

信用等级公告

联合〔2019〕2472号

联合资信评估有限公司通过对常州新港经济发展有限公司及其拟发行的2020年度第一期中期票据进行综合分析和评估，确定常州新港经济发展有限公司主体长期信用等级为AA，常州新港经济发展有限公司2020年度第一期中期票据信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年八月十六日



常州新港经济发展有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：2 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息债务和补充流动资金

评级时间：2019 年 8 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果	AA
评价内容	评价结果	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	2
		基础素质	1
		企业管理	3
		经营分析	4
财务风险	F2	资产质量	5
		资本结构	2
		盈利能力	3
		现金流量	1
调整因素和理由			调整子级
--			--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

常州新港经济发展有限公司（以下简称“公司”）是常州滨江经济开发区唯一的基础设施建设主体。近年来，常州市及新北区经济不断增长，公司专营优势突出并在资金注入和财政补贴方面持续获得强有力的外部支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产中应收类款项和存货占比大，对资金形成较大占用，存在一定外部融资需求，利润总额对政府补贴依赖大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着常州滨江经济开发区建设推进，新北区人民政府陆续进行项目回购，商品贸易业务持续拓展，以及资产租赁等经营性自营业务逐步发展，公司收入规模和盈利能力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营现金流入量对本期中期票据的保障能力很强。基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债能力很强，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

优势

- 近年来，常州市及新北区经济不断增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 公司是常州滨江经济开发区唯一的基础设施建设主体，专营性突出且在资金注入和财政补贴方面持续获得强有力的外部支持。

关注

- 公司应收类款项和存货占比大，对资金形成较大占用，且公益性资产规模较大，整体资产质量较差。
- 公司期间费用对利润侵蚀严重，利润总额对政府补贴依赖大。
- 近年来，公司加大了对自持项目的投入，该方面存在一定的外部融资需求，自持项目未来盈利情况有待关

分析师：黄海伦 王中天

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

注。

4. 公司基础设施代建业务剩余投资规模有限，业务持续性有待关注。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	25.10	25.78	12.33	18.66
资产总额(亿元)	155.71	199.27	213.48	223.54
所有者权益(亿元)	74.11	99.22	111.10	111.18
短期债务(亿元)	35.63	17.12	14.98	15.68
长期债务(亿元)	35.52	72.96	78.68	88.23
全部债务(亿元)	71.15	90.08	93.66	103.91
营业收入(亿元)	17.47	20.61	20.99	4.60
利润总额(亿元)	1.72	1.81	2.10	0.10
EBITDA(亿元)	2.40	3.92	5.39	--
经营性净现金流(亿元)	-21.20	-30.06	-16.26	-2.21
营业利润率(%)	7.52	6.06	5.14	2.50
净资产收益率(%)	1.99	1.57	1.69	--
资产负债率(%)	52.40	50.21	47.96	50.26
全部债务资本化比率(%)	48.98	47.58	45.74	48.31
流动比率(%)	268.00	596.82	754.68	782.60
经营现金流流动负债比(%)	-48.07	-115.63	-73.19	--
现金短期债务比(倍)	0.70	1.51	0.82	1.19
EBITDA 利息倍数(倍)	0.78	1.42	1.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	29.59	22.96	17.39	--
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	109.55	151.66	170.21	178.16
所有者权益（亿元）	68.80	91.99	103.17	103.18
全部债务(亿元)	28.34	52.11	59.93	66.71
营业收入(亿元)	1.38	0.14	0.24	0.06
利润总额(亿元)	0.04	-0.35	1.19	0.02
资产负债率(%)	37.19	39.34	39.39	42.08
全部债务资本化比率(%)	29.17	36.16	36.75	39.26
流动比率(%)	256.78	717.75	1043.46	1006.33
经营现金流流动负债比(%)	-56.85	-261.33	-163.68	--

注：公司 2019 年一季度财务报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019/06/19	黄海伦、王中天	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
AA	稳定	2016/04/08	黄静雯、王康	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

联合资信评估有限公司

二〇一九年八月十六日

声 明

一、本报告引用的资料主要由常州新港经济发展有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期限为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

常州新港经济发展有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

常州新港经济发展有限公司（以下简称“新港公司”或“公司”）于 2000 年 3 月 28 日由常州工商行政管理局高新区（新北）分局批准成立；首次出资人民币 5000.00 万元，其中常州新区发展（集团）总公司（后更名为“常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司”）出资 4800.00 万元，占注册资本的 96.00%，常州新区旅游发展总公司（现更名为“龙城旅游控股集团有限公司”）出资 200.00 万元，占注册资本 4.00%。2005 年 7 月，公司增加注册资本人民币 20000.00 万元，其中常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司（现更名为“常高新集团有限公司”）和常州新区旅游发展总公司分别出资 19200.00 万元和 800.00 万元。2010 年 9 月，根据常州高新区（新北区）国有资产管理委员会文件（常新国资委〔2010〕9 号文件），决定将常高新集团有限公司所持公司 96.00% 的股权，划拨给新北区人民政府，并授权江苏常州新北工业园区（现更名为“江苏常州滨江经济开发区¹”）管委会负责管理公司日常事务。2012 年 8 月，根据常新国资委办文〔2012〕14 号文，公司将资本公积 7.50 亿元转增实收资本。2013 年 12 月，根据常州市新北区国有资产管理委员会文件（常新国资委办文〔2013〕19 号文件），决定将龙城旅游控股集团有限公司所持全部股权划拨给新北区人民政府。2017 年 10 月，根据公司股东决议，新北区人民政府将其持有的公司全部股权无

偿划转至常州滨江经济开发区投资发展集团有限公司（以下简称“常州滨开投”），公司已于 2017 年 10 月完成工商变更手续。常州滨开投主要负责新北区内常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”或“园区”）基础设施建设以及对区域内国有资产的经营管理，其股东为常州市人民政府。根据常州滨开投章程和人事任免通知，常州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常州市国资委”）决定常州滨开投经营方针和投资计划，并对其高层管理人员进行任命，常州滨开投董事会对常州市国资委负责。故公司实际控制人由新北区人民政府变更为常州市人民政府。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，常州滨开投为公司唯一股东，常州市人民政府为公司实际控制人。

公司经营范围：计算机技术开发；企业管理咨询服务；工业生产资料、建筑材料、装饰材料、五金、交电、化工、针纺织品的销售；新北区的建设项目投资；信息服务；土地整理；基础设施建设；环境综合整治；自有房屋租赁；代理房屋租赁；化工原料及产品的销售（危险化学品的经营详见危险品经营许可证所列项目）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2019 年 3 月底，公司本部内设财务部、审计部、工程部和运营部等 5 个职能部门，拥有 4 家子公司。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额 213.48 亿元，所有者权益 111.10 亿元；2018 年，公司实现营业收入 20.99 亿元，利润总额 2.10 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并）资产总额 223.54 亿元，所有者权益 111.18 亿元；

¹ 江苏省人民政府出具的《省政府关于同意江苏常州新北工业园区更名为江苏常州滨江经济开发区的批复》（苏政复〔2012〕99 号），同意将江苏常州新北工业园区更名为江苏常州滨江经济开发区，更名后其原有的总体规划、土地利用规划、建设面积和四至范围不变。常州滨江经济开发区属于常州新北区一部分。

2019年1—3月,公司实现营业收入4.60亿元,利润总额0.10亿元。

公司地址:常州市新北区春江镇春江中央花苑20-302室;法定代表人:张静。

二、本期中期票据概况

公司于2018年注册额度为8亿元的中期票据,本期拟发行2020年度第一期中期票据(以下简称“本期中期票据”),发行规模2亿元,期限3年。本期中期票据按年付息,到期一次还本,募集资金用于偿还公司有息债务和补充流动资金。

三、宏观经济和政策环境

2018年,随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧,以及地缘政治紧张带来的不利影响,全球经济增长动力有所减弱,复苏进程整体有所放缓,区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下,我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年,我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,经济运行仍保持在合理区间,经济结构继续优化,质量效益稳步提升。2018年,我国国内生产总值(GDP)90.0万亿元,同比实际增长6.6%,较2017年小幅回落0.2个百分点,实现了6.5%左右的预期目标,增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间,经济运行的稳定性和韧性明显增强;西部地区经济增速持续引领全国,区域经济发展有所分化;物价水平温和上涨,居民消费价格指数(CPI)涨幅总体稳定,工业生产者出厂价格指数(PPI)与工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅均有回落;就业形势总体良好;固定资产投资增速略有回落,居民消费平稳较快增长,进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行,为经济稳定增长创造了良好条件。2018年,我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元,收入同

比增幅(6.2%)低于支出同比增幅(8.7%),财政赤字3.8万亿元,较2017年同期(3.1万亿元)继续增加。财政收入保持平稳较快增长,财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强;继续通过大规模减税降费减轻企业负担,支持实体经济发展;推动地方政府债券发行,加强债务风险防范;进一步规范PPP模式发展,PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度,保持市场流动性合理充裕。2018年,央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏,加强前瞻性预调微调,市场利率呈小幅波动下行走势;M1、M2增速有所回落;社会融资规模增速继续下降,其中,人民币贷款仍是主要融资方式,且占全部社会融资规模增量的比重(81.4%)较2017年明显增加;人民币汇率有所回落,外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落,但整体保持平稳增长,产业结构继续改善。2018年,我国农业生产形势较为稳定;工业生产运行总体平稳,在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下,工业新动能发展显著加快,工业企业利润保持较快增长;服务业保持较快增长,新动能发展壮大,第三产业对GDP增长的贡献率(59.7%)较2017年(59.6%)略有上升,仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年,全国固定资产投资(不含农户)63.6万亿元,同比增长5.9%,增速较2017年下降1.3个百分点,主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中,民间投资(39.4万亿元)同比增长8.7%,增速较2017年(6.0%)有所增加,主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施,并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式,使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看,全国房地产开发投资12.0万亿元,同比增长9.5%,增速

较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的

贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将持续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业转型升级产业、高新技术制造业、装备制造

制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业概况

(1) 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础

设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，

允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表1 2018年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018年9月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018年10月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019年2月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019年3月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10号	严格按照要求规范的PPP项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级PPP项目
2019年3月	《2019政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019年5月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地

方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风

险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济

公司作为常州市新北区重要的基础设施建设主体，常州市及新北区的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

近年来，常州市经济运行稳中有进，固定资产投资和房地产市场稳步增长。

常州市地处江苏省南部，位于沪宁铁路干线和沪宁高速公路的中段，与国际大都市上海和江苏省省会南京等距相望，有着十分优越的区位条件和便捷的水陆空交通条件。

2016—2018 年，常州市 GDP 年均复合增长 10.50%。根据《2018 年常州市国民经济和社会发展统计公报》，2018 年，常州市实现地区生产总值 7050.3 亿元，按可比价计算增长 7%。其中，第一产业增加值 156.3 亿元，下降 1.0%；第二产业增加值 3263.3 亿元，增长 6.2%；第三产业增加值 3630.7 亿元，增长 8.1%。全市按常住人口计算的人均生产总值达 149275 元，按平均汇率折算达 22558 美元。全市三次产业增加值比例调整为 2.2：46.3：51.5。

2018 年，常州市固定资产投资同比增长 7.5%，其中工业投资增长 7.1%，服务业投资增长 7.8%。高新技术产业投资保持较快增长，全

年增长 13.3%，快于工业投资 6.2 个百分点。房地产开发投资同比增长 24.4%，其中住宅投资同比增长 35.7%。全年商品房新开工面积 1002.9 万平方米，增长 7.7%，其中住宅新开工 774.8 万平方米，增长 26.7%。年末商品房待售面积 412.9 万平方米，下降 2.5%，其中住宅待售面积 104.6 万平方米，下降 9.7%。

近年来，常州市新北区经济不断增长，为公司发展创造了良好的外部环境。

常州市新北区，即常州国家高新技术产业开发区（以下简称“高新区”），于 1992 年 11 月经国务院批准成立。1999 年始，行政级别为副厅级。常州市委、市政府批准成立中共新北区人民政府，与常州高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）实行两块牌子、一套班子的管理体制。其中高新区管委会主要负责工业经济、外向型经济、城乡规划与建设、交通、财政税务、安全生产、土地开发与管理等。新北区人民政府主要负责人事、机构编制、财政税务审计、劳动保障等。建区以来，常州市新北区初步形成了以“化工新材料、动力装备、通用航空、光伏新能源、生命健康、文化创意、智慧科创和现代农业”等八大专题园区为支撑的产业发展格局，近年来相继获得“全国国家高新区建设 20 周年先进集体”“江苏省先进开发区”“华东地区最具竞争力开发区”等荣誉称号。

常州市新北区位于常州市老城区之北，北依长江，南枕沪宁铁路，东与江阴市，西与丹阳市和扬中市接壤。国家一类开放口岸常州港、常州机场、京沪高铁常州站坐落区内，沪宁高速、常泰高速、S338、S122、S239、新藻江河、德胜河、新孟河穿境而过，构成了四通八达、快速便捷的水、陆、空立体对外交通网。截至 2019 年 3 月底，常州市新北区下辖 7 镇 3 街道，一个省级经济开发区，一个综合保税区，面积 508.94 平方公里，常住人口 68.98 万人。

为加大园区招商引资力度，高新区针对入园企业制定了一系列优惠政策，其中对于新创

办软件企业经认定后，自获利年度起，享受所得税“二免三减半”，对进驻软件园的企业，房租第一年减免第二年减半收取等；为吸引外资，高新区针对外商投资企业实行税收优惠政策，如在高新区内生产型外资企业经认定为高新技术企业的，按15%的税率缴纳企业所得税，对一般生产型外商投资企业，经营期在十年以上的，从开始获利年度起，两年内免征企业所得税，第三年至第五年减半缴纳企业所得税，在期满后根据企业是否先进技术企业或出口产值情况给予相应优惠，同时在增值税、营业税、关税等其他方面均制定了优惠政策。

2016—2018年，新北区GDP年均复合增长12.05%。根据《2018年常州高新区(新北区)国民经济和社会发展统计公报》，2018年常州市新北区实现地区生产总值近1450亿元，同比增长8.1%。其中第一产业增加值同比增长2.6%；第二产业增加值同比增长6.6%，其中工业增加值同比增长6.8%；第三产业增加值同比增长10.0%。

2018年，新北区固定资产投资同比增长7.8%；其中工业投入同比增长7.8%，服务业投入同比增长7.6%。外商及港澳台企业投资力度加大，全年外商及港澳台企业实现投资额107.8亿元，同比增长43.9%，占固定资产投资额比重同比提高5.2个百分点，投资结构继续优化；全年高新技术产业投资额同比增长13.7%，增幅高于工业投入5.9个百分点；房地产开发投资快速增长，全年完成投资98.7亿元，同比增长21.9%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2019年3月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，公司股东为常州滨开投，公司实际控制人为常州市人民政府。

2. 企业规模与竞争力

公司是常州滨开区唯一的基础设施建设主体，专营性突出。

常州滨开区范围内有两家政府平台企业：新港公司负责常州滨开区基础设施建设，2014年底成立的常州滨开投负责国有资产管理。2017年10月，新北区人民政府将其持有的公司全部股权无偿划转至常州滨开投，常州滨开投全部的基础设施建设仍由新港公司负责。

公司受新北区人民政府委托，主要负责常州滨开区辖区范围内的土地整治与拆迁及绿化工程、管网线路配套工程等基础设施建设，同时负责建设经营工业标准厂房、公租房、公共管廊，是常州滨开区唯一的基础设施建设主体。

3. 人员素质

公司高管人员少但经验丰富，员工整体文化素质较高，能满足公司日常经营活动需求，高层管理人员配置尚有提升空间。

2017年10月，根据公司提供的股东决议、董事会决议及职工代表大会决议，公司重新选举了董事会、监事会及总经理成员，任命张静为公司董事长、总经理及法定代表人。截至2019年3月底，公司仅有高级管理人员1人，高层管理人员配置尚有提升空间。

张静女士，1973年生，本科学历。曾任新北区园区开发办公室财务处副处长，新北工业园区管委会财务处处长、财政分局副局长，常州滨开区财政和资产管理局副局长。2017年起任公司董事长、总经理及法定代表人。

截至2019年3月底，公司拥有在岗员工47人，其中拥有中级以上职称19人。按学历划分，本科以上学历32人，大专及以下学历15人；按年龄划分，30岁以下9人，30~50岁36人，50岁以上2人。

4. 外部支持

近年来，新北区财政收入不断增长，财政

实力较强，公司在资金注入和财政补贴方面持续获得强有力的外部支持。

2016—2018年，新北区一般预算收入年均复合增长8.55%。2018年，新北区一般预算收入120.87亿元，同比增长8.5%，其中税收完成107.2亿元，占比88.69%；2018年全区政府性基金预算收入完成85.11亿元，同比下降14.60%。2018年，新北区一般预算支出66亿元，同比增长7.97%，财政自给率183.14%，财政自给能力强；全区政府性基金预算支出完成95.21亿元，同比下降11.41%。截至2018年底，新北区直接债务余额61.22亿元，间接债务余额35.37亿元，债务率由2016年底的45.72%下降至31.65%，债务负担较轻。

公司作为常州滨开区唯一的基础设施建设主体，近年来在资金注入和财政补贴方面持续获得强有力的外部支持。

(1) 资金注入

2016—2018年，新北区财政局和常州滨开投以现金方式分别向公司增资3.20亿元、23.51亿元和10.00亿元，用于加快园区开发和基础设施建设，计入“资本公积”科目。

2017年，新北区人民政府将公司股权无偿划转给常州滨开投，故“实收资本”无变化。

(2) 财政补贴

2016—2018年，公司收到新北区财政局和常州滨江经济开发区管委会建设补贴资金分别为1.16亿元、2.31亿元和4.38亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”科目，获得现金反映在“收到其他与经营活动有关的现金”。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据《企业信用报告（银行版）》（机构信用代码：G1032041100137350A），截至2019年8月8日，公司无未结清的不良信贷信息记录。公司存在1笔2006年欠息记录（涉及资

金22.77万元）和16笔已结清关注类贷款（包括中国工商银行常州新区支行3笔贷款、中国建设银行常州新北支行7笔贷款、中国银行常州分行5笔贷款和江南银行新北支行1笔贷款）。其中公司欠息已于2009年4月结清；公司关注类贷款均系银行信贷系统采用五级分类，对贷款企业要求极高，将公司相关贷款列入关注类，根据银行出具的情况说明，上述关注类贷款已确认为正常类贷款或无逾期记录。

截至2019年8月8日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构较为健全；建立的管理体系可基本满足公司日常经营管理的需要。

1. 法人治理结构

公司已于2017年10月完成章程修订，根据公司股东决议、董事会决议以及职工代表大会决议，公司董事会、监事会以及总经理成员已完成任命。公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规制定公司章程。公司不设股东会，由股东行使职责，包括决定公司经营方针和投资计划，任命和更换董事、监事，在董事会成员中指定董事长人选等职责。

公司设立董事会，成员由原3人变更为5人，其中3人由股东直接任命，2名董事由公司职代会选举产生。董事任期每届三年，任期届满，可连任。董事会设董事长1人，由股东从直接任命的董事中指定。董事会向股东报告工作，执行股东的决定并制定公司的经营计划和投资方案。

公司设监事会，成员5人，其中3人由股东委派，2名由职代会选举产生。公司设监事会主席1人，由股东在委派的监视中指定。监事任期每届三年，任期届满，经股东继续委派和公司职代会继续选举的，可连任。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理，由董事会聘任或解聘，负

责主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议，实施公司年度经营计划和投资方案等。

2. 管理体制

截至 2019 年 3 月底，公司本部下设财务部、审计部、工程部和运营部等 5 个职能部门，各职能部门分工明确。

财务管理方面，公司财务管理工作必须在加强宏观控制和微观搞活的基础上，严格执行财经纪律，以提高经济效益、壮大企业经济实力为宗旨。公司严格执行《中华人民共和国会计法》《会计人员职权条例》《会计人员工作规则》等法律法规关于会计核算一般原则、会计凭证和账簿、内部审计和财产清查、成本清查等事项的规定。公司记账方法采用借贷记账法。记账原则采用权责发生制，以人民币为记账本位币。

对外投资方面，集团公司及控股企业对外投资需经常州新北区国资委批准后执行。集团公司及控股企业应制定本企业产业发展中长期规划和年度投资计划，所属企业的年度投资计划要经法定程序集体讨论、科学决策，并报集团公司登记备案。集团公司控股企业，对外投资总量必须与其资产总量相适应，累计总规模不得超过其净资产的 50%。同时，为防止企业资产过度分散、管理链条过长，应严格控制集团内各个公司的对外投资。

融资管理方面，总体上以满足企业资金需要为宜，但要遵从集团的统筹安排，公司应充分利用各级政府及行业优惠政策，积极争取低成本筹资如：无偿、资助、无息或贴息贷款等；要做到长远利益与当前利益兼顾；权衡资本结构（权益资本和债务资本比重）对企业稳定性、再筹资或资本运作可能带来的影响；要慎重考虑公司的偿债能力，避免因到期不能偿债而陷入困境。

工程管理方面，施工方必须严格按照设计方提供的施工图纸、建筑规范施工，不能擅自更改图纸，若需修改需各方同意并签字认可；

公司建立三级质量管理体系，即自检合格、建设单位检查合格、质监部门检查合格。经发现不合格的项目，立即上报公司待其做出相应处理后，方可进入下一工序，以便误工、返工而造成损失。隐蔽工程须上报监理单位、设计单位、质监单位、建设单位检查合格，签字认可后方可隐蔽。项目工程的总体进度要在满足质量、安全、环保及成本控制目标的前提下，依据项目的具体情况进行通盘考虑、全面规划，有效控制。

对外担保管理方面，公司对外担保由公司统一管理。公司做出的任何担保行为，必须经公司董事会审议。公司对外担保对象应具有独立法人资格，有较强偿债能力。如公司为他人提供担保，由担保的职能部门提出申请，并尽职调查。公司在担保的职能部门完成尽职调查后，根据调查结果，提出担保意见。如担保可行，应提出担保申请（包括上述所述项目）报总经理、董事长审核后，提交公司董事会或股东审议。公司所担保债务到期前，应积极督促被担保人按约定时间内履行还款义务。确认被担保人不能履约，担保债权人对公司主张债权时，公司应立即启动反担保追偿的法律程序，同时报告董事会，并予以公告。

贸易管理方面，公司贸易业务必须遵守《贸易业务管理制度》，规范贸易业务流程和资金运作流程，来有效防范和管理贸易运作风险。公司在贸易业务流程中需遵守采购流程制度以及销售流程制度；风险管理方面，公司形成了较为完善的风险管理体系；报告制度方面，需按时上报贸易完成额、持仓头寸日报、利润情况、贸易工作月报以及编写年度贸易操作计划与年度资金授信额度申请报告。

七、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司营业收入持续增长，以基础设施代建和商品贸易业务为主，兼营租赁等业

务。由于毛利率很低的商品贸易业务占比上升，整体毛利率有所下降。

2016—2018年，公司营业收入持续增长，分别为17.47亿元、20.61亿元和20.99亿元。公司营业收入主要由基础设施代建和商品贸易业务构成，上述业务合计占营业收入的95%以上，其他业务主要是服务费收入、租赁收入

等，占比较小。近三年，由于毛利率很低的商品贸易业务占比上升，整体毛利率有所下降。

2019年1—3月，公司营业收入4.60亿元，相当于2017年营业收入的21.93%，基础设施代建尚未形成收入，绝大部分为商品贸易收入，整体毛利率持续下降至3.14%。

表2 2016—2019年3月公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2016年			2017年			2018年			2019年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施代建	54641.06	31.27	13.34	56990.78	27.65	13.04	44041.70	20.98	13.04	--	--	--
商品贸易	112057.06	64.13	0.67	144223.32	69.97	1.50	160860.21	76.63	1.45	44974.29	97.72	1.73
其他业务	8032.46	4.60	71.25	4894.68	2.38	80.76	5019.72	2.39	71.92	1051.66	2.28	63.68
合计	174730.58	100.00	7.87	206108.78	100.00	6.57	209921.63	100.00	5.57	46025.95	100.00	3.14

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施代建业务

近年来，公司基础设施代建业务收入规模有所下降，回款质量尚可。存货中未结转开发成本规模较大，对未来该板块收入形成一定支撑，但剩余投资规模有限，业务持续性有待关注。

2010年和2013年，新港公司与常州市新北区城市建设与管理局（以下简称“新北区城建局”）先后签订两期《关于常州市新北区基础设施建设工程项目投资建议与回购协议书》，约定由公司负责常州市新北区基础设施建设工程等项目建设，建设完工后由新北区人民政府授权新北区城建局对已完工的建设项目进行回购。年底根据与新北区城建局共同认定的项目投资额加上一定比例的收益（一般不低于5%，具体根据项目实施难度进行调整）确认为收入。

2016—2018年，公司基础设施代建业务收入规模有所下降，三年分别为5.46亿元、5.70亿元和4.40亿元。其中，2018年同比下降22.72%，主要系当年审计决算金额减少所致。2016年，公司暂未收到政府回款；2017年公司收到政府回款结清2017年及往年所有基础设施代建项目欠款；2018年公司收到回款4.40亿元，整体回款质量尚可。毛利率方面，近三年基础设施代建业务毛利率保持相对稳定。

截至2018年底，公司未结转的基础设施代建开发成本和土地整理开发成本（早年开发但尚未进行回购）尚余43.56亿元，计入“存货”科目，对未来该板块收入形成一定支撑。截至2019年3月底，公司主要在建的代建项目总投资额32.13亿元，已完成投资额24.41亿元，未来两年公司计划投资1.20亿元，公司暂无其他新增代建项目和拟建项目。剩余投资规模有限，业务持续性有待关注。

表3 截至2019年3月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期	总投资	2018年12月底已投资	未来两年投资计划	
				2019年	2020年
滨开区道路及管网建设工程	长期	12000.00	11070.82	--	500.00
新阳科技35KV线路接入工程	2015.11—2019.03	3110.92	2326.92	--	--
产业提升一期、二期	2014.12—2020.12	200000.00	173966.37	--	1000.00

工业园区承载地块危房改造项目	2016.7—2020.12	106213.49	52070.72	5000.00	5000.00
零星工程	长期	--	4670.17	200.00	300.00
合计	--	321324.41	244105.00	5200.00	6800.00

资料来源：公司提供

(2) 商品贸易

近年来，公司商品贸易业务收入规模持续增长，但毛利率很低，对公司利润贡献小。

常州滨开区已形成滨江化学工业园、国家环保产业园、常州智能电网产业园、临港物流产业园和化工新材料产业园五大专题产业园区。依托于园区内的企业，公司自 2015 年开拓了商品贸易业务，主要由子公司常州新港国际贸易有限公司（该公司已于 2018 年 12 月 29 日注销）和翰威达贸易（常州）有限公司负责，包括货物的进出口、转口、内贸等，主要经营有色金属、化工原料、笔记本电脑器材、电子配件、体育赛事转播权等产品。公司合作企业包括南京安纳佳电子科技有限公司、华润化工控股有限公司、航信海外（香港）有限公司，舟山港综合保税区国际企业发展集团有限公司、苏宁文化国际有限公司、苏宁体育国际有限公司等。公司与上游供应商结算时，采用货到付款或预付货款的方式；与下游客户结算时基本采用货到付款的方式。商品贸易结算方式包括信用证、D/A 保付、进口押汇、TT 电汇、银行承兑汇票等。

2016—2018 年以及 2019 年 1—3 月，公司分别实现贸易收入 11.21 亿元、14.42 亿元、16.09 亿元和 4.50 亿元；毛利率很低，对公司利润贡献小。

(3) 其他业务

公司其他业务占比较小，主要为依托园区开展的租赁和服务业务。

2016—2018 年以及 2019 年 1—3 月，公司

其他业务收入分别为 0.80 亿元、0.49 亿元、0.50 亿元和 0.11 亿元，以租赁收入和服务费收入为主，其他业务毛利率波动较大主要系各板块毛利率差异较大且收入有所波动所致。

2016—2018 年以及 2019 年 1—3 月，公司分别实现租赁收入 5111.88 万元、1891.30 万元、3716.43 万元和 908.13 万元，包括标准厂房出租和管廊租赁收入；2016—2018 年公司分别实现服务费收入 2894.87 亿元、2718.74 万元和 1025.94 万元，主要为常州滨江经济开发区管委会向公司及其子公司（新长江公司）就环保路、粤海工业园、化工管廊、录安洲联检大楼及防洪除涝设施等项目购买延续性服务所取得的收入。2019 年 1—3 月公司尚未实现服务费收入。

3. 未来发展

未来公司将加快市场化转型进程，为盘活资产、加强自身盈利能力，近年来公司加大了对自持项目的投入，该方面存在一定的融资需求，自持项目未来盈利情况有待关注。

截至 2019 年 3 月底，公司自持的在建项目共 6 个，预计总投资 27.35 亿元，截至 2019 年 3 月底已完成投资 10.21 亿元，体现在“在建工程”“投资性房地产”和“存货”科目，尚需投资 17.14 亿元，存在一定外部融资需求，未来自持项目盈利情况有待关注。未来公司将加快市场化转型进程，不断提高贸易业务收入规模，并依托园区丰富的客户资源，提高租金收入比例并积极寻找有潜力的实业并购机会，通过对未上市企业投资实现国有资产增值。

表 4 2019 年 3 月底公司在建的自持项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期	总投资	已投资金额	未来投资计划		
				2019 年	2020 年	2021 年
滨江国际企业港	2015.11—2019.11	100000.00	86700.00	13300.00	--	--

滨开区生态环保提升工程	长期	96000.00	5731.00	2000.00	2000.00	2000.00
孝都幼儿园	2017.07—2019.11	4400.00	871.13	3528.87	--	--
滨江文化广场	2020.03—2021.09	8000.00	1082.94	2000.00	3000.00	1917.06
滨江金融商务中心	2020.03—2021.09	18000.00	2268.47	2500.00	8500.00	4731.53
滨江智能装备企业港	2018.07—2020.07	47050.00	5437.54	15000.00	26612.46	--
合计	--	273450.00	102091.08	38328.87	40112.46	8648.59

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2016—2018年合并财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计并出具了标准无保留审计意见。公司提供的2019年一季度财务数据未经审计。

2016年，公司新增2家子公司但新增子公司规模较小；2017年公司合并范围未发生变化；截至2018年底，公司合并范围内子公司4家，较上年减少1家，系常州新港国际贸易有

限公司注销所致。2019年1—3月，公司合并范围无变化，整体财务数据可比性较强。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，应收类款项和存货占比大，对资金形成较大占用，且公益性资产规模较大，资产流动性较弱，资产质量较差。

2016—2018年，公司资产总额快速增长，年均复合增长17.09%。截至2018年底，公司资产总额213.48亿元，较上年底增长7.13%，主要系其他应收款增长所致。资产以流动资产为主。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	金额	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	25.10	16.12	25.39	12.74	12.12	5.68	18.47	8.26
其他应收款	30.44	19.55	68.33	34.29	95.21	44.60	97.39	43.57
存货	53.09	34.10	55.25	27.73	53.82	25.21	54.84	24.53
流动资产	118.20	75.91	155.18	77.87	167.71	78.56	177.18	79.26
投资性房地产	0.64	0.41	6.73	3.38	6.76	3.17	6.99	3.13
其他非流动资产	30.04	19.29	30.04	15.08	31.23	14.63	31.23	13.97
非流动资产	37.52	24.09	44.09	22.13	45.78	21.44	46.35	20.73
资产总额	155.71	100.00	199.27	100.00	213.48	100.00	223.54	100.00

注：公司流动资产与非流动资产总和与资产总额存在差异系四舍五入所致

资料来源：根据公司年报、2019年一季度整理

2016—2018年，公司流动资产快速增长，年均复合增长19.12%，主要来自其他应收款的增长。截至2018年底，公司流动资产167.71亿元，较上年底增长31.29%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至2018年底，公司货币资金12.12亿元，较上年底下降52.28%，包含受限资金2.07亿元，系银行承兑汇票保证金和用于担保的定期

存款，受限比率17.08%。

2016—2018年，公司应收账款快速下降，年均复合下降68.81%。截至2017年底，公司应收账款2.73亿元，较上年底下降70.06%，主要系应收新北区域建局基础设施代建业务欠款已全额结清所致，期末应收账款余额主要构成为贸易款。截至2018年底，公司应收账款0.89亿元，较上年底下降67.51%，主要系

贸易款结算所致，绝大多数账龄在 1 年内且未计提坏账准备。

2016—2018 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 76.86%，主要系新增与母公司、关联方以及新北区城建局往来款所致。截至 2018 年底，公司其他应收款 95.21 亿元，较上年底增长 39.35%，期末账面余额前五名占比 76.99%，集中度高。

表 6 截至 2018 年底公司其他应收款前五名
(单位: 亿元、%)

往来单位	金额	占比	账龄
常州滨开投资有限公司	32.10	33.71	1~2 年
常州市新北区城市建设与管理局	18.39	19.31	1 年以内
常州长江国际物流有限公司	11.55	12.13	1 年以内
江苏常州滨江经济开发区管理委员会	6.23	6.54	1~4 年
常州上锦园林绿化工程有限公司	5.04	5.29	1 年以内
合计	73.31	76.99	--

资料来源：根据公司年报整理

2016—2018 年，公司存货年均复合增长 0.69%。截至 2018 年底，公司存货 53.82 亿元，较上年底下降 2.59%，主要系开发成本结转所致。存货包含未结转的基础设施开发成本和土地整理开发成本（早年开发但尚未进行回购）43.56 亿元，拟开发土地 10.26 亿元（系春江镇便民服务中心和滨江新城酒店项目地块），其中共有账面价值为 8.77 亿元的土地资产处于抵押状态，抵押比率不高。

2016—2018 年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长 10.46%，主要来自投资性房地产的增长。截至 2018 年底，公司非流动资产 45.78 亿元，较上年底增长 3.82%，主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。

2016—2018 年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长 225.56%。截至 2017 年底，公司投资性房地产 6.73 亿元，较上年底增加 6.09 亿元，系将存货中 4.44 亿元春江百汇公寓

和 1.65 亿元滨江国际企业港一期转入所致。截至 2018 年底，公司投资性房地产 6.76 亿元，较上年底变化不大，系公允价值变动所致，其中包含 0.66 亿元受限土地使用权。

2016—2018 年，公司无形资产变化不大。截至 2018 年底，公司无形资产 2.30 亿元，较上年底下降 2.64%，系摊销所致，全部为用于抵押借款的土地使用权。

2016—2018 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 1192.12%，主要系对滨江国际企业港二期投资增长所致。截至 2018 年底，公司在建工程 1.28 亿元。

2016—2018 年，公司其他非流动资产保持相对稳定。截至 2018 年底，其他非流动资产 31.23 亿元，较上年底变化不大，为新北区人民政府拨入的道路、管网等公益性资产。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 223.54 亿元，较上年底略有增长。其中货币资金 18.47 亿元，较上年底增长 52.39%，主要系公司长期借款和应付债券增长所致；其余科目变动不大。截至 2019 年 3 月底，公司受限资产 16.91 亿元，包含受限资金 2.07 亿元，存货 11.29 亿元，投资性房地产 0.66 亿元，无形资产 2.89 亿元。

3. 资本结构

近年来，受益于股东对公司追加现金投资，公司所有者权益快速增长。实收资本和资本公积占所有者权益比重大，稳定性较好。

2016—2018 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 22.44%。截至 2017 年底，公司所有者权益 99.22 亿元，较上年底增长 33.88%，主要系股东对公司追加现金投资导致资本公积快速增长所致。截至 2018 年底，公司所有者权益 111.10 亿元，较上年底增长 11.97%，主要系股东增资所致。截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益 111.18 亿元，构成较 2018 年底变化不大。实收资本和资本公积占所有者权益比重大，稳定性较好。

表7 公司主要所有者权益构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	10.00	13.49	10.00	10.08	10.00	9.00	10.00	8.99
资本公积	56.64	76.43	80.15	80.78	90.15	81.14	90.15	81.08
未分配利润	6.80	9.18	8.35	8.42	10.11	9.10	10.19	9.17
所有者权益合计	74.11	100.00	99.22	100.00	111.10	100.00	111.18	100.00

资料来源: 根据公司年报、2019年一季度整理

近年来, 公司负债总额不断增长, 非流动负债占比显著提升。有息债务规模较快增长, 长期债务比重进一步提升, 但整体债务负担一般。

2016—2018年, 公司负债总额不断增长, 年均复合增长12.01%。截至2017年底, 公司

负债总额100.05亿元, 较上年底增长22.61%, 系长期借款和应付债券快速增长所致。截至2018年底, 公司负债总额102.38亿元, 较上年底增长2.33%, 主要系应付债券增长所致。从负债结构看, 非流动负债占比显著提升。

表8 公司主要负债构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	12.60	15.44	9.64	9.64	3.92	3.83	3.92	3.49
一年内到期的非流动负债	17.34	21.25	4.93	4.93	9.46	9.24	9.24	8.22
流动负债	44.10	54.04	26.00	25.99	22.22	21.70	22.64	20.15
长期借款	20.70	25.37	34.24	34.22	33.52	32.74	40.08	35.67
应付债券	14.82	18.16	38.72	38.70	45.15	44.10	48.15	42.85
非流动负债	37.50	45.96	74.05	74.01	80.16	78.30	89.72	79.85
负债总额	81.60	100.00	100.05	100.00	102.38	100.00	112.36	100.00

资料来源: 根据公司年报、2019年一季度整理

2016—2018年, 公司流动负债快速下降, 年均复合下降29.02%。截至2018年底, 公司流动负债22.22亿元, 较上年底下降14.53%, 主要由短期借款和一年内到期的非流动负债构成。

2016—2018年, 公司短期借款快速下降, 年均复合下降44.21%, 主要系偿还质押借款所致。截至2018年底, 公司短期借款3.92亿元。

2016—2018年, 公司应付账款快速下降, 年均复合下降24.94%。截至2018年底, 公司应付账款3.61亿元, 较上年底下降17.36%, 主要系应付工程款减少所致。应付账款期末余额包含购房款2.78亿元, 为黑牡丹置业公司用于拆迁项目安置的安置房购房款。

2016—2018年, 公司其他应付款年均复合

增长14.81%, 主要是往来款增长所致。截至2018年底, 公司其他应付款1.98亿元, 较上年底增长37.01%。

2016—2018年, 公司一年内到期的非流动负债波动明显。截至2017年底, 一年内到期的非流动负债4.93亿元, 较上年底下降71.54%, 主要系于年内偿还信托借款12.00亿元。截至2018年底, 公司一年内到期的非流动负债9.46亿元, 较上年底增长91.80%, 包含一年内到期的长期借款7.24亿元、“16新港专项债/16新港债”分期本金2.00亿元以及工银金融租赁有限公司长期应付款0.22亿元。

2016—2018年, 公司非流动负债快速增长, 年均复合增长46.21%。截至2018年底, 公司非流动负债80.16亿元, 较上年底增长

8.25%，主要由长期借款和应付债券构成。

2016—2018年，公司长期借款年均复合增长27.25%。截至2017年底，公司长期借款34.24亿元，较上年底增长65.38%，主要系质押借款和保证借款增加所致。截至2018年底，公司长期借款33.52亿元，较上年底下降2.09%，主要包括保证借款15.06亿元、信用借款8.49亿元和抵押借款6.65亿元。

2016—2018年，公司应付债券快速增长，年均复合增长74.55%。截至2017年底，应付债券38.72亿元，较上年底增加23.90亿元，系公司当年成功发行5.00亿元公司债、16.00亿元私募债和3.00亿元债权投资计划所致。截至2018年底，公司应付债券45.15亿元，较上年底增长16.62%，系公司当年发行3.00亿元“18常州新港MTN001”、3.00亿元“18常州新港MTN002”、0.50亿元“18苏新港经发ZR001”和2.00亿元“18苏新港经发ZR002”所致。

长期应付款和其他非流动负债分别为公司应付工银金融租赁有限公司融资租赁款和应付政府置换债券资金，上述欠款均为有息债务。

截至2019年3月底，公司负债总额112.36亿元，较上年底增长9.74%。其中，应付票据2.52亿元，较上年底增长57.23%，系应付工程款增长所致；长期借款40.08亿元，较上年底增长19.56%；应付债券48.15亿元，较上年底增长6.64%，系公司发行了3.00亿元债权融资计划所致。负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，2016—2018年，公司全部债务年均复合增长14.73%。截至2018年底，公司全部债务93.66亿元，较上年底增长3.98%，长期债务占比上升至84.00%。从债务指标上看，2016—2018年，公司资产负债率有所下降，三年分别为52.40%、50.21%和47.96%；全部债务资本化比率有所下降，三年分别为48.98%、47.58%和45.74%；长期债务资本化比率有所增长，三年分别为32.40%、

42.37%和41.46%。考虑将长期应付款和其他非流动负债中的有息债务计入调整后全部债务核算，截至2018年底，公司调整后全部债务94.51亿元，调整后长期债务资本化比率及调整后全部债务资本化比率分别为41.72%和45.97%。截至2019年3月底，公司调整后全部债务104.74亿元，较上年底有所增长。资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别为50.26%、44.48%和48.51%，较上年底略有增加。若剔除其他非流动资产中的公益性资产31.23亿元，公司实际债务指标将高于上述测算值。2019年4—12月公司需偿还有息债务9.25亿元，2020—2022年分别需要偿还13.03亿元、18.58亿元和28.50亿元有息债务，2022年为公司偿债高峰。整体看，公司债务负担一般。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入持续增长，营业利润率有所下降；受资金成本增长影响，财务费用对公司利润侵蚀严重，利润总额对财政补贴依赖大，公司整体盈利能力一般。

2016—2018年，公司营业收入持续增长，分别为17.47亿元、20.61亿元和20.99亿元，年均复合增长9.61%。2016—2018年，公司营业成本年均复合增长10.97%，略高于营业收入增速。同期，营业利润率有所下降，三年分别为7.52%、6.06%和5.14%。

从期间费用来看，2016—2018年，公司期间费用快速增长，分别为0.79亿元、1.82亿元和3.33亿元，主要系财务费用增长所致。受资金成本增长影响，财务费用对公司利润侵蚀严重，期间费用率由2016年的4.52%上升至15.87%，公司期间费用控制能力下降明显。

2016—2018年，公司利润总额分别为1.72亿元、1.81亿元和2.10亿元。同期，公司分别收到政府补助1.16亿元、2.31亿元和4.38亿元，对利润总额贡献程度大。2016—2018年，公司净资产收益率分别为1.99%、1.57%和

1.69%；总资本收益率分别为 1.26%、1.76%、2.42%。公司整体盈利能力一般。

2019年1—3月，公司实现营业收入4.60亿元，相当于2018年全年的21.93%，以毛利率很低的商品贸易业务为主，故营业利润率下降至2.50%；利润总额0.10亿元。

5. 现金流分析

近年来，公司支付的往来款规模很大，经营活动现金流持续表现为大额净流出，为了平衡资金需求，对筹资活动依赖性较强。公司债务规模较快增长，筹资活动产生的现金流量净额持续表现为大额净流入。

公司经营活动现金流主要来自经营业务收支、政府补贴以及往来款等，其中往来款占比较大。2016—2018年，公司经营活动现金流入分别为117.73亿元、171.48亿元和119.06亿元，其中公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为16.15亿元、23.58亿元和20.82亿元，主要是贸易收入和代建业务资金回笼。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为101.59亿元、147.90亿元和98.24亿元，主要为补贴收入以及与母公司、关联方和政府部门往来款。2016—2018年，公司经营活动现金流出分别为138.93亿元、201.55亿元和135.32亿元。其中购买商品、接受劳务支付的现金分别为21.49亿元、29.09亿元和21.94亿元，主要是购买贸易商品和工程支出；支付其他与经营活动有关的现金主要是支付的往来款、管理费用以及银行手续费。2016—2018年，公司经营活动现金流量净额分别为-21.20亿元、-30.06亿元和-16.26亿元，持续表现为大额净流出。近三年，公司现金收入比分别为92.41%、114.40%和99.17%，收入实现质量好。

2016年，公司投资活动现金净流量为-4.13亿元，主要系2016年公司投资支付的现金3.31亿元，为投资常州卓正新港投资管理中心20.45%股权和常州滨江安居置业有限公司支付的现金。2017—2018年，公司投资活动较少，

投资活动现金净流量分别为-3.83万元、-2335.46万元，主要系购建固定资产、无形资产等支付的现金。

2016—2018年，公司筹资活动现金流入量分别为49.39亿元、79.46亿元和30.11亿元，来自取得借款、发行债券和政府追加投资；同期，筹资活动现金流出量分别为24.22亿元、46.71亿元和19.46亿元，主要是偿还债务本息和支付保证金；近三年，公司筹资活动现金流净额分别为25.17亿元、32.75亿元和10.65亿元，持续表现为净流入。

2019年1—3月，公司经营活动以贸易业务收支和往来款支出为主，经营活动现金流量净额-2.21亿元，现金收入比上升至114.77%；投资活动现金流量净额-0.29亿元；筹资活动现金流量净额8.10亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力偏弱，长期偿债能力一般。考虑到公司持续获得强有力的外部支持，公司整体偿债风险很小。

2016—2018年，公司流动比率分别为268.00%、596.82%和754.68%；速动比率分别为147.62%、384.32%和512.48%；经营现金流流动负债比分别为-48.07%、-115.63%和-73.19%，经营活动现金流量净额对流动负债无保障能力。截至2018年底，公司剔除受限后的现金类资产合计10.26亿元，对短期债务保障倍数为0.78倍。截至2019年3月底，公司流动比率和速动比率均有所上升，分别为782.60%和540.37%。总体看，公司短期偿债能力偏弱。

长期偿债指标方面，2016—2018年，公司EBITDA分别为2.41亿元、3.92亿元和5.39亿元；同期，全部债务/EBITDA分别为29.59倍、22.96倍和17.39倍，公司长期偿债能力一般。考虑到公司持续获得强有力的外部支持，公司整体偿债风险很小。

截至2019年3月底，公司获得的各银行授信总额45.72亿元，已使用授信34.72亿元，未使用授信11.00亿元，公司间接融资渠道有

待拓宽。

截至2018年底，公司对外担保余额7.41亿元，较2017年底的7.51亿元有所下降，被担保企业主要为国有企业，担保比率6.67%，若剔除所有者权益中计入的31.23亿元公益性资产，担保比率上升至9.28%，公司担保比率一般，存在一定的或有负债风险。

7. 未决诉讼、仲裁事项

2012年10月26日，公司为常州龙源港机重工集团有限公司向中信银行常州分行贷款5000.00万元提供连带责任担保，扬中龙源港机制造有限公司以其自有的一期1#码头及泊位所对应的港口岸线作为抵押对公司的上述担保提供反担保。后因常州龙源港机重工集团有限公司未按期归还贷款，公司于2013年10月28日作为担保人为其代偿。代偿后公司多次与常州龙源港机重工集团有限公司及扬中龙源港机制造有限公司协商索要代偿未果，向人民法院提起诉讼，法院判决常州龙源港机重工集团有限公司向公司承担5000.00万元的归还责任，而扬中龙源港机制造有限公司则无须承担反担保责任。截至2018年底，该案已进入执行程序。

8. 母公司财务概况

截至2018年底，母公司资产总额170.21亿元，较上年底增长12.23%，主要系其他应收款增长所致。其中流动资产占65.93%、非流动资产占34.07%，资产结构较上年底变化较小。

截至2018年底，母公司所有者权益合计103.17亿元，较上年底增长12.15%，主要系资本公积增长所致。其中实收资本占9.69%、资本公积占83.89%、未分配利润占5.63%。

截至2018年底，母公司负债合计67.04亿元，较上年底增长12.35%，主要系长期借款和应付债券增长所致。其中流动负债占16.04%、非流动负债占83.96%，非流动负债占比略有提升。

2018年，母公司实现营业收入0.24亿元，

同比增长67.42%，营业利润率为57.61%；利润总额1.19亿元。

截至2019年3月底，母公司资产总额178.16亿元，所有者权益103.18亿元；2019年1—3月，母公司实现营业收入0.06亿元，利润总额0.02亿元。

九、本期中期票据偿债能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务影响小。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度很强。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据计划发行金额2亿元，相当于公司2018年底调整后长期债务和调整后全部债务的2.51%和2.12%，对公司现有债务影响小。

截至2018年底，公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别为47.96%、41.72%和45.97%。以公司2018年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，上述指标将分别升至48.44%、42.32%和46.49%，公司债务负担略微加重。同时，考虑到本期中期票据将用于偿还公司到期债务和补充流动资金，公司实际债务指标可能低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018年，公司经营活动现金流入量分别为117.73亿元、171.48亿元和119.06亿元，分别为本期中期票据发行金额的58.57倍、85.74倍和59.53倍，对本期中期票据保障程度很强；同期，公司经营活动现金流量净额分别为-21.20亿元、-30.06亿元和-16.26亿元，经营活动现金流量净额对本期中票无保障能力；公司EBITDA分别为2.41亿元、3.92亿元和5.39亿元，分别为本期中期票据发行金额的1.20倍、1.96倍和2.69倍，对本期中期票据保障能力尚可。

十、结论

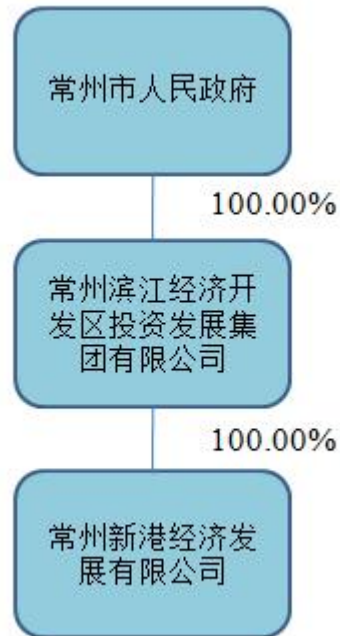
公司受常州市新北区政府委托，是常州滨开区唯一的基础设施建设主体。近年来，常州市及新北区经济不断增长，为公司提供了良好的外部环境。

近年来，新北区财政收入不断增长，财政实力较强，公司在在资金注入和财政补贴方面持续获得强有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司资产中应收类款项和存货占比大，对资金形成较大占用，且公益性资产规模较大，整体资产质量较差；经营活动净现金流持续为负，对筹资活动依赖性较强；公司期间费用对利润侵蚀严重，利润总额对政府补贴依赖大；自持项目未来盈利情况和基础设施代建业务持续性有待关注。

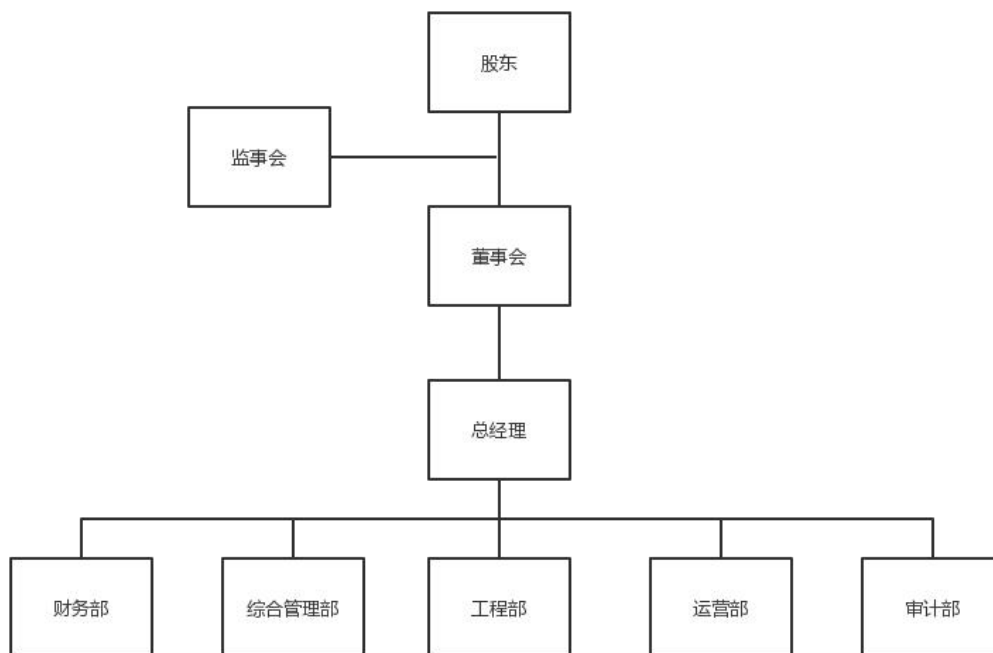
未来，随着常州滨江经济开发区建设推进，新北区人民政府陆续进行项目回购，商品贸易业务持续拓展，以及资产租赁等经营性自营业务逐步发展，公司收入规模和盈利能力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据还款来源主要为公司日常经营收入，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度很强。基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债能力很强，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至截至 2019 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	注册地	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
常州新长江投资有限公司	59500.00	常州市	项目投资、咨询	100.00		划拨
常州滨江环保产业发展有 限公司	55000.00	常州市	环境整治	100.00		划拨
常州滨江安居置业有限公 司	35000.00	常州市	房地产开发	100.00		购入
建达投资发展有限公司	--	香港	贸易	100.00		设立

注：建达投资发展公司注册资本金额未获取

资料来源：公司审计报告、企业提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	25.10	25.78	12.33	18.66
资产总额(亿元)	155.71	199.27	213.48	223.54
所有者权益(亿元)	74.11	99.22	111.10	111.18
短期债务(亿元)	35.63	17.12	14.98	15.68
长期债务(亿元)	35.52	72.96	78.68	88.23
调整后长期债务(亿元)	37.50	74.03	79.53	89.08
全部债务(亿元)	71.15	90.08	93.66	103.91
调整后全部债务(亿元)	73.13	91.16	94.51	104.74
营业收入(亿元)	17.47	20.61	20.99	4.60
利润总额(亿元)	1.72	1.81	2.10	0.10
EBITDA(亿元)	2.40	3.92	5.39	--
经营性净现金流(亿元)	-21.20	-30.06	-16.26	-2.21
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.08	3.36	9.94	--
存货周转次数(次)	0.36	0.36	0.36	--
总资产周转次数(次)	0.15	0.12	0.10	--
现金收入比(%)	92.41	114.40	99.17	114.77
营业利润率(%)	7.52	6.06	5.14	2.50
总资本收益率(%)	1.26	1.76	2.42	--
调整后总资本收益率(%)	1.25	1.75	2.41	--
净资产收益率(%)	1.99	1.57	1.69	--
长期债务资本化比率(%)	32.40	42.37	41.46	44.25
调整后长期债务资本化比率(%)	33.60	42.73	41.72	44.48
全部债务资本化比率(%)	48.98	47.58	45.74	48.31
调整后全部债务资本化比率(%)	49.67	47.88	45.97	48.51
资产负债率(%)	52.40	50.21	47.96	50.26
流动比率(%)	268.00	596.82	754.68	782.60
速动比率(%)	147.62	384.32	512.48	540.37
经营现金流动负债比(%)	-48.07	-115.63	-73.19	--
现金短期债务比(倍)	0.70	1.51	0.82	1.19
全部债务/EBITDA(倍)	29.59	22.96	17.39	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	30.41	23.23	17.54	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.78	1.42	1.52	--

注: 1. 2019 年一季度财务数据未经审计; 2. 调整后长期债务=长期债务+长期应付款中融资租赁款+其他非流动负债中有息债务; 3. 调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.43	12.20	6.51	8.96
资产总额(亿元)	109.55	151.66	170.21	178.16
所有者权益(亿元)	68.80	91.99	103.17	103.18
短期债务(亿元)	12.67	6.89	4.53	4.53
长期债务(亿元)	15.67	45.22	55.41	62.18
全部债务(亿元)	28.34	52.11	59.93	66.71
营业收入(亿元)	1.38	0.14	0.24	0.06
利润总额(亿元)	0.04	-0.35	1.19	0.02
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-13.77	-35.52	-17.60	-3.87
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.46	2.09	4.95	--
存货周转次数(次)	0.05	0.00	0.00	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	498.03	121.41	104.31	91.38
营业利润率(%)	21.72	33.66	57.61	46.82
总资本收益率(%)	0.01	-0.24	0.72	--
净资产收益率(%)	0.02	-0.38	1.14	--
长期债务资本化比率(%)	18.55	32.96	34.94	37.60
全部债务资本化比率(%)	29.17	36.16	36.75	39.26
资产负债率(%)	37.19	39.34	39.39	42.08
流动比率(%)	256.78	717.75	1043.46	1006.33
速动比率(%)	142.54	438.72	665.51	659.34
经营现金流动负债比(%)	-56.85	-261.33	-163.68	--
现金短期债务比(倍)	0.74	1.77	1.44	1.98
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：2019 年一季度财务数据未经审计

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 常州新港经济发展有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

常州新港经济发展有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

常州新港经济发展有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对常州新港经济发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，常州新港经济发展有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注常州新港经济发展有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现常州新港经济发展有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对常州新港经济发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如常州新港经济发展有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对常州新港经济发展有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与常州新港经济发展有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。