

信用评级公告

联合〔2022〕4968号

联合资信评估股份有限公司通过对常州新港经济发展有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常州新港经济发展有限公司主体长期信用等级为AA，维持“16新港专项债/PR 新港债”的信用等级为AAA，“20常州新港MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十七日

常州新港经济发展有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
常州新港经济发展有限公司	AA	稳定	AA	稳定
16 新港专项债/PR 新港债	AAA	稳定	AAA	稳定
20 常州新港 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 新港专项债/PR 新港债	10.00 亿元	4.00 亿元	2023/10/20
20 常州新港 MTN001	2.00 亿元	2.00 亿元	2023/1/13

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 27 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

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。跟踪期内，公司经营环境良好，并持续得到当地政府在政府补助等方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司未来投资压力较大、资产流动性较弱、短期偿付压力明显上升、2021 年经营性现金流大额净流出等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

“16 新港专项债/PR 新港债”设置了分期偿还条款，同时江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为该债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效提升了“16 新港专项债/PR 新港债”的偿付能力。

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，资产租赁等经营性自营业务逐步发展，公司业务有望稳步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“16 新港专项债/PR 新港债”的信用等级为 AAA，“20 常州新港 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司经营环境良好。**2021 年，常州市新北区实现地区生产总值 1820.4 亿元，按不变价计算增长 9.0%；新北区完成一般公共预算收入 141.5 亿元，较上年增长 6.5%。
2. **公司业务的区域专营优势明显，获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司仍为常州滨江经济开发区唯一的基础设施建设主体，业务区域专营优势明显；2021 年，公司获得政府补助收入 7.63 亿元。

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	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	3
财务风险	F2	现金流	经营分析	4
			资产质量	4
			盈利能力	3
		资本结构	现金流量	2
			偿债能力	2
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

分析师：薛琳霞 车兆麒

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

3. 担保措施有效提升了“16 新港专项债/PR 新港债”本息偿付的安全性。江苏再担保对“16 新港专项债/PR 新港债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了“16 新港专项债/PR 新港债”的偿付安全性。

关注

1. 公司未来面临较大的资本支出压力，自营项目收益具有不确定性。截至 2022 年 3 月底，公司基础设施代建、自营项目在建和拟建尚需投资合计 40.78 亿元，公司未来投资压力较大，且自营项目收益具有不确定性。
2. 资产流动性较弱。截至 2022 年 3 月底，资产中应收类款项和存货占比较大，对公司资金占用明显，且公益性资产规模较大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。
3. 短期偿付压力明显上升。跟踪期内，公司有息债务规模持续增长，2022 年 3 月底全部债务 124.82 亿元，现金短期债务比 0.41 倍，考虑到公司货币资金中包含受限资金，实际短期偿付压力高于指标值。
4. 因业务投入和往来支出增加，2021 年公司经营活动现金流量净额大额为负，为-22.15 亿元。

主要财务数据:

项 目	合并口径			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.63	52.16	18.44	17.87
资产总额(亿元)	222.97	242.53	257.25	261.85
所有者权益(亿元)	113.14	115.25	117.36	116.35
短期债务(亿元)	20.60	31.80	37.84	43.30
长期债务(亿元)	81.01	86.75	83.98	81.52
全部债务(亿元)	101.61	118.55	121.81	124.82
营业收入(亿元)	23.01	19.73	17.88	4.57
利润总额(亿元)	1.95	1.78	2.19	-1.01
EBITDA(亿元)	6.06	8.37	8.48	--
经营性净现金流(亿元)	2.36	34.45	-22.15	4.46
营业利润率(%)	4.75	6.01	4.57	3.90
净资产收益率(%)	1.52	1.33	1.74	--
资产负债率(%)	49.26	52.48	54.38	55.57
全部债务资本化比率(%)	47.32	50.71	50.93	51.76
流动比率(%)	622.06	493.29	382.39	337.90
经营现金流流动负债比(%)	8.43	88.82	-41.00	--
现金短期债务比(倍)	0.66	1.64	0.49	0.41
EBITDA 利息倍数(倍)	1.31	1.25	1.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.78	14.17	14.37	--
公司本部(母公司)				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	184.43	192.53	200.07	204.16
所有者权益(亿元)	104.36	105.06	106.26	105.60
全部债务(亿元)	72.08	76.60	72.64	71.49
营业总收入(亿元)	2.23	4.12	5.83	4.38
利润总额(亿元)	0.91	0.77	1.27	-0.66
资产负债率(%)	43.41	45.43	46.89	48.28
全部债务资本化比率(%)	40.85	42.17	40.60	40.37
流动比率(%)	597.77	482.29	271.82	248.24
经营现金流流动负债比(%)	-31.30	0.64	21.99	--

注: 1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计; 2. 已将其他应付款和其他流动负债中有息债务调入短期债务计算, 将长期应付款中有息债务调入长期债务计算
资料来源: 公司审计报告、财务报表和所提供资料

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 常州新港 MTN001	AA	AA	稳定	2021/6/28	迟腾飞 陈铭哲	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	阅读全文
16 新港专项债/PR 新港债	AAA	AA	稳定	2021/6/28	迟腾飞 陈铭哲	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	阅读全文
20 常州新港 MTN001	AA	AA	稳定	2019/8/16	黄海伦 王中天	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	阅读全文
16 新港专项债/PR 新港债	AAA	--	--	2016/12/8	--	--	阅读全文
16 新港专项债/PR 新港债	AA ⁺	AA	稳定	2016/4/8	黄静雯 王康	基础设施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日之前的评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受常州新港经济发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

常州新港经济发展有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于常州新港经济发展有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元；常州滨江投资发展集团有限公司（以下简称“滨江投资集团”）为公司唯一股东，常州市人民政府为公司实际控制人。

截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内拥有子公司 16 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 257.25 亿元，所有者权益 117.36 亿元（少数股东权益 0.61 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 17.88 亿元，利润总额 2.19 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 261.85 亿元，所有者权益 116.35 亿元（少数股东权益 0.61 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.57 亿元，利润总额-1.01 亿元。

公司注册地址：常州市新北区东海路 202 号 24 幢；法定代表人：张静。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已经按照指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。其中，“16 新港专项债/PR 新港债”附本金提前偿还条款，已按期偿还分期本金，募投项目滨江国际企业港已完工。

表 1 截至 2022 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
16 新港专项债/PR 新港债	10.00	4.00	2016/10/20	7 年
20 常州新港 MTN001	2.00	2.00	2020/01/13	3 年

资料来源：联合资信整理

“16 新港专项债/PR 新港债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几

何平均增长率，下同。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上

涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入

5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能

主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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健康发展、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。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长

期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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甄别、清理，并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以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、

俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城

镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

跟踪期内，常州市及北新区经济持续发展，一般公共预算收入保持增长，公司经营环境良好。

(1) 常州市

根据《2021年常州市国民经济和社会发展统计公报》，2021年，常州市实现地区生产总值8807.6亿元，按不变价格计算增长9.1%。其中，第一产业增加值166.9亿元，增长1.5%；第二产业增加值4198.9亿元，增长9.8%；第三产业增加值4441.8亿元，增长8.8%。三次产业结构调整为1.9:47.7:50.4。2021年，常州市固定资产投资增长4.1%。

根据《关于常州市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告》，2021年，常州市实现一般公共预算收入688.1亿元，较上年增长11.6%，其中，税收收入占比82.79%；常州市一般公共预算支出771.9亿元，较上年增长6.3%；财政自给率为89.14%。同期，常州

市实现政府性基金预算收入1467.7亿元。

截至2021年底，常州市地方政府债务余额1415.4亿元，其中，一般债务余额400.7亿元，专项债务余额1014.7亿元。

根据常州市官网统计数据，2022年一季度，常州市实现地区生产总值2066.6亿元，按不变价格计算，同比增长4.8%；其中，第一产业增加值21.6亿元，同比下降0.4%；第二产业增加值978.9亿元，同比增长6.8%；第三产业增加值1066.2亿元，同比增长3.3%。同期，常州市实现一般公共预算收入195.3亿元，同比增长5.1%；其中，税收收入162.9亿元，同比增长0.9%，占一般公共预算收入比重83.4%。

(2) 新北区

根据《2021年常州新北区国民经济和社会发展统计公报》，2021年，常州市新北区实现地区生产总值1820.4亿元，按不变价计算，比上年增长9.0%。其中，第一产业增加值20.2亿元，比上年增长2.0%；第二产业增加值908.2亿元，比上年增长9.5%；第三产业增加值892.0亿元，比上年增长8.7%。三次产业结构由上年的1.2:48.9:49.9调整为1.1:49.9:49.0。

2021年，常州市新北区固定资产投资额比上年增长5.7%，其中工业投资比上年增长26.8%，服务业投资比上年下降8.8%。基础设施投资比上年增长29.0%。

根据《常州市新北区2021年财政预算执行情况与2022年财政预算草案的报告》，2021年，常州市新北区完成一般公共预算收入141.5亿元，较上年增长6.5%；其中税收收入118.3亿元，占比83.60%。同期，新北区一般公共预算支出86.58亿元，同比增长6.12%；财政自给率163.43%。2021年，新北区政府性基金预算收入170.5亿元，较上年增长21.01%。截至2021年底，新北区政府债务余额116.15亿元，其中一般债务余额19.13亿元，专项债务余额97.02亿元。

(3) 常州滨江经济开发区

江苏常州滨江经济开发区（以下简称“常

州滨开区”），原名江苏常州新北工业园，2012年11月，经江苏省人民政府批准同意，正式更名为常州滨开区。

常州滨开区南临运河，北枕长江，江宜高速、沪蓉高速双翼推进，常州机场、京沪高铁四通八达，藻江河、德胜河穿境而过，常泰高速联通大江南北，常州港通达四海；常州滨开区行政面积171平方公里，下辖4个服务中心、12个行政村、14个社区及滨江社区下辖的12个筹备小组，户籍人口12.6万，常驻人口16.2万。

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。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元；滨江投资集团为公司唯一股东，常州市人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍是常州滨开区唯一的基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。

常州滨开区平台公司主要有两家，包括公司和公司股东滨江投资集团。滨江投资集团负责基础设施建设和国有资产管理业务，其基础设施建设业务全部由公司负责。公司是常州滨开区唯一的基础设施建设主体，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、公共管廊等；业务区域专营优势明显。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统

一社会信用代码：91320400720559072A），截至2022年6月21日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录，存在6笔已结清关注类贷款（包括中国银行股份有限公司常州分行5笔贷款和江苏江南农村商业银行股份有限公司常州市新北支行1笔贷款）。关注类贷款均系银行信贷系统采用五级分类，将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。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320411MA1MUAT63E），截至2022年6月21日，翰威达贸易（常州）有限公司（以下简称“贸易公司”）无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部和子公司贸易公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度均未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司收入仍以基础设施代建和商品贸易业务为主，兼营土储和租赁等业务；公司营业总收入和综合毛利率均有所下降。

2021年，公司实现营业总收入17.88亿元，同比下降9.39%，主要系公司基础设施代建收入大幅下降所致。公司营业总收入主要来自基础设施代建业务和商品贸易业务。2021年，公司基础设施代建收入同比下降82.89%，主要受当年结算工程量减少所致；商品贸易业务同比增长59.24%，主要系贸易品种向化工原料及工业品转型所致；其他业务主要是土地收储收入、租赁收入以及服务费收入等，同比下降51.22%，主要系2020年政府回购公司以前年度整理好的土地规模较大所致。

从毛利率看，2021年，公司综合毛利率同比下降1.25个百分点，主要系基础设施代建和商品贸易业务毛利率下降所致。其中，商品贸易业务毛利率为负，主要系贸易品种向化工原料及工业品转型，价格受宏观政策及市场行情波动影响较大所致；其他业务毛利率同比上升

29.28个百分点，主要系毛利率较低的土地收储收入占比大幅下降所致。

2022年1—3月，公司实现营业总收入相当于2021年全年的25.58%，主要来自商品贸易业务。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施代建	6.02	30.51	10.43	1.03	5.76	6.24	0.00	0.00	--
商品贸易	9.20	46.61	1.12	14.65	81.93	-0.19	4.23	92.40	0.21
其他业务	4.51	22.88	12.81	2.20	12.31	42.09	0.35	7.60	58.19
合计	19.73	100.00	6.64	17.88	100.00	5.39	4.57	100.00	4.62

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务运营分析

(1) 基础设施代建

跟踪期内，受政府结算进度和不同项目加成比例不同影响，公司基础设施代建收入大幅下降，毛利率有所下降，回款滞后；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；公司在建和拟建项目待投资规模大，存在较大的投资压力。

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化，新北区人民政府授权常州国家高新技术产业开发区（新北区）住房和城乡建设局（以下简称“新北区城建局”）对已完工项目进行回购。每年年底根据公司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。

2021年，公司基础设施代建收入同比下降82.89%，主要受当年结算工程量减少所致；毛利率同比下降4.19个百分点，主要系不同项目加成比例不同所致。2022年1—3月，公司未实现基

础设施代建收入。2021年和2022年1—3月，公司未收到基础设施代建业务回款。

截至2022年3月底，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38.45亿元，计入“存货”科目，对未来该板块收入形成一定支撑。

截至2022年3月底，公司承接的滨开区道路及管网建设工程、新阳科技35KV线路接入工程、工业园区承载地块危房改造和零星工程已全部完工。公司主要在建项目为常州新北区长江沿岸生态环境整治和常州沿江地区创新提升项目东部片区工程。其中，常州新北区长江沿岸生态环境整治项目涉及土地一级开发和环境治理等，项目不同于以往基础设施代建业务模式，以土地指标交易产生的收入覆盖项目成本；项目总投资额20.26亿元，已完成投资额14.27亿元。公司主要拟建项目为常州沿江地区创新提升项目西部片区工程，总投资12.62亿元。截至2022年3月底，公司在建和拟建项目尚需投资29.06亿元，未来投资压力较大。

表4 截至2022年3月底公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	尚需投资额	建设期限
常州新北区长江沿岸生态环境整治	20.26	14.27	5.99	2020.05 - 2022.12

项目名称	总投资额	已投资额	尚需投资额	建设期限
常州沿江地区创新提升项目东部片区工程	12.63	2.18	10.45	2021.03 - 2026.03
合计	32.89	16.45	16.44	--

资料来源：公司提供

(2) 商品贸易

跟踪期内，商品贸易业务仍为公司主要收入来源，贸易品种向化工原料及工业品转型，收入规模大幅增长；商品价格受宏观政策及市场行情波动影响较大，毛利率由正转负；应收北京大唐高鸿科技发展有限公司款项存在回收风险。

公司商品贸易业务主要由子公司贸易公司负责。2021年，公司贸易品种转向甲醇、乙二醇等产品。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；与下游客户结算时一般为先收到全额货款后发货。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。2021年，公司前五大供应商和前五大客户占比分别为80.39%和73.26%，集中度较高。

2021年底，公司应收北京大唐高鸿科技发展有限公司（以下简称“大唐高鸿”）账面余额4.59亿元，坏账准备余额0.23亿元。大唐高鸿原系大唐高鸿数据网络技术股份有限公司（A股上市代码：000851，电信科学技术研究院有限公司持有其13.06%股份，为其第一大股东，股权结构分散）全资子公司。2021年底，大唐高鸿实际控制人变更为自然人。联合资信将持续关注公司对大唐高鸿应收贸易款项的回收情况。

2021年，公司商品贸易收入同比增长59.24%，主要系公司贸易品种变动所致；毛利率为负，主要系公司贸易品种变动，价格受宏观政策及市场行情波动影响较大所致。2022年1-3月，公司实现商品贸易收入4.23亿元，毛利率0.21%。

表5 2021年公司商品贸易业务前五大客户情况

供应商名称	产品	金额（万元）	占比
驻马店中油销售有限公司	甲醇	35051.64	23.94%
宜昌兴和化工有限责任公司	甲醇	20121.12	13.74%
东莞市德利石油化工有限公司	甲醇	20080.22	13.71%
福建省石油化工供销有限公司	乙二醇	17021.80	11.62%
南通宏川化工有限公司	甲醇	15010.35	10.25%
合计	--	107285.10	73.26%

资料来源：公司提供

表6 2021年公司商品贸易业务前五大供应商情况

客户名称	产品	金额（万元）	占比
四川盛世元亨国际贸易有限公司	甲醇	60122.43	40.97%
河南蓝天集团股份有限公司	甲醇	34661.85	23.62%
江苏盛虹进出口有限公司	甲醇	10005.00	6.82%
张家港银贝贸易有限公司	乙二醇	10543.90	7.19%
漳州市九龙江集团有限公司	乙二醇	2630.00	1.79%
合计	--	117963.18	80.39%

资料来源：公司提供

(3) 其他业务

跟踪期内，受土地收储业务影响，公司其他业务收入规模下降，毛利率上升；公司自营项目尚需投资规模较大，公司未来面临一定资金支出

压力；其他业务未来仍主要为依托园区开展的租赁和服务业务。

2021年，公司实现其他业务收入2.20亿元，以土地收储收入、租赁收入和服务费收入为主。

其中，土地收储业务实现收入0.67亿元，系政府回购公司以前年度整理好的土地，政府未来会根据财政情况安排回款，业务持续性有待观察；租赁业务实现收入0.86亿元，同比有所增长，主要系安家综合市场和滨江智能装备企业港项目完工后实现出租收入所致。2021年，公司其他业务毛利率42.09%，同比大幅增长，主要系毛利率较低的土地收储收入占比下降所致。

2022年1—3月，公司实现其他业务收入0.35亿元，主要为租赁收入等；公司其他业务毛利率58.19%。

截至2022年3月底，公司在建自营项目计划总投资13.10亿元，已投资1.38亿元，未来主要依靠出租收入和仓储收入实现项目资金平衡。

表 7 2022 年 3 月底公司在建自营项目情况

项目名称	计划总投资 (万元)	已投资额 (万元)
常州滨江国际人才交流中心	20000.00	3638.73
碳纤维及复合材料科创港二期	60000.00	291.47
启凯德胜改扩建项目	16000.00	7916.02
常州滨江创智港	35000.00	2000.00
合计	131000.00	13846.22

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将继续发挥常州滨开区唯一的基础设施建设主体的职能和优势，服务常州滨开区建设任务；加快市场化转型进程，盘活资产、加强自身盈利能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，利安达会计

师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。

截至 2022 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围的子公司 16 家。从合并范围变动来看，2021 年，公司新增子公司 5 家（投资设立子公司 4 家，购入子公司 1 家）；2022 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。公司新增子公司资产规模不大，合并范围变动对财务数据影响较小，公司财务数据的可比性强。

截至 2021 年底，公司资产总额 257.25 亿元，所有者权益 117.36 亿元（少数股东权益 0.61 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 17.88 亿元，利润总额 2.19 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 261.85 亿元，所有者权益 116.35 亿元（少数股东权益 0.61 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.57 亿元，利润总额-1.01 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产中应收类款项和存货占比较大，对公司资金占用明显，公益性资产规模较大，总体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2021 年底，公司资产总额较上年底增长 6.07%，主要系其他应收款和存货增加所致。其中，流动资产占 80.31%，非流动资产占 19.69%。公司资产以流动资产为主，较上年底变化不大。公司主要资产构成情况详见下表。

表 8 公司主要资产构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	191.36	78.90	206.60	80.31	209.88	80.15
货币资金	51.28	21.14	18.44	7.17	17.87	6.83
应收账款	14.58	6.01	10.21	3.97	10.18	3.89
其他应收款	79.45	32.76	97.86	38.04	99.16	37.87
存货	44.19	18.22	78.70	30.59	79.75	30.46
非流动资产	51.18	21.10	50.64	19.69	51.97	19.85

投资性房地产	10.04	4.14	14.79	5.75	14.87	5.68
其他非流动资产	31.23	12.87	31.23	12.14	31.23	11.93
资产总额	242.53	100.00	257.25	100.00	261.85	100.00

注：其他应收款含应收利息和应收股利；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

2021年底，公司流动资产较上年底增长7.97%，主要系其他应收款和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

2021年底，公司货币资金较上年底下降64.05%，主要系基建投入和往来支出增加所致。公司货币资金中有6.91亿元受限资金，受限比例37.50%，主要为银行承兑汇票保证金、用于担保的定期存款或通知存款。

2021年底，公司应收账款较上年底下降29.95%，主要系公司收到新北区城建局土地收储款所致。其中，按账龄组合计提坏账准备的应收账款账面余额4.59亿元，为应收民营企业大唐高鸿款项，账龄在1~2年，坏账准备余额0.23亿元，相关款项回收风险有待关注。前五大欠款方账面余额合计金额为10.42亿元，占比99.84%，集中度高；欠款单位主要为江苏常州滨江经济开发区财政局（账面余额4.25亿元）、江苏常州滨江经济开发区管理委员会（账面余额1.57亿元）和大唐高鸿（账面余额4.59亿元）。

2021年底，公司其他应收款较上年底增长23.18%，主要系往来款增加所致。公司其他应收款主要由往来款97.22亿元和保证金0.42亿元构成；按单项计提坏账准备的应收账款账面余额0.28亿元，为应收常州清红化工有限公司（以下简称“清红公司”，已破产清算）款项，全部计提坏账准备。前五大欠款方账面余额合计占比91.99%，全部为往来款，欠款单位为当地政府和国有企业，集中度高，对公司资金占用明显。

2021年底，公司存货较上年底增长78.08%，主要系公司新购入土地资产和项目持续投入所致。存货主要由项目持续投入形成的开发成本5.63亿元、合同履约成本43.75亿元和土地使用权28.84亿元构成，公司未计提存货跌价准备和合同履约成本减值准备。

2021年底，公司非流动资产较上年底下降

1.05%，公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。

2021年底，公司投资性房地产较上年底增长47.36%，主要系公司安家综合市场和滨江智能装备企业港完工后转入投资性房地产所致。公司投资性房地产采用公允价值计量模式，全部为房屋建筑物，公允价值变动合计0.59亿元。2021年底，公司其他非流动资产与上年底持平，全部为政府拨入的道路绿化资产等公益性资产。

2022年3月底，公司资产总额较上年底增长1.79%。其中，流动资产占80.15%，非流动资产占19.85%。公司资产仍以流动资产为主。公司资产结构和各科目较上年底变动不大。

2022年3月底，公司受限资产合计16.47亿元，包括受限货币资金10.64亿元、用于抵押的存货1.64亿元和用于抵押的投资性房地产4.19亿元；占资产总额的6.29%。

3. 负债及所有者权益

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益略有增长，以实收资本和资本公积为主。

2021年底，公司所有者权益117.36亿元，较上年底增长1.84%，较上年底变化不大。公司所有者权益主要由实收资本（占8.52%）、资本公积（占76.90%）和未分配利润（占12.85%）构成。

2021年底，公司实收资本和资本公积与上年底持平，分别为10.00亿元和90.25亿元。2021年底，公司未分配利润较上年底增长14.37%，主要系留存收益增加所致。

2022年3月底，公司所有者权益116.35亿元，较上年底下降0.86%；公司所有者权益规模和结构较上年底变动不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司债务规模持续增长，以长期

债务为主；整体债务负担一般，2022 年存在集中偿付压力。

2021 年底，公司负债总额较上年底增长

9.90%，主要系外部融资增加所致。其中，流动负债占38.62%，非流动负债占61.38%。公司负债以非流动负债为主，流动负债占比有所上升。

表 9 公司负债主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	38.79	30.48	54.03	38.62	62.11	42.69
短期借款	3.40	2.67	4.60	3.29	4.93	3.38
应付票据	4.05	3.18	6.91	4.94	12.14	8.34
应付账款	3.18	2.49	5.09	3.64	5.26	3.62
其他应付款	3.39	2.66	11.55	8.25	14.03	9.64
一年内到期的非流动负债	22.55	17.72	25.52	18.24	25.44	17.48
非流动负债	88.50	69.52	85.85	61.38	83.38	57.31
长期借款	58.95	46.31	70.63	50.49	69.77	47.95
应付债券	25.39	19.95	11.25	8.04	9.66	6.64
长期应付款	2.41	1.89	2.04	1.46	2.04	1.40
负债总额	127.29	100.00	139.88	100.00	145.50	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

2021 年底，公司流动负债较上年底增长 39.28%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2021 年底，公司短期借款较上年底增长 35.29%，主要系保证借款增加所致。2021 年底，公司应付票据较上年底增长 70.69%，主要系银行承兑汇票增加所致，全部为银行承兑汇票。2021 年底，公司应付账款较上年底增长 60.27%，主要系应付工程款和购房款增加所致。公司应付账款主要由应付工程款 1.52 亿元和应付常州黑牡丹置业有限公司安置房认购款 3.52 亿元构成。2021 年底，公司其他应付款较上年底大幅增长，主要系应付股东往来款增加所致；公司其他应付款主要为往来款 10.73 亿元。2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 13.17%，主要系一年内到期的应付债券增加所致。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款 7.05 亿元和一年内到期的应付债券 18.19 亿元构成。

2021 年底，公司非流动负债较上年底下降 2.98%，较上年底变化不大。公司非流动负债主

要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2021 年底，公司长期借款较上年底增长 19.82%，主要系保证借款增加所致；公司长期借款主要由抵押借款、保证借款和抵押保证借款构成。2021 年底，公司应付债券较上年底下降 55.68%，主要系一年内到期的应付债券计入一年内到期的非流动负债所致。2021 年底，公司长期应付款较上年底下降 15.35%，主要为融资租赁款；长期应付款中有息部分已调整至长期债务计算。

2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 4.01%，主要系应付票据增加所致。其中，流动负债占 42.69%，非流动负债占 57.31%，公司流动负债与非流动负债相对均衡。

有息债务方面，2021 年底，公司全部债务较上年底增长 2.75%。从债务结构看，短期债务占 31.06%，长期债务占 68.94%，以长期债务为主。从债务指标来看，2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 1.90 个百分点、上升 0.22 个百分点和下降 1.24 个百分点。2022 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 2.47%，仍以长期债务（占

65.31%)为主;公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升1.19个百分点、上升0.83个百分点和下降0.51个百分点。

表 10 公司有息债务情况

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务 (亿元)	31.80	37.84	43.30
长期债务 (亿元)	86.75	83.98	81.52
全部债务 (亿元)	118.55	121.81	124.82
资产负债率 (%)	52.48	54.38	55.57
全部债务资本化比率 (%)	50.71	50.93	51.76
长期债务资本化比率 (%)	42.95	41.71	41.20

资料来源:公司提供

从期限分布看,截至 2022 年 3 月底,在不考虑应付票据的情况下,公司有息债务期限分布如下表所示。

表 11 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4 月-12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	27.23	17.93	13.41	54.94	113.51
占比 (%)	23.99	15.80	11.81	48.40	100.00

资料来源:公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内,公司营业总收入有所下降,期间费用控制能力有待提升,利润总额对政府补贴依赖程度很高,公司整体盈利能力有待提升。

2021 年,公司营业总收入和营业成本分别同比下降 9.39%和 8.17%,主要系公司基础设施代建业务收入和成本减少所致。同期,公司营业利润率同比下降 1.44 个百分点。

表 12 公司盈利能力情况

项目	2020 年	2021 年
营业总收入 (亿元)	19.73	17.88
营业成本 (亿元)	18.42	16.91
期间费用 (亿元)	7.09	5.81

其他收益 (亿元)	7.78	7.63
利润总额 (亿元)	1.78	2.19
营业利润率 (%)	6.01	4.57
总资产收益率 (%)	3.35	3.30
净资产收益率 (%)	1.33	1.74

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2021 年,公司费用总额同比下降 18.00%,主要系财务费用减少所致;公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。同期,公司期间费用率为 32.51%,期间费用控制能力有待提升。

非经常性损益方面,2021 年,公司获得政府补助收入 7.63 亿元,计入“其他收益”,相当于当年利润总额的 348.38%。公司利润总额对政府补贴依赖程度很高。

盈利指标方面,2021 年,公司总资产收益率和净资产收益率同比分别下降 0.05 个百分点、提高 0.41 个百分点。

2022 年 1-3 月,公司实现营业总收入 4.57 亿元,相当于 2021 年全年的 25.58%;营业利润率为 3.90%,同比下降 5.31 个百分点。

5. 现金流分析

跟踪期内,受基建投入和往来款流出规模增加影响,公司经营活动现金流量净额为负;收入实现质量较好;投资活动现金流规模较小;筹资活动现金流量净额为负,2021 年现金及现金等价物净减少 33.91 亿元。考虑到公司项目未来投资规模较大及债务到期偿还,公司外部融资需求较大。

经营活动方面,2021 年,公司经营活动现金流入同比增长 9.38%,主要来自经营业务收入回款、政府补贴以及部分与关联方和政府相关部门的往来等;经营活动现金流出同比增长 63.65%,主要系往来款流出规模扩大、商品贸易业务规模扩大和项目投入增加所致。2021 年,公司经营活动现金流量净额由正转负。2021 年,公司现金收入比同比提升 22.31 个百分点,收入实现质量有所提升。

表 13 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	144.71	158.28
经营活动现金流出小计	110.26	180.43
经营活动现金流量净额	34.45	-22.15
投资活动现金流入小计	0.17	2.48
投资活动现金流出小计	7.10	0.69
投资活动现金流量净额	-6.93	1.79
筹资活动现金流入小计	57.44	42.99
筹资活动现金流出小计	49.47	56.53
筹资活动现金流量净额	7.97	-13.54
现金收入比	90.62%	112.93%

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面, 2021 年, 公司投资活动现金流入流出规模较小。其中, 公司 2021 年处置子公司及其他营业单位收到的现金净额 1.80 亿元, 主要为公司清算持有的常州卓正新港投资管理中心(有限合伙)股权收到的现金。同期, 公司投资活动现金流量净额由负转正, 净流入规模较小。

筹资活动方面, 2021 年, 公司筹资活动现金流入量和流出量分别同比下降 25.16% 和增长 14.26%。公司筹资活动现金流入全部为取得借款收到的现金; 现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。同期, 公司筹资活动现金净流出 13.54 亿元。

2021 年 1—3 月, 公司经营活动现金流量净额 4.46 亿元; 投资活动现金流量净额-1.53 亿元; 筹资活动现金流量净额-6.46 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内, 公司短期偿债指标明显下降, 长期偿债指标一般; 或有负债风险低; 间接融资渠道较畅通。

从短期偿债能力指标看, 2021 年底, 公司流动比率与速动比率较上年底分别下降 110.90 个百分点和 142.63 个百分点; 经营活动现金流量净额为负, 对流动负债和短期债务无保障能力; 现金短期债务比 0.49 倍。2022 年 3 月底, 公司流动比率与速动比率较上年底分别下降 44.49 个和 27.24 个百分点; 经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务保障能力弱; 现金短期债务比下降至 0.41 倍, 考虑到货币资金中包含较大规模受限资金, 公司实际短期偿债能力弱于指标值。

从长期偿债能力指标看, 2021 年, 公司 EBITDA 同比增长 1.35%; EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均略有增长; 经营活动现金流量净额为负, 对全部债务和利息支出无保障能力。

截至 2022 年 3 月底, 公司对外担保余额 8.31 亿元, 担保比率为 7.14%, 被担保对象均为当地国有企业, 被担保企业经营正常。公司整体或有负债风险低。

截至 2021 年底, 公司共获得各银行授信总额 93.63 亿元, 已使用授信额度 74.69 亿元, 尚未使用授信额度 18.94 亿元, 公司间接融资渠道较畅通。

表 14 公司主要偿债指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月	
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	493.29	382.39	337.90
	速动比率 (%)	379.37	236.74	209.50
	经营现金流动负债比 (%)	88.82	-41.00	7.17
	经营现金/短期债务 (倍)	1.08	-0.59	0.10
	现金短期债务比 (倍)	1.64	0.49	0.41
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	8.37	8.48	--
	全部债务/EBITDA (倍)	14.17	14.37	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.29	-0.18	0.04
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.25	1.35	--
	经营现金/利息支出 (倍)	5.16	-3.52	--

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同

资料来源: 联合资信根据审计报告、财务报表和公司提供资料整理

7. 未决诉讼、仲裁事项

跟踪期内，公司已对相关款项计提坏账准备；款项追回情况有待持续关注。

2012年10月26日，公司为常州龙源港机重工集团有限公司（以下简称“常州港机”）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（以下简称“扬中港机”）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。后因常州港机未按期归还贷款，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港机及扬中港机协商索要代偿未果，向人民法院提起诉讼，法院判决常州港机向公司承担5000.00万元的归还责任，而扬中港机则无须承担反担保责任。根据常州滨江经济技术开发区管理委员会（以下简称“常州滨江区管委会”）2015年12月25日出具的承诺书，如公司以后无法追索该笔代偿款，一切经济损失由常州滨江区管委会承担。该案已进入执行程序。跟踪期内，公司尚未追回相关款项。联合资信将持续关注案件执行情况。

2019年7月17日，公司为清红公司向中国建设银行常州新北支行贷款2710.00万元提供连带责任担保，陈国庆、李巧秀在最高额6840万元内承担连带保证责任。后因清红公司未按期归还贷款，公司作为担保人为其代偿。代偿后，公司向人民法院提起诉讼，法院判决清红公司承担代偿款2833.04万元的归还责任，并支付该款项自2020年8月6日起至该款项实际还清之日止按照全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率标准计算的利息。该案已进入执行程序。截至本报告出具日，公司尚未收到该款项，且清红公司已申请破产程序，该款项单项金额重大，公司已单独计提坏账准备。

8. 母公司财务分析

公司资产、所有者权益主要来自母公司，

母公司所有者权益稳定性较好，债务负担一般，短期偿付压力大。

2021年底，母公司资产总额200.07亿元，较上年底增长3.92%，占合并口径的77.77%。其中，流动资产占67.41%，非流动资产占32.59%。从构成看，流动资产主要由其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。

2021年底，母公司负债总额93.81亿元，较上年底增长7.24%，占合并口径的67.06%。其中，流动负债占52.89%，非流动负债占47.11%。截至2021年底，母公司全部债务72.64亿元。其中，短期债务占40.74%、长期债务占59.26%。截至2021年底，母公司全部债务资本化比率40.60%，现金短期债务比0.15倍。

2021年底，母公司所有者权益106.26亿元，较上年底增长1.15%，占合并口径的90.54%。母公司所有者权益主要由实收资本、资本公积合计和未分配利润构成。

2021年，母公司营业总收入为5.83亿元，占合并口径的32.59%，利润总额为1.27亿元。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流量净额为10.91亿元，投资活动现金流量净额-2.26亿元，筹资活动现金流量净额-12.90亿元。

十、外部支持

公司是常州滨开区唯一的基础设施建设主体，跟踪期内，在政府补助方面获得有力的外部支持。

2021年，公司获得政府补助收入7.63亿元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

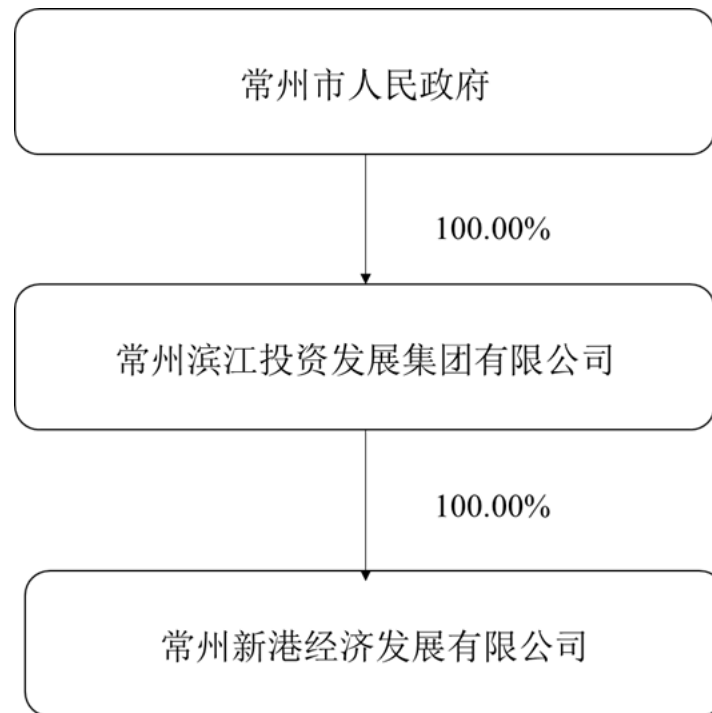
截至2022年3月底，公司存续期担保债券为“16新港专项债/PR新港债”，债券余额4.00亿元。

江苏再担保为“16 新港专项债/PR 新港债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，江苏再担保对“16 新港专项债/PR 新港债”的担保有效提升了该债券到期偿付的安全性。

十二、结论

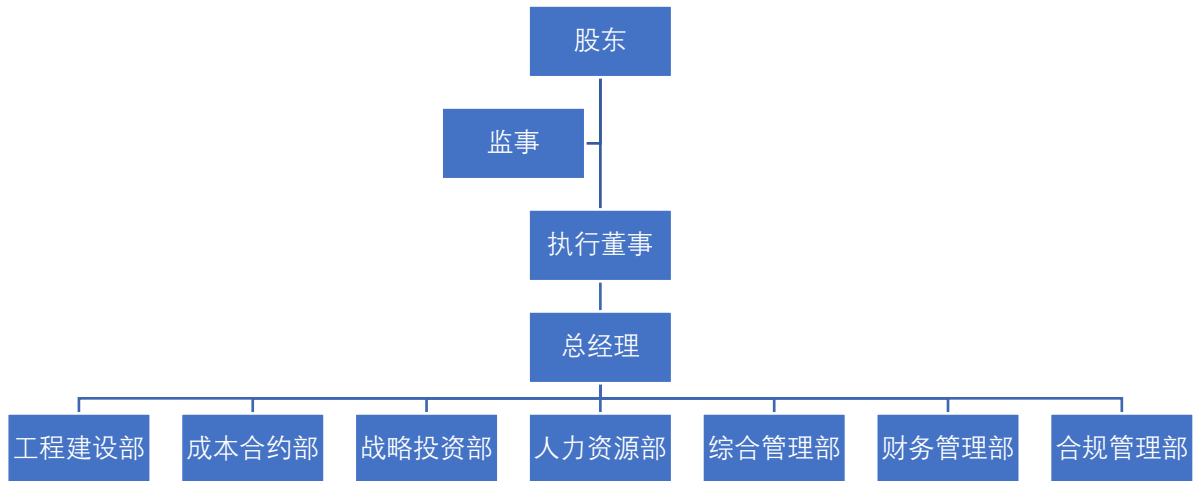
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“16 新港专项债/PR新港债”的信用等级为AAA，“20常州新港MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
常州新长江投资有限公司	项目投资、咨询	100.00	--	设立
常州滨江环保产业发展有限公司	环境整治	100.00	--	设立
常州滨江安居置业有限公司	房地产开发	100.00	--	设立
常州上锦园林绿化工程有限公司	农村基础设施项目投资等	100.00	--	购入
常州上品建设工程有限公司	农村基础设施项目投资等	--	100.00	购入
常州上新置业有限公司	房地产开发经营等	--	100.00	设立
建达投资发展有限公司	\	100.00	--	设立
兴博达投资发展有限公司	\	--	100.00	设立
翰威达贸易（常州）有限公司	产品批发和进出口	--	100.00	设立
常州启凯德胜港口物流有限公司	港口经营等	66.00	--	设立
常州上荣科技服务有限公司	房地产开发经营等	100.00	--	设立
常州上瓴置业有限公司	房地产开发经营等	100.00	--	设立
常州上成科技服务有限公司	技术服务、技术开发等	100.00	--	设立
常州上嘉置业有限公司	房地产开发经营等	100.00	--	设立
常州上鸿科技服务有限公司	科技中介服务	100.00	--	设立
常州泽泉新型材料有限公司	水泥制品制造等	100.00	--	购入

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.63	52.16	18.44	17.87
资产总额（亿元）	222.97	242.53	257.25	261.85
所有者权益（亿元）	113.14	115.25	117.36	116.35
短期债务（亿元）	20.60	31.80	37.84	43.30
长期债务（亿元）	81.01	86.75	83.98	81.52
全部债务（亿元）	101.61	118.55	121.81	124.82
营业总收入（亿元）	23.01	19.73	17.88	4.57
利润总额（亿元）	1.95	1.78	2.19	-1.01
EBITDA（亿元）	6.06	8.37	8.48	--
经营性净现金流（亿元）	2.36	34.45	-22.15	4.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.52	1.44	1.37	--
存货周转次数（次）	0.43	0.40	0.28	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	65.15	90.62	112.93	85.36
营业利润率（%）	4.75	6.01	4.57	3.90
总资本收益率（%）	2.61	3.35	3.30	--
净资产收益率（%）	1.52	1.33	1.74	--
长期债务资本化比率（%）	41.72	42.95	41.71	41.20
全部债务资本化比率（%）	47.32	50.71	50.93	51.76
资产负债率（%）	49.26	52.48	54.38	55.57
流动比率（%）	622.06	493.29	382.39	337.90
速动比率（%）	452.23	379.37	236.74	209.50
经营现金流动负债比（%）	8.43	88.82	-41.00	--
现金短期债务比（倍）	0.66	1.64	0.49	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	1.31	1.25	1.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.78	14.17	14.37	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其他应付款和其他流动负债中有息债务调入短期债务计算，将长期应付款中有息债务调入长期债务计算

资料来源：公司审计报告、财务报表和所提供资料

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.18	8.02	4.30	4.94
资产总额（亿元）	184.43	192.53	200.07	204.16
所有者权益（亿元）	104.36	105.06	106.26	105.60
短期债务（亿元）	13.88	17.14	29.60	30.01
长期债务（亿元）	58.20	59.46	43.04	41.48
全部债务（亿元）	72.08	76.60	72.64	71.49
营业总收入（亿元）	2.23	4.12	5.83	4.38
利润总额（亿元）	0.91	0.77	1.27	-0.66
EBITDA（亿元）	4.40	5.53	5.40	--
经营性净现金流（亿元）	-6.53	0.17	10.91	2.81
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.09	0.95	1.02	--
存货周转次数（次）	0.05	0.10	0.15	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.03	--
现金收入比（%）	14.63	8.96	134.42	84.24
营业利润率（%）	10.05	8.10	6.79	3.29
总资本收益率（%）	2.46	2.97	2.94	--
净资产收益率（%）	0.84	0.66	1.13	--
长期债务资本化比率（%）	35.80	36.14	28.83	28.20
全部债务资本化比率（%）	40.85	42.17	40.60	40.37
资产负债率（%）	43.41	45.43	46.89	48.28
流动比率（%）	597.77	482.29	271.82	248.24
速动比率（%）	409.17	346.99	199.19	183.81
经营现金流动负债比（%）	-31.30	0.64	21.99	--
现金短期债务比（倍）	0.52	0.47	0.15	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	1.17	1.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.38	13.86	13.44	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其他应付款中有息债务调入短期债务计算
资料来源：公司审计报告、财务报表和所提供资料

附件 3 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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 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 4-3 评级展望设置及其含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持