信用评级公告

联合〔2021〕4635号

联合资信评估股份有限公司通过对常州市金坛区交通产业集团有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常州市金坛区交通产业集团有限公司主体长期信用等级为AA，“17金坛交通债01/PR金坛01”和“17金坛交通债02/PR金坛02”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

二〇二一年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

常州市金坛区交通产业集团有限公司
2021 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
发行人	AA	稳定	AA	稳定
17 金坛交通债 01/PR 金坛 01	AA	稳定	AA	稳定
17 金坛交通债 02/PR 金坛 02	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
17 金坛交通债 01/PR 金坛 01	10 亿元	8.00 亿元	2024/11/07
17 金坛交通债 02/PR 金坛 02	10 亿元	8.00 亿元	2024/12/21

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：2021 年 6 月 23 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	a	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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		4
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

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

常州市金坛区交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）是常州市金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，跟踪期公司持续得到政府的财政补贴支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到跟踪期内公司工程施工项目回款质量仍较差、资本支出压力较大、资产流动性仍较弱、整体债务负担进一步上升、对外担保规模大等因素对公司经营发展和偿债能力的不利影响。

随着金坛区经济的持续发展、交通基础设施建设的持续推进，公司业务有望保持稳步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“17金坛交通债01/PR金坛01”和“17金坛交通债02/PR金坛02”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**跟踪期内，常州市及金坛区经济持续增长，财政实力较强，公司发展的外部环境良好。2020 年，金坛区实现地区生产总值 973.15 亿元，同比增长 2.6%；完成一般公共预算收入 55.81 亿元。
2. **持续获得外部支持。**跟踪期内，公司作为金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，在财政补贴方面持续得到金坛区政府的支持。

关注

1. **项目回款情况较差，面临较大的资本支出压力。**跟踪期内，公司工程施工项目回款情况较差，目前在建及拟建的工程项目投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。
2. **资产流动性较弱。**公司资产中应收类账款和存货占比较大，以往来款为主的应收类账款对公司资金形成占用，以基建投入为主的存货变现能力受政府结算进度影响大，受限资产规模较大，公司资产流动性较弱。

分析师：薛琳霞　章 进

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. **债务负担进一步加重。**跟踪期内，公司债务规模快速增长。2020 年底，公司全部债务规模为 189.22 亿元，较上年底增长 25.09%；全部债务资本化比率较上年底上升 4.94 个百分点至 65.87%。
4. **经营性净现金流仍大额为负。**跟踪期内，公司往来支出规模持续增加，基建投入保持较大规模，2020 年公司经营性活动净现金流为-17.42 亿元。
5. **面临一定或有负债风险。**公司对外担保规模大，截至 2020 年底，公司对外担保规模为 41.93 亿元，担保比率为 42.77%。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产（亿元）	37.76	48.41	58.14
资产总额（亿元）	249.93	264.37	306.41
所有者权益（亿元）	95.38	96.99	98.04
短期债务（亿元）	35.96	61.29	77.23
长期债务（亿元）	89.13	89.98	111.99
全部债务（亿元）	125.09	151.27	189.22
营业收入（亿元）	23.86	20.03	17.27
利润总额（亿元）	1.70	1.63	1.06
EBITDA(亿元)	3.51	3.70	3.48
经营性净现金流（亿元）	6.19	-19.50	-17.42
现金收入比（%）	35.43	84.25	68.60
营业利润率（%）	11.78	12.77	12.24
净资产收益率(%)	1.77	1.66	1.07
资产负债率(%)	61.84	63.31	68.00
全部债务资本化比率(%)	56.74	60.93	65.87
流动比率(%)	257.20	238.84	235.90
速动比率(%)	141.68	126.41	136.32
经营现金流动负债比(%)	9.51	-25.31	-18.15
现金短期债务比(倍)	1.05	0.79	0.75
EBITDA 利息倍数(倍)	0.53	0.55	0.40
全部债务/EBITDA(倍)	35.66	40.90	54.36
公司本部			
项目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额(亿元)	217.61	239.80	283.73
所有者权益(亿元)	80.98	83.30	85.11
全部债务(亿元)	100.66	121.16	156.57
营业收入(亿元)	20.44	18.60	16.36
利润总额(亿元)	2.71	2.33	1.81
资产负债率(%)	62.78	65.26	70.00
全部债务资本化比率(%)	55.42	59.26	64.78
流动比率(%)	272.56	245.23	241.19
经营现金流动负债比(%)	-10.33	-23.05	-30.30

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 金坛交通债01/PR 金坛 01 17 金坛交通债02/PR 金坛 02	AA	AA	稳定	2020/06/05	张 勇 章 进	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
17 金坛交通债02/PR 金坛 02	AA	AA	稳定	2017/11/21	李海宸 薛琳霞	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
17 金坛交通债01/PR 金坛 01	AA	AA	稳定	2017/08/25	李苏磊 李海宸	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 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

声　明

一、本报告引用的资料主要由常州市金坛区交通产业集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

常州市金坛区交通产业集团有限公司
2021 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”）关于常州市金坛区交通产业集团有限公司（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、企业基本概况

跟踪期内，公司股权结构和经营范围发生变化。2020 年 6 月 29 日，根据坛发〔2020〕10 号文件，常州市金坛区公有资产管理委员会办公室（以下简称“金坛公资办”）将持有公司的 100%股权无偿划转给江苏金坛建设发展有限公司（以下简称“金坛发展”，唯一股东和实际控制人均为常州市金坛区人民政府）。截至 2020 年底，公司注册资本 16.00 亿元，实收资本 16.00 亿元，金坛发展为公司全资股东，常州市金坛区人民政府持有金坛发展 100%股权，是公司实际控制人。

2021 年 4 月，公司经营范围变更为：一般项目：市政设施管理；交通设施维修；土石方工程施工；交通安全、管制专用设备制造；交通及公共管理用标牌销售；环保咨询服务；安全咨询服务；企业管理咨询；渔港渔船泊位建设；工程管理服务；农村民间工艺及制品、休闲农业和乡村旅游资源的开发经营；旅游开发项目策划咨询；土地整治服务；土地调查评估服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；园林绿化工程施工；建筑材料销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至 2020 年底，公司本部设有综合部、财务部和工程投资部共 3 个职能部门，拥有纳入合并范围内子公司共 11 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 306.41 亿元，所有者权益 98.04 亿元（含少数股东权益 159.80 万元）；2020 年，公司实现营业收入 17.27 亿元，利润总额 1.06 亿元。

公司注册地址：常州市金坛区金坛大道 618 号；法定代表人：陈俊。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，跟踪期内，公司已按时支付本息。

“17 金坛交通债 01/PR 金坛 01”和“17 金坛交通债 02/PR 金坛 02”发行规模均为 10 亿元，期限均为 7 年，按年付息，分期还本，在债券存续期的第 3~7 年每年偿还本金的 20%。“17 金坛交通债 01/PR 金坛 01”募集资金中 5.20 亿元用于金坛现代综合货运枢纽工程项目（以下简称“枢纽项目”）建设，4.80 亿元用于补充流动资金；“17 金坛交通债 02/PR 金坛 02”募集资金全部用于枢纽项目建设。“17 金坛交通债 01/PR 金坛 01”和“17 金坛交通债 02/PR 金坛 02”扣除相关费用后共募集资金 19.75 亿元，截至 2020 年底，募集资金已使用完毕，枢纽项目已全部完工。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债项简称	余额	起息日	期限	票面利率
17 金坛交通债 01/PR 金坛 01	8.00	2017/11/07	7	6.50
17 金坛交通债 02/PR 金坛 02	8.00	2017/12/21	7	7.10
合计	16.00	--	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.6	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程

中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化**。

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。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。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。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，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

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 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，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。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示

		通知	范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

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，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我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问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我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，我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、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

公司作为常州市金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，其经营状况受金坛区经济、财力和交通产业发展影响大。跟踪期内，常州市及金坛区经济持续增长，财政实力较强，一般公共预算收入质量好，公司发展的外部环境良好。

常州市

常州市地处江苏省南部、长三角腹地，区位条件优越。常州市辖5个市辖区，代管1个县级市。

根据《常州市国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020年，常州市地区生产总值分别为7050.3亿元、7400.9亿元和7805.3亿元，按可比价计算分别增长7%、6.8%和4.5%。分三次产业看，2020年，常州市第一产业实现增加值164.3亿元，增长2%；第二产业实现增加值3616.2亿元，增长4.2%；第三产业实现增加值4024.9亿元，增长4.9%；三次产业增加值比例为2.1∶46.3∶51.6。

2018—2020年，常州市全市固定资产投资分别同比增长7.5%、5.6%和0.2%。2020年，常州市工业投资下降19.8%，服务业投资增长16.7%，民间投资增长8.4%。房地产开发投资增长16.7%，其中住宅投资增长15.1%。

根据《2018—2020年关于常州市财政决算草案的报告》，2018—2020年，常州市完成一般公共预算收入分别为560.3亿元、590.03亿元和616.6亿元，分别增长8%、 5.3%和4.5%；其中税收收入占比分别为87.3%、 85%和84.7%。2018－2020年，常州市全市政府性基金收入分别完成974.17亿元、1062.25亿元和1161.7亿元。

2020年常州市全市地方政府债务限额1250.4亿元，其中：一般债务限额414.9亿元，专项债务限额835.5亿元，截至2020年底，常州市全市地方政府债务余额为1220亿元，其中：一般债务余额394亿元，专项债务余额826亿元。

金坛区

金坛区于2015年4月撤市设区，面积975.46平方公里，地处江苏省南部，人口56.35万，2019年成功获批国家城乡融合发展试验区。

根据《常州市金坛区国民经济和社会发展统计公报》，2018－2020年，金坛区分别实现地区生产总值801.93亿、908.58亿元和973.15亿元，按可比价计算，分别比上年增长11.1%、10.8%和5.5%。三次产业结构调整为4.0:50.8:45.2。

2020年，金坛区固定资产投资同比增长5.4%，其中一、二、三产分别增长-124.4%、-21.9%和53.0%。全区基础设施投资同比增长50.1%，计划总投资超亿元的投资项目完成额同比增长41.8%。

根据《常州市金坛区财政预算执行情况报告》，2018－2020年，金坛区一般公共预算收入有所波动，分别为56.65亿元、57.73亿元和55.82亿元；其中税收收入分别为49.46亿元、49.07亿元和44.01亿元，占一般公共预算收入的比重分别为87.5%、85.0%和78.8%，一般公共预算收入质量好。2018－2020年，金坛区一般公共预算支出分别为73.53亿元、81.14亿元和89.69亿元，分别比上年增长8.9%、10.1%和10.5%，财政自给率分别为77.04%、71.15%和62.24%。2018－2020年，金坛区政府性基金预算收入分别为208.83亿元、203.61亿元和220.59亿元。

六、基础素质分析

公司是金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，项目来源稳定，业务具有较强的区域优势。跟踪期内，公司在财政补贴方面持续得到金坛区政府的支持，为公司可持续发展提供了重要保障。

1. 股权状况

截至2020年底，公司注册资本16.00亿元，金坛发展持有公司100%的股权，公司实际控制人为常州市金坛区人民政府。

2. 企业规模及竞争力

公司是金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道的建设、航道和港口建设、公路改扩建、道路养护及公交运营等业务。金坛区其他基础设施建设的企业还包括公司股东金坛发展、江苏金坛国发国际投资发展有限公司和江苏金坛投资控股有限公司，各平台业务范围及定位见下表。总体看，金坛区各平台业务划分较为清晰。

表4　2020年底金坛区主要基础设施建设主体概况（单位：亿元，%）

企业名称	控股股东	业务范围及定位	资产总额	所有者权益	营业收入	资产负债率
江苏金坛建设发展有限公司	常州市金坛区人民政府	主要负责金坛区中心城区、旅游度假区和乡村片区基础设施项目投资任务	898.30	295.96	52.78	61.12
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	常州市金坛区公有资产管理委员会办公室	主要从事金坛经济开发区规划范围内的城市基础设施建设、保障房建设业务	799.72	310.93	46.88	61.12
江苏金坛投资控股有限公司	常州金坛区人民政府	负责对金坛区区域内的国有资产进行投资、经营和管理	450.24	174.72	36.02	61.19

公司	金坛发展	金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体	306.41	98.04	17.27	68.00

资料来源：根据公开资料整理及公司提供

3. 外部支持

跟踪期内，公司获得财政补贴 0.84 亿元，主要系子公司常州市金坛区公共交通有限公司（以下简称“金坛公交”）获得的公交运营相关财政补贴。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320413067696 25X2），截至 2021 年 5 月 10 日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法定代表人和执行监事由史云峻变更为陈俊，公司已于 2014 年 12 月 24 日完成了相关的工商变更登记手续。2020 年 4 月 25 日，公司监事由徐海平变更为谭益民。

公司执行董事陈俊先生，1978 年生，本科学历；曾任江苏省水文资源勘测局常州分局业务科科员、站网技术科科员、副科长、金坛水文水资源监测中心主任、金坛区水利局党委委员、副局长、金坛区水利局党委书记、局长；2020 年 12 月至今任公司执行董事。

跟踪期内公司法人治理结构、组织架构、管理制度方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道的建设、航道和港口建设、公路改扩建、道路养护及公交运营等业务。跟踪期内，公司营业收入有所下降，综合毛利率变化不大。

2020 年，公司营业收入有所下降，主要受工程施工收入下降影响。2020 年，公司工程施工收入为 17.12 亿元，同比下降 13.84%，主要系当年工程投资量有所下降所致，工程施工收入占营业收入的比重为 99.13%。2020 年受疫情影响公司公交运营收入下降较大。2020 年，政府未拨入道路养护费用，故公司未确认道路养护收入。2020 年，公司其他业务收入快速增长，但整体规模较小，主要包括房屋及公交站厅租金收入和道路检测劳务收入。

毛利率方面，2020 年，公司工程施工业务毛利率保持相对稳定，2020 年为 16.26%；由于公交运营业务公益性强，公司公交运营业务毛利率持续为负；公司道路养护业务根据成本返还额确认收入，毛利率为 0。公司综合毛利率相对稳定，2020 年为 12.36%。

表 5 公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

分类	2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	198726.63	99.20	16.37	171206.76	99.13	16.26
公交运营	932.20	0.47	-762.31	452.42	0.26	-1431.34
道路养护	--	--	--	--	--	--
其他业务	671.50	0.34	35.77	1046.29	0.61	-1.35
合计	**200330.34**	**100.00**	**12.81**	**172705.47**	**100.00**	**12.36**

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程施工业务

公司工程施工业务采用委托建设模式，根据与金坛区交通运输局或金坛建设共同确认的

工程量投资额加成 20%确认收入。跟踪期内，公司工程施工收入有所下降，项目回款质量较差，对公司资金占用明显；在建及拟建的工程项目投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。

公司主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道等交通基础设施的施工建设，工程施工业务实施主体是公司本部、子公司常州市金坛区金宜公路有限公司（以下简称“金宜公司”）和常州市金坛区农村公路投资建设有限公司（以下简称“农村公路公司”）。

公司本部与金坛建设签订《委托建设管理合同书》，由公司本部承担相应年度新建工程项目的建设管理工作。金宜公司和农村公路公司分别与常州市金坛区交通运输局签订《委托建设管理合同书》，由金宜公司和农村公路公司承担每年在建工程项目的建设管理工作。公司自筹项目建设资金，每年按照与金坛区交通运输局或金坛建设共同确认的工程量投资额加成 20%确认当年工程施工收入，并结转相应营业成本。

近年来，公司实施的重大项目主要包括茅山旅游大道、省道 265（一期）、省道 265（二期）、环湖公路（长荡湖大道）、省道 240（含改扩建和改造提升工程）等项目。2020 年，公司分别确认工程施工业务收入 17.12 亿元，收到交通基础设施项目回款 7.00 亿元。

表 6　截至 2020 年底公司主要在建工程施工情况（单位：万元、%）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资
金坛高铁枢纽配套设施工程	214205.11	39226.28	174978.83
农村公路大社线工程	39365.10	21785.50	17579.60
金茅公路东延（含盐港东路、S240-汇福路）	29096.00	10400.91	18695.09
物流大道（S340-罗村段）新建	26521.20	12646.49	13874.71
朱直线北延新建工程	16991.90	11593.38	5398.52
农村公路朱直线 A1 段建设工程	16500.00	9130.27	7369.73
S239 儒林段改线工程（卧龙大道）	14648.80	9831.18	4817.62
红旗圩至沙湖连接线	6887.30	958.77	5928.53
新柚线（阜溧高速-S239)工程	4779.61	38.13	4741.48
农村公路 X205 东延及园区大道东延工程项目	4930.92	3095.21	1835.71
合计	**373925.94**	**118706.12**	**255219.82**

资料来源：公司提供

截至 2020 年底，公司主要在建的工程施工项目包括金坛高铁枢纽配套设施工程、农村公路大社线工程等，项目总投资合计 37.39 亿元，已投资 11.87 亿元，未来尚需投资 25.52 亿元。

表 7　截至 2020 年底公司主要拟建工程情况（单位：万元）

项目名称	建设起止时间	总投资	2021 年计划投资
南沿江城际铁路涉铁通道	2020-2021	32000	31500
金城大道	2021-2023	137000	15000
茅山旅游大道寻仙路互通大道	2021-2023	18000	6000
金沙大道（金坛经开区金科园段）增设辅道	2021-2023	16500	6500
G233 金坛段南延（江东大道-S240 段）	2021-2024	110000	5000
四好农路、县道大中修	2021-2022	12150	6000
唐王大桥	2021-2021	2500	2500
S240 塌陷路段维修	2021-2021	1300	1300
总计	--	**329450.00**	**73800.00**

资料来源：公司提供

截至 2020 年底，公司拟建的工程施工项目总投资 32.95 亿元，2021 年计划投资 7.38 亿元。

（2）公交运营业务

跟踪期内，公司公交运营收入下降较大，

受政府补贴支持力度大。2021 年公交公司股权划转至金坛建设，对公司业务整体影响不大。

公司公交运营业务主要由子公司常州市金坛区公交站场建设管理有限公司和金坛公交负责管理和运营。其中，金坛公交主要负责公交车运营管理，常州市金坛区公交站场建设管理有限公司主要负责公交站场建设及公交资源增值服务，2021 年金坛公交股权划转至金坛建设。

目前公司公交业务范围覆盖整个金坛区，包括市区及 6 个镇。截至 2020 年底，公司拥有营运车辆共计 329 台，其中城市公交车 262 台，包括柴油车 88 台、CNG48 台、LNG39 台、纯电动 87 台，镇村公交车 67 台；营运线路共计 56 条，线路总长度为 846.30 千米。2020 年，公司城市公交和镇村公交日均客运量达 4.3 万人次，年行使里程约 1406.69 万公里，客运周转量为 11587.05 万人公里。

2020 年，公司公交运营业务实现营业收入 452.42 万元，2020 年收入下降较大，主要来自于售票收入。公司公交运营收入难以覆盖运营成本，业务长期处于亏损状态，由于公交运营属于民生工程，其亏损额由金坛区财政全额补贴，并按营业收入给予 3%的利润补贴。2020 年，公司收到公交运营相关财政补贴 0.84 亿元，计入“其他收益”。

（3）道路养护业务

公司道路养护业务发生的成本全部由财政或交通局拨付，并以此确认收入，故该业务不产生利润。跟踪期内，受政府拨付进度影响，公司道路养护业务收入未确认收入。

公司道路养护业务主要由子公司农村公路公司负责运营，主要承担金坛区辖区内县乡村道路的养护工作，主要包括路面整理、绿化维护、除草等。

公司将需养护路段分段承包给养护公司，养护公司负责道路的每日巡查、路面整理、绿化维护等工作。公司与养护公司签订协议，协议一年一签，年底公司根据路况损耗情况与养护公司结算养护费。金坛区政府每年按照公路里程、等级和具体养护情况支付公司养路费。2020 年，由于政府未拨入道路养护费用，公司未确认道路养护收入。公司道路养护业务不产生利润，发生的成本全部由财政或交通局拨付。

（4）综合货运枢纽运营

金坛现代综合货运枢纽工程项目主要建设内容为以挖入式港池形式建设港池码头 2 座，包括码头结构、装卸设备基础、道路堆场和其他配套设施。项目建成后，主要收益来源由五部分构成：商业配套销售款（包括商务配套和仓储配套等）、仓储费收入、配送费收入、交易佣金费收入以及其他杂项服务费收入。

枢纽项目总投资 22.36 亿元，截至 2020 年底已完工。枢纽项目已于 2018 年 10 月开始试运营，2020 年实现集装箱吞吐量 18000ETU，实现装卸、仓储及租金收入合计 360 万元，计入其他业务收入。

3. 未来发展

公司作为金坛区主要的交通产业投资建设和运营主体，将积极营造交通建设运作的良性循环机制，促进公司代建交通基础设施项目的顺利进行；开展交通产业投资，对金坛区港口、收费公路、物流、停车场、道路广告等项目进行投资，获取稳定的经营收益。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年财务报表，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至2020年底，公司纳入合并范围子公司共11家，2020年，公司合并范围新增1家子公司、减少1家子公司。总体看，公司近年来合并范围变动不大，新增或减少的子公司规模较小，财务数据可比性强。

截至2020年底，公司资产总额306.41亿元，所有者权益98.04亿元（含少数股东权益159.80

万元）；2020年，公司实现营业收入17.27亿元，利润总额1.06亿元。

2．资产质量

跟踪期内，公司资产规模不断增长，资产结构以流动资产为主，流动资产中应收类款项及存货占比较大，以往来款为主的应收类款项对公司资金形成占用，以基建投入为主的存货变现能力受政府结算进度影响大，受限资产规模较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2020 年底，公司资产总额 306.41 亿元，较上年底增长 15.90%，其中流动资产占 73.93%，非流动资产占 26.08%，公司资产以流动资产为主。

表 8　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	47.66	18.03	58.13	18.98
应收账款	27.65	10.46	27.30	8.91
其他应收款	17.62	6.66	42.29	13.80
存货	86.64	32.77	95.61	31.20
流动资产	**184.06**	**69.62**	**226.50**	**73.93**
投资性房地产	48.18	18.22	48.18	15.72
无形资产	23.55	8.91	22.90	7.47
非流动资产	**80.32**	**30.38**	**79.90**	**26.08**
资产总额	**264.37**	**100.00**	**306.41**	**100.00**

资料来源：公司审计报告

流动资产

2020年底，公司流动资产226.50亿元，较上年底增长23.06%，主要系货币资金、其他应收账款和存货增加所致。

2020年底，公司货币资金58.14亿元，较上年底增长22.00%，主要系新增融资所致，货币资金由银行存款（占22.33%）和其他货币资金（占77.67%）构成；货币资金中有45.16亿元使用受限，为票据质押保证金，受限规模大。

2020年底，公司应收账款27.30亿元，较上年底下降1.24%，主要系应收工程款下降所致。按账龄分析，1年以内的占40.20%，1~2年的占59.80%，公司未计提坏账准备。应收账款前3名单位欠款金额合计21.97亿元，占应收账款总额的80.47%，集中度高。公司应收账款欠款单位主要为政府单位及国有企业，款项回收风险不大，但对资金占用明显。

表 9 截至 2020 年底公司主要应收账款情况

（单位：亿元、%）

单位名称	欠款金额	比例
常州市金坛区交通建设发展有限公司	14.43	52.85
金坛区交通运输局	7.54	27.62
合计	**21.97**	**80.47**

资料来源：公司审计报告

2020年底，公司其他应收款42.29亿元，较上年底增长140.06%。按账龄分析，1年以内的占86.57%，3年以上的占12.80%，公司未计提坏账准备。其他应收款前5名单位欠款金额合计40.20亿元，占其他应收款总额的95.06%，集中度高。总体看，公司其他应收款欠款方主要为政府单位和国有企业，款项回收风险小，但对资金占用明显。

表10　2020年底公司前5大其他应收款情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比
金坛交通工程建设管理处	13.83	32.71

常州市铁路建设指挥部办公室	9.09	21.50
金坛区交通运输局	7.77	18.38
常州江东资金管理有限公司	7.28	17.22
常州市金坛区交创建设投资发展有限公司	2.22	5.25
合计	**40.20**	**95.06**

资料来源：公司审计报告

2020年底，公司存货95.61亿元，较上年底增长10.35%，主要系交通基础设施项目持续投入所致；存货主要由工程施工（占99.98%）构成，公司未对存货计提跌价准备。

2020 年底，公司其他流动资产 0.03 亿元，较上年底大幅下降 95.34%，主要系收回理财产品所致。

非流动资产

2020年底，公司非流动资产79.90亿元，较上年底变动不大，主要由投资性房地产、在建工程和无形资产构成。

2020年底，公司投资性房地产48.18亿元，较上年底变化不大，均为土地使用权，均通过招拍挂方式取得，其中包括金坛现代综合货运枢纽工程的6块土地。

2020年底，公司在建工程4.85亿元，较上年底增长0.73%，主要系金坛现代综合货运枢纽工程、公交站亭站场工程和公交总站北侧扩建项目的持续投入所致。

2020年底，公司无形资产22.90亿元，较上年底下降2.72%，主要是因为无形资产摊销所致。

2020年底，公司受限资产合计 85.74 亿元，占总资产的 27.98%，其中受限货币资金 45.16 亿元，用于抵押融资的土地使用权账面价值为 40.58 亿元，公司受限资产比例较高。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，以资本公积和实收资本为主，权益稳定性较好；债务规模持续增长，短期债务占比明显上升，整体债务负担较重，2021年和2022年到期规模较大。

所有者权益

2020年底，公司所有者权益98.04亿元，较上年底变化不大；从构成看，实收资本占16.32%，资本公积占72.17%。

2020年底，公司实收资本16.00亿元，资本公积70.76亿元，资本公积主要系金坛区财政局对公司的财政拨款。

2020年底，公司未分配利润9.55亿元，较上年底增长10.05%，主要来自留存收益的累积。

负债

2020年底，公司负债总额208.36亿元，较上年底增长24.48%，其中非流动负债占53.92%，公司负债结构相对均衡。

2020年底，公司流动负债96.02亿元，较上年底增长24.59%，主要系应付票据增长所致，主要由短期借款（占13.78%）、应付票据（占49.69%）、应付账款（占10.62%）、其他应付款（占8.89%）和一年内到期的非流动负债（占16.96%）构成。

2020年底，公司短期借款13.24亿元，较上年底下降12.47%，主要由保证借款（占97.58%）构成。

2020年底，公司应付票据47.71亿元，较上年底增长88.04%，主要系公司应支付的工程款项通过票据结算，导致银行承兑汇票大幅增长所致。

2020年底，公司应付账款10.19亿元，较上年底增长5.10%。2020年底，公司其他应付款8.53亿元，较上年底增长41.84%，主要系应付往来款增加所致。

2020年底，公司一年内到期的非流动负债16.29亿元，较上年底下降21.69%，全部为一年内到期的长期借款。

2020年底，公司非流动负债112.35亿元，较上年底增长24.39%，主要由长期借款（占62.31%）和应付债券（占37.37%）构成。

2020年底，公司长期借款70.00亿元，较上年底增长35.67%，包括抵押借款（17.26亿元）、保证借款（53.03亿元）和信用借款（16.00亿元），其中抵押借款的抵押物为土地使用权。

2020年底，公司应付债券41.99亿元，较上

年底增长9.41%，主要为企业债和私募公司债。

表 11　2020 年底公司应付债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行日期	期限	期末余额
16 金坛 01	2016.03.25	3+2 年	4.79
16 金交 01	2016.09.02	5 年	5.09
17 金交 01	2017.06.29	3+2 年	1.45
17 金坛交通债 01	2017.11.07	3+4 年	8.08
17 金坛交通债 02	2017.12.21	3+4 年	8.02
20 金交 01	2020.03.27	3+2 年	8.37
20 金交 02	2020.6.24	3+2 年	6.20

有息债务方面，2020年底，公司全部债务189.22亿元，较上年底增长25.09%；从构成看，短期债务占40.81%，长期债务占59.19%。从债务指标看，2020年底，上述指标分别为68.00%、65.87%和53.32%，较上年底分别上升7.41个百分点、上升8.11个百分点和上升10.78个百分点，公司债务负担进一步加重。

表 12 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
短期债务	35.96	61.29	77.23
长期债务	89.13	89.98	111.99
全部债务	125.09	151.27	189.22
长期债务资本化比率	48.31	48.13	53.32
全部债务资本化比率	56.74	60.93	65.87
资产负债率	61.84	63.31	68.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从有息债务期限结构看，2021—2024年，公司需偿还的有息债务分别为77.23亿元、36.14亿元、12.39亿元和22.10亿元，2021及2022年公司有息债务到期规模较大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润总额对政府补助收入依赖较高。

2020年公司营业收入为17.27亿元；同期，公司营业成本为15.14亿元。2018—2020年，公司营业利润率有所下降，为12.24%。

跟踪期内，公司期间费用有所增长，主要系财务费用增加所致。2020年，公司期间费用为1.99亿元，占营业收入的比重为11.54%。

2020年，公司获得公交运营相关政府补助为0.84亿元，计入其他收益。同期，公司利润总额为1.06亿元，公司利润总额对政府补助收入依赖性较大。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	23.86	20.03	17.27
营业成本	21.01	17.47	15.14
期间费用	1.86	1.90	1.99
其他收益	0.70	0.89	0.84
利润总额	1.70	1.63	1.06
营业利润率	11.78	12.77	12.24
总资本收益率	1.15	0.99	0.73
净资产收益率	1.77	1.66	1.07

资料来源：公司审计报告

从盈利指标看，跟踪期内，公司总资本收益率和净资产收益率均变化不大，2020 年分别为 0.73%和 1.07%，同比分别下降 0.26 个和 0.59 个百分点。

5. 现金流

跟踪期内，公司收入实现质量较差，经营活动和投资活动现金流均以净流出为主，随着在建项目的推进和存量债务的逐步到期，公司存在较大的融资需求。

经营活动现金流方面，2020年，公司销售商品、提供劳务收到的现金11.85亿元，较上年底下降29.80%；收到其他与经营活动有关的现金20.81亿元，较上年底增长202.96%，主要系收到的往来款大幅增长所致。2020年，公司经营活动现金流出量持续增长，其中购买商品、接受劳务支付的现金13.46亿元，较上年底增长4.48%，主要系工程款支付增加所致；支付其他与经营活动有关的现金35.96亿元，较上年底增长20.31%，主要系支付的往来款增加所致。2020年，公司经营活动产生的现金流量净额为-17.42亿元；现金收入比为68.60%，收入实现质量较差。

投资活动现金流方面， 2020年，公司投资活动现金流入主要系收回理财产品，公司投资活动现金流出量大幅下降。2020年，公司投资活动产生的现金流量净额为0.06亿元。

表 14　公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入量	22.11	23.75	32.65
经营活动现金流出量	15.92	43.25	50.08
经营活动产生的现金流量净额	6.19	-19.50	-17.42
投资活动产生的现金流量净额	-6.59	10.61	0.06
筹资活动产生的现金流量净额	-16.75	6.76	3.91
现金收入比（%）	35.43	84.25	68.60

资料来源：公司审计报告

筹资活动现金流方面，2020 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，其中取得借款收到的现金 80.47 亿元。2020 年，公司筹资活动现金流出量持续增长，主要为偿还债务以及偿付利息支付的现金；其中支付其他与筹资活动有关的现金 24.25 亿元，主要为支付的应付票据保证金。2020 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 3.91 亿元。

6. 偿债能力

公司偿债能力指标弱，对外担保规模大，面临一定或有负债风险，但考虑到公司地位及金坛区政府对公司的支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标来看，2020年底公司流动比率和速动比率分别为235.90%和136.32%。2020年底，公司经营现金流动负债比为-18.15%，经营活动现金净流量对流动负债无保障能力。2020年，公司现金短期债务比持续下降，2020年底公司扣除受限的现金类资产是短期债务的0.17倍。

从长期偿债能力指标来看， 2020年，公司EBITDA有所下降，为3.48亿元，全部债务/EBITDA为54.36倍，EBITDA利息倍数为0.40倍，公司长期偿债能力指标弱。

截至2020年底，公司对外担保余额合计41.93亿元，担保比率为42.77%，担保比率较高；其中对国有企业担保余额39.90亿元，对民营企业担保余额2.03亿元；被担保的民营企业均为公司上游企业，公司可通过款项结算在一定程度上控制对其的担保风险；公司对外担保企业目前均经营正常，但公司对外担保规模大，仍面临一定或有负债风险。

表15　2020年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保余额	被担保企业性质
常州金坛建设产业集团有限公司	103999.20	国有企业
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	133182.00	国有企业
常州金坛水利建设投资发展有限公司	22669.42	国有企业
常州金坛城乡水务有限公司	41333.49	国有企业
常州金惠建设发展有限公司	16544.98	国有企业
常州秋凌园艺绿化有限公司	10000.00	国有企业
江苏金坛建设发展有限公司	10000.00	国有企业
常州市金坛同城建设投资发展有限公司	9262.50	国有企业
江苏东旭现代农业发展有限公司	8290.27	民营企业
常州金坛智联建筑咨询服务有限公司	5000.00	民营企业
常州市金坛自来水有限公司	5000.00	国有企业
常州金坛绿建市政园林有限公司	4000.00	国有企业
常州市金坛区交创建设投资发展有限公司	43000.00	国有企业
盛利维尔（中国）新材料技术股份有限公司	7000.00	民营企业
合计	**419281.86**	--

资料来源：公司提供

截至 2020 年底，公司共获得各商业银行授信总额 97.07 亿元，已使用额度 87.60 亿元，尚未使用额度 9.47 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

7. 母公司财务分析

公司业务主要由母公司开展，公司资产、权益、收入及利润主要来自于母公司；母公司所有者权益稳定性强，整体债务负担较重。

截至2020年底，母公司资产总额为283.73亿元，较上年底增长18.32%，母公司资产总额

占合并口径资产总额的92.60%；其中流动资产为179.28亿元，占78.85%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成，非流动资产主要由投资性房地产和无形资产构成。

截至2020年底，母公司所有者权益为85.11亿元，较上年底变化不大；其中，实收资本占18.80%，资本公积占62.00%，母公司所有者权益稳定性强。

截至2020年底，母公司负债总额为198.62亿元，较上年底增长26.91%；其中流动负债92.75亿元，占46.70%。从构成看，流动负债主要由应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。母公司2020年底资产负债率为70.00%，较上年底有所上升，整体债务负担较重。

2020 年，母公司营业收入为 16.36 亿元，占合并口径营业收入的 94.71%；利润总额为 1.81 亿元，同比下降 22.04%。

十、存续期内债券偿债能力分析

截至本报告出具日，公司存续债券本金36.4亿元，现金类资产对公司一年内待偿债券本金保障程度较强。

截至本报告出具日，公司存续债券尚需偿还债务规模36.40亿元。其中，一年内待偿还债券本金为5.00亿元，存续债券待偿本金峰值为14.00亿元。截至2020年底，公司现金类资产58.14亿元；2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为32.65亿元、-17.42亿元和3.48亿元。公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对集中兑付债券金额保障能力具体情况如下表：

表16 截至报告出具日公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项 目	指标值
一年内到期债券余额	5.00
未来待偿债券本金峰值	14.00
2020 年底现金类资产一年内/到期债券余额	11.63
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	2.33
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	--
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.25

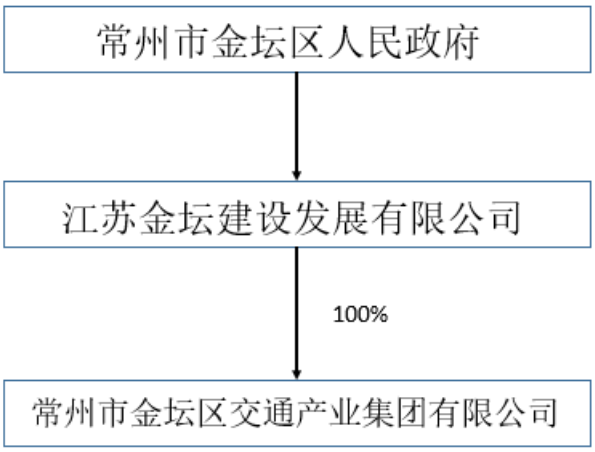
资料来源：联合资信整理

注：假设“20 金交 01”和“20 金交 02”均选择行权

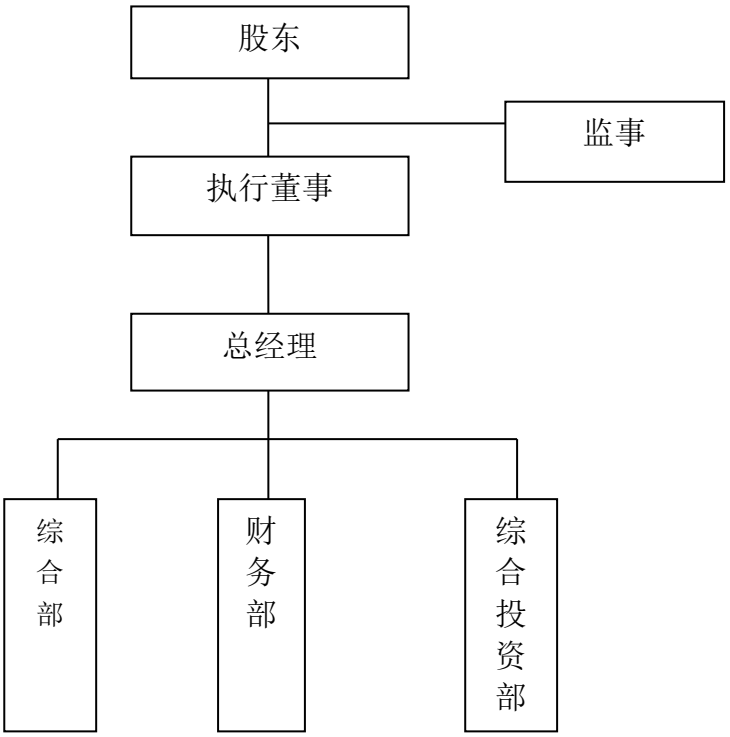
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA，维持“17 金坛交通债 01/PR 金坛 01”和“17 金坛交通债 02/PR 金坛 02”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2020 年底公司组织结构图



附件 1-3　截至 2020 年底公司合并范围内子公司情况

企业名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
常州市金坛区交通工程有限公司	工程	13050.00	100.00	投资设立
常州市金坛区金宜公路有限公司	工程	6660.00	100.00	投资设立
常州市金坛区公共交通有限公司	交通	10000.00	100.00	投资设立
常州长荡湖汽车服务有限公司	汽车	500.00	100.00	投资设立
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	工程	19600.00	100.00	投资设立
常州市金坛区公交站场建设管理有限公司	工程	3000.00	100.00	投资设立
常州市金坛区金城港投资建设有限公司	工程	12000.00	100.00	投资设立
常州市金坛区新农村建设发展有限公司	工程	22000.00	100.00	投资设立
常州市金坛交通产业广告传媒有限公司	广告	500.00	100.00	投资设立
常州市金坛区金沙交通工程质量检测有限公司	检测	100.00	100.00	投资设立
常州市金坛区交通工程监理咨询有限公司	监理	50.00	60.00	投资设立

资料来源：公司审计报告

注：2020 年 12 月 28 日，常州金坛区公共交通有限公司工商登记股东由子公司常州市金坛区金宜公路有限公司变更为江苏金坛建设发展有限公司，截至 2020 年底，控制权尚未移交，本年度仍在公司合并

附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	37.76	48.41	58.14
资产总额(亿元)	249.93	264.37	306.41
所有者权益(亿元)	95.38	96.99	98.04
短期债务(亿元)	35.96	61.29	77.23
长期债务(亿元)	89.13	89.98	111.99
全部债务(亿元)	125.09	151.27	189.22
营业收入(亿元)	23.86	20.03	17.27
利润总额(亿元)	1.70	1.63	1.06
EBITDA(亿元)	3.51	3.70	3.48
经营性净现金流(亿元)	6.19	-19.50	-17.42
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.91	0.75	0.62
存货周转次数(次)	0.31	0.22	0.17
总资产周转次数(次)	0.10	0.08	0.06
现金收入比(%)	35.43	84.25	68.60
营业利润率(%)	11.78	12.77	12.24
总资本收益率(%)	1.15	1.06	0.86
净资产收益率(%)	1.77	1.66	1.07
长期债务资本化比率(%)	48.31	48.13	53.32
全部债务资本化比率(%)	56.74	60.93	65.87
资产负债率(%)	61.84	63.31	68.00
流动比率(%)	257.20	238.84	235.90
速动比率(%)	141.68	126.41	136.32
经营现金流动负债比(%)	9.51	-25.31	-18.15
现金短期债务比(倍)	1.05	0.79	0.75
全部债务/EBITDA(倍)	35.66	40.90	54.36
EBITDA 利息倍数(倍)	0.53	0.55	0.40

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	22.47	30.88	30.18
资产总额(亿元)	217.61	239.80	283.73
所有者权益(亿元)	80.98	83.30	85.11
短期债务(亿元)	20.56	37.94	50.87
长期债务(亿元)	80.10	83.23	105.70
全部债务(亿元)	100.66	121.16	156.57
营业收入(亿元)	20.44	18.60	16.36
利润总额(亿元)	2.71	2.33	1.81
EBITDA(亿元)	3.38	3.24	1.81
经营性净现金流(亿元)	-5.82	-16.85	-28.10
财务指标			
销售债权周转次数(次)	3.09	2.67	4.19
存货周转次数(次)	0.29	0.21	0.15
总资产周转次数(次)	0.10	0.08	0.06
现金收入比(%)	27.82	76.46	56.87
营业利润率(%)	16.38	16.61	16.66
总资本收益率(%)	1.53	1.31	0.75
净资产收益率(%)	3.32	2.78	2.13
长期债务资本化比率(%)	49.73	49.98	55.39
全部债务资本化比率(%)	55.42	59.26	64.78
资产负债率(%)	62.78	65.26	70.00
流动比率(%)	272.56	245.23	241.19
速动比率(%)	152.53	137.30	146.19
经营现金流动负债比(%)	-10.33	-23.05	-30.30
现金短期债务比(倍)	1.09	0.81	0.59
全部债务/EBITDA(倍)	29.75	37.44	86.30
EBITDA 利息倍数(倍)	0.63	0.57	--

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

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。