

信用评级公告

联合〔2023〕6285号

联合资信评估股份有限公司通过对常州钟楼新城投资建设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，确定维持常州钟楼新城投资建设有限公司主体长期信用等级为AA，维持“20 钟楼新城 MTN003”和“21 钟楼新城 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

二〇二三年七月十一日

常州钟楼新城投资建设有限公司

2023 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
常州钟楼新城投资建设有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 钟楼新城 MTN003	AA	稳定	AA	稳定
21 钟楼新城 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
20 钟楼新城 MTN003	5 亿元	5 亿元	2023/11/11
21 钟楼新城 MTN001	3 亿元	3 亿元	2024/01/15

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；“20 钟楼新城 MTN003”和“21 钟楼新城 MTN001”期限为 3+2 年，上表所列到期兑付日为第一个行权日。

评级时间：2023 年 7 月 11 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

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：

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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：公司在资金注入、政府补助等方面获得当地政府持续支持			+4	
评级结果			AA	

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

常州钟楼新城投资建设有限公司（以下简称“公司”）是江苏省常州市钟楼区主要的基础设施建设及土地整理开发主体。跟踪期内，钟楼区经济稳步发展，公司在资金注入、政府补助等方面获得当地政府的持续支持。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，公司资产流动性较弱、未来资本支出压力和短期偿付压力较大、对外担保规模大等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司基础设施建设业务持续推进以及其他业务的不断拓展，公司整体收入水平有望得到提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“20 钟楼新城 MTN003”和“21 钟楼新城 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2022 年，常州市钟楼区完成地区生产总值 894.47 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.0%；2022 年钟楼区一般公共预算收入 52.3 亿元。
- 公司在资金注入、政府补助等方面获得当地政府持续支持。**公司是常州市钟楼区主要的基础设施建设及土地整理开发主体。2022 年，常州市钟楼区财政局注资 2.88 亿元，计入“资本公积”；公司收到政府补助 1.42 亿元，计入“其他收益”。

关注

- 资本支出压力较大。**截至 2023 年 3 月底，公司主要在建基础设施建设项目和安置房项目未来三年尚需投资 98.13 亿元。
- 短期偿付压力较大。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 274.12 亿元，其中短期债务 150.11 亿元，现金短期债务比 0.28 倍。
- 资产流动性较弱。**公司资产主要由存货和应收类款项构成，截至 2023 年 3 月底合计占资产的比重超过 70.00%，其中存货中开发成本规模大、变现受政府支付进度影响大，其他应收款项回款时间存在较大不确定性，对公司资金形成明显占用。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年底	2022 年底	2022 年底	2022 年底
所属区域	常州市 钟楼区	扬州市 江都区	南通市 海门区	合肥市 庐江县
GDP（亿元）	894.47	383.14	202.06	601.45
一般公共预算收入（亿元）	52.30	1256.02	1621.68	26.23
资产总额（亿元）	610.37	55.87	56.13	230.32
所有者权益（亿元）	221.96	292.17	203.26	113.62
营业总收入（亿元）	47.45	110.22	73.72	26.81
利润总额（亿元）	5.73	11.03	13.71	1.63
资产负债率（%）	63.64	1.46	2.26	50.67
全部债务资本化比率（%）	55.88	62.28	63.73	46.22
全部债务/EBITDA	34.81	58.70	62.70	19.50
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	19.14	26.94	1.71

注：公司 1 为扬州市江都沿江开发有限公司，公司 2 为江苏海奕控股集团
有限公司，公司 3 为庐江县城市建设投资有限公司

资料来源：联合资信整理

分析师：高景楠 程畅威

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

4. 存在或有负债风险。截至 2022 年底，公司对外担保余额 135.46 亿元，担保比率为 61.03%，被担保单位主要为国有企业。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	56.52	55.09	42.65	42.06
资产总额(亿元)	572.70	617.35	610.37	633.58
所有者权益(亿元)	202.11	217.10	221.96	221.11
短期债务(亿元)	125.99	131.97	172.82	150.11
长期债务(亿元)	153.49	150.85	108.34	124.00
全部债务(亿元)	279.48	282.82	281.16	274.12
营业总收入(亿元)	26.68	27.29	47.45	6.58
利润总额(亿元)	1.93	2.29	5.73	-0.90
EBITDA(亿元)	2.97	4.72	8.08	--
经营性净现金流(亿元)	1.58	-1.29	8.82	4.32
营业利润率(%)	6.41	5.74	17.50	1.57
净资产收益率(%)	0.71	0.63	1.97	--
资产负债率(%)	64.71	64.83	63.64	65.10
全部债务资本化比率(%)	58.03	56.57	55.88	55.35
流动比率(%)	229.65	213.34	190.42	192.60
经营现金流流动负债比(%)	0.79	-0.56	3.41	--
现金短期债务比(倍)	0.45	0.42	0.25	0.28
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	0.76	1.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	94.05	59.89	34.81	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	252.59	280.22	292.91	349.35
所有者权益(亿元)	152.58	158.10	158.69	158.67
全部债务(亿元)	75.37	81.25	74.36	83.06
营业总收入(亿元)	0.46	0.38	0.10	0.00
利润总额(亿元)	0.00	0.04	0.01	-0.02
资产负债率(%)	39.60	43.58	45.82	54.58
全部债务资本化比率(%)	33.06	33.95	31.91	34.36
流动比率(%)	225.34	182.73	198.38	176.85
经营现金流流动负债比(%)	-5.77	-14.47	-39.42	--

注：合并口径中，已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算，长期应付款中有息部分纳入长期债务计算；公司本部口径，2020 年底和 2021 年底其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算，2022 年底和 2023 年 3 月底未获取债务调整数据；公司 2023 年一季报未经审计；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、财务报表及提供资料整理

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 钟楼新城 MTN003、 21 钟楼新城 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/22	夏妍妍 赵思羽 高 锐	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
21 钟楼新城 MTN001	AA	AA	稳定	2021/01/06	张 勇 杨晓薇	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 钟楼新城 MTN003	AA	AA	稳定	2020/10/23	张 勇 李文强	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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钟楼新城投资建设有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

常州钟楼新城投资建设有限公司

2023 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”）关于常州钟楼新城投资建设有限公司（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，公司注册资本、实收资本和股权结构均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，常州新运城市发展集团有限公司（以下简称“新运集团”，唯一股东为常州市人民政府）为公司唯一股东，常州市人民政府为公司实际控制人。

公司经营范围变更为：许可项目：房地产开发经营；建设工程施工（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：土地整治服务；工程管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；社会经济咨询服务；非居住房地产租赁；五金产品零售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；日用百货销售；办公设备销售；针纺织品销售；服装辅料销售；建筑材料销售；金属材料销售；机械设备销售；电子产品销售；橡胶制品销售（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 2023 年 3 月底，公司本部内设 10 个职能部门；公司有纳入合并范围的一级子公司 8 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 610.37 亿元，所有者权益 221.96 亿元（含少数股东权益 15.84 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 47.45 亿元，利润总额 5.73 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 633.58 亿元，所有者权益 221.11 亿元（含少数股东权益 15.75 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.58 亿元，利润总额-0.90 亿元。

公司注册地址：常州市钟楼区星港路 88 号；法定代表人：杨臻。

三、跟踪评级债券概况及其募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券情况见表 1。跟踪期内，公司已按时足额支付“20 钟楼新城 MTN003”和“21 钟楼新城 MTN001”的当期利息。截至 2023 年 3 月底，上述债券募集资金已全部按规定用途使用完毕。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 钟楼新城 MTN003	5.00	5.00	2020/11/11	3+2 年
21 钟楼新城 MTN001	3.00	3.00	2021/01/15	3+2 年
合计	8.00	8.00	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上

年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要

求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

跟踪期内，钟楼区经济稳定发展，一般公共预算收入略有下降，公司经营环境良好。

常州市钟楼区是常州市五大市辖区之一，是常州市的核心城区。钟楼区下辖 1 个省级经济开发区（钟楼经济开发区）和 7 个街道。

根据《钟楼区 2022 年国民经济和社会统计公报》，2022 年，常州市钟楼区完成地区生产总值 894.47 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.0%。其中，第一产业增加值 2.51 亿元，下降 0.8%；第二产业增加值 267.50 亿元，下降 1.5%；第三产业增加值 624.46 亿元，增长 3.5%。三次产业结构调整为 0.3:29.9:69.8。2022 年，钟楼区规模工业完成产值增速 0.7%；钟楼区固定资产投资同比增长 6.1%；钟楼区房地产开发投资 138.89 亿元，同比下降 9.2%。

根据《关于常州市钟楼区 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，钟楼区 2022 年一般公共预算收入 52.3 亿元（扣除留抵退税因素后下降 3.8%¹），全年一般公共预算支出 62.76 亿元，财政自给率 83.33%；政府性基金收入 62.05 亿元；2022 年底，钟楼区地方政府债务限额 69.57 亿元，地方政府债务余额 68.87 亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，新运集团为公司唯一股

¹ 此数据取自《钟楼区 2022 年 1—12 月经济运行简析》

东，常州市人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是常州市钟楼区主要的基础设施建设及土地整理开发主体，在钟楼区竞争优势显著。

公司是常州市钟楼区主要的基础设施建设及土地整理开发主体，主要负责常州市钟楼区和江苏省常州钟楼经济开发区（以下简称“钟楼经开区”）内土地整理、城市基础设施建设、保障房开发建设等工作。其中，公司本部主要承担钟楼区（不包括钟楼经开区）的土地整理开发以及基础设施建设任务；公司全资子公司常州钟楼经济开发区投资建设有限公司（以下简称“常州钟楼经开投”）主要承担钟楼经开区内的土地整理开发及基础设施建设任务。

表 2 钟楼区主要基础设施建设主体 2022 年财务概况

（单位：亿元）

项目名称	总资产	净资产	营业总收入	利润总额	资产负债率
公司	610.37	221.96	47.45	5.73	63.64%
常州钟楼经开投	256.45	93.09	28.21	5.02	63.70%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约记录良好，联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3204041968090016），截至 2023 年 6 月 7 日，公司本部无已结清、未结清不良以及关注类信贷记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3204120001551123），截至 2023 年 6 月 7 日，公司重要子公司常州泽洲城镇建设发展有限公司（以下简称“泽洲城建”）无已结清、未结清不良以及关注类信贷记录，过往信用记

录良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3205010001057901），截至 2023 年 6 月 7 日，常州钟楼经开投近 3 年无未结清及已结清的不良或关注类信贷记录。

截至 2023 年 6 月 26 日，联合资信未发现公司本部、常州钟楼经开投和泽洲城建被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高管人员、法人治理结构和管理制度等未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司营业总收入主要来自工程项目建设、商品贸易和房屋销售业务；2022 年，受公司确认大规模毛利率较高的房屋销售收入影响，公司营业总收入和综合毛利率同比大幅增长。

2022 年，公司营业总收入同比大幅增长，主要系公司当年确认大规模房屋销售收入所致；公司营业总收入主要来自商品贸易、工程项目建设 and 房屋销售业务。其中，商品贸易收入同比有所增长；受工程项目结算量减少影响，工程项目建设收入同比有所下降；公司新增房屋销售收入主要来自商品房紫悦花园房屋销售和安置房销售收入；其他业务主要包房屋租金、混凝土销售、污水处理、产业园投资运营和管理服务等业务，其他业务收入同比大幅增长，主要系新增混凝土销售收入和房屋租金收入同比大幅增长所致。

毛利率方面，2022 年，工程项目建设业务毛利率同比变动不大；商品贸易业务毛利率仍处于很低水平；受毛利率较高的商品房销售收入占比较高影响，公司房屋销售业务毛利率较高；其他业务毛利率同比有所下降，主要系污水业务相关成本增长所致；受上述综合影响，公司综合毛利率同比上升 11.88 个

百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年全年的13.87%，综合毛利率较2022年

显著下降，主要系当期收入主要来自低毛利率的商品贸易收入所致。

表3 公司营业总收入构成和毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023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 (%)
商品贸易	18.72	68.58	0.05	20.25	42.67	0.05	5.90	89.64	0.05
工程项目建设	6.09	22.33	11.97	4.13	8.70	11.39	0.00	0.00	--
房屋销售	0.00	0.00	--	19.08	40.21	36.97	0.04	0.63	44.21
其他业务	2.48	9.10	57.05	4.00	8.42	46.33	0.64	9.73	25.11
合计	27.29	100.00	7.90	47.45	100.00	19.78	6.58	100.00	2.77

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 工程项目建设

2022年，公司工程项目建设收入有所下降；公司代建项目投资规模较大，存在较大的资本支出压力，且代建项目回款受政府支付进度影响大。

公司负责常州市钟楼区代建安置房及基础设施建设业务，实施主体为子公司常州钟楼经开区开投和泽洲城建，业务区域分别在常州钟楼经济开发区内非西区部分和常州钟楼经济开发区内西区部分。

根据2002年公司与江苏省常州钟楼经济开发区管理委员会（以下简称“钟楼经开区管委会”）签订的《常州钟楼经济开发区政府投资项目委托代建框架协议》，钟楼经开区管委会按区域开发建设计划将钟楼经开区内政府投资项目委托公司代建，并在建成后移交钟楼经开区管委会，实际执行过程中钟楼经开区管委会按代建项目的建造成本加成10%~20%，以政府回购的方式支付给公司，该部分代建项目资金由钟楼经开区财政局与公司结算，并通过财政拨款分期支付。

泽洲城建与常州瑞洲建设发展有限公司（以下简称“瑞洲建设”，钟楼区人民政府和常州市钟楼区邹区镇工业和科技环保服务中心分别持股51%、49%）签订委托建设协议。瑞洲

建设委托泽洲城建进行邹区镇的基础设施、市政工程以及安置房的建设。泽洲城建承担项目的建设支出，待项目整体或标段完工后，提请瑞洲建设进行整体或标段验收，项目工程审定验收后，由瑞洲建设以不低于成本并加成10%~20%回购项目，同时泽洲城建确认项目收入，回购款由瑞洲建设根据其自身资金安排支付给泽洲城建。

基础设施建设业务

截至2023年3月，公司已完工基础设施建设业务10个，包括科技园7#楼、区政府东侧地块等，拟回款金额32.83亿元，已确认收入13.49亿元，已回款13.49亿元。2023年1—3月，公司未确认工程建设收入。

截至2023年3月，公司在建基础设施项目共计35个，包括联创地块、钟楼汽车城（周边）、邹区实验学校、殷村小镇等，计划总投资119.81亿元，已投35.41亿元。公司无拟建基础设施项目。

安置房建设

截至2023年3月底，公司主要已完工安置房项目共计17个，包括丁香苑二期、松涛苑一期及周边、瑞富二期一标段和二标段等，已投资73.18亿元，已确认收入19.91亿元，已回款19.91亿元。

截至2023年3月底，公司主要在建的安置房项目包括卜弋花园一期、泰村花园和岳津组，

计划投资总额23.98亿元，已完成投资10.25亿元；公司无拟建安置房项目。

表4 截至2023年3月底公司主要在建安置房项目情况

项目名称	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）
卜弋花园一期	3.50	2.33
泰村花园	7.50	5.20
岳津组	12.98	2.72
合计	23.98	10.25

注：部分项目已投资额超过总投资额主要系建设过程中新增零星工程所致
资料来源：公司提供

（2）商品贸易

跟踪期内，公司商品贸易业务收入有所增长，毛利率仍处于很低水平；贸易品种全部为大宗商品乙二醇，上下游集中度很高。

公司的商品贸易业务由子公司常州港瑞商贸有限公司（以下简称“港瑞商贸”）和常州茂发建设有限公司（以下简称“茂发建设”）负责经营，该两个子公司均主要经营大宗商品乙二醇的商品贸易业务。2022年，公司贸易品种全部为大宗商品乙二醇，乙二醇采购全部来自江苏东方盛虹股份有限公司（以下简称“东方盛虹”），以销定采，采取先款后货方式，双方通过银行电汇结算。2022年，公司销售客户见下表，采用款到发货的形式，结算方式为银行电汇和银行承兑汇票，通过长江国际网上仓储平台CA交割，基本无账期。

表5 2022年公司商品贸易业务销售客户

销售客户	产品名称	2022年	
		销售额（亿元）	占销售总额的比例（%）
宜宾丝丽雅纺织贸易有限公司	乙二醇	18.08	89.32
四川蜀城广业贸易有限公司	乙二醇	1.21	5.98
厚为（深圳）实业控股有限公司 ²	乙二醇	0.95	4.70
合计	--	20.25	100.00

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2022年，公司商品贸易收入同比增长8.17%，毛利率很低。2023年1—3月，公司商

品贸易收入相当于2022年该板块收入的29.14%，毛利率与2022年持平。

（3）房屋销售

公司的房地产销售业务由常州联创金陵科技置业有限公司（以下简称“联创金陵”）负责实施，经营范围涵盖房地产投资、开发、销售和租赁，持有住建部颁发的房地产开发企业贰级标准从事房地产开发经营的资质证书。

2022年房屋销售收入主要来自港悦府项目，截至2023年3月底，港悦府项目总投资13.34亿元，可售面积150202.76平方米，已售面积137964.04平方米。

截至2023年3月，公司房屋销售业务已完工项目为紫悦花园，性质为商品房，已销售金额为18.30亿元，完成销售进度的92.04%。

（4）其他业务

公司其他业务主要包括管理服务、污水处理等。

管理服务

公司管理服务业务主要由子公司钟楼经开投负责，2018年起，常州钟楼经济开发区管理委员会委托常州钟楼经济开发区北新投资建设有限公司（常州钟楼经开投的子公司）对经开区管委会下属临时聘用人员进行日常管理工作，包括工程顾问、咨询等管理服务。

2022年，公司实现管理服务业务收入0.49亿元，同比有所下降；毛利率为99.87%，同比大幅提升，主要系将该部分成本转入管理费用

² 股东存在票据违约、被执行、限消记录。

核算所致。

污水处理

2020年，公司将泽洲城建纳入合并范围，新增污水处理业务。公司污水处理业务由二级子公司常州邹区水务工程有限公司负责，主要负责钟楼经开区西区生活污水处理。跟踪期内，公司污水处理价格收费标准未发生变化。截至2022年底，公司投入运营的生活污水处理厂日处理能力为2.00万立方米/日。2022年，公司完成污水处理量649.22万立方米，同比增长22.49%，主要系公司污水处理厂二期项目投入使用所致。2022年及2023年1—3月，公司分别实现污水处理收入1626.54万元和0.00万元³。

3. 未来发展

公司将立足钟楼区、钟楼经开区城市建设发展，持续开展基础设施、保障性住房建设，不断拓宽融资渠道，进行资产整合，提升公司综合实力。

未来，公司将从钟楼区、钟楼经开区城市建设发展的实际情况出发，积极开拓新的融资渠道，保证钟楼区重点建设项目的资金需求，持续开展基础设施、保障性住房建设；盘活国有资产运行体系，确保国有资产保值增值，有效整合各类资产，进一步优化资产整合方案；积极探索建设发展新方向，创造新的业务增长点；吸收优质人力资源，提升公司综合实力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报表，大华会计

师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司有纳入合并范围内子公司37家。2022年，公司新增2家子公司，均为股权无偿划拨取得；公司减少9家子公司，系股权转让所致。2023年1—3月，公司合并范围未发生变化。跟踪期内，公司划入或转出的子公司规模较小；公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司资产总额610.37亿元，所有者权益221.96亿元（含少数股东权益15.84亿元）；2022年，公司实现营业总收入47.45亿元，利润总额5.73亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额633.58亿元，所有者权益221.11亿元（含少数股东权益15.75亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入6.58亿元，利润总额-0.90亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模略有下降，以存货及其他应收款为主，其中存货中开发成本规模大，变现受政府支付进度影响大；其他应收款项规模大，对公司资金形成明显占用。总体看，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较上年底略有下降。其中，流动资产占80.76%，非流动资产占19.24%。公司资产仍以流动资产为主。

表6 公司主要资产构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 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	494.56	80.11	492.94	80.76	514.64	81.23
货币资金	53.88	8.73	38.85	6.37	39.19	6.18
应收账款	5.50	0.89	7.86	1.29	5.81	0.92

³ 2023年1—3月未进行污水处理结算

其他应收款（合计）	206.58	33.46	201.94	33.09	198.93	31.40
存货	214.82	34.80	234.21	38.37	260.64	41.14
非流动资产	122.79	19.89	117.43	19.24	118.94	18.77
长期股权投资	10.03	1.62	11.80	1.93	11.80	1.86
投资性房地产	78.41	12.70	69.50	11.39	71.04	11.21
固定资产	18.23	2.95	20.80	3.41	20.65	3.26
其他非流动资产	8.31	1.35	8.31	1.36	8.31	1.31
资产总额	617.35	100.00	610.37	100.00	633.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

（1）流动资产

2022年底，公司流动资产较上年底变化不大。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款（合计）和存货构成。

2022年底，公司货币资金较上年底下降27.88%，主要系其他货币资金减少所致；主要由银行存款12.76亿元和其他货币资金26.09亿元（均为受限的货币资金，包括银行承兑汇票保证金、用于担保的存款或通知存款）构成；公司货币资金受限比例（67.15%）较高。

2022年底，公司应收账款较上年底增长42.90%，主要系公司对常州邹区置业发展有限公司和常州市钟楼区住房和城乡建设局⁴（以下简称“钟楼区住建局”）应收款项增加所致。按账龄组合提坏账准备的应收账款余额3.50亿元，账龄集中在1年以内，计提比例8.79%；按政府组合提坏账准备的应收账款余额4.67亿元，计提比例0.10%；坏账准备余额累计0.31亿元。前五大欠款单位合计占比80.41%，集中度高；应收单位包括当地政府单位、民营企业等，对公司资金形成占用。

表 7 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	金额（亿元）	企业性质	占比（%）
江苏常州钟楼经济开发区管理委员会	3.44	\	42.05
常州邹区置业发展有限公司	1.55	民营企业	18.98
常州市钟楼区住房和城乡建设局	0.87	\	10.67
常州市钟楼区新闻街道房屋征收与补偿服务中	0.36	\	4.39

⁴ 应收钟楼区住建局款项为丁香苑 100 套定向安置房款

心			
常州第一建筑集团有限公司	0.35	民营企业	4.32
合计	6.57	--	80.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年底，公司其他应收款（合计）较上年底变化不大，主要为往来款（占97.83%），坏账准备余额合计1.97亿元；从集中度看，前五名欠款金额占其他应收款余额的47.69%，集中度一般。公司其他应收款金额较大，对公司资金占用明显。

表 8 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）	款项性质
常州新运城市发展集团有限公司	34.68	17.01	往来款
常州市科技街城市建设有限公司	23.18	11.37	往来款
常州钟楼安居建设发展有限公司	17.19	8.43	往来款
常州青枫投资建设有限公司	12.83	6.29	往来款
常州青枫对外贸易有限公司	9.37	4.59	往来款
合计	97.25	47.69	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年底，公司存货较上年底增长9.03%；主要系项目持续投入所致。其中，开发成本232.46亿元，主要为代建项目的投入以及土地整理成本；开发产品1.73亿元，全部为常州联创百度大数据产业园二期项目（6-16#楼）投入，变现受政府支付进度影响大。公司未计提存货跌价准备。

（2）非流动资产

2022 年底，公司非流动资产较上年下降 4.37%；公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。

2022 年底，公司长期股权投资较上年增长 17.73%，主要系常州市城西地区综合改造有限公司（以下简称“城西改造公司”）权益法确认其他权益变动 2.11 亿元所致；公司长期股权投资主要为对常州青枫投资建设有限公司 1.17 亿元、常州禾源建设发展有限公司 1.69 亿元和城西改造公司 8.75 亿元的投资；2022 年宣告发放现金股利或利润 42.27 万元。

2022 年底，公司投资性房地产较上年下降 11.35%，主要系处置子公司减少房屋建筑物资产所致；公司投资性房地产全部按公允价值计量，包括房屋建筑物（42.71 亿元）和土地使用权（26.79 亿元）；未办妥产权证书的投资性房地产账面价值 22.47 亿元。

2022 年底，公司固定资产较上年增长 14.11%，主要系在建工程完工转入、子公司划入等所致；主要由房屋及建筑物（20.26 亿元）和机器设备（0.43 亿元）构成；累计折旧余额 3.15 亿元；未办妥产权证书的固定资产 18.22 亿元。

2022 年底，公司其他非流动资产较上年变化不大；主要包括常州钟楼经开投向江苏省国际信托有限责任公司支付的其持有常州幸汇

云峰产业投资基金中心（有限合伙）（以下简称“幸汇云峰投资基金”）股权的转让款 5.67 亿元、子公司泽洲城建购买江苏江南农村商业银行股份有限公司对江苏常松机械集团有限公司的 1.90 亿元债权（以工业房地产为抵押担保）。

2023 年 3 月底，公司资产总额较上年增长 3.80%，主要系项目持续投入导致存货增加所致；公司资产以流动资产为主，资产结构较上年变化不大。

截至 2022 年底，公司受限资产账面价值占资产总额的比例为 11.27%，详见下表。

表 9 截至 2022 年底公司资产受限情况

项目	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	26.09	4.27	保证金、存单等
应收票据	3.80	0.62	借款抵押
投资性房地产	36.44	5.97	借款抵押
固定资产	0.68	0.11	借款抵押
无形资产	1.75	0.29	借款抵押
合计	68.76	11.27	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，以实收资本和资本公积为主；权益稳定性尚可。

2022 年底，公司所有者权益较上年增长 2.24%；主要由实收资本（占 4.51%）、资本公积（占 68.98%）和未分配利润（13.92%）构成，所有者权益结构稳定性尚可。

表 10 公司所有者权益构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.00	4.61	10.00	4.51	10.00	4.52
资本公积	148.98	68.62	153.10	68.98	153.10	69.24
其他综合收益	14.71	6.77	12.12	5.46	12.12	5.48
未分配利润	27.87	12.84	30.90	13.92	30.14	13.63
归属于母公司所有者权益合计	201.57	92.85	206.12	92.87	205.36	92.88
少数股东权益	15.53	7.15	15.84	7.13	15.75	7.12
所有者权益合计	217.10	100.00	221.96	100.00	221.11	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022年底，公司实收资本较上年底无变化。

2022年底，公司资本公积上年底增长2.76%，主要系①子公司股权无偿划入及股权划出②联营企业城西改造公司增资导致资本公积增加2.11亿元③根据常州市钟楼区财政局企财科文件《关于常州新运城发集团及下属子公司账务处理的函》，所拨资金中2.88亿元计入资本公积所致。

2022年底，公司其他综合收益较上年底下降17.59%，主要系其他资产转换为公允价值模式计量的投资性房地产计提其他综合收益（税前）-3.44亿元所致。

2022年底，公司未分配利润较上年底增长10.84%，主要系留存收益增加所致。

2023年3月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模略有下降，其中短期债务比重波动升高，整体债务负担较重，2023年4—12月公司的集中兑付压力大。

2022年底，公司负债总额较上年底下降2.96%。公司负债仍以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

表 11 公司主要负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 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	231.82	57.92	258.87	66.65	267.21	64.78
短期借款	38.40	9.59	32.46	8.36	31.32	7.59
应付票据	23.02	5.75	33.83	8.71	17.83	4.32
应付账款	17.12	4.28	16.37	4.22	16.17	3.92
其他应付款（合计）	53.00	13.24	56.53	14.55	87.74	21.27
一年内到期的非流动负债	46.74	11.68	75.01	19.31	65.98	16.00
合同负债	23.06	5.76	6.44	1.66	6.75	1.64
其他流动负债	25.58	6.39	31.90	8.21	35.39	8.58
非流动负债	168.43	42.08	129.54	33.35	145.26	35.22
长期借款	80.44	20.10	66.92	17.23	70.81	17.17
应付债券	67.26	16.80	37.97	9.78	48.96	11.87
长期应付款（合计）	12.81	3.20	17.59	4.53	18.44	4.47
负债总额	400.25	100.00	388.41	100.00	412.47	100.00

注：长期应付款（合计）为长期应付款和专项应付款的合计数
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022年底，公司流动负债较上年底增长11.67%，主要系应付票据、一年内到期的非流动负债和其他流动负债增加所致。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（合计）、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

2022年底，公司短期借款较上年底下降15.47%，主要包括保证借款26.32亿元、抵押借款3.00亿元和质押借款1.78亿元；公司应付票据较上年底增长46.98%，公司应付票据由银行承

兑汇票27.31亿元和商业承兑汇票6.52亿元构成；公司应付账款较上年底下降4.37%，主要为应付工程款；公司其他应付款（合计）较上年底增长6.66%，主要为往来款，往来单位主要为关联方、当地政府单位和国有企业等。2022年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长60.48%，主要系一年内到期的应付债券增加所致；具体包括一年内到期的长期借款10.01亿元、一年内到期的应付债券56.38亿元和一年内到期的长期应付款8.62亿元。2022年底，公司合同负债较上年

底下降72.08%，主要系预收售房款确认收入所致；公司合同负债主要由预收项目款5.54亿元和预收售房款0.81亿元构成。2022年底，公司其他流动负债较上年底增长24.70%，主要系公司发行短期应付债券所致；公司其他流动负债主要为短期应付债券31.52亿元，有息部分已调整至短期债务核算。

2022年底，公司非流动负债较上年底下降23.09%，主要系长期借款和应付债券减少所致；公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款（合计）构成。

2022年底，公司长期借款较上年底下降16.80%，主要系保证借款减少所致；公司长期借款主要由保证借款（占61.06%）、抵押+保证借款（占20.86%）、抵押+质押+保证借款（占10.40%）构成。2022年底，公司应付债券37.97亿元，较上年底下降43.54%，主要系债券到期兑付和转入一年内到期的应付债券所致。2022年底，公司长期应付款（含专项应付款）较上年底增长37.37%，主要系专项应付款增加所致；其中，长期应付款（3.45亿元）全部为融资租赁款，本报告已调整

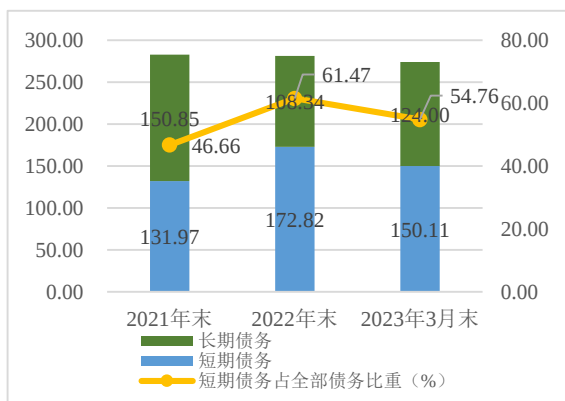
至长期债务计算，专项应付款（14.15亿元）全部为政府拨款。

2023年3月底，公司负债总额较上年底增长6.19%，主要系其他应付款和应付债券增加所致。其中，流动负债占64.78%，非流动负债占35.22%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，2022年底，公司全部债务较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占61.47%，长期债务占38.53%，以短期债务为主。从债务指标来看，2022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下降1.20个百分点、0.69个百分点和8.20个百分点。

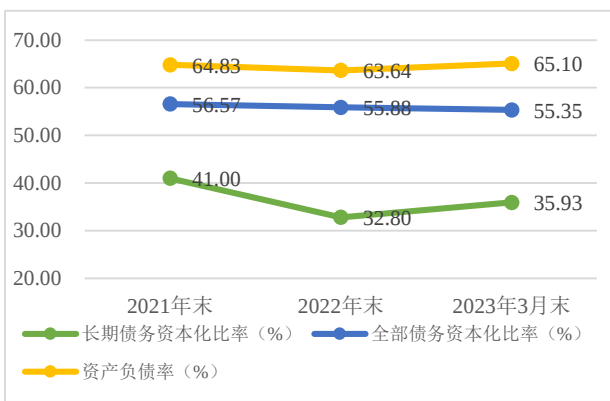
2023年3月底，公司全部债务较上年底略有下降。债务结构方面，短期债务占54.76%，长期债务占45.24%。从债务指标来看，2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升1.47个百分点、下降0.53个百分点和上升3.13个百分点。

图1 公司债务结构（亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

从期限分布看，截至2023年3月底，公司有息债务期限分布如下表所示。

表12 截至2023年3月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023年4-12月	2024年	2025年	2026年及以后	合计
偿还金额（亿元）	138.44	23.07	57.28	55.32	274.12
占比 (%)	50.50	8.42	20.90	20.18	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入大幅增长，政府补助对利润总额具有一定贡献度。

2022 年，受毛利率较高的房屋销售收入和成本增加所致，公司营业总收入和营业成本分别同比增长 73.89%和 51.46%；营业利润率同比上升 11.76 个百分点。

表 13 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	27.29	47.45
营业成本（亿元）	25.14	38.07
费用总额（亿元）	2.90	2.93
其他收益（亿元）	3.71	1.42
信用减值损失（亿元）	0.23	0.64
公允价值变动损失（亿元）	-0.34	0.30
利润总额（亿元）	2.29	5.73
营业利润率（%）	5.74	17.50
总资产收益率（%）	0.58	1.05
净资产收益率（%）	0.63	1.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告和所提供资料整理

2022 年，公司费用总额同比增长 1.17%；主要由管理费用和财务费用构成；公司期间费用率 6.17%，同比下降 4.44 个百分点。

非经常性损益方面，2022 年，公司收到政府补助 1.42 亿元，计入“其他收益”，政府补助占利润总额的比重为 24.78%，政府补助对利润总额具有一定贡献；信用减值损失同比增长 181.56%；公允价值变动损失 0.30 亿元。

从盈利指标看，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比分别上升 0.48 个百分点和 1.33 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入为 6.58 亿元，相当于 2022 年的 13.87%；利润总额-0.90 亿元，主要系 2023 年 1—3 月未确认工程收入所致；营业利润率 1.57%。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流净额由负转正；公司投资活动规模较小，持续净流出，资金缺口有所收缩；由于公司主动进行融资结构调整，筹资活动现金流净额为负。

经营活动方面，2022 年，公司经营活动现金流入量同比增长 14.11%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金（业务回款）和收到其他与经营活动有关的现金（资金往来占 94.93%、保证金及押金等占 3.37%、政府补助占 0.91%）；经营活动现金流出量同比增长 8.00%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金（项目投入等）和支付其他与经营活动有关的现金（资金往来占 98.28%、保证金及押金等占 0.91%）。受上述综合影响，2022 年公司经营活动产生的现金流量净额由负转正。从收入实现质量指标看，2022 年公司现金收入比同比下降 67.24 个百分点，主要系预收房款结转收入所致。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	167.09	190.67
经营活动现金流出小计	168.38	181.85
经营活动现金流量净额	-1.29	8.82
投资活动现金流入小计	0.86	3.14
投资活动现金流出小计	6.70	6.77
投资活动现金流量净额	-5.84	-3.63
筹资活动现金流入小计	173.85	151.62
筹资活动现金流出小计	173.28	165.94
筹资活动现金流量净额	0.57	-14.32
现金收入比（%）	139.84	72.60

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流入量同比增加 2.29 亿元至 3.14 亿元，主要系公司 2022 年处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回现金净额 3.04 亿元；投资活动现金流出量同比增长 1.03%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；综上所述，公司投资活动规模较小，呈净流出状态。

筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 12.79%，主要系公司主动进行融资结构调整所致，由常州市钟楼区财政局注资 2.88 亿元、借款资金 61.57 亿元、债券资金 55.78 亿元和收到其他与筹资活动有关的现金 31.39 亿元（向其他非金融企业借款占 76.30%、定期存单解押 21.95%）构成；筹资活动现金流出量同比下降 4.24%，主要为偿还债务本息、定

期存单质押等。受上述综合影响，2022年，公司筹资活动产生的现金流量净额由正转负。

2023年1—3月，公司经营活动现金流净额4.32亿元，投资活动现金流量净额-2.22亿元，筹资活动现金流量净额为5.36亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现一般；公司间接融资渠道有待拓宽；对外担保规模大，存在或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，2022年底，公司流动比率与速动比率较上年底分别下降22.92个百分点和20.72个百分点；2023年3月底，公司流动比率较上年底上升2.17个百分点，速动比率较上年底下降4.89个百分点。2022年，公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务保障能力很弱。2022年底，公司现金短期债务比较上年底有所下降，2023年3月底略有回升但仍处于较低水平，公司存在较大的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA同比增长71.06%，主要系公司确认大规模毛利率较高的房屋销售收入所致；公司EBITDA利息倍数有所上升，全部债务/EBITDA有所下降；公司经营活动现金流量净额对全部债务保障能力很弱；公司经营活动现金流量净额对利息支出保障能力尚可。

表 15 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	213.34	190.42
	速动比率（%）	120.67	99.95
	经营现金流动负债比（%）	-0.56	3.41
	经营现金/短期债务（倍）	-0.01	0.05
	现金短期债务比（倍）	0.42	0.25
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	4.72	8.08
	全部债务/EBITDA（倍）	59.89	34.81
	经营现金/全部债务（倍）	*	0.03
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	1.22
	经营现金/利息支出（倍）	-0.21	1.33

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2021年公司经营现金/全部债务数据较小为-0.005倍，用“*”列示

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月底，公司共获得金融机构授信总额153.91亿元，已使用97.88亿元，剩余授信额度56.03亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2022年底，公司对外担保余额135.46亿元，担保比率为61.03%，被担保单位主要为国有企业。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产、负债、营业总收入主要来自于子公司，公司本部债务负担一般，短期偿债压力大。

2022年底，公司本部资产总额292.91亿元，较上年底增长4.53%；占合并口径的47.99%。其中，流动资产占比59.28%，非流动资产占比40.72%。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投资性房地产构成。

2022年底，公司本部负债总额134.22亿元，较上年底增长9.91%；占合并口径的34.56%。其中，流动负债占比65.21%，非流动负债占比34.79%。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022年底，公司本部资产负债率为45.82%，较上年底上升2.24个百分点。截至2022年底，公司本部全部债务74.36亿元。其中，短期债务占49.26%、长期债务占50.74%；全部债务资本化比率31.91%；现金短期债务比0.01倍，短期偿债能力指标弱。

2022年底，公司本部所有者权益158.69亿元，较上年底增长0.37%，占合并口径的71.50%；主要由实收资本（占6.30%）和资本公积（占93.21%）构成。

2022年，公司本部营业总收入0.10亿元，占合并口径的0.21%；利润总额为0.01亿元，占合并口径的0.20%。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额-34.51亿元，投资活动现金流净额3.03亿元，筹资活动现金流净额24.26亿元。

十、外部支持

公司是常州市钟楼区主要的基础设施建设及土地整理开发主体，在钟楼区竞争优势显著。跟踪期内，公司在资金注入、政府补助等方面持续获得政府的有力支持。

1. 支持能力

2020—2022 年，钟楼区经济持续发展，2022 年一般公共预算收入为 52.3 亿元，税收收入在一般公共预算收入中占比较高。截至 2022 年底，钟楼区政府债务余额为 68.87 亿元，政府债务负担较轻。钟楼区经济实力很强，财政实力较强，支持能力较强。

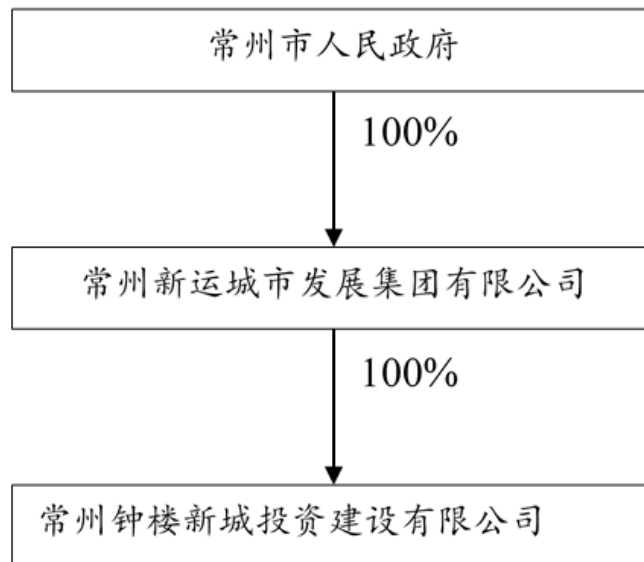
2. 支持可能性

公司是江苏省常州市钟楼区主要的基础设施建设及土地整理开发主体。近年来，公司在资金注入、政府补助等方面获得有力的外部支持。2022 年，根据《关于常州新运城发集团及下属子公司账务处理的函》，常州市钟楼区财政局所拨资金中 2.88 亿元计入“资本公积”；2022 年，公司收到政府补助 1.42 亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资金注入、政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、结论

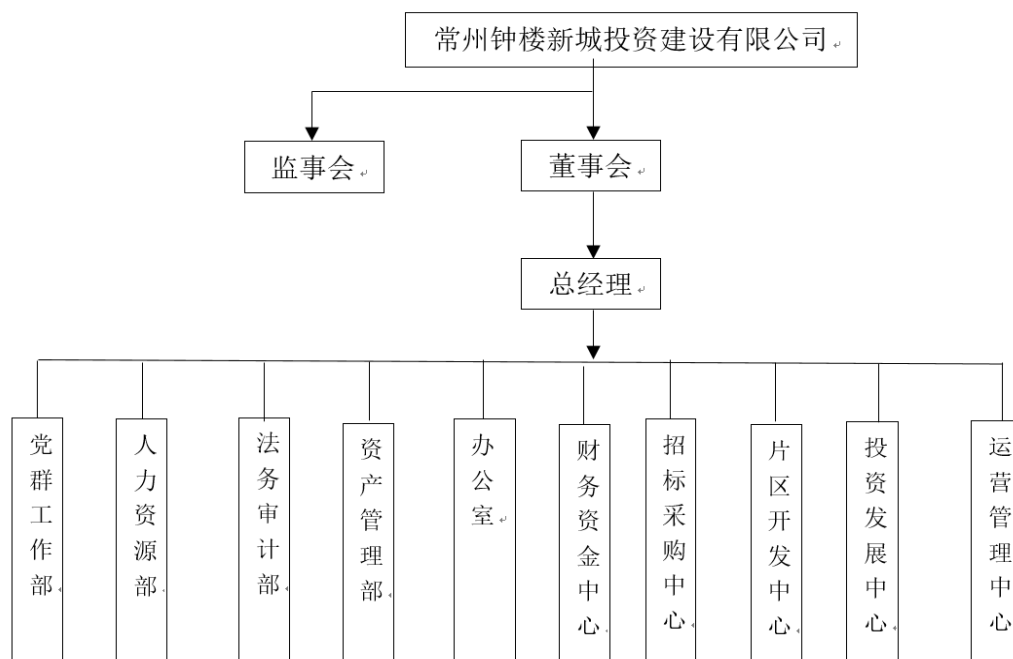
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“20 钟楼新城 MTN003”和“21 钟楼新城 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司全称	经营范围	持股比例 (%)	取得方式
1	常州创源建设发展有限公司	项目建设及经营管理	100.00	设立
2	常州钟楼经济开发区投资建设有限公司	建设、投资、土地整理	100.00	划拨
3	常州茂发建设有限公司	土地综合整理、安置房建设及工程施工	100.00	设立
4	钟楼新城（香港）投资发展有限公司	城市建设项目投资	100.00	设立
5	常州钟楼新城北区发展有限公司	房地产开发与经营、土地综合整理	33.33	设立
6	常州大庙弄建设发展有限公司	工程建设	100.00	设立
7	常州泽洲城镇建设发展有限公司	基础设施建设	100.00	合并
8	常州金沙混凝土有限公司	预拌混凝土，建筑和装饰砌块的制造、销售等	93.10	合并

注：截至 2023 年 6 月底，常州市科技街发展有限公司和公司分别持有北区发展 42.86% 及 33.33% 股权，根据 2020 年 7 月 8 日双方签订的《关于对常州钟楼新城北区发展有限公司情况的说明》，北区发展经营管理权归属公司，常州市科技街发展有限公司不参与经营管理
 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	56.52	55.09	42.65	42.06
资产总额 (亿元)	572.70	617.35	610.37	633.58
所有者权益 (亿元)	202.11	217.10	221.96	221.11
短期债务 (亿元)	125.99	131.97	172.82	150.11
长期债务 (亿元)	153.49	150.85	108.34	124.00
全部债务 (亿元)	279.48	282.82	281.16	274.12
营业总收入 (亿元)	26.68	27.29	47.45	6.58
利润总额 (亿元)	1.93	2.29	5.73	-0.90
EBITDA (亿元)	2.97	4.72	8.08	--
经营性净现金流 (亿元)	1.58	-1.29	8.82	4.32
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	3.66	2.97	4.46	--
存货周转次数 (次)	0.18	0.13	0.17	--
总资产周转次数 (次)	0.06	0.05	0.08	--
现金收入比 (%)	131.80	139.84	72.60	119.48
营业利润率 (%)	6.41	5.74	17.50	1.57
总资本收益率 (%)	0.45	0.58	1.05	--
净资产收益率 (%)	0.71	0.63	1.97	--
长期债务资本化比率 (%)	43.16	41.00	32.80	35.93
全部债务资本化比率 (%)	58.03	56.57	55.88	55.35
资产负债率 (%)	64.71	64.83	63.64	65.10
流动比率 (%)	229.65	213.34	190.42	192.60
速动比率 (%)	147.12	120.67	99.95	95.05
经营现金流动负债比 (%)	0.79	-0.56	3.41	--
现金短期债务比 (倍)	0.45	0.42	0.25	0.28
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.62	0.76	1.22	--
全部债务/EBITDA (倍)	94.05	59.89	34.81	--

注：1. 其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算，长期应付款中有息部分纳入长期债务计算；2. 公司 2023 年一季度未经审计；3. 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、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.93	7.72	0.50	11.32
资产总额（亿元）	252.59	280.22	292.91	349.35
所有者权益（亿元）	152.58	158.10	158.69	158.67
短期债务（亿元）	33.95	45.67	36.63	31.36
长期债务（亿元）	41.41	35.58	37.73	51.71
全部债务（亿元）	75.37	81.25	74.36	83.06
营业总收入（亿元）	0.46	0.38	0.10	0.00
利润总额（亿元）	0.00	0.04	0.01	-0.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-3.19	-12.18	-34.51	-6.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	67.27	10.02	2.04	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	101.26	68.43	149.04
营业利润率（%）	88.12	80.82	4.82	-233.83
总资本收益率（%）	0.01	0.31	0.00	--
净资产收益率（%）	0.01	0.02	0.00	--
长期债务资本化比率（%）	21.35	18.37	19.21	24.58
全部债务资本化比率（%）	33.06	33.95	31.91	34.36
资产负债率（%）	39.60	43.58	45.82	54.58
流动比率（%）	225.34	182.73	198.38	176.85
速动比率（%）	194.30	141.65	144.25	130.87
经营现金流动负债比（%）	-5.77	-14.47	-39.42	--
现金短期债务比（倍）	0.12	0.17	0.01	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2020 年底和 2021 年底其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算，2022 年底和 2023 年 3 月底未获取债务调整数据；2. 因未取得相关数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示；3. 公司本部 2023 年一季度未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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	
总资产收益率	(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、发展中等四种。

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