

信用评级公告

联合〔2023〕6323号

联合资信评估股份有限公司通过对常州新航建设发展集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常州新航建设发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 新航建设 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

二〇二三年七月二十五日

常州新航建设发展集团有限公司

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
常州新航建设发展集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
21 新航建设 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
21 新航建设 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/04/29

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：2023 年 7 月 25 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	C	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	4
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		3
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a	
外部支持调整因素：公司持续得到地方政府在资产注入和财政补贴等方面的支持			+3	
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

常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省常州空港产业园唯一的基础设施投资建设和运营主体，区域专营优势明显。跟踪期内，常州国家高新技术产业开发区（即常州市新北区，以下简称“常州高新区”）经济持续增长，财政自给能力较强，为公司发展提供了良好的经营环境，公司持续得到地方政府在资产注入和财政补贴等方面的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司代建业务持续性弱、自营项目投资回收周期较长，资产流动性较弱，债务负担较重且短期偿债压力较大，存在一定或有负债风险等因素可能给其信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司承接的常州空港产业园项目的持续推进，以及公司现代物流和空港产业的不断发展，公司经营有望保持平稳发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期等级为 AA，维持“21 新航建设 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，常州高新区地区生产总值 1990.6 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.0%；完成一般公共预算收入 132.5 亿元，同口径增长 5%。
- 区域专营优势明显。**公司是常州空港产业园唯一的基础设施投资建设和运营主体，主要从事常州空港产业园内的市政基础设施项目建设，在所属区域内专营优势明显。
- 公司持续获得外部支持。**2022 年，公司获得政府补助资金 2.86 亿元。

关注

- 公司代建业务持续性弱，自营项目投资回收周期较长，收益实现情况有待关注。**公司在建代建项目尚需投资额较小，且公司未来不再新增代建项目，公司代建业务持续性弱；已完工自营项目以孵化器、标准厂房以及商业配套综合体为主，其销售或租赁情况受园区招商引

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 年末/度			
所属区域	常州市 新北区	南通市 海门区	扬州市下 辖仪征市	扬州市 江都区
GDP (亿元)	1990.6	1621.68	1002.93	1256.02
一般公共预算收入 (亿元)	132.5	56.13	46.65	55.87
资产总额 (亿元)	192.29	203.26	351.88	292.17
所有者权益 (亿元)	70.31	73.72	121.43	110.22
营业总收入 (亿元)	6.85	13.71	15.02	11.03
利润总额 (亿元)	0.94	2.26	3.67	1.46
资产负债率 (%)	63.43	63.73	65.49	62.28
全部债务资本化比率 (%)	62.16	62.70	52.51	58.70
全部债务 /EBITDA (倍)	33.64	26.94	21.54	19.14
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.40	0.88	0.74	0.80

注: 公司 1 为江苏海奕控股集团有限公司, 公司 2 为仪征市建设发展有限公司, 公司 3 为扬州市江都沿江开发有限公司
资料来源: 联合资信整理

分析师: 迟腾飞 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

资、人口流入等因素影响较大, 投资回收周期较长, 未来收益实现情况有待关注。

- 资产流动性较弱。**公司资产中存货、应收类款项和公益性资产占比高, 存货中项目投入变现受政府结算进度和市场环境因素影响较大; 应收类款项快速增长, 对公司资金占用明显; 公司资产流动性较弱, 整体资产质量一般。
- 债务负担较重, 短期偿债压力较大。**2023年3月底, 公司全部债务 120.81 亿元, 全部债务资本化比率为 63.70%, 现金短期债务比为 0.53 倍, 且公司现金类资产受限比例较高; 公司备用授信额度为 2.00 亿元, 间接融资渠道亟待拓宽。
- 存在一定或有负债风险。**2023年3月底, 公司对外担保规模较大, 余额为 33.86 亿元, 担保比率为 49.18%, 担保对象全部为地方国有企业。考虑到被担保企业区域相对集中且担保金额较大, 公司存在一定或有负债风险。

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)	28.40	5.98	12.39	19.01
资产总额 (亿元)	170.83	163.07	192.29	196.64
所有者权益 (亿元)	68.60	69.68	70.31	68.85
短期债务 (亿元)	44.11	40.46	44.66	35.91
长期债务 (亿元)	51.79	45.74	70.83	84.90
全部债务 (亿元)	95.89	86.20	115.49	120.81
营业总收入 (亿元)	15.37	9.31	6.85	0.13
利润总额 (亿元)	1.81	1.29	0.94	-1.27
EBITDA (亿元)	4.41	4.19	3.43	--
经营性净现金流 (亿元)	-5.38	1.08	-3.61	-13.42
营业利润率 (%)	7.13	10.86	8.01	75.55
净资产收益率 (%)	1.98	1.38	0.90	--
资产负债率 (%)	59.84	57.27	63.43	64.99
全部债务资本化比率 (%)	58.30	55.30	62.16	63.70
流动比率 (%)	261.19	259.24	294.65	360.97
经营现金流动负债比 (%)	-10.68	2.27	-7.07	--
现金短期债务比 (倍)	0.64	0.15	0.28	0.53
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.47	1.47	1.40	--
全部债务/EBITDA (倍)	21.75	20.55	33.64	--
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)	140.31	135.78	159.97	163.27
所有者权益 (亿元)	65.66	67.20	67.88	67.01
全部债务 (亿元)	63.90	64.51	71.18	56.65
营业总收入 (亿元)	0.02	0.01	0.02	0.04
利润总额 (亿元)	0.78	1.68	0.89	-0.76
资产负债率 (%)	53.21	50.51	57.57	58.95

全部债务资本化比率 (%)	49.32	48.98	51.19	45.81
流动比率 (%)	213.39	202.54	186.32	158.04
经营现金流动负债比 (%)	6.18	13.26	3.33	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款和其他流动负债中有息部分已纳入短期债务计算；3. 其他非流动负债中的有息部分已纳入长期债务计算

资料来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

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
21 新航建设 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/25	迟腾飞 王文才	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 新航建设 MTN001	AA	AA	稳定	2020/09/21	薛琳霞 徐佳	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新航建设发展集团有限公司（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。

常州新航建设发展集团有限公司

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”）关于常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）及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，公司股权结构发生变更。2023 年 4 月，根据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”）印发的《关于市政府常政办（2023）165 号办文单的办理意见》，常州市人民政府将持有的公司 40% 股权无偿划拨给常州滨江国有控股集团有限公司（以下简称“常州滨江国控”，系常州市人民政府实际控制的地方国有企业）。公司注册资本、实收资本和经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 3.00 亿元，常州市人民政府持有公司 60% 的股权，常州滨江国控持有公司 40% 的股权，公司控股股东和实际控制人仍为常州市人民政府，日常事务仍由常州市新北区人民政府代为管理。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设工程部、物业资产部、财务部、综合部、融资部和贸易部 6 个职能部门，纳入公司合并范围的子公司 7 家。

2022 年底，公司资产总额 192.29 亿元，所有者权益 70.31 亿元（含少数股东权益-0.11 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 6.85 亿元，利润总额 0.94 亿元。

2023 年 3 月底，公司资产总额 196.64 亿元，所有者权益 68.85 亿元（含少数股东权益-0.14 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.13 亿元，利润总额-1.27 亿元。

跟踪期内，公司注册地址变更为：常州市新北区罗溪镇通航广场 1 幢 501 室；法定代表人变更为：赵庆波。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

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
21 新航建设 MTN001	5.00	5.00	2021/04/29	3 年

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

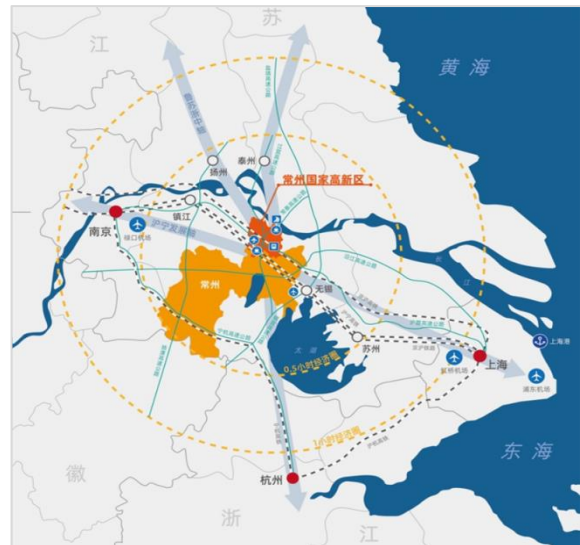
跟踪期内，常州国家高新技术产业开发区（即常州市新北区，以下简称“常州高新区”或“新北区”）经济实力持续增长；一般公共预算收入持续增长，财政自给能力较强。常州空港产业园区区位优势明显，在产业发展和招商引资方面具备优势，为公司创造了良好的经营环境。

（1）常州高新区

常州高新区位于常州市北部，系 1992 年 11 月经国务院批准成立的首批国家级高新区之一，2002 年 4 月，在常州高新区基础上设立了新北区，面积 508.91 平方公里，按功能分为高新分

区、新龙分区、新港分区、孟河片区、空港片区等五个分区。其中，高新分区即为常州高新区所在分区，与新北区实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。根据常州高新区管理委员会于 2023 年 2 月公布的信息，常州高新区目前下辖 5 镇 5 街道，1 个省级经济开发区，1 个综合保税区，面积 508.91 平方公里，常住人口 90.03 万人。

图1 常州高新区（新北区）区位概况



资料来源：新北区人民政府披露资料

根据新北区人民政府公布的《2022 年常州国家高新区（新北区）国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，新北区地区生产总值 1990.6 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.0%。其中第一产业增加值 20.5 亿元，比上年增长 1.0%；第二产业增加值 1029.4 亿元，比上年增长 5.9%；第三产业增加值 940.7 亿元，比上年增长 2.0%；三次产业结构由上年的 1.1:50.0:48.9 调整为 1.0:51.7:47.3，第二产业增加值占 GDP 比重比上年提升 1.7 个百分点。按常住人口计算，新北区人均 GDP 为 22.2 万元。

2022 年，新北区工业经济稳中向好，全年实现工业总产值 4030.8 亿元，比上年增长 11.2%。其中 1400 家规上工业企业实现工业总产值 3429.7 亿元，总量列全市第 1 位，比上年增长 11.9%。同年，新北区 788 家规上“两特三新一智能”工业企业实现产值 2639.6 亿元，比上年

增长 19.3%。

2022 年，新北区固定资产投资比上年增长 1.1%，其中工业投资比上年增长 1.8%，服务业投资比上年增长 0.6%；实现房地产开发投资 169.3 亿元，比上年下降 3.7%。

2022 年，新北区重大项目有序推进。全年 4 个省级重大实施项目开工率 100%。77 个在库市级重点项目累计实现投资额 284 亿元，新入库项目 28 个，新开工项目 35 个，竣工项目 20 个，市重点项目年度目标任务全面超额完成，投资贡献率、新开工项目数、竣工项目数均列常州市第 1 位。

根据新北区人民政府公布的《常州市新北区 2022 年财政预算执行情况与 2023 年财政预算草案的报告》，2022 年，新北区完成一般公共预算收入 132.5 亿元，同口径增长 5%。其中，税收收入完成 111 亿元，同口径增长 7.4%，税收占比 83.77%；新北区一般公共预算支出 112 亿元，同比增长 17.34%；财政自给率为 118.30%。同期，新北区政府性基金预算收入 167.8 亿元，同比下降 2.4%；政府性基金预算支出 154.56 亿元，同比下降 10.69%。根据新北区人民政府公布的《2023 年常州市新北区预算草案》，截至 2022 年底，新北区地方政府债务限额 129.03 亿元；债务余额 126.24 亿元，其中一般债务余额 20.1 亿元，专项债务余额 106.14 亿元。

根据新北区人民政府披露数据，2023 年 1—3 月，新北区实现地区生产总值 456.49 亿元，累计同比增长（下同）7.8%。其中，第二产业增加值 227.25 亿元，增长 8.4%；第三产业增加值 226.81 亿元，增长 7.4%。同期，新北区完成一般公共预算收入 46.60 亿元，增长 17.2%。

（2）常州空港产业园

常州空港产业园地处新北区，园区内拥有常州国际机场。常州空港产业园地理位置优越，是一个拥有机场、高速公路、铁路、港口四位一体交通网络的产业园区。

常州空港产业园成立于 2014 年 11 月，依托高新区罗溪镇，实行“园镇合一、以园带镇”的管理体制。常州空港产业园通过整合“航空

产业园”和“动力装备产业园”两大产业园区，重点发展航空产业、空港物流和智能装备制造产业等。园区整体规划面积 53.51 平方公里，已吸引国内外入驻企业 1000 余家，其中规模以上企业 200 余家，主要龙头企业及项目包括比亚迪新能源乘用车及核心零部件产业园基地项目（总投资 100 亿元）、日本住友电气工业株式会社常州新能源汽车机电线项目（总投资 1.80 亿美元）、新誉宇航股份有限公司、常州新泉汽车零部件有限公司、蒂森克虏伯动力部件（常州）有限公司、常州豪爵铃木摩托车有限公司和小松（常州）工程机械有限公司等。航空产业方面，园区依托 4E 级常州国际机场和 2B 级通航机场，拥有专业化运行保障体系；同时拥有 3000 米以下试飞高度，试飞区域覆盖常州、镇江、南京、扬州等 1720 平方公里空域，常州空港产业园是目前国内除西安航空基地外，唯一一家获批此高度的园区；常州空港产业园拥有国内稀缺的试飞空域，未来发展前景较好。

根据新北区人民政府于 2023 年 1 月公布的数据，2022 年，罗溪镇地区生产总值、一般公共预算收入预计将分别突破 140 亿元、8.9 亿元（去除留抵退税影响达到 13.2 亿元）。同期，罗溪镇实现规上工业总产值 542.8 亿元、同比增长 123%；规上工业增加值增幅达 66%，连同地区生产总值两项指标增幅均以每月第一领跑全区；完成固定资产投资 71.3 亿元，其中工业投资 63.1 亿元，总量位于新北区第二位。2022 年，罗溪镇引进“两特三新一智能”先进制造业项目 12 个、服务业项目 3 个，其中重大产业项目 2 个、优质外资项目 3 个。13 个市重点项目完成投资 114 亿元，完成率 111.76%；市重点项目新增入库 4 个、新开工 5 个，均 100%完成目标；市重点项目竣工 6 个，目标完成率 200%，各项考核指标完成率均位居全区“第一方阵”。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 3.00 亿元，控股股东和实际控制人为

常州市人民政府，日常事务由常州市新北区人民政府代为管理。

2. 企业规模及竞争力

公司是常州空港产业园唯一的基础设施建设运营主体，区域专营优势明显。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍为常州空港产业园唯一的基础设施建设运营主体，区域专营优势明显。截至2022年底，空港产业园拥有大约691亩商住类和626亩工业类可用于建设开发或招商引资的土地。

除公司外，新北区范围内的主要基础设施建设主体还包括常高新集团有限公司（负责新

北区整体开发和市级重点项目建设，以下简称“常高新集团”）、常州滨江投资发展集团有限公司（负责常州滨江经济开发区的基础设施建设及工业供热管网运营，以下简称“常州滨江”）、常州新港经济发展有限公司（负责常州滨江经济开发区的土地整治与拆迁及绿化工程、管网线路配套工程等，以下简称“常州新港”）和常州齐梁建设集团有限公司（负责新北区下辖农业产业园及孟河镇范围内的基础设施项目建设，以下简称“齐梁建设”）。整体看，新北区各基础设施建设主体职能划分较为清晰，不存在明显竞争关系。相较于区域内其他基建主体，公司资产、权益及收入规模均较小。

表2 截至2022年底新北区主要城投企业概况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务资本化比率
常高新集团	常州市新北区人民政府	1007.28	280.93	154.98	9.77	67.65%
常州滨江	常州滨江国控	330.93	130.25	23.83	1.50	58.70%
常州新港	常州滨江产城建设发展有限公司	289.81	120.00	20.40	0.76	53.31%
齐梁建设	常州市新北区人民政府	159.03	59.89	8.63	1.08	61.46%
公司	常州市人民政府	192.29	70.31	6.85	0.94	62.16%

资料来源：公开信息、公司提供资料，联合资信整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320400081544682L），截至2023年7月10日，公司本部无已结清和未结清的关注类、不良类信贷信息记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320411086922793P），截至2023年7月10日，子公司常州新航智造园建设管理有限公司（以下简称“新航智造园”）无已结清和未结清的关注类、不良类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年6月30日，联合资信未发现公司本部和常州新航智造园被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司3名董事（含董事长）发生变更；公司设立股东会，董事会人员构成相应发生变化；公司组织架构及主要管理制度未发生重大变化。

2022年12月，公司董事发生变动：原董事长倪伟中不再担任公司董事长，聘任赵庆波为公司董事长；原董事葛志明、余洋不再担任公司董事，聘任顾正义、张明为公司董事。公司新任董事长简历如下：

赵庆波先生，1971年生，汉族，党员，研究生学历。历任潍坊亚星化学股份有限公司、常州市剑湖东风化工有限公司、江阴新和桥化工有限公司、常州市九鼎企业管理咨询有限公司职工，常高新集团资产经营部和投资部项目经理兼新北区经营性用地工作办公室职工、建设及运营事业部营销经理，常州新铁投资发展有

限公司项目主管、总经理助理，常州中润花木有限责任公司工程部经理，常州国展资产经营有限公司副总经理，常州正达实业投资有限公司副总经理，常州名创实业投资有限公司总经理；现任公司董事长。

跟踪期内，公司设立股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，股东会行使决定公司的经营方针和投资计划，决定委派和更换非由职工代表出任的董事、监事；决定有关董事、监事的报酬事项，审议批准董事会、监事会的报告，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案和批准发行公司债券等职权。

公司董事会由 5 名董事组成，由股东选举产生，其中 3 名董事由常州市国资委提名，1 名董事由常州滨江国控提名，1 名董事由公司职工大会或职工代表大会选举产生。公司董事任期及职权未发生变化。

跟踪期内，公司组织架构及主要管理制度未发生重大变化。

截至 2023 年 6 月 30 日，公司董事、监事及高级管理人员均已按章程要求到位。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司仍以基础设施建设业务为基

础，同时开展自营项目的对外租售等市场化业务；受贸易业务和电子通讯产品生产销售业务主体剥离影响，公司营业总收入下降明显，毛利率有所下降。

2022 年，公司营业总收入仍主要来源于基础设施建设业务，基建业务收入规模同比增长 6.41%，毛利率有所下降。2021 年 10 月，公司转让常州新航贸易有限公司和常州京航电子科技有限公司的股权¹，股权转让完成后，公司不再从事电子通讯产品生产销售业务。2022 年，受上述子公司股权转让影响，公司贸易业务收入及毛利率大幅下降。当期实现贸易业务收入 0.18 亿元，主要来自子公司常州臻航科技产业发展有限公司从事的有色金属贸易，后因有色金属价格波动，公司面临较大市场风险，2023 年一季度公司已全面暂停贸易业务。2022 年，公司租赁业务收入同比有所增长，毛利率维持高水平。公司其他业务收入包括绿化管护、水电费、物业管理等，为公司营业收入多样性提供支持，但规模均有限。整体看，受子公司股权转让影响，2022 年公司营业总收入同比下降明显，毛利率同比有所下滑。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2022 年营业总收入的 1.93%，收入主要来自租赁业务，租赁业务毛利率维持高水平。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	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 (%)
基础设施建设	6.08	65.28	9.09	6.47	94.49	8.86	0.00	0.00	--
贸易	1.04	11.22	9.09	0.18	2.65	0.09	0.00	0.00	--
租赁	0.08	0.88	79.16	0.15	2.25	87.51	0.12	91.81	99.25
电子通讯产品 生产销售	2.05	22.05	16.77	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
其他	0.05	0.57	3.38	0.04	0.61	0.62	0.01	8.19	-4.13
合计	9.31	100.00	11.37	6.85	100.00	10.35	0.13	100.00	90.79

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

¹ 2021 年 10 月 27 日，公司与常州市孟河实业投资有限公司（以下简称“孟河实业”）签订《常州新航贸易有限公司、常州京航电子科技有限公司股权转让协议》，协议约定：公司将持有的常州新航贸易有限公司和常州京航电子科技有限公司 100% 股权转让给孟河实业，转让价款合计 6.12 亿元，协议约定孟河实业应于合同签订起一年内（2022 年 10 月 31 日前）支付股权转让款。2022 年 1 月 26 日，公司与孟河实业签订《常州新航贸易

有限公司、常州京航电子科技有限公司股权转让补充协议》，协议称孟河实业资金周转困难，暂时无力支付股权转让款，经协商，股权转让款支付时间延长一年（即 2023 年 10 月 31 日前）。截至本报告出具日，公司尚未收到股权转让款项。

2. 业务经营分析

基础设施建设

跟踪期内，基础设施建设仍是公司的核心业务，业务模式主要包括代建、自建自营和政府购买服务模式。2022 年，公司基础设施建设业务回款情况较为滞后；公司代建业务持续性弱；已完工自营项目以孵化器、标准厂房以及商业配套综合体为主，其销售或租赁情况受园区招商引资、人口流入等因素影响较大，投资回收周期较长，未来收益实现情况有待关注；拟建项目未来投资压力较大。

代建项目

跟踪期内，公司代建业务运营主体及业务模式均未发生变化。公司代建业务仍由公司本部和子公司常州新航动力装备开发有限公司（以下简称“新航动力”）负责，公司与常州空港产业园管理办公室（原常州空港产业园管理委员会）签订了《基础设施、安置房委托代建协议》，项目建设资金由公司自筹，其融资成本纳入资本化利息。常州空港产业园管理办公室将对公司项目按进度分期回购，回购价按公司实际发生的工程支出（含资本化利息）加成 15% 的代建管理费确定，相关税费及其他费用将由公司承担。2022 年，公司实现基础设施代建业务收入 6.47 亿元，当期收到回款 4.29 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司已完工代建项目（见表 4）累计投入 10.93 亿元，拟回款 12.74 亿元，公司已收到回款 9.96 亿元。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司已完工代建项目情况
（单位：万元）

项目名称	已投资额	拟回款额	已回款额
罗溪中心景观水位提升工程	960.00	1103.00	385.00
十里横河河道疏浚整治及绿化工程项目	6352.00	8570.00	2348.00
空港六村一期（含安置房及配套商业）	96901.00	111436.00	96279.00
91079 部队工程	469.00	540.00	540.00
景观节点改造	32.00	37.00	37.00
滑行道工程	698.00	896.00	0.00
罗溪管线过路工程	1398.00	1619.00	0.00
空港产业园水环境综合整治项目	1276.00	1797.00	0.00

基础设施配套零星工程	1190.00	1426.00	0.00
合计	109276.00	127424.00	99589.00

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司在建代建项目仅为道路建设项目，该项目计划总投资 2.28 亿元，已完成投资 2.00 亿元，已累计确认收入 2.07 亿元，累计实现回款 1.27 亿元。公司在建项目尚需投资规模不大，公司无拟建代建项目。为减轻政府债务，公司未来不会再新增基础设施代建项目。

政府购买服务项目

常州空港片区棚户区改造安置房建设项目（以下简称“棚户区改造项目”）采取政府购买服务模式进行建设，由子公司新航智造园负责。棚户区改造项目总投资 13.20 亿元，截至 2023 年 3 月底，已完成投资 10.47 亿元，尚需投资 2.73 亿元，项目建设进度晚于预期。

根据公司与新北区建设局签订的《常州空港片区棚户区改造安置房建设项目政府购买服务协议》（以下简称“购买协议”），新北区建设局授权公司为该棚户区改造安置房项目的承接主体。公司全权负责项目投资建设，在项目完工后，由政府组织验收，并进行竣工决算。购买服务总价款合计 18.46 亿元。根据购买协议中资金支付安排，预计棚户区改造项目将在 2022 年进入回购期，从 2022 年开始至 2032 年（11 年），政府每年支付 12396 万元，2033 年支付 48244 万元。棚户区改造项目纳入新北区人民政府采购目录，回购资金将从回购期开始纳入政府预算，2022 年，公司实际收到政府购买服务项目回款 0.69 亿元，回款进度较为滞后。

自营项目

公司自营项目主要由新航动力和新航智造园负责，针对自建基础设施项目，公司享有项目的所有权，项目竣工决算后，产生的销售收入或租赁收入归公司所有。截至 2023 年 3 月底，公司主要自营项目为动力装备产业园一期、二期标准厂房、空港二村商业开发项目、航空产业园科技企业加速器项目、空港二村商业二期等 5 个项目，预计总投资 5.09 亿元，均已投资完毕，

通过租售累计回笼资金 1.69 亿元。考虑到公司自营项目主要是孵化器、标准厂房以及商业配套综合体，其受当地人口流入、招商引资等市场因素影响较大，未来收益实现情况有待关注。

公司主要拟建的自营项目为常州高新区罗溪片区城市更新项目（以下简称“城市更新项目”）和常州市新北区罗溪镇通达路以东、十里横河以南地块开发项目（以下简称“罗溪镇开发项目”）。

城市更新项目建设单位为公司子公司常州龙航城镇建设发展有限公司（以下简称“龙航建设”），建设内容主要包括散乱污综合整治工程、环境综合改造提升工程和居住区更新工程。该项目位于新北区罗溪镇汤庄社区，涉及区域总面积 651.92 亩，项目预计建设期 3~5 年，计划总投资 23.76 亿元，由龙航建设自筹资金 6.76 亿元，银行贷款 17.00 亿元。根据公司提供的《常州市高新区罗溪片区城市更新项目可行性研究报告》，该项目计算期 7 年，其中建设期 3 年，运营期 4 年，项目的收入来自于房屋销售收入和停车位销售收入，运营期累计实现营业收入 28.00 亿元，年平均利润总额 5501.6 万元，总投资收益率为 4.89%，项目资本金净利润率²为 8.14%。截至 2023 年 3 月底，上述项目已发生拆迁费用 1.33 亿元，但因涉及规划调整，建设进展缓慢。

罗溪镇开发项目建设单位为子公司常州新顺建设发展有限公司（以下简称“新顺建设”），该项目总建筑面积 149262 平方米，其中地上计容建筑面积 116227 平方米，包括住宅建筑面积 114142 平方米、商业建筑面积 60 平方米、公建配套用房建筑面积 2025 平方米；地下建筑面积 33035 平方米，同步实施道路、绿化、水、电、气、地上地下车位等配套工程。罗溪镇开发项目计划总投资约 14.60 亿元，公司已于 2023 年 5 月取得《江苏省投资项目备案证》（备案证号：常新行审备〔2023〕226 号），目前该项目处于前期准备阶段，预计于 2023 年内开工建设，未

来将通过出售住宅实现资金平衡。

3 未来发展

未来，公司将继续以常州空港产业园内的基础设施开发建设为主业，逐步拓展空港物流产业、空港商务商贸服务业、与空港经济关联的旅游业和高新技术产业等经营性业务。

未来，公司将继续承担常州空港产业园内的基础设施开发建设任务，并逐步拓展经营性项目，未来重点发展的四大主导产业包括空港物流产业、空港商务商贸服务业、与空港经济关联的旅游业和高新技术产业等经营性业务。随着园区重大项目不断引进，带来大量用工人员流入，公司未来重点放在租赁住房、当地居民生活配套设施及商业开发项目及新型城镇化改造项目等。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报告，中兴华会计师事务所（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 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司纳入合并范围内子公司 7 家。2022 年，公司合并范围增加 1 家子公司（投资设立），减少 2 家子公司（注销），2023 年一季度，公司合并范围未发生变化。总体看，涉及公司合并范围变化的子公司规模相对较小，对财务数据可比性的影响不大。

2022 年底，公司资产总额 192.29 亿元，所有者权益 70.31 亿元（含少数股东权益 -0.11 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 6.85 亿元，利润总额 0.94 亿元。

2023 年 3 月底，公司资产总额 196.64 亿元，所有者权益 68.85 亿元（含少数股东权益 -0.14 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.13 亿元，利润总额 -1.27 亿元。

² 资本金净利润率=净利润/项目资本金*100%

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，存货及应收类款项规模相对较大，存货中基建项目资金回笼受政府结算进度和市场环境因素影响较大；应收类款项快速增长，对公司资金占用明显；其他非流动资产为公益性资产且规模较

大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长17.92%，主要系货币资金和其他应收款增长所致；资产结构较2021年底变化不大，流动资产占比较高。

表 6 公司主要资产构成情况

科目	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（%）
流动资产合计	123.30	75.61	150.46	78.25	154.81	78.73
货币资金	5.98	3.67	12.39	6.45	19.01	9.67
应收账款	8.00	4.90	12.02	6.25	12.02	6.11
其他应收款	80.69	49.48	94.63	49.21	91.86	46.72
存货	26.03	15.96	29.94	15.57	30.41	15.46
非流动资产合计	39.77	24.39	41.83	21.75	41.82	21.27
投资性房地产	5.57	3.41	6.19	3.22	6.83	3.47
其他非流动资产	28.45	17.45	27.81	14.46	27.18	13.82
资产总额	163.07	100.00	192.29	100.00	196.64	100.00

注：其他应收款含应收利息，下同

数据来源：公司审计报告、财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

2022年底，公司流动资产较2021年底增长22.03%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

2022年底，公司扩大银行贷款融资规模，期末货币资金较2021年底增长107.35%，货币资金中有7.35亿元用作定期存单借款质押和银行承兑汇票保证金等而使用受限，受限比例59.34%。

2022年底，公司应收账款账面价值较2021年底增长50.29%，主要为应收新北区罗溪镇人民政府代建工程款（占99.70%）；应收账款账龄主要集中在1年以内（占55.10%）和1~2年（占44.82%）；公司应收账款累计计提坏账比例低。

公司其他应收款主要为往来款。2022年，为加快中日（常州）合作产业园的建设，公司与常州市新奔产业园开发有限公司（以下简称“新奔产业园公司”）联合开发中日智能制造（常州）

产业园奔牛园区核心启动区及配套项目³，对其新增应收往来款13.10亿元，公司其他应收款较2021年底增长17.29%。2022年底，公司其他应收款账龄主要集中在1年以内（占52.92%）和1~2年（占21.99%），累计计提坏账比例低；前五大欠款方欠款余额合计占93.95%，集中度高。

表 7 2022 年底公司其他应收款⁴前五名情况

单位名称	余额（亿元）	占比（%）
常州空港产业园管理办公室	56.90	60.12
常州市新奔产业园开发有限公司	13.10	13.84
常州市新北土地储备中心	7.73	8.16
常州市孟河实业投资有限公司	6.12	6.46
常州市罗溪集体资产经营公司	5.08	5.37
合计	88.92	93.95

注：常州市新奔产业园开发有限公司、常州市孟河实业投资有限公司和常州市罗溪集体资产经营公司均为地方国有企业

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

³ 中日智能制造（常州）产业园奔牛园区核心启动区及配套项目总投资 20.48 亿元，建设内容包括包括散乱污综合整治工程、建设区更新工程以及配套改造提升工程，程新建总建筑面积约 30 万平方米，其中，二级开发工程新增工业厂房建筑面积约 28 万平方米，配套用房约 2 万平方米。项目同步实施市政道路、绿化、停车场等综合配套改造提升工程。根据公司与新奔产业园公司签订的《中日智能制造（常州）产业园奔牛园区核心启动区及

配套项目联合开发协议》，公司作为项目合作方，负责建设资金筹措，新奔产业园公司为项目建设实施单位，负责项目按时按进度实施。项目开发过程中产生的开发建设费用由公司先行支付，相关成本计入对新奔产业园公司的其他应收款，待项目筹集到资金时再进行冲减。

⁴ 不含应收利息

2022 年底，公司存货较 2021 年底增加 14.99%，主要系子公司新顺建设购置土地所致。公司存货主要由 16.86 亿元待开发土地（已全部缴纳土地出让金）和 13.01 亿元基建投入构成。公司存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2022年底，公司非流动资产较2021年底增长5.18%，主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。相较2021年底，2022年底公司其他权益工具无变化，仍为对北京通用航空有限公司的5.00亿元股权投资；投资性房地产增长11.24%，其中房屋、建筑物5.01亿元，土地使用权1.15亿元，均以公允价值入账；其他非流动资产下降2.32%，系新北区人民政府置换道路绿化资产所致。公司其他非流动资产为新北区人民政府向公司无偿注入的管网、道路、绿化工程、道路占地、绿化占地等资产，按照评估价值入账，无抵质押情况。政府以经营性资产对上述资产逐年置换，截至2022年底，自新北区人民政府首次向公司无偿注入资产以来，已累计置换道路绿化资产2.71亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长2.26%，主要来自货币资金的增加，资产结构无明显变化。同期末，公司受限资产8.07亿元，受限比例为4.10%，均为受限货币资金。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益变化不大，其中资本公积占比高，权益稳定性尚可。

2022年底，公司所有者权益70.31亿元，较2021年底变化不大，受益于经营积累，未分配利润小幅增长。公司所有者权益仍以资本公积（占83.84%）为主，稳定性尚可。

2023年3月底，公司所有者权益68.85亿元，较2022年底下降2.09%，主要系2023年一季度公司出现亏损，未分配利润下降所致。

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模快速增长，长期债务占比明显上升，整体债务负担进一步上升，未来债务到期分布相对平均。

2022年底，公司负债总额较2021年底增长30.62%，主要系其他应付款、长期借款和应付债券增加所致，公司非流动负债占比上升。

表8 公司主要负债构成情况

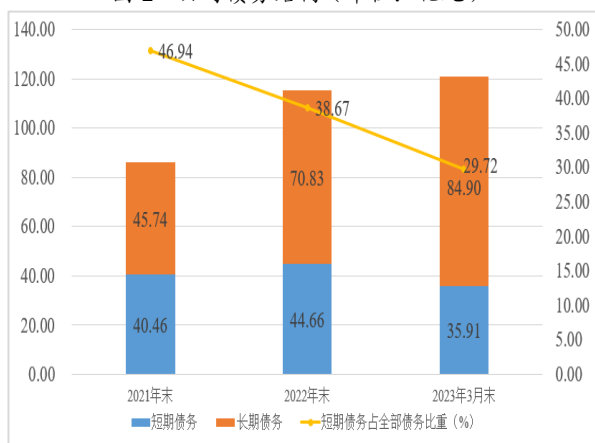
科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	47.56	50.93	51.07	41.86	42.89	33.56
短期借款	9.61	10.29	9.06	7.42	10.49	8.21
应付账款	6.47	6.93	4.67	3.83	4.18	3.27
其他应付款	0.15	0.16	14.42	11.82	3.09	2.42
一年内到期的非流动负债	30.14	32.28	10.12	8.30	20.66	16.17
其他流动负债	0.00	0.00	5.21	4.27	0.00	0.00
非流动负债合计	45.82	49.07	70.91	58.14	84.90	66.44
长期借款	21.42	22.94	30.30	24.84	53.02	41.49
应付债券	14.95	16.01	30.42	24.94	23.50	18.39
其他非流动负债	9.36	10.03	10.12	8.29	8.38	6.56
负债总额	93.38	100.00	121.98	100.00	127.79	100.00

注：其他应付款含应付利息，下同

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2022年底，公司流动负债较2021年底增长7.37%，主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债构成。相较2021年底，2022年底公司短期借款下降5.76%，主要为保证借款8.10亿元，公司短期借款平均利率为4.36%；应付票据增长至6.13亿元，主要为银行承兑汇票；应付账款下降27.83%，主要为政府购买项目工程款暂估入账；其他应付款增加14.27亿元，主要为新增常高新集团资金拆借款14.25亿元（主要投向罗溪镇开发项目），本报告已将其纳入短期债务核算；一年内到期的非流动负债下降66.43%，主要系一年内到期应付债券规模下降所致，一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款2.25亿元、应付债券1.86亿元和其他非流动负债6.00亿元；其他流动负债新增5.10亿元理财直融，已将其纳入短期债务核算。

图2 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告、提供资料，联合资信整理

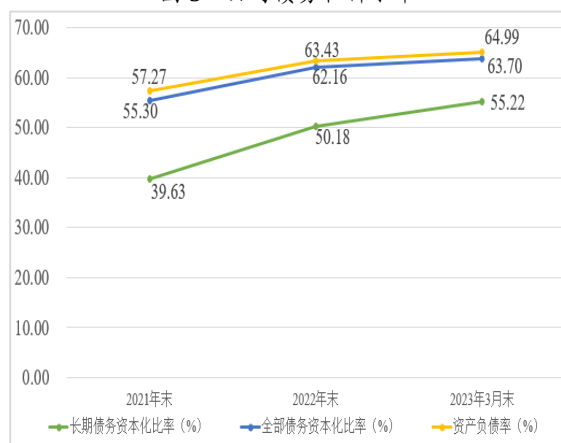
2022年，公司银行贷款、发行债券等融资规模较大，致使2022年底全部债务较2021年底增长33.98%，短期债务占比较2021年底下降8.27个百分点。2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2021年底分别上升6.17个、6.86个和10.56个百分点，公司债务负担加重。

2023年3月底，公司全部债务规模持续上升，短期债务占比继续下降；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均进一步上升。同期末，公司未来债务到期分布情况见

2022年底，受融资规模扩大以及债务结构调整影响，公司非流动负债较2021年底增长54.76%，主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。相较2021年底，2022年底公司长期借款增长41.43%，主要为保证借款24.07亿元（含一年内到期部分），公司长期借款平均利率为4.74%；受发行公司债及其他债务融资工具影响，应付债券增长103.45%，截至2023年6月底公司存续债券融资成本为4.50%~5.50%；其他非流动负债增长8.05%，主要为融资租赁、债权融资计划、理财直融等借款，已将其纳入长期债务核算。截至2023年3月底，公司非标借款平均利率为5.42%。

2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长4.76%，主要系长期借款增长所致；非流动负债占比进一步上升。

图3 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、提供资料，联合资信整理

下表，整体看未来债务到期分布相对平均。

表9 截至2023年3月底公司未来债务到期分布情况
(单位：亿元)

项目	2023年 4—12月	2024年	2025年	2026年及 以后	合计
偿还金额	27.87	25.52	25.76	38.65	117.80
占比	23.66%	21.66%	21.87%	32.81%	100.00%

注：表中列示数据不含应付票据

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

截至2023年6月底，公司存续债券28.50亿元，2024—2025年公司到期待偿还债券本金分别为14.00亿元和14.50亿元。

表 10 截至 2023 年 6 月底公司存续债券情况

债券名称	到期日	债券余额 (亿元)
21 新航建设 PPN001	2024/02/08	5.00
21 新航建设 MTN001	2024/04/29	5.00
21 新航建设 PPN002	2024/12/16	4.00
22 新航建设 MTN001	2025/03/07	3.00
22 新航 F1	2025/06/17	11.50
合计	--	28.50

资料来源：公开信息，联合资信整理

4. 盈利能力

受子公司股权转让影响，2022 年，公司营业总收入下降明显，以财务费用为主的期间费用对公司利润形成一定侵蚀，公司利润总额对政府补助依赖程度高。

2022 年，受贸易业务和电子通讯产品生产销售业务主体剥离影响，公司营业总收入同比下降 26.41%；营业成本同比下降 25.57%；营业利润率同比下降 2.85 个百分点。

2022 年，公司期间费用总额同比下降 13.04%，主要为财务费用（占 92.79%）。同期，公司期间费用率为 36.22%，同比上升 5.57 个百分点。

2022 年，公司其他收益 2.86 亿元，为政府补贴。同期，公司获得的政府补助为公司利润总额的 3.05 倍，公司利润总额对政府补助依赖程度高。

表 11 公司盈利情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	9.31	6.85	0.13
营业成本（亿元）	8.25	6.14	0.01
期间费用（亿元）	2.85	2.48	1.38
其中：财务费用（亿元）	2.71	2.30	1.35
其他收益（亿元）	2.93	2.86	0.00
利润总额（亿元）	1.29	0.94	-1.27
营业利润率（%）	10.86	8.01	75.55
总资本收益率（%）	2.45	1.66	--
净资产收益率（%）	1.38	0.90	--

注：2023 年 1—3 月，公司其他收益为 2047.37 元

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率较 2021 年分别下降 0.78 个和 0.49 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2022 年的 1.93%，利润总额 -1.27 亿元，主要系财务费用侵蚀而未获得政府补助所致。

5. 现金流

跟踪期内，受经营业务及往来款资金流出规模较大的影响，公司经营活动现金存在资金缺口；收入实现质量有所提升；投资活动现金流规模较小，2022 年公司增加对联营企业股权出资，净流出规模有所扩大；筹资活动现金由净流出转为净流入，未来随着公司在建项目的持续投入，叠加债务本息的集中到期，公司对外筹资需求仍然很高。

公司经营活动现金流以经营业务和往来款收支为主。2022 年，公司经营活动现金流入量同比下降 6.06%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金 4.82 亿元，同比增长 22.16%；收到其他与经营活动有关的现金 4.57 亿元，主要为收到的往来款和财政补贴等。2022 年，公司经营活动现金流出量同比增长 45.44%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金为 10.68 亿元；支付其他与经营活动有关的现金为 1.06 亿元，主要为往来款支出，当期同比增长 90.24%。2022 年，公司经营活动现金流存在一定资金缺口；当期收入实现质量有所上升，但整体仍处于一般水平。

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流入规模较小，现金流出主要为投资支付的现金 2.10 亿元，较 2021 年增幅明显，主要系当期新增对常州高新云数投资有限公司和常州新北区一期科创投资中心（有限合伙）投资款所致。同期，公司投资活动现金持续净流出。

公司筹资活动现金流入及流出主要体现为银行、债券等融资和偿还债务本息有关的现金。2022 年，公司扩大筹资规模，当期流入量同比增长 33.86%；筹资活动现金流出量同比下降 12.22%。2022 年，公司筹资活动现金流净额由负转正。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流缺口有所扩大，投资活动现金流规模小，筹资活动现金净流入规模有所扩大。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 一季度
经营活动现金流入小计	10.07	9.46	11.36
经营活动现金流出小计	8.98	13.07	24.78
经营活动现金流量净额	1.08	-3.61	-13.42
投资活动现金流入小计	0.02	0.02	0.00
投资活动现金流出小计	0.43	2.11	0.00
投资活动现金流量净额	-0.41	-2.09	0.00
筹资活动现金流入小计	52.75	70.61	27.77
筹资活动现金流出小计	72.90	63.99	7.62
筹资活动现金流量净额	-20.15	6.62	20.15
现金收入比（%）	42.36	70.32	114.08

注：2023年1—3月，公司投资活动现金净流量为47.40万元

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债压力较大，长期偿债能力指标表现尚可，融资渠道亟待拓宽，对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

从短期偿债指标看，2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底分别上升 35.41 个和 31.52 个百分点，2023 年 3 月底上述指标分别上升至 360.97%和 290.06%。同期，公司经营活动现金流量净额对流动负债、短期债务不具备保障能力；公司现金类资产对短期债务保障能力仍较弱，2023 年 3 月底现金短期债务比上升至 0.53 倍。考虑到公司现金类资产中受限比例较高，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数均同比有所下降，EBITDA对利息支出的覆盖程度较高；随着融资规模扩大，公司全部债务/EBITDA明显上升，EBITDA对全部债务覆盖程度较低；经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出不具备保障能力。总体来看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	259.24	294.65
	速动比率（%）	204.51	236.03
	经营现金流动负债比（%）	2.27	-7.07
	经营现金/短期债务（倍）	0.03	-0.08
	现金短期债务比（倍）	0.15	0.28

长期偿债能力	EBITDA（亿元）	4.19	3.43
	全部债务/EBITDA（倍）	20.55	33.64
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	-0.03
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.40
	经营现金/利息支出（倍）	0.38	-1.47

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

截至 2023 年 3 月底，公司共获得金融机构授信（含债券投资专项授信）120.52 亿元，尚未使用额度 2.00 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至2023年3月底，公司对外担保规模较大，余额为33.86亿元，担保比率为49.18%，担保对象全部为地方国有企业。考虑到被担保企业区域相对集中及担保金额较大，公司存在一定或有负债风险。

表 14 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

担保对象	担保余额 （万元）
常州市新奔城市建设有限公司	110445.00
江苏新北现代农业产业园区开发建设有限公司	60650.00
常高新集团有限公司	52056.00
常州弘凯置业有限公司	48670.00
常州齐梁建设集团有限公司	35631.00
常州市西夏商贸有限公司	7000.00
常州市新科创科技发展有限公司	5000.00
常州长江国际物流有限公司	4800.00
翰威达贸易（常州）有限公司	4500.00
齐梁（常州）文化旅游发展有限公司	3000.00
常州新龙电子商务产业园发展有限公司	3000.00
常州市新郭生态农业发展有限公司	2700.00
常州高新纺织工业园发展有限公司	1138.15
合计	338590.15

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产、负债、权益占合并口径比重较高，收入主要来源于子公司；公司本部短期偿债压力较大。

2022 年底，公司本部资产总额 159.97 亿元（占合并口径的 83.19%），较 2021 年底增长 17.81%。其中，流动资产占 59.45%，主要由其他应收款和存货构成；非流动资产占 40.55%，主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。

2022 年底，公司本部所有者权益 67.88 亿元（占合并口径的 96.53%），权益构成与公司合并口径基本趋同，权益稳定性尚可。

2022 年底，公司本部负债总额 92.10 亿元（占合并口径的 75.50%），较 2021 年底增长 34.29%。其中，流动负债占 55.42%，主要由短期借款和其他应付款构成；非流动负债占 44.58%，主要由长期借款和应付债券构成。2022 年底，公司本部资产负债率为 57.57%，较 2021 年底上升 7.06 个百分点。同期，公司本部全部债务 71.18 亿元（占合并口径的 61.63%），全部债务资本化比率为 51.19%，现金短期债务比为 0.16 倍。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.02 亿元（占合并口径 0.29%），利润总额为 0.89 亿元（占合并口径 95.13%）。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.70 亿元，投资活动现金流净额 -11.54 亿元，筹资活动现金流净额 11.29 亿元。

十、外部支持

公司作为常州空港产业园唯一的基础设施建设运营主体，跟踪期内继续得到政府在资产注入和财政补贴等方面的支持。

1. 支持能力

常州高新区为国家级高新区，工业基础较好，2022 年常州高新区经济及财政实力均保持增长。截至 2022 年底，常州高新区政府债务余额 126.24 亿元，政府债务负担轻。同时常州空港产业园区区位优势明显，在产业发展和招商引资方面具备优势。整体看，常州高新区经济及财政实力很强，其支持能力很强。

2. 支持可能性

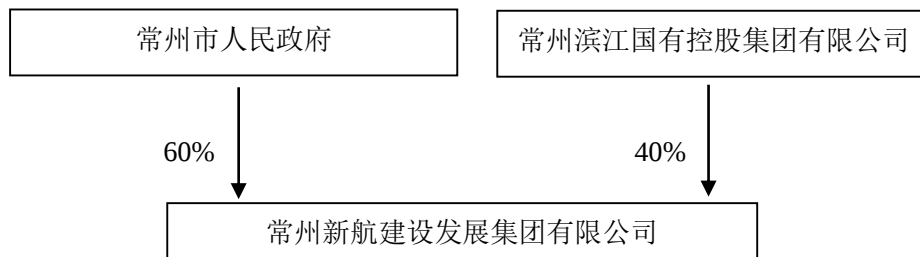
公司作为常州空港产业园唯一的基础设施建设运营主体，在常州空港产业园市政基础设施建设领域发挥重要作用。公司的国资背景、区域地位及业务的公益性特征有利于其获得政府支持。

2022 年，新北区人民政府将延河中路 6 号商铺按评估价 6349.00 万元划入公司，置换 6334.45 万元道路绿化资产，差额 14.55 万元计入“资本公积”。同年，公司获得政府补贴收入 2.86 亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

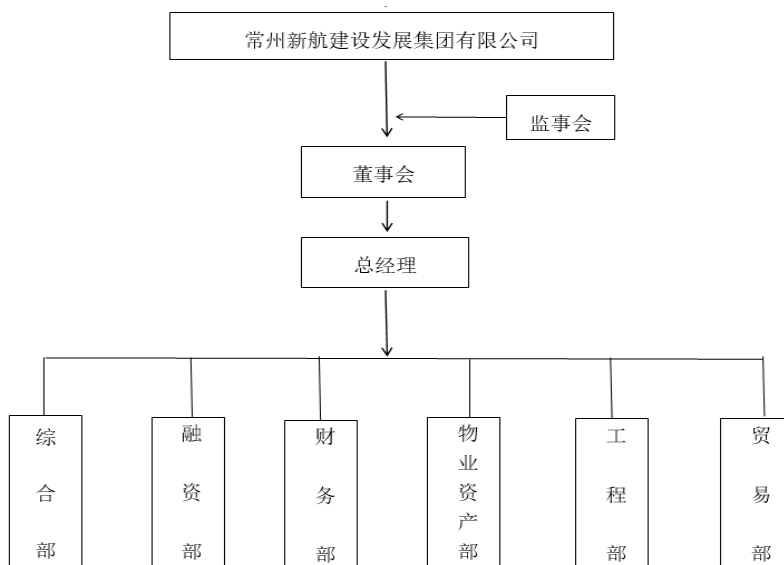
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期等级为 AA，维持“21 新航建设 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

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 月底公司组织架构图



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子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	常州新航动力装备开发有限公司	城市建设、材料销售	100.00	设立
2	常州新航智造园建设管理有限公司	房地产开发	100.00	设立
3	常州龙航城镇建设发展有限公司	土地整治、工程建设	65.00	设立
4	常州新顺建设发展有限公司	房地产开发经营	100.00	设立
5	常州臻航科技产业发展有限公司	通用零部件制造	100.00	设立
6	常州新翔通用航空产业发展有限公司	航空设备及器材的销售	100.00	设立
7	常州新航产业园开发有限公司	房地产业	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	28.40	5.98	12.39	19.01
资产总额（亿元）	170.83	163.07	192.29	196.64
所有者权益（亿元）	68.60	69.68	70.31	68.85
短期债务（亿元）	44.11	40.46	44.66	35.91
长期债务（亿元）	51.79	45.74	70.83	84.90
全部债务（亿元）	95.89	86.20	115.49	120.81
营业总收入（亿元）	15.37	9.31	6.85	0.13
利润总额（亿元）	1.81	1.29	0.94	-1.27
EBITDA（亿元）	4.41	4.19	3.43	--
经营性净现金流（亿元）	-5.38	1.08	-3.61	-13.42
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.69	1.44	0.68	--
存货周转次数（次）	0.48	0.31	0.22	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.06	0.04	--
现金收入比（%）	112.02	42.36	70.32	114.08
营业利润率（%）	7.13	10.86	8.01	75.55
总资本收益率（%）	2.37	2.45	1.66	--
净资产收益率（%）	1.98	1.38	0.90	--
长期债务资本化比率（%）	43.02	39.63	50.18	55.22
全部债务资本化比率（%）	58.30	55.30	62.16	63.70
资产负债率（%）	59.84	57.27	63.43	64.99
流动比率（%）	261.19	259.24	294.65	360.97
速动比率（%）	205.70	204.51	236.03	290.06
经营现金流动负债比（%）	-10.68	2.27	-7.07	--
现金短期债务比（倍）	0.64	0.15	0.28	0.53
EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.47	1.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.75	20.55	33.64	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款和其他流动负债中有息部分已纳入短期债务计算；3. 其他非流动负债中的有息部分已纳入长期债务计算

资料来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.52	1.62	4.71	11.81
资产总额（亿元）	140.31	135.78	159.97	163.27
所有者权益（亿元）	65.66	67.20	67.88	67.01
短期债务（亿元）	28.16	36.63	30.12	22.65
长期债务（亿元）	35.74	27.88	41.06	33.99
全部债务（亿元）	63.90	64.51	71.18	56.65
营业总收入（亿元）	0.02	0.01	0.02	0.04
利润总额（亿元）	0.78	1.68	0.89	-0.76
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.40	5.40	1.70	8.85
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.54	0.21	0.76	--
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（%）	75.96	372.52	152.49	110.74
营业利润率（%）	-39.85	-276.22	-62.08	78.79
总资本收益率（%）	1.91	2.91	1.81	--
净资产收益率（%）	0.89	2.30	0.99	--
长期债务资本化比率（%）	35.25	29.32	37.69	33.65
全部债务资本化比率（%）	49.32	48.98	51.19	45.81
资产负债率（%）	53.21	50.51	57.57	58.95
流动比率（%）	213.39	202.54	186.32	158.04
速动比率（%）	165.05	161.12	153.28	130.96
经营现金流动负债比（%）	6.18	13.26	3.33	--
现金短期债务比（倍）	0.66	0.04	0.16	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款和其他流动负债中有息部分已纳入短期债务计算；3. 其他非流动负债中的有息部分已纳入长期债务计算；4. 未获取公司本部折旧、摊销等数据，EBITDA 及其相关指标无法计算，用“/”表示
 资料来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

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	(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