

常州新航建设发展集团有限公司

2024 年主体跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7095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**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十六日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自本报告出具日起至 2024 年 10 月 26 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。

五、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。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

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

2024 年主体跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
常州新航建设发展集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/07/26

评级观点

跟踪期内，常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍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，业务仍具备明显的区域专营优势。2023 年，常州市经济水平保持增长，财政自给能力较强。常州空港产业园集水、陆、空立体交通网于一体，区位优势明显，在产业发展和招商引资方面具备优势，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。公司在治理结构和高级管理人员方面均未发生重大变化。2023 年，公司营业总收入主要来自基础设施建设。跟踪期内，公司所承接的基础设施代建项目均已完工，政府购买服务项目回款周期长，需关注资金回笼以及自营项目未来收益实现情况。公司资产中存货、应收类款项和公益性资产占比较高，资产流动性较弱；债券融资占比较高，债务负担较重；利润实现对政府补助依赖性仍较高，公司整体盈利指标表现一般；短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现尚可；对外担保比率较高，存在一定或有负债风险，间接融资渠道亟待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资产注入和财政补贴等方面继续获得外部支持。

评级展望

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，公司经营规模有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，地位明显提升，资本实力显著扩充，资产质量大幅改善，盈利指标大幅增长且具有可持续性。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，外部支持程度减弱，偿债指标表现明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，常州市经济水平保持增长，财政自给能力较强。常州国家高新技术产业开发区作为国家级高新区，工业基础较好，新能源汽车及汽车核心零部件、智慧能源及高端智能装备制造产业优势明显。常州空港产业园集水、陆、空立体交通网于一体，区位优势明显，在产业发展和招商引资方面具备优势，公司经营环境良好。
- **业务区域专营优势明显，且继续获得外部支持。**跟踪期内，公司仍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范围内的道路、绿化、河道整治、电力线路整治等基础设施及安置房建设，业务仍保持明显的区域专营优势。2023 年及 2024 年一季度，公司累计收到财政补贴资金 2.50 亿元。

关注

- **自营项目投资回收周期较长且收益实现情况有待关注。**跟踪期内，公司所承接的基础设施代建项目均已完工，且未来不再新增代建项目；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，需关注未来收益实现情况。
- **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较高，存货中基建项目资金回笼受政府结算进度影响较大；应收类款项对公司资金占用明显。
- **债务负担较重，备用流动性亟待拓宽，短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 145.34 亿元，全部债务资本化比率为 67.59%，未来一年内到期有息债务 51.72 亿元；剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 0.20 倍；公司尚未使用金融机构授信（含债券投资专项授信）为 4.42 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 43.96 亿元，担保比率为 63.09%。公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	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	1
			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	5
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+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

主要财务数据

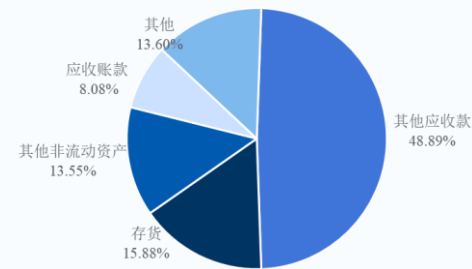
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.98	12.39	12.46	35.80
资产总额（亿元）	163.07	192.29	200.59	222.14
所有者权益（亿元）	69.68	70.31	71.23	69.68
短期债务（亿元）	40.46	44.66	40.94	51.72
长期债务（亿元）	45.74	70.83	80.27	93.62
全部债务（亿元）	86.20	115.49	121.20	145.34
营业总收入（亿元）	9.31	6.85	5.95	0.13
利润总额（亿元）	1.29	0.94	1.26	-1.32
EBITDA（亿元）	4.19	3.43	4.28	--
经营性净现金流（亿元）	1.08	-3.61	-3.76	-0.20
营业利润率（%）	10.86	8.01	23.65	61.18
净资产收益率（%）	1.38	0.90	1.25	--
资产负债率（%）	57.27	63.43	64.49	68.63
全部债务资本化比率（%）	55.30	62.16	62.98	67.59
流动比率（%）	259.24	294.65	326.88	309.28
经营现金流动负债比（%）	2.27	-7.07	-7.68	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.28	0.30	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.40	1.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.55	33.64	28.32	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	135.78	159.97	180.56	207.66
所有者权益（亿元）	67.20	67.88	68.35	67.55
全部债务（亿元）	64.51	71.18	51.44	46.34
营业总收入（亿元）	0.01	0.02	0.08	0.03
利润总额（亿元）	1.68	0.89	0.57	-0.54
资产负债率（%）	50.51	57.57	62.15	67.47
全部债务资本化比率（%）	48.98	51.19	42.94	40.69
流动比率（%）	202.54	186.32	114.22	109.52

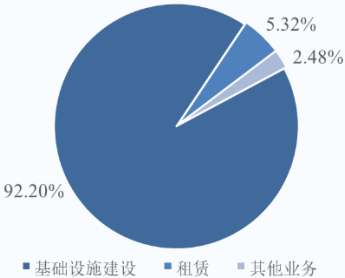
注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径及公司本部口径均将其他应付款和其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，其他非流动负债带息部分纳入长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

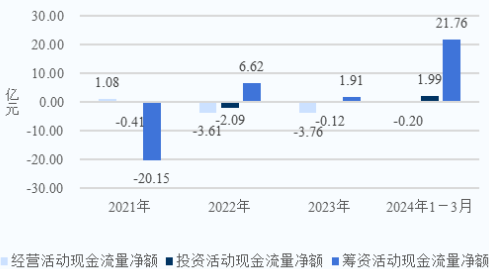
2023 年底公司资产构成



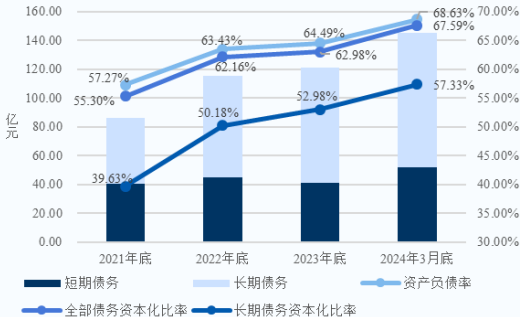
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	2023/10/27	迟腾飞 程畅威	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	--
AA/稳定	2019/08/23	薛琳霞 张 勇 顾洋恺	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方法/模型、评级报告通过报告链接可查阅；“--”表示相关评级报告未公开披露

评级项目组

项目负责人：迟腾飞 chitf@lhratings.com

项目组成员：程畅威 chengcw@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）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、实收资本和实际控制人未发生变化，股权结构存在变动。2024 年 1 月，常州市人民政府将持有的公司 19.00% 股权划拨给常高新集团有限公司（以下简称“常高新集团”，控股股东为常州市新北区人民政府）。截至 2024 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、常州滨江国有控股集团有限公司（以下简称“常州滨江国控”）和常高新集团分别对公司持股 41.00%、40.00% 和 19.00%；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。

公司是江苏省常州空港产业园（以下简称“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范围内的道路、绿化、河道整治、电力线路整治等基础设施及安置房建设。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设综合管理部、财务管理部、运营管理部、物业管理部、工程管理部共 5 个职能部门；同期末，公司合并范围内一级子公司共 8 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 200.59 亿元，所有者权益 71.23 亿元；2023 年，公司实现营业总收入 5.95 亿元，利润总额 1.26 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 222.14 亿元，所有者权益 69.68 亿元；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.13 亿元，利润总额 -1.32 亿元。

公司注册地址：常州市新北区罗溪镇通航广场 1 幢 501 室；法定代表人：赵庆波。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

2023 年，常州市经济水平保持增长，财政自给能力较强。常州国家高新技术产业开发区（以下简称“常州高新区”或“新北區”）作为国家级高新区，工业基础较好，新能源汽车及汽车核心零部件、智慧能源及高端智能装备制造产业优势明显。常州空港产业园集水、陆、空立体交通网于一体，区位优势明显，在产业发展和招商引资方面具备优势，公司经营环境良好。

常州市

常州市地处江苏省南部、长三角腹地，东与无锡相邻，西与南京、镇江接壤，南与无锡、安徽宣城交界，与上海、南京两大都市等距相望，区位条件优越。常州市下辖金坛、武进、新北、天宁、钟楼 5 个行政区，代管溧阳市 1 个县级市；土地总面积 43.72 万公顷。截至 2023 年底，常州市常住人口 537.50 万人，较 2022 年底增长 0.16%；城镇化率为 78.51%，较 2022 年底提升 0.5 个百分点。

图表 1 • 常州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	9550.1	10116.36
GDP 增速（%）	3.5	6.8
固定资产投资增速（%）	2.2	2.5
三产结构	1.8:48.8:49.4	1.8:48.0:50.2
人均 GDP（万元）	17.8	18.84

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023 年，常州市经济保持增长，三产结构进一步调整；工业生产稳中有进，规模以上工业增加值增长 8.8%（按可比价格计算），规模以上工业总产值同比增长 6.5%。制造业增加值 4269.13 亿元，同比增长 7.5%（按不变价格计算），占地区生产总值的比重为 42.2%。高端装备、新能源、新材料、新能源汽车及汽车核心零部件、新一代电子信息技术等 5 个产业集群接续步入千亿级产业，其中高端装备制造产值为 5438.8 亿元。

图表 2 • 常州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	631.78	680.3
一般公共预算收入增速（%）	1.6%	7.7%
税收收入（亿元）	502.54	585.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	79.54	86.04
一般公共预算支出（亿元）	826.03	854.8
财政自给率（%）	76.48	79.59
政府性基金收入（亿元）	1538	1396.2
地方政府债务余额（亿元）	1607.7	1899.8

注：2022 年一般公共预算增速为扣除留抵退税因素后的数据
资料来源：联合资信根据公开资料整理

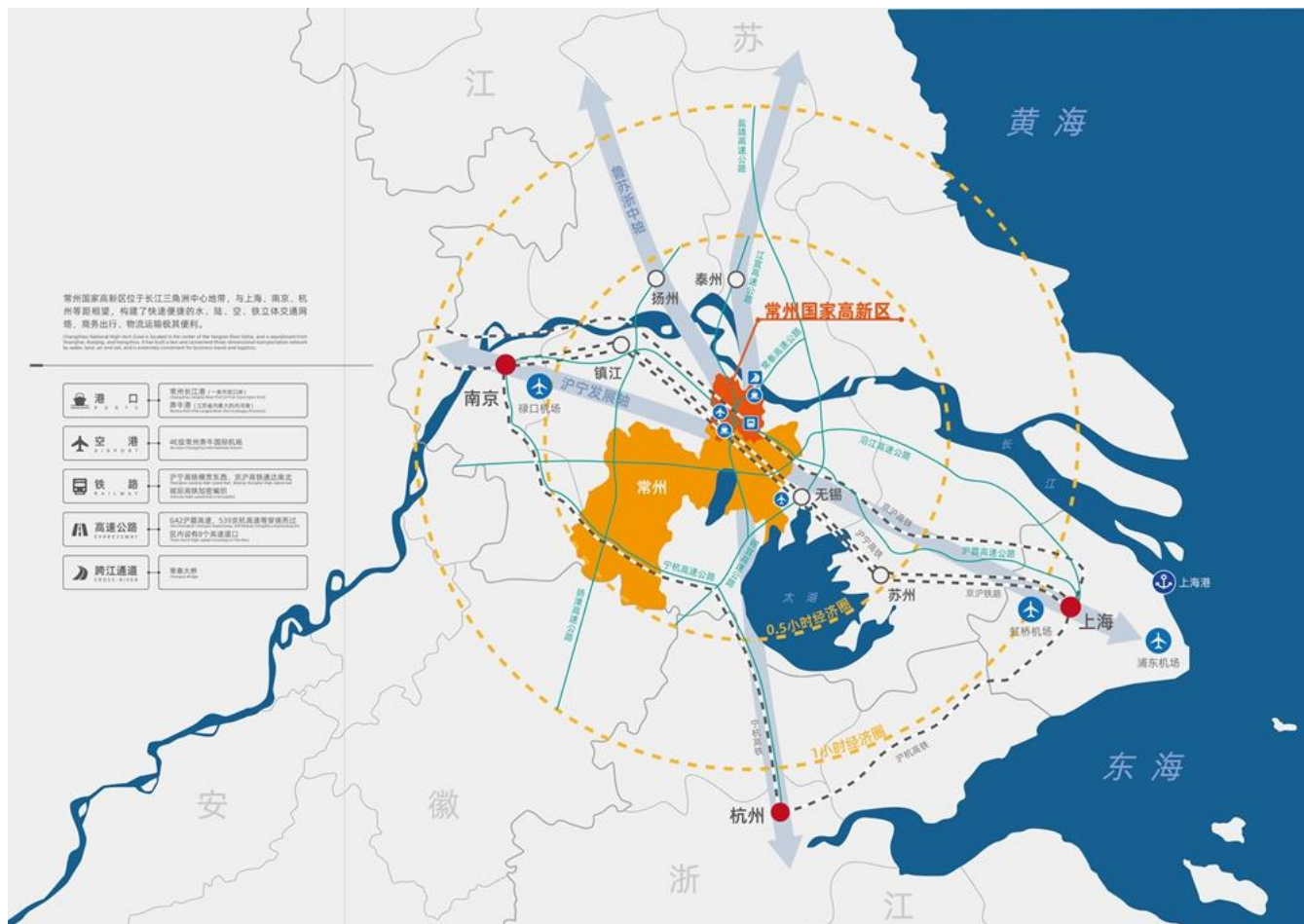
根据《关于常州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，常州市一般公共预算收入同比有所增长，财政自给能力较强；政府性基金收入有所下降。截至 2023 年底，常州市地方政府债务余额为 1899.8 亿元，其中，一般债务 414.9 亿元，专项债务 1484.9 亿元；地方政府债务负担一般。

根据常州市统计局公布的《一季度常州市经济运行情况简析》，2024 年一季度，常州市实现地区生产总值 2269.2 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%；规模以上工业增加值同比增长 6.8%；基础设施投资同比增长 34.0%。同期，常州市完成一般公共预算收入 218.8 亿元，同比增长 12.0%，高于全省平均 4.4 个百分点，增速位列全省第一。其中，税收收入 186.8 亿元，同比增长 14.7%。

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 2024 年 6 月公布的信息，常州高新区下辖 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 90.29 万人。

图表 3 • 常州高新区（新北区）区位优势



资料来源：新北区人民政府网站

2023 年，常州高新区预计实现地区生产总值 2118.65 亿元，同比增长 8.1%；人均地区生产总值 23.50 亿元，同比增长 7.6%；2023 年，新北区实现规上工业总产值 3756.0 亿元，同比增长 7.5%，其中“两特三新一智能”产业实现产值 3020.4 亿元，同比增长 9.3%；规上工业增加值同比增长 9.0%。2023 年，新北区新能源汽车及汽车核心零部件产业实现产值 1101.5 亿元，同比增长 23.9%，拉动规上工业产值增长 6.1 个百分点，成为新北区首个千亿级产业；智慧能源产业实现产值 577.3 亿元，高端智能装备制造产业实现产值 503.1 亿元。同年，新北区产值超亿元工业企业达 503 家，同比增加 13 家，实现产值 3357.5 亿元，同比增长 11.2%，实现利润总额 345.5 亿元，同比增长 18.4%。单体产值超 50 亿元企业 10 家，单体产值超百亿企业 4 家。

2023 年，常州高新区实现一般公共预算收入 144.38 亿元，较上年增长 9.0%；税收收入 132.3 亿元，较上年增长 18.8%，税收占一般公共预算收入的比重为 91.6%；一般公共预算支出 110 亿元，财政自给率为 131.25%。

常州空港产业园

常州空港产业园地处常州市高新区西南部，园区内拥有常州奔牛国际机场。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。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 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、常州滨江国控和常高新集团分别对公司持股 41.00%、40.00%和 19.00%；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。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍是常州空港产业园唯一的基础设施建设运营主体，业务仍保持明显的区域专营优势。

跟踪期内，公司仍为常州空港产业园唯一的基础设施建设运营主体，主要从事常州空港产业园范围内的道路、绿化、河道整治、电力线路整治等基础设施及安置房建设，业务仍保持明显的区域专营优势。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、常州滨江国控、常州滨江投资发展集团有限公司（以下简称“常州滨江投资”）、常州新港经济发展有限公司（以下简称“常州新港”）和常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“齐梁建设”）。

2023 年 4 月，根据常州市人民政府及常州市国有资产监督管理委员会（以下简称“常州市国资委”）相关文件，常州市国资委对常州滨江国控股权进行重组，常州滨江国控重组后主业定位为发展特色产城融合业务，以产城融合、产业投资、公用事业及长江港口物流四大业务板块为产业发展方向。常州滨江投资是常州滨江国控公用事业板块业务的主要实施主体，同时也是常州滨江经济开发区（以下简称“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。常州新港是常州滨江投资的全资子公司，负责常州滨江经济开发区的基础设施建设。齐梁建设主要负责江苏省新北现代农业产业园及孟河镇范围内的基础设施项目建设业务。常高新集团主要承接新北区基础设施配套建设和综合开发以及常州市重点建设工程。公司资产、权益及收入规模相对较小，债务负担处于中等水平；与新北区范围内其他基建主体无明显业务交叉。

图表 4 • 截至 2023 年（底）新北区主要基础设施建设主体概况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
常高新集团	常州市新北区人民政府	1094.41	291.01	106.21	6.81	73.41
常州滨江国控	常州市人民政府	378.72	167.28	23.71	2.09	55.83
常州滨江投资	常州滨江国控	339.66	128.84	23.75	1.77	62.07
常州新港	常州滨江产城建设发展有限公司 （常州滨江投资全资子公司）	/	/	/	/	/
齐梁建设	常州市新北区人民政府	172.91	60.69	8.95	1.09	64.90
公司	常州市人民政府	200.59	71.23	5.95	1.26	64.49

注：公开未获取常州新港 2023 年（底）财务数据，以“/”表示
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现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、91320411086922793P），截至 2024 年 7 月 1 日，公司本部及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”）本部无已结清和未结清的关注、不良类信贷信息记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比有所下降，仍主要来源于基础设施建设业务；受益于当期结算的基础设施建设项目毛利率相对较高，综合毛利率同比提升明显。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来源于基础设施建设业务收入。受基础设施建设项目结算规模下降影响，同时因考虑到有色金属价格波动，公司为规避潜在的市场风险，2023 年以来子公司常州臻航科技产业发展有限公司全面暂停有色金属贸易业务，公司营业总收入同比有所下降。2023 年，随着以政府购买服务模式开展的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”）整体竣工，该项目结算毛利率相对较高，致使基础设施建设业务毛利率上升明显；同期公司租赁毛利率维持高水平；受此影响，公司综合毛利率同比提升明显。

2024 年一季度，因基础设施建设项目尚未达到结算时点，公司营业总收入相对较小；收入实现主要来自租赁业务，租赁业务毛利率维持高水平。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	6.47	94.49	8.86	5.48	92.20	22.07	--	--	--
贸易	0.18	2.65	0.09	--	--	--	--	--	--
租赁	0.15	2.25	87.51	0.32	5.32	94.12	0.10	79.22	99.09
其他	0.04	0.61	0.62	0.15	2.48	7.77	0.03	20.78	-5.79
合计	6.85	100.00	10.35	5.95	100.00	25.54	0.13	100.00	77.30

注：其他业务收入主要来源于水电费、物业服务、门面房销售等；“--”代表当年（期）暂未实现收入
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

公司核心主业仍以基础设施建设为主，业务模式主要包括代建、自建自营和政府购买服务模式。跟踪期内，公司所承接的基础设施代建项目均已完工，业务可持续性弱；政府购买服务项目已进入回款期，回款周期长；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，需关注未来收益实现情况；拟建自营项目未来投资压力较大。

代建项目

跟踪期内，公司基础设施代建业务运营主体及业务模式均未发生变化。公司代建业务仍主要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（以下简称“园区办公室”）签订了《基础设施、安置房委托代建协议》，根据协议约定，公司负责实施常州空港产业园内规划的道路、绿化、河道整治、电力线路整治等基础设施建设和安置房代

建。项目建设资金由公司自筹，其融资成本纳入资本化利息。园区办公室将对公司项目按进度分期安排回款，回款金额按公司实际发生的工程支出（含资本化利息）加成 15.00% 的代建管理费确定，相关税费及其他费用将由公司承担。

截至 2024 年 3 月底，公司所承接的基础设施代建项目均已完工，已完工项目累计完成投资 12.98 亿元，拟回款额为 15.09 亿元，整体回款进度良好。公司未来不再新增基础设施代建项目。

图表 6 • 截至 2024 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	1103.00
十里横河河道疏浚整治及绿化工程项目	6352.00	8570.00	6148.00
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	90.00
罗溪管线过路工程	1409.00	1620.00	1456.00
空港产业园水环境综合整治项目	1284.00	1797.00	1239.00
基础设施配套零星工程	1278.00	1470.00	1036.00
道路建设项目	20385.00	23443.00	21871.00
合计	129768.00	150912.00	129799.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

政府购买服务项目

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。棚户区改造项目位于常州市新北区罗溪镇，项目总建筑面积 18.79 万平方米，总投资 13.20 亿元。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”），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。购买服务总价款包括工程费用（包括房屋征收补偿、场平费用等）、工程建设费用、项目的融资利息费用及收益等，总价款合计 18.46 亿元。

截至 2024 年 3 月底，棚户区改造项目已完成投资 10.47 亿元，该项目实际已完工，剩余投资部分为尚未支付的工程款。

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 年进入回款期，从 2022 年开始至 2032 年（共 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，回款资金将从回款期开始纳入政府预算。截至 2024 年 3 月底，公司实际收到政府购买服务项目回款 2.29 亿元。

自营项目

公司根据新北区整体发展规划以及政府部门对区域内招商引资的需求，从事经营性项目的投资建设。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，自营项目的建设及运营主要由子公司新航动力和新航智造园负责。

截至 2024 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、空港二村商业二期共 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 1.86 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。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建自营项目为常州航空产业园科技企业加速器（一期）扩建项目¹，该项目总投资 0.40 亿元，已完成投资 343.66 万元，未来将通过标准厂房出租、厂房转让和物业管理实现收益。同期末，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二级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和停车位销售收入，运营期累计实现营业收入

¹ 常州航空产业园科技企业加速器（一期）扩建项目建设规模及内容：利用厂区内现有空地，新建厂房及配套，新建总建筑面积 23000 平方米。

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 2024 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 205 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 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，未来将通过出售住宅实现资金平衡。

2 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，逐步拓展经营性业务。

未来，公司将逐步拓展常州空港产业园内的经营性项目，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。此外，随着园区重大项目不断引进，带来用工人员流入，公司未来将持续推进租赁住房、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。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

2023 年，公司合并范围内新增 2 家一级子公司、1 家二级子公司，均系投资设立。2024 年一季度，公司合并范围内新增 1 家一级子公司（投资设立）。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 8 家。总体看，跟踪期内，公司合并范围内新增子公司数量少且规模较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，存货及应收类款项占比较高，存货中基建项目资金回笼受政府结算进度影响较大，应收类款项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相对较大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底小幅增长，资产结构无明显变化，流动资产占比仍较高。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	150.46	78.25	160.09	79.81	181.99	81.92
货币资金	12.39	6.45	12.46	6.21	35.80	16.11
应收账款	12.02	6.25	16.22	8.08	16.20	7.29
其他应收款	94.63	49.21	98.06	48.89	96.51	43.45
存货	29.94	15.57	31.85	15.88	32.01	14.41
非流动资产	41.83	21.75	40.50	20.19	40.16	18.08
其他权益工具投资	5.00	2.60	5.00	2.49	5.00	2.25
投资性房地产	6.19	3.22	6.86	3.42	6.86	3.09
其他非流动资产	27.81	14.46	27.18	13.55	27.18	12.23
资产总额	192.29	100.00	200.59	100.00	222.14	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

² 资本金净利润率=净利润/项目资本金*100%

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 6.40%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。公司货币资金较上年底变化不大，其中受限资金规模为 9.40 亿元，系保证金及质押存单，受限比例为 75.42%。公司应收账款账面价值较上年底增长 34.90%，主要为新北区罗溪镇人民政府代建工程款（占 99.86%），集中度很高。从账龄来看，公司应收账款账龄 1 年以内、1~2 年和 2 年以上的比例分别为 35.93%、40.77%和 23.30%，整体账龄适中，累计计提坏账准备比例低。公司其他应收款主要为应收地方政府部门和国有企业往来款，集中度很高；公司其他应收款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的比例分别为 14.21%、45.77%、17.44%和 22.59%，整体账龄偏长，累计计提坏账准备比例低。公司存货主要由待开发土地 14.67 亿元和基建项目投入 17.16 亿元构成，公司在手土地主要是公司通过“招拍挂”方式从公开市场获取的土地，位于空港产业园区内，主要是商服和住宅用地，已全部缴纳土地出让金；公司存货未计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
园区办公室	56.60	57.72
常州市新奔产业园开发有限公司	16.50	16.83
常州市新北土地储备中心	9.92	10.12
常州市孟河实业投资有限公司	6.12	6.24
常州市新北区罗溪中小企业服务有限公司	5.12	5.22
合计	94.26	96.13

注：1. 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，该项目总投资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，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；2. 常州市孟河实业投资有限公司系新北区孟河镇人民政府下属全资子公司
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产和其他非流动资产构成。公司其他权益工具投资系对北京通用航空有限公司的股权投资 5.00 亿元。公司投资性房地产由房屋、建筑物 5.24 亿元和土地使用权 1.62 亿元构成，以公允价值模式计量，2023 年评估增值 0.07 亿元。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，无抵押质押情况。政府以经营性资产对上述资产逐年置换，截至 2023 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 3.34 亿元。

截至 2024 年 3 月底，受益于货币资金储备，公司资产总额较 2023 年底增长 10.75%，流动资产占比进一步上升。同期末，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例一般。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	25.31	11.39	定期存单及保证金
存货	7.30	3.29	借款质押
投资性房地产	1.39	0.62	借款质押
合计	33.99	15.30	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，受益于经营利润积累，公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性尚可。

截至 2023 年底，受益于经营利润积累，公司所有者权益较上年底增长 1.31%。公司实收资本未发生变化；资本公积主要为政府增资、道路工程、绿化工程和管网等资产。2023 年，新北区人民政府将延河中路 8 号商铺按评估价 6405.00 万元划入公司，置换 6375.31 万元道路绿化资产，差额部分计入“资本公积”。2024 年 3 月底，受 2024 年一季度经营亏损影响，公司未分配利润有所下降；所有者权益规模及结构变化不大。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	3.00	4.27	3.00	4.21	3.00	4.31
资本公积	58.95	83.84	58.95	82.76	58.95	84.61
未分配利润	7.72	10.98	8.46	11.88	6.85	9.84
所有者权益合计	70.31	100.00	71.23	100.00	69.68	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

② 负债

跟踪期内，公司全部债务规模保持增长，整体债务负担较重，债券融资占比较高，短期内存在较大集中偿付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 6.04%，非流动负债占比有所上升。

截至 2023 年底，除银行、直融和非标借款以外，公司经营性负债规模相对较小，主要体现为因政府购买项目工程款暂估入账形成的应付账款。

图表 11 • 公司负债主要构成情况

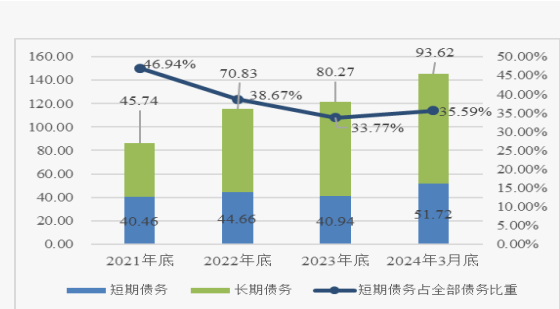
项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	51.07	41.86	48.97	37.86	58.84	38.59
短期借款	9.06	7.42	10.31	7.97	12.52	8.21
应付票据	6.13	5.03	2.63	2.03	15.13	9.92
应付账款	4.67	3.83	4.55	3.51	4.45	2.92
一年内到期的非流动负债	10.12	8.30	25.96	20.07	24.07	15.79
非流动负债	70.91	58.14	80.38	62.14	93.62	61.41
长期借款	30.30	24.84	57.69	44.60	67.32	44.15
应付债券	30.42	24.94	17.46	13.50	19.50	12.79
其他非流动负债	10.12	8.29	4.92	3.81	6.80	4.46
负债总额	121.98	100.00	129.35	100.00	152.46	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

有息债务方面，本报告将其他应付款、其他流动负债和其他非流动负债中的带息部分纳入有息债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 4.95%，短期债务占比下降 4.89 个百分点至 33.77%。同期末，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均有所上升。

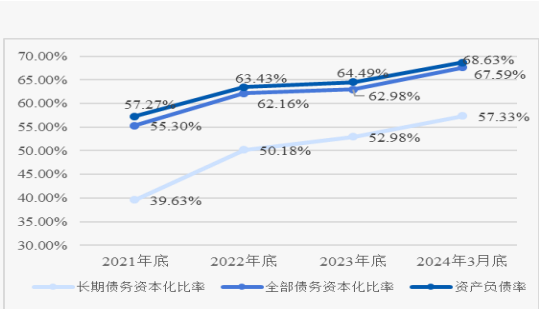
截至 2024 年 3 月底，公司全部债务规模及短期债务占比均有所上升；公司扩大融资规模以筹备 2024 年及 2025 年债券兑付资金，致使公司当期末资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底进一步上升，公司整体债务负担较重；有息债务中债券占比为 30.36%，债券融资占比较高。同期末，公司未来一年内需偿还的债务本息为 51.72 亿元，面临较大集中偿债压力。

图表 12 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 13 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司经营业务收支规模均有所下降；以财务费用为主的期间费用对公司利润形成一定侵蚀，利润实现对政府补助依赖性仍较高；整体盈利指标表现一般。

2023 年，公司的营业总收入和营业成本分别同比下降 13.20%和 27.91%；营业利润率同比增加 15.64 个百分点。公司期间费用总额同比增长 21.20%，主要为财务费用（占 95.60%）。同期，公司期间费用率³为 50.56%，同比上升 14.35 个百分点。2023 年，公司收到较大规模财政补贴款项，亦对公司利润实现贡献度较高；总资本收益率和净资产收益率均有所提升。整体看，公司盈利指标表现一般。

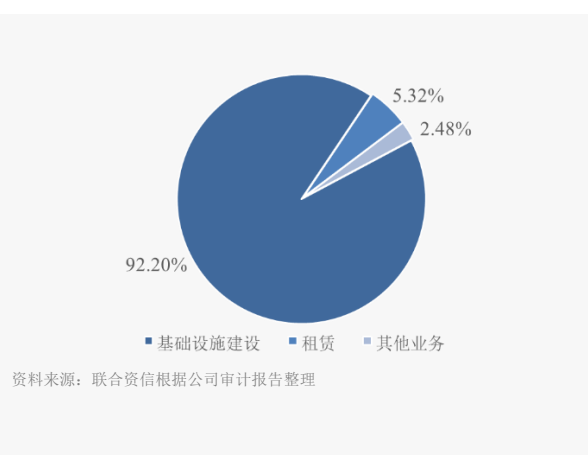
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.13 亿元，相当于 2023 年全年的 2.19%，因基础设施建设项目尚未达到结算时点，公司营业总收入相对较小，利润总额为负。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	6.85	5.95	0.13
营业成本	6.14	4.43	0.03
期间费用	2.48	3.01	1.40
其他收益	2.93	2.86	2.50
利润总额	0.94	1.26	-1.32
营业利润率（%）	8.01	23.65	61.18
总资本收益率（%）	1.66	2.01	--
净资产收益率（%）	0.90	1.25	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 2023 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2023 年，公司经营业务现金收支规模下降，收入实现质量亦大幅下滑，经营活动现金继续净流出；投资活动现金流量净额继续为负；筹资活动现金保持净流入，未来随着债务集中到期，公司对外筹资需求仍较大。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	9.46	5.63	2.67
经营活动现金流出小计	13.07	9.40	2.87
经营活动现金流量净额	-3.61	-3.76	-0.20
投资活动现金流入小计	0.02	2.20	2.06
投资活动现金流出小计	2.11	2.32	0.08
投资活动现金流量净额	-2.09	-0.12	1.99
筹资活动前现金流量净额	-5.70	-3.89	1.79
筹资活动现金流入小计	70.61	76.90	47.24
筹资活动现金流出小计	63.99	74.99	25.48
筹资活动现金流量净额	6.62	1.91	21.76
现金收入比（%）	70.32	34.76	116.53

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从经营活动来看，2023 年，受经营业务现金收支规模下降影响，公司经营活动现金流入及流出量分别同比下降 40.42%和 28.08%；收到其他与经营活动有关的现金为 3.57 亿元，主要为收到的往来款和财政补贴等。2023 年，受经营业务现金收支净额为负影响，公司经营活动现金继续净流出；受基建项目回款及确认收入之间存在时点差异影响，当期收入实现质量大幅下滑。

³ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入主要体现为收回投资收到的现金 2.11 亿元，现金流出主要体现为投资支付的现金 2.32 亿元，上述现金主要为公司对常州高新云数投资有限公司股权出资及股权转让款回收⁴，公司投资活动现金小幅净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入流出主要体现为取得银行借款和偿还债务本息支付的现金，受当期偿债支出规模较大影响，筹资活动现金流出量同比增长 17.18%，公司筹资活动现金净流入规模亦有所缩小。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现尚可。公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险，间接融资渠道亟待拓宽。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	294.65	326.88	309.28
	速动比率（%）	236.03	261.84	254.88
	现金类资产/短期债务（倍）	0.28	0.30	0.69
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.43	4.28	--
	全部债务/EBITDA（倍）	33.64	28.32	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.40	1.43	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率分别较上年上升 32.23 个和 25.81 个百分点，流动资产对流动负债的保障程度仍强；公司现金短期债务比略有提高，现金类资产对短期债务的保障程度仍较低。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率与速动比率有所下降；现金类资产对短期债务保障能力有所提升，剔除受限货币资金 25.31 亿元后，公司当期末现金短期债务比为 0.20 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数同比均有所上升，公司全部债务/EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对全部债务及利息支出的覆盖能力同比有所提升。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 43.96 亿元，担保比率为 63.09%，被担保单位均为当地国有企业（见附件 2）。公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司共获得金融机构授信（含债券投资专项授信）139.32 亿元，尚未使用授信额度 4.42 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司经营业务开展及利润实现主要来源于下属子公司，公司本部对下属子公司管控力度很强。公司本部短期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年底，公司本部资产总额、负债总额和所有者权益分别占合并口径的 90.02%、86.75%和 95.95%，其构成与合并口径差异不大。同期末，公司本部资产负债率为 62.15%，全部债务资本化比率 42.94%；现金短期债务比为 0.31 倍，公司本部短期偿债指标表现较弱。2023 年，公司本部实现营业总收入 0.08 亿元，占合并口径的 1.37%；利润总额 0.57 亿元，占合并口径的 45.15%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行了作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现

⁴ 2023 年，公司以非公开协议方式转让所持高新云数投资有限公司的 33.33%股权至常州市滨城物业管理有限公司，股权转让对价 4.12 亿元，截至 2024 年 3 月底，公司已全额回收上述款项。

一般。

环境方面，公司基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在安全责任事故、污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了较为完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

六、外部支持

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，跟踪期内，公司在资产注入和财政补贴等方面继续获得外部支持。

公司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。常州市经济水平保持增长，财政自给能力较强。常州高新区作为国家级高新区，工业基础较好，2023 年常州高新区地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 8.1% 和 9.0%。截至 2023 年底，常州市地方政府债务余额为 1899.8 亿元。

公司作为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范围内的道路、绿化、河道整治、电力线路整治等基础设施及安置房建设工作，业务的区域专营优势明显。

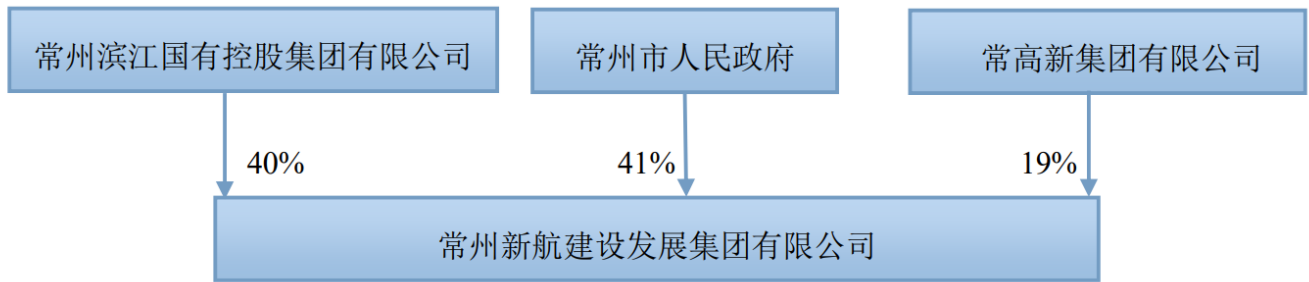
2023 年，新北区人民政府将延河中路 8 号商铺按评估价 6405.00 万元划入公司，置换 6375.31 万元道路绿化资产，差额部分计入“资本公积”。2023 年及 2024 年一季度，公司累计收到财政补贴资金 2.50 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得外部支持。

七、跟踪评级结论

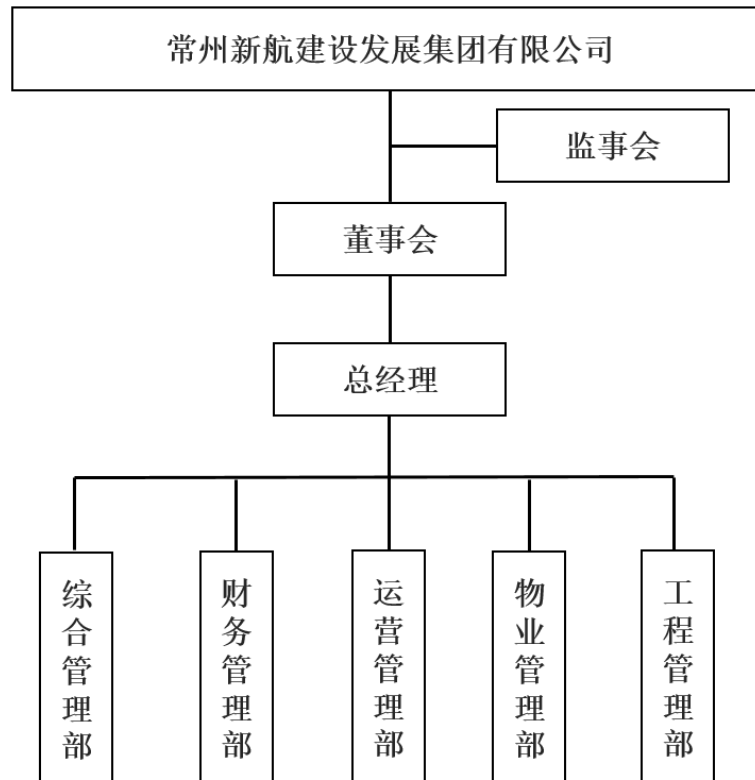
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
常州新航动力装备开发有限公司	研究和试验发展	100.00	--	设立
常州新航智造园建设管理有限公司	房地产业	100.00	--	设立
常州新航产业园开发有限公司	房地产业	100.00	--	设立
常州臻航科技产业发展有限公司	房屋建筑业	100.00	--	设立
常州新翔通用航空产业发展有限公司	商务服务业	100.00	--	设立
常州智航产业园开发有限公司	建筑业	100.00	--	设立
常州新启航产业园开发有限公司	房地产业	100.00	--	设立
常州新航现代农业产业园发展有限公司	养殖业	100.00	--	设立

注：“--”代表间接持股比例为零

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 公司对外担保情况（截至 2024 年 3 月底）

被担保单位	担保余额（万元）
常州市新奔城市建设有限公司	125445.00
常州市新奔产业园开发有限公司	99500.00
常高新集团有限公司	50928.00
常州弘凯置业有限公司	48670.00
江苏新北现代农业产业园区开发建设有限公司	45566.00
常州齐梁建设集团有限公司	45123.00
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
常州鑫奔富商贸有限公司	4395.00
齐梁（常州）文化旅游发展有限公司	3000.00
常州市新郭生态农业发展有限公司	2600.00
常州新龙电子商务产业园发展有限公司	2350.00
合计	439577.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.98	12.39	12.46	35.80
应收账款（亿元）	8.00	12.02	16.22	16.20
其他应收款（亿元）	80.69	94.63	98.06	96.51
存货（亿元）	26.03	29.94	31.85	32.01
长期股权投资（亿元）	0.00	1.75	0.17	0.02
固定资产（亿元）	0.22	0.19	0.15	0.16
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	163.07	192.29	200.59	222.14
实收资本（亿元）	3.00	3.00	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.00	-0.11	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	69.68	70.31	71.23	69.68
短期债务（亿元）	40.46	44.66	40.94	51.72
长期债务（亿元）	45.74	70.83	80.27	93.62
全部债务（亿元）	86.20	115.49	121.20	145.34
营业总收入（亿元）	9.31	6.85	5.95	0.13
营业成本（亿元）	8.25	6.14	4.43	0.03
其他收益（亿元）	2.93	2.86	2.50	0.00
利润总额（亿元）	1.29	0.94	1.26	-1.32
EBITDA（亿元）	4.19	3.43	4.28	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.94	4.82	2.07	0.15
经营活动现金流入小计（亿元）	10.07	9.46	5.63	2.67
经营活动现金流量净额（亿元）	1.08	-3.61	-3.76	-0.20
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.41	-2.09	-0.12	1.99
筹资活动现金流量净额（亿元）	-20.15	6.62	1.91	21.76
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.44	0.68	0.42	--
存货周转次数（次）	0.31	0.22	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	42.36	70.32	34.76	116.53
营业利润率（%）	10.86	8.01	23.65	61.18
总资本收益率（%）	2.45	1.66	2.01	--
净资产收益率（%）	1.38	0.90	1.25	--
长期债务资本化比率（%）	39.63	50.18	52.98	57.33
全部债务资本化比率（%）	55.30	62.16	62.98	67.59
资产负债率（%）	57.27	63.43	64.49	68.63
流动比率（%）	259.24	294.65	326.88	309.28
速动比率（%）	204.51	236.03	261.84	254.88
经营现金流动负债比（%）	2.27	-7.07	-7.68	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.28	0.30	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.40	1.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.55	33.64	28.32	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径及公司本部口径均将其他应付款和其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，其他非流动负债带息部分纳入长期债务核算；3. 2023 年底及 2024 年一季度末，公司在建工程分别为 17.04 万元和 34.03 万元；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.62	4.71	8.35	6.97
应收账款（亿元）	0.03	0.02	0.03	0.03
其他应收款（亿元）	63.91	73.50	76.81	99.13
存货（亿元）	16.86	16.86	14.67	14.67
长期股权投资（亿元）	17.54	28.75	44.54	50.63
固定资产（亿元）	0.17	0.15	0.12	0.11
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	135.78	159.97	180.56	207.66
实收资本（亿元）	3.00	3.00	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	67.20	67.88	68.35	67.55
短期债务（亿元）	36.63	30.12	26.67	16.53
长期债务（亿元）	27.88	41.06	24.77	29.81
全部债务（亿元）	64.51	71.18	51.44	46.34
营业总收入（亿元）	0.01	0.02	0.08	0.03
营业成本（亿元）	0.02	0.02	0.02	0.00
其他收益（亿元）	2.90	2.80	2.50	0.00
利润总额（亿元）	1.68	0.89	0.57	-0.54
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.03	0.03	0.09	0.03
经营活动现金流入小计（亿元）	5.70	2.87	2.60	91.77
经营活动现金流量净额（亿元）	5.40	1.70	2.27	9.90
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.05	-11.54	-17.57	-4.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-21.24	11.29	13.85	-6.84
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.21	0.76	3.21	--
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（%）	372.52	152.49	108.60	89.45
营业利润率（%）	-276.22	-62.08	55.11	78.52
总资本收益率（%）	2.91	1.81	2.28	--
净资产收益率（%）	2.30	0.99	0.69	--
长期债务资本化比率（%）	29.32	37.69	26.60	30.62
全部债务资本化比率（%）	48.98	51.19	42.94	40.69
资产负债率（%）	50.51	57.57	62.15	67.47
流动比率（%）	202.54	186.32	114.22	109.52
速动比率（%）	161.12	153.28	97.44	96.22
经营现金流动负债比（%）	13.26	3.33	2.60	--
现金短期债务比（倍）	0.04	0.16	0.31	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023 年底及 2024 年一季度末，公司本部在建工程分别为 6.08 万元和 22.48 万元；2. 2024 年一季度，公司本部其他收益为 4.89 万元；3. 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；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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	
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 5-1 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 5-2 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