

# 信用评级公告

联合〔2021〕11466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主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定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

二〇二一年十二月二十八日

# 常州新航建设发展集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 12 月 28 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    | 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    | 3    |
|         |      |       | 现金流量    | 1    |
|         |      | 资本结构  |         | 3    |
|         |      | 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，业务具有区域专营优势。近年来，常州市新北区经济持续发展，空港产业园区地理位置优越，公司持续得到地方政府在资金及资产注入和财政补贴等方面的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产流动性较弱、有息债务规模增长较快且短期偿债压力较大、在建项目投资回收周期较长、经营活动现金流持续净流出及贸易和电子通讯产品生产销售业务经营主体剥离导致收入下滑等因素可能给公司信用等级带来的不利影响。

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，公司的经营规模和盈利能力有望提升。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 优势

- 经营环境良好。**2018 年以来，常州市新北区经济持续增长。2018—2020 年，常州市新北区实现地区生产总值同比增长 8.1%、7.1%和 5.1%，其中 2020 年常州市新北区实现地区生产总值 1631.4 亿元；同期，常州市新北区完成一般公共预算收入分别为 120.87 亿元、126.39 亿元和 132.80 亿元，同比分别增长 8.51%、4.57%和 5.07%。
- 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，业务在所辖区域内具有专营地位。
- 政府支持力度较大。**近年来，公司在资金及资产注入和财政补贴等方面获得地方政府的大力支持。

分析师：迟腾飞

陈铭哲

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

#### 关注

1. **在建项目投资回收周期较长。**公司在建自营项目主要以孵化器、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。
2. **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，存货中代建和自营项目受政府回购进度和市场环境因素影响较大；其他应收款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。
3. **短期偿债压力较大。**2021年9月底，公司全部债务90.73亿元，其中短期债务43.91亿元，现金短期债务比为0.13倍。
4. **经营活动现金流持续净流出。**受项目建设持续投入和往来款流出的影响，2019—2020年和2021年1—9月，公司经营活动现金流量净额分别为-7.27亿元、-5.38亿元和-12.82亿元。
5. **贸易和电子通讯产品生产销售业务运营主体剥离或将对公司未来营业收入产生较大影响。**

## 主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
| 现金类资产(亿元)      | 19.62  | 31.37  | 28.40  | 5.85       |
| 资产总额(亿元)       | 140.94 | 161.90 | 170.83 | 162.08     |
| 所有者权益(亿元)      | 65.96  | 67.25  | 68.60  | 67.04      |
| 短期债务(亿元)       | 27.61  | 37.63  | 44.11  | 43.91      |
| 长期债务(亿元)       | 40.23  | 50.89  | 51.79  | 46.82      |
| 全部债务(亿元)       | 67.83  | 88.52  | 95.89  | 90.73      |
| 营业收入(亿元)       | 14.51  | 14.69  | 15.37  | 5.30       |
| 利润总额(亿元)       | 1.65   | 1.66   | 1.81   | -1.44      |
| EBITDA(亿元)     | 4.02   | 3.72   | 4.41   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 8.08   | -7.27  | -5.38  | -12.82     |
| 现金收入比(%)       | 119.64 | 116.83 | 112.02 | 104.04     |
| 营业利润率(%)       | 4.39   | 4.85   | 7.13   | 9.36       |
| 净资产收益率(%)      | 1.87   | 1.83   | 1.98   | --         |
| 资产负债率(%)       | 53.20  | 58.46  | 59.84  | 58.64      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 50.70  | 56.83  | 58.30  | 57.51      |
| 流动比率(%)        | 331.31 | 304.85 | 261.19 | 255.06     |
| 速动比率(%)        | 237.65 | 227.18 | 205.70 | 199.86     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 26.23  | -17.98 | -10.68 | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.71   | 0.83   | 0.64   | 0.13       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 16.88  | 23.83  | 21.75  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.81   | 1.66   | 1.47   | --         |
| 公司本部（母公司）      |        |        |        |            |
| 项 目            | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
| 资产总额(亿元)       | 115.12 | 129.57 | 140.31 | 140.35     |
| 所有者权益(亿元)      | 64.43  | 65.07  | 65.66  | 65.23      |
| 全部债务(亿元)       | 40.69  | 58.58  | 63.90  | 65.26      |
| 营业收入(亿元)       | 0.02   | 0.02   | 0.02   | 0.00       |
| 利润总额(亿元)       | 1.02   | 0.85   | 0.78   | -0.32      |
| 资产负债率(%)       | 44.03  | 49.78  | 53.21  | 53.52      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 38.70  | 47.38  | 49.32  | 50.01      |
| 流动比率(%)        | 308.18 | 251.58 | 213.39 | 172.84     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 31.24  | -10.61 | 6.18   | --         |

注：1.2021 年三季度财务数据未经审计；2.其他非流动负债已调整至长期债务核算  
 资料来源：公司审计报告、财务报表、公司提供

## 主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组       | 评级方法/模型                                                                                              | 评级报告                 |
|------|------|------------|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AA   | 稳定   | 2021/06/29 | 迟腾飞、章进     | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA   | 稳定   | 2019/08/23 | 薛琳霞、张勇、顾洋恺 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

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、本报告引用的资料主要由常州新航建设发展集团有限公司（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、该公司信用等级自 2021 年 12 月 28 日至 2022 年 12 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 常州新航建设发展集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）原名常州新航建设发展有限公司，是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”）常国资（2013）59 号文件和常州市财政局常财办建（2013）20 号文件于 2013 年 10 月成立的国有独资公司。2016 年 7 月，公司名称变更为现名。截至 2021 年 9 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 100.00%持股。根据常政办（2013）338 号和常财办建（2013）20 号文件，公司日常事务由常州市新北区人民政府代为管理，公司实际控制人为常州市人民政府。

公司经营范围：土地综合整治；新镇区建设；安置房工程建设；旧城镇和旧厂房改造；（以上范围除涉及房地产开发经营项目）；区、镇政府授权范围内国有资产的经营与管理；园区项目投资；企业管理咨询服务；自有房屋租赁与物业管理服务；化工原料、金属材料、建筑材料、树木的销售；飞机租赁。（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）。

截至 2021 年 9 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有 10 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 170.83 亿元，所有者权益合计 68.60 亿元；2020 年，公司实现营业收入 15.37 亿元，利润总额 1.81 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司资产总额 162.08 亿元，所有者权益 67.04 亿元（少数股东权益 -14.46 万元）；2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 5.30 亿元，利润总额 -1.44 亿元。

公司注册地址：常州市新北区空港二村 60

幢 8 号；法定代表人：倪伟中。

### 二、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情的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。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%（文中 GDP 增长均为实际增速，下同），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 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长 5.15%（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同），二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 个和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

**三大产业中，第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。**2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2018 - 2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

| 指标名称              | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年前三季度   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------------|
| GDP (万亿元)         | 91.93  | 98.65  | 101.60 | 82.31        |
| GDP 增速 (%)        | 6.75   | 6.00   | 2.30   | 9.80 (5.15)  |
| 规模以上工业增加值增速 (%)   | 6.20   | 5.70   | 2.80   | 11.80 (6.37) |
| 固定资产投资增速 (%)      | 5.90   | 5.40   | 2.90   | 7.30 (3.80)  |
| 社会消费品零售总额增速 (%)   | 8.98   | 8.00   | -3.90  | 16.40 (3.93) |
| 出口增速 (%)          | 9.87   | 0.51   | 3.63   | 33.00        |
| 进口增速 (%)          | 15.83  | -2.68  | -0.64  | 32.60        |
| CPI 同比 (%)        | 2.10   | 2.90   | 2.50   | 0.60         |
| PPI 同比 (%)        | 3.50   | -0.30  | -1.80  | 6.70         |
| 城镇调查失业率 (%)       | 4.90   | 5.20   | 5.20   | 4.90         |
| 城镇居民人均可支配收入增速 (%) | 5.60   | 5.00   | 1.20   | 8.70         |
| 公共财政收入增速 (%)      | 6.20   | 3.80   | -3.90  | 16.30        |
| 公共财政支出增速 (%)      | 8.70   | 8.10   | 2.80   | 2.30         |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；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，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

**出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。**消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

**2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。**2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料

价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

**2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。**截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

**2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。**2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所

得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

**2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。**2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1—9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于

地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00%左右。

## 三、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（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）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，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行

标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性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 2 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/会议名称                     | 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通知      | 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影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、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。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。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。

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一定风险，如城投企业非标逾期等。2021 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、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

**2018 年以来，常州市新北区经济稳步发展，财政实力不断增强；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，经济和财力持续增长。公司经营环境良好。**

### 常州市新北区

常州市新北区，即常州国家高新技术产业开发区（以下简称“新北区”或“高新区”），是 1992 年 11 月经国务院批准成立的国家级高新区，行政级别为副厅级，下辖 5 个镇、5 个街道，面积 508.91 平方公里。

根据新北区国民经济和社会发展统计公报，2018—2020 年，新北区实现地区生产总值逐年增长，同比分别增长 8.1%、7.1%和 5.1%。2020 年，新北区实现地区生产总值 1631.4 亿元。其中，第一产业增加值 20.1 亿元，同比增长 2.2%；第二产业增加值 797.9 亿元，同比增长 4.4%；第三产业增加值 813.4 亿元，同比增长 5.9%。产业结构更趋优化。三次产业结构由 2019 年<sup>1</sup>的 1.3: 50.4: 48.3 调整为 2020 年的 1.2: 48.9: 49.9。2018—2020 年，新北区投资结构不断优化，固定资产投资同比分别增长 7.8%、增长 5.3%和下降 7.2%，其中，工业投入同比分别增长 7.8%、增长 2.4%和下降 31.0%；服务业投入同比分别增长 7.6%、8.6%和 21.1%。

根据新北区决算报告，2018—2020 年，新北区一般公共预算收入分别为 120.87 亿元、

126.39 亿元和 132.80 亿元，同比分别增长 8.51%、4.57%和 5.07%。其中，税收收入占比分别为 88.69%、87.01%和 85.56%，一般公共预算收入质量高。同期，新北区一般公共预算支出分别为 68.87 亿元、70.90 亿元和 81.59 亿元，财政自给率分别为 175.50%、178.27%和 162.77%，财政自给率高。2018—2020 年，新北区政府性基金预算收入分别完成 85.11 亿元、133.56 亿元和 140.90 亿元，同比分别下降 14.60%、增长 56.92%和增长 5.49%，主要为国有土地使用权出让收入。

截至 2020 年底，新北区地方政府债务限额 107.67 亿元，地方政府债务余额 105.81 亿元，其中一般债务余额 17.93 亿元、专项债务余额 87.88 亿元，政府债务负担一般。

根据新北区人民政府网站数据，2021 年 1—9 月，新北区地区生产总值同比增长 11.0%，一般公共预算收入同比增长 7.8%，固定资产投资完成额同比增长 4.6%。

### 常州市空港产业园

常州空港产业园地处新北区，园区内拥有常州国际机场，已开通至国内国际 20 多个城市的航线；沪蓉高速（G42）罗墅湾道口位于园区内，园区距京杭高速（S39）机场路道口仅 2 公里，距京沪高铁常州北站仅 8 公里，距沪宁城际铁路常州站仅 12 公里；园区内贯穿新孟河河道，距奔牛港仅 2 公里，距常州港为 18 公里。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

<sup>1</sup> 未获取新北区 2018 年三次产业结构

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、北汽福田、新泉汽车、蒂森克虏伯发动机、豪爵铃木摩托车、小松工程机械、常林工程机械、宇培物流电商、普洛斯物流及顺丰速运等。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。

依据《常州市新北区人民政府关于调整区、镇（街道）财政管理体制的通知》（常新政〔2014〕172号）第17条，对于空港产业园开发的土地出让金，按规定提留各项基金、规费后原则上全额返还给常州空港产业园管理委员会，后更名为常州空港产业园管理办公室（以下简称“园区管委会”或“园区办公室”）；同时，为扶持园区发展，对罗溪、春江两镇经营性地块除按规定计提各类基金（含市轨道交通建设发展基金）后不做统筹。

根据高新区管理委员会文件《常州国家高新区管委会、常州市新北区人民政府关于加快常州空港产业园建设发展的意见》（常开委〔2016〕4号），为促进常州空港产业园的发展，积极在园区推广上海自贸区可复制改革试点经验，政府将在机制体制方面、人事制度方面、财政体制方面、行政审批制度方面、产业发展方面、土地利用方面、投融资机制等方面予以大力支持，将实行“一园一策”的财税制度，对于空港产业园重大基础设施项目及符合支持条件的重大项目，优先安排其项目建设用地；同时，新北区发展和改革委员会、新北区财政局、新北区国有资产监督管理委员会（以下简称“新北区国资委”）等有关部门在地方政府债务、企业债券发行额度、城镇化项目融资、产城一体化项目融资、保障房项目融资以及与国家政策性银行合作等方面，对空港产业

园给予大力支持，支持各类金融资源向空港产业园聚集。

根据公司提供资料，2018—2020 年，常州空港产业园地区生产总值分别实现 92.50 亿元、100.10 亿元和 111.21 亿元，同比分别增长 9.00%、7.50%和 6.20%。2020 年，规模工业总产值 177.38 亿元，较 2019 年增长 13.43%；全社会固定资产投资 53.92 亿元，较 2019 年下降 21.38%。2018—2020 年，常州空港产业园一般公共预算收入分别为 6.26 亿元、6.75 亿元和 7.76 亿元，同比分别增长 12%、7.80%和 11.41%。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 股权状况

截至 2021 年 9 月底，公司注册资本 3.00 亿元，常州市人民政府持有公司全部股权；公司日常事务由新北区人民政府代常州市人民政府管理，公司实际控制人为常州市人民政府。

##### 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，业务具有区域专营优势。**

公司是常州空港产业园唯一的基础设施建设运营主体，自 2013 年成立以来，先后承接了 S239 项目、十里横河项目、道路建设项目、景观节点改造、机场联络道、91079 部队工程、空港六村安置房、园区内标准厂房、企业加速器等十几个大型项目，积累了项目建设经验，并建立了完善的投资决策体系、建设和运营管理体系，公司具备城市基础设施等大型项目开发能力。

截至 2021 年 9 月底，空港产业园拥有大约 800 亩商住类和 2000 亩工业类可用于建设开发或招商引资土地，公司可承做的基建项目来源较为稳定且不断扩展。未来随着公司承接项目的不断增多和相关配套基础设施的不断完善，公司规模和竞争力将进一步提升。

### 3. 人员素质

公司高管的工作经验较丰富，人员构成合理，能够满足公司日常经营需要。

截至 2021 年 9 月底，公司拥有高级管理人员 4 人，包括总经理 1 名、副总经理 2 名和财务总监 1 名。

倪伟中先生，1970 年出生，大专学历；曾任罗溪镇水利农机站工程师和副站长，罗溪镇龙珠山村支部副书记、罗溪镇建管中心主任，现任公司董事长。

牟晓玲女士，1985 年出生，硕士学历，中共党员，曾任中国工商银行常州中山门支行金融业务科客户经理，常高新集团有限公司财务中心专员、财务中心副总经理、财务中心资金管理部经理，常州生命健康建设发展有限公司副总经理、常州新芯电子产业发展有限公司副总经理、常州市滨城投资管理集团有限公司副总经理，现任公司总经理。

截至 2021 年 11 月 26 日，公司合并口径拥有员工 60 人。从员工文化素质情况来看，大专及以下员工 47 人，本科及以上学历员工 13 人；从员工年龄构成来看，30 岁以下员工为 8 人，30~50 岁员工为 17 人，50 岁以上员工为 35 人。

### 4. 企业信用记录

公司过往信用记录良好。

根据中国人民银行《企业基本信用信息报告》（机构信用代码：G1032041101639960T），截至 2021 年 11 月 29 日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部被列入失信被执行人名单。

## 五、管理分析

公司按规定建立法人治理结构，但存在董事会成员和监事会成员缺位情况；公司的内部管理制度能够满足日常经营管理的需要。

### 1. 法人治理结构

公司按照《公司法》等相关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构，制定了公司章程并建立了由董事会、监事会和经营层等组成的法人治理结构体系。

公司不设股东会，由常州市国资委代表常州市人民政府行使股东职权，决定公司的合并、分立、解散、清算、变更公司形式、增加或减少注册资本、发行公司债券等重大事项。公司形成了出资人、董事会、监事会和管理层分立的治理结构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制，并严格按照《公司法》等法律法规要求运作。

公司董事会由 5 名董事组成，设董事长 1 人。董事会成员除职工董事外，均由常州市国资委任免，职工董事由公司职工代表大会民主选举产生或罢免。公司每届董事任期为三年，任期届满可连任。公司董事会负责决定公司经营计划、投资计划和投资方案，制订公司年度财务预算、决算方案、利润分配方案以及基本管理制度，决定公司内部管理机构的设置及分支机构的设立，并制定公司增加或减少注册资本、发行债券、以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案。

公司设监事会，由 5 名监事组成，其中监事会主席 1 人、职工监事 2 人。常州市国资委委派监事 3 名，职工监事由公司职工代表大会民主选举产生或罢免。每届监事任期 3 年，任期届满可连任。监事会负责检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督；监事会可以列席董事会会议，并对董事会决议事项提出质询或者建议。

公司管理层设总经理 1 人，由公司董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议以及公司年度经营计划和投资方案，并拟定公司内部管理机构设置方案和基本管理制度。

截至评级报告出具日。公司董事会成员 4 人，监事会成员 4 人，总经理 1 人。董事会成员

和监事会成员各有1个缺位<sup>2</sup>。

## 2. 管理水平

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、工程建设招标及采购管理、中介服务招标及采购管理方面建立了相应的内部控制制度。公司设有综合部、财务部、融资部、物业资产部、工程部和贸易部等职能部门，各部门职责明确、分工清晰，形成了较为完整的运营管理体系。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》。公司及各子公司的财务核算与管理工作由公司财务部统一负责。在财务核算方面，公司会计核算以权责发生制为基础，各项财产物资的取得，除按规定进行资产评估值计价外，均按实际成本计价原则；在资金筹集管理方面，公司资本金筹集需经相关政府部门批准，除依法转让外，不得以任何方式抽走。同时，公司还在货币资金管理、应收账款管理、存货管理、固定资产管理、无形资产及其他资产管理、成本费用管理、收入及利润管理等方面做了详细的规定，以确保公司财务工作的有序进行，并合理计划和运用公司资金，严格控制相关成本。

对外担保制度方面，公司以规范公司对外担保行为、有效防范和控制对外担保风险、保障公司财务安全以及投资者的合法权益为目标，制定了《对外担保管理制度》。该制度对对外担保应当遵循的原则、担保的决策程序、担保合同的订立和风险管理以及人员权责管理等方面做了具体的规定。公司未经董事会审议通过，不能与任何人签订担保协议；公司除对同区域内政府投资企业提供等额担保或上级国资委审批同意的担保事项外，不得向其他任何机构提供对外担保。公司对对外担保需进行严格的财务和经营审查，建立对外担保台账，及时更新台账内容，严格控制对外担保额

度，以确保对外担保资金的安全。

子公司管理方面，公司对控股子公司均具有实际的管理控制权。公司从规范运作、人事管理、财务管理、投资管理、审计监督、考核奖惩、重大信息报告和信息披露等方面对控股子公司进行了管理规范，从制度上加强对各控股子公司的管理，建立有效的控制机制，对公司的运作进行风险控制，提高公司整体运作效率和抗风险能力。

## 六、重大事项

**公司于 2021 年 10 月 29 日完成重大资产重组，将常州新航贸易有限公司（以下简称“新航贸易”）和常州京航电子科技有限公司（以下简称“京航电子”）股权转让给常州市孟河实业投资有限公司（以下简称“孟河实业”），本次重大资产重组完成后将对公司未来的收入水平产生较大影响，对公司短期偿债能力指标有所改善。**

2021 年 10 月 29 日，公司发布《常州新航建设发展集团有限公司完成重大资产重组的公告》（以下简称“公告”），公告称：2021 年 9 月 13 日，新北区国资委下发的《关于同意新航贸易和京航电子股权协议转让的批复》（常新国资委〔2021〕22 号），同意将公司持有的新航贸易和京航电子的 100%股权转让给孟河实业，转让价格为 2021 年 6 月 30 日新航贸易和京航电子两家公司经审计后的净资产总额。2021 年 10 月 27 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协议》，约定以 6.12 亿元转让新航贸易和京航电子两家公司股权，自转让协议签订起一年内，由孟河实业向公司支付转让价款。新航贸易和京航电子已于 2021 年 10 月 27 日取得新北区行政审批局出具的《公司准予变更登记通知书》。本次重大资产重组事项已经相关债券持有人会议审议通过。

截至 2020 年底，公司合并口径净资产

<sup>2</sup> 截至报告出具日，尚未完成工商变更

68.60 亿元，本次对外转让的新航贸易和京航电子两家公司 2021 年 6 月 30 日经审计后的净资产 6.12 亿元，占公司 2020 年底合并口径净资产的 8.92%。根据公司提供的经审计的 2020 年度模拟合并财务报表，本次重大资产重组完

成后，公司资产总额和负债总额均有所下降，营业收入大幅下降；公司短期债务规模有所下降，短期偿债能力指标有所改善。联合资信将持续关注本次重大资产重组事件对公司经营发展的影响。

表 3 股权划转前后公司 2020 年主要财务数据及指标对比情况

| 项目           | 划转前公司（合并） | 划转后公司（合并） | 变动额    |
|--------------|-----------|-----------|--------|
| 资产总额（亿元）     | 170.83    | 158.66    | -12.17 |
| 负债总额（亿元）     | 102.23    | 90.56     | -11.67 |
| 所有者权益（亿元）    | 68.60     | 68.10     | -0.50  |
| 资产负债率（%）     | 59.84     | 57.08     | -2.76  |
| 营业收入（亿元）     | 15.37     | 1.43      | -13.94 |
| 利润总额（亿元）     | 1.81      | 1.45      | -0.36  |
| 短期债务（亿元）     | 44.11     | 30.37     | -13.74 |
| 长期债务（亿元）     | 51.79     | 51.34     | -0.45  |
| 全部债务（亿元）     | 95.89     | 81.71     | -14.18 |
| 流动比率（%）      | 261.19    | 305.44    | 44.25  |
| 速动比率（%）      | 205.70    | 237.90    | 32.20  |
| 全部债务资本化比率（%） | 58.30     | 54.54     | -3.76  |

注：公司 2020 年模拟合并财务报表（划转后）经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计  
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

公司主要从事基础设施建设、贸易业务和电子通讯产品生产销售业务，同时开展物业管理、租赁、绿化管护和投资性房地产出售等业务。2018 年以来，公司营业收入逐年增长，毛利率有所波动。2021 年 10 月 29 日，公司将贸易业务及电子产品生产销售业务运营主体新航贸易和京航电子股权转让给孟河实业，未来公司贸易业务和电子通讯产品生产销售业务收入或将受到一定影响。

公司主要从事基础设施建设、贸易业务和电子通讯产品生产销售业务。2018—2020 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 2.92%，主要来自于贸易收入、电子通讯产品生产销售收入和工程代建收入。2018—2020 年，公司工程代建收入持续下降，2020 年，公司代建业务收入较 2019 年下降 36.08%，主要系受项目建

设进度和政府结算进度影响。2018—2020 年，公司贸易收入波动下降，2020 年同比下降 10.15%，主要系受新冠肺炎疫情影响，贸易产业链延长复工时间，部分电子原材料难以短期内采购足量。2020 年，公司新增电子通讯产品生产销售业务；公司其他业务收入包括绿化管护收入、投资性房地产出售、苗木销售及口罩销售等，但规模均较小。

从毛利率看，2018—2020 年，公司综合毛利率持续上升。2020 年，公司综合毛利率较 2019 年上升 2.17 个百分点，主要系电子通讯产品生产销售业务的毛利率较高。公司代建业务和贸易业务毛利率相对稳定。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入相当于 2020 年营业收入的 34.51%，收入主要来自贸易业务和电子通讯产品生产销售业务。同期，公司综合毛利率较 2020 年上升 2.38 个百分点，主要系电子通讯产品生产销售收入占比提高拉高整体毛利率所致。

表 4 公司营业收入构成及毛利率构成情况

| 科目             | 2018 年     |           |            | 2019 年     |           |            | 2020 年     |           |            | 2021 年 1—9 月 |           |            |
|----------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|--------------|-----------|------------|
|                | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元)   | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 贸易业务           | 12.28      | 84.66     | 4.26       | 12.56      | 85.47     | 4.50       | 11.28      | 73.42     | 4.35       | 2.84         | 53.63     | 3.32       |
| 代建业务           | 1.92       | 13.21     | 8.71       | 1.91       | 13.02     | 8.96       | 1.22       | 7.95      | 9.11       | 0.33         | 6.26      | 10.43      |
| 物业管理           | 0.17       | 1.14      | 3.45       | 0.11       | 0.72      | 8.64       | 0.03       | 0.17      | 11.10      | 0.01         | 0.19      | 15.10      |
| 租赁业务           | 0.09       | 0.60      | 43.53      | 0.09       | 0.62      | 50.43      | 0.11       | 0.70      | 84.27      | 0.05         | 1.01      | 100.00     |
| 电子通讯产品生产<br>销售 | --         | --        | --         | --         | --        | --         | 2.68       | 17.41     | 17.40      | 2.05         | 38.72     | 16.77      |
| 其他             | 0.06       | 0.39      | 9.78       | 0.03       | 0.18      | 14.66      | 0.05       | 0.34      | 7.49       | 0.01         | 0.19      | -3.06      |
| 合计             | 14.51      | 100.00    | 5.10       | 14.69      | 100.00    | 5.41       | 15.37      | 100.00    | 7.58       | 5.30         | 100.00    | 9.96       |

注：公司其他业务包含绿化管护、投资性房地产出售、苗木销售、口罩销售等；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) 基础设施建设

基础设施建设是公司的核心业务，建设内容包括常州空港产业园区内道路、管网、桥梁、安置房、标准厂房、加速器等项目，业务模式主要包括代建、自建和政府购买服务模式。2018 年以来，公司基础设施建设收入规模逐年下降，毛利率相对稳定。公司在建自营项目以孵化器、标准厂房以及商业配套综合体为主，投资回收周期较长。

#### 代建项目

代建项目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。公司与园区管委会签订了《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。

公司通过常州市新北区城市建设与管理

局（以下简称“新北区建设局”）招投标平台以公开招标的方式选择工程设计院、承包商、监理方等具体实施主体，并对工程设计、工程造价、工程进度、工程质量等方面进行审核和监督。工程承包商凭阶段性验收、结算报告向公司收取工程建设款。项目建设资金由公司自筹，其融资成本纳入资本化利息。园区管委会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。

截至 2020 年底，公司已累计确认代建项目收入 9.72 亿元，实现代建项目回款 7.54 亿元，收入主要来自道路建设项目、空港六村一期等项目。2021 年 1—9 月，公司确认代建项目收入 0.33 亿元。

公司在建代建项目总投资额合计 2.78 亿元，截至 2021 年 9 月底已投资 2.39 亿元，尚需投资 0.39 亿元。

表 5 截至 2021 年 9 月底公司在建代建项目建设投资情况（单位：万元）

| 项目名称           | 建设期间        | 计划总投资金额  | 累计完成投资金额 | 剩余投资金额  |
|----------------|-------------|----------|----------|---------|
| 道路建设项目         | 2015~2022 年 | 22830.00 | 19537.00 | 3293.00 |
| 滑行道工程          | 2016~2021 年 | 779.00   | 679.00   | 100.00  |
| 空港产业园水环境综合整治项目 | 2018~2020 年 | 1562.00  | 1094.00  | 468.00  |
| 基础设施配套零星工程     | 2015~2022 年 | 1240.00  | 1190.00  | 50.00   |
| 罗溪管线过路工程       | 2015~2021 年 | 1408.00  | 1398.00  | 10.00   |
| 合计             | --          | 27819.00 | 23898.00 | 3921.00 |

注：上述在建代建项目计划总投资额系因政策及园区规划调整，2018 年之后的项目计划投资金额未放入其中

资料来源：公司提供

### 自建项目

针对公司自建基础设施项目，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 2021 年 9 月底，公司主要自建项目预计总投资 5.09 亿元，已投资 3.98 亿元，通过租售累计回笼

资金 1.50 亿元。公司自建项目主要是商业地产及厂房，受当地人口流入、招商引资等影响较大。动力装备产业园一期二期标准厂房规划初期为自持生产性厂房，但在项目建设过程中有部分厂房改为毛坯出售。

表 6 截至 2021 年 9 月底公司主要自建项目投资建设及出租、出售情况（单位：万元、万平方米）

| 项目名称           | 总投资      | 已投资      | 建筑面积  | 已租售面积 | 剩余可租售面积 | 盈利方式  | 已回笼资金    |
|----------------|----------|----------|-------|-------|---------|-------|----------|
| 空港二村商业开发项目     | 15374.00 | 14463.00 | 3.45  | 2.64  | 0.07    | 销售或出租 | 6744.00  |
| 航空产业园科技企业加速器项目 | 11951.80 | 11464.00 | 3.22  | 1.56  | 0.77    | 出租    | 168.90   |
| 动力装备产业园一期标准厂房  | 12126.00 | 6878.00  | 2.56  | 2.18  | 0.37    | 销售或出租 | 5921.88  |
| 动力装备产业园二期标准厂房  | 6487.00  | 2285.00  | 0.87  | 0.75  | 0.12    | 销售或出租 | 2012.00  |
| 空港二村商业二期       | 5000.00  | 4732.00  | 1.00  | 0.47  | 0.53    | 出租    | 148.72   |
| 合计             | 50938.80 | 39822.00 | 11.10 | 7.60  | 1.86    | --    | 14995.50 |

注：动力装备产业园一期和二期标准厂房立项可研报告估算表中的零星工程、后三通等项目不再实施，故已投资金额低于可研总投资金额；航空产业园科技企业加速器项目为自持出租项目，其中一家企业为本地招商引资项目，涉及租赁面积 1.37 万平方米。该企业正在申请招商引资房租相关的政府补贴，补贴到账后将支付房租，涉及房租约 700 万元；动力装备产业园一期和二期标准厂房大部分已出售，剩余小部分出租的标准厂房系相关企业为招商引资企业，在申请政府补贴，补贴到账后将支付房租

资料来源：公司提供

空港二村商业开发项目占地面积 1.85 万平方米，规划总建筑面积 3.45 万平方米，主要建设内容为商业综合体。该项目建成后将采用市场化运作模式，通过外聘房地产经纪公司进行房屋销售或租赁，预计该项目商业、办公及地下车位销售可实现收入 2.32 亿元。截至 2021 年 9 月底，该项目实现销售回款 6744.00 万元。

航空产业园科技企业加速器项目主要建设内容为标准厂房及配套设施。项目总用地面积 6.92 公顷，总建筑面积为 3.22 万平方米。该项目盈利方式主要以出租为主，厂房租赁价格预计为 130~150 元/平方米·年。项目建成后，每年预计可实现租金收入 460 万元/年。截至 2021 年 9 月底，该项目已经建成，可租赁面积 3.22 万平方米。公司已经与江南航空有限公司等机构签订租赁合同，目前实现租金 168.90 万元。

动力装备产业园一期标准厂房项目占地面积 4.64 万平方米，规划总建筑面积 2.56 万

平方米，共包括 17 幢标准厂房和门卫、配电间，其中厂房均为单层排架结构。动力装备产业园二期标准厂房项目占地面积 1.43 万平方米，规划总建筑面积 0.87 万平方米，共包括 5 栋车间及同步实施环境绿化、地面停车场及室外水电气等综合配套设施；项目预计总投资 0.65 亿元。动力装备产业园一期和二期盈利方式为销售和出租相结合的方式，截至 2021 年 9 月底，收到预收房款和租金收入 7933.88 万元。

空港二村商业二期项目新增规划用地 8249 平方米，新建商业及配套设施，总建筑面积 9962.74 平方米。项目同步实施环境、绿化、道路、地面停车及水、电、气的综合设施建设。截至 2021 年 9 月底，该项目实现租金 148.72 万元。

公司拟建自建项目为常州高新区罗溪片区城市更新项目，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》，项目的收入来自于房屋销售收入和和停车位销售收入，项目运营净收益可以覆盖各年应偿还债务本息。公司拟建项目未来投资压力较大。

#### 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，由子公司常州新航智造园建设管理有限公司（以下简称“新航智造”）负责。

棚户区改造项目位于常州市新北区罗溪镇，主要建设 3 幢 17 层高层住宅、13 幢 18 层高层住宅、4 幢 2~3 层公建配套用房及 1 幢 3 层的公建配套建筑，配套建设地下室，同步实施环境绿化、道路、体育活动场地、地面停车场地及水、电气等综合配套设施。项目总建设面积 18.79 万平方米，建设期 3 年（2018—2021 年），总投资 13.20 亿元，截至 2021 年 9 月底，已投资 8.04 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”），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。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。

为减轻政府债务，公司未来不会再新增基础设施代建项目，未来从事基础设施建设业务的模式存在不确定性。

#### （2）贸易业务

**2018—2020 年，公司贸易收入波动下降，毛利率处于较低水平，公司贸易品类主要为电子通讯类设备；公司贸易业务收入规模大，但对利润的贡献较小，公司需垫资进行采购，对公司资金形成占用，且面临一定交易对手信用风险。公司贸易业务运营主体已剥离出公司，未来公司贸易业务收入或将受到一定影响。**

2015 年，公司成立新航贸易，拓展贸易业务。目前，公司贸易品类主要为数据处理器和数据链终端、远程高清视频监控控制器等通信设备。

公司通讯设备产品开展贸易业务主要采取“以销定采”模式，根据下游客户的订单需求决定采购的品类和数量。在定价方面，公司定价方式主要参考国内工业企业产品价格以及与合作客户历史价格情况进行定价，并赚取买卖差价。在结算方面，公司一般要求下游客户支付 10% 的预付款，交货期为 3—6 个月，交货验收合格后支付余款。下游客户预付款比例低，公司需垫资进行采购，对公司资金形成占用。

2020 年，公司电子通讯设备产品贸易供应商为常州紫金恒机械有限公司（以下简称“紫金恒机械”）、江苏舜天股份有限公司（以下简称“江苏舜天”）和常州市龙卡斯商贸有限公司（以下简称“龙卡斯商贸”），采购金额占 2020 年采购金额比重为 81.60%、7.82% 和 10.58%。2021 年 1—9 月，公司电子通讯设备产品贸易供应商为龙卡斯商贸、江苏舜天和常州华洲通讯设备股份有限公司，采购金额占 2021 年 1—9 月采购总额比重分别为 42.49%、41.83% 和 15.68%，总采购金额

为 3.11 亿元。2020 年，公司下游客户为环球景行实业有限公司、中电科投资开发有限公司和南京长江电子信息产业集团有限公司，销售金额占 2020 年销售总额比重分别为 53.21%、31.20%和 15.59%；2021 年 1—9 月，公司下游客户为中宏瑞达科技发展有限公司、航天神禾科技（北京）有限公司和新一代专网通信技术有限公司，销售金额占 2021 年 1—9 月年销售金额比重分别为 43.50%、41.26%和 15.24%。供应商和下游客户集中度高。同时，供应商和下游客户有民营企业，公司面临一定交易对手信用风险。

2018—2020 年，公司贸易收入波动下降，2020 年该板块业务收入占营业收入比重达 73.42%，毛利率处于较低水平。2020 年和 2021 年 1—9 月，公司贸易产品全部为电子通讯设备产品。

表 7 2021 年 1—9 月公司贸易业务销售客户明细

| 公司名称           | 销售额<br>(亿元) | 占比 (%) | 主要销售产品  |
|----------------|-------------|--------|---------|
| 中宏瑞达科技发展有限公司   | 1.40        | 43.50  | 电子通讯类设备 |
| 航天神禾科技（北京）有限公司 | 1.33        | 41.26  | 电子通讯类设备 |
| 新一代专网通信技术有限公司  | 0.49        | 15.24  | 电子通讯类设备 |
| 合计             | 3.21        | 100.00 | —       |

注：合计数额为含税金额；尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

2021 年 5 月底，公司贸易业务暂停运营，2021 年 10 月 29 日，公司将贸易业务运营主体新航贸易转让给孟河实业，本次股权转让后，未来公司贸易业务收入或将受到一定影响。

### （3）电子通讯产品生产销售业务

2020 年公司新增电子通讯产品生产销售业务，品种偏少且集中度较高，公司电子通讯产品生产销售业务收入对公司收入规模贡献较大，毛利率水平较高，但公司需垫资进行采购，对公司资金形成占用，且已形成应

收账款逾期及供应商逾期供货情形。公司电子通讯产品生产销售业务运营主体已剥离出公司，未来公司电子通讯产品生产销售业务收入或将受到一定影响。

公司电子通讯产品生产销售业务系子公司京航电子的业务，主要生产无线自组网视频通信机。

业务模式方面，公司与下游客户签订设备购销合同，并按照合同金额的 10%收取定金，计入“预收账款”。公司向上游供应商采购原材料，签订设备购销合同后支付合同总金额 95%预付货款，计入“预付款项”，上游供应商收到公司货款后在一定期限内交货，在原材料验收合格后支付剩余 5%货款，公司收到原材料后进行加工生产，并根据与下游客户签订的设备购销合同将设备交付至下游客户，下游客户收到设备后，支付剩余货款，公司确认销售收入并结转销售成本。下游客户预付账款比例低，公司需垫资进行采购，对公司资金形成占用。

该板块业务品种偏少且集中度较高。公司目前供应商和客户与公司无关联关系，上游供应商主要为南京华锐国际贸易有限公司（以下简称“华锐贸易”），下游客户主要为富申实业公司和南京长江电子信息产业集团有限公司。2020 年和 2021 年 1—9 月，销售总额（不含税）为 2.68 亿元和 2.05 亿元，该板块毛利率较高，分别为 17.40%和 16.77%。

2021 年 5 月底，公司电子通讯产品生产销售业务暂停运营，且已发生应收账款逾期及供应商逾期供货情形。2021 年 10 月 29 日，公司将电子通讯产品生产销售业务运营主体京航电子转让给孟河实业，本次股权转让后，未来公司电子通讯产品生产销售业务收入或将受到一定影响。

### 3. 未来发展

公司未来发展规划符合目前业务发展现状，合理可行，可实现性较强。

未来，公司将继续承担常州高新区（新北区）空港产业园内的基础设施的开发建设任务，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、乡村振兴、安置房建设、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。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2018—2020年度合并财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年三季度财务报表未经审计。

截至2021年9月底，公司纳入合并范围内子公司10家。2019年和2020年，公司合并范围未发生变化，2021年1—9月，公司新增2家子公司，新增的子公司资产规模较小，对公司财务数据影响不大。整体看，公司财

务数据可比性较强。

截至2020年底，公司资产总额170.83亿元，所有者权益合计68.60亿元；2020年，公司实现营业收入15.37亿元，利润总额1.81亿元。

截至2021年9月底，公司资产总额162.08亿元，所有者权益67.04亿元（少数股东权益-14.46万元）；2021年1—9月，公司实现营业收入5.30亿元，利润总额-1.44亿元。

### 2. 资产质量

2018年以来，公司资产规模不断增长，以流动资产为主，存货中代建和自营项目受政府回购进度和市场环境因素影响较大；其他应收款对公司资金占用明显；公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2018—2020年，公司资产规模持续增长，年均复合增长10.09%，主要来自流动资产的增加。2020年底，公司资产总额较2019年底增长5.52%，公司资产以流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况

| 科目           | 2018 年底       |               | 2019 年底       |               | 2020 年底       |               | 2021 年 9 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     |
| <b>流动资产</b>  | <b>102.00</b> | <b>72.37</b>  | <b>123.17</b> | <b>76.08</b>  | <b>131.69</b> | <b>77.09</b>  | <b>123.01</b> | <b>75.89</b>  |
| 货币资金         | 19.56         | 13.88         | 30.80         | 19.02         | 27.27         | 15.96         | 5.80          | 3.58          |
| 预付款项         | 6.26          | 4.44          | 9.14          | 5.65          | 13.97         | 8.18          | 14.63         | 9.03          |
| 其他应收款（合计）    | 45.45         | 32.25         | 49.90         | 30.82         | 57.10         | 33.42         | 71.80         | 44.30         |
| 存货           | 28.83         | 20.46         | 31.38         | 19.38         | 27.98         | 16.38         | 26.63         | 16.43         |
| <b>非流动资产</b> | <b>38.94</b>  | <b>27.63</b>  | <b>38.72</b>  | <b>23.92</b>  | <b>39.14</b>  | <b>22.91</b>  | <b>39.07</b>  | <b>24.11</b>  |
| 可供出售金融资产     | 5.40          | 3.83          | 5.40          | 3.34          | 5.40          | 3.16          | 5.44          | 3.36          |
| 投资性房地产       | 0.92          | 0.65          | 3.38          | 2.09          | 3.94          | 2.31          | 4.29          | 2.65          |
| 其他非流动资产      | 30.62         | 21.72         | 29.66         | 18.32         | 28.94         | 16.94         | 28.94         | 17.86         |
| <b>资产总额</b>  | <b>140.94</b> | <b>100.00</b> | <b>161.90</b> | <b>100.00</b> | <b>170.83</b> | <b>100.00</b> | <b>162.08</b> | <b>100.00</b> |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

#### （1）流动资产

2018—2020年底，公司流动资产持续增长，年均复合增长13.63%。2020年底，公司流动资产较2019年底增长6.91%，主要来自预付款项

和其他应收款的增加；流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款（含应收利息，下同）和存货构成。

2018—2020年底，公司货币资金波动增长，

年均复合增长 18.07%。2020 年底，公司货币资金下降 11.45%，主要系公司偿还债务所致。公司货币资金主要由银行存款（23.60 亿元）和其他货币资金（3.67 亿元）构成；其中，受限货币资金 3.67 亿元，主要为贷款保证金和银行承兑汇票保证金。

公司预付款项主要系预付贸易供应商的货款。2018—2020 年底，公司预付款项快速增长，年均复合增长 49.43%。2020 年底，公司预付款项较 2019 年底增长 52.74%，账龄在 1 年以内的占 98.09%。集中度方面，期末预付款项前五名的集中度为 98.88%；其中对华锐贸易预付款项为 8.53 亿元，占比 61.04%，集中度很高。

2018—2020 年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 12.08%。2020 年底，公司其他应收款较 2019 年底增长 14.43%。公司其他应收款主要系应收常州空港产业园管理办公室及区内政府部门的其他应收款，回收风险小，但对公司资金占用明显；公司按账龄分析法计提坏账准备 2.36 万元。从集中度看，前五名欠款单位均为当地政府部门及国有企业，公司其他应收款集中度很高，回收风险低。

表 9 2020 年底公司其他应收款<sup>3</sup>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                     | 42.36  | 74.53 |
| 常州市罗溪集体资产经营公司                    | 7.12   | 12.53 |
| 常州市新北国土储备中心                      | 5.58   | 9.82  |
| 常州市新北区政府                         | 1.70   | 2.99  |
| 空港八村临时用电(常州市戴溪建筑<br>工程、江苏无锡二建建设) | 0.01   | 0.02  |
| 合计                               | 56.78  | 99.89 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2018—2020 年底，公司存货有所波动。2020 年底，公司存货较 2019 年底下降 10.84%，主要包括待开发土地（占 67.22%）和开发成本（占 27.19%）。待开发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。公司对存货未计提跌价准备。

## （2）非流动资产

2018—2020 年底，公司非流动资产有所波动。2020 年底，公司非流动资产较 2019 年底增长 1.07%。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、投资性房地产和其他非流动资产构成。

2018—2020 年底，公司可供出售金融资产保持稳定，公司可供出售金融资产构成是对北京通用航空有限公司的股权投资 5.00 亿元和紫金信托-江苏省棚改基金集合资金信托计划 0.40 亿元。

2018—2020 年底，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长 106.68%，采用公允价值计量。2019 年底，公司投资性房地产较 2018 年底增加 2.46 亿元，系新北区人民政府将空港二村商贸中心划入公司以及固定资产中 1.06 亿元房屋转入投资性房地产所致；2020 年底，公司投资性房地产较 2019 年底增加 0.56 亿元，主要系新北区人民政府将打工楼（52、53 和 54 幢）划入公司。

2018—2020 年底，公司其他非流动资产持续下降，年均复合下降 2.77%。2020 年底，公司其他非流动资产较 2019 年底下降 2.41%。公司其他非流动资产为新北区政府向公司无偿注入的管网、道路、绿化工程、道路占用土地、绿化占用土地等资产，按照评估价值入账，无抵押情况。公司对上述资产采取逐年置换的方式，以政府经营性资产进行置换。

2021 年 9 月底，公司资产总额较 2020 年底下降 5.12%，主要系公司偿还到期债务致货币资金减少所致。公司其他应收款较 2020 年底增长 25.75%，主要系公司对常州市罗溪集体资产经营公司（以下简称“资产经营公司”）往来款支出增加所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较 2020 年底变化不大。

截至 2021 年 9 月底，公司受限资产合计 5.74 亿元，受限比例为 3.54%，其中受限存货

<sup>3</sup> 不含应收利息

5.63 亿元，主要系土地抵押贷款所致；受限货币资金 0.10 亿元，主要系保证金存款。

### 3. 负债及所有者权益

2018年以来，公司所有者权益持续增长，主要由资本公积和未分配利润构成，稳定性一般；公司债务规模增长较快，整体债务负担较重，且2022年面临较大的集中偿付压力。

#### (1) 所有者权益

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 1.98%。2020 年底，公司所有者权益较 2019 年底增长 2.00%至 68.60 亿元，主要系未分配利润增加。2020 年底，公司所有者权益主要由资本公积(占 85.93%)和未分配利润(占 9.09%)构成。

2018—2020 年底，公司实收资本未发生变化，为 3.00 亿元，系公司成立时常州市人民政府的出资。

2018—2020 年底，公司资本公积保持相对稳定。2020 年底，公司资本公积 58.95 亿元，公司资本公积主要为政府增资资金、道路工程、绿化工程和管网等资产。

2018—2020 年底，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 28.63%。2020 年底，公司未分配利润较 2019 年底增长 26.26%，系 2020 年利润累积所致。

2021 年 9 月底，公司所有者权益规模及构成较 2020 年底变化不大。

#### (2) 负债

2018—2020 年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长 16.77%。2020 年底，公司负债总额较 2019 年底增长 8.02%，主要系短期借款、长期借款和一年内到期的非流动负债的增加。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

表10 公司主要负债构成情况

| 科目           | 2018 年底      |               | 2019 年底      |               | 2020 年底       |               | 2021 年 9 月底  |               |
|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
|              | 金额<br>(亿元)   | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)   | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)   | 占比<br>(%)     |
| <b>流动负债</b>  | <b>30.79</b> | <b>41.06</b>  | <b>40.40</b> | <b>42.69</b>  | <b>50.42</b>  | <b>49.32</b>  | <b>48.23</b> | <b>50.74</b>  |
| 短期借款         | 9.98         | 13.31         | 14.52        | 15.35         | 18.29         | 17.89         | 15.27        | 16.06         |
| 应付票据         | 7.36         | 9.81          | 6.57         | 6.94          | 4.84          | 4.74          | 0.58         | 0.61          |
| 一年内到期的非流动负债  | 10.27        | 13.70         | 16.54        | 17.48         | 20.97         | 20.52         | 28.06        | 29.52         |
| <b>非流动负债</b> | <b>44.19</b> | <b>58.94</b>  | <b>54.24</b> | <b>57.31</b>  | <b>51.81</b>  | <b>50.68</b>  | <b>46.82</b> | <b>49.26</b>  |
| 长期借款         | 6.16         | 8.21          | 15.98        | 16.88         | 23.66         | 23.14         | 26.59        | 27.97         |
| 应付债券         | 14.39        | 19.19         | 24.97        | 26.39         | 20.36         | 19.92         | 10.00        | 10.52         |
| 其它非流动负债      | 19.67        | 26.24         | 9.94         | 10.50         | 7.77          | 7.60          | 10.23        | 10.77         |
| <b>负债总额</b>  | <b>74.98</b> | <b>100.00</b> | <b>94.64</b> | <b>100.00</b> | <b>102.23</b> | <b>100.00</b> | <b>95.05</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2018—2020 年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长 27.97%。2020 年底，公司流动负债较 2019 年底增长 24.78%，主要系公司将长期借款及应付债券中一年内到期的部分调整至一年内到期的非流动负债以及短期借款增加所致；从构成看，公司流动负债主要由短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债构成。

2018—2020 年底，公司短期借款快速增长，

年均复合增长 35.38%。2020 年底，公司短期借款较 2019 年底增长 25.92%，包括保证借款 16.74 亿元和抵押借款 1.55 亿元，公司短期借款贷款利率为 4.35%~5.50%。

2018—2020 年底，公司应付票据有持续下降，年均复合下降 18.87%。2020 年底，公司应付票据较 2019 年底下降 26.25%，主要系公司采用银行承兑票据和信用证方式进行贸易业务

及工程款结算所产生的。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 42.89%。2020 年底，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 7.28 亿元、一年内到期的应付债券 9.69 亿元（系“18 债权融资 ZR001”3.00 亿元、“19 新航 PPN002”3.20 亿元、“19 新航 PPN003”1.50 亿元和“19 新航 MTN001”2.00 亿元）和一年内到期的其他长期负债 4.00 亿元（主要是信托贷款、其他金融机构借款）。

2018—2020 年底，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 8.28%。2020 年底，公司非流动负债较 2019 年底下降 4.48%，主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。

2018—2020 年底，公司长期借款快速增长，年均复合增长 95.99%。2020 年底，公司长期借款较 2019 年底增长 48.06%，主要系保证借款的增加。公司长期借款主要由保证借款、保证加质押借款和抵押加保证借款构成，贷款利率为 4.15%~6.41%。

2018—2020 年底，公司应付债券波动增长，年均复合增长 18.94%。2020 年底，公司应付债券较 2019 年底下降 18.48%，主要系部分应付债券转入一年内到期的非流动负债核算所致。

表 11 截至 2020 年底公司应付债券明细（含一年内到期部分）（单位：亿元、年）

| 债券简称           | 发行日期       | 期限 | 期末余额  |
|----------------|------------|----|-------|
| 18 债权融资 ZR001  | 2018/06/27 | 3  | 3.00  |
| 19 新航 PPN001   | 2019/04/25 | 3  | 2.94  |
| 19 债权融资        | 2019/04/24 | 3  | 0.99  |
| 19 新航 01       | 2019/05/10 | 3  | 1.10  |
| 19 新航 PPN002   | 2019/06/27 | 2  | 3.20  |
| 19 新航 02       | 2019/07/09 | 3  | 10.35 |
| 19 新航 PPN003   | 2019/10/11 | 2  | 1.50  |
| 19 新航 MTN001   | 2019/11/18 | 2  | 2.00  |
| 江苏银行 2 亿（理财直融） | 2019/09/18 | 2  | 2.00  |
| 南京银行 3 亿（理财直融） | 2019/09/10 | 2  | 2.98  |
| 合计             | --         | -- | 30.05 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2018—2020 年底，公司其他非流动负债持续下降，年均复合下降 37.16%。2020 年底，公司其他非流动负债较 2019 年底减少 21.82%，主要为定向资产管理计划和信托贷款等有息债务转到一年内到期的非流动负债核算，有息部分已纳入长期债务核算。

2021 年 9 月底，公司负债总额较 2020 年底下降 7.02%，主要系偿还短期借款和应付债券（兑付“18 债权融资 ZR001”“19 新航 PPN002”“江苏银行 2 亿（理财直融）”和“南京银行 3 亿理财直融”）减少所致。同期，公司负债结构较 2020 年底变化不大。

表 12 公司债务情况

| 项目           | 2018 年底 | 2019 年底 | 2020 年底 | 2021 年 9 月底 |
|--------------|---------|---------|---------|-------------|
| 短期债务（亿元）     | 27.61   | 37.63   | 44.11   | 43.91       |
| 长期债务（亿元）     | 40.23   | 50.89   | 51.79   | 46.82       |
| 全部债务（亿元）     | 67.83   | 88.52   | 95.89   | 90.73       |
| 资产负债率（%）     | 53.20   | 58.46   | 59.84   | 58.64       |
| 全部债务资本化比率（%） | 50.70   | 56.83   | 58.30   | 57.51       |
| 长期债务资本化比率（%） | 37.88   | 43.07   | 43.02   | 41.12       |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从有息债务看，2018—2020 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 18.90%。2020 年底，公司全部债务较 2019 年底增长 8.33%，其中长期债务占比 54.01%。2021 年 9 月底，公司全部债务较 2020 年底下降 5.38%，主要系公司偿还短期借款和应付债券（兑付“18 债权融资 ZR001”“19 新航 PPN002”“江苏银行 2 亿（理财直融）”和“南京银行 3 亿理财直融”）所致，短期债务占比进一步上升。

债务指标方面，2018—2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率波动增长。2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率较 2019 年底分别上升 1.38 个百分点、上升 1.47 个百分点和下降 0.06 个百分点。2021 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率较 2020 年底分

别下降 1.20 个、0.79 个和 1.89 个百分点。

从有息债务期限结构看，2022 年和 2023 年，公司需偿还的有息债务分别为 39.01 亿元和 3.07 亿元。公司 2022 年面临较大的集中偿付压力。

#### 4. 盈利能力

**2018 年以来，公司营业收入持续增长，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大。**

2018—2020 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 2.92%；同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长 1.57%。2020 年，营业收入同比增长 4.61%，营业成本同比增长 2.20%，主要系 2020 年增加了电子通讯产品生产销售业务。2018—2020 年，公司营业利润率持续增长，2020 年公司营业利润率较 2019 年上升 2.28 个百分点，主要系 2020 年新增的电子通讯产品生产销售业务毛利率较高所致。

表 13 公司盈利情况

| 科目        | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 营业收入（亿元）  | 14.51  | 14.69  | 15.37  |
| 营业成本（亿元）  | 13.77  | 13.90  | 14.20  |
| 期间费用（亿元）  | 2.32   | 1.91   | 2.47   |
| 财务费用（亿元）  | 2.16   | 1.78   | 2.32   |
| 其他收益（亿元）  | 3.32   | 2.83   | 3.17   |
| 利润总额（亿元）  | 1.65   | 1.66   | 1.81   |
| 营业利润率（%）  | 4.39   | 4.85   | 7.13   |
| 总资产收益率（%） | 2.58   | 2.05   | 2.37   |
| 净资产收益率（%） | 1.87   | 1.83   | 1.98   |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从期间费用看，2018—2020 年，公司期间费用波动增长，年均复合增长 3.26%。公司期间费用主要系财务费用，公司债务融资规模增长较快，财务费用处于较高水平。2018—2020 年，公司期间费用率波动增长，分别为 15.99%、12.98%和 16.09%，对利润形成一定侵蚀。

非经常性损益方面，2018—2020 年，公司分别获得政府补助 3.32 亿元、2.83 亿元和 3.17

亿元，主要系空港产业园补贴，公司计入“其他收益”。同期，公司获得的政府补助分别为公司利润总额的 2.01 倍、1.71 倍和 1.76 倍，公司利润总额对政府补助依赖大。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司总资产收益率波动下降，2020 年较 2019 年提高 0.32 个百分点；同期，公司净资产收益率波动增长，2020 年较 2019 年提高 0.14<sup>4</sup>个百分点。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 5.30 亿元，利润总额-1.44 亿元，营业利润率为 9.36%，同期收到政府补助 0.80 亿元。

#### 5. 现金流

**受往来款及贸易业务收支影响，2019 年以来公司经营活动现金流持续净流出；投资活动现金流规模较小且持续净流出；考虑到公司未来投资规模和后续债务逐步到期，公司对外融资需求较大。**

经营活动方面，2018—2020 年，公司经营活动现金流入波动下降，年均复合下降 9.11%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金变化不大，主要为代建项目和贸易回款；收到其他与经营活动有关的现金波动下降，主要由财政补贴和往来款构成。收入实现质量方面，2018—2020 年，公司现金收入比持续下降，2020 年现金收入比同比下降 4.81 个百分点，但收入实现质量仍保持较好水平。2018—2020 年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长 24.24%。其中购买商品、接受劳务支付的现金持续增长，主要系公司贸易业务支付的预付款；公司支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款。2018—2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额波动下降，2020 年公司经营活动产生的现金流量净流出额有所收窄。

<sup>4</sup> 尾差系四舍五入所致

表 14 公司现金流情况

| 项目            | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 经营活动现金流入量（亿元） | 24.88  | 20.14  | 20.55  |
| 经营活动现金流出量（亿元） | 16.81  | 27.41  | 25.94  |
| 经营活动净现金流（亿元）  | 8.08   | -7.27  | -5.38  |
| 投资活动净现金流（亿元）  | -0.32  | -0.48  | -0.45  |
| 筹资活动净现金流（亿元）  | -9.41  | 15.47  | 7.94   |
| 现金收入比（%）      | 119.64 | 116.83 | 112.02 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，2018—2020 年，公司投资活动现金流入和投资活动现金流出规模均较小。同期，公司投资活动产生的现金流净额持续为负。

筹资活动方面，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 45.92%，公司筹资活动流入主要来自发行债券和金融机构借款。2020 年，公司筹资活动现金流入同比下降 14.76%，主要系融资规模减少所致。2018—2020 年，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 16.72%，主要为偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金。2018—2020 年，公司筹资活动产生的现金流净额波动较大，受当年融资规模和债务偿还规模影响大。

2021 年 1—9 月，公司经营活动现金流量净额为-12.82 亿元，主要系公司对资产经营公司的往来款支出所致，投资活动现金流量净额为 1.05 亿元，筹资活动现金流量净额为-9.71 亿元，主要系公司前三季度偿付到期债务所致。

## 6. 偿债指标

**公司短期偿债指标较差，长期偿债能力指标尚可；融资渠道有待拓宽，对外担保金额较大，公司整体偿债指标表现一般。**

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率持续下降，2020 年底流动比率和速动比率较 2019 年底分别下降 43.65 个和 21.48 个百分点；2021 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别较 2020 年底下降 6.13 个和 5.85 个百分点。2018 年，公司经营性净现金流对流动负债和短期债务的保障能力较弱；2019—2020 年，公司经营性净现金流对流动负债和短期债务无保障能力。2018—2020 年，公司现金类资产/短期债务波动下降，2021 年 9 月底为 0.13 倍，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 和全部债务/EBITDA 波动上升，EBITDA/利息支出持续下降，EBITDA 对利息的覆盖程度尚可。2018—2020 年，公司经营现金/全部债务、经营现金/利息支出指标较差。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 15 公司偿债能力指标

| 项目       | 项目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月底 |
|----------|----------------|--------|--------|--------|-------------|
| 短期偿债能力指标 | 流动比率（%）        | 331.31 | 304.85 | 261.19 | 255.06      |
|          | 速动比率（%）        | 237.65 | 227.18 | 205.70 | 199.86      |
|          | 经营现金/流动负债（%）   | 26.23  | -17.98 | -10.68 | -26.58      |
|          | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.29   | -0.19  | -0.12  | -0.29       |
|          | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.71   | 0.83   | 0.64   | 0.13        |
| 长期偿债能力指标 | EBITDA（亿元）     | 4.02   | 3.72   | 4.41   | --          |
|          | 全部债务/EBITDA（倍） | 16.88  | 23.83  | 21.75  | --          |

|  |                |      |       |       |       |
|--|----------------|------|-------|-------|-------|
|  | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.12 | -0.08 | -0.06 | -0.14 |
|  | EBITDA/利息支出（倍） | 1.81 | 1.66  | 1.47  | --    |
|  | 经营现金/利息支出（倍）   | 3.64 | -3.25 | -1.80 | -4.89 |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2021 年 9 月底，公司共获得银行授信 64.55 亿元，已使用额度 56.55 亿元，尚未使用额度 8.00 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

未决诉讼方面，截至 2021 年 9 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年 9 月底，公司对外担保规模较大，余额为 22.82 亿元（见附件 4），担保比率为 34.05%，担保对象全部为新北区内有国有企业。考虑到被担保企业区域相对集中及金额较大，公司存在一定或有负债风险。

#### 7. 母公司财务分析

**公司资产主要来自于母公司，收入主要来源于子公司；母公司整体债务负担较重，短期偿债压力较大。**

截至 2020 年底，母公司资产总额 140.31 亿元（占合并口径的 82.13%），主要由货币资金、其他应收款、存货、长期股权投资及其他非流动资产构成；所有者权益 65.66 亿元（占合并口径的 95.71%）；负债总额 74.65 亿元（占合并口径的 73.03%），全部债务 63.90 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.21% 和 49.32%，母公司整体债务负担较重。偿债能力方面，2020 年，母公司流动比率和速动比率分别为 213.39% 和 165.05%，现金短期债务比为 0.66 倍，母公司短期偿债压力较大。2020 年，母公司实现营业收入 0.02 亿元（占合并口径的 0.16%）；利润总额 0.78 亿元，相当于合并口径的 43.36%。2020 年，母公司经营性现金流金额为 2.40 亿元，投资活动现金流净额为 -2.03 亿元，筹资活动现金流净额为 7.49 亿元。

2021 年 9 月底，母公司资产总额 140.35

亿元，所有者权益为 65.23 亿元，负债总额 75.12 亿元。2021 年 1—9 月，母公司实现营业收入 31.19 万元，利润总额 -0.32 亿元。

#### 九、外部支持

**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，持续获得政府资金及资产注入和财政补贴等方面的有力支持。**

公司实际控制人为常州市人民政府，日常事务由新北区人民政府代为管理，主要承担常州空港产业园区内基础设施投资建设业务。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。

近年来，公司在资金及资产注入和财政补贴等方面获得政府的支持，支持持续有力，且连续性较好，提升了公司资本实力和整体竞争力。

##### （1）资金及资产注入

2014—2015 年，依据常新国资委办文〔2014〕12 号、常新国资委办文〔2014〕31 号、常新财办文〔2014〕227 号、常新国资委办文〔2015〕5 号、常新财办文〔2015〕72 号和常新财办文〔2015〕84 号等文件批复，新北区财政局和新北区国资委以现金形式多次向公司增资，其中 2014 年增资 7.77 亿元，2015 年增资 19.84 亿元，均已全部计入公司“资本公积”。

2017 年 10 月，根据常新国资办文〔2017〕22 号文件，新北区人民政府对公司进行现金增资 8100.00 万元，已全部计入公司“资本公积”。

2019 年 12 月，根据常新党政办文〔2019〕

552 号，新北区人民政府将空港二村商贸中心按评估价 9986.00 万元划入公司，用于置换原作价 9941.23 万元的道路绿化资产，公司减少“其他非流动资产”，同时增加“投资性房地产”，多出金额 44.77 万元作为新北区人民政府对公司的投资，计入公司“资本公积”。

2020 年 12 月，根据常开党政办文〔2020〕516 号，新北区人民政府将打工楼（52、53 和 54 幢）按评估价 5814.73 万元划入公司，用于置换原作价 5820.08 万元的道路绿化资产，公司减少“其他非流动资产”，同时增加“投资性房地产”，不足金额 5.35 万元冲减资本公积。

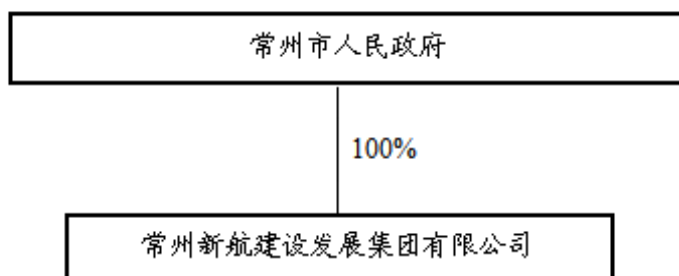
#### （2）政府补助

2018—2020 年和 2021 年 1—9 月，公司分别收到来自新北区人民政府的财政补贴 3.32 亿元、2.83 亿元、3.17 亿元和 0.80 亿元，计入公司“其他收益”。

## 十、结论

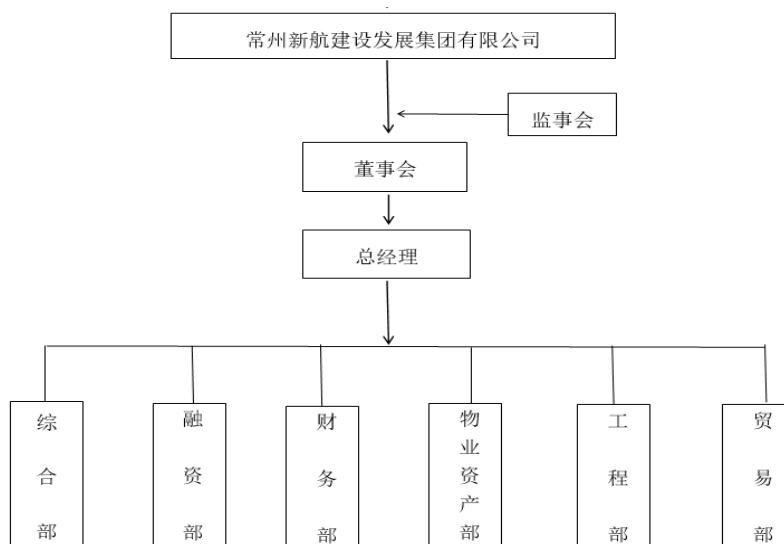
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 9 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 截至 2021 年 9 月底公司合并范围内子公司情况

| 企业名称             | 业务范围                   | 实收资本<br>(万元) | 持股比例<br>(%) |
|------------------|------------------------|--------------|-------------|
| 常州新航动力装备开发有限公司   | 城市建设、材料销售              | 100000.00    | 100.00      |
| 常州新航智造园建设管理有限公司  | 园区建设、管理；房屋销售、租赁        | 50000.00     | 100.00      |
| 常州新航物业服务有限公司     | 物业管理                   | 200.00       | 100.00      |
| 常州智航通信科技有限公司     | 通信设备制造、电子元器件销售         | 5000.00      | 100.00      |
| 常州臻航科技产业发展有限公司   | 通用零部件制造                | 20000.00     | 100.00      |
| 常州新航贸易有限公司       | 通讯器材、建筑材料等销售           | 50000.00     | 100.00      |
| 常州京航电子科技有限公司     | 电子通信设备的生产、销售           | 10000.00     | 100.00      |
| 常州新翔通用航空产业发展有限公司 | 通用航空产业投资               | 10000.00     | 100.00      |
| 常州新航人力资源服务有限公司   | 劳务派遣服务                 | 200.00       | 100.00      |
| 常州龙航城镇建设发展有限公司   | 园区管理服务；土地整治服务；各类工程建设活动 | 10000.00     | 65.00       |

资料来源：公司提供

### 附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 19.62  | 31.37  | 28.40  | 5.85       |
| 资产总额（亿元）       | 140.94 | 161.90 | 170.83 | 162.08     |
| 所有者权益（亿元）      | 65.96  | 67.25  | 68.60  | 67.04      |
| 短期债务（亿元）       | 27.61  | 37.63  | 44.11  | 43.91      |
| 长期债务（亿元）       | 40.23  | 50.89  | 51.79  | 46.82      |
| 全部债务（亿元）       | 67.83  | 88.52  | 95.89  | 90.73      |
| 营业收入（亿元）       | 14.51  | 14.69  | 15.37  | 5.30       |
| 利润总额（亿元）       | 1.65   | 1.66   | 1.81   | -1.44      |
| EBITDA（亿元）     | 4.02   | 3.72   | 4.41   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 8.08   | -7.27  | -5.38  | -12.82     |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 5.69   | 8.61   | 4.69   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 0.45   | 0.46   | 0.48   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.10   | 0.10   | 0.09   | --         |
| 现金收入比（%）       | 119.64 | 116.83 | 112.02 | 104.04     |
| 营业利润率（%）       | 4.39   | 4.85   | 7.13   | 9.36       |
| 总资本收益率（%）      | 2.58   | 2.05   | 2.37   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 1.87   | 1.83   | 1.98   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 37.88  | 43.07  | 43.02  | 41.12      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 50.70  | 56.83  | 58.30  | 57.51      |
| 资产负债率（%）       | 53.20  | 58.46  | 59.84  | 58.64      |
| 流动比率（%）        | 331.31 | 304.85 | 261.19 | 255.06     |
| 速动比率（%）        | 237.65 | 227.18 | 205.70 | 199.86     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 26.23  | -17.98 | -10.68 | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.71   | 0.83   | 0.64   | 0.13       |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 16.88  | 23.83  | 21.75  | --         |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.81   | 1.66   | 1.47   | --         |

注：1.公司 2021 年三季度财务数据未经审计；2.其他非流动负债已调整至长期债务核算

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司所提供资料

### 附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 6.98   | 12.25  | 18.52  | 2.46       |
| 资产总额（亿元）       | 115.12 | 129.57 | 140.31 | 140.35     |
| 所有者权益（亿元）      | 64.43  | 65.07  | 65.66  | 65.23      |
| 短期债务（亿元）       | 10.39  | 23.60  | 28.16  | 37.06      |
| 长期债务（亿元）       | 30.30  | 34.98  | 35.74  | 28.20      |
| 全部债务（亿元）       | 40.69  | 58.58  | 63.90  | 65.26      |
| 营业收入（亿元）       | 0.02   | 0.02   | 0.02   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）       | 1.02   | 0.85   | 0.78   | -0.32      |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 6.37   | -3.13  | 2.40   | -13.10     |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 0.07   | 0.51   | 0.54   | --         |
| 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（%）       | 394.11 | 23.54  | 75.96  | 589.88     |
| 营业利润率（%）       | -93.27 | -77.42 | -39.85 | -287.04    |
| 总资产收益率（%）      | 2.01   | 1.77   | 1.91   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 1.19   | 0.97   | 0.89   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 31.98  | 34.96  | 35.25  | 30.18      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 38.70  | 47.38  | 49.32  | 50.01      |
| 资产负债率（%）       | 44.03  | 49.78  | 53.21  | 53.52      |
| 流动比率（%）        | 308.18 | 251.58 | 213.39 | 172.84     |
| 速动比率（%）        | 188.64 | 169.01 | 165.05 | 136.91     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 31.24  | -10.61 | 6.18   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.67   | 0.52   | 0.66   | 0.07       |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      | --         |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      | --         |

注：1. 公司 2021 年三季度财务数据未经审计；2. 其他非流动负债已调整至长期债务核算；3. 未获取母公司现金流量表补充资料，相关指标无法计算

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司所提供资料

## 附件 4 截至 2021 年 9 月底公司对外担保情况

| 公司名称                 | 担保余额（万元）         | 借款类型      | 借款期限                  |
|----------------------|------------------|-----------|-----------------------|
| 常州春江经济技术开发区有限公司      | 200.00           | 流贷        | 2021/06/29—2022/06/24 |
|                      | 800.00           | 流贷        | 2021/07/01—2022/06/24 |
| 常州滨江经济开发区投资发展集团有限公司  | 10000.00         | 流贷        | 2021/07/01—2022/07/01 |
| 翰威达贸易（常州）有限公司        | 4800.00          | 流贷        | 2021/01/22—2024/01/21 |
| 常州长江国际物流有限公司         | 4900.00          | 流贷        | 2021/01/14—2022-01/14 |
| 常州新唐建设发展有限公司         | 1000.00          | 项目贷       | 2016/12/26—2021/12/23 |
|                      | 2400.00          | 项目贷       | 2017/01/06—2021/12/23 |
|                      | 1600.00          | 项目贷       | 2017/02/04—2021/12/23 |
|                      | 2000.00          | 项目贷       | 2017/07/25—2021/12/23 |
| 常州新芯电子产业发展有限公司       | 4995.00          | 流贷        | 2019/06/12—2022/06/11 |
| 常州市西夏墅实业发展有限公司       | 900.00           | 流贷        | 2020/01/15—2021/12/25 |
| 常州高新纺织工业园发展有限公司      | 4357.57          | 融资租赁      | 2018/11/08—2023/11/10 |
| 常高新集团有限公司            | 14970.00         | 流贷        | 2020/01/15—2023/01/14 |
|                      | 34970.00         | 流贷        | 2020/02/24—2023/01/20 |
|                      | 9600.00          | 流贷        | 2020/03/13—2023/03/12 |
| 常州市新郭生态农业发展有限公司      | 3000.00          | 流贷        | 2020/01/15—2023/01/02 |
| 常州新龙电子商务产业园发展有限公司    | 3000.00          | 流贷        | 2020/01/14—2023/01/02 |
| 常州市新科创科技发展有限公司       | 7000.00          | 流贷        | 2021/01/04—2022/01/03 |
| 常州齐梁建设集团有限公司         | 2000.00          | 融资租赁      | 2016/10/24—2021/10/15 |
|                      | 3050.00          | 项目贷       | 2016/12/14—2022/12/13 |
|                      | 6000.00          | 流贷        | 2020/12/23—2021/12/23 |
|                      | 3050.00          | 项目贷       | 2017/01/10—2022/12/13 |
|                      | 2000.00          | 流贷        | 2019/03/27—2022/11/10 |
|                      | 30000.00         | 信托        | 2019/11/04—2021/11/04 |
|                      | 9800.00          | 流贷        | 2019/09/29—2022/09/28 |
|                      | 12616.50         | 融资租赁      | 2019/10/24—2024/10/24 |
|                      | 10000.00         | 流贷        | 2021/02/02—2022/01/29 |
|                      | 10000.00         | 流贷        | 2021/04/16—2022/04/16 |
| 常州新北现代农业产业园区商贸有限公司   | 5000.00          | 流贷        | 2021/02/01—2022/01/28 |
| 齐梁（常州）文化旅游发展有限公司     | 1000.00          | 流贷        | 2021/05/21—2022/05/21 |
|                      | 2000.00          | 流贷        | 2021/05/26—2022/05/26 |
| 江苏新北现代农业产业园区开发建设有限公司 | 10977.39         | 融资租赁      | 2018/11/30—2023/11/10 |
|                      | 5000.00          | 流贷        | 2021/03/23—2022/03/23 |
|                      | 2796.00          | 融资租赁      | 2019/08/08—2022/05/15 |
|                      | 2447.00          | 融资租赁      | 2019/09/11—2022/09/11 |
| <b>合计</b>            | <b>228229.46</b> | <b>--</b> | <b>--</b>             |

资料来源：公司提供

## 附件 5 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/短期投资+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 6-1 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 6-2 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 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 常州新航建设发展集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在常州新航建设发展集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

常州新航建设发展集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。常州新航建设发展集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，常州新航建设发展集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注常州新航建设发展集团有限公司的经营管理状况及外部环境等相关信息，如发现常州新航建设发展集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如常州新航建设发展集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与常州新航建设发展集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

## 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，亦不对公司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。