信用评级公告

联合〔2021〕4342 号

联合资信评估股份有限公司通过对常州弘辉控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常州弘辉控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“19 弘辉控股 MTN001”的信用等级为 AA，“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”“21 弘辉 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月二十二日

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

常州弘辉控股集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人主体	AA	稳定	AA	稳定
19 弘辉控股 MTN001	AAA	稳定	AA	稳定
20 弘辉 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 弘辉 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 弘辉 02	AAA	稳定	AAA	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
19 弘辉控股 MTN001	5 亿元	5 亿元	2022/04/22
20 弘辉 01	5 亿元	5 亿元	2023/10/28
21 弘辉 01	4 亿元	4 亿元	2024/03/19
21 弘辉 02	1 亿元	1 亿元	2024/03/19

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”和“21 弘辉 02”期限为 3+2 年，表中所列到期兑付日为下一行权日

评级时间：2021 年 6 月 22 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

评级观点

常州弘辉控股集团有限公司（以下简称 “公司”）系江苏省常州市天宁区重要的基础设施建设主体，负责天宁经济开发区的基础设施建设，在业务上具有区域专营性。跟踪期内，常州市天宁区经济保持增长，公司经营环境良好。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，公司资产质量一般、短期偿债压力较大、存在一定的或有负债风险等因素给公司信用基本面带来的不利影响。

“20 弘辉 01”和“21 弘辉 02”均由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效增强了“20 弘辉 01”和“21 弘辉 02”的偿付保障能力。

“21 弘辉 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中债信用增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效增强了“21 弘辉 01”的偿付保障能力。

随着公司负责区域内基础设施建设的持续投入以及公司电子通讯产品生产销售业务的开展，公司营业收入有望持续增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“19 弘辉控股 MTN001”的信用等级为 AA，“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”“21 弘辉 02” 的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**跟踪期内，常州市天宁区经济和财力持续向好，为公司创造了良好的经营环境。2020 年，天宁区实现地区生产总值 808.15 亿元，增长 3.5%；一般公共预算收入 61.43 亿元，增长 5.8%。
2. **公司的业务保持区域专营性。**公司作为常州市天宁区重要的基础设施建设主体，在基础设施建设业务上保持区域专营性。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	盈利能力	2
			现金流量	1
			资产质量	4
		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

分析师：

迟腾飞 登记编号（R0150220120003）

车兆麒 登记编号（R0150221020003）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

3. **外部增信措施有效增强“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”“21 弘辉 02”的偿付保障能力。**“20 弘辉 01”和“21 弘辉 02”均由江苏再担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“21 弘辉 01”由中债信用增进提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，外部增信措施有效增强了“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”“21 弘辉 02”的偿付保障能力。

关注

1. **公司整体的资产质量一般。**跟踪期内，公司资产构成仍以流动资产为主，流动资产中预付款项、其他应收款和存货占比较大，对公司资金形成一定占用，公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。
2. **公司债务规模持续增长，短期偿债压力较大。**2020 年底，公司全部债务 97.41 亿元，较上年底增长 14.39%；2021 年 3 月底，公司全部债务 109.27 亿元，较上年底增长 12.18%；2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.31 倍。
3. **公司存在一定的或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 30.60 亿元，担保比率为 42.68%，公司对外担保的金额较大，存在一定或有负债风险。

财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.54	19.20	18.35	20.32
资产总额（亿元）	136.51	163.06	186.77	198.08
所有者权益（亿元）	55.43	63.53	71.32	71.70
短期债务（亿元）	57.42	51.35	59.03	66.52
长期债务（亿元）	15.61	33.80	38.37	42.75
全部债务（亿元）	73.04	85.15	97.41	109.27
营业收入（亿元）	42.67	38.22	38.63	5.87
利润总额（亿元）	4.36	4.33	4.36	0.53
EBITDA（亿元）	6.30	6.37	6.62	--
经营性净现金流（亿元）	11.95	1.30	6.93	4.06
营业利润率（%）	14.01	15.13	16.56	18.68
净资产收益率（%）	5.99	5.05	4.42	--
资产负债率（%）	59.39	61.04	61.82	63.81
全部债务资本化比率（%）	56.85	57.27	57.73	60.38
流动比率（%）	164.90	196.75	184.75	180.55
速动比率（%）	93.51	121.31	73.75	75.68
经营现金流动负债比（%）	18.40	2.00	9.17	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.37	0.31	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	3.83	3.58	3.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.60	13.37	14.72	--
现金收入比（%）	93.76	132.91	85.15	88.11
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	103.05	110.30	129.75	132.70
所有者权益（亿元）	51.44	52.03	53.30	53.71
全部债务（亿元）	38.97	46.26	52.99	62.63
营业收入（亿元）	7.22	4.24	12.35	4.20
利润总额（亿元）	0.80	0.81	1.73	0.55
资产负债率（%）	50.08	52.83	58.92	59.53
全部债务资本化比率（%）	43.10	47.06	49.86	53.84
流动比率（%）	216.90	315.16	261.14	279.36
经营现金流动负债比（%）	8.18	15.81	2.42	--

注：已将其他流动负债及长期应付款中有息部分计入全部债务核算；2021 年一季度财务数据未经审计

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 弘辉 01、21 弘辉 02	AAA	AA	稳定	2021/2/8	朱煜、高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 弘辉 01	AAA	AA	稳定	2020/6/5	王金磊、党宗汉	联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法	阅读全文
19 弘辉控股 MTN001	AA	AA	稳定	2020/6/16	霍正泽、李 颖	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
	AA	AA	稳定	2018/6/22	周海涵、张铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由常州弘辉控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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

分析师：迟腾飞　牛兆麒

联合资信评估股份有限公司

常州弘辉控股集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于常州弘辉控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 17.00 亿元，常州市天宁区人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围均未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司内设开发运营事业部、综合办公室、风险控制中心等 8 个部门，纳入合并范围内子公司 35 家。

截至2020年底，公司资产总额186.77亿元，所有者权益71.32亿元（少数股东权益10.36亿元）；2020年，公司实现营业收入38.63亿元，利润总额4.36亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额198.08亿元，所有者权益71.70亿元（少数股东权益10.32亿元）；2021年1－3月，公司实现营业收入5.87亿元，利润总额0.53亿元。

公司住所地址：常州市天宁区竹林北路 256 号天宁科技促进中心九楼 901－911 室；931－942 室；法定代表人：张寒。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2021 年 3 月底，联合资信所评公司存续债券“19 弘辉控股 MTN001”“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”和“21 弘辉 02”余额合计 15.00 亿元（详见表 1）。上述债券募集资金已按规定用途使用完毕，“19 弘辉控股 MTN001” 正常付息，“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”和“21 弘辉 02”尚未到付息期。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 弘辉控股 MTN001	5.00	5.00	2019/04/22	3 年
20 弘辉 01	5.00	5.00	2020/10/28	3+2 年
21 弘辉 01	4.00	4.00	2021/03/19	3+2 年
21 弘辉 02	1.00	1.00	2021/03/19	3+2 年
合计	15.00	15.00	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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

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

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，

已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

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

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿

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

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

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

2. 宏观政策和经济前瞻

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

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

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

经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）**行业概况**

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）**行业监管与政策**

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

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

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

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

推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

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

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/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。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业

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

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济发展

跟踪期内，常州市天宁区经济和财力持续向好，为公司创造了良好的外部环境。

根据常州市天宁区人民政府网站公示信息，2020 年天宁区实现地区生产总值 808.15 亿元，按可比价格计算较上年增长 3.5%。其中，第一产业完成增加值 7.7 亿元，同比下降 0.1%；第二产业完成增加值 203.9 亿元，同比增长 0.9%；第三产业完成增加值 596.5 亿元，同比增长 4.4%，服务业增加值占全区地区生产总值比重为 73.8%，较上年同期提升了 1.8 个百分点，服务业占比继续保持全市首位。三次产业结构由上年的 1:27:72 调整为 1:25.2:73.8。天宁区 GDP 在常州市下辖五区一市中排第五。

2020 年，天宁区固定资产投资增长 3.6%；其中工业投入下降 25.4%；服务业投入增长 10.4%。完成规模以上工业产值 623.7 亿元；社会消费品零售总额 378.3 亿元，下降 5.7%；营利性服务业营业收入增长 9.7%；城镇居民人均可支配收入增长 3.8 %。

根据《江苏省常州市天宁区 2021 年预算草案》，天宁区 2020 年一般公共预算收入 61.43 亿元，增长 5.8%，其中税收收入 55.83 亿元，增长 6.6%，税收占比 90.88%。全年一般公共预算支出 37.20 亿元，增长 14.7%，财政自给率为 165.13%。2020 年，天宁区政府性基金收入 38.99 亿元，政府性基金支出 51.51 亿元。2020 年底，天宁区地方政府债务余额为 45.90 亿元。

根据天宁区政府网站公布的数据，2021 年一季度，天宁区实现地区生产总值 195.8 亿元，按可比价计算增长 16%；全区固定资产投资同比增长 19.5%；实现一般公共预算收入 17.1 亿元，同比增长 24%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 17.00 亿元，常州市天宁区人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司作为天宁区重要的基础设施建设主体，承担了天宁经济开发区基础设施建设任务，业务具有区域专营性。

天宁区主要的基础设施建设主体有 2 家，分别是常州天宁建设发展集团有限公司（以下简称“天宁建设”）和公司。其中，天宁建设是天宁区最主要的城市基础设施建设主体，主要承担天宁区范围内土地整理及基础设施建设，同时涉及商品销售（主要为煤炭、钢铁、乙二醇、电解铜等化工产品）、安置房销售、普通商品住宅房销售和污水处理等；公司业务

范围主要集中在常州天宁经济开发区，与天宁建设在业务区域上不存在重叠，业务具有区域专营性。

表 4　截至 2020 年底天宁区主要平台财务数据

（单位：亿元）

平台名称	总资产	所有者权益	营业收入	利润总额	全部债务
天宁建设	441.94	156.81	20.43	2.97	/
公司	186.77	71.32	38.63	4.36	97.41

资源来源：联合资信整理

3. 外部支持

跟踪期内，公司获得了政府在资产注入和财政补贴方面的支持。

2020 年，公司收到政府注入的房产，增加资本公积 1.11 亿元。2020 年，公司收到政府补助 528.19 万元，计入“其他收益”。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司无新增不良及关注类贷款记录；未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3204010003449663），截至 2021 年 5 月 11 日，公司本部无未结清及已结清的不良贷款信息记录。

根据子公司常州弘量电子科技有限公司（以下简称“弘量电子”）提供的《企业信用报告》（中征码：3204020002757530），截至 2021 年 6 月 7 日，弘量电子本部无未结清及已结清的不良贷款信息记录。

截至 2021 年 6 月 11 日，联合资信未发现公司被列入失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长及法定代表人发生变更，刘杰不再担任公司董事长和和法定代表人职务，张寒为公司新任董事长和法定代表人。

张寒，男，汉族，1978年10月出生，历任常州市城市规划管理信息中心科员，常州市国土资源信息中心副主任，常州市国土资源局天宁分局副局长，江苏舜宁投资建设有限公司董事长，天宁建设党委副书记、副董事长。现任公司董事长。

整体看，跟踪期内，公司高管变更系正常人员调动，新任高管相关政府及管理经验较为丰富，其变动对公司正常经营影响不大。跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度等方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入规模基本保持稳定，其中电子通讯产品生产销售业务收入有所下降，工程建设业务收入有所增长，公司综合毛利率有所提升。

2020年公司营业收入为38.63亿元，同比保持稳定。其中，电子通讯产品生产销售业务实现收入24.55亿元，同比下降23.45%，主要系疫情期间停工和原材料短缺影响所致；工程建设收入11.46亿元，同比增加8.00亿元，主要系工程建设结算较多所致。

2020年，公司综合毛利率为17.44%，同比略有增长，主要系毛利率较低的电子通信产品销售业务占比下降所致。

2021年1－3月，公司实现营业收入5.87亿元，为2020年的15.20%。2021年1－3月，公司综合毛利率为19.77%。

表 5　公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年			2020 年			2021 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
电子通讯产品生产销售业务	32.07	83.92	13.18	24.55	63.54	16.13	1.46	24.92	22.08

其中：电子通讯产品生产	20.72	54.21	18.62	20.58	53.29	18.50	1.46	24.92	22.08
电子通讯产品销售	11.36	29.71	3.27	3.96	10.26	3.85	0.00	0.00	*--
工程建设业务	3.46	9.06	15.77	11.46	29.67	17.07	4.17	71.05	16.67
工业水销售及污水处理业务	0.50	1.31	42.49	0.34	0.88	36.11	0.07	1.18	7.80
物业出租经营业务	0.76	1.99	55.56	0.52	1.34	41.51	0.13	2.29	87.17
其他	1.42	3.72	40.09	1.76	4.57	27.49	0.03	0.56	60.45
合 计	**38.22**	**100.00**	**15.65**	**38.63**	**100.00**	**17.44**	**5.87**	**100.00**	**19.77**

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季度报表整理

2. 业务经营分析

（1）工程建设业务

跟踪期内，受工程建设项目结算较多影响，公司工程建设业务收入有所增长，业务模式未发生变化；公司在建项目待投资规模小，业务持续性有待关注。

公司工程建设业务主要包括土地整理、市政工程建设和安置房建设业务，以及少量工程施工等业务。公司是常州市天宁区重要的基础设施建设主体，主要负责天宁经开区区域范围内土地整理、市政工程建设和安置房建设业务。跟踪期内，公司业务模式未发生变化。

土地整理方面，公司与天宁区人民政府签订《委托建设协议书》，负责项目的投资建设，项目竣工后，经有关主管部门验收后报送天宁区人民政府结算。根据公司与天宁区人民政府签订的《结算协议书》，天宁区政府确认与公司当年结算金额并办理工程款结算事宜。

市政工程建设和安置房建设方面，青龙街道与常州横塘科技产业有限公司横塘科技（以下简称“横塘科技”，为常州市天宁区青龙街道综合保障中心全资控股企业）签订《委托建设协议书》，横塘科技负责承接市政工程、安置房建设工程项目；之后由横塘科技与公司签订《委托建设协议书》，由公司负责对市政项目和安置房进行投资建设，有关主管部门对项目按完工进度验收后报送横塘科技结算。

在公司与天宁区政府签订《委托建设协议书》及公司与横塘科技签订《委托建设协议书》中并未约定具体成本加成比率。根据实际代建工程款支付情况，项目代建工程款金额为当年竣工项目确认的投入成本加上一定的投资回报（加成比例为 15%~20%）。公司在项目投入时成本计入“存货-工程施工”，确认收入时结转至“营业成本”，未收到的工程款计入“应收账款”。

2020 年，公司工程建设实现收入 11.46 亿元，较 2019 年大幅增长，系工程建设结算较多所致。同期，公司工程建设业务毛利率为 17.07%，同比略有提升。2021 年 1—3 月，公司工程建设实现收入 4.17 亿元，毛利率为 16.67%。

目前公司主要在建的土地整理和安置房项目如下表所示，在建项目预计总投资 28.27 亿元，截至 2021 年 3 月底，已完成投资 27.68 亿元，尚需投资 0.59 亿元。公司无拟建代建项目。公司在建项目尚需投资规模小，无拟建的土地整理及安置房项目，公司工程建设业务板块的持续性有待关注。

表 6 截至 2021 年 3 月底公司主要在建的土地整理和安置房项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目名称	建设期间	总投资	已投资	尚需投资
土地整理	福成工业园地块	2016-2021	1.12	1.11	0.01
	新城教育小镇地块	2015-2021	3.50	3.48	0.02
安置房项目	青龙（横塘）苑安置房	2013-2022	15.96	15.58	0.38
	青竹苑安置房	2013-2021	7.69	7.51	0.18
合 计			**28.27**	**27.68**	**0.59**

资料来源：公司提供

（2）电子通讯产品生产销售业务 **跟踪期内，公司电子通讯产品生产销售业**

务收入规模有所下降，毛利率有所上升；电子通讯产品生产销售业务涉及特种行业，具有一定特殊性，该板块业务上下游客户稳定，业务可持续性较好。

公司电子通讯产品生产和销售业务分别由下属子公司弘量电子（公司持股 55.00%）和常州汇莱国际贸易有限公司（以下简称“汇莱贸易”，公司持股 100.00%）负责，为特种行业重点配套企业。

弘量电子定位为中高端通信专网产品制造商，公司已取得行业所需的部分资质认证。公司主要生产的专网通信设备为“便携式数据一体化移动基站”，在国内处于领先水平，在产品的安全性、保密性上运用了先进的技术。公司具有完整的专网通信产品生产、检测流水线，逐步形成具备无线通信、数据处理以及数据加密的组装、检测生产线。参考 GB/T90001 及 GJB9001C 质量管理体系标准，引入 ERP 系统，结合全新的 MES 系统，公司实现了对生产的原料以及生产的全过程追溯，形成了持续改进的生产质量管理体系。

弘量电子主要经营模式为：与上游企业签订合同后预付货款的 90%，尾款于收货后一次性结清，公司的上游企业主要为南京华锐国际贸易有限公司；下游企业主要为中国天利航空科技实业公司、富申实业公司及江苏舜天股份有限公司等，弘量电子与下游企业签订合同后预收货款的 10%，尾款于交货后一次性结清。2020 年公司的新增订单金额有所减少，在手订单金额略有增长，业务持续性强。

表 7　公司电子通信产品生产业务订单情况

（单位：亿元）

时间	新增订单金额	执行完毕订单金额	期末在手订单金额
2019 年	45.25	23.41	44.60
2020 年	24.89	23.26	46.24
2021 年 1－3 月	0	1.65	44.58

资料来源：公司提供

公司的电子通信产品销售业务由汇莱贸易负责，汇莱贸易主要经营电子通讯产品的销售，主要的贸易产品为远距离非视距无线自组台站、远程高清视频监控控制器、TM55 小型数据链终端、DM35-1 数据处理器等。汇莱贸易上游合作企业主要为常州市龙卡斯商贸有限公司，通过现款或银行承兑汇票全额结算；下游企业主要为中电科投资开发有限公司和环球景行实业有限公司，汇莱贸易与下游企业签订合同后预收货款的 10%，尾款于货到后一次性结清。跟踪期内，公司的电子通讯产品销售业务板块新增订单有所减少，在手订单金额有所增长，对公司业务具备一定的保障性。

表 8　公司电子通讯产品销售业务订单情况（单位：亿元）

时间	新增订单金额	执行完毕订单金额	期末在手订单金额
2019 年	11.44	12.42	15.91
2020 年	7.45	4.48	18.89
2021 年 1－3 月	--	--	18.89

资料来源：公司提供

2020 年公司电子通讯产品生产业务收入保持稳定，电子通讯产品销售业务收入有所下降，系公司当年新增和执行订单金额同比下降所致。电子通讯产品生产销售业务收入仍是公司最主要的收入来源。公司电子通讯产品生产销售业务毛利率为 16.13%，同比略有增长，主要系电子通讯产品销售业务占比下降所致。2021 年 1－3 月，公司实现电子通讯产品生产销售业务收入 1.46 亿元，毛利率 22.08%。

（3）工业水销售及污水处理业务

跟踪期内，受污水处理量下降影响，公司的工业水销售及污水处理业务收入及毛利率均有所下降。

公司污水处理业务由下属子公司常州龙澄污水处理有限公司（以下简称“龙澄污水公司”）负责运营，为纺织印染园区的企业进行印染污水的集中处理。跟踪期内，公司污水处理能力无变化。截至2021年3月底，龙澄污水

公司已建成13公里的废水收集管网，占地100亩，覆盖了天宁经济开发区纺织工业园所有印染排污企业。龙澄污水公司拥有3条污水处理生产线，设计污水处理能力5万吨/日，目前实际污水处理能力3.5万吨/日，排放标准为≤200mg/L，还未达到现阶段太湖流域污水排放标准COD≤50mg/L。根据常州市人民政府第37号会议纪要要求，龙澄污水将园区污水收集并经预处理后排入江边污水厂，执行《污水排污城市下水道水质标准》（GB_T31962-2015）排放要求。

2020年，龙澄污水公司污水处理量为570.00万吨，较2019年有所下降，系区域内排污企业减少所致。2021年1－3月，龙澄污水公司污水处理量为100.00万吨。跟踪期内，公司污水处理收费标准无变化；根据常州市天宁区街道办事处文件常天青街【2018】100号，工业企业的污水处理价格有所调整，其中A类工业企业下调10%，B类维持不变，C类和D类企业均上调10%。

表9　公司污水处理单价（单位：元/吨）

企业类别	污水处理收费基价
A类	5.85
B类	6.50
C类	7.15
D类	7.80
未参与评级企业	8.125

注：上表中的企业分类根据常天政发〔2018〕17号文件，工业企业分为4类，A类为优先发展类，B类为鼓励提升类，C类为监管调控类，D类为落后整治类
资料来源：公司提供

公司的工业水销售业务由子公司常州市龙润水业有限公司负责，主要对区域内企业销售工业用水。2020年及2021年1－3月，公司工业水销售及污水处理收入分别为0.34亿元和0.07亿元，毛利率为36.11%和7.80%。

（4）物业出租经营业务

跟踪期内，公司物业出租业务及其他板块业务正常开展，相关业务收入规模小，其变化对公司营业收入及综合毛利率的影响小。

公司物业出租经营业务包括不动产出租、商铺出售、物业经营等，大部分由下属各子公司负责。由于可供出租面积、租金调整等因素影响，2020年公司实现物业出租经营业务收入0.52亿元，较2019年有所下降，毛利率同比有所下降，为41.51%。2021年1－3月，公司物业出租经营业务收入0.13亿元，毛利率87.17%。

（5）自建项目

跟踪期内，公司在建的自建项目尚需投资规模较小，未来收益情况受区域招商引资、项目运营情况影响大。

截至2021年3月底，公司在建的自建项目3个，投资总额共计4.26亿元，已投资3.13亿元，尚需投资1.13亿元，尚需投资规模较小，自建项目完成后将形成公司的经营性资产。

表10　截至2020年3月底公司主要在建的自建项目投资计划情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	盈利模式	项目周期	已投资额	尚需投资
弘辉标准厂房二期项目	1.15	出租	2018-2021	0.70	0.45
天宁区人才交流大厦	1.60	可租可售	2019-2021	0.97	0.63
公共卫生服务中心	1.51	出租	2019-2021	1.46	0.05
合计	**4.26**	--	--	**3.13**	**1.13**

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来将继续重点发展电子通讯产品生产销售业务，稳步发展工程建设业务，做精各项资产经营业务，形成多种业务格局并重模式。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

截至 2021 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围内的子公司共 35 家。其中 2020 年新增 6 家子公司，减少 2 家子公司；2021 年 1－3 月，公司合并报表范围未发生变化。2020 年公司新增和减少的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司资产总额186.77亿元，所有者权益71.32亿元（少数股东权益10.36亿元）；2020年，公司实现营业收入38.63亿元，利润总额4.36亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额198.08亿元，所有者权益71.70亿元（少数股东权益10.32亿元）；2021年1－3月，公司实现营业收入5.87亿元，利润总额0.53亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产构成仍以流动资产为主，流动资产中预付款项、其他应收款和存货占比较大，对公司自有资金形成一定占用；非流动资产中投资性房地产占比大。公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。

2020 年底，公司资产总额 186.77 亿元，较上年底增长 14.54%，主要来自存货和投资性房地产的增长。其中，流动资产占 74.76%，非流动资产占 25.24%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表11　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**128.39**	**78.74**	**139.64**	**74.76**	**148.31**	**74.87**
货币资金	18.47	11.32	18.34	9.82	19.89	10.04
应收账款	2.25	1.38	3.19	1.71	2.77	1.40
预付款项	26.12	16.02	25.37	13.58	19.06	9.62
其他应收款	29.64	18.17	7.37	3.95	17.89	9.03
存货	49.23	30.19	83.90	44.92	86.15	43.49
非流动资产	**34.67**	**21.26**	**47.13**	**25.24**	**49.77**	**25.13**
可供出售金融资产	5.18	3.17	8.35	4.47	7.72	3.89
投资性房地产	15.16	9.30	31.68	16.96	31.72	16.01
在建工程	8.02	4.92	2.86	1.53	6.09	3.07
资产合计	**163.06**	**100.00**	**186.77**	**100.00**	**198.08**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

2020 年底，公司流动资产 139.64 亿元，较上年增长 8.76%，主要系存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占 13.14%）、预付款项（占 18.17%）、其他应收款（占 5.28%）和存货（占 60.08%）构成。

2020 年底，公司货币资金为 18.34 亿元，较上年底变化不大；主要由银行存款 14.21 亿元和 4.13 亿元其他货币资金构成，货币资金中有 4.13 亿元受限资金，受限比例为 22.52%，为质押存单和保证金。

2020 年底，公司应收账款账面价值为 3.19 亿元，主要为应收天宁区下属政府单位的工程款、应收电子通讯产品生产销售业务下游客户的货款，账龄以 1 年内为主，累计计提坏账 38.69 万元；应收账款前五大欠款方合计占比为 82.46%，集中度高。

2020 年底，公司预付款项 25.37 亿元，较上年底下降 2.87%。主要为电子通讯产品生产销售业务形成的预付款项，预付对象主要有南京华锐国际贸易有限公司（17.14 亿元）和常州市龙卡斯商贸有限公司（5.55 亿元）等。

2020 年底，公司其他应收款 7.37 亿元，较上年底大幅下降 75.13%，主要系常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司（常州檀聚实业有限公司全资子公司，实际控制人为天宁区政府，以下简称“宜居棚改”）用金三角片区的房产抵偿天宁区政府及青龙街道办控股的国有企业应付公司款项所致。公司其他应收款主要为公司与当地国有企业以及政府单位之间的往来款。金三角片区的房产系宜居棚改受政府委托代建的安置房，计入公司“存货”科目，账面价值为 38.94 亿元，待以后公司与政府进行结算。

表 12　2020 年底其他应收款前五名（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质
常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司	2.51	33.49	往来款
常州弘乾商贸有限公司	2.02	26.91	往来款
常州东吉路国际贸易有限公司	0.65	8.73	往来款
常州市天宁区青龙街道办事处	0.59	7.80	往来款
常州市第二实验小学	0.33	4.42	往来款
合计	**6.10**	**81.35**	往来款

资料来源：公司审计报告

2020年底，公司存货83.90亿元，较上年底增长70.43%，主要系新增金三角片区的房产。存货主要由工程施工68.28亿元和库存商品9.09亿元构成，未计提跌价准备。

非流动资产

2020 年底，公司非流动资产 47.13 亿元，较上年增长 35.95%，主要系投资性房地产增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 17.71%）、投资性房地产（占 67.21%）和在建工程（占 6.06%）构成。

2020 年底，公司可供出售金融资产 8.35 亿元，较上年底增长 61.33%，主要系新增对常州市东霞房地产代理有限公司的投资 0.85 亿元、对上海长三角产业升级股权投资合伙企业（有限合伙）的投资 0.50 亿元等。公司可供出售金融资产主要由对常州金融商务区投资发展有限公司的投资 1.00 亿元、对航天云网科技发展有限公司的投资 1.50 亿元、对上海彬复投资管理合伙企业（有限合伙）的投资 1.00 亿元等构成。

2020 年底，公司投资性房地产 31.68 亿元，较上年底增长 108.99%，主要系天宁科技促进中心二期和常州检验检测产业园等工程完工转入所致。公司投资性房地产主要为用于出租的标准化厂房和写字楼等，采用公允价值模式进行后续计量。

2020 年底，公司在建工程 2.86 亿元，较上年下降 64.36%，主要系部分工程完工转入其他科目所致。公司在建工程主要为厂房等项目。

2021 年 3 月底，公司资产总额 198.08 亿元，较上年底增长 6.06%，主要来自其他应收款和在建工程的增加。其他应收款增加主要系与宜居棚改、常州弘乾商贸有限公司和千人计划常州天宁新能源材料研究院有限公司等当地国企间的往来款增长所致；在建工程增加系对项目持续投入所致。资产结构较上年底变化不大。

2021 年 3 月底，公司受限资产 35.39 亿元，占资产总额的 17.87%，主要为用于抵押融资的投资性房地产（28.46 亿元）和受限货币资金（6.85 亿元）。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模继续增长，少数股东权益占比较大，稳定性一般；同时公司债务规模较快增长，整体债务负担加重，2021 年面临一定的集中偿付压力。

所有者权益

2020 年底，公司所有者权益 71.32 亿元，较上年底增长 12.25%，主要来自少数股东权益和未分配利润的增加。其中，实收资本、资本公积、少数股东权益和未分配利润分别占 23.84%、43.55%、14.52%和 16.73%。所有者权益结构稳定性一般。

2020 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积 31.06 亿元，较上年底增长 3.71%，系子公司常州弘创资产管理有限公司接受政府注入的房产 1.11 亿元；少数股东权益 10.36 亿元，

较上年底增长 65.44%，主要系新增对常州市天宁创新投资基金合伙企业（有限合伙）投资以及子公司弘量电子新增归属于少数股东利润导致公司少数股东权益增长所致。

2021 年 3 月底，公司所有者权益 71.70 亿元，较 2020 年底变化不大。

负债

2020 年底，公司负债总额 115.45 亿元，较上年底增长 16.00%，主要来自一年内到期的非流动负债的增加。其中，流动负债占 65.46%，非流动负债占 34.54%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2020 年底，公司流动负债 75.58 亿元，较上年底增长 15.82%。公司流动负债主要由短期借款（占 29.34%）、应付票据（占 21.13%）、预收款项（占 9.55%）、一年内到期的非流动负债（占 21.02%）和其他流动负债（占 6.62%）构成。

2020 年底，公司短期借款 22.18 亿元，较上年底下降 23.87%，主要由保证借款 20.08 亿元、保证+抵押借款 2.00 亿元构成。

2020 年底，公司应付票据 15.97 亿元，较上年底增长 9.08%，主要系银行承兑汇票结算增加所致。公司应付票据主要由银行承兑汇票 7.15 亿元和信用证 8.82 亿元构成。

2020 年底，公司预收款项 7.22 亿元，较上年底增长 34.61%，系公司预收货款增长所致。公司预收账款主要为预收富申实业公司和航天神禾科技（北京）有限公司的货款。

2020 年底，公司其他应付款 2.18 亿元，较上年底下降 58.96%，主要系非关联方往来款减少所致。公司其他应付款主要为与常州卓睿投资中心（有限合伙）、常州纺织工业园等的往来款。

2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.89 亿元，较上年底增长 109.70%，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券增加所致。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款 11.32 亿元、一年内到期的应付债券 3.99 亿元和一年内到期的长期应付款 0.58 亿元构成。

2020 年底，公司新增其他流动负债 5.00 亿元，系公司发行的“20 弘辉控股 SCP001”。

2020 年底，公司非流动负债 39.87 亿元，较上年底增长 16.35%，主要来自长期借款和应付债券的增加。公司非流动负债主要由长期借款（占 45.82%）和应付债券（占 49.41%）构成。

2020 年底，公司长期借款 18.27 亿元，较上年底增长 9.65%，同时考虑一年内到期部分，主要由保证借款 15.48 亿元、信用借款 4.98 亿元和保证+抵押借款 4.36 亿元构成。

2020 年底，公司应付债券 19.70 亿元，较上年增长 21.08%，主要系新增“20 弘辉 01”4.98 亿元和“20 苏弘辉控股 ZR001”1.90 亿元所致。公司应付债券构成如下：

表 13 截至 2020 年底公司应付债券情况

（单位：亿元）

项目	余额
19 苏弘辉控股 ZR001	1.99
19 苏弘辉控股 ZR002	1.99
19 苏弘辉控股 ZR003	3.36
19 弘辉控股 MTN001	4.98
19 苏弘辉控股 ZR004	0.50
20 苏弘辉控股 ZR001	1.90
20 弘辉 01	4.98
合计	**19.70**

注：以上应付债券余额包括溢价和折价摊销

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

有息债务方面，2020 年底，公司全部债务 97.41 亿元，较上年底增长 14.39%。债务结构方面，短期债务占 60.61%，长期债务占 39.39%，以短期债务为主。

从债务指标来看，2020 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分别为 61.82%、57.73%和 34.98%，较上年底分别提高 0.78 个百分点、提高 0.46 个百分点和提高 0.26 个百分点。

表 14　公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期债务	51.35	59.03	66.52
长期债务	33.80	38.37	42.75
全部债务	85.15	97.41	109.27
资产负债率	61.04	61.82	63.81
全部债务资本化比率	57.27	57.73	60.38
长期债务资本化比率	34.73	34.98	37.35

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2021 年 3 月底，公司负债总额 126.39 亿元，较上年底增长 9.47%，主要系一年内到期的非流动负债和应付债券增加所致。其中，流动负债占 64.99%，非流动负债占 35.01%。公司以流动负债为主，负债结构较上年变化不大。

2021 年 3 月底，公司全部债务 109.27 亿元，较上年底增长 12.18%，主要系新增长期借款和发行公司债券所致。债务结构方面，短期债务占 60.87%，长期债务占 39.13%，以短期债务为主。从债务指标来看，2021 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.81%、60.38%和 37.35%，较上年底分别提高 1.99 个百分点、提高 2.65 个百分点和提高 2.37 个百分点。

根据公司提供的有息债务到期分布情况，公司将于 2021 年、2022 年和 2023 年到期债务分别为 59.03 亿元、13.32 亿元和 15.77 亿元，公司 2021 年面临一定集中偿付压力。

4. 盈利能力

2020 年，公司营业收入保持稳定，公司期间费用控制能力较强。

2020 年，公司实现营业收入 38.63 亿元，同比保持稳定。同期，营业成本略有下降。2020 年，公司营业利润率提高 1.43 个百分点，为 16.56%。

表 15　公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年
营业收入	38.22	38.63
营业成本	32.24	31.89
期间费用	1.77	1.95
利润总额	4.33	4.36
营业利润率	15.13	16.56
总资本收益率	3.30	3.04
净资产收益率	5.05	4.42

资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用看，2020 年，公司期间费用 1.95 亿元，同比增长 10.44%，主要系债务规模增长导致财务费用增加所致。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，占比分别为 29.34%和 70.49%。2020 年，公司期间费用率为 5.05%，同比提高 0.43 个百分点，公司期间费用控制能力较强。

2020 年，公司利润总额 4.36 亿元，同比变化不大。同期获得其他收益 0.05 亿元，主要为政府补助；投资收益 0.07 亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益和可供出售金融资产持有期间的收益。

盈利指标方面， 2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为3.04%、4.42%，同比分别下降0.26个百分点、下降0.63个百分点。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 5.87 亿元，相当于 2020 年的 15.19%；实现利润总额 0.53 亿元，实现营业利润率 18.68%。

5. 现金流分析

2020 年，公司经营活动现金流规模有所下降，收现质量下降；公司投资活动现金流主要为投资收支及项目建设的投入，持续净流出；2020 年公司净融资规模有所下降。

公司的经营活动现金流主要体现为经营收支及往来款收支。2020年公司经营活动现金流入量为34.96亿元，同比下降33.14%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金32.89亿元，同比下降35.25%，主要系通讯电子产品生产销售业务规模下降所致。2020年，公司现金收入比为85.15%，较上年下降47.76个百分点，公司收现质量下降。2020年公司经营活动现金流出为28.02亿元，同比下降45.02%。其中，公司购买商品、接受劳务支付的现金26.56亿元，同比下降45.59%，主要为电子通讯产品生产销售业务规模下降，相比上年减少了采购额。2020年，

公司的经营活动净流入6.93亿元。

表 16　公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年
经营活动现金流入小计	52.28	34.96
经营活动现金流出小计	50.98	28.03
经营活动现金流量净额	1.30	6.93
投资活动现金流量净额	-7.72	-10.52
筹资活动现金流量净额	17.24	4.55
现金收入比	132.91	85.15

资料来源：根据公司审计报告整理

公司的投资活动现金流主要体现为投资收支及项目建设的投入。2020 年，公司投资活动现金流入有所下降，为 1.46 亿元。其中，收回投资收到的现金 1.38 亿元，主要系赎回理财产品的资金。2020 年，公司投资活动现金流出同比变化不大，为 11.97 亿元。其中，购建固定资产、无形资产等支付的现金 8.22 亿元，主要为项目投资款，体现在公司“在建工程”及“存货”的工程成本。2020 年，公司投资活动现金流仍为净流出，为-10.52 亿元。

公司的筹资活动现金流主要为取得借款收到的现金及偿还债务支付的现金。2020 年，公司筹资活动现金流入有所下降，为 64.92 亿元。其中取得借款收到的现金 59.61 亿元，吸收投资收到的现金 4.23 亿元，主要为子公司收到少数股东注资。2020 年，公司筹资活动现金流出为 60.37 亿元，主要为偿还债务本息支付的现金。2020 年，公司筹资活动现金流净额为 4.55 亿元，同比下降 73.64%。

2021 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额 4.06 亿元；公司投资活动产生的现金流量净额-2.69 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额-2.54 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债压力较大，长期偿债能力尚可；公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险。考虑到公司在常州市天宁区基础设施建设中的地位以及政府的持续支持，公司实际偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2020 年，公司流动比率和速动比率有所下降，分别为 184.75%和 73.75%。2020 年，公司经营现金流动负债比率为 9.17%，经营性净现金流对流动负债的覆盖能力弱。2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.31 倍。整体看，公司短期偿债能力弱，短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 6.62 亿元，同比增长 3.87%；EBITDA 利息倍数为 3.35 倍；全部债务/EBITDA 为 14.72 倍。整体看，公司长期债务偿债能力尚可。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 30.60 亿元，担保比率为 42.68%。被担保方全部为当地国有企业，目前经营状况正常，考虑到公司担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

截至2021年3月底，公司共获各家金融机构授信额度为124.94亿元，尚未使用额度31.94亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

7. 母公司财务分析

母公司资产和权益占合并口径比重高，营业收入和利润总额占合并口径比重一般。

2020 年底，母公司资产总额 129.75 亿元，较上年底增长 17.63%，主要来自存货的增加。其中，流动资产占比 87.94%，非流动资产占比 12.06%。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占 33.99%）和存货（占 59.77%）构成；非流动资产主要由可供出售金融资产（占 43.08%）、长期应收款（占 6.39%）、长期股权投资（占 24.41%）和投资性房地产（占 21.26%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 5.43 亿元。

2020 年底，母公司所有者权益为 53.30 亿元，较上年底增长 2.43%。其中，实收资本为 17.00 亿元（占 31.90%）、资本公积为 30.00 亿元（占 56.29%）、未分配利润为 5.53 亿元（占 10.38%）。

2020 年底，母公司负债总额 76.45 亿元，

较上年底增长 31.21%，主要来自其他应付款和一年内到期的非流动负债的增加。其中，流动负债占 57.16%，非流动负债占 42.84%。2020 年底，母公司全部债务 52.99 亿元。其中，短期债务占 38.29%，长期债务占 61.71%。资产负债率为 58.92%，全部债务资本化比率 49.86%。

2020 年，母公司营业收入为 12.35 亿元，利润总额为 1.73 亿元。

2021年3月底，母公司资产总额132.70亿元，所有者权益为53.71亿元。2021年1－3月，母公司营业收入4.20亿元，利润总额0.55亿元。

十、存续期内债券偿债能力分析

截至2020年底，公司存续债券的短期偿债压力较小。

截至2020年底，公司存续债券余额共28.69亿元（含超短期融资券）。其中一年内到期的应付债券为8.99亿元。公司存续债券集中兑付峰值出现在2021年，公司需于当年兑付8.99亿元。截至2020年底，公司现金类资产18.35亿元，为一年内到期的债券余额的2.04倍；2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为34.96亿元、6.93亿元和6.62亿元，为公司存续债券待偿还本金峰值的3.89倍、0.77倍和0.74倍。公司对存续债券保障情况如下表：

表 17　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项 目	2020 年
截至 2020 年底一年内到期债券余额	8.99
未来待偿债券本金峰值	8.99
2020 年底现金类资产/一年内到期债券余额	2.04
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	3.89
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.77
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.74

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

总体看，公司现金类资产对一年内到期债券保障能力尚可；经营活动现金流入量对待偿债券本金峰值保障能力尚可，公司经营活动现金流净额和EBITDA对待偿债券本金峰值保障能力较弱。

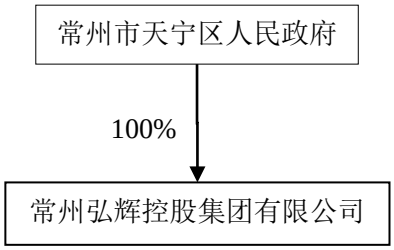
此外，江苏再担保为“20弘辉01”和“21弘辉02”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信于2021年6月11日出具的《江苏省信用再担保集团有限公司2021年主体长期信用评级报告》，江苏再担保主体长期信用等级为AAA，担保实力极强，有效增强了“20弘辉01”和“21弘辉02”本息偿还的安全性。

中债信用增进为 “21弘辉01”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信于2020年7月8日出具的《中债信用增进投资股份有限公司2020年跟踪评级报告》，中债信用增进主体长期信用等级为AAA，担保实力极强，有效增强了 “21弘辉01”本息偿还的安全性。

十一、 结论

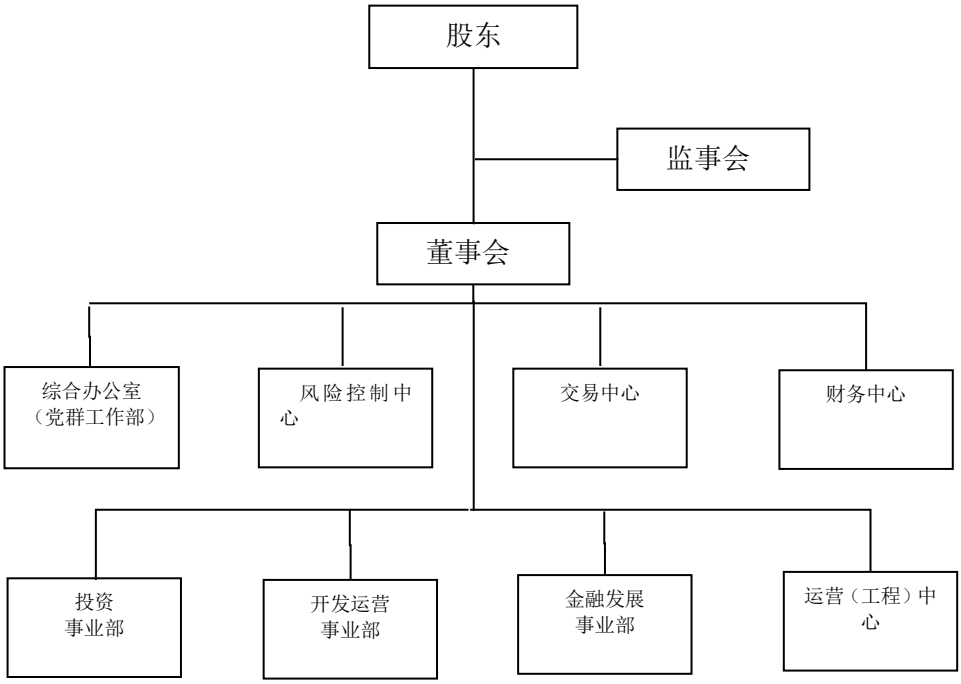
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“19 弘辉控股 MTN001”的信用等级为 AA ，“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”“21 弘辉 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 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 2021 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 2021 年 3 月底公司合并口径子公司列表

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
常州弘创资产管理有限公司	常州	常州	物业管理	100.00		无偿划入
常州弘辉科技发展有限公司	常州	常州	咨询服务		100.00	投资设立
常州庆康加速器科技发展有限公司	常州	常州	咨询服务		100.00	投资设立
常州弘阔信息科技发展有限公司	常州	常州	咨询服务		100.00	投资设立
常州邻里宝商业管理有限公司	常州	常州	物业管理		100.00	投资设立
常州弘筑建设发展有限公司	常州	常州	工程建设		100.00	收购
常州弘固建设工程有限公司	常州	常州	工程建设		100.00	收购
常州弘儒房地产开发有限公司	常州	常州	房地产开发		100.00	投资设立
常州市恒发置业有限公司	常州	常州	房地产开发		100.00	无偿划入
常州恒昌酒店管理有限公司	常州	常州	服务业		100.00	投资设立
常州弘麟信息科技有限公司	常州	常州	服务业		100.00	投资设立
常州弘策科技发展有限公司	常州	常州	服务业		100.00	投资设立
常州恒益物业管理有限公司	常州	常州	物业管理		100.00	无偿划入
常州市龙景农贸市场有限公司	常州	常州	农贸市场管理		100.00	投资设立
常州弘和投资管理有限公司	常州	常州	咨询服务	100.00		收购
常州汇莱国际贸易有限公司	常州	常州	贸易		100.00	投资设立
常州市龙润水业有限公司	常州	常州	水生产供应		100.00	无偿划入
常州龙澄污水处理有限公司	常州	常州	污水处理		100.00	无偿划入
常州源弘投资管理有限公司	常州	常州	服务业		100.00	投资设立
常州弘量电子科技有限公司	常州	常州	生产制造	55.00		投资设立
常州市弘祺科技小额贷款有限公司	常州	常州	金融	100.00		收购
常州检验检测认证产业园有限公司	常州	常州	检验检测	100.00		投资设立
常州检诺环保科技有限公司	常州	常州	服务业		100.00	投资设立
江苏弘祺投资管理有限公司	常州	常州	投资管理	100.00		投资设立
常州市天宁紫荆创业投资中心（有限合伙）	常州	常州	投资管理		3.00	投资设立
常州市天宁创新投资基金合伙企业（有限合伙）	常州	常州	投资管理	45.00	2.00	投资设立
常州市天宁产业发展投资基金合伙企业（有限合伙）	常州	常州	投资管理		100.00	投资设立
常州市天宁工业互联网投资基金合伙企业（有限合伙）	常州	常州	投资管理		100.00	投资设立
常州弘网信息科技有限公司	常州	常州	工程建设		100.00	收购
常州弘路科技有限公司	常州	常州	咨询服务		100.00	收购
常州市天宁智能制造投资基金合伙企业（有限合伙）	常州	常州	投资管理		100.00	投资设立
常州市天宁智能驾驶投资基金合伙企业（有限合伙）	常州	常州	投资管理		100.00	投资设立
常州弘拓投资发展有限公司	常州	常州	投资管理		100.00	投资设立
常州弘祺产业投资基金管理中心（有限合伙）	常州	常州	投资管理		100.00	投资设立
常州弘联商业保理有限公司	常州	常州	金融	80.00		投资设立

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况

被担保方	担保金额（万元）	担保到期日
常州凤凰新城建设发展有限公司	9700.00	2028.03.17
常州东经 120 文化旅游有限公司	2000.00	2024.07.17
常州东经 120 文化旅游有限公司	1000.00	2021.08.09
常州东经 120 文化旅游有限公司	1100.00	2021.11.25
常州市澄溪市政建设有限公司	5683.00	2021.12.30
自然无想农业科技有限公司	1000.00	2022.03.10
常州舜灵商贸有限公司	30000.00	2021.07.15
常州市郑陆市镇建设开发有限公司	2500.00	2021.12.20
常州郑陆污水处理有限公司	2500.00	2021.12.15
常州郑陆污水处理有限公司	1667.51	2021.11.31
常州武澄工业园区发展有限公司	5000.00	2021.12.20
常州武澄工业园区发展有限公司	4700.00	2021.09.13
常州郑陆污水处理有限公司	2990.00	2022.02.19
常州郑陆污水处理有限公司	1900.00	2021.11.29
常州郑陆污水处理有限公司	3750.00	2021.12.27
常州市郑陆市镇建设开发有限公司	2700.00	2021.05.28
常州郑陆污水处理有限公司	1900.00	2022.12.4
常州市天宁郑陆资产经营有限公司	2700.00	2021.08.27
常州市天宁郑陆资产经营有限公司	6000.00	2021.12.17
常州郑陆污水处理有限公司	3000.00	2021.06.30
常州市宝恩莱商贸有限公司	9800.00	2021.05.24
常州郑陆污水处理有限公司	6000.00	2021.09.29
常州市郑陆市镇建设开发有限公司	6000.00	2021.04.01
千人计划常州天宁新能源材料研究院有限公司	1000.00	2022.03.23
常州弘乾商贸有限公司	3000.00	2021.04.26
常州檀聚实业有限公司	5000.00	2021.12.29
常州东吉路国际贸易有限公司	4700.00	2022.02.11
常州东吉路国际贸易有限公司	5000.00	2021.12.17
常州东吉路国际贸易有限公司	1000.00	2022.03.22
常州东吉路国际贸易有限公司	4000.00	2022.03.11
常州弘乾商贸有限公司	5000.00	2022.03.19
常州庆隆动力科技发展有限公司	3000.00	2021.12.13
常州庆隆动力科技发展有限公司	9500.00	2021.07.02
常州庆隆动力科技发展有限公司	990.00	2021.11.18
常州弘乾商贸有限公司	9800.00	2021.06.24
常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司	42000.00	2027.05.18
常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司	41755.00	2023.05.31
常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司	39848.00	2025.03.20
常州檀聚实业有限公司	8000.00	2021.12.16
常州檀聚实业有限公司	4900.00	2022.12.15
常州庆隆动力科技发展有限公司	950.00	2022.12.04
常州庆隆动力科技发展有限公司	3000.00	2021.05.12
合计	**306033.51**	--

资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及计算指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.54	19.20	18.35	20.32
资产总额（亿元）	136.51	163.06	186.77	198.08
所有者权益（亿元）	55.43	63.53	71.32	71.70
短期债务（亿元）	57.42	51.35	59.03	66.52
长期债务（亿元）	15.61	33.80	38.37	42.75
全部债务（亿元）	73.04	85.15	97.41	109.27
营业收入（亿元）	42.67	38.22	38.63	5.87
利润总额（亿元）	4.36	4.33	4.36	0.53
EBITDA（亿元）	6.30	6.37	6.62	--
经营性净现金流（亿元）	11.95	1.30	6.93	4.06
财务指标				
销售债权周转次数（次）	10.94	7.32	12.48	--
存货周转次数（次）	0.68	0.67	0.48	--
总资产周转次数（次）	0.33	0.26	0.22	--
现金收入比（%）	93.76	132.91	85.15	88.11
营业利润率（%）	14.01	15.13	16.56	18.68
总资本收益率（%）	3.86	3.30	3.04	--
净资产收益率（%）	5.99	5.05	4.42	--
长期债务资本化比率（%）	21.98	34.73	34.98	37.35
全部债务资本化比率（%）	56.85	57.27	57.73	60.38
资产负债率（%）	59.39	61.04	61.82	63.81
流动比率（%）	164.90	196.75	184.75	180.55
速动比率（%）	93.51	121.31	73.75	75.68
经营现金流动负债比（%）	18.40	2.00	9.17	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.37	0.31	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	3.83	3.58	3.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.60	13.37	14.72	--

注：已将其他流动负债及长期应付款中有息部分计入全部债务核算；2021 年一季度财务数据未经审计

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.95	8.79	5.43	5.46
资产总额（亿元）	103.05	110.30	129.75	132.70
所有者权益（亿元）	51.44	52.03	53.30	53.71
短期债务（亿元）	26.19	15.98	20.29	25.60
长期债务（亿元）	12.78	30.28	32.70	37.03
全部债务（亿元）	38.97	46.26	52.99	62.63
营业收入（亿元）	7.22	4.24	12.35	4.20
利润总额（亿元）	0.80	0.81	1.73	0.55
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	3.17	4.42	1.06	4.55
财务指标				
销售债权周转次数（次）	24.80	10.72	33.94	--
存货周转次数（次）	0.15	0.09	0.19	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.04	0.10	--
现金收入比（%）	103.55	112.09	10.44	115.14
营业利润率（%）	12.53	12.42	15.74	16.89
总资本收益率（%）	2.05	1.74	2.55	--
净资产收益率（%）	1.17	1.17	2.44	--
长期债务资本化比率（%）	19.90	36.79	38.02	40.81
全部债务资本化比率（%）	43.10	47.06	49.86	53.84
资产负债率（%）	50.08	52.83	58.92	59.53
流动比率（%）	216.90	315.16	261.14	279.36
速动比率（%）	111.17	177.02	105.06	124.51
经营现金流动负债比（%）	8.18	15.81	2.42	--
现金短期债务比（倍）	0.07	0.55	0.27	0.21
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：已将其他流动负债和长期应付款中有息部分计入全部债务核算；母公司 2021 年一季度财务数据未经审计；“/”表示未获取相关数据

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	（应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

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

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。