# 信用评级公告

联合〔2022〕3357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，“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：

二〇二二年六月十日

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
# 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|---|---|---|---|---|
| 常州弘辉控股集团有限公司 | AA | 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 |
|---|---|---|---|
| 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：2022 年 6 月 10 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，主要负责天宁经济开发区的基础设施建设。跟踪期内，常州市天宁区经济水平、财政实力平稳增长，公司经营环境良好。公司结算了较大规模工程建设项目，当期收入和经营净现金流有所增长。公司偿还一定规模债务，债务负担有所下降。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”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业务的持续开展，公司经营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“20 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平稳增长。2021 年，天宁区实现地区生产总值 888.40 亿元，同比增长 7.30%；一般公共预算收入 65.40 亿元，同比增长 6.50%。
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，在天宁经开区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）

高　锐　登记编号（R0150221090008）

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. **2021 年，公司偿还一定规模债务，债务负担有所下降。**截至 2021 年底，公司全部债务 73.00 亿元，较上年底下降 25.05%，全部债务资本化比率 49.62%，较上年底下降 8.11 个百分点。公司债务负担有所减轻。

4. **公司结算了较大规模工程建设项目，当期收入和经营净现金流有所增长。**2021 年，公司实现营业收入 41.04 亿元，同比增长 6.26%；公司经营活动现金流入量为 41.85 亿元，同比增长 19.73%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金 41.57 亿元，同比增长 26.39%。

5. **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。**

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. **公司短期偿债压力较大。**公司短期债务规模较大，2021 年底，公司现金短期债务比为 0.22 倍，短期偿债压力较大。
3. **公司存在一定的或有负债风险。**截至 2021 年底，公司对外担保余额 32.51 亿元，担保比率为 43.86%，公司对外担保的金额较大，存在一定或有负债风险。
4. **2021 年公司贸易业务收入大幅下降，未来不再产生电子通讯产品生产和销售业务相关收入。**2021 年，公司贸易业务收入 10.44 亿元，同比大幅下降 57.45%，主要系电子通讯产品业务自二季度起不再开展。电子通讯产品业务相关子公司已划出，公司未来不再产生电子通讯产品生产和销售业务相关收入。

财务数据：

| 合并口径 | | | |
|---|---|---|---|
| 项　目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
| 现金类资产（亿元） | 19.20 | 18.35 | 7.56 |
| 资产总额（亿元） | 163.06 | 186.77 | 169.59 |
| 所有者权益（亿元） | 63.53 | 71.32 | 74.12 |
| 短期债务（亿元） | 51.35 | 59.03 | 33.68 |
| 长期债务（亿元） | 33.80 | 38.37 | 39.32 |
| 全部债务（亿元） | 85.15 | 97.41 | 73.00 |
| 营业收入（亿元） | 38.22 | 38.63 | 41.04 |
| 利润总额（亿元） | 4.33 | 4.36 | 4.73 |
| EBITDA（亿元） | 6.37 | 6.62 | 6.69 |
| 经营性净现金流（亿元） | 1.30 | 6.93 | 31.05 |
| 营业利润率（%） | 15.13 | 16.56 | 16.14 |
| 净资产收益率（%） | 5.05 | 4.42 | 4.02 |
| 资产负债率（%） | 61.04 | 61.82 | 56.30 |
| 全部债务资本化比率（%） | 57.27 | 57.73 | 49.62 |
| 流动比率（%） | 196.75 | 184.75 | 233.92 |
| 速动比率（%） | 121.31 | 73.75 | 89.80 |
| 经营现金流动负债比（%） | 2.00 | 9.17 | 62.81 |
| 现金短期债务比（倍） | 0.37 | 0.31 | 0.22 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 3.74 | 3.23 | 3.66 |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 13.37 | 14.72 | 10.91 |
| 现金收入比（%） | 132.91 | 85.15 | 101.28 |
| 公司本部（母公司） | | | |
| 项　目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
| 资产总额（亿元） | 110.30 | 129.75 | 127.18 |
| 所有者权益（亿元） | 52.03 | 53.30 | 57.98 |
| 全部债务（亿元） | 46.26 | 52.99 | 52.80 |
| 营业收入（亿元） | 4.24 | 12.35 | 29.29 |
| 利润总额（亿元） | 0.81 | 1.73 | 6.23 |
| 资产负债率（%） | 52.83 | 58.92 | 54.41 |
| 全部债务资本化比率（%） | 47.06 | 49.86 | 47.66 |
| 流动比率（%） | 315.16 | 261.14 | 293.89 |
| 经营现金流动负债比（%） | 15.81 | 2.42 | 76.69 |

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

资料来源：公司财务报告及所提供的资料

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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 20 弘辉 01、21 弘辉 01、21 弘辉 02 | AAA | AA | 稳定 | 2021/6/22 | 迟腾飞、车兆麒 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907 | 阅读全文 |
| 21 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<br>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 |

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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受常州弘辉控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：迟腾飞　高锐

联合资信评估股份有限公司

# 常州弘辉控股集团有限公司
# 2022 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，公司股东发生变化，2021 年 12 月，根据常州市天宁区人民政府国有资产监督管理办公室印发的《关于同意常州弘辉控股集团有限公司股权划转和工商变更的批复》，常州市天宁区人民政府将持有的公司股权无偿划转至江苏天宁城市发展集团有限公司（以下简称“天宁城发”），转让完成后天宁城发持有公司100%的股权。天宁城发成立于 2012 年 8 月，唯一股东和实际控制人为常州市天宁区人民政府。上述股权划转后，公司实际控制人未发生变化，仍为常州市天宁区人民政府。截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本无变化，均为 17.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围均未发生变化。截至 2021 年底，公司内设开发运营事业部、综合办公室（党群工作部）、风险控制中心等 8 个部门，纳入合并范围内子公司 40 家。

截至2021年底，公司资产总额169.59亿元，所有者权益74.12亿元（含少数股东权益9.51亿元）；2021年，公司实现营业收入41.04亿元，利润总额4.73亿元。

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 年底，联合资信所评公司存续债券 “20 弘辉 01”“21 弘辉 01”和“21 弘辉 02”余额合计 10.00 亿元（详见表 1）。上述债券募集资金已按规定用途使用完毕，跟踪期内正常付息。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元）

| 债券简称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|---|---|---|---|---|
| 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** | **10.00** | **10.00** | -- | -- |

资料来源：联合资信整理

截至2021年底，公司存续期担保债券包括“20弘辉01”“21弘辉01”和“21弘辉02”。其中，“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。“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。

## 四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

**三大产业中，第三产业受疫情影响较大。**2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2021 年<br>一季度 | 2021 年<br>二季度 | 2021 年<br>三季度 | 2021 年<br>四季度 | 2022 年<br>一季度 |
|---|---|---|---|---|---|
| **GDP 总额（万亿元）** | 24.80 | 28.15 | 28.99 | 32.42 | 27.02 |
| **GDP 增速（%）** | 18.30(4.95) | 7.90(5.47) | 4.90(4.85) | 4.00(5.19) | 4.80 |
| **规模以上工业增加值增速（%）** | 24.50(6.79) | 15.90(6.95) | 11.80(6.37) | 9.60(6.15) | 6.50 |
| **固定资产投资增速（%）** | 25.60(2.90) | 12.60(4.40) | 7.30(3.80) | 4.90(3.90) | 9.30 |
| 房地产投资（%） | 25.60(7.60) | 15.00(8.20) | 8.80(7.20) | 4.40(5.69) | 0.70 |
| 基建投资（%） | 29.70(2.30) | 7.80(2.40) | 1.50(0.40) | 0.40(0.65) | 8.50 |
| 制造业投资（%） | 29.80(-2.0) | 19.20(2.00) | 14.80(3.30) | 13.50(4.80) | 15.60 |
| **社会消费品零售（%）** | 33.90(4.14) | 23.00(4.39) | 16.40(3.93) | 12.50(3.98) | 3.27 |
| **出口增速（%）** | 48.78 | 38.51 | 32.88 | 29.87 | 15.80 |
| **进口增速（%）** | 29.40 | 36.79 | 32.52 | 30.04 | 9.60 |
| **CPI 涨幅（%）** | 0.00 | 0.50 | 0.60 | 0.90 | 1.10 |
| **PPI 涨幅（%）** | 2.10 | 5.10 | 6.70 | 8.10 | 8.70 |
| **社融存量增速（%）** | 12.30 | 11.00 | 10.00 | 10.30 | 10.60 |
| **一般公共预算收入增速（%）** | 24.20 | 21.80 | 16.30 | 10.70 | 8.60 |
| **一般公共预算支出增速（%）** | 6.20 | 4.50 | 2.30 | 0.30 | 8.30 |
| **城镇调查失业率（%）** | 5.30 | 5.00 | 4.90 | 5.10 | 5.80 |
| **全国居民人均可支配收入增速（%）** | 13.70(4.53) | 12.00(5.14) | 9.70(5.05) | 8.10(5.06) | 5.10 |

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色

金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

## 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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

**2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。**

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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。

2021 年，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全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解

不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

**在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。**

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中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，中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，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济发展

**跟踪期内，常州市天宁区经济和财力平稳增长，财政自给能力强。**

根据常州市天宁区人民政府网站公示信息，2021 年天宁区实现地区生产总值 888.40 亿元，按可比价格计算较上年增长 7.30%。其中，第一产业完成增加值 7.40 亿元；第二产业完成增加值 228.20 亿元；第三产业完成增加值 652.80 亿元。三次产业结构由上年的 1:25.2:73.8 调整为 0.8:25.7:73.5，服务业占比继续保持全市首位。天宁区 GDP 规模在常州市下辖五区一市中排第五。

2021 年，天宁区固定资产投资同比增长 7.3%，其中工业投资同比增长 24.4%，服务业投资同比增长 4.6%。按项目类型分，全区产业类项目投资同比增长 18.9%，房地产开发投资同比增长 0.9%；按投资项目规模分（不含房地产），5000 万以上项目投资同比增长 21.4%，5000 万以下项目投资同比增长 6.1%。

根据《江苏省常州市天宁区 2022 年预算草案》，天宁区 2021 年一般公共预算收入 65.40 亿元，增长 6.50%，其中税收收入 54.07 亿元，下降 3.10%，税收占比 82.68%。全年一般公共预算支出 46.48 亿元，财政自给率为 140.71%。2021 年，天宁区政府性基金收入 49.00 亿元，政府性基金支出 62.20 亿元。2021 年底，天宁区地方政府债务余额为 65.08 亿元。

## 六、基础素质分析

**跟踪期内，公司股权层级有所下沉，业务范围无重大变化；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，业务在经开区内具有区域专营性。**

天宁区主要的公开发债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。

表 3　截至 2021 年底天宁区主要平台财务数据对比

（单位：亿元）

| 企业名称 | 总资产 | 所有者权益 | 营业收入 | 利润总额 | 全部债务 |
|---|---|---|---|---|---|
| 天宁建设 | 497.19 | 178.08 | 37.96 | 2.99 | / |
| 公司 | 169.59 | 74.12 | 41.04 | 4.73 | 73.00 |

资源来源：联合资信整理

**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 2022 年 5 月 26 日，公司本部无未结清及已结清的不良贷款信息记录。

截至报告出具日，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

公司于2022年6月1日发布《常州弘辉控股集团有限公司关于董事、总经理及信息披露事务负责人变更的公告》（以下简称“公告”），公告称：公司接常州市天宁区监察委员会《立案通知书》，公司董事兼总经理邱少锋个人涉嫌严重违法，目前正在接受监察调查。截至2022年6月1日，邱少锋已辞任公司董事及总经理职务。公告称：因公司原董事邱少锋、卢冬平个人涉嫌违法违纪，2022年5月公司控股股东天宁城发决定，免去邱少锋董事、总经理职务，免去卢冬平董事及信息披露事务负责人职务，重新委派宋欣、徐艳红为董事，委派公司董事长张寒兼任公司总经理及信息披露事务负责人职务。本次董事及总经理变更已经公司股东审议通过，相关工商变更程序正在进行中。公告称：上述相关事项对公司日常管理、生产经营和偿债能力无重大不利影响，对公司董事会、监事会决议的有效性无重大影响。

针对上述重大事项，联合资信已与公司取得联系并了解相关情况，并对公司本次董事、总经理及信息披露事务负责人变动可能给公司经营及管理带来的影响保持关注。

除上述事项外，跟踪期内公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化及调整。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司营业收入规模有所增长，其中工程建设业务收入大幅增长，成为公司最重要的收入来源，贸易业务收入因产品类型和业务模式变化而波动较大；公司综合毛利率变化不大。**

2021年公司营业收入同比有所增长。其中，贸易业务收入10.44亿元，同比大幅下降57.45%，主要系电子通讯产品业务自二季度起不再开展，收入同比大幅下降，同时，新增乙二醇贸易业务收入8.98亿元；工程建设收入29.19亿元，同比增长154.74%，主要系该业务结算金额较多所致；工业水销售及污水处理业务收入同比保持稳定；物业出租经营业务收入同比有所增长。

2021年，公司综合毛利率同比变化不大。其中，贸易业务因产品类型和业务模式发生变化，毛利率大幅下降；工程建设业务毛利率有所提高；工业水销售及污水处理业务毛利率有所下降；物业出租经营业务毛利率大幅提高，主要系2020年存在租期满5年产生的租金返还成本，2021年没有上述成本。

表 4　公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 项 目 | 2020 年 | | | 2021 年 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 占比（%） | 毛利率（%） | 收入 | 占比（%） | 毛利率（%） |
| 贸易业务 | 24.55 | 63.54 | 16.13 | 10.44 | 11.29 | 3.29 |
| 其中：乙二醇 | 0.00 | 0.00 | -- | 8.98 | 9.71 | 0.10 |
| 电子通讯产品 | 24.55 | 63.54 | 16.13 | 1.46 | 1.58 | 22.92 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 工程建设业务 | 11.46 | 29.67 | 17.07 | 29.19 | 31.55 | 19.91 |
| 工业水销售及污水处理业务 | 0.34 | 0.88 | 36.11 | 0.34 | 0.37 | 30.64 |
| 物业出租经营业务 | 0.52 | 1.34 | 41.51 | 0.91 | 0.99 | 80.60 |
| 其他 | 1.76 | 4.57 | 27.49 | 0.15 | 0.16 | 58.39 |
| **合 计** | **38.63** | **100.00** | **17.44** | **41.04** | **44.36** | **17.26** |

注：其他业务包括房地产销售、小额贷款、咨询服务及检测业务等
资料来源：根据公司审计报告整理

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大幅增长，业务模式未发生变化；公司在建项目规模较小，拟建项目待投资规模较大。**

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（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的《委托建设协议书》及公司与横塘科技签订的《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”。

截至 2021 年底，公司主要在建及拟建项目情况如下，在建项目规模较小，拟建项目待投资规模较大。

表 5　截至 2021 年底公司主要在建项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 类型 | 建设期间（年） | 总投资 | 已投资 | 尚需投资 |
|---|---|---|---|---|---|
| 竹林北路（青洋北路-华阳路）一期建设 | 市政 | 2021-2022 | 3043.00 | 410.22 | 2632.78 |
| 后曹路（横塘浜路－青龙西路）建设 | 市政 | 2021-2023 | 1255.00 | 3.92 | 1251.08 |
| **合 计** | -- | -- | **4298.00** | **414.14** | **3883.86** |

资料来源：公司提供

表 6　截至 2021 年底公司主要拟建项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 类型 | 建设期间（年） | 总投资 |
|---|---|---|---|
| 柳墅路（华龙路－竹林北路）建设 | 市政 | 2021-2022 | 1062.00 |
| 老青龙中学地块配套道路建设 | 市政 | 2022 | 2468.00 |
| 竹林北路（青洋北路-华阳路）二期建设工程 | 市政 | 2022-2023 | 2202.00 |
| 青龙苑六期 | 住宅楼、办公楼 | 2021-2024 | 50000.00 |
| 弘辉大厦 | 办公楼 | 2022-2023 | 8000.00 |
| 福北工业园 | 工业园区 | 2021-2023 | 8000.00 |
| 东方尚院 6#房 | 住宅楼 | 2021-2023 | 4000.00 |
| 龙湖郦城原配套市政工程建设（汇川路、周边绿化） | 市政 | 2022 | 1500.00 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 横塘浜路（后曹路-横塘河西路） | 市政 | 2022-2023 | 2366.00 |
| 东风 5、6 号地块配套道路 | 市政 | 2022-2023 | 2112.00 |
| 三里南路（龙城大道-东方西路）建设 | 市政 | 2022-2023 | 5301.00 |
| 横塘河西路（龙城大道-虹景路）建设 | 市政 | 2022-2023 | 7516.00 |
| 小庄路（李家塘路-虹景路）建设 | 市政 | 2022-2023 | 3683.00 |
| 宗家塘路（龙城大道-虹景路）建设 | 市政 | 2022-2023 | 5953.00 |
| 李家塘路（横塘河西路-宗家塘路）建设 | 市政 | 2022-2023 | 1859.00 |
| 湾塘路（横塘河东路-青龙西路）建设 | 市政 | 2022-2024 | 13384.00 |
| 虹景路（三里南路-横塘河西路）建设 | 市政 | 2022-2023 | 1393.00 |
| 后曹路（横塘河西路-青龙西路）建设 | 市政 | 2022-2023 | 2237.00 |
| 横塘河东路（太湖东路-北塘河路） | 市政 | 2022-2024 | 6814.00 |
| 教育小镇地块公共绿化工程 | 市政 | 2022-2023 | 786.00 |
| 一中地块公共绿化工程 | 市政 | 2022 | 880.00 |
| **合 计** | -- | -- | **131516.00** |

资料来源：公司提供

（2）贸易业务

**跟踪期内，公司新增乙二醇贸易业务，利润空间小；电子通讯产品业务收入规模大幅下降，且相关业务子公司股权已相继划出，未来公司将不再产生该类收入。**

公司贸易业务分为乙二醇贸易业务和电子通讯产品生产和销售业务。

公司 2021 年新增乙二醇贸易业务，主要由子公司常州汇莱国际贸易有限公司（以下简称“汇莱贸易”）和常州弘固贸易有限公司（以下简称“弘固贸易”）运营。其中，汇莱贸易仅 2021 年 6 月开展 1 个月业务，后续仅由弘固贸易运营（下文以弘固贸易为主体描述该业务）。公司乙二醇贸易业务板块主要销售产品为乙二醇，该业务主要基于贸易商品的市场价格定价，具体业务模式为：下游客户向弘固贸易采购乙二醇，合同签订当月底前向弘固贸易一次性支付全部货款，弘固贸易收到款项后完成交货；弘固贸易向上游客户采购对应的乙二醇，合同签订当月底前弘固贸易向上游客户一次性支付全部货款，货款支付后，完成交货。由于该业务模式下整个业务流程较短，通常当月完成，且为先款后货的交易模式，公司不垫付资金，承担的风险较少，因此公司该业务板块利润空间较小。

2021 年公司乙二醇贸易板块主要客户为吴江新民化纤有限公司、常州双普国际贸易有限公司等，主要供应商为卡拉卡（常州）供应链管理有限公司、常州美晶化纤新材料有限公司等。

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和汇莱贸易负责，为特种行业重点配套企业。该业务自 2021 年二季度开始不再开展，2021 年产生收入较少。其中，2021 年 12 月，根据常州市天宁区政府国有资产监督管理办公室（以下简称“天宁区国资办”）印发的《关于同意常州汇莱国际贸易有限公司股权划转的批复》，公司将汇莱贸易 100%股权以 2021 年 11 月 30 日账面净资产 1.20 亿元的价格协议转让给常州市天宁恒祥投资发展有限公司（以下简称“天宁恒祥”）。2022 年 3 月，根据天宁区国资办印发的《关于同意常州弘量电子科技有限公司股权划转的批复》，公司将持有的弘量电子 55%股权以账面净资产（截至 2021 年底，弘量电子净资产 5.75 亿元）协议划转方式转让给天宁恒祥。截至 2021 年底，上述两笔股权转让尚未收到转让款。公司未来不再产生电子通讯产品生产和销售业务相关收入。

表 7　公司 2021 年贸易业务前五大供应商

| 公司名称 | 金额（万元） | 占比 |
|---|---|---|
| 卡拉卡（常州）供应链管理有限公司 | 47993.89 | 47.52% |
| 常州美晶化纤新材料有限公司 | 15299.78 | 15.15% |
| 南京华锐国际贸易有限公司 | 11272.18 | 11.16% |
| 常州市丰浩元商贸有限公司 | 10397.61 | 10.29% |
| 句容安蒂诺国际贸易有限公司 | 7468.58 | 7.39% |
| **合计** | **92432.05** | **91.51%** |

资料来源：公司提供

表 8　公司 2021 年贸易业务前五大供应商

| 公司名称 | 金额（万元） | 占比 |
|---|---|---|
| 吴江新民化纤有限公司 | 34892.61 | 33.41% |
| 常州双普国际贸易有限公司 | 34539.78 | 33.07% |
| 江苏乾腾新材料科技有限公司 | 15051.33 | 14.41% |
| 江苏舜天股份有限公司 | 11705.75 | 11.21% |
| 常州约特新材料科技有限公司 | 5340.88 | 5.11% |
| **合计** | **101530.35** | **97.21%** |

资料来源：公司提供

（3）工业水销售及污水处理业务

**跟踪期内，公司的工业水销售及污水处理业务收入变化不大。**

公司污水处理业务由下属子公司常州弘源水务有限公司（以下简称“弘源水务”）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年底，弘源水务已建成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。弘源水务拥有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。

2021年，弘源水务污水处理量为295.00万吨，较2020年有所增长。跟踪期内，公司污水处理收费标准无变化。

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。跟踪期内，该业务变化不大。

（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。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。

（5）自建项目

**跟踪期内，公司主要自建项目已完工，在建项目投资规模小。**

跟踪期内，公司主要自建项目天宁区人才交流大厦、公共卫生服务中心和弘辉标准厂房二期工程均已完工。截至2021年底，公司在建的自建项目投资规模小。

3. 未来发展

**跟踪期内，公司战略发展规划有所调整，未来将更加注重工程建设业务。**

跟踪期内，公司战略发展规划有所调整，未来不再开展电子通讯产品生产销售业务，将更加注重工程建设业务。聚焦“项目建设、土地开发、资产管理、园区运营、基金管理、类金融”等主营业务，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 2021 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。

截至 2021 年底，公司拥有纳入合并范围内的子公司共 40 家。其中 2021 年新增 9 家子公司（均为投资设立），减少 4 家子公司（均为股权划转）。2021 年公司减少的子公司中汇莱贸易的划出（营业收入 3.96 亿元 、总资产 17.88 亿元）对公司财务数据可比性产生一定影响。

截至2021年底，公司资产总额169.59亿元，所有者权益74.12亿元（含少数股东权益9.51亿元）；2021年，公司实现营业总收入41.04亿元，利润总额4.73亿元。

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。**

2021 年底，公司资产总额较上年底下降 9.20%，主要系预付款项、存货和货币资金减少所致。公司资产仍以流动资产为主，但非流动资产占比有所上升。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 科目 | 2020 年 | | 2021 年 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比（%） | 金额 | 占比（%） |
| **流动资产** | **139.64** | **74.76** | **115.63** | **68.18** |
| 货币资金 | 18.34 | 9.82 | 7.34 | 4.33 |
| 应收账款 | 3.19 | 1.71 | 2.47 | 1.46 |
| 预付款项 | 25.37 | 13.58 | 9.80 | 5.78 |
| 其他应收款 | 7.37 | 3.95 | 21.69 | 12.79 |
| 存货 | 83.90 | 44.92 | 71.24 | 42.01 |
| **非流动资产** | **47.13** | **25.24** | **53.96** | **31.82** |
| 可供出售金融资产 | 8.35 | 4.47 | 0.00 | 0.00 |
| 其他非流动金融资产 | 0.00 | 0.00 | 9.35 | 5.52 |
| 投资性房地产 | 31.68 | 16.96 | 39.58 | 23.34 |
| **资产合计** | **186.77** | **100.00** | **169.59** | **100.00** |

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2021 年底，公司货币资金较上年底下降 59.96%，主要由银行存款 5.52 亿元和 1.82 亿元其他货币资金构成，货币资金中受限比例为 22.52%，为质押存单和保证金。

2021 年底，公司应收账款较上年底下降 22.53%，主要系电子通讯产品销售业务二季度起不再开展所致。公司应收账款主要为应收天宁区下属政府单位的工程款，账龄以 1 年内为主，累计计提坏账 17.95 万元；应收账款前五大欠款方合计占比为 85.91%，集中度高。

2021 年底，公司预付款项较上年底下降 61.38%，主要系子公司汇莱贸易划出，其名下预付款项不再并表及子公司弘量电子部分预付款项转为存货所致。公司预付款项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（7.50 亿元）和常州市龙卡斯商贸有限公司（1.06 亿元）等。

2021 年底，公司其他应收款较上年底增长 194.33%，主要系往来款增长所致。公司其他应收款主要为与当地国企的往来款，其中较大的往来款对象有常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司（7.64 亿元）、常州弘乾商贸有限公司（6.31 亿元）和常州纺织工业园开发有限公司（4.06 亿元）等。

2021年底，公司存货较上年底下降15.08%，主要系项目结转所致。存货主要由合同履约成本45.25亿元和库存商品20.36亿元构成，未计提跌价准备。

2021 年底，因会计准则调整，公司将可供出售金融资产重分类至其他非流动金融资产。公司其他非流动金融资产主要为对常州金融商务区投资发展有限公司、航天云网科技发展有限责任公司、上海彬复投资管理合伙企业（有限合伙）等的投资构成。

2021 年底，公司投资性房地产 39.58 亿元，较上年底增长 24.95%，主要系购置及在建工程转入所致。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。

2021 年底，公司受限资产 14.64 亿元，占资产总额的 8.63%，主要为用于抵押融资的投资性房地产（12.82 亿元）和受限货币资金（1.82 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，未分配利润和少数股东权益占比较大，稳定性一般；同时公司债务规模有所下降，整体债务负担减轻，2022年面临较大的集中偿付压力。**

**所有者权益**

2021 年底，公司所有者权益 74.12 亿元，较上年底增长 3.93%，主要来自未分配利润的增长。在所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 22.94%、41.90%、20.37%和 12.83%。所有者权益结构稳定性一般。

2021 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积变化不大；未分配利润增长 26.53%，来自利润累积；少数股东权益下降 8.18%，系划出子公司所致。

**负债**

2021 年底，公司负债总额较上年底下降 17.31%，主要系短期借款、应付票据和预收款项减少所致。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

表 10 公司主要负债构成情况

| 项目 | 2020 年底 | | 2021 年底 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| **流动负债** | **75.58** | **65.46** | **49.43** | **51.78** |
| 短期借款 | 22.18 | 19.21 | 12.44 | 13.03 |
| 应付票据 | 15.97 | 13.83 | 4.48 | 4.69 |
| 预收款项 | 7.22 | 6.25 | 0.01 | 0.01 |
| 应交税费 | 3.57 | 3.09 | 4.81 | 5.03 |
| 其他应付款 | 2.18 | 1.89 | 7.53 | 7.89 |
| 一年内到期的非流动负债 | 15.89 | 13.76 | 16.75 | 17.55 |
| 其他流动负债 | 5.00 | 4.33 | 0.04 | 0.04 |
| **非流动负债** | **39.87** | **34.54** | **46.04** | **48.22** |
| 长期借款 | 18.27 | 15.82 | 22.16 | 23.21 |
| 应付债券 | 19.70 | 17.07 | 15.74 | 16.49 |
| 其他非流动负债 | 0.00 | 0.00 | 5.19 | 5.44 |
| **负债总额** | **115.45** | **100.00** | **95.47** | **100.00** |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司财务报表整理

2021 年底，公司短期借款较上年底下降 43.89%，主要系公司调整债务结构，偿还部分短期借款所致。公司短期借款主要由保证借款 12.34 亿元构成。

2021 年底，公司应付票据较上年底下降 71.95%，主要系偿还到期应付票据所致。公司应付票据主要由银行承兑汇票 3.20 亿元和信用证 1.28 亿元构成。

2021 年底，公司预收款项较上年底下降 99.91%，主要系汇莱贸易划出所致。

2021 年底，公司其他应付款较上年底增长 245.87%，主要系往来款增长所致。公司其他应付款主要为与常州恒之道建设发展有限公司、天宁城发及常州卓睿投资中心（有限合伙）等的往来款。

2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 5.46%，主要由一年内到期的长期借款 6.13 亿元、一年内到期的应付债券 9.65 亿元和一年内到期的长期应付款 0.97 亿元构成。

2021 年底，公司其他流动负债较上年底下

降 99.30%，主要系公司偿还短期债券。

2021 年底，公司长期借款较上年底增长 21.28%，同时考虑一年内到期部分，主要由保证借款 17.85 亿元、保证+抵押借款 6.59 亿元等构成。

2021 年底，公司应付债券较上年底下降 20.12%，主要系部分债券到期偿还所致。2021 年底，公司应付债券构成如下：

表 11　截至 2021 年底公司应付债券情况

（单位：亿元）

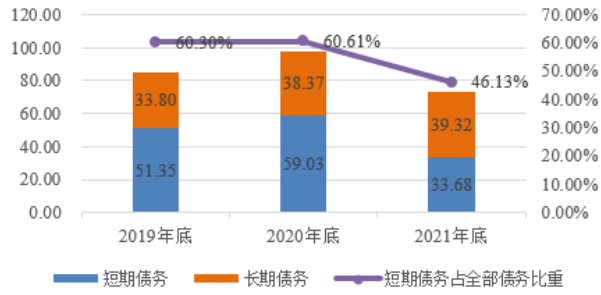
| 项目 | 余额 |
|---|---|
| 19 苏弘辉控股 ZR003 | 3.37 |
| 19 苏弘辉控股 ZR004 | 0.50 |
| 20 苏弘辉控股 ZR001 | 1.90 |
| 20 弘辉 01 | 4.99 |
| 21 弘辉 01 | 3.99 |
| 21 弘辉 02 | 1.00 |
| **合计** | **15.74** |

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

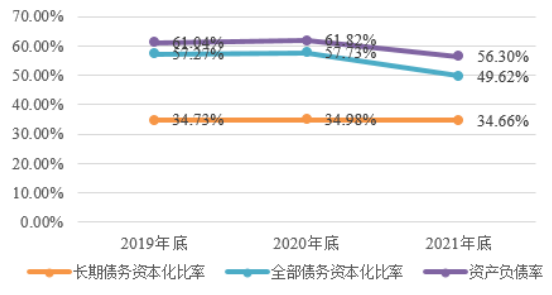
2021 年底，公司新增其他非流动负债 5.19 亿元，主要为一年以上的合同负债。

图 1　公司债务结构（单位：亿元）




资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2　公司债务杠杆水平




资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2021 年底，公司全部债务 73.00 亿元，较上年底下降 25.05%，其中，短期债务占 46.13%，长期债务占 53.87%。

从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 5.52 个、8.11 个和 0.32 个百分点。公司债务负担有所减轻。

根据公司提供的有息债务到期分布情况，公司将于 2022 年、2023 年和 2024 年到期的债务分别为 33.68 亿元、20.98 亿元和 7.96 亿元，公司 2022 年面临较大集中偿付压力。

4. 盈利能力

**2021 年，公司营业收入有所增长，公司期间费用控制能力较强。**

2021 年，公司营业收入同比增长 6.26%。同期，营业成本同比增长 6.49%。2021 年，公司营业利润率略有下降。

表 12　公司盈利情况（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 |
|---|---|---|
| 营业收入 | 38.63 | 41.04 |
| 营业成本 | 31.89 | 33.96 |
| 期间费用 | 1.95 | 1.98 |
| 利润总额 | 4.36 | 4.73 |
| 营业利润率（%） | 16.56 | 16.14 |
| 总资本收益率（%） | 3.04 | 3.22 |
| 净资产收益率（%） | 4.42 | 4.02 |

资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用看，2021 年，公司期间费用同比增长 1.33%，主要系管理费用增加所致。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2021 年，公司期间费用率为 4.82%，同比下降 0.23 个百分点，公司期间费用控制能力较强。

2021 年，公司利润总额 4.73 亿元，同比增长 8.31%。同期获得其他收益 0.04 亿元，主要

为政府补助；投资收益 0.08 亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益和其他非流动金融资产持有期间的收益。

盈利指标方面， 2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提高0.19个、下降0.41个百分点。

5. 现金流分析

**2021 年，公司经营活动现金流大幅净流入，收现质量有所改善；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；2021 年公司偿还较大规模债务，净融资规模由正转负。**

公司的经营活动现金流主要体现为经营收支。2021年公司经营活动现金流入量为41.85亿元，同比增长19.73%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金41.57亿元，同比增长26.39%，主要系金三角片区项目结转收入及回款较多所致。2021年，公司现金收入比为101.28%，公司收现质量有所改善。2021年公司经营活动现金流出为10.80亿元，同比下降61.45%。其中，公司购买商品、接受劳务支付的现金8.99亿元，同比下降66.12%，主要系电子通讯产品生产销售业务规模下降所致。2021年，公司的经营活动净流入31.05亿元。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 |
|---|---|---|
| 经营活动现金流入小计 | 34.96 | 41.85 |
| 经营活动现金流出小计 | 28.03 | 10.80 |
| 经营活动现金流量净额 | 6.93 | 31.05 |
| 投资活动现金流量净额 | -10.52 | -6.86 |
| 筹资活动现金流量净额 | 4.55 | -32.88 |
| 现金收入比（%） | 85.15 | 101.28 |

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。2021 年，公司投资活动现金流入有所增长，为 8.59 亿元，主要系赎回理财产品的资金。2021 年，公司投资活动现金流出 15.46 亿元。其中，购建固定资产、无形资产等支付的现金 5.67 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。2021 年，公司投资活动现金流仍为净流出。

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。2021 年，公司筹资活动现金流入有所下降，为 42.71 亿元。其中取得借款收到的现金 34.27 亿元。2021 年，公司筹资活动现金流出为 75.58 亿元，主要为偿还债务本息支付的现金。2021 年，公司筹资活动现金流净额为-32.88 亿元。

6. 偿债指标

**公司短期偿债压力较大，长期偿债能力指标尚可；公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险；间接融资渠道较为畅通。**

从短期偿债能力指标看，2021 年底，公司流动比率及速动比率均较 2020 年底有所上升，现金短期债务比有所下降。公司短期偿债能力仍较弱。

从长期偿债能力指标看，2021年，随着利润总额的增长，公司EBITDA有所增长，EBITDA利息倍数有所提高；同时，受债务规模下降影响，全部债务/EBITDA有所下降，公司长期偿债能力指标尚可。

表 14 公司偿债能力指标

| 项目 | | 2020 年 | 2021 年 |
|---|---|---|---|
| 短期偿债能力 | 流动比率（%） | 184.75 | 233.92 |
| | 速动比率（%） | 73.75 | 89.80 |
| | 经营现金流动负债比（%） | 9.17 | 62.81 |
| | 现金短期债务比(倍） | 0.31 | 0.22 |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元） | 6.62 | 6.69 |
| | EBITDA 利息倍数（倍） | 3.23 | 3.66 |
| | 全部债务/EBITDA(倍） | 14.72 | 10.91 |

资料来源：根据公司财务报表整理

截至 2021 年底，公司对外担保余额 32.51 亿元，担保比率为 43.86%。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年底，公司共获各家金融机构授信额度为97.00亿元，尚未使用额度26.00亿元。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、权益和利润占合并口径比重高，营业收入占合并口径比重较高；跟踪期内，母公司收入和利润大幅增长，债务负担一般。**

2021 年底，母公司资产总额 127.18 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占 87.83%，非流动资产占 12.17%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 2.76%）、其他应收款（占 55.38%）和存货（占 40.44%）构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产（占 6.46%）、长期应收款（占 6.46%）、长期股权投资（占 60.53%）和投资性房地产（占 21.91%）构成。

2021 年底，母公司所有者权益为 57.98 亿元，较上年底增长 8.79%，主要系利润累积。母公司所有者权益中，实收资本为 17.00 亿元（占 29.32%）、资本公积 30.00 亿元（占 51.75%）、未分配利润 9.75 亿元（占 16.81%）。

2021 年底，母公司负债总额 69.20 亿元，较上年底下降 9.48%。其中，流动负债占 54.92%，非流动负债占 45.08%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 10.83%）、应付票据（占 8.42%）、其他应付款（占 27.01%）和一年内到期的非流动负债（占 41.36%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 44.97%）和应付债券（占 50.46%）构成。2021 年底，母公司全部债务 52.80 亿元。全部债务资本化比率 47.66%，资产负债率为 54.41%。

2021 年，母公司营业收入为 29.29 亿元，主要系工程建设业务收入大幅增长，利润总额为 6.23 亿元。

## 九、外部支持

**跟踪期内，公司获得了政府财政补贴方面的支持。**

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，平台地位重要，持续获得政府在财政补贴等方面的支持。2021 年，公司收到政府补助 359.19 万元，计入“其他收益”。

## 十、存续期内债券偿债能力分析

截至2021年底，公司存续期担保债券包括“20弘辉01”“21弘辉01”和“21弘辉02”，合计余额10.00亿元。

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。

江苏再担保前身为成立于 2009 年 12 月的江苏省信用再担保有限公司，是江苏省委、省政府为支持中小企业融资和发展而组建的国有控股企业。2019 年 5 月，江苏省人民政府授权江苏省财政厅履行省级国有金融资本出资人职责，江苏省财政厅接收江苏省人民政府全部股权，成为江苏再担保第一大股东。截至 2022 年 3 月底，江苏再担保注册资本及实收资本均为 98.98 亿元，股东均为江苏省各级地方政府和国有企业，第一大股东及实际控制人为江苏省财政厅，持股比例为 25.42%。

截至 2021 年底，江苏再担保资产总额 264.83 亿元，所有者权益 158.59 亿元（含少数股东权益 13.00 亿元）；2021 年，江苏再担保实现营业总收入 22.62 亿元，其中直保业务收入 11.03 亿元，再担保业务收入 3.55 亿元，利润总额 10.80 亿元。

经联合资信评定，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2021年7月27日出具的《中债信用增进投资股份有限公司2021年主体长期信用报告》，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

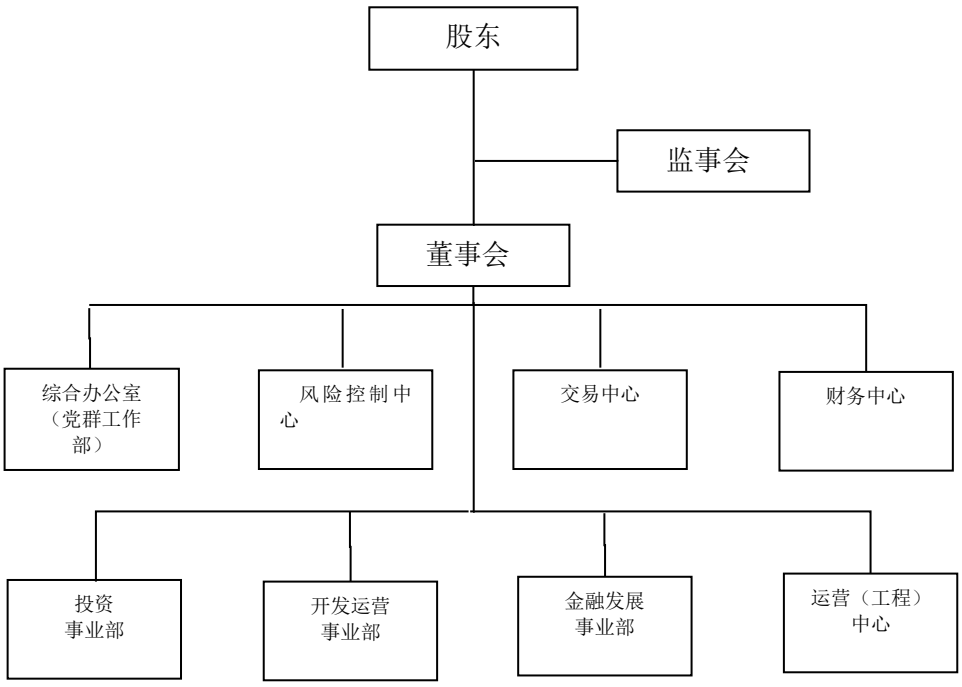
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 弘辉 01”“21 弘辉 01”“21 弘辉 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

# 附件 1-1　截至 2021 年底公司股权结构图




资料来源：公司提供

# 附件 1-2　截至 2021 年底公司组织架构图




资料来源：公司提供

# 附件 1-3 截至 2021 年底公司合并范围子公司列表

| 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 |
| 常州恒固置业有限公司 | 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 |
| 常州市恒致后勤服务有限公司 | 常州 | 常州 | 物业管理 | -- | 100.00 | 投资设立 |
| 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 |
| 常州市龙润水业有限公司 | 常州 | 常州 | 水生产供应 | -- | 60.00 | 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 |
| 常州集萃科技服务有限公司 | 常州 | 常州 | 咨询服务 | -- | 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 |
| 常州市天宁弘亚实业投资合伙企业（有限合伙） | 常州 | 常州 | 投资管理 | -- | 99.00 | 投资设立 |
| 常州市天宁科创投资合伙企业（有限合伙） | 常州 | 常州 | 投资管理 | 43.00 | 2.00 | 投资设立 |
| 常州市天宁产业升级投资合伙企业（有限合伙） | 常州 | 常州 | 投资管理 | -- | 100.00 | 投资设立 |
| 常州市天宁数字经济投资合伙企业（有限合伙） | 常州 | 常州 | 投资管理 | -- | 100.00 | 投资设立 |
| 常州市天宁高端制造投资合伙企业（有限合伙） | 常州 | 常州 | 投资管理 | -- | 100.00 | 投资设立 |
| 常州市天宁文化创意投资合伙企业（有限合伙） | 常州 | 常州 | 投资管理 | -- | 100.00 | 投资设立 |
| 常州弘联商业保理有限公司 | 常州 | 常州 | 金融 | 80.00 | -- | 投资设立 |

注：常州弘量电子科技有限公司已于 2022 年 3 月划出

资料来源：公司提供

# 附件 1-4　截至 2021 年底公司主要对外担保情况

| 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 | 990.00 | 2022.11.25 |
| 常州舜灵商贸有限公司 | 30000.00 | 2022.07.04 |
| 常州郑陆污水处理有限公司 | 4000.00 | 2022.03.23 |
| 常州武澄工业园区发展有限公司 | 4900.00 | 2024.12.24 |
| 常州武澄工业园区发展有限公司 | 4465.00 | 2022.09.06 |
| 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 | 1805.00 | 2022.11.26 |
| 常州郑陆污水处理有限公司 | 3600.00 | 2022.12.29 |
| 常州市郑陆市镇建设开发有限公司 | 2430.00 | 2022.06.21 |
| 常州郑陆污水处理有限公司 | 1900.00 | 2022.12.04 |
| 常州市天宁郑陆资产经营有限公司 | 2430.00 | 2022.09.23 |
| 常州市天宁郑陆资产经营有限公司 | 5900.00 | 2024.12.24 |
| 常州市宝恩莱商贸有限公司 | 8800.00 | 2022.05.18 |
| 常州市宝恩莱商贸有限公司 | 950.00 | 2022.06.08 |
| 常州市郑陆市镇建设开发有限公司 | 6000.00 | 2022.04.01 |
| 常州檀聚实业有限公司 | 5000.00 | 2022.11.23 |
| 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 | 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 |
| 常州弘乾商贸有限公司 | 3000.00 | 2022.04.23 |
| 常州庆隆动力科技发展有限公司 | 3000.00 | 2022.03.08 |
| 常州庆隆动力科技发展有限公司 | 9500.00 | 2022.07.02 |
| 常州弘乾商贸有限公司 | 9800.00 | 2022.06.11 |
| 常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司 | 41000.00 | 2027.05.18 |
| 常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司 | 41155.00 | 2023.05.31 |
| 常州天宁经济开发区宜居棚改有限公司 | 38508.00 | 2025.03.20 |
| 常州檀聚实业有限公司 | 8000.00 | 2022.06.27 |
| 常州檀聚实业有限公司 | 4800.00 | 2022.12.15 |
| 常州庆隆动力科技发展有限公司 | 940.00 | 2022.12.04 |
| 常州檀聚实业有限公司 | 6000.00 | 2022.04.16 |
| 常州汇莱国际贸易有限公司 | 13000.00 | 2022.02.02 |
| 常州汇莱国际贸易有限公司 | 5000.00 | 2022.03.25 |
| 常州汇莱国际贸易有限公司 | 9800.00 | 2022.02.25 |
| 常州汇莱国际贸易有限公司 | 2500.00 | 2022.04.26 |
| 常州汇莱国际贸易有限公司 | 2220.00 | 2022.06.28 |
| 常州汇莱国际贸易有限公司 | 4300.00 | 2023.09.21 |

资料来源：公司提供

# 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | |
| 现金类资产(亿元) | 19.20 | 18.35 | 7.56 |
| 资产总额(亿元) | 163.06 | 186.77 | 169.59 |
| 所有者权益(亿元) | 63.53 | 71.32 | 74.12 |
| 短期债务(亿元) | 51.35 | 59.03 | 33.68 |
| 长期债务(亿元) | 33.80 | 38.37 | 39.32 |
| 全部债务(亿元) | 85.15 | 97.41 | 73.00 |
| 营业收入(亿元) | 38.22 | 38.63 | 41.04 |
| 利润总额(亿元) | 4.33 | 4.36 | 4.73 |
| EBITDA(亿元) | 6.37 | 6.62 | 6.69 |
| 经营性净现金流(亿元) | 1.30 | 6.93 | 31.05 |
| **财务指标** | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 7.32 | 12.48 | 13.92 |
| 存货周转次数(次) | 0.67 | 0.48 | 0.44 |
| 总资产周转次数(次) | 0.26 | 0.22 | 0.23 |
| 现金收入比(%) | 132.91 | 85.15 | 101.28 |
| 营业利润率(%) | 15.13 | 16.56 | 16.14 |
| 总资本收益率(%) | 3.30 | 3.04 | 3.22 |
| 净资产收益率(%) | 5.05 | 4.42 | 4.02 |
| 长期债务资本化比率(%) | 34.73 | 34.98 | 34.66 |
| 全部债务资本化比率(%) | 57.27 | 57.73 | 49.62 |
| 资产负债率(%) | 61.04 | 61.82 | 56.30 |
| 流动比率(%) | 196.75 | 184.75 | 233.92 |
| 速动比率(%) | 121.31 | 73.75 | 89.80 |
| 经营现金流动负债比(%) | 2.00 | 9.17 | 62.81 |
| 现金短期债务比(倍) | 0.37 | 0.31 | 0.22 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.74 | 3.23 | 3.66 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 13.37 | 14.72 | 10.91 |

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

# 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | |
| 现金类资产(亿元) | 8.79 | 5.43 | 3.09 |
| 资产总额(亿元) | 110.30 | 129.75 | 127.18 |
| 所有者权益(亿元) | 52.03 | 53.30 | 57.98 |
| 短期债务(亿元) | 15.98 | 20.29 | 23.03 |
| 长期债务(亿元) | 30.28 | 32.70 | 29.77 |
| 全部债务(亿元) | 46.26 | 52.99 | 52.80 |
| 营业收入(亿元) | 4.24 | 12.35 | 29.29 |
| 利润总额(亿元) | 0.81 | 1.73 | 6.23 |
| EBITDA(亿元) | / | / | / |
| 经营性净现金流(亿元) | 4.42 | 1.06 | 29.15 |
| **财务指标** | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 10.72 | 33.94 | 82.66 |
| 存货周转次数(次) | 0.09 | 0.19 | 0.41 |
| 总资产周转次数(次) | 0.04 | 0.10 | 0.23 |
| 现金收入比(%) | 112.09 | 10.44 | 100.77 |
| 营业利润率(%) | 12.42 | 15.74 | 19.96 |
| 总资本收益率(%) | 0.62 | 1.22 | 4.23 |
| 净资产收益率(%) | 1.17 | 2.44 | 8.08 |
| 长期债务资本化比率(%) | 36.79 | 38.02 | 33.92 |
| 全部债务资本化比率(%) | 47.06 | 49.86 | 47.66 |
| 资产负债率(%) | 52.83 | 58.92 | 54.41 |
| 流动比率(%) | 315.16 | 261.14 | 293.89 |
| 速动比率(%) | 177.02 | 105.06 | 175.04 |
| 经营现金流动负债比(%) | 15.81 | 2.42 | 76.69 |
| 现金短期债务比(倍) | 0.55 | 0.27 | 0.13 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | / | / | / |
| 全部债务/EBITDA(倍) | / | / | / |

注：“/”表示未获取相关数据

# 附件 3　主要财务指标的计算公式

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

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

# 附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义 |
|---|---|
| **AAA** | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| **AA** | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| **A** | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| **BBB** | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| **BB** | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| **B** | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| **CCC** | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| **CC** | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| **C** | 不能偿还债务 |

# 附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

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 4-3　评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义 |
|---|---|
| **正面** | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| **稳定** | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| **负面** | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| **发展中** | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |