

信用评级公告

联合〔2023〕4984号

联合资信评估股份有限公司通过对常州滨江投资发展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，确定维持常州滨江投资发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“20常州滨江绿色债/G20滨江”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十六日

常州滨江投资发展集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
常州滨江投资发展集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	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 常州滨江绿色债/G20 滨江	5.00 亿元	4.00 亿元	2027/04/27

注：1、上述债券设置本金提前偿还条款，分别于第3、第4、第5、第6和第7个计息年度末偿还发行总额的20%；2、上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

常州滨江投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”）最重要的基础设施建设主体及新北区工业供热管网运营主体。跟踪期内，公司经营环境良好，持续获得有力的外部支持。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到，公司资产流动性较弱、债务规模增长迅速且存在短期偿付压力、投资压力较大且自营项目后续收益有待关注等因素给其信用水平带来的不利影响。

“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”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的连带责任保证担保，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，其担保显著提高了“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”本息的偿付安全性。“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”设置了本金提前偿付条款，有助于降低债券本金的集中偿付压力。

未来，随着常州滨开区建设推进，公司作为常州滨开区最重要的基础设施建设主体，基础设施建设业务有望持续；另外公司经营业务多元化发展，公司收入规模和盈利能力有望提升。

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 常州滨江绿色债/G20 滨江”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**2022 年，常州市新北区实现地区生产总值 1990.6 亿元，按不变价计算同比增长 4.0%；新北区完成一般公共预算收入 132.5 亿元，同口径较上年增长 5%。

2. **业务具有专营优势，并持续获得有力的外部支持。**公司作为常州滨开区最重要的基础设施建设主体，同时为新北区工业供热管网运营主体，业务具有专营优势。2022 年，公司收到政府补贴资金合计 5.09 亿元。

3. **“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”增信措施有效提升了该期债券偿付安全性。**江苏再担保对“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提高了该债券的偿付安全性。同时设置了本金提前偿付条款，有助于降低债券本金的集中偿付压力。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	常州市 新北区	扬州市下辖 仪征市	南通市 海门区	扬州市 江都区
GDP (亿元)	1990.6	1002.93	1621.68	1256.02
一般公共预算收入 (亿元)	132.5	46.65	56.13	55.87
资产总额 (亿元)	330.93	351.88	203.26	92.17
所有者权益 (亿元)	130.25	121.43	73.72	110.22
营业总收入 (亿元)	23.83	15.02	13.71	11.03
利润总额 (亿元)	1.50	3.67	2.26	1.46
资产负债率 (%)	60.64	65.49	63.73	62.28
全部债务资本化比率 (%)	58.70	52.51	62.70	58.7
全部债务/EBITDA (倍)	19.70	21.54	26.94	19.14
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.17	0.74	0.88	0.80

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

分析师: 张建飞 高锐

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. **资产流动性较弱, 整体资产质量一般。**截至 2022 年底, 公司应收类款项和存货合计占资产总额的 70.02%, 对资金形成较大占用, 且部分应收类款项存在账龄偏长、应收对象破产清算等情况, 相关款项回收情况有待关注, 公司资产流动性较弱, 且公益性资产规模较大, 整体资产质量一般。

2. **公司贸易业务毛利率水平很低, 上下游企业存在重叠, 存在一定交易对手信用风险。**跟踪期内, 公司贸易业务收入规模下降, 毛利率由正转负; 上下游前五大客户以民营企业为主, 客户集中度低; 上下游企业存在重叠情况。此外, 对常州实道商贸有限责任公司的其他应收款回收情况有待持续关注。

3. **债务规模增长迅速, 存在短期偿付压力。**跟踪期内, 公司有息债务规模持续增长, 2022 年底全部债务 185.10 亿元, 现金短期债务比 0.53 倍, 考虑到公司货币资金中包含受限资金, 实际短期偿付压力高于指标值。

4. **在建项目投资压力较大且自营项目后续收益有待关注。**截至 2022 年底, 公司自营项目在建和拟建尚需投资合计 28.71 亿元, 公司未来投资压力较大, 且自营项目收益具有不确定性。

主要财务数据:

项 目	合并口径		
	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	58.78	30.33	32.94
资产总额 (亿元)	272.09	298.68	330.93
所有者权益 (亿元)	126.03	129.08	130.25
短期债务 (亿元)	40.69	53.50	61.88
长期债务 (亿元)	94.26	103.36	123.22
全部债务 (亿元)	134.96	156.86	185.10
营业总收入 (亿元)	27.49	29.76	23.83
利润总额 (亿元)	1.76	1.13	1.50
EBITDA (亿元)	9.13	8.84	9.40
经营性净现金流 (亿元)	9.56	-34.23	1.36
营业利润率 (%)	5.61	3.95	5.28
净资产收益率 (%)	1.14	0.75	0.90
资产负债率 (%)	53.68	56.78	60.64
全部债务资本化比率 (%)	51.71	54.86	58.70
流动比率 (%)	428.64	373.64	355.65
经营现金流动负债比 (%)	19.23	-53.45	1.82
现金短期债务比 (倍)	1.44	0.57	0.53
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.24	1.18	1.17

全部债务/EBITDA (倍)	14.78	17.74	19.70
公司本部 (母公司)			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	58.13	71.09	99.49
所有者权益 (亿元)	39.24	41.09	41.34
全部债务 (亿元)	12.50	27.96	31.59
营业总收入 (亿元)	0.08	0.09	0.89
利润总额 (亿元)	-0.05	-0.15	0.25
资产负债率 (%)	32.49	42.20	58.45
全部债务资本化比率 (%)	24.15	40.49	43.31
流动比率 (%)	135.62	211.07	121.92
经营现金流负债比 (%)	-46.87	-83.05	-3.61

注: 1.合并口径将其他流动负债中的有息债务纳入短期债务测算, 长期应付款中的有息债务纳入长期债务测算; 母公司口径将其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算
资料来源: 公司审计报告、公司提供

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 常州滨江绿色债/ G20 滨江	AAA	AA	稳定	2022/06/22	夏妍妍 迟腾飞	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 常州滨江绿色债/ G20 滨江	AAA	AA	稳定	2019/09/11	黄海伦 王中天	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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

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

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

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

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

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

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

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

常州滨江投资发展集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于常州滨江投资发展集团有限公司（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

2023年4月，公司股东由常州市人民政府变更为常州滨江国有控股集团有限公司（以下简称“滨江国控”；其唯一股东为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”）。截至本报告出具日，公司注册资本为10.00亿元，实收资本10.00亿元，滨江国控为公司唯一股东，常州市国资委为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围变更为：许可项目：建设工程施工；建设工程设计（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：企业总部管理市政设施管理，企业管理咨询；社会经济咨询服务园区管理服务；工程管理服务；供应链管理服务；以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。截至报告出具日，公司本部设人力资源部、合规管理部、财务管理部、综合管理部、战略投资部和成本合约部共6个职能部门（附件1-2）；截至2022年底，公司合并范围拥有子公司35家（附件1-3）。

截至2022年底，公司资产总额330.93亿元，所有者权益130.25亿元（含少数股东权益0.62亿元）；2022年，公司实现营业总收入23.83亿元，利润总额1.50亿元。

公司注册地址为：常州市新北区东海路202号24幢506室。法定代表人：何宁。

三、跟踪评级债券概况及其募集资金使用情况

截至2023年5月底，联合资信所评公司存续债券“20常州滨江绿色债/G20滨江”余额4.00亿元，在债券存续期的第3~7年末分别偿还本金的20%。跟踪期内，公司已按期足额支付债券分期本金及利息。

截至2023年5月底，“20常州滨江绿色债/G20滨江”募集资金已按计划使用。其中，2.50亿元用于补充公司的运营资金，已全部使用完毕；2.50亿元用于常州高新区清洁供热替代工程项目，已使用1.82亿元，该项目已完工并投入运营。

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常州滨江绿色债/G20滨江	5.00	4.00	2020/04/27	7年

资料来源：联合资信整理

“20常州滨江绿色债/G20滨江”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的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经

初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要

求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

跟踪期内，常州市及北新区经济持续发展，一般公共预算收入质量较高，新北区财政自给能力强，公司经营环境良好。

（1）常州市

根据《2022 年常州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，常州市实现地区生产总值 9550.1 亿元，按不变价格计算增长 3.5%。其中，第一产业实现增加值 172.4 亿元，增长 2.1%；第二产业实现增加值 4664.5 亿元，增长 5.4%；第三产业实现增加值 4713.2 亿元，增长 1.8%；三次产业增加值比例调整为 1.8:48.8:49.4。按常住人口计算，2022 年人均地区生产总值达 17.8 万元，增长 2.6%。2022 年，常州市固定资产投资增长 2.2%。

根据《关于常州市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，常州市实现一般公共预算收入 631.8 亿元，扣除留抵退税因素后增长 1.6%，其中，税收收入占比 79.53%；常州市一般公共预算支出 759.6 亿元；财政自给率为 83.18%。同期，常州市实现政府性基金预算收入 1414.9 亿元。

截至 2022 年底，常州市地方政府债务余额 1607.6 亿元，其中：一般债务余额 409.6 亿元，专项债务余额 1198 亿元。

根据常州市官网统计数据，2023 年一季度，常州市实现地区生产总值 2184.2 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.7%；其中，第一产业增加值 22.0 亿元，同比下降 0.7%；第二产业增加值 1014.3 亿元，同比增长 5.8%；第三产业增加值 1147.9 亿元，同比增长 5.7%。

同期，常州市实现一般公共预算收入 218.8 亿元，同比增长 12.0%；其中，税收收入 186.8 亿元，同比增长 14.7%，占一般公共预算收入比重 85.4%。

（2）新北区

根据《2022 年常州新北区国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，常州市新北区实现地区生产总值 1990.6 亿元，按不变价计算，比上年增长 4.0%。其中，第一产业增加值 20.5 亿元，比上年增长 1.0%；第二产业增加值 1029.4 亿元，比上年增长 5.9%；第三产业增加值 940.7 亿元，比上年增长 2.0%；三次产业结构由上年的 1.1:50.0:48.9 调整为 1.0:51.7:47.3。

2022 年，常州市新北区固定资产投资额比上年增长 1.1%，其中工业投资比上年增长 1.8%，服务业投资比上年增长 0.6%。基础设施投资比上年增长 5.6%。

根据《常州市新北区 2022 年财政预算执行情况与 2023 年财政预算草案的报告》，2022 年，常州市新北区完成一般公共预算收入 132.5 亿元，同口径较上年增长 5%；其中税收收入 111 亿元，占比 85.56%。同期，新北区一般公共预算支出 112 亿元；财政自给率 118.30%。2022 年，新北区政府性基金预算收入 167.8 亿元，较上年下降 2.4%。截至 2022 年底，新北区政府债务余额 126.24 亿元，其中一般债务余额 20.1 亿元，专项债务余额 106.14 亿元。

（3）常州滨江经济开发区

江苏常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”），原名江苏常州新北工业园，2012 年 11 月，经江苏省人民政府批准同意，正式更名为常州滨开区。

常州滨开区南临运河，北枕长江，交通便利；常州滨开区行政面积 171 平方公里，下辖 4 个服务中心、12 个行政村、14 个社区及滨江社区下辖的 12 个筹备小组，常住人口 14.9 万。

常州滨开区已形成滨江化学工业园、国家环保产业园、常州智能电网产业园、临港物流产业园和化工新材料产业园五大专题产业园区。

六、基础素质分析

公司作为常州滨开区最重要的基础设施建设主体，专营优势明显。

公司是常州市国资委实际控制企业，作为常州滨开区最重要的基础设施建设主体及北区工业供热管网运营主体，业务具有专营性。除公司外，新北区范围内主要基础设施建设主体包括常高新集团有限公司（以下简称“常高新”）、常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“新航建设”）和常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“齐梁建设”），上述投资主体与公司在区域上有所区分。与其他新北区基础设施建设主体相比，公司资产、所有者权益、营业总收入规模处于中游。

表 2 常州市新北区主要基础设施建设主体 2022 年基本概况

公司名称	主要职能	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	全部债务 (亿元)	全部债务 资本化比率 (%)
常高新	常州市和常州高新区（新北区）基础设施建设	1007.28	280.93	154.98	9.77	587.41	67.65
新航建设	常州空港产业园基础设施建设	192.29	70.31	6.85	0.94	101.24	59.01
齐梁建设	新北区下辖农业产业园及孟河镇范围内的基础设施建设	159.03	58.89	8.63	1.08	95.50	61.46
公司	常州滨开区唯一开发建设主体	330.93	130.25	23.83	1.50	185.10	58.70

注：联合资信根据公开资料整理

公司过往履约情况良好。

根据《企业信用报告（自助查询版）》（机

构信用代码：9132040032379495X4），截至 2023 年 5 月 24 日，公司本部无已结清及未结

清的不良或关注类信贷信息记录。跟踪期公司本部无新增已结清不良信贷记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913204003239103754），截至2023年6月25日，公司子公司常州滨江产城建设发展有限公司无已结清及未结清的不良或关注类信贷信息记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（机构信用代码：3205010000722612），截至2023年6月19日，公司子公司常州新港经济发展有限公司（以下简称“新港公司”）本部无已结清或未结清的不良信贷记录，存在6笔已结清关注类账户数，根据中国工商银行股份有限公司常州新区支行、江南银行新北支行出具的情况说明，新港公司信贷业务均未逾期和欠息。

截至2023年6月13日，联合资信未发现公司及上述子公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司章程、公司董事发生变更；管理体制及制度无重大变化。

2022年9月，根据常州市国资委人事任命文件（常国资〔2022〕124号文），免去瞿海松、张静和谷伟的公司董事职务，任命刘小安、冯一丰和薛宁为公司外部董事，任期至2025年8月。调整后的公司董事会成员分别为：何宁、刘小安、冯一丰、薛宁和赵霏。其中，何

宁为董事长，赵霏为职工董事。

2023年4月，公司类型变更为有限责任公司，并更改公司章程，公司不设董事会，设一名执行董事，由原董事长何宁担任；另增一名监事，由潘锡娟担任。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司业务继续保持多元化布局，收入来源以商品贸易为主，兼营多种其他业务，公司营业总收入有所下降，毛利率同比有所上升。

2022年，公司营业总收入有所下降，仍主要由商品贸易业务收入构成，占营业总收入的73.11%。

2022年，公司基础设施代建业务收入同比下降36.21%，主要系前期已完工基础设施建设项目已基本完成回款，项目建设周期较长，目前在建项目尚未进入回款期所致；商品贸易收入同比下降29.76%，主要系公司压降商品贸易业务规模所致。其他业务对公司收入形成一定补充，2022年收入大幅增长主要系政府当期回购公司土地规划较大所致。

2022年公司综合毛利率较2021年上升1.81个百分点，主要系毛利率较高的其他业务收入占比提升所致。其中，商品贸易业务毛利率为负，主要系贸易品种主要为化工原料及工业品，价格受宏观政策及市场行情波动影响较大所致。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
基础设施建设	1.03	3.46	6.24	0.66	2.76	4.11
商品贸易	24.81	83.35	0.07	17.42	73.11	-0.27
资产租赁	0.96	3.24	80.50	0.86	3.63	68.69
蒸汽零售	1.07	3.59	4.91	1.25	5.26	5.99
其他业务	1.89	6.36	23.18	3.63	15.24	23.74
合计	29.76	100.00	4.53	23.83	100.00	6.34

注：其他业务包括土地收储、港口服务、管道运输、物业服务收入等；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施代建业务收入有所下降，存货中未结转开发成本规模较大，对未来收入形成一定支撑；公司在建项目以自营模式为主，投资规模较大且收益存在不确定性。

公司基础设施建设业务由下属子公司新港公司承担，负责常州滨开区范围内土地整理和基础设施建设。2010年和2013年，新港公司与常州市新北区城市建设与管理局（以下简称“新北区城建局”）先后签订两期《关于常州市新北区基础设施建设工程项目投资建议与回购协议书》，约定由新港公司负责常州市新北区基础设施工程等项目建设，建设完工后由新北区人民政府授权新北区城建局对已完工的建设项目进行回购。自2011年开始，新北区

城建局于每年底根据与新港公司共同认定移交的项目向新港公司支付项目回购款，项目回购金额通常为项目总成本加上一定的投资回报（一般不低于5%，具体根据项目实施难度进行调整），回购资金将根据财政资金安排陆续到位。

截至2022年底，公司已完工未结算及在建的代建开发成本为41.46亿元，计入“存货”科目，对未来该板块收入形成一定支撑。

公司主要在建基础设施项目采用自营模式开展。其中，常州新北区长江沿岸生态环境整治项目涉及土地一级开发和环境治理等，项目以土地指标交易产生的收入覆盖项目成本，拟出售指标数为1439.77亩，单价预计155万元/亩。截至2022年底，公司暂无拟建自营基建项目。

表4 截至2022年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期 (年)	总投资	已投资金额	未来投资计划	
				2023年	2024年
在建项目					
常州新北区长江沿岸生态环境整治项目	2020.05-2022.12	20.26	12.70	2.00	2.00
常州沿江地区创新提升项目东部片区工程	2021.03-2026.03	12.63	0.67	2.00	2.00
合计	--	32.89	13.37	4.00	4.00

资料来源：公司提供

(2) 商品贸易业务

跟踪期内，公司商品贸易业务收入规模下降，毛利率由正转负；公司贸易业务上下游前五大客户以民营企业为主，存在一定交易对手信用风险；上下游企业存在重合情况，有待持续关注；对常州实道商贸有限责任公司的其他应收款回收情况有待持续关注。

常州滨开区已形成滨江化学工业园、国家环保产业园、常州智能电网产业园、临港物流产业园和化工新材料产业园五大专题产业园区。依托于园区内的企业，公司自2015年开拓了商品贸易业务，主要由新港公司本部及其子公司常州长江国际物流有限公司（以下简称“长江国际”）负责，新港公司及长江国际主要负责化工等产品贸易。

公司贸易模式分为商品贸易以及供应链贸易，商品贸易主要产品包括电子商品、化工产品（甲醇、乙二醇等）；供应链贸易主要为钢材等。2021年起，公司贸易品种转向化工产品（甲醇、乙二醇等）。商品贸易模式中，公司采用“以销定采”和“以采定销”相结合的业务模式。公司与上游供应商结算时，采用货到付款或预付部分货款的方式；与下游客户结算时，一般采用先款后货方式。商品贸易结算方式包括信用证、D/A保付、进口押汇、TT电汇、银行承兑汇票等。公司供应链贸易主要以服务园区贸易为主，供应商主要包括青岛钢铁控股集团有限责任公司、宝钢、马鞍山钢铁股份有限公司等；与上游结算时，采用预付货款的方式，待上游生产完毕并发货后结

算，周期为1个月左右；货物存放于子公司常州启凯德胜港口物流有限公司（以下简称“启凯德胜”）码头，与下游客户结算时，一般采用先款后货方式，下游客户根据生产进度提货，提货周

期为3个月左右。2022年，公司前五大供应商和前五大客户占比分别为23.83%和28.44%，集中度低；主要为民营企业，存在一定交易对手信用风险。

表 5 2022 年公司商品销售业务前五大供应商

供应商	销售金额 (万元)	占销售成本比 (%)
远大能源化工有限公司	13094.82	7.50
常州塑来贸易有限公司	9421.01	5.39
江阴市金桥化工有限公司	6887.27	3.94
杭州永盛控股有限公司	6510.58	3.73
厦门国贸集团股份有限公司	5709.91	3.27
合计	41623.59	23.83

注：远大能源化工有限公司、江阴市金桥化工有限公司和杭州永盛控股有限公司为民营企业；常州塑来贸易有限公司实际控制人为外资企业
资料来源：公司提供

表 6 2022 年公司商品销售业务前五大客户

客户	采购金额 (万元)	占销售收入比 (%)
张家港保税区国合能源科技有限责任公司	12689.40	7.28
远大能源化工有限公司	10393.45	5.97
张家港恒泰佳居贸易有限公司	10153.41	5.83
宁波恒新振洋贸易有限公司	8318.85	4.77
常州塑来贸易有限公司	8002.83	4.59
合计	49557.94	28.44

注：张家港恒泰佳居贸易有限公司、宁波恒新振洋贸易有限公司和远大能源化工有限公司为民营企业
资料来源：公司提供

2021年底，公司应收北京大唐高鸿科技发展有限公司（以下简称“大唐高鸿”）款项账面余额4.59亿元，坏账准备余额0.23亿元。大唐高鸿原系大唐高鸿数据网络技术股份有限公司（A股上市代码：000851，电信科学技术研究院有限公司为其第一大股东，股权结构分散）全资子公司。2021年底，大唐高鸿实际控制人变更为自然人。2022年6月，子公司翰威达贸易（常州）有限公司、长江国际与常州实道商贸有限责任公司（以下简称“实道商贸”，实际控制人为常州市新北区新桥镇人民政府）签署债权转让协议，公司对大唐高鸿的贷款共计5.81亿元及债权相关附属权益全部转让实道商贸，形成对实道商贸其他应收款5.81亿元，款项回收情况有待持续关注。

（3）资产租赁业务

跟踪期内，公司资产租赁业务收入有所下降，在建项目尚需投资规模大，且未来盈利情况有待关注。

公司资产租赁业务主要为对自建、购买或委托管理的标准厂房以及配套相关一体化系统等资产进行出租，主要由子公司新港公司负责运营。2022年，公司资产租赁业务收入同比降低10.70%，毛利率同比下降11.81个百分点，主要系租金收入下降，修缮费用增加所致。在建资产租赁项目尚需投资57.05亿元，未来投资压力大，主要靠收取租金、港口服务费等方式实现收益，自营项目盈利情况有待关注。

表7 截至2022年底公司主要在建及拟建资产租赁项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期	总投资	已投资金额	2023年投资计划
在建项目				
滨江国际人才交流中心	2021.08-2023.08	20000.00	6768.00	6200.00
碳纤维及复合材料科创港二期项目	2021.05-2023.05	60000.00	13489.00	13670.00
滨江创智企业港	2022.11-2023.08	35000.00	2834.00	14301.00
在建项目小计	--	115000.00	23091.00	34171.00
拟建项目				
中瑞（常州）国际合作产业园二期	2023.08-2026.12	185000.00	--	57090.00
新北区长江北路以东、赣江路以北地块开发项目	2023.09-2026.03	250000.00	56400.00 ¹	14815.00
奔牛智能装备制造产业园项目	2023.09-2025.12	100000.00	--	6600.00
拟建项目小计	--	535000.00	56400.00	78505.00
总计	--	650000.00	79491.00	112676.00

资料来源：公司提供

（4）蒸汽零售及其他业务

2022年，公司蒸汽零售收入有所增长，其他业务收入对公司业务收入形成补充。

公司蒸汽零售业务主要为工业供热。根据《关于常州滨江经济开发区投资发展集团有限公司有权运营新北区范围内供热管网事项的说明》，新北区人民政府2019年明确由公司二级子公司常州滨江供热管网有限公司运营新北区范围内的供热管网业务，统筹新北区范围内供热管网的规划、建设和运营，公司供热管网业务范围从仅限于常州滨开区辐射至整个新北区。2022年，受供热范围增加，公司蒸汽零售业务收入同比增长17.37%。

根据常州市新北区城市规划的要求，为盘活存量土地资产，整合土地资源，节约集约利用土地，常州市新北区人民政府授权常州市新北土地储备中心收购新港公司及常州滨江环保产业发展有限公司部分国有土地、房屋及其附着物。收储价款包括公司取得土地价格、取得土地所发生的税费，相关价款由江苏常州滨江经济开发区管委会统筹支付，相关价款于土地收回后五年内支付。2022年，公司土地及附属物转让收入1.76亿元，同比增长161.70%。公司将待转让的土地及附属物计入“存货-拟开发土地”。截至2022年底，该科目余额为28.14亿元。公司未来土地转让计划需根据每年年初的公司规划和区内发展规划

而定，受土地市场、土地地段及常州市新北区城市发展规划的影响。

公司港口服务业务主要包括为船舶提供码头设施服务、港口货物装卸、仓储和港内驳运服务等业务，主要由子公司常州启凯德胜港口物流有限公司负责，公司港口区域占地面积近130亩，拥有长江岸线500米，通用泊位3个，码头靠泊能力5000吨级。2022年，港口服务收入0.71亿元，对于公司营业收入形成一定补充；同期，毛利率为18.98%。

3.未来发展

未来公司将加快市场化转型进程，在基础设施建设、标准厂房建设、金融服务及大宗贸易业务方面拓展经营。

根据公司发展规划，未来公司将努力打造管理现代化、经营多样化、产业高端化，成为常州滨江经济开发区土地整理开发、基础设施建设、标准厂房建设和大宗贸易的主力军。从服务城市基础设施硬件开发，逐渐过渡到区域综合开发，再到城市软件配套“现代服务业”经营开发，从基础设施投融资平台，逐渐演变为城市基础设施综合运营服务商，再到服务城市竞争力提升的“城市发展综合服务商”。

公司未来的经营方针和战略主要包括：继续做好基础设施建设工程的管理；根据滨江经济开

¹ 该款项为购置土地款

发区管委会授权对辖区内下属的厂房、土地和商铺等资产进行经营和管理；增大标准厂房投资建设；积极开展金融服务，如产业基金；稳健发展大宗贸易业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报表，利安达会计师事务所（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。

跟踪期内，公司合并范围增加 7 家子公司（其中新设 6 家，收购 1 家），新增子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2022 年底，公司合并资产总额 330.93 亿元，

所有者权益 130.25 亿元（少数股东权益 0.62 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 23.83 亿元，利润总额 1.50 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长；应收类款项和存货占比大，对资金形成较大占用，且部分应收类款项存在账龄偏长、应收对象破产清算等情况，相关款项回收情况有待关注，公司资产流动性较弱；且公益性资产规模较大，整体资产质量一般。

2022 年底，公司资产总额较 2021 年底增长 10.80%，仍以流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	29.83	9.99	32.94	9.95
其他应收款	114.04	38.18	123.79	37.41
应收账款	11.75	3.93	9.23	2.79
存货	80.49	26.95	98.69	29.82
流动资产合计	239.26	80.11	266.75	80.61
投资性房地产	17.20	5.76	17.07	5.16
长期股权投资	0.59	0.20	2.50	0.76
在建工程	0.59	0.20	2.38	0.72
其他非流动资产	31.24	10.46	31.23	9.44
其他非流动金融资产	2.98	1.00	3.47	1.05
非流动资产合计	59.42	19.89	64.18	19.39
资产总额	298.68	100.00	330.93	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022 年底，公司流动资产较 2021 年底增长 11.49%，主要系存货和其他应收款增长所致。

2022 年底，公司货币资金较 2021 年底增加 10.41%；其中受限资金 14.16 亿元，为银行承兑汇票保证金、履约保证金和用于担保的定期存款或通知存款。

2022 年底，公司应收账款较 2021 年底下降 21.43%，其中应收江苏常州滨江经济开发区管理委员会和江苏常州滨江经济开发区财政局的应收账款分别为 4.97 亿元、3.57 亿元，合计占比 92.54%，集中度高。

2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底增长 8.55%，主要为与其他单位的往来款；按单项计提坏账准备的其他应收款账面余额 0.86 亿元，包括应收常州清红化工有限公司（以下简称“清红公司”，已破产清算）0.28 亿元、常州龙源港机重工集团有限公司（以下简称“常州龙源港机重工”，已破产）0.51 亿元和江边房地产开发有限公司 0.07 亿元，全部计提坏账准备。其他应收款前五名合计占比 88.86%，集中度高。公司其他应收款规模大，对资金占用明显。

表9 截至2022年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	账龄
常州国家高新技术产业开发区 (新北区)住房和城乡建设局	43.16	34.62	1~2年
创达(常州)企业管理有限公司	24.01	19.26	0~6年
江苏常州滨江经济开发区管理 委员会	17.10	13.72	0~7年
常州滨开友达创业投资有限公司	14.48	11.61	0~5年
江苏常州滨江经济开发区财政 局	12.03	9.65	0~6年
合计	110.78	88.86	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年底，公司存货较2021年底增长22.61%，主要系公司项目持续投入增加所致。存货主要由合同履约成本56.58亿元、开发成本13.32亿元和拟开发土地28.14亿元构成。

2022年底，公司非流动资产较2021年底增长8.02%，主要系在建工程、长期股权投资增长所致。

2022年底，公司投资性房地产较2021年底减少0.76%，投资性房地产全部为房屋建筑物。

2022年底，公司长期股权投资较2021年底增加1.91亿元，主要系新增常州森港科技服务有限公司股权所致。

2022年底，公司在建工程较2021年底增加1.79亿元，主要系常州滨江国际人才交流中心项目及碳纤维科创港二期项目投入所致。

2022年底，公司其他非流动资产较2021年底未发生变化，主要为新北区人民政府拨入的道路绿化资产等，公司公益性资产规模较大。

2022年底，公司其他非流动金融资产3.47

亿元，主要系公司对常州嘉和达股权投资中心(有限合伙)、启赋安泰(常州)新材料产业基金合伙企业(有限合伙)的投资；上述两基金均是产业基金，系公司以股权方式投资当地企业，后续公司将正常退出。

截至2022年底，公司受限资产14.85亿元，包括用于质押的受限货币资金14.16亿元以及在建工程0.70亿元，受限资产占资产总额的比例为4.49%。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益略有增长，稳定性较好。

2022年底，公司所有者权益130.25亿元，较上年底增长0.91%。公司所有者权益主要由实收资本(占7.68%)、资本公积(占86.76%)和未分配利润(占4.75%)构成。

2022年底，公司所有者权益较2021年底增长0.91%。实收资本、资本公积均较2021年底未发生变化；资本公积主要由政府无偿划入的新港公司股权10.00亿元、政府拨付给新港公司的64条道路资产及大量政府拨付的专项资金构成。

(2) 负债

公司债务规模增长迅速，有息债务以长期债务为主，2023年面临一定的集中兑付压力。

2022年底，公司负债总额较2021年底增长18.32%，结构仍以非流动负债为主。

表11 公司主要负债构成情况

项目	2021年底		2022年底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
短期借款	14.98	8.83	14.56	7.25
应付票据	7.66	4.52	15.10	7.53
一年内到期的非流动负债	25.85	15.24	30.22	15.06
流动负债合计	64.04	37.76	75.00	37.37
长期借款	74.92	44.17	99.40	49.53
应付债券	26.22	15.46	23.79	11.85
非流动负债合计	105.57	62.24	125.68	62.63
负债总额	169.60	100.00	200.68	100.00

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

2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 17.13%，主要系一年内到期的非流动负债和应付票据增长。2022 年底，公司短期借款较 2021 年底减少 2.82%，全部为保证借款。2022 年底，公司应付票据较 2021 年底增长 97.04%，由商业承兑汇票和银行承兑汇票构成。2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底增长 16.91%，主要包括一年内到期的应付债券 19.28 亿元、一年内到期的长期借款 10.78 亿元和一年内到期的长期应付款 0.13 亿元。2022 年底，公司其他流动负债较 2021 年底减少 59.82%，主要系公司偿还短期融资债券所致，已将其他流动负债中有息部分调整为短期债务核算。

2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底增长 19.05%。2022 年底，公司长期借款较 2021 年底增长 32.67%，主要由保证借款 94.94 亿元、抵押借款 3.58 亿元、抵押保证借款 3.00 亿元、质押保证借款 1.83 亿元和信用借款 0.50 亿元构成（包含一年内到期部分 10.78 亿元）。2022 年底，公司应付债

券较 2021 年底减少 9.27%，主要系部分转入一年内到期的非流动负债所致。

表 12 截至 2023 年 5 月底公司存续债券情况

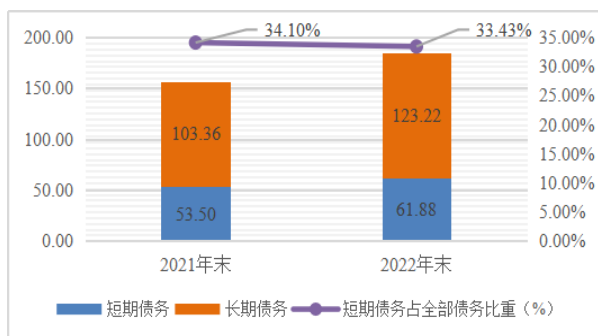
债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
G20 常州滨江绿色债/G20 滨江	2027/04/27	4.00
21 常滨 02	2023/12/08	7.00
21 常滨 01	2023/08/20	3.00
22 常州滨投 MTN002	2025/03/29	1.50
22 常州滨投 MTN001	2025/01/12	5.00
22 常滨 01	2025/09/16	2.70
16 新港专项债	2023/10/20	2.00
合计	--	25.20

资料来源: Wind

2022 年底，公司其他非流动负债较 2021 年底无变动，全部为政府置换债券资金。

2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 18.00%，其中短期债务占比 33.43%。2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较 2021 年底上升 3.86 个、3.84 个和 4.14 个百分点。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



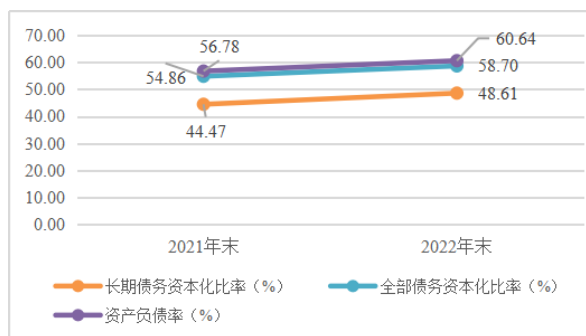
资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

截至 2022 年底，公司将于 2023、2024 年和 2025 年及以后到期的有息债务规模分别为 61.88 亿元、19.74 亿元和 22.82 亿元，公司在 2023 年面临一定的集中兑付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所下降，期间费用对公司利润侵蚀有所减轻，利润总额对政府补助依赖性很强。

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

2022 年，公司营业总收入同比下降 19.93%，营业成本同比下降 21.44%；营业利润率同比提高 1.33 个百分点。

2022 年，公司期间费用同比下降 30.48%，主要系公司往来款开始计息，利息收入增加所致；期间费用率同比下降 3.12 个百分点至 20.58%，期间费用对公司利润侵蚀有所减轻。

表13 公司盈利情况

项目	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	29.76	23.83
营业成本（亿元）	28.41	22.32
期间费用（亿元）	7.05	4.90
利润总额（亿元）	1.13	1.50
营业利润率（%）	3.95	5.28
总资本收益率（%）	2.81	2.68
净资产收益率（%）	0.75	0.90

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年，公司其他收益5.09亿元，系与企业日常活动有关的政府补助，利润总额为1.50亿元，利润总额对政府补助依赖性很强。

从盈利指标来看，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降0.13个和提高0.15个百分点。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流出规模大幅下降，净流量由负转正；投资及筹资活动现金净流量由正转负；考虑到公司项目建设持续投入和债务到期偿还，公司仍有较大的对外筹资需求。

公司经营活动现金流主要来源于经营业务收支以及与其他企业的往来款等。2022年，公司经营活动现金流入同比减少24.06%，主要系收到的往来款下降所致。2022年，现金收入比较2021年下降15.11个百分点。2022年，公司经营活动现金流出同比减少39.01%，主要系公司购买土地及支付的往来款减少所致。2022年，公司经营活动产生的现金流量净额由负转正，呈小幅净流入。

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入规模不大，投资活动现金流出主要为购置土地资产的支出。2022年，公司投资活动现金流量净额由正转负。

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入同比增长5.09%，主要为取得借款收到的现金；公司筹资活动现金流出同比增长11.32%，主要为偿还债务本息支付的现金，支付其他与筹资活动有关的现金主要为支付银行承兑汇票保证金、用于担保的定期存款或通知存款等。2022

年，公司筹资活动产生的现金流量净额由正转负。

表14 公司现金流情况（单位：亿元）

现金流	2021年	2022年
经营活动现金流入量	148.77	112.97
经营活动现金流出量	182.99	111.60
经营活动产生的现金流量净额	-34.23	1.36
投资活动现金流入量	1.90	0.85
投资活动现金流出量	1.76	4.09
投资活动产生的现金流量净额	0.13	-3.24
筹资活动现金流入量	76.33	80.22
筹资活动现金流出量	72.50	80.70
筹资活动产生的现金流量净额	3.83	-0.49
现金收入比（%）	111.16	96.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可。公司对外担保余额较大，存在一定的或有负债风险。

从短期偿债指标来看，2022年底，公司流动比率和速动比率较上年底分别下降17.98个百分点和23.87个百分点。2022年，经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务保障能力较弱。2022年底，公司现金短期债务比小幅下降。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债指标来看，2022年，公司EBITDA有所上升，EBITDA利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA有所上升，经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出保障能力弱。整体来看，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	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	373.64	355.65
	速动比率（%）	247.94	224.08
	经营现金/流动负债（%）	-53.45	1.82
	经营现金/短期债务（倍）	-0.64	0.02
	现金短期债务比(倍)	0.57	0.53
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	8.84	9.40
	全部债务/EBITDA（倍）	17.74	19.70
	经营现金/全部债务（倍）	-0.22	0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	1.18	1.17
	经营现金/利息支出（倍）	-4.56	0.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司共获得各家银行授信总额 177.55 亿元，尚未使用额度为 37.75 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年底，公司对外担保合计 37.86 亿元，担保比率为 29.07%，被担保企业均为国有企业，公司对外担保规模较大，面临一定或有负债风险。

表 16 截至 2022 年底公司对外担保情况

被担保企业名称	担保余额 (万元)
常高新	166000.00
龙城旅游控股集团有限公司	14000.00
龙城产业投资控股集团有限公司	85000.00
恐龙园文化旅游集团股份有限公司	9637.84
新航建设	14500.00
常州新龙安居商贸有限公司	450.00
常州市新郭生态农业发展有限公司	900.00
常州市滨城文化产业发展有限公司	450.00
常州新龙电子商务产业园发展有限公司	13200.00
常州市新嘉建设发展有限公司	24000.00
常高新	43000.00
顺泰融资租赁股份有限公司	7490.62
合计	378628.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2012 年 10 月 26 日，公司子公司新港公司为常州龙源港机重工向中信银行常州分行贷款 5000.00 万元提供连带责任担保，扬中龙源港机制造有限公司（以下简称“扬中龙源”）以其自有的一期 1#码头及泊位所对应的港口岸线作为抵押对新港公司的上述担保提供反担保。后因常州龙源未按期归还贷款，新港公司于 2013 年 10 月 28 日作为担保人为其代偿。代偿后新港公司多次与常州龙源及扬中龙源协商索要代偿未果，向人民法院提起诉讼，法院判决常州龙源向公司承担 5000.00 万元的归还责任，而扬中龙源则无须承担反担保责任。截至本报告出具日，公司尚未追回相关款项，该款项单项金额重大，公司已全额计提信用减值损失。

2020 年 7 月 24 日，新港公司因为清红公司向中国建设银行常州新北支行贷款 2710.00 万元提供连带责任担保，后因常州清红未按期偿还贷款及利息，新港公司作为担保人为其代偿。

后新港公司多次与常州清红协商索要代偿未果，向人民法院提起诉讼，法院判决常州清红向新港公司承担 2833.04 万元的还款责任。跟踪期内，该案已进入执行程序，且常州清红已申请破产程序。截至本报告出具日，公司尚未收到该款项，且清红公司已破产清算，该款项单项金额重大，公司已全额计提信用减值损失。

2020 年 5 月 13 日，公司子公司长江国际物流与江阴澄利散装化工有限公司（以下简称“江阴澄利化工”）存在仓储合同纠纷，向人民法院提起诉讼，法院判决江阴澄利化工向长江国际物流返还 28000.00 吨对二甲苯；如江阴澄利化工不能返还上述对二甲苯则向长江国际物流赔偿相应价款 1.18 亿元。目前该案已进入执行程序，但江阴澄利化工涉及多起诉讼，已被国家开发银行江苏省分行申请破产重整，该批库存商品收回的可能性很低，公司已全额计提减值损失。

7. 公司本部财务分析

公司业务主要分布在子公司，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比重均较低，整体债务负担一般。

2022 年底，公司本部资产总额 99.49 亿元（主要由其他应收款和长期股权投资构成），较 2021 年底增长 39.96%，规模占合并口径的比重为 30.06%；从构成看，流动资产占 44.86%，非流动资产占 55.14%。

2022 年底，公司本部所有者权益 41.34 亿元，较 2021 年底增长 0.60%，规模占合并口径的比重为 31.74%；从构成看，主要由实收资本（占 24.19%）和资本公积（占 77.41%）构成。

2022 年底，公司本部负债总额 58.15 亿元，较 2021 年底增长 93.87%，主要系发行债券和其他应付款增长所致，规模占合并口径的比重为 28.98%；从构成看，流动负债占 77.38%，非流动负债占 22.62%。2022 年底，公司本部全部债务 31.59 亿元。其中，短期债务占 58.36%、长期债务占 41.64%。2022 年底，公司本部资产负债率为 58.45%。

2022 年底，公司本部流动比率和速动比率均为 121.92%，现金短期债务比为 0.20 倍。

2022年，公司本部实现营业总收入0.89亿元，利润总额0.25亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022年，新北区经济持续发展，2022年，新北区实现地区生产总值1990.6亿元，按不变价计算，比上年增长4.0%。同期，新北区实现一般公共预算收入132.5亿元。截至2022年底，新北区政府债务余额为126.24亿元，政府债务负担轻。新北区经济、财政实力很强，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是常州市国资委实际控制企业，主要负责常州滨开区基础设施建设、新北区工业供热管网运营。近年来，公司在资产划拨及财政补贴等方面获得有力的外部支持。2022年，公司收到财政补贴资金合计5.09亿元，计入“其他收益”科目。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资产划拨及财政补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至2022年底，公司存续期内担保债券为“20常州滨江绿色债/G20滨江”，余额4.00亿元。

江苏再担保为“20常州滨江绿色债/G20滨江”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

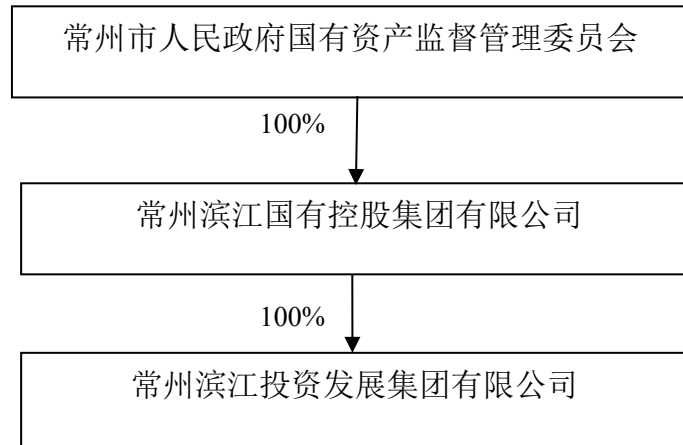
截至2022年底，江苏再担保资产总额333.33亿元，所有者权益190.89亿元（含少数股东权益18.58亿元）；2022年，江苏再担保实现营业总收入27.71亿元，其中直保业务收入16.40亿元，再担保业务收入1.52亿元，利润总额12.58亿元。

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，担保实力极强，其担保显著提升了“20常州滨江绿色债/G20滨江”本息偿还的安全性。

十二、结论

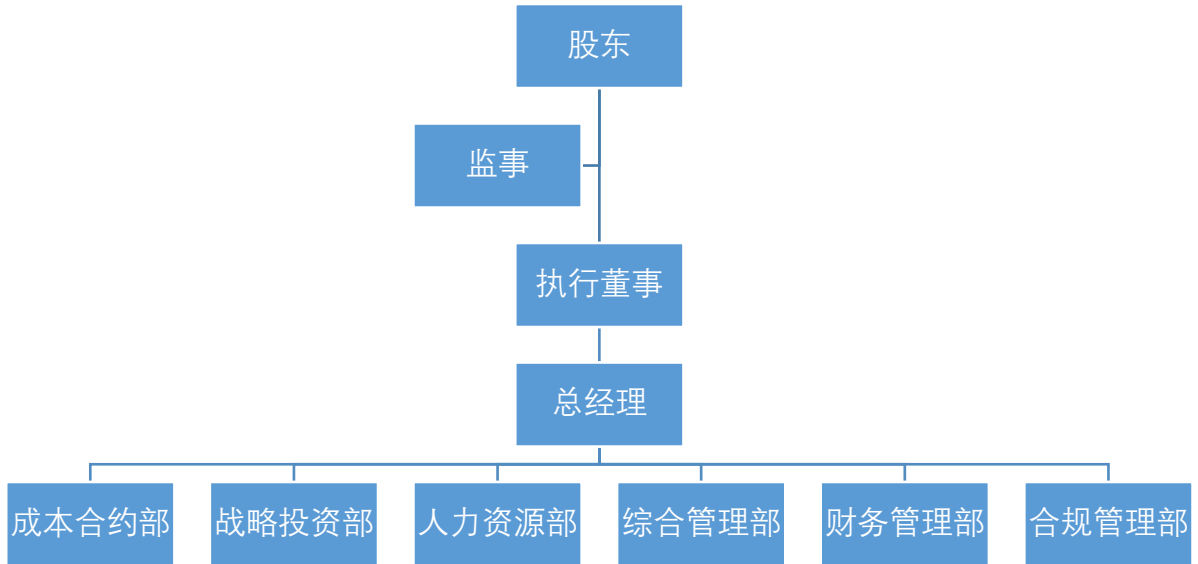
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“20常州滨江绿色债/G20滨江”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至报告出具日公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至报告出具日公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司子公司情况

子公司名称	注册地	主营业务	持股比例 (%)	取得方式
常州滨江环保能源投资有限公司	江苏常州	土地整治服务等	100.00	投资设立
常州孚瑞达能源有限公司	江苏常州	太阳能光伏发电项目、电力项目的投资、建设、运营管理等	100.00	其他
常州滨江供热管网有限公司	江苏常州	蒸汽、管道、阀门的销售等	100.00	投资设立
常州新港经济发展有限公司	江苏常州	土地整治服务等	100.00	非同一控制下的企业合并
常州新长江投资有限公司	江苏常州	项目投资、咨询	100.00	投资设立
常州滨江环保产业发展有限公司	江苏常州	环境整治	100.00	投资设立
常州滨江安居置业有限公司	江苏常州	房地产开发	100.00	投资设立
常州上晖置业有限公司	江苏常州	房地产开发经营	100.00	投资设立
常州上韬置业有限公司	江苏常州	房地产开发经营	100.00	投资设立
常州上锦园林绿化工程有限公司	江苏常州	农村基础设施项目投资等	100.00	同一控制下的企业合并
常州上品建设工程有限公司	江苏常州	农村基础设施项目投资等	100.00	同一控制下的企业合并
常州上新置业有限公司	江苏常州	房地产开发经营等	100.00	投资设立
建达投资发展有限公司	中国香港	综合投资	100.00	投资设立
兴博达投资发展有限公司	中国香港	综合投资	100.00	投资设立
常州长江国际物流有限公司	江苏常州	化工产品（涉及危险品的凭许可证经营）的销售等	100.00	同一控制下的企业合并
常州上鸿科技服务有限公司	江苏常州	技术服务、技术开发等	100.00	投资设立
翰威达贸易（常州）有限公司	江苏常州	产品批发和进出口等	100.00	投资设立
常州启凯德胜港口物流有限公司	江苏常州	港口经营等	66.00	投资设立
常州上荣科技服务有限公司	江苏常州	房地产开发经营等	100.00	投资设立
常州上瓴工程建设有限公司	江苏常州	房地产开发经营等	100.00	投资设立
常州上成科技服务有限公司	江苏常州	技术服务、技术开发等	100.00	投资设立
常州上嘉置业有限公司	江苏常州	房地产开发经营等	100.00	投资设立
常州泽泉新型材料有限公司	江苏常州	水泥制品制造等	100.00	非同一控制下的企业合并
常州上和科技服务有限公司	江苏常州	技术服务、技术开发等	100.00	投资设立
常州上远置业有限公司	江苏常州	房地产开发经营等	100.00	投资设立
常州上鼎科技服务有限公司	江苏常州	技术服务、技术开发等	100.00	投资设立
常州春江资产经营有限公司	江苏常州	非居住房地产租赁等	100.00	同一控制下的企业合并
常州春江经济技术开发有限公司	江苏常州	自有房屋租赁等	100.00	同一控制下的企业合并
常州滨江盛达创业投资有限公司	江苏常州	创业投资业务等	100.00	投资设立
常州滨江资产投资有限公司	江苏常州	实业投资等	100.00	投资设立
常州春江物业管理有限公司	江苏常州	物业管理等	100.00	其他
常州星僖商务服务有限公司	江苏常州	餐饮服务等	100.00	投资设立
常州上扬科技服务有限公司	江苏常州	土地整治服务等	100.00	投资设立

常州云联供应链管理有限公司	江苏常州	化工产品销售等	100.00	投资设立
常州联鑫工程设计有限公司	江苏常州	建设工程设计等	51.00	非同一控制下的企业合并

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	58.78	30.33	32.94
资产总额 (亿元)	272.09	298.68	330.93
所有者权益 (亿元)	126.03	129.08	130.25
短期债务 (亿元)	40.69	53.50	61.88
长期债务 (亿元)	94.26	103.36	123.22
全部债务 (亿元)	134.96	156.86	185.10
营业总收入 (亿元)	27.49	29.76	23.83
利润总额 (亿元)	1.76	1.13	1.50
EBITDA (亿元)	9.13	8.84	9.40
经营性净现金流 (亿元)	9.56	-34.23	1.36
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	1.79	1.99	2.08
存货周转次数 (次)	0.53	0.45	0.25
总资产周转次数 (次)	0.11	0.10	0.08
现金收入比 (%)	94.79	111.16	96.05
营业利润率 (%)	5.61	3.95	5.28
总资本收益率 (%)	3.22	2.82	2.68
净资产收益率 (%)	1.14	0.75	0.90
长期债务资本化比率 (%)	42.79	44.47	48.61
全部债务资本化比率 (%)	51.71	54.86	58.70
资产负债率 (%)	53.68	56.78	60.64
流动比率 (%)	428.64	373.64	355.65
速动比率 (%)	334.07	247.94	224.08
经营现金流动负债比 (%)	19.23	-53.45	1.82
现金短期债务比 (倍)	1.44	0.57	0.53
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.24	1.18	1.17
全部债务/EBITDA (倍)	14.78	17.74	19.70

注：已将其他应付款中的有息债务计入短期债务，长期应付款中的有息债务计入长期债务

资料来源：公司审计报告、公司提供

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	3.78	7.97	3.67
资产总额 (亿元)	58.13	71.09	99.49
所有者权益 (亿元)	39.24	41.09	41.34
短期债务 (亿元)	7.52	12.99	18.43
长期债务 (亿元)	4.98	14.97	13.15
全部债务 (亿元)	12.50	27.96	31.59
营业总收入 (亿元)	0.08	0.09	0.89
利润总额 (亿元)	-0.05	-0.15	0.25
EBITDA (亿元)	0.34	0.71	1.68
经营性净现金流 (亿元)	-6.52	-12.48	-1.62
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	*	*	*
存货周转次数 (次)	*	*	*
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.01
现金收入比 (%)	26.25	31.97	0.00
营业利润率 (%)	99.52	98.83	70.67
总资本收益率 (%)	0.66	1.03	2.30
净资产收益率 (%)	-0.12	-0.37	0.60
长期债务资本化比率 (%)	11.25	26.70	24.14
全部债务资本化比率 (%)	24.15	40.49	43.31
资产负债率 (%)	32.49	42.20	58.45
流动比率 (%)	135.62	211.07	121.92
速动比率 (%)	135.62	211.07	121.92
经营现金流动负债比 (%)	-46.87	-83.05	-3.61
现金短期债务比 (倍)	0.50	0.61	0.20
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：已将其他流动负债中有息部分纳入公司短期债务核算；部分指标分母为零，无意义，用*表示；因未取得折旧、摊销以及资本化利息等数据，本部 EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示

资料来源：公司审计报告、公司提供

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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