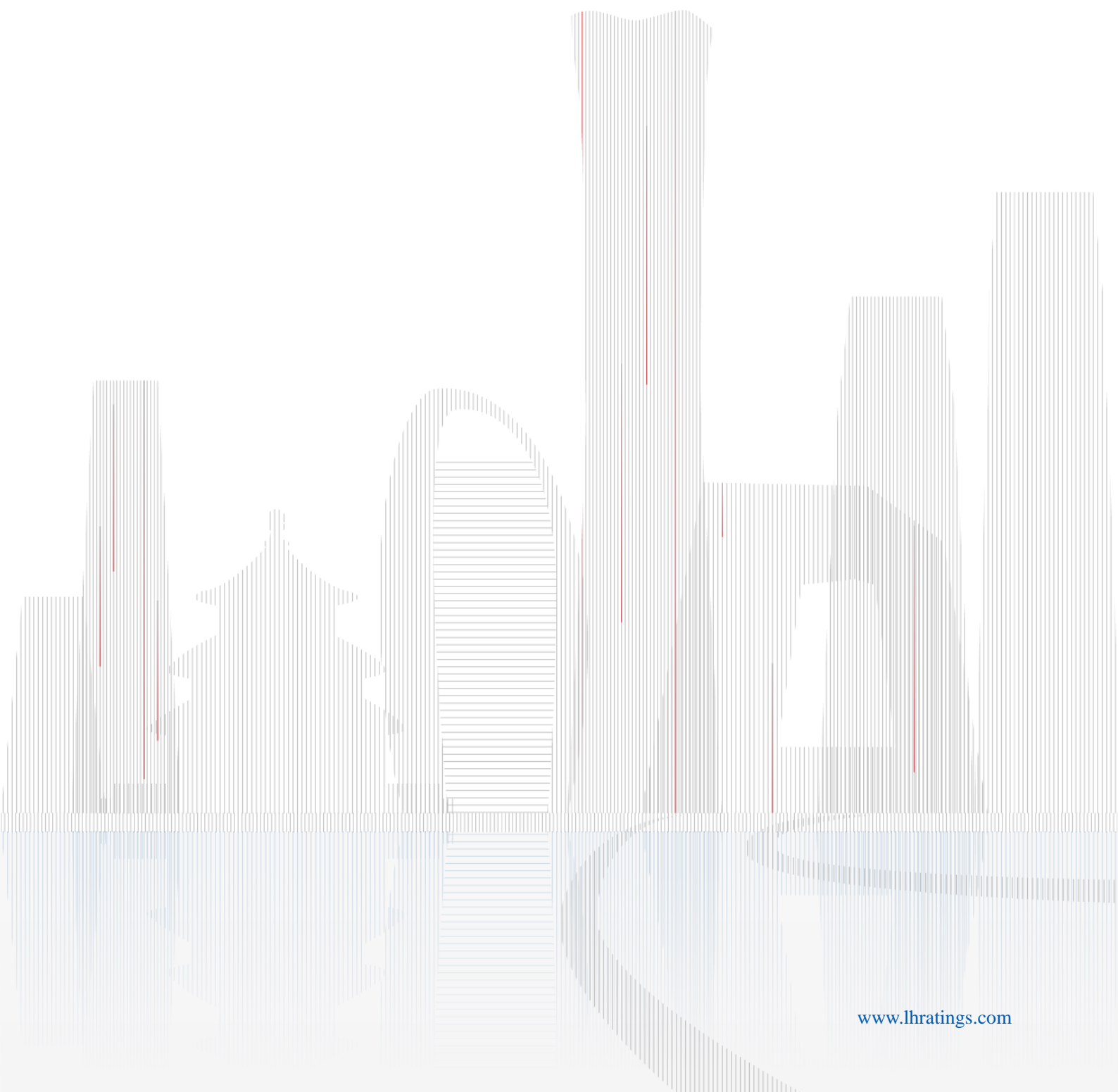


常州滨江投资发展集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕3799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

评级总监：

二〇二五年六月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受常州滨江投资发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、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。

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

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

七、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。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



常州滨江投资发展集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
常州滨江投资发展集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/25
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，常州滨江投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是江苏省常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”）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，区域专营优势明显。2024 年，常州市及新北区经济持续发展，一般公共预算收入同比均有所增长；常州滨开区作为常州市首个工业产值超千亿的省级工业园区，工业发展基础较好，公司经营环境良好，且继续获得外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。经营方面，公司业务继续保持多元化布局，营业总收入和综合毛利率同比均有所提升。2024 年，公司基础设施代建业务回款滞后；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，但结算进度具有不确定性；公司在建自营项目待投资规模较大，存在较大的投资压力且收益存在不确定性；资产租赁业务方面，主要在租赁资产出租情况尚可，在建资产租赁项目尚需投资规模较大，需关注未来盈利情况；公司贸易业务上下游前五大客户以民营企业为主且公司与上游供应商结算方式主要为预付货款，存在一定交易对手信用风险和垫资风险。财务方面，公司资产以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，且部分应收类款项存在应收对象破产清算等情况，需关注相关款项回收情况，公司的公益性资产规模较大，资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较好；整体债务负担较重；财政补贴对利润总额贡献度高，公司整体盈利指标表现较好；整体偿债指标表现较强，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道较为通畅。

“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。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在财政补贴等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着常州滨开区建设推进，公司业务多元化发展，公司有望保持稳定经营。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利指标表现大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2024 年，常州市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 10813.6 亿元和 697.8 亿元，均同比增长；新北区地区生产总值和一般公共预算收入分别为 2234.56 亿元和 150.9 亿元，分别同比增长 6.2% 和 4.5%。
- **公司业务仍保持明显的区域专营优势，且继续获得外部支持。**公司作为常州滨开区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，业务具有明显区域专营优势。2024 年，公司收到政府拨付的财政补贴 5.70 亿元。
- **增信措施。**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，显著提高了该债券本息的偿付安全性。同时“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。

关注

- **公司整体资产质量一般。**截至 2024 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货合计占资产总额的 70.42%，对资金形成较大占用，且部分应收类款项存在应收对象破产清算等情况，需关注相关款项回收情况；公司的资产中公益性资产规模较大，公司资产流动性较弱。
- **公司贸易业务存在交易对手信用风险和垫资风险。**公司贸易业务上下游前五大客户以民营企业为主且公司与上游供应商结算方式主要为预付货款。
- **公司整体债务负担较重，存在短期偿付压力。**截至 2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.07% 和 62.01%，较上年底均有所提升；现金短期债务比 0.27 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。
- **公司自营项目存在较大资本支出压力且收益存在不确定性。**截至 2024 年底，公司在建自营项目尚需投资 12.10 亿元，自营项目未来收益实现受项目建设进度及实际运营情况影响较大，存在不确定性。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示级别由上次的 aa 下降至 a⁺，系公司现金流量以及偿债能力评价结果下降所致；公司个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：公司在财政补贴等方面继续获得外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

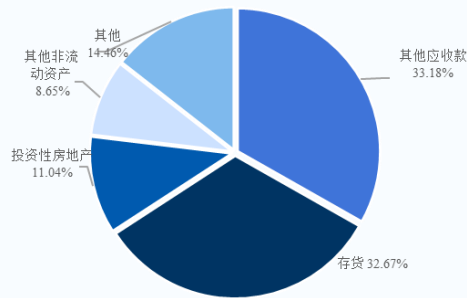
项目	合并口径		
	2022年	2023年	2024年
现金类资产（亿元）	33.85	16.38	12.82
资产总额（亿元）	330.93	339.66	360.94
所有者权益（亿元）	130.25	128.84	118.85
短期债务（亿元）	61.88	50.94	46.64
长期债务（亿元）	123.22	144.55	147.34
全部债务（亿元）	185.10	195.49	193.97
营业总收入（亿元）	23.83	23.75	26.15
利润总额（亿元）	1.50	1.77	2.52
EBITDA（亿元）	9.40	9.51	10.31
经营性净现金流（亿元）	1.36	-0.35	17.48
营业利润率（%）	5.28	5.00	5.73
净资产收益率（%）	0.90	1.17	1.67
资产负债率（%）	60.64	62.07	67.07
全部债务资本化比率（%）	58.70	60.27	62.01
流动比率（%）	355.65	430.22	305.28
经营现金流动负债比（%）	1.82	-0.55	18.97
现金短期债务比（倍）	0.55	0.32	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.17	1.08	1.20
全部债务/EBITDA（倍）	19.70	20.56	18.81

项目	公司本部口径		
	2022年	2023年	2024年
资产总额（亿元）	99.49	143.64	190.46
所有者权益（亿元）	41.34	33.94	39.16
全部债务（亿元）	31.59	24.23	19.25
营业总收入（亿元）	0.89	1.88	2.53
利润总额（亿元）	0.25	0.52	0.14
资产负债率（%）	58.45	76.37	79.44
全部债务资本化比率（%）	43.31	41.65	32.95
流动比率（%）	121.92	114.86	106.22
经营现金流动负债比（%）	-3.61	8.44	3.65

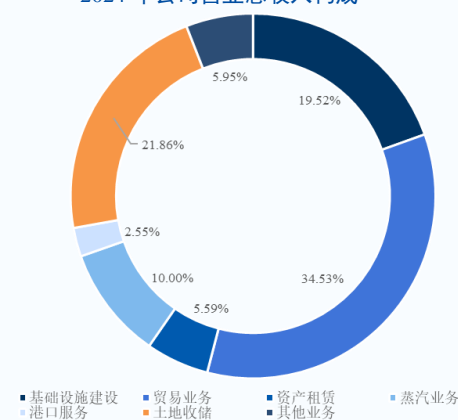
注：1.2022—2024年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4.除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

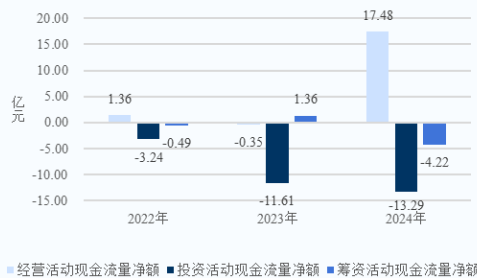
2024年底公司资产构成



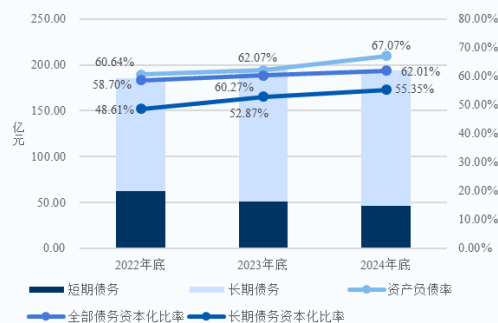
2024年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



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	特殊条款
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	5.00 亿元	2.00 亿元	2027/04/27	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%

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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	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/稳定	AA/稳定	2024/06/25	张建飞 王文才 王晓暄 郜泽芸	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	AAA/稳定	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：上述评级方法/模型及历史、评级报告通过链接可查询
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张建飞 zhangjf@lhratings.com

项目组成员：潘跃升 panys@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于常州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

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，常州滨江国有控股集团有限公司（以下简称“滨江国控”）为公司唯一股东，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”）为公司实际控制人。

公司是江苏省常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”）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，主要从事常州滨开区范围内土地整理和基础设施建设等业务。

截至 2024 年底，公司本部设战略投资部、财务管理部和成本合约部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 7 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 360.94 亿元，所有者权益 118.85 亿元（含少数股东权益 0.04 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 26.15 亿元，利润总额 2.52 亿元。

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

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2025 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，已全部使用，该项目已完工并投入运营，产生的收益计入“蒸汽业务”。跟踪期内，公司已按期足额支付“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”分期本金及利息，公司过往还本付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	5.00	2.00	2020/04/27	7 年

资料来源：公司提供

“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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下一阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

2024 年，常州市及新北区经济持续发展，一般公共预算收入同比均有所增长；常州滨开区是常州市首个工业产值超千亿的省级工业园区，工业发展基础较好。公司经营环境良好。

常州市

常州市地处江苏省南部、长三角腹地，东与无锡相邻，西与南京、镇江接壤，南与无锡、安徽宣城交界，与上海、南京两大都市等距相望，区位条件优越。常州市下辖金坛、武进、新北、天宁、钟楼 5 个行政区，代管溧阳市 1 个县级市；土地总面积 43.72 万公顷。截至 2024 年底，常州市常住人口 538.60 万人，较上年底增长 0.20%；城镇化率为 79.00%，较上年底提升 0.49 个百分点。2024 年，常州市经济总量及一般公共预算收入在江苏省 13 个地市中均位列第 5（从高到低排序）。

图表 2 • 常州市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	10116.36	10813.6
GDP 增速（%）	6.8	6.1
固定资产投资增速（%）	2.5	1.3
三产结构	1.8:48.0:50.2	1.7:47.5:50.8
人均 GDP（万元）	18.84	20.1

资料来源：联合资信根据公开资料整理

江苏省在“十四五”期间重点打造 16 个重点产业集群、50 条重点产业链（即“1650”产业体系），常州市围绕“1650”产业体系加快推进产业发展，已形成智能装备、新能源、新材料、新能源汽车及汽车核心零部件、新一代电子信息技术等千亿产业集群。

根据《2024 年常州市国民经济和社会发展统计公报》和《2024 年常州市国民经济运行情况》，2024 年，常州市经济水平保持增长，三产结构进一步调整；规模以上工业总产值超 1.7 万亿元，同比增长 3.8%。七大主要行业中，冶金、纺织服装、生物医药、机械、化工行业产值分别同比增长 16.8%、4.9%、2.6%、2.4% 和 1.7%。从新动能看，新能源领域“应用”环节完成产值同比增长 12.3%，对全市规模以上工业产值增长贡献率达 73.0%，其中新能源整车制造业产值同比增长 6.8%。常州市着力打造“新能源之都”城市名片，全市新能源汽车产业链中游企业达 3440 家，新能源产业规模突破 8500 亿元。固定资产投资同比增长 1.3%，其中亿元以上项目投资同比增长 10.8%，拉动全部投资同比增长 6.4 个百分点。分领域看，制造业投资同比增长 4.4%，高技术产业投资同比增长 3.5%，基础设施投资同比增长 44.8%。

图表 3 • 常州市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	680.3	697.8
一般公共预算收入增速（%）	7.7	2.6
税收收入（亿元）	585.3	586.5
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.04	84.05
一般公共预算支出（亿元）	854.8	890
财政自给率（%）	79.59	78.40
政府性基金收入（亿元）	1396.2	986.0
地方政府债务余额（亿元）	1899.8	2443.69

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于常州市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，2024 年，常州市一般公共预算收入保持增长，财政自给能力仍较强；政府性基金收入继续下降。截至 2024 年底，常州市地方政府债务余额中一般债务余额 449.31 亿元、专项债务余额 1994.38 亿元。

根据常州市统计局公布的数据，2025 年一季度，常州市实现地区生产总值（GDP）2416.9 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.1%。常州市规模以上工业增加值同比增长 8.8%，规模以上工业 34 个大类行业中 25 个行业产值实现正增长。其中，电子、机械、生物医药等行业分别增长 11.4%、7.8%和 7.0%，新能源整车、动力及储能电池产值分别增长 13.3%、16.5%。常州市固定资产投资同比增长 1.3%，分领域看，基础设施投资增长 58.5%，占全市投资比重为 18.7%，占比较上年同期提升 6.7 个百分点。同期，常州市完成一般公共预算收入 226.1 亿元，同比增长 1.6%。其中，税收收入 190.5 亿元，增长 2.6%，税收占比达 84.3%。

新北区

常州高新区位于常州市北部，系 1992 年 11 月经国务院批准成立的首批国家级高新区之一，与新北区实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。根据常州高新区管理委员会于 2025 年 3 月公布的信息，常州高新区下辖 5 镇 5 街道，1 个省级经济开发区，1 个综合保税区，面积 508.91 平方公里，常住人口 90.51 万人。常州高新区交通便捷，拥有“公铁水空”立体交通网络。常州高新区初步形成了新能源汽车及汽车核心零部件、新材料、新医药及医疗器械、新一代信息技术，智慧能源、高端智能装备制造“四新两智”产业集群。

图表 4 • 新北区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	2118.65	2234.56
GDP 增速（%）	8.1	6.2
固定资产投资增速（%）	-9.8	5.6
三产结构	1.0:50.7:48.3	0.9:51.3:47.8
人均 GDP（万元）	23.5	24.7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年常州国家高新区（新北区）国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，新北区地区生产总值按不变价格计算同比增长 6.2%，增速较 2024 年全国 GDP 增速高 1.2 个百分点。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 0.3%、增长 6.2%和增长 6.3%。同期，固定资产投资同比增长 5.6%，由负转正；其中制造业投资同比增长 5.4%，基础设施投资同比增长 39.1%，高技术投资同比增长 22.4%且占全部投资比重同比提升 3.2 个百分点。2024 年，新北区人均 GDP 同比略有增长。

图表 5 • 新北区主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	144.4	150.9
一般公共预算收入增速（%）	9.0	4.5
税收收入（亿元）	132.29	133.5

税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	91.61	88.47
一般公共预算支出 (亿元)	102.52	100.98
财政自给率 (%)	140.85	149.44
政府性基金收入 (亿元)	149.78	103
地方政府债务余额 (亿元)	161.55	229.12

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《常州市新北区 2024 年财政预算执行情况与 2025 年财政预算草案的报告》，2024 年，新北区一般公共预算收入同比增长 4.5%。其中，税收收入同比增长 0.91%，税收收入占一般公共预算收入比重高，收入实现质量好；财政自给能力强；受国有土地使用权出让收入下降影响，政府性基金预算收入同比下降 31.23%。

截至 2024 年底，新北区政府债务余额 229.12 亿元，其中专项债务余额 204.51 亿元、一般债务余额 24.61 亿元。

常州滨开区

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，辖区总面积 152.1 平方公。常州滨开区南临运河，北枕长江，交通便利，拥有国家一类开放口岸—常州港，岸线总长 25.8 公里，是长三角综合运输体系的重要物流节点，也是常州地区重要的出海门户。常州滨开区是常州市首个工业产值超千亿的省级工业园区，已集聚工业企业近 3000 多家，形成化工新材料、高端装备制造、港口物流贸易三大主导产业。

六、跟踪期主要变化

(一) 基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，滨江国控持有公司 100.00% 股权，常州市国资委为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是常州滨开区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，区域专营优势明显。

常州市新北区主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 6。跟踪期内，公司仍是常州滨开区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，业务范围覆盖整个常州滨开区，仍保持明显的业务区域专营优势。

图表 6·常州市新北区主要基础设施建设主体基本情况 (单位: 亿元)

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
常高新集团有限公司	常州市新北区人民政府	常州市和常州高新区(新北区)基础设施建设	1123.86	291.43	71.77	5.42	74.07%
滨江国控	常州市国资委	常州滨开区最重要的开发建设主体	411.00	165.18	25.59	2.86	59.81%
公司	滨江国控	常州滨开区重要的开发建设主体	360.94	118.85	26.15	2.52	67.07%
江苏龙城国有控股集团有限公司	常州市人民政府	常州市新北区及周边旅游资源开发建设及经营、城市公共服务以及污水管网建设运营	349.69	110.64	29.04	2.28	68.36%
常州新航建设发展集团有限公司	常州市人民政府	常州空港产业园基础设施建设	204.48	71.68	5.11	0.58	64.94%
常州齐梁建设集团有限公司	常州市新北区人民政府	新北区下辖农业产业园及孟河镇范围内的基础设施建设	179.99	61.31	15.07	0.76	65.94%

注：上表中所列数据为 2024 年/2024 年年底数；上述公司按资产总额降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（自助查询版）》（统一社会信用代码：9132040032379495X4），截至2025年5月7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。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913204003239103754），截至2025年5月7日，公司子公司常州滨江产城建设发展有限公司（以下简称“滨江产城”）本部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）》（中征码：3205010000722612），截至2025年5月26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”）本部无未结清的不良或关注类信贷记录，存在6笔已结清关注类账户。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。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320411MA275RT884），截至2025年5月7日，公司子公司常州云联供应链管理有限公司（以下简称“云联供应链”）本部无已结清及未结清的不良或关注类信贷信息记录。

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

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

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024年，公司业务继续保持多元化布局，公司营业总收入和综合毛利率同比均有所提升。

2024年，公司营业总收入主要来自贸易业务、基础设施建设业务以及土地收储，合计占营业总收入的75.91%。2024年，公司营业总收入同比增长10.10%，主要系基础设施建设收入增长以及当期确认土地收储收入所致。

2024年，公司综合毛利率同比上升1.03个百分点，主要系贸易业务以及资产租赁业务毛利率提升所致。

图表7·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023年			2024年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
基础设施建设	2.42	10.20	4.39	5.10	19.52	4.40
贸易业务	16.26	68.46	0.43	9.03	34.53	1.41
资产租赁	1.04	4.39	67.89	1.46	5.59	74.77
蒸汽业务	1.86	7.84	9.42	2.61	10.00	10.01
港口服务	0.85	3.57	19.32	0.67	2.55	11.24
土地收储	0.00	0.00	--	5.72	21.86	3.15
其他业务	1.32	5.56	17.21	1.56	5.95	-6.32
合计	23.75	100.00	6.11	26.15	100.00	7.13

注：1.“-”表示2023年公司未产生土地收储收入，故业务毛利率无法计算；2.2024年，公司将苗木销售业务收入调整至“贸易业务”核算，将管道运输费、接管服务费调整至“蒸汽业务”核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）基础设施建设业务

2024年，公司基础设施代建业务回款滞后；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，但结算进度具有不确定性；公司在建自营项目待投资规模较大，存在较大的投资压力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，负责常州新北区及滨开区（春江镇）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；新港公司与常州滨江经济开发区管理委员会（以下简称“滨开区管委会”）及常州新北区春江镇人民政府签订《滨开区（春江镇）基础设施投资建设协议》，约定由新港公司负责滨开区（春江镇）范围内的基础设施工程固定资产投资及维护整治项目建设，建设完工后由江苏常州滨江经济开发区财政局（以下简称“滨开区财政局”）向新港公司支付相应工程款。

2024 年，公司基础设施代建收入受当年结算工程量影响有所增长。同期，公司共收到基础设施建设业务回款 1.06 亿元，回款相对滞后。

截至 2024 年底，公司已完工未结算及在建的代建开发成本为 20.19 亿元，计入“存货”科目，对未来该板块收入形成一定支撑，但收入实现受政府结算进度影响具有一定不确定性。公司暂无在建及拟建代建项目。

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 2024 年底，公司暂无拟建自营基础设施项目。

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务方	计划建设周期	计划总投资	已完成投资	尚需投资额
常州新北区长江沿岸生态环境整治	依靠土地指标交易产生的收入实现项目资金平衡	2020/05 - 2025/12	20.26	19.76	0.50
常州沿江地区创新提升项目东部片区工程	依靠产业园区厂房租赁出售的收入实现项目资金平衡	2021/03 - 2026/03	12.63	1.03	11.60
合计	--	--	32.89	20.79	12.10

注：常州新北区长江沿岸生态环境整治计划建设周期延期系项目用地因原产业主要为化工类企业，腾退后涉及到土调、土壤修复等工作，周期较长所致
资料来源：公司提供

（2）贸易业务

贸易业务为公司主要收入来源；2024 年，公司贸易业务收入规模同比明显下降，毛利率小幅提升；公司贸易业务上下游前五大客户以民营企业为主且公司与上游供应商结算方式主要为预付货款，存在一定交易对手信用风险和垫资风险。

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，主要由新港公司及常州长江国际物流有限公司¹（以下简称“长江国际”）负责；2024 年以来公司贸易业务主要由云联供应链负责运营，贸易模式分为商品贸易以及供应链贸易。

商品贸易主要产品为石化类；供应链贸易主要产品为石化类、金属类、建材类等。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，采用预付部分或全部货款以及款到发货的方式；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；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 45 天左右；货物主要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”）自营码头仓储或自有仓库“长江国际玉龙库”，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。2024 年，公司前五大供应商和前五大客户占比分别为 23.73% 和 30.18%，集中度低；主要为民营企业，存在一定交易对手信用风险。

2024 年，公司主动压降商品贸易占比而着重开展毛利率相对较高的供应链贸易，故贸易业务收入同比下降，业务毛利率有所提升。

图表 9 • 2024 年公司商品销售业务前五大供应商（单位：亿元）

供应商名称	产品	金额（不含税）	占比（%）	是否关联
海南昌锐国际能源有限公司	聚碳酸酯（PC）	0.48	5.38	否
宁波市家电日用品进出口有限公司	乙二醇	0.47	5.30	否
浙江自贸区同歆石化有限公司	乙二醇	0.44	4.95	否

¹ 长江国际于 2024 年 12 月划出公司合并范围。

传化集团有限公司贸易发展分公司	乙二醇	0.36	4.07	否
浙江桐昆国际贸易有限公司	乙二醇	0.36	4.02	否
合计	--	2.11	23.73	--

注：海南昌锐国际能源有限公司、宁波市家电日用品进出口有限公司、传化集团有限公司贸易发展分公司和浙江桐昆国际贸易有限公司为民营企业
资料来源：公司提供

图表 10 • 2024 年公司商品销售业务前五大客户（单位：亿元）

客户名称	产品	金额（不含税）	占比（%）	是否关联
一重集团常州市华冶轧辊股份有限公司	轧辊	0.67	7.44	否
江阴市金桥化工有限公司	精对苯二甲酸（PTA）	0.57	6.27	否
浙江海源能源发展有限公司	乙二醇	0.56	6.20	否
远大能源化工有限公司	乙二醇	0.55	6.09	否
江苏锦丰业汽车新材料科技有限公司	冷轧	0.38	4.18	否
合计	--	2.73	30.18	--

注：上表客户均为民营企业
资料来源：公司提供

（3）资产租赁业务

2024 年，公司资产租赁业务收入同比增长，主要在租赁资产出租情况尚可；在建资产租赁项目尚需投资规模较大，需关注未来盈利情况。

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，主要由子公司滨江产城负责运营。2024 年，公司资产租赁业务收入同比增长 40.37%，主要系园区运营项目增加所致，毛利率同比有所提升。公司主要可租赁资产包括滨江国际企业港、智能装备企业港、碳纤维及复合材料科创港二期、中瑞（常州）国际合作产业园二期、奔牛智能装备制造产业园项目等，截至 2024 年底，主要可租赁资产的综合出租率 46.29%，考虑到部分可租赁资产出租工作开展时间较短，整体看，公司出租情况尚可。同期末，公司在建及拟建资产租赁项目尚需投资 37.30 亿元，未来投资压力较大，主要靠收取租金、港口服务费等方式实现收益，项目盈利情况有待关注。

图表 11 • 截至 2024 年底公司主要在建及拟建资产租赁项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已完成投资	尚需投资
在建项目				
滨江创智企业港二期	2024/07 - 2025/06	3.00	0.66	2.34
滨江悦享城项目	2023/12 - 2026/12	24.00	7.14	16.86
拟建项目				
创智大厦	--	1.10	--	1.10
滨创·空港智汇园项目	--	5.00	--	5.00
常州合成生物产业园	--	12.00	--	12.00
合计	--	45.10	7.80	37.30

注：1.部分项目总投概算变更；2.拟建项目建设周期未定
资料来源：公司提供

（4）蒸汽业务及其他业务

2024 年，公司蒸汽业务收入同比有所增长，另外公司确认土地收储收入；其他业务收入对公司营业总收入形成补充。

公司蒸汽业务主要为工业供热、管道运输及接管服务。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。2024 年，受益于已投运供热管网长度增加 21 公里至 80 公里，蒸汽用户增加，公司蒸汽业务收入同比增长 31.57%。

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公司本部及子公司部分国有土地、房屋及其附着物。收储价款主要包括公司取得土地价格、取得土地所

发生的税费，相关价款由滨开区管委会于土地收回后五年内支付。2024年，公司新增土地收储收入5.72亿元，收到回款4.03亿元。公司将待转让的土地及附属物计入“存货-待开发土地”。截至2024年底，该科目余额为38.63亿元。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。

公司其他业务主要包括港口服务业务、水电气业务、不动产销售业务等，2024年，公司其他业务收入合计为1.56亿元，对公司收入形成一定补充。其中，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、货物配送服务等业务，主要由子公司启凯德胜负责，公司港口区域占地面积130亩，拥有长江岸线500米，通用泊位3个。2024年，港口服务收入同比略有下降；毛利率降至11.24%，主要系港口折旧成本增长所致。

2 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，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，逐渐转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”。公司将持续紧跟常州高新区“三大工程”建设，以产业载体开发为基础，以构建产业生态为核心，服务并赋能区域产业提升和优化。将中瑞、奔牛等重点项目建成为智慧、绿色、低碳的数字化园区。构筑高标准、规范化的物流基地，供应链板块要围绕区域和集团发展大局，搭建港口码头、仓储、供应链为一体的物流体系。

（四）财务方面

公司提供了2024年合并财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2024年，公司将合并范围内一级子公司常州滨江物流发展集团有限公司（以下简称“滨江物流”）100.00%股权无偿划转至滨江国控，同时将5家二级子公司股权变更为一级子公司。截至2024年底，公司纳入合并范围的一级子公司共7家。总体看，跟踪期内，公司合并范围内变动子公司规模较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至2024年底，公司资产规模较上年底有所增长，以流动资产为主，主要系应收账款、预付款项、存货和投资性房地产增加所致；公司应收类款项和存货占比较高，对资金形成较大占用，且部分应收类款项存在应收对象破产清算等情况，需关注相关款项回收情况，另外公益性资产规模较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至2024年底，公司资产总额较上年底增长6.26%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	272.95	80.36	281.34	77.95
货币资金	16.27	4.79	12.37	3.43
应收账款	9.93	2.92	16.51	4.58
预付款项	7.50	2.21	13.11	3.63
其他应收款	125.43	36.93	119.76	33.18
存货	112.98	33.26	117.91	32.67
非流动资产	66.71	19.64	79.60	22.05
投资性房地产	25.38	7.47	39.86	11.04
其他非流动资产	31.23	9.19	31.23	8.65
资产总额	339.66	100.00	360.94	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底增长 3.07%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。公司货币资金较上年底下降 23.97%，主要系项目投入以及购买资产所致。公司货币资金中受限资金规模为 4.20 亿元，主要为银行承兑汇票保证金 2.70 亿元和用于担保的定期存款或通知存款 1.50 亿元，受限比例为 33.95%。公司应收账款较上年底增长 66.33%，主要系应收滨开区管委会委托代建款以及土地收储款增加所致。从账龄来看，公司应收账款账龄 1 年以内、1~2 年和 2~3 年的比例分别为 75.00%、15.83% 和 9.17%，整体账龄偏短；公司应收账款计提坏账准备 8.65 万元。从集中度看，公司应收滨开区管委会的应收账款为 15.45 亿元，占比 93.58%，集中度很高。公司预付款项较上年底增加 5.60 亿元至 13.11 亿元，主要系为土地获取以及车位等资产收购支付的款项增加所致。公司其他应收款较上年底下降 4.52%，主要系应收往来款规模下降所致。其中，按单项计提坏账准备的其他应收款账面余额 0.76 亿元，包括应收常州清红化工有限公司（以下简称“清红公司”，已申请破产清算）0.25 亿元和常州龙源港机重工集团有限公司（已破产）0.51 亿元，共计提坏账准备 0.76 亿元。其他应收款前五名合计占比 96.76%，集中度很高。公司存货较上年底增长 4.37%，主要系土地使用权增加所致。公司存货主要由开发成本 56.50 亿元、合同履行成本 20.19 亿元和土地使用权（待开发土地）38.63 亿元构成。

图表 13 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
常州国家高新技术产业开发区（新北区）住房和城乡建设局	40.74	3~4 年	33.80
创达（常州）企业管理有限公司	28.50	0~7 年	23.64
常州滨开友达创业投资有限公司	19.61	0~7 年	16.27
滨开区管委会	16.43	0~7 年	13.63
滨开区财政局	11.35	0~7 年	9.42
合计	116.61	--	96.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 19.33%。公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。截至 2024 年底，公司投资性房地产较上年底增长 57.04%，主要系中瑞（常州）国际合作产业园二期项目和奔牛智能装备制造产业园项目转入投资性房地产所致。2024 年底，公司其他非流动资产较上年底未发生变化，主要为新北区人民政府拨入的道路绿化资产等公益性资产，相关资产规模较大。

截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 14 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	4.20	1.16	保证金
存货	9.51	2.63	对外抵押
投资性房地产	7.42	2.05	对外抵押
无形资产	0.67	0.19	对外抵押
合计	21.80	6.04	—

资料来源：公司提供

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所下降，主要系滨江物流等子公司股权划出所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底下降 7.76%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 8.41% 和 82.99%，所有者权益结构稳定性仍较好。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化，资本公积较上年底下降 10.33%，主要系公司将持有的滨江物流等子公司股权无偿划出所致。截至 2024 年底，公司未分配利润较上年底增长 25.73%，主要系利润积累所致。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.00	7.76	10.00	8.41
资本公积	110.01	85.38	98.64	82.99
未分配利润	7.66	5.95	9.64	8.11
归属于母公司所有者权益合计	128.20	99.50	118.82	99.97
少数股东权益	0.64	0.50	0.04	0.03
所有者权益合计	128.84	100.00	118.85	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

③ 负债

截至 2024 年底，公司全部债务较上年底略有下降，整体债务负担较重。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 14.83%，主要系其他应付款（往来款）和应付账款（应付工程款）增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。

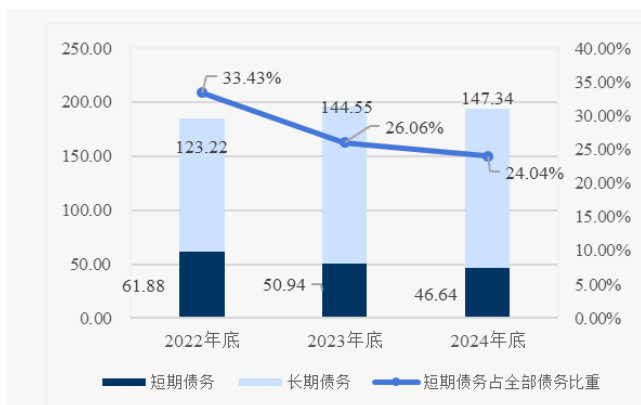
图表 16 • 公司负债主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	63.44	30.10	92.16	38.07
短期借款	24.14	11.45	22.91	9.46
应付票据	8.01	3.80	4.20	1.73
应付账款	6.98	3.31	12.91	5.33
其他应付款	3.82	1.81	30.46	12.58
一年内到期的非流动负债	18.79	8.91	19.52	8.07
非流动负债	147.37	69.90	149.93	61.93
长期借款	124.96	59.28	141.39	58.40
应付债券	18.15	8.61	4.99	2.06
长期应付款	1.68	0.80	1.21	0.50
负债总额	210.81	100.00	242.08	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

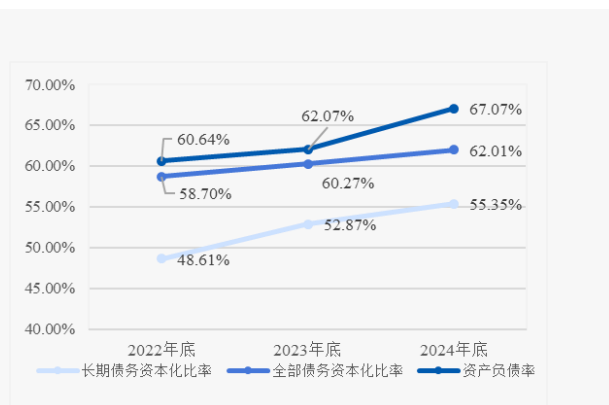
全部债务方面，本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底略有下降，公司债务结构以长期债务为主，全部债务中债券占比为 9.64%。从债务指标来看，截至 2024 年底，受负债总额增长以及所有者权益下降等因素影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所上升。整体来看，公司债务负担较重。

图表 17 • 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 18 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司债务集中兑付压力尚可。

图表 19 • 截至 2024 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	46.64	17.68	129.65	193.97
占有息债务的比例（%）	24.04	9.12	66.84	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所增长，财政补贴对利润总额贡献度高，公司整体盈利指标表现较好。

2024 年，得益于确认土地收储收入，公司营业总收入同比增长 10.10%；营业成本同比增长 8.90%；营业利润率同比上升 0.73 个百分点。公司期间费用主要为财务费用。2024 年，公司期间费用率²为 16.47%，同比下降 2.02 个百分点，期间费用控制能力指标表现一般。

非经营性损益方面，2024 年，公司其他收益为财政补贴，财政补贴对公司利润总额贡献度高。

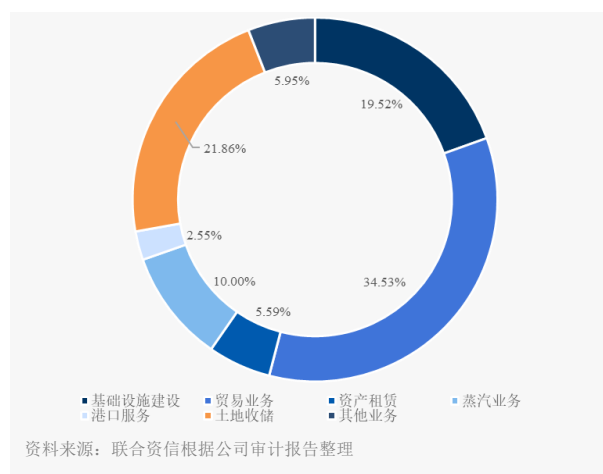
从盈利指标看，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升 0.21 个和 0.50 个百分点，公司整体盈利指标表现较好。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	23.75	26.15
营业成本	22.30	24.29
期间费用	4.39	4.31
其他收益	4.61	5.70
利润总额	1.77	2.52
营业利润率（%）	5.00	5.73
总资本收益率（%）	2.64	2.85
净资产收益率（%）	1.17	1.67

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 21 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，受当期代建业务及土地收储业务收入回款滞后影响，公司现金收入比有所下降，收入实现质量下滑；受往来款流入大幅增加影响，公司经营活动产生的现金流量净额由负转正；公司投资活动现金流缺口有所扩大；筹资活动现金流量净额由正转负。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。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	167.50	182.20
经营活动现金流出小计	167.84	164.72
经营活动现金流量净额	-0.35	17.48
投资活动现金流入小计	0.15	3.02
投资活动现金流出小计	11.76	16.31
投资活动现金流量净额	-11.61	-13.29
筹资活动前现金流量净额	-11.95	4.19
筹资活动现金流入小计	74.61	67.89
筹资活动现金流出小计	73.25	72.11
筹资活动现金流量净额	1.36	-4.22
现金收入比（%）	98.88	77.84

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

从经营活动来看，公司经营活动现金流主要来源于经营业务收支以及与政府部门和其他企业的往来款等。2024年，公司经营活动现金流入同比增长8.78%，主要系收到的往来款大幅增加所致。2024年，现金收入比同比下降21.05个百分点，主要系当期代建业务及土地收储业务收入回款滞后所致。2024年，公司经营活动现金流出同比略有下降，主要系支付的业务款项规模减少所致。2024年，公司经营活动产生的现金流量净额由负转正。

从投资活动来看，2024年，公司投资活动现金流入规模同比增长，其中收回投资收到的现金主要为收到的股权转让款和交易性金融资产投资款；投资活动现金流出主要为公司工程项目投入。2024年，投资活动现金流量净额继续为负，资金缺口有所扩大。

从筹资活动来看，2024年，公司筹资活动现金流入同比下降9.00%，主要系外部融资规模下降所致；公司筹资活动现金流出同比略有下降，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。2024年，公司筹资活动产生的现金流量净额由正转负。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现较强。公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险；间接融资渠道较为通畅。

图表 23 · 公司偿债指标

项目	指标	2023年	2024年
短期偿债指标	流动比率（%）	430.22	305.28
	速动比率（%）	252.14	177.33
	现金短期债务比（倍）	0.32	0.27
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.51	10.31
	全部债务/EBITDA（倍）	20.56	18.81
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	1.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至2024年底，公司流动比率与速动比率较上年底分别下降124.94个百分点和74.81个百分点，流动资产对流动负债的保障指标表现有所弱化但仍强。截至2024年底，公司现金类资产对短期债务的保障指标表现有所下降，考虑到公司货币资金中包含受限资金，现金类资产对短期债务的保障指标表现差。从长期偿债指标看，2024年，公司EBITDA同比增长8.47%，EBITDA对全部债务及利息的覆盖指标表现均有所增强。整体看，公司偿债指标表现较强。

截至2024年底，公司对外担保余额51.60亿元，担保比率为43.42%，被担保企业均为国有企业，公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，2020年7月，因清红公司未按期偿还贷款及利息，新港公司作为担保人为其代偿。代偿后新港公司多次与清红公司协商索要代偿未果，法院判决清红公司向新港公司承担2833.04万元的还款责任。截至2024年底，公司已收到清红公司还款296.07万元。

截至2024年底，公司获得的银行授信额度为281.79亿元，未使用额度为106.74亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司本部行使统筹管理职能，经营业务主要由子公司开展；公司本部业务收入规模较小，短期偿债压力较大。

2024年底，公司本部资产总额190.46亿元（主要由其他应收款和长期股权投资构成，以流动资产为主），较上年底增长32.59%，主要系往来款规模增加所致，占合并口径的比重为52.77%；2024年底，公司本部所有者权益39.16亿元（主要由实收资本和资本公积构成），较上年底增长15.38%，规模占合并口径的比重为32.95%；2024年底，公司本部负债总额151.30亿元（以流动负债为主），规模占合并口径的比重为62.50%；2024年底，公司本部全部债务19.25亿元。其中，短期债务占65.46%、长期债务占34.54%。2024年底，公司本部资产负债率为79.44%。

2024年底，公司本部流动比率和速动比率均为106.22%，现金短期债务比为0.31倍。

2024年，公司本部实现营业总收入2.53亿元，占合并口径的9.66%；利润总额0.14亿元，占合并口径的5.53%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

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

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

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

七、外部支持

公司作为常州滨开区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，公司继续在财政补贴等方面获得外部支持。

新北区是常州市下辖区，2024 年，新北区地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长。

公司作为常州滨开区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，区域专营优势明显。跟踪期内，公司继续在财政补贴等方面获得外部支持。

财政补贴

2024 年，公司收到政府拨付的财政补贴 5.70 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

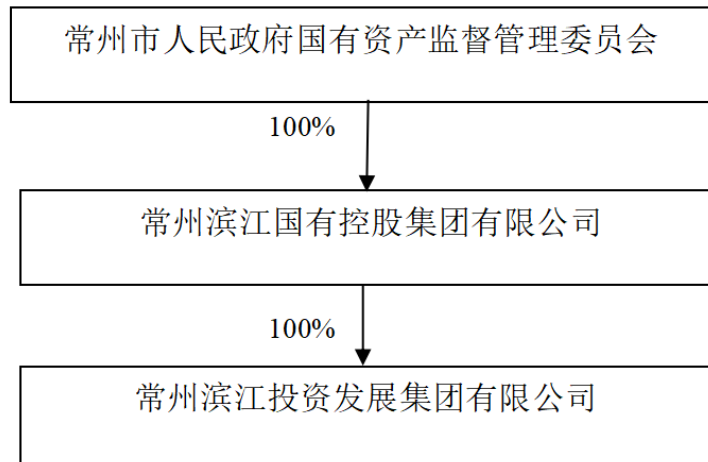
截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评定的存续担保债券为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”，余额 2.00 亿元，在债券存续期的第 3~7 个计息年末分别偿还本金的 20%。江苏再担保为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

基于对江苏再担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，江苏再担保个体信用等级为 aa+，考虑到江苏再担保的业务政策性强、区域地位突出，能够得到股东和政府的较大支持，外部支持提升 1 个子级，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

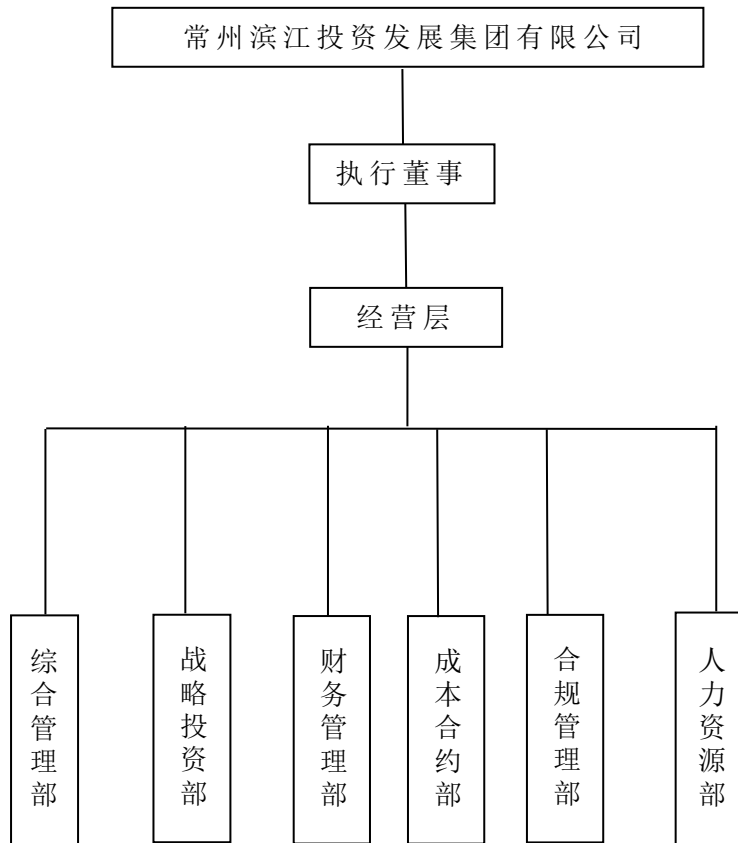
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
常州滨江环保产业发展有限公司	环保产业配套设施建设	100.00	--	投资设立
常州上茂科技服务有限公司	非居住房地产租赁	100.00	--	投资设立
常州上鼎科技服务有限公司	非居住房地产租赁	100.00	--	投资设立
常州云联供应链管理有限公司	金属制品销售	100.00	--	投资设立
常州滨江供热管网有限公司	蒸汽、管道、阀门的销售	100.00	--	投资设立
常州上和科技服务有限公司	非居住房地产租赁	100.00	--	投资设立
常州滨江产城建设发展有限公司	园区建设	100.00	--	投资设立

注：常州滨江环保产业发展有限公司已于 2025 年 3 月被注销
 资料来源：联合资信根据审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	33.85	16.38	12.82
应收账款（亿元）	9.23	9.93	16.51
其他应收款（亿元）	123.79	125.43	119.76
存货（亿元）	98.69	112.98	117.91
长期股权投资（亿元）	2.50	0.83	0.78
固定资产（亿元）	5.59	5.50	5.31
在建工程（亿元）	2.38	0.67	0.22
资产总额（亿元）	330.93	339.66	360.94
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.62	0.64	0.04
所有者权益（亿元）	130.25	128.84	118.85
短期债务（亿元）	61.88	50.94	46.64
长期债务（亿元）	123.22	144.55	147.34
全部债务（亿元）	185.10	195.49	193.97
营业总收入（亿元）	23.83	23.75	26.15
营业成本（亿元）	22.32	22.30	24.29
其他收益（亿元）	5.09	4.61	5.70
利润总额（亿元）	1.50	1.77	2.52
EBITDA（亿元）	9.40	9.51	10.31
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	22.89	23.49	20.36
经营活动现金流入小计（亿元）	112.97	167.50	182.20
经营活动现金流量净额（亿元）	1.36	-0.35	17.48
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.24	-11.61	-13.29
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.49	1.36	-4.22
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.08	2.35	1.94
存货周转次数（次）	0.25	0.21	0.21
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	0.07
现金收入比（%）	96.05	98.88	77.84
营业利润率（%）	5.28	5.00	5.73
总资本收益率（%）	2.68	2.64	2.85
净资产收益率（%）	0.90	1.17	1.67
长期债务资本化比率（%）	48.61	52.87	55.35
全部债务资本化比率（%）	58.70	60.27	62.01
资产负债率（%）	60.64	62.07	67.07
流动比率（%）	355.65	430.22	305.28
速动比率（%）	224.08	252.14	177.33
经营现金流动负债比（%）	1.82	-0.55	18.97
现金短期债务比（倍）	0.55	0.32	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.17	1.08	1.20
全部债务/EBITDA（倍）	19.70	20.56	18.81

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.本报告已将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.67	2.41	3.87
应收账款（亿元）	0.00	0.00	1.44
其他应收款（亿元）	51.19	106.17	148.34
存货（亿元）	0.00	0.00	0.001
长期股权投资（亿元）	44.62	35.05	36.80
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.004
在建工程（亿元）	0.001	0.00	0.00
资产总额（亿元）	99.49	143.64	190.46
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	41.34	33.94	39.16
短期债务（亿元）	18.43	9.06	12.60
长期债务（亿元）	13.15	15.17	6.65
全部债务（亿元）	31.59	24.23	19.25
营业总收入（亿元）	0.89	1.88	2.53
营业成本（亿元）	0.26	1.86	3.79
其他收益（亿元）	0.90	0.94	0.00
利润总额（亿元）	0.25	0.52	0.14
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	67.69	153.19	136.89
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.62	7.98	5.28
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.02	-0.005	1.77
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.84	-9.25	-5.94
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	257.75	2.78
存货周转次数（次）	*	*	12644.31
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.02
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	70.67	0.84	-50.60
总资本收益率（%）	2.30	3.40	1.82
净资产收益率（%）	0.60	1.53	0.27
长期债务资本化比率（%）	24.14	30.89	14.51
全部债务资本化比率（%）	43.31	41.65	32.95
资产负债率（%）	58.45	76.37	79.44
流动比率（%）	121.92	114.86	106.22
速动比率（%）	121.92	114.86	106.22
经营现金流动负债比（%）	-3.61	8.44	3.65
现金短期债务比（倍）	0.20	0.27	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.部分指标分母为零，无意义，用“*”表示；“/”代表数据未获得；因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

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