

常州滨江投资发展集团有限公司

2026 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〔2026〕3558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：

二〇二六年六月二十四日

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

2026 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	2026/06/24
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。公司业务继续保持多元化布局，2025 年，公司基础设施代建业务回款情况较好，存货中未结转开发成本对未来收入形成一定支撑；公司在建自营项目存在较大的投资压力且收益存在不确定性；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；贸易业务存在一定交易对手信用风险和垫资风险，随着贸易业务子公司划出公司合并范围，未来将不再产生此类业务收入。公司资产总额略有下降，部分应收类款项存在应收对象破产清算以及账龄偏长等情况，需关注相关款项回收情况，整体资产质量一般。财政补贴对利润总额贡献度高，整体盈利指标表现一般；整体债务负担有所减轻；整体偿债能力指标表现较好，备用流动性尚可，存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：常州市区位条件优越，已构建起以新能源为核心的先进制造业体系，2025 年经济总量及一般公共预算收入在江苏省下辖市中排名中上游，常州市政府综合实力非常强。公司在常州滨开区的基础设施建设过程中发挥了重要作用，与政府关系密切，在股权划转和财政补贴方面继续获得外部支持。

“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。

评级展望

依托常州滨开区较好的工业发展基础，公司有望继续享受良好的外部发展环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望继续获得政府支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利能力表现大幅提升。

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

- **外部发展环境良好。**常州市是我国长江三角洲地区中心城市之一，区位条件优越，已构建起以新能源为核心的先进制造业体系。2025 年，常州市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 11158.7 亿元和 715.5 亿元，均同比增长。常州国家高新技术产业开发区作为国家级高新区，主导产业集聚度高、发展质效好，一般公共预算收入质量高、财政自给能力强；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。2025 年，公司收到新北区国资委无偿划入的龙运物流公司 100.00%股权，计入“资本公积”；同期，公司收到政府拨付的财政补贴 5.26 亿元，计入“其他收益”。
- **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

- **整体资产质量一般。**截至 2025 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 62.29%，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以及账龄偏长等情况，需关注相关款项回收情况；投资性房地产可带来一定的租金收入，租金回报率尚有提升空间；另外账面公益性资产规模较大，公司资产流动性较弱。
- **贸易业务存在交易对手信用风险和垫资风险，未来收入或将明显下降。**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。受公司贸易业务收入占比较大且业务子公司划出公司合并范围影响，未来公司收入或将明显下降。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2025 年底，公司对外担保比率为 31.53%，担保比率较高。另外，子公司发生担保代偿事项，法院判决被担保方向子公司支付 2833.04 万元，截至 2025 年底，公司已收到还款 296.07 万元。
- **自营及资产租赁项目存在较大资本支出压力，需关注在建资产租赁项目未来盈利情况。**截至 2025 年底，公司在建及拟建自营及资产租赁项目尚需投资 41.97 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，资产租赁项目需关注在建资产租赁项目未来盈利情况。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 绿色债券信用评级方法（V4.0.202211）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素：--			--	
模型级别			AA	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

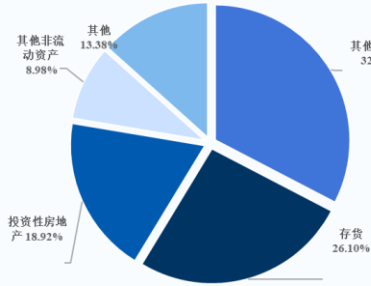
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	16.38	12.82	7.09
资产总额（亿元）	339.66	360.94	347.58
所有者权益（亿元）	128.84	118.85	124.18
短期债务（亿元）	50.94	46.64	25.01
长期债务（亿元）	144.55	147.34	145.07
全部债务（亿元）	195.49	193.97	170.07
营业总收入（亿元）	23.75	26.15	24.43
利润总额（亿元）	1.77	2.52	2.12
EBITDA（亿元）	9.51	10.31	9.56
经营性净现金流（亿元）	-0.35	17.48	31.14
净资产收益率（%）	1.17	1.67	1.12
资产负债率（%）	62.07	67.07	64.27
全部债务资本化比率（%）	60.27	62.01	57.80
现金短期债务比（倍）	0.32	0.27	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	1.20	1.31

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	143.64	190.46	121.76
所有者权益（亿元）	33.94	39.16	43.92
全部债务（亿元）	24.23	19.25	11.45
营业总收入（亿元）	1.88	2.53	1.96
利润总额（亿元）	0.52	0.14	1.14
资产负债率（%）	76.37	79.44	63.93
全部债务资本化比率（%）	41.65	32.95	20.69
现金短期债务比（倍）	0.27	0.31	0.15

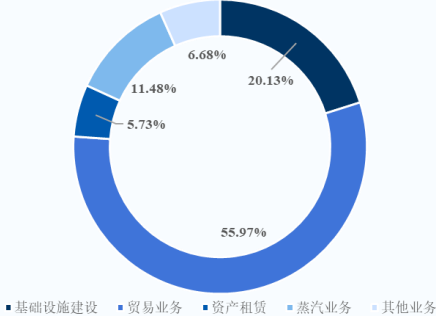
注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.本报告合并口径将其流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

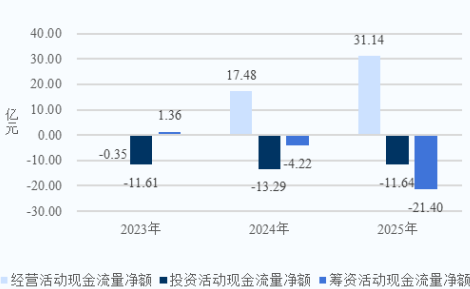
2025 年底公司资产构成



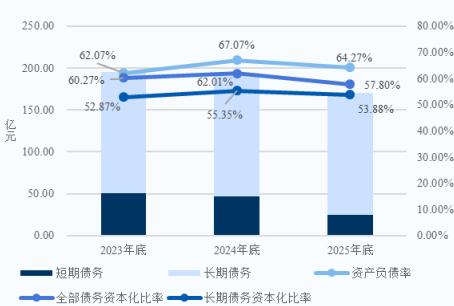
2025 年公司营业总收入构成



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	1.00 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	2025/06/25	张建飞 潘跃升	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：潘跃升 panyys@lhratings.com

项目组成员：张建飞 zhangjf@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均未发生变化。截至 2025 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 2025 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 5 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 347.58 亿元，所有者权益 124.18 亿元（含少数股东权益 0.03 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 24.43 亿元，利润总额 2.12 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 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图 1。截至 2026 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	1.00	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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传

导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2026年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

常州市是我国长江三角洲地区中心城市之一，区位优势优越，已构建起以新能源为核心的先进制造业体系，经济总量和一般公共预算收入保持增长；常州国家高新技术产业开发区（以下简称“常州高新区”）作为国家级高新区，主导产业集聚度高、发展质效好，一般公共预算收入质量高、财政自给能力强；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。公司外部发展环境良好。

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，区位优势优越。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2025年末，常州市常住人口541.54万人，较上年末增长0.55%；城镇化率为79.88%，较上年末提升0.88个百分点。

江苏省重点打造“1650”产业体系，即16个先进制造业集群和50条重点产业链。常州市围绕“1650”体系建设“1028”现代产业体系，锚定新能源、新能源汽车及汽车零部件、高端装备、新材料、新一代电子信息等10大先进制造业集群和28条重点产业链。在此推动下，常州已形成新能源、智能装备、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级产业集群。其中，2025年新能源产业规模突破万亿，达10479亿元；新能源汽车及汽车零部件集群产值近5000亿元；智能装备、新材料、新能源、新型电力装备4个集群产值超1000亿元。2025年，常州市在产业招引、企业培育及量质提升方面取得显著成效，招引总投资超10亿元或1亿美元项目82个，其中超100亿元项目5个；新增上市企业4家、百亿企业4家、十亿企业32家、国家级制造业单项冠军6家、国家级专精特新“小巨人”企业87家，新增世界级“灯塔工厂”2家、国家卓越级智能工厂6家、国家级5G工厂9家。

图表2·常州市主要经济指标

项目	2023年	2024年	2025年	2026年一季度
GDP（亿元）	10116.36	10813.6	11158.7	2544.0
GDP增速（%）	6.8	6.1	5.2	5.6
固定资产投资增速（%）	2.5	1.3	-19.0	-5.4
三产结构	1.8:48.0:50.2	1.7:47.5:50.8	1.6:46.2:52.2	0.9:45.2:53.9
人均GDP（万元）	18.84	20.1	20.7	/

注：1.数据均来源于当期数据，非追溯调整数据；2.“/”代表未获取相关数据
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据政府网站公布数据，2025 年，常州市经济总量保持增长，三产结构进一步调整；规模以上工业增加值同比增长 4.6%。七大主要行业中电子、生物医药、纺织服装、机械行业产值分别同比增长 12.3%、5.1%、0.9%和 0.7%；新能源领域核心制造业产业中，动力及储能电池、新型电力装备产值分别增长 14.1%和 4.0%；新兴产品产量快速增长，民用无人机产量实现翻倍，新能源汽车产量突破 80 万辆，同比增长 16.5%。固定资产投资承压运行，设备购置投资较快增长，固定资产投资同比下降 19.0%。2025 年，常州市经济总量在江苏省 13 个地市中位列第 5 位（从高到低排序）。2026 年一季度，常州市经济总量保持增长，规模以上工业增加值同比增长 6.3%，固定资产投资同比下降 5.4%，投资持续承压。

图表 3 • 常州市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	680.3	697.8	715.5
一般公共预算收入增速（%）	7.7	2.6	2.5
税收收入（亿元）	585.3	586.5	611.4
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.04	84.05	85.46
一般公共预算支出（亿元）	854.8	890.07	832.8
财政自给率（%）	79.59	78.40	85.91
政府性基金收入（亿元）	1396.2	976.17	413.7
地方政府债务余额（亿元）	1899.8	2443.69	3116.88

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：联合资信根据常州市政府网站、江苏省预决算公开统一平台公开资料整理

根据政府网站公布数据，2025 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，税收收入占比高；政府性基金收入大幅下降。截至 2025 年末，常州市地方政府债务余额中一般债务余额 465.58 亿元、专项债务余额 2651.30 亿元。2025 年，常州市一般公共预算收入在江苏省 13 个地市中位列第 5 位（从高到低排序）。根据政府网站公布数据，2026 年一季度，常州市完成一般公共预算收入 229.5 亿元，同比增长 1.5%，其中税收收入 190.2 亿元，占一般公共预算收入的比重为 82.9%。

常州高新区（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。2020—2024 年，常州高新区连续五年位列国家级高新区前 30 名。根据常州高新区管理委员会于 2026 年 4 月公布的信息，常州高新区下辖 5 镇 5 街道，2 个省级经济开发区，1 个综合保税区，面积 508.91 平方公里，常住人口超 91 万人。常州高新区地处长三角中心地带，依托“空铁水公”一体化交通网络，拥有距沪宁 2 小时通勤圈、京沪高铁设站、长江岸线及国家一类口岸等综合交通优势。

新北区培育形成了以“四新两智”六大主导产业（新能源汽车及汽车核心零部件、新材料、新一代信息技术、新医药及医疗器械、智慧能源、高端智能装备制造产业）为核心的现代工业体系，拥有千亿级产业集群 1 个、2 个 500 亿级产业集群，其中新型碳材料产业集群入选首批国家先进制造业集群，新能源汽车电气设备产业集群入选工信部中小企业特色产业集群。新北区拥有工业百亿企业 8 家、纳税超亿元企业 35 家及上市企业 22 家。新能源产业实现“发储送用网”生态闭环，产业规模超 2500 亿元，新能源汽车电气设备产业入选国家级特色产业集群。2025 年，新北区招引 10 亿元以上项目 82 个，累计推动 343 个区级以上重点项目竣工投产，36 家世界 500 强企业在新北区布局。

根据政府网站公布数据，2025 年，新北区经济总量保持增长，增速有所下滑；规模以上工业总产值 4074.45 亿元，同比增长 2.8%。同期，新北区一般公共预算收入保持增长，收入实现质量及财政自给程度高。2025 年，新北区经济总量及一般公共预算收入均位列常州市下辖区县第 2 位。2025 年末，新北区地方政府一般债务余额和专项债务余额分别为 26.65 亿元和 294.17 亿元。2026 年一季度，新北区地区生产总值 534.03 亿元，同比增长 6.2%；一般公共预算收入 49.35 亿元，同比增长 2.7%，税收收入占 91.35%。

图表 4 • 常州高新区（新北区）主要经济及财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	2118.65	2234.56	2328.43
GDP 增速（%）	8.1	6.2	6.0
固定资产投资增速（%）	-9.8	5.6	-12.5
三产结构	1.0:50.7:48.3	0.9:51.3:47.8	0.8:50.9:48.3

人均 GDP（万元）	23.5	24.7	25.6
一般公共预算收入（亿元）	144.40	151.00	160.5
一般公共预算收入增速（%）	9	4.6	6.3
税收收入（亿元）	132.29	133.53	147.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	91.61	88.43	91.65
一般公共预算支出（亿元）	102.52	98.74	89.04
财政自给率（%）	140.85	152.93	179.53
政府性基金收入（亿元）	149.78	102.20	53.7
地方政府债务余额（亿元）	161.55	229.12	320.82

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：联合资信根据常州高新区管委会（新北区政府）网站、江苏省预决算公开统一平台公开资料整理

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 平方公里。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 2025 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 5。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 5 • 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	1154.59	290.67	66.92	3.98	74.83%
江苏龙城国有控股集团有限公司	常州市国资委	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	435.79	168.38	30.34	2.26	61.36%
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	400.35	170.98	24.16	2.39	57.29%
公司	滨江国控	常州滨开区重要的开发建设主体	347.58	124.18	24.43	2.12	64.27%
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	194.02	72.15	0.64	0.64	62.81%
常州齐梁建设集团有限公司	常州市新北区人民政府	新北现代农业产业园及孟河镇范围内的基础设施项目建设业务	175.78	61.94	7.74	0.80	64.76%

注：上表中所列数据为 2025 年/2025 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，公司本部及重要子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 2026 年 5 月 12 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 2026 年 5 月 12 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

公司于 2025 年 12 月 15 日发布了《常州滨江投资发展集团有限公司关于取消监事并修订公司章程的公告》（以下简称“公告”）。公告称，根据公司股东滨江国控出具的《股东决定》，公司不再设监事、监事会，并重新制定公司章程，监事职权由股东滨江国控内部审计机构行使。上述事项不影响董事或其他内部有权决策机构的决策有效性，上述变动后公司治理结构符合法律规定和公司章程规定。截至本报告出具日，取消监事事项已完成工商变更登记手续。

跟踪期内，公司在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

2025 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下降。

2025 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蒸汽业务，合计占营业总收入的 87.59%。2025 年，公司营业总收入同比下降 6.58%，主要系当期未确认土地收储收入所致。

2025 年，公司综合毛利率同比下降 1.36 个百分点，主要系其他业务中 2025 年未产生毛利率较高的不动产销售收入，且水电气销售等业务继续亏损综合影响所致。

图表 6 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	5.10	19.52	4.40	4.92	20.13	6.36
贸易业务	9.03	34.53	1.41	13.68	55.97	2.13
资产租赁	1.46	5.59	74.77	1.40	5.73	78.65
蒸汽业务	2.61	10.00	10.01	2.80	11.48	14.58
港口服务	0.67	2.55	11.24	0.00	0.00	--
土地收储	5.72	21.86	3.15	0.00	0.00	--
其他业务	1.56	5.95	-6.32	1.63	6.68	-43.17
合计	26.15	100.00	7.13	24.43	100.00	5.77

注：1.“--”表示 2025 年公司未产生土地收储收入和港口服务收入，故业务毛利率无法计算；2.公司其他业务包括不动产销售、水电气销售、物业管理等
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

2025 年，公司基础设施代建业务回款情况较好；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常州新港经济发展有限公司（以下简称“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

区域建局每年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等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。

2025 年，公司基础设施代建收入受当年结算工程量影响略有下降。同期，公司共收到基础设施建设业务回款 8.42 亿元，当期回款情况较好。

截至 2025 年底，公司已完工未结算及在建的代建开发成本为 18.89 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 2025 年底，公司暂无拟建自营基础设施项目。

图表 7 • 截至 2025 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	20.64	--
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

注：1.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；2.“--”表示常州新北区长江沿岸生态环境整治项目建设超计划总投资，暂未完成竣工决算，已完成投资金额大于计划总投资

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；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。随着贸易业务子公司划出公司合并范围，未来将不再产生此类业务收入。

常州滨开区已形成碳纤维及复合材料产业片区、新医药及新材料产业片区、高端智能制造产业片区、国际创新合作产业片区、现代港口物流产业片区五大特色产业片区以及滨江新材料产业园。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常州云联供应链管理有限公司（以下简称“云联供应链”）²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；货物主要存放于常州启凯德胜港口物流有限公司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。2025 年，公司前五大供应商和前五大客户占比分别为 45.07%和 81.39%，客户集中度较高；主要为民营企业，存在一定交易对手信用风险。

2025 年，公司贸易业务收入同比增长；得益于公司优化产品结构，减少了部分低毛利产品贸易业务，业务毛利率有所提升。

图表 8 • 2025 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
浙江辰光聚新材料有限公司	铝锭	2.37	16.91	否
信阳联信科技产业发展有限公司	铝锭	1.20	8.41	否
德州市洛泰商贸有限公司	铝锭	1.14	8.36	否
衢州市盈柯商贸有限公司	铝锭	0.93	6.84	否

¹ 长江国际于 2024 年 12 月划出公司合并范围。

² 云联供应链于 2025 年 12 月划出公司合并范围。

海南俊启贸易有限公司	铝锭	0.62	4.55	否
合计	--	6.26	45.07	--

注：浙江辰光聚新材料有限公司和海南俊启贸易有限公司为民营企业
资料来源：公司提供

图表 9 • 2025 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
江苏通满新材料有限公司	铝锭	4.68	34.38	否
常州加苗供应链管理有限公司	铝锭	2.64	19.39	否
江苏驰达时新材料有限公司	铝锭	2.04	14.79	否
江苏卓理汇科技发展有限公司	铝锭	0.93	6.82	否
一重集团常州市华冶轧辊股份有限公司	轧辊	0.82	6.01	否
合计	--	11.11	81.39	--

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

公司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。2025 年，公司资产租赁业务收入同比变化不大，毛利率同比略有提升。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、百汇人才公寓、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 2025 年底，主要可租赁资产的综合出租率 48.78%，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 30.37 亿元，未来投资压力较大，主要靠收取租金等方式实现收益，项目盈利情况有待关注。

图表 10 • 截至 2025 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				
滨江悦享城项目	2023/12 - 2026/12	24.00	9.85	14.15
滨创·空港智汇园项目	2025/12 - 2027/01	5.00	0.78	4.22
拟建项目				
常州合成生物产业园	--	12.00	--	12.00
合计	--	41.00	10.63	30.37

注：拟建项目建设周期未定；“--”表示数据不适用
资料来源：公司提供

（4）蒸汽业务及土地收储业务

2025 年，公司已投运供热管网长度增加带动蒸汽业务收入同比有所增长；土地收储收入确认易受土地市场、土地地段及常州市新北区城市发展规划的影响存在不确定性。

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有关说明》，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。2025 年，受益于已投运供热管网长度增加 2.05 公里至 82.05 公里，蒸汽用户增加带动公司蒸汽业务收入同比增长。

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。2025 年，公司未确认土地收储收入。公司将待转让的土地及附属物主要计入“存货-待开发土地”。截至 2025 年底，该科目余额为 14.36 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，土地收储收入确认易受土地市场、土地地段及常州市新北区城市发展规划的影响存在不确定性。

2 未来发展

公司未来将深耕三大业务板块：产城建设板块负责产业载体建设、存量用地盘活、片区开发，匹配产业空间需求；能源板块推进全域蒸汽管网铺设与清洁供能；产创融合板块提供招商、产学研转化、人才引育、政企对接全链条产业创新服务，助力区域产业提质升级。

（四）财务方面

公司提供了 2025 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。

2025 年，公司合并范围内一级子公司减少 3 家（系无偿划出），增加 1 家（系无偿划入）。截至 2025 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 5 家。跟踪期内，公司会计政策连续，但合并范围变动较大，对财务数据可比性造成一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量及盈利能力

公司资产中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以及账龄偏长等情况，需关注相关款项回收情况；投资性房地产可带来一定的租金收入，租金回报率尚有提升空间；另外账面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。受公司贸易业务收入占比较大且业务子公司划出公司合并范围影响，未来公司收入或将明显下降；财政补贴对利润总额贡献度高，公司整体盈利指标表现一般。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底下降 3.70%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 11 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	281.34	77.95	242.43	69.75
货币资金	12.37	3.43	6.58	1.89
应收账款	16.51	4.58	12.44	3.58
预付款项	13.11	3.63	17.25	4.96
其他应收款（合计）	119.76	33.18	113.33	32.61
存货	117.91	32.67	90.73	26.10
非流动资产	79.60	22.05	105.15	30.25
投资性房地产	39.86	11.04	65.76	18.92
其他非流动资产	31.23	8.65	31.23	8.98
资产总额	360.94	100.00	347.58	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

公司货币资金主要为银行存款，其中受限资金 0.30 亿元，主要为银行承兑汇票保证金，受限比例 4.56%。公司应收账款主要为应收滨开区管委会委托代建款以及土地收储款。从账龄来看，公司 1 年以内账龄的应收账款比例为 83.36%，账龄分布较合理；公司应收账款计提坏账准备 32.79 万元。从集中度看，公司应收滨开区管委会的款项为 11.94 亿元，占比 95.98%，集中度很高。公司预付款项主要为预付滨开区管委会车位等资产的购置款项。公司其他应收款主要为应收政府部门和地方国企的往来款。其他应收款计提坏账准备 0.88 亿元，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。从账龄来看，公司 1 年以上账龄的其他应收款比例为 56.90%，账龄偏长。从集中度看，前五名其他应收款余额合计占比 96.05%，集中度很高。公司存货较上年底下降 23.05%，主要系将出租地块转出至投资性房地产核算所致。公司存货主要由开发成本 54.37 亿元、合同履约成本 20.10 亿元和土地使用权（待开发土地）14.36 亿元构成。

图表 12 • 公司 2025 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（%）
滨开区管委会	59.38	0~4 年	51.99
常州国家高新技术产业开发区（新北区）住房和城乡建设局	30.83	4~5 年	26.99
滨开区财政局	10.96	0~5 年	9.60
翰威达贸易（常州）有限公司	5.92	1 年以内	5.19
常州新芯电子产业发展有限公司	2.60	5 年以上	2.28
合计	109.69	--	96.05

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 2025 年底，公司投资性房地产较上年底增长 65.00%，主要系出租地块转入以及滨江创智企业港 1.2 期项目完工转入等综合影响所致；结合公司租金收益情况，公司投资性房地产租金回报率有待提升，主要系部分可租赁资产出租工作开展时间较短。公司其他非流动资产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 2025 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 13 • 截至 2025 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	0.30	0.09	担保、冻结
存货	7.05	2.03	对外抵押
投资性房地产	21.04	6.05	对外抵押
无形资产	0.22	0.06	对外抵押
合计	28.61	8.23	—

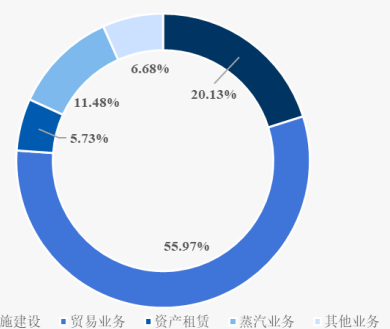
资料来源：公司提供

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	26.15	24.43
营业成本	24.29	23.02
期间费用	4.31	4.30
其他收益	5.70	5.26
利润总额	2.52	2.12
营业利润率（%）	5.73	3.65
总资本收益率（%）	2.85	2.78
净资产收益率（%）	1.67	1.12

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 15 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

资产盈利能力方面，受公司贸易业务收入占比较大且业务子公司划出公司合并范围影响，未来公司收入或将明显下降。2025 年，公司期间费用主要由财务费用构成，期间费用率³为 17.59%，同比上升 1.12 个百分点，期间费用控制能力有待提升；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。盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.07 个和 0.55 个百分点，公司整体盈利指标表现一般。

³ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

（2）现金流

2025 年，受当期回款增加叠加收入下降影响，公司现金收入比有所提升，收入实现质量好转；受往来款净流入影响，公司经营现金保持净流入；公司投资活动现金继续净流出。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 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	182.20	187.45
经营活动现金流出小计	164.72	156.31
经营活动现金流量净额	17.48	31.14
投资活动现金流入小计	3.02	2.51
投资活动现金流出小计	16.31	14.15
投资活动现金流量净额	-13.29	-11.64
筹资活动前现金流量净额	4.19	19.50
筹资活动现金流入小计	67.89	40.69
筹资活动现金流出小计	72.11	62.09
筹资活动现金流量净额	-4.22	-21.40
现金收入比（%）	77.84	122.19

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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。2025 年，公司经营活动现金流入同比增长 2.88%，主要系收到的业务回款增加所致，叠加收入下降影响共同带动现金收入比同比上升 44.35 个百分点。2025 年，公司经营活动现金流出同比下降 5.11%，主要系支付的业务款项及往来款规模减少所致。2025 年，公司经营活动现金保持净流入。

从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入规模同比有所下降，其中收回投资收到的现金主要为收到的结构性存款等；投资活动现金流出主要为公司工程项目投入及购买土地支出。2025 年，投资活动现金继续净流出。

从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入和流出均同比下降，筹资活动主要为银行借款以及偿还债务本息。2025 年，公司筹资活动现金净流出规模有所扩大。

（3）资本结构和偿债能力

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系合并范围子公司股权变动所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比高，所有者权益结构稳定性较好。公司全部债务有所下降，债务期限结构较好，整体债务负担有所减轻。公司整体偿债能力指标表现较好，备用流动性尚可，存在一定或有负债风险。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 4.48%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 8.05%和 82.60%，所有者权益结构稳定性仍较好。

截至 2025 年底，公司实收资本较上年底无变化，资本公积较上年底增长 3.99%，主要系常州高新区（新北区）国有资产管理委员会（以下简称“新北区国资委”）将常州新北区龙运物流产业发展有限公司（以下简称“龙运物流公司”）100.00%股权无偿划拨至公司、公司将常州上鼎科技服务有限公司 100.00%股权无偿划出等因素综合影响所致。截至 2025 年底，公司未分配利润较上年底增长 13.62%，主要系利润累积所致。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.00	8.41	10.00	8.05
资本公积	98.64	82.99	102.57	82.60
未分配利润	9.64	8.11	10.95	8.82
归属于母公司所有者权益合计	118.82	99.97	124.14	99.97
少数股东权益	0.04	0.03	0.03	0.03
所有者权益合计	118.85	100.00	124.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

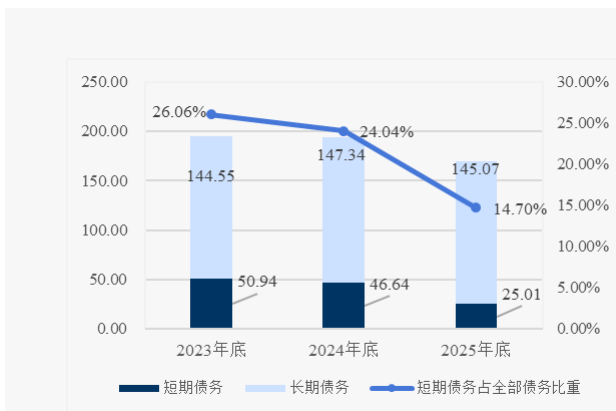
图表 18 • 公司负债主要构成情况

项目	2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	92.16	38.07	76.24	34.13
短期借款	22.91	9.46	9.86	4.41
应付票据	4.20	1.73	0.46	0.21
应付账款	12.91	5.33	7.22	3.23
其他应付款 (合计)	30.46	12.58	40.30	18.04
一年内到期的非流动负债	19.52	8.07	14.25	6.38
非流动负债	149.93	61.93	147.16	65.87
长期借款	141.39	58.40	141.37	63.28
应付债券	4.99	2.06	3.69	1.65
长期应付款 (合计)	1.21	0.50	0.00	0.00
负债总额	242.08	100.00	223.40	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

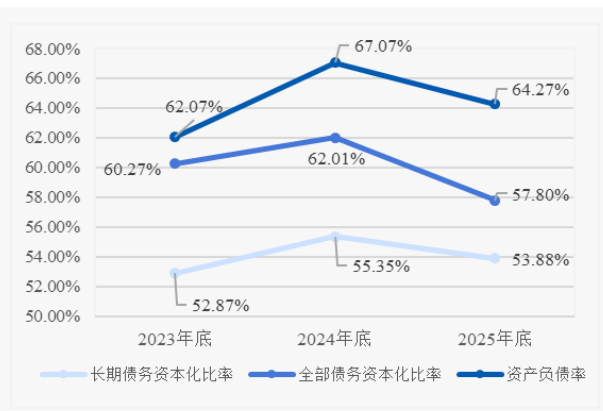
截至 2025 年底，公司全部债务和负债总额较上年底分别下降 12.32% 和 7.72%，公司经营性负债主要为应付当地国有企业往来款以及应付工程款。全部债务方面，本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司债务结构以长期债务为主（占 85.30%），全部债务中债券占比为 4.58%。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降。从偿债指标看，2025 年底，公司一年以内到期的债务规模 25.01 亿元，占全部债务的 14.70%，现金短期债务比为 0.28 倍，公司短期偿债压力较大。截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 181.16 亿元，尚未使用额度 21.09 亿元，备用流动性尚可；2025 年，公司 EBITDA 同比略有下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度指标表现好，公司长期偿债能力指标表现好。

图表 19 • 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 20 • 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

图表 21 • 公司偿债指标

指标	2024 年 (末)	2025 年 (末)
现金短期债务比 (倍)	0.27	0.28
EBITDA (亿元)	10.31	9.56
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.20	1.31

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

截至 2025 年底，公司对外担保余额 39.15 亿元，担保率为 31.53%，被担保企业均为国有企业，公司担保比率较高。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，子公司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 2025 年底，公司已收到清红公司还款 296.07 万元。整体看，公司存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，跟踪期内，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

2 公司本部主要变化情况

公司本部行使统筹管理职能，针对财务管理、工程管理、对外担保等方面建立了内控制度，对下属子公司管控力度强，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。

2025 年底，公司本部资产总额 121.76 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），较上年底下降 36.07%，占合并口径的比重为 35.03%；2025 年底，公司本部所有者权益 43.92 亿元（主要由实收资本和资本公积构成），较上年底增长 12.14%，规模占合并口径的比重为 35.37%；2025 年底，公司本部负债总额 77.85 亿元（以流动负债为主），规模占合并口径的比重为 34.85%；2025 年底，公司本部全部债务 11.45 亿元。其中，短期债务占 60.07%、长期债务占 39.93%。2025 年底，公司本部资产负债率为 63.93%。

2025 年底，公司本部流动比率和速动比率均为 110.64%，现金短期债务比为 0.15 倍。

2025 年，公司本部实现营业总收入 1.96 亿元，占合并口径的 8.02%；利润总额 1.14 亿元，占合并口径的 53.89%。

（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，治理结构基本完善，内控制度健全。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，跟踪期内，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，对下属子公司管控能力强，且建立了基本完善的法人治理结构和健全的内控制度。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

公司实际控制人为常州市国资委，常州市政府综合实力和支撑能力非常强，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，在股权划转和财政补贴等方面获得政府的有力支持。

1 支持能力

公司实际控制人为常州市国资委。常州市是江苏省下辖市，区位优势优越，已构建起以新能源为核心的先进制造业体系，经济总量和一般公共预算收入保持增长，2025 年经济总量及一般公共预算收入在江苏省下辖市中排名中上游。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力非常强。

2 支持可能性

公司是常州市国资委实控企业，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司与常州市政府关系密切。

公司在常州滨开区的基础设施建设过程中发挥了重要作用，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。

公司在发展过程中继续在股权划转和财政补贴方面获得外部支持。

股权划转

2025 年，公司收到新北区国资委无偿划入的龙运物流公司 100.00% 股权，计入“资本公积”。

财政补贴

2025 年，公司收到政府拨付的财政补贴 5.26 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

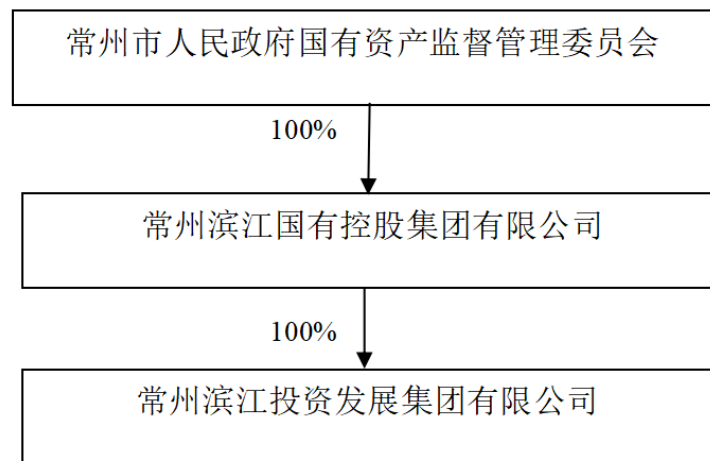
截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评定的存续担保债券为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”，余额 1.00 亿元，在债券存续期的第 3~7 个计息年末分别偿还本金的 20%。江苏再担保为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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

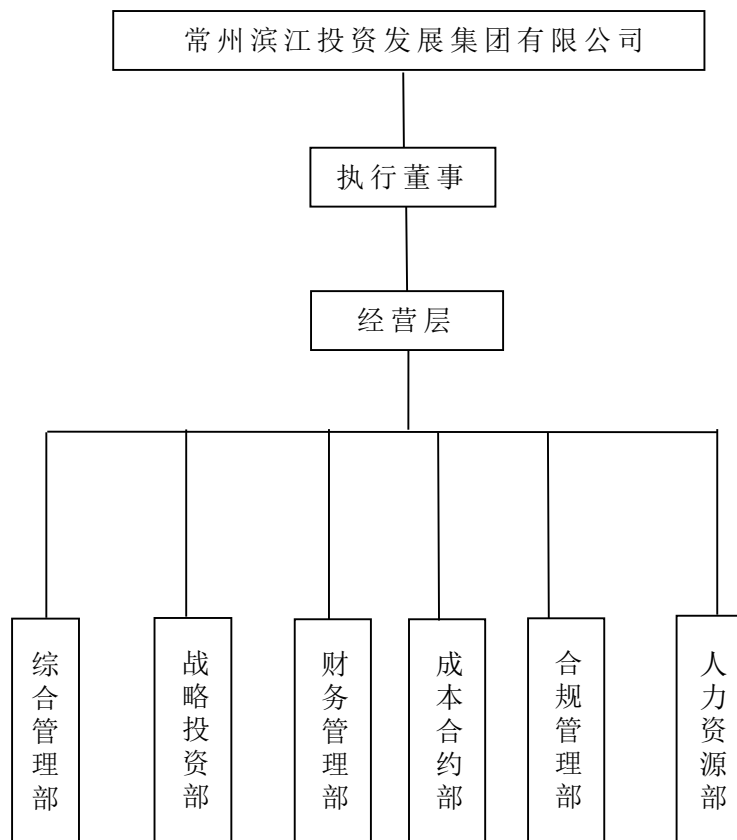
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 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 2025 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
常州新北区龙运物流产业发展有限公司	物流仓储服务	100.00	--	划拨

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	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	16.38	12.82	7.09
应收账款（亿元）	9.93	16.51	12.44
其他应收款（亿元）	125.43	119.76	113.33
存货（亿元）	112.98	117.91	90.73
长期股权投资（亿元）	0.83	0.78	0.78
固定资产（亿元）	5.50	5.31	4.89
在建工程（亿元）	0.67	0.22	0.12
资产总额（亿元）	339.66	360.94	347.58
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.64	0.04	0.03
所有者权益（亿元）	128.84	118.85	124.18
短期债务（亿元）	50.94	46.64	25.01
长期债务（亿元）	144.55	147.34	145.07
全部债务（亿元）	195.49	193.97	170.07
营业总收入（亿元）	23.75	26.15	24.43
营业成本（亿元）	22.30	24.29	23.02
其他收益（亿元）	4.61	5.70	5.26
利润总额（亿元）	1.77	2.52	2.12
EBITDA（亿元）	9.51	10.31	9.56
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	23.49	20.36	29.86
经营活动现金流入小计（亿元）	167.50	182.20	187.45
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.35	17.48	31.14
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.61	-13.29	-11.64
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.36	-4.22	-21.40
财务指标			
现金收入比（%）	98.88	77.84	122.19
营业利润率（%）	5.00	5.73	3.65
总资本收益率（%）	2.64	2.85	2.78
净资产收益率（%）	1.17	1.67	1.12
长期债务资本化比率（%）	52.87	55.35	53.88
全部债务资本化比率（%）	60.27	62.01	57.80
资产负债率（%）	62.07	67.07	64.27
流动比率（%）	430.22	305.28	317.98
速动比率（%）	252.14	177.33	198.97
经营现金流动负债比（%）	-0.55	18.97	40.85
短期债务占比（%）	26.06	24.04	14.70
现金短期债务比（倍）	0.32	0.27	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	1.20	1.31

注：1.2023—2025 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	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.41	3.87	1.06
应收账款（亿元）	0.00	1.44	1.12
其他应收款（亿元）	106.17	148.34	78.89
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	35.05	36.80	40.69
固定资产（亿元）	0.01	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	143.64	190.46	121.76
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）	33.94	39.16	43.92
短期债务（亿元）	9.06	12.60	6.88
长期债务（亿元）	15.17	6.65	4.57
全部债务（亿元）	24.23	19.25	11.45
营业总收入（亿元）	1.88	2.53	1.96
营业成本（亿元）	1.86	3.79	3.50
其他收益（亿元）	0.94	0.00	0.02
利润总额（亿元）	0.52	0.14	1.14
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）	153.19	136.89	103.76
经营活动现金流量净额（亿元）	7.98	5.28	0.79
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	1.77	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-9.25	-5.94	-3.24
财务指标			
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	0.84	-50.60	-80.57
总资本收益率（%）	3.40	1.82	2.32
净资产收益率（%）	1.53	0.27	1.96
长期债务资本化比率（%）	30.89	14.51	9.43
全部债务资本化比率（%）	41.65	32.95	20.69
资产负债率（%）	76.37	79.44	63.93
流动比率（%）	114.86	106.22	110.64
速动比率（%）	114.86	106.22	110.64
经营现金流动负债比（%）	8.44	3.65	1.08
短期债务占比（%）	37.39	65.46	60.07
现金短期债务比（倍）	0.27	0.31	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.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“/”代表数据未获得；部分数据过小，亿元单位下显示为“0.00”

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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断