

# 信用评级公告

联合〔2022〕3439号

联合资信评估股份有限公司通过对常高新集团有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常高新集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“20常高新MTN001”“20常高新MTN002”“20常高新MTN003”“21常高新MTN001”“22常高新MTN001”“22常高新MTN002”“19常高01”“19常高03”“19常高05”“19常高06”“20常高G1”“21常高G1”“21常高G2”和“21常高G3”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：

二〇二二年六月十四日

## 常高新集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项 目              | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|------------------|------|------|------|------|
| 常高新集团有<br>限公司    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 常高新<br>MTN001 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 常高新<br>MTN002 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 常高新<br>MTN003 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 常高新<br>MTN001 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 22 常高新<br>MTN001 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 22 常高新<br>MTN002 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 常高 01         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 常高 03         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 常高 05         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 常高 06         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 常高 G1         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 常高 G1         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 常高 G2         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 常高 G3         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |

### 跟踪评级债券概况：

| 债券简称             | 发行规模     | 债券余额     | 到期兑付日      |
|------------------|----------|----------|------------|
| 20 常高新<br>MTN001 | 6.00 亿元  | 6.00 亿元  | 2025-01-17 |
| 20 常高新<br>MTN002 | 8.00 亿元  | 8.00 亿元  | 2023-08-13 |
| 20 常高新<br>MTN003 | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2023-10-26 |
| 21 常高新<br>MTN001 | 5.00 亿元  | 5.00 亿元  | 2024-09-24 |
| 22 常高新<br>MTN001 | 5.00 亿元  | 5.00 亿元  | 2027-01-14 |
| 22 常高新<br>MTN002 | 5.00 亿元  | 5.00 亿元  | 2025-02-25 |
| 19 常高 01         | 5.00 亿元  | 5.00 亿元  | 2024-03-26 |
| 19 常高 03         | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2024-07-16 |
| 19 常高 05         | 4.00 亿元  | 4.00 亿元  | 2024-12-10 |
| 19 常高 06         | 6.00 亿元  | 6.00 亿元  | 2024-12-10 |
| 20 常高 G1         | 8.00 亿元  | 8.00 亿元  | 2023-12-15 |
| 21 常高 G1         | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2026-01-07 |
| 21 常高 G2         | 3.00 亿元  | 3.00 亿元  | 2026-08-12 |
| 21 常高 G3         | 3.00 亿元  | 3.00 亿元  | 2026-08-26 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；“20 常高新 MTN003”“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”含有赎回条款，到期兑付日按下一个行权日计算；“19 常高 01”“19 常高 03”“19 常高 05”“21 常高 G1”含有回售条款

### 评级观点

常高新集团有限公司（以下简称“公司”）是常州市和常州高新区（新北区）重要的基础设施建设主体。跟踪期内，常州市和常州高新区（新北区）经济持续增长，为公司发展提供了良好的经营环境；公司业务区域竞争优势突出，持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司应收类款项和存货对资金形成较大占用、债务负担重、集中偿付压力较大、面临一定的或有负债风险等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

随着常州市和常州高新区（新北区）区域经济的持续发展，公司项目建设的持续推进，公司发展前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20常高新MTN001”“20常高新MTN002”“20常高新MTN003”“21常高新MTN001”“22常高新MTN001”“22常高新MTN002”“19常高01”“19常高03”“19常高05”“19常高06”“20常高G1”“21常高G1”“21常高G2”和“21常高G3”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 经营环境良好。**2021年，常州市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长9.1%和11.6%；常州市新北区地区生产总值1820.4亿元，按可比价格计算，同比增长9.0%；完成一般公共预算收入141.5亿元，同比增长6.6%。
- 公司业务区域竞争优势突出。**公司作为常州市和常州高新区（新北区）重要的基础设施建设主体，业务区域竞争优势突出；同时，作为常州市重点国有平台，公司继续承担市级重点项目的建设任务。
- 公司持续获得外部支持。**2021年及2022年1—3月，公司分别获得财政补贴0.39亿元和0.10亿元。

评级时间：2022 年 6 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                          | 版本          |
|-----------------------------|-------------|
| 城市基础设施投资企业信用评级方法            | V3.0.201907 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模型<br>(打分表) | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级    | aa <sup>+</sup> | 评级结果  |         | AAA  |
|---------|-----------------|-------|---------|------|
| 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    | 1    |
| 财务风险    | F3              | 现金流   | 资产质量    | 4    |
|         |                 |       | 盈利能力    | 2    |
|         |                 |       | 现金流量    | 1    |
|         |                 | 资本结构  |         | 3    |
|         |                 | 偿债能力  |         | 3    |
| 调整因素和理由 |                 |       |         | 调整子级 |
| 外部支持    |                 |       |         | 3    |

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

分析师：

薛琳霞（登记编号：R0150220120065）

宋金玲（登记编号：R0150221030016）

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. 应收类款项和存货占比较高，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。截至 2022 年 3 月底，公司应收类款项和存货合计占资产总额的 66.54%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。
2. 公司债务负担重，面临较大的集中偿付压力。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 561.53 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.18%和 66.29%；2022 年 4—12 月及 2023 年，公司到期债务分别为 175.85 亿元和 169.94 亿元，集中兑付压力较大。
3. 面临一定的或有负债风险。截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 163.14 亿元，担保比率达到 57.14%，面临一定的或有负债风险。
4. 子公司商业承兑汇票到期未得到兑付，关注款项回收情况。公司子公司深圳市艾特网能技术有限公司商业承兑汇票到期未得到兑付，公司已对该批应收票据计提坏账准备，需关注款项回收情况及可能给公司经营、管理带来的影响。

主要财务数据:

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元)      | 64.82  | 95.83  | 92.40  | 89.63      |
| 资产总额(亿元)       | 717.87 | 970.62 | 992.74 | 1026.15    |
| 所有者权益(亿元)      | 211.46 | 284.21 | 279.43 | 285.51     |
| 短期债务(亿元)       | 146.15 | 181.22 | 210.76 | 241.51     |
| 长期债务(亿元)       | 203.57 | 300.27 | 322.87 | 320.02     |
| 全部债务(亿元)       | 349.72 | 481.49 | 533.63 | 561.53     |
| 营业收入(亿元)       | 116.53 | 141.47 | 149.76 | 17.66      |
| 利润总额(亿元)       | 12.61  | 13.99  | 12.50  | -0.51      |
| EBITDA(亿元)     | 24.92  | 26.95  | 27.98  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 39.20  | 16.30  | -14.27 | -21.38     |
| 营业利润率(%)       | 22.97  | 21.81  | 20.56  | 19.44      |
| 净资产收益率(%)      | 3.44   | 3.10   | 2.38   | --         |
| 资产负债率(%)       | 70.54  | 70.72  | 71.85  | 72.18      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 62.32  | 62.88  | 65.63  | 66.29      |
| 流动比率(%)        | 182.90 | 203.10 | 198.94 | 190.19     |
| 速动比率(%)        | 112.61 | 136.56 | 127.02 | 120.63     |
| 现金收入比(%)       | 132.62 | 103.09 | 94.14  | 108.52     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 13.20  | 4.31   | -3.72  | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.44   | 0.53   | 0.44   | 0.37       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.86   | 2.06   | 1.92   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 14.03  | 17.87  | 19.07  | --         |
| 公司本部(母公司)      |        |        |        |            |
| 项目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 资产总额(亿元)       | 354.65 | 443.03 | 461.51 | 471.10     |
| 所有者权益(亿元)      | 115.01 | 162.86 | 154.00 | 158.48     |
| 全部债务(亿元)       | 230.24 | 269.20 | 299.10 | 298.74     |
| 营业收入(亿元)       | 1.78   | 1.54   | 1.62   | 0.32       |
| 利润总额(亿元)       | -0.79  | -0.38  | -1.40  | -0.84      |
| 资产负债率(%)       | 67.57  | 63.24  | 66.63  | 66.36      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 66.69  | 62.31  | 66.01  | 65.34      |
| 流动比率(%)        | 214.60 | 224.67 | 186.19 | 167.08     |
| 经营现金流动负债比(%)   | -3.28  | 0.28   | 2.41   | --         |

注: 2022 年一季度财务数据未经审计; 已将合并口径其他流动负债、其他非流动负债及长期应付款中的有息部分计入有息负债核算; 已将母公司口径其他流动负债中的有息部分计入有息负债核算

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                 |
|---------------|------|------|------|------------|------------|---------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 22 常高新 MTN002 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2022/02/09 | 薛琳霞<br>刘学  | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 22 常高新 MTN001 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2021/12/15 | 薛琳霞<br>夏妍妍 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907 | --                   |
| 21 常高新 MTN001 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2021/09/07 | 薛琳霞<br>夏妍妍 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)             | <a href="#">阅读全文</a> |

|                                                                                                                                          |                 |                 |    |            |                  |                                                                                                     |                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|----|------------|------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
|                                                                                                                                          |                 |                 |    |            |                  | <a href="#">V3.0.201907</a>                                                                         |                      |
| 21 常高 G3                                                                                                                                 | AAA             | AAA             | 稳定 | 2021/08/17 | 薛琳霞<br>夏妍妍       | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 常高 G2                                                                                                                                 | AAA             | AAA             | 稳定 | 2021/07/27 | 薛琳霞<br>夏妍妍       | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 常高 01<br>19 常高 03<br>19 常高 05<br>19 常高 06<br>20 常高 G1<br>21 常高 G1<br>19 常高新 MTN001<br>20 常高新 MTN001<br>20 常高新 MTN002<br>20 常高新 MTN003 | AAA             | AAA             | 稳定 | 2021/06/28 | 薛琳霞<br>夏妍妍       | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | --                   |
| 21 常高 G1                                                                                                                                 | AAA             | AAA             | 稳定 | 2020/12/22 | 姜泰钰<br>邱成        | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 常高 G1                                                                                                                                 | AAA             | AAA             | 稳定 | 2020/11/27 | 党宗汉<br>张蔚        | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 常高新 MTN003                                                                                                                            | AAA             | AAA             | 稳定 | 2020/09/28 | 姜泰钰<br>邱成        | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 常高新 MTN002                                                                                                                            | AAA             | AAA             | 稳定 | 2020/07/20 | 张雪婷<br>姜泰钰<br>邱成 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 常高新 MTN001                                                                                                                            | AAA             | AAA             | 稳定 | 2020/07/01 | 姜泰钰<br>邱成        | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 常高 01<br>19 常高 03<br>19 常高 05<br>19 常高 06                                                                                             | AAA             | AAA             | 稳定 | 2020/06/29 | 党宗汉<br>张蔚        | <a href="#">联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法</a>                                                            | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 常高新 MTN001                                                                                                                            | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定 | 2019/12/18 | 黄海伦<br>邱成        | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 常高 05<br>19 常高 06                                                                                                                     | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定 | 2019/11/22 | 张蔚<br>张婧茜        | <a href="#">联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法</a>                                                            | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 常高 03                                                                                                                                 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定 | 2019/07/01 | 陈茵<br>杨廷芳        | <a href="#">联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法</a>                                                            | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 常高 01                                                                                                                                 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定 | 2018/07/09 | 姜荣<br>党宗汉        | <a href="#">联合信用评级城投企业主体信用评级方法</a>                                                                  | --                   |

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

## 声 明

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

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

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

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

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：薛琳霞 宋金玲

联合资信评估股份有限公司

## 常高新集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于常高新集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变更，常州市新北区人民政府（以下简称“新北区政府”）和江苏省财政厅持有公司股权比例分别为 90% 和 10%。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.05 亿元，新北区政府为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化；部门设置发生变更，详见附件 1-2；截至 2022 年 3 月底，纳入合并范围的一级子公司共 17 家，直接和间接持有 A 股上市公司黑牡丹（集团）股份有限公司（以下简称“黑牡丹公司”，股票代码 600510.SH）59.13% 的股份。

截至 2021 年底，公司资产总额 992.74 亿元，所有者权益 279.43 亿元（少数股东权益 75.62 亿

元）；2021 年，公司实现营业总收入 149.76 亿元，利润总额 12.50 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 1026.15 亿元，所有者权益 285.51 亿元（少数股东权益 76.79 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.66 亿元，利润总额 -0.51 亿元。

公司注册地址：常州市新北区新桥街道崇义南路 9 号。法定代表人：盛新。

### 三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2022 年 5 月底，公司由联合资信所评存续债券详见表 1，跟踪期内，公司已按期足额支付债券利息，部分债券尚未到首个付息日。

“19 常高 01”“19 常高 03”“19 常高 05”“19 常高 06”“20 常高新 MTN001”“20 常高新 MTN002”“20 常高新 MTN003”“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”“20 常高 G1”“21 常高 G1”“21 常高 G2”“21 常高 G3”募集资金均用于偿还公司债务；截至 2022 年 5 月底，上述债券募集资金均已使用完毕。

表 1 跟踪评级债券概况

| 债券简称          | 余额（亿元） | 起息日        | 期限（年） | 票面利率（%）           |
|---------------|--------|------------|-------|-------------------|
| 20 常高新 MTN001 | 6.00   | 2020/01/17 | 5     | 4.58              |
| 20 常高新 MTN002 | 8.00   | 2020/08/13 | 3     | 3.89              |
| 20 常高新 MTN003 | 10.00  | 2020/10/26 | 3+N   | 4.90              |
| 21 常高新 MTN001 | 5.00   | 2021/09/24 | 3+N   | 4.50              |
| 22 常高新 MTN001 | 5.00   | 2022/01/14 | 5     | 3.80              |
| 22 常高新 MTN002 | 5.00   | 2022/02/25 | 3+N   | 3.58              |
| 19 常高 01      | 5.00   | 2019/03/26 | 3+2   | 3.13 <sup>1</sup> |
| 19 常高 03      | 10.00  | 2019/07/16 | 3+2   | 4.59              |
| 19 常高 05      | 4.00   | 2019/12/10 | 3+2   | 4.08              |
| 19 常高 06      | 6.00   | 2019/12/10 | 5     | 4.98              |
| 20 常高 G1      | 8.00   | 2020/12/15 | 3     | 4.19              |

<sup>1</sup> 2019.3.26-2022.3.25，票面利率 4.65%；2022.3.26-2024.3.25，票面利率 3.13%

|          |       |            |     |      |
|----------|-------|------------|-----|------|
| 21 常高 G1 | 10.00 | 2021/01/07 | 3+2 | 3.98 |
| 21 常高 G2 | 3.00  | 2021/08/12 | 5   | 3.69 |
| 21 常高 G3 | 3.00  | 2021/08/26 | 5   | 3.75 |
| 合计       | 88.00 | --         | --  | --   |

注：N 为续期数

资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 1. 一般债券

截至2022年5月底，公司存续期一般债券包括“22 常高新 MTN001”“20 常高新 MTN001”“20 常高新 MTN002”“19 常高 01”“19 常高 03”“19 常高 05”“19 常高 06”“20 常高 G1”“21 常高 G1”“21 常高 G2”和“21 常高 G3”，合计金额68亿元。其中，“19 常高 01”“19 常高 03”“19 常高 05”“21 常高 G1”附有回售及调整票面利率条款。

### 2. 永续债

截至 2022 年 5 月底，公司存续期永续债包括“20 常高新 MTN003”“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，按年付息，根据发行条款约定赎回时还本。

上述永续债券若在首个赎回日不赎回，则从第 4 个计息年度起每 3 年重置一次票面利率，以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点；在除发生向普通股股东分红或减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。

从清偿顺序角度分析，上述永续债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于其他同类型品种的待偿还债务融资工具。

## 四、行业及区域经济环境

### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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

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

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

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目             | 2021 年一季度   | 2021 年二季度   | 2021 年三季度   | 2021 年四季度  | 2022 年一季度 |
|----------------|-------------|-------------|-------------|------------|-----------|
| GDP 总额（万亿元）    | 24.80       | 28.15       | 28.99       | 32.42      | 27.02     |
| GDP 增速（%）      | 18.30(4.95) | 7.90(5.47)  | 4.90(4.85)  | 4.00(5.19) | 4.80      |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 24.50(6.79) | 15.90(6.95) | 11.80(6.37) | 9.60(6.15) | 6.50      |
| 固定资产投资增速（%）    | 25.60(2.90) | 12.60(4.40) | 7.30(3.80)  | 4.90(3.90) | 9.30      |
| 房地产投资（%）       | 25.60(7.60) | 15.00(8.20) | 8.80(7.20)  | 4.40(5.69) | 0.70      |
| 基建投资（%）        | 29.70(2.30) | 7.80(2.40)  | 1.50(0.40)  | 0.40(0.65) | 8.50      |

|                   |             |             |             |             |       |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------|
| 制造业投资 (%)         | 29.80(-2.0) | 19.20(2.00) | 14.80(3.30) | 13.50(4.80) | 15.60 |
| 社会消费品零售 (%)       | 33.90(4.14) | 23.00(4.39) | 16.40(3.93) | 12.50(3.98) | 3.27  |
| 出口增速 (%)          | 48.78       | 38.51       | 32.88       | 29.87       | 15.80 |
| 进口增速 (%)          | 29.40       | 36.79       | 32.52       | 30.04       | 9.60  |
| CPI 涨幅 (%)        | 0.00        | 0.50        | 0.60        | 0.90        | 1.10  |
| PPI 涨幅 (%)        | 2.10        | 5.10        | 6.70        | 8.10        | 8.70  |
| 社融存量增速 (%)        | 12.30       | 11.00       | 10.00       | 10.30       | 10.60 |
| 一般公共预算收入增速 (%)    | 24.20       | 21.80       | 16.30       | 10.70       | 8.60  |
| 一般公共预算支出增速 (%)    | 6.20        | 4.50        | 2.30        | 0.30        | 8.30  |
| 城镇调查失业率 (%)       | 5.30        | 5.00        | 4.90        | 5.10        | 5.80  |
| 全国居民人均可支配收入增速 (%) | 13.70(4.53) | 12.00(5.14) | 9.70(5.05)  | 8.10(5.06)  | 5.10  |

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

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

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

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年

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

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

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至

5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

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

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

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 城市基础设施建设行业

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高

架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

#### (2) 行业监管与政策

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

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的

同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会（2021）15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

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

设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

### （3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

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

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，

需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

## 2. 区域经济情况

**跟踪期内，常州市和常州高新区（新北区）经济和财力持续增长，财政自给能力强，公司经营环境良好。**

### 常州市

根据《2021 年常州市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，常州市地区生产总值为 8807.6 亿元，按可比价格计算增长 9.1%。产业结构方面，2021 年，常州市三次产业占比为 1.9:47.7:50.4，第一产业增加值同比增长 1.5%，第二产业增加值同比增长 9.8%，第三产业增加值同比增长 8.8%，第二、三产业是区域经济增长的主要动力。

2021 年，常州市全年完成一般公共预算收入 688.1 亿元，增长 11.6%。一般公共预算收入中税收收入 569.7 亿元，增长 9.0%，占一般公共预算收入的比重为 82.8%。

### 新北区

根据《2021 年常州国家高新区（新北区）国民经济和社会发展统计公报》，2021 年新北区地区生产总值 1820.4 亿元，按可比价格计算，同比增长 9.0%。其中，第一产业增加值同比增长 2.0%；第二产业增加值同比增长 9.5%；第三产业增加值同比增长 8.7%，三次产业结构由上年的 1.2:48.9:49.9 调整为 1.1:49.9:49.0。

2021 年，新北区工业经济稳步回升，全年工业总产值 3542.1 亿元，同比增长 18.5%；“两特三新一智能”工业总产值 2128.6 亿元，同比增长 20.2%，占规模以上工业总产值比重达 70.7%。

新北区固定资产投资结构不断优化，2021 年，新北区固定资产投资同比增长 5.7%，其中工业投资同比增长 26.8%；服务业投资同比下降 8.8%。2021 年，房地产开发投资 175.8 亿元，同比下降 15.7%。

根据《常州市新北区 2021 年财政预算执行情况报告和 2022 年财政预算草案的报告》，2021 年新北区完成一般公共预算收入 141.5 亿元，同比增长 6.5%；其中税收收入 118.3 亿元，同比增长 4.1%，占比 83.6%，财政自给率为 163.54%，财政自给能力强。同期，新北区完成政府性基金预算收入 170.5 亿元，同比增长 21.01%，其中区本级政府性基金预算收入完成 142.85 亿元，同比增长 46.22%。截至 2021 年底，新北区地方政府债务余额 116.15 亿元。

根据新北区人民政府发布的公开信息，2022 年 1—3 月，新北区实现地区生产总值 425.07 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.1%；其中，第二产业增加值 214.05 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 208.52 亿元，增长 3.0%。2022 年 1—3 月，新北区完成一般公共预算收入 39.78 亿元，增长 3.6%。

## 六、基础素质分析

**公司作为常州市和常州高新区（新北区）重要的基础设施建设主体，跟踪期内，继续承担市、区级重点项目的建设任务业务，区域竞争优势突出。**

### 1. 股权状况

2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.05 亿元，新北区政府和江苏省财政厅持有公司股权比例分别为 90.00% 和 10.00%，新北区政府为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司继续按照常州市发展规划要求，组织实施了常州高新区（新北区）基础设施配套建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程；同时公司参股建设了万吨级的国家一类口岸——常州港，为加快高新区乃至常州市经济的快速发展奠定了良好的基础。

除公司外，常州高新区（新北区）范围内

的主要基础设施建设主体还包括常州新港经济发展有限公司（以下简称“常州新港”）和常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“新航建设”），分别负责常州滨江经济开发区和常州空港产业园的基础设施建设。公司资产及收入规模较大，与其他基建主体无明显业务交叉。

表 3 截至 2021 年底常州高新区（新北区）主要城投企业概况（单位：亿元）

| 企业名称 | 资产总额   | 所有者权益  | 营业收入   | 利润总额  | 全部债务   |
|------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 常州新港 | 257.25 | 117.36 | 17.88  | 2.19  | 112.01 |
| 新航建设 | 163.07 | 69.68  | 9.31   | 1.29  | 76.12  |
| 公司   | 992.74 | 279.43 | 149.76 | 12.50 | 533.63 |

资料来源：根据公开资料整理

### 3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320411139571711T），截至 2022 年 5 月 13 日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录；已结清关注类贷款共 4 笔，均发生在 2015 年底之前。关注类贷款系中国农业银行股份有限公司常州新北支行和中国工商银行常州新区支行采用五级分类标准，对五级分类为正常的信贷客户要求较高，致使公司贷款分类为关注类，上述关注类贷款公司均已正常还款。

截至 2022 年 6 月 14 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、法人治理结构和管理制度未发生重大变化，执行情况良好。

## 八、重大事项

公司子公司深圳市艾特网能技术有限公司（以下简称“艾特网能”）商业承兑汇票到

期未得到兑付，需关注款项回收情况及可能给公司经营带来的影响。

公司子公司艾特网能于 2021 年 12 月收到一批合计金额 121574.62 万元的商业承兑汇票，出票人为中鹏云控股（深圳有限公司）（以下简称“中鹏云”）及其五家全资或控股子公司。根据公司发布的《关于子公司应收票据到期未获清偿的风险提示公告》，2022 年 3 月 30 日—31 日该批商业承兑汇票到期未得到兑付。为保障该批应收款项的回收安全，截至公司年报出具日，艾特网能已获得中鹏云 77%股权质押、广东光泰数据科技有限公司、广东中易创数据科技有限公司、北京中数云谷科技有限公司、西安中数云谷信息科技有限公司四家公司 100%股权质押及抵押价值约 11.33 亿元的中鹏云全资子公司动产。公司聘请了中联资产评估集团有限公司对上述四家 100%股权质押公司的股权价值及抵押的动产价值进行了评估，经评估相关股权及资产评估价值合计为 222457.71 万元。

从会计谨慎性原则出发，公司对该批应收票据进行单独测试，参考历史信用损失经验，结合当前状况、抵质押物评估价值和未来现金流量现值，公司管理层综合判断坏账计提比例为 25%，计提坏账准备合计金额 30393.66 万元。

联合资信将持续关注艾特网能该批款项回收情况及上述事项可能给公司经营、管理带来的影响。

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入保持增长，主要来自于商品房及商品销售业务。受商品房销售业务毛利率持续降低影响，公司综合毛利率持续下降。

2021 年，公司营业收入同比增长 5.86%，主要系工程建设和环保业务收入增加所致。受益于 PPP 项目子项目完工审计结算增加及安

置房交付,公司工程建设收入同比增长 56.66%,毛利率同比上升 7.00 个百分点。商品房销售收入同比小幅下降,毛利率水平较 2020 年下降 6.68 个百分点,主要系土地使用权单位成本和建安成本较 2020 年同期增加所致。

2021 年以来,公司将原计入其他收入的新型基础设施(以下简称“新基建”)业务收入调入商品销售业务致其业务收入及毛利率均大幅上升,传统贸易收入出于业务风险控制考

虑,规模持续下降。2021 年,公司环保业务收入同比增长 90.16%,主要为环保设备销售收入及危废处置业务收入增长;毛利率同比下降 5.35 个百分点,主要系受市场竞争激烈及原材料价格上涨等因素影响。

2022 年 1—3 月,公司实现营业收入相当于 2021 年全年收入的 11.79%;综合毛利率较 2021 年全年水平下降 2.40 个百分点。

表4 公司营业收入构成和毛利率情况

| 项目       |       | 2020 年     |        |         | 2021 年     |        |         | 2022 年 1—3 月 |        |         |
|----------|-------|------------|--------|---------|------------|--------|---------|--------------|--------|---------|
|          |       | 收入<br>(亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入<br>(亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入<br>(亿元)   | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 工程<br>建设 | 工程施工  | 6.52       | 4.61   | 23.11   | 8.52       | 5.69   | 32.69   | 1.01         | 5.72   | 23.43   |
|          | 安置房建设 | 0.01       | 0.01   | 12.59   | 1.71       | 1.14   | 17.23   | 0.58         | 3.27   | 13.58   |
|          | 小计    | 6.53       | 4.62   | 23.10   | 10.23      | 6.83   | 30.10   | 1.59         | 8.99   | 19.85   |
| 纺织服装（自营） |       | 7.68       | 5.43   | 18.52   | 9.81       | 6.55   | 13.13   | 1.88         | 10.66  | 9.92    |
| 商品房销售    |       | 66.38      | 46.92  | 34.05   | 62.29      | 41.59  | 27.37   | 4.44         | 25.13  | 21.65   |
| 商品销售     |       | 18.74      | 13.25  | 1.69    | 29.98      | 20.02  | 11.68   | 1.76         | 9.97   | 23.10   |
| 其他<br>业务 | 环保业务  | 13.72      | 9.70   | 24.71   | 26.09      | 17.42  | 19.36   | 5.35         | 30.27  | 16.04   |
|          | 类金融业务 | 4.68       | 3.31   | 45.18   | 4.19       | 2.80   | 42.92   | 1.05         | 5.97   | 38.99   |
|          | 租赁业务  | 2.42       | 1.71   | 47.38   | 2.55       | 1.70   | 44.60   | 0.62         | 3.50   | 44.66   |
|          | 其他    | 21.33      | 15.08  | 19.86   | 4.63       | 3.09   | 35.17   | 0.97         | 5.52   | 24.11   |
| 合计       |       | 141.47     | 100.00 | 25.96   | 149.76     | 100.00 | 23.06   | 17.66        | 100.00 | 20.66   |

注:尾差系四舍五入所致;根据无锡雪浪环境科技股份有限公司(以下简称“雪浪环境”)关于《公司控制权拟变更进展公告》:实际控制人杨建平先生、许惠芬女士及雪浪环境公司股东杨建林先生于 2020 年 7 月 17 日共同与新苏环保产业集团有限公司(常高新集团全资子公司,以下简称“新苏环保”)签署了《股份转让协议》。本次转让完成后,新苏环保合计持有雪浪环境 29.9%的股份,成为其控股股东。公司 2020 年将雪浪环境纳入合并范围

资料来源:公司提供

## 2. 经营分析

### (1) 工程建设业务

跟踪期内,公司工程建设业务收入规模有所增长,主要来自于 PPP 项目;在建的 PPP 项目、安置房项目等存在一定的资金需求。

公司工程建设业务主要由下属子公司黑牡丹公司负责。其中,工程施工业务主要包括代建及 PPP 项目模式。2021 年,公司工程施工收入同比增长 30.67%,主要系 PPP 项目子项目完工审计结算增加所致。

跟踪期内,公司工程代建业务模式未发生变化,其中市政工程项目按照当年认定的工程

实际成本加成约 10% 的利润确认收入,由新北区政府支付工程款。截至 2022 年 3 月底,公司市政代建项目在建总投资 5.92 亿元,已投资 3.22 亿元,2022—2024 年分别计划投资 0.56 亿元、0.85 亿元和 0.25 亿元。

除市政代建项目外,公司还承担了新北区万顷良田工程建设项目(以下简称“万顷良田项目”)和常州市新北区北部新城高铁片区的土地前期开发项目(以下简称“北部新城项目”)。

公司与常州新北区政府签订《新北区万顷良田工程建设委托协议》,自筹资金承担万顷

良田项目所涉及的拆迁、安置、土地整理及基础设施建设等工作，新北区财政局按照项目建设成本加成10%的投资收益与公司结算。万顷良田项目总投资19.89亿元，截至2022年3月底，项目已累计投资24.49亿元（该工程目前实际投资金额超过了可研报告的预计总投资额，主要系开发范围内的工作量和拆迁成本增加所致，目前基础设施建设项目全面完成，安置工作也基本完成），其中2021年实现项目收入150.24万元，体量较小，主要由于项目基本完工，处于收尾结算阶段。截至2021年底，项目累计获得回购款（含本金、工程收益和资金占用费）26.39亿元，其中2021年为1.00亿元。

北部新城项目总投资94.70亿元（其中核心地块前期开发投资总额55.02亿元，第二阶段39.68亿元），项目收益分两部分，一部分是地块土地前期开发总成本10%的工程收益，另一部分是与新北区政府对该地块土地出让净收益按照50：50的比例进行分成。截至2022年3月底，项目已累计投资61.83亿元，累计确认收入5.84亿元，其中2021年确认项目收入0.68亿元；累计获得回购款（含本金、工程收益和资金占用费）60.03亿元，其中2021年为2.81亿元。

PPP项目方面，公司作为社会资本方与新北区政府签订PPP项目协议，在项目竣工验收后确认收入，收入回款按审定的下一年度起分10年等额收回，由常州新北区城市管理与建设局负责回购。跟踪期内，公司未承接新PPP项目，目前参与的PPP项目共4个，包括新北区2015—2016年重点基础设施项目一、二、三期以及新北区“两馆两中心”项目。新北区2015—2016年重点基础设施项目一期中的春江路、瀛平路、中央艺术公园一期等21个子项目已完工，进入运维阶段；PPP二期项目中的乐山路、富腾路等13个子项目已完工；三期紫金山路施工继续推进，部分路段（京沪高铁-S338段，道路里程9.7公里）已竣工验收；新北区两馆两中心PPP项目进入工程收尾，准备竣工质量验收阶段。

截至2022年3月底，公司PPP项目总投资46.55亿元，已投资29.48亿元，2022—2024年分别计划投资4.50亿元、4.10亿元和3.92亿元，投资压力尚可。

安置房建设方面，结算方式为竣工结算后按照成本加成本约15%的利润确认收入，竣工结算时新北区政府支付工程款，实际结算时由于存在暂估成本以及冲回前期暂估成本情况，毛利率存在一定波动。2021年，公司安置房回购收入同比大幅上升，主要系竣工交付量上升所致。截至2022年3月底，公司已完工项目总投资97.20亿元，已回购金额96.74亿元；同期，公司在建的安置房项目为新景花苑五期和百馨西苑五期，资金平衡方式将由政府回购转变为定向销售。公司安置房建设业务投资压力一般，仍有一定的持续性。

表5 公司在建安置房情况（单位：亿元）

| 项目名称   | 总投资   | 已投资   | 未来预计投资金额 |       |       |
|--------|-------|-------|----------|-------|-------|
|        |       |       | 2022年    | 2023年 | 2024年 |
| 新景花苑五期 | 20.44 | 8.29  | 3.80     | 3.42  | 2.32  |
| 百馨西苑五期 | 39.00 | 19.48 | 4.21     | 3.56  | 3.09  |
| 合计     | 59.44 | 27.77 | 8.01     | 6.98  | 5.41  |

资料来源：公司提供

表6 安置房建设及销售情况（单位：万元、万平方米）

| 年度        | 累计开发面积 | 完工面积 | 销售面积 | 销售收入     |
|-----------|--------|------|------|----------|
| 2020年     | 65.68  | --   | 0.04 | 92.59    |
| 2021年     | 100.94 | 3.59 | 3.65 | 17131.52 |
| 2022年1—3月 | 100.94 | 2.05 | 2.05 | 5768.89  |

资料来源：公司提供

根据常州市政府统筹安排，跟踪期内，公司继续承担常州市高铁新城、长江大保护沿江绿色发展先行试验区和常州综合港务区等市级重大项目的建设。高铁新城项目总体规划设计范围东至江阴界、南至黄河路、西至玉龙路、北至S122省道，总用地面积约56平方公里，公司主要承担科创水镇项目，四院新北园区综合病房大楼项目、高新广场、高新智汇中心等建

设项目，目前已投资18.55亿元。长江大保护项目为常州市围绕长江生态恢复、产业转型与产城融合制定的系统性工程，公司全资子公司常州锐景环保有限公司已取得常州市新北区长江大保护一期项目备案证，负责沿江生态恢复和入江河道水环境提升工程，计划总投资25.00亿元（其中征收费用20.35亿元、工程费用2.98亿元、利息1.67亿元），截至2022年3月底，公司已签订合同21.81亿元（主要为拆迁20.12亿元、复绿1.64亿元、水利0.05亿元），已提贷款15.80亿元，本金投入5.00亿元。常州综合港务区核心区域为“三港一区”，涵盖长江港、奔牛港、空港和常州综合保税区，总面积约48.8平方公里，公司子公司常州综合港务区投资建设有限公司为综合港务区的建设主体，将整合码头、铁路、货场综合保税等公共资源，保障区域性物流集疏运中心建设，该项目尚处于前期，未进行大规模投资。

## （2）纺织服装业务

跟踪期内，公司纺织服装业务收入同比有

所上升，毛利率水平受国际贸易形势影响及原辅材料价格波动的冲击呈现下降。

公司服装纺织业务收入主要包括牛仔布、服装的销售收入（即自营纺织服装收入）和纺织贸易收入，黑牡丹公司为主要的纺织品生产加工主体。公司销售模式以直销为主，并在香港、日本设有专门的分公司和办事处，销售价格结合公司成本和市场及订单量等情况综合确定。

2021年，公司纺织服装业务实现营业收入12.11亿元，同比增长16.92%。其中自营纺织服装实现收入9.81亿元，同比增长27.76%。同期，公司纺织服装业务毛利率11.18%，同比下降3.23个百分点；自营纺织服装毛利率13.13%，同比下降5.39个百分点，受国际贸易形势影响及原辅材料价格波动的冲击，毛利率均有所下降。2022年1—3月，公司纺织服装业务收入全部来自自营纺织服装业务，毛利率水平较2021年持续下降。

表7 纺织服装业务主要产品销售情况

| 产品    | 2020年     |        | 2021年     |        | 2022年1—3月 |        |
|-------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
|       | 金额（万元）    | 占比（%）  | 金额（万元）    | 占比（%）  | 金额（万元）    | 占比（%）  |
| 牛仔布   | 63994.43  | 61.77  | 83013.05  | 68.54  | 14,821.06 | 78.70  |
| 服装    | 12773.02  | 12.33  | 15066.68  | 12.44  | 4012.10   | 21.30  |
| 纺织品贸易 | 26825.36  | 25.90  | 23044.41  | 19.03  | --        | --     |
| 合计    | 103592.82 | 100.00 | 121124.14 | 100.00 | 18833.16  | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

从生产端看，跟踪期内公司纺织服装产能无变化。2021年，牛仔布产量同比增长39.20%，产能利用率随之呈现上升；销售收入较上年同期增长29.72%。同期，服装产量和产能利用率同比均呈现上升，销售收入同比增长17.96%。整体看，2021年以来，公司纺织服装业务逐渐恢复正常运转，受疫情影响程度有所下降。

表8 公司纺织服装业务生产情况

（单位：万米、吨、万件）

| 主要指标 | 产品类别 | 2020年    | 2021年    | 2022年1—3月 |
|------|------|----------|----------|-----------|
| 产能   | 牛仔布  | 6000.00  | 6000.00  | 1500.00   |
|      | 纺纱   | 21000.00 | 21000.00 | 5250.00   |
|      | 服装   | 800.00   | 800.00   | 200.00    |
| 产量   | 牛仔布  | 3273.03  | 4555.95  | 663.85    |
|      | 纺纱   | 4792.84  | 2688.52  | --        |
|      | 服装   | 146.27   | 282.83   | 48.96     |

|           |     |       |       |       |
|-----------|-----|-------|-------|-------|
| 产能利用率 (%) | 牛仔布 | 54.55 | 75.93 | 44.26 |
|           | 纺纱  | 22.82 | 12.80 | --    |
|           | 服装  | 18.28 | 35.35 | 24.48 |

注：1. 公司纺纱均用于自用，未用于出售；2. 计算 2022 年 1-3 月产能利用率时，将产能折算成总量的 1/4

资料来源：公司提供

### (3) 房地产业务

跟踪期内，公司商品房销售收入有所下降，毛利率水平持续降低；在建和拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的投资压力。

公司从事商品房开发业务的主体主要是子公司常州绿都房地产有限公司、苏州丹华君都房地产开发有限公司和常州黑牡丹置业有限公司等，其中常州绿都房地产有限公司具备房地产开发一级资质，其余均具备房地产开发二级资质。公司房地产项目主要集中在常州市，以商业住宅项目为主，并向苏州、湖州等区域拓展。

2021 年，公司商品房销售收入同比下降 6.16%；受竣工交付商品房土地使用权单位成本和建安成本逐年上升影响，毛利率水平同比下降 6.68 个百分点。2022 年 1-3 月，在国家行业政策调控趋紧，房产企业风险事件频发的大环境影响下，公司商品房销售收入同比大幅下滑，毛利率水平持续下降。

表9 房地产开发情况（单位：万平方米）

| 项目   | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1-3 月 |
|------|--------|--------|--------------|
| 在建面积 | 136.60 | 197.77 | 142.52       |
| 竣工面积 | 61.17  | 76.95  | --           |
| 销售面积 | 53.24  | 59.30  | 6.80         |

资料来源：公司提供

公司在建地产项目包括绿都地块项目、牡丹蓝光晶曜和招商公园学府等，项目主要集中在常州市范围内。截至2022年3月底，公司在建房地产项目计划总投资124.00亿元，已投资74.71亿元，2022—2024年分别计划投资19.04亿元、14.16亿元和7.96亿元，未来仍有较大的投资压力。截至2022年3月底，公司房地产项目剩余可售面积合计20.90万平方米，去化率达到94.27%，去化程度较高。公司拟建项目为南京NO.2021G91地块项目开发，项目总投资38.00亿元，预计2022年5月开工，2022—2024年分别计划投资4.58亿元、5.52亿元和3.04亿元。

土地储备方面，截至2022年3月底，黑牡丹公司待开发土地合计15.40万平方米，规划计容建筑面积38.64万平方米，土地储备较为充裕，公司房地产销售业务的持续性较好。

表10 截至 2022 年 3 月底公司在建房地产项目情况（单位：平方米、万元）

| 项目名称        | 建筑面积       | 总投资        | 累计已投资     | 预计完工时间  | 未来预计投资金额  |           |          |
|-------------|------------|------------|-----------|---------|-----------|-----------|----------|
|             |            |            |           |         | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年   |
| 绿都 06-07 地块 | 241944.00  | 128539.88  | 42053.96  | 2024.05 | 26831.40  | 14386.91  | 17363.12 |
| 绿都 09 地块    | 417846.00  | 210732.80  | 50602.80  | 2024.06 | 44528.77  | 40564.51  | 31871.41 |
| 黑牡丹常州科技园一期  | 311639.00  | 122257.00  | 41082.70  | 2024.03 | 11800.30  | 6000.00   | 10000.00 |
| 牡丹蓝光晶曜      | 247792.00  | 250282.50  | 224555.00 | 2022.12 | 44760.80  | 427.52    | 2947.00  |
| 三江公馆        | 198063.00  | 177406.00  | 137651.61 | 2023.04 | 21877.94  | 22619.49  | 15913.95 |
| 招商公园学府      | 255108.13  | 350848.67  | 251164.34 | 2023.11 | 40598.06  | 57607.94  | 1478.33  |
| 合计          | 1672392.13 | 1240066.85 | 747110.41 | --      | 190397.27 | 141606.37 | 79573.81 |

注：牡丹蓝光晶曜和三江公馆项目累计已投资+未来3年预计投资超过总投资主要为增加土地增值税、所得税及原材料价格有所上涨所致  
资料来源：公司提供

### (4) 商品销售业务

跟踪期内，公司商品销售收入受新基建业务收入调入大幅增长，毛利率持续上升，对公

司利润形成重要补充。电子产品、通讯设备类贸易业务规模受公司业务调整逐年下降，毛利率维持低水平。

公司自 2015 年起拓展贸易业务，产品包括纺织服装及电子产品、通讯设备等。纺织贸易业务由公司子公司黑牡丹集团进出口有限公司、黑牡丹（香港）有限公司等负责相关业务的开展。2021 年，公司纺织贸易业务实现销售收入 2.30 亿元，受疫情影响持续下降；毛利率 2.90%，同比变化不大。

跟踪期内，公司电子产品、通讯设备类贸易业务主要由子公司常州奥埠贸易有限公司（以下简称“奥埠公司”）和常州瑞腾供应链管理有限公司（以下简称“瑞腾公司”）经营，主要贸易产品包括笔记本电脑、手机、相机、阴极铜等，结算账期一般为 3 个月或者 6 个月。2021 年，电子产品、通讯设备类贸易业务实现收入 13.57 亿元，同比下降 13.40%，上下游客户集中度高，受公司业务调整影响，规模逐年下降，毛利率维持低水平。

表 11 公司 2021 年电子产品、通讯设备主要供应商情况

| 供应商名称          | 金额（万元）    | 占比（%）  |
|----------------|-----------|--------|
| 南京庆亚贸易有限公司     | 107521.70 | 81.28  |
| 龙岩投创商贸有限公司     | 24175.25  | 18.27  |
| 福建兴业能源有限公司     | 581.14    | 0.44   |
| 常州金港国际船务代理有限公司 | 7.54      | 0.01   |
| 合计             | 132285.63 | 100.00 |

资料来源：公司提供

表 12 公司 2021 年电子产品、通讯设备主要客户情况

| 客户名称            | 金额（万元）    | 占比（%）  |
|-----------------|-----------|--------|
| 北京大唐高鸿科技发展有限公司  | 109429.35 | 81.54  |
| 上杭县紫金金属资源有限公司   | 24761.78  | 18.45  |
| 中国外运长江有限公司常州分公司 | 7.84      | 0.01   |
| 合计              | 134198.97 | 100.00 |

资料来源：公司提供

公司新型基础设施业务主要由子公司艾特网能负责。2019 年，公司受让艾特网能 75% 股权，艾特网能主营业务为提供数据中心及工业

新能源领域基础设施解决方案及相关核心产品的研发、生产、销售及服务，主要产品为热能管理相关产品（精密空调、IT 制冷产品和创新节能方案）、预制化数据中心方案（微模块等）及电能管理相关产品（UPS 及配电产品），可为不同规模的新一代数据中心提供高品质的智能化数字能源基础设施完整产品解决方案及服务。2021 年，公司实现新型基础设施业务收入 13.85 亿元，同比下降 30.31%，主要系部分项目安装验收受疫情影响延后，结转收入减少所致；毛利率同比增加 5.09 个百分点至 23.76%。

2022 年 1—3 月，公司商品销售收入主要由新基建业务收入构成（占比 78.80%）。

#### （5）其他业务

公司其他业务主要包括环保业务、租赁业务及类金融业务等，跟踪期内，环保业务收入增长迅速，毛利率较高，对公司利润形成重要补充。类金融板块毛利率较高，对公司整体盈利形成一定补充，但考虑到对外担保及贷款行业的特殊性，相关业务对公司造成一定的风险。

公司环保业务主要由子公司新苏环保产业集团有限公司（以下简称“新苏环保”）及新苏环保子公司雪浪环境负责，主要业务包括环保设备销售，污水处理、危废处置及环保工程施工等。2021 年，公司环保业务收入同比增长 90.16%，主要系新苏环保于 2020 年成为雪浪环境控股股东，当年只合并雪浪环境 12 月单月收入，2021 年并入雪浪环境全年收入所致。2022 年 1—3 月，公司环保业务收入主要由环保设备销售收入构成（占比 81.68%）。

公司污水处理业务的经营主体包括常州西源污水处理有限公司（以下简称“西源污水”）、常州民生环保科技有限公司（以下简称“民生环保”）和咸阳泽瑞水质净化有限公司（以下简称“咸阳泽瑞”），主要业务范围和处理能力如下表。

表13 截至2022年3月底污水处理业务运营情况

| 业务主体 | 业务范围                 | 日处理能力（万吨/日）          | 资金回笼率（%） |
|------|----------------------|----------------------|----------|
| 西源污水 | 西夏墅纺织工业园、孟河镇、西夏墅镇    | 2.00                 | 95.00    |
| 民生环保 | 滨江化工园区、魏村集镇区         | 3.00                 | 99.27    |
| 咸阳泽瑞 | 专门对接咸阳高新区 TFT-LCD 项目 | 工业污水：2.50<br>中水：2.00 | 100.00   |

资料来源：公司提供

2020年，民生环保污水处理费上调至10.52元/吨，西源污水的化工污水处理费均价6.80元/吨，咸阳泽瑞工业废水处理费上调至5.50元/吨，中水处理费上调至1.37元/吨。2021年和2022年1—3月，公司污水处理收入分别为2.12亿元和0.42亿元，毛利率分别为55.41%和45.12%。

公司环保工程施工业务主要由上海环境工程设计研究有限公司（以下简称“上海设计院”）和新苏环保工程技术（江苏）有限公司（以下简称“新苏工程”）负责。其中上海设计院负责环境工程EPC项目承接，提供工程项目咨询、设计、施工等服务；新苏工程为上海设计院工程中心提供工程项目管理、设备总包等服务。2021年和2022年1—3月，公司环保工程施工收入分别为2.58亿元和0.06亿元。

公司租赁业务收入主要来源于公司本部绿化资产租赁及常州国展资产经营有限公司、常州综合保税区投资开发有限公司等子公司的房产租赁业务。跟踪期内，公司租赁板块收入稳中有升，毛利率略有下降，整体发展稳定。

公司类金融业务涉及担保、小额贷款、融资租赁和投资业务等。跟踪期内，公司类金融业务收入以融资租赁收入为主，占比75%以上。2021年，公司融资租赁收入3.27亿元，同比增长40.83%，客户以国有企业为主，业务范围逐渐拓展至江苏省其他地市。

2021年和2022年1—3月，公司担保业务收入分别为0.12亿元和0.03亿元。截至2022年3月底，公司担保余额3.95亿元，主要为对常州市平台公司的担保，担保期限集中在6~12个月，累计代偿率（累计代偿额/累计的解除担保额）为1.18%。2021年和2022年1—3月，公司小额贷

款业务利息收入分别为0.07亿元和0.02亿元，业务规模逐年缩减。截至2022年3月底，公司贷款余额1.56亿元，其中不良贷款合计0.60亿元。

公司对外投资业务主要由常州和泰股权投资有限公司和黑牡丹公司开展，主要投资方向为新能源、光伏及环保等领域。截至2022年3月底，公司累计出资14.11亿元，其中对基金出资合计10.52亿元，直接投资合计3.59亿元。截至2021年底，公司不良债权投资额0.67亿元。

### 3. 未来发展

**公司将继续承担新北区建设任务，借助现有产业基础探索新业务板块，优化资本布局，未来发展前景良好。**

公司继续承担新北区的建设使命，投身常州高铁新城建设，有效盘活国有资产，提高国有资产运营效益；清理退出不具备优势的非主营业务和低效无效资产，促进集团有效资产向核心主业聚集，随着项目的逐步推进，公司发展前景良好。

## 十、财务分析

公司提供了2021年合并财务报告，容诚会计师事务所（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。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

截至2021年底，公司合并范围子公司131家，较2020年底新增子公司3家，减少10家；其中，合并范围内一级子公司共18家，较2020年底减少2家，新增1家。2022年一季度公司

合并范围减少一级子公司 1 家，截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 17 家。公司财务数据可比性较强。

截至2021年底，公司资产总额992.74亿元，所有者权益279.43亿元（少数股东权益75.62亿元）；2021年，公司实现营业收入149.76亿元，利润总额12.50亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额1026.15亿元，所有者权益285.51亿元（少数股东权益

76.79亿元）；2022年1—3月，公司实现营业收入17.66亿元，利润总额-0.51亿元。

#### 1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模小幅增长，应收类款项和存货对资金形成较大占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2021年底，公司资产总额较2020年底小幅增长2.28%，以流动资产为主。

表14 公司主要资产构成情况

| 项目           | 2020 年底       |               | 2021 年底       |               | 2022 年 3 月底    |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         |
| 货币资金         | 95.23         | 9.81          | 80.48         | 8.11          | 78.07          | 7.61          |
| 应收账款         | 73.43         | 7.56          | 67.44         | 6.79          | 68.18          | 6.64          |
| 其他应收款        | 297.58        | 30.66         | 284.37        | 28.64         | 288.72         | 28.14         |
| 存货           | 251.56        | 25.92         | 275.94        | 27.80         | 288.15         | 28.08         |
| <b>流动资产</b>  | <b>767.80</b> | <b>79.10</b>  | <b>763.35</b> | <b>76.89</b>  | <b>787.86</b>  | <b>76.78</b>  |
| 其他非流动金融资产    | 24.15         | 2.49          | 34.34         | 3.46          | 36.22          | 3.53          |
| 长期应收款        | 19.78         | 2.04          | 23.36         | 2.35          | 27.14          | 2.64          |
| 长期股权投资       | 19.56         | 2.02          | 24.98         | 2.52          | 24.92          | 2.43          |
| 投资性房地产       | 22.29         | 2.30          | 22.73         | 2.29          | 22.49          | 2.19          |
| 固定资产         | 23.20         | 2.39          | 25.89         | 2.61          | 25.76          | 2.51          |
| <b>非流动资产</b> | <b>202.82</b> | <b>20.90</b>  | <b>229.39</b> | <b>23.11</b>  | <b>238.30</b>  | <b>23.22</b>  |
| <b>资产总额</b>  | <b>970.62</b> | <b>100.00</b> | <b>992.74</b> | <b>100.00</b> | <b>1026.15</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：根据公司审计报告和2022年一季度整理

2021年底，公司流动资产较2020年底变化不大。同期，公司货币资金较2020年底下降15.49%，主要由银行存款构成（占比83.80%）；受限资金合计13.03亿元，受限比例16.17%，主要为各类保证金和专户资金。

2021年底，公司应收账款较2020年底下降8.15%，其中应收政府及下属部门款项33.46亿元，主要为应收工程代建费。从集中度看，应收账款余额前五名合计29.91亿元，占比40.45%，集中度一般，账龄以3年以上为主（占比83.36%）；公司对应收账款计提坏账准备共计6.49亿元，计提比例为8.78%。

2021年底，公司其他应收款较2020年底下降4.44%，主要为公司与政府的往来款。其中，前五名账面余额合计239.77亿元，占比84.32%，集中度较高；公司计提坏账准备3.68亿元。

2021年底，公司存货较2020年底增长9.69%。其中，开发成本（包括商品房和工程代建成本）增长8.98%至231.97亿元；开发产品13.65亿元，较2020年底变化不大，公司累计计提跌价准备1.72亿元。

2021年底，公司非流动资产较2020年底增长13.10%，主要系其他非流动金融资产增加所致。同期，公司其他非流动金融资产较2020年底增长42.22%，主要系公司基于业务长期发展考虑，持有的权益投资增加所致。

2021年底，公司长期应收款较2020年底增长18.11%，主要为应收融资租赁款的增加，公司共计提减值准备0.43亿元。同期，公司长期股权投资较2020年底增长27.69%，主要系对北汽重型汽车有限公司追加投资所致。2021年底，公司固定资产较2020年底增长

11.61%，主要由房屋建筑物及及机器设备构成。

表 15 截至 2022 年 3 月底公司资产受限情况

| 受限资产名称 | 账面价值<br>(亿元) | 占资产总额<br>比例 (%) | 受限原因                   |
|--------|--------------|-----------------|------------------------|
| 货币资金   | 16.30        | 1.59            | 保证金/受限专户资金             |
| 存货     | 10.12        | 0.99            | 贷款抵押                   |
| 投资性房地产 | 4.48         | 0.44            | 贷款抵押                   |
| 固定资产   | 6.24         | 0.61            | 贷款抵押                   |
| 无形资产   | 0.97         | 0.09            | 贷款抵押                   |
| 长期应收款  | 15.85        | 1.54            | 保理、质押及实施资产<br>证券化的基础资产 |
| 其他应收款等 | 4.24         | 0.41            | 质押或资管计划专项<br>资金        |
| 合计     | 58.20        | 5.67            | --                     |

资料来源：公司提供

2022年3月底，公司资产总额较2021年底增长3.37%，主要系存货增加，资产结构较2021年底变化不大。同期，公司受限资产占比5.67%，此外公司质押的黑牡丹公司股份合计3930.82

万股，占其持有全部股份的6.35%。

## 2. 负债和所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所波动，资本公积有所下降，少数股东权益占比有所增长且维持较高水平，权益稳定性一般。

2021年底，公司所有者权益较2020年底小幅下降1.68%，主要系资本公积减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为72.94%，少数股东权益占比为27.06%。公司实收资本10.05亿元，保持稳定；资本公积161.26亿元，较2020年底下降8.03%，主要系以前年度超额分配款调整，减少资本公积-股本溢价所致；未分配利润14.49亿元。少数股东权益75.62亿元，较2020年底增长4.75%。

2022年3月底，公司所有者权益285.51亿元，规模和结构较2021年底保持相对稳定。

表 16 公司主要所有者权益构成情况

| 项目            | 2020 年底 |        | 2021 年底 |        | 2022 年 3 月底 |        |
|---------------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|               | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元)     | 占比 (%) |
| 实收资本          | 10.05   | 3.54   | 10.05   | 3.60   | 10.05       | 3.52   |
| 资本公积          | 175.35  | 61.70  | 161.26  | 57.71  | 161.30      | 56.49  |
| 其他权益工具        | 10.00   | 3.52   | 14.98   | 5.36   | 19.97       | 6.99   |
| 未分配利润         | 12.04   | 4.24   | 14.49   | 5.19   | 13.34       | 4.67   |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 212.02  | 74.60  | 203.81  | 72.94  | 208.72      | 73.11  |
| 少数股东权益        | 72.19   | 25.40  | 75.62   | 27.06  | 76.79       | 26.89  |
| 所有者权益合计       | 284.21  | 100.00 | 279.43  | 100.00 | 285.51      | 100.00 |

资料来源：根据公司审计报告和2022年一季度整理

跟踪期内，公司有息债务规模较快增长，结构仍以长期债务为主，债务负担进一步加重，公司将持续面临较大的集中兑付压力。

2021 年底，公司负债总额较 2020 年底增

长 3.92%，其中，流动负债占 53.79%，非流动负债占 46.21%。公司负债结构相对均衡，负债结构较 2020 年底变化不大。

表 17 公司主要负债构成情况

| 项目          | 2020 年底 |        | 2021 年底 |        | 2022 年 3 月底 |        |
|-------------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|             | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元)     | 占比 (%) |
| 短期借款        | 65.91   | 9.60   | 68.05   | 9.54   | 81.20       | 10.96  |
| 应付账款        | 32.24   | 4.70   | 35.00   | 4.91   | 25.39       | 3.43   |
| 其他应付款       | 31.87   | 4.64   | 25.78   | 3.61   | 29.29       | 3.95   |
| 一年内到期的非流动负债 | 88.90   | 12.95  | 92.47   | 12.96  | 114.81      | 15.50  |
| 合同负债        | 95.36   | 13.89  | 75.92   | 10.64  | 77.26       | 10.43  |

|              |               |               |               |               |               |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 其他流动负债       | 43.99         | 6.41          | 62.87         | 8.81          | 62.70         | 8.47          |
| <b>流动负债</b>  | <b>378.03</b> | <b>55.07</b>  | <b>383.71</b> | <b>53.79</b>  | <b>414.26</b> | <b>55.93</b>  |
| 长期借款         | 149.16        | 21.73         | 144.67        | 20.28         | 158.09        | 21.34         |
| 应付债券         | 145.83        | 21.24         | 168.05        | 23.56         | 145.31        | 19.62         |
| <b>非流动负债</b> | <b>308.37</b> | <b>44.93</b>  | <b>329.60</b> | <b>46.21</b>  | <b>326.39</b> | <b>44.07</b>  |
| <b>负债总额</b>  | <b>686.40</b> | <b>100.00</b> | <b>713.31</b> | <b>100.00</b> | <b>740.64</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：根据公司审计报告和2022年一季度整理

2021 年底，公司流动负债较 2020 年底变化不大。同期，公司短期借款较 2020 年底增长 3.24%，以保证借款为主，占比 81.31%。公司应付账款较 2020 年底增长 8.57%，主要系应付房地产开发项目建设款和应付设备及工程款增加所致。

2021 年底，公司合同负债较 2020 年底下降 20.39%，主要系预收商品房款项减少所致。公司其他应付款较 2020 年底下降 19.10%，主要系与政府和少数股东往来款减少所致。公司其他流动负债较 2020 年底增长 42.91%，主要系短期应付债券增加所致，其中短期应付债券 34.07 亿元已调整至短期债务核算。

2021 年底，公司非流动负债较 2020 年底增长 6.88%，主要系应付债券的增加所致。同期，公司长期借款较 2020 年底下降 3.01%，仍以保证借款和抵（质）押借款为主。公司应付债券较 2020 年底增长 15.24%，系 2021 年公司本部新发行中长期债券 48.75 亿元。

表 18 公司债务情况

| 项目           | 2020年底 | 2021年底 | 2022年3月底 |
|--------------|--------|--------|----------|
| 短期债务（亿元）     | 181.22 | 210.76 | 241.51   |
| 长期债务（亿元）     | 300.27 | 322.87 | 320.02   |
| 全部债务（亿元）     | 481.49 | 533.63 | 561.53   |
| 长期债务资本化比率（%） | 51.37  | 53.61  | 52.85    |
| 全部债务资本化比率（%） | 62.88  | 65.63  | 66.29    |
| 资产负债率（%）     | 70.72  | 71.85  | 72.18    |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从有息债务看，2021 年底，公司全部债务较 2020 年底增长 10.83%，债务结构仍以长期债务为主（占比 60.50%）。从债务指标来看，2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化

比率和长期债务资本化比率均较 2020 年底有所上升，公司债务负担进一步加重。

2022 年 3 月底，公司负债总额较 2021 年底增长 3.83%，主要系短期借款及一年内到期的非流动负债增加所致，负债结构较上年底变化不大。2022 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底增长 5.23%，主要系短期债务增加所致，公司短期债务占比 43.01%，较 2021 年底上升 3.51 个百分点。截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2021 年底均略有上升；长期债务资本化比率较 2021 年底略有下降。若将公司永续债调入长期债务，公司全部债务增至 581.53 亿元，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.13%、68.65%和 56.15%，较调整前分别上升 1.95 个百分点、2.36 个百分点和 3.30 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司于 2022 年 4—12 月及 2023 年到期的债务分别为 175.85 亿元和 169.94 亿元。

### 3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，利润总额受非经常性损益影响较大，整体盈利能力维持较高水平。

2021 年，公司实现营业收入同比增长 5.86%，主要来自商品房、商品销售收入和环保业务相关收入。从期间费用看，2021 年，公司期间费用总额同比增长 20.73%，以管理费用（6.71 亿元）和财务费用（6.49 亿元）为主。2021 年，公司期间费用率为 12.07%，较去年同期增长 1.49 个百分点。

表 19 公司盈利情况

| 项目        | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------------|
| 营业收入（亿元）  | 141.47 | 149.76 | 17.66        |
| 营业成本（亿元）  | 104.74 | 115.23 | 14.01        |
| 期间费用（亿元）  | 14.97  | 18.08  | 4.32         |
| 利润总额（亿元）  | 13.99  | 12.50  | -0.51        |
| 营业利润率（%）  | 21.81  | 20.56  | 19.44        |
| 总资产收益率（%） | 2.36   | 2.07   | --           |
| 净资产收益率（%） | 3.10   | 2.38   | --           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年，公司信用减值损失为-5.58亿元，同比增长112.35%，主要系新增艾特网能商业承兑汇票未按时兑付计提应收票据坏账损失3.05亿元所致。2021年，公司公允价值变动损益2.00亿元，主要由其他非流动金融资产公允价值变动形成。

2021年，公司实现投资收益2.23亿元，同比增长167.15%，主要为投资天合光能股份有限公司取得的收益增加所致；公司收到的政府补贴合计0.39亿元，其中计入其他收益0.38亿元，计入营业外收入0.01亿元。同期，公司利润总额同比下降10.64%。

从盈利指标来看，2021年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率同比分别下降1.25个、0.29个和0.72个百分点。

2022年1—3月，公司实现营业收入相当于2021年的11.79%；同期，公司营业利润率较2021年全年水平下降1.12个百分点。

#### 4. 现金流分析

跟踪期内，公司经营净现金流由正转负，收入实现质量有所下降；投资活动现金流主要来自类金融业务；未来随着公司有息债务到期及项目投入，仍有一定的筹资需求。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入同比小幅下降3.72%；经营活动现金流出同比增长17.09%，主要系支付土地款及保证金增加所致。同期，公司现金收入比同比下降8.95个百分点，收入实现质量有所下降。

表 20 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目            | 2020 年 | 2021 年 |
|---------------|--------|--------|
| 经营活动现金流入量     | 160.29 | 154.32 |
| 经营活动现金流出量     | 143.99 | 168.59 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 16.30  | -14.27 |
| 投资活动现金流入量     | 46.90  | 47.49  |
| 投资活动现金流出量     | 78.66  | 72.81  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -31.76 | -25.32 |
| 筹资活动现金流入量     | 343.05 | 342.08 |
| 筹资活动现金流出量     | 308.64 | 310.28 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 34.41  | 31.80  |
| 现金收入比（%）      | 103.09 | 94.14  |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入同比变化不大；同期，公司投资活动现金流出同比下降7.44%，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金及支付其他与投资活动有关的现金减少所致。公司投资活动现金净流出规模较2020年有所下降。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金规模同比变化不大。

2022年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-21.38亿元，投资活动现金流量净额为-12.16亿元，筹资活动现金流量净额为27.88亿元。

#### 5. 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；公司融资渠道通畅，可用授信额度充足。

表 21 公司偿债能力指标

| 项目     | 项目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|------------|
| 短期偿债能力 | 流动比率（%）        | 203.10 | 198.94 | 190.19     |
|        | 速动比率（%）        | 136.56 | 127.02 | 120.63     |
|        | 经营现金/流动负债（%）   | 4.31   | -3.72  | --         |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.09   | -0.07  | --         |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 0.53   | 0.44   | 0.37       |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元）     | 26.95  | 27.98  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 17.87  | 19.07  | --         |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.03   | -0.03  | --         |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 2.06   | 1.92   | --         |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | 1.25   | -0.98  | --         |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看, 2021 年底, 公司流动比率和速动比率较 2020 年底均有所下降, 2022 年 3 月底较 2021 年底小幅下降。2021 年, 公司经营现金流动负债比由正转负, 经营活动净现金流对流动负债无保障能力。2021 年底, 公司现金短期债务比较 2020 年底有所下降, 公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看, 2021 年, 公司 EBITDA 有所增长; 全部债务/EBITDA 有所上升; 经营现金/全部债务和经营现金/利息支出由正转负; EBITDA/利息支出有所下降, 公司长期偿债能力指标表现尚可。

2022年3月底, 公司获得银行授信额度共计 679.20 亿元, 未使用授信额度 280.94 亿元, 公司间接融资渠道畅通。同时, 公司控股子公司黑牡丹公司为 A 股上市公司, 具备直接融资能力。整体看, 公司外部融资渠道畅通。

2022年3月底, 公司合并口径下对外担保余额 163.14 亿元 (不包含类金融板块中的经营性担保业务), 全部为集团本部对常州市平台公司的担保, 担保比率 57.14%, 被担保企业主要包括龙城产业投资控股集团有限公司、常州市交通产业集团有限公司、常州投资集团有限公司和常州新航建设发展集团有限公司等, 目前被担保企业经营情况正常。整体看, 公司担保比率高, 存在一定的或有负债风险。

表 22 截至 2022 年 3 月底公司对外担保情况

| 被担保单位          | 担保余额<br>(亿元) |
|----------------|--------------|
| 龙城产业投资控股集团有限公司 | 37.70        |
| 常州新航建设发展集团有限公司 | 18.75        |
| 常州新港经济发展有限公司   | 17.79        |
| 常州龙城生态建设集团有限公司 | 17.09        |
| 常州投资集团有限公司     | 13.95        |
| 常州齐梁建设集团有限公司   | 7.93         |
| 常州新墅建设发展有限公司   | 6.26         |
| 常州市交通产业集团有限公司  | 6.02         |
| 常州市新奔建设发展有限公司  | 5.15         |
| 常州市新奔产业园开发有限公司 | 4.90         |

| 被担保单位        | 担保余额<br>(亿元) |
|--------------|--------------|
| 常州滨江安居置业有限公司 | 0.84         |
| 其他           | 26.76        |
| 合计           | 163.14       |

资料来源: 公司提供

## 6. 母公司财务分析

**母公司资产、权益、负债占合并口径的比重一般, 收入主要来自于子公司, 整体债务负担较重。**

2021 年底, 母公司资产总额 461.51 亿元, 较 2020 年底增长 4.17%, 其中, 流动资产占比 52.04%, 以货币资金和其他应收款为主; 非流动资产占比 47.96%, 主要由其他非流动金融资产、长期股权投资和生产性生物资产构成。母公司资产总额占合并报表资产总额的 46.49%, 占比一般。

2021 年底, 母公司所有者权益为 154.00 亿元, 较 2020 年底下降 5.44%, 实收资本和资本公积合计占 93.09%, 所有者权益稳定性强。母公司所有者权益占合并报表总额的 55.11%, 占比一般。

2021 年底, 母公司负债总额 307.51 亿元, 较 2020 年底增长 9.76%。其中, 流动负债占比 41.95%, 主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成; 非流动负债占比 58.05%, 主要由长期借款、应付债券构成。母公司 2021 年资产负债率为 66.63%, 较 2020 年提高 3.39 个百分点; 全部债务资本化比率 66.01%, 较 2020 年提高 3.70 个百分点。母公司负债占合并口径的 43.11%。

2021 年, 母公司实现营业总收入为 1.62 亿元, 利润总额 -1.40 亿元。

2022 年 3 月底, 母公司资产总额 471.10 亿元, 所有者权益 158.48 亿元; 2022 年 1—3 月, 母公司实现营业总收入 0.32 亿元, 利润总额 -0.84 亿元。

偿债能力方面, 2021 年底, 母公司流动比率和速动比率均为 186.19%; 2022 年 3 月底, 公司上述指标均为 167.08%, 较 2021 年底均有

所下降。

## 十一、外部支持

公司作为常州市和常州高新区（新北区）重要的基础设施建设主体，跟踪期内持续获得政府支持。

公司作为常州市和常州高新区（新北区）重要的基础设施建设主体，业务范围既涉及常州高新区（新北区）内公益类基础设施项目建设，又涉及政府授权范围内经营性国有资产的运营。公司的国资背景、区域地位及业务的公益性特征有利于其获得政府支持。

2020年，新北区国资委将常州市新北区新农村建设发展有限公司（主营农村小城镇投资建设、土地整理及水利设施建设等）全部股权、常州新芯电子产业发展有限公司（主营园区项目投资、房屋出租等）的全部股权、常州市新嘉建设发展有限公司（主营市政建设投资、基础设施建设及配套设施投资等）57.14%股权及江苏省再担保信用集团有限公司4.36%股权无偿划转给公司，上述股权划转累计增加公司资本公积52.37亿元。

2021年及2022年1—3月，公司分别获得财政补贴0.39亿元和0.10亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”科目。

## 十二、存续期内债券偿债能力分析

截至 2022 年 5 月底，公司存续债券余额 235.43 亿元，存续债券的短期偿债压力较大；公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对将永续债计入的长期债务保障能力弱。

### 1. 一般债券

截至2022年5月底，公司存续债券余额 215.43 亿元，其中公司本部 182.85 亿元，黑牡丹公司 32.58 亿元。若“18 常高 03”“19 常高 03”“19 常高 05”“19 牡丹 01”分别于下一回售日集中回售，2022 年公司迎来待偿债券本金峰值 70.10 亿

元。

### 2. 永续债

截至 2022 年 5 月底，公司存续期永续债“20 常高新 MTN003”“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”合计金额 20.00 亿元。

从指标上看，2021 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对将永续债计入的长期债务保障能力均弱。

表 23 公司永续债券偿还能力指标

| 项目               | 2021 年 |
|------------------|--------|
| 长期债务*（亿元）        | 342.87 |
| 经营活动现金流入/长期债务（倍） | 0.45   |
| 经营活动现金净额/长期债务（倍） | -0.04  |
| 长期债务/EBITDA（倍）   | 12.25  |

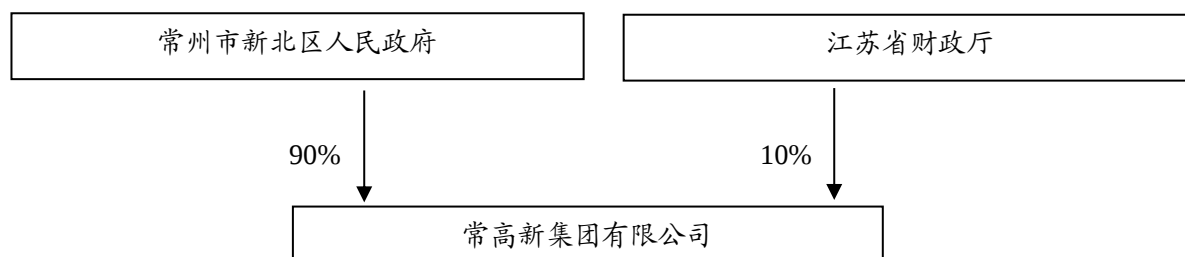
注：上表中的长期债务为将永续债计入后的金额

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

## 十三、结论

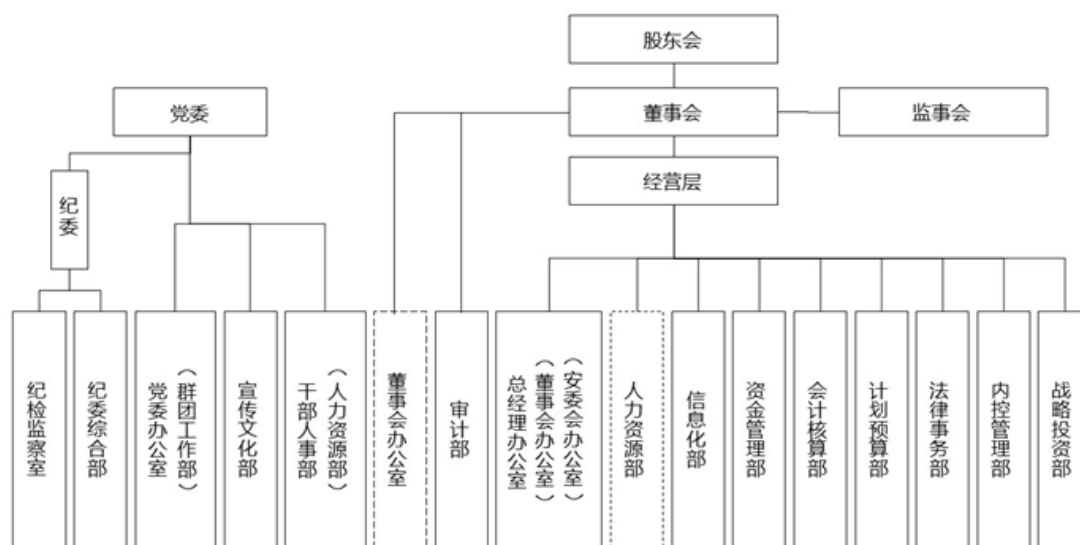
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的跟踪分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 常高新 MTN001”“20 常高新 MTN002”“20 常高新 MTN003”“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”“19 常高 01”“19 常高 03”“19 常高 05”“19 常高 06”“20 常高 G1”“21 常高 G1”“21 常高 G2”和“21 常高 G3”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司一级子公司情况

| 子公司名称             | 注册资本<br>(万元) | 主营业务                                                                                                 | 持股比例    |       | 取得方式 |
|-------------------|--------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-------|------|
|                   |              |                                                                                                      | 直接      | 间接    |      |
| 常高新金隆控股(集团)有限公司   | 120200.00    | 股权投资、投资管理                                                                                            | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常州国有资产投资经营有限公司    | 25000.00     | 国有资产的投资与管理; 咨询服务                                                                                     | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常州新铁投资发展有限公司      | 10000.00     | 基础设施及房地产项目的投资, 物业管理房屋租赁等                                                                             | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常州正达实业投资有限公司      | 31000.00     | 实业投资、不动产托管服务等                                                                                        | 100.00% | --    | 股权划转 |
| 常高新(香港)投资有限公司     | 9900(万美元)    | 投资控股                                                                                                 | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常高新建设发展集团有限公司     | 20000.00     | 实业投资; 投资管理及咨询                                                                                        | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常州综合保税区投资开发有限公司   | 20000.00     | 综合保税区范围内建设项目投资; 物业管理及房屋租赁服务; 企业管理, 投资咨询服务; 线路、管道、设备安装; 工业生产资料、建筑材料销售; 自营和代理各类商品和技术的进出口; 综合货运站(场)(仓储) | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常州嘉迅物流有限公司        | 5000.00      | 仓储服务; 金属材料、纺织原料、建筑材料、普通机械、五金、交电、百货、化工原料及产品(除危险品)的销售; 普通搬运装卸; 房屋租赁服务; 集装箱拆箱、拼箱; 自营和代理各类商品和技术的进出口      | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常州宏景实业投资有限公司      | 8000.00      | 实业投资、房地产投资、投资管理及咨询(除金融、保险)、资产经营管理服务                                                                  | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 黑牡丹(集团)股份有限公司     | 104709.50    | 牛仔面料生产                                                                                               | 49.92%  | 9.21% | 股权收购 |
| 新苏环保产业集团有限公司      | 100000.00    | 环保项目和其他市政基础设施项目的投资、设计、建设、运营管理及相关的咨询服务                                                                | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常州锐景环保有限公司        | 50000.00     | 沿江范围的环境治理; 土地综合整治; 拆迁安置; 基础设施建设                                                                      | 100.00% | --    | 投资设立 |
| 常州综合港务区投资建设有限公司   | 100000.00    | 综合港务区基础设施建设、运营管理; 实业投资                                                                               | 65.00%  | --    | 投资设立 |
| 常州新芯电子产业发展有限公司    | 20000.00     | 园区项目投资; 房屋出租等                                                                                        | 100.00% | --    | 股权划转 |
| 常州生命健康建设发展有限公司    | 30000.00     | 土地综合整治; 新镇区建设; 安置房建设; 旧城镇和旧厂房改造; 新北区政府授权范围内国有资本的经营与管理; 园区项目投资                                        | 100.00% | --    | 股权划转 |
| 常州市新嘉建设发展有限公司     | 70000.00     | 市政建设投资; 基础设施建设及配套设施投资; 市政工程、道路工程、土石方工程的施工; 自有房屋租赁                                                    | 57.14%  | --    | 股权划转 |
| 常州市新北区新农村建设发展有限公司 | 43300.00     | 农村小城镇投资建设、农村土地整理、农田水利设施建设、农业开发、农村生态观光旅游。花卉、树木种植、养护、销售、租赁                                             | 100.00% | --    | 股权划转 |

资料来源: 公司提供

## 附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 64.82  | 95.83  | 92.40  | 89.63      |
| 资产总额(亿元)       | 717.87 | 970.62 | 992.74 | 1026.15    |
| 所有者权益(亿元)      | 211.46 | 284.21 | 279.43 | 285.51     |
| 短期债务(亿元)       | 146.15 | 181.22 | 210.76 | 241.51     |
| 长期债务(亿元)       | 203.57 | 300.27 | 322.87 | 320.02     |
| 全部债务(亿元)       | 349.72 | 481.49 | 533.63 | 561.53     |
| 营业收入(亿元)       | 116.53 | 141.47 | 149.76 | 17.66      |
| 利润总额(亿元)       | 12.61  | 13.99  | 12.50  | -0.51      |
| EBITDA(亿元)     | 24.92  | 26.95  | 27.98  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 39.20  | 16.30  | -14.27 | -21.38     |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 1.85   | 2.03   | 1.94   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 0.41   | 0.46   | 0.44   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.17   | 0.17   | 0.15   | --         |
| 现金收入比(%)       | 132.62 | 103.09 | 94.14  | 108.52     |
| 营业利润率(%)       | 22.97  | 21.81  | 20.56  | 19.44      |
| 总资本收益率(%)      | 2.93   | 2.36   | 2.07   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 3.44   | 3.10   | 2.38   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 49.05  | 51.37  | 53.61  | 52.85      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 62.32  | 62.88  | 65.63  | 66.29      |
| 资产负债率(%)       | 70.54  | 70.72  | 71.85  | 72.18      |
| 流动比率(%)        | 182.90 | 203.10 | 198.94 | 190.19     |
| 速动比率(%)        | 112.61 | 136.56 | 127.02 | 120.63     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 13.20  | 4.31   | -3.72  | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.44   | 0.53   | 0.44   | 0.37       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 14.03  | 17.87  | 19.07  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.86   | 2.06   | 1.92   | --         |

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务；3. 已将长期应付款及其他非流动负债中的有息部分计入长期债务

### 附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项 目            | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 10.06  | 12.37  | 17.26  | 20.24      |
| 资产总额(亿元)       | 354.65 | 443.03 | 461.51 | 471.10     |
| 所有者权益(亿元)      | 115.01 | 162.86 | 154.00 | 158.48     |
| 短期债务(亿元)       | 89.81  | 94.07  | 120.59 | 134.69     |
| 长期债务(亿元)       | 140.43 | 175.13 | 178.51 | 164.05     |
| 全部债务(亿元)       | 230.24 | 269.20 | 299.10 | 298.74     |
| 营业收入(亿元)       | 1.78   | 1.54   | 1.62   | 0.32       |
| 利润总额(亿元)       | -0.79  | -0.38  | -1.40  | -0.84      |
| EBITDA(亿元)     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | -3.25  | 0.29   | 3.11   | 0.03       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 1.73   | 0.87   | 1.15   | --         |
| 存货周转次数(次)      | *      | *      | *      | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.01   | 0.00   | 0.00   | --         |
| 现金收入比(%)       | 83.71  | 32.98  | 212.11 | 40.71      |
| 营业利润率(%)       | 69.17  | 56.68  | 51.23  | 58.06      |
| 总资本收益率(%)      | -0.23  | -0.09  | -0.32  | --         |
| 净资产收益率(%)      | -0.69  | -0.24  | -0.93  | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 54.98  | 51.82  | 53.69  | 50.86      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 66.69  | 62.31  | 66.01  | 65.34      |
| 资产负债率(%)       | 67.57  | 63.24  | 66.63  | 66.36      |
| 流动比率(%)        | 214.60 | 224.67 | 186.19 | 167.08     |
| 速动比率(%)        | 214.60 | 224.67 | 186.19 | 167.08     |
| 经营现金流动负债比(%)   | -3.28  | 0.28   | 2.41   | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.11   | 0.13   | 0.14   | 0.15       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | /      | /      | /      | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | /      | /      | /      | --         |

注：1. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 因未取得折旧、摊销及资本化利息数据，EBITDA 利息倍数无法计算；3. 标示\*号的数据因分母为零，数据无意义

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                                |
|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                                     |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%<br>(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 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      |                                                                                                     |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                                     |
| 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%                                                                       |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                                     |
| 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%                                                               |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                                     |
| 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%                                                                                 |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                                     |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA / 利息支出                                                                                       |
| 全部债务 / EBITDA   | 全部债务 / EBITDA                                                                                       |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                                     |
| 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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 5-3 评级展望设置及其含义

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 |