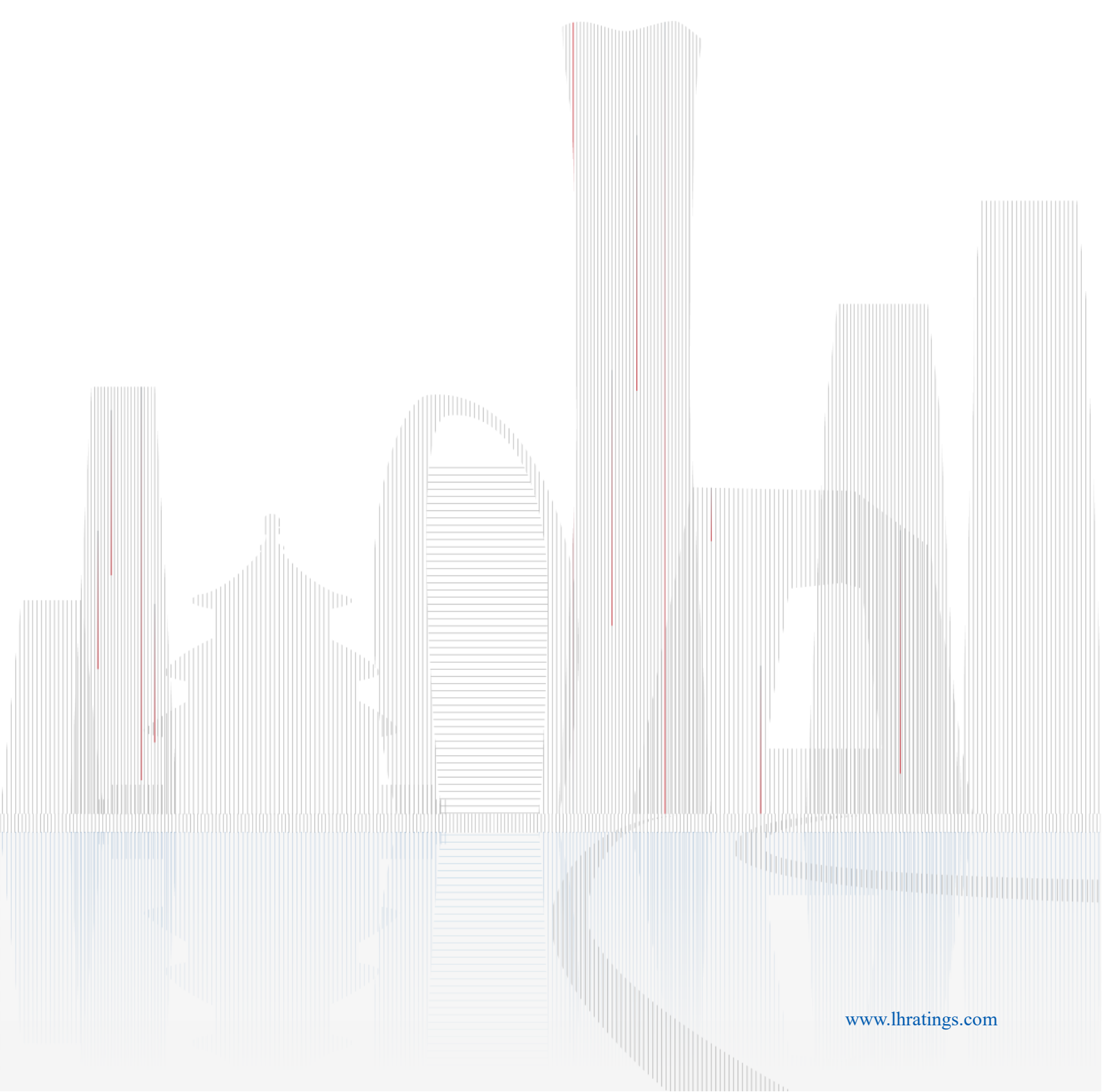


常州地铁集团有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕6516号

联合资信评估股份有限公司通过对常州地铁集团有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定常州地铁集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十三日

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地铁集团有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2025 年 10 月 30 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。

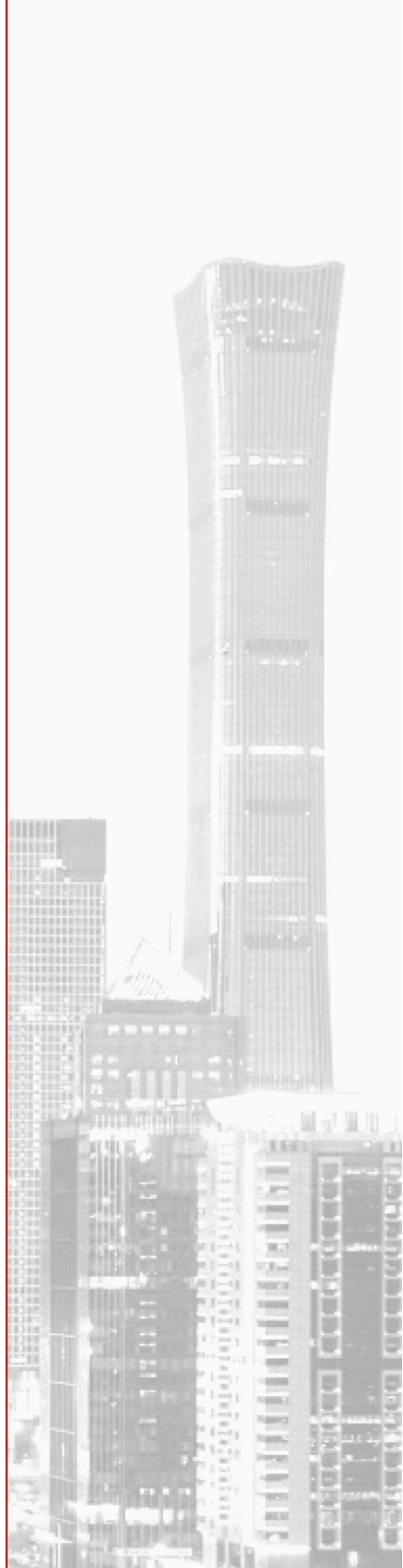
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



常州地铁集团有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
常州地铁集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/23

主体概况 常州地铁集团有限公司（原名常州市轨道交通发展有限公司，以下简称“公司”）由常州市人民政府于 2012 年 12 月出资设立。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 23.65 亿元，常州市人民政府和常州市轨道交通投资中心（有限合伙）分别持股 90.91% 和 9.09%，常州市人民政府为公司实际控制人。

评级观点 跟踪期内，公司仍是常州市轨道交通建设和运营的唯一主体；公司股权结构发生变更，国开发展基金有限公司将持有的公司 48.63% 股权出售给常州市人民政府。常州市已形成智能装备、新能源、新材料、新能源汽车及汽车核心零部件、新一代电子信息技术等千亿产业集群。2024 年，常州市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司的法人治理结构、组织架构、主要管理制度和高级管理人员等方面未发生重大变化。经营方面，受外部环境变化影响，2024 年，公司地铁运营收入和业务毛利率出现一定下滑，导致营业总收入和综合毛利率同比均有所下降；地铁 6 号线一期正式开工建设，公司地铁项目有序推进，在建地铁项目待投资规模较大，面临较大的资金支出压力；公司地铁运营公益属性较强，收入实现对政府补助依赖性较大；资源开发业务收入对营业总收入形成补充，2024 年，该业务收入同比有所下降；土地一级开发业务受市场行情和政府规划影响较大，未来收益存在一定不确定性。财务方面，公司资产构成仍以非流动资产为主，其中固定资产规模大，符合轨道交通行业特点，资产质量较好；所有者权益较上年底有所增长，所有者权益结构稳定性强；全部债务较上年底小幅增长，债务期限结构以长期债务为主，整体债务负担适中；受预付土地款减少影响，公司经营活动现金由大规模净流出转为小额净流入；地铁运营公益性较强，公司盈利指标表现较弱；公司短期偿债指标表现弱化，长期偿债指标表现尚可；间接融资渠道畅通，或有负债风险整体可控。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资本金注入、债务化解和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，随着常州市经济的持续发展和公司主要在建项目不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力出现大幅下滑，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，财务指标表现明显恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**跟踪期内，常州市经济实力继续增强，一般公共预算收入稳步增长。2024 年，常州市实现地区生产总值 10813.6 亿元，同比增长 6.1%；实现一般公共预算收入 697.80 亿元，同比增长 2.6%。
- **公司业务保持明显的区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是常州市轨道交通建设和运营的唯一主体，主要负责对域内轨道交通项目建设全面管理和运营，同时利用地铁沿线地理优势开发广告、商贸服务等综合经营业务。
- **公司继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司继续获得当地政府在资本金注入、债务化解和政府补助方面的有力支持，所有者权益得到进一步夯实。2024 年和 2025 年一季度，公司获得政府拨付的轨道交通项目资本金合计 12.30 亿元，获得常州市财政局拨付的票款补贴合计 6.84 亿元（不含税），收到常州市财政局拨付的化债资金 9.80 亿元。

关注

- **受预付土地款减少影响，公司经营活动现金流量净额由大规模净流出转为小额净流入，但公司地铁项目存在较大资金支出压力。**受预付土地款减少影响，2024 年，公司经营活动现金流量净额由-21.86 亿元转为 0.82 亿元。截至 2025 年 3 月底，地铁 1 号线、2 号线、5 号线和 6 号线一期项目未来尚需投资 484.61 亿元。
- **公司盈利指标表现较弱。**2024 年，公司实现营业总收入 7.27 亿元，其中政府性票款补贴收入 5.34 亿元（不含税），公司利润总额为 0.34 亿元。同期，公司净资产收益率和总资本收益率分别为 0.18%和 2.32%。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	6
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：由于联合资信评级方法和模型进行统一调整，公司指示评级结果由上次评级的 aaa 调整为 aa⁺；个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：公司实际控制人具有非常强的综合实力，在资本金注入、债务化解和政府补助方面给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

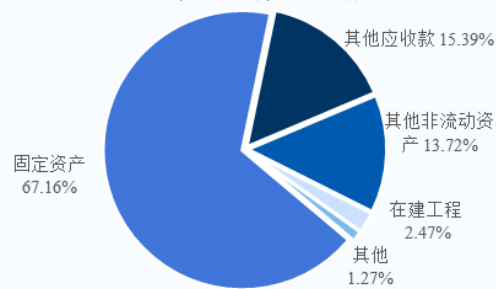
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	7.42	7.86	3.09	4.42
资产总额（亿元）	382.79	419.14	437.38	445.18
所有者权益（亿元）	151.37	165.46	183.81	187.87
短期债务（亿元）	4.12	11.44	10.07	11.55
长期债务（亿元）	202.80	219.82	227.54	231.62
全部债务（亿元）	206.92	231.26	237.60	243.18
营业总收入（亿元）	7.13	7.60	7.27	2.05
利润总额（亿元）	0.37	0.34	0.34	0.06
EBITDA（亿元）	10.88	10.03	9.89	--
经营性净现金流（亿元）	-21.86	-21.86	0.82	-0.47
营业利润率（%）	16.24	19.80	18.30	17.75
净资产收益率（%）	0.24	0.20	0.18	--
资产负债率（%）	60.46	60.52	57.98	57.80
全部债务资本化比率（%）	57.75	58.29	56.38	56.42
流动比率（%）	252.63	324.09	278.89	304.95
经营现金流动负债比（%）	-76.39	-64.59	3.17	--
现金短期债务比（倍）	1.80	0.69	0.31	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.02	1.04	1.00	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.01	23.07	24.02	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	374.80	398.27	416.59	427.68
所有者权益（亿元）	151.36	165.43	183.75	187.79
全部债务（亿元）	198.92	210.44	216.78	225.82
营业总收入（亿元）	7.15	7.57	7.15	1.99
利润总额（亿元）	0.36	0.32	0.31	0.03
资产负债率（%）	59.62	58.46	55.89	56.09
全部债务资本化比率（%）	56.79	55.99	54.12	54.60
流动比率（%）	222.71	259.51	411.97	454.81
经营现金流动负债比（%）	30.44	13.03	3.78	--

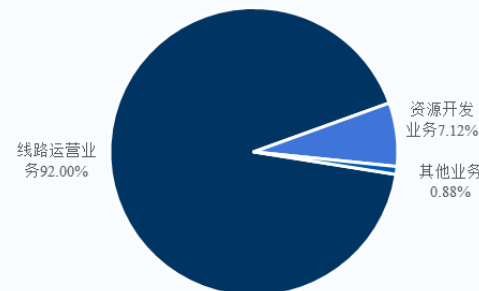
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

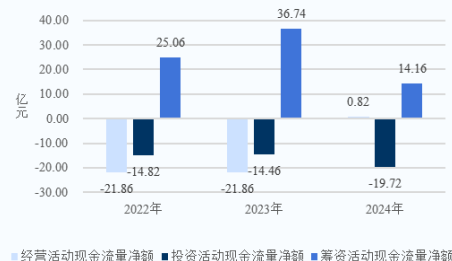
2024 年底公司资产构成



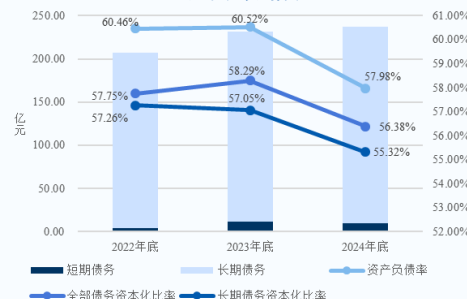
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/10/31	张 依 霍聪聪	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	--
AAA/稳定	2020/06/15	朱 煜 邱 成	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

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询；“--”表示评级报告未公开披露
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 爽 echo.wang@lhratings.com

项目组成员：霍聪聪 huocc@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”）关于常州地铁集团有限公司（以下简称“公司”）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、实收资本和实际控制人均未发生变化。2025 年 3 月，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）将持有的公司 48.63%股权转让给常州市人民政府¹。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 23.65 亿元，常州市人民政府和常州市轨道建设投资中心（有限合伙）（以下简称“投资中心”）分别持股 90.91%和 9.09%。公司实际控制人为常州市人民政府。

公司是常州市轨道交通建设和运营的唯一主体，主要负责对域内轨道交通项目建设实施全面管理和运营，同时利用地铁沿线地理优势开发广告、商贸服务等综合经营业务。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设企业发展部、计划财务部、合约管理部和总工程师室等职能部门；下设 2 个主要分公司，包括常州地铁集团有限公司运营分公司（以下简称“运营分公司”）和常州地铁集团有限公司建设分公司。同期末，公司纳入合并范围内一级子公司 4 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 437.38 亿元，所有者权益 183.81 亿元；2024 年，公司实现营业总收入 7.27 亿元，利润总额 0.34 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 445.18 亿元，所有者权益 187.87 亿元；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.05 亿元，利润总额 0.06 亿元。

公司注册地址：常州市天宁区中吴大道 1259 号；法定代表人：叶军。

三、宏观经济和政策环境分析

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

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

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取

¹ 截至报告出具日，工商变更尚未完成。

得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

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

2 区域环境分析

常州市已形成智能装备、新能源、新材料、新能源汽车及汽车核心零部件、新一代电子信息技术等千亿产业集群。2024 年，常州市地区生产总值和一般公共预算收入均实现同比增长；财政自给能力较强，一般公共预算收入质量好。整体看，公司外部发展环境良好。

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 2024 年底，常州市常住人口 538.60 万人，较上年底增长 0.20%；城镇化率为 79.00%，较上年底提升 0.49 个百分点。2024 年，常州市地区生产总值及一般公共预算收入在江苏省 13 个地市中均位列第 5 位（从高到底序位）。

图表 1 • 常州市主要经济指标

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

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

根据常州市政府网站披露数据，2024 年，常州市经济保持增长，三产结构进一步调整；规模以上工业总产值超 1.7 万亿元，同比增长 3.8%。七大主要行业中，冶金、纺织服装、生物医药、机械、化工行业产值分别增长 16.8%、4.9%、2.6%、2.4%和 1.7%。从新动能看，新能源领域“应用”环节完成产值同比增长 12.3%，对全市规模以上工业产值增长贡献率达 73.0%，其中新能源整车制造业产值同比增长 6.8%。常州市打造“新能源之都”城市名片，全市新能源汽车产业链中游企业达 3440 家，新能源产业规模突破 8500 亿元。固定资产投资同比增长 1.3%，其中亿元以上项目投资增长 10.8%，拉动全部投资增长 6.4 个百分点。分领域看，制造业投资同比增长 4.4%，高技术产业投资同比增长 3.5%，基础设施投资同比增长 44.8%。

图表 2 • 常州市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	680.30	697.80
一般公共预算收入增速（%）	7.7	2.6
税收收入（亿元）	585.34	586.52
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.04	84.05
一般公共预算支出（亿元）	854.77	890.05
财政自给率（%）	79.59	78.40
政府性基金收入（亿元）	1396.20	986.03
地方政府债务余额（亿元）	1899.75	2443.69

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

根据常州市人民政府官网公布的《1—5 月常州市经济运行情况简析》，2025 年 1—5 月，全市规上工业增加值同比增长 7.5%；固定资产投资同比下降 4.8%，其中，工业投资增长 6.8%，基础设施投资增长 38.1%；同期，常州市完成一般公共预算收入 348.3 亿元，同比增长 2.3%。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司实际控制人未发生变化；国开基金将持有的公司 48.63% 股权出售给常州市人民政府。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 23.65 亿元，常州市人民政府和投资中心分别持股 90.91% 和 9.09%。公司实际控制人为常州市人民政府。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是常州市轨道交通建设和运营的唯一主体，业务保持明显的区域专营优势。

跟踪期内，公司仍是常州市轨道交通建设和运营的唯一主体，主要根据政府授权，履行地铁工程甲方业主职能，对常州市快速轨道交通建设实施全面管理，同时利用地铁沿线地理优势进行开发、经营、销售、广告、商贸服务等综合经营开发业务，业务保持明显的区域专营优势。

3 信用记录

跟踪期内，公司本部无不良信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（中征码：3204010003456981），截至 2025 年 5 月 23 日，公司本部无未结清及已结清的不良或关注类信用记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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

（二）管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构、组织架构、主要管理制度和高级管理人员等方面未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

受外部环境变化影响，2024 年公司地铁运营收入和业务毛利率出现一定下滑，营业总收入和综合毛利率同比均有所下降。

受外部环境变化影响，2024 年公司地铁运营收入和业务毛利率出现一定下滑；同期，营业总收入和综合毛利率同比均有所下降，分别同比下降 4.33%、同比降低 1.37 个百分点。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.05 亿元，相当于 2024 年的 28.15%；综合毛利率 18.11%。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
线路运营业务	68634.78	90.33	14.85	66876.47	92.00	13.86	19431.76	94.96	17.62
资源开发业务	6647.28	8.75	69.34	5178.30	7.12	78.63	823.82	4.03	9.33
其他业务	699.39	0.92	33.10	639.78	0.88	6.64	206.87	1.01	98.86
合计	75981.45	100.00	19.79	72694.55	100.00	18.41	20462.44	100.00	18.11

注：1.线路运营业务收入包含当期常州市财政局拨付的票款补贴收入；2.其他业务收入主要包括停车服务和超市收入等
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及提供资料整理

（1）地铁投资建设及运营

① 地铁投资建设

跟踪期内，公司地铁项目建设有序推进，仍面临较大的资金支出压力。

根据 2019 年常州市人民政府批复的《常州市城市轨道交通线网规划（修编）》（以下简称“线网规划”），常州市规划地铁线路包括一期、二期两部分。由于地铁项目具有投资规模大、周期长和公益性等特点，地铁项目的投资由常州市人民政府提供轨道交通专项资金、其余项目资金通过项目贷款方式筹集。轨道交通专项资金通过土地收入提成等形式逐步充实，轨道交通专项资金用于补充公司项目资本金，也可用于公司运营补贴及其他相关支出。跟踪期内，公司地铁项目建设投资的业务模式未发生改变。截至 2025 年 3 月底，一期规划批准建设 1 号线一期和 2 号线一期均已投入运营，未来尚需投资 36.12 亿元，后续投资主要是用于零星建设。

图表 4 • 截至 2025 年 3 月底常州市在运营地铁线路情况（单位：公里、座、亿元）

线名	线路概述	里程	车站数	总投资	资本金比例	已到位资本金	已投资	线路状态
1 号线一期	1 号线一期线路沿常州市主城区主轴布置的南北向骨干线路，联系中心城区与南、北翼组团，衔接主要对外交通枢纽和城市重要功能节点，途径武进区、钟楼区、新北区，线路南起南夏墅站，北至森林公园站，中间预留了 5 个换乘站，线路的南北端预留了延伸条件。1 号线一期线路高架线长度为 2.19km，地下线长度为 31.64km，地面线长度为 0.41km，平均站间距 1.21km。1 号线一期线路中高架站 2 座，其余均为地下站。	34.24	29	239.12	40%	88.65	226.02	转固
2 号线一期	2 号线一期线路是沿常州市区内一条东西向的主干线，承担市区内东西方向的主要客运交通，缓解东西方向交通的压力。全线共设置地下站 14 座，高架站 1 座。起始站为青枫公园站至颜家站，其中青枫公园站、勤业站、怀德站、文化宫站、紫云站等 5 座车站为换乘车，其余 10 座车站为一般站点；平均站间距约 1512 米。	19.72	15	148.64	20%	30.45	125.62	转固
合计		53.96	44	387.76	--	119.10	351.64	--

注：公司将进入正式运营但未完成决算的地铁线路相关资产计入“固定资产—轨道运营资产”；“--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

地铁 5 号线和地铁 6 号线一期项目分别于 2023 年 9 月和 2024 年 9 月正式开工建设。截至 2025 年 3 月底，公司在建的地铁 5 号线和地铁 6 号线一期尚需投资 448.49 亿元。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司在建地铁线路情况

项目	项目概述	开工时间	里程 (公里)	车站数 (座)	总投资 (亿元)	资本金比例	已到位资本金 (亿元)	已投资 (亿元)
地铁 5 号线	5 号线工程起自西太湖科技城的揽月湾，终于郑陆镇东青，是一条穿越城市中心的斜向放射型线路。线路自西向东串联了天宁区、新北区、钟楼区、武进区、途经天宁融合发展区、东经 120 地区、火车站片区、江南商场、花园片区、皇粮浜、牛塘、苏澳园等重要区域和节点。线路均采用地下线模式，全线设 1 座车辆段和 1 座停车场。	2023 年 9 月	30.98	25	258.41	40%	15.50	34.42
地铁 6 号线一期	6 号线一期工程起自沿江城际武进站，终于黄河路与建业路路口建业路站。线路串联了沿江城际武进站、科教城、丽华片区、紫云片区、东经 120 地区、恐龙园、新北中心等重要区域与节点。线路均采用地下线模式，全线设 1 座车辆段。	2024 年 9 月	28.90	21	238.31	40%	--	13.81
总计		--	59.88	46	496.72	--	15.50	48.23

注：表内数据为工程口径数据，与财务口径数据存在差异
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 地铁运营

2024 年，公司地铁线路客运量同比略有下降，但通过开展系列营销活动，票务收入同比略有增长。地铁运营业务公益性较强，

收入实现对政府补助依赖性较大。

跟踪期内，公司地铁运营业务主要由运营分公司负责经营，地铁票价未调整，在运营地铁线路仍为1号线一期和2号线一期。2024年，公司列车开行列次和运营总里程有所增加，主要系公司不断缩短高峰期运营间隔所致；日均客运量略有下降。从票款收入来看，受系列营销活动开展影响，2024年公司地铁票款收入略有增长。

图表6·常州市地铁线路运营情况

项目名称	2023年	2024年	2025年1—3月
年度客运量（万乘次）	7311.54	7210.93	1781.86
日均客运量（万乘次）	20.03	19.70	19.80
列车开行列次（列）	202873	204381	51015
运营总里程（万列公里）	513.10	516.68	129.1
票款收入（万元）	14152.54	14744.47	3332.17

注：1.上述客运票款收入为实际发生的票款收入，不包含票款补贴；2.地铁试运营期间，收支相抵的差额资本化计入“在建工程”科目；3.票款收入为含税收入
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2024年及2025年一季度，公司分别实现地铁线路运营收入6.69亿元和1.94亿元，其中政府性票款补贴收入分别5.34亿元（含税）和1.50亿元（含税）。公司地铁运营业务公益性较强，收入实现对政府补助依赖性较大。

2023年6月15日，常州市财政局、常州市交通运输局、常州市人民政府国有资产监督管理委员会下发了《常州市城市轨道交通运营服务成本规制方案（试行）》。该文件规定了常州市轨道交通线路的成本费用考核方式和运营补贴方式²，并对补贴程序进行了详细安排。

③ 交通枢纽及其他工程

公司交通枢纽及其他工程项目后续投资压力不大。

公司交通枢纽及其他工程主要包括轨道交通枢纽及配套公用工程建设和消防站配套设施建设等。公司以自有资金作为项目资本金，银行提供专项贷款，常州市财政局拨付资金还本付息。

截至2025年3月底，公司已完工交通枢纽项目为文化宫站综合配套工程项目和控制中心项目，通过物业出租、物业服务、停车服务等方式取得收益。同期末，公司在建项目为城西乘客服务中心和丁堰消防站，未来尚需投资0.45亿元，公司暂无拟建交通枢纽工程项目，未来投资压力不大。

图表7·截至2024年3月底公司交通枢纽及其他工程情况

项目名称	项目简介	总投资额（亿元）	已投资额（亿元）	项目状态
文化宫站综合配套工程项目	工程位于天宁区和平北路西侧、延陵西路北侧地块，核定用地面积1.83万平方米，地面建设文化宫广场（含地面广场、下沉广场等），地下建设综合配套设施，总建筑面积5.19万平方米	5.69	5.69	转固
控制中心项目	控制中心项目位于中吴大道与和平路交叉口西南角，用地面积1.61万平方米，总建筑面积10.76万平方米，主要建设内容包括轨道交通控制中心及综合管理用房、轨道交通控制中心、轨道交通便民设施等工程	8.54	8.54	转固
城西乘客服务中心	城西乘客服务中心位于常州市钟楼区星港路和插花路交叉口西南角规划用地面积0.99万平方米，总建筑面积3.48万平方米，设计有换乘集散空间、便民服务中心、票务中心、运营管理用房及其他配套服务用房。其中设有机动车车库1.12万平方米、非机动车车库1000平方米	2.87	2.71	在建
丁堰消防站	消防车库及消防训练场等	0.46	0.17	在建
合计	--	17.56	17.11	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）地铁资源开发

公司资源开发业务收入对营业总收入形成补充。2024年，公司资源开发业务收入同比有所下降；土地一级开发业务受市场行情和政府规划影响较大，未来收益存在一定不确定性；公司尚未确定存量地块的开发方案。

公司资源开发业务仍主要由子公司常州地铁集团资源开发有限公司负责；业务板块主要包括物业的招商和运营管理，轨道交通地下商业、车站物业、广告、通信和文创等资源的策划、招商和运营，新建线路地铁资源筹划等。2024年，公司资源开发业务收入主要来自通道接口费（0.14亿元）和广告服务（0.11亿元）等，同时涉及超市运营、移动支付、文创票卡、物业服务、停车服务等多个子板块。

² 年度运营补贴总额=年度规制成本总额-年度规制收入总额

公司物业管理主要包括配线商业物业管理、资源开发及自持物业管理。公司现有的物业管理业务主要涉及公司总部大楼物业管理等后勤保障工作及一号线和二号线配线商业、车辆段、停车场保安保洁等物业资源，后续预计在公司开发或者合作开发的商业项目中获得其他物业管理权。

受常州市人民政府委托，公司负责对常州市地铁沿线土地进行开发整理以达到净地的出让标准，投资成本包括征地、拆迁、补偿、安置、场地平整等。土地平整完成后交由相关政府部门以招、拍、挂的形式进行出让。相关土地出让收益（土地出让金扣除相关规费后返还 50%）以及整理成本由常州市财政局分期返还。截至 2024 年底，公司账面合计 18.04 亿元土地开发成本（计“其他应收款-一级土地开发”），由于土地一级开发受市场行情及政府规划影响较大，未来收益存在一定不确定性。

公司子公司常州市轨道置业有限公司（以下简称“置业公司”）从事土地二级开发业务。2024 年，置业公司无新增购地。截至 2024 年底，公司账面共计 3 宗通过摘牌挂取得的地块（含住宅和商住），成交总价 56.92 亿元，地块的具体开发计划暂未确定。

2 未来发展

公司未来仍以轨道交通建设及运营为发展核心，同时利用地铁沿线优势资源，结合资源开发项目建设，推进公司综合经营业务板块协同发展。

公司作为常州市轨道交通建设和运营的唯一主体，承担常州市城市轨道交通投资建设及运营的任务，对常州市轨道交通的相关空间资源以及土地资源进行经营管理，保障常州市轨道交通安全运营，并最终实现盈利。根据线网规划，公司将在常州市人民政府的规划下统筹开展相关建设事宜。未来，常州市轨道交通网络建成后，公司将管理轨道交通配套商业建筑；同时，公司还将依托轨道交通进行资源开发，在创造经济效益的同时，也将为常州市企业的生产、居民的生活提供保障。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，天健会计师事务所（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 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司合并范围内新设一级子公司 1 家；2025 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 4 家。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，其中固定资产规模较大，符合轨道交通行业特征，资产质量较好。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 4.35%，主要系其他应收款和在建工程等增加所致。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	109.71	26.17	72.57	16.59	78.32	17.59
货币资金	7.83	1.87	3.09	0.71	4.42	0.99
预付款项	57.48	13.71	0.01	0.00	0.07	0.02
其他应收款	42.89	10.23	67.31	15.39	71.60	16.08
存货	1.33	0.32	2.03	0.46	2.02	0.45
非流动资产	309.43	73.83	364.81	83.41	366.86	82.41
固定资产	301.75	71.99	293.74	67.16	291.50	65.48
在建工程	3.57	0.85	10.79	2.47	13.16	2.96
其他非流动资产	3.79	0.90	60.00	13.72	61.94	13.91
资产总额	419.14	100.00	437.38	100.00	445.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2024 年底，受地铁 5 号线和地铁 6 号线一期等项目建设持续推进影响，公司货币资金较上年底下降 60.48%；货币资金主要由银行存款构成，无使用权受限的情况。预付款项较上年底大幅减少 57.46 亿元，主要系子公司置业公司预付的土地款转入其他非流动资产所致。其他应收款较上年底大幅增加 24.42 亿元，主要系应收综合补贴款（主要为折旧和利息补贴）增加所致；构成以应收综合补贴款、土地前期整理成本、与区域内国有企业往来款为主；前五大欠款方合计欠款余额占比 59.75%，集中度一般；累计计提坏账准备 131.22 万元，计提比例为 0.02%，考虑到欠款单位均为政府相关单位和国有企业，回收风险小。存货较上年底增加 0.69 亿元，主要系地铁工程持续推进带动原材料增加所致；公司存货未计提存货跌价准备。

图表 9 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
常州市财政局	应收补贴款	26.74	39.72
东吴公司	关联方往来	7.00	10.40
常州市天宁区财政局	土地前期整理成本	2.74	4.07
常州市钟楼区住房和城乡建设局	土地前期整理成本	1.91	2.84
常州市钟楼区房屋征收与补偿办公室	土地前期整理成本	1.83	2.72
合计	--	40.21	59.75

注：常州市东吴建设发展有限公司简称东吴公司
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司固定资产较上年底下降 2.65%，主要系累计折旧增加所致；其构成以地铁 1 号线和地铁 2 号线的基建及配套工程³为主。在建工程主要由地铁 5 号线、地铁 6 号线一期和城西乘客服务中心等项目构成；较上年大幅增长 202.01%，主要系地铁 5 号线项目投入增加、地铁 6 号线一期项目新开工带动的投入增加所致。其他非流动资产较上年底大幅增加 56.21 亿元，主要系原挂账预付款项的土地款转入所致；该类资产还包括预付工程款和待处理资产（地铁 1 号线竣工决算后待转移的绿化照明工程等）。

截至 2024 年底，公司受限资产账面价值总计 11.90 亿元（均为因借款抵押受限的固定资产），占总资产比重为 2.72%，公司资产受限比例较低。

截至 2025 年 3 月底，公司资产规模及结构较上年底变化不大。

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，其中实收资本和资本公积占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 11.09%。公司实收资本未发生变化，资本公积较上年底增长 12.83%，主要系公司收到常州市财政局拨付的地铁 5 号线资本金 8.30 亿元及化债资金 9.80 亿元所致。同期末，公司实收资本和资本公积分别占比 12.87%和 86.58%，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 2.21%。其中，资本公积较上年底增加 4.00 亿元，系公司收到常州市财政局拨款所致。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	23.65	14.29	23.65	12.87	23.65	12.59
资本公积	141.03	85.24	159.13	86.58	163.13	86.83
未分配利润	0.69	0.42	0.90	0.49	0.96	0.51
所有者权益合计	165.46	100.00	183.81	100.00	187.87	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据整理

³ 地铁 2 号线未办理竣工决算，按暂估值计入“固定资产——轨道运营资产”。

② 负债

截至 2024 年底，公司全部债务较上年底小幅增长，债务期限结构仍以长期债务为主，整体债务负担适中。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底变动不大，构成以非流动负债为主。

图表 11 • 公司主要负债情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	33.85	13.34	26.02	10.26	25.68	9.98
应付账款	14.04	5.53	8.08	3.19	6.30	2.45
其他应付款	8.07	3.18	7.68	3.03	7.65	2.97
一年内到期的非流动负债	11.44	4.51	9.07	3.58	7.55	2.93
非流动负债	219.82	86.66	227.55	89.74	231.62	90.02
长期借款	219.82	86.65	222.47	87.74	226.55	88.05
应付债券	0.00	0.00	5.06	1.99	5.06	1.97
负债总额	253.67	100.00	253.57	100.00	257.30	100.00

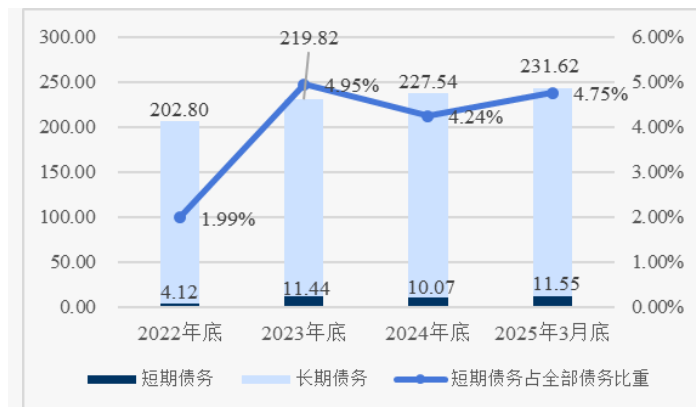
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现为应付工程款和往来款。其中，应付账款较上年底大幅下降 42.40%，主要系轨道交通建设工程款结算所致；其他应付款较上年底下降 4.83%，主要系应付利息减少所致。

有息债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 2.74%，债务期限结构以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 2.55 个百分点、1.91 个百分点和 1.74 个百分点。

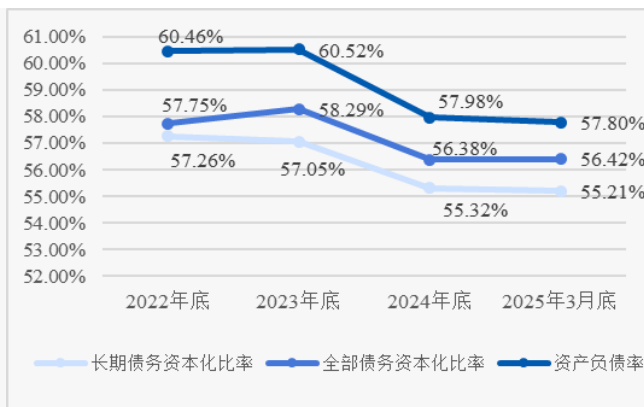
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大，仍以非流动负债为主；全部债务较上年底增长 2.34%，债务结构仍以长期债务为主。债务指标方面，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底变化不大，整体债务负担适中。

图表 12 • 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、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 13 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司短期债务为 10.07 亿元，公司短期集中偿债压力尚可。

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入和营业利润率同比均有所下降；由于地铁运营公益性较强，盈利指标表现较弱。

2024 年，公司营业总收入同比下降 4.33%，营业利润率同比降低 1.50 个百分点。

2024 年，受财务费用减少影响，公司期间费用⁴同比下降 13.10%；利润总额与上年基本持平。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2024 年全年的 28.15%；实现利润总额 0.06 亿元，相当于 2024 年全年的 18.80%。

⁴ 期间费用含销售费用、管理费用、研发费用和财务费用

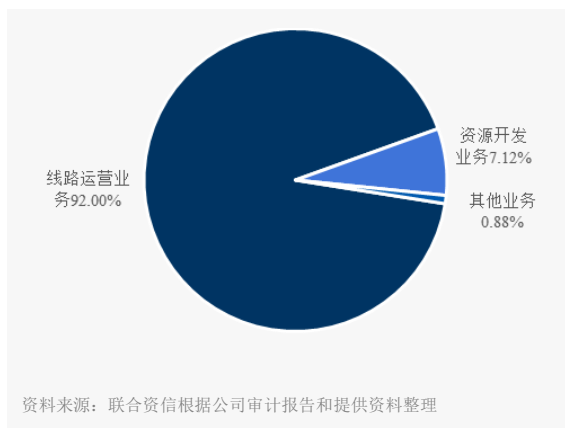
图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	7.60	7.27	2.05
营业成本	6.09	5.93	1.68
期间费用	1.18	1.02	0.30
利润总额	0.34	0.34	0.06
营业利润率（%）	19.80	18.30	17.75
总资产收益率（%）	2.50	2.32	--
净资产收益率（%）	0.20	0.18	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 15 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

受预付土地款减少影响，2024 年，公司经营活动现金由大规模净流出转为小额净流入，整体收入实现质量良好；地铁投资建设有序推进，公司投资活动现金流保持大规模净流出；筹资活动现金保持净流入，但净流入规模大幅减少；筹资活动现金流入中政府拨款占比较高。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	17.67	7.88	1.98
经营活动现金流出小计	39.53	7.06	2.45
经营活动现金流量净额	-21.86	0.82	-0.47
投资活动现金流入小计	3.24	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	17.70	19.72	6.06
投资活动现金流量净额	-14.46	-19.72	-6.06
筹资活动前现金流量净额	-36.32	-18.89	-6.53
筹资活动现金流入小计	50.80	265.69	13.26
筹资活动现金流出小计	14.06	251.53	5.41
筹资活动现金流量净额	36.74	14.16	7.85
现金收入比（%）	110.44	103.19	92.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据整理

经营活动方面，公司经营活动现金流仍以经营业务款项收支和往来款为主。2024 年，公司经营活动现金流入量同比下降 55.40%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 7.50 亿元，同比下降 10.60%；收到的其他与经营活动有关的现金大幅降至 0.38 亿元，主要系当期收回的土地整理成本同比减少所致。同期，公司经营活动现金流出量同比大幅下降 82.15%；其中，购买商品、接受劳务支付的现金 2.28 亿元，同比大幅下降 92.16%，主要系预付土地款减少所致；支付的其他与经营活动有关的现金 0.22 亿元，同比大幅下降 95.98%，主要系土地开发支出付现成本减少所致。2024 年，公司经营活动现金由大规模净流出转为小额净流入，当期现金收入比有所下降，但整体收入实现质量指标仍表现良好。

投资活动方面，2024 年，公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出主要为地铁线路建设投入；同期，公司支付其他与投资活动有关的现金 5.59 亿元，主要系公司支付与东吴公司之间的往来款。2024 年，公司投资活动现金保持净流出且资金缺口较大。

筹资活动方面，公司主要通过财政拨款资金和借款滚续实现持续发展。2024 年，随着地铁项目建设持续推进、地铁建设项目银团贷款到期置换等因素综合影响，公司筹资活动现金流入和流出规模均大幅增加。其中吸收投资收到的现金为常州市财政局拨付的轨道交通建设项目资本金；取得借款收到的现金主要为银行融资资金；收到其他与筹资活动有关的现金主要是常州市财政局拨付的利息补贴。2024 年，公司筹资活动现金净额保持大额净流入，但流入规模有所减少。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金转为净流出，主要为经营性业务收支和往来款收支；投资活动现金仍为净流出；筹资活动现金仍为净流入。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现弱化，长期偿债指标表现尚可；间接融资渠道畅通，或有负债风险整体可控。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	324.09	278.89	304.95
	速动比率（%）	320.16	271.10	297.07
	现金短期债务比（倍）	0.69	0.31	0.38
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	10.03	9.89	--
	全部债务/EBITDA（倍）	23.07	24.02	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.04	1.00	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现仍很高；现金短期债务比较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现较弱。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金类资产对短期债务的保障倍数较上年底均有所上升。

从长期偿债指标看，2024 年底，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数同比均有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度指标表现较强；全部债务/EBITDA 同比有所上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度指标表现较弱。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额为 2.70 亿元，担保比率为 1.44%。被担保对象为地方国企东吴公司，公司或有负债风险整体可控。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得的主要银行授信额度为 495.83 亿元，未使用额度为 256.26 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

截至 2024 年底，公司各业务板块主要由公司本部负责，公司资产、所有者权益、债务和收入均集中于公司本部，公司本部财务状况与公司合并报表基本一致。

（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，法人治理结构完善、内控制度健全。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司轨道交通建设及运营需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。公司优化运营管理、改进设备和工艺，进一步降低能耗，2023 年 1、2 号线总能耗下降 1252 万度。跟踪期内，联合资信未发现公司存在重大安全责任事故和存在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，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了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存在董事、监事及高级管理人员因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

六、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力。公司作为常州市轨道交通建设和运营的唯一主体，跟踪期内，在资本金注入、债务化解和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系常州市人民政府。常州市已形成智能装备、新能源、新材料、新能源汽车及汽车核心零部件、新一代电子信息技术等千亿产业集群。2024 年，常州市地区生产总值（GDP）及一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力较强，一般公共预算收入质量好。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为常州市轨道交通建设和运营的唯一主体，业务具有明显的区域专营优势，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

资本金注入

2024 年及 2025 年一季度，公司获得常州市财政局拨付的轨道交通项目资本金分别为 8.30 亿元和 4.00 亿元，计入“资本公积”。

债务化解

2024 年，公司收到常州市财政局拨付的化债资金 9.80 亿元，计入“资本公积”。

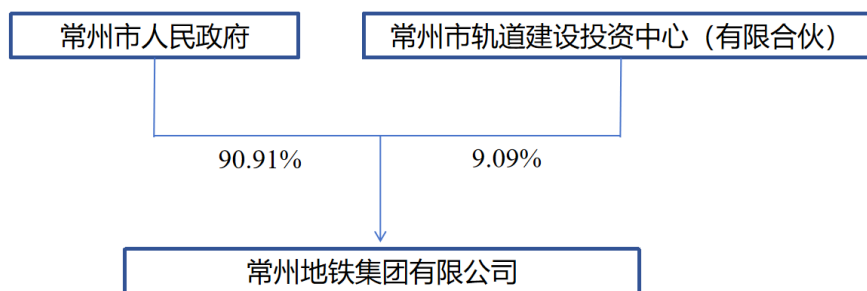
政府补助

2024 年及 2025 年一季度，公司获得常州市财政局拨付的票款补贴收入分别为 5.34 亿元（不含税）和 1.50 亿元（不含税）。

七、跟踪评级结论

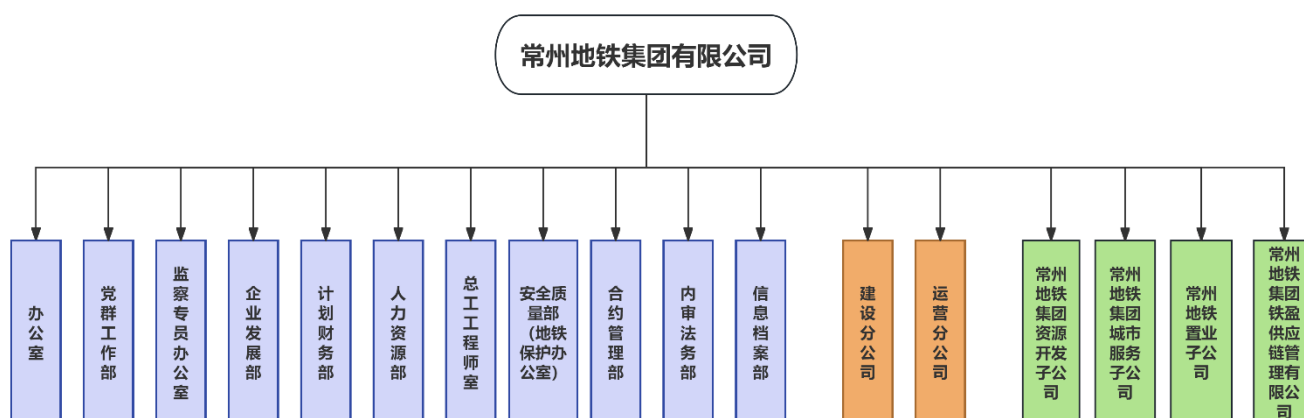
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



注：截至报告出具日，公司股权变动的工商变更尚未完成
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	取得方式
常州市轨道置业有限公司	房地产开发经营等	100.00	投资设立
常州地铁集团城市服务有限责任公司	餐饮服务 etc	100.00	投资设立
常州地铁集团资源开发有限公司	电信和互联网信息服务等	100.00	投资设立
常州地铁集团铁盈供应链管理有限公司	管理服务、产品销售等	100.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.42	7.86	3.09	4.42
应收账款（亿元）	0.04	0.03	0.04	0.07
其他应收款（亿元）	33.93	42.89	67.31	71.60
存货（亿元）	0.13	1.33	2.03	2.02
长期股权投资（亿元）	0.03	0.05	0.08	0.08
固定资产（亿元）	306.04	301.75	293.74	291.50
在建工程（亿元）	1.70	3.57	10.79	13.16
资产总额（亿元）	382.79	419.14	437.38	445.18
实收资本（亿元）	23.65	23.65	23.65	23.65
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	151.37	165.46	183.81	187.87
短期债务（亿元）	4.12	11.44	10.07	11.55
长期债务（亿元）	202.80	219.82	227.54	231.62
全部债务（亿元）	206.92	231.26	237.60	243.18
营业总收入（亿元）	7.13	7.60	7.27	2.05
营业成本（亿元）	5.97	6.09	5.93	1.68
其他收益（亿元）	0.01	0.02	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.37	0.34	0.34	0.06
EBITDA（亿元）	10.88	10.03	9.89	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.70	8.39	7.50	1.90
经营活动现金流入小计（亿元）	16.65	17.67	7.88	1.98
经营活动现金流量净额（亿元）	-21.86	-21.86	0.82	-0.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-14.82	-14.46	-19.72	-6.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	25.06	36.74	14.16	7.85
财务指标				
销售债权周转次数（次）	182.86	151.49	146.71	--
存货周转次数（次）	68.02	8.36	3.53	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	107.98	110.44	103.19	92.72
营业利润率（%）	16.24	19.80	18.30	17.75
总资本收益率（%）	3.02	2.50	2.32	--
净资产收益率（%）	0.24	0.20	0.18	--
长期债务资本化比率（%）	57.26	57.05	55.32	55.21
全部债务资本化比率（%）	57.75	58.29	56.38	56.42
资产负债率（%）	60.46	60.52	57.98	57.80
流动比率（%）	252.63	324.09	278.89	304.95
速动比率（%）	252.19	320.16	271.10	297.07
经营现金流动负债比（%）	-76.39	-64.59	3.17	--
现金短期债务比（倍）	1.80	0.69	0.31	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.02	1.04	1.00	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.01	23.07	24.02	--

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2025 年一季度财务数据未经审计；2.“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.38	7.76	2.93	4.18
应收账款（亿元）	0.04	0.04	0.04	0.03
其他应收款（亿元）	56.14	78.53	102.48	110.10
存货（亿元）	0.13	1.33	2.02	2.02
长期股权投资（亿元）	0.55	1.09	1.30	1.40
固定资产（亿元）	306.04	301.75	293.74	291.49
在建工程（亿元）	1.70	3.58	10.81	13.18
资产总额（亿元）	374.80	398.27	416.59	427.68
实收资本（亿元）	23.65	23.65	23.65	23.65
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	151.36	165.43	183.75	187.79
短期债务（亿元）	4.12	11.44	10.07	11.55
长期债务（亿元）	194.80	199.00	206.71	214.27
全部债务（亿元）	198.92	210.44	216.78	225.82
营业总收入（亿元）	7.15	7.57	7.15	1.99
营业成本（亿元）	6.00	6.08	5.90	1.67
其他收益（亿元）	0.01	0.02	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.36	0.32	0.31	0.03
EBITDA（亿元）	10.98	14.08	10.70	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.76	8.35	7.32	1.81
经营活动现金流入小计（亿元）	16.70	17.64	7.76	1.91
经营活动现金流量净额（亿元）	8.72	4.41	0.99	-4.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-15.14	-7.98	-20.78	-6.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.03	3.92	15.00	11.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	183.44	132.99	128.82	--
存货周转次数（次）	68.40	8.35	3.52	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	108.46	110.22	102.39	91.25
营业利润率（%）	16.04	19.77	17.38	15.65
总资本收益率（%）	3.09	2.53	2.65	--
净资产收益率（%）	0.23	0.19	0.17	--
长期债务资本化比率（%）	56.27	54.61	52.94	53.29
全部债务资本化比率（%）	56.79	55.99	54.12	54.60
资产负债率（%）	59.62	58.46	55.89	56.09
流动比率（%）	222.71	259.51	411.97	454.81
速动比率（%）	222.27	255.58	404.23	446.92
经营现金流动负债比（%）	30.44	13.03	3.78	--
现金短期债务比（倍）	1.79	0.68	0.29	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	1.03	1.52	1.00	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.11	14.94	20.25	--

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2025 年一季度财务数据未经审计；2.“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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