

信用等级公告

联合[2018] 198 号

联合资信评估有限公司通过对常州钟楼经济开发区投资建设
有限公司及其拟发行的 2019 年度第一期中期票据的信用状况
进行综合分析和评估，确定常州钟楼经济开发区投资建设有限公
司主体长期信用等级为 AA，常州钟楼经济开发区投资建设有限
公司 2019 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年十月二十六日



常州钟楼经济开发区投资建设有限公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA
本期中期票据信用等级: AA
评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 7 亿元
本期中期票据期限: 3 年
偿付方式: 按年付息, 到期一次性还本
募集资金用途: 偿还有息债务

评级时间: 2018 年 10 月 26 日

财务数据:

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
现金类资产(亿元)	11.45	16.95	17.78	11.84
资产总额(亿元)	120.30	140.34	150.47	153.47
所有者权益(亿元)	50.88	58.28	59.42	59.67
短期债务(亿元)	34.56	30.02	20.52	20.12
长期债务(亿元)	15.71	30.46	55.76	60.60
全部债务(亿元)	50.27	60.48	76.28	80.72
营业收入(亿元)	11.28	9.65	7.29	4.96
利润总额(亿元)	2.54	2.44	1.19	0.41
EBITDA(亿元)	2.59	2.48	1.52	--
经营性净现金流(亿元)	9.02	-5.16	-15.72	-7.61
营业利润率(%)	18.87	14.16	1.90	13.51
净资产收益率(%)	4.07	3.20	1.60	--
资产负债率(%)	57.70	58.47	60.51	61.12
全部债务资本化比率(%)	49.70	50.93	56.22	57.50
流动比率(%)	220.69	268.60	405.23	440.25
经营现金流流动负债比(%)	16.95	-10.09	-45.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.42	24.36	50.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.36	0.54	--

注: 1.2018 年上半年财务数据未经审计; 2.其他应付款中的有息部分计入短期债务核算, 长期应付款中的有息债务计入长期债务核算。

分析师

李海宸 张 勇

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

评级观点

常州钟楼经济开发区投资建设有限公司(以下简称“公司”)作为常州钟楼经济开发区(以下简称“钟楼经开区”)内主要的基础设施投资建设及土地整理运作主体,在资金注入、政府补助及业务获取等方面获得钟楼经济开发区管委会(以下简称“经开区管委会”)及股东大力支持。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在外部经营环境、政府支持等方面的优势。联合资信也关注到,公司代建项目回款期长、其他应收款金额较大、土地整理业务易受国家政策影响和对外担保规模大等因素对公司经营及偿债能力带来的不利影响。

近年来,常州市钟楼区财政实力逐步提升,政府性债务负担较轻,有利于公司业务的持续发展。未来,随着公司代建项目的陆续完工,政府回购资金将逐步到位,公司发展环境趋好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 常州市钟楼区财政实力逐步提升,政府性债务负担较轻,有利于公司业务的持续发展。
2. 经开区管委会及股东在资金注入、政府补助及业务获取等多方面给予公司大力支持。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

关注

1. 受国家相关政策影响,公司 2017 年至今均未开展土地整理业务,该业务收入存在一

- 定的不确定性，可持续性较弱。
2. 公司存货和其他应收款对公司资金占用明显，且应收类款项具有一定回收风险。
 3. 公司对外担保金额大，具有一定或有负债风险。
 4. 近年来，公司经营性净现金流由正转负，且净流出规模逐年增大，债务规模上升迅速，存在一定短期偿债压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由常州钟楼经济开发区投资建设有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

常州钟楼经济开发区投资建设有限公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

常州钟楼经济开发区投资建设有限公司（以下简称“公司”）是经常州市钟楼区人民政府（以下简称“钟楼区政府”）于 2002 年 9 月 9 日批准成立的国有独资公司，初始注册资本 5000 万元，其中钟楼区政府及常州市五星乡人民政府分别持股 40%，常州市北港乡人民政府持股 10%。后经多次增资扩股，钟楼区政府持股比例达 100%。2015 年 8 月 5 日，根据常州市钟楼区国有资产监督管理办公室（以下简称“钟楼区国资办”）出具的关于同意股权转让的批复，钟楼区政府将公司股权划拨至常州钟楼新城投资建设有限公司（以下简称“钟楼新城”），并于 2016 年 2 月签订股权转让协议，公司股东由钟楼区政府变更为钟楼新城；2016 年 12 月，根据钟楼区国资办出具的关于同意增资的批复，钟楼新城对公司增资 5.00 亿元。截至 2018 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，公司实际控制人为常州市人民政府。

2018 年 6 月底，公司本部内设工程计划部、财务部、投资发展部及综合办公室 4 个职能部门（详见附件 1）。2018 年 6 月底，纳入公司合并报表范围的子公司共 9 家（详见附件 2）。

截至 2017 年底，公司资产总额 150.47 亿元，所有者权益合计 59.42 亿元（含少数股东权益 0.53 亿元）；2017 年公司实现营业收入 7.29 亿元，利润总额 1.19 亿元。

截至 2018 年 6 月底，公司资产总额 153.47 亿元，所有者权益合计 59.67 亿元（含少数股东权益 0.53 亿元）；2018 年 1~6 月，公司实现营业收入 4.96 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：常州钟楼经济开发区玉龙路 6 号钟楼高新技术创业服务中心大楼 6638

号；法定代表人：高玲。

二、本期中期票据概况

公司于 2018 年注册中期票据额度 10 亿元，已于 2018 年 12 月发行 3 亿元的中期票据。本期计划发行 2019 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）7.00 亿元，发行期限 3 年。本期中期票据采用固定利率，按年付息，到期一次性还本，募集资金全部用于偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2017 年，在世界主要经济体维持复苏态势、中国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017 年中国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速实现 2011 年以来的首次回升。从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对 GDP 增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大，制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均保持扩张，就业形势良好。

2018 年上半年，中国继续实施积极的财政

政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018年1-6月，中国一般公共预算收入和支出分别为10.4万亿元和11.2万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字7261.0亿元，较上年同期（9177.4亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018年1-6月，中国GDP同比实际增长6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI温和上涨，PPI和PPIRM均呈先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018年1-6月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018年1-6月，全国固定资产投资（不含农户）29.7万亿元，同比增长6.0%，增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但2018年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，导致2018年3月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改

造投资增速较快的拉动，制造业投资同比增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018年1-6月，全国社会消费品零售总额18.0万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。中国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018年1-6月，中国货物进出口总值14.1万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在中国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现36%以上的高速增长。

2018年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对未来中国经济增长带来挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调控持续影响下，房地产投资增速或将继续放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调

节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018年下半年中国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将继续小幅回落，预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

四、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

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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。近些年，全国各地城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台

在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

在2014年发布的《43号文》的背景下，财政部通过《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清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表1 2017年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017年4月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范PPP合作行为，再次明确43号文内容。

	【2017】50号文	
2017年5月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017年6月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55号）	PPP项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017年6月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017年7月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017年11月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92号	对已入库和新增的PPP项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于2018年3月31日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017年12月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018年2月	《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018年4月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54号	及时更新PPP项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2017年底，中国城镇化率为58.52%，较2016年提高1.17个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018年3月5日，中央政府发布的《2018年政府工作报告》对中国政府2018年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面

维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济环境

公司作为常州钟楼经济开发区（以下简称“钟楼经开区”）主要的投资建设主体及土地

整理运作主体，其发展情况与常州市及钟楼区经济情况有较强相关性。

常州市

根据《2015~2017年常州市国民经济和社会发展统计公报》，近三年，常州市分别实现地区生产总值（GDP）5273.2亿元、5773.9亿元和6622.3亿元，其中按可比价格计算2017年同比增长8.1%。

2017年，常州市地区生产总值总量由全省第6位升至第5位，增速全省并列第二。其中，第一产业增加值157.1亿元，增长1%；第二产业增加值3081.2亿元，增长6.7%；第三产业增加值3384亿元，增长9.8%。常州市按常住人口计算的人均生产总值达140517元。常州市三次产业增加值比例调整为2.4：46.5：51.1。

2017年，常州市全市完成固定资产投资3896.3亿元，增长8.1%。全年房地产开发投资479.1亿元，增长7.3%，其中住宅投资339亿元，增长7.1%。商品房销售面积1030.3万平方米，增长10.4%，其中住宅销售面积829.3万平方米，增长2.3%；年末商品房待售面积423.7万平方米，下降20.8%，其中住宅待售面积115.8万平方米，下降40.8%。

2015~2017年，常州市分别完成一般公共预算收入466.28亿元、480.30亿元和518.8亿元，2017年常州市财政收入总量排位回升至全省第5位。2017年，常州市完成税收收入431.4亿元，增长12.6%，增速列全省第1位；税收占比83.1%，居全省第2位。全年一般公共预算支出551.7亿元，增长8.6%。

2018年上半年，常州市实现地区生产总值3506.7亿元，按可比价格计算同比增长7.2%。2018年1~6月，常州市一般公共预算收入完成294.94亿元，同比增长13.76%。其中：税收收入266.62亿元（占90.40%），同比增长23.76%；非税收入28.33亿元，同比下降35.36%。

常州钟楼区

常州市钟楼区下辖邹区镇、钟楼经开区和新闻、五星、永红、西林、南大街、荷花池等

6个街道办事处。

根据《江苏省常州市钟楼区2017年政府工作报告》，2017年，常州市钟楼区实现地区生产总值735亿元，增长7%；固定资产投资365亿元，增长4%；工业投入79亿元，增长4%；社会消费品零售总额383.2亿元，增长10%；城乡居民人均可支配收入48072元，增长8%。

2015~2017年，常州市钟楼区一般公共预算收入持续增长，分别实现35.97亿元、37.21亿元和40.1亿元。

2017年底，常州市钟楼区地方政府债务限额13.24亿元（其中一般债务限额9.11亿元，专项债务限额4.13亿元）。

钟楼经开区

钟楼经开区位于常州市城区西部，东依上海，西临南京，区位优势明显，交通便捷。开发区于2002年9月经江苏省政府批准成立，2003年1月17日开工建设，规划面积11.65平方公里。2006年9月，经省政府批准，新闻工业园划归钟楼经开区，规划面积17.3平方公里。目前，开发区下辖8个村委、6个社区，常住人口3.5万人。

钟楼经开区总体布局为“一园一城”（生态工业园、现代新城区），以童子河为界，西为工业区（40%），东为商住区（60%），建成“十纵十三横”23条主次干道，总里程达31.8公里。目前，钟楼经开区已形成了新材料、电子信息、先进装备制造三大主导产业，并逐步建立以低能耗、低污染、低排放为基础的“三低”经济发展模式。

总体来看，常州市和钟楼区经济平稳发展，地方财力逐步提升；常州市钟楼区政府债务负担较轻。上述运营环境有利于公司业务的持续开展。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2018年6月底，公司注册资本10.00亿元，钟楼新城为公司唯一股东，钟楼新城是

常州市人民政府出资设立的国有独资公司，公司实际控制人为常州市人民政府。

2. 企业规模及竞争力

作为钟楼经开区主要的基础设施投资建设主体及土地整理运作主体，公司主要负责钟楼经开区内土地整理、城市基础设施建设运营、保障房开发建设等工作。公司业务在区域内具有明显的经营优势，其经营发展受常州市及钟楼区经济实力的影响较大。

3. 人员素质

公司现有高管人员包括董事长兼总经理 1 人和财务总监 1 人。

高玲，女，1977 年 11 月出生，中共党员，本科学历。历任钟楼区永红街道办事处工作人员，钟楼经济开发区经发局副局长，钟楼经济开发区管委会（以下简称“经开区管委会”）党政办副主任。现任公司董事长兼总经理。

朱刚，男，1978 年 11 月出生，中共党员，大专学历。历任钟楼经济开发区工作人员，钟楼经济开发区财政局会计科副科长，钟楼经济开发区财政局综合科科长。现任公司财务总监。

截至 2018 年 6 月底，公司本部共有职工 31 人。从年龄构成看，30 岁以下 3 人（占 9.67%）、30~50 岁的 25 人（占 80.65%）、50 岁以上的 3 人（占 9.68%）；从学历构成看，本科及以上学历的 29 人（占 93.55%）、专科的 2 人（占 6.45%）。

总体看，公司高管人员有政府工作经历，具有丰富的管理经验；员工以中青年为主，文化素质较高，能满足公司日常经营需要。

4. 外部支持

公司作为钟楼经开区主要的基础设施建设及运营主体，近年来得到了钟楼经开区政府在资金注入、政府补助和业务拓展等方面的大力支持。

（1）资金注入

2016 年 12 月，根据钟楼区国资办出具的

关于同意增资的批复，公司股东钟楼新城对公司货币增资 5.00 亿元。2018 年 9 月底，公司注册资本 10.00 亿元。

（2）政府补助

2015~2017 年公司分别收到钟楼经开区政府补助 1.02 亿元、1.07 亿元和 0.97 亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”科目。

（3）业务支持

公司与经开区管委会签订《常州钟楼经济开发区政府投资项目委托代建框架协议》，协议规定经开区管委会授权公司进行国有资产经营管理，主要负责组织实施常州钟楼经济开发区基础设施建设及配套功能开发建设。

根据 2010 年经开区管委会第 12 号会议纪要，公司经政府授权负责和实施开发区内土地征用、拆迁安置等土地前期开发工作。

总体看，公司作为钟楼经开区主要的基础设施建设主体，经开区管委会及股东在资金注入、政府补助及业务获取等多方面给予公司大力支持。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码为 G103204040400064470G），截至 2018 年 10 月 15 日，公司无未结清不良以及关注类信贷，已结清关注类贷款 49 笔，根据江苏银行股份有限公司常州北大街支行、江苏江南农村商业银行股份有限公司常州钟楼支行和中国建设银行股份有限公司常州怀德路支行出具的说明，关注类贷款系银行将市政基础设施类贷款设为关注类所致，以上款项均已付清。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》和《常州钟楼经济开发区投资建设有限公司章程》等规定构建和完善现代企业法人治理结构，设立董事会、监事会和总经理。公司不设股东会，股东做出决定采

用书面形式，并由股东签名。

公司设立董事会，董事会成员 3 名，设董事长 1 名。董事长由股东任命产生，董事任期每届三年，可以连任。董事会向股东报告工作，决定公司的经营计划和投资方案，制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案，决定公司的基本管理制度。

公司不设监事会，设监事 1 人，由股东任命产生。监事的任期每届为 3 年。监事检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者董事会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议。

公司设总经理 1 名，负责公司日常管理工作，由董事会聘任或解聘。总经理主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案。

2. 管理体制

公司在决策审批、财务审批、融资、工程项目管理、对外投资、招投标、担保、会计核算等方面建立了严密的内部控制体系，并且持续、有效地监管和评价公司经营活动的内部控制体系，不断改进管理，确保公司目标的实现。

为规范公司财务行为，加强财务管理，公司制定了《常州钟楼经济开发区投资建设有限公司财务管理制度》，通过规范、完整的财务管理控制制度以及相关的操作规程，做好各项财务收支的计划、控制、核算、分析和考核等财务基础工作，依法合理筹集资金，如实反映公司财务状况和经营成果，依法计算缴纳国家税收，有效利用公司各项资产，努力提高经济效益，保证投资者权益不受侵害。

为加强公司对外投资活动的管理，保证对外投资活动的规范性、合法性和效益性，公司制定了《常州钟楼经济开发区投资建设有限公司对外投资管理制度》，制度规定公司的对外投资活动，应在授权、执行、会计记录以及资产保管等职责方面有明确的分工，对外投资必

须经总经理办公会讨论通过；在进行重大对外投资项目决策之前，必须进行可行性研究；实施对外投资城建工程项目，必须获得相关的授权批准文件（或立项批复），并附有经审批的对外投资预算方案和其他文件。已批准实施的对外投资活动，应由公司相关部门具体负责实施，并定期向总经理提供投资分析报告。

公司投融资管理流程包括常规融资管理流程、政府项目融资流程、全资及控股公司融资担保管理流程。公司相关部门依据年度经营计划制定年度融资计划，结合年度全面预算，拟订融资方案，并对融资成本和潜在风险作出论证评估。公司总经理、董事会分别在其权限范围对融资事项做出决策。公司监事会行使对融资活动的内部控制监督检查权，力求做到全面、科学、细致。各有权审批机构按各自审批权限履行严格的决策程序。公司应按照融资方案确定的用途使用资金，严禁擅自改变资金用途。

对外担保方面，公司制定了《常州钟楼经济开发区投资建设有限公司担保管理制度》，原则上公司不对外提供担保，因业务确实需要对外提供担保是，必须要了解并审查债务人的经营能力、资信、财务与风险，履行内部报批手续，详细审阅担保文件，并经董事会批准，同时公司会对被担保单位的经营、管理等方面的情况进行持续跟踪，以控制或有风险。

总体来看，公司已建立了较完备的治理结构，内部管理体系基本建立。

七、经营分析

1. 经营概况

公司业务包括土地整理、代建业务和房地产业务。其中，土地整理业务（计入“土地开发收入”）是根据钟楼经开区的整体规划负责项目的征地、拆迁、规划设计、基础设施、公共配套设施建设等；代建业务主要为代建安置房、基础设施建设及配套设施；房产销售板块主要为房地产开发及小区基础设施和配套设施的开发经营业务；2017 年以来公司新增管理服务收

入。

2015~2017年，公司主营业务收入逐年下降，受土地行业政策影响，2017年至今公司未开展土地开发业务，工程项目收入逐年下降，2017年公司实现主营业务收入6.91亿元，其中工程项目销售收入6.71亿元。

从毛利率来看，2015~2017年公司主营业务毛利率大幅下降，2017年为4.12%，主要系

2017年公司未开展毛利率较高的土地开发业务，以及钟楼区政府下调常州钟楼科技产业园项目工程回报率所致。

2018年1~6月，公司主营业务收入中工程项目销售收入4.61亿元，全部为瑞富二期安置房项目，其毛利率为12.50%，管理服务实现收入0.02亿元。

表2 2015~2017年及2018年1~6月公司主营业务收入构成和毛利率情况 (单位: 万元、%)

项目	2015年			2016年			2017年			2018年1~6月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地开发	19177.81	17.37	66.19	2922.17	3.15	99.99	--	--	--	--	--	--
房产销售	324.20	0.30	47.28	87.86	0.09	30.07	13.03	0.02	-3.09	--	--	--
工程项目销售	90878.14	82.33	15.00	89625.76	96.75	12.71	67092.66	97.09	4.55	46123.42	99.57	12.50
管理服务	--	--	--	--	--	--	2000.64	2.90	-10.26	198.11	0.43	100.00
合计	110380.15	100.00	23.99	92635.79	100.00	15.48	69106.33	100.00	4.12	46321.53	100.00	16.70

资料来源: 根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务运营分析

(1) 土地整理业务

根据2010年经开区管委会第12号会议纪要，公司经钟楼经开区政府授权负责和实施开发区内土地征用、拆迁安置等土地前期开发工作。

公司土地整理运营的流程为：公司对土地进行前期的开发整理，由经开区管委会或其指定的职能部门将开发区内的经营性用地出让所

得价款扣除相应规费后的余额部分支付给公司，计入主营业务收入，实际收到的现金在现金流量表中的“销售商品、提供劳务收到的现金”中反映，未到位的部分计入“应收账款”科目。2016年公司完成整理的160亩土地为净地，其整理成本很低，故公司2016年土地出让板块毛利率为99.99%。2017年及2018年1~6月，公司未开展土地整理业务，目前公司账面不存在土地整理投入。

表3 2014~2016年常州钟楼经济开发区土地出让情况

年度	出让面积(亩)	平均出让价格(万元/亩)	出让总价(万元)	应返还的土地出让收益(万元)
2014	374.95	165.68	62121.72	38120.98
2015	281.08	73.78	20739.02	19177.81
2016	100.82	33.33	3360.65	2922.16
合计	756.85	272.79	86221.39	60220.95

资料来源: 公司提供

公司成立以来完成了常州钟楼经开区较大面积的土地整理和基础设施建设；2014~2016年，常州钟楼经开区内共出让土地756.85亩。公司平均出让价格降低主要系出让土地中工业用地(约30万元/亩)占比增大所

致，商业用地与工业用地价差较大。

总体看，公司土地整理业务存在一定的不确定性，持续性较弱。

(2) 工程项目销售业务

公司作为钟楼经开区内主要的投资建设主

体，主要负责组织实施钟楼经开区基础设施建设及配套功能开发建设。

根据公司与经开区管委会签订《常州钟楼经济开发区政府投资项目委托代建框架协议》，经开区管委会按区域开发建设计划将钟楼经济开发区内政府投资项目委托公司代建，并在建成后移交经开区管委会，经开区管委会按代建项目的建造成本加成 20% 左右，以政府回购的方式支付给公司，该部分代建项目资金由经开区管委会财政局与公司结算，并通过财政拨款分期支付。

代建业务模式为：公司根据确认的建设任务书，按照有关规定办理立项报批、组织工程招标（包括按有关规定应实施的政府采购）和施工，拨付工程款。项目竣工验收或项目完成后及时送审、审计，审核结束及时与财政局办理结算确认手续，由经开区管委会或财政局与公司共同确认结算价格，并办理资产移交手续。委托代建开发资金结算价由财政局与公司按竣工审计造价或完工审核结果+建设期利息+委托代建管理费构成。项目结算时，由公司提供竣工验收报告、竣工决算报告、贷款及利息计算依据等资料。项目结算后至实际支付款期间的利息，另行给付。实际操作中，公司项目结算后至实际支付款期间的利息计入其他在建项目利息核算，故公司无费用化利息。

安置房

代建安置房建设是公司的一项重要业务，

也是公司顺利开展拆迁工作的有力保障。2015~2017年，公司分别完成安置房建设面积 10.00 万平方米、10.00 万平方米和 14.00 万平方米。公司代建安置房项目完工后由政府统一回购，并按代建协议规定，回购资金在完工后五年内支付完毕。

公司近几年已完工代建安置房（公租房）项目主要有松涛苑小区一期、丁香苑小区一期及瑞富小区一期项目。2018年6月底，公司已完工代建安置房项目已确认收入 22.66 亿元，已回款金额 18.43 亿元，待回款金额 4.23 亿元。

基础设施建设及配套设置

公司主要负责组织实施钟楼经开区基础设施建设及配套功能开发建设。

根据公司与钟楼经开区签订的相关协议规定的委托开发项目主要包括：钟楼经开区范围内基础设施建设、公共配套设施建设、大型标志性工程建设项目等。公司自成立起，负责过的基础设施建设项目主要包括紫薇路、童子河北段工程及路灯绿化工程等；配套设施建设项目主要包括中石油地块（中油码头）、运河社区及物管中心及园区线路工程等项目。

在建及拟建项目

截至 2018 年 6 月底，公司主要在建的代建项目包括瑞富小区二期周边、松涛苑小区二期项目和丁香苑小区二期项目和国际软件园项目，投资总额 36.94 亿元，已完成投资总额 17.87 亿元，未来尚需投资 19.07 亿元。

表 4 2018 年 6 月底公司主要在建代建项目情况（单位：万元、%）

项目名称	建设期	回购期	总投资金额	已投资金额	自有资金比例	未来三年投资计划		
						2018 年 7-12 月	2019 年	2020 年
松涛苑二期	2013-2017	2018-2022	67119.00	50713.75	24.00	--	16405.25	--
松涛苑二期周边	2013-2017	2018-2023	30000.00	25660.00	40.00	2400.00	1940.00	--
丁香苑二期	2013-2019	2019-2023	45388.00	29066.89	37.00	3000.00	11000.00	2321.11
丁香苑二期周边	2013-2018	2019-2023	32000.00	4000.00	25.00	1000.00	15000.00	12000.00
瑞富小区二期周边	2014-2018	2019-2023	34101.27	34101.27	42.50	--	--	--
国际软件园	2017-2022	2023-2028	160800.00	35206.77	30.00	20000.00	20000.00	30000.00
合计	--	--	369408.27	178748.68	--	26400.00	64345.25	44321.11

资料来源：公司提供

国际软件园项目主要建设研发办公楼及裙楼，用地面积为 61400 平方米，总建筑面积

为 260962.3 平方米，项目总投资 16.08 亿元，2018 年 6 月底已投资 3.52 亿元。项目的开发建设

作为自主创新的载体，对实现常州市城区建设具有一定的推进作用，将改善钟楼区办公、商住条件。

丁香苑小区项目建成后，可提供安置房2394套，其中：户型面积大于90平方米的有1206套，60~90平方米的有1188套，项目建设期5年，于2013年年初开工。

松涛苑小区项目建成后，可提供安置房3621套，其中：户型面积为80平方米的有1365套，户型面积为120平方米的有2256套，预计项目建设期4年，于2013年开工。

2018年6月底，公司拟建项目主要为道路基础设施建设项目，预计总投资1.57亿元，整体投资规模较小，联合资信将持续关注业务持续性。

表5 2018年6月底公司主要拟建代建项目情况
(单位: 万元)

项目名称	预计总投资	拟开工日期	相关文件号
南北大街(戴庄路-市场路)	1922.00	2019.3	钟发改[2018]84号
岳杨路(东方大道-建凌路)	4200.63	2019.3	钟发改[2018]85号
纵二路(振中路-常金路)	3285.00	2019.3	钟发改[2018]109号
新城路(东方大道-东环路)	2546.00	2019.3	钟发改[2018]110号
岳津东路(振中路-新西路)	3773.00	2019.3	钟发改[2018]111号
合计	15726.63	--	--

资料来源：公司提供

综合来看，公司代建项目未来尚需投资金额较大，公司对外筹资压力较大。

(3) 房地产业务

公司房地产销售业务由公司全资子公司常州北港置业有限公司（以下简称“北港置业”）管理经营。北港置业具有房地产开发三级资质，主要进行房地产开发及小区基础设施和配套设施的开发经营业务。

北港置业自成立以来，已完成金玉苑小区¹商品房项目的建设。金玉苑小区商品房项目总

¹ 金玉苑小区分为安置房项目及商品房项目，分别由公司本部及

投资2.20亿元，建设期为2003~2011年，可售面积达12.04万平方米，共计1196套。该项目自2011年开始销售，2015年已基本销售完毕，公司目前无在建商品房项目，该板块对公司整体收入的贡献有限，未来该板块业务持续性差。

(4) 管理服务业务

2017年，公司新增管理服务业务，该板块业务主要由子公司常州钟楼经济开发区北新投资建设有限公司（以下简称“北新建设”）负责。根据北新建设与经开区管委会签订为期一年的管理服务委托合同，北新建设为钟楼经开区管委提供日常管理服务，管理服务费总价款0.21亿元/年。2017年及2018年1~6月，公司分别确认管理服务费收入0.20亿元和0.02亿元。

3. 未来发展

公司以加快常州钟楼经开区基础设施建设及配套功能开发建设为主要职责，未来根据常州钟楼经开区建设局工作计划，公司将持续加大产业项目和基础设施等重点领域的有效投入。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2015~2017年财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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2018年上半年财务数据未经审计。

从合并范围来看，2015年公司合并范围减少苏州华驰新能源科技汽车有限公司，2016年新增常州联创金陵科技置业有限公司（注册资本2.10亿元），并投资设立常州港云投资管理有限公司，2017年公司新增常州北港文化创意发展有限公司和常州金瑞达科技有限公司

子公司北港置业负责建设。

（以下简称“金瑞达科技”）纳入合并报表范围。截至2018年6月底，公司合并范围内拥有9家子公司。公司合并报表范围变化较小，数据可比性高。

截至2017年底，公司资产总额150.47亿元，所有者权益合计59.42亿元（含少数股东权益0.53亿元）；2017年公司实现营业收入7.29亿元，利润总额1.19亿元。

截至2018年6月底，公司资产总额153.47

亿元，所有者权益合计59.67亿元（含少数股东权益0.53亿元）；2018年1~6月，公司实现营业收入4.96亿元，利润总额0.41亿元。

2. 资产质量

2015~2017年，公司资产规模不断增长，年均复合增长11.84%。2017年底，公司资产总额150.47亿元，同比增长7.22%。其中流动资产占94.02%，非流动资产占5.98%。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015年		2016年		2017年		2018年6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	11.26	9.36	16.83	11.99	17.77	11.81	11.78	7.68
应收账款	3.98	3.30	6.44	4.59	1.82	1.21	4.23	2.76
存货	52.13	43.34	53.6	38.19	52.68	35.01	50.85	33.13
其他应收款	47.83	39.76	49.58	35.33	60.82	40.42	68.64	44.73
流动资产	117.48	97.65	137.32	97.85	141.47	94.02	144.46	94.13
投资性房地产	--	--	--	--	4.56	3.03	4.56	2.97
非流动资产	2.82	2.35	3.02	2.15	9.00	5.98	9.00	5.87
资产总额	120.30	100.00	140.34	100.00	150.47	100.00	153.47	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2015~2017年，公司流动资产有所增长，年均复合增长9.74%。2017年底，公司流动资产合计141.47亿元，同比增长3.02%。

2015~2017年，公司货币资金快速增长，年均复合增长25.64%，2017年公司货币资金同比增长5.58%至17.77亿元，其中银行存款占比71.58%；公司货币资金中受限资金5.05亿元，主要为保证金。

2015~2017年，应收账款波动下降，年均复合下降32.39%。2017年底，公司应收账款1.82亿元，同比大幅下降71.79%，为应收经开区管委会财政局的基础设施建设款及工程款。

2015~2017年，随着公司工程项目持续推进，公司预付账款快速增长，年均复合增长216.38%。2017年底，公司预付账款8.04亿元，同比增长13.54%，增长主要系支付江苏联创钟楼国际软件园项目一期工程、在建安置房项目承包方工程款。从账龄来看，1年以内占比41.28%，1~2年占比51.66%，2~3年以上的占比0.44%，3年以上占比6.62%。

2015~2017年，其他应收款不断增长，年均复合增长12.76%。2017年底，公司其他应收款60.82亿元，主要为与其他企业的往来款，欠款前5名金额占其他应收款总额的79.14%。2017年公司分别与常州新港城市建设发展有限公司（以下简称“新港城建”）、常州港瑞商贸有限公司（以下简称“港瑞商贸”）、常州星港置业有限公司（以下简称“星港置业”）和常州星港商业发展有限公司（以下简称“星港商业”）签订《借款协议》，共借款37.95亿元给上述四家平台企业，分别为新港城建8.10亿元、港瑞商贸17.50亿元、星港置业12.35亿元、星港商业5.52亿元，协议约定上述借款无需支付利息，于2018年12月31日前还清，如借款人到期未按时还清，自逾期之日起至本息全部清偿之日止按银行逾期利率计收利息或日万分之二点一计收利息。上述借款涉及金额较大，账龄较长，存在一定回收风险。

表 7 2017 年底公司其他应收款前五名单位
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	账龄	占其他 应收款 比率	款项内 容
常州港瑞商贸有限公司	17.50	2 年以内	28.22	往来款
常州星港置业有限公司	12.35	3 年以内	19.92	往来款
常州新港城市建设发展有限公司	8.10	3 年以内	13.07	往来款
常州青枫投资建设有限公司	5.60	1 年以内	9.03	往来款
常州星港商业发展有限公司	5.52	3 年以内	8.90	往来款
合计	49.07	--	79.14	--

资料来源: 根据公司审计报告整理

2015~2017 年, 公司存货保持相对稳定。2017 年底, 公司存货 52.68 亿元, 全部为项目开发成本。2017 年底, 公司未计提跌价准备。

2015~2017 年, 公司其他流动资产波动下降, 年均复合下降 48.65%, 2017 年底, 公司其他流动资产 0.34 亿元, 同比大幅下降主要系理财产品到期所致。

2015~2017 年, 公司非流动资产快速增长, 年均复合增长 78.53%。2017 年底, 公司非流动资产同比大幅增长 198.00%至 9.00 亿元。

2015~2017 年, 公司长期股权投资保持相对稳定。2017 年底, 公司长期股权投资 1.18 亿元, 系对常州青枫投资建设有限公司的投资。

2017 年公司新增投资性房地产 4.56 亿元, 主要为由固定资产和无形资产中转入以及金瑞达科技所有的房产及土地使用权。

2015~2017 年, 公司固定资产快速增长, 年均复合增长 109.56%。2017 年底, 公司固定资产 1.98 亿元, 同比增加 1.33 亿元, 主要系公司收购金瑞达科技导致机械设备增长所致。

2018 年 6 月底, 公司资产总额 153.47 亿元, 其中流动资产和非流动资产分别占 94.13%和 5.87%。2018 年 6 月底, 公司流动资产 144.46 亿元, 较上年底增长 2.11%, 主要系应收账款和其他应收款的增长所致。2018 年 6 月底, 公司应收账款 4.23 亿元, 较上年底增长 132.76%,

主要系应收经开区管委会财政局的回购款增长所致; 其他应收款 68.64 亿元, 较上年底增长 12.86%, 主要系与经开区管委会的往来款增长所致。2018 年 6 月底, 公司非流动资产 9.00 亿元, 较上年底基本保持一致。

整体看, 公司流动资产中存货、应收账款和其他应收款占比大, 对公司资金占用明显, 其中其他应收款中签订借款协议金额较大, 未按计划回款, 且进一步增加, 联合资信将持续关注资金回收情况; 同时, 货币资金中受限资金较多, 资金使用效率较低。整体看, 公司整体资产质量一般。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2015~2017 年, 公司所有者权益不断增长, 年均复合增长 8.06%。2017 年底, 公司所有者权益 59.42 亿元。其中, 实收资本占 16.83%、资本公积占 57.77%、盈余公积占 3.74%和未分配利润占 20.45%。

2015~2017 年, 公司实收资本快速增长, 分别为 5.00 亿元、10.00 亿元和 10.00 亿元, 其中 2016 年公司收到股东钟楼新城的货币增资 5.00 亿元。

2015~2017 年, 公司资本公积保持相对稳定, 2017 年为 34.33 亿元, 主要为经开区管委会财政局拨入的专项资金累积。

2015~2017 年, 公司未分配利润持续增长, 年均复合增长 11.52%, 2017 年为 12.15 亿元。

2018 年 6 月底, 公司所有者权益 59.67 亿元, 规模及结构较 2017 年底基本保持稳定。

总体看, 近年来公司所有者权益有所增长, 稳定性较好。

负债

2015~2017 年, 公司负债规模不断增长, 年均复合增长 14.53%。2017 年底, 公司负债合计 91.06 亿元, 同比增长 10.96%, 主要来自长期借款、应付债券和长期应付款的增长。负债结构方面, 流动负债占 38.34%, 非流动负债

占 61.66%。

2017年底，公司流动负债合计34.91亿元，同比下降31.71%。公司流动负债主要以短期借款（占28.01%）、应付票据（占19.19%）、应付账款（占25.77%）和一年内到期的非流动负债（占11.49%）为主。

2015~2017年，公司短期借款保持相对稳定，2017年底，公司短期借款9.78亿元，其中，质押借款2.02亿元，保证借款7.76亿元。

2015~2017年，公司应付票据快速下降，年均复合下降27.70%，2017年底，公司应付票据6.70亿元全部为银行承兑汇票。

2015~2017年，公司应付账款波动下降，年均复合下降27.70%，为应付工程款。2017年底，公司应付账款余额9.00亿元。

公司其他应付款由往来款和非金融机构借款构成，2015~2017年，公司其他应付款波动下降，年均复合下降23.14%；2017年底，公司其他应付款1.60亿元，同比下降84.49%，主要系往来款减少所致。其他应付款中有息债务计入全部债务核算。

2015~2017年，公司一年内到期的非流动负债快速下降，年均复合下降34.67%，2017年底为4.01亿元，同比下降46.57%。

2015~2017年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长86.26%，2017年底为56.14亿元，以长期借款（占36.31%）及应付债券（占57.11%）为主。

2015~2017年，公司长期借款不断增长，年均复合增长13.91%，由于公司近年来工程建设、往来款支出等资金需求，公司长期借款保持较大规模。2017年底，公司长期借款20.38亿元，由抵押借款（10.35亿元）和保证借款（10.03亿元）构成。

2016~2017年，公司应付债券分别为14.71亿元和32.07亿元，主要为公司2016年发行的15亿元“16钟楼债”和2017年发行的非公开定向债务融资工具及债权融资计划所致。

2017年，公司新增长长期应付款3.32亿元，

全部为长期非金融机构借款（融资租赁）。长期应付款中有息债务计入全部债务核算。

2015~2017年，公司全部债务持续增长；2017年底为76.28亿元，主要来自长期债务的增长，同期，公司短期债务占26.90%，长期债务占73.10%。从债务指标看，2015~2017年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均持续上升，2017年上述指标分别为60.51%、48.42%和56.22%。公司债务负担持续增长。

表8 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2015年	2016年	2017年	2018年6月
短期债务	34.56	30.02	20.52	20.12
长期债务	15.71	30.46	55.76	60.60
全部债务	50.27	60.48	76.28	80.72
资产负债率	57.70	58.47	60.51	61.12
全部债务资本化比率	49.70	50.93	56.22	57.50
长期债务资本化比率	23.59	34.32	48.42	50.39

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2018年6月底，公司负债总额93.79亿元，较2017年底增长3.01%。结构方面，2018年6月底，流动负债和非流动负债分别占比34.98%和65.02%，流动负债占比下降。2018年6月底，公司流动负债32.81亿元，较上年底下降6.01%，主要系短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债下降所致。2018年6月底，公司非流动负债60.98亿元，较上年底增长8.61%，主要系长期借款和长期应付款增长所致；其中长期借款23.39亿元，较上年底增长14.76%，主要系银行借款增长所致；长期应付款5.14亿元，全部为融资租赁款项。2018年6月底，公司全部债务较2017年底有所增长，为80.72亿元，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2017年底有所上升，分别为61.12%、57.50%和50.39%。

整体看，近年来公司负债规模持续上升。公司有息债务规模较大且持续增长，整体债务负担较重。

4. 盈利能力

公司营业收入以工程项目代建收入为主，2015~2017年，公司营业收入持续快速下降，年均复合下降19.63%；2017年实现营业收入7.29亿元。公司营业成本主要包括土地整理开发产生的成本、代建项目建设成本等，2015~2017年公司营业成本年均复合下降10.25%，公司营业利润率持续下降，2015~2017年分别为18.87%、14.16%和1.90%。

表9 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2015年	2016年	2017年
营业收入	11.28	9.65	7.29
政府补助	1.02	1.07	0.97
利润总额	2.54	2.44	1.19
营业利润率	18.87	14.16	1.90
总资产收益率	2.05	1.57	0.70
净资产收益率	4.07	3.20	1.60

资料来源：根据公司审计报告整理

2015~2017年，公司期间费用有所波动，2017年为0.36亿元，2015~2017年公司期间费用占营业收入比重分别为3.02%、0.80%和4.99%。总体看，公司对期间费用的控制能力较好。

2015~2017年，公司收到政府补助分别为1.02亿元、1.07亿元和0.97亿元，分别为当期利润总额的40.16%、43.85%和81.51%。总体看，公司利润总额对政府补助的依赖性大幅增强。

2015~2017年，公司利润总额分别为2.54亿元、2.44亿元和1.19亿元。

从主要盈利指标看，2015~2017年，受利润持续下滑影响，公司总资产收益率和净资产收益率均呈下降趋势，2017年分别为0.70%和1.60%。

2018年1~6月，公司实现营业收入4.96亿元，利润总额0.41亿元，营业利润率为13.51%。

整体看，近年来，公司营业收入、利润总额均持续下降，整体盈利能力较弱，利润总额

对政府补助的依赖性大幅增强。

5. 现金流分析

从经营活动来看，2015~2017年公司经营活动产生的现金流入波动下降，年均复合下降12.20%。2017年经营活动产生的现金流入量为25.62亿元；其中销售商品、提供劳务收到的现金11.73亿元，收到其他与经营活动有关的现金13.89亿元，主要为往来款。2015~2017年公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长30.66%，其中2017年为41.33亿元，主要由购买商品接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金构成，分别为8.17亿元和32.22亿元。2017年公司支付其他与经营活动有关的现金同比大幅增长，主要系支付往来款增加所致。2015~2017年公司经营活动产生的现金流量净额快速下降，2017年为-15.72亿元。从收入实现质量指标看，2015~2017年，公司现金收入比分别为278.57%、78.83%和160.93%，公司收现质量波动较大。

表10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2015年	2016年	2017年
经营活动现金流入量	33.24	16.12	25.62
经营活动现金流出量	24.21	21.28	41.33
经营活动现金流净额	9.02	-5.16	-15.72
投资活动现金流净额	-0.74	-3.01	-2.15
筹资活动现金流净额	-7.95	13.19	24.32
现金收入比	278.57	78.83	160.93

资料来源：根据公司审计报告整理

从投资活动看，2015~2017年，公司投资活动现金流以流出为主；2017年，公司投资活动现金流入18.26亿元，主要为理财产品到期所致。2017年公司投资活动现金流出为20.40亿元，主要为投资支付的现金14.90亿元（系购买理财产品所致）；取得子公司及其他经营单位支付的现金净额3.78亿元，主要为公司获取常州金瑞达科技有限公司股权支付流出。2015~2017年公司投资活动产生的现金净流量

分别为-0.74 亿元、-3.01 亿元和-2.15 亿元，公司投资规模整体较小。

2015~2017 年，公司筹资活动产生的现金流入量快速增长，年均复合增长 72.10%，主要系取得借款收到的现金和发行债券收到的现金增长所致。2015~2017 年，公司取得借款收到现金分别为 20.96 亿元、29.50 亿元和 38.97 亿元，其中 2017 年同比增长 40.75%，主要系公司增加长期银行借款所致；2017 年新增发行债券收到现金 17.28 亿元，为 2017 年发行的非公开定向债务融资工具及债权融资计划所致；2015~2017 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金分别为 0.03 亿元、6.68 亿元和 6.02 亿元，主要系公司向其他非金融企业借款所致；2016 年，公司吸收投资收到的现金为 5.00 亿元，主要系钟楼新城增资所致；2015~2017 年，公司筹资活动现金流入分别为 21.03 亿元、55.89 亿元和 62.27 亿元；同期，公司筹资活动现金流出分别为 28.98 亿元、42.70 亿元和 37.95 亿元，主要由偿还债务支付的现金构成；同期，公司支付其他与筹资活动有关的现金分别为 11.73 亿元、7.33 亿元和 0.50 亿元，主要为偿还其他非金融企业借款。2015~2017 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-7.95 亿元、13.19 亿元和 24.32 亿元。整体看，公司筹资规模较大，公司对外融资仍存在依赖性。

2018 年 1~6 月，公司经营活动现金流入 20.87 亿元，经营活动现金流出 28.49 亿元，经营活动现金流量净额-7.61 亿元。其中公司经营活动现金流中收到和支付其他与经营活动有关的现金主要为与关联公司往来款。同期，公司投资活动表现为净流出，投资活动现金流量净额为-0.87 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 0.66 亿元。公司筹资活动流入资金来自于取得借款收到的现金 11.33 亿元及收到其他与筹资活动有关的现金 6.03 亿元。筹资活动流出主要为偿还债务支付的现金 9.91 亿元和支付其他与筹资活动有关的现金 5.15 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 1.19 亿

元。

总体看，公司经营性净现金流持续下降，且近两年呈现净流出；随着公司基础设施工程建设持续推进，公司存在较大对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司流动比率及速动比率均呈上升趋势，2017 年底上述指标分别为 405.23%和 254.35%，2018 年 6 月底分别为 440.25%和 285.28%；经营现金流动负债比持续下降，2017 年为 -45.01%。2015~2017 年，公司现金类资产分别为 11.45 亿元、16.95 亿元和 17.78 亿元，分别为同期短期债务的 0.33 倍、0.56 倍和 0.87 倍。2018 年 6 月底公司现金类资产 11.84 亿元，为同期公司短期债务的 0.59 倍，公司存在一定短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2015~2017 年公司债务规模快速增长，EBITDA 快速下降，公司全部债务/EBITDA 指标持续增长，2017 年为 50.27 倍；公司债务负担较重，长期偿债能力持续下降，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力弱。考虑到公司在钟楼经开区内基础设施建设和土地整理等方面的重要地位，以及钟楼经开区政府对公司持续的支持，公司整体偿债能力很强。

截至 2018 年 6 月底，公司获得授信总额为 44.11 亿元，已使用 38.49 亿元，尚未使用 5.62 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2018 年 6 月底，公司对外担保合计 29.42 亿元（详见附件 3），以 2018 年 6 月底公司所有者权益数据计算，担保比率为 49.30%，担保比率高。其中对民营企业金土地建设集团有限公司的担保为 2.66 亿元，2018 年 6 月底，金土地建设集团有限公司资产总额 17.22 亿元，所有者权益 11.51 亿元，营业收入 7.14 亿元，净利润 0.23 亿元，其主要业务为房屋建筑工程、园林绿化及养护工程、园林建筑工程、市政公用工程施工总承包，目前经营状

况良好。其余担保主要为公司对政府部门下属企业担保，目前被保企业正常运营，整体看，公司存在一定或有负债风险。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据计划发行规模 7.00 亿元，分别相当于 2018 年 6 月底公司长期债务和全部债务的 11.55%和 8.67%，本期中期票据的发行对公司现有债务规模有一定影响。

2018 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 61.12%、57.50%和 50.39%。以 2018 年 6 月底财务数据为基础，考虑公司 2018 年 12 月发行 3 亿元中期票据，预计本期中期票据发行后，上述指标将分别上升至 63.50%、60.32%和 54.19%，公司债务负担将略有上升。考虑到本期中期票据募集资金全部用于偿还有息债务，本期中期票据发行后公司实际债务负担可能小于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 33.24 亿元、16.12 亿元和 25.62 亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的 4.75 倍、2.30 倍和 3.66 倍；公司经营性净现金流分别为 9.02 亿元、-5.16 亿元和 -15.72 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 1.29 倍、-0.74 倍和 -2.25 倍；公司 EBITDA 分别为 2.59 亿元、2.48 亿元和 1.52 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 0.37 倍、0.35 倍和 0.22 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

十、结论

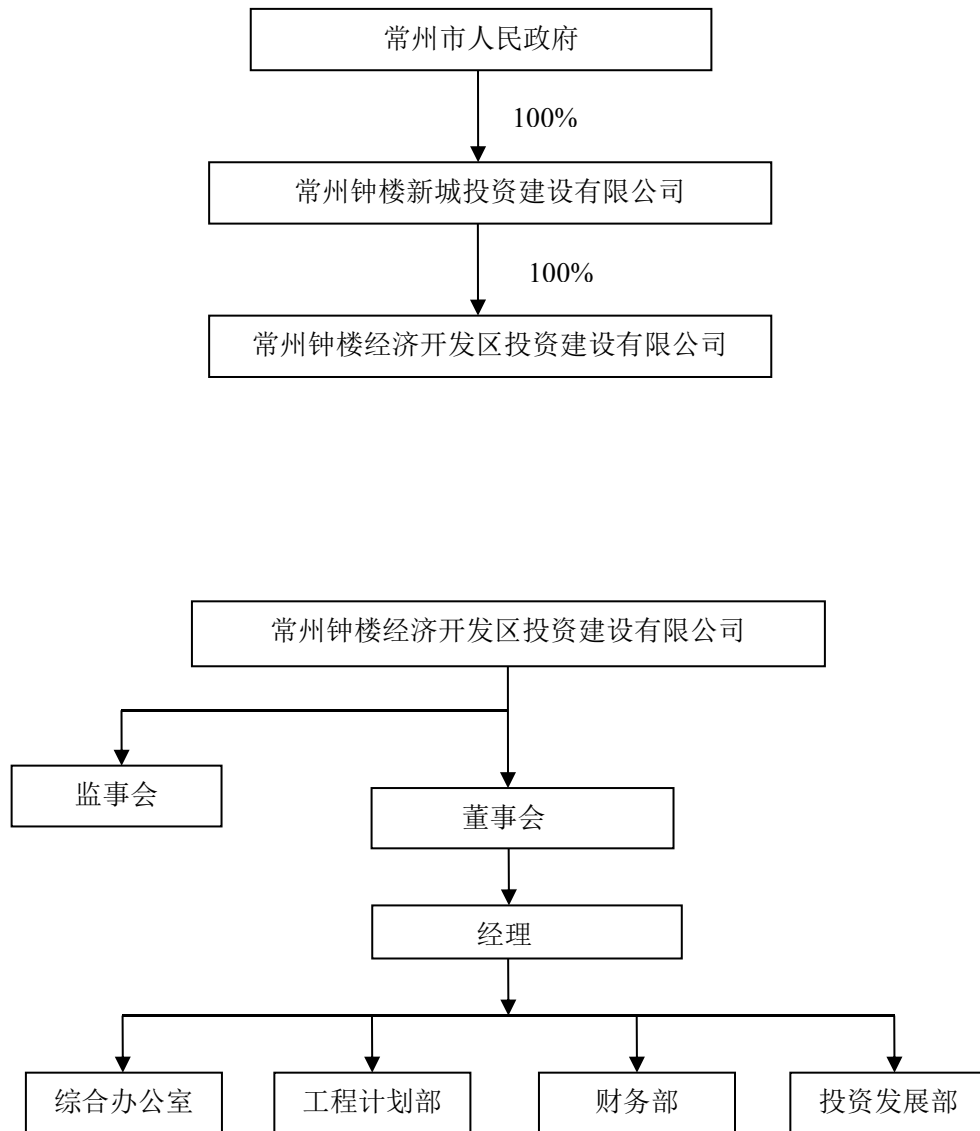
常州市和钟楼区财政实力逐步提升，政府性债务负担较轻，为公司业务发展提供了良好

的外部环境。公司作为钟楼经开区内主要的基础设施投资建设及土地整理运作主体，在资金注入、政府补助及业务获取等方面获得经开区管委会及股东的大力支持。同时，联合资信也关注到公司代建项目回款期长，其他应收款中对其他平台公司及经开区管委会往来款金额较大，且土地整理业务持续性较弱。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

综合评估，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1 2018 年 6 月底公司股权结构图及组织结构图



附件 2 截至 2018 年 6 月底公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	公司名称	经营范围	注册资 本	持股比 例	表决权 比例	成立日期	级 次
1	常州梧桐苑综合市场有限公司	管理服务	5000.00	100.00	100.00	2009.09.02	一 级
2	常州北港置业有限公司	房地产开发	2000.00	100.00	100.00	2007.06.19	一 级
3	常州钟楼经济开发区北新投资建设有限公司	项目建设、投资, 物业管理	30000.00	100.00	100.00	2007.06.25	一 级
4	常州钟楼园林绿化投资建设有限公司	园林绿化投资建设及管理	30000.00	100.00	100.00	2012.08.28	一 级
5	常州钟楼管网水利投资建设有限公司	水利管网投资建设及管理	30000.00	100.00	100.00	2012.08.28	一 级
6	常州联创金陵科技置业有限公司	房地产开发与经营	21000.00	38.10	80.00	2011.05.31	一 级
7	常州港云投资管理有限公司	投资管理、项目投资、资产管理	1000.00	100.00	100.00	2016.05.10	一 级
8	常州北港文化创意发展有限公司	文化艺术交流及策划、技术咨询	1000.00	100.00	100.00	2017.03.27	一 级
9	常州金瑞达科技有限公司	铁路工程机械及配件、机车车辆配件及工艺装备、起重机械的研发、生产和销售	10000.00	100.00	100.00	2009.01.15	二 级

资料来源: 公司提供

附件3 截至2018年6月底公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保人	余额	抵押到期日	总额
常州港瑞商贸有限公司	3000.00	2019-6-27	13000.00
	5000.00	2019-1-4	
	3000.00	2018-7-26	
	2000.00	2018-10-9	
常州金维柯建设发展有限公司	3980.00	2018-11-20	3980.00
常州凯贝商贸有限公司	5000.00	2019-6-26	5000.00
常州珀菲商贸有限公司	5000.00	2019-3-22	5000.00
常州青枫对外贸易有限公司	5000.00	2019-3-22	97555.01
	36000.00	2020-6-21	
	17543.91	2021-1-20	
	7344.43	2020-8-15	
	14000.00	2018-11-30	
	10000.00	2018-9-13	
	1666.67	2018-10-19	
6000.00	2018-12-19		
常州秋兮贸易有限公司	5000.00	2019-3-21	5000.00
常州市帝舵商贸有限公司	4500.00	2018-7-28	4500.00
常州市科技街发展有限公司	5000.00	2018-10-26	10000.00
	3000.00	2018-8-29	
	2000.00	2018-12-22	
常州市五星对外经济贸易总公司	1600.00	2018-12-27	1600.00
常州市五星投资发展有限公司	8000.00	2019-2-8	8000.00
常州市钟楼区钟新生态农业有限公司	5000.00	2019-1-26	5000.00
常州市钟新生态农业有限公司	3000.00	2019-6-28	3000.00
常州市众华建材科技有限公司	6000.00	2019-6-20	6000.00
常州新闻高新技术创业服务中心有限公司	4350.00	2019-5-5	4350.00
常州星港农贸市场	5000.00	2018-11-16	23800.00
	5000.00	2019-1-28	
	4900.00	2019-1-9	
	2900.00	2018-7-21	
	3000.00	2019-2-24	
	3000.00	2019-5-29	
常州星港商业发展有限公司	4000.00	2019-6-25	6900.00
	2900.00	2018-7-21	
常州裕新投资建设建设有限公司	3000.00	2018-11-24	6000.00
	3000.00	2018-11-29	
常州泽洲城镇建设发展有限公司	2000.00	2019-1-1	2000.00
常州钟楼高新技术创业服务中心	5000.00	2018-11-5	22500.00
	5000.00	2018-10-9	
	1000.00	2018-11-5	
	5500.00	2019-11-23	
	6000.00	2019-6-27	
常州钟楼新城投资建设有限公司	15000.00	2019-5-31	15000.00
常州邹区水务工程有限公司	10000.00	2023-6-20	10000.00
江苏正本净化节水科技实业有限公司	7000.00	2019-6-20	7000.00
金土地建设集团有限公司	5430.00	2019-3-6	26630.00
	3500.00	2018-7-19	
	3000.00	2018-9-27	
	3000.00	2019-4-16	

	2900.00	2018-11-16	
	2000.00	2018-10-30	
	2850.00	2018-10-10	
	1800.00	2018-10-7	
	1650.00	2019-3-22	
	500.00	2018-8-24	
千人计划常州新能源汽车研究院有限公司	2400.00	2018-10-25	2400.00
总结	294215.01	--	294215.01

资料来源：公司提供

附件 4 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.45	16.95	17.78	11.84
资产总额(亿元)	120.30	140.34	150.47	153.47
所有者权益(亿元)	50.88	58.28	59.42	59.67
短期债务(亿元)	34.56	30.02	20.52	20.12
长期债务(亿元)	15.71	30.46	55.76	60.60
全部债务(亿元)	50.27	60.48	76.28	80.72
营业收入(亿元)	11.28	9.65	7.29	4.96
利润总额(亿元)	2.54	2.44	1.19	0.41
EBITDA(亿元)	2.59	2.48	1.52	--
经营性净现金流(亿元)	9.02	-5.16	-15.72	-7.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.34	1.80	1.74	--
存货周转次数(次)	0.19	0.15	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.07	0.05	--
现金收入比(%)	278.57	78.83	160.93	51.63
营业利润率(%)	18.87	14.16	1.90	13.51
总资本收益率(%)	2.05	1.57	0.70	--
净资产收益率(%)	4.07	3.20	1.60	--
长期债务资本化比率(%)	23.59	34.32	48.42	50.39
全部债务资本化比率(%)	49.70	50.93	56.22	57.50
资产负债率(%)	57.70	58.47	60.51	61.12
流动比率(%)	220.69	268.60	405.23	440.25
速动比率(%)	122.75	163.76	254.35	285.28
经营现金流动负债比(%)	16.95	-10.09	-45.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.42	24.36	50.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.36	0.54	--

注：1.2018 年上半年财务数据未经审计；2.其他应付款中的有息部分计入短期债务核算，长期应付款中的有息债务计入长期债务核算。

附件 5 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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×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	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

附件 6-1 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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 6-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 6-3 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。

联合资信评估有限公司关于 常州钟楼经济开发区投资建设有限公司 2019 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

常州钟楼经济开发区投资建设有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

常州钟楼经济开发区投资建设有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对常州钟楼经济开发区投资建设有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，常州钟楼经济开发区投资建设有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注常州钟楼经济开发区投资建设有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现常州钟楼经济开发区投资建设有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对常州钟楼经济开发区投资建设有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如常州钟楼经济开发区投资建设有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对常州钟楼经济开发区投资建设有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与常州钟楼经济开发区投资建设有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。