

信用等级公告

联合〔2019〕3266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2020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2020年度第一期中期票据的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年十一月二十日



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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮编：100022

<http://www.lhratings.com>

常州钟楼经济开发区投资建设有限公司

2020 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

债项概况：

本期中期票据发行规模：7 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：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：2019 年 11 月 20 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（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-	评级结果		AA
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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			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
政府支持				1

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

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内主要的基础设施投资建设及土地整理运作主体，在资金以及资产注入、政府补助等方面获得常州钟楼经济开发区管委会（以下简称“经开区管委会”）及股东的大力支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司土地整理业务存在一定的不确定性、代建项目投资压力较大、其他应收款规模较大、资产流动性偏弱和对外担保规模大等因素对公司信用状况带来的不利影响。

近年来，常州市以及钟楼区经济持续发展、财政实力不断增强，为公司发展营造了良好的外部环境。未来，随着常州钟楼经济开发区基础设施建设进程的持续推动，公司业务具有持续性并将继续得到钟楼经开区政府的有力支持。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状况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. 常州市以及钟楼区经济持续发展、财政实力不断增强，为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 公司作为常州钟楼经济开发区内主要的基础设施投融资建设和土地整理运作主体，在资金以及资产注入、政府补助等方面获得了经开区管委会及股东的大力支持。

关注

1. 公司土地整理业务存在一定的不确定性。
2. 公司代建项目投资规模较大，回款期长，随着开发区基础设施建设的推进，公司对外筹资需求较大。
3. 公司存货占比较大，其他应收款持续增长且规模较大，对公司资金占用明显；同时，公司货币资金中受限比例较高，公司资产流动性偏弱。
4. 公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。
5. 公司债务规模持续增长，存在一定的短期偿付压力。

分析师：张 勇 李文强

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	16.95	17.78	19.42	26.67
资产总额(亿元)	140.34	150.47	183.25	201.10
所有者权益(亿元)	58.28	59.42	72.84	73.59
短期债务(亿元)	30.02	20.52	28.23	38.07
长期债务(亿元)	30.46	55.76	59.78	68.60
全部债务(亿元)	60.48	76.28	88.02	106.67
营业收入(亿元)	9.65	7.29	8.97	7.16
利润总额(亿元)	2.44	1.19	1.18	0.76
EBITDA(亿元)	2.48	1.52	1.58	--
经营性净现金流(亿元)	-5.16	-15.72	4.57	-1.03
现金收入比(%)	78.83	160.93	105.42	95.30
营业利润率(%)	14.16	1.90	5.92	5.93
净资产收益率(%)	3.20	1.60	1.18	--
资产负债率(%)	58.47	60.51	60.25	63.41
全部债务资本化比率(%)	50.93	56.22	54.72	59.18
流动比率(%)	268.60	405.23	302.28	286.33
速动比率(%)	163.76	254.35	190.19	187.33
经营现金流流动负债比(%)	-10.09	-45.01	9.09	--
现金短期债务比(倍)	0.56	0.87	0.69	0.70
EBITDA 利息倍数(倍)	1.36	2.23	1.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.36	50.27	55.59	--

公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额（亿元）	101.89	117.43	143.13	167.31
所有者权益（亿元）	57.92	58.90	72.29	73.30
全部债务(亿元)	28.20	40.37	45.89	58.59
营业收入(亿元)	9.64	7.07	8.66	6.64
利润总额(亿元)	2.41	1.12	1.09	1.01
资产负债率（%）	43.16	49.84	49.49	56.19
全部债务资本化比率(%)	32.74	40.67	38.83	44.43
流动比率（%）	413.64	579.93	383.48	285.48
经营现金流流动负债比(%)	-36.02	-64.87	19.33	--
现金短期债务比(倍)	0.69	2.75	2.28	1.07

注：1.2019 年三季度财务数据未经审计；2. 其他应付款、其他流动负债中有息债务部分已计入短期债务核算；长期应付款中有息债务部分已计入长期债务核算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019/06/12	李海宸 张 勇	城投行业企业信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
AA	稳定	2016/05/31	王宇勃 闫 蓉	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

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号

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

2020 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，后经多次增资扩股和股权转让，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给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 2019 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，由钟楼新城全额出资，常州市人民政府为钟楼新城的唯一股东，公司实际控制人为常州市人民政府。

公司经营范围：钟楼经济开发区的建设、投资、土地整理；五金、交电、化工（除危险品）、日用百货、办公设备、纺织品、服装、建筑材料、金属材料（除专项规定）、普通机械及配件、电子产品、橡胶制品（除专项规定）销售；自有房屋租赁。

截至 2019 年 9 月底，公司本部设有财务部、综合管理部、投资发展部和建设工程部 4 个职能部门；合并范围内子公司 16 家。

截至 2018 年底，公司资产总额 183.25 亿元，所有者权益 72.84 亿元（含少数股东权益 0.52 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 8.97 亿元，利润总额 1.18 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 201.10 亿元，所有者权益 73.59 亿元（其中少数股东

权益 0.53 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.16 亿元，利润总额 0.76 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：朱强。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2020 年注册 10.00 亿元中期票据，本期计划在注册额度内发行 2020 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模为 7.00 亿元，期限为 3 年。本期中期票据采用固定利率，按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付，募集资金将用于偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者

购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表 1 2016—2019 年上半年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年上半年
GDP（万亿元）	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP 增速（%）	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率

4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速

5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019年1—6月，中国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1—6月，中国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1—6月，中国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI

温和上涨；PPI和PPIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

2019年1—6月，中国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019年1—6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资18.0万亿元，同比增长5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019年1—6月，全国房地产开发投资6.2万亿元，同比增长10.9%，增速较1—3月回落0.9个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设和投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.1%，较上年同期明显下降，但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额，今年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设和投资持续企稳。制造业投资同比增长3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019年1—6月，全国社会消费品零售总额19.5万亿元，同比增长8.4%，增速较1—3月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较1—3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较1—3月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。中国居民消费持续平稳增

长，消费结构进一步改善，在中国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019年1—6月，中国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和中国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前中国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及中国加强与“一带

一路”沿线国家的交往，中国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，中国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，中国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险

和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《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》”）颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

行业政策

根据2014年《43号文》，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清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以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，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。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表2 2018年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
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9月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018年10月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019年2月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019年3月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号）	严格按照要求规范的PPP项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项

		目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信整理

行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资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。

2. 区域经济环境

公司作为常州市钟楼经济开发区主要的基础设施投资建设及土地开发整理主体，其经营发展与常州市及钟楼区经济情况有较强相关性。

常州市

常州市地处江苏省南部、长三角腹地，东与无锡相邻，西与南京、镇江接壤，南与无锡、安徽宣城交界，与上海、南京两大都市等距相

望，区位优势优越。常州市辖 5 个市辖区，代管 1 个县级市，即金坛区、武进区、新北区、天宁区、钟楼区、溧阳市。2018 年底，常州市全市常住人口 472.9 万人，其中城镇人口 342.8 万人，城镇化率达到 72.5%；全市户籍总人口 382.2 万人，增长 0.9%。

根据《2016—2018 年常州市国民经济和社会发展统计公报》，2016—2018 年，常州市分别实现地区生产总值（GDP）5773.90 亿元、6622.30 亿元和 7050.30 亿元，按可比价计算，同比分别增长 8.50%、8.10%和 7.00%。三产结构由 2016 年的 2.60：46.50：50.90 逐步调整 2018 年的 2.20：46.30：51.50。2018 年，第一产业实现增加值 156.3 亿元，下降 1.0%；第二产业实现增加值 3263.3 亿元，增长 6.2%；第三产业实现增加值 3630.7 亿元，增长 8.1%。2018 年全市按常住人口计算的人均生产总值达 149275 元。

2018 年，常州市全市固定资产投资同比增长 7.5%，其中工业投资增长 7.1%，服务业投资增长 7.8%。全年房地产开发投资同比增长 24.4%，其中住宅投资同比增长 35.7%。全年商品房新开工面积 1002.9 万平方米，增长 7.7%，其中住宅新开工 774.8 万平方米，增长 26.7%。年末商品房待售面积 412.9 万平方米，下降 2.5%，其中住宅待售面积 104.6 万平方米，下降 9.7%。

2019 年 1—9 月，常州市实现地区生产总值（GDP）5415.50 亿元，按可比价计算增长 7.1%；固定资产投资同比增长 4.5%；规模以上工业增加值同比增长 8.8%；全体居民人均可支配收入 37498 元，同比增长 8.4%。

根据《2016—2018 年常州市预算执行情况

和预算草案的报告》，2016—2018 年，常州市完成一般公共预算收入分别为 480.3 亿元、518.8 亿元和 560.3 亿元。其中税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 79.8%、83.1%和 87.3%。2018 年，增值税和营业税（50%）218.1 亿元，增长 8.6%；企业所得税 81.1 亿元，增长 24.3%；个人所得税完成 33.3 亿元，增长 21.1%。2016—2018 年，一般公共预算支出分别为 505.5 亿元、551.7 亿元和 589.1 亿元。

2016—2018 年，常州市市级政府性基金预算收入分别完成 75.71 亿元、150.27 亿元和 238.66 亿元；政府性基金支出分别完成 77.28 亿元、151.94 亿元和 240.00 亿元。

2019 年 1—9 月，常州市完成一般公共预算收入 441.0 亿元，同比增长 6.2%，增速高于上半年 0.1 个百分点，其中，税收收入 384.5 亿元，增长 3.0%，税收收入占一般公共预算收入的比重为 87.2%。2019 年 1—9 月，常州市一般公共预算支出 503.5 亿元，同比增长 10.3%。

2018 年底，常州市地方政府债务限额 865.80 亿元，其中市本级政府债务限额 406.26 亿元；常州市政府债务余额 854.66 亿元，其中市本级政府债务余额 403.11 亿元。

钟楼区

常州市钟楼区下辖邹区镇、钟楼经济开发区（以下简称“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《2016—2018 年常州市钟楼区人民政府工作报告》，2016—2018 年，常州市钟楼区分别实现地区生产总值 642 亿元、735 亿元和 779 亿元，分别同比增长 9.1%、7% 和 6%。2018 年，钟楼区固定资产投资增长 3%；工业投入增长 5%；服务业投入增长 2%；社会消费品零售总额 380 亿元，增长 8%；进出口总额 173 亿元；实际到账外资 1.9 亿美元；城乡居民可支配收入增长 8%。

2019 年 1—6 月，钟楼区完成地区生产总

值 402.88 亿元，按可比价计算，增长 5.5%，比一季度提高 1 个百分点，增速在一市五区中排第五；其中，第二产业完成现价增加值 137.47 亿元，增长 5.1%，比一季度提高 0.8 个百分点；第三产业完成现价增加值 264.27 亿元，增长 5.8%，比一季度提高 1.2 个百分点，三产增加值占 GDP 比重为 65.6%，高于去年同期 0.6 个百分点。

根据《2016—2018 年钟楼区预算执行情况和预算草案的报告》，2016—2018 年，钟楼区一般公共预算收入分别完成 37.2 亿元、40.1 亿元和 43.63 亿元；一般公共预算支出分别完成 25.47 亿元、29.38 亿元和 31.2 亿元。

2016—2018 年，钟楼区政府性基金预算收入分别完成 0.58 亿元、0.51 亿元和 16.93 亿元；政府性基金支出分别为 0.84 亿元、0.71 亿元和 29.99 亿元。

2019 年 1—9 月，钟楼区一般公共预算收入完成 37.0 亿元，同比增长 10.0%，其中税收占比 89.5%。

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。钟楼经开区于 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。钟楼经开区下辖 8 个村委、6 个社区，常住人口 3.5 万人。2016 年，钟楼经开区将邹区纳入开发区一体化管理，管理面积扩到北港、新闻、邹区三个片区。

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。

总体看,近年来常州市和常州市钟楼区经济平稳发展,地方财力进一步提升,为公司发展营造了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2019年9月底,公司注册资本和实收资本均为10.00亿元,由钟楼新城全额出资,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及土地开发整理主体,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,其中工程项目销售以及货物销售业务主要由公司本部负责,管理服务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。

3. 人员素质

截至2019年9月底,公司高管人员包括董事长兼总经理1人和财务总监1人。

朱强,男,1971年1月出生,本科学历;2016年8月至2018年12月任华夏幸福基业股份有限公司产业发展集团招商总监;2018年12月加入公司,2019年4月起任公司法定代表人、董事长兼总经理。

朱刚,男,1978年11月出生,大专学历;历任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2019年9月底,公司本部共有职工31人;从年龄构成看,30岁以下3人、30—50岁25人、50岁以上3人;从学历构成看,本科及以上学历29人、专科2人。

总体来看,公司员工素质能够满足目前经营需要。

4. 外部支持

公司是钟楼经开区主要的基础设施投资建设及土地开发整理主体,近年来得到了钟楼经开区政府及股东在资金及资产注入、政府补助等方面的大力支持。

资金注入

2013—2015年,常州钟楼经开区管委会分别给予公司投资补助资金0.85亿元、0.01亿元和0.04亿元,已计入“资本公积”科目。

2014年,经公司股东会决议,同意将公司的注册资本由20000万元增加到50000万元,均由常州市钟楼区人民政府出资,出资比例占公司资本的100%。

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。

资产注入

2018年,根据《钟经开管委〔2018〕98号》公司收到经开区管委会划拨资产(主要为经营性房产)12.57亿元,计入“资本公积”科目。

政府补助

2016—2018年以及2019年1—9月,公司分别收到钟楼经开区政府补助1.07亿元、0.97亿元、0.70亿元和0.55亿元,计入“营业外收入”或“其他收益”科目。

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G1032040400064470G),截至2019年10月8日,公司本部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上述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、监事和经营管理层。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，成员3名，设董事长1名。董事长由股东任命，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。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. 管理水平

截至2019年9月底，公司本部设有财务部、综合管理部、投资发展部和建设工程部4个职能部门。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管理的内部控制体系，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时，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。

总体看，公司建立了基本的法人治理结构，部门设置较为齐全，内部管理制度较健全，管理运作情况较好。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是常州市钟楼经济开发区主要的基础设施投资建设及土地开发整理主体，主要业务包括基础设施建设、土地整理、货物销售、管理服务以及房地产业务。

2016—2018年，公司营业收入波动中有所下降，分别为9.65亿元、7.29亿元和8.97亿元。2016—2018年，受工程项目建设进度放缓的影响，公司工程项目销售收入逐年下降，分别为8.96亿元、6.71亿元和3.85亿元，年均复合下降34.48%；2017年，公司新增管理服

务收入0.20亿元，2018年为0.22亿元，同比有所增长；2018年，公司新增货物销售收入4.62亿元。

毛利率方面，2016—2018年，公司主营业务综合毛利率波动中有所下降，分别为15.48%、4.12%和5.61%。2017年公司主营业务综合毛利率同比大幅下降，主要系钟楼区政府下调常州钟楼科技园项目工程回报率所致；受工程项目销售业务占比下降以及新增的商品销售业务毛利率较低的影响，虽然2018年钟楼区政府未下调公司项目工程回报率，但是2018年公司综合毛利率同比上升幅度不大。

2019年1—9月，公司实现主营业务收入7.01亿元，主要来自销售货物与工程项目销售业务；主营业务综合毛利率为5.67%，较2018年略有上升。

表3 公司主营业务收入及毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2016年			2017年			2018年			2019年1—9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
房产销售	87.86	0.09	30.07	13.03	0.02	-3.09	12.38	0.01	10.13	--	--	--
工程项目销售	89625.76	96.75	12.71	67092.66	97.09	4.55	38469.47	44.26	12.54	27186.60	38.80	12.66
管理服务	--	--	--	2000.64	2.90	-10.26	2224.01	2.56	0.54	2431.31	3.47	19.70
销售货物	--	--	--	--	--	--	46215.23	53.17	0.09	40457.95	57.73	0.14
土地开发	2922.17	3.15	99.99	--	--	--	--	--	--	--	--	--
合计	92635.79	100.00	15.48	69106.33	100.00	4.12	86921.10	100.00	5.61	70075.86	100.00	5.67

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

工程项目销售业务

公司作为常州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济开发区基础设施建设及配套功能开发建设，主要包括安置房、产业园以及市政道路等类型的项目。

根据2002年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，并在建成后移交管委会，经开区管委会按代建项目的建造成本加成20%（2017年，钟

楼区政府下调常州钟楼科技园项目工程回报率），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。

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。2016—2018年，公司分别完成安置房建设面积10.00万平方米、14.00万平方米和21.00万平方米。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。

组织实施钟楼经开区基础设施建设及配套功能开发建设是公司的另一项重要业务。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。

2016—2018年以及2019年1—9月，公司该业务分别确认收入8.96亿元、6.71亿元、3.85亿元和2.72亿元，当期实际收到回款分别为8.96亿元、6.71亿元、0.38亿元和2.53亿元。截至2019年9月底，公司已完工未回购金额为3.65亿元。

截至2019年9月底，公司在建的代建项目主要为瑞富小区二期、松涛苑小区项目、丁香苑小区项目和常州联创百度大数据产业园等，已累计完成投资总额35.55亿元，未来三年预计投资18.59亿元。

表4 截至2019年9月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	总投资额	已投资额	未来三年计划投资额
松涛苑二期	67119.00	63735.52	3383.48

松涛苑二期周边	30000.00	18283.34	11716.66
瑞富二期周边	34101.27	34101.27	--
丁香苑二期	45388.00	33066.89	12321.11
丁香苑二期周边	32000.00	5846.38	26153.62
常州联创百度大数据产业园	160800.00	71512.03	41000.00
联创地块	69680.07	35200.63	3300.00
钟楼汽车城（周边）	32981.07	18602.54	14378.53
邹区实验学校	32597.29	16473.58	16123.71
其他	124384.09	58686.93	57478.14
合计	629050.79	355509.11	185855.25

注：以上在建项目总投资额包括各项目配套设施及周边绿化、道路、电力、管网等辅助设施

资料来源：公司提供

截至2019年9月底，公司主要拟建基础设施项目以市政道路项目为主，总投资合计2.03亿元。

表5 截至2019年9月底公司主要拟建基础设施项目（单位：万元）

项目名称	预计总投资	拟开工日期
南北大街（戴庄路-市场路）	1922.00	2020.04
岳杨路（东方大道-建凌路）	4200.00	2020.04
纵二路（振中路-常金路）	3285.00	2020.04
新城路（东方大道-东环路）	2546.00	2020.04
岳津东路（振中路-新西路）	3773.00	2020.04
后塘河路（中吴大道--茶花路）	2526.00	2020.09
后塘河路（月季路--茶花路）	2000.00	2020.09
南北大街（戴庄路-市场路）	1922.00	2020.04
合计	20252.00	--

资料来源：公司提供

总体看，近年来，受工程项目建设进度放缓的影响，公司工程项目销售收入持续下降，代建项目投资规模较大，回款期长，随着开发区基础设施建设的推进，公司对外筹资需求较大。

土地整理业务

受常州经开区管委会委托，公司对经开区管委会制定的需出让的地块进行拆迁、规划、设计和土地平整等前期工作以达到土地出让条件。公司在年度终了时根据经开区管委会财

政局发出的相关通知进行收入确认，并将相关的前期开发费用列入相应项目的成本。公司接受委托从事土地整理工作，只承担项目工程，不参与收储、招拍挂事宜。

公司土地整理运营的流程为：公司以“预付账款”核算预付的各项工程款，待施工方将分包的工程项目施工完毕后，公司以审批时所附工程合同、工程款支付审批单、发票等原始凭证为依据作为工程建设成本核算，计入“存货”项目，当工程项目确认收入时，形成经开区财政局的应收款项，计入“应收账款”，贷记“主营业务收入”；公司收到返还款后，冲减“应收账款”，即借记“银行存款”，贷记“应收账款”，在现金流量表上计入“销售商品、提供劳务收到的现金”。

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年土地出让业务毛利率为99.99%。2017—2018年以及2019年1—9月，公司未开展土地整理业务，该业务未产生收入。公司土地整理业务存在一定的不确定性。

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。2018年，公司收购子公司常州新阳光西林国际食品城有限公司（以下简称“新阳光西林食品城”），该公司持有门面房与商铺等完工房产。

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。受金玉苑小区2015年已基本销售完毕且公司目前无在建商品房项目的影响，2016—2018年，公司房产销售收入逐年下降，分别为87.86万元、13.03万元和

12.38万元，其中2018年主要为车位销售收入。2018年12月15日，公司将原持有的北港置业股权进行转让，北港置业不再纳入公司的合并报表范围，未来该业务不再持续。

货物销售业务

2018年，公司新增货物销售业务。该业务由公司本部负责，主要销售产品为螺纹钢、电解铜、铝锭和电子设备等。

公司采购货物全部转销给各区域贸易商和实体企业，以赚取中间差价。供应商主要为常州优甫商贸有限公司、上海均和集团有限公司、上海澎耀实业有限公司、上海金田有色金属有限公司等，采用“先货后款”的形式。

公司与贸易商、实体企业以合同合约形式合作，在买卖货物之前，先订立购销合同，按照合同条款进行货物交易。公司销售时采用款到发货的形式，收到货款后方可出货，销售客户验收货物后向公司出具收货通知单，货物所有权转移至销售客户。公司将螺纹钢主要销售给金土地建设集团有限公司；将电子设备主要销售给南京酷亨网络科技有限公司；将电解铜主要销售给常州约特新材料科技有限公司、西部绿洲国际实业集团有限公司、上海铜方实业有限公司、山西兆丰信远物资经销商有限公司、上海誉洲金属材料有限公司以及上海呼伦金属矿产品有限公司等。

2018年和2019年1—9月公司分别实现销售货物收入4.62亿元和4.05亿元。公司作为中间商，商品销售业务毛利率很低，2018年和2019年1—9月，分别为0.09%和0.14%。

表6 公司货物销售明细（单位：万元）

项目	2018年	2019年1—9月
采购额	38770.27	45655.24
销售额	48876.20	45717.48

资料来源：公司提供

管理服务业务

2017年，公司新增管理服务业务，该业务主要由子公司北新建设负责。北新建设为钟楼

¹ 金玉苑小区分为安置房项目及商品房项目，分别由公司本部及子公司北港置业负责建设

经开区管委会提供日常管理服务。2017—2018年以及2019年1—9月，公司确认管理服务费收入0.20亿元、0.22亿元以及0.24亿元。

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管委会工作计划，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2016—2018年合并财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年三季度财务数据未经审计。

截至2019年9月底，公司有合并范围内子公司16家。其中，2017年，公司新增子公

司2家；2018年，公司新增子公司4家，其中非同一控制下企业合并子公司3家，新设立子公司1家；2019年1—9月，公司新增子公司3家。整体看，公司新增子公司规模较小，对财务数据可比性影响较小。

截至2018年底，公司资产总额183.25亿元，所有者权益合计72.84亿元（含少数股东权益0.52亿元）；2018年公司实现营业收入8.97亿元，利润总额1.18亿元。

截至2019年9月底，公司资产总额201.10亿元，所有者权益73.59亿元（其中少数股东权益0.53亿元）；2019年1—9月，公司实现营业收入7.16亿元，利润总额0.76亿元。

2. 资产质量

2016—2018年，公司资产规模持续增长，年均复合增长14.27%。2018年底，公司资产总额183.25亿元，同比增长21.78%，主要系存货以及其他非流动资产增长所致；其中流动资产占82.86%，非流动资产占17.13%，公司资产以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2017年		2018年		2019年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	16.83	11.99	17.77	11.81	19.01	10.37	26.67	13.26
应收账款	6.44	4.59	1.82	1.21	3.75	2.05	4.27	2.12
预付款项	7.08	5.05	8.04	5.34	9.28	5.06	11.68	5.81
其他应收款	49.58	35.33	60.82	40.42	62.70	34.22	67.10	33.37
存货	53.60	38.19	52.68	35.01	56.31	30.73	58.26	28.97
流动资产	137.32	97.85	141.47	94.02	151.85	82.86	168.50	83.79
投资性房地产	0.00	0.00	4.56	3.03	4.56	2.49	4.94	2.46
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	17.69	9.65	18.46	9.18
非流动资产	3.02	2.15	9.00	5.98	31.39	17.13	32.60	16.21
资产总额	140.34	100.00	150.47	100.00	183.25	100.00	201.10	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

2016—2018年，公司流动资产持续增长，年均复合增长5.16%。2018年底，公司流动资产151.85亿元，同比增长7.34%，主要系存货等增长所致。

2016—2018年，公司货币资金持续增长，年均复合增长6.26%。2018年底，公司货币资金19.01亿元，同比增长6.94%，主要由银行存款与其他货币资金构成，其中受限资金（为保证金以及用于担保的存款）9.38亿元。

2016—2018年，公司应收账款波动中有所下降，年均复合下降23.73%。2018年底，公司应收账款同比大幅增长至3.75亿元，主要为应收经开区财政局的基础设施建设和土地整理的工程款。

2016—2018年，公司预付账款持续增长，年均复合增长14.46%，为支付的工程款项。2018年底，公司预付账款9.28亿元，同比增长15.40%，从账龄来看，1年以内的占比91.38%。2018年底，公司预付款项前五名占比94.50%，集中度较高。

表 8 2018 年底公司预付款项前五名情况

(单位：万元、%)

单位名称	预付金额	占比
金土地建设集团有限公司	62210.98	67.04
常州常青树建设发展有限公司	10945.00	11.79
常州市三利精机有限公司	9239.45	9.96
常州通用自来水有限公司	3293.90	3.55
江苏武进建工集团有限公司	2000.00	2.16
合计	87689.33	94.50

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司其他应收款持续增长，年均复合增长12.46%。2018年底，公司其他应收款62.70亿元，同比增长3.09%。从欠款单位看，欠款前5名金额占其他应收款总额的78.72%，集中度高。2018年，公司分别与常州青枫投资建设有限公司（以下简称“青枫投资”）、常州星港商业发展有限公司（以下简称“星港商业”）、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”）与常州星港置业有限公司（以下简称“星港置业”）签订《借款协议》，借款49.93亿元给以上五家企业，其中青枫投资15.93亿元、星港商业5.52亿元、新港城建12.03亿元、港瑞商贸10.10亿元、星港置业6.35亿元，协议约定上述借款无需支付利息，还款截止日为2019年12月31日，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，回款存在不确定性。公司其他应收款金额较大，对公司资金占用明显。

表 9 2018 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
常州青枫投资建设有限公司	15.93	1年以内	25.12	往来款
常州新港城市建设发展有限公司	12.03	3年以内	18.97	往来款
常州港瑞商贸有限公司	10.10	2年以内	15.92	往来款
常州星港置业有限公司	6.35	3年以内	10.01	往来款
常州星港商业发展有限公司	5.52	3年以内	8.70	往来款
合计	49.93	--	78.72	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2016—2018年，公司存货波动中有所增长，年均复合增长2.50%。2018年，公司存货56.31亿元，同比增长6.89%，由开发成本和开发产品构成，其中开发成本52.85亿元，主要为代建项目的开发成本；开发产品3.46亿元，主要为子公司常州新阳光西林国际食品城有限公司的完工房产（主要为门面房与商铺）。2018年底，公司未计存货跌价准备。

非流动资产

2016—2018年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长222.46%。2018年底，公司非流动资产同比大幅增长248.93%至31.39亿元，主要系公司收到钟楼经开区管委会划拨的资产所致。

2017年底，公司新增投资性房地产4.56亿元，系公司将存货、固定资产以及在建工程中部分项目转入投资性房地产所致。2018年底，公司投资性房地产4.56亿元，较上年底基本保持一致。

2018年底，公司新增在建工程3.36亿元，主要为联创百度大数据一期工程1-5#楼项目。

2018年底，公司新增其他非流动资产17.69亿元，包括：收到经开区管委会划入资产12.57

亿元（其中未办理权证房地产金额 9.06 亿元）；预付土地款 3.98 亿元；预付固定资产款 1.14 亿元。

2019 年 9 月底，公司资产总额 201.10 亿元，较上年底增长 9.74%，主要系公司货币资金、预付款项和其他应收款增长所致。截至 2019 年 9 月底，公司受限资产合计 12.19 亿元（均为受限的货币资金，为保证金以及用于担保的存款），占总资产的 6.60%。

近年来，公司资产规模持续增长，以流动资产为主，但以代建项目开发成本为主的存货占比较大，其他应收款项持续增长，对公司资金占用明显；同时，公司货币资金中受限比例较高。整体看，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2016—2018 年，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 11.79%。2018 年底，公司所有者权益 72.84 亿元，同比增长 22.60%，其中，实收资本占 13.73%、资本公积占 64.38%、盈余公积占 3.21% 和未分配利润占 17.71%。

2016—2018 年，公司实收资本无变化，均为 10.00 亿元。

2016—2018 年，公司资本公积年均复合增长 16.88%。2018 年底，公司资本公积 46.90 亿元，同比增长 36.62%，主要系收到经开区管委会划入资产所致。

2016—2018 年，公司未分配利润持续增长，分别为 11.35 亿元、12.15 亿元和 12.90 亿元，年均复合增长 6.60%，主要来自留存收益的累积。

2019 年 9 月底，公司所有者权益 73.59 亿元，较 2018 年底变化不大。

总体看，近年来公司所有者权益持续增长，资本公积和实收资本占比较大，权益稳定性较好。

负债

2016—2018 年，公司负债规模持续增长，年均复合增长 15.99%。2018 年底，公司负债合计 110.40 亿元，同比增长 21.25%，主要来自长期借款、应付票据、应付债券和其他应付款的增长。2018 年底，公司流动负债占 45.50%，非流动负债占 54.50%，非流动负债占比有所上升。

2016—2018 年，公司流动负债波动中有所下降，年均复合下降 0.87%。2018 年底，公司流动负债 50.24 亿元，同比增长 43.90%，主要系应付账款大幅增长所致。2018 年底，公司流动负债主要以短期借款（占 20.05%）、应付票据（占 22.29%）、应付账款（占 17.83%）、其他应付款（占 14.11%）和一年内到期的非流动负债（占 13.85%）为主。

2016—2018 年，公司短期借款波动中有所增长，年均复合增长 1.01%。2018 年底，公司短期借款 10.07 亿元，同比增长 3.01%，由质押借款 1.56 亿元和保证借款 8.51 亿元构成。

2016—2018 年，公司应付票据波动中有所增长，年均复合增长 2.60%。2018 年底，公司应付票据同比大幅增长 67.16% 至 11.20 亿元，主要系新增 4.00 亿元商业承兑汇票所致。

2016—2018 年，公司应付账款变化不大，2018 年底为 8.96 亿元，全部为应付工程款。

2016—2018 年，公司预收款项波动中大幅增长，年均复合增长 632.20%。2018 年底，公司预收款项 2.29 亿元，同比大幅增长，主要系预收政府支付的代建项目款。

2016—2018 年，公司其他应付款波动中有所下降，年均复合下降 17.12%。2018 年底，公司其他应付款同比大幅增长 342.80% 至 7.09 亿元，主要系往来款增加所致。

2016—2018 年，公司一年内到期的非流动负债波动中有所下降，年均复合下降 3.73%。2018 年底，公司一年内到期的非流动负债为 6.96 亿元，同比增长 73.45%，其中一年内到期的长期借款占 42.53%、一年内到期的应付债券占 43.10%。

2016—2018年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长39.47%。2018年底，公司非流动负债60.17亿元，同比增长7.17%，主要系长期借款增加所致。

2016—2018年，公司长期借款持续增长，年均复合增长22.97%。由于公司近年来工程建设以及往来款支出的资金需求，公司长期借款保持较大规模，2018年底为23.82亿元，主要由抵押借款（14.65亿元）和保证借款（11.85亿元）构成。

2016—2018年，公司应付债券持续增长，年均复合增长47.82%。2018年底，公司应付债券为32.13亿元，同比变化不大。

2018年底，公司长期应付款4.15亿元，同比增长14.33%，其中3.83亿元为长期非金融机构借款，已调整计入长期债务核算。

2019年9月底，公司负债总额127.51亿元，较2018年底增长15.50%，主要系短期借款以及应付债券增加所致；其中流动负债占46.15%，非流动负债占53.85%，非流动负债占比略有下降。

有息债务方面，2016—2018年，公司全部债务持续增长，年均复合增长67.47%。2018年底，公司全部债务为88.02亿元，同比增长15.38%，其中短期债务占32.08%，长期债务占比67.92%。2019年9月底，公司全部债务为106.67亿元，较上年底增长21.20%。

表 10 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
短期债务	30.02	20.52	28.23	38.07
长期债务	30.46	55.76	59.78	68.60
全部债务	60.48	76.28	88.02	106.67
长期债务资本化比率	34.32	48.42	45.08	48.25
全部债务资本化比率	50.93	56.22	54.72	59.18
资产负债率	58.47	60.51	60.25	63.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

债务指标方面，2016—2018年，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产

负债率波动中有所增长，2018年底分别为45.08%、54.72%和60.25%。2019年9月底，上述三项指标分别为48.25%、59.18%和63.41%，较上年底变化不大。

总体看，近年来公司债务规模持续增长，以长期债务为主，未来随着项目建设投入持续增加，公司债务负担或将继续加重。

4. 盈利能力

2016—2018年，公司营业收入波动中有所下降，年均复合下降3.60%。2018年，公司实现营业收入8.97亿元，同比增长23.13%，主要系新增销售货物收入所致。2016—2018年，公司营业成本波动中有所增长，年均复合增长0.76%。2016—2018年，公司营业利润率呈下降趋势，2018年为5.92%。

表 11 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年
营业收入	9.65	7.29	8.97
其他收益	0.00	0.97	0.70
利润总额	2.44	1.19	1.18
营业利润率	14.16	1.90	5.92
总资本收益率	1.57	0.70	0.57
净资产收益率	3.20	1.60	1.18

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2016—2018年，公司期间费用持续增长，分别为0.08亿元、0.36亿元和0.41亿元，年均复合增长129.94%，主要系管理费用与财务费用增长所致。2016—2018年，公司期间费用占营业收入的比重有所增长，分别为0.80%、4.99%和4.53%。

2016—2018年，公司分别收到政府补助1.07亿元、0.97亿元和0.70亿元，计入营业外收入或其他收益。2016—2018年，公司利润总额分别为2.44亿元、1.19亿元和1.18亿元，利润总额对政府补助的依赖性较强。

从盈利指标看，2016—2018年，公司总资产收益率与净资产收益率持续下降，2018年分别为0.57%和1.18%。

2019年1—9月，公司实现营业收入7.16亿元；营业成本为6.66亿元，利润总额为0.76亿元，营业利润率为5.93%。

总体看，近年来公司营业收入波动中有所下降，利润总额对政府补助的依赖性较强。

5. 现金流

经营活动方面，2016—2018年，公司经营活动现金流入量持续增长，分别为16.12亿元、25.62亿元和37.98亿元，年均复合增长53.49%，2018年，公司销售商品、提供劳务收到的现金9.46亿元；收到其他与经营活动有关的现金28.52亿元，主要为往来款。2016—2018年，公司经营活动现金流出波动中有所增长，年均复合增长25.32%。2018年，公司经营活动现金流出33.41亿元，同比下降19.17%，主要系公司支付往来款减少所致。其中，购买商品接受劳务支付的现金为9.47亿元，较上年增长15.90%；支付其他与经营活动有关的现金23.01亿元，主要为往来款。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-5.16亿元、-15.72亿元和4.57亿元。从收入实现质量指标看，2016—2018年，公司现金收入比分别为78.83%、160.93%和105.42%，公司收现质量波动较大。

表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	16.12	25.62	37.98
经营活动现金流出量	21.28	41.33	33.41
经营活动现金流量净额	-5.16	-15.72	4.57
现金收入比	78.83	160.93	105.42
投资活动现金流量净额	-3.01	-2.15	-5.75
筹资活动现金流量净额	13.19	24.32	-1.91

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，2016—2018年，公司投资活动现金流入波动大，分别为7.55万元、18.26亿元和56.82万元。2017年，公司投资活动现金流入大幅增长主要为理财产品到期所致。2016—2018年，投资活动现金流出量波动大，

分别为3.01亿元、20.40亿元和5.76亿元。2017年，公司投资活动现金流出主要为投资支付的现金14.90亿元（系购买理财产品所致）；2018年，公司投资活动现金流出主要为建设经营性项目支付的现金5.55亿元。2016—2018年，公司投资活动产生的现金净流出分别为3.01亿元、2.15亿元和5.75亿元。

筹资活动方面，2016—2018年，公司筹资活动现金流入量波动中有所下降，分别为55.89亿元、62.27亿元和27.51亿元。2018年，公司筹资活动产生的现金流入量同比下降55.82%。其中，取得借款收到现金22.72亿元，收到其他与筹资活动有关的现金为4.79亿元（主要为保证金流入）。2016—2018年，公司筹资活动现金流出量持续下降，分别为42.70亿元、37.95亿元和29.42亿元。2018年，公司筹资活动现金流出同比下降22.47%，主要是债务本息的偿还；其中公司支付其他与筹资活动有关的现金8.47亿元（主要为保证金流出）。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为13.19亿元、24.32亿元和1.91亿元。

2019年1—9月，公司经营活动现金流净流出1.03亿元，现金收入比为95.30%；投资活动现金净流出0.32亿元；筹资活动现金流净流入6.20亿元。

总体看，近年来，公司经营性净现金流波动较大，投资活动净现金流持续为负；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，2016—2018年，公司流动比率与速动比率波动中有所上升，2018年底分别为302.28%和190.19%，2019年9月底分别为286.33%和187.33%；2018年底经营现金流流动负债比为9.09%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保障能力较弱。2019年9月底，公司现金类资产为短期债务的0.70倍，考虑到公司货币资金中受限比例较高，公司存

在一定的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA分别为2.48亿元、1.52亿元和1.58亿元，全部债务/EBITDA分别为24.36倍、50.27倍和55.59倍，EBITDA利息倍数分别为1.36倍、2.23倍和1.16倍。总体看，公司长期偿债能力指标表现较弱。

截至2019年9月底，公司共获得银行授信总额49.22亿元，已使用38.72亿元，尚未使用额度10.50亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2019年9月底，公司对外担保余额40.39亿元（见附件3），担保比率为54.89%。虽然被担保企业中多数为政府部门下属企业，目前被担保企业正常运营，但是公司对外担保规模大，整体看，存在一定或有负债风险。

考虑到公司是常州市钟楼经济开发区主要的基础设施投资建设主体以及钟楼经开区管委会对公司持续的支持，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

2018年底，母公司资产规模为143.13亿元，同比增长21.88%。其中，流动资产占80.15%，非流动资产占19.85%。从构成看，流动资产主要由其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。

2018年底，母公司所有者权益为72.29亿元，同比增长22.73%。其中，资本公积占64.84%。母公司所有者权益结构较为稳定。

2018年底，母公司负债规模较上年增长21.02%至70.84亿元，其中，流动负债占42.23%，非流动负债占57.77%。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付票据和应付账款以及其他应付款构成；非流动负债主要由应付债券、长期借款和长期应付款构成。母公司2018年底资产负债率为49.49%，整体债务负担适中。

2018年，母公司营业收入为8.66亿元，营业成本为8.05亿元。母公司2018年利润总额为1.09亿元，同比下降2.27%。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模7.00亿元，分别相当于2019年9月底公司长期债务和全部债务的10.20%和6.56%，其发行对公司现有债务规模及结构影响不大。

2019年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为63.41%、59.18%和48.25%。以2019年9月底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至64.64%、60.70%和50.68%，公司债务负担将有所加重。考虑到本期中期票据募集资金用于偿还有息债务，公司实际债务负担将小于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018年，公司经营活动产生的现金流入量分别为16.12亿元、25.62亿元和37.98亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的2.30倍、3.66倍和5.43倍。2016—2017年，公司经营性净现金流均为负，对本期中期票据偿还无保障能力；2018年，公司经营性净现金流4.57亿元，为本期中期票据拟发行规模的0.65倍。2016—2018年，公司EBITDA分别为2.48亿元、1.52亿元和1.58亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的0.35倍、0.22倍和0.23倍。

总体看，公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

十、结论

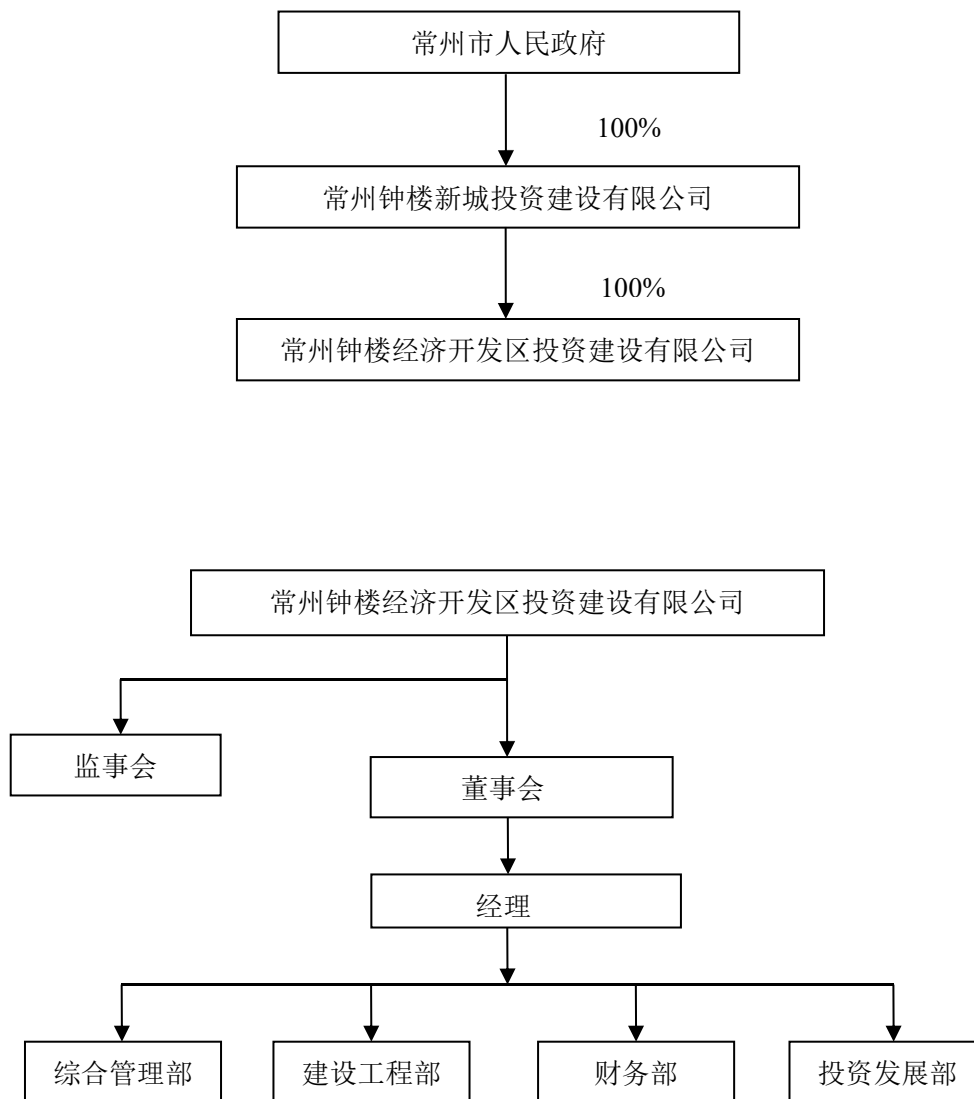
近年来常州市经济平稳发展，地方财力进一步提升，为公司发展营造了良好的外部环境。公司作为常州钟楼经济开发区内主要的基础设施投资建设及土地整理运作主体，近年来，在资金以及资产注入、政府补助等方面获得经开区管委会及股东的大力支持。

近年来，公司土地整理业务存在一定的不确定性；同时，公司代建项目投资规模较大，回款期长，随着开发区基础设施建设的推进，公司对外筹资需求较大；公司资产规模持续增长，以流动资产为主，但存货占比较大，其他应收款持续增长且规模较大，对公司资金占用明显；同时，公司货币资金中受限比例较高，公司资产流动性偏弱，整体资产质量一般；公司债务规模持续增长，以长期债务为主，整体债务负担一般，未来随着项目建设投入持续增加，公司债务负担或将加重；公司利润总额对政府补助依赖性较强。

未来，随着常州钟楼经济开发区基础设施建设进程的持续推动，公司业务具有持续性并将继续得到钟楼经开区政府的有力支持。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强；同时考虑到经开区管委会及股东给予公司的各项支持，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还风险很低。

附件 1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图以及组织架构图



附件 2 截至 2019 年 9 月底公司纳入合并范围的子公司情况

序号	子公司全称	经营范围	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	常州梧桐苑综合市场有限公司	管理服务	100.00	100.00	投资设立
2	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	100.00	100.00	投资设立
3	常州金瑞达科技有限公司	机车车辆配件及工艺装备	100.00	100.00	收购
4	常州新阳光置业有限公司	房地产开发、物业管理	100.00	100.00	收购
5	常州新阳光西林国际食品城有限公司	市场管理服务、市场设施租赁	100.00	100.00	收购
6	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	100.00	100.00	投资设立
7	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	100.00	100.00	投资设立
8	常州联创金陵科技置业有限公司	房地产开发与经营	38.10	80.00	收购
9	常州港云投资管理有限公司	投资管理、项目投资、资产管理	100.00	100.00	投资设立
10	常州北港文化创意发展有限公司	文化艺术策划、咨询	100.00	100.00	投资设立
11	常州殷村职教小镇投资发展有限公司	基础设施建设项目及旅游项目的投资	90.00	90.00	投资设立
12	常州市机动车检测站有限公司	机动车安全技术检测	100.00	100.00	收购
13	常州和枫环保科技有限公司	环保科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询和技术服务	100.00	100.00	收购
14	常州新港物业服务有限公司	物业管理服务	100.00	100.00	收购
15	常州文科融合发展有限公司	文化艺术交流与策划	100.00	100.00	收购
16	常州星港置业有限公司	房地产开发、经营	100.00	100.00	收购

资料来源：公司提供

附件 3 截至 2019 年 9 月底公司对外担保情况

被担保单位	担保类型	担保金额（万元）	到期日
常州港瑞商贸有限公司	一般保证	9893.00	2021.05.24
	一般保证	6000.00	2019.12.27
	一般保证	5000.00	2020.08.09
	一般保证	1000.00	2020.09.27
常州禾源建设发展有限公司	一般保证	8000.00	2020.07.04
常州金维柯建设发展有限公司	一般保证	3100.00	2019.11.16
常州凯贝商贸有限公司	一般保证	4500.00	2020.02.08
常州青枫对外贸易有限公司	一般保证	3600.00	2019.12.22
常州瑞洲建设发展有限公司	一般保证	6900.00	2020.06.18
	一般保证	5000.00	2020.03.18
常州市帝舵商贸有限公司	一般保证	3950.00	2019.12.21
常州市科技街发展有限公司	一般保证	3000.00	2020.06.18
常州市五星对外经济贸易总公司	一般保证	1600.00	2019.12.21
常州市五星投资发展有限公司	一般保证	19800.00	2021.09.29
	一般保证	8000.00	2020.01.18
常州市钟楼区钟新生态农业有限公司	一般保证	5000.00	2020.01.28
	一般保证	5000.00	2020.03.13
	一般保证	3000.00	2020.08.15
	一般保证	2100.00	2020.01.28
常州市众华建材科技有限公司	一般保证	6000.00	2019.12.14
常州新港城市建设发展有限公司	一般保证	36177.00	2024.06.15
	一般保证	18000.00	2020.08.19
	一般保证	10000.00	2024.08.10
	一般保证	10000.00	2024.08.10
	一般保证	3000.00	2020.04.28
常州新闻高新技术创业服务中心有限公司	一般保证	4500.00	2020.06.03
	一般保证	2800.00	2020.09.10
常州星港农贸市场	一般保证	5000.00	2019.11.07
	一般保证	5000.00	2019.12.25
	一般保证	4900.00	2021.01.07
	一般保证	3000.00	2020.08.13
	一般保证	3000.00	2020.02.13
	一般保证	2000.00	2020.08.06
常州星港商业发展有限公司	一般保证	5000.00	2019.12.21
	一般保证	4000.00	2020.06.26
	一般保证	3000.00	2020.08.13

被担保单位	担保类型	担保金额（万元）	到期日
常州裕新投资建设有限公司	一般保证	6000.00	2019.11.16
常州泽洲城镇建设发展有限公司	一般保证	20000.00	2024.06.27
	一般保证	7000.00	2021.09.10
	一般保证	6000.00	2029.03.23
	一般保证	5000.00	2020.03.18
	一般保证	5000.00	2020.08.27
常州钟楼高新技术创业服务中心	一般保证	8000.00	2020.07.04
	一般保证	3000.00	2019.10.12
	一般保证	5000.00	2019.12.13
	一般保证	3000.00	2019.10.12
	一般保证	13088.00	2024.01.10
常州邹区水务工程有限公司	一般保证	2850.00	2019.10.12
	一般保证	14313.68	2023.08.29
	一般保证	6611.06	2023.06.20
	一般保证	1000.00	2019.12.24
江苏正本净化节水科技实业有限公司	一般保证	1000.00	2020.05.29
	一般保证	7000.00	2019.12.14
金土地建设集团有限公司	一般保证	11000.00	2020.03.18
	一般保证	5000.00	2020.04.01
	一般保证	4000.00	2020.07.29
	一般保证	4200.00	2020.02.08
	一般保证	3100.00	2019.12.19
	一般保证	2850.00	2019.12.11
	一般保证	2000.00	2019.11.23
	一般保证	2200.00	2020.07.28
	一般保证	1650.00	2020.03.13
	一般保证	450.00	2019.12.27
	一般保证	450.00	2019.12.28
千人计划（常州）智慧城市研究院有限公司	一般保证	5000.00	2020.06.27
幸汇云峰大数据发展有限公司	一般保证	18326.83	2024.06.10
合计	--	403909.57	--

资料来源：公司提供

附件 4 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	16.95	17.78	19.42	26.67
资产总额(亿元)	140.34	150.47	183.25	201.10
所有者权益(亿元)	58.28	59.42	72.84	73.59
短期债务(亿元)	30.02	20.52	28.23	38.07
长期债务(亿元)	30.46	55.76	59.78	68.60
全部债务(亿元)	60.48	76.28	88.02	106.67
营业收入(亿元)	9.65	7.29	8.97	7.16
利润总额(亿元)	2.44	1.19	1.18	0.76
EBITDA(亿元)	2.48	1.52	1.58	--
经营性净现金流(亿元)	-5.16	-15.72	4.57	-1.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.80	1.74	3.00	--
存货周转次数(次)	0.15	0.13	0.15	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.05	0.05	--
现金收入比(%)	78.83	160.93	105.42	95.30
营业利润率(%)	14.16	1.90	5.92	5.93
总资本收益率(%)	1.57	0.70	0.57	--
净资产收益率(%)	3.20	1.60	1.18	--
长期债务资本化比率(%)	34.32	48.42	45.08	48.25
全部债务资本化比率(%)	50.93	56.22	54.72	59.18
资产负债率(%)	58.47	60.51	60.25	63.41
流动比率(%)	268.60	405.23	302.28	286.33
速动比率(%)	163.76	254.35	190.19	187.33
经营现金流动负债比(%)	-10.09	-45.01	9.09	--
现金短期债务比(倍)	0.56	0.87	0.69	0.70
全部债务/EBITDA(倍)	24.36	50.27	55.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.36	2.23	1.16	--

注：公司 2019 年三季度财务数据未经审计；其他应付款、其他流动负债中有息债务部分已计入短期债务核算；长期应付款中有息债务部分已计入长期债务核算

附件 5 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.14	9.15	12.10	13.98
资产总额(亿元)	101.89	117.43	143.13	167.31
所有者权益(亿元)	57.92	58.90	72.29	73.30
短期债务(亿元)	6.00	3.33	5.30	13.01
长期债务(亿元)	22.20	37.04	40.59	45.58
全部债务(亿元)	28.20	40.37	45.89	58.59
营业收入(亿元)	9.64	7.07	8.66	6.64
利润总额(亿元)	2.41	1.12	1.09	1.01
EBITDA(亿元)	2.45	1.17	1.13	--
经营性净现金流(亿元)	-7.68	-11.58	5.78	0.34
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.80	1.69	2.94	--
存货周转次数(次)	0.16	0.13	0.16	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	78.80	162.55	102.64	91.14
营业利润率(%)	14.26	2.72	5.83	6.93
总资本收益率(%)	2.10	0.96	0.69	--
净资产收益率(%)	3.12	1.63	1.13	--
长期债务资本化比率(%)	27.71	38.60	35.96	38.34
全部债务资本化比率(%)	32.74	40.67	38.83	44.43
资产负债率(%)	43.16	49.84	49.49	56.19
流动比率(%)	413.64	579.93	383.48	285.48
速动比率(%)	175.58	304.71	213.57	177.68
经营现金流动负债比(%)	-36.02	-64.87	19.33	--
现金短期债务比(倍)	0.69	2.75	2.28	1.07
全部债务/EBITDA(倍)	11.50	34.58	40.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.34	0.42	0.84	--

注：2019 年三季度财务数据未经审计；其他流动负债中有息债务部分已计入短期债务核算；长期应付款中有息债务部分已计入长期债务核算

附件 6 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	
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/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期非流动负债+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
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7-1 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 7-2 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 7-3 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

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 2020 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。