

信用评级公告

联合〔2023〕4460号

联合资信评估股份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相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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，“16钟楼债/PR钟楼债”的信用等级为AAA，“21钟楼经开MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十日

常州钟楼经济开发区投资建设有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|-------------------|------|------|------|------|
| 常州钟楼经济开发区投资建设有限公司 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 16 钟楼债/PR 钟楼债 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 21 钟楼经开 MTN001 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |

跟踪评级债项概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|----------------|----------|---------|------------|
| 16 钟楼债/PR 钟楼债 | 15.00 亿元 | 3.00 亿元 | 2023/10/26 |
| 21 钟楼经开 MTN001 | 3.00 亿元 | 3.00 亿元 | 2024/02/09 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 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 | V4.0.202208 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模 | V4.0.202208 |

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：

| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
|------|------|-------|---------|------|
| 经营风险 | B | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 2 |
| | | | 企业管理 | 2 |
| 财务风险 | F4 | 现金流 | 经营分析 | 2 |
| | | | 资产质量 | 4 |
| | | | 盈利能力 | 3 |
| | | 资本结构 | 现金流量 | 1 |
| | | | 偿债能力 | 3 |
| | | | 4 | |

指示评级 a⁻

个体调整因素：无 --

个体信用等级 a⁻

外部支持调整因素：公司是江苏省常州钟楼经济开发区主要的基础设施投资建设以及土地整理开发主体，跟踪期内，在股权划拨、政府补助等方面获得持续支持。 +4

评级结果 AA

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”）是江苏省常州钟楼经济开发区（以下简称“钟楼经开区”）主要的基础设施投资建设以及土地整理开发主体，跟踪期内，钟楼区经济稳步发展，公司在股权划拨、政府补助等方面获得当地政府持续支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱、短期偿债压力较大、代建项目存在一定的资本支出压力，以及存在较大的或有负债风险等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司存续债券“16 钟楼债/PR 钟楼债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保能有效增强“16 钟楼债/PR 钟楼债”本息偿付的安全性。

未来，随着钟楼经开区开发建设的持续推进，公司业务具有持续性且有望继续得到钟楼经开区管委会的有力支持。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“16 钟楼债/PR 钟楼债”的信用等级为 AAA，“21 钟楼经开 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2022 年，常州市钟楼区完成地区生产总值 894.47 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.0%；钟楼区 2022 年一般公共预算收入 52.3 亿元。
- 公司在股权划拨、政府补助等方面获得当地政府持续支持。**公司是钟楼经开区内主要的基础设施投资建设以及土地整理开发主体。2022 年，公司无偿取得常州大数据产业园运营有限公司 100.00% 股权；公司获得政府补助 0.21 亿元。
- 增信措施有效提升债券“16 钟楼债/PR 钟楼债”偿付安全性。**江苏再担保为“16 钟楼债/PR 钟楼债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能有效增强“16 钟楼债/PR 钟楼债”本息偿还的安全性。“16 钟楼债/PR 钟楼债”设置了分期还本条款，有助于降低公司集中偿付压力。

同业比较:

| 主要指标 | 公司 | 公司 1 | 公司 2 | 公司 3 |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 最新信用等级 | AA | AA | AA | AA |
| 数据时间 | 2022 年底 | 2022 年底 | 2022 年底 | 2022 年底 |
| GDP (亿元) | 894.47 | 383.14 | 202.06 | 601.45 |
| 一般公共预算收入 (亿元) | 52.30 | 38.87 | 25.60 | 26.23 |
| 资产总额 (亿元) | 256.45 | 145.45 | 382.01 | 230.32 |
| 所有者权益 (亿元) | 93.09 | 81.48 | 196.29 | 113.62 |
| 营业总收入 (亿元) | 28.21 | 10.21 | 62.13 | 26.81 |
| 利润总额 (亿元) | 5.02 | 3.05 | 3.01 | 1.63 |
| 资产负债率 (%) | 63.70 | 43.98 | 48.62 | 50.67 |
| 全部债务资本比率 (%) | 52.38 | -- | -- | 46.22 |
| 全部债务/EBITDA | 15.34 | -- | -- | 19.50 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.03 | -- | -- | 1.71 |

注: 公司 1 为芜湖市繁昌建设投资有限公司, 公司 2 为德兴市投资控股集团有限公司, 公司 3 为庐江县城市建设投资有限公司
 资料来源: 联合资信整理

关注

- 存在一定的资本支出压力。**跟踪期内, 公司在建基础设施建设项目投资规模较大, 截至 2023 年 3 月底, 公司主要在建项目尚需投资 24.64 亿元, 存在一定的资本支出压力以及较大的外部筹资需求。
- 资产流动性较弱。**跟踪期内, 公司资产以开发成本为主的存货和应收类款项为主, 应收类款项以区域内国企为主, 应收规模较大, 对公司资金占用明显, 且货币资金受限比例高, 公司资产流动性较弱。
- 公司短期偿债压力较大。**截至 2023 年 3 月底, 公司全部债务 81.86 亿元, 其中短期债务 58.19 亿元, 现金短期债务比为 0.24 倍。
- 对外担保规模大, 存在较大的或有负债风险。**截至 2022 年底, 公司对外担保余额总计 72.63 亿元, 相当于 2022 年底所有者权益的 78.02%, 公司的或有负债风险较大。

分析师: 高景楠 程畅威

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 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产 (亿元) | 17.43 | 13.11 | 17.10 | 13.95 |
| 资产总额 (亿元) | 229.68 | 246.54 | 256.45 | 261.53 |
| 所有者权益 (亿元) | 80.96 | 88.86 | 93.09 | 92.57 |
| 短期债务 (亿元) | 58.03 | 55.21 | 74.08 | 58.19 |
| 长期债务 (亿元) | 60.16 | 53.78 | 28.31 | 23.67 |
| 全部债务 (亿元) | 118.19 | 108.99 | 102.40 | 81.86 |
| 营业总收入 (亿元) | 6.54 | 8.01 | 28.21 | 2.60 |
| 利润总额 (亿元) | 0.87 | 1.67 | 5.02 | -0.51 |
| EBITDA (亿元) | 1.08 | 2.88 | 6.68 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | -15.53 | 17.63 | 25.22 | 15.81 |
| 营业利润率 (%) | 3.71 | 5.36 | 24.04 | 2.82 |
| 净资产收益率 (%) | 0.79 | 1.01 | 4.00 | -- |
| 资产负债率 (%) | 64.75 | 63.96 | 63.70 | 64.60 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 59.35 | 55.09 | 52.38 | 46.93 |
| 流动比率 (%) | 208.89 | 183.52 | 148.06 | 141.31 |
| 经营现金流动负债比 (%) | -17.62 | 17.08 | 18.74 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 0.30 | 0.24 | 0.23 | 0.24 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.35 | 0.90 | 2.03 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 109.34 | 37.81 | 15.34 | -- |
| 公司本部 (母公司) | | | | |
| 项 目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 资产总额 (亿元) | 166.83 | 178.37 | 189.26 | 196.01 |
| 所有者权益 (亿元) | 80.27 | 88.70 | 91.29 | 91.27 |
| 全部债务 (亿元) | 49.78 | 48.48 | 44.46 | 30.57 |
| 营业收入 (亿元) | 5.88 | 4.31 | 3.12 | 0.04 |
| 利润总额 (亿元) | 0.82 | 2.94 | 0.54 | -0.03 |
| 资产负债率 (%) | 51.88 | 50.27 | 51.76 | 53.44 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 38.28 | 35.34 | 32.75 | 25.09 |
| 流动比率 (%) | 270.43 | 235.36 | 163.87 | 154.32 |
| 经营现金流动负债比 (%) | -26.58 | 5.81 | 20.97 | -- |

注: 合并口径其他应付款和其他流动负债中有息部分调整至短期债务计算, 长期应付款中有息部分调整至长期债务计算; 公司本部 2022 年其他流动负债中有息部分调整至短期债务计算, 长期应付款中有息部分调整至长期债务计算, 其他年份未获取数据; 2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源: 公司审计报告、财务报表及所提供资料

评级历史：

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|----------------|-----------------|------|------|------------|-------------------|---|----------------------|
| 16 钟楼债 /PR 钟楼债 | AAA | AA | 稳定 | 2022/6/10 | 夏妍妍 高 锐 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907 | 阅读全文 |
| 21 钟楼经开 MTN001 | AA | AA | 稳定 | | | | |
| 21 钟楼经开 MTN001 | AA | AA | 稳定 | 2020/09/28 | 张 勇 李文强 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907 | 阅读全文 |
| 16 钟楼债 /PR 钟楼债 | AAA | AA | 稳定 | 2017/06/22 | 王宇勃 姚 玥 黄海伦 | 基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年） | 阅读全文 |
| 16 钟楼债 /PR 钟楼债 | AA ⁺ | AA | 稳定 | 2016/05/31 | 王宇勃 闫 睿 | 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均无版本编号

声 明

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

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

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

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

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

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

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

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

常州钟楼经济开发区投资建设有限公司

2023 年跟踪评级报告

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”）关于常州钟楼经济开发区投资建设有限公司（以下简称“公司”）及其相关债项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、实收资本和股权结构均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，常州钟楼新城投资建设有限公司（以下简称“钟楼新城”）为公司唯一股东，公司实际控制人仍为常州市人民政府。

跟踪期内，公司经营范围变更为：许可项目：建设工程施工（除核电站建设经营、民用机场建设）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：土地整治服务；五金产品零售；充电桩销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；办公设备销售；针纺织品销售；服装辅料销售；建筑材料销售；金属材料销售；机械设备销售；电子产品销售；橡胶制品销售；非居住房地产租赁（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至2023年3月底，公司本部内设综合管理部、建设工程部、财务部及投资发展部4个职能部门；公司拥有纳入合并范围的子公司15家。2022年底，公司资产总额256.45亿元，所有者权益93.09亿元（含少数股东权益0.94亿元）；2022年，公司实现营业总收入28.21亿元，利润总额5.02亿元。

2023年3月底，公司资产总额261.53亿元，所有者权益92.57亿元（含少数股东权益0.87亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总

收入2.60亿元，利润总额-0.51亿元。

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：魏雪。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息，“16 钟楼债/PR 钟楼债”于 2022 年 10 月 26 日按时兑付了分期本金。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

| 债券简称 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|----------------|------|------------|-----|
| 16 钟楼债/PR 钟楼债 | 3.00 | 2016/10/26 | 7 年 |
| 21 钟楼经开 MTN001 | 3.00 | 2021/02/09 | 3 年 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至跟踪评级日，公司存续期担保债券为“16 钟楼债/PR 钟楼债”，“16 钟楼债/PR 钟楼债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受

到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建

设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内，钟楼区经济稳定发展，一般公共预算收入略有下降，公司的经营环境良好。

（1）钟楼区

常州市钟楼区是常州市五大市辖区之一，是常州市的核心城区。钟楼区下辖 1 个省级经济开发区（钟楼经济开发区）和 7 个街道。

根据《钟楼区 2022 年国民经济和社会统计公报》，2022 年，常州市钟楼区完成地区生产总值 894.47 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.0%。其中，第一产业增加值 2.51 亿元，下降 0.8%；第二产业增加值 267.50 亿元，下降 1.5%；第三产业增加值 624.46 亿元，增长 3.5%。三次产业结构调整为 0.3:29.9:69.8。2022 年，钟楼区规模工业完成产值增速 0.7%；钟楼区固定资产投资同比增长 6.1%。

根据《关于常州市钟楼区 2022 年预算执行情况 and 2023 年预算草案的报告》，2022 年，钟楼区一般公共预算收入 52.3 亿元（扣除留抵退税因素后下降 3.8%¹），全年一般公共预算支出 62.76 亿元，财政自给率 83.33%；政府性基金收入 62.05 亿元；2022 年底，钟楼区地方政府债务限额 69.57 亿元；钟楼区地方政府债务余额 68.87 亿元。

（2）江苏常州钟楼经济开发区

江苏常州钟楼经济开发区（以下简称“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

¹ 此数据取自《钟楼区 2022 年 1—12 月经济运行简析》

3.5 万人。2016 年，钟楼经开区将邹区镇纳入开发区一体化管理，管理面积扩到北港、新闻、邹区镇三个片区。

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。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，钟楼新城为公司唯一股东，常州市人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是钟楼经开区主要的基础设施投资建设以及土地整理开发主体，在钟楼经开区竞争优势显著。

公司是钟楼经开区主要的基础设施投资建设以及土地整理开发主体，目前主要从事基础设施及配套工程建设、安置房建设、土地开发整理和货物销售等业务。

钟楼区主要有 2 家公开发债基础设施建设主体，分别为公司股东钟楼新城和公司。钟楼新城主要承担钟楼区除钟楼经开区以外的土地整理开发以及基础设施建设任务，与公司基本不构成竞争关系。

表 3 钟楼区主要基础设施建设主体 2022 年财务概况
(单位: 亿元)

| 项目名称 | 总资产 | 净资产 | 营业收入 | 利润总额 | 资产负债率 |
|------|--------|--------|-------|------|--------|
| 钟楼新城 | 610.37 | 221.96 | 47.45 | 5.73 | 63.64% |
| 公司 | 256.45 | 93.09 | 28.21 | 5.02 | 63.70% |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司无新增不良或关注类贷款记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版），截至 2023 年 6 月 7 日，公司本部近三年无未结清及已结清的不良或关注类信贷记录。

根据公司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被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022 年 7 月 25 日，公司发布《常州钟楼经济开发区投资建设有限公司董事赵宁个人涉嫌违纪违法的公告》，公司接常州市钟楼区监察委员会《立案通知书》，公司董事赵宁个人涉嫌违纪违法，正在接受纪律审查和监察调查。

2022 年 12 月 16 日，公司发布《常州钟楼经济开发区投资建设有限公司关于法定代表人、董事、监事、董事长发生变动的公告》（以下简称“《公告》”）。《公告》称，根据公司股东决议，决定免去朱强董事长职务，免去朱强、解俊、赵宁董事职务，免去钱澄义监事职务；决定委派魏雪为执行董事，委派刘建强为监事。公司法定代表人、董事、监事变更事项已完成市场主体登记机关依法登记，魏雪任公司法定代表人。

依据公司最新章程，公司设执行董事 1 名，由股东委派产生。执行董事任期 3 年；主要行使以下职权：向股东报告工作，执行股东的决定，决定公司的经营计划和投融资方案，制定公司的年度财务预算方案、决算方案等。

跟踪期内，公司管理制度未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司收入主要来自项目建设、商品贸易和房屋销售业务；跟踪期间，公司主营业务收入和综合毛利率同比大幅上升。

2022年,公司主营业务收入同比大幅增长,主要系公司当年确认大规模房屋销售收入所致。公司主营业务收入主要由项目建设、商品贸易和房屋销售收入构成。2022年,受工程项目结算量减少影响,公司项目建设收入大幅下降;商品销售收入同比增幅较大,主要系向宜宾丝

丽雅纺织贸易有限公司与厚为(深圳)实业控股有限公司销售的乙二醇规模增长所致;公司新增房屋销售收入主要来自商品房港悦府房屋销售及部分安置房房屋销售收入;管理服务收入规模很小。

表4 公司主营业务收入构成和毛利率情况(单位:万元)

| 项目 | 2021年 | | | 2022年 | | | 2023年1—3月 | | |
|------|----------|--------|--------|-----------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| | 收入 | 占比(%) | 毛利率(%) | 收入 | 占比(%) | 毛利率(%) | 收入 | 占比(%) | 毛利率(%) |
| 项目建设 | 40433.21 | 54.23 | 12.50 | 22033.92 | 7.97 | 12.50 | 0.00 | 0.00 | -- |
| 管理服务 | 3966.10 | 5.32 | 7.63 | 641.51 | 0.23 | 100.00 | 0.00 | 0.00 | -- |
| 商品贸易 | 30161.64 | 40.45 | 0.06 | 62894.96 | 22.75 | 0.05 | 21948.67 | 98.13 | 0.05 |
| 房屋销售 | 0.00 | 0.00 | -- | 190837.93 | 69.04 | 36.97 | 417.46 | 1.87 | 44.21 |
| 合计 | 74560.94 | 100.00 | 7.21 | 276408.31 | 100.00 | 26.76 | 22366.13 | 100.00 | 0.87 |

注:尾差系四舍五入所致
资料来源:公司提供

从毛利率看,2022年,公司项目建设业务毛利率与上年持平;商品贸易业务毛利率很低;管理服务业务毛利率为100.00%,系公司将管理人员工资纳入管理费用核算所致;受毛利率较高的商品房销售收入占比较高影响,公司房屋销售业务毛利率较高。受上述综合影响,公司主营业务毛利率同比大幅增长。

2023年1—3月,公司实现主营业务收入相当于上年的8.09%,主要来自商品贸易业务;主营业务综合毛利率为0.87%。

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

跟踪期内,基础设施建设业务模式未发生变化;受基础设施项目结算量减少影响,公司项目建设收入大幅下降;在建基础设施建设项目投资规模较大,公司存在一定的资本支出压力。

公司作为钟楼经开区内主要的投资建设主体,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,主要包括安置房、产业园

以及市政道路等类型的项目。

2002年,公司与常州钟楼经济开发区管理委员会(以下简称“钟楼经开区管委会”)签订了《常州钟楼经济开发区政府投资项目委托代建框架协议》,钟楼经开区管委会按区域开发建设计划将钟楼经开区内政府投资项目委托公司代建,并在建成后移交钟楼经开区管委会,钟楼经开区管委会按代建项目的建造成本加成一定比例支付给公司,该部分代建项目资金由钟楼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。

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。

2022年,公司项目建设共收到回款3.70亿元。截至2023年3月底,公司主要的在建代建项目见下表,尚需投资24.64亿元;截至2023年3月底,公司暂无拟建基础设施项目。

表5 截至2023年3月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 总投资 | 已投资 |
|---------------------|------------------|------------------|
| 联创地块 | 69680.07 | 42723.14 |
| 钟楼开发区安港片区产业提升项目 | 97472.01 | 22545.33 |
| 钟楼开发区融合发展基础设施提升改造项目 | 67465.00 | 21866.25 |
| 邹区实验学校 | 32597.29 | 29588.84 |
| 钟楼汽车城（周边） | 32981.07 | 21055.11 |
| 大运河南岸滨河绿地 | 15968.00 | 9196.22 |
| 周家塘地块 | 6922.55 | 6894.47 |
| 殷村小镇 | 32000.00 | 567.39 |
| 玉兰路 | 6589.75 | 6243.86 |
| 邹镇镇泰村幼儿园 | 5930.42 | 4218.69 |
| 宝龙地块 | 8843.82 | 4021.76 |
| 南区防洪除涝综合整治工程 | 3840.00 | 3755.33 |
| 岳杨路 | 4200.00 | 3770.28 |
| 乐凯园区 | 8500.00 | 3067.25 |
| 金瑞达园区 | 8000.00 | 2386.30 |
| 平衡地块 | 5907.09 | 2783.39 |
| 岳津东路 | 3773.00 | 2651.50 |
| 梧桐路（梅花路-童子河西路） | 2761.00 | 2348.40 |
| 后塘河路 | 4526.00 | 1966.58 |
| 新城路 | 2546.00 | 2095.18 |
| 纵二路 | 3285.00 | 1837.19 |
| 南北大街 | 1922.00 | 2096.73 |
| 玫瑰路（丁香路-松涛路） | 1856.72 | 1464.26 |
| 棕榈路南侧 | 2578.60 | 1114.08 |
| 中学操场周边地块 | 3170.00 | 570.83 |
| 白杨路地块 | 2266.30 | 739.74 |
| 钟楼区集中治丧中心 | 2238.27 | 1532.39 |
| 会灵东路 | 1865.00 | 497.45 |
| 振中路 | 10320.00 | 968.77 |
| 新西路 | 1000.00 | 36.69 |
| 北港新街两侧 | 22.97 | 6.89 |
| 合计 | 451027.93 | 204610.29 |

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；部分项目已投资额超过总投资额主要系建设过程中新增零星工程所致

资料来源：公司提供

（2）商品贸易业务

公司商品贸易业务收入占比较大，但业务毛利率很低，上下游集中度高。

2022年，公司商品贸易业务继续由公司本部负责，主要销售产品为乙二醇。

公司采购商品时，严格执行公司采购制度，由业务部门负责人根据市场行情提出采购需求，经总经理批准后实施。采购时，按照合同规定，先款后货。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。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。

表6 公司货物销售明细（单位：万元）

| 项目 | 2022年 | 2023年1—3月 |
|----------|----------|-----------|
| 采购额（不含税） | 62862.83 | 21938.05 |
| 销售额（不含税） | 62894.96 | 21948.67 |

资料来源：公司提供

2022年，公司上游供应商为江苏东方盛虹股份有限公司，采购额为6.29亿元；下游客户为宜宾丝丽雅纺织贸易有限公司和厚为（深圳）实业控股有限公司（其唯一股东为国药药材股份有限公司，国药药材股份有限公司存在被执行人、限制高消费、票据违约记录等），分别占销售收入的90.92%和9.08%，贸易业务上下游客户集中度高。

（3）房屋销售

房屋销售业务包括房地产项目和安置房项目两大类。公司房地产销售业务由子公司常州联创金陵科技置业有限公司（以下简称“联创金陵”）负责实施，营业执照经营范围涵盖房地产投资、开发、销售和租赁，持有住建部颁发的房地产开发企业贰级标准从事房地产开发经营的资质证书。

2022年，公司新增房屋销售业务，其收入主要来自商品房港悦府房屋销售及部分安置房房屋销售收入。截至2023年3月底，港悦府项目总投资13.34亿元，可售面积150202.76平方米，已售面积137964.04平方米。

（4）管理服务业务

跟踪期内，公司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”）和联创金陵负责。其中北新建设为钟楼经开区管委会提供日常管理服务，联创金陵为被服务方提供工程顾问、咨询等管理服务。公司管理服务费收入规模占比仍较小，对公司利润贡献不大。

3. 未来发展

公司定位明确，未来发展规划清晰。

公司承担着区域内城市基础设施建设、国有资产运营、产业园区建设发展等相关职能。未来公司将围绕政府提出的建设目标，从钟楼区、钟楼经开区城市建设发展的实际情况出发，不断强化公司内部组织管理，提升公司核心竞争力，促进公司更好更快发展；扩大市场投融资能力，实现多层次、多形式融资，保证钟楼区重点建设项目的资金需求；盘活国有资产运行

体系，确保国有资产保值增值，建立有效的城市建设、经营与偿还机制；通过参股、控股等资本运作方式，加大经营性项目投资比重，实现多元化经营战略，不断提高公司盈利水平，增强公司自身造血功能，促进区域经济发展、服务百姓生活。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

截至2023年3月底，公司纳入合并范围的子公司15家。2022年，公司新增1家子公司（股权无偿划入），减少1家子公司（股权无偿划出）；2023年1—3月，公司合并范围无新增或减少子公司。总体看，公司新增或减少子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2022年底，公司资产总额256.45亿元，所有者权益93.09亿元（含少数股东权益0.94亿元）；2022年，公司实现营业总收入28.21亿元，利润总额5.02亿元。

2023年3月底，公司资产总额261.53亿元，所有者权益92.57亿元（含少数股东权益0.87亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入2.60亿元，利润总额-0.51亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，以流动资产为主；流动资产中以开发成本为主的存货和应收类款项规模大，应收类账款主要是对区域内国有企业的往来款，规模较大，对公司资金占用明显；公司货币资金受限比例高，资产流动性较弱，资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较上年底增长4.02%。其中流动资产占77.70%，非流动资产占22.30%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 7 公司主要资产构成情况 (单位: 亿元)

| 科目 | 2021 年 | | 2022 年 | | 2023 年 3 月 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 (%) | 金额 | 占比 (%) | 金额 | 占比 (%) |
| 流动资产 | 189.42 | 76.83 | 199.26 | 77.70 | 204.65 | 78.25 |
| 货币资金 | 13.11 | 5.32 | 13.30 | 5.19 | 12.08 | 4.62 |
| 其他应收款 (合计) | 59.78 | 24.25 | 84.67 | 33.02 | 86.38 | 33.03 |
| 存货 | 104.74 | 42.48 | 91.65 | 35.74 | 98.34 | 37.60 |
| 非流动资产 | 57.12 | 23.17 | 57.19 | 22.30 | 56.88 | 21.75 |
| 长期股权投资 | 7.93 | 3.21 | 9.92 | 3.87 | 9.92 | 3.79 |
| 投资性房地产 | 23.27 | 9.44 | 20.12 | 7.84 | 20.12 | 7.69 |
| 固定资产 (合计) | 16.98 | 6.89 | 18.76 | 7.31 | 18.47 | 7.06 |
| 其他非流动资产 | 6.41 | 2.60 | 6.41 | 2.50 | 6.41 | 2.45 |
| 资产总额 | 246.54 | 100.00 | 256.45 | 100.00 | 261.53 | 100.00 |

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年底, 公司流动资产较上年底增长 5.20%; 公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

2022 年底, 公司货币资金较上年底增长 1.50%; 主要由银行存款 2.84 亿元和其他货币资金 10.46 亿元 (全部为受限货币资金, 保证金、定期存单及通知存款), 受限比例 78.63%; 受限规模较大。

2022 年底, 公司新增应收票据 3.80 亿元, 由银行承兑汇票 3.50 亿元和商业承兑汇票 0.30 亿元构成; 全部用于质押。

2022 年底, 公司其他应收款 (合计) 较上年底增长 41.64%, 主要系往来款大幅增加所致; 公司其他应收款 (合计) 主要为往来款 (占 98.99%); 坏账准备余额合计 0.57 亿元。从集中度看, 前五名欠款金额占其他应收款余额的 64.04%, 集中度较高; 应收对象均为当地国有企业, 回收风险相对可控; 公司其他应收款金额较大, 对公司资金占用明显。

表 8 2022 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 | 占比 (%) |
|----------------|-------|-------------|--------|
| 常州新运城市发展集团有限公司 | 19.20 | 1 年以内 | 22.53 |
| 常州青枫投资建设有限公司 | 11.72 | 2 年以内 | 13.75 |
| 常州青枫对外贸易有限公司 | 9.28 | 1~3 年、3 年以上 | 10.89 |

| | | | |
|--------------|--------------|-------------|--------------|
| 常州创源建设发展有限公司 | 8.89 | 1 年以内 | 10.43 |
| 常州星港商业发展有限公司 | 5.49 | 1~3 年、3 年以上 | 6.44 |
| 合计 | 54.59 | -- | 64.04 |

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 根据公司审计报告整理

2022 年底, 公司存货较上年底下降 12.50%, 主要系部分存货转入投资性房地产所致; 公司存货主要由开发成本 89.92 亿元 (主要系代建项目及产业园项目投入等) 和开发产品 1.73 亿元 (常州联创百度大数据产业园二期项目 6-16# 楼) 构成。

2022 年底, 公司非流动资产较上年底变动不大; 公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。

2022 年底, 公司长期股权投资较上年底增长 25.21%, 主要系常州市城西地区综合改造有限公司 (以下简称“城西改造公司”) 权益法确认其他权益变动 2.11 亿元所致; 公司长期股权投资主要为对常州青枫投资建设有限公司 1.17 亿元和城西改造公司 8.75 亿元的投资; 2022 年宣告发放现金股利或利润 42.27 万元。

2022 年底, 公司投资性房地产较上年底下降 13.55%, 主要系处置子公司减少房屋建筑物资产所致; 公司投资性房地产按公允价值计量, 全部为房屋建筑物; 未办妥产权证书的投资性房地产账面价值 15.48 亿元。

2022 年底，公司固定资产较上年底增长 10.47%，主要系子公司划入等所致；公司固定资产主要为房屋及建筑物（占 97.77%）；累计折旧 2.22 亿元；期末未办妥产权证书的固定资产 18.22 亿元。

2022 年底，公司其他非流动资产 6.41 亿元，与上年底持平；包括公司向江苏省国际信托有限责任公司支付的其持有常州幸汇云峰产业投资基金中心（有限合伙）（以下简称“幸汇云峰投资基金”）股权的转让款 5.67 亿元、司法拍卖资产 0.74 亿元。

截至 2022 年底，公司受限资产账面价值占资产总额的比例为 8.90%，详见下表。

表 9 截至 2022 年底公司资产受限情况

| 项目 | 账面价值 (亿元) | 占资产总额比 例 (%) | 受限原因 |
|--------|--------------|-----------------|---------------|
| 货币资金 | 10.46 | 4.08 | 保证金、定期存单及通知存款 |
| 应收票据 | 3.80 | 1.48 | 借款质押 |
| 投资性房地产 | 7.81 | 3.05 | 借款抵押 |
| 无形资产 | 0.76 | 0.30 | 借款抵押 |
| 合计 | 22.83 | 8.90 | -- |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 1.98%，主要系存货增加所致；资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比 78.25%，资产规

模及结构均变动不大。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，权益稳定性较好；债务规模持续下降，短期债务占比较高，公司短期偿付压力大。

所有者权益

2022 年底，公司所有者权益 93.09 亿元，较上年底增长 4.76%。公司所有者权益主要由实收资本（占 10.74%）、资本公积（65.73%）和未分配利润（占 19.17%）构成。

2022 年底，公司实收资本 10.00 亿元，与上年底持平；公司资本公积 61.18 亿元，较上年底增长 2.15%，主要系①子公司股权无偿划入及股权划出，②联营企业城西改造公司增资导致资本公积增加 2.11 亿元所致；公司未分配利润 17.84 亿元，较上年底增长 19.72%，主要系留存收益增加所致。

2023 年 3 月底，公司所有者权益 92.57 亿元，较上年底变化不大。

负债

2022 年底，公司负债总额较上年底增长 3.60%。其中，流动负债占 82.38%，非流动负债占 17.62%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

表 10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

| 科目 | 2021 年 | | 2022 年 | | 2023 年 3 月 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 (%) | 金额 | 占比 (%) | 金额 | 占比 (%) |
| 流动负债 | 103.21 | 65.45 | 134.58 | 82.38 | 144.83 | 85.72 |
| 短期借款 | 13.80 | 8.75 | 11.95 | 7.32 | 12.70 | 7.52 |
| 应付票据 | 8.52 | 5.40 | 13.50 | 8.26 | 9.00 | 5.33 |
| 其他应付款（合计） | 18.04 | 11.44 | 53.06 | 32.48 | 78.42 | 46.41 |
| 一年内到期的非流动负债 | 22.45 | 14.23 | 32.74 | 20.04 | 27.42 | 16.23 |
| 合同负债 | 21.85 | 13.86 | 6.43 | 3.94 | 6.72 | 3.98 |
| 其他流动负债 | 12.21 | 7.75 | 10.74 | 6.57 | 5.39 | 3.19 |
| 非流动负债 | 54.47 | 34.55 | 28.78 | 17.62 | 24.13 | 14.28 |
| 长期借款 | 27.94 | 17.72 | 23.24 | 14.23 | 22.18 | 13.13 |
| 应付债券 | 23.91 | 15.16 | 3.00 | 1.84 | 0.00 | 0.00 |
| 负债总额 | 157.68 | 100.00 | 163.36 | 100.00 | 168.96 | 100.00 |

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年底，公司流动负债较上年底增长 30.39%，主要系其他应付款（合计）和一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款（合计）、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

2022 年底，公司短期借款较上年底下降 13.42%；主要由质押借款 1.35 亿元、保证借款 9.35 亿元和抵押+保证借款 1.15 亿元构成。

2022 年底，公司应付票据较上年底增长 58.54%，主要系银行承兑汇票增加所致；由银行承兑汇票 11.50 亿元和商业承兑汇票 2.00 亿元构成。

2022 年底，公司其他应付款（合计）较上年底增长 194.10%，主要系往来款大幅增加所致；公司其他应付款主要为往来款（占 99.66%）；往来单位主要为股东、关联方和当地国有企业等；其有息部分已调整至短期债务计算。

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 45.87%；公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款 3.99 亿元、一年内到期的应付债券 21.66 亿元和一年内到期的长期应付款 7.09 亿元构成。

2022 年底，公司合同负债较上年底下降 70.56%，主要系预收售房款确认收入所致；公司合同负债主要由预收代建项目款 5.54 亿元和预收售房款 0.81 亿元构成。

2022 年底，公司其他流动负债较上年底下降 12.09%，主要系待转销项税额减少所致；公司其他流动负债主要为短期应付债券 10.36 亿元，已调整至短期债务计算。

2022 年底，公司非流动负债较上年底下降 47.16%，主要系应付债券大幅下降所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

2022 年底，公司长期借款较上年底下降 16.83%，主要系保证借款减少所致；公司长期借款（若不剔除一年内到期部分）主要由保证借款（占 66.01%）和抵押+保证借款（占 30.90%）构成。2022 年底，公司应付债券较上年底下降 87.45%，主要系①部分债券已到期兑付，②部分债券调整至一年内到期的应付债券所致。

2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 3.43%，主要系其他应付款增加所致。其中，流动负债占 85.72%，非流动负债占 14.28%，负债结构较上年底变化不大。

2022 年底，公司全部债务较上年底下降 6.05%。债务结构方面，短期债务占 72.35%，长期债务占 27.65%，以短期债务为主。从债务指标来看，2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 0.26 个百分点、2.71 个百分点和 14.38 个百分点。

表 11 公司债务负担情况

| 项目 | 2021 年底 | 2022 年底 | 2023 年 3 月底 |
|--------------|---------|---------|-------------|
| 短期债务（亿元） | 55.21 | 74.08 | 58.19 |
| 长期债务（亿元） | 53.78 | 28.31 | 23.67 |
| 全部债务（亿元） | 108.99 | 102.40 | 81.86 |
| 资产负债率（%） | 63.96 | 63.70 | 64.60 |
| 全部债务资本化比率（%） | 55.09 | 52.38 | 46.93 |
| 长期债务资本化比率（%） | 37.70 | 23.32 | 20.36 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及所提供资料整理

2023 年 3 月底，公司全部债务较上年底下降 20.06%；仍以短期债务为主（占 71.09%）；从债务指标来看，2023 年 3 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较上年底分别上升 0.90 个百分点、下降 5.45 个百分点和下降 2.96 个百分点。

从期限分布看，截至 2023 年 3 月底，公司有息债务期限分布如下表所示。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

| 项目 | 2023 年 4-12 月 | 2024 年 | 2025 年 | 合计 |
|----------|---------------|--------|--------|--------|
| 偿还金额（亿元） | 44.03 | 15.84 | 21.99 | 81.86 |
| 占比（%） | 53.79 | 19.35 | 26.86 | 100.00 |

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入快速增长，政府

补助对公司当期利润总额贡献度较低；盈利能力有所提升。

2022年，受房屋销售大规模确认收入结转成本影响，公司营业总收入和营业成本分别同比增长252.08%和183.48%；营业利润率同比上升18.69个百分点。

2022年，公司费用总额同比增长42.95%，主要由管理费用、财务费用和销售费用构成；2022年，公司期间费用率7.27%，同比下降10.63个百分点（主要系营业总收入同比大幅增长所致）；公司期间费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2022年，公司获得政府补助0.21亿元，计入“其他收益”；公司2022年利润总额对政府补助依赖度较低。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021年 | 2022年 |
|-----------|-------|-------|
| 营业总收入 | 8.01 | 28.21 |
| 营业成本 | 7.27 | 20.61 |
| 期间费用 | 1.43 | 2.05 |
| 其他收益 | 2.50 | 0.22 |
| 利润总额 | 1.67 | 5.02 |
| 营业利润率（%） | 5.36 | 24.04 |
| 总资本收益率（%） | 0.66 | 2.14 |
| 净资产收益率（%） | 1.01 | 4.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从主要盈利指标看，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升1.48个百分点和3.00个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入为2.60亿元，利润总额-0.51亿元。

5. 现金流分析

跟踪期内，受往来款规模较大且净流入影响，公司经营活动现金流呈净流入状态；投资活动现金流规模较小且呈净流出状态；受公司缩小外部融资规模影响，筹资活动现金流入规模有所下降，筹资活动现金流缺口有所扩大。

经营活动方面，2022年，公司经营活动现金流入量同比增长8.03%，主要系往来款流入量增加所致；公司经营活动现金流入量主要由销售商

品、提供劳务收到的现金15.44亿元（主要为业务回款等）和收到其他与经营活动有关的现金81.74亿元（资金往来款占99.52%）构成。2022年，受房屋预售款结转收入影响，公司现金收入比同比大幅下降。同期，公司经营活动现金流出量同比变化不大；经营活动现金流出量主要由项目投入和资金往来流出（43.11亿元）构成；受上述综合影响，公司经营活动现金流呈净流入状态，净流入规模同比有所增长。

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入流出规模较小。其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金5.69亿元主要为支付联创金陵1-5#工程款。同期，公司投资活动呈净流出状态。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021年 | 2022年 |
|-------------------|---------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计 | 90.75 | 98.04 |
| 经营活动现金流出小计 | 73.12 | 72.82 |
| 经营活动现金流量净额 | 17.63 | 25.22 |
| 投资活动现金流入小计 | 0.70 | 0.10 |
| 投资活动现金流出小计 | 6.11 | 5.70 |
| 投资活动现金流量净额 | -5.41 | -5.60 |
| 筹资活动现金流入小计 | 63.90 | 41.18 |
| 筹资活动现金流出小计 | 76.30 | 61.91 |
| 筹资活动现金流量净额 | -12.40 | -20.73 |
| 现金收入比（%） | 275.65 | 54.72 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入量同比下降35.55%，主要系①2021年公司获得政府注资，②公司2022年外部融资规模减少所致；公司筹资活动现金流入量主要由银行借款、债券资金、非金融机构借款和定期存单解押资金构成。同期，公司筹资活动现金流出量同比下降18.86%，主要由偿还债务本息和定期存单质押构成。受上述综合影响，2022年，公司筹资活动现金呈净流出状态，净流出规模同比大幅增加。

2023年1—3月，公司经营活动现金流量净额为15.81亿元，投资活动现金流量净额为-0.52亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-15.89亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标仍较弱，长期偿债能力指标有所提升；公司对外担保规模较大，存在或有负债风险。

从短期偿债指标看，2022 年底，公司流动比率与速动比率较上年底分别下降35.46个百分点和 2.08 个百分点；2023 年 3 月底，公司流动比率与速动比率进一步下降，分别下降 6.76 个和 6.56 个百分点；2022 年和 2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流量对流动负债和短期债务保障能力较弱。2022 年底及 2023 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.23 倍和 0.24 倍。公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债指标看，2022年，受利润总额增加影响，公司EBITDA同比增长131.57%；公司EBITDA利息倍数有所上升；公司全部债务/EBITDA有所下降。公司长期偿债能力指标有所上升。

表 15 公司偿债指标

| 项目 | 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|--------|-----------------|--------|--------|------------|
| 短期偿债能力 | 流动比率 (%) | 183.52 | 148.06 | 141.31 |
| | 速动比率 (%) | 82.04 | 79.96 | 73.40 |
| | 经营现金流动负债比 (%) | 17.08 | 18.74 | 10.92 |
| | 经营现金/短期债务 (倍) | 0.32 | 0.34 | 0.27 |
| | 现金短期债务比(倍) | 0.24 | 0.23 | 0.24 |
| 长期偿债能力 | EBITDA (亿元) | 2.88 | 6.68 | -- |
| | 全部债务/EBITDA (倍) | 37.81 | 15.34 | -- |
| | 经营现金/全部债务 (倍) | 0.16 | 0.25 | 0.19 |
| | EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.90 | 2.03 | -- |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月底，公司累计共获得各金融机构授信总额²64.95亿元，已使用授信额度40.81亿元，剩余授信额度24.15亿元。

截至2022年底，公司对外担保余额总计72.63亿元，担保比率78.02%，公司存在或有负债风险。

7. 公司本部财务分析

公司资产和权益主要来自公司本部；公司本部营业总收入和利润总额在合并口径中占比较低；公司本部债务负担一般，但短期偿债能力弱。

2022年底，公司本部资产总额189.26亿元，较上年底增长6.10%；占合并口径的73.80%。其中，流动资产占比76.61%，非流动资产占比23.39%。从构成看，公司本部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、投资性房地产和其他非流动资产构成。

2022年底，公司本部所有者权益91.29亿元，较上年底增长2.92%；占合并口径的98.07%。公司本部所有者权益主要由实收资本（占10.95%）、资本公积（占67.99%）和未分配利润（占17.83%）构成。

2022年底，公司本部负债总额97.97亿元，较上年底增长9.25%；占合并口径的59.97%。其中，流动负债占比90.32%，非流动负债占比9.68%。从构成看，流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2022年底，公司本部资产负债率51.76%，较上年底上升1.49个百分点；全部债务44.46亿元。其中，短期债务占79.56%、长期债务占20.44%；全部债务资本化比率32.75%。截至2022年底，公司本部现金短期债务比为0.05倍，短期偿债能力指标弱。

2022 年，公司本部营业总收入 3.12 亿元，占合并口径的 11.07%；利润总额 0.54 亿元；占合并口径的 10.70%。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额 18.55 亿元，投资活动现金流净额 0.10 亿元，筹资活动现金流净额-17.31 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2020—2022 年，钟楼区经济持续发展，2022 年一般公共预算收入为 52.3 亿元，税收收入在

² 公司授信总额中包含融资租赁

一般公共预算收入中占比较高。截至 2022 年底，钟楼区政府债务余额为 68.87 亿元，政府债务负担较轻。钟楼区经济实力很强，财政实力较强，支持能力较强。

2. 支持可能性

公司是江苏省常州钟楼经济开发区钟楼经开区主要的基础设施投资建设以及土地整理开发主体。近年来，公司在股权划拨、政府补助等方面获得有力的外部支持。2022 年，根据钟国资办（2022）8 号《关于同意将常州大数据产业园运营有限公司股权无偿划转至常州钟楼经济开发区投资建设有限公司的批复》，公司无偿取得常州大数据产业园运营有限公司 100.00% 股权；2022 年，公司获得政府补助 0.21 亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在股权划拨、政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、债券偿还能力分析

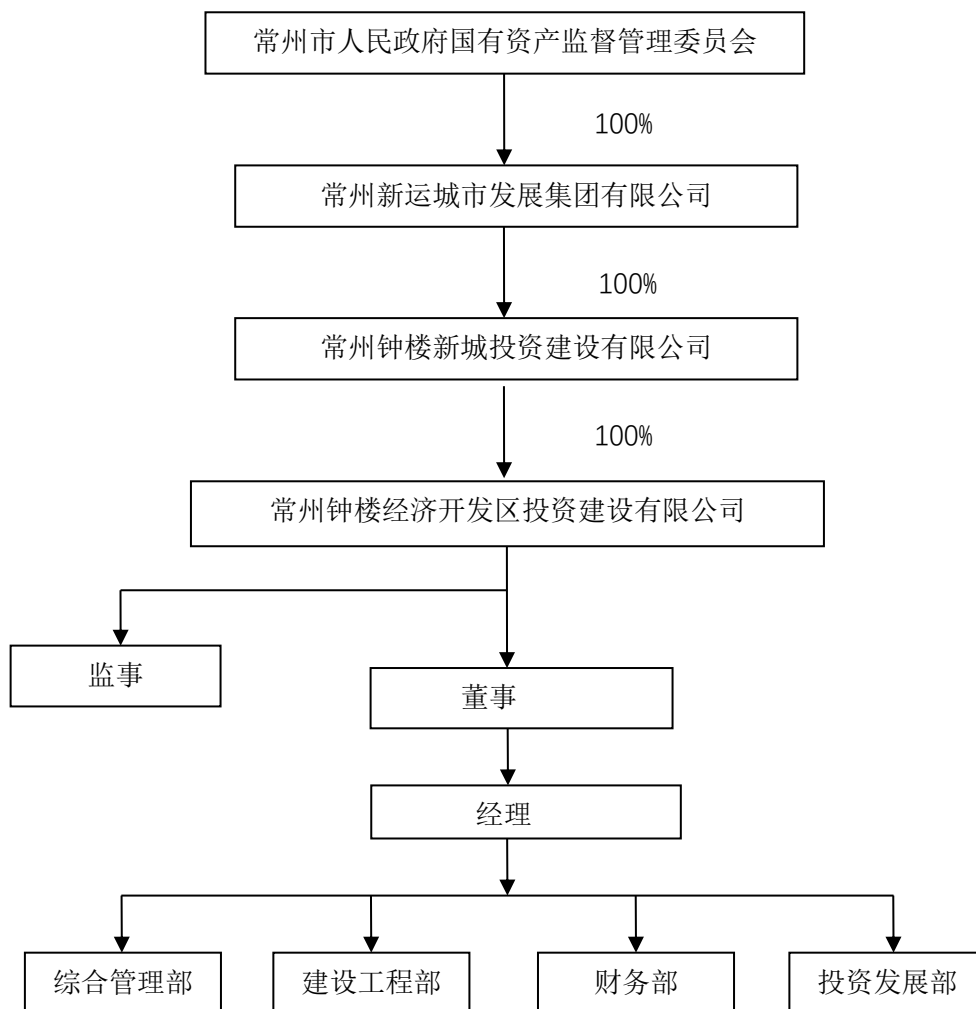
截至跟踪评级日，公司存续期担保债券为“16 钟楼债/PR 钟楼债”，金额 3.00 亿元。“16 钟楼债/PR 钟楼债”设置了分期还款安排，有效降低了公司集中兑付压力。此外，江苏再担保为“16 钟楼债/PR 钟楼债”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效增强了“16 钟楼债/PR 钟楼债”本息偿还的安全性。

经联合资信评定，江苏省再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，详见《江苏省信用再担保集团有限公司 2023 年主体长期信用评级报告》。江苏省再担保提供的担保可有效提升“22 如开债/22 如皋经开债”本息偿付的安全性。

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“16 钟楼债/PR 钟楼债”的信用等级为 AAA，“21 钟楼经开 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 2023 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 2023 年 3 月底公司合并范围子公司情况

| 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 | 常州新运农贸发展有限公司 | 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 |
| 4 | 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 |
| 5 | 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 |
| 6 | 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 |
| 7 | 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 |
| 8 | 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 |
| 9 | 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 |
| 10 | 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 |
| 11 | 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 |
| 12 | 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 |
| 13 | 常州新港物业服务有限公司 | 物业管理 | 100.00 | 100.00 | 收购 |
| 14 | 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 |
| 15 | 常州大数据产业园运营有限公司 | 大数据产业园运营 | 100.00 | 100.00 | 无偿划拨 |

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及计算指标（合并口径）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 17.43 | 13.11 | 17.10 | 13.95 |
| 资产总额（亿元） | 229.68 | 246.54 | 256.45 | 261.53 |
| 所有者权益（亿元） | 80.96 | 88.86 | 93.09 | 92.57 |
| 短期债务（亿元） | 58.03 | 55.21 | 74.08 | 58.19 |
| 长期债务（亿元） | 60.16 | 53.78 | 28.31 | 23.67 |
| 全部债务（亿元） | 118.19 | 108.99 | 102.40 | 81.86 |
| 营业总收入（亿元） | 6.54 | 8.01 | 28.21 | 2.60 |
| 利润总额（亿元） | 0.87 | 1.67 | 5.02 | -0.51 |
| EBITDA（亿元） | 1.08 | 2.88 | 6.68 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | -15.53 | 17.63 | 25.22 | 15.81 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 1.05 | 0.96 | 3.32 | -- |
| 存货周转次数（次） | 0.08 | 0.08 | 0.21 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.03 | 0.03 | 0.11 | -- |
| 现金收入比（%） | 173.79 | 275.65 | 54.72 | 99.12 |
| 营业利润率（%） | 3.71 | 5.36 | 24.04 | 2.82 |
| 总资本收益率（%） | 0.33 | 0.66 | 2.14 | -- |
| 净资产收益率（%） | 0.79 | 1.01 | 4.00 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 42.63 | 37.70 | 23.32 | 20.36 |
| 全部债务资本化比率（%） | 59.35 | 55.09 | 52.38 | 46.93 |
| 资产负债率（%） | 64.75 | 63.96 | 63.70 | 64.60 |
| 流动比率（%） | 208.89 | 183.52 | 148.06 | 141.31 |
| 速动比率（%） | 111.61 | 82.04 | 79.96 | 73.40 |
| 经营现金流动负债比（%） | -17.62 | 17.08 | 18.74 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.30 | 0.24 | 0.23 | 0.24 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.35 | 0.90 | 2.03 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 109.34 | 37.81 | 15.34 | -- |

注：其他应付款和其他流动负债中有息部分调整至短期债务计算，长期应付款中有息部分调整至长期债务计算；2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司审计报告、财务报表及所提供资料

附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年3月 |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 1.50 | 0.44 | 1.78 | 1.16 |
| 资产总额（亿元） | 166.83 | 178.37 | 189.26 | 196.01 |
| 所有者权益（亿元） | 80.27 | 88.70 | 91.29 | 91.27 |
| 短期债务（亿元） | 13.17 | 18.37 | 35.37 | 24.56 |
| 长期债务（亿元） | 36.61 | 30.11 | 9.09 | 6.02 |
| 全部债务（亿元） | 49.78 | 48.48 | 44.46 | 30.57 |
| 营业总收入（亿元） | 5.88 | 4.31 | 3.12 | 0.04 |
| 利润总额（亿元） | 0.82 | 2.94 | 0.54 | -0.03 |
| EBITDA（亿元） | / | / | 0.57 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | -12.83 | 3.39 | 18.55 | 16.03 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 1.11 | 0.79 | 0.69 | -- |
| 存货周转次数（次） | 0.09 | 0.05 | 0.03 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.04 | 0.02 | 0.02 | -- |
| 现金收入比（%） | 112.10 | 125.57 | 121.75 | 178.48 |
| 营业利润率（%） | 3.00 | 10.55 | 15.85 | 52.96 |
| 总资本收益率（%） | 0.47 | 1.58 | 0.31 | -- |
| 净资产收益率（%） | 0.77 | 2.44 | 0.43 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 31.32 | 25.34 | 9.05 | 6.18 |
| 全部债务资本化比率（%） | 38.28 | 35.34 | 32.75 | 25.09 |
| 资产负债率（%） | 51.88 | 50.27 | 51.76 | 53.44 |
| 流动比率（%） | 270.43 | 235.36 | 163.87 | 154.32 |
| 速动比率（%） | 127.33 | 85.37 | 70.26 | 63.82 |
| 经营现金流动负债比（%） | -26.58 | 5.81 | 20.97 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.11 | 0.02 | 0.05 | 0.05 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | / | / | 0.24 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | / | / | 78.56 | -- |

注：2022年和2023年3月其他流动负债中有息部分调整至短期债务计算，长期应付款中有息部分调整至长期债务计算，其他年份未获取折旧摊销、资本化利息及债务调整数据；2023年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司审计报告、财务报表及所提供资料

附件 4 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% |
| 经营现金流流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义 |
|------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |