

伟驰控股集团有限公司  
及其发行的公开发行债券  
跟踪评级报告

## 跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪[2021]100950】

评级对象: **伟驰控股集团有限公司及其发行的公开发行债券**

	本次评级	前次跟踪	首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
17 伟驰债 01	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2020 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2017 年 7 月 11 日
18 伟驰债 01	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2020 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2017 年 12 月 26 日
19 伟驰 MTN001	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2020 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2018 年 8 月 13 日
19 伟驰 01	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2020 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2019 年 11 月 6 日
20 伟驰 01	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2020 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2020 年 1 月 6 日

### 主要财务数据

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
金额单位:人民币亿元				
发行人母公司数据:				
货币资金	2.93	10.12	23.17	7.21
刚性债务	137.65	175.63	194.95	194.74
所有者权益	86.87	97.15	107.90	108.05
经营性现金净流入量	-11.10	-21.62	9.56	-8.20
发行人合并数据及指标:				
总资产	356.89	526.90	574.24	578.35
总负债	229.73	313.80	346.40	349.85
刚性债务	209.28	283.39	312.17	316.39
所有者权益	127.16	213.10	227.84	228.50
营业收入	17.70	23.03	25.93	5.55
净利润	3.37	3.68	4.82	0.67
经营性现金净流入量	3.65	6.84	2.47	-2.30
EBITDA	4.70	4.81	7.87	—
资产负债率[%]	64.37	59.56	60.32	60.49
长短期债务比[%]	140.97	101.46	131.62	157.98
营业利润率[%]	24.87	19.02	28.07	14.04
短期刚性债务现金覆盖率[%]	18.50	19.72	27.38	12.98
营业收入现金率[%]	90.07	152.50	78.12	69.07
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-7.08	-3.62	-3.57	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.46	0.38	0.40	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.03	—

注:发行人数据根据伟驰控股经审计的 2018-2020 年及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。

### 分析师

武博夫 wbf@shxsj.com  
孙田原 sty@shxsj.com  
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F  
http://www.shxsj.com

### 跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对伟驰控股集团有限公司(简称“伟驰控股”、“发行人”、“该公司”或“公司”)及其发行的公开发行债券的跟踪评级反映了跟踪期内伟驰控股在区域经济环境、股东支持、资本实力等方面取得积极变化,同时也反映了公司在债务负担、资金占用、回款压力及资产流动性等方面继续面临压力。

#### 主要优势:

- **区域经济环境。**武进区的区位优势明显,经济实力较强,高新技术产业发展较快,为伟驰控股提供较好的外部经营环境。
- **股东支持力度。**伟驰控股作为西太湖科技产业园的园区企业综合服务提供商,同时在武进区环太湖地区发展规划中承担重要作用,股东支持力度较高。
- **资本实力增强。**跟踪期内武进区国资办对伟驰控股进行增资,公司资本公积有所增加,资本实力增强。

#### 主要风险:

- **债务负担沉重,短期债务压力较大。**伟驰控股刚性债务规模近年来持续上升,债务负担沉重,跟踪期内公司短期刚性债务占比有所下降,但仍处于较高水平,短期债务压力较大。
- **往来占款规模较高。**伟驰控股资产中其他应收款等往来款规模较大,主要集中于与武进区其他国有企业的资金往来,大额资金占用加大了公司资金周转压力。
- **基础设施代建业务回款压力。**伟驰控股基础设施建设业务回款周期较长,回款进度受回购方

资金状况影响较大，影响公司的资产流动性。

- **资产受限比例较高，流动性偏弱。**伟驰控股土地资产规模较大，占公司资产总额的比例较高，且处于抵押受限的比例较高，公司的资产流动性偏弱。

### ➤ 未来展望

通过对伟驰控股及其发行的上述公开发行债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司AA主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述公开发行债券还本付息安全性很强，并维持上述债券AA信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



# 伟驰控股集团有限公司

## 及其发行的公开发行债券

### 跟踪评级报告

#### 跟踪评级原因

按照 2017 年伟驰控股集团有限公司公司债券（第一期）（简称“17 伟驰债 01”）、2018 年伟驰控股集团有限公司公司债券（第一期）（简称“18 伟驰债 01”）、伟驰控股集团有限公司 2019 年度第一期中期票据（简称“19 伟驰 MTN001”）、伟驰控股集团有限公司面向合格投资者公开发行 2019 年公司债券（第一期）（简称“19 伟驰 01”）与伟驰控股集团有限公司面向合格投资者公开发行 2020 年公司债券（第一期）（简称“20 伟驰 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据伟驰控股提供的经审计的 2020 年财务报表、未经审计的 2021 年第一季度财务报表及相关经营数据，对伟驰控股的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至本评级报告出具日，该公司合并口径内存续债券共计 14 支，债券本金余额共计 69.20 亿元。公司所发行债券均按期偿付。

**图表 1. 公司合并口径内已发行债券概况**

债项名称	债券类型	债券余额 (亿元)	发行总额 (亿元)	期限	当期票面利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
15 伟驰 01	非公开发行公司债	/	5.00	3+2 年	/	2015 年 7 月	已到期偿付
15 伟驰 02	非公开发行公司债	/	5.00	3+2 年	/	2015 年 7 月	已到期偿付
15 伟驰 03	非公开发行公司债	/	5.00	3+2 年	/	2015 年 7 月	已到期偿付
14 西太湖	中小企业私募债	/	3.00	2+1 年	/	2015 年 7 月	已到期偿付
15 苏伟驰	公开发行公司债	/	20.00	5 年	/	2015 年 12 月	已到期偿付
17 伟驰债 01	企业债	2.40	3.00	7 年	6.18	2017 年 7 月	未到期
17 伟驰 MTN001	中期票据	/	7.00	3 年	/	2017 年 9 月	已到期偿付
17 伟控 01	非公开发行公司债	2.50	2.50	3+2 年	6.20	2017 年 11 月	未到期
17 伟控 02	非公开发行公司债	1.10	3.25	3+2 年	6.20	2017 年 12 月	未到期
17 伟驰 PPN001	定向工具	/	2.40	3 年	/	2017 年 12 月	已到期偿付
18 伟驰 MTN001	中期票据	/	2.00	3 年	/	2018 年 3 月	已到期偿付
18 伟驰债 01	企业债	3.60	4.50	7 年	7.20	2018 年 4 月	未到期
19 伟驰 PPN001	定向工具	6.60	6.60	2+1 年	7.30	2019 年 2 月	未到期
19 伟驰 MTN001	中期票据	4.00	4.00	3 年	6.99	2019 年 3 月	未到期
19 伟驰 01	公开发行公司债	10.00	10.00	3+2 年	6.49	2019 年 11 月	未到期
20 伟驰 01	公开发行公司债	4.00	4.00	3+2 年	6.50	2020 年 1 月	未到期

债项名称	债券类型	债券余额 (亿元)	发行总额 (亿元)	期限	当期票面利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
20 伟驰 SCP001	超短期融资券	/	7.00	150 天	/	2020 年 6 月	已到期偿付
20 伟驰 PPN001	定向工具	7.00	7.00	2+1 年	4.80	2020 年 9 月	未到期
20 伟驰 PPN002	定向工具	10.00	10.00	2+1 年	5.20	2020 年 12 月	未到期
20 伟驰 SCP001	超短期融资券	/	7.00	90 天	/	2020 年 12 月	已到期偿付
20 伟驰 02	公开发行公司债	3.50	3.50	3+2 年	5.20	2020 年 12 月	未到期
21 伟驰 01	公开发行公司债	2.50	2.50	3+2 年	4.60	2021 年 3 月	未到期
21 伟驰 F1	非公开发行公司债	10.00	10.00	3 年	5.00	2021 年 3 月	未到期
21 伟驰 SCP001	超短期融资券	2.00	2.00	180 天	4.25	2021 年 3 月	未到期

资料来源：伟驰控股

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观环境

2021 年以来，全球经济逐渐恢复但表现仍持续分化，部分新兴经济体率先加息应对通胀、资本外流与汇率贬值压力，宽松政策在未来如何退出是全球经济金融面临的一项重大考验，而中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，全球的新冠肺炎疫情防控形势有所好转但仍严峻，全球经济活动随着疫苗接种的推进而逐渐恢复，制造业表现强于服务业、发达经济体快于大多数新兴经济体。大宗商品价格上涨引发通胀担忧，主要金融市场的利率水平从低位明显上行；高物价、资本外流与汇率贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下率先加息，而美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍持续，未来如何退出当前的极度宽松货币政策、避免资产泡沫化过度并降低对全球经济的影响，将是未来全球经济金融的一项重大考验。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持复苏向好态势，但内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价中新涨价因素的涨幅较快，就业压力犹存。规模以上工业企业增加值保持较快增长、经营效益亦加快修复，而小型企业及部分消费品行业生产活动恢复仍有待加强。消费增

速离正常水平尚有差距，化妆品、通讯器材、汽车等消费升级类商品及日用品零售增长相对较快，而餐饮消费偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资稳中略降，制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势，机电产品出口占比创新高。人民币汇率在经历大幅升值后有所调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速将放缓。监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现预计平稳；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

## （2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，城投企业在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。2021 年，在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，城投企业融资环境预计将有所收紧，期间平台资质分化仍将持续，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发

展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，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。2020年，我国持续推进新型城镇化和乡村振兴，城乡区域发展格局不断优化，年末城镇化率已超过60%。根据2021年《政府工作报告》，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是“十四五”时期经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到65%，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，该领域的建设及融资模式也正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域，是我国城镇化建设的重要力量。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10月，财政部印发《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），对地方政府性债务进行清理和甄别。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。另外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有一定保障。

从具体政策环境来看，2015年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018年7月，国务院常务会议确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施，指出要“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10月，国务院办公厅下发《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），进一步明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，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。2019年3月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《关于做好地方政府专项债券

发行及项目配套融资工作的通知》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。目前我国疫情防控已取得明显成效，经济增长处于稳步恢复中，同时化解政府隐性债务工作持续重点推进。2020年12月，中央经济工作会议指出2021年要“抓实化解政府隐性债务风险工作”；2021年3月，国务院常务会议明确要求“保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”。在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，2021年城投企业融资环境预计将有所收紧，对城投新增债务的管控力度将较上年有所加强，期间平台资质分化仍将持续。近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企业面临集中偿付压力，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

### （3）区域经济环境

**武进区的区位优势明显，工业发展基础较为深厚，经济发展水平较高，在全国综合实力百强区中长期名列前茅。跟踪期内武进区保持中高速水平的经济增速，疫情后恢复情况较好，主导产业及高新技术产业保持较好的发展势头。**

武进区隶属于江苏省常州市，地处长三角地理中心，邻近上海、南京和杭州等发达城市，周边拥有京沪高铁、沪宁铁路、新长铁路、沪宁高速、沿江高速、锡宜高速、312国道等多条陆路交通要道，以及常州机场和多个内河航运港口，交通发达。武进区总面积1066平方公里，下辖11个镇、5个街道、1个国家级高新区、1个省级高新区、2个省级经济开发区、1个省级旅游度假区和1个省级现代农业产业园区。根据全国第七次人口普查数据，截至2020年10月末，武进区常住人口共169.74万人，占常州市常住人口的32.16%。

武进区工业发展基础较为深厚，根据中国信息通信研究院《中国工业百强县（市）、百强区发展报告（2020年）》显示，在全国工业百强区排名中，武进区位列第9位。从经济增速来看，跟踪期内，在新冠疫情的冲击之下，受益于良好的工业基础和区位优势，武进区在疫情后经济增速恢复情况较好，全年经济增速保持平稳水平。2020年，武进区实现地区生产总值2607.21亿元，同比增长4.5%（按可比价格，下同）。分产业来看，2020年武进区第一产业增加值40.60亿元，同比增长2.4%；第二产业增加值1393.81亿元，同比增长4.0%；第三产业增加值1172.80亿元，同比增长5.3%。2020年武进区服务业增加值占GDP比重为48.4%，较上年提高0.9个百分点。按全国第七次人口普查数据计算，武进区2020年人均地区生产总值为15.36万元，经济发展水平较高。2021年第一季度，武进区（不含武进高新区）实现地区生产总值387.93亿元，同比增长21.2%，两年平均增长7.1%，恢复情况较好。

图表 2. 2018 年以来武进区主要经济指标及增速

指标	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	2,380.13	6.8	2,483.42	6.9	2,607.21	4.5	387.93	21.2
其中：第一产业增加值 (亿元)	39.67	-5.2	38.77	-4.5	40.60	2.4	5.83	9.5
第二产业增加值 (亿元)	1,292.04	5.8	1,359.09	7.8	1,393.81	4.0	188.73	27.9
第三产业增加值 (亿元)	1,048.42	8.6	1,085.56	6.2	1,172.80	5.3	193.37	15.7
人均生产总值 (万元)	16.45	—	17.10	—	15.36	—	—	—
规模以上工业总产值 (亿元)	4,217.95	10.4	4,256.82	8.0	2,410.67	7.3	—	—
规模以上工业增加值 (亿元)	987.79	6.2	991.92	7.8	—	—	—	—
固定资产投资 (亿元)	—	7.5	—	5.3	—	-8.2	—	34.5
其中：工业 (亿元)	—	7.1	—	4.0	—	-32.7	—	37.7
房地产 (亿元)	158.51	58.8	281.15	77.4	217.52	4.9	48.3	19.9
社会消费品零售总额 (亿元)	645.43	10.1	697.39	8.1	632.90	7.0	200.99	52.9
进出口总额 (亿元)	797.02	7.7	809.71	1.6	483.12	-0.1	123.2	36.7

资料来源：武进区国民经济和社会发展统计公报，其中 2020 年人均生产总值数据根据全国第七次人口普查数据计算得出；2021 年第一季度经济数据不含常州经开区。

得益于主导产业和高新技术产业的快速发展，武进区工业经济保持稳中向好态势。依托较好的工业基础，武进区形成了纺织、化工、冶金、金属制品、机械、电气机械及器材制造、电子及通信设备制造等七大支柱产业。2020 年末武进区规模以上工业企业完成总产值 2410.67 亿元，同比增长 7.3%，其中重工业完成产值 1845.45 亿元，轻工业完成产值 565.22 亿元，分别增长 8.9%和 2.5%。2020 年末武进区规模以上工业企业中，十大产业链完成产值 1114.85 亿元，增长 6.1%。具体到行业来看，智能制造装备产业链产值 424.11 亿元，增长 9.5%；新材料产业链产值 215.56 亿元，增长 16.6%；轨道交通产业链产值 83.72 亿元，增长 0.6%；新能源汽车及汽车核心零部件产业链产值 67.80 亿元，增长 2.5%；新医药及生物技术产业链产值 57.25 亿元，增长 35.9%；智能电网产业链产值 14.10 亿元，增长 17.8%。2020 年，武进区高新技术产业产值 1301.87 亿元，占规模以上工业总产值的比重为 54.0%。

跟踪期内，武进区固定资产投资情况受新冠疫情冲击较大，2020 年全年固定资产投资比上年下降 8.2%，其中工业投资比上年下降 32.7%，服务业投资比上年增长 17.8%。房地产开发投资完成额 217.52 亿元，比上年增长 4.9%。消费方面，2020 年武进区实现社会消费品零售总额 632.90 亿元，同比增长 7.0%，增速较上年下降 1.1 个百分点。2021 年第一季度，武进区固定资产投资呈现恢复性增长，固定资产投资同比增长 34.5%，其中工业投资和服务业投资分别同比增长 37.7%、32.7%。在对外经济方面，2020 年武进区外贸进出口总额 483.12 亿元，下降 0.1%，其中进口总额 115.99 亿元，下降 3.6%，出口总额 367.12 亿元，同比增长 1.0%。2021 年第一季度，武进区实现外贸进出口总额 123.2 亿元，同比增长 36.7%。

从房地产市场来看，跟踪期内武进区房地产投资增速回落，房地产市场有所降温。2020 年，武进区完成房地产开发投资 217.52 亿元，同比增长 4.9%；商品房施工面积 906.54 万平方米，同比下降 3.2%；商品房销售面积 196.33 万平方米，同比下降 11.1%，

其中住宅销售面积同比下降 13.5%；年末房屋待售面积 64.77 万平方米，同比下降 4.6%。

**图表 3. 2018~2020 年武进区房屋建设、销售情况**

指标	2018 年		2019 年		2020 年	
	面积	增速 (%)	面积	增速 (%)	面积	增速 (%)
商品房施工面积 (万平方米)	1159.17	6.1	1,168.61	0.8	906.54	-3.2
商品房销售面积 (万平方米)	—	—	285.01	14.2	196.33	-11.1
其中：住宅销售面积 (万平方米)	—	—	231.08	11.7	148.22	-13.5
年末房屋待售面积 (万平方米)	79.99	-9.0	82.82	4.8	64.77	-4.6

资料来源：武进区统计局

跟踪期内，武进区土地出让面积较上年大幅减少，主要是由于商服/办公用地和工业用地出让面积的下降；但同时，由于住宅用地的出让溢价率上升，武进区土地出让金总规模与上年基本持平。2020 年，武进区土地出让成交面积 264.91 万平方米，同比下降 29.56%，其中商服/办公用地和工业用地成交面积分别为 8.07 万平方米和 139.20 万平方米，分别同比下降 56.73%和 43.06%。从溢价率来看，2020 年武进区土地成交溢价率 45.67%，较上年上升 0.95 个百分点，其中住宅用地成交溢价率 50.06%，较上年上升 8.58%。从出让均价来看，2020 年武进区平均土地出让均价 6,811.12 元/平方米，其中住宅用地 15,776.75 元/平方米。

**图表 4. 2018 年以来武进区土地市场交易情况**

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度
<b>土地出让总面积 (万平方米)</b>	<b>310.87</b>	<b>376.06</b>	<b>264.91</b>	<b>48.73</b>
其中：住宅用地出让面积 (万平方米)	100.12	112.20	107.45	9.37
商服/办公用地出让面积 (万平方米)	15.82	18.65	8.07	39.36
工业用地出让面积 (万平方米)	194.92	244.47	139.20	—
其他用地出让面积 (万平方米)	—	0.74	10.19	—
<b>土地出让总价 (亿元)</b>	<b>112.37</b>	<b>185.13</b>	<b>180.43</b>	<b>14.48</b>
其中：住宅用地出让总价 (亿元)	95.04	169.06	169.51	11.89
商服/办公用地出让总价 (亿元)	5.94	4.46	2.03	2.59
工业用地出让总价 (亿元)	11.39	11.46	7.50	—
其他用地出让总价 (亿元)	—	0.15	1.39	—
<b>土地出让均价 (元/平方米)</b>	<b>3,614.71</b>	<b>4,922.87</b>	<b>6,811.12</b>	<b>2,971.38</b>
其中：住宅用地出让单价 (元/平方米)	9,492.41	15,067.31	15,776.75	12,690.70
商服/办公用地出让单价 (元/平方米)	3,754.75	2,391.92	2,513.18	657.84
工业用地出让单价 (元/平方米)	584.12	468.95	538.78	—
其他用地出让单价 (元/平方米)	—	1,963.50	1,365.00	—

资料来源：中指数据

跟踪期内，西太湖科技产业园保持较好的经济发展态势，产业结构不断优化，自主创新能力持续提高，产业集聚效应继续加强。

西太湖科技产业园位于武进区中北部、西太湖（滆湖）以北地区，辖区面积 68.99 平方公里（含滆湖水域 14 平方公里）。依托于园区的区位优势、产业优势与西太湖生态优势，跟踪期内西太湖科技产业园提出“科技创新、产业升级、新城开发、社会发展、全域旅游、经营增效”等六大工程，保持较好的经济发展态势。2020 年，西太湖科技产

业园实现地区生产总值 166.18 亿元，同比增长 7.3%；规模以上工业总产值 216.36 亿元，同比增长 8.5%，其中规模以上高新技术产业产值 147.75 亿元；规模以上服务业营业收入 52.13 亿元，同比增长 49.3%；一般公共预算收入 16.70 亿元，同比增长 30.1%。2020 年，西太湖科技产业园在江苏省全省 91 家省级经开区中位列 26 位，30 家省级高新区中位列第 6 位。

从产业聚集来看，依托于重大项目的带动效应，跟踪期内西太湖科技产业园资源聚集能力进一步加强，经济发展质量持续提高，园区实力持续增强。在石墨烯产业方面，西太湖科技产业园石墨烯研究院承担了国家发改委“双创”项目并顺利通过验收，石墨烯先进碳材料产业集聚企业超过 160 家，形成了技术研发、产品应用、装备制造、检验检测的全产业链。2020 年，石墨烯小镇入选国家发改委“第二轮全国特色小镇典型经验”。在大健康产业方面，医疗健康产业“十三五”期间年均增长率超过 20%，产业总值 60 亿元，集聚研发、制造和医疗服务企业 190 余家，形成了骨科植入物、体外诊断试剂、有源手术工具等“六大子产业群”，获批“海峡两岸（常州）健康产业合作区”等荣誉。在互联网产业方面，西太湖科技产业园数字经济围绕产业数字化，集聚工业互联网、能源互联网、影视互联网、消费互联网企业 300 家，2020 年互联网产业园获批省级生产性服务业集聚示范区。在金融产业方面，西太湖科技产业园“龙城金谷”项目集聚金融服务机构 300 余家，管理规模约 250 亿元。

从招商引资来看，2020 年西太湖科技产业园招引产业化项目 76 个，计划总投资 68 亿元。新增入库市重点项目 9 个、区重点 10 个，计划总投资 70 亿元。全年实际利用外资 7000 万美元。加速项目转化落地，24 个区级以上重点项目开工建设，新建项目计划开工率 100%，15 个项目竣工投产。跟踪期内，西太湖科技产业园对外合作发展持续深化，中以常州创新园稳步发展，苏澳合作园持续推进。在中以合作方面，跟踪期内中以常州创新园推出“中以常州创新园共建计划”、“Phoenix”领航计划等发展规划，中以摩希（Moshe）创新孵化平台、以色列江苏创新中心、CIP-Trendlines 联合实验室等创新孵化平台顺利落地。跟踪期内苏澳合作园区前期筹建工作持续推进，园区总体规划、产业规划加快编制，中葡平台及合作合资研究工作成效显著。

从未来发展规模规划来看，围绕“六大工程推进年”主题，西太湖科技产业园加快项目建设：高端医疗健康产业力争全年产值超 65 亿元；石墨烯创新中心研究院和创新中心加快人才招引，新材料产业全年产值突破 40 亿元；“龙城金谷”新增基金等金融服务机构 300 家，管理资金规模 1000 亿元。园区全年计划引进各类人才 1000 名、科技型企业 100 个，新增“龙城英才计划”领军人才 16 个以上、省“双创人才”申报 8 个、国家级人才项目 2 个。

## 2. 业务运营

跟踪期内，该公司业务收入仍主要来自于基础设施建设、安置房建设、工程施工与厂房出租等业务，其中基础设施及安置房工程建设业务回款情况较好，出租业务收入规模较为平稳，此外 2020 年公司石墨烯小镇土地整理项目开始确认营业收入。总体来看，公司基础设施项目、土地整理与安置房等业务待回款规模较大，存在一定的资金占用，同时跟踪期内公司在建与拟建项目较多，未来面临一定的资本性支出压力。

该公司承担武进区内西太湖科技产业园及周边地区的基础设施建设工程、安置房工程建设、土地整理等任务，业务收入主要来自基础设施与安置房建设的回购收入、工程施工业务收入与出租业务租金收入。公司于 2020 年新增土地整理业务，主要为石墨烯小镇的土地整理开发，2020 年确认营业收入 2.64 亿元。除主营业务外，公司其他业务收入中包括部分合作项目收益，对盈利形成一定的补充。2018~2020 年及 2021 年第一季度，公司营业收入分别为 17.70 亿元、23.03 亿元、25.93 亿元和 5.55 亿元，毛利率分别为 20.58%、16.45%、21.21%和 22.33%，跟踪期内毛利率较上年有所回升。

**图表 5. 2018 年以来公司营业收入构成及毛利率情况**

业务类型	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年第一季度	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>营业收入</b>	<b>17.70</b>	<b>100.00</b>	<b>23.03</b>	<b>100.00</b>	<b>25.93</b>	<b>100.00</b>	<b>5.55</b>	<b>100.00</b>
代建工程	3.59	20.29	7.03	30.53	7.24	27.90	4.17	75.10
工程施工	6.02	33.98	5.14	22.34	4.27	16.46	0.15	2.62
安置房	2.49	14.06	4.89	21.23	6.83	26.33	0.52	9.43
土地整理	—	—	—	—	2.64	10.18	—	—
租金	1.87	10.54	1.96	8.53	2.26	8.71	0.44	7.95
项目管理	0.30	1.71	0.32	1.37	0.31	1.21	0.08	1.46
水电销售	0.33	1.86	0.37	1.62	0.40	1.54	0.09	1.69
物业管理	0.23	1.31	0.23	0.98	0.22	0.85	0.01	0.21
其他	0.02	0.09	0.02	0.07	0.01	0.05	0.00	0.05
<b>主营业务合计</b>	<b>14.84</b>	<b>83.84</b>	<b>19.96</b>	<b>86.68</b>	<b>24.18</b>	<b>93.24</b>	<b>5.47</b>	<b>98.51</b>
其他业务	2.86	16.16	3.07	13.32	1.75	6.76	0.08	1.49
<b>毛利率</b>		<b>20.58</b>		<b>16.45</b>		<b>21.21</b>		<b>22.33</b>
代建工程		12.98		11.77		12.60		13.93
工程施工		5.23		-5.87		18.49		19.94
安置房		12.06		9.31		9.22		7.58
土地整理		—		—		5.28		—
租金		98.03		97.88		95.67		99.66
项目管理		75.39		79.35		73.89		73.98
水电销售		49.87		13.56		6.46		6.52
物业管理		-12.44		16.38		66.82		3.74
其他		21.08		41.88		57.65		45.01
<b>主营业务合计</b>		<b>22.08</b>		<b>16.27</b>		<b>20.86</b>		<b>21.15</b>
其他业务		12.84		17.63		26.07		100.00

资料来源：伟驰控股

### (1) 基础设施建设

该公司主要负责武进区内西太湖科技产业园及周边地区的城市基础设施项目建设与园区开发任务。公司基础设施建设项目具体运作模式如下：（1）公司根据委托方的要求进行基础设施项目的开发建设，项目建成后由委托方按结算协议进行回购；（2）项目开发建设所需资金由公司筹措，项目建成后以公司所收到的回购款偿还公司前期筹集的资金。总体来看，公司基础设施建设业务收入规模与毛利率较为稳定。跟踪期内花博投资纳入合并后公司新增花博会一级开发及配套项目，同时在建拟建项目陆续投入建设，公司待回购的基础设施建设项目有所增加。

2020年，该公司基础设施工程建设业务实现工程回购收入7.24亿元，主要来自西太湖整治保护工程项目与花博会一级开发及配套项目，2020年上述2个项目回款规模分别为4.00亿元、3.00亿元。西太湖整治保护工程回购方为常州市滨湖生态城建设有限公司，建设主体为公司的一级子公司常州市武进西太湖滨湖城建设投资有限公司，该项目总投资额53.85亿元，截至2020年末已回购金额为45.39亿元；花博会一级开发及配套项目建设主体为公司的子公司花博投资，该项目总投资额37.61亿元，截至2020年末已回购6.14亿元。2020年公司另有创森景观工程、影视基地改造维修、蠡河中心公园与清水工程等基础设施建设项目形成部分回款，投资规模较小。此外，公司防洪大包围、西太湖大道、祥云路北延工程等于2018年前完工，总投资规模8.93亿元，尚未开始回购。

**图表 6. 截至 2021 年 3 月末公司基础设施建设工程回购情况（单位：亿元）**

回购项目名称	总投资额	截至 2021 年 3 月末已回购额	2020 年回笼资金	2021 年 1-3 月回笼资金	2021 年 4-12 月预计回笼资金
西太湖整治保护工程	53.85	45.39	4.00	4.30	1.80
花博会一级开发及配套	37.61	6.14	3.00	1.00	2.00
创森景观工程	0.17	0.01	0.01	—	0.18
影视基地改造维修	0.16	0.13	0.13	—	0.05
蠡河中心公园	0.14	0.15	0.15	—	—
清水工程	0.15	0.17	0.17	—	—
<b>合计</b>	<b>92.09</b>	<b>51.98</b>	<b>7.45</b>	<b>5.30</b>	<b>4.03</b>

资料来源：伟驰控股

截至2021年3月末，该公司基础设施建设工程在建项目主要为石墨烯小镇片区开发一期道路、石墨烯小镇内景观绿化工程、中波塔迁建项目与西太湖大道生态林地（东西侧）等，计划投资总规模共9.11亿元，截至2021年3月末已投资4.18亿元，2021年4-12月预计投资规模共0.80亿元。

**图表 7. 公司基础设施建设工程在建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	建设内容	开工时间	预计完工时间	计划总投资额	截至 2021 年 3 月末已投资规模	2021 年 4-12 月预计投资规模
石墨烯小镇片区开发一期道路	菊香路（西太湖大道-绿杨路），绿杨路（菊香路-禾香路），规划道路（菊香路-果香路）	2019.12	2020	1.33	0.45	0.25
石墨烯小镇内景观绿化工程	孟津河廊道工程沿着孟津河（凤苑路-虹西路）实施绿化景观部分，全长2.23公里，场北河景观廊道工程先实施场北河沿线的一部分，即场北河（孟津河-果香路）沿线，全长1.65公里，作为石墨烯小镇的景观配套，提升石墨烯小镇的生态品牌	2019.12	2020	3.43	0.20	0.05
中波塔迁建	邹区镇琵琶墩村规划用地面积53333平方米，总建筑面积5752平方米	2019.1	2021	4.00	3.50	0.50
西太湖大道生态林地（东西侧）	西太湖大道靠近孟津河东西两侧地块，共计117亩	2020	2022	0.35	0.03	—
<b>在建项目小计</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>9.11</b>	<b>4.18</b>	<b>0.80</b>

资料来源：伟驰控股

截至 2020 年末，该公司拟建项目主要为果香路（西太湖大道-凤苑路）、常州石墨烯科技产业园东侧地块道路工程、菊香路东延（绿杨路~凤苑路）、石墨烯小镇杆线入地与金谷路南延（果香路-禾香路）等，计划总投资规模 2.85 亿元，2021 年计划投资规模 0.42 亿元。

**图表 8. 公司基础设施建设在建与拟建工程情况（单位：亿元）**

项目名称	建设内容	开工时间	预计完工时间	计划总投资额	2021 年预计投资规模
果香路（西太湖大道-凤苑路）	果香路（西太湖大道-凤苑路），道路面积 49931.4 平方米，桥梁面积 4053.5 平方米	2021	2023	1.28	0.05
常州石墨烯科技产业园东侧地块道路工程	常州石墨烯科技产业园东侧地块道路工程，总长度约 1000 米，同步实施雨水，污水，给水，燃气，通讯，电力等附属工程	2021	2022	0.25	0.10
菊香路东延（绿杨路~凤苑路）	道路 22 米宽（4+14+4），长度约 450 米，含跨越场北河的一座桥	2021	2022	0.42	—
石墨烯小镇杆线入地	石墨烯小镇范围内供电、电信等杆线入地	2021	2022	0.60	0.27
金谷路南延（果香路-禾香路）	设计道路宽约 18 米（3+6+3），长度约 512 米含一座跨园中河桥	2021	2022	0.30	—
<b>拟建项目小计</b>	—	—	—	<b>2.85</b>	<b>0.42</b>

资料来源：伟驰控股

## （2） 工程施工

该公司工程施工业务经营主体为子公司常州华北建筑有限公司（以下简称“华北建筑”）。公司于 2014 年以现金收购方式取得华北建筑 70% 股权，又于 2015 年进一步增资至持股 100%。经营资质方面，华北建筑目前拥有“房屋建筑工程施工总承包一级”、“市政公用工程施工总承包二级”、“建筑装修装饰工程专业承包二级”、“消防设施工程专业承包二级”、“机电设备安装工程专业承包三级”等资质。

跟踪期内，该公司主要在建工程施工项目为武进区礼嘉镇礼百路东侧、百兴路南侧、礼毛路以西地块开发项目和宜兴袁桥路南侧、东民大道南侧项目，其中宜兴袁桥路南侧、东民大道南侧项目为跟踪期内新增项目，合同价 1.59 亿元，建设周期为 2020 年 5 月至 2023 年 3 月，2020 年已回款 0.18 亿元。上述在建项目计划投资规模共 2.75 亿元，截至 2020 年末已投资规模 1.36 亿元。

**图表 9. 2020 年末公司工程施工业务在建项目情况（单位：万元）**

项目名称	总投资额	截至 2020 年末已投资规模	截至 2020 年末存货余额
武进区礼嘉镇礼百路东侧、百兴路南侧、礼毛路以西地块开发项目	11,564.00	10,407.60	260.53
宜兴袁桥路南侧、东民大道南侧项目	15,935.00	3,187.00	988.30
<b>合计</b>	<b>27,499.00</b>	<b>13,594.60</b>	<b>1,248.83</b>

资料来源：伟驰控股

截至 2020 年末，该公司工程施工业务已开工项目合同价合计为 28.01 亿元，已收回工程款 20.81 亿元，其中 2020 年回款规模 2.98 亿元。2020 年公司工程施工业务主要回款项目为沛县科技产业园二期建设 PPP 项目、绿地香奈工程项目、湖滨嘉园项目与市政 BT 项目等。其中，沛县科技产业园二期建设 PPP 项目于 2017 年 3 月 15 日中标，由

华北建筑与苏州信托有限公司作为 PPP 项目社会资本合作方，采用“2+10”模式，工程建设期 2 年，运营期 10 年。沛县项目占地 316.23 亩，总建筑面积 43 万平方米，其中标准厂房 30 万平方米，研发中心和职工宿舍 13 万平方米。跟踪期内，沛县科技产业园二期建设 PPP 项目完成建设施工，进入运营期。2020 年，公司新签施工合同金额 13.46 亿元，其中商业智能驾驶研发认证中心项目合同价 11.87 亿元，已于 2021 年 6 月开工建设，预计将于 2022 年 11 月竣工。2021 年，公司工程施工项目预计回款规模为 2.09 亿元。

**图表 10. 截至 2020 年末公司主要工程施工项目回款情况**

项目名称	开工日期	完工日期	合同价 (万元)	截至 2020 年末 已回款 (万元)	2020 年回款 (万元)	2021 年预计回 款(万元)
郑州日产厂房、车间	2015-02	2016-05	9,118.58	8961.69	—	156.89
岸头佳园	2015-01	2017-01	7,256.09	6,313.16	—	942.93
空港安置小区	2013-03	2015-06	15,021.76	14,686.59	—	335.17
顺园九村	2013.03	2015-12	7,405.76	7,384.83	—	20.93
田家炳高级中学	2014.12	2015.1	2,405.64	2,405.65	—	—
五项道路	2014.12	2016.8	2,204.00	2,204.00	—	—
市政 BT	2015-04	2016-08	30,000.00	16,400.68	3,989.61	3,896.66
绿地香奈工程项目	2017-05	2020-01	26,981.00	23,210.89	6,523.74	2,000.00
沛县科技产业园二期建设 PPP 项目	2017-05	2020-08	120,000.00	92,583.46	7,812.46	4,000.00
湖滨嘉园项目	2018-09	2020-07	22,502.00	21,307.48	4,455.01	1,531.00
吴江金水岸项目	2017-05	2020-07	9,700.00	4,083.85	756.40	1,000.00
武进区礼嘉镇礼百路东侧、百兴路南侧、礼毛路以西地块开发项目	2019-09	2021-01	11,564.00	6,767.44	4,548.06	2,000.00
宜兴袁桥路南侧、东氹大道南侧项目	2020-05	2023-03	15,935.00	1,761.84	1,761.84	5,000.00
<b>合计</b>	—	—	<b>280,093.83</b>	<b>208,071.56</b>	<b>29,847.12</b>	<b>20,883.58</b>

资料来源：伟驰控股

### (3) 安置房建设

该公司承担西太湖科技产业园及周边地区安置房项目的建设任务，按照与主管部门签订的委托代建协议及相关规定进行安置房项目建设，安置房项目建成验收后主要由政府按协议结算，并按结算协议回购，一般回购比例为实际建设成本的 1.13 倍左右，回购对象包括西太湖科技产业园管委会、武进外向型农业综合开发区管理委员会等。2020 年，公司安置房建设业务收入为 6.83 亿元，其中来自常汀新农村项目和烯望家园项目的回购收入规模分别为 3.17 亿元和 1.81 亿元。2021 年公司安置房项目预计回购规模 1.10 亿元，全部来自烯望家园项目。

**图表 11. 公司安置房项目回购情况（单位：万元）**

安置房回购项目	建设期	实际总投资额	截至 2021 年 3 月 末财政已回购额	已回购项目的入 账时间	2021 年预计回购 规模
湖滨花苑	2004-2007	19,459.92	22,384.06	2012	—

安置房回购项目	建设期	实际总投资额	截至 2021 年 3 月 末财政已回购额	已回购项目的入 账时间	2021 年预计回购 规模
聚新家园 C 地块	2010-2012	48,668.28	54,525.04	2013~2017	—
长汀新农村	2011-2015	28,454.54	31,664.22	2020	—
聚新家园 E 地块	2011-2014	72,543.43	83,311.09	2015-2018	—
烯望家园	2018-2020	206,053.10	18,118.10	2020	11,000.00
<b>合计</b>	<b>—</b>	<b>375,179.27</b>	<b>210,002.51</b>	<b>—</b>	<b>11,000.00</b>

资料来源：伟驰控股

除回购项目外，2020 年该公司西太湖塔下安置区一期保障性安居工程项目（以下简称“塔下项目”）完成结算并确认营业收入 2.42 亿元。塔下项目于 2017 年上半年完工，该项目建筑面积 23.40 万平方米，总投资规模 9.58 亿元，该项目建成并验收合格后直接向被拆迁居民定向销售，随结算进度逐年确认收入。截至 2021 年 3 月末，公司暂无拟建安置房项目。

#### （4） 土地整理

2020 年，该公司土地整理业务营业收入 2.64 亿元，毛利率 5.28%，全部来自石墨烯小镇土地一级整理开发项目所确认收入。

石墨烯小镇土地一级整理开发项目由该公司的子公司常州烯望建设发展有限公司（以下建成“烯望建设”）负责。2018 年 8 月，烯望建设根据常州市武进土地收购储备中心委托，对石墨烯小镇地块进行土地一级整理开发，并签定了相关《开发委托实施协议书》，西太湖科技产业园管理委员会作为见证方。石墨烯小镇地块东至场北河，南至禾香路，西至腾龙路，北至孟津河，面积 322.67 万平方米。根据《开发委托实施协议书》约定，石墨烯小镇地块土地一级整理开发成本由烯望建设负责，烯望建设开展地块整理开发的管理服务成本按地块开发项目总投资额（含财务成本）的 5% 计取，纳入地块一级开发成本并一并结算。石墨烯小镇地块土地一级整理开发投资规模共 8.76 亿元，截至 2020 年末已投资 4.15 亿元，2021~2023 年预计分别投资 0.80 亿元、1.13 亿元和 0.50 亿元。除石墨烯小镇地块之外，公司暂无其他土地整理项目。

#### （5） 出租业务

为支持西太湖科技产业园内高科技企业的发展，该公司自建厂房、职工宿舍、办公楼等并出租给符合园区相关发展条件的企业和职工。截至 2021 年 3 月末，公司厂房、办公楼等可供出租项目的出租面积合计 108.33 万平方米，厂房出租率达 90% 以上。公司主要可供出租项目有石墨烯一期、石墨烯二期、健康城孵化平台一期与智慧园公共服务平台等，可租面积分别为 6.35 万平方米、18.85 万平方米、20.13 万平方米和 11.18 万平方米。2020 年，公司出租业务收入 2.26 亿元。

图表 12. 公司出租项目情况

项目名称	开工时间	截至 2021 年 3 月末累 计完成投资 (万元)	形象进度	可租面积 (平 方米)	2020 年租金 收入 (万 元)	2021 年预计租 金收入 (万 元)
标准厂房	2016-2017	7,494.44	100.00%	23,157.11	555.77	555.76

项目名称	开工时间	截至 2021 年 3 月末累计完成投资 (万元)	形象进度	可租面积 (平方米)	2020 年租金收入 (万元)	2021 年预计租金收入 (万元)
石墨烯一期	2011.7-2012.12	14,862.42	100.00%	63,540.32	1,524.96	1,524.96
石墨烯二期	2012.12-2015	46,942.48	100.00%	188,464.46	4,523.14	4,523.16
标准厂房	2010-2011	2,000.00	100.00%	15,612.80	281.03	0
标准厂房	2005-2006	21,694.11	100.00%	102,684.29	2,464.42	2,464.40
北部标准厂房二期	2015-2016	1,404.00	100.00%	6,232.33	149.57	149.57
健康城孵化平台	2012.12-2015	45,933.00	100.00%	201,312.81	4,831.51	4,831.51
西湖家园	2004-2009.8	15,182.00	100.00%	70,440.92	708.77	893.05
智慧园公共服务平台	2012.12-2016	73,323.28	45.58%	111,838.12	2,684.11	2,984.11
威世特	2010.1-2011.6	2,875.00	100.00%	7,797.83	180.46	240.62
卡迈锡厂房	2012.6-2013.8	11,589.00	100.00%	17,867.58	846.92	957.02
湖滨二号公共服务中心	2010-2011.12	42,720.38	100.00%	6,141.72	47.62	47.62
牛津公学	2014-2015.6	156,622.86	100.00%	61,961.00	968.71	968.71
LYCORED 定向厂房	2009-2010	1,728.29	100.00%	6,635.71	101.53	128.92
商办综合楼	2011.1-2013.7	35,030.00	100.00%	26,979.22	198.37	160.00
影视基地房屋	2017-2018	54,465.00	100.00%	57,000.00	521.14	1,042.29
花博园场馆、展馆	2011-2013.9	266,817.00	100.00%	111,001.00	908.64	875.30
零星	2011-2018	21,100.00	100.00%	4,670.34	1,082.68	253.31
<b>出租业务合计</b>	—	<b>821783.26</b>	—	<b>1,083,337.56</b>	<b>22,579.35</b>	<b>22,600.31</b>

资料来源：伟驰控股

总体来看，跟踪期内该公司出租业务的出租率保持在较高水平，收入较为稳定，但公司在建、拟建出租项目规模较大，面临一定的资本性支出压力。截至 2021 年 3 月末，公司在建厂房出租项目主要为中以创新园常州创新村二期、石墨烯小镇国际合作区（中以创新村）与汽车零部件制造项目等。上述项目计划总投资规模共 7.59 亿元，截至 2021 年 3 月末已投资规模 4.41 亿元，2021 年 4~12 月预计投资规模 3.17 亿元。待建成后，上述项目预计可租面积共 16.97 万平方米，预计每年租金收入共 0.43 亿元。公司拟建出租项目为西太湖培训中心，该项目计划投资规模 9.05 亿元，截至 2021 年 3 月末已先行投入土地成本 1.50 亿元，预计将于 2021 年 7 月进入施工建设阶段，2021 年 4~12 月预计投资规模 3.00 亿元。

图表 13. 截至 2021 年 3 月末公司在建与拟建出租项目情况

	项目名称	建设内容	工程建设时间	可租面积 (万平方米)	计划总投资额 (亿元)	截至 2021 年 3 月末已投资额 (亿元)	2021 年 4~12 月预计投资规模 (亿元)	预计每年租金收入 (亿元)
在建	中以创新园常州创新村二期	建筑面积 39680 平方米，主要建设 4 栋标准厂房（5 层）和动力中心（1 层）	2020-2021	12.00	1.57	0.63	0.94	0.30
	石墨烯小镇国际合作	占地 94.5 亩，主要建设综合楼、孵化楼和研发楼以及相关配套附属设	2019-2021	3.97	5.03	2.80	2.23	0.10



	项目名称	建设内容	工程建设时间	可租面积(万平方米)	计划总投资额(亿元)	截至2021年3月末已投资额(亿元)	2021年4-12月预计投资规模(亿元)	预计每年租金收入(亿元)
	区(中以创新村)	施,并同步实施园区道路,环境绿化及水、电、气等综合配套设施						
	汽车零部件制造项目	建筑面积9985.87平方米,包含两栋钢结构单层厂房和一个门卫及一个水池泵房,项目位置位于菊香路北侧、富衫路东侧	2019-2021	1.00	0.99	0.99	—	0.03
<b>在建合计</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>16.97</b>	<b>7.59</b>	<b>4.41</b>	<b>3.17</b>	<b>0.43</b>
	拟建	西太湖培训中心						
		用地面积101934平方米(折152.90亩),总建筑面积62060平方米。容积率0.61,建筑密度13%。建设规模为小学10轨、60班,初中10轨、30班,该校建成后可容纳4500名学生	2021-2022	6.21	9.05	1.50	3.00	0.81
<b>拟建合计</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>6.21</b>	<b>9.05</b>	<b>1.50</b>	<b>3.00</b>	<b>0.81</b>

资料来源:伟驰控股

## (6) 项目管理、水电销售及其他

该公司项目管理业务主要是对武进区内其他公共事业经营及建设主体的相关公共事业及收费项目进行管理,并收取一定的管理费用。公司自2013年开始确认项目管理业务收入,2020年实现业务收入0.31亿元,主要包括污水管网养护收入、绿化养护收入以及项目管理费用等;公司同时还承担水电等园区公共事业的管理和收费职责,2020年实现水电销售收入0.40亿元,销售水量为217.87万吨,销售单价为2.5元/吨至4.21元/吨;公司还进行园区内部分物业管理业务与旅游景点业务,上述业务收入规模较小,2020年实现分别实现收入0.22亿元、0.01亿元。

## 管理

**跟踪期内该公司产权状况保持稳定,武进区国资办持有公司100%的股权。**

跟踪期内该公司与实际控制人的产权关系稳定。截至2021年3月末,公司的出资人常州市武进区国有(集体)资产管理办公室直接持有公司100%的股权,为公司实际控制人。公司产权状况详见附录一。

根据该公司2021年4月14日的《企业信用报告》,跟踪期内公司无逾期贷款和其他不良信用记录。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果,公司不存在异常情况。

## 财务

跟踪期内该公司资本实力增强，但由于公司刚性债务规模持续上升，跟踪期内公司股东权益对刚性债务和利息支出的覆盖程度有所下降。跟踪期内公司短期刚性债务偿付压力有所缓解但仍处于较高水平，资金平衡对外部融资的依赖程度仍然较高。公司大量资金沉淀于土地资产、在建项目与合作项目，同时可变现资产抵押受限程度较高，且价值易受武进区土地市场的波动影响，资产流动性偏弱。

### 1. 公司财务质量

天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2020 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》及具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定进行确认和计量。

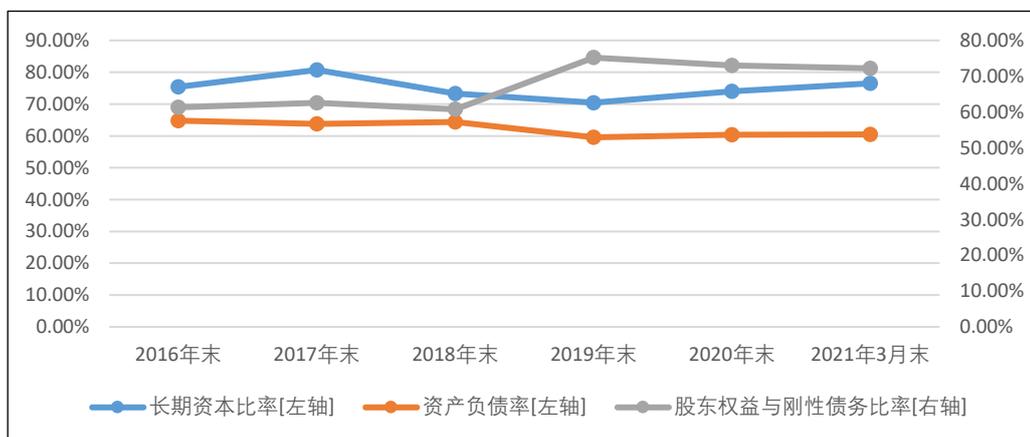
截至 2020 年末，该公司纳入合并报表范围的子公司共 22 家，比上年增加 3 家。公司的一级子公司情况详见附录三。

### 2. 公司偿债能力

#### (1) 债务分析

##### A. 债务结构

图表 14. 公司财务杠杆水平变动趋势



资料来源：伟驰控股

跟踪期内该公司财务杠杆水平有所回升，2018~2020 年末及 2021 年 3 月末资产负债率分别为 64.37%、56.56%、60.32%和 60.49%。截至 2020 年末，公司所有者权益为 227.84 亿元，其中资本公积、未分配利润、少数股东权益和实收资本所占比例分别为 57.38%、17.12%、11.17%和 9.66%。2020 年 12 月，武进区国资办以增加资本公积的形式对公司增资 10.00 亿元，公司所有者权益有所增加。2018~2020 年末及 2021 年 3 月末，公司权益资本对刚性债务覆盖率分别为 60.76%、75.20%、72.98%和 72.22%，跟踪期内覆盖程度小幅下降。

从期限结构来看，由于中长期债务增加，跟踪期内该公司流动负债占比有所回落，2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司长短期债务比分别为 140.97%、101.46%、131.62% 和 157.98%。公司流动负债以短期刚性债务、其他应付款、应付账款和应交税费为主，截至 2020 年末分别占流动负债余额的 87.91%、7.20%、3.73% 和 0.74%。其中，短期刚性债务 131.48 亿元，较上年同期小幅下降 8.55 亿元；其他应付款 10.77 亿元，主要为资金往来款 7.33 亿元和应付江苏武进经济发展集团有限公司（以下简称“武进经发”）的股权转让款 3.30 亿元；应付账款 5.57 亿元，主要为应付工程款；应交税费 1.10 亿元，主要为增值税和企业所得税。公司非流动负债由中长期刚性债务、递延所得税负债和递延收益组成，截至 2020 年末分别为 180.70 亿元、16.01 亿元和 0.14 亿元。

## B. 刚性债务

跟踪期内该公司刚性债务规模保持增加趋势，2018~2020 年末刚性债务规模分别为 209.28 亿元、283.39 亿元和 312.17 亿元，分别同比增长 5.76%、35.41% 和 9.97%，2021 年 3 月末刚性债务规模进一步增加至 316.39 亿元，刚性债务在负债中所占比例较高。

图表 15. 公司刚性债务构成

刚性债务种类	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
<b>短期刚性债务（亿元）</b>	<b>65.18</b>	<b>52.29</b>	<b>82.09</b>	<b>139.56</b>	<b>131.48</b>	<b>118.31</b>
其中：短期借款	11.82	16.75	26.45	41.84	35.68	34.57
一年内到期非流动负债	49.09	30.97	40.06	79.30	70.83	62.46
应付票据	3.56	3.63	14.65	17.32	15.29	16.33
应付短期融资券	—	—	—	—	7.00	2.00
其他短期刚性债务	0.72	0.94	0.93	1.10	2.68	2.94
<b>中长期刚性债务（亿元）</b>	<b>131.22</b>	<b>145.60</b>	<b>127.20</b>	<b>143.83</b>	<b>180.70</b>	<b>198.09</b>
其中：长期借款	94.27	92.96	74.23	113.73	109.69	115.28
应付债券	36.95	52.64	52.96	30.10	71.01	82.81
<b>刚性债务合计（亿元）</b>	<b>196.41</b>	<b>197.89</b>	<b>209.28</b>	<b>283.89</b>	<b>312.17</b>	<b>316.39</b>
<b>短期刚性债务占比（%）</b>	<b>33.19</b>	<b>26.42</b>	<b>39.22</b>	<b>49.25</b>	<b>42.12</b>	<b>37.39</b>

资料来源：根据伟驰控股所提供数据整理

从刚性债务的期限结构来看，跟踪期内该公司由于应付债券规模增加较多，短期刚性债务在全部刚性债务中所占比例有所回落，2018~2020 年末及 2021 年 3 月末分别为 39.22%、49.25%、42.12% 和 37.39%。在短期刚性债务中，截至 2020 年末，一年内到期的非流动负债、短期借款、应付票据、应付短期融资券和其他短期刚性债务分别为 70.83 亿元、35.68 亿元、15.29 亿元、7.00 亿元和 2.68 亿元。2020 年，公司将应付利息计入对应的借款和债券科目统计，其他短期刚性债务全部为保理借款及其应计利息。截至 2021 年 3 月末，随着“20 伟驰 SCP002”和“18 伟驰 MTN001”到期兑付，公司短期刚性债务规模小幅下降至 118.31 亿元。

截至 2020 年末，该公司中长期刚性债务中长期借款和应付债券规模分别为 109.69 亿元和 71.01 亿元。从融资方式来看，公司借款主要通过保证与抵押方式获得，其中抵押借款的抵押物主要为投资性房地产。包括一年内到期的长期借款在内，截至 2020 年末，公司长期借款中抵押借款、保证借款、质押借款和保证+抵押借款规模分别为 30.26 亿元、92.22 亿元、14.00 亿元和 26.01 亿元。从结构来看，截至 2021 年 3 月末，公司刚

性债务中银行贷款 152.30 亿元，信托借款与资管计划 49.08 亿元，债权融资计划 19.00 亿元，融资租赁借款 10.02 亿元。

跟踪期内该公司新发行债券规模较大。2020 年，公司共发行债券 6 支，其中超短期融资券 2 支，发行规模均为 7.00 亿元，已分别于 2020 年 11 月和 2021 年 3 月到期兑付；中长期债券 4 支，发行规模共 24.50 亿元；2021 年第一季度，公司发行 1 支超短期融资券“21 伟驰 SCP001”、1 支公开发行公司债券“21 伟驰 01”与 1 支非公开发行公司债券“21 伟驰 F1”，发行规模分别为 2.00 亿元、2.50 亿元和 10.00 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司应付债券 82.81 亿元。

从借款与的融资成本来看，截至 2021 年 3 月末，该公司借款与债券本金余额共 294.40 亿元，综合融资成本为 5.62%。其中，融资成本在 7.00% 及以上的规模为 44.58 亿元，6.00%（含）~7.00% 的规模为 36.72 亿元，5.00%（含）~6.00% 的规模为 114.94 亿元，4.00%（含）~5.00% 的规模为 91.92 亿元，4.00% 以下为 6.24 亿元。从到期分布来看，截至 2021 年 3 月末公司存量借款与债券中，将于 2021 年 4~12 月到期兑付的规模为 62.05 亿元，将于 2022~2024 年到期兑付的规模分别为 89.39 亿元、30.18 亿元和 25.67 亿元。

### C. 或有负债

跟踪期内该公司继续对武进区内部分国有企业提供担保，对外担保规模有所上升，截至 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末，公司对外担保余额分别为 81.56 亿元、84.17 亿元、123.92 亿元和 135.61 亿元，担保比率分别为 64.14%、39.50%、54.39% 和 59.35%。其中，2021 年 3 月末公司对常州市滨湖生态城建设有限公司、常州市江南花都花卉产业园有限公司的担保余额分别为 33.90 亿元和 21.32 亿元，占公司对外担保总额的比例分别为 25.01% 和 15.72%。目前公司对外担保对象运营正常，但公司对外担保规模较大，跟踪期内担保比率大幅上升，公司面临一定的或有负债风险。

图表 16. 截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况

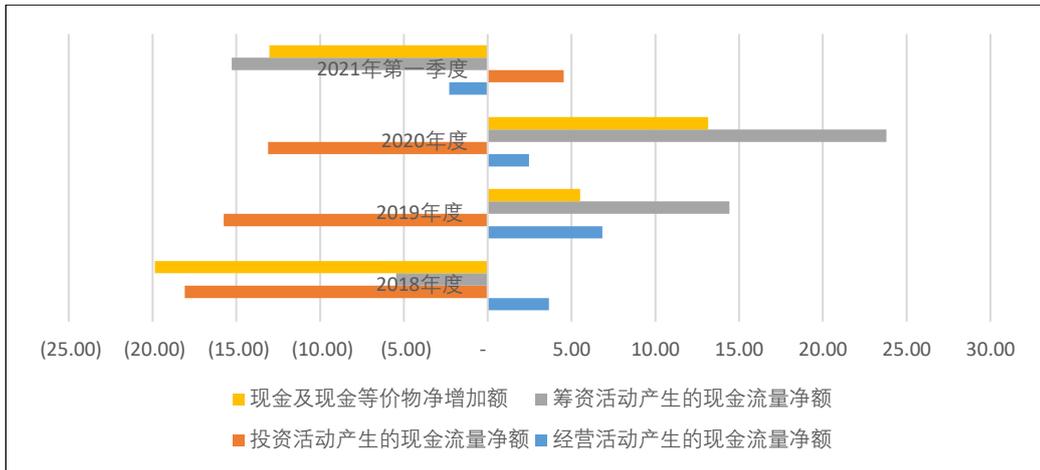
序号	借款人	担保余额 (亿元)	占比 (%)	被担保人控股股东	被担保人实际控制人
1	常州市滨湖生态城建设有限公司	33.90	25.01	常州市武进区国有（集体）资产管理办公室	常州市武进区国有（集体）资产管理办公室
2	常州市江南花都花卉产业园有限公司	21.32	15.72	江苏省武进现代农业产业服务中心	江苏省武进现代农业产业服务中心
3	常州腾澳建设发展有限公司	9.03	6.66	常州嘉发控股集团有限公司	常州市武进区国有（集体）资产管理办公室
4	常州田园正果生态农业有限公司	7.27	5.36	江苏武进经济开发区项目服务中心	江苏武进经济开发区项目服务中心
5	常州西太湖投资发展有限公司	6.99	5.15	江苏武进经济开发区项目服务中心	江苏武进经济开发区项目服务中心
6	常州市德慧建设发展有限公司	6.56	4.84	江苏武进经济开发区项目服务中心	江苏武进经济开发区项目服务中心
7	江苏常州东方投资控股有限公司	5.67	4.18	常州市人民政府国有资产监督管理委员会	常州市人民政府国有资产监督管理委员会
8	江苏武进经济发展集团有限公司	5.00	3.69	常州市武进区国有（集体）资产管理办公室	常州市武进区国有（集体）资产管理办公室
9	江苏省泽阳农业发展有限公司	4.52	3.33	江苏省武进现代农业产业服务中心	江苏省武进现代农业产业服务中心
10	常州国科中和通信科技有限公司	4.36	3.32	常州嘉发控股集团有限公司	常州市武进区国有（集体）资产管理办公室

序号	借款人	担保余额 (亿元)	占比 (%)	被担保人控股股东	被担保人实际控制人
—	其他	23.32	18.82	—	—
	合计	135.61	100.00	—	—

资料来源：伟驰控股

## (2) 现金流分析

图表 17. 公司现金流情况 (单位: 亿元)



资料来源：伟驰控股

跟踪期内，该公司主业现金回笼情况较上年有所回落，2020年营业收入现金率78.12%，较上年的152.50%大幅下降。跟踪期内，公司经营性现金流入主要以往来款为主，计入收到其他与经营活动有关的现金。2018~2020年，公司经营性现金流净额分别为3.65亿元、6.84亿元和2.47亿元。投资性现金流方面，跟踪期内公司投资性现金继续呈现大幅净流出状态，2018~2020年净流出规模分别为18.07亿元、15.75亿元和13.10亿元。

总体来看，该公司经营性现金流量净额相对有限，投资性现金流长期呈现净流出，公司资金缺口对筹资活动依赖较高。跟踪期内公司继续保持较大的融资力度，2018~2020年及2021年第一季度，公司取得借款与发行债券收到的现金总额66.41亿元、103.28亿元、189.42亿元和43.99亿元。2020年公司吸收投资收到现金10.00亿元，为武进区国资办向公司增加资本公积的资金。从债务偿付来看，公司债务规模较高，跟踪期内偿还债务、偿付利息等支付的现金规模保持在较高水平。2018~2020年及2021年第一季度，公司偿还债务支付的现金分别为66.26亿元、92.55亿元、163.46亿元和40.46亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为11.54亿元、12.56亿元、18.82亿元和6.07亿元。2018~2020年及2021年第一季度，公司筹资性现金流净额分别为-5.46亿元、14.43亿元、23.80亿元和-15.28亿元，呈现大幅波动态势。

从偿债资金来源来看，跟踪期内该公司EBITDA对利息支出和刚性债务的覆盖程度仍保持在较低水平。2018~2020年公司EBITDA分别为4.70亿元、4.81亿元和7.87亿元，其中2020年EBITDA大幅上升主要是由于利润总额增加导致。从对利息支出与刚性债务的保障程度来看，2020年公司EBITDA/利息支出由上年的0.38倍小幅增加至0.40倍，虽然2020年EBITDA规模增加较多，但由于利息支出规模上升，覆盖程度仅小幅

提高；EBITDA/刚性债务为 0.03 倍，与上年基本持平。跟踪期内公司非筹资性现金流继续呈现净流出状态，债务偿付对筹资性现金流依赖较高。

**图表 18. 公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况**

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年
EBITDA/利息支出(倍)	0.46	0.38	0.40
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.02	0.03
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	4.53	5.45	1.62
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	1.80	2.78	0.83
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-17.87	-7.09	-6.97
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-7.08	-3.62	-3.57

资料来源：伟驰控股

### (3) 资产质量分析

跟踪期内该公司资产规模保持增加趋势，2020 年末公司资产总额为 574.24 亿元，同比增长 8.987%，2021 年 3 月末为 578.35 亿元。

在流动资产方面，截至 2020 年末该公司流动资产占资产总额的 40.90%，主要由存货、其他应收款、货币资金、其他流动资产和一年内到期的非流动资产组成，占比分别为 40.90%、31.76%、12.56%、4.21%和 3.84%。具体来看，截至 2020 年末，存货 96.07 亿元，其中开发产品和开发成本分别为 87.56 亿元和 8.51 亿元，主要为政府委托代建的安置房、标准厂房、市政配套工程和土地整理等项目，存货余额的借款费用资本化金额 1.85 亿元；其他应收款 74.60 亿元，较上年增加 7.37 亿元，主要为资金往来款，往来对象主要包括常州西太湖投资发展有限公司、常州市德慧建设发展有限公司（以下简称“德慧建设”）和常州西太湖房地产开发有限公司等企业；货币资金 29.51 亿元，其中受限制的货币资金 4.97 亿元，主要为银行承兑汇票保证金、商业承兑汇票保证金；其他流动资产 9.89 亿元，主要为定期存单 9.08 亿元；一年内到期的非流动资产 9.02 亿元，主要为常州西太湖科技产业园城镇化改造二期项目 8.69 亿元，该项目由公司与德慧建设共同完成开发建设，共同承担由此产生的风险或收益。

2021 年 3 月末，该公司流动资产规模 238.96 亿元，较上年末增加 4.07 亿元，主要是由于其他流动资产和其他应收款的增加，同时 2021 年 3 月末公司货币资金较上年末下降 15.48 亿元。

**图表 19. 截至 2020 年末公司其他应收款中欠款金额前 5 名明细**

单位名称	期末余额（亿元）	年限	占其他应收款总额比例（%）	占流动资产总额的比例（%）
常州西太湖投资发展有限公司	27.61	2 年以内	37.01	11.75
常州市德慧建设发展有限公司	9.29	2 年以内	12.45	3.95
常州西太湖房地产开发有限公司	8.64	2 年以内	11.59	3.68
常州博源电子科技有限公司	5.79	2 年以内	7.76	2.46
常州市滨湖生态城建设发展有限公司	5.40	2 年以内	7.25	2.30
<b>合计</b>	<b>56.74</b>	<b>—</b>	<b>76.06</b>	<b>24.15</b>

资料来源：伟驰控股

该公司非流动资产主要集中于投资性房地产与其他非流动资产，截至 2020 年末占

比分别为 80.46% 和 17.87%。公司投资性房地产主要为公司用于出租的厂房及土地资产，并以公允价值计量，少量为尚未达到可使用状态、以成本计量的在建工程。截至 2020 年末，公司投资性房地产 273.06 亿元，其中土地使用权、房屋建筑物和在建工程分别为 195.26 亿元、76.31 亿元和 1.49 亿元。截至 2020 年末，公司投资性房地产中 76.62% 处于受限状态，用于获得抵押借款，受限比例较 2019 年末的 66.22% 有所增加。公司其他非流动资产主要为合作项目、预付土地款和长期资产预付款，2020 年末分别为 18.24 亿元、40.70 亿元和 1.71 亿元。其中，公司合作项目金主要投向武进区内土地整理等业务，2020 年公司与德慧建设合作项目面临到期，转入一年内到期的非流动资产；预付土地款为西太湖片区的 10 宗土地，面积共 577.87 亩，公司于 2019 年支付预付款 40.70 亿元，计划用于进行住宅及配套的开发。截至 2021 年 3 月末，公司非流动资产 339.40 亿元，与 2020 年末基本持平。

**图表 20. 截至 2020 年末公司其他非流动资产明细（万元）**

合作项目	合作方	期末余额	期初余额
常州西太湖科技产业园城镇化改造二期项目	常州市德慧建设发展有限公司	—	86,949.29
苏澳合作园嘉泽地块项目	常州西太湖投资发展有限公司	122,500.00	122,500.00
常州西太湖中以创新加速器建设二期项目	常州市滨湖生态城市建设有限公司	59,850.00	59,850.00
预付土地款	—	407,000.00	—
长期资产预付款	—	17,056.96	—
<b>合计</b>	<b>—</b>	<b>606,406.70</b>	<b>676,299.29</b>

资料来源：伟驰控股

#### （4）流动性/短期因素

跟踪期内，该公司流动比率有所上升，2010 年末及 2021 年 3 月末分别为 157.05% 和 176.21%。从货币资金对债务的覆盖情况来看，2020 年末及 2021 年 3 月末公司现金比率分别为 24.07% 和 11.32%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 27.38% 和 12.98%，其中 2021 年 3 月末由于货币资金规模较上年末下降较多，覆盖程度大幅下降。

**图表 21. 公司资产流动性指标**

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动比率（%）	151.70	122.67	157.05	176.21
现金比率（%）	15.93	17.67	24.07	11.32
短期刚性债务现金覆盖率（%）	18.50	19.72	27.38	12.98

资料来源：伟驰控股

在资产受限情况方面，该公司受限资产主要集中于投资性房地产、其他流动资产与货币资金。截至 2021 年 3 月末，公司受限资产规模共 221.37 亿元，占资产总额的 38.28%，较 2019 年末同期的 36.06% 小幅增加。其中，投资性房地产受限规模 196.48 亿元，主要用于借款抵押，占当期投资性房地产余额的比例为 71.95%，受限比例较上年末上升 5.73 个百分点；其他流动资产受限规模 22.77 亿元，全部为已质押的定期存单；货币资金受限规模 1.80 亿元，主要用于银行承兑汇票和商业承兑汇票保证金。总体来看，跟踪期内公司资产受限比例仍保持在较高水平，资产流动性偏弱。

图表 22. 截至 2021 年 3 月末公司受限资产情况

名称	受限金额 (亿元)	受限金额占该科目/资产总额的比例 (%)	受限原因
货币资金	1.80	12.79	用于承兑保证金
其他流动资产	22.77	96.60	存单质押
一年内到期的非流动资产	0.33	3.66	用于借款质押
投资性房地产	196.48	71.95	用于借款抵押
合计	221.37	38.28	—

资料来源：伟驰控股

### 3. 公司盈利能力

跟踪期内，该公司利润仍主要来源于营业毛利与公允价值变动净收益，2020 年分别为 5.50 亿元和 3.16 亿元，较上年均有所增加，其中营业毛利增加主要是由于跟踪期内工程施工业务毛利率上升以及毛利率较高的租金收入增加，公允价值变动净收益主要来自按公允价值计量的投资性房地产。公司期间费用以管理费用为主，2020 年管理费用 0.75 亿元，主要来自于职工薪酬、咨询服务费和固定资产折旧。由于西太湖科技产业园管委会在借款利息上对公司给予支持，公司财务费用保持较小规模，2020 年公司计入财务费用的利息支出 0.52 亿元，利息收入 0.65 亿元，当年财务费用为-0.12 亿元。2020 年公司实现净利润 4.82 亿元，同比增长 30.93%。

## 公司抗风险能力评价

### 1. 公司经营及财务实力

该公司地处长三角经济圈，区域经济发展水平较高且地方政府财政实力较强；跟踪期内公司营业收入稳步增长，项目回款情况稳定；公司在跟踪期内资本实力增强，并且利润总额有所上升。

### 2. 外部支持因素

该公司是西太湖科技产业园的园区企业综合服务提供商，同时在武进区环太湖地区发展规划中承担重要作用，股东支持力度较高，并可获得一定的政府补助收入。2020 年 12 月与 2021 年 6 月，公司的控股股东武进区国资办分两次对公司共增资 20.00 亿元，计入资本公积。

该公司已与多家商业银行建立了合作关系，截至 2020 年 3 月末，公司合并口径已获得金融机构授信总额为 412.87 亿元，其中未使用授信 118.47 亿元。

## 跟踪评级结论

跟踪期内该公司产权状况保持稳定，武进区国资办持有公司 100%的股权。武进区的区位优势明显，工业发展基础较为雄厚，经济发展水平较高，在全国综合实力百强区中

长期名列前茅。跟踪期内武进区保持中高速水平的经济增速，疫情后恢复情况较好，主导产业及高新技术产业保持较好的发展势头。跟踪期内，西太湖科技产业园保持较好的经济发展态势，产业结构不断优化，自主创新能力持续提高，产业集聚效应继续加强。

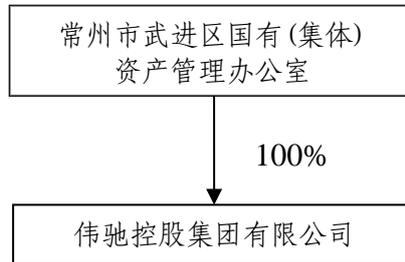
跟踪期内，该公司业务收入仍主要来自于基础设施建设、安置房建设、工程施工与厂房出租等业务，其中基础设施及安置房工程建设业务回款情况较好，出租业务收入规模较为平稳，此外 2020 年公司石墨烯小镇土地整理项目开始确认营业收入。总体来看，公司基础设施项目、土地整理与安置房等业务待回款规模较大，存在一定的资金占用，同时跟踪期内公司在建与拟建项目较多，未来面临一定的资本性支出压力。

跟踪期内该公司资本实力增强，但由于公司刚性债务规模持续上升，跟踪期内公司股东权益对刚性债务和利息支出的覆盖程度有所下降。跟踪期内公司短期刚性债务偿付压力有所缓解但仍处于较高水平，资金平衡对外部融资的依赖程度仍然较高。公司大量资金沉淀于土地资产、在建项目与合作项目，同时可变现资产抵押受限程度较高，且价值易受武进区土地市场的波动影响，资产流动性偏弱。

同时，新世纪评级仍将持续关注：（1）武进区和常州西太湖科技产业园经济发展情况；（2）该公司所获得的外部支持力度；（3）公司债务规模与偿付资金安排；（4）公司土地存量及其价值变动；（5）公司资金占用与回收情况等。

附录一：

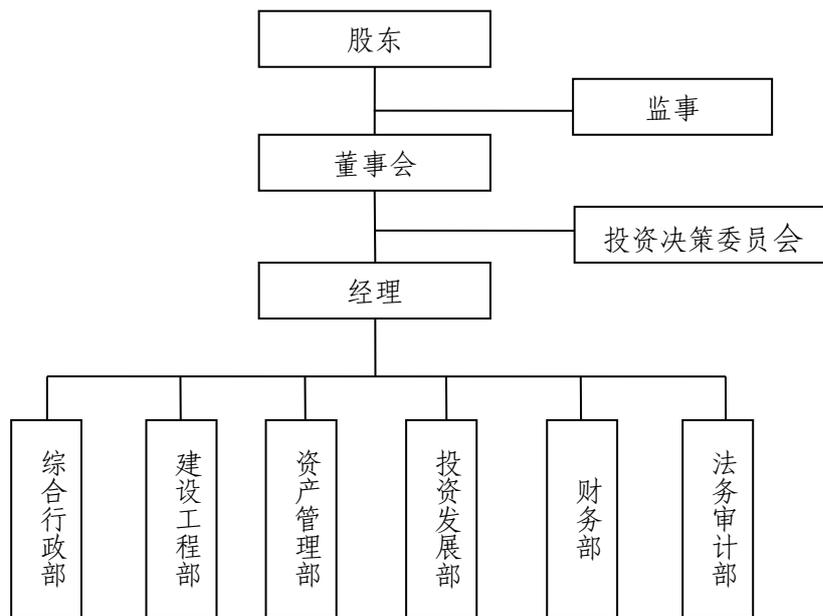
公司与实际控制人关系图



注：根据伟驰控股提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据伟驰控股提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

## 附录三：

## 公司主业涉及的经营主体及其概况

名称		母公司持股比例 (%)	主营业务	2020年(末)主要财务数据(亿元)					备注
全称	简称			刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
伟驰控股集团有限公司	伟驰控股	—	工程建设、委托建设安置房、租金、项目管理	108.93	107.90	6.10	0.71	9.56	公司本部
常州市武进滆湖实业有限公司	滆湖实业	100.00	租金、水电销售	5.86	3.61	0.26	0.14	-1.92	
常州以联西建设发展有限公司	以联西建设	100.00	从事房地产开发与经营、房屋出租	14.03	7.14	1.34	0.32	2.72	
常州西太湖物业服务有限公司	西太湖物业	100.00	物业管理、水电销售	—	-0.01	0.52	0.01	0.04	
常州市武进滆湖自来水有限公司	滆湖自来水	100.00	销售自来水、供水管道安装维修	—	0.10	0.10	0.02	0.48	
常州市武进农工商联合有限公司	武进农工商	100.00	租金	—	0.20	0.01	0.00	0.01	
江苏慧德科技发展有限公司	慧德科技	100.00	租金、咨询、出售资产、其他业务	9.79	9.94	1.45	0.63	-3.27	
常州市武进西太湖滨湖城建设投资有限公司	滨湖建设	100.00	安置房、代建工程、租金、水电销售	27.07	62.93	6.34	0.73	5.44	
江苏花博投资发展有限公司	花博投资	70.00	花博园政府回购	26.33	84.42	2.91	0.80	-0.82	
常州市西湖生态农业发展有限公司	西湖生态农业	100.00	租金	0.50	0.09	0.02	0.01	-0.25	
常州华北建筑有限公司	华北建筑	100.00	租金、水电销售、工程施工	9.60	5.69	4.37	0.91	-3.29	
常州烯望建设发展有限公司	烯望建设	100.00	土地整理	10.02	4.55	2.64	0.11	-10.75	
常州伟驰股权基金管理有限公司	伟驰股权基金	100.00	基金投资、股权投资	—	0.50	—	-0.00	-0.00	
常州西太湖新兴产业投资基金有限公司	西太湖产业投资	50.00	基金投资、股权投资	—	0.38	—	-0.00	-0.00	

注：根据伟驰控股提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019年	2019年	2020年	2021年 第一季度
资产总额[亿元]	356.89	526.90	574.24	578.35
货币资金[亿元]	15.18	27.52	29.51	14.03
刚性债务[亿元]	209.28	283.39	312.17	316.39
所有者权益[亿元]	127.16	213.10	227.84	228.50
营业收入[亿元]	17.70	23.03	25.93	5.55
净利润[亿元]	3.37	3.68	4.82	0.67
EBITDA[亿元]	4.70	4.81	7.87	—
经营性现金净流入量[亿元]	3.65	6.84	2.47	-2.30
投资性现金净流入量[亿元]	-18.07	-15.75	-13.10	4.55
资产负债率[%]	64.37	59.56	60.32	60.49
长短期债务比[%]	140.97	101.46	131.62	157.98
权益资本与刚性债务比率[%]	60.76	75.20	72.98	72.22
流动比率[%]	151.70	122.67	157.05	176.21
速动比率[%]	99.35	64.73	92.79	105.10
现金比率[%]	15.93	17.67	24.07	11.32
短期刚性债务现金覆盖率[%]	18.50	19.72	27.38	12.98
利息保障倍数[倍]	0.44	0.36	0.39	—
有形净值债务率[%]	182.68	148.16	152.44	153.47
担保比率[%]	64.14	39.50	54.39	59.35
毛利率[%]	20.58	16.45	21.21	22.33
营业利润率[%]	24.87	19.02	28.07	14.04
总资产报酬率[%]	1.28	1.05	1.41	—
净资产收益率[%]	2.68	2.17	2.19	—
净资产收益率*[%]	2.69	2.31	2.35	—
营业收入现金率[%]	90.07	152.50	78.12	69.07
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	4.53	5.45	1.62	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	1.80	2.78	0.83	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-17.87	-7.09	-6.97	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-7.08	-3.62	-3.57	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.46	0.38	0.40	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.03	—

注：表中数据依据伟驰控股经审计的 2018-2020 年度及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。

## 附录五：

## 发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	7
		盈利能力	1
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	4
		会计政策与质量	1
		现金流状况	8
		负债结构与资产质量	7
		流动性	9
	个体风险状况		4
个体调整因素调整方向		不调整	
调整后个体风险状况		4	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA

## 附录六：

## 发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2015年7月7日	AA/稳定	吴晓丽、周美玲	新世纪评级方法总论（2012） 通用版评级模型（参见注册文件）	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2020年6月29日	AA/稳定	武博夫、郭佩	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月29日	AA/稳定	武博夫、孙田原	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
17 伟驰债 01	历史首次评级	2017年7月11日	AA	何金中、陈文沛	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体信用评级模型（参见注册文件）	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2020年6月29日	AA	武博夫、郭佩	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体信用评级模型（参见注册文件）	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
18 伟驰债 01	历史首次评级	2017年12月26日	AA	何金中、陈文沛	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体信用评级模型（参见注册文件）	<a href="#">报告链接</a>

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型名称及版本	报告(公告)链接
	前次评级	2020年6月29日	AA	武博夫、郭佩	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	-
19伟驰01	历史首次评级	2019年11月6日	AA	武博夫、王力	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2020年6月29日	AA	武博夫、郭佩	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	-
20伟驰01	历史首次评级	2020年1月6日	AA	武博夫、王力	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2020年6月29日	AA	武博夫、郭佩	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	-
19伟驰MTN001 债项评级	历史首次评级	2018年8月13日	AA	陈文沛、武博夫	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2020年6月29日	AA	武博夫、郭佩	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">园区类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

附录七：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录八：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：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。

## 评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。