



CREDIT RATING REPORT

报告名称

常州市交通产业集团有限公司 2023年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



评定等级

信用等级:	AA+ _{st}
评级展望:	稳定
评级日期:	二〇二三年十二月二十九日

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.9	2022	2021	2020
总资产	758.97	724.82	684.77	653.92
所有者权益	272.09	270.43	271.79	278.53
总有息债务	-	368.12	349.88	330.64
营业收入	29.78	39.10	37.81	37.02
净利润	3.19	3.78	3.24	3.70
经营性净现金流	15.91	-17.47	13.53	15.79
毛利率	5.19	4.01	3.87	-1.05
总资产报酬率	0.64	0.83	0.84	1.05
资产负债率	64.15	62.69	60.31	57.41
债务资本比率	-	57.65	56.28	54.28
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.20	2.01	1.67
经营性净现金流/总负债	3.38	-4.03	3.43	4.26

注: 根据公开资料获取2020~2022年及2023年1~9月财务报表, 苏亚金诚会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司2020~2022年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司2023年1~9月财务报表未经审计; 由于公司对2020年财务报表进行了追溯调整, 本报告2020年财务数据采用2021年审计报告的期初数。

评级小组负责人: 郝冬琳

评级小组成员: 荆一鸣

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

常州市交通产业集团有限公司(以下简称“常州交通”或“公司”)主要从事常州市范围内的交通类基础设施建设及运营等业务。本次评级结果表明, 近年来, 常州市经济保持增长, 为公司发展提供了良好的外部环境; 公司作为常州市重要的交通基础设施建设及运营主体, 得到当地政府在财政补贴、资金及资产注入方面的有力支持。但同时, 公司其他应收款规模较大, 存在一定资金占用压力, 存货规模较大, 对资产流动性产生一定影响; 总有息债务持续增长, 截至2022年末, 公司面临较大短期偿付压力; 公司对外担保规模较大, 面临一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 近年来, 常州市经济保持增长, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为常州市重要的交通基础设施建设及运营主体, 主要从事常州市范围内的交通类基础设施建设及运营等业务, 业务区域专营性很强, 在常州市社会经济发展中发挥重要作用;
- 近年来, 公司得到当地政府在财政补贴、资金及资产注入方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 公司其他应收款规模较大, 存在一定资金占用压力, 以开发成本和待开发土地为主的存货规模较大, 对资产流动性产生一定影响;
- 2020~2022年末, 公司总有息债务持续增长, 截至2022年末, 期末现金及现金等价物对短期有息债务覆盖程度较低, 公司面临较大短期偿付压力;
- 截至2023年9月末, 公司对外担保规模较大, 被担保企业区域集中度较高, 面临一定或有风险。

展望

预计未来, 常州市经济稳定发展, 公司作为常州市重要的交通基础设施建设及运营主体, 在常州市社会经济发展中发挥重要作用, 并继续得到当地政府的相关支持。综合考虑, 大公对未来1~2年常州交通的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.41
（一）市场竞争力	4.48
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.76
（一）偿债来源	4.83
（二）债务与资本结构	4.19
（三）保障能力分析	2.95
（四）现金流量分析	3.69
调整项	无
基础信用等级	a_{pi}
外部支持	4
模型结果	AA₊^{pi}

外部支持说明：公司是常州市重要的交通基础设施建设及运营主体，能够得到当地政府在财政补贴、资金及资产注入方面的有力支持。

注：大公对上述每个指标都设置了1~7分，其中1分代表最差情形，7分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级对象之间不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公网可终止或撤销评级。



评级对象

（一）主体概况

常州交通成立于 2003 年 8 月，初始注册资本为 32,534.21 万元，系根据常州市人民政府（以下简称“常州市政府”）《关于组建常州市交通产业（集团）有限公司的批复》（常政复【2003】17 号）组建成立。2018 年 3 月，根据常州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常州市国资委”）《市国资委关于同意常州市交通产业集团有限公司将资本公积转增实收资本的批复》（常国资【2018】33 号），公司将资本公积转增实收资本，转增后公司注册资本与实收资本变更为 20.00 亿元。截至 2023 年 9 月末，公司注册资本与实收资本 20.00 亿元，唯一股东与实际控制人均为常州市政府。截至 2022 年末，公司纳入合并范围的子公司共 21 家。

（二）公司治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规及规章制度的规定制定公司章程。公司不设股东会，股东行使包括决定委派和更换非由职工代表出任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项等。公司设董事会，成员为 7 人，其中 6 名由股东委派，1 名董事由公司职工代表选举产生，董事每届任期为 3 年；董事会对股东负责，行使决定公司的经营方针和投资计划等职权。公司设立监事会，监事会由 5 人组成，其中股东委派 3 名，职工代表大会选举 2 名，行使检查公司财务等职权。公司设总经理 1 人，对董事会负责，负责公司的日常工作。组织结构上，公司在经营层方面设置了财务部、工程部和开发部等 9 个职能部门，各部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需求。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济运行保持稳定，2023 年前三季度我国经济持续恢复向好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济运行总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对需求收缩、供给冲击、预期转弱等多重压力，一揽子稳增长政策和接续措施陆续出台，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，强化跨周期调节，加快地方债券特别是专项债券发行使用，通过大规模留抵退税，加大对中小微企业、个体工商户的困难帮扶，实施常态化财政资金直达机制并扩大范围。稳健的货币政策灵活适度，保持连续性、稳定性、可持续性，充分发挥总量和结构双重功能，灵活使用降准降息再贷款等货币政策工具，保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，保持金融市场总体稳定。2022 年面对形势严峻的国内外环境，我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行持续恢复向好，前三季度我国 GDP 同比增长 5.2%，其中消费对经济增长的拉动作用持续增强，基建投资保持较高增速，制造业投资有所加快，房地产投资持续下探，外贸进出口承压但结构有所优化；稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，央行通过降准降息等方式保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措不断增强经济发展动能。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济有望延续恢复向好态势。



（二）行业环境

近年来,国家陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件,不断加强隐性债务管理。2022年,稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松,政府债务风险防范力度不减。2023年,城投行业将延续严监管态势,城投企业分化可能进一步加剧,但信用风险整体可控,需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中,地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设,促进了地方经济社会发展。

近年来,国家陆续出台一系列政策文件加强地方政府和城投企业债务管理。2014年9月,国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发【2014】43号),拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2018年8月,中共中央、国务院印发《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》(中发【2018】27号),要求地方政府在5至10年内完成隐性债务化解工作。2021年4月,国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》(国发【2021】5号),明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置,切实防范恶意逃废债,保护债权人合法权益,坚决防止风险累积形成系统性风险。2021年7月,银保监会发文对银行、保险机构有关城投企业信贷业务提出要求,明确不得违法违规提供实际依靠财政资金偿还的融资,不得提供以预期土地出让收入作为企业偿债资金来源的融资。相关要求有利于化解城投企业债务风险,促进城投企业进入良性发展轨道,但客观上也导致城投企业融资环境有所收紧。

2022年,在经济稳增长的总基调下,基建投资成为重要抓手,鼓励基建投资的政策密集出台;但同时,基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松,地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022年5月和7月,财政部分两批通报16个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实典型案例,强调要持续强化监管,有效防范化解隐性债务风险。2022年6月,国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》(国办发【2022】20号),提出适度增强省级财政调控能力,规范收入分享方式,同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022年9月,财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》(财预【2022】126号),要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入,建立严格的举债审批制度,禁止新增各类隐性债务。2022年,受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响,部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件,城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署,中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计2023年,城投行业将延续严监管态势,监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制,有效防范化解重大风险,坚守不发生系统性风险的底线。同时,监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为,推动市场化转型经营。2023年,城投企业分化可能进一步加剧,但信用风险整体可控,需关注尾部风险。

（三）区域环境

近年来,常州市经济保持增长,为公司发展提供了良好的外部环境。

常州市是江苏省下辖地级市,地处江苏省南部、长三角腹地,京沪高铁、沪宁城际、沪宁高速、宁杭高速、沿江高速、312国道、京杭运河、国家一线口岸长江常州港等基础设施环布城区四周,交通便利。常州市下辖5个市辖区(金坛区、武进区、新北区、天宁区和钟楼区),代管1个县级市(溧阳市),总面积为43.85万公顷。2022年末,常州市全市常住人口536.62万人。



表 1 2020~2022 年常州市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	9,550.1	3.5	8,807.6	9.1	7,805.3	4.5
人均生产总值（万元）	17.8	2.6	16.6	8.3	-	-
规模以上工业增加值	-	9.2	-	13.6	-	6.6
固定资产投资	-	2.2	-	4.1	-	0.2
一般预算收入	631.78		688.11		616.60	
其中：税收收入	502.54		569.67		522.53	
政府性基金收入	1,414.95		1,467.75		1,161.72	
一般预算支出	759.62		771.86		728.26	

数据来源：根据公开资料整理

近年来，常州市经济保持增长，其中地区生产总值逐年增长，增速有所波动。同期，常州市规模以上工业增加值与固定资产投资保持增长态势。

2023 年 1~9 月，全市实现地区生产总值 7,006.1 亿元，按不变价格计算，增长 6.7%；规模以上工业增加值同比增长 8.9%；全市固定资产投资同比下降 1.8%。

财政收入方面，2020~2022 年，常州市一般预算收入有所波动，其中税收收入亦有所波动；其中 2022 年常州市一般预算与税收收入同比均有所下降，主要系受留抵退税等影响。同期，常州市政府性基金收入有所波动，整体规模较大；长期来看，政府性基金收入易受国家房地产政策和土地出让市场行情等因素影响，未来存在一定的不确定性。财政支出方面，常州市一般预算支出规模有所波动。2020~2022 年末，常州市地方政府债务余额逐年增长，分别为 1,220.04 亿元、1,415.34 亿元和 1,607.64 亿元；其中 2022 年末，常州市全市地方政府债务余额中一般债务为 409.67 亿元，专项债务为 1,197.97 亿元。

财富创造能力

公司作为常州市重要的交通基础设施建设及运营主体，主要从事常州市范围内的交通类基础设施建设及运营等业务，业务区域专营性很强，同时开展贸易、货运等业务；2020~2022 年，公司营业收入持续增长，综合毛利率持续上升，贸易、工程项目建设和货运业务为公司营业收入的主要来源。

公司是常州市重要的交通基础设施建设及运营主体，主要从事常州市范围内的交通类基础设施建设及运营等业务，业务区域专营性很强；同时开展贸易、货运等业务，业务布局多元化。2020~2022 年，公司营业收入持续增长，贸易、工程项目建设和货运业务为公司营业收入的主要来源；毛利润主要来自于工程项目建设及其他业务，综合毛利率持续上升，但受贸易业务收入规模较大及其利润较低等因素影响，毛利率水平较低。2023 年 1~9 月，公司营业收入同比有所增长。

公司工程项目建设业务主要由公司本部负责，业务模式为委托代建，项目类型主要为公共道路工程等交通基础设施项目。公司与常州市政府签订协议，由公司负责项目工程的投融资、建设和管理；待工程项目建成后，经常州市政府组织竣工验收合格，公司将资产交付并通过财务决算审计后，由常州市政府根据协议约定的价款和期限向公司分期支付资金，回收价款一般为建设成本加成 15%。公司将应收取的项目工程款确认为工程项目建设收入，2020~2022 年，公司工程项目建设业务收入分别为 3.81 亿元、4.76 亿元和 4.76 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工工程建设项目总



投资额 66.12 亿元，拟回购额 76.94 亿元，已回购额 54.12 亿元。同期，公司主要在建交通类基础设施项目包括魏村枢纽扩容改建工程、常州奔牛国际机场航站区改扩建工程等，业务模式主要为公司参股，公司依据省政府和市政府有关交通建设规划签订项目出资协议书，主要通过财政专项资金或使用自有资金将资本金投入项目公司，项目公司负责具体项目的建设，未来公司通过分红取得收益；截至 2023 年 3 月末，公司自筹部分总投资额 42.21 亿元，已投资 24.42 亿元，待投资额为 17.79 亿元，公司存在一定的资本支出压力。

公司贸易业务主要由子公司常州交通建设投资开发有限公司负责，贸易商品主要以乙二醇为主。公司主要实行以销定购的业务模式，在接到下游客户的需求后，寻求上游合适的供应商，并通过长江国际系统进行线上交割，购买方凭张家港保税区长江国际港务有限公司货权转移指令提货。公司与上下游均采用赊销模式，每月末以银行汇款方式与上下游结算。截至 2022 年末，公司前五大上游供应商及下游客户合计占比分别为 69.75% 和 85.56%。近年来，从业务开展情况来看，贸易业务为公司最大的收入来源，收入规模分别为 22.33 亿元、17.94 亿元和 19.46 亿元，但由于该业务上下游亦为贸易公司，公司主要负责线上仓单交割，转手贸易的盈利水平十分有限，且 2022 年以来公司贸易业务毛利率为负，同时前五大采购和销售集中度高，上下游集中度高将使其面临一定的经营风险。

公司货运业务主要由子公司常州交投物流产业发展有限公司（以下简称“交投物流”）运营，交投物流成立于 2019 年 6 月，其中公司占股 60%，车联天下物流集团有限公司（以下简称“车联天下”）占股 40%，业务模式分为两种：一是平台经营模式，车联天下承接，分包给交投物流，交投物流再转包给湖北车联天下物流有限公司，并由湖北车联天下物流有限公司负责联系满足客户要求的承运司机；二是自营经营模式，交投物流在取得相应资质后即承接物流业务，并将业务转包给湖北车联天下物流有限公司，并由湖北车联天下物流有限公司负责联系满足客户要求的承运司机。近年来，公司货运业务收入分别为 5.70 亿元、9.16 亿元和 8.01 亿元。

其他业务方面，公司负责的交通基础设施运营业务主要包括高速公路运营、港口运营两项业务，高速公路运营业务由子公司常州市高速公路管理有限公司（以下简称“常州高速公司”）负责。常州高速公司投资建设并运营的收费高速公路包括常州西绕城高速公路和常溧高速公路，均为经营性高速公路。港口运营业务方面，主要由子公司常州市东港港口投资发展有限公司和常州市运河西港港口开发有限公司负责，主要经营京杭大运河水系的东、西港 2 个码头，经营范围包括码头及其他设施建设运营、货物装卸、仓储、运输等。公司业务还包括天然气业务，公司及子公司通过与燃气公司合资成立项目公司的模式运营加气站，目标客户包括公司旗下运营的长途客运、公交公司、出租车以及其他社会车辆。天然气销售定价机制采取市场化定价方式，供气价格及销气价格分别以加气站与供气单位、用气单位事前共同确认的《价格确认函》为准。此外，公司还负责常州市主城区范围内的部分土地的土地整理业务，公司根据常州市政府每年度下达的中心城区改造和土地储备开发计划，纳入年度储备开发计划的土地由常州市土地收储中心统一储备，再由土地收储中心和公司组织实施土地整理，在土地整理完成后，根据常州市政府每年下达的土地出让计划安排，由国土部门挂牌出让。常州市财政局根据地块前期开发审计报告及土地出让金入库的进度，将土地出让收入扣除轨道建设基金、民生保障基金、土地收益基金等专项财政资金后拨付给公司。账务处理方面，公司前期支付的土地开发成本计入“其他应收款-收储中心-土地开发成本”，收到返还资金后，成本部分冲减“其他应收款”，收益部分计入“专项应付款”，而后根据市财政局的批复转入“资本公积”或“其他收益”，土地整理业务取得的收益不计入营业收入。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2020~2022年,受政府补助收入波动等影响,公司利润总额有所波动,政府补助系公司利润的主要来源。

2020~2022年,公司期间费用以管理费用和财务费用为主,规模持续下降;期间费用率持续下降。同期,公司政府补助合计分别为8.37亿元、5.10亿元和6.50亿元,计入其他收益科目,规模较大,是公司利润的主要来源。近年来,受政府补助收入波动等影响,公司利润总额有所波动。2023年1~9月,公司利润总额同比有所增长,当期其他收益为4.67亿元。

2、资产可变现性

近年来,公司总资产规模保持增长,资产结构以流动资产为主;其他应收款规模较大,存在一定资金占用压力,以开发成本和待开发土地为主的存货规模较大,对资产流动性产生一定影响。

2020~2022年末,公司总资产规模保持增长,资产结构以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。其中,公司应收账款主要系公司应收的项目回购款;其他应收款主要为与常州市财政局、常州城铁铁路建设发展有限公司等政府单位及当地国有企业往来款等,近年来规模较大,存在一定资金占用压力;存货主要为开发成本和待开发土地等,规模较大,其中待开发土地均为通过“招拍挂”方式取得的出让地,并按取得成本入账,土地用途均为商住用地,截至2022年末,已抵押土地使用权70.87亿元;开发成本主要系基础设施建设、土地整理等业务形成的成本。公司非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成,公司长期股权投资主要为对常泰大桥、录安洲码头、溧高高速、常宜高速以及凤凰新城等资产的投资,收益规模较为有限。公司固定资产主要为房屋建筑物(含公路及构筑物)和港口等。整体来看,公司其他应收款规模较大,存在一定资金占用压力,以开发成本和待开发土地为主的存货规模较大,对资产流动性产生一定影响。截至2023年9月末,公司总资产较2022年末继续增长,资产结构仍以流动资产为主。

受限资产方面,截至2022年末,公司受限资产账面价值合计77.67亿元,主要为存货质押,受限资产占总资产和净资产的比重分别为10.72%和28.72%。截至2023年9月末,公司受限资产账面价值合计64.67亿元,仍主要为存货质押,受限资产占总资产和净资产的比重分别为8.52%和23.77%。

（二）债务及资本结构

2020~2022年末,公司总负债规模持续增长;总有息债务持续增长,截至2022年末,期末现金及现金等价物对短期有息债务覆盖程度较低,公司面临较大短期偿付压力;截至2023年9月末,公司对外担保规模较大,被担保企业区域集中度较高,面临一定或有风险。

2020~2022年末,公司总负债规模持续增长,负债结构以非流动负债为主,主要包括短期借款、其他流动负债、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券等构成;其中短期借款保持增长,主要为保证借款;其他流动负债主要为短期应付债券;长期借款规模较大,包括保证借款、信用借款等;应付债券规模保持增长,主要为中期票据与私募债等。同期,公司资产负债率分别为57.41%、60.31%和62.69%,持续增长。截至2023年9月末,公司总负债较2022年末继续增长,资产负债率有所上升。



2020~2022 年末，公司总有息债务持续增长，分别为 330.64 亿元、349.88 亿元和 368.12 亿元，面临较大债务压力。截至 2022 年末，公司总有息债务在总负债中占比 81.01%，其中短期有息债务 143.10 亿元，期末现金及现金等价物余额为 14.31 亿元，对短期有息债务的覆盖倍数为 0.10 倍，对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大短期偿付压力。

2020~2022 年末，受益于当地政府资产划拨、财政拨款注入及经营利润积累，公司资本公积逐年增长，但受其他权益工具中永续债的兑付影响，近年来，公司所有者权益有所下降。截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益受益于利润积累，规模较 2022 年末小幅增长。

截至 2023 年 9 月末，公司对外担保余额 45.39 亿元，担保比率为 16.68%，对外担保规模较大，被担保企业主要为当地国有企业，区域集中度较高，公司面临一定或有风险。

（三）现金流

2020~2022 年，公司经营性现金流逐年转为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力；投资性现金流持续净流出；筹资性净现金流有所波动，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

2020~2022 年，公司经营性现金流逐年转为净流出，其中 2022 年经营性现金流表现为大额净流出，主要系当年公司拿地支出增加和经营性应收项目增加所致；整体来看，公司经营性现金流缺乏对债务及利息的保障能力。同期，公司投资性现金流持续净流出，主要系股权投资、在建项目等投资规模较大所致。同期，公司筹资性净现金流有所波动，其中借款所收到的现金与偿还债务所支付的现金规模均较大，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。2023 年 1~9 月，经营性现金流表现为净流入，投资性现金流仍表现为净流出，筹资性现金流为小幅净流出。

外部支持

作为常州市重要的交通基础设施建设及运营主体，公司在常州市社会经济发展中发挥重要作用，近年来，公司得到当地政府在财政补贴、资金及资产注入方面的有力支持。

常州市的城市基础设施建设投融资主体主要有 3 家，分别为常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”）、公司以及常州市晋陵投资集团有限公司（以下简称“晋陵集团”）；其中常州城建主要负责常州市城市基础设施建设、自来水供应、污水处理和天然气供应等工作，晋陵集团主要负责常州市文旅项目的开发、建设及运营，以及相关安置房建设、土地整理等工作。

作为常州市重要的交通基础设施建设及运营主体，公司在常州市社会经济发展中发挥重要作用，近年来，公司得到当地政府在财政补贴、资金及资产注入方面的有力支持。

财政补贴方面，近年来，公司获得政府补助收入合计分别为 8.37 亿元、5.10 亿元和 6.50 亿元，计入其他收益科目，主要系财政专项补贴资金等。

资金及资产注入方面，2020 年，常州市水利建设投资开发有限公司股权无偿注入致使公司资本公积增加 9.09 亿元；经营性房产无偿注入致使公司资本公积增加 2.09 亿元。2021 年，财政拨款资金从专项应付款转入资本公积 8.00 亿元。2022 年，财政拨款资金从专项应付款转入资本公积 5.92 亿元。

评级结论

综合分析，大公评定常州交通信用等级为 AA⁺_{pr}，评级展望为稳定。



附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹前三季度取 270 天。²前三季度取 270 天。



附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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。