

信用评级公告

联合〔2023〕4677号

联合资信评估股份有限公司通过对常州齐梁建设集团有限公司主体及“22常齐债/22常州齐梁债”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常州齐梁建设集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“22常齐债/22常州齐梁债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十六日

常州齐梁建设集团有限公司

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
常州齐梁建设集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
22 常齐债/22 常州齐梁债	AAA	稳定	AAA	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
22 常齐债/22 常州齐梁债	8.00 亿元	8.00 亿元	2029/07/27

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 26 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型（打分表）	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	C	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	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：公司在政府补助方面持续获得有力支持				+6
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

常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“公司”）是常州市新北区现代农业产业园区及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体，在安置房建设、产业园开发等方面的专营优势明显。跟踪期内，常州市新北区经济持续发展，公司持续获得政府在财政补贴方面的支持。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，跟踪期内公司资产流动性较弱、债务负担较重且短债规模快速增长带来短期偿债压力显著上升等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

“22 常齐债/22 常州齐梁债”设置了分期偿还本金条款，可降低公司集中偿付压力；同时常高新集团有限公司（以下简称“常高新集团”）对“22 常齐债/22 常州齐梁债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。综合评估，联合资信确定维持常高新集团的主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定；常高新集团提供的担保显著提升了“22 常齐债/22 常州齐梁债”本息偿还的安全性。

未来，随着公司项目建设的持续开展，公司经营有望保持平稳发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 常齐债/22 常州齐梁债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**2022 年，常州市新北区地区生产总值 1990.6 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.0%；完成一般公共预算收入 132.5 亿元，同口径增长 5%。

2. **公司业务保持区域专营优势，持续获得政府支持。**跟踪期内，公司仍是江苏新北现代农业产业园区及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体，在安置房建设、产业园开发等方面专营性强。2022 年和 2023 年一季度，公司分别获得政府补助 1.52 亿元和 0.50 亿元。

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	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	常州市 新北区	扬州市下 辖仪征市	合肥市 庐江县	南通市 海门区
GDP (亿元)	1990.6	1002.93	601.45	1621.68
一般预算收入 (亿元)	132.5	46.65	26.23	56.13
资产总额 (亿元)	159.03	351.88	230.32	203.26
所有者权益 (亿元)	59.89	121.43	113.62	73.72
营业总收入 (亿元)	8.63	15.02	26.81	13.71
利润总额 (亿元)	1.08	3.67	1.63	2.26
资产负债率 (%)	62.34	65.49	50.67	63.73
全部债务资本化比率 (%)	61.46	52.51	46.22	62.70
全部债务/EBITDA (倍)	39.43	21.54	19.50	26.94
EBITDA 利息倍数(倍)	0.52	0.74	1.71	0.88

注: 公司 1 为仪征市建设发展有限公司, 公司 2 为庐江县城市建设投资有限公司, 公司 3 为江苏海奕控股集团有限公司
资料来源: 联合资信根据公开资料整理

分析师: 迟腾飞 魏凯

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

3. 担保显著提升了债券本息偿付的安全性。常高新集团对“22 常齐债/22 常州齐梁债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 显著提升了“22 常齐债/22 常州齐梁债”的偿付安全性; “22 常齐债/22 常州齐梁债”设定分期偿付条款, 有助于降低公司集中偿付压力。

关注

1. 资产流动性较弱。公司资产中其他应收款和存货规模较大, 截至 2022 年底合计占资产总额的 85.13%, 对公司资金形成较大占用; 受限资产占总资产的 17.76%, 公司资产流动性较弱。

2. 债务负担较重, 短债规模快速增长, 短期偿债压力显著上升。截至 2023 年 3 月底, 公司全部债务 99.72 亿元, 资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.11% 和 62.29%, 债务负担较重; 公司短期债务 42.30 亿元, 现金短期债务比为 0.28 倍, 公司短期偿债压力显著上升。

3. 担保方常高新集团面临一定的或有负债风险。截至 2023 年 3 月底, 常高新集团对外担保余额 168.20 亿元, 担保比率达到 60.31%, 面临一定的或有负债风险。

主要财务数据:

公司合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	14.27	18.46	12.69	11.92
资产总额(亿元)	137.35	147.32	159.03	163.68
所有者权益(亿元)	57.22	58.97	59.89	60.38
短期债务(亿元)	31.30	26.28	48.74	42.30
长期债务(亿元)	43.54	59.50	46.76	57.42
全部债务(亿元)	74.84	85.78	95.50	99.72
营业总收入(亿元)	16.11	9.31	8.63	3.27
利润总额(亿元)	2.13	1.84	1.08	0.59
EBITDA(亿元)	3.10	2.76	2.42	--
经营性净现金流(亿元)	-0.37	4.08	-0.95	0.07
营业利润率(%)	11.10	14.18	13.63	13.82
净资产收益率(%)	3.30	2.67	1.37	--
资产负债率(%)	58.34	59.97	62.34	63.11
全部债务资本化比率(%)	56.67	59.26	61.46	62.29
流动比率(%)	375.16	490.32	295.79	348.90
经营现金流动负债比(%)	-1.01	14.26	-1.84	--
现金短期债务比(倍)	0.46	0.70	0.26	0.28
EBITDA 利息倍数(倍)	0.68	0.62	0.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.15	31.09	39.43	--

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)	126.97	135.50	139.06	145.29
所有者权益(亿元)	58.10	60.43	62.85	63.57
全部债务(亿元)	61.10	65.44	62.00	61.11
营业总收入(亿元)	6.83	8.07	8.63	3.27
利润总额(亿元)	2.35	2.58	2.59	0.83
资产负债率(%)	54.24	55.41	54.80	56.25
全部债务资本化比率(%)	51.26	51.99	49.66	49.01
流动比率(%)	392.38	458.39	269.75	253.02
经营现金流流动负债比(%)	10.96	17.85	9.14	--

注：长期应付款中有息部分已调整至长期债务计算；公司 2023 年一季度未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和所提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 常齐债 /22 常州齐 梁债	AAA	AA	稳定	2022/06/14	林 青 迟腾飞	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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齐梁建设集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

常州齐梁建设集团有限公司

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”）关于常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2022 年，公司股权结构发生变化。2022 年 12 月 12 日，公司发布《常州齐梁建设集团有限公司股权结构发生重大变化的公告》称，经常州新北区（高新区）国有资产管理委员会研究，决定将公司 30.00% 股权无偿划转至江苏龙城国有控股集团有限公司（以下简称“江苏龙城国控”，实际控制人为常州市人民政府国有资产监督管理委员会），公司已完成工商变更登记手续。

2023 年 6 月 9 日，公司发布《常州齐梁建设集团有限公司股权结构发生变更的公告》称，经公司股东会研究同意，决定将常州市新北区人民政府（以下简称“新北区政府”）持有的公司 11.69% 股权协议转让至常州滨江国有控股集团有限公司（以下简称“常州滨江国控”），转让对价为 7.00 亿元，公司已完成工商变更登记手续。

截至本报告出具日，公司注册资本为 5.00 亿元，新北区政府持有公司 58.31% 股权，江苏龙城国控持有公司 30.00% 股权，常州滨江国控持有公司 11.69% 股权，公司控股股东和实际控制人仍为新北区政府。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化，仍为常州新北区（高新区）内江苏新北现代农业产业园区及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体。

截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 10 家。跟踪期内公司组织机构未发生变化。

截至 2022 年底，公司资产总额 159.03 亿元，

所有者权益 59.89 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 8.63 亿元，利润总额 1.08 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 163.68 亿元，所有者权益 60.38 亿元；2023 年 1-3 月，公司实现营业总收入 3.27 亿元，利润总额 0.59 亿元。

公司注册地址：常州市新北区孟河镇东庭苑 9-11 号；法定代表人：吴逸楠。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，尚未到首个付息日。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 常齐债/22 常州齐梁债	8.00	8.00	2022/07/27	7 年

资料来源：联合资信整理

“22 常齐债/22 常州齐梁债”按年付息，在第 3~7 个计息年度末分别偿还发行总额的 20%。常高新集团有限公司（以下简称“常高新集团”）对“22 常齐债/22 常州齐梁债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至 2022 年底，“22 常齐债/22 常州齐梁债”已按指定用途使用 6.82 亿元。

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，常州高新区（新北区）经济实力持续增长，财力持续增长，财政自给能力强，公司经营环境良好。

常州高新区是 1992 年 11 月经国务院批准成立的首批国家级高新区之一，2002 年 4 月，在高新区基础上设立了常州市新北区。常州高新区与新北区实行“两块牌子、一套班子”的管理体制，其中常州高新区管理委员会主要负责经济建设、城乡规划、交通、财政税务、安全生产、土地开发与管理等工作，新北区政府主要负责人事、机构编制、财政税务审计、劳动保障等工作。

根据《2022 年常州国家高新区（新北区）国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，新北区地区生产总值 1990.6 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.0%。其中第一产业增加值 20.5 亿元，比上年增长 1.0%；第二产业增加值 1029.4 亿元，比上年增长 5.9%；第三产业增加值 940.7 亿元，比上年增长 2.0%；三次产业结构由上年的 1.1:50.0:48.9 调整为 1.0:51.7:47.3，第二产业增加值占 GDP 比重比上年提升 1.7 个百分点。按常住人口计算，新北区人均 GDP 为 22.2 万元。

2022 年，新北区工业经济稳中向好，全年实现工业总产值 4030.8 亿元，比上年增长 11.2%。其中 1400 家规上工业企业实现工业总产值 3429.7 亿元，总量列全市第 1 位，比上年增长 11.9%。同年，新北区 788 家规上“两特三新一智能”工业企业实现产值 2639.6 亿元，比上年增长 19.3%。2022 年，新北区固定资产投资比上年增长 1.1%，其中工业投资比上年增长 1.8%，服务业投资比上年增长 0.6%；实现房地产开发投资 169.3 亿元，比上年下降 3.7%。

根据《常州市新北区 2022 年财政预算执行情况与 2023 年财政预算草案的报告》，2022 年，新北区完成一般公共预算收入 132.5 亿元，同口径增长 5%。其中，税收收入完成 111 亿元，同

口径增长 7.4%，税收占比 83.77%；新北区一般公共预算支出 112 亿元，同比增长 17.34%；财政自给率为 118.30%。同期，新北区政府性基金预算收入 167.8 亿元，同比下降 2.4%；政府性基金预算支出 154.56 亿元，同比下降 10.69%。截至 2022 年底，新北区地方政府债务限额 129.03 亿元；债务余额 126.24 亿元，其中一般债务余额 20.1 亿元，专项债务余额 106.14 亿元。

根据新北区人民政府披露数据，2023 年 1—3 月，新北区实现地区生产总值 456.49 亿元，累计同比增长（下同）7.8%。其中，第二产业增加值 227.25 亿元，增长 8.4%；第三产业增加值 226.81 亿元，增长 7.4%。同期，新北区完成一般公共预算收入 46.60 亿元，增长 17.2%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至本报告出具日，新北区政府为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司主要负责农业产业园及孟河镇范围内的基础设施项目建设，区域专营性强，与新北区其他平台无直接竞争关系。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，主要负责新北区下辖农业产业园及孟河镇范围内的基础设施项目建设。除公司外，常州新北区范围内的主要基础设施建设主体还包括常高新集团、常州新港经济发展有限公司（以下简称“常州新港”）和常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“新航建设”），分别负责常州高新区（新北区）、常州滨江经济开发区和常州空港产业园的基础设施建设。公司资产、权益和营收规模相对较小，存在一定债务压力，与常州新北区范围内其他基建主体无明显业务交叉。

表 2 截至 2022 年底常州新北区主要基础设施建设主体概况（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务资本化比率（%）
常州新港	289.81	120.00	20.40	0.76	53.31

新航建设	192.29	70.31	6.85	0.94	59.01
常高新集团	1007.28	280.93	154.98	9.77	67.65
公司	159.03	59.89	8.63	1.08	61.46

资料来源：公开资料，联合资信整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（机构授信版，社会统一信用代码：91320411081535735U），截至 2023 年 6 月 21 日，公司本部已结清和未结清信贷信息中无不良或关注类贷款记录，过往债务履约情况良好。

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

跟踪期内，公司董事长、总经理、法定代表人发生变动，法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。

根据常州高新区（新北区）国有资产管理委员会于 2023 年 2 月 8 日出具的《关于同意常州齐梁建设集团有限公司董事会成员变更的批复》（常新国资委〔2023〕3 号），陆常远不再担任公司董事、董事长、总经理，曹萍不再担任公司董事，委派芦建华、谢红波为公司董事，任命吴逸楠为公司董事长兼总经理。根据公司章程，公司法定代表人由公司董事长担任，董事长变更后，公司法定代表人由陆常远变更为吴逸楠。

吴逸楠先生，1987 年 1 月生，中共党员，本科学历，曾任孟河镇石桥村党总支书记助理；新北现代农业产业园区（孟河镇）农村工作局园区服务中心副主任；孟河镇石桥村党总支副书记；新北现代农业产业园区（孟河镇）招商中心招商协调科科长；新北现代农业产业园区（孟河镇）管理中心项目服务科科长；现任公司董事长、总经理兼法定代表人。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入有所下降，综合毛利率有所下降。

2022年，公司营业总收入较2021年下降

7.28%，主要系自2021年7月起，公司不再确认商品销售及生产销售相关收入所致。公司营业总收入主要来自项目建设业务，其他收入占比很小。

毛利率方面，公司项目建设毛利率保持相对稳定，公司综合毛利率有所下降。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年		
	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)
项目建设	79006.96	84.87	14.17	86263.45	99.95	14.17
物业服务	1559.43	1.68	13.38	--	0.00	--
生产销售	11935.43	12.82	18.18	--	0.00	--
其他	585.46	0.63	89.86	44.62	0.05	98.51
合计	93087.30	100.00	15.14	86308.07	100.00	14.21

注：1. 尾差系数据四舍五入所致；2. 其他业务主要包括劳务派遣、物业管理和出租运营等
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2. 业务经营分析

项目建设业务是公司的主要业务，跟踪期内业务模式未发生变化。2022年项目建设业务确认收入有所增加，回款情况较好。截至2022年底，公司在建项目尚需投资规模一般，未来投资压力尚可。

公司本部负责农业产业园的基础设施项目建设。业务模式方面，根据新北区政府、农业产业园管委会（与孟河镇政府采用“一套人马、两块牌子”的管理模式）和公司签署的项目委托建设框架协议，由新北区政府授权农业产业园管委会对农业产业园等区域的基础设施项目进行建设，农业产业园管委会委托公司按照协议约定进行项目建设和投资管理，项目建设资金由公司自筹。公司每年根据农业产业园管委会出具的项目结算确认书确认收入，农业产业园管委会分期支付工程款，支付金额一般为实际发生工程支出加成20%，并在收入确认后三年内完成支付，每年支付比例不少于30%。

2022年，公司项目建设业务收入有所增长，确认的项目建设收入主要来自新北现代农业产业园建设项目、中国汽车零部件产业基地项目和中心镇建设项目。回款方面，2022年公司收到项目回款10.65亿元，回款情况较好。毛利率方面，由于成本加成比例相对固定，公司项目建

设毛利率保持稳定。

截至2022年底，公司主要在建项目未来尚需投资规模一般。

表4 截至2022年底公司主要在建项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	建设时间
新北现代农业产业园建设项目	13.95	11.62	2016.10—2023.06
中国汽车零部件产业基地	11.65	11.82	2016.01—2023.12
历史文化名镇项目	8.33	4.32	2016.08—2023.12
文体活动中心代建项目	1.18	0.70	2018.01—2022.03
合计	35.11	28.46	--

资料来源：公司提供

公司拟建项目主要为特色小镇项目，未来主要通过自营的方式实现资金平衡，投资采取分期试点的方式，具体运营模式和投资规模尚未最终确定，将根据分期试点的情况及公司资金预算情况动态调整。

3. 未来发展

在未来发展过程中，公司作为承担农业产业园区、齐梁文化、孟河历史文化名镇的开发建设主体，在继续完成现有基础设施项目的同时，将坚持产业、文化、旅游、农业“四位一体”的

原则，力求充分发挥现有优势，加大力度盘活镇域内集体资产，实现公司市场化转型。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至2023年3月底，公司合并范围内子公司10家。2022年，公司处置子公司1家，新设子公司1家；2023年1-3月公司合并范围无变化。公司合并范围变动较小，财务可比性强。

截至2022年底，公司资产总额159.03亿元，所有者权益59.89亿元；2022年，公司实现营业总收入8.63亿元，利润总额1.08亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额163.68亿元，所有者权益60.38亿元；2023年1-3月，公司实现营业总收入3.27亿元，利润总额0.59亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，以流动资产为主，存货和其他应收款占比高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较2021年底增长7.95%，主要系其他应收款增加所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较2021年底变化不大。

表5 公司主要资产构成情况

科目	2021年		2022年		2023年3月	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	17.16	11.65	12.68	7.97	11.92	7.29
应收账款	5.47	3.71	3.70	2.33	7.05	4.31
其他应收款	52.61	35.71	65.67	41.30	69.59	42.51
存货	62.92	42.71	69.71	43.83	67.74	41.38
流动资产	140.32	95.24	151.98	95.57	156.60	95.67
长期应收款	6.13	4.16	3.06	1.93	3.08	1.88
非流动资产	7.01	4.76	7.05	4.43	7.08	4.33
资产总额	147.32	100.00	159.03	100.00	163.68	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产较2021年底增长8.31%，主要系其他应收款增加所致。

截至2022年底，公司货币资金较2021年底下降26.14%；其中，受限资金占比67.72%，主要为银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款或通知存款。

截至2022年底，公司应收账款较2021年底下降32.35%；应收账款为应收江苏省新北现代农业产业园区管理委员会的委托代建款2.10亿元(占56.50%)和应收常州市孟河实业投资有限公司(以下简称“孟河实业投资”)的委托代

建款1.62亿元(占43.50%)，账龄分别为1年以内和2年以内，应收账款累计计提坏账余额0.02亿元。

截至2022年底，公司其他应收款较2021年底增长24.82%，主要是公司与常州市齐梁物业管理有限公司和孟河实业投资等公司的拆借款增长所致；公司累计计提坏账准备余额0.34亿元。从账龄看，公司其他应收款账龄主要为1年以内和2年以内；从欠款单位来看，其他应收款前五名欠款方合计占比99.59%，集中度高，且欠款单位均为当地国有企业，回收风险可控，但对公司资金占用严重。

表6 截至2022年底公司其他应收款前五名情况

(单位: 亿元)

单位名称	与公司关系	欠款余额	账龄	占比 (%)
常州市齐梁物业管理有限公司	非关联方	26.64	2年以内	40.36
常州市孟河实业有限公司	非关联方	18.98	2年以内	28.75
常州市孟河实业投资有限公司	非关联方	16.45	2年以内	24.91
常州新北现代农业产业园区商贸有限公司	非关联方	2.68	1年以内	4.07
常州齐梁电子科技有限公司	非关联方	0.99	1年以内	1.50
合计	--	65.74	--	99.59

资料来源: 根据审计报告整理

截至2022年底, 公司存货较2021年底增长10.78%; 存货主要由市政工程开发成本(27.21亿元)、安置房项目开发成本(25.23亿元)和拟开发土地(17.26亿元)构成, 公司未计提跌价准备。

(2) 非流动资产

截至2022年底, 公司非流动资产较2021年底变化不大; 公司非流动资产主要为长期应收款和投资性房地产。

截至2022年底, 公司长期应收款较2021年底下降49.99%, 主要系收回部分孟河实业投资的股权转让款所致。

截至2022年底, 公司受限资产28.25亿元, 占资产总额的17.76%, 受限资产规模较大。其中, 受限货币资金8.58亿元, 为银行承兑汇票保证金及定期存款或通知存款等; 受限存货11.53

亿元, 系借款抵押; 其他应收款6.49亿元作为长期借款质押物受限。

截至2023年3月底, 公司资产总额较2022年底增长2.92%, 主要系应收类款项增加所致; 资产结构仍以流动资产为主。

3. 资本结构

(1) 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。

截至2022年底, 公司所有者权益59.89亿元, 较2021年底增长1.56%; 公司所有者权益主要由实收资本(占8.35%)、资本公积(占71.86%)和未分配利润(占16.86%)构成, 权益稳定性较强。截至2022年底, 公司实收资本和资本公积分别为5.00亿元和43.04亿元, 均较2021年底持平; 公司未分配利润较2021年底增长6.18%至10.10亿元, 主要来自留存收益的累积。

截至2023年3月底, 公司所有者权益60.38亿元, 较2022年底变化不大。

(2) 负债

2022年底, 公司债务规模有所增长, 短期债务占比大幅上升, 债务负担有所加重, 公司面临一定的集中兑付压力。

截至2022年底, 公司负债总额较2021年底增长12.21%, 主要系一年内到期的非流动负债增加所致, 公司流动负债占比大幅上升。

表7 公司负债主要构成情况

科目	2021年底		2022年底		2023年3月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	28.62	32.39	51.38	51.83	44.88	43.45
短期借款	6.29	7.12	5.80	5.85	5.99	5.80
应付票据	10.32	11.68	11.92	12.02	6.09	5.90
一年内到期的非流动负债	9.66	10.94	31.02	31.29	30.22	29.25
非流动负债	59.74	67.61	47.76	48.17	58.42	56.55
长期借款	38.35	43.41	30.21	30.47	34.51	33.40
应付债券	19.00	21.50	15.00	15.13	19.00	18.39
长期应付款	2.15	2.44	1.55	1.57	3.91	3.79
负债总额	88.35	100.00	99.14	100.00	103.30	100.00

数据来源: 公司审计报告、财务报表、联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债较2021年底增长79.55%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。

截至2022年底，公司短期借款较2021年底下降7.83%，全部为保证借款，借款利率在3.50%~5.00%。同期，公司应付票据较2021年底增长15.49%，全部为银行承兑汇票。公司一年内到期的负债较2021年底大幅增长220.99%，主要为一年内到期的长期借款（占52.65%）和一年内到期的应付债券（占41.88%）。

截至2022年底，公司非流动负债较2021年底下降20.05%，主要系长期借款和应付债券减少所致。

截至2022年底，公司长期借款较2021年底下降21.23%，主要为保证借款和抵押保证借款，利率区间为3.95%~7.20%。

截至2022年底，公司应付债券较2021年底下降21.05%，主要系一年内到期的应付债券增加所致。

表8 截至2023年5月底公司应付债券情况

债券简称	余额（亿元）
20 齐梁建设 PPN002	6.00
21 齐梁建设 MTN001	7.00
22 常州齐梁债	8.00

23 齐梁建设 PPN001	4.00
23 齐梁建设 PPN002	2.00
23 齐梁建设 PPN003	2.00
23 齐梁建设 PPN004	4.00
合计	33.00

注：1. “20 齐梁建设 PPN002”于2023年6月19日到期；2. 应付债券余额含一年内到期部分

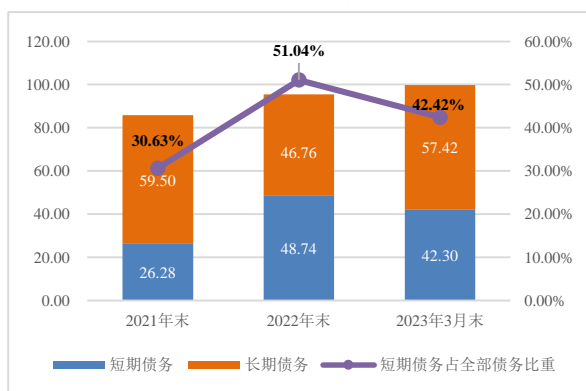
资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至2022年底，公司长期应付款较2021年底下降27.78%，主要系融资租赁款减少所致。公司长期应付款全部为融资租赁款，已纳入有息债务核算。

截至2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长4.20%，非流动负债占比有所上升。

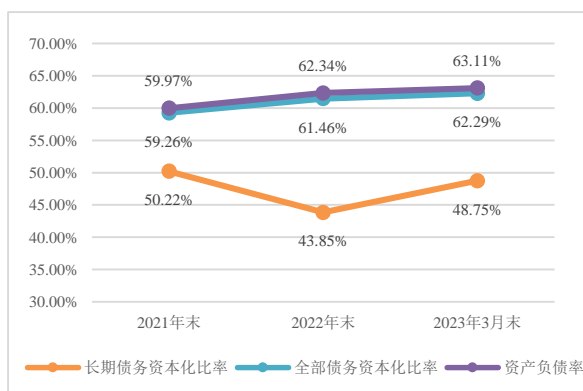
有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务95.50亿元，较2021年底增长11.33%，主要系借款增加所致。债务结构方面，短期债务占51.04%，长期债务占48.96%，债务结构较为均衡。从债务指标来看，2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较2021年底分别上升2.37个、上升2.20个和下降6.38个百分点，公司整体债务负担有所加重。截至2022年底，公司未来一年内需偿还有息债务规模为48.74亿元，面临较大集中偿付压力。

图1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司全部债务规模持续上升，短期债务占比较2022年底有所下降；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均较2022年底上升。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入有所下降，利润总额对政府补贴依赖大。

2022年，公司营业总收入和营业成本分别同比下降7.28%和6.26%，主要系公司停止物业服务和生产销售业务所致。同期，公司营业利润率同比下降0.55个百分点。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为1.55亿元，同比增长89.98%，主要系财务费用增加所致。2022年，公司期间费用率为18.00%，同比增长9.22个百分点。

2022年，公司获得政府补助1.52亿元，计入“其他收益”，相当于公司利润总额的140.74%，公司利润总额对政府补助依赖程度高。

表9 公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入	9.31	8.63	3.27
营业成本	7.90	7.40	2.81
费用总额	0.82	1.55	0.33
其他收益	1.42	1.52	0.50
利润总额	1.84	1.08	0.59
营业利润率（%）	14.18	13.63	13.82
总资本收益率（%）	1.70	1.39	--
净资产收益率（%）	2.67	1.37	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降0.31个和1.30个百分点，公司盈利能力有所弱化。

2023年1-3月，公司实现营业总收入相当于2022年营业总收入的37.89%。同期，公司利润总额0.59亿元，营业利润率为13.82%。

5. 现金流

2022年，公司收入实现质量较好，经营活动现金流净额由正转负；投资活动现金流持续净流出，净流出规模大幅扩大；筹资活动现金流量净额由负转正。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量同比增长53.28%，主要系经营回款和收到的经营性往来款增加所致；经营活动现金流出量同比增加142.00%，主要为项目投入大幅增加所致。受上述综合影响，2022年，公司经营活动现金流量净额由正转负。同期，公司现金收

入比同比增长24.15个百分点，收入实现质量较好。

表10 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入量	12.19	18.69	0.71
经营活动现金流出量	8.11	19.64	0.64
经营活动现金流量净额	4.08	-0.95	0.07
投资活动现金流入量	47.60	62.78	9.26
投资活动现金流出量	49.77	75.21	12.82
投资活动现金流量净额	-2.17	-12.43	-3.56
筹资活动现金流入量	67.59	60.64	24.25
筹资活动现金流出量	70.70	48.25	17.51
筹资活动现金流量净额	-3.12	12.40	6.74
现金收入比（%）	107.56	131.71	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量和流出量同比分别增长31.88%和51.12%，主要系收到和付出的非关联方暂借款增加所致。公司投资活动现金流量持续净流出，且净流出规模大幅扩大。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入量同比下降10.27%，主要系公司2022年借款减少所致。同期，公司筹资活动现金流出量同比下降31.76%，主要为偿还借款和债务支付的现金大幅下降所致。2022年，公司筹资活动现金流由负转正。

2023年1-3月，公司经营活动现金流量净额为0.07亿元，投资活动现金流量净额为-3.56亿元，筹资活动现金流量净额为6.74亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标表现均较弱；备用授信额度已基本使用完毕；公司面临一定的或有负债风险。

表11 公司偿债能力指标

项目	项目	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债能力	流动比率（%）	490.32	295.79	348.90
	速动比率（%）	270.44	160.11	197.99
	经营现金/流动负债（%）	14.26	-1.84	0.16
	经营现金/短期债务（倍）	0.16	-0.02	0.00

	现金类资产/短期债务 (倍)	0.70	0.26	0.28
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	2.76	2.42	--
	全部债务/EBITDA (倍)	31.09	39.43	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.05	-0.01	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.62	0.52	--
	经营现金/利息 (倍)	0.92	-0.20	--

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

从短期偿债能力指标看，2022年底，公司流动比率与速动比率较2021年底分别下降194.54个和110.33个百分点。2022年，经营活动现金流量净额为负，对流动负债和短期债务不具备保障能力。2022年底，公司现金短期债务比0.26倍，较2021年底有所下降。公司短期偿债能力指标表现较弱。2023年3月底，公司流动比率和速动比率较2022年底有所上升，现金短期债务比为0.28倍。

从长期偿债能力指标看，2022年公司EBITDA和EBITDA利息倍数分别为2.42亿元和0.52倍，均较2021年底有所下降，公司全部债务/EBITDA有所上升；经营活动现金流量净额为负，对全部债务和利息支出不具备保障能力。公司长期偿债能力指标表现较弱。

对外担保方面，截至2022年底，公司对外担保余额33.97亿元，担保比率为56.72%。其中被担保单位主要包括常高新集团、新航建设等（详见附件1-4），被担保方均为地方国有企业，但由于担保比率较高，公司仍面临一定的或有风险。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年底，公司共计获得银行授信额度72.11亿元，已使用69.13亿元。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部作为项目建设业务的主体，资产、权益和利润占合并口径的比重高；公司本部短期偿债压力大。

截至2022年底，公司本部资产总额139.06亿元，较2021年底增长2.62%，占合并口径的

87.44%。其中，流动资产占比89.77%，公司本部资产结构以流动资产为主。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占56.20%）和存货（占38.51%）构成；非流动资产主要由长期应收款（占12.55%）、长期股权投资（占73.70%）和投资性房地产（占13.24%）构成。

截至2022年底，公司本部负债总额76.21亿元，较2021年底增长1.51%，占合并口径的76.87%。其中，流动负债占比60.72%，非流动负债占比39.28%。从构成看，流动负债主要为其他应付款（占23.05%）和一年内到期的非流动负债（占61.92%）；非流动负债主要由应付债券（占50.11%）和长期借款（占45.25%）构成。截至2022年底，公司本部全部债务62.00亿元。其中，短期债务占53.23%，长期债务占46.77%。截至2022年底，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为54.80%、49.66%和31.57%；公司本部现金短期债务比为0.08倍。公司本部短期偿债压力大。

截至2022年底，公司本部所有者权益为62.85亿元，较2021年底增长4.00%，占合并口径的104.94%；公司本部所有者权益主要由实收资本（占7.96%）、资本公积（占68.48%）和未分配利润（占21.05%）构成。

2022年，公司本部营业总收入为8.63亿元，占合并口径的99.99%；利润总额为2.59亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流量净额为4.23亿元，投资活动现金流量净额为-10.19亿元，筹资活动现金流量净额6.08亿元。

十、外部支持

常州新北区经济和财政实力很强，公司作为区域重要的基础设施建设主体，跟踪期在财政补贴方面持续获得政府支持。

1. 支持能力

常州新北区为国家级高新区，工业基础较好，2022年，新北区地区生产总值1990.6亿元，按可比价格计算，同比增长4.0%；同期，新北区完成一般公共预算收入132.5亿元，同口径增

长 5%；同期，新北区政府性基金预算收入 167.8 亿元。截至 2022 年底，新北区政府债务余额 126.24 亿元，政府债务负担轻。新北区经济及财政实力常年位于常州市前列，其支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是常州市新北区现代农业产业园区及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体，在安置房建设、产业园开发等方面的专营优势明显，新北区政府为公司实际控制人。2022 年和 2023 年一季度，公司获得财政补贴分别为 1.52 亿元和 0.50 亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位有利于其获得政府支持，且公司在财政补贴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

1. 担保债券

截至 2023 年 3 月底，公司存续期担保债券为“22 常齐债/22 常州齐梁债”，债券余额 8.00 亿元，常高新集团对“22 常齐债/22 常州齐梁债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 担保方信用分析

常高新集团是常州市和常州高新区（新北区）重要的基础设施建设主体，承担常州高新区（新北区）基础设施配套建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程，区域竞争优势突出。截至 2022 年底，常高新集团注册资本和实收资本均为 10.05 亿元，新北区政府和江苏省财政厅持有常高新集团股权比例分别为 90.00% 和 10.00%，新北区政府为常高新集团实际控制人。

截至 2022 年底，常高新集团资产总额 1007.28 亿元，较 2021 年底增长 1.46%，资产构成以流动资产为主。截至 2022 年底，常高新集团所有者权益 280.93 亿元，较 2021 年底变化不大，常高新集团所有者权益主要由资本公积（占 57.27%）、少数股东权益（占 25.67%）

和其他权益工具（7.11%）构成，权益稳定性一般。

截至 2022 年底，常高新集团负债总额 726.36 亿元，较 2021 年底增长 1.83%；负债结构相对均衡，较 2021 年底变化不大。截至 2022 年底，常高新集团全部债务 587.41 亿元，债务结构方面，短期债务占 42.40%，长期债务占 57.60%，以长期债务为主。从债务指标来看，2022 年底，常高新集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.11%、67.65% 和 54.64%，常高新集团债务负担较重。

2022 年，常高新集团实现营业总收入 154.98 亿元，同比增长 3.49%；营业成本 124.14 亿元，同比增长 7.73%；营业利润率为 18.32%，同比下降 2.24 个百分点；投资收益 1.15 亿元，利润总额 9.77 亿元。

2022 年，常高新集团经营活动现金净流出 11.30 亿元；常高新集团投资活动现金净流出 18.71 亿元；常高新集团筹资活动现金净流入 27.09 亿元。

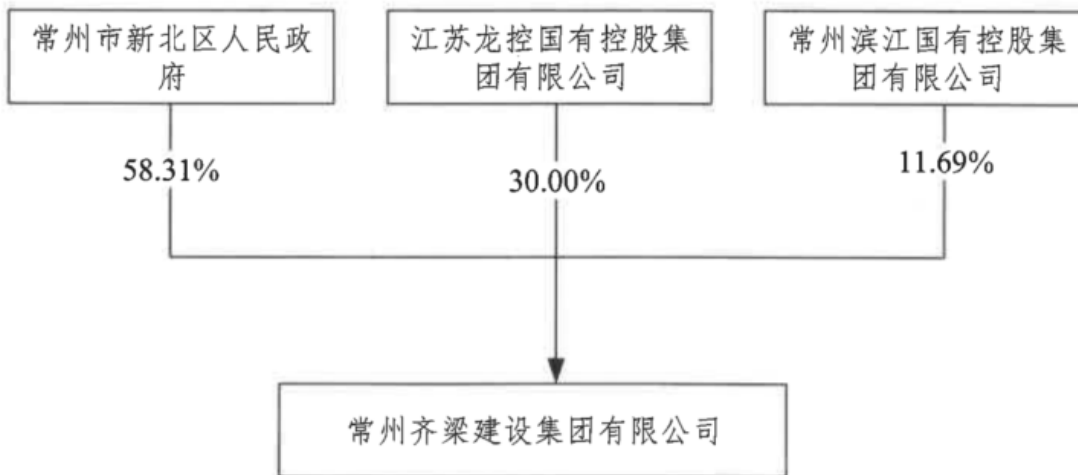
截至 2023 年 3 月底，常高新集团合并口径内对外担保余额 168.20 亿元（不包含类金融板块中的经营性担保业务），全部系对常州市国有企业担保，担保比率为 60.31%。整体看，常高新集团担保比率高，面临一定的或有负债风险。

综合评估，联合资信确定维持常高新集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。常高新集团对“22 常齐债/22 常州齐梁债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了其偿付的安全性。

十二、结论

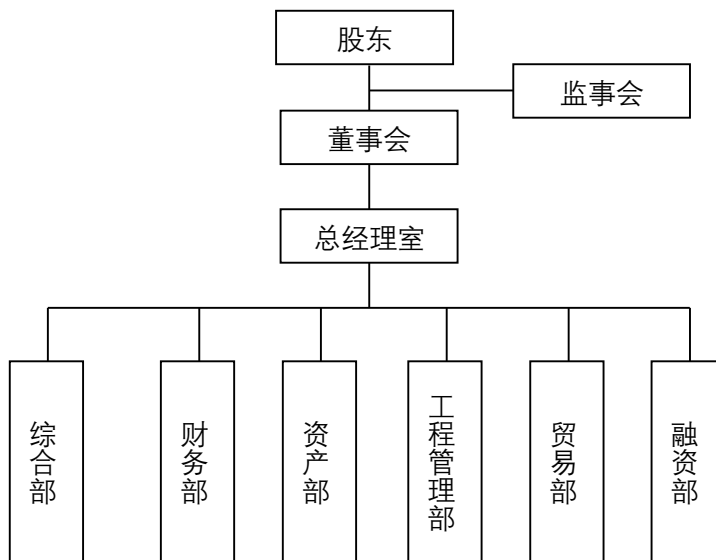
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 常齐债/22 常州齐梁债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至本报告出具日公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
江苏新北现代农业产业园区开发建设有限公司	30000.00	基础设施建设	100.00	--	出资设立
常州齐梁城镇建设发展有限公司	20000.00	商务服务	100.00	--	出资设立
常州嘉山建设发展有限公司	1000.00	基础设施建设	100.00	--	出资设立
常州龙山建设发展有限公司	1000.00	基础设施建设	100.00	--	出资设立
常州栖山建设发展有限公司	300.00	基础设施建设	100.00	--	出资设立
齐梁(常州)文化旅游发展有限公司	35000.00	商务服务	100.00	--	出资设立
常州齐梁环境科技有限公司	35000.00	生态保护和环境治理	100.00	--	出资设立
常州弘凯置业有限公司	1000.00	房地产开发经营	--	100.00	出资设立
常州齐梁农旅开发建设有限公司	35000.00	商务服务	100.00	--	出资设立
常州嘉盛置业有限公司	980.00	房屋建筑业	100.00	--	出资设立

资料来源：公司提供资料

附件 1-4 截至 2022 年底公司对外担保情况

被担保单位	担保余额（万元）
常高新集团有限公司	53410.00
常州金牛古镇旅游发展有限公司	29000.00
常州康吾商贸有限公司	4350.00
常州玛丁图生态农业发展有限公司	15000.00
常州齐梁电子科技有限公司	7700.00
常州齐梁商贸有限公司	4350.00
常州市奔牛综合物流园投资发展有限公司	2500.00
常州市孟河实业有限公司	2220.00
常州市西夏商贸有限公司	6000.00
常州市新奔建设发展有限公司	49480.00
常州禧上禧农业发展有限公司	3000.00
常州新北现代农业产业园区商贸有限公司	10770.00
常州新航动力装备开发有限公司	5000.00
常州新航建设发展集团有限公司	72387.00
常州新航智造园建设管理有限公司	9000.00
常州新夏农业发展有限公司	25000.00
常州新芯电子产业发展有限公司	12500.00
常州运河小城镇建设发展有限公司	23610.00
常州臻航科技产业发展有限公司	4390.00
合 计	339667.00

资料来源：审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (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)	14.27	18.46	12.69	11.92
资产总额(亿元)	137.35	147.32	159.03	163.68
所有者权益(亿元)	57.22	58.97	59.89	60.38
短期债务(亿元)	31.30	26.28	48.74	42.30
长期债务(亿元)	43.54	59.50	46.76	57.42
全部债务(亿元)	74.84	85.78	95.50	99.72
营业收入(亿元)	16.11	9.31	8.63	3.27
利润总额(亿元)	2.13	1.84	1.08	0.59
EBITDA(亿元)	3.10	2.76	2.42	--
经营性净现金流(亿元)	-0.37	4.08	-0.95	0.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.48	1.54	1.65	--
存货周转次数(次)	0.23	0.12	0.11	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.07	0.06	--
现金收入比(%)	113.36	107.56	131.71	0.02
营业利润率(%)	11.10	14.18	13.63	13.82
总资本收益率(%)	2.16	1.70	1.39	--
净资产收益率(%)	3.30	2.67	1.37	--
长期债务资本化比率(%)	43.21	50.22	43.85	48.75
全部债务资本化比率(%)	56.67	59.26	61.46	62.29
资产负债率(%)	58.34	59.97	62.34	63.11
流动比率(%)	375.16	490.32	295.79	348.90
速动比率(%)	197.14	270.44	160.11	197.99
经营现金流动负债比(%)	-1.01	14.26	-1.84	--
现金短期债务比(倍)	0.46	0.70	0.26	0.28
EBITDA 利息倍数(倍)	0.68	0.62	0.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.15	31.09	39.43	--

注：2023 年一季报未经审计；长期应付款中有息部分已调整至长期债务计算

资料来源：公司审计报告、财务报表和公司提供资料

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.63	8.96	2.75	6.97
资产总额(亿元)	126.97	135.50	139.06	145.29
所有者权益(亿元)	58.10	60.43	62.85	63.57
短期债务(亿元)	22.86	17.68	33.00	31.28
长期债务(亿元)	38.24	47.76	28.99	29.83
全部债务(亿元)	61.10	65.44	62.00	61.11
营业收入(亿元)	6.83	8.07	8.63	3.27
利润总额(亿元)	2.35	2.58	2.59	0.83
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	3.34	4.84	4.23	0.05
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.46	1.39	1.64	--
存货周转次数(次)	0.13	0.15	0.16	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.06	--
现金收入比(%)	85.37	95.86	123.61	0.02
营业利润率(%)	14.21	13.28	13.73	13.91
总资本收益率(%)	1.92	1.91	1.88	--
净资产收益率(%)	3.76	3.85	3.69	--
长期债务资本化比率(%)	39.69	44.15	31.57	31.94
全部债务资本化比率(%)	51.26	51.99	49.66	49.01
资产负债率(%)	54.24	55.41	54.80	56.25
流动比率(%)	392.38	458.39	269.75	253.02
速动比率(%)	245.51	287.72	165.87	162.82
经营现金流动负债比(%)	10.96	17.85	9.14	--
现金短期债务比(倍)	0.33	0.51	0.08	0.22
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2023 年一季度未经审计；长期应付款中有息部分已调整至长期债务计算；因相关数据未获取，相关指标用“/”表示
资料来源：公司审计报告、财务报表和公司提供资料

附件 2-3 担保方主要财务数据及指标 (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)	95.83	92.40	73.18	84.84
资产总额(亿元)	970.62	992.74	1007.28	1038.91
所有者权益(亿元)	284.21	279.43	280.93	278.91
短期债务(亿元)	181.22	210.76	249.04	218.33
长期债务(亿元)	300.27	322.87	338.37	410.97
全部债务(亿元)	481.49	533.63	587.41	629.30
营业收入(亿元)	141.47	149.76	154.98	26.49
利润总额(亿元)	13.99	12.50	9.77	0.46
EBITDA(亿元)	26.95	27.98	25.63	--
经营性净现金流(亿元)	16.30	-14.27	-11.30	-9.18
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.03	1.94	1.96	--
存货周转次数(次)	0.46	0.44	0.50	--
总资产周转次数(次)	0.17	0.15	0.15	--
现金收入比(%)	103.09	94.14	61.30	59.64
营业利润率(%)	21.81	20.56	18.32	16.79
总资本收益率(%)	2.36	2.07	1.73	--
净资产收益率(%)	3.10	2.38	1.53	--
长期债务资本化比率(%)	51.37	53.61	54.64	59.57
全部债务资本化比率(%)	62.88	65.63	67.65	69.29
资产负债率(%)	70.72	71.85	72.11	73.15
流动比率(%)	203.10	198.94	198.65	226.36
速动比率(%)	136.56	127.02	139.47	162.32
经营现金流动负债比(%)	4.31	-3.72	-2.99	--
现金短期债务比(倍)	0.53	0.44	0.29	0.39
EBITDA 利息倍数(倍)	2.06	1.92	1.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.87	19.07	22.92	--

注: 1. 2023 年一季度财务数据未经审计; 2. 已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务; 3. 已将长期应付款中的有息部分计入长期债务
 资料来源: 公司审计报告、财务报表、提供资料, 联合资信整理

附件 3 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	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 评级展望设置及含义

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