

# 常州齐梁建设集团有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕2903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

评级总监：

二〇二四年六月二十三日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。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。

三、本报告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。

四、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。

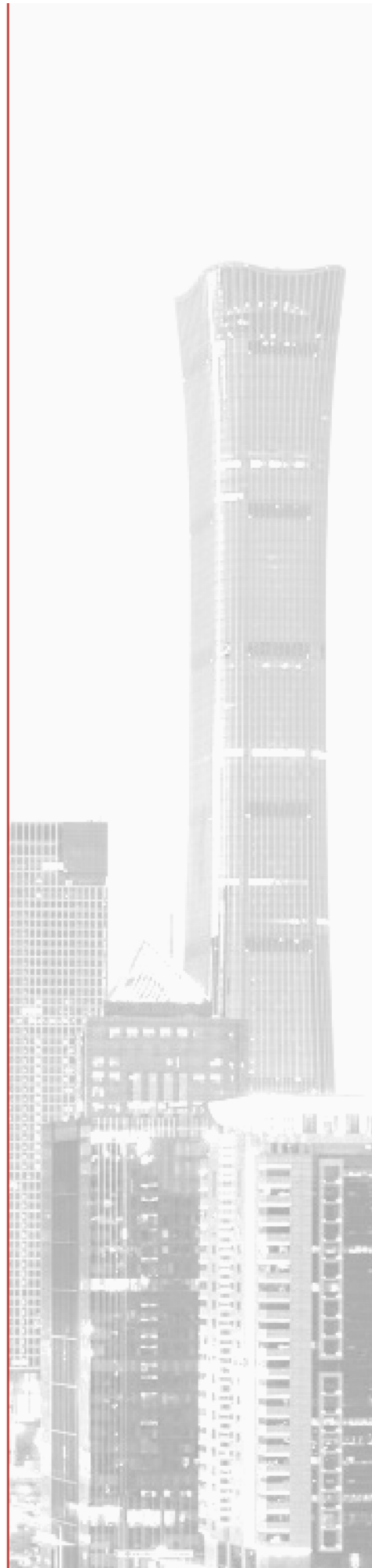
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
常州齐梁建设集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/23
22 常齐债/22 常州齐梁债	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省新北现代农业产业园区（以下简称“农业产业园”）及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体，跟踪期内，公司在安置房建设、产业园开发等方面保持明显的区域专营优势。常州市新北区（以下简称“新北区”）经济实力稳步增强，一般公共预算收入同比保持增长，公司外部环境良好，且继续获得较大的外部支持。公司在治理结构和管理制度等方面均无重大变化。公司业务以项目建设为主，营业总收入同比有所增长，业务回款情况较好。截至 2023 年底，公司资产中存货和其他应收款规模较大，资产流动性较弱；公司有息债务较上年底进一步增长，整体债务负担重，短期面临一定的集中偿付压力；利润实现对政府补贴依赖程度很高；公司长、短期偿债能力指标表现均有所提升，但整体偿债指标表现仍一般。

“22 常齐债/22 常州齐梁债”由常高新集团有限公司（以下简称“常高新集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，常高新集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了“22 常齐债/22 常州齐梁债”本息偿付的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得较大的外部支持。

### 评级展望

未来，随着公司项目建设的继续开展，公司经营有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利能力大幅提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

### 优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，新北区地区生产总值 2118.65 亿元，同比增长 8.1%；完成一般公共预算收入 144.38 亿元，同比增长 9.0%，公司外部发展环境良好。
- **业务保持明显的区域专营优势，继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司仍是农业产业园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、产业园开发等方面保持明显的区域专营优势明显。2023 年和 2024 年一季度，公司收到财政补贴分别为 1.90 亿元和 0.60 亿元。
- **担保设置及分期偿付条款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”设定了分期偿付条款，有助于降低公司集中偿付压力。

### 关注

- **资产流动性较弱。**公司资产中存货和其他应收款规模较大，截至 2024 年 3 月底合计占资产总额的 82.15%，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。
- **债务负担重，短期面临一定的集中偿付压力。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 114.15 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.78%和 65.19%，整体债务负担重；公司一年内到期的债务 37.61 亿元，现金短期债务比为 0.55 倍，且公司货币资金受限规模较大，短期面临一定的集中偿付偿债压力。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	4
			现金流量	1
		资本结构	4	
		偿债能力	4	
指示评级				<b>bbb</b>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				<b>bbb</b>
外部支持调整因素：政府支持				+6
评级结果				<b>AA</b>

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

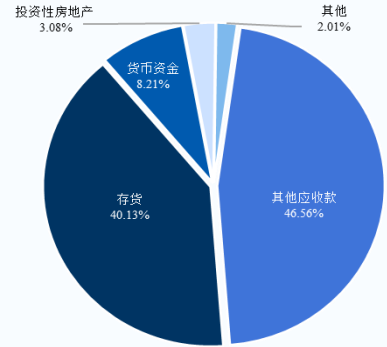
## 主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.69	14.20	20.67
资产总额（亿元）	159.03	172.91	183.53
所有者权益（亿元）	59.89	60.69	60.96
短期债务（亿元）	48.74	48.02	37.61
长期债务（亿元）	46.76	60.09	76.54
全部债务（亿元）	95.50	108.11	114.15
营业总收入（亿元）	8.63	8.95	3.69
利润总额（亿元）	1.08	1.09	0.39
EBITDA（亿元）	2.42	2.89	--
经营性净现金流（亿元）	-0.95	5.55	0.23
营业利润率（%）	13.63	13.91	13.50
净资产收益率（%）	1.37	1.31	--
资产负债率（%）	62.34	64.90	66.78
全部债务资本化比率（%）	61.46	64.05	65.19
流动比率（%）	295.79	327.08	396.38
经营现金流动负债比（%）	-1.84	10.88	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.30	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	0.52	0.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	39.43	37.36	--

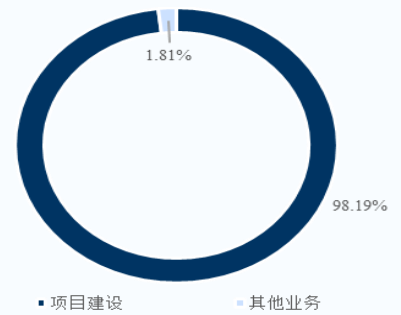
公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	139.06	151.26	156.17
所有者权益（亿元）	62.85	65.68	66.65
全部债务（亿元）	62.00	47.72	46.53
营业总收入（亿元）	8.63	8.83	3.69
利润总额（亿元）	2.59	3.15	1.09
资产负债率（%）	54.80	56.58	57.32
全部债务资本化比率（%）	49.66	42.08	41.11
流动比率（%）	269.75	186.71	212.44
经营现金流动负债比（%）	9.14	15.46	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2.公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计；3.本报告已将其其他流动负债调整至短期债务核算；将长期应付款调整至长期债务核算；4.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5.“--”代表数据不适用  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

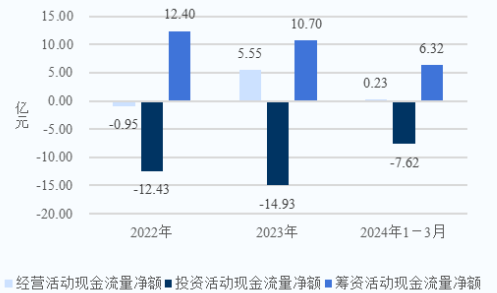
2023 年底公司资产构成



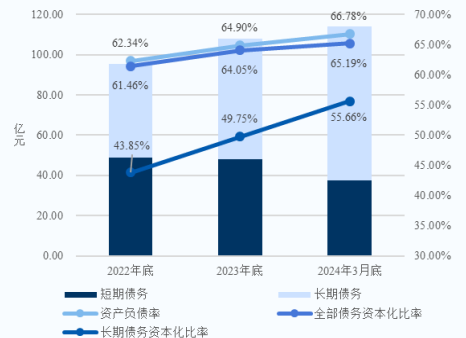
2023 年公司营业收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日	特殊条款
22 常齐债/22 常州齐梁债	8.00	8.00	2029/07/27	在第 3~7 个计息年度末分别偿还发行总额的 20%

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  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债券简称	债项评级结果	主体评级结果	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/稳定	AA/稳定	2023/06/26	迟腾飞 魏 凯	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)</a> V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AA/稳定	2022/06/14	林 青 迟腾飞	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)</a> V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：迟腾飞 [chitf@lhratings.com](mailto:chitf@lhratings.com)

项目组成员：翟 瑞 [zhairui@lhratings.com](mailto:zhairui@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 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

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 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，常州市新北区人民政府（以下简称“新北区政府”）持有公司 58.31% 股权，江苏龙城国有控股集团有限公司持有公司 30.00% 股权，常州滨江国有控股集团有限公司（实际控制人为常州市人民政府国有资产监督管理委员会）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，仍为江苏省新北现代农业产业园区（以下简称“农业产业园”）及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设财务部、资产部和融资部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 12 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 172.91 亿元，所有者权益 60.69 亿元；2023 年，公司实现营业总收入 8.95 亿元，利润总额 1.09 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 183.53 亿元，所有者权益 60.96 亿元；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.69 亿元，利润总额 0.39 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 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图 1。“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%。截至 2024 年 5 月底，“22 常齐债/22 常州齐梁债”募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付利息，过往付息情况良好。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

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：联合资信根据公开资料整理

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，显著提升了“22 常齐债/22 常州齐梁债”的偿付安全性。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》。

## 五、行业分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

### 2 区域环境分析

**跟踪期内，新北区经济实力稳步增强，一般公共预算收入同比保持增长，财政自给能力强，公司外部经营环境良好。**

常州国家高新技术产业开发区（以下简称“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，在常州高新区基础上设立了常州市新北区（以下简称“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。

图表 2 • 新北区主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	1990.60	2118.65
GDP 增速（%）	4.0	8.1
固定资产投资增速（%）	1.1	-9.8
三产结构	1.0: 51.7: 47.3	1.0: 50.7: 48.3
人均 GDP（万元）	22.2	23.5

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023年常州国家高新区（新北区）国民经济和社会发展统计公报》，2023年，新北区地区生产总值同比增长8.1%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长1.4%、7.9%和8.4%。

图表 3 • 新北区主要财力指标

项目	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	132.50	144.38
一般公共预算收入增速（%）	5.0	9.0
税收收入（亿元）	111.0	132.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	83.77	91.63
一般公共预算支出（亿元）	112	110



财政自给率（%）	118.30	131.25
政府性基金收入（亿元）	167.8	147.5
地方政府债务余额（亿元）	126.24	161.55

注：财政自给率计算公式为一般公共预算收入/一般公共预算支出  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《常州市新北区 2023 年财政预算执行情况与 2024 年财政预算草案的报告》，2023 年，新北区一般公共预算收入同比增长 9.0%，一般公共预算收入质量好。同期，新北区一般公共预算支出为 110 亿元，财政自给能力强。2023 年，新北区政府性基金收入同比下降 12.36%。

截至 2023 年底，新北区地方政府债务限额为 164.59 亿元，地方政府债务余额为 161.55 亿元，其中，一般债务余额 20.40 亿元，专项债务余额 141.15 亿元。

根据新北区政府网站披露的《一季度新北区经济运行情况简析》，2024 年一季度，新北区实现地区生产总值 472.61 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.0%；全区实现一般公共预算收入 47.1 亿元，同比增长 1.1%。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，新北区政府为公司控股股东和实际控制人。

#### 2 企业规模和竞争力

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，在安置房建设、产业园开发等方面仍保持明显的区域专营优势，与新北区其他平台无明显业务交叉。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，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。除公司外，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，在新北区范围内与其他主要基础设施建设主体无明显业务交叉。

图表 4 • 截至 2023 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	资产负债率
常高新集团	1094.41	291.01	106.21	6.81	73.41%
常州新港	/	/	/	/	/
新航建设	200.59	71.23	5.95	1.26	64.49%
公司	172.91	60.69	8.95	1.09	64.90%

注：公开未获取常州新港相关数据，用“/”表示  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### 3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320411081535735U），截至 2024 年 5 月 7 日，公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部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本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2023年，公司营业总收入仍主要来自项目建设业务，公司营业总收入和综合毛利率同比均小幅上升。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自项目建设业务，2023年，公司营业总收入同比增长3.75%。

毛利率方面，公司项目建设毛利率保持稳定；受其他业务收入占比和毛利率变动综合影响，公司综合毛利率同比小幅上升。

图表5·公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022年			2023年		
	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)
项目建设	86263.45	99.95	14.17	87926.58	98.19	14.17
其他业务	44.62	0.05	98.51	1619.13	1.81	37.29
合计	86308.07	100.00	14.21	89545.71	100.00	14.58

注：公司其他业务包含文化艺术交流活动服务收入、租赁收入、房屋租赁代收水电费等，公司2023年其他业务收入主要为音乐节门票收入0.11亿元  
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

项目建设业务是公司的主要业务，跟踪期内，该业务模式未发生变化。2023年，项目建设业务确认收入同比有所增长，回款情况较好。截至2023年底，公司在建工程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、江苏省新北现代农业产业园区管理委员会（与孟河镇政府采用“一套人马、两块牌子”的管理模式，以下简称“农业产业园管委会”）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%。

2023年，公司项目建设业务收入同比有所增长，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、历史文化名镇项目等。回款方面，2023年公司收到项目回款10.39亿元，回款情况较好。毛利率方面，由于成本加成比例相对固定，公司项目建设业务毛利率保持稳定。

截至2023年底，公司主要在建工程项目未来尚需投资规模一般。

图表6·截至2023年底公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已完成投资
新北现代农业产业园建设项目	2016.10—2023.06	13.95	11.93
中国汽车零部件产业基地	2016.01—2023.12	11.65	12.26
历史文化名镇项目	2016.08—2023.12	8.33	4.53
合计	--	33.93	28.72

注：部分项目受工期延长、成本增长等因素影响，已投资额超过预计总投资  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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。

## 2 未来发展

公司将继续推进基础设施项目建设，同时盘活资产，推进市场化转型。

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。公司作为承担农业产业园、齐梁文化、孟河历史文化名镇开发建设任务的主体，在推进现有基础设施项目的同时，将继续保持产业、文化、旅游、农业“四位一体”的原则，充分发挥现有优势，盘活镇域内集体资产，推进公司市场化转型。

### （四）财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报表，中兴财光华会计师事务所（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 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围内新增 3 家子公司，其中 2 家系投资新设，1 家系无偿划拨取得；2024 年一季度，公司合并范围无变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 12 家。此外，因执行会计准则规定，2023 年公司部分会计政策变更，但对公司上年度财务报表无影响。整体看，公司合并范围变化涉及的子公司规模均较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，其中存货和其他应收款规模较大，对公司资金形成较大占用。公司货币资金受限规模较大。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额 172.91 亿元，较上年底增长 8.73%，主要系其他应收款增长所致。公司流动资产占比很高，资产结构较上年底变化不大。

图表 7 · 公司资产主要构成情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>151.98</b>	<b>95.57</b>	<b>166.87</b>	<b>96.50</b>	<b>178.00</b>	<b>96.99</b>
货币资金	12.68	7.97	14.20	8.21	20.64	11.25
应收账款	3.70	2.33	2.46	1.42	6.22	3.39
其他应收款	65.67	41.30	80.52	46.56	83.81	45.67
存货	69.71	43.83	69.38	40.13	66.95	36.48
<b>非流动资产</b>	<b>7.05</b>	<b>4.43</b>	<b>6.05</b>	<b>3.50</b>	<b>5.53</b>	<b>3.01</b>
长期应收款	3.06	1.93	0.03	0.02	0.03	0.02
投资性房地产	2.70	1.70	5.33	3.08	5.37	2.93
<b>资产总额</b>	<b>159.03</b>	<b>100.00</b>	<b>172.91</b>	<b>100.00</b>	<b>183.53</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

### ① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 12.00%，主要系公司经营活动和筹资活动现金净流入所致；公司货币资金中受限资金 8.79 亿元，受限规模较大，主要为银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款及通知存款。公司应收账款较上年底下降 33.46%，主要系收到常州市孟河实业投资有限公司（以下简称“孟河实业投资”）的委托代建业务回款所致；应收账款主要为应收农业产业园管委会的委托代建款 2.38 亿元（占 96.25%），集中度很高，账龄在 1 年以内；应收账款按存续期的预期信用损失计提坏账准备 0.01 亿元。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 22.60%，主要系公司与常州市齐梁物业管理有限公司和孟河实业投资等的拆借款增加所致；从账龄看，公司其他应收款账龄主要在 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 99.95%，集中度非常高，且欠款单位均为当地国有企业及政府单位，回收风险可控，但对公司资金占用严重；累计计提坏账准备余额 0.42 亿元。

**图表 8 • 截至 2023 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）**

单位名称	款项性质	欠款余额	账龄	占比
常州市齐梁物业管理有限公司	拆借款	36.45	2 年以内	45.04%
孟河实业投资	拆借款	26.26	1 年以内	32.44%
常州市孟河实业有限公司	拆借款	17.98	2 年以内	22.21%
孟河镇人民政府	代垫款	0.14	2 年以内	0.17%
常州齐梁项目管理有限公司	拆借款	0.07	2 年以内	0.09%
<b>合计</b>	--	<b>80.90</b>	--	<b>99.95%</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司存货较上年底变化不大；存货主要由市政工程开发成本 20.38 亿元、安置房项目开发成本 26.68 亿元和拟开发土地 22.32 亿元构成，其中用于担保的金额为 3.41 亿元；公司存货均为未计提跌价准备。

## ② 非流动资产

截至 2023 年底，公司长期应收款较上年底大幅下降 99.02%，主要系公司收回应收孟河实业投资的股权转让款所致；公司剩余长期应收款主要为租赁保证金。公司投资性房地产较上年底大幅增长 97.78%，主要系存货转入 0.82 亿元以及购入商铺、写字楼等房屋建筑物 1.77 亿元所致；其中未办妥产权证书的投资性房地产金额为 3.70 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较 2023 年底增长 6.14%，资产结构变化不大。同期末，公司货币资金较 2023 年底增长 45.37%，主要系公司 2024 年新发行债券所致；应收账款较 2023 年底大幅增长 152.73%，主要系项目建设投入尚未回款所致；其他应收款较 2023 年底增长 4.10%，主要系往来款增加所致。

资产受限方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下表所示。

**图表 9 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）**

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	8.79	5.08%	保证金、存放中央银行准备金和被冻结的存款等
存货	3.41	1.97%	借款抵押
投资性房地产	0.20	0.12%	借款质押
其他非流动资产	0.57	0.33%	定期存单质押
股权（常州齐梁城镇建设发展有限公司 100% 股权）	6.08	3.52%	借款质押
<b>合计</b>	<b>19.05</b>	<b>11.02%</b>	--

资料来源：联合资信根据审计报告整理

## (2) 资本结构

### ① 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模变化不大，所有者权益稳定性较好。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，其中实收资本和资本公积占比较高（合计占 79.15%），所有者权益稳定性较好。

**图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况**

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	5.00	8.35	5.00	8.24	5.00	8.20
资本公积	43.04	71.86	43.04	70.91	43.04	70.60
未分配利润	10.10	16.86	10.61	17.48	10.88	17.85
<b>所有者权益合计</b>	<b>59.89</b>	<b>100.00</b>	<b>60.69</b>	<b>100.00</b>	<b>60.96</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司实收资本和资本公积均较上年底无变化；未分配利润较上年底小幅增加，系经营利润累积所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成均较 2023 年底均变化不大。

## ② 负债

跟踪期内，公司全部债务继续增长，整体债务负担重，短期面临一定的集中偿付压力。

图表 11 • 公司负债主要构成情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>51.38</b>	<b>51.83</b>	<b>51.02</b>	<b>45.46</b>	<b>44.91</b>	<b>36.64</b>
短期借款	5.80	5.85	5.76	5.13	7.28	5.94
应付票据	11.92	12.02	9.80	8.73	10.40	8.49
一年内到期的非流动负债	31.02	31.29	20.08	17.89	11.59	9.46
其他流动负债	0.00	0.00	12.39	11.04	8.33	6.80
<b>非流动负债</b>	<b>47.76</b>	<b>48.17</b>	<b>61.21</b>	<b>54.54</b>	<b>77.66</b>	<b>63.36</b>
长期借款	30.21	30.47	47.16	42.03	50.75	41.41
应付债券	15.00	15.13	8.00	7.13	21.00	17.13
长期应付款	1.55	1.57	4.93	4.39	4.79	3.91
<b>负债总额</b>	<b>99.14</b>	<b>100.00</b>	<b>112.22</b>	<b>100.00</b>	<b>122.56</b>	<b>100.00</b>

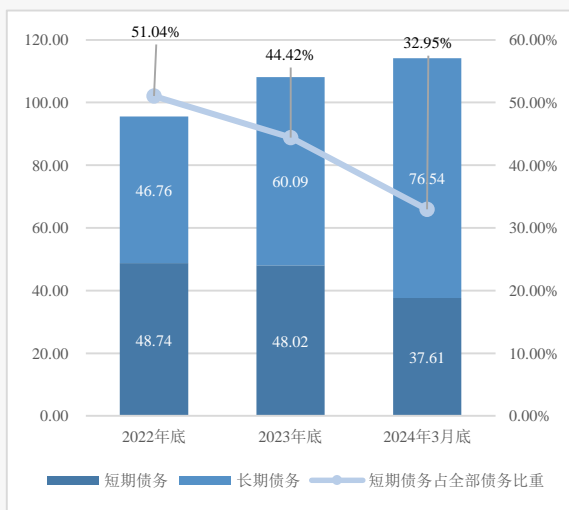
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 13.19%，主要系长期借款增长所致。公司新增其他流动负债 12.39 亿元，全部为 2023 年公司发行的短期应付债券，本报告已经此部分纳入短期债务进行核算。公司长期应付款较上年底大幅增长 217.22%，主要系应付融资租赁款项增加所致，本报告已经此部分有息债务纳入长期债务进行核算。

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增加 13.20%，短期债务占比有所下降。从偿债指标来看，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上年底有所上升。

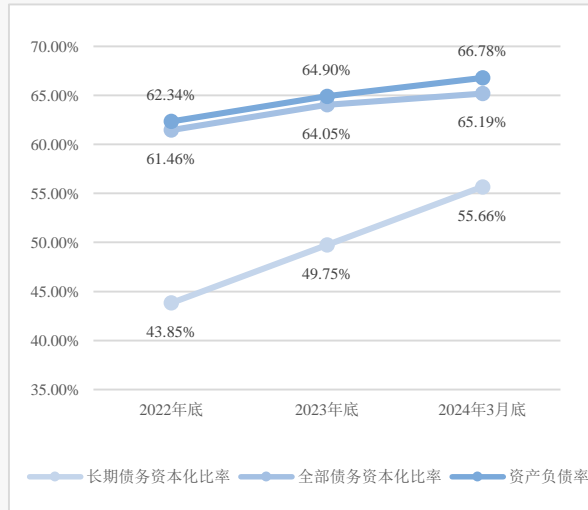
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较 2023 年底增长 9.21%，主要系公司 2024 年新发行“24 齐梁建设 MTN001”和“24 齐梁建设 MTN002”所致。同期末，公司全部债务较 2023 年底增长 5.59%，短期债务占比进一步下降。从偿债指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较 2023 年底进一步上升，公司整体债务负担重。

图表 12 • 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 13 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司一年内到期的债务 37.61 亿元，现金短期债务比为 0.55 倍，且公司货币资金受限规模较大，公司短期面临一定的集中偿付压力。

### (3) 盈利能力

**2023 年，公司营业总收入和利润总额同比均小幅增长；费用控制能力有待提升；利润总额对财政补贴依赖程度很高。**

2023 年，公司营业总收入、利润总额和营业利润率同比均小幅增长。

从期间费用看，2023 年，公司费用总额为 2.03 亿元，较上年增长 30.72%，主要系财务费用增加所致。2023 年，公司期间费用率为 22.68%，同比上升 4.68 个百分点，费用控制能力有待提升。

2023 年，公司获得财政补贴 1.90 亿元，计入“其他收益”，相当于公司利润总额的 173.95%，公司利润总额对财政补贴依赖程度很高。

从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率同比上升 0.14 个百分点，净资产收益率同比下降 0.06 个百分点，公司盈利能力变化不大。

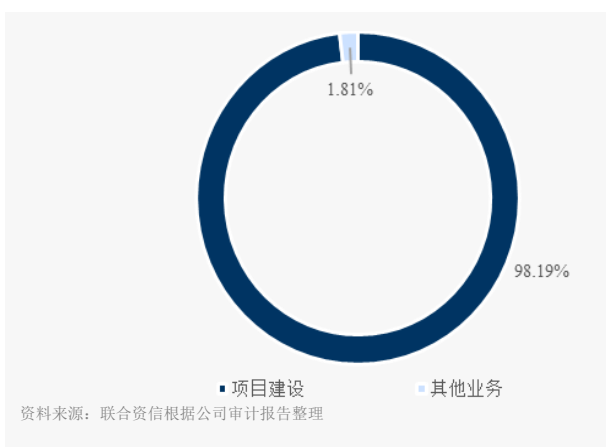
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2023 年全年的 41.22%。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	8.63	8.95	3.69
营业成本	7.40	7.65	3.17
费用总额	1.55	2.03	0.65
其他收益	1.52	1.90	0.60
利润总额	1.08	1.09	0.39
营业利润率（%）	13.63	13.91	13.50
总资本收益率（%）	1.39	1.54	--
净资产收益率（%）	1.37	1.31	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

图表 15 • 2023 年公司营业收入构成



### (4) 现金流

**2023 年，公司经营净现金流由负转正，收入实现质量好；投资活动现金保持净流出；筹资活动现金继续净流入，公司外部融资力度仍较大。**

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入量同比下降 31.24%，主要系收到经营性往来的现金同比大幅减少所致。同期，公司现金收入比有所下降，但收入实现质量仍好。2023 年，公司经营活动现金流出量同比大幅下降 62.82%，主要系项目建设投入以及支付的经营性往来现金减少所致。同期，公司经营活动净现金流由负转正。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入	18.69	12.85	0.78
经营活动现金流出	19.64	7.30	0.54
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-0.95</b>	<b>5.55</b>	<b>0.23</b>
投资活动现金流入	62.78	78.86	7.79
投资活动现金流出	75.21	93.79	15.40
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-12.43</b>	<b>-14.93</b>	<b>-7.62</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-13.38</b>	<b>-9.38</b>	<b>-7.38</b>
筹资活动现金流入	60.64	94.42	46.07
筹资活动现金流出	48.25	83.72	39.75
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>12.40</b>	<b>10.70</b>	<b>6.32</b>
现金收入比	131.71%	116.88%	0.56%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

从投资活动来看，公司投资活动现金流入和流出规模较大，主要为收到和支付非关联方的往来款。2023年，公司投资活动现金流入和流出规模均同比增长，主要系往来资金规模增加所致；公司投资活动现金仍为净流出，且流出规模有所扩大。

2023年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负且资金缺口较大。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入和流出规模均较大，公司筹资活动现金流入主要为借款取得现金、定期存款或保证金到期收到的现金、收到的往来款等，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支出的资金、支付的定期存款或保证金、偿还的往来款等。2023年，公司筹资活动现金流入和流出均同比大幅增长，主要系借款取得现金和偿还债务本息支出的资金大幅增长所致。同期，公司筹资活动现金继续净流入，外部融资力度仍较大。

2024年1—3月，公司经营现金流量净额为0.23亿元，投资活动现金流量净额为-7.62亿元，筹资活动现金流量净额为6.32亿元。

## 2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标表现均有所提升，但整体偿债指标表现仍一般；公司面临一定的或有负债风险，间接融资渠道亟待拓宽。

图表 17 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债指标	流动比率(%)	295.79	327.08	396.38
	速动比率(%)	160.11	191.08	247.29
	现金短期债务比(倍)	0.26	0.30	0.55
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	2.42	2.89	--
	全部债务/EBITDA(倍)	39.43	37.36	--
	EBITDA/利息支出(倍)	0.52	0.64	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，公司流动比率和速动比率较上年底分别上升31.29个和30.96个百分点。截至2023年底，公司现金短期债务比0.30倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度较低。截至2024年3月底，公司流动比率和速动比率均较2023年底进一步上升，现金短期债务比增至0.55倍。跟踪期内，公司短期偿债能力表现有所提升，但整体表现仍一般。

从长期偿债指标看，2023年公司EBITDA同比有所增长，公司EBITDA对利息支出的覆盖程度有所提升。跟踪期内，公司长期偿债指标表现有所提升，但整体表现仍较弱。

截至2023年底，公司对外担保余额33.12亿元，担保比率为54.33%，被担保对象均为当地国有企业，但由于担保比率较高，公司面临一定的或有风险。

未决诉讼方面，截至2024年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2024年3月底，公司共计获得银行授信额度110.27亿元，尚未使用额度14.48亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

## 3 公司本部主要变化情况

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

公司业务主要由公司本部承担，公司资产、所有者权益、营业收入和利润均来自公司本部。截至2023年底，公司本部资产占合并口径的87.47%；所有者权益占合并口径的108.22%；营业总收入占合并口径的98.63%；利润总额占合并口径的288.19%。

截至2023年底，公司本部负债总额85.57亿元，占合并口径的76.25%。同期，公司本部全部债务47.72亿元，资产负债率为64.90%，全部债务资本化比率64.05%；公司本部短期债务31.69亿元，现金短期债务比为0.04倍，公司本部短期偿债压力大。

## (五) ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构基本完善。整体来看，公司ESG表现尚可。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有较强的管控能力，且建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

**公司是农业产业园及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体，跟踪期内，在财政补贴方面继续获得较大的外部支持。**

公司实际控制人系新北区政府。新北区为国家级高新区，工业基础较好，2023年，新北区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至2023年底，新北区地方政府债务余额为161.55亿元。公司外部发展环境良好。

公司是农业产业园及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体。跟踪期内，公司继续在财政补贴方面获得较大的外部支持。2023年和2024年1-3月，公司收到财政补贴分别为1.90亿元和0.60亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22常齐债/22常州齐梁债”，债券余额8.00亿元，由常高新集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

常高新集团是常州市和新北区重要的基础设施建设主体，承担了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。截至2024年3月底，常高新集团注册资本和实收资本均为10.05亿元，新北区政府为常高新集团实际控制人。同期末，常高新集团资产总额1088.48亿元，所有者权益290.32亿元（含少数股东权益71.03亿元）；2024年1-3月，常高新集团实现营业总收入10.00亿元，利润总额-0.66亿元。

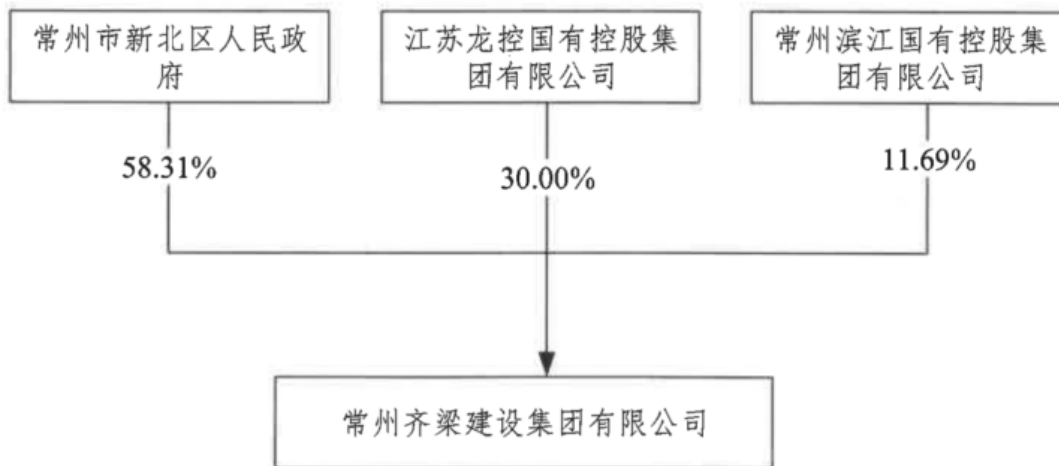
经联合资信评定，常高新集团主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定（详见《[常高新集团有限公司2024年跟踪评级报告](#)》），其提供的担保显著提升了“22常齐债/22常州齐梁债”本息偿付的安全性。

## 九、跟踪评级结论

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，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。

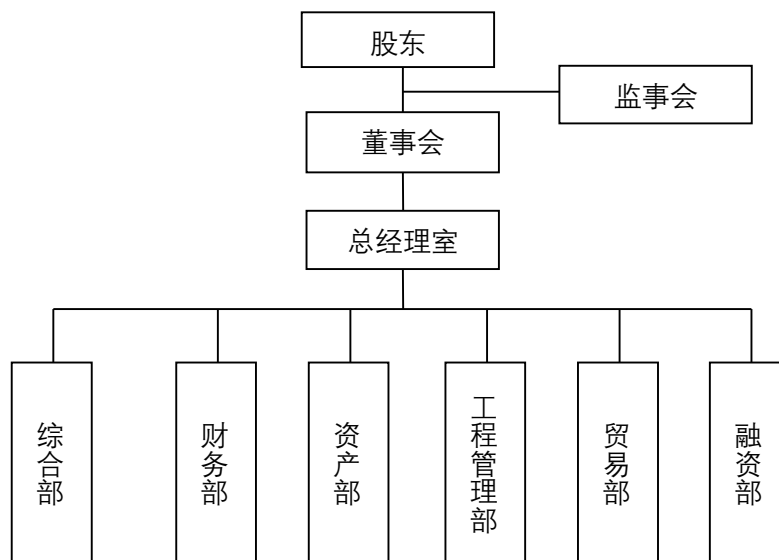


附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）**

子公司名称	主营业务	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	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	商务服务	100.00	--	出资设立
常州嘉山建设发展有限公司	基础设施建设	100.00	--	出资设立
常州龙山建设发展有限公司	基础设施建设	100.00	--	出资设立
常州栖霞建设发展有限公司	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	商务服务	100.00	--	出资设立
常州齐梁环境科技有限公司	生态保护和环境治理	100.00	--	出资设立
常州齐梁农旅开发建设有限公司	商务服务	100.00	--	出资设立
常州嘉盛置业有限公司	房屋建筑业	100.00	--	出资设立
常州齐梁投资管理有限公司	资本市场服务	100.00	--	出资设立
常州龙盛置业有限公司	房地产业	100.00	--	出资设立
常州龙辰文化发展有限公司	文化艺术业	100.00	--	划拨取得

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	12.69	14.20	20.67
应收账款（亿元）	3.70	2.46	6.22
其他应收款（亿元）	65.67	80.52	83.81
存货（亿元）	69.71	69.38	66.95
资产总额（亿元）	159.03	172.91	183.53
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00
所有者权益（亿元）	59.89	60.69	60.96
短期债务（亿元）	48.74	48.02	37.61
长期债务（亿元）	46.76	60.09	76.54
全部债务（亿元）	95.50	108.11	114.15
营业总收入（亿元）	8.63	8.95	3.69
营业成本（亿元）	7.40	7.65	3.17
其他收益（亿元）	1.52	1.90	0.60
利润总额（亿元）	1.08	1.09	0.39
EBITDA（亿元）	2.42	2.89	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.37	10.47	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	18.69	12.85	0.78
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.95	5.55	0.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.43	-14.93	-7.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	12.40	10.70	6.32
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	1.65	2.90	--
存货周转次数（次）	0.11	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	131.71	116.88	0.56
营业利润率（%）	13.63	13.91	13.50
总资本收益率（%）	1.39	1.54	--
净资产收益率（%）	1.37	1.31	--
长期债务资本化比率（%）	43.85	49.75	55.66
全部债务资本化比率（%）	61.46	64.05	65.19
资产负债率（%）	62.34	64.90	66.78
流动比率（%）	295.79	327.08	396.38
速动比率（%）	160.11	191.08	247.29
经营现金流动负债比（%）	-1.84	10.88	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.30	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	0.52	0.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	39.43	37.36	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 合并口径已将其他流动负债调整至短期债务核算；将长期应付款调整至长期债务核算；3. 2024 年一季度财务报表未经审计；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	2.75	1.42	4.74
应收账款（亿元）	3.70	2.38	6.17
其他应收款（亿元）	70.16	81.60	80.52
存货（亿元）	48.07	42.46	39.91
长期股权投资（亿元）	10.48	19.42	20.80
资产总额（亿元）	139.06	151.26	156.17
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00
所有者权益（亿元）	62.85	65.68	66.65
短期债务（亿元）	33.00	31.69	19.88
长期债务（亿元）	28.99	16.04	26.64
全部债务（亿元）	62.00	47.72	46.53
营业总收入（亿元）	8.63	8.83	3.69
营业成本（亿元）	7.40	7.55	3.17
其他收益（亿元）	1.52	1.90	0.60
利润总额（亿元）	2.59	3.15	1.09
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.67	10.42	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	17.87	12.52	0.63
经营活动现金流量净额（亿元）	4.23	10.60	0.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.19	-19.57	-0.28
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.08	8.62	2.11
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	1.64	2.87	--
存货周转次数（次）	0.16	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	123.61	117.94	0.00
营业利润率（%）	13.73	13.96	13.61
总资本收益率（%）	1.88	2.51	--
净资产收益率（%）	3.69	4.32	--
长期债务资本化比率（%）	31.57	19.62	28.56
全部债务资本化比率（%）	49.66	42.08	41.11
资产负债率（%）	54.80	56.58	57.32
流动比率（%）	269.75	186.71	212.44
速动比率（%）	165.87	124.80	148.00
经营现金流动负债比（%）	9.14	15.46	--
现金短期债务比（倍）	0.08	0.04	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示；2. 公司本部已将其其他流动负债调整至短期债务核算；将长期应付款调整至长期债务核算；3. “--”代表数据不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>(1/(n-1))</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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+平均合同资产净额)
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%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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-合同资产) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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