

信用评级公告

联合〔2023〕3221号

联合资信评估股份有限公司通过对常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 滨建 G1”“20 滨江城建 MTN001”“21 滨江城建 MTN001”和“21 滨建 G1”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月十六日

常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司

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
常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 滨建 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 滨江城建 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 滨建 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 滨江城建 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 滨建 G1	6.00 亿元	6.00 亿元	2024/08/13
21 滨江城建 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/02/09
20 滨建 G1	4.50 亿元	4.50 亿元	2023/10/26
20 滨江城建 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/08/27

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；“20 滨江城建 MTN001”期限为 3+2 年，上表所列到期兑付日假设投资者未行使回售选择权

评级时间：2023 年 6 月 16 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

评级观点

常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司（以下简称“公司”）是江苏省常熟经济技术开发区（以下简称“常熟经开区”）重要的基础设施建设和公用事业运营主体。跟踪期内，常熟市和常熟经开区经济稳定增长，财政实力很强，公司经营环境良好；公司业务保持较强的区域专营优势，并继续得到当地政府的财政补贴等支持。跟踪期内，公司完成部分子公司和联营企业股权及基金投资份额的转让，资产流动性得到一定程度释放。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司股权投资收益存在不确定性、往来款占用资金规模较大、债务负担较重且 2023 年面临较大集中兑付压力以及存在较大代偿风险等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

常熟经开区工业基础较好，随着常熟经开区经济的稳定发展，公司主营业务有望保持持续发展。

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“20 滨建 G1”“20 滨江城建 MTN001”“21 滨建 G1”和“21 滨江城建 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**常熟市区位优势明显，经济实力稳定增长，财政实力很强；常熟经开区工业基础较好，2022 年常熟经开区完成地区生产总值 1184.04 亿元，按可比价格计算，较 2021 年增长 3.1%；一般公共预算收入 75.23 亿元。
- 公司业务保持区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是常熟经开区最重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务区域专营性较强。
- 公司继续得到政府的财政补贴。**2022 年和 2023 年一季度，公司分别收到政府公用事业运营补贴资金 5.59 亿元和 1.18 亿元。

关注

- 股权投资收益存在不确定性。**截至 2023 年 3 月底，公司其他权益工具投资、长期股权投资和其他非流动金融

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
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		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				A ⁺
外部支持调整因素：公司持续获得政府在财政补贴等方面的有力支持				+5
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

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	苏州市下辖常熟市	南通市下辖如皋市	宜春市下辖丰城市	合肥市肥西县
GDP（亿元）	2773.97	1479.31	661.37	1068.36
一般公共预算收入（亿元）	220.00	73.5	50.68	63.95
资产总额（亿元）	393.63	505.14	867.05	427.5
所有者权益（亿元）	139.53	188.86	457.17	217.22
营业总收入（亿元）	13.96	27.78	34.49	36.38
利润总额（亿元）	2.16	4.69	8.86	3.88
资产负债率（%）	64.55	62.61	47.27	49.19
全部债务资本化比率（%）	63.72	58.30	42.29	36.39
全部债务/EBITDA（倍）	27.57	44.65	27.43	12.82
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	0.42	1.07	1.76

注：公司 1 为富泉万泰集团有限公司，公司 2 为丰城发展投资控股集团有限公司，公司 3 为肥西县城建建设投资有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

资产合计 73.39 亿元，对外股权投资规模大，但形成的收益规模有限，投资收益存在不确定性。

2. **资金占用规模较大。**截至 2023 年 3 月底，公司其他应收款 83.03 亿元，对外拆出资金较多，对公司资金占用规模较大。
3. **债务负担较重，2023 年将面临较大的集中兑付压力。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 239.93 亿元，全部债务资本化比率为 63.41%，现金短期债务比为 0.13 倍；2023 年 4—12 月公司需偿还的有息债务为 89.53 亿元，集中兑付压力较大。
4. **公司存在较大代偿风险。**截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额为 49.85 亿元，担保比率为 36.00%，担保比率较高；其中公司对观致汽车有限公司（以下简称“观致汽车”）担保余额为 2.31 亿元，目前观致汽车已经发生银团贷款逾期且被列为失信被执行人，公司存在较大代偿风险。公司子公司常熟港口开发建设有限公司作为观致汽车担保人，截至 2023 年 5 月 8 日，存在 2.31 亿元不良类担保余额。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	19.72	14.22	14.89	13.01
资产总额（亿元）	374.51	407.95	393.63	386.12
所有者权益（亿元）	121.36	137.74	139.53	138.45
短期债务（亿元）	83.34	72.79	94.72	103.84
长期债务（亿元）	165.30	189.88	150.31	136.09
全部债务（亿元）	248.64	262.66	245.03	239.93
营业总收入（亿元）	15.15	15.00	13.96	6.26
利润总额（亿元）	1.12	2.56	2.16	0.38
EBITDA（亿元）	9.43	10.90	8.89	--
经营性净现金流（亿元）	15.61	-2.69	4.91	4.36
营业利润率（%）	10.73	12.99	12.52	6.07
净资产收益率（%）	0.86	1.59	1.46	--
资产负债率（%）	67.59	66.24	64.55	64.14
全部债务资本化比率（%）	67.20	65.60	63.72	63.41
流动比率（%）	251.60	326.04	261.87	238.45
经营现金流动负债比（%）	17.77	-3.54	4.94	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.20	0.16	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	0.91	0.88	0.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.38	24.10	27.57	--
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）	365.62	388.24	388.59	394.07
所有者权益（亿元）	90.16	98.32	99.19	100.02
全部债务（亿元）	159.24	176.06	174.48	177.42

分析师：

张健飞 登记编号 (R0150220110008)

宋金玲 登记编号 (R0150221030016)

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

营业总收入 (亿元)	4.87	4.15	3.67	0.94
利润总额 (亿元)	0.24	1.62	1.22	0.83
资产负债率 (%)	75.34	74.68	74.47	74.62
全部债务资本化比率 (%)	63.85	64.17	63.76	63.95
流动比率 (%)	136.67	146.69	134.40	127.89
经营现金流动负债比 (%)	1.49	-2.08	-0.73	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径中其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务计算，长期应付款中的有息部分已纳入长期债务计算；3. 公司本部口径中其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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
21 滨建 G1、 21 滨江城建 MTN001、20 滨建 G1、20 滨 江 城 建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/15	宋金玲 车兆麒	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	阅读正文
21 滨建 G1	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/08/02	宋金玲 车兆麒	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	阅读正文
21 滨江城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/01/28	党宗汉 郭雄飞	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	阅读正文
20 滨建 G1	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/10/15	党宗汉 王金磊	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	阅读正文
20 滨江城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/20	郝一哲 徐聆晏	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	阅读正文

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熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司

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”）关于常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司（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、股权结构以及经营范围均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 57.50 亿元，其中常熟经开控股有限公司（以下简称“常熟经开控股”）持股 69.57%、常熟市城市经营投资有限公司（以下简称“常熟城投”）持股 21.74%、常熟市发展投资有限公司持股 8.70%¹。公司控股股东为常熟经开控股，实际控制人为常熟经济技术开发区管理委员会（以下简称“常熟经开区管委会”）。

跟踪期内，由于常熟经开控股职能上收统管，公司组织架构由投资发展部、资产管理部、工程管理部、综合管理部和财务管理部共 5 个职能部门变更为：总工程师室、综合办公室、招标合约部、项目管理部和工程建设部共 5 个职能部门；合并范围内拥有子公司 8 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 393.63 亿元，所有者权益 139.53 亿元（含少数股东权益 26.16 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 13.96 亿元，利润总额 2.16 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 386.12 亿元，所有者权益 138.45 亿元（含少数股东权益 25.61 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.26 亿元，利润总额 0.38 亿元。

公司注册地址：江苏省常熟经济开发区沿江工业区常熟市滨江国际大厦；法定代表人：周杨。

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，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 滨江城建 MTN001	8.00	8.00	2020/08/27	(3+2) 年
20 滨建 G1	4.50	4.50	2020/10/26	3 年
21 滨江城建 MTN001	5.00	5.00	2021/02/09	3 年
21 滨建 G1	6.00	6.00	2021/08/13	3 年

注：“20 滨江城建 MTN001”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

资料来源：联合资信整理

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，

¹ 股权加总数为 100.01%系四舍五入所致。

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[《宏观经济信用观察季报（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，常熟市及常熟经济技术开发区（以下简称“常熟经开区”）经济稳定增长，财政实力很强。常熟经开区工业基础较好，公司经营环境较好。

（1）常熟市

常熟市为苏州市代管县级市，位于江苏省的南部，北濒长江并与南通市隔江相望，东南邻太仓市，南接昆山市和苏州市相城区，西连江阴市和无锡市锡山区，西北与张家港市接壤，是上海经济圈和长三角一体化重要节点之一，具有较为优越的区位条件。截至 2022 年底，常熟市总面积 1276.32 平方千米（含所属长江水域面积），下辖 8 个镇，6 个街道，1 个国家级经济技术开发区（常熟经开区）和 1 个国家级高新区（常熟高新技术产业开发区）。根据《中国县域高质量发展报告 2023》，常熟市位居百强榜单第四位。

根据《2022 年常熟市国民经济和社会发展的统计公报》，2022 年，常熟市实现地区生产总值 2773.97 亿元，较 2021 年增长 2.0%。其中，第一产业增加值 41.45 亿元，增长 5.2%；第二产业增加值 1402.74 亿元，增长 1.6%；第三产业增加值 1329.78 亿元，增长 2.2%；三次产业比例为 1.49：50.57：47.94。按常住人口计算，常熟市人均地区生产总值 16.42 万元。

2022 年，常熟市实现规模以上工业总产值 4848.53 亿元，较 2021 年增长 4.8%；完成固定资产投资 731.08 亿元，较 2021 年增长 3.8%，投资规模稳步扩张，分行业看，工业投资完成 330.06 亿元，较 2021 年增长 1.6%；服务业投资完成 400.36 亿元，较 2021 年增长 6.1%。2022 年，常熟市完成房地产开发投资 280.35 亿元，较 2021 年下降 4.3%；实现商品房销售面积 225.46 万平方米，较 2021 年下降 13.3%；销售额 258.50 亿元，较 2021 年下降 24.5%。

根据《关于常熟市 2022 年财政预算执行情况报告和 2023 年财政预算草案的报告》，2022 年，常熟市一般公共预算收入 220.00 亿元，还原增

值税留抵退税因素后，较 2021 年增长 4.39%，其中税收收入 170.65 亿元，税收收入占一般公共预算收入的 77.57%，一般公共预算收入质量较高。同期，常熟市一般公共预算支出 287.83 亿元，较 2021 年增长 5.28%，财政自给率为 76.43%，财政自给能力较强。2022 年，常熟市政府性基金收入 115.27 亿元，较 2021 年下降 37.29%，主要为国有土地使用权出让收入，对地方综合财力形成重要补充；同期常熟市收到政府补助收入 38.86 亿元。2022 年底，常熟市地方政府债务余额 247.46 亿元。

根据苏州市人民政府公布的《常熟市 2023 年 1—3 月主要经济统计指标》，2023 年 1—3 月，常熟市规模以上工业总产值 983.94 亿元，同比下降 11.7%；完成固定资产投资 117.80 亿元，同比下降 23.6%。2023 年 1—3 月，常熟市一般公共预算收入 78.13 亿元，同比增长 8.3%，其中税收收入占一般公共预算收入的 79.57%；常熟市一般公共预算支出为 72.42 亿元，财政自给率为 107.88%。

（2）常熟经开区

常熟经开区成立于 1992 年 8 月，1993 年 11 月被江苏省政府批准为首批 11 个省级开发

区之一，2010 年 11 月升级为国家级经济技术开发区。

常熟经开区在辖区范围内打造以沿江工业区、国际化工园、通港工业园、高新技术园为主的工业板块及综合配套服务沿江发展的滨江新市区；形成了汽车及零部件、海工装备、电力能源、高档造纸、精细化工、特殊钢铁为代表的特色制造业集群。

根据常熟经济技术开发区财政局（以下简称“常熟经开区财政局”）提供的资料，2022 年，常熟经开区实现地区生产总值 1184.04 亿元，按可比价格计算，较 2021 年增长 3.1%。同期，常熟经开区完成工业总产值 3118.70 亿元，较 2021 年增长 5.5%；完成固定资产投资 258.56 亿元，较 2021 年下降 15.7%，其中工业投资 174.06 亿元，较 2021 年下降 11.9%。2022 年，常熟经开区一般公共预算收入 75.23 亿元，较 2021 年下降 15.3%。

2022 年，常熟经开区前十大纳税企业税收总额 13.79 亿元，受新能源汽车、消费电子的行业周期性、原材料价格上涨、供求不平衡等因素综合影响，较 2021 年有所下滑；纳税企业主要为化工、汽车、电力和专业设备制造行业企业。

表 2 常熟经开区 2022 年纳税总额排名前十位企业情况

排名	企业名称	行业	税收（亿元）
1	长春化工（江苏）有限公司	化工产业	4.80
2	奇瑞捷豹路虎汽车有限公司	汽车产业	2.99
3	江苏亨通高压海缆有限公司	电气机械制造业	1.02
4	江苏理文化工有限公司	化工行业	0.99
5	达涅利冶金设备（中国）有限公司	专用设备制造业	0.80
6	奇瑞捷豹路虎汽车销售有限公司	批发和零售业	0.80
7	江苏理文造纸有限公司	造纸行业	0.75
8	江苏巴德富科技发展有限公司	涂料行业	0.74
9	华润电力（常熟）有限公司	电力行业	0.47
10	华安钢宝利高新汽车板加工（常熟）有限公司	汽车制造业	0.43
合计	--	--	13.79

资料来源：公司提供

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底, 公司注册资本和实收资本均为 57.50 亿元, 公司控股股东为常熟经开区控股, 实际控制人为常熟经开区管委会。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内, 公司仍是常熟经开区重要的基础设施建设和公用事业运营主体, 业务区域专营性较强。

公司是常熟经开区重要的基础设施建设和公用事业运营主体。公司本部承担了区域内基础设施建设及土地整理任务, 并分别通过下属子公司常熟市滨江新市区污水处理有限责任公司(以下简称“滨江污水”)及常熟滨江热力有限公司(以下简称“滨江热力”)开展污水处理和工业供热业务, 上述业务具有较强的专营优势; 同时, 公司依据常熟经开区需求进行房地产开发和股权投资。

2020年10月, 常熟经开区管委会设立常熟经开控股作为常熟经开区国资一级控股平台。常熟经开控股其他子公司中, 常熟市滨江农业科技有限公司主要从事农业相关业务, 常熟出口加工区开发建设有限公司主要负责出口加工区相关业务, 常熟赢江产业园开发有限公司(以下简称“赢江产业园”)主要负责南拓西进地块的片区开发及常熟经开区沿江工业园(含碧溪街道)的土地平整和基础设施代建业务, 常熟市滨江农业科技有限公司和常熟出口加工区开发建设有限公司规模体量均较小, 与公司不存在竞争关系; 赢江产业园与公司业务范围区域重合度较低, 公司业务区域专营性较强。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好; 常熟港口开发建设有限公司(以下简称“常熟港发”)作为观致汽车有限公司(以下简称“观致汽车”)担保人, 存在不良类担保余额。

根据公司提供的企业信用报告(中征码: 3202030000753876), 截至 2023 年 5 月 8 日, 公司本部近 5 年无未结清及已结清关注类或不良类信贷信息。

根据中国人民银行企业信用报告(自主查询版)(中征码: 3202030000724061), 截至 2023 年 5 月 8 日, 子公司滨江污水无未结清和已结清关注类或不良类信贷信息。

根据中国人民银行企业信用报告(自主查询版)(中征码: 3205810001663914), 截至 2023 年 6 月 7 日, 子公司滨江热力无未结清和已结清关注类或不良类信贷信息。

根据中国人民银行企业信用报告(自主查询版)(中征码: 3205810000203886), 截至 2023 年 5 月 8 日, 子公司常熟港发已结清贷款记录中存在 3 笔关注类贷款。根据中国工商银行股份有限公司常熟支行提供的说明, 常熟港发于到期日下午按期归还相应贷款, 未产生欠息和逾期行为; 常熟港发存在 2.31 亿元不良类担保余额, 主要系常熟港发作为观致汽车银团贷款担保人, 观致汽车发生银团贷款逾期所致。常熟港发无未结清关注类或不良类信贷信息。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录, 公司无逾期或违约记录, 履约情况良好。

截至报告出具日, 联合资信未发现公司本部、滨江污水、滨江热力和常熟港发被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内, 公司股权架构和主要管理制度未发生重大变化; 高级管理人员和监事发生变动, 为正常变动, 对公司经营影响较小。

跟踪期内, 公司股权架构和主要管理制度未发生重大变化。

跟踪期内, 公司总经理孙珏、副总经理沈方红和总经理助理徐亮不再担任公司高级管理人员, 监事亦发生变更。公司现有高级管理人员 2 名, 包括董事长兼总经理 1 名, 副总经理 1 名。

周杨先生，1980 年出生；历任常熟城投投资管理部门科长、副科长，常熟城投团委书记，常熟经开区规划建设局副局长；现任公司董事长兼总经理。

张诚先生，1981 年 5 月出生，硕士研究生学历；历任江苏金浦集团有限公司（现更名为“金浦投资控股集团有限公司”）商务主管，常熟经开区招商局科员，常熟经济技术开发区综合保税区管理局综合管理科副科长、科长；现任公司副总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司主营业务收入有所下降，仍以基础设施建设、工业供热和房屋销售业务收入为主，公司主营业务经营稳定，主营业务毛利率略有下降。

2022 年，公司主营业务收入较 2021 年下降 6.90%，仍主要来源于基础设施建设、工业供热和房屋销售业务。主营业务构成方面，2022 年，受项目完工进度及结算进度影响，公司基础设施建设业务收入较 2021 年大幅下降 31.74%；随着常熟经开区内供热管网接入企业增加，公司工业供热业务收入继续增长；公司房屋销售

收入来源于商业地产和安置房销售，受交付进度影响收入有所下降；公司土地开发整理收入有所下降；随着污水价格的调整及政府补贴收入的增加，公司污水处理收入有所增长。2022 年，公司房屋租金收入较 2021 年变化不大，实现收入 0.70 亿元，其他业务（除房屋租赁业务）规模较小，对收入贡献不大。

从毛利率来看，2022 年，公司主营业务毛利率较 2021 年下降 1.14 个百分点。分业务板块来看，2022 年，公司基础设施建设和土地开发整理业务毛利率保持稳定；随着公司大幅提升供热价格，同时叠加供热成本的大幅提升，工业供热业务的毛利率较 2021 年上升 1.27 个百分点；公司污水处理业务毛利率水平有所上升，仍处于较高水平；公司房屋销售业务毛利率有所下降，主要系 2022 年出售的安置房及商品房整体建安成本较高；公司投资性房地产采用公允价值模式计量，其他业务毛利率水平较高。

2023 年 1—3 月，公司实现主营业务收入相当于 2022 年的 44.86%，其他收入大幅增长系公司转让万和工业坊以及泰科标准工业厂房至常熟经开资产管理服务有限公司，获得转让资产收入 3.12 亿元，本次资产转让后，公司房屋租赁收入预计会受到一定影响；公司主营业务毛利率较 2022 年上升 0.85 个百分点。

表 3 2021—2022 年及 2023 年 1—3 月公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设	2.93	19.56	25.00	2.00	14.34	25.00	0.50	7.99	25.00
工业供热	6.92	46.21	1.67	7.62	54.63	2.94	1.64	26.21	1.37
房屋销售	2.50	16.68	6.11	1.82	13.08	1.76	0.57	9.09	8.38
土地开发整理	0.80	5.34	20.00	0.60	4.30	20.00	0.15	2.40	20.00
污水处理费	0.93	6.21	45.35	0.99	7.08	55.35	0.12	1.95	25.10
其他	0.90	6.00	85.48	0.92	6.57	66.26	3.28	52.36	21.63
合计	14.98	100.00	15.70	13.95	100.00	14.56	6.26	100.00	15.41

注：其他业务包括房屋租赁、融资租赁、咨询服务及资产转让收入等
资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设业务

受项目完工进度及结算进度影响，2022 年公司基础设施建设项目收入规模较 2021 年大

幅下降，回款效率较好；公司在建项目以园区功能性配套设施为主，存量项目已基本处于尾声，新增项目整体投资压力不大。

公司基础设施建设业务由公司本部实施。常熟经开区管委会按开发区块与公司签订《委托代建项目合同书》，并在合同中列示具体项目清单，主要涵盖待开发区块内征地、拆迁、配套基础设施建设等工程。公司需筹措资金并推动项目建设、管理工作。待项目建成交付后，工程竣工结算资料经第三方机构及常熟经开区财政局审核认定，公司按照竣工结算价加成10%~25%

的收益比例确认工程项目建设收入，不同项目加成收益比例有所浮动，常熟经开区管委会在五年内支付代建款项。

2022年，受项目完工进度及结算进度影响，公司基础设施建设业务收入较2021年大幅下降31.74%，毛利率稳定。2022年，公司收到基础设施业务回款3.30亿元，回款效率较好。

截至2023年3月底，公司在建基础设施建设项目包括长江大保护、经开区城市艺体中心等项目，尚需投资12.65亿元。公司存量项目已基本处于尾声，新增项目整体投资规模不大。

表4 截至2023年3月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	预计总投资	实际开工时间	预计完工时间	已投资	预计投资额	
						2023年4—12月	2024年
长江大保护项目	代建	22.50	2019年	2034年	11.95	0.05	0.05
经开区城市艺体中心项目	代建	5.63	2020年	2023年	4.23	0.57	--
道路整治	代建	6.00	2018年	2020年	5.93	0.01	0.01
马桥东路延伸段工程	代建	0.44	2022年	2023年	0.25	0.10	0.09
虹桥路(电厂路-规划兴常路)道路工程	代建	0.35	2022年	2023年	0.17	0.08	0.10
龙溪南路(青春路-江洲路)道路工程	代建	0.08	2022年	2023年	0.05	0.03	--
常熟经开区万和路南侧河道桥梁工程	代建	0.03	2022年	2023年	0.01	0.02	--
常熟经开区6号泵站工程	自建	0.12	2021年	2023年	0.08	0.01	0.03
声谷创新加速中心12#楼装饰改造工程	自建	0.34	2022年	2022年	0.26	0.08	--
常熟引航站专班集宿点改造工程	自建	0.04	2022年	2023年	0.02	0.02	--
常熟经开区新材料孵化基地提升改造项目	自建	0.08	2022年	2023年	0.01	0.07	--
小计	--	35.61	--	--	22.96	1.04	0.28
滨江国贸中心	--	/	2009年	2011年	6.38	--	--
合计	--	/	--	--	29.34	1.04	0.28

注：滨江国贸中心为公司通过法院判决拍卖获得楼盘，公司对其进行续建并维护，目前尚待常熟经开区管委会验收；道路整治项目主体工程结束后，公司需进行日常道路养护及绿化维护等工作

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司拟建基础设施项目均为自建项目，计划总投资0.80亿元，详见

下表。公司在建及拟建项目尚需投入金额13.45亿元，整体资本支出压力不大。

表5 截至2023年3月底公司主要拟建基础设施项目表（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	待投资金额	
			2023年4—12月	2024年
南拓区污水泵站新建项目	自建	0.30	0.05	0.25
常熟经开区天然气门站项目	自建	0.50	0.20	0.30
总计	--	0.80	0.25	0.55

资料来源：公司提供

(2) 土地开发整理

跟踪期内，公司整理的土地出让规模有所增长，存量待出让土地规模较大，以住宅用地为主，可支撑未来收入规模，但资金拨付及收入确认取决于常熟经开区土地出让情况及常熟经开区财政局的统筹安排，存在一定的不确定性。

常熟经开区管委会授权公司对常熟经开区内土地进行开发整理，由公司本部实施，区域集中在滨江新市区及周边乡镇。

公司根据常熟经开区规划和自身的情况向常熟经开区管委会上报土地计划，经批准后进行土地开发整理。完成开发后的土地由常熟市土地储备中心出让，常熟市财政局收到土地出让金扣除相关规费后将住宅商业用地出让收益的70%、工业用地出让收益的80%拨付至常熟经

开区财政局，常熟经开区财政局统筹安排拨付公司的土地开发收益规模和时点，一般加成收益不低于土地出让收益的10%，公司据此确认收入。

常熟经开区开发建设较早，前期拆迁工作已基本完成，公司仅承担土地平整工作，单位整理成本较低，2022年，公司所整理地块属于低效资产盘活，单位整理成本有所下降。受益于便利的地理位置和优质的营商环境，2022年，公司所整理的土地出让规模较2021年有所增长，仍以工业用地为主。2022年，常熟经开区内工业用地需求旺盛，其中2022年7月所出让的一块带标准厂房的工业用地亩均价格达145万元，拉高了整体均价；住宅、商业用地受土地市场行情和政策影响较大，出让面积有所下降，但均价有所上升。

表6 2021—2022年及2023年1—3月公司土地开发整理投资及出让情况（单位：万元、亩、万元/亩）

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
当期投入金额	6400.00	4800.00	1200.00
开发整理面积	1225.00	1944.00	338.00
整理单位成本	5.22	2.47	3.55
出让地块面积	1195.00	1229.00	143.00
工业用地	537.00	1131.00	117.00
住宅、商业	144.00	98.00	0.00
仓储	42.00	0.00	26.00
其他 ²	472.00	0.00	0.00
出让地块均价	59.37	91.96	37.63
工业用地	23.05	51.26	38.48
住宅、商业	396.14	559.39	--
仓储	31.42	--	33.80
金融保险	182.14	--	--
地块出让金额	70951.93	112988.00	5396.00
工业用地	12370.48	57933.00	4518.00
住宅、商业	56890.13	55055.00	--
仓储	1310.00	--	878.00
金融保险	381.32	--	--

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司累计整理土地16087亩，尚有整理完待出让土地2053亩，以住宅用地为主，可对公司收入提供支撑。但收入确认受土地出让情况及常熟经开区财政局统筹

安排，存在一定不确定性。

(3) 工业供热业务

公司主要负责常熟经开区集中工业供热管网建设及运营，区域专营性较强。2022年，随

² 其他用地包括道路用地、金融保险、建筑用地和公用设施用地等，除金融保险地块，其余地块不设定出让价格。

着供热范围扩大、管线扩容及供热价格的提升，工业供热收入进一步增加，为公司贡献了稳定的收入。

公司子公司滨江热力负责常熟经开区集中工业供热管网的建设和运营，通过向电力公司采购蒸汽热源，销售给常熟经开区内工业企业，获得销售收入。

截至 2023 年 3 月底，滨江热力拥有供热管线 5 条。公司从江苏常熟发电有限公司和华润电力（常熟）有限公司购买热源蒸汽，受煤炭市场价格增长影响，2022 年，热源蒸汽的采购价格较 2021 年增加 40.53 元/吨至 223.20 元/吨，2023 年一季度进一步增至 235.33 元/吨。

表 7 2021—2022 年及 2023 年 1—3 月公司供热情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
管线条数（条）	5	5	5
管网总长度（公里）	248.15	248.40	248.45
供热户数（户）	345	350	352
年供热量（万吨）	334.05	300.78	61.18
供热均价（元/吨）	203.50	276.18	292.23
供热收入（亿元）	6.92	7.62	1.64

资料来源：公司提供

公司与区域内工业企业签订供热合同，依据其实际使用量收取供热费。公司热源蒸汽的销售单价根据常熟市发展和改革委员会、常熟市物价局相关文件执行，公司具有一定上浮权限，下浮空间不限，具体由购销双方协商确定。2022 年，受煤炭消费市场等多重因素影响，公司供热均价有所增长。随着管线扩容、区内供热管网接入企业增加，公司供热户数有所增长，但供热量有所下降。2022 年，公司供热收入较 2021 年增长 10.06%，随着公司大幅提升供热价格，同时叠加供热成本的大幅提升，毛利率较 2021 年上升 1.27 个百分点。

（4）污水处理业务

公司是常熟经开区唯一从事污水处理的主体，在常熟经开区具有较强专营优势。公司污水处理收入较为稳定，对营业总收入形成有益补充。

公司子公司滨江污水负责常熟经开区内工业废水收集和处理，兼顾部分民用废水处理，业务保持较强的区域专营性。

滨江污水将污水处理工作外包于江苏中法污水处理有限公司，由江苏中法污水处理有限公司负责污水处理厂的日常运营、维护和保养等工作，公司根据污水处理量和处理标准支付运营管理费。公司的污水处理收入包含向常熟经开区内企业和居民收取的污水处理费用以及政府补贴款项。

表 8 2021—2022 年及 2023 年 1—3 月公司污水处理业务情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
水厂数量（家）	2	2	2
服务企业数量（家）	2419	2422	2425
处理能力（吨/日）	7.50	7.50	7.50
污水处理总量（万吨）	2268	1976	245
污水处理均价（元/吨）	2.62	2.62	2.62
污水处理收入（亿元）	0.93	0.99	0.12
其中：政府补贴收入（亿元）	0.65	0.70	0.00

注：污水处理均价为公司向江苏中法污水处理有限公司支付的运营管理费

资料来源：公司提供

出于环保要求，常熟经开区内部分重污染行业（化工、造纸、医药、钢铁、造纸）企业自身需配备污水处理设施，污水处理成本由企业自行承担，但仍按照自来水使用量收取一般污水处理费（含自来水使用费和污水使用费）；公司负责常熟经开区全部的污水处理，但常熟经开区的污水管网并非全部为公司所有，部分污水管网由常熟经开区内其他企业所有，因部分管网的折旧费用由其他企业承担，公司仅承担维护费用，因此公司污水处理业务毛利率较高。2022 年，化工行业、印染行业、一般工业的污水处理费由 6 元/吨、5 元/吨和 4 元/吨调整为 7 元/吨、5.5 元/吨和 4.5 元/吨，且政府补贴收入有所增长，受此影响，公司污水处理收入有所增长。2022 年，受多重因素影响，部分企业生产有所停滞，公司污水处理量有所下降，污水处理能力仍保持稳定。

2023 年 1—3 月，由于公司未收到污水处理补贴收入，污水处理业务收入规模较小，毛利率大幅下降。

(5) 房屋销售业务

跟踪期内，公司房地产业务仍以安置房项目为主，整体利润空间较低；安置房待销售规模大，未来可提供一定规模销售收入，但销售进度及资金回笼受当地安置需求和政府安排影响存在不确定性。

公司房屋销售业务由公司本部和子公司常熟市滨江城镇化建设有限公司运营。

目前公司主要房地产项目均已完工，如下表所示，尚林花苑和公园道一号为商业住宅项目，开发时间较早，剩余未售部分公司拟用于安置引进人才。滨江海外大厦系公司通过市场化收购的房产，总投资 3.35 亿元，主要为收购款项及后续内装、改造投入。

表 9 截至 2023 年 3 月底公司主要房地产项目（单位：万平方米、亿元）

项目名称	总投资额	预售时间	总可售面积	已售面积	销售金额	结转收入
尚林花苑	4.00	2017 年	4.94	4.20	3.27	3.27
公园道一号	3.58	2017 年	4.32	4.25	3.86	3.86
滨江海外大厦	3.35	2018 年	5.40	0.53	0.36	0.36
聚和佳苑二期	25.00	2018 年	30.51	27.75	9.00	9.00
聚和佳苑三期	20.60	2022 年	39.44	7.40	5.19	0.73
合计	56.53	--	84.61	44.13	21.68	17.22

注：聚和佳苑二期项目的部分数据与之前数据有所出入系审计调整；聚和佳苑二期已售面积为截至 2023 年 3 月底拆迁办登记的确认可以安置的面积，部分房屋实际尚未确认收入

资料来源：公司提供

聚和佳苑二期和聚和佳苑三期为安置房项目，项目建成后向安置居民定向销售，销售价格成本的基础上加成一定收益比例确定，聚和佳苑三期存在一定的市场化销售部分。截至 2023 年 3 月底，聚合佳苑二期和聚和佳苑三期均已完工，随着项目逐步销售，聚和佳苑二期项目已确认销售收入 9.00 亿元，聚和佳苑三期市场化销售部分占比约 33%，已确认销售收入 0.73 亿元。公司无拟建房地产项目。

(6) 股权投资业务

跟踪期内，公司完成部分子公司和联营企业股权及基金投资份额的转让，资产流动性得到一定程度释放。目前公司对外股权投资规模大，但形成的收益规模有限。

公司在常熟市政府主导下根据常熟经开区的产业发展政策进行股权投资，2010 年以来通过子公司常熟港发参股投资奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“奇瑞汽车”）及芜湖奇瑞汽车投资有限公司（以下简称“芜湖奇瑞”），资金主要来源于常熟市财政及常熟经开区财政，以注

资形式将资金拨付至常熟港发。

2010 年 7 月，为引入观致汽车项目，按照常熟市委、市政府《关于统筹安排财政资金引进奇瑞量子汽车有限公司乘用车整车项目的决定》（常发〔2010〕34 号），公司子公司常熟港发向奇瑞汽车出资 20 亿元，认购 1 亿股新增股份，另向芜湖奇瑞投资 17.40 亿元（账面评估价为 17.60 亿元）。近年来，观致汽车品牌认可度不足，在汽车行业景气度低迷的环境下，整体销量欠佳，业绩持续亏损。2021 年 9 月，公司按成本价格将芜湖奇瑞股权转让给常熟市经济开发集团有限公司，转让完成后，公司其他权益工具投资减少 17.60 亿元，股权转让实际收到款项计入“银行存款”，差额计入“其他应收款”。截至本报告出具日，该笔股权转让款已收到现金 5.50 亿元，联合资信将对剩余款项到位情况保持关注。

2012 年，为引入奇瑞捷豹路虎项目，按照常熟市委、市政府《关于统筹安排财政资金引进奇瑞捷豹路虎乘用车合资项目的决定》（常发〔2012〕5 号），常熟港发向奇瑞汽车出资 35 亿

元，认购其1.75亿股新增股份，另支付收购乘用车整车生产资质费用4亿元（按照20元/股价格折算后认购其新增股权）。同年，奇瑞汽车与英国捷豹路虎公司在常熟经开区合资成立奇瑞捷豹路虎汽车有限公司（以下简称“奇瑞捷豹路虎”）。2022年奇瑞捷豹路虎实现整车销量为5.07万台，受经济下行、豪华车市场遇冷等市场因素影响，奇瑞捷豹路虎销售量不理想。

截至2022年底，奇瑞汽车资产总额1133.72亿元，负债总额848.85亿元，所有者权益284.87亿元；2022年实现营业总收入820.91亿元，较2021年增长62.22%；利润总额22.31亿元，较2021年增加20.46亿元。

除汽车产业外，公司配合常熟经开区政府大力招商引资，取得相关产业的股权投资。截至2022年底，公司对外股权投资73.25亿元，2022年确认投资收益0.92亿元，其中处置长期股权投资产生投资收益0.88亿元。公司长期股权投资8.13亿元，2022年权益法下确认的投资收益为0.05亿元，部分投资企业经营情况欠佳；其他权益工具投资59.88亿元，包括对奇瑞汽车的59.00亿元和对奇瑞新能源汽车股份有限公司的0.88亿元投资，2022年末确认投资收益；其他非流动金融资产5.25亿元（分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产）。公司对外股权投资规模大，且被投资对象经营情况受市场行情影响大，联合资信将持续关注公司股权投资对象的经营情况及投资收益情况。

根据常熟市政府和常熟经开区管委会整合区域内金融资源的需求，常熟市财政局于2022年6月出资设立常熟经开国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“经开国投”），并在经开国投下设立子公司常熟开赢投资控股有限公司（以下简称“开赢投资”），由开赢投资负责整合常熟经开区内各类金融资源和类金融业务的开展。为响应该规划调整，公司于2022年下半年将其所持有的常熟经开智能科技发展有限责任公司³（以下简称“经开智能”）、常熟经开国发

股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“经开国发”）、常熟市经发中小企业融资担保有限公司（以下简称“经发担保”）等股权及基金投资份额和常熟经开投资管理有限公司（以下简称“经开投资”）、常熟经济开发区高新技术产业投资有限公司（以下简称“经开创投”）等并表子公司股权按评估价值转让至开赢投资。截至2023年3月底，公司已完成上述公司的股权转让，按评估价27.11亿元股权转让款项已全部回收。总体看，公司完成部分子公司和联营企业股权及基金投资份额的转让，资产流动性得到一定程度释放。

3. 未来发展

公司将继续做好传统代建业务，同步服务并完善工业片区的基础设施及配套服务，推进常熟经开区的发展。

未来，公司在做好传统代建业务的同时，坚持多元化发展的长期策略，重点加强公用事业板块业务的发展，积极参与污水工程建设、供热工程建设。公司将紧密围绕声谷核心区建设，高质量完成片区基础开发及载体建设；另外同步服务并完善工业片区的基础设施及配套服务，有效推进常熟经开区做大经济总量，加速工业化进程，逐步实现以制造业为主转型的规划。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，中兴华会计师事务所（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。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司合并范围内拥有子公司8家。2022年，公司投资设立子公司1家，卖出子公司3家；2023年1—3月，公司合并范围未发生变化。公司合并范围变化对财务数据影响不大，财务数据可比性强。

³ 公司和赢江产业园各持有50.00%的股份。

截至 2022 年底，公司资产总额 393.63 亿元，所有者权益 139.53 亿元（含少数股东权益 26.16 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 13.96 亿元，利润总额 2.16 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 386.12 亿元，所有者权益 138.45 亿元（含少数股东权益 25.61 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.26 亿元，利润总额 0.38 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，受公司转让部分子公司和联营企业股权及基金投资份额影响，公司资产规模有所下降，仍以流动资产为主，其中存货及应收类款项规模较大，对资金占用明显；公司股权投资规模仍较大，但形成的收益规模有限。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较 2021 年底下降 3.51%，主要系长期股权投资和其他非流动金融资产的减少所致。公司资产以流动资产为主，流动资产占比较 2021 年底有所上升。

表 10 公司主要资产构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	247.38	60.64	260.25	66.12	256.55	66.44
货币资金	14.01	3.43	14.89	3.78	13.01	3.37
应收账款	9.92	2.43	10.05	2.55	10.37	2.68
其他应收款	80.08	19.63	86.12	21.88	83.03	21.50
存货	142.46	34.92	148.70	37.78	149.38	38.69
非流动资产	160.57	39.36	133.38	33.88	129.56	33.56
其他权益工具投资	60.63	14.86	59.88	15.21	59.88	15.51
其他非流动金融资产	8.73	2.14	5.25	1.33	5.25	1.36
长期股权投资	29.70	7.28	8.13	2.06	8.26	2.14
投资性房地产	47.48	11.64	47.74	12.13	43.27	11.21
资产总额	407.95	100.00	393.63	100.00	386.12	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产较 2021 年底增长 5.20%，主要来自存货和其他应收款的增长。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金较 2021 年底增长 6.28%，主要由银行存款（占 98.90%）构成，其中受限货币资金 0.16 亿元（其他货币资金），为票据保证金和贷款保证金。

截至 2022 年底，公司应收账款较 2021 年底变化不大。公司应收账款主要为应收常熟经开区财政局及常熟经开区管委会的安置房和污水补贴款项，集中度高，未计提坏账准备；从账龄看，账龄在 1 年以内的占 37.79%，1~2 年占 19.89%，3 年以上的占 42.32%，整体账龄较长。

表 11 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	余额（亿元）	占比（%）
常熟经开区财政局	7.95	79.05
常熟经开区管委会	1.05	10.45
常熟经开区城市更新建设发展有限公司	0.44	4.38
长春化工（江苏）有限公司	0.08	0.80
常熟市苏虞蓝天供热有限公司	0.07	0.70
合计	9.59	95.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底增长 7.55%，主要系应收常熟经开区财政局往来款和补贴款增加所致。公司其他应收款应收对象主要为常熟经开区管委会下属部门及区内国有企业，集中度较高，资金回收风险不大但占用明显。

表 12 2022 年底公司其他应收款前五名明细

单位名称	款项性质	期末余额 (亿元)	占比 (%)	账龄
常熟经开区 财政局	往来款、补 贴款	40.61	47.15	1~5 年、5 年以上
江苏省常熟 经济开发集团	往来款	27.46	31.89	1~5 年、5 年以上
常熟出口加工区开发建设有限公司	往来款	5.05	5.87	1 年以内
赢江产业园	往来款	4.47	5.19	1 年以内、2~3 年
常熟经开控股	往来款	2.60	3.01	1~2 年
合计	--	80.19	93.11	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货较2021年底增长4.38%，主要系基础设施代建项目投入增加所致。公司存货主要由合同履约成本148.70亿元（主要为基础设施代建项目投入、聚和佳苑二期和聚和佳苑三期的建设投入等）构成。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较2021年底下降16.94%，主要系长期股权投资和其他非流动金融资产的减少所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资和投资性房地产构成。

截至2022年底，公司其他权益工具投资较2021年底下降1.23%，主要系公司处置部分企业投资份额。公司其他权益工具投资包括对奇瑞汽车的59.00亿元投资和奇瑞新能源汽车股份有限公司0.88亿元投资，2022年末确认投资收益。

截至2022年底，公司长期股权投资较2021年底下降72.65%，主要系公司处置经开智能和经发担保等公司股权所致。公司长期股权投资主要包括对常熟经开城市更新建设发展有限公司和江苏亨通经开新能源科技有限公司等公司股权投资。2022年，公司长期股权投资权益法下确认投资收益为0.05亿元。

截至2022年底，公司其他非流动金融资产较2021年底下降39.90%，主要系公司处置对经开国发的基金投资份额所致。公司其他非流动金融资产主要包括对常熟美菜产业投资基金合

伙企业（有限合伙）和常熟盛世优鲜产业投资基金（有限合伙）的投资。

截至2022年底，公司投资性房地产较2021年底变化不大，全部为房屋建筑物，以公允价值模式计量，2022年公允价值变动-0.21亿元。

截至2022年底，公司资产受限情况如下表所示，资产受限比例较低。

表 13 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	0.16	0.04	票据保证金、存单质押借款
投资性房地产	26.33	6.69	抵押借款
无形资产	0.08	0.02	抵押借款
存货	0.67	0.17	抵押借款
合计	27.25	6.92	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司资产总额较2022年底变化不大。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较2022年底变化不大。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益略有增长，未分利润和少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。公司有息债务规模有所下降，但债务负担仍较重，2023年面临较大的集中兑付压力。

（1）所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益139.53亿元，较2021年底增长1.30%，主要来自未分配利润的增加。公司所有者权益主要由实收资本（占41.21%）、资本公积（占10.49%）、其他综合收益（占7.20%）、未分配利润（占20.02%）和少数股东权益（占18.75%）构成，公司权益稳定性一般。

截至2022年底，公司实收资本和资本公积较2021年底未发生变化，分别为57.50亿元和14.64亿元；公司未分配利润较2021年底增长7.63%至27.93亿元，主要系利润的累积。

截至2023年3月底，公司所有者权益138.45亿元，规模和结构较2022年底变动不大。

(2) 负债

截至2022年底，公司负债总额较2021年底减少所致。公司负债仍以非流动负债为主，流动负债占比上升较快。

下降5.96%，主要系长期借款和其他流动负债的

表 14 公司主要负债构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	75.87	28.08	99.38	39.11	107.59	43.44
短期借款	24.37	9.02	21.95	8.64	26.14	10.55
一年内到期的非流动负债	41.02	15.18	69.66	27.41	74.59	30.12
其他流动负债	7.52	2.78	0.02	0.01	0.03	0.01
非流动负债	194.34	71.92	154.72	60.89	140.07	56.56
长期借款	106.66	39.47	73.06	28.75	68.90	27.82
应付债券	81.55	30.18	77.23	30.39	67.17	27.12
负债总额	270.22	100.00	254.10	100.00	247.66	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至2022年底，公司流动负债较2021年底增长30.99%。其中，短期借款较2021年底下降9.89%，公司短期借款全部为保证借款，贷款利率区间为3.65%~4.00%；公司一年内到期的非流动负债较2021年底增长69.81%，主要由31.70亿元一年内到期的长期借款和34.65亿元一年内到期的应付债券构成；其他流动负债较2021年底减少7.50亿元，主要系超短期融资债券到期偿付所致。

截至2022年底，公司非流动负债较2021年底下降20.39%。其中，长期借款较2021年底下降31.51%，主要包括保证借款32.44亿元、信用借款13.68亿元、保证及质押借款18.08亿元、保证及抵押借款1.85亿元和抵押、质押及保证借款7.00亿元，贷款利率区间为4.10%~4.35%；应付债券较2021年底下降5.30%。截至2023年5月底，公司存续期债券如下表所示。假设投资人行使回售选择权，公司2023年6—12月债券到期规模27.80亿元。

表 15 截至 2023 年 5 月底公司存续债券明细 (单位：亿元)

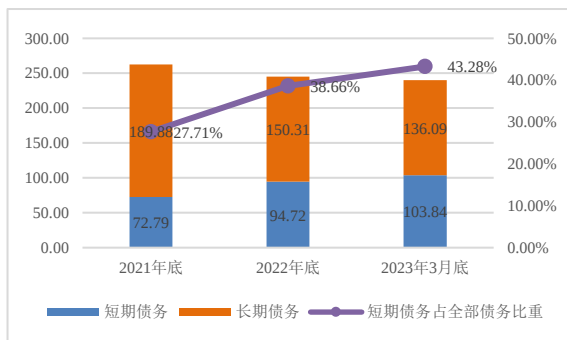
债券名称	债券类型	发行日	到期日	行权日	债券余额
20 滨江城建 PPN001	定向工具	2020/07/02	2025/07/06	2023/07/06	7.00
20 滨建 01	私募债	2020/08/25	2025/08/27	2023/08/27	8.30
20 滨江城建 MTN001	一般中期票据	2020/08/26	2025/08/27	2023/08/28	8.00
20 滨建 G1	一般公司债	2020/10/22	2023/10/26	--	4.50
21 滨江城建 MTN001	一般中期票据	2021/02/08	2024/02/09	--	5.00
21 滨江城建 PPN001	定向工具	2021/03/10	2024/03/12	--	10.00
21 滨江城建 PPN002	定向工具	2021/03/17	2024/03/19	--	7.00
21 滨江城建 PPN003	定向工具	2021/04/14	2024/04/16	--	3.00
21 滨建 G1	一般公司债	2021/08/11	2024/08/13	--	6.00
21 滨江城建 MTN002	一般中期票据	2021/08/20	2026/08/24	2024/08/24	12.00
22 滨江城建 PPN001	定向工具	2022/01/06	2025/01/11	--	6.00
22 滨江城建 MTN001	一般中期票据	2022/01/12	2025/01/14	--	2.00
22 滨江城建 PPN002	定向工具	2022/03/09	2025/03/10	--	1.00
22 滨建 G1	一般公司债	2022/04/25	2025/04/27	--	4.40

债券名称	债券类型	发行日	到期日	行权日	债券余额
22 滨江城建 PPN003	定向工具	2022/06/16	2025/06/17	--	2.00
22 滨建 G2	一般公司债	2022/06/27	2025/06/29	--	10.00
22 滨江城建 MTN002	一般中期票据	2022/11/10	2025/11/14	--	6.00
合计	--	--	--	--	102.20

资料来源：联合资信根据公开资料整理

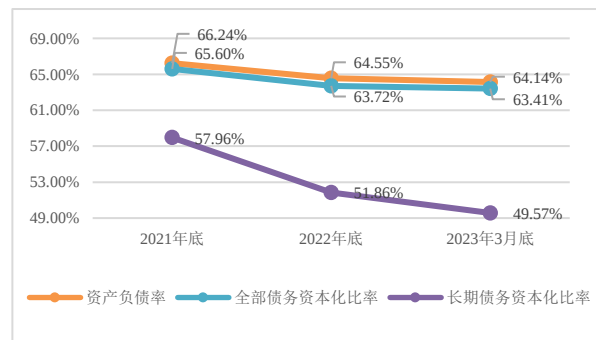
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底下降 2.53%，流动负债占比进一步上升。

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

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底下降 6.72%，系公司将转让子公司和联营企业股权及基金投资份额收到的现金偿还有息债务所致；债务结构方面，短期债务占 38.66%，长期债务占 61.34%，仍以长期债务为主，但短期债务占比上升较快。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底下降 2.08%，短期债务占比进一步上升。从有息债务期限结构看，公司 2023 年 4—12 月和 2024—2025 年待偿有息债务规模分别为 89.53 亿元、55.10 亿元和 56.67 亿元，公司 2023 面临较大的集中兑付压力。

从债务指标来看，截至 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 年底下降 1.68 个、1.88 个和 6.10 个百分点。2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较 2022 年底下降 0.41 个、0.31 个和 2.29 个百分点。公司债务负担有所减轻，但仍较重。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入和营业成本均有所下降，期间费用对利润侵蚀仍大，利润实现对政府补助等非经常性损益依赖大。

2022 年，公司营业总收入和营业成本较 2021 年分别下降 6.88% 和 5.64%，营业利润率较 2021 年底下降 0.47 个百分点。

从期间费用看，2022 年，公司期间费用较 2021 年下降 19.80%。从期间费用结构来看，以财务费用为主，受债务规模下降影响，公司财务费用较 2021 年底下降 20.67%。2022 年，公司期间费用率为 45.58%，较 2021 年下降 7.34 个百分点，期间费用对利润总额侵蚀大。

非经营性损益方面，2022 年，公司投资收益较 2021 年底变化不大，主要来自处置长期股权投资产生的投资收益；公司其他收益主要为公用事业运营补贴，相当于利润总额的 2.59 倍，公司利润总额对政府补助等非经常性损益依赖大。

表 16 公司盈利能力情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	15.00	13.96	6.26
营业成本（亿元）	12.63	11.92	5.29
费用总额（亿元）	7.94	6.36	1.03
财务费用（亿元）	7.39	5.86	0.94
管理费用（亿元）	0.55	0.50	0.09
其他收益（亿元）	6.65	5.59	1.18
投资收益（亿元）	0.99	0.92	0.00
利润总额（亿元）	2.56	2.16	0.38
营业利润率（%）	12.99	12.52	6.07
总资本收益率（%）	2.44	2.08	--
净资产收益率（%）	1.59	1.46	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率较 2021 年下降 0.36 个和 0.13 个百分点，盈利能力有所下降。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额相当于 2022 年的 44.82%和 17.48%。同期，公司营业利润率较 2022 年下降 6.45 个百分点。

5. 现金流

跟踪期内，公司收入实现质量有所提升，2022 年经营活动现金流量由净流出转为净流入；受公司转让子公司和联营企业股权及基金投资份额影响，投资活动现金流量由净流出转为大额净流入，但该部分现金流变化不具备可持续性；筹资活动现金流量由净流入转为大额净流出，未来随着公司有息债务到期及项目投入，公司对外部筹资依赖较大。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量较 2021 年增长 26.41%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 15.90 亿元，主要为经营业务回款；收到其他与经营活动有关的现金 27.00 亿元，主要为公司与政府部门及当地国有企业之间的往来款。公司经营活动现金流出量较 2021 年增长 3.90%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金 13.23 亿元，主要为业务支出；支付其他与经营活动有关的现金 24.52 亿元，主要系往来款流出。2022 年，公司经营活动现金流量由净流出转为净流入。公司现金收入比较 2021 年上升 24.26 个百分点，收入实现质量好。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入较 2021 年大幅增长 536.81%，其中，收回投资收到的现金 29.54 亿元，主要系公司收回对经开智能、经开国发、经发担保、经开投资和经开创投股权投资款所致；收到其他与投资活动有关的现金 11.06 亿元，主要为公司活期存款的转入。投资活动现金流出同比增长 9.44%，其中支付其他与投资活动有关的现金 9.98 亿元，主要为公司对子公司及联营企业的增资款和活期存款的转出。2022 年，公司投资活动现金流量由净流出转为大额净流入，但该部分现金流变化不具备可持续性。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入较 2021 年下降 38.10%，主要为取得借款和发行债券取得的现金；公司筹资活动现金流出量较 2021 年下降 11.75%，主要为偿还债务支出。同期，公司筹资活动现金流量由净流入转为大额净流出。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	34.21	43.25
经营活动现金流出小计	36.90	38.34
经营现金流量净额	-2.69	4.91
投资活动现金流入小计	6.53	41.56
投资活动现金流出小计	12.03	13.17
投资活动现金流量净额	-5.51	28.40
筹资活动现金流入小计	133.87	82.87
筹资活动现金流出小计	130.78	115.42
筹资活动现金流量净额	3.09	-32.55
现金收入比（%）	89.63	113.90

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 4.36 亿元，投资活动现金流量净额为 1.36 亿元，筹资活动现金流量净额为 -7.59 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可；公司融资渠道有待拓宽，对外担保金额较大，存在较大的代偿风险。

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率均较 2021 年底有所下

降，截至 2023 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较 2022 年底进一步下降 23.42 个和 12.63 个百分点。公司经营活动净现金流对流动负债及短期债务保障能力弱。2022 年底，公司现金短期债务比较 2021 年底有所下降，2023 年 3 月底进一步降至 0.13 倍，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，由于财政补贴规模的减少，公司 EBITDA 较 2021 年有所下降；全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均有所增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般，对利息支出的覆盖程度尚可。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 18 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（%）	326.04	261.87	238.45
	速动比率（%）	138.28	112.24	99.61
	经营现金流动负债比（%）	-3.54	4.94	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.04	0.05	--
	现金短期债务比（倍）	0.20	0.16	0.13
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	10.90	8.89	--
	全部债务/EBITDA（倍）	24.10	27.57	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.01	0.02	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.88	0.89	--
	经营现金/利息支出（倍）	-0.22	0.49	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2023 年 3 月底，公司共获银行等金融机构综合授信额度 263.88 亿元，已使用 233.82 亿元，未使用额度 30.06 亿元，公司融资渠道有待拓宽。

未决诉讼方面，截至 2023 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额为 49.85 亿元（详见附件 2），担保比率为 36.00%，担保比率较高。除观致汽车外，公司担保对象均为常熟市国有企业。公司对观致汽车担保余额为 2.31 亿元，观致汽车向公司承诺的反担保措施为评估价值 16.20 亿元的固定资产（生产线和 1800 台库存车）。2021 年 7 月，观致汽车 3.20 亿元银团贷款逾期且被列为失信被执行人，公司对

其担保存在较大的代偿风险，联合资信对该担保事项持续保持关注。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产和权益占合并口径的比重较大，权益稳定性尚可；公司债务主要集中在公司本部，公司本部债务负担较重，短期偿债能力指标表现较弱。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 388.59 亿元（相当于合并口径的 98.72%），较 2021 年底变化不大。公司本部资产以其他应收款、长期股权投资和投资性房地产为主。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 99.19 亿元（相当于合并口径的 71.09%），较 2021 年底增长 0.89%。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 57.97%、14.79%、18.56%，所有者权益稳定性尚可。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 289.40 亿元（相当于合并口径的 113.89%），较 2021 年底下降 0.18%。公司本部负债总额主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务为 174.48 亿元（相当于合并口径的 71.21%），资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.47% 和 63.76%，公司本部债务负担较重。截至 2022 年底，公司本部流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 134.40%、113.48% 和 0.15 倍，公司本部短期偿债能力指标表现较弱。

2022 年，公司本部营业总收入为 3.67 亿元（相当于合并口径的 26.25%），利润总额 1.22 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 -1.36 亿元，投资活动现金流净额 16.16 亿元，筹资活动现金流净额 -12.63 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

常熟市为苏州市代管县级市，2022 年，常熟市经济稳步发展，财政实力很强，税收占比较高。截至 2022 年底，常熟市政府债务余额 247.46 亿元，政府债务率为 66.14%，政府债务负担较

轻。常熟市财政实力很强，支持能力很强。常熟经开区为国家级经济技术开发区，工业基础较好，2022 年实现地区生产总值 1184.04 亿元，一般公共预算收入 75.23 亿元。

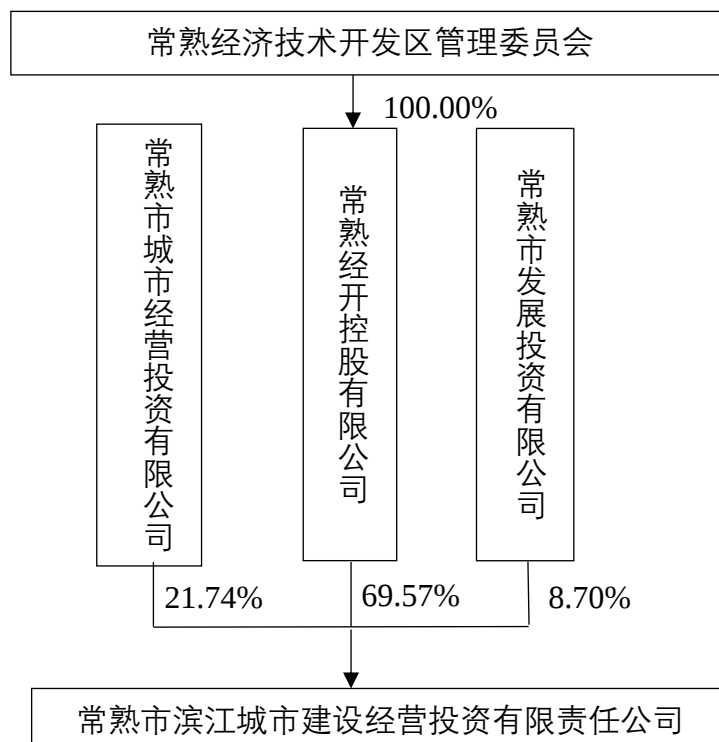
2. 支持可能性

公司是常熟经开区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，负责常熟经开区内基础设施建设、土地整理、污水处理和工业供热业务，跟踪期内，公司继续获得政府公用事业运营补贴。2022 年和 2023 年 1—3 月，公司收到财政补贴资金 5.59 亿元和 1.18 亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、结论

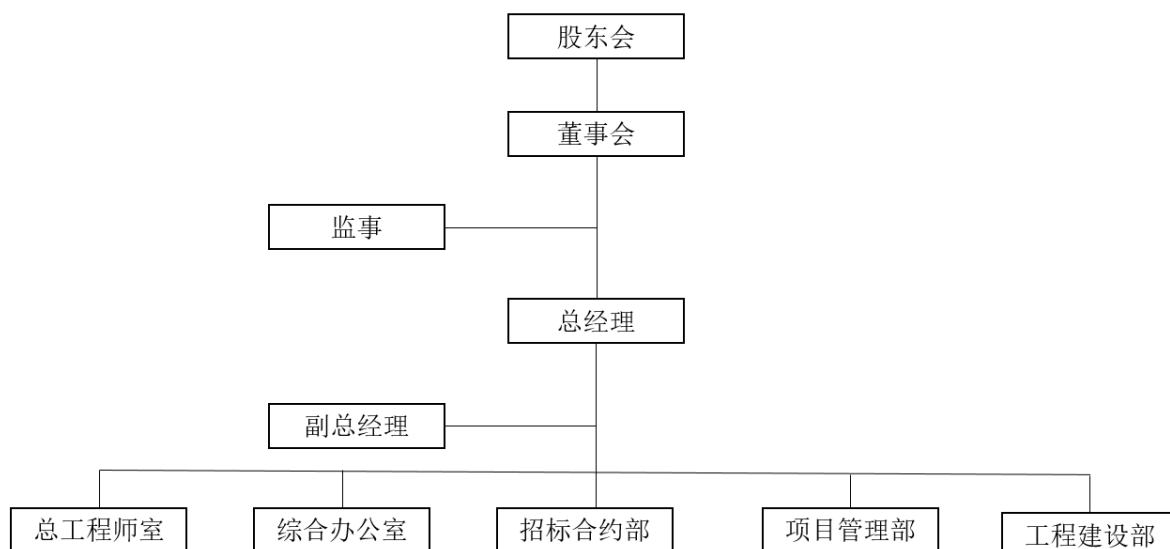
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20滨建G1”“20滨江城建MTN001”“21滨建G1”和“21滨江城建MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



注：尾差系四舍五入所致
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	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
常熟港口开发建设有限公司	港口经营、房屋租赁等	72.15	--	设立
常熟市滨江新市区污水处理有限责任公司	城市污水处理服务等	100.00	--	同一控制下企业合并
常熟市滨江热力有限公司	供汽、供水及水、汽销售；水、汽项目售后服务等	51.00	--	设立
常熟市滨江城镇化建设有限公司	城乡一体化项目的投资建设、经营、管理等	95.68	4.32	设立
常熟市港区开发建设有限公司	港区基础设施开发建设等	--	91.10	非同一控制下企业合并
苏州常润智慧能源有限公司	智慧能源园区（社区）建设及管理	51.00	--	设立
滨盛融资租赁（江苏）有限公司	融资租赁、商业保理等	70.00	--	设立
常熟市声谷科技服务有限公司	技术服务咨询等	90.00	--	设立

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

对外担保单位	担保余额（万元）	担保到期日	企业性质
常熟出口加工区开发建设有限公司	4000.00	2024/03/10	国有企业
	9000.00	2023/06/28	
	3780.00	2023/06/28	
	7500.00	2023/08/13	
	11525.00	2023/09/11	
	8180.00	2023/10/23	
	4950.00	2024/11/05	
	7600.00	2023/11/09	
	7000.00	2023/11/05	
	6950.00	2024/11/10	
	7950.00	2024/11/05	
	7000.00	2024/01/18	
	9800.00	2023/12/26	
	9500.00	2024/01/11	
	6600.00	2026/01/13	
	14950.00	2024/01/16	
常熟经济开发集团有限公司	7600.00	2024/03/07	国有企业
	12000.00	2024/04/21	
	13000.00	2024/04/21	
	17348.00	2023/10/01	
	3739.00	2024/04/27	
	11900.00	2024/12/13	
	5000.00	2023/07/17	
	25000.00	2024/01/18	
	7000.00	2023/07/27	
	10000.00	2024/01/18	
	6650.00	2024/02/16	
	7000.00	2026/02/20	
	7600.00	2026/02/21	
	3000.00	2024/03/14	
	6800.00	2026/02/25	
	4800.00	2026/03/19	
常熟市碧溪新区城乡一体化建设有限公司	9700.00	2025/04/26	国有企业
	15000.00	2024/01/12	
	950.00	2024/01/16	
常熟市滨江农业科技有限公司	14200.00	2023/12/27	国有企业
	5400.00	2024/07/23	
	15000.00	2023/09/19	
	13000.00	2023/11/01	
	19000.00	2023/09/22	

对外担保单位	担保余额（万元）	担保到期日	企业性质
	7000.00	2024/03/21	
	7000.00	2024/03/21	
	16000.00	2024/03/23	
	7200.00	2025/03/31	
常熟市交通物流产业发展有限公司	71222.80	2026/12/15	国有企业
观致汽车有限公司	23062.84	2022/07/22	民营企业
合计	498457.64	--	--

资料来源：公司提供

附件 3-1 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）	19.72	14.22	14.89	13.01
资产总额（亿元）	374.51	407.95	393.63	386.12
所有者权益（亿元）	121.36	137.74	139.53	138.45
短期债务（亿元）	83.34	72.79	94.72	103.84
长期债务（亿元）	165.30	189.88	150.31	136.09
全部债务（亿元）	248.64	262.66	245.03	239.93
营业总收入（亿元）	15.15	15.00	13.96	6.26
利润总额（亿元）	1.12	2.56	2.16	0.38
EBITDA（亿元）	9.43	10.90	8.89	--
经营性净现金流（亿元）	15.61	-2.69	4.91	4.36
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.92	1.79	1.37	--
存货周转次数（次）	0.10	0.09	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	83.77	89.63	113.90	40.13
营业利润率（%）	10.73	12.99	12.52	6.07
总资本收益率（%）	2.17	2.44	2.08	--
净资产收益率（%）	0.86	1.59	1.46	--
长期债务资本化比率（%）	57.66	57.96	51.86	49.57
全部债务资本化比率（%）	67.20	65.60	63.72	63.41
资产负债率（%）	67.59	66.24	64.55	64.14
流动比率（%）	251.60	326.04	261.87	238.45
速动比率（%）	105.71	138.28	112.24	99.61
经营现金流动负债比（%）	17.77	-3.54	4.94	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.20	0.16	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	0.91	0.88	0.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.38	24.10	27.57	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债中的有息债务纳入短期债务计算，长期应付款中的有息债务纳入长期债务计算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3-2 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）	11.51	8.90	11.14	9.63
资产总额（亿元）	365.62	388.24	388.59	394.07
所有者权益（亿元）	90.16	98.32	99.19	100.02
短期债务（亿元）	48.52	46.90	73.33	83.43
长期债务（亿元）	110.73	129.16	101.15	93.98
全部债务（亿元）	159.24	176.06	174.48	177.42
营业总收入（亿元）	4.87	4.15	3.67	0.94
利润总额（亿元）	0.24	1.62	1.22	0.83
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.46	-3.30	-1.36	-0.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	77.05	8.00	2.81	--
存货周转次数（次）	0.18	0.11	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	103.16	104.75	182.17	35.06
营业利润率（%）	10.18	20.43	12.62	12.59
总资本收益率（%）	0.09	0.51	0.43	--
净资产收益率（%）	0.26	1.43	1.20	--
长期债务资本化比率（%）	55.12	56.78	50.49	48.44
全部债务资本化比率（%）	63.85	64.17	63.76	63.95
资产负债率（%）	75.34	74.68	74.47	74.62
流动比率（%）	136.67	146.69	134.40	127.89
速动比率（%）	121.85	124.67	113.48	107.65
经营现金流动负债比（%）	1.49	-2.08	-0.73	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.19	0.15	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债为有息债务计入短期债务测算；未获取公司本部折旧、摊销、费用化利息等数据，相关指标无法计算，“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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