大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

常州齐梁建设集团有限公司
主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email：dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市海淀区西三环北路 89 号中国外文大厦 A 座 3 层　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级公告

DGZX-R【2022】00954

大公国际资信评估有限公司通过对常州齐梁建设集团有限公司及“21 齐梁建设 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定常州齐梁建设集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“21 齐梁建设 MTN001”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二二年七月二十八日

评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定
上次评级结果	AA	评级展望	稳定

债项信用					
债券简称	发行额（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 齐梁建设 MTN001	7	3	AA	AA	2021.07

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	155.90	147.32	137.35	125.64
所有者权益	59.33	58.97	57.22	55.33
总有息债务	91.51	85.78	64.82	50.09
营业收入	3.15	9.31	16.11	14.29
净利润	0.36	1.58	1.89	1.71
经营性净现金流	-0.20	4.08	-0.37	-1.65
毛利率	14.18	15.14	11.36	9.18
总资产报酬率	0.52	1.78	2.25	1.91
资产负债率	61.94	59.97	58.34	55.96
债务资本比率	60.67	59.26	53.11	47.51
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.61	0.68	0.72
经营性净现金流/总负债	-0.22	4.84	-0.49	-2.75

注：公司提供了2021年审计报告及2022年1～3月财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2022年1～3月财务报表未经审计。

评级小组负责人：温彦芳
评级小组成员：郝冬琳
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“齐梁建设”或“公司”）主要负责常州高新区（新北区）内江苏省新北现代农业产业园（以下简称“新北现代农产园”）及孟河镇范围内的基础设施项目建设业务。跟踪期内，常州市及常州高新区（新北区）经济和财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境；公司作为常州高新区（新北区）重要的基础设施项目建设主体，在常州高新区（新北区）城市建设中发挥重要作用，仍得到常州市新北区人民政府（以下简称“新北区政府”）在财政补贴等方面的支持。2021年公司完成重大资产重组，不再开展商品销售与生产销售业务，公司营业收入受到一定影响；同时，公司存货和应收类款项占比较高，且受限资产占比较高，资产流动性受到一定影响；公司总有息债务规模增加，短期有息债务占比较高，面临一定集中偿付压力；公司对外担保规模较大，存在一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2021年，常州市及常州高新区（新北区）经济和财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司是常州高新区（新北区）重要的基础设施项目建设主体，主要负责新北现代农产园及孟河镇范围内的基础设施项目建设业务，在常州高新区（新北区）城市建设中仍发挥重要作用；
- 作为常州高新区（新北区）重要的基础设施项目建设主体，公司仍得到新北区政府在财政补贴方面的支持。

主要风险/挑战：

- 2021年公司完成重大资产重组，不再开展商品销售与生产销售业务，公司营业收入受到一定影响；
- 公司存货和应收类款项资产在总资产中占比仍较高，且受限资产占比较高，资产流动性受到一定影响；

- 公司总有息债务规模继续增加，偿债压力上升，短期有息债务占比较高，公司面临一定集中偿付压力；
- 公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。

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-2021-V.3.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	**5.71**
（一）区域环境	5.71
要素二：财富创造能力（37%）	**3.60**
（一）市场竞争力	3.53
（二）盈利能力	4.39
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	**4.02**
（一）债务状况	4.47
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	3.50
调整项	**-0.04**
模型结果	**AA**

调整项说明：对外担保下调 0.04 分，理由为 2021 年末公司对外担保比率为 62.46%。

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司提供资料整理。

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。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	21 齐梁建设 MTN001	AA	2021/07/27	温彦芳、曹业东	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
AA/稳定	21 齐梁建设 MTN001	AA	2020/10/27	温彦芳、曹业东、尹丽丽	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文

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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、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委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，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。

三、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或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/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。

由于评级对象或其发行人/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其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被

跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、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。

八、未经大公书面同意，本次评级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。

跟踪评级说明

根据大公承做的齐梁建设存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1　本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 齐梁建设 MTN001	7.00	7.00	2021.2.5～2024.2.5	扣除发行费用后偿还公司有息债务	按募集资金用途全部使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

齐梁建设于 2013 年 10 月 29 日由常州市孟河实业总公司[1]（以下简称“孟河实业”）和新北区政府出资设立，初始注册资本 1.50 亿元，其中孟河实业出资 0.50 亿元，占注册资本的 33.33%；新北区政府出资 1.00 亿元，占注册资本 66.67%。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，是由新北区政府全额出资的国有独资企业，实际控制人为新北区政府（见附件 1-1），跟踪期内公司组织结构与章程并无变化。

2021 年 9 月 28 日，公司发布《常州齐梁建设集团有限公司拟进行重大资产重组的公告》，将公司持有的常州齐梁商贸有限公司（以下简称“齐梁商贸”）、常州齐梁电子科技有限公司（以下简称“齐梁电子”）和常州新北现代农业产业园区商贸有限公司（以下简称“产业园商贸”）的 100%股权转让给常州市孟河实业投资有限公司。上述三家子公司 2020 年共实现营业收入 9.28 亿元，占同期总营业收入的 57.61%；2020 年末，上述三家子公司净资产合计为 6.28 亿元，占合并口径净资产的 10.98%，本次股权转让构成重大资产重组，并已完成工商变更，公司于 2021 年 7 月 1 日起丧失对上述三家子公司的实际控制权。本次重大资产重组后，公司不再从事商品销售与生产销售相关业务，公司营业收入受到一定影响。

[1] 常州市孟河实业总公司成立于 1993 年 4 月 29 日，现更名为常州市孟河实业有限公司，是常州市新北区孟城镇人民政府全额出资的国有独资企业，经营范围为工业园区建设项目、历史文化名镇建设项目等。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表的子公司 10 家（见附件 1-2），较 2020 年末新增 1 家设立的子公司，系常州齐梁项目管理有限公司；同期，公司合并范围减少 5 家，分别系因对外转让而失去控制权的齐梁商贸、齐梁电子和产业园商贸与已经注销的常州齐梁通讯科技有限公司和常州嘉山电子实业有限公司。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年 7 月 11 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均已兑付，存续期债务融资工具利息均按期支付。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来，城投企业融资环境有所收紧，预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，城投行业风险整体可控；常州市经济进一步增长，常州高新区（新北区）经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%,消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点,经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降,债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，

一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

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。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。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）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，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，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财

政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 年，常州市受疫情影响程度减轻，主要指标增速加快，经济进一步增长；常州高新区（新北区）经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境。

根据《2021 年常州市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年常州市经济继续发展，地区生产总值达到 8,807.6 亿元，同比增长 9.1%，受疫情影响程度减轻，主要指标增速有所加快；按常住人口计算人均生产总值达 16.6 万元，增长 8.3%。三次产业增加值比例调整为 1.9:47.7:50.4。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 13.6%；固定资产投资同比增长 4.1%，其中工业投资同比增长 21.1%，工业技改投入增长 12.6%，服务业投资下降 8.3%；同期，全市社会消费品零售总额 2,911.4 亿元，同比增长 20.2%；全市进出口总额 3,017.8 亿元，同比增长 24.9%。2021 年，全市一般公共预算收入 688.1 亿元，同比增长 11.6%，其中税收收入 569.7 亿元，占一般公共预算收入的比重为 82.8%。财政实力进一步增强。

常州国家高新区位于常州市北部，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，实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。常州高新区（新北区）位于常州老城区之北，与上海、南京、杭州等距相望。截至 2022 年 2 月，下辖 5 镇 5 街道，一个省级经济开发区，一个综合保税区，区域面积 508.91 平方公里，常住人口 89.45 万人，初步形成了智慧能源、新材料，新能源汽车及汽车核心零部件、新一代信息技术、新医药及医疗器械，高端智能装备制造“两特三新一智能”产业集群。

2021 年，常州高新区（新北区）地区生产总值为 1,820.4 亿元，同比增长 9.0%。在常州市下辖五区一县中，常州高新区（新北区）地区生产总值和一般预算收入均位列第二。其中，第一产业增加值 20.2 亿元，同比增长 2.0%；第二产业增加值 908.2 亿元，同比增长 9.5%；第三产业增加 892.0 亿元，同比增长 8.7%；三次产业结构调整为 1.1:49.9:49.0，第二产业占比有所提升。同期，常州高新区（新北区）消费品市场增长迅速，实现社会消费品零售总额 413.4 亿元，同比

增长 23.0%。

表 2　2019～2021 年常州高新区（新北区）主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,820.4	9.0	1,631.4	5.1	1,543.7	7.1
一般公共预算收入	141.6	6.6	132.8	5.1	126.4	4.6
规模以上工业总产值	3,011.8	19.5	2,534.3	7.2	-	5.3
全社会固定资产投资	-	5.7	-	-7.2	-	5.3
社会消费品零售总额	413.4	23.0	336.3	0.2	-	8.5
三次产业结构	1.1:49.9:49.0		1.2:48.9:49.9		1.3:50.4:48.3	

数据来源：2019～2020 年常州国家高新区(新北区)国民经济和社会发展统计公报，2021 年常州市新北区国民经济和社会发展统计公报，江苏省统计年鉴

2021 年常州高新区（新北区）一般公共预算收入为 141.6 亿元，同比增长 6.6%，其中税收收入为 118.3 亿元，同比增长 4.1%，占比同比减少 2.0 个百分点至 83.6%。同期，常州高新区（新北区）政府性基金收入同比增长 21.01%至 170.5 亿元，对财政收入的贡献度有所增强。2021 年，常州高新区（新北区）一般公共预算支出为 86.58 亿元，同比增长 6.12%；全区政府性基金支出为 183.22 亿元，同比增长 9.69%。截至 2021 年末，常州高新区（新北区）地方政府债务余额为 116.15 亿元，其中一般债务余额 19.13 亿元，专项债务余额 97.02 亿元。

新北现代农产园位于常州高新区（新北区）西北部，2015 年起与孟河镇实行“园镇合一”的管理体制并合署办公。行政区域总面积 88.26 平方公里，辖 17 个行政村（社区），拥有现代农业，汽摩配件等特色产业。

总体而言，2021 年，常州市经济进一步增长，常州高新区（新北区）经济财政实力继续增强，良好的经济和财政状况为公司发展提供良好的外部环境。

财富创造能力

公司是常州高新区（新北区）重要的基础设施项目建设主体，在常州高新区（新北区）城市建设中仍发挥重要作用；2021 年 7 月公司不再开展商品销售与生产销售板块，项目建设收入成为公司收入的主要来源；跟踪期内，公司营业收入有所下降，毛利率继续增长。

公司作为常州高新区（新北区）重要的基础设施项目建设主体，主要负责常州高新区（新北区）下辖新北现代农产园及孟河镇范围内的基础设施项目建设，在常州高新区（新北区）的城市建设中仍发挥重要作用。2021 年 7 月起公司不再开展商品销售与生产销售业务，项目建设收入占总营业收入比重达到 84.87%，成为公司收入的主要来源。

表 3　2019～2021 年及 2022 年 1～3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目[2]	2022 年 1～3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**3.15**	**100.00**	**9.31**	**100.00**	**16.11**	**100.00**	**14.29**	**100.00**
项目建设	3.15	99.97	7.90	84.87	6.58	40.84	5.84	40.88
基础设施	3.15	99.97	2.50	26.81	2.44	15.17	3.86	26.98
安置房	-	-	5.40	58.06	4.13	25.67	1.99	13.90
商品销售	-	-	-	-	6.60	40.99	8.21	57.45
生产销售	-	-	1.19	12.82	2.68	16.61	-	-
物业服务	-	-	0.16	1.68	0.22	1.37	0.22	1.54
其他业务	0.00	0.03	0.06	0.63	0.03	0.20	0.02	0.13
毛利润	**0.45**	**100.00**	**1.41**	**100.00**	**1.83**	**100.00**	**1.31**	**100.00**
项目建设	0.45	99.89	1.12	79.39	0.93	50.94	0.83	63.06
基础设施	0.45	99.89	0.35	25.08	0.35	18.92	0.55	41.62
安置房	-	-	0.77	54.31	0.59	32.01	0.28	21.44
商品销售	-	-	-	-	0.33	17.92	0.42	32.17
生产销售	-	-	0.22	15.40	0.50	27.46	-	-
物业服务	-	-	0.02	1.48	0.05	2.63	0.06	4.51
其他业务	0.00	0.11	0.05	3.73	0.02	1.05	0.00	0.26
毛利率		**14.18**		**15.14**		**11.36**		**9.18**
项目建设		14.17		14.17		14.17		14.17
基础设施		14.17		14.17		14.17		14.17
安置房		-		14.17		14.17		14.17
商品销售		-		-		4.97		5.14
生产销售		-		18.18		18.78		-
物业服务		-		13.38		21.92		26.90
其他业务		53.79		89.86		60.02		17.99

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年公司营业收入同比下降 42.22%，综合毛利润同比下降 22.96%，主要系公司不再开展收入较多的商品销售业务所致，由于商品销售业务毛利率一直处于较低水平，不再开展后导致同期公司综合毛利率同比上升 3.78 个百分点。

分板块来看，2021 年，公司实现项目建设收入 7.90 亿元，同比小幅增加，主要系安置房建设结算进度加快，确认的收入同比有所增加所致，毛利率为 14.17%，同比保持稳定，系公司收入与利润的主要来源；商品销售板块自 2021 年 7 月起不再开展，同年收入计入公司其他业务收入核算；生产销售板块自 2021 年 7 月起不再开展，2021 年收入同比减少 55.40%；公司物业服务板块与其他业务板块收入和利润规模仍较小。

2022 年 1～3 月，公司实现营业收入 3.15 亿元，主要由项目建设中的基础

[2] 2019 年其他业务毛利润为 33.68 万元；2022 年 1～3 月其他业务收入为 9.11 万元，毛利润为 4.90 万元。

设施建设收入构成。当期未进行安置房项目结算；物业服务业务也于 2021 年 10 月划出给新北区政府经营，均未产生收入。同期，综合毛利率水平为 14.18%，总体变动不大。

（一）基础设施建设

公司仍主要负责新北现代农产园及孟河镇范围内的基础设施建设，毛利率水平稳定；在建与拟建项目投资规模较大，未来存在一定的资本支出压力。

公司本部仍主要承担新北现代农产园及孟河镇范围内的项目建设，业务模式为委托代建模式。2021 年，公司基础设施建设板块确认收入 2.50 亿元，同比保持稳定；毛利率维持在 14.17%，与 2020 年持平，毛利率水平稳定。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工基础设施建设项目包括孟河实验小学和幼儿园代建项目工程、2018 年新开工零星项目工程、市政道路养护项目工程和孟河镇村庄环境综合整治代建项目工程，总投资金额为 2.08 亿元，已投资金额为 2.08 亿元，均已全部回款。

表 4　截至 2022 年 3 月末公司已完工基础设施建设项目及回款情况（单位：亿元）

已完工项目名称	总投资金额	已投资金额	拟回款金额	已回款金额	建设期间
孟河实验小学和幼儿园代建项目工程	1.06	1.06	1.24	1.24	2015～2016 年
2018 年新开工零星项目工程	0.05	0.05	0.06	0.06	2018 年
市政道路养护项目工程	0.23	0.23	0.27	0.27	2015～2017 年
孟河镇村庄环境综合整治代建项目工程	0.75	0.75	0.90	0.90	2016～2019 年
总计	**2.08**	**2.08**	**2.47**	**2.47**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司将 2020 年计划拟建的通江工业园区标准厂房项目投入建设，并归入在建的新北现代农业产业园建设项目。截至 2022 年 3 月末，公司在建项目投资额较 2021 年 3 月末增加 2.24 亿元。同期，公司主要在建基础设施建设项目包括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等 6 个项目，计划总投资额 49.75 亿元，已投资额为 43.49 亿元，尚需投资 6.26 亿元。拟建基础设施建设项目包括孟河镇全域乡村振兴建设项目、南兰陵郑塔里美丽乡村建设项目等 4 个项目，计划总投资额 16.30 亿元。公司在建与拟建项目投资规模较大，未来存在一定的资本支出压力。

表 5　截至 2022 年 3 月末公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

主要在建项目[3]	计划总投资金额	已投资金额	建设期限
新北现代农业产业园建设项目	13.95	11.43	2016.10～2023.06
中国汽车零部件产业基地项目	11.65	11.30	2016.01～2023.12
历史文化名镇项目	8.33	3.98	2016.08～2023.12
中心镇建设项目	13.63	15.60	2016.05～2022.12
文体活动中心代建项目	1.18	0.61	2018.01～2022.03
孟河中医一条街项目	1.01	0.57	2018.05～2022.08
合计	**49.75**	**43.49**	-
主要拟建项目	**计划总投资金额**	**拟建期限[4]**	
孟河镇全域乡村振兴建设项目[5]	15.00	2022.10～2023.12	
小河菜市场改造工程	0.40	2022.12～2023.12	
商贸广场菜场装修工程	0.10	2022.10～2022.12	
南兰陵郑塔里美丽乡村建设项目	0.80	2022.12～2025.12	
合计	**16.30**	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）安置房建设

公司仍主要负责新北现代农产园及孟河镇范围内的安置房建设业务，毛利率水平稳定；目前尚无拟建安置房项目，未来安置房建设板块收入存在一定不确定性。

公司本部仍承担新北现代农产园及孟河镇范围内的安置房建设任务，业务模式包括成本加成的委托方代建模式和定向销售模式两种。2021 年公司安置房建设板块确认收入 5.40 亿元，受项目结算进度加快影响，同比增长 30.72%；毛利率维持在 14.17%，同 2020 年持平，毛利率水平稳定。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工安置房建设项目包括富民景园二期代建项目工程和富民景园三期代建项目工程，且均已完成回款。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建安置房项目包括景园四期 A 地块代建项目、小河花园代建项目等 3 个项目，较 2020 年无新增安置房项目，计划总投资额 37.31 亿元，已投资额为 32.03 亿元，已投资额较 2021 年 3 月末增加 6.15 亿元，尚需投资 5.28 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司尚无拟建安置房项目，未来安置房建设板块收入存在一定不确定性。

[3] 截至本报告出具日，新北现代农业产业园建设、中国汽车零部件产业基地、文体活动中心代建和孟河中医一条街项目已完工。
[4] 公司未提供小河菜市场改造工程、商贸广场菜场装修工程与南兰陵郑塔里美丽乡村建设项目协议。
[5] 项目原名为江南水乡古镇风貌恢复建设项目，公司提供了新的可行性研究报告，完成名称更改。

表 6　截至 2022 年 3 月末公司主要在建安置房项目情况（单位：亿元）

主要在建项目	计划总投资金额	已投资金额	建设期限[6]
景园四期 A 地块代建项目	4.29	5.10	2016～2021 年
小河花园代建项目	5.91	7.81	2016～2021 年
景园四期 BCD 地块项目	27.11	19.12	2017～2022 年
合计	**37.31**	**32.03**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）物业服务

公司自 2021 年 10 月起不再经营物业管理业务，业务收入规模较小，但仍对公司收入形成一定补充。

公司接受政府新北区人民委托，主要负责常州高新区（新北区）孟河镇的市政设施运行维护及安置小区物业服务，政府每年年底对公司支付公司物业管理费，自 2021 年 10 月起，公司将业务划出给新北区政府经营，公司不再经营物业管理业务。2021 年，公司实现物业服务收入 0.16 亿元，规模较小且同比小幅下降，但仍对公司营业收入形成一定的补充。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入有所减少，毛利率继续增长，政府财政补贴仍是公司利润的重要补充；公司经营性净现金流对债务和利息的保障能力较弱；投资性现金流受非关联方往来款影响，仍为净流出状态；公司可变现资产中存货和应收款项占比较高，受限资产比例较高，对公司整体债务偿还保障程度一般。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司收入有所减少，毛利率水平有所增长；政府财政补贴对公司利润影响较大，仍是公司利润的重要组成部分。

2021 年，公司收入有所减少，毛利率水平有所增长，主要系公司不再经营收入较多但利润率较低的贸易销售业务所致。同期，公司期间费用有所减少，主要系当期融资产生利息支出和融资服务费用减少使得财务费用有所减少以及子公司转让出去后管理费用减少综合所致；同期，公司获得稳岗补贴、企业发展补贴等政府财政补贴 1.42 亿元，计入其他收益，政府财政补贴对公司利润影响仍较大，是公司利润的重要组成部分。2021 年，公司净利润为 1.58 亿元，总资产报酬率和净资产收益率水平较低，整体盈利能力仍较弱。

[6] 景园四期 A 地块代建项目与小河花园代建项目已完工，未回款。

表 7　2019～2021 年及 2022 年 1～3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1～3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	3.15	9.31	16.11	14.29
营业成本	2.70	7.90	14.28	12.98
毛利率	14.18	15.14	11.36	9.18
期间费用	0.31	0.82	1.27	0.84
管理费用	0.01	0.06	0.09	0.05
财务费用	0.30	0.76	1.19	0.79
期间费用/营业收入	10.01	8.78	7.90	5.87
其他收益	0.35	1.42	1.65	1.49
营业利润	0.47	1.86	2.13	1.88
利润总额	0.47	1.84	2.13	1.88
净利润	0.36	1.58	1.89	1.71
总资产报酬率	0.52	1.78	2.25	1.91
净资产收益率	0.60	2.67	3.30	3.10

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1～3 月，公司实现营业收入 3.15 亿元，毛利率水平为 14.18%，净利润为 0.36 亿元，均同比小幅增加。

2、现金流

2021 年，公司经营性现金流转为净流入状态，但净流入规模较小，对债务的保障能力较弱；投资性现金流呈小幅净流出状态。

2021 年，公司不再经营贸易业务，公司购买商品与接受劳务支付的现金与销售商品、提供劳务收到的现金均有所减少，公司 2019 年及 2020 年经营活动产生的现金流量净额为负，主要系公司所从事的工程代建业务资金投入较大，建设周期较长，同时委托方实际支付工程款的时间点与确认收入时间点相比有一定滞后所致。随着工程款的逐步收回以及建设业务收入的增长，公司近 3 年经营性净现金流持续增加。2021 年公司经营性现金流转为净流入状态，但净流入规模较小，对债务的保障能力较弱。2021 年，投资性现金流入量大幅增加，主要系公司同期收回了较多非关联方暂借款所致，但公司同期支付的来往款较多，投资性现金流仍处于净流出状态。

表 8　2019～2021 年及 2022 年 1～3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2022 年 1～3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	-0.20	4.08	-0.37	-1.65
投资性净现金流	-8.25	-2.17	-21.17	0.54
经营性净现金流利息保障倍数	-0.22	0.95	-0.08	-0.50
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.65	12.55	-1.01	-5.56

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1～3 月，公司经营性现金流处于小幅净流出状态，主要系支付的各项税费增加所致；投资性净现金流流出量增加，主要系同期公司支付了较多的往来款所致。

3、债务收入

公司融资渠道稳定，债务收入对缓解公司偿债压力贡献较大；截至 2021 年末，公司未使用授信额度规模较小，备用流动性较少。

跟踪期内，公司融资渠道稳定，银行借款方面，公司同中国建设银行、光大银行、中国农业银行和民生银行等银行保持合作关系，截至 2022 年 3 月末，公司获得授信总额为 75.62 亿元，其中已使用授信额度 67.68 亿元，未使用授信余额 7.94 亿元，备用流动性较弱。债券融资方面，截至 2021 年末，公司发行债券以定向工具和中期票据为主，债券余额（包括一年内到期的部分）合计 19.85 亿元[7]。同期，公司融资租赁全部为售后回租融资租赁款，主要系应付顺泰融资租赁股份有限公司、江南金融租赁有限公司和广州越秀融资租赁有限公司等租赁款，综合融资成本为 5.00%，存续规模为 3.96 亿元，其中一年内到期规模为 1.80 亿元。

表 9　2019～2021 年及 2022 年 1～3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

项目	2022 年 1～3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	23.43	67.59	65.63	37.81
借款所收到的现金	11.33	51.88	45.76	26.93
收到的其他与筹资活动有关的现金	10.73	15.71	19.87	10.88
筹资性现金流出	18.83	70.70	47.89	40.45
偿还债务所支付的现金	5.93	30.25	31.03	16.83
支付其他与筹资活动有关的现金	11.56	36.51	12.74	20.24
筹资性净现金流	**4.61**	**-3.12**	**17.75**	**-2.64**

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司筹资性现金流入量同比保持稳定，是公司可用偿债来源的主要组成部分，债务收入对缓解公司偿债压力贡献较大。同期筹资性现金流出量有所增加，主要系支付定期存款、保证金及偿还非关联方暂借款增加所致。

2022 年 1～3 月，公司筹资性净现金流呈小幅净流入状态，流入量同比有所减少。

4、外部支持

公司是常州高新区（新北区）重要的基础设施项目建设主体，跟踪期内仍得到新北区政府在财政补贴等方面的支持。

公司是常州高新区（新北区）重要的基础设施项目建设主体，除公司以外，

[7] 其中本金 19.00 亿元，计提的利息 0.85 亿元。

常州高新区（新北区）还有 4 家主要平台公司，分别为常高新集团有限公司（以下简称“常高新集团”）、常州滨江经济开发区投资发展集团有限公司（以下简称“滨经开集团”）、常州新港经济发展有限公司（滨经开集团下属公司，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”）。各平台公司均有各自负责区域划分，常高新集团负责新北区政府周边街道和乡镇等区域内建设、滨经开集团和常州新港负债常州滨江经济开发区的建设、新航建设负债常州空港产业园区的基础设施建设、公司负责新北现代农产园及孟河镇范围内建设工作。政府补助方面，2021 年公司获得政府财政补贴 1.42 亿元，主要系企业发展补贴等。

表 10　截至 2021 年末常州高新区（新北区）平台公司情况（单位：亿元）

公司名称	主管部门	职能定位	成立时间	注册资本	总资产	负责区域
常高新集团	新北区政府	产业投资、地产开发、城市建设等	1992 年	10.05	992.74	新北区政府周边街道和乡镇等
滨经开集团	常州市人民政府	建设项目、产业投资等	2014 年	10.00	298.68	常州滨江经济开发区
常州新港	滨经开集团	建设项目、商品贸易	2000 年	10.00	257.25	常州滨江经济开发区
新航建设	常州市人民政府	商品贸易、土地整理	2013 年	3.00	163.07	常州空港产业园区
齐梁建设	**新北区政府**	**工业园区建设项目**	**2013 年**	**5.00**	**147.32**	**新北现代农产园及孟河镇**

数据来源：根据公开资料整理

总体而言，各平台职能定位较为明确，公司负责新北现代农产园及孟河镇范围内的基础设施项目建设，在常州高新区（新北区）经济社会发展中发挥重要作用，跟踪期内仍得到新北区政府在财政补贴等方面的支持。

5、可变现资产

2021 年，公司资产规模继续扩大，资产结构仍以流动资产为主；存货和应收款项类资产在总资产中占比仍较高，且受限资产占比较高，公司资产流动性受到一定影响。

随着公司在新北现代农产园及孟河镇范围内安置房建设与基础设施建设业务的不断推进，公司资产规模继续扩大。2021 年末，公司资产规模同比增加 7.26%，主要系非流动资产有所增加所致，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产仍主要由货币资金、其他应收款、预付款项和存货构成。截至 2021 年末，公司货币资金同比小幅增加，主要系经营支出有所减少所致，仍以

其他货币资金为主，包括银行承兑汇票保证金、定期存款等，其中受限货币资金为 12.09 亿元，主要系银行承兑汇票保证金及定期存款，同比有所增加。同期公司应收账款小幅增加，其中主要为应收江苏省新北现代农业产业园区管理委会和常州市孟河实业投资有限公司的代建款，合计占总应收款项的 99.85%，集中度较高，且账龄均在 1 年以内。公司其他应收款以非关联方拆借款为主，2021 年末公司其他应收款同比有所增加，主要系应收孟河实业、常州市孟河实业投资有限公司和常州市齐梁物业管理有限公司的拆借款，合计占比 99.83%，集中度较高，账龄均在 2 年以内，存在一定的资金占用压力。公司预付款项主要为商品销售预付供应商未结算货款[8]，2021 年公司商品销售业务子公司转让后，预付款项规模同比减少 93.29%。公司存货主要由市政工程代建项目、安置房代建项目和待开发土地的开发成本构成，2021 年末存货规模同比小幅下降，但在资产中仍占比较高；其中市政工程代建项目、安置房代建项目和待开发土地的开发成本分别为 32.33 亿元、18.31 亿元和 12.29 亿元，未计提存货跌价准备。公司存货和应收类款项占比较高，截至 2021 年末合计占比为 82.13%，公司资产的流动性受到一定影响。

表 11　截至 2019～2021 年末及 2022 年 3 月末公司主要资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	**148.89**	**95.51**	**140.32**	**95.24**	**136.60**	**99.46**	**125.12**	**99.58**
货币资金	16.89	10.84	17.16	11.65	14.27	10.39	25.09	19.97
应收账款	8.71	5.59	5.47	3.71	5.32	3.88	3.68	2.93
其他应收款	59.95	38.45	52.61	35.71	39.61	28.84	27.10	21.56
预付款项	0.16	0.10	0.83	0.56	12.35	8.99	9.49	7.55
存货	61.47	39.43	62.92	42.71	64.82	47.19	59.50	47.35
非流动资产合计	**7.01**	**4.49**	**7.01**	**4.76**	**0.74**	**0.54**	**0.52**	**0.42**
长期应收款	6.13	3.93	6.13	4.16	0.44	0.32	0.44	0.35
资产总计	**155.90**	**100.00**	**147.32**	**100.00**	**137.35**	**100.00**	**125.64**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期应收款构成，2021 年末，公司非流动资产有所增加，主要系长期应收款中新增应收常州市孟河实业投资有限公司 6.00 亿元股权转让款[9]所致。

2022 年 3 月末，公司资产规模较 2021 年末小幅增加，主要系应收账款和其

[8] 公司商品销售业务结算方式为，商贸公司向供应商预付 100%货款，交货日期为付款后 160 个日历日，特殊情况会延长 90 个日历日。

[9] 公司 2021 年将 3 家子公司转让给常州市孟河实业投资有限公司（见主体概况），常州市孟河实业投资有限公司付给公司 6.00 亿元款项记为股权转让款。

他应收款有所增加所致，其他主要科目变动不大，资产结构仍以流动资产为主。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产规模为 25.12 亿元，受限资产主要为其他货币资金和存货中拟开发土地，受限资产占总资产比重为 17.05%，占净资产比重为 42.60%，受限资产占比较高，资产流动性受到一定影响。

表 12　截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	受限账面价值	受限原因
其他货币资金	12.09	银行承兑汇票保证金、定期存款
存货	11.53	借款抵押
投资性房地产	0.20	借款抵押
江苏新北现代农业产业园区开发建设有限公司应收齐梁建设集团有限公司的其他应收款	1.31	借款抵押
合计	**25.12**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2021 年，公司基础设施建设和安置房项目持续推进，负债总额继续增长，整体债务水平仍较高。

2021 年，公司总负债规模继续上升，主要系为满足项目建设继续扩大融资规模所致。公司资产负债率小幅增长且处于较高水平，负债结构仍以非流动负债为主。

表 13　截至 2019～2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	**33.15**	**34.33**	**28.62**	**32.39**	**36.41**	**45.44**	**36.37**	**51.73**
短期借款	3.73	3.86	6.29	7.12	5.61	7.00	7.27	10.34
应付票据	16.95	17.55	10.32	11.68	10.02	12.51	18.22	25.91
一年内到期的非流动负债	8.02	8.31	9.66	10.94	15.67	19.56	8.88	12.63
非流动负债合计	**63.42**	**65.67**	**59.74**	**67.61**	**43.72**	**54.56**	**33.94**	**48.27**
长期借款	41.65	43.13	38.35	43.41	28.20	35.20	27.92	39.71
应付债券	19.00	19.67	19.00	21.50	12.00	14.98	-	-
长期应付款	2.15	2.23	2.15	2.44	3.34	4.17	6.02	8.56
负债合计	**96.57**	**100.00**	**88.35**	**100.00**	**80.13**	**100.00**	**70.31**	**100.00**
短期有息债务	28.70	29.72	26.28	29.74	21.28	26.56	12.97	18.45
长期有息债务	62.80	65.03	59.50	67.35	43.54	54.34	27.01	38.42
总有息债务	**91.51**	**94.76**	**85.78**	**97.09**	**64.82**	**80.90**	**50.09**	**71.24**
资产负债率	**61.94**		**59.97**		**58.34**		**55.96**	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司流动负债有所减少，仍主要由短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债构成。同期，公司短期借款小幅增加，由 4.62 亿元的保证借款和 1.68 亿元的质押借款构成，借款利率区间为 4.35%～5.20%。同期，公司应付票据同比小幅增加，系银行承兑汇票。2021 年末，公司一年内到期的非流动负债有所减少，仍主要由一年内到期的长期借款和长期应付款构成，受公司融资进度影响，一年内到期的长期借款减少至 7.01 亿元，一年内到期的长期应付款减少至 1.80 亿元。

2021 年末，公司非流动负债有所增加，仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。同期，公司长期借款主要系保证借款和抵押加保证借款，借款规模继续增大，同比增长 35.99%；截至 2021 年末，公司长期借款利率为 4.15%～7.20%。2021 年公司应付债券有所增加，系新发行 7.00 亿元的“21 齐梁建设 MTN001”，期限为 3 年，主要用于偿还到期有息债务。2021 年末，公司长期应付款仍主要为融资租赁款，同比减少 35.56%，主要系同期偿还山东通达金额租赁有限公司、广州越秀融资租赁有限公司等贷款方较多融资租赁款所致。

截至 2022 年 3 月末，公司负债较 2021 年末小幅增加，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率增长至 61.94%。主要系应付票据有所增加所致，同期，公司融资结构有所变化，短期借款与一年内到期的非流动负债有所减少，长期借款有所增加；其他科目较 2021 年末无明显变化。

公司总有息债务规模继续增加，偿债压力上升，短期有息债务占比较高，面临一定集中偿付压力。

跟踪期内，随着公司在新北现代农产园及孟河镇范围内在建项目的持续投入，公司负债规模继续增加，有息债务继续增长，偿债压力上升。2021 年末，公司总有息债务规模为 85.78 亿元其中，短期有息债务为 26.28 亿元，占总有息债务比重为 30.63%；同期，公司非受限货币资金为 5.07 亿元，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数为 0.19 倍，对短期有息债务的保障能力较弱。

截至 2022 年 3 月末，公司总有息债务为 91.51 亿元，整体规模仍较大，短期有息债务占比为 31.37%，短期有息债务占比较高，公司面临一定的集中偿付压力。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构明细。

公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 36.83 亿元（见附件 2），对外担保规模仍较大，担保比率为 62.46%，同比增长 6.65 个百分点。其中被担保单位均为常州市国有企业，区域集中度较高，公司存在一定或有风险。公司未提供被担保公司财务报告，且未提供截至 2022 年 3 月末公司对外担保明细和担保到期情况。

2021 年末，受益于利润的留存，公司所有者权益有所增加。

公司所有者权益主要由资本公积、盈余公积和未分配利润构成。2021 年末，公司所有者权益为 58.97 亿元，同比小幅增加，其中公司资本公积仍为 43.04 亿元，占所有者权益比重为 72.98%，主要包括土地资产、货币资金和其他工程资产。同期，公司未分配利润为 9.51 亿元，占所有者权益的比重为 16.13%，同比上升 1.85 个百分点，主要是利润留存并积累所致。

2022 年 3 月末，得益于利润留存，公司未分配利润继续小幅增加，所有者权益达到 59.33 亿元，公司资本实力继续增强。

公司盈利能力对利息的保障水平有所下降且仍较弱；债务融资收入对缓解公司流动性压力贡献较大；可变现资产以货币资金、应收类款项和存货为主，对公司存量债务形成一定保障。

截至 2021 年末，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.61 倍，同比有所下降，盈利能力对利息的保障水平有所下降且仍较弱。

公司流动性偿债来源仍以债务收入为主，2021 年公司筹资性现金流入为 67.59 亿元，同比小幅增加，是公司偿债来源重要组成部分，债务融资收入对缓解公司流动性压力贡献较大。2021 年，公司经营性净现金流利息保障倍数为 0.95 倍，经营性净现金流对流动负债的覆盖比例为 12.55%，公司经营性净现金流对利息和债务的保障能力较弱。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司流动比率为 4.90 倍和 4.49 倍；速动比率分别为 2.70 倍和 2.64 倍，流动资产能够对流动负债形成有效覆盖。

公司可变现资产以货币资金、应收类款项和存货为主，对公司存量债务形成一定保障。

评级结论

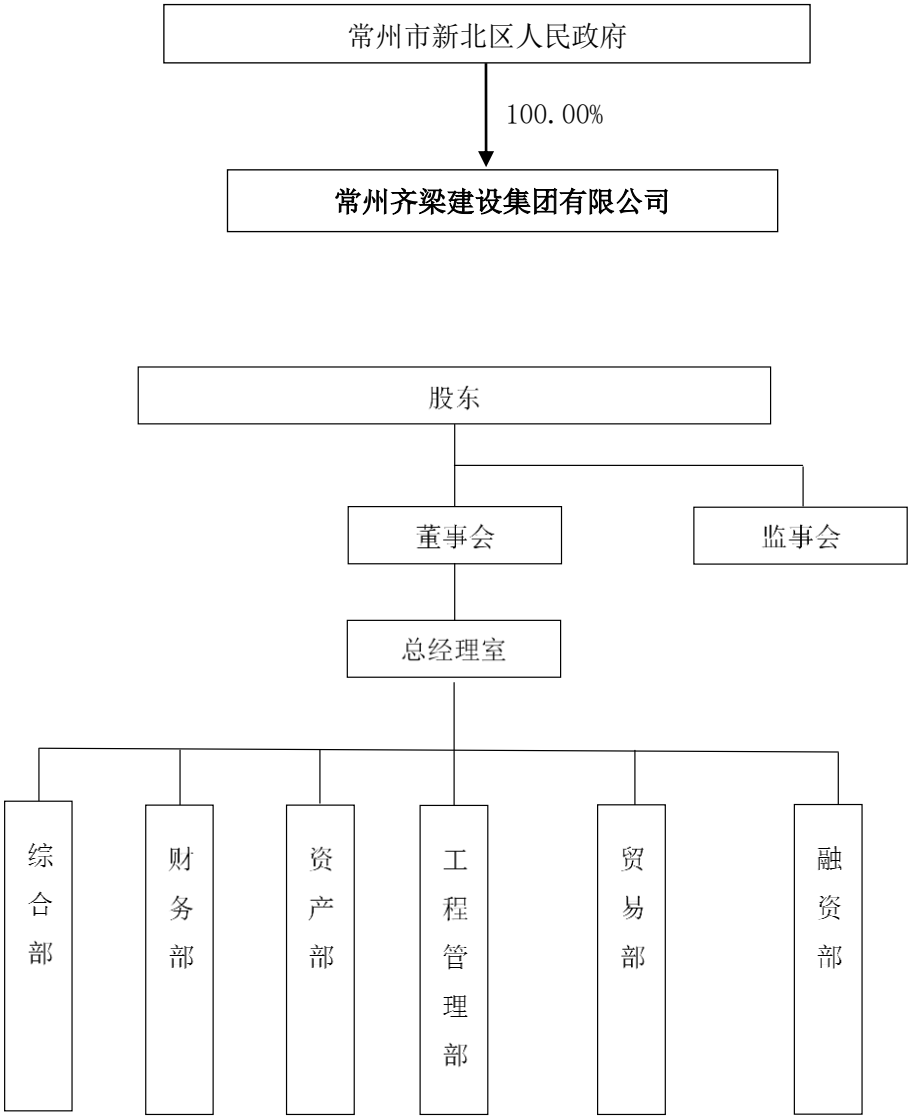
2021 年，常州市及常州高新区（新北区）经济和财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境；公司作为常州高新区（新北区）重要的基础设施项目建设主体，主要负责新北现代农产园及孟河镇范围内的基础设施项目建设业务，在常州高新区（新北区）城市建设中发挥重要作用，仍得到新北区政府在财政补贴等方面的支持。2021 年公司完成重大资产重组，不再开展商品销售与生产销售业务，公司营业收入受到一定影响。同时，公司存货和应收款项类资产在总资产中占比仍较高，且受限资产占比较高，资产流动性受到一定影响；公司总有息债务规模继续增加，偿债压力上升，短期有息债务占比较高，面临一定集中偿付压力；公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“21 齐梁建设 MTN001”到期不能偿付的风险很小。

综合分析，大公对公司“21 齐梁建设 MTN001”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

附件 1　公司治理

1-1　截至 2022 年 3 月末常州齐梁建设集团有限公司股权结构及组织结构图



数据来源：根据公司提供资料整理

1-2 截至 2021 年末常州齐梁建设集团有限公司子公司情况

（单位：万元、%）

序号	公司名称	注册资本	持股比例	业务性质	取得方式
1	江苏新北现代农业产业园区开发建设有限公司	30,000	100.00	基础设施建设	公司设立
2	常州齐梁城镇建设发展有限公司	3,000	100.00	商务服务	公司设立
3	常州嘉山建设发展有限公司	1,000	100.00	基础设施建设	公司设立
4	常州龙山建设发展有限公司	1,000	100.00	基础设施建设	公司设立
5	常州栖山建设发展有限公司	300	100.00	基础设施建设	公司设立
6	齐梁（常州）文化旅游发展有限公司	5,000	100.00	商务服务	公司设立
7	常州齐梁环境科技有限公司	1,000	100.00	生态保护和环境治理	公司设立
8	常州弘凯置业有限公司	1,000	100.00	房地产开发、经营	公司设立
9	常州齐梁项目管理有限公司	980	100.00	商务服务	公司设立
10	常州齐梁农旅开发建设有限公司	800	100.00	商务服务	公司设立

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 2　经营指标

截至 2021 年末常州齐梁建设集团有限公司对外担保情况[10]

（单位：万元）

序号	被担保企业	担保余额	担保到期日
1	常高新集团有限公司	29,950.00	2028.08.02
2	常州金牛古镇旅游发展有限公司	27,000.00	2025.08.31
3	常州新航建设发展有限公司	13,017.00	2027.11.20
4		1,500.00	2022.11.20
5		1,760.00	2027.12.31
6		4,450.00	2023.02.11
7		20,740.00	2028.12.30
8		20,000.00	2022.01.29
9	常州新航建设发展集团有限公司	4,700.00	2026.03.04
10		9,400.00	2022.12.17
11		9,950.00	2022.09.07
12	常州齐梁电子科技有限公司	4,900.00	2022.12.04
13		5,100.00	2022.12.25
14		10,000.00	2022.12.13
15		5,000.00	2022.02.05
16		4,850.00	2024.02.04
17		7,900.00	2024.01.31
18	常州康吾商贸有限公司	4,450.00	2023.03.08
19	常州市新奔建设发展有限公司	10,000.00	2022.06.24
20		10,000.00	2029.03.15
21		6,000.00	2022.02.05
22		8,000.00	2028.03.15
23		8,000.00	2030.11.16
24		5,000.00	2022.01.03
25		3,701.90	2025.07.20
26		4,450.00	2024.03.22
27		5,000.00	2022.04.15
28		4,860.00	2022.04.24
29	常州禧上禧农业发展有限公司	3,000.00	2029.07.28
30	常州齐梁商贸有限公司	3,000.00	2023.01.09
31		1,000.00	2022.03.22
32		990.00	2024.03.30
33		3,460.00	2024.03.30

[10]截至本报告出具日，公司未提供担保起始日期与目前担保到期情况。

截至 2021 年末常州齐梁建设集团有限公司对外担保情况（续上表）

（单位：万元）

序号	被担保企业	担保余额	担保到期日
34	常州运河小城镇建设发展有限公司	3,000.00	2022.03.15
35		7,500.00	2031.12.29
36		4,450.00	2024.03.22
37	常州新北现代农业产业园区商贸有限公司	9,800.00	2023.02.11
38		1,000.00	2022.03.22
39		5,000.00	2022.01.28
40		8,000.00	2022.12.24
41		990.00	2023.04.12
42	常州新航贸易有限公司	4,450.00	2023.02.11
43		9,800.00	2022.12.02
44	常州新夏农业发展有限公司	600.00	2031.12.30
45	常州生命健康建设发展有限公司	4,600.00	2022.11.23
46	常州市龙怀邦商贸有限公司	4,000.00	2022.12.27
47	常州市慧荣农业生态发展有限公司	1,000.00	2022.12.27
48	常州新芯电子产业发展有限公司	9,800.00	2022.12.02
49		8,500.00	2023.06.12
50	常州市孟河实业有限公司	2,220.00	2023.11.02
51	常州新墅建设发展有限公司	4,000.00	2022.01.06
52		4,000.00	2022.06.22
53	常州玛丁图生态农业发展有限公司	14,500.00	2030.03.20
	合计	**368,338.90**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 3　常州齐梁建设集团有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2022 年 1～3 月（未经审计）	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	168,949	171,620	142,681	250,853
应收账款	87,124	54,717	53,232	36,758
其他应收款	599,463	526,138	396,074	270,950
预付账款	1,569	8,289	123,479	94,904
存货	614,722	629,239	648,195	594,975
总资产	**1,558,988**	**1,473,230**	**1,373,489**	**1,256,436**
短期借款	37,300	62,930	56,094	72,679
应付票据	2,271	6,054	100,230	182,150
流动负债合计	331,534	286,169	364,125	363,722
长期借款	416,511	383,511	282,023	279,188
应付债券	190,000	190,000	120,000	-
非流动负债合计	634,170	597,350	437,153	339,398
负债合计	**965,704**	**883,520**	**801,278**	**703,121**
实收资本（股本）	50,000	50,000	50,000	50,000
资本公积	430,387	430,387	430,387	430,387
所有者权益	**593,284**	**589,710**	**572,211**	**553,316**
营业收入	31,468	93,087	161,101	142,913
利润总额	4,661	18,449	21,252	18,823
净利润	3,573	15,753	18,895	17,133
经营活动产生的现金流量净额	-2,021	40,799	-3,671	-16,544
投资活动产生的现金流量净额	-82,516	-21,661	-211,671	5,361
筹资活动产生的现金流量净额	46,066	-31,176	177,451	-26,406
EBIT	8,036	26,223	30,881	23,972
EBITDA	-	26,508	30,986	23,979
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.61	0.68	0.72
总有息债务（%）	915,069	857,800	648,208	500,877
毛利率（%）	14.18	15.14	11.36	9.18
总资产报酬率（%）	0.52	1.78	2.25	1.91
净资产收益率（%）	0.60	2.67	3.30	3.10
资产负债率（%）	61.94	59.97	58.34	55.96
应收账款周转天数（天）	202.84	208.74	100.55	87.77
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.22	0.95	-0.08	-0.50
担保比率（%）	-	62.46	55.81	38.35

附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 100%
EBIT	利润总额＋计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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+其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
存货周转天数[11]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[12]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	（流动资产-存货）/ 流动负债
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×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）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[11] 一季度取 90 天。
[12] 一季度取 90 天。

附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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		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		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		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		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。
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 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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	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	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	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	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。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。