

苏州市吴江城市投资发展集团有限公司 2022 年度 跟踪评级报告

项目负责人：张晨奕 cyzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：华志鹏 zhphua@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021) 60330988

传真：(021) 60330991

2022 年 6 月 27 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1608 号

苏州市吴江城市投资发展集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“15 吴江债/PR 吴江投”、“18 吴江城投 MTN002”、“19 吴江 01”和“19 吴江 02”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十七日

评级观点：中诚信国际维持苏州市吴江城市投资发展集团有限公司（以下简称“吴江城投”或“公司”）主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司（以下简称“东方国资”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“15 吴江债/PR 吴江投”、“18 吴江城投 MTN002”、“19 吴江 01”和“19 吴江 02”的信用等级为 **AA+**，其中“15 吴江债/PR 吴江投”级别考虑了东方国资提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次债券还本付息的保障作用。中诚信国际肯定了区域经济实力持续增强，吴江区未来发展潜力大、公司地位突出、持续获得政府有力支持等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司项目结转进度缓慢以及债务规模持续扩大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

吴江城投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	769.10	794.21	897.45	920.86
所有者权益合计（亿元）	312.70	306.81	323.57	323.72
总债务（亿元）	314.44	315.61	393.05	415.02
营业总收入（亿元）	16.29	23.67	31.19	6.70
净利润（亿元）	3.58	3.54	3.05	0.21
EBITDA（亿元）	6.75	7.18	7.83	--
经营活动净现金流（亿元）	7.33	17.34	-34.24	-3.38
资产负债率(%)	59.34	61.37	63.95	64.85
东方国资（合并口径）	2019	2020	2021	
总资产（亿元）	556.16	347.37	379.90	
所有者权益合计（亿元）	287.38	175.43	198.33	
总债务（亿元）	141.66	84.10	97.44	
营业总收入（亿元）	10.98	10.39	9.67	
净利润（亿元）	4.40	4.33	4.84	
EBITDA（亿元）	7.33	7.74	8.32	
经营活动净现金流（亿元）	26.69	24.22	19.83	
资产负债率(%)	48.33	49.50	47.80	

注：1、中诚信国际根据公司 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理，根据东方国资 2019-2021 年审计报告的财务报表整理；2、因公司和东方国资均在 2020 年度发生同一控制下的企业合并，两者 2019 年的数据均经过追溯调整，故公司与东方国资 2019 年数据中均包含了东太湖公司；3、中诚信国际将公司“其他流动负债”纳入短期债务核算。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

苏州市吴江城市投资发展集团有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	2.62	7
	收现比(X)*	1.19	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.45	3
	受限资产占总资产的比重(X)	0.05	8
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	323.57	8
	总资本化比率(X)	0.55	7
	资产质量	7	7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	7	7
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			4
评级模型级别			AA+

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中基础信用评估级别综合反映了打分卡初始级别、预测调整项以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与打分结果存在差异。

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正面

■ **区位优势持续增强，未来发展潜力大。**2021 年吴江区实现地区生产总值 2,224 亿元，同比增长 8.0%，为公司业务发展提供了较好的外部环境。另外，得益于长三角一体化发展上升为国家战略并逐步推进落实，且作为长三角一体化发展示范区的重要组成部分，吴江区未来发展潜力很大。

■ **公司地位突出。**受股东苏州市吴江国有资产监督管理委员会（以下简称“吴江区国资办”）委托，公司负责管理和经营授权范围内的国有资产，对授权的城市建设项目进行投资、建设和管理，是苏州市吴江区重要的城市基础设施建设主体，地位突出。

■ **持续获得政府有力支持。**2020 年，苏州市吴江东太湖综合开发（集团）有限公司（以下简称“东太湖公司”）91.95%股权和苏州市吴江智慧城市运营管理有限公司 100%股权被无偿划转至公司。另外，2020 年吴江区国资办注入资本金 2.44 亿元，计入公司资本公积；2021 年向公司增资 20 亿元；近三年公司获得政府补贴分别为 6.22 亿元、5.81 亿元和 5.81 亿元，地方政府支持力度较大。

■ **有效的偿债保障措施。**“15 吴江债/PR 吴江投”由东方国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对还本付息起到有效保障作用。

关注

■ **项目结算进度缓慢。**公司土地整理业务和工程代建业务回款周期较长，截至 2022 年 3 月末，公司存货规模为 589.57 亿元，项目结算进度缓慢，后续需关注回款情况。

■ **债务规模持续扩大，面临一定短期偿债压力。**随着在建项目的持续推进，公司总债务逐年增加。截至 2022 年 3 月末，公司总债务增至 415.02 亿元，其中短期债务为 134.43 亿元，面临一定的短期偿债压力。

评级展望

中诚信国际认为，苏州市吴江城市投资发展集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**吴江区经济财政实力显著增强；公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

■ **可能触发评级下调因素。**地方经济环境显著恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；其财务指标出现明显恶化；再融资环境恶化，导致流动性紧张等。

评级历史关键信息 1

苏州市吴江城市投资发展集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	19 吴江 02 (AA+) 19 吴江 01 (AA+) 18 吴江城投 MTN002 (AA+) 15 吴江债/PR 吴江投 (AA+)	2021/06/29	毛巧巧、唐晨	中诚信国际基础设施投融资 (c250000-2019-02)	阅读全文
AA+/稳定	19 吴江 02 (AA+)	2019/08/30	宴逸鸣、孙元帅	中诚信国际基础设施投融资 (c250000-2019-02)	阅读全文
AA+/稳定	19 吴江 01 (AA+)	2018/07/29	宴逸鸣、孙元帅	中诚信国际基础设施投融资评 级方法 140000 2018 01	阅读全文
AA+/稳定	18 吴江城投 MTN002 (AA+)	2018/08/16	杨晨晖、孙元帅	中诚信国际基础设施投融资评 级方法 140000 2018 01	阅读全文
AA+/稳定	15 吴江债 (AA+)	2015/06/02	赵晓曦、刘蔚、王龙	中诚信国际地方投融资平台 CCXI 140200 2014 01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

评级历史关键信息 2

苏州市吴江城市投资发展集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	PR 吴江投 (AA+)	2015/06/02	徐娟、王维	—	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

2021 年苏州市吴江区域城投企业主要指标对比表 (亿元、%)						
公司名称	资产总额	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
吴江城投	897.45	323.57	63.95	31.19	3.05	-34.24
东方国资	379.90	198.33	47.80	9.67	4.84	19.83

注：“东方国资”为“苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 吴江 02	AA+	AA+	2020/06/24	7.50	7.50	2019/09/25~2029/09/25	利率条款
19 吴江 01	AA+	AA+	2020/06/24	7.50	6.75	2019/01/24~2029/01/24	利率条款、提 前偿还
18 吴江城投 MTN002	AA+	AA+	2020/06/24	10.00	10.00	2018/12/05~2023/12/05	利率条款
15 吴江债/PR 吴江投	AA+	AA+	2020/06/24	12.00	2.40	2015/07/08~2022/07/08	利率条款、提 前偿还

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“15 吴江债/PR 吴江投”募集资金 12 亿元，期限 7 年，募集资金用于吴江滨湖新城南部街道广场、云黎桥周边地区基础设施及环境综合整理工程、苏州市吴江松陵厂区主干道改造工程项目。相关募投项目投资总额为 52.54 亿元，募投资金占总投资的比重为 22.84%，截至 2022 年 3 月募集资金已全部使用完毕，相关募投项目总投资进度约为 80%。

“19 吴江 01”募集资金 7.5 亿元，期限 10 年；“19 吴江 02”募集资金 7.5 亿元，期限 10 年。募集资金均用于吴江区苏州湾体育中心项目以及补充公司运营资金，募投项目总投资为 13.54 亿元，募集资金合计使用额为 9 亿元，截至 2022 年 3 月募集资金已全部使用完毕，该项目于 2021 年 10 月建成并投入使用，主要通过租金回收投资。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务

业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政

府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

近年来吴江区经济和财政实力不断增强，为城市基础设施建设和公用事业发展提供了良好的经济环境

苏州市吴江区位于江苏省东南部，苏州市区最南端，东接上海市，南连浙江省，西临太湖，北靠吴中区和昆山市，地处水乡河道纵横，素有“鱼米之乡”、“丝绸之府”的美誉。吴江区面积1,176平方公里，是苏州主城区面积最大的板块，截至2020年末吴江区常住人口154.50万人（苏州第七次全国人口普查公报）。吴江区下辖黎里、盛泽、七都、桃源、震泽、平望、同里7个镇和松陵、江陵、横扇、八坼4个街道，拥有1个国家级开发区（吴江经济技术开发区）、2个省级高新区（汾湖高新技术产业开发园区、吴江高新技术产业园区（筹））、1个省级旅

游度假区（东太湖生态旅游度假区）。

吴江区位优势独特，既是苏、浙、沪两省一市的地理交界处，又是长三角区域一体化发展国家战略的中心区域。2018年11月，习近平主席在首届进博会开幕式上提出：“将支持长江三角洲区域一体化发展并上升为国家战略”。根据2020年6月正式公示的《长三角生态绿色一体化发展示范区国土空间总体规划》，上海市青浦区、江苏省苏州市吴江区、浙江省嘉兴市嘉善县，总面积约2,413平方公里规划为长三角一体化示范区，其中吴江区地理面积约占示范区总面积的一半。

产业结构方面，吴江产业特色鲜明，集聚程度高，拥有丝绸纺织、电子信息两个千亿级产业，以及光电缆、装备制造两个500亿级产业，区内化纤产量占全国的1/10，光纤光缆产量占全国的1/3，电梯产量占国内品牌的1/6。近年来，吴江坚持以智能化改造、信息化融合着力提升传统产业，大力发展战略性新兴产业，经济发展动能加速转换、发展质效显著提升。

2021年，吴江区实现地区生产总值2,224.53亿元，同比增长8.0%；分产业看，第一产业实现增加值37.34亿元；第二产业实现增加值1,160.01亿元，其中工业增加值1,072.71亿元；第三产业实现增加值1,027.18亿元；三次产业结构比为1.7:52.1:46.2，产业结构持续优化。

财政收支方面，2021年吴江区一般公共预算收入为258.06亿元，同比增长9.1%，其中税收收入为220.87亿元，同比增长3.6%。但2020年以来受疫情影响，吴江区相应的防疫类民生支出加大；加之区域传统优势行业为纺织印染类产业，在稳步推进碳达峰工作的过程中，节能环保类等一般公共预算支出大幅增加；此外吴江区作为长三角一体化的主要区域之一，近两年城乡品质建设及交通网络完善类工程大幅增加，相应的支出加大，区域财政平衡率有所下滑。考虑到吴江区经济增长水平较快，一般公共预算收入中税收占比较高，财政收入质量良好，整体财政平衡情况仍较为健康。

表 1：近年吴江区财政收支情况（亿元）

	2019	2020	2021
一般公共预算收入(1)	223.09	236.48	258.06
其中：税收收入	205.00	213.13	220.87
一般公共预算支出(2)	218.17	244.38	351.12
财政平衡率(3)	102.26%	96.77%	73.50%
政府性基金收入	153.09	235.43	171.33
政府性基金支出	170.12	209.47	200.73

注：(3)=(1)/(2)

资料来源：江苏省预决算公共统一平台，中诚信国际整理

中诚信国际认为，近年来吴江区经济保持增长，以税收为主的一般公共预算收入持续增长，为城市的整体发展奠定了良好的基础。

跟踪期内，公司作为吴江区重要的城市基础设施建设主体地位维持，且随着东太湖公司等多家企业的股权划入，业务范围进一步拓展，目前公司经营情况稳定，收入规模保持增长

公司业务包括土地开发整理、基础设施代建、城市运营、管廊业务、天然气管道运营、水务等多元化板块。具体来看，2021年，公司实现营业收入31.19亿元，同比增长31.77%，其中土地整理、代建工程、商品房销售是公司主要收入来源，当年代建工程结转规模较大及商品房缤纷桃李花园项目完工销售产生收入致当年营收同比显著提升。另外，公司污水处理、酒店运营、租赁业务等经营性业务对营业总收入进行有益补充。

表 2：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.Q1
土地整理	8.43	8.21	5.48	0.00
代建工程	3.05	10.07	12.00	5.46
安置房销售	0.73	0.47	0.38	0.03
污水处理及管网运营	0.46	0.72	1.49	0.02
酒店运营	1.37	1.17	1.67	0.31
商品房销售	0.36	0.10	6.43	0.07
租赁业务	0.48	0.59	1.38	0.28
其他	1.41	2.34	2.36	0.52
合计	16.29	23.67	31.19	6.70
占比	2019	2020	2021	2022.Q1
土地整理	51.75	34.71	17.56	0.00
代建工程	18.72	42.53	38.47	81.51
安置房销售	4.48	1.97	1.23	0.50
污水处理及管网运营	2.82	3.04	4.79	0.31
酒店运营	8.41	4.95	5.34	4.67
商品房销售	2.21	0.40	20.61	1.05
租赁业务	2.95	2.50	4.43	4.17

其他	8.66	9.90	7.57	7.79
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：1、因公司在2020年发生同一控制下的企业合并，对2019年数据进行了追溯调整；2、其他业务主要包括污水检测服务、代建管理费业务和天然气销售业务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司是区域内唯一的土地整理企业，业务具有一定专营性，项目承接较有保障，但收入受政府规划及结转节奏影响较大；另外，得益于东太湖公司的并入，公司土地整理业务展业范围进一步拓展

吴江区政府委托公司实施土地整理开发工作，整理区域为：（1）松陵老城区：笠泽路以北、S227省道以西、苏州河以东、江陵路以南区域；（2）滨湖新城区域：笠泽路以南、S227省道以西、云龙路以北、太湖大堤以东区域。

公司根据吴江区政府授权的展业区域进行土地整理，达到“七通一平”的标准后由土储中心出让。土地出让完成后，吴江区政府在扣除规费提留后，将出让金的80%返还给公司。自2017年起，该业务模式发生了调整。2017年3月以后涉及的土地整理业务均不与土地出让金挂钩，而系在土地实现出让后，按照成本加成一定比例支付公司。公司2017~2018年成本加成比例约为28%，2019年以来土地整理收益比例调整至成本加成8%~15%。

另外，2020年并入的东太湖公司负责东太湖区域范围内（面积约21.3平方公里）经营性土地整理，公司展业范围进一步拓展。

截至2022年3月末，公司已完工土地整理项目总投资为246.13亿元，公司累计已确认收入45.14亿元，确认收入部分已全部实现回款。2021年，公司土地整理确认收入5.48亿元，系当年完成整理的土地交付减少，公司收入确认同比下降。截至2021年末，公司存货中有272.27亿元土地整理成本尚未结转，可为公司收入的可持续性提供较好保障，但未来成本结转进度值得关注。

在建项目方面，截至2022年3月末，公司土地整理主要在建项目计划总投资额29.52亿元，尚需投资9.68亿元。拟建方面，目前暂无拟建土地整

理项目。

总的来看，公司的土地开发整理业务受政府规划影响较大，随着吴江区区域的土地开发程度逐渐完善，公司土地整理业务逐渐放缓。公司土地整理业务收入对政府的结算进度依赖性较强，需关注公司土地整理成本结转进度。

公司代建工程收入持续增长，但未结转的项目成本规模很大，未来的结转进度及回款需关注；随着东太湖公司的并入，公司代建工程业务展业范围亦得以拓展

公司负责吴江区松陵老城区和滨湖新城部分区域的基础设施建设代建项目。具体而言，公司代建工程业务运营模式为：吴江区人民政府与公司签订框架性《项目委托代建协议》，由公司负责实施委托范围内的政府项目的前期融资及建设管理。公司通过市场公开招标将代建项目发包给建筑公司，并负责对代建项目工程质量、进度及现场安全文明施工进行管理、验收等。公司在代建方面的投资分为工程成本和融资成本；实际结算中，吴江区政府按对建筑施工单位等支付的建安费、设备费、建设性规费等确认工程成本，并按工程成本加成 1.5% 向公司支付代建款。2018 年根据公司与吴江区政府签署的补充协议，未完工代建项目成本加成比例调整为 15%。每年末吴江区政府对公司的项目建设成本进行确认并拨付相关资金。

另外，东太湖公司为吴江区东太湖区域的城市基础设施建设主体，相继承接了东太湖综合整治等重点工程，一般按照成本加成 6~20% 的比例确认代建管理费。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工代建项目总投资额为 51.45 亿元，公司累计已确认收入 56.31 亿元，确认收入部分已全部实现回款。2021 年，公司实现代建工程收入 12.00 亿元，近两年持续增加，主要系前期投入建设项目完工达到收入确认节点，收入结转相应增多。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在代建项目

总投资规模为 303.55 亿元，已投资 156.58 亿元；暂无拟建基础设施项目。截至 2021 年末，公司存货中有 250.19 亿元代建项目成本尚未结转，未来成本结转进度值得关注。

表 3：截至 2022 年 3 月末公司主要在代建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资
吴江滨湖新城南部道路工程	14.14	12.70
轨道交通 4 号线	81.33	26.47
苏州大剧院、吴江博览中心	32.00	15.92
云黎桥周边地区基础设施及环境综合整治工程	15.00	6.28
苏州市吴江松陵城区主干道改造工程	14.08	13.21
老城区道路及河道	15.84	13.20
老城区改造综合工程等	44.98	5.96
军运港地区基础设施工程	12.49	13.58
东太湖大厦	11.02	9.28
高新路、学院路、人民路西延工程	11.20	11.89
东太湖区域河道整治及景观工程	11.35	0.46
软件园综合楼	3.01	2.54
滨湖片区水环境综合整治工程	6.75	7.17
苏州湾大厦	5.20	5.12
生态公园建设工程	7.56	5.69
230 省道沿线配套及绿化景观工程等	4.05	3.82
义务教育中小学工程	13.57	3.29
合计	303.55	156.58

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受项目建设进度影响，近两年公司安置房销售收入规模较小，但随着在建商品房进入预售期，2021 年大规模的收入确认有效补充了公司整体营收规模

公司安置房业务板块实施主体为子公司苏州市吴江城市建设开发有限公司（以下简称“吴江城建”），吴江城建具备房地产开发二级资质。公司的建设土地系通过招拍挂的方式取得，安置房建成后主要对动迁户销售，销售价格由吴江区政府决定。由于安置房建设成本和销售价格存在一定价格倒挂现象，政府划拨部分土地出让金，以冲减公司因安置房建设承担的相关成本，保证公司微利经营。

受项目建设进度影响，近年来公司安置房销售收入主要来源于完工项目的尾盘销售房源，整体规模较小，其中 2021 年为 0.38 亿元。

表 4：截至 2022 年 3 月公司安置房在建项目情况（万平方米、亿元）

项目	建筑面积	总投资额	已投金额	建设期
----	------	------	------	-----

城南家园三期东侧多层工程	18.74	6.91	7.55	2019~2021
城南家园三期西侧安置房	24.07	5.71	4.99	2020~2022
高新村北侧安置房	3.66	1.80	0.93	2020~2022
永鼎东侧安置房	2.28	1.30	0.42	2020~2022
合计	48.74	15.71	13.89	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司在建安置房项目主要为城南家园第三期东、西侧动迁安置房等工程，总投资共计 15.71 亿元，累计已完成投资 13.89 亿元，预计均将在 2022 年内竣工。目前公司无拟建安置房项目。

此外，公司商品房销售业务经营主体为子公司苏州市吴江滨湖投资集团有限公司，主要从事商品房开发与销售，2021 年销售收入主要来自缤纷桃李花园。该项目位于吴江太湖新城，经营模式是自主经营开发，建设期为 2019~2021 年，总投资为 9.06 亿元，截至 2022 年 3 月末该项目累计销售金额为 6.42 亿元，销售进度为 91.24%。截至 2022 年 3 月末，公司在建商品房项目为铂珺庭，项目类型为住宅，建设工期为 2020~2022 年，总投资为 23.45 亿元，已投资 21.51 亿元。

2021 年，公司污水处理及管网运营收入规模保持增长，整体运营稳定

公司污水处理和管网运营业务运营主体为下属子公司市政公用集团，主要负责吴江城区南、城北以及横扇镇等 5 个镇的污水处理。公司污水管道主要包括鲈乡路污水主干管系统、笠泽路污水主干管系统和云龙路污水主干管系统，沿线各分管网接入主污水主干管系统，目前接入污水管网处理的企业有 2,000~3,000 多家，居民住宅 2 万多户。随着企业和居民用户数量的不断增加，公司污水处理量逐年增加，2021 年实现收入 1.49 亿元，较上年增加 0.77 亿元。结算方面，吴江区财政代市政公用集团向用户收取污水处理费及污泥处理费，公司每季度末根据实际处理量及区政府批准的结算单价与吴

江区财政结算，污水处理费及污泥处理费结算单价分别为 0.60 元/吨和 0.30 元/吨。

公司其他业务整体运营稳定，对公司营业收入形成有益补充

酒店业务方面，运营主体为下属子公司苏州市吴江酒店管理集团有限公司，运营的酒店包括吴江王焰温泉度假酒店、吴江东太湖大酒店和苏州协顺兴饭店。2021 年，公司实现酒店运营收入 1.67 亿元，同比增长 42.22%。

租赁业务方面，由子公司苏州市吴江滨湖投资集团有限公司及其子公司运营，主要出租物为吴江地区的商铺、店面和写字楼等。2021 年，公司实现租赁业务收入 1.38 亿元，同比增长 133.26%，主要得益于出租率的提升。

其他业务方面，还包括污水检测服务、游艇运营、酒店管理多元化业务，整体运营稳定，对公司营业总收入形成良好补充。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制。因公司在 2020 年发生同一控制下的企业合并，2019 年的数据经过追溯调整。

2021 年公司各项业务发展情况稳定，且疫情缓解后相关业务盈利获得一定恢复，公司整体毛利率水平上升，但期间费用对经营利润具有一定侵蚀，最终盈利对政府补助依赖性较大

毛利率方面，2021 年公司整体营业毛利率有所增长，为 10.13%。从主要业务板块来看，近两年公司土地整理业务毛利率较为稳定；同期，代建工程毛利率和上年持平；安置房业务仍然处于微利水平；污水处理业务方面，随着污水处理量的增加，污水处理边际成本随之降低，毛利率逐年提高；

2021 年疫情缓解，酒店业务收入和毛利率均有所回复；商品房业务当年建成项目确认收入，并为公司贡献了主要的毛利润；租赁业务由于维护、折旧及税负成本过高，一直处于亏损状态。2022 年一季度，公司未确认土地整理业务收入，加之商品房收入确认规模小，污水处理等业务收入成本结转不匹配等因素，当期毛利率降至 5.43%。

表 5：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2019	2020	2021	2022.Q1
土地整理	11.92	8.70	8.70	-
代建工程	8.70	8.70	8.70	8.70
安置房销售	2.72	1.68	0.12	0.00
污水处理及管网运营	-11.15	4.76	22.19	-772.72
酒店	59.69	23.28	47.80	44.09
商品房销售	14.63	22.29	11.09	21.19
租赁业务	-271.65	-226.26	-27.60	-34.15
其他	1.73	19.05	7.62	-1.38
营业毛利率	5.15	4.36	10.13	5.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要为管理费用，主要包括职工薪酬和折旧摊销；公司大部分利息支出进行资本化处理，且有部分利息收入，故财务费用规模较小。2021 年公司期间费用率为 18.78%，相对于公司毛利率水平而言较高，对经营所得有一定侵蚀。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.Q1
销售费用	0.67	0.60	1.16	0.22
管理费用	3.13	3.01	4.66	1.14
财务费用	-0.01	-0.05	0.04	-0.01
期间费用合计	3.79	3.55	5.86	1.34
期间费用率(%)	23.23	15.02	18.78	19.98
经营性业务利润	2.92	2.87	2.34	0.15
其中：其他收益	6.22	5.81	5.81	1.26
资产减值损失	-0.01	--	--	--
投资收益	0.69	0.52	0.69	0.19
营业外损益	0.01	0.22	-0.04	-0.02
利润总额	3.62	3.62	3.27	0.31
EBITDA 利润率(%)	41.41	30.33	25.11	--
总资产收益率(%)	0.60	0.46	0.41	0.14

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年公司实现利润总额 3.27 亿元，与上年持平，主要由经营性业务利润和投资收益构成。投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益；近

年公司初始获利能力仍较弱，盈利主要依赖政府补助，2021 年其他收益为 5.81 亿元，主要系城市基础设施建设补助，对公司利润总额贡献较高。

得益于东太湖公司的并入，公司资产及权益体量显著增长，资产负债率及总资本化比率仍处于适中水平

东太湖公司的并入及业务的持续推进使得公司总资产规模大幅提升，截至 2021 年末，公司总资产为 897.45 亿元，以流动资产为主，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。公司货币资金主要为银行存款，截至 2021 年末仅 0.22 亿元受限，流动性良好；其他应收款主要系区内政府单位及国企的往来款，2021 年末前五大应收对象合计金额 50.39 亿元，合计占比 76.11%，后续需关注资金回款情况；随着在建项目的持续推进，存货规模逐年增大，主要系 248.00 亿元土地整理成本和 236.88 亿元代建工程建设成本，项目结算进度缓慢，资产流动性较弱。

表 7：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021	2022.3
总资产	769.10	794.21	897.45	920.86
流动资产	604.61	635.16	716.07	735.65
货币资金	56.84	41.89	59.46	61.11
其他应收款	66.41	64.76	66.24	66.08
存货	477.91	518.55	578.71	589.57
非流动资产	164.49	159.05	181.38	185.21
长期股权投资	25.50	19.85	19.88	21.44
投资性房地产	48.21	47.63	46.22	45.99
固定资产	36.94	40.26	62.66	62.40
在建工程	17.34	16.28	11.18	13.50
无形资产	29.48	26.48	26.78	26.61

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 8：截至 2022 年 3 月末公司前五大其他应收款对象（亿元）

单位名称	期末余额	占比其他应收款合计数比例
东方国资	22.62	34.16%
苏州市吴江城乡一体化建设投资（集团）有限公司	13.39	20.22%
吴江滨湖新城产业投资发展有限公司	6.72	10.14%
苏州吴江太湖新城市政公用局	4.09	6.18%

吴江区财政局	3.58	5.41%
合计	50.39	76.11%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司非流动资产主要包括长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程及无形资产。公司长期股权投资系对联营企业的股权投资（主要系投资吴江市吴江东西快速干线建设发展有限公司 15.88 亿元、吴江华衍水务有限公司 2.39 亿元、吴江港华燃气有限公司 1.20 亿元）；投资性房地产主要为用于出租的房产，均采用成本法计量，主要包括金城大厦、水秀天地及旗袍小镇等出租房屋建筑物及相关土地使用权；固定资产主要为污水处理及管网设施、自用办公楼等房屋建筑；在建工程主要系盛家库历史街区改造项目、东太湖大酒店二期工程和苏州湾体育中心等自营在建项目，2021 年部分项目完工结转转入固定资产科目；无形资产主要为通过招拍挂获得的安置房土地使用权以及在建自营项目的土地使用权。

公司负债以非流动负债为主，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，随着项目建设的推进推升融资需求致长期借款持续增长。截至 2021 年末，长期应付款主要系城市基础建设拨款 69.11 亿元、棚改项目专项资金 11.77 亿元、东太湖综合整治工程专项资金 13.15 亿元和污水厂及管网建设资金 5.68 亿元。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。近年来公司融资加大债券融资力度，短期借款规模相对较少；应付账款系应付工程款；其他应付款系关联方往来款；一年内到期的非流动负债主要系一年内到期的长期借款；其他流动负债为公司发行的短融、超短融等债券产品，近年来规模逐年大幅提升。

2021 年末，公司总债务为 393.05 亿元，以长期债务为主，但近年来公司短期债务规模增速较快，公司面临一定的短期偿债压力。截至 2021 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 63.95% 和

54.85%，财务杠杆仍处于适中水平。

表 9：近年来公司主要负债情况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021	2022.3
负债总额	456.40	487.40	573.88	597.14
流动负债	130.92	160.00	209.24	213.31
短期借款	21.05	13.48	19.81	19.15
应付账款	19.30	17.98	23.17	21.99
其他应付款	27.03	23.98	40.26	42.08
一年内到期的非流动负债	49.10	74.71	57.72	49.74
其他流动负债	9.98	20.95	51.86	61.04
非流动负债	325.48	327.40	364.63	383.83
长期借款	133.03	149.45	172.41	173.43
应付债券	101.28	57.02	87.98	107.16
长期应付款	91.03	120.88	104.16	103.07
资产负债率	59.34	61.37	63.95	64.85
短期债务	80.12	109.14	132.67	134.43
长期债务	234.31	206.47	260.39	280.59
总债务	314.44	315.61	393.05	415.02

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

东太湖公司的并入及股东增资使得公司自有实力显著增强。截至 2021 年末，公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成。其中，公司实收资本均为 51.26 亿元；资本公积主要系吴江区国资办注入的股权、土地及资本金等。

表 10：近年来公司所有者权益构成情况（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.3
所有者权益	312.70	306.81	323.57	323.72
实收资本	33.26	33.26	51.26	51.26
资本公积	236.41	228.17	221.90	221.61
未分配利润	28.19	31.04	32.54	32.74

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

在项目建设推动下，截至 2022 年 3 月末，公司总资产和总负债规模分别增至 920.86 亿元和 597.14 亿元；资产负债率增加 0.90 个百分点至 64.85%，基本保持稳定。

公司债务规模较大，同时 EBITDA 规模较小，EBITDA 对债务本金的保障程度低，且短期偿债压力较大，偿债资金安排需关注

经营活动净现金流方面，2021 年公司土地整理业务、代建业务及商品房建设大量投入，经营活动净现金流表现为大规模净流出；投资活动净现金流

方面，随着在建工程的持续推进，公司投资活动净现金流持续净流出；筹资活动净现金流方面，公司年内新增银行借款及新发债券规模较大，筹资活动净现金流呈大额净流入状态。

偿债能力方面，公司因开展土地整理以及代建工程等业务，资金需求较大，主要通过发行债券以及银行借款等方式筹资弥补资金缺口，整体债务负担较重。公司经营性净现金流和 EBITDA 对债务本息的保障程度低。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	7.33	17.34	-34.24	-3.38
投资活动净现金流	-8.99	-15.93	-8.32	-11.16
筹资活动净现金流	2.24	-16.66	57.76	16.18
EBITDA	6.75	7.18	7.83	--
经营净现金流/总债务	0.02	0.05	-0.09	-0.01
经营活动净现金流/利息支出	0.47	1.13	-2.06	--
总债务/EBITDA	46.61	43.97	50.18	--
EBITDA 利息保障倍数	0.44	0.47	0.47	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

债务到期分布方面，公司 2022 年 4~12 月内到期债务规模为 104.16 亿元，主要为银行借款，存在一定的短期偿债压力，偿债资金安排情况需关注。

良好的银企关系能对公司再融资提供一定支持，受限资产规模较小

公司与多家商业银行建立了良好的合作关系，截至 2021 年末共获得银行授信额度 406.96 亿元，其中未使用额度为 171.10 亿元，备用流动性较充足。

截至 2021 年末，公司受限资产合计为 45.68 亿元，占当期末总资产的比重为 5.09%。

截至 2021 年末，公司对外担保余额合计 129.32 亿元，占当期总资产 14.41%，被担保对象基本为地方国有企业，担保规模较大，或有负债风险值得关注。

表 12：截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保余额
苏州市吴江三优三保开发建设有限公司	119.68
苏州市吴江太湖新城城镇化建设投资有限公司	6.79

苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司	0.56
苏州市吴江湖岸建设投资发展有限公司	1.19
个人住房商业贷款	1.10
合计	129.32

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》（报告编号：2022033109065016261938）及相关资料，截至 2022 年 3 月 31 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司作为吴江区最重要的基础设施建设及投融资主体，得到了地方政府在资产划拨、财政补贴和资金注入等方面的有力支持

受吴江区国资办委托，公司负责管理和经营授权范围内的国有资产，对授权的城市建设项目进行投资、建设和管理，是苏州市吴江区重要的城市基础设施建设主体。

2020 年，东太湖公司 91.95% 股权和智慧城市公司 100% 股权被无偿划转至公司，同时当年吴江区国资办注入资本金 2.44 亿元，计入公司资本公积。2019~2021 年及 2022 年一季度公司获得政府补贴分别为 6.22 亿元、5.81 亿元、5.81 亿元和 1.26 亿元，地方政府支持力度较大。

偿债保障措施

“15 吴江债/PR 吴江投”本息的到期兑付由苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司（以下简称“东方国资”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

东方国资成立于 2001 年 11 月，系由苏州市吴江区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“吴江区国资办”）出资组建的国有独资公司，初始注册资本 2.50 亿元。经吴江区国资办多次增资，截至 2021 年末，东方国资注册资本为 48.00 亿元，实收资本为 44.25 亿元，吴江区国资办持有公司 100%

股权，为东方国资实际控制人。

东方国资是吴江区国资办授权的国有资产经营管理主体，主要从事股权投资、基础设施建设、房屋租赁、公交运输、车辆通行和服务等业务。2020年吴江区进行区属国有企业整合重组，东方国资原下属主要从事东太湖区域的工程代建、土地整理和客房餐饮业务的子公司东太湖公司被无偿划至吴江城投；同时，吴江区国资办将全资的另一重要区属平台苏州市吴江交通投资集团有限公司（以下简称“吴江交投”）划给东方国资下属的长三角投资发展（江苏）有限公司（以下简称“长三角公司”，2019年成立）作为资产补充。其中，吴江交投为吴江区交通设施建设运营的重要主体，主要承担该区域内交通设施建设任务，具体包括公路建设和开发、航道建设和整治以及交通枢纽站场建设等。长三角公司除吴江交投外，主要承担长三角一体化示范区中部分产业园的建设，以及苏州南站高铁新城的建设。另外，东方国资本部仍然是吴江区国有资产管理、政府引导型股权基金投资的主体，主要从事原股权投资等业务。

截至2021年末，东方国资总资产为379.90亿元，以非流动资产为主，主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资、在建工程、固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。同年末，东方国资负债总额为181.57亿元，以非流动负债为主，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成；所有者权益为198.33亿元，主要由实收资本、资本公积、其他综合收益、未分配利润和少数股东权益构成。近年来东方国资实收资本逐年增长；资本公积主要系吴江区国资办注入的股权、土地及资本金等；其他综合收益主要系可供出售金融资产公允价值变动产生。

东方国资业务主要包括股权投资、基础设施建设、土地整理、房屋租赁、客房餐饮、公交运输、车辆通行和服务等。近年因重大资产重组，公司的收入结构有所变化。2019~2021年，东方国资营业总收入分别为10.98亿元、10.39亿元和9.67亿元，

其中2021年股权投资收入、基础设施建设收入、服务收入、商品销售收入、运输收入和代购建设业务收入分别为3.96亿元、1.91亿元、1.63亿元、1.01亿元、0.69亿元和0.29亿元；同期净利润分别为4.40亿元、4.33亿元和4.84亿元。

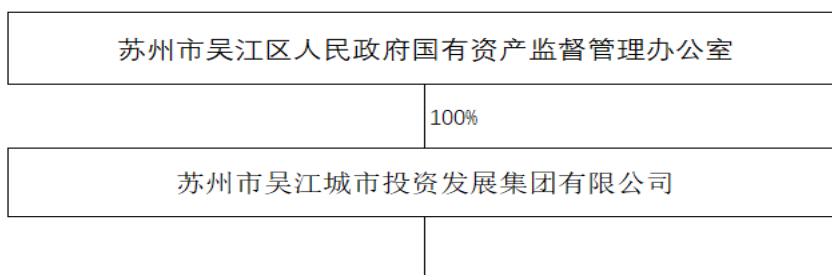
截至2021年末，东方国资总债务为97.44亿元，其中短期债务8.51亿元，整体以长期债务为主，短期偿债压力较小。财政补贴方面，2019~2021年，公司获得的其他收益分别为7.02亿元、8.37亿元和7.49亿元，政府支持力度较大。

中诚信国际维持苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司主体信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够对“15吴江债/PR吴江投”的还本付息起到有力的保障。

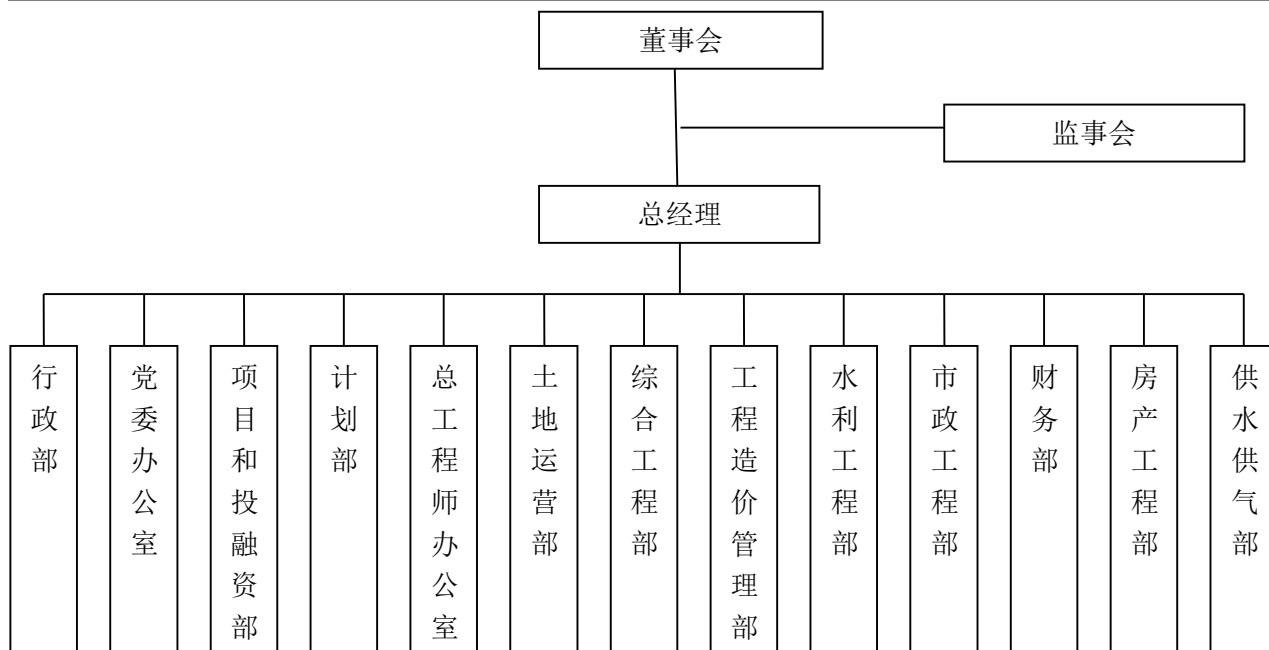
评级结论

综上所述，中诚信国际维持苏州市吴江城市投资发展集团有限公司的主体信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；维持“15吴江债/PR吴江投”、“18吴江城投MTN002”、“19吴江01”和“19吴江02”的信用等级为AA⁺。

附一：苏州市吴江城市投资发展集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至2022年3月末）

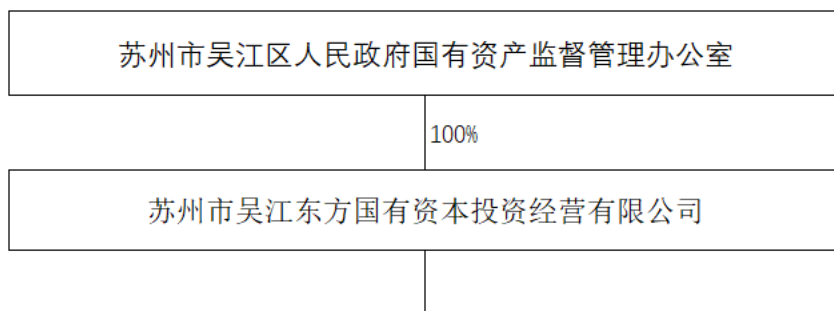


全称	持股比例	主营业务
苏州市吴江城市建设开发有限公司	100.00%	负责公司安置房业务。
苏州市吴江东太湖综合开发（集团）有限公司	92.245%	吴江区东太湖区域内（面积约 21.3 平方公里）的土地整理和基础设施代建业务。
苏州市吴江区市政公用集团有限公司	100.00%	污水处理项目的投资、建设和经营管理；城市燃气、自来水等基础设施的投资建设和经营管理。
苏州市吴江滨湖投资集团有限公司	100.00%	城建项目开发与管理。
苏州市吴江轨道交通建设投资有限公司	100.00%	吴江滨湖新城区域内轨道交通项目的投资、建设及投资收益管理。
苏州市吴江城镇综合改造有限公司	100.00%	区内城市基础设施建设。
苏州市吴江湖湾明珠文化产业投资发展有限公司	95.59%	对文化产业的投资等。
苏州力健康体育文化传媒有限公司	100.00%	体育文化活动组织、策划、推广等。
苏州市吴江区建设审图有限公司	100.00%	施工图审查；建设工程设计等。
苏州滨投建设项目管理有限公司	100.00%	污水处理项目的投资、建设和经营管理；城市燃气、自来水等基础设施的投资建设和经营管理。
苏州市吴江文化旅游发展集团有限公司	100.00%	负责吴江区文化旅游体育行业的投资、建设、开发和管理。
苏州市吴江智慧城市运营管理有限公司	100.00%	负责推进实施吴江区“互联网+N”智慧城市管理系统的设计、开发，以及智能化管理基础设施的建设、运营管理，配合区大数据局做好智慧城市运行管理。

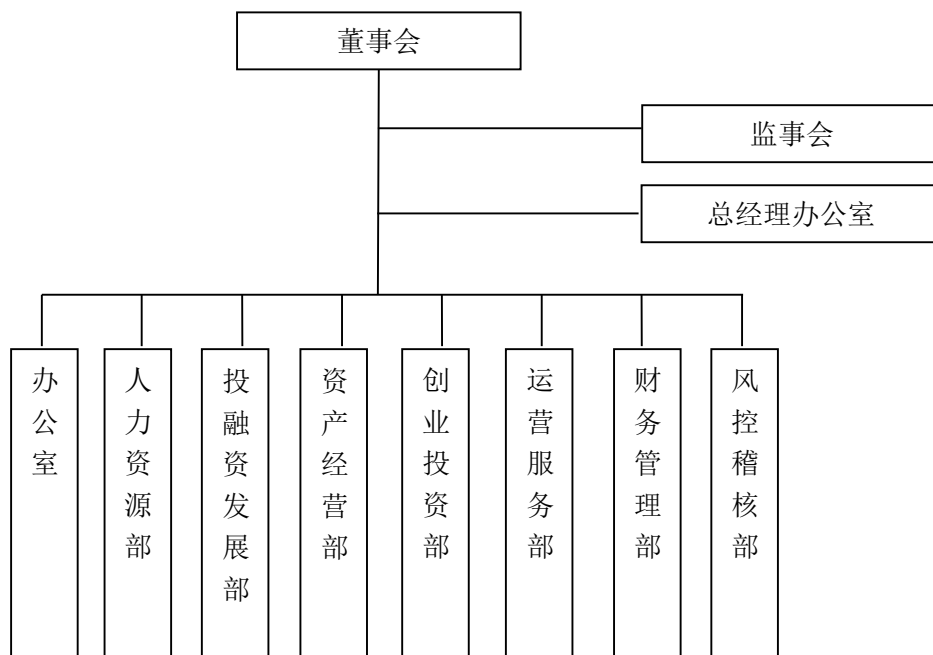


资料来源：公司提供

附二：苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



全称	持股比例	主营业务
苏州市吴江创联股权投资管理有限公司	100.00%	股权投资管理等。
苏州创禾创业投资管理有限公司	100.00%	创业投资管理服务等。
苏州市吴江创良资产管理有限公司	100.00%	资产管理、投资管理、股权投资等。
苏州市吴江创益资产管理有限公司	100.00%	对受托资产与自有资产管理等。
苏州市吴江产业投资有限公司	100.00%	创业投资业务等。
苏州市吴江创业投资有限公司	100.00%	投资组建创业投资企业；创业投资业务等。
长三角一体化示范区（苏州）创投服务有限公司	100.00%	长三角一体化示范区内的创业投资管理服务和创业投资咨询服务等。
长三角投资发展（江苏）有限公司	100.00%	长三角一体化示范区中部分产业园的建设，以及苏州南站高铁新城的建设。
苏州市吴江农村产权交易中心有限公司	95.00%	农村土地承包经营权，林地使用权、林木所有权和山林股权等。



资料来源：公司提供

附三：苏州市吴江城市投资发展集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	568,371.64	418,864.30	594,625.56	611,055.87
应收账款	6,656.67	5,899.56	64,445.08	61,340.52
其他应收款	664,093.88	647,550.20	662,373.09	660,788.12
存货	4,779,072.10	5,185,544.26	5,787,091.25	5,895,657.15
长期投资	300,482.32	262,122.71	295,176.17	317,019.40
在建工程	173,407.36	162,828.37	111,791.98	134,959.11
无形资产	294,789.00	264,796.35	267,795.51	266,135.27
总资产	7,690,980.55	7,942,124.80	8,974,458.42	9,208,642.07
其他应付款	270,310.21	239,824.52	402,556.85	420,770.38
短期债务	801,241.47	1,091,365.68	1,326,685.84	1,344,298.61
长期债务	2,343,124.28	2,064,747.02	2,603,856.18	2,805,929.84
总债务	3,144,365.75	3,156,112.70	3,930,542.02	4,150,228.45
总负债	4,564,010.67	4,874,041.61	5,738,762.33	5,971,396.43
费用化利息支出	1,067.06	128.04	1,557.23	--
资本化利息支出	153,653.42	153,672.72	164,954.62	--
实收资本	332,600.00	332,600.00	512,600.00	512,600.00
少数股东权益	114,222.68	110,131.04	139,497.78	139,564.78
所有者权益合计	3,126,969.88	3,068,083.19	3,235,696.09	3,237,245.64
营业总收入	162,938.34	236,687.45	311,925.82	67,010.86
经营性业务利润	29,233.12	28,694.41	23,400.44	1,500.17
投资收益	6,885.26	5,225.76	6,862.13	1,943.09
净利润	35,763.63	35,419.22	30,543.73	2,123.06
EBIT	37,218.37	36,327.83	34,290.99	--
EBITDA	67,465.95	71,786.32	78,330.77	--
销售商品、提供劳务收到的现金	198,985.87	285,705.60	363,926.72	104,108.33
收到其他与经营活动有关的现金	639,191.53	699,068.55	1,375,903.33	32,655.52
购买商品、接受劳务支付的现金	379,199.13	487,461.35	705,230.63	141,610.85
支付其他与经营活动有关的现金	362,670.81	299,804.59	1,340,995.35	19,613.37
吸收投资收到的现金	2,736.05	30,166.64	181,973.80	0.00
资本支出	93,800.87	93,969.07	110,997.60	27,104.61
经营活动产生现金净流量	73,329.76	173,418.86	-342,425.73	-33,823.07
投资活动产生现金净流量	-89,861.82	-159,298.98	-83,174.08	-111,592.69
筹资活动产生现金净流量	22,375.65	-166,594.90	577,648.88	161,846.08
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	5.15	4.36	10.13	5.43
期间费用率(%)	23.23	15.02	18.78	19.98
应收类款项/总资产(%)	8.72	8.23	8.10	7.84
收现比(X)	1.22	1.21	1.17	1.55
总资产收益率(%)	0.60	0.46	0.41	0.14
资产负债率(%)	59.34	61.37	63.95	64.85
总资本化比率(%)	50.14	50.71	54.85	56.18
短期债务/总债务(X)	0.25	0.35	0.34	0.32
FFO/总债务(X)	0.02	0.02	0.02	-0.03
FFO 利息倍数(X)	0.39	0.43	0.40	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.47	1.13	-2.06	--
总债务/EBITDA(X)	46.61	43.97	50.18	--
EBITDA/短期债务(X)	0.08	0.07	0.06	--
货币资金/短期债务(X)	0.71	0.38	0.45	0.45
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.44	0.47	0.47	--

注：1、2022 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的短期融资券调整至短期债务；3、因公司 2020 年发生同一控制下的企业合并，2019 年数据经过追溯调整。

附四：苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	512,553.58	373,128.88	391,480.91
应收账款	4,723.06	1,738.88	3,305.61
其他应收款	185,463.90	171,111.09	262,513.64
存货	209,440.41	308.31	23,235.43
长期投资	639,668.35	966,155.12	1,133,936.76
在建工程	2,695,183.39	1,039,694.75	1,053,011.71
无形资产	450,309.62	248,506.47	254,890.39
总资产	5,561,581.91	3,473,748.79	3,799,000.72
其他应付款	451,494.70	583,014.08	483,481.61
短期债务	170,350.00	58,551.00	85,146.35
长期债务	1,246,210.00	782,484.50	889,268.75
总债务	1,416,560.00	841,035.50	974,415.10
总负债	2,687,816.17	1,719,453.19	1,815,743.39
费用化利息支出	3,957.94	5,563.48	8,483.84
资本化利息支出	32,604.26	29,885.09	0.00
实收资本	340,000.00	360,000.00	442,500.00
少数股东权益	349,448.04	194,589.97	183,625.51
所有者权益合计	2,873,765.74	1,754,295.60	1,983,257.33
营业总收入	109,781.88	103,922.48	96,747.23
经营性业务利润	43,549.05	54,475.24	58,289.85
投资收益	1,495.08	1,303.36	3,588.45
净利润	44,045.33	43,344.46	48,407.29
EBIT	50,193.08	52,993.86	66,513.28
EBITDA	73,271.22	77,432.51	83,210.51
销售商品、提供劳务收到的现金	162,354.90	104,646.65	214,160.89
收到其他与经营活动有关的现金	442,124.08	506,058.06	248,114.66
购买商品、接受劳务支付的现金	139,046.95	45,642.73	40,108.51
支付其他与经营活动有关的现金	161,142.43	281,718.31	175,436.46
吸收投资收到的现金	71,829.00	25,335.00	82,500.00
资本支出	127,123.21	99,066.91	62,010.92
经营活动产生现金净流量	266,865.83	242,184.35	198,334.69
投资活动产生现金净流量	-314,655.32	-299,170.43	-283,515.19
筹资活动产生现金净流量	411,017.56	-82,418.62	103,532.53
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	0.24	-7.99	4.47
期间费用率(%)	22.65	18.72	20.30
应收类款项/总资产(%)	3.57	5.32	7.36
收现比(X)	1.48	1.01	2.21
总资产收益率(%)	1.19	1.17	1.83
资产负债率(%)	48.33	49.50	47.80
总资本化比率(%)	33.02	32.41	32.95
短期债务/总债务(X)	0.12	0.07	0.09
FFO/总债务(X)	0.05	0.09	0.16
FFO 利息倍数(X)	1.88	2.02	18.25
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	7.30	6.83	23.38
总债务/EBITDA(X)	19.33	10.86	11.71
EBITDA/短期债务(X)	0.43	1.32	0.98
货币资金/短期债务(X)	3.01	6.37	4.60
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.00	2.18	9.81

注：因东方国资 2020 年发生同一控制下的企业合并，2019 年数据经过追溯调整。

附五：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。