

2022 年度苏州市吴中城市建设投资集团有限公司 信用评级报告

项目负责人：田 聪 ctian@ccxi.com.cn

项目组成员：唐 晨 chtang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 29 日

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。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，中诚信国际与评级对象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评级对象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。
- 本次评级依据评级对象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、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、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。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 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，亦不对评级对象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 2022 年 6 月 29 日至 2023 年 6 月 28 日。主体评级有效期内，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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本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]1898M 号

苏州市吴中城市建设投资集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。该信用评级结果有效期为 2022 年 6 月 29 日至 2023 年 6 月 28 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日

评级观点：中诚信国际评定苏州市吴中城市建设投资集团有限公司（以下简称“吴中城投”）主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了苏州市吴中区较强的区域经济为公司发展奠定良好基础、公司在吴中区地位重要且得到政府的支持力度较大以及公司业务多元化等因素对公司发展的积极作用；同时中诚信国际也关注到公司受政府委托的各项业务回款滞后，以及其他应收款规模较大、财务杠杆水平较高、短期偿债压力较大、对外担保余额较大等因素对公司整体信用状况的影响。

概况数据

吴中城投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	438.42	445.11	463.79	477.92
所有者权益合计（亿元）	114.51	116.14	118.45	118.31
总负债（亿元）	323.90	328.98	345.34	359.61
总债务（亿元）	304.64	288.29	297.71	308.97
营业总收入（亿元）	11.52	13.06	15.43	3.33
经营性业务利润（亿元）	0.89	0.70	1.10	-0.14
净利润（亿元）	2.07	1.50	1.06	-0.14
EBITDA（亿元）	4.94	4.17	3.77	0.46
经营活动净现金流（亿元）	2.08	5.31	8.01	-6.06
收现比(X)	0.63	0.65	0.70	0.47
营业毛利率(%)	23.25	15.13	16.70	20.55
应收类款项/总资产(%)	23.21	27.19	30.32	28.91
资产负债率(%)	73.88	73.91	74.46	75.25
总资本化比率(%)	72.68	71.28	71.54	72.31
总债务/EBITDA(X)	61.62	69.15	78.94	166.77
EBITDA 利息倍数(X)	0.39	0.29	0.33	0.15

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度报整理；2、公司财务报表均按照新会计准则编制，其中 2019、2020 年财务数据采用 2020 年和 2021 年期初调整数，2021 年和 2022 年一季度仍取期末数；3、将其他流动负债、其他应付款中的有息借款调整至短期债务中，长期应付款中的有息借款调整至长期债务中核算；4、季报中总债务/EBITDA 指标为年化数据。

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)

苏州市吴中城市建设投资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)*	0.94	6
	收现比(X)*	0.67	6
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.23	2
	受限资产占总资产的比重(X)	0.07	8
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	118.45	8
	总资本化比率(X)	0.72	5
	资产质量	8	8
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级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正面

■ **较强的区域经济为公司发展奠定良好基础。**吴中区经济实力稳步提升，2021 年吴中区实现地区生产总值约 1,500.00 亿元，同比增长 11.6%，良好的区域经济环境为公司的持续发展提供了保障。

■ **公司在吴中区地位重要，得到政府的支持力度较大。**公司是吴中区重要的基础设施和安置房建设及土地整理平台，在发展过程中得到吴中区政府在资金及资产注入、财政补贴等多方面的大力支持。2021 年，公司收到股东增资款 1.16 亿元，年末实收资本增至 51.25 亿元；公司收到政府补助 1.46 亿元。

■ **业务多元化。**公司在承担吴中区基础设施、土地整理和安置房建设的同时，还从事物业租赁、酒店经营、旅游开发等业务，多元化的业务格局有利于增强公司抗风险能力。

关注

■ **受政府委托的各项业务回款滞后。**公司从事的土地开发整理、基础设施建设、安置房建设等业务资金需求量大，回款周期较长且回款进度较慢。其中，吴中区政府曾针对定销房代建项目出具过回款计划安排，承诺以 32.348 亿元的价格回购，2016 年至 2024 年每年回购规模为 3.396 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司仅收到回款 6.26 亿元，回款进度滞后。

■ **其他应收款规模较大。**截至 2022 年 3 月末，公司其他应收款增至 101.05 亿元，主要为往来款和安置房结算款等，欠款方主要为国企及政府类机构，账龄以三年以上为主，对公司资金形成较大占用，应关注其回收情况。

■ **公司财务杠杆水平较高，短期偿债压力较大。**截至 2022 年 3 月末，公司的资产负债率为 75.25%，总资本化比率为 72.31%，财务杠杆水平处于高位。同期末，公司短期债务为 163.03 亿元，而货币资金仅为 38.44 亿元，2022 年到期债务规模较大，存在较大短期偿债压力。

■ **公司对外担保余额较大。**截至 2021 年末，公司对外担保余额为 44.85 亿元，占公司净资产的 37.86%，全部是对区域内的国有企业进行担保，整体规模较大，中诚信国际将持续关注公司因对外担保而承担的或有风险。

评级展望

中诚信国际认为，苏州市吴中城市建设投资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。**区域经济实力显著增强，公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。

■ **可能触发评级下调因素。**区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；核心子公司划出；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

苏州市吴中城市建设投资集团有限公司					
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	--	2021/08/02	田聪、唐晨	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 14000_2019_02	--
AA ⁺ /稳定	--	2019/12/27	晏逸鸣、孙元帅	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 14000_2019_02	阅读全文

同行业比较

2021 年同区域平台企业主要指标对比表（亿元、%）							
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	总债务	营业收入	净利润	经营活动净现金流
江苏省吴中经济技术发展集团有限公司	739.52	218.15	70.50	453.74	34.49	1.27	-6.66
苏州市吴中城市建设投资集团有限公司	463.79	118.45	74.46	297.71	15.43	1.06	8.01
苏州吴中国太发展有限公司	301.87	108.98	63.90	185.73	8.10	0.97	-16.32
苏州市吴中国裕资产经营有限公司	281.18	85.10	69.74	158.68	6.33	0.69	-5.67

资料来源：中诚信国际整理

评级对象概况

吴中城投成立于 2002 年 4 月 27 日，初始注册资本 0.50 亿元，由苏州市吴中区人民政府独资设立。经过多次增资和股权变动，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 51.25 亿元，苏州市吴中区人民政府持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

公司是苏州市吴中区重要的国有资产运营主体，构建了以基础设施建设、土地开发整理、安置房建设、加工业务为主，旅游管理、酒店管理、污水处理等为辅的主营业务体系。公司目前的核心业务主要通过下属子公司来具体负责。截至 2021 年末，公司并表的子公司共 53 家。

表 1：截至 2021 年末公司主要子公司情况

全称	持股比例 (%)	主要职责
苏州吴中新城建设配套有限公司	100.00	基础设施建设和土地开发整理
苏州吴中新城实业有限公司	100.00	基础设施建设、物业管理和标准厂房租赁等
苏州市吴中区工业资产经营有限公司	100.00	国有资产投资管理
苏州临湖地热开发有限公司	70.00	酒店业务
苏州吴中文化产业投资发展有限公司	100.00	文化旅游项目的开发及房地产开发经营
苏州吴中城投城乡一体化建设有限公司	70.59	区政府授权范围内的城乡一体化项目的投资
苏州市吴中文化旅游业发展集团有限公司	81.65	旅游服务业及酒店管理等
苏州吴中水务发展集团有限公司	100.00	水务项目及基础设施建设项目管理
苏州市万科通信设备有限公司	100.00	通讯设备生产、加工，技术研发，器材销售
苏州吴中城投置业有限公司	100.00	房屋租赁、物业管理

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

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。

行业及区域经济环境

吴中区经济发展速度较快，产业结构逐步优化，经济实力较强

吴中区位于苏州的中心区，陆地面积 745 平方

公里，隶属吴中区的太湖水域面积 1,486 平方公里，下辖 1 个国家级太湖旅游度假区、1 个国家级经济技术开发区、1 个国家级农业园区、1 个省级高新技术产业开发区、7 个镇和 7 个街道。2021 年 10 月，吴中区人民政府发布《关于吴中区“三区三片”综合改革实施意见的公示》，明确在不改变原行政区划的基础上，调整度假区、开发区、高新区的管理范围，其中度假区管理范围在原香山街道、光福镇、金庭镇的基础上增加东山镇；开发区管理范围在原郭巷街道、横泾街道、越溪街道、城南街道、太湖街道的基础上增加长桥街道、角直镇；高新区管理范围调整为胥口镇、临湖镇、木渎镇，形成东部开发区、中部高新区、西部度假区整体发展布局，以全面融入长三角一体化和沪苏同城化发展。

经济运行方面，2019~2021 年吴中区分别实现地区生产总值 1,278.72 亿元、1,343.78 亿元和 1,500.00 亿元(预计)，其中 2021 年同比增长 11.6%；同期全社会固定资产投资额分别为 571.00 亿元、588.00 亿元和 658.70 亿元，其中 2021 年同比增长 12.0%。2021 年以来随着疫情缓解，吴中区经济总量实现跃升，同时产业质量持续攀升，其中主导产业支撑有力，新一代信息技术产业实现规上产值 410.00 亿元、增长 15.8%，机器人与智能制造产业实现规上产值 745.00 亿元、增长 16.0%，生物医药及大健康产业规模达 206.00 亿元、增长 44.0%；战略性新兴产业发展提速，航空航天产业规上产值增长 17.0%，节能环保产业规上产值增长 11.1%，百度智能网联汽车成功落户。2022 年一季度，吴中区实现地区生产总值 372.31 亿元，同比增长 4.4%，经济实力持续增强。

财政实力方面，2021 年吴中区实现一般公共预算收入 208.29 亿元，同比增长 10.8%，税收占比 90.13%；同期一般公共预算支出为 203.24 亿元，同比增长 12.6%；当年财政平衡率为 102.49%，同比略有下降但仍保持了较强水平。政府性基金收入方面，2021 年吴中区政府性基金收入为 208.39 亿元，同比下降 8.7%，主要系吴中区为减轻未来房地产调

控政策变化带来的影响，主动收缩土地出让规模，导致当年国有土地使用权出让收入同比下降 8.4%。

表 2：2019~2021 年吴中区财政收支概况（亿元）

项目名称	2019	2020	2021
一般公共预算收入	175.63	188.00	208.29
其中：税收收入	162.15	170.09	187.74
非税收入	13.48	17.91	20.55
一般公共预算支出	153.33	180.48	203.24
财政平衡率（%）	114.54	104.17	102.49
政府性基金收入	299.19	228.30	208.39
政府性基金支出	270.82	249.03	215.83

注：1、2019~2020 年数据来自吴中区 2019~2020 年财政决算报告，2021 年数据来自《关于吴中区 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案的报告》；2、财政平衡率 = 一般公共预算收入/一般公共预算支出
资料来源：江苏省预决算公开统一平台，中诚信国际整理

债务方面，截至 2021 年末，吴中区地方政府一般债务限额和专项债务限额分别为 57.14 亿元和 63.23 亿元；同期末，吴中区地方政府一般债务余额和专项债务余额分别为 48.03 亿元和 44.52 亿元，均在限额以内。

总体来看，吴中区区域经济优越，财政实力较强，一般公共预算收入主要来自税收收入，结构合理，为公司发展提供了良好的外部环境。

业务运营

公司为吴中区重要的基础设施和土地整理平台的职能未发生变化，职能定位重要，随着近年来积极开展自营业务，整体收入来源多元化。目前公司业务主要包括土地开发整理、基础设施及安置房建设、物业租赁、玻璃加工、旅游服务、酒店餐饮、污水处理等。2021 年公司实现营业总收入 15.43 亿元，同比增长 18.16%，主要得益于基础设施建设业务、旅游服务业务等业务收入增长。2021 年，公司基础设施建设业务、玻璃加工、污水处理、旅游服务业务和租赁业务占总收入的比重分别为 42.45%、11.86%、9.07%、8.94%和 8.88%。

表 3：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
土地开发整理（基础建设）业务	2.82	4.59	6.55	1.43
基础设施建设业务	0.02	0.0005	--	--
安置房管理费	0.50	0.57	0.52	0.14

玻璃加工业务	1.40	1.94	1.83	0.36
试验业务	0.60	--	--	--
旅游服务业务	0.92	0.40	1.38	0.37
酒店餐饮业务	1.32	1.39	1.00	0.35
租赁业务	1.37	1.22	1.37	0.42
污水处理	0.94	1.56	1.40	0.06
担保管理费业务	0.63	0.61	0.22	--
其他业务	1.00	0.78	1.17	0.20
合计	11.52	13.06	15.43	3.33
占比	2019	2020	2021	2022.1~3
土地开发整理（基础建设）业务	24.48	35.15	42.45	42.94
基础设施建设业务	0.16	0.00	--	--
安置房管理费	4.34	4.36	3.37	4.20
玻璃加工业务	12.15	14.85	11.86	10.81
试验业务	5.21	--	--	--
旅游服务业务	7.99	3.06	8.94	11.11
酒店餐饮业务	11.46	10.64	6.48	10.51
租赁业务	11.89	9.34	8.88	12.61
污水处理	8.16	11.95	9.07	1.80
担保管理费业务	5.47	4.67	1.43	--
其他业务	8.70	5.97	7.58	6.01
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：其他收入主要包括房产销售收入、空中课堂授课收入、会务服务收入、现代服务收入、转供水电费收入、租金收入、物业管理费收入、废品销售收入和利息收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

作为吴中区重要的基础设施建设投融资主体，公司基建项目承接较有保障，自 2019 年以来该业务模式由成本加成回购逐步转变为仅收取管理费，投资压力减轻但收入规模明显下降，且原回购模式下项目的回款情况仍需关注

2002 年成立之初，公司是吴中区第一家具有政府背景的城投企业，以服务吴中区城市建设和改造为主要目的。随着吴中地区城市化速度的加快，公司承担了大量市政基础设施建设任务。

业务模式：自 2019 年起，公司新承接的基建业务模式由原来的委托代建调整为仅收取代建管理费的业务模式，业务范围仍集中在太湖路以南区域。委托代建模式下，公司与吴中区政府签订《委托代建及回购合同》，按照项目最终的审计决算金额加计约 15%由吴中区政府回购。自 2019 年起实行的仅收取代建管理费的业务模式，主要包括苏州银行总行大楼项目、苏州市吴中区苏苑高级中学以

及苏州市太湖旅游中等专业学校，由公司和委托方签订《项目代建合同》，项目建设资金来自委托方，公司仅负责建设并收取项目代建管理费，代建管理费一般为项目总金额的 1%~2%。2020 年取得代建管理费收入 5.40 万元。2021 年，公司未确认代建管理费收入。

已完工项目：截至 2022 年 3 月末合计总投资额为 36.54 亿元，已确认收入 2.68 亿元，已回款 1.14 亿元，整体回款较慢，中诚信国际将持续关注原回购模式下项目的回款情况。

表 4：截至 2022 年 3 月末公司主要完工基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	工程支出金额	拟回购金额	确认收入时间	确认收入金额	已回款金额
团结桥地块项目	1.22	1.39	2017 年	1.39	--
西山庭山路	0.11	0.12	2017 年	0.12	0.11
绿色通道项目	0.89	1.03	2017 年	1.03	0.89
澄湖路桥	0.12	0.14	2017 年	0.14	0.14
政府工程项目	19.18	22.06	--	--	--
长蠡路、澄湖路项目	4.06	4.67	--	--	--
中港路、泥桥路项目	3.63	4.17	--	--	--
长蠡路、泥桥路项目	0.05	0.06	--	--	--
嘉宝项目	1.27	1.46	--	--	--
藏书项目	1.21	1.39	--	--	--
光福项目	1.18	1.36	--	--	--
运河航道整治项目	1.10	1.26	--	--	--
吴中区财政局项目	1.16	1.33	--	--	--
佳运花园预拆迁项目	0.30	0.35	--	--	--
城建招待所项目	0.20	0.23	--	--	--
苏州原欣房地产开发有限公司项目	0.17	0.20	--	--	--
苏州吴中经济开发区国土资源分局项目	0.16	0.18	--	--	--
长桥财政所拆迁项目	0.16	0.18	--	--	--
西山项目	0.12	0.13	--	--	--
苏州吴中经济开发区财政局项目	0.09	0.10	--	--	--
兴力达项目	0.08	0.09	--	--	--
临湖万科通信项目	0.05	0.06	--	--	--
其他零星项目	0.04	0.05	--	--	--
合计	36.54	42.01	--	2.68	1.14

资料来源：公司提供

在建和拟建项目：截至 2022 年 3 月末，公司采取委托代建模式的项目已全部完工。公司采取仅收取项目管理费模式的为新苏州银行总行大楼项

目和苏州市太湖旅游中等专业学校，总投资 10.92 亿元，项目建设资金均由委托方提供，公司投资压力较小。同期末，公司暂无拟建项目。

表 5：截至 2022 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目投资计划（亿元）

类型	项目名称	工程预算额	已投资	项目建设期间
代建管理费	苏州银行总行大楼	5.50	3.80	2019~2021
	苏州市太湖旅游中等专业学校	5.42	1.00	2020~2024
	合计	10.92	4.80	--

注：各项目金额加总与合计数有差异，主要系四舍五入所致；在建项目中有一部分超过建设期的为已完工尚未进行竣工决算的项目。

资料来源：公司提供

公司土地整理业务模式清晰，项目储备较充足，成本加成的方式对收益也有所保障，但回款情况较差，垫资压力需关注

业务模式：公司的土地业务模式及区域均未变化，仍承担了吴中区除太湖旅游度假区范围内主要的土地一级开发工作，同时还负责储备地块的土地平整工作。公司土地整理业务流程如下：公司与吴

中区政府签订《土地一级开发整理协议》，接受吴中区政府委托对吴中区范围内土地进行开发整理，根据协议规定，吴中城投需在约定日期之前完成相关土地的开发整理工作，使开发土地具备上市条件；整理完成后，根据政府土地出让计划，交市国土局通过“招、拍、挂”程序对相应地块公开出让；市国土局在扣除规定的各项基金和税金后将土地出

让金全额返还给区财政；吴中区财政局向公司返还土地开发整理的成本（含资金成本），并按照实际结算土地开发整理成本总额的 5% 向公司支付土地开发收益。公司于被开发土地完成招拍挂上市出让后 100 日内，再与吴中区政府结算时确认土地开发整理收入，并相应结转成本。

表 6：截至 2022 年 3 月末公司主要在手土地开发整理项目情况（亿元）

状态	项目	建设期间	计划总投资	已投资
在开发	东山地块	2018~2023	0.84	0.17
	合计	--	0.84	0.17
已整理完毕待出让	苏地 2011-B-53 号地块（中先地块）	2018~2023	0.62	0.24
	友新路东侧、翻身村南侧地块	2008~2021	4.12	4.12
	吴中区长桥街道苏蠡路西侧金十六区	2016~2019	1.62	1.62
	苏地 2013-G-49 号地块	2016~2019	12.08	12.08
	友新高架声屏障设置工程	2017~2020	0.06	0.06
	苏地 2010-G-29 号地块	2017~2020	0.12	0.12
	轻轨二号线地块	2016~2019	0.08	0.08
	合计	--	18.70	18.32

资料来源：公司提供

已完工项目：近年公司已完成多块土地的整理工作，其中安置房（苏蠡路至友新路）地块和安置房（港龙二期及道路）地块交付时间为 2018 年，友新路东侧、翻身村南侧地块交付时间为 2019 年；安置房（长蠡路、澄湖路）土地交付时间为 2020 年；安置房（中港路、泥桥路）、安置房（长蠡路、泥桥路）土地项目交付时间为 2021 年。2019~2021 年分别确认收入 2.82 亿元、4.59 亿元和 6.55 亿元，但均无相关项目回款，应关注款项的回收情况。另外，截至 2022 年 3 月末，公司已整理完成待出让的土地共有 7 块，合计总投资 18.70 亿元，为未来的业务收入提供一定保障。

在开发项目：截至 2022 年 3 月末，公司有 1 块土地正在进行开发整理，计划总投资 0.84 亿元，已完成投资 0.17 亿元。同期末，公司暂无拟开发项目。

截至 2022 年 3 月末，公司账面已储备待整理的土地项目包括东山大道两侧地块、渡村陆舍村地块、五七农场等，合计面积 9,862.96 亩，目前已投资金额为 4.46 亿元，系收储土地预付的定金。目前上述土地暂未达到可开发条件，但未来能为公司土

地整理业务的可持续性提供一定保障。

表 7：公司储备待整理土地情况（亩、亿元）

地块名称	面积	已投资
东山大道两侧	3,000.00	1.77
渡村陆舍村地块	2,000.00	
五七农场（镇政府）	400.00	0.49
五七农场（区交通资产公司）	486.00	0.57
东至环澄湖大堤、南至东街上河道、西至河道、北至河道	3,600.00	0.40
邓蔚村地块	222.70	1.18
官山坞地块	150.00	0.02
政通地块	4.26	0.04
合计	9,862.96	4.46

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司安置房业务暂无在建及拟建项目，业务持续性较弱；此外，公司已完工安置房项目的政府回购款到账情况应保持关注

业务模式：公司安置房业务模式也未发生改变。吴中区政府与公司签订《委托代建合同》，每年按照项目当年投资额的 10% 与公司结算代建管理费，公司确认代建管理费收入。项目完工且验收合格后，公司将其移交吴中区政府进行统一分配，吴中区政府在验收合格半年内按安置房项目账面成本进行回购，确认安置房对价和代建管理费。账务

处理方面，公司在与政府结算时核减“在建工程-安置房”科目成本以及确认管理费收入。如果公司未收到回购款项，则未收到的代建管理费计入“应收账款”科目，未收到的安置房价款计入“其他应收款”科目。

经营状况：公司自 2016 年以来无新增安置房项目，2021 年公司实现安置房建设管理费收入 0.52 亿元，同比减少 8.77%。

已完工项目：截至 2022 年 3 月末，公司已建成“蠡墅花园”安置小区，其中包含天韵苑一期、天韵苑二期、天怡苑、天华苑和天枫苑等五个小区，五个小区总投资 29.60 亿元，建筑面积 79.30 万平方米。

表 8：截至 2022 年 3 月末公司完工安置房项目（万平方米、亿元）

项目名称	用地面积	建筑面积	项目投资
天怡苑	8.69	18.00	4.50
天韵苑一期	5.79	12.00	3.00
天华苑	8.84	20.40	9.00
天韵苑二期	8.04	21.50	10.00
天枫苑	2.63	7.40	3.10
合计	33.99	79.30	29.60

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建和拟建项目：截至 2022 年 3 月末，公司暂无在建和拟建的安置房代建管理项目。

为了保障公司的保障房项目回款，2016 年 1 月 8 日，吴中区政府出具了《关于对苏州市吴中城市投资发展有限公司定销安置房回款计划安排》的文件，承诺对公司的安置房项目回款金额为 32.348 亿元，从 2016 年开始至 2024 年，每年回款 3.396 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司累计仅收到吴中区政府关于定销房代建回款 6.26 亿元。中诚信国际将对公司已完工项目的政府回购款到账情况保持关注。

公司经营业务运营平稳，多元化的业务对公司收入形成了有力补充

除承担城市基础设施建设任务外，公司还从事多项经营性业务，主要包括物业租赁、玻璃加工业

务、酒店餐饮业务、旅游服务业务、污水处理以及担保业务等。

租赁业务：公司持有的租赁物业资产较为分散，主要包括运河风光带法国公园项目、浦庄工业园项目、金茂工业园、东山科技园项目和天域大厦等，均系公司自建，业态较丰富，包括商业、厂房、写字楼等，截至 2021 年末，上述自持物业合计账面价值 13.19 亿元，计入投资性房地产科目。截至 2022 年 3 月末，公司在建的租赁项目为苏蠡路人才公寓，该项目建设期为 2020 年至 2023 年，总投资规模为 4.78 亿元，已投资规模为 2.00 亿元。

2021 年公司实现租赁业务收入 1.37 亿元，同比增加 12.30%。主要受益于疫情缓解，部分项目免租减租期结束，以及新建租赁资产的稳定经营。

玻璃加工业务：公司持有苏州华东镀膜玻璃有限公司（以下简称“华东镀膜”）80%股权，华东镀膜始建于 1993 年，主要产品有镀膜玻璃、钢化玻璃、中空玻璃等，主要运用于住宅、写字楼、商业楼、市政办公楼建筑外面，采用“工厂—工厂”订单化生产运营模式，以直销为模式的销售方式。2021 年公司实现玻璃加工业务收入 1.83 亿元，同比减少 5.67%；毛利率受成本上升影响，下降至 0.85%。

酒店餐饮及旅游业务：公司主要持有临湖温泉项目、澹台湖会议中心、皇家金煦酒店、太湖尚怡酒店、东山精品酒店、假日酒店、智选假日等项目，目前均已投入运营。2021 年，公司实现酒店餐饮业务收入 1.00 亿元，同比减少 28.06%。

公司旅游业务主要由子公司太旅集团负责运营，作为国家 5A 级景区——苏州市吴中太湖旅游区的经营主体，太旅集团围绕旅游主业展开布局，形成了景区门票及服务、旅行社业务、游船服务以及酒店运营等收入来源。2021 年，公司实现旅游业务收入 1.38 亿元，同比增加 248.08%。主要系疫情缓解，大部分旅游业务收入有所恢复，且新增了两家酒店的运营收入。

污水处理业务：2018 年公司将苏州吴中水务发展集团有限公司水务集团（以下简称“水务集团”）纳入合并范围，水务集团旗下拥有 2 家污水厂，分别为苏州吴中城区污水处理有限公司和苏州吴中金庭污水处理有限公司。吴中城区污水处理有限公司服务于吴中城区，主要承担吴中区东城区居民生活污水（服务面积约 4.8 平方公里，服务人口 5.6 万人）、部分企业污水（主要是三产行业）、粪便的处理，设计规模为 3 万吨/日，污水处理费用按照 1.69 元/吨结算。金庭污水处理有限公司位于金庭镇，主要承担范围为集镇区和庭山村、蒋东村、元山村等 47 个自然村，设计规模为 1 万吨/日，污水处理费用按照 1.69 元/吨结算。近年来，因新农村建设等，污水处理需求量持续大幅增长，2021 年，公司污水处理业务实现收入 1.40 亿元，同比减少 10.26%。

担保业务：由于公司本部长期为苏州市吴中国裕资产经营有限公司、苏州市吴中城区建设发展有限公司（以下简称“吴中城建”）、苏州市木渎城乡投资开发有限公司等公司的融资提供担保及后续跟踪工作，经与各家商议并签署了《融资担保服务协议》，根据协议规定，担保方为融资方提供后续跟踪服务，包括整理项目材料、报表、抵押资产、银票保管等档案，督促融资方及时调配资金，按时还本付息，到期解除抵押资产等等，担保方按总担保金额 1.5%收取年度服务费，并向对方开具增值税专用发票。截至 2022 年 3 月末，公司合计担保规模为 97.61 亿元，其中对内担保金额为 40.48 亿元，不收取担保费用；对外担保金额为 57.13 亿元。2021 年，公司担保管理费收入为 0.22 亿元，同比减少 63.93%，主要系公司不再新增对外担保，且存续对外担保规模随着部分融资项目到期而减少。

总体来看，公司作为吴中区重要的土地开发及基础设施建设投融资主体，区域地位显著。虽然随着区域内城市化程度的不断完善，相关业务量逐渐减少，但多元的市场化经营业务分散了公司的经营风险，提升了公司的区域竞争力。

战略规划及管理

公司定位明确，战略制定上较符合公司的发展规划

公司将围绕“集团公司抓管理、二级公司抓主业、三级公司抓经营”的主旨，继续深化国企改革，努力盘活存量资产，优化产业结构，扩大产业规模，以资本运营为纽带，全面提升公司核心竞争力。公司将稳妥推进吴中城投国企改革三年行动方案及具体的任务分解工作，紧扣“城市建设”职责定位，积极构建新的主业发展布局。公司将更好地构建兼顾社会效益与市场效益的融合式经营模式，聚焦“城市建设”，发挥在项目建设、项目代建、城市更新及工业片区投资开发、交通投资建设方面的功能作用；聚焦“水务环境治理”，发挥在污水治理、河道治理、供水安全、生态环保治理等方面的功能作用；聚焦“投资管理”，发挥在对经营性资产的投资管理，股权投资管理，新能源、新材料投资、开发和管理等方面的功能作用。

总的来看，公司依据自身优势及特点，制定了符合自身发展及吴中区建设的整体规划。

公司管理体制与管理制度比较完善，能够保证公司的良好运营

公司不设股东会，由出资人吴中区人民政府行使出资人职权。公司设董事会，由股东委派和更换，董事会成员 5 人，其中 1 人为职工董事，由职工选举产生。公司设置监事会，监事会成员 5 人，其中职工代表为三分之一，由职工选举产生。公司设总经理，对董事会负责，行使公司经营管理职责。

管理机构设置方面，公司本部设置了办公室、财务部、资产管理部、工程部、内审部等五个主要的职能部门。

公司根据有关法律、行政法规等，制定了相关内部控制制度。具体来看，对子公司的管控制度方面，公司要求下属公司应根据自身经营特征，定期提供相关报表。另外，为加强货币资金管理，提高财务资金使用效率，降低资金成本，公司通过财务结算中心采取资金统一结算、统一贷款、统一收支及统一管理，下属公司必须结合各自实际情况，制

定货币资金使用的审批权限及管理办法并报公司财务部批准后实施。同时未经公司董事会批准，下属公司不得擅自进行对外担保、对外借款、对外投资、收购兼并、资产抵押、资产处置、合并、分立、增加、减少注册资本、收益分配等重大事项，下属公司的任何正常业务外的投资也必须报公司董事会审批。

对外担保制度方面，为规范经营性债务担保事项的审批、批准程序，加强担保事项管理，防范经济担保风险，公司制订了《经营性债务担保流程》，规定被担保人原则上仅限于区国有、集体经济单独或共同投资设立，且区国有、集体经济 100% 出资的企业。公司对外担保事项均需获得吴中区国资部门批复同意。

筹资管理制度方面，公司建立了筹资业务的岗位责任制和授权批准制度，明确有关部门和岗位的职责、权限，明确授权批准方式、程序和相关控制措施，规定审批人的权限、责任以及经办人的职责范围和工作要求；同一部门或个人不得办理筹资业务的全过程。公司建立筹资业务决策环节的控制制度，对筹资方案的拟定设计、筹资决策程序等作出明确规定，对重大筹资方案应当进行风险评估，公司实行集体决策审批或者会签制度。

总体来看，公司内部各项控制制度健全，并能得到有效实施，能够有效降低经营、管理风险，保证公司正常生产经营活动的进行。

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 年财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司各期财务报表均按照新准则编制，且采用合并口径。因 2021 年存在会计差错更正，将原来通过“在建工程-土地开发”或“在建工程-基本建设”科目核算的代建项目移交工程成本重分类至“存货-合同履约成本”，本评级报告 2019、2020 年财务数据采用 2020 年和 2021 年期初调整

数，2021 年和 2022 年一季度仍取期末数。

盈利能力

公司业务保持多元化，营业总收入稳步提升；经营性业务开展较好，对公司利润形成一定补充，但盈利仍对政府补助依赖较大

2021 年实现营业总收入 15.43 亿元，同比增长 18.16%；公司营业毛利率为 16.70%，同比增加 1.57 个百分点。分板块来看，土地开发整理（基础建设）业务毛利率明显提升；安置房业务为收取的项目管理费，毛利率长期维持在 100%；得益于收入增长和成本控制，租赁业务毛利率同比增加 10.99 个百分点至 23.52%；玻璃加工业务毛利率下降 5.98 个百分点至 0.84%；酒店餐饮业务毛利率受市场竞争以及成本增加影响下降 3.61 个百分点；得益于疫情的缓解，旅游业务毛利率同比上升 31.90 个百分点至 28.22%；污水处理业务受污水处理费的返还收入与成本具有时间差导致毛利率仍为负；担保业务因担保规模下降，外部融资成本降低，毛利率上升 14.87 个百分点。2022 年一季度，公司取得营业收入 3.33 亿元，毛利率为 20.55%。

表 9：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2019	2020	2021
土地开发整理（基础建设）业务	4.63	4.53	12.76
基础设施建设业务	100.00	100.00	--
安置房管理费	100.00	100.00	100.00
玻璃加工业务	7.00	6.83	0.84
试验业务	36.22	--	--
旅游服务业务	18.55	-3.69	28.22
酒店餐饮业务	48.29	36.97	33.36
租赁业务	45.55	12.53	23.52
污水处理	-21.45	-7.46	-17.68
担保管理费业务	19.61	33.60	48.47
其他业务	--	--	--
营业毛利率	23.25	15.13	16.70

资料来源：公司提供

公司期间费用由管理费用（包含研发费用）、财务费用和销售费用构成。2021 年，公司期间费用合计 2.64 亿元，同比下降 0.90%，其中管理费用和销售费用分别为 2.15 亿元和 0.60 亿元，较上年微幅

增长。由于公司将大部分利息支出进行了资本化处理，公司财务费用很少，2021 年公司确定利息收入大于支出，财务费用为-0.11 亿元。同期，公司期间费用收入占比为 17.14%，同比下降 3.30 个百分点，主要得益于近年来总收入的提升以及对费用的控制。2022 年 1~3 月，公司期间费用为 0.89 亿元，其中管理费用 0.56 亿元，销售费用 0.17 亿元。

2021 年，公司利润总额为 1.46 亿元，同比减少 12.55%，其中经营性业务利润为 1.10 亿元，经营性业务利润中包含以政府补助为主的其他收益 1.46 亿元，系当期利润总额的主要来源。同期，受联营企业苏州市吴中国盛国有资产经营管理有限公司权益法核算的长期股权投资收益下降影响，2021 年公司投资收益下降至 0.40 亿元。2022 年一季度，公司利润总额为-0.12 亿元，其中经营性业务利润为-0.14 亿元。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.Q1
期间费用合计	2.93	2.67	2.64	0.89
期间费用率(%)	25.46	20.44	17.14	26.90
经营性业务利润	0.89	0.70	1.10	-0.14
其中：其他权益	1.41	1.63	1.46	0.16
资产减值损失	-0.01	-0.01	--	--
投资收益	1.43	0.95	0.40	0.03
资产处置收益	0.07	--	-0.07	--
利润总额	2.41	1.67	1.46	-0.12
EBITDA 利润率(%)	42.91	31.93	24.45	13.92
总资产收益率(%)	66.78	44.65	0.35	-0.07

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司财务杠杆保持在较高水平，短期偿付压力较大；公司其他应收款规模较大，对公司资金形成较大占用，未来回收情况值得关注

近年来，公司各项业务进展顺利，资产和负债规模均稳步增长。截至 2022 年 3 月末，公司资产和负债分别增至 477.92 亿元和 359.61 亿元。

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益构成。2021 年 6 月，吴中区财政以前年度以注资形式拨付资金 0.70 亿元

形成的资本公积经批准后转增实收资本；2021 年 12 月，根据吴国资【2021】65 号批复、吴中区政府指示（请示文件【2021】531 号），苏州市吴中区人民政府以实物资产形式增资 1.16 亿元，增资后公司注册资本和实收资本均增至 51.25 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益为 118.31 亿元。较 2021 年末变化不大。

表 11：近年来公司所有者权益构成情况（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.3
实收资本	49.40	49.40	51.25	51.25
资本公积	40.81	40.91	40.33	40.34
未分配利润	14.54	15.85	16.80	16.69
少数股东权益	7.96	7.96	7.82	7.78
所有者权益合计	114.51	116.14	118.45	118.31

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务杠杆方面，随着项目建设的逐步推进，近年公司融资需求维持高位，财务杠杆水平维持在较高水平。2021 年及 2022 年 3 月末，公司资产负债率分别为 74.46%和 75.25%；总资本化比率分别为 71.54%和 72.31%。

资产结构方面，公司资产以流动资产为主。截至 2021 年末，公司非流动资产为 300.82 亿元，占资产总额的 64.86%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。截至 2021 年末，公司货币资金为 32.86 亿元，其中受限资金为 4.07 亿元；应收账款 35.31 亿元中 97.70%系应收吴中区财政局未支付的土地整理和代建项目的工程款，账龄在 3 年以上比重为 57.28%，共计提坏账准备 47.58 万元；其他应收款 105.30 亿元主要为往来款和安置房结算款等，欠款方主要为国企及政府类机构，账龄以三年以上为主，对公司资金形成较大占用，应关注其回收情况；存货主要为子公司苏州市吴中区工业资产经营有限公司持有的工业厂房和苏州太湖旅游发展集团有限公司开发建设并持有的待出售资产等。2021 年末，公司应收账款同比增长 23.79%，主要系应收吴中区人民政府土地开发和代建项目款增加所致；其他应收款同比增长 13.82%，主要系与苏州市吴中城区建设发展有限公司拆借款增加所致。

表 12：近年来公司主要资产情况（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	59.24	42.80	32.86	38.44
应收账款	24.11	28.53	35.31	37.13
其他应收款	77.65	92.52	105.30	101.05
存货	23.10	121.02	124.89	121.78
流动资产	194.30	287.99	300.82	300.82
可供出售金融资产	25.80	--	--	--
长期股权投资	15.48	15.86	15.81	16.56
其他权益工具投资	--	25.75	27.41	36.73
投资性房地产	14.45	13.73	13.30	13.10
固定资产	16.18	15.06	17.57	17.30
在建工程	148.75	62.30	64.37	69.20
无形资产	18.76	18.53	18.31	18.26
非流动资产	244.12	157.12	162.96	177.10
资产总额	438.42	445.11	463.79	477.92

注：自 2021 年起，公司根据新金融工具准则将可供出售金融资产调整至其他权益工具投资科目。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司非流动资产为主要由在建工程、固定资产、投资性房地产、其他权益工具投资（可供出售金融资产）、长期股权投资和无形资产构成。截至 2021 年末，在建工程主要包括景区、酒店等自营的工程项目；投资性房地产主要包括对外出租的天域大厦、智选假日大厦和写字楼等；固定资产主要为房屋及建筑物；其他权益工具投资主要为对苏州市吴中农业发展集团有限公司（10.53 亿元）、苏州市轨道交通集团有限公司（9.08 亿元）、苏州市吴中东太湖建设发展股份有限公司（4.50 亿元）以及一些产业基金的投资；长期股权投资主要为对合营企业苏州市吴中城投万科置业有限公司（2.87 亿元）和联营企业苏州市吴中国盛国有资产经营管理有限公司（12.25 亿元）的股权投资；无形资产主要为土地使用权。

表 13：2021 年末其他应收款前五名情况（亿元、%）

单位名称	款项性质	账龄	金额	占比
苏州市吴中城区建设发展有限公司	拆借款	3 年以上	31.00	29.49
苏州市吴中国裕资产经营有限公司	往来款	3 年以上	16.25	15.46
苏州市吴中区人民政府	安置房结算款	3 年以上	11.47	10.91
江苏省吴中经济技术发展总公司	拆借款	1 年以内	5.00	4.76
苏州市吴中城区保障房开	往来款	1-2 年	4.55	4.33

发有限公司

合计	--	68.27	64.94
----	----	-------	-------

资料来源：公司财务报告

负债结构方面，截至 2021 年末，公司流动负债为 176.35 亿元，占负债总额的 51.06%，主要由短期借款、应付票据、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。其中，应付票据主要包括银行承兑汇票、商业承兑汇票和信用证；其他流动负债主要为短期应付债券（超短期融资券和短期公司债券）；其他应付款主要包括往来款 10.31 亿元和其他 12.95 亿元，同比增长 10.33%，主要系其他增加所致。公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款，其中，应付债券主要为发行的公司债、定向债务融资工具和债权融资计划；长期应付款主要来自吴中区财政局等单位的借款，同比减少 4.70%。

表 14：近年来公司主要负债情况（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	50.24	35.04	38.48	46.95
应付票据	16.26	1.37	17.05	17.01
其他应付款	12.95	21.33	23.54	28.90
一年内到期的非流动负债	53.39	66.16	76.74	85.09
其他流动负债	0.00	15.00	13.99	13.99
流动负债	139.07	145.09	176.35	198.49
长期借款	80.66	91.43	81.53	70.79
应付债券	71.65	75.77	71.75	75.15
长期应付款	31.68	16.22	15.46	15.01
非流动负债	184.84	183.88	169.00	161.12
负债总额	323.90	328.98	345.34	359.61

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司债务由银行贷款和债券融资构成。近年来债务规模呈增长趋势；公司短期债务增长较快，占总债务的比重逐年上升，即期偿债压力较大。

表 15：截至 2022 年 3 月末公司主要债务构成（亿元）

项目	类型	余额	1 年内到期	1-3 年到期	3 年以上到期
银行贷款	保证借款/信用借款/质押借款	157.95	87.16	55.35	15.44
债券融资	超短期融资券/中期票据/公司债/私募债/定向工具 PPN	134.01	58.87	75.14	
合计	--	291.96	146.03	130.49	15.44

注：不包含应付票据 17.01 亿元

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流持续增长，对债务本息的覆盖能力增强；但短期债务增长较快，货币资金对短期债务的保障程度有所下降

2021年，公司经营活动产生的现金流量净额为8.01亿元，同比增长50.82%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；同期，公司投资活动产生的现金流量净额为-2.12亿元，持续为负但规模有所收窄，主要系支付其他与投资活动有关的现金规模下降所致；公司筹资活动产生的现金流量净额为-12.74亿元，亦持续为负，主要系偿还债务规模大于融入资金规模所致。

偿债能力方面，近三年公司EBITDA和经营活动净现金流呈波动状态，对债务本息的保障能力一般。2021年公司经营活动净现金流持续增长，对债务本息的覆盖能力有所增强；EBITDA对债务本金的覆盖能力下降，但对利息支出的保障程度有所增强。

2021年末，公司货币资金扣除受限资金后为28.79亿元，自有资金仅能覆盖部分短期债务。预期公司在近一年经营将保持稳健，且公司后续基础设施建设及土地整理业务仍有较大规模的投资规划，资本支出压力较大。

表 16：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	2.08	5.31	8.01	-6.06
投资活动净现金流	-10.08	-12.71	-2.12	2.38
筹资活动净现金流	-2.58	-1.84	-12.74	7.55
EBITDA	4.94	4.17	3.77	0.46
总债务/EBITDA	61.62	69.15	78.94	166.77*
EBITDA 利息倍数	0.39	0.29	0.33	0.15
经营活动净现金流/利息支出	0.16	0.37	0.70	-1.91
经营活动净现金流/总债务	0.01	0.02	0.03	-0.08*
货币资金/短期债务	0.47	0.36	0.23	0.24

注：季报中带“*”指标已年化处理

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司具备一定的备用流动性，过往债务履约情况良好；对外担保规模有所下降，但占比仍偏高

银行授信额度方面，截至2022年3月末，公

司共获得银行授信总额为212.68亿元，已使用额度为156.17亿元，剩余额度为56.51亿元，备用流动性尚可。

受限资产方面，截至2021年末，公司受限资产为30.73亿元，占期末总资产的比例为6.62%，其中货币资金4.07亿元，作为银行承兑汇票保证金使用受限；另外，公司因银行借款抵押受限的资产包括投资性房地产5.94亿元、存货10.42亿元、固定资产2.19亿元和无形资产8.07亿元。

截至2022年3月末，公司不存在对公司财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生重大影响的未决诉讼或仲裁事项。

对外担保方面，截至2021年末，公司对外担保余额为44.85亿元，占期末净资产的37.86%，全部为公司对区域内的国有企业借款提供的担保。

表 17：截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保金额
苏州吴中国裕资产经营管理有限公司	12.50
苏州市角直集团有限公司	10.00
苏州市木渎城乡投资开发有限公司	6.00
苏州市国裕城乡一体化建设有限公司	4.20
苏州国盛城镇化建设发展有限公司	4.20
苏州科福实业有限公司	2.50
苏州国通资产经营管理有限公司	2.50
苏州信裕资产管理有限公司	1.60
苏州市胥口城乡一体化建设发展有限公司	1.35
合计	44.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业征信报告》（编号：2022062014455823162445），截至2022年6月20日，公司不存在未结清不良信贷信息、已结清不良信贷信息、欠息信息。近年来，公司及其子公司未发生债务违约情形。债务融资工具方面，公司存续债务融资工具均按时支付本息。

总体来看，公司作为吴中区重要的基础设施建设和土地开发整理的重要主体，区域地位显著，近年来通过多元化的业务运营，经营收入稳定增长，具有很强的偿债能力。

外部支持

公司在吴中区承担了重要职责，在增资及补助方面得到政府的持续有利支持，整体仍保持良好的抗风险能力

公司作为吴中区重要的基础设施和安置房建设以及土地开发整理业务主体，能得到政府的持续支持。资金注入方面，2021年，公司收到股东增资款 1.16 亿元，年末实收资本增至 51.25 亿元；公司收到政府补助 1.46 亿元。

评级结论

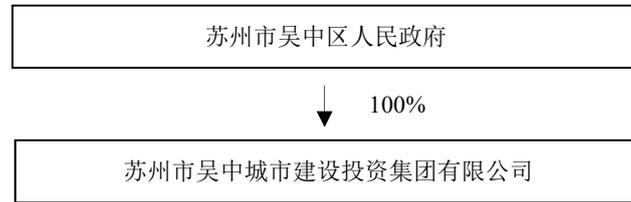
综上所述，中诚信国际评定苏州市吴中城市建设投资集团有限公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。

中诚信国际关于苏州市吴中城市建设投资集团有限公司的 跟踪评级安排

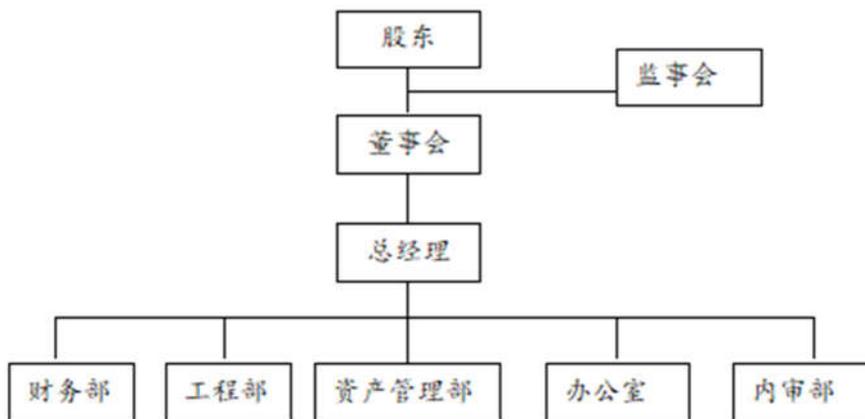
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

附一：苏州市吴中城市建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至2022年3月末）



序号	主要子公司	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	苏州吴中新城建设配套有限公司	50,000.00	100.00
2	苏州吴中新城实业有限公司	50,000.00	100.00
3	苏州市吴中区工业资产经营有限公司	150,000.00	100.00
4	苏州临湖地热开发有限公司	2,000.00	70.00
5	苏州吴中文化产业投资发展有限公司	250,000.00	100.00
6	苏州吴中城投城乡一体化建设有限公司	170,000.00	70.59
7	苏州市吴中文化旅游业发展集团有限公司	283,958.92	81.65
8	苏州吴中水务发展集团有限公司	140,000.00	100.00
9	苏州市万科通讯设备有限公司	5,000.00	100.00
10	苏州吴中城投置业有限公司	140,000.00	100.00



资料来源：公司提供

附二：苏州市吴中城市建设投资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	592,445.36	428,006.28	328,649.63	384,433.54
应收账款	241,132.73	285,262.49	353,119.77	371,339.58
其他应收款	776,504.68	925,158.59	1,053,034.24	1,010,462.37
存货	230,969.59	1,210,216.02	1,248,876.50	1,217,753.42
长期投资	412,853.01	425,235.31	438,612.16	536,307.16
在建工程	1,487,460.44	622,970.31	643,677.91	691,975.71
无形资产	187,571.43	185,332.64	183,087.81	182,620.87
总资产	4,384,156.36	4,451,133.74	4,637,875.74	4,779,189.16
其他应付款	129,481.04	213,348.54	235,381.73	289,049.36
短期债务	1,251,856.18	1,203,912.65	1,444,305.61	1,630,282.49
长期债务	1,794,542.23	1,678,990.13	1,532,762.33	1,459,418.33
总债务	3,046,398.40	2,882,902.78	2,977,067.94	3,089,700.82
总负债	3,239,025.63	3,289,769.87	3,453,417.22	3,596,114.74
费用化利息支出	3,630.14	2,552.49	1,141.58	391.17
资本化利息支出	122,988.29	142,910.29	113,691.08	31,370.78
实收资本	493,958.92	493,958.92	512,541.81	512,541.81
少数股东权益	79,639.81	79,560.45	78,190.35	77,821.27
所有者权益合计	1,145,130.74	1,161,363.88	1,184,458.52	1,183,074.43
营业总收入	115,219.00	130,558.92	154,264.66	33,265.46
经营性业务利润	8,876.47	7,035.47	11,037.63	-1,399.16
投资收益	14,315.95	9,542.83	4,018.55	319.89
净利润	20,729.53	14,961.65	10,622.53	-1,384.09
EBIT	27,683.10	19,282.15	15,770.94	-854.08
EBITDA	49,436.17	41,689.29	37,713.66	4,631.60
销售商品、提供劳务收到的现金	73,036.78	84,222.32	108,566.07	15,798.46
收到其他与经营活动有关的现金	531,676.06	509,482.31	567,080.10	84,994.57
购买商品、接受劳务支付的现金	57,135.29	74,864.05	59,581.63	19,656.38
支付其他与经营活动有关的现金	500,869.84	441,095.62	505,952.84	132,147.04
吸收投资收到的现金	5,901.89	1,048.89	900.00	0.00
资本支出	50,245.82	35,200.86	13,523.64	13,828.47
经营活动产生现金净流量	20,798.23	53,124.09	80,121.01	-60,609.98
投资活动产生现金净流量	-100,843.05	-127,082.72	-21,165.07	23,763.46
筹资活动产生现金净流量	-25,787.40	-18,435.50	-127,436.39	75,511.30
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	23.25	15.13	16.70	20.55
期间费用率(%)	25.46	20.44	17.14	26.90
应收类款项/总资产(%)	23.21	27.19	30.32	28.91
收现比(X)	0.63	0.65	0.70	0.47
总资产收益率(%)	66.78	0.44	0.35	-0.07*
资产负债率(%)	73.88	73.91	74.46	75.25
总资本化比率(%)	72.68	71.28	71.54	72.31
短期债务/总债务(%)	41.09	41.76	48.51	52.77
FFO/总债务(X)	0.01	0.01	0.01	--
FFO 利息倍数(X)	0.25	0.21	0.27	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.16	0.37	0.70	-1.91
总债务/EBITDA(X)	61.62	69.15	78.94	166.77*
EBITDA/短期债务(X)	0.04	0.03	0.03	0.01*
货币资金/短期债务(X)	0.47	0.36	0.23	0.24
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.39	0.29	0.33	0.15

注：1、公司各期财务报表均使用新会计准则编制；2、2022 年一季报未经审计；3、为计算总债务，中诚信国际将其他流动负债、其他应付款中的有息借款调整至短期债务中，长期应付款中的有息借款调整至长期债务中；4、季报中带“*”指标已年化处理。

附三：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”。

附四：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。