



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

昆山城市建设投资发展集团有限公司 主体与相关债项2023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
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00571

大公国际资信评估有限公司通过对昆山城市建设投资发展集团有限公司及“21 昆山城投 MTN001”、“21 昆城投债 01/21 昆城 01”、“21 昆城投债 02/21 昆城 02”的信用状况进行跟踪评级，确定昆山城市建设投资发展集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“21 昆山城投 MTN001”、“21 昆城投债 01/21 昆城 01”、“21 昆城投债 02/21 昆城 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十五日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AAA	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 昆城投债 02/21 昆城02	7	7	AAA	AAA	2022.06
21 昆山城投 MTN001	3	3	AAA	AAA	2022.06
21 昆城投债 01/21 昆城01	8	7	AAA	AAA	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	539.06	513.70	475.22	439.19
所有者权益	166.46	160.08	159.71	148.98
总有息债务	301.18	281.86	251.80	220.93
营业收入	7.65	22.78	23.46	32.01
净利润	-0.14	1.65	1.50	4.29
经营性净现金流	-17.35	-28.16	-13.66	-46.91
毛利率	27.83	24.51	31.69	46.38
总资产报酬率	0.23	1.03	0.97	1.77
资产负债率	69.12	68.84	66.39	66.08
债务资本比率	64.40	63.78	61.19	59.73
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.18	1.25	3.18
经营性净现金流 / 总负债	-4.78	-8.42	-4.51	-17.38

注：公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表，苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 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；公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：曹业东

评级小组成员：朱超

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

昆山城市建设投资发展集团有限公司（以下简称“昆山城投”或“公司”）主要从事昆山市安置房开发建设等业务。跟踪期内，苏州市及昆山市经济继续增长，公司作为昆山市重要的基础设施建设主体，在当地经济建设和社会发展中仍发挥重要作用，继续承担棚户区改造项目资金统贷统还业务，还款资金纳入财政预算，未来资金回收有保障，并继续在增资和政府补助等方面得到当地政府的支持；但同时，公司在建工程项目待投资规模仍较大，未来存在一定的资本支出压力，资产仍以存货和长期应收款为主，资产流动性较弱，并面临一定的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年，苏州市及昆山市经济继续增长，昆山市经济总量仍位居苏州下辖区（市）首位，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为昆山市重要的基础设施建设主体，在当地经济建设和社会发展中仍发挥重要作用；
- 公司作为昆山市棚户区改造项目的转贷主体，继续承担棚户区改造项目资金统贷统还业务，还款资金纳入政府财政预算，未来资金回收有保障；
- 2022 年以来，公司继续在增资和政府补助等方面得到当地政府的支持。

主要风险/挑战：

- 公司在建工程项目待投资规模仍较大，未来存在一定的资本支出压力；
- 公司资产仍以存货和长期应收款为主，资产流动性较弱；
- 2022 年末，公司总有息债务继续增加，截至 2023 年 3 月末，短期有息债务规模较大，面临一定的短期偿债压力。



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-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.20
（一）市场竞争力	4.23
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.37
（一）偿债来源	2.72
（二）债务与资本结构	6.32
（三）保障能力分析	3.02
（四）现金流量分析	2.11
调整项	无
基础信用等级	a-
外部支持	6
模型结果	AAA

外部支持说明：公司作为昆山市重要的基础设施建设主体，2022 年以来，公司继续在增资和政府补助等方面得到当地政府的支持。

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开及公司提供资料整理。

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
AAA/稳定	21 昆城投 债 02/21 昆城 02	AAA	2022/06/13	王海云、朱 超	城市基础设施 建设投融资企 业信用评级方 法（V.3.1）	点击阅读 全文
AAA/稳定	21 昆山城 投 MTN001					
AAA/稳定	21 昆城投 债 01/21 昆城 01					
AAA/稳定	21 昆城投 债 02/21 昆城 02	AAA	2021/08/13	王海云、朱 超	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
AAA/稳定	21 昆山城 投 MTN001	AAA	2021/02/22	王海云、朱 超、王波	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
AAA/稳定	21 昆城投 债 01/21 昆城 01	AAA	2020/06/19	王海云、朱 超、王波	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
AAA/稳定	-	-	2020/05/12	王海云、朱 超	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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对昆山城市建设投资发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本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。

二、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，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、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。

四、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。

五、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）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出



等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、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，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要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。

八、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。



跟踪评级说明

根据大公承做的昆山城投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	募集资金使用情况
21 昆城投债 01/21 昆城 01	8.0	8.0	2021.03.05~ 2028.03.05	项目建设、补充 流动资金	截至 2023 年 4 月末，项目建设未使用资金 1.20 亿元，其余资金已按募集资金要求使用完毕
21 昆城投债 02/21 昆城 02	7.0	7.0	2021.09.10~ 2028.09.10	项目建设、补充 流动资金	已按募集资金要求使用完毕
21 昆山城投 MTN001	3.0	3.0	2021.03.08~ 2024.03.08	偿还有息债务	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司原名昆山城市建设投资发展有限公司，成立于 2004 年 3 月 24 日，经昆山市人民政府批准，昆山市国有（集体）资产管理委员会出具昆国（集）资委字【2004】1 号文，以货币资金 1.00 亿元、实物资产 2.92 亿元、无形资产 1.16 亿元出资设立，注册资本 5.08 亿元。2007~2014 年，昆山市政府国有资产监督管理委员会办公室（以下简称“昆山国资办”）以货币和土地使用权对公司多次增资，增资额合计 33.18 亿元。2016 年 3 月，昆山国资办对公司减资 0.20 亿元。2016 年 5 月 16 日，公司名称变更为现名。2016 年 6 月以来，昆山国资办对公司多次增资；截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 89.84 亿元，昆山国资办为公司唯一股东和实际控制人（见附件 1-1）。

截至 2022 年末，公司纳入合并范围的一级子公司 13 家（见附件 1-2）。

2022 年以来，公司组织结构和章程无重大变化。



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 2023 年 5 月 16 日，公司本部和子公司昆山乐建住房开发有限公司（以下简称“昆山乐建”）本部均未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债务融资工具到期本息均已按时兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减；2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

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。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实



典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022 年，苏州市及昆山市经济继续增长，昆山市经济总量仍位居苏州下辖区（市）首位，为公司发展提供了良好的外部环境。

苏州市位于长江三角洲中部、江苏省东南部，是国务院批复确定的长江三角洲重要的中心城市之一、国家高新技术产业开发区和风景旅游城市。苏州市总面积 8,657.32 平方公里，下辖姑苏、虎丘、吴中、相城、吴江 5 个区及苏州工业园区，代管常熟、张家港、昆山、太仓 4 个县级市。

表 2 苏州市 2020~2022 年主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	23,958.3	2.0	22,718.3	8.7	20,170.5	3.4
人均地区生产总值(万元)	18.60	1.3	17.75	8.1	-	-
一般预算收入	2,329.2	0.1	2,510.0	9.0	2,303.0	3.7
规模以上工业总产值	43,642.7	4.1	41,308.1	17.2	34,823.9	4.0
固定资产投资	5,744.2	1.5	5,660.6	8.3	5,224.4	6.6
社会消费品零售总额	9,010.7	-0.2	9,031.3	17.3	7,702.0	-1.4
进出口总额	25,721.1	1.6	25,332.0	13.5	3,223.5 ¹	1.0
三次产业结构	0.8:48.1:51.1		0.8:47.9:51.3		1.0:46.5:52.5	

数据来源：2020~2022 年苏州市国民经济和社会发展统计公报

¹ 单位为亿美元。



苏州市是国内制造业体系规模最大、门类最全、配套最为完备的城市之一，电子信息、装备制造、生物医药、航空航天、高端装备等产业发展较好，经济实力不断上升。2022 年，苏州市经济继续保持增长，地区生产总值继续增加，规模以上工业总产值、固定资产投资及进出口总额继续增长，2022 年苏州市社会消费品零售总额同比小幅下降。2023 年 1~2 月，苏州市实现规模以上工业总产值 5,879.09 亿元，同比下降 8.2%，固定资产投资为 790.66 亿元，同比增长 5.3%，社会消费品零售总额为 1,517.53 亿元，同比增长 0.1%。

表 3 2022 年苏州市下辖各区县主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区 GDP	排名	一般预算收入	排名
苏州市	23,958.34	-	2,329.2	-
昆山市	5,006.7	1	430.2	1
张家港市	3,302.4	2	219.1	4
常熟市	2,774.0	3	220.0	3
吴江区	2,332.0	4	226.1	2
虎丘区	1,766.2	5	182.1	6
太仓市	1,653.6	6	177.8	7
吴中区	1,590.2	7	210.4	5
相城区	1,105.3	8	145.7	8
姑苏区	912.5	9	61.8	9

数据来源：苏州市及下辖各区县人民政府公开数据

昆山市为江苏省辖县级市，由苏州市代管，地处中国经济最发达的长江三角洲，位于江苏省东南部、上海与苏州之间。昆山市交通便利，东距上海 50 公里，西邻苏州市区 37 公里。昆山市内公路网络完善，沪宁高速、机场路和 312 国道穿越昆山经开区；铁路方面，京沪高铁经停昆山南站，昆山至上海仅需 19 分钟；轨道交通方面，上海地铁 11 号线支线段终点站为昆山花桥站，昆山市与上海市的交通网络进一步完善。总面积 931 平方公里，下辖 3 区 8 镇。截至 2022 年末，昆山市户籍人口 120.39 万人。

2022 年，昆山市经济、投资、消费均继续保持增长态势。2023 年 1~2 月，昆山市实现规模以上工业总产值 1,578.18 亿元，同比下降 4.3%，实现全社会固定资产投资 138.25 亿元，同比增长 19.5%，一般公共预算收入为 106.77 亿元，同比增长 14.2%。

**表 4 昆山市 2020~2022 年主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,006.7	1.8	4,748.06	7.8	4,276.76	4.0
一般预算收入	430.18	-	466.88	9.1	428.00	5.1
规模以上工业总产值	10,810.98	4.1	10,284.48	12.8	9,000.84	7.0
固定资产投资	786.32	5.2	747.50	0.6	743.05	3.3
社会消费品零售总额	1,638.11	0.8	1,625.68	16.3	1,398.08	0.5
进出口总额（亿美元）	1,033.09	-3.1	1,066.10	22.8	868.40	5.0
三次产业结构	0.6:52.2:47.2		0.7:51.8:47.5		0.8:51.2:48.0	

数据来源：2020~2022 年昆山市国民经济和社会发展统计公报

财政收入方面，2022 年，昆山市一般预算收入有所下降，其中税收收入占一般预算收入比重为 86.39%。昆山市税收主要由增值税、企业所得税、土地增值税、房产税、个人所得税以及契税构成，2022 年，上述六大税种合计在昆山市税收收入中占比 91.47%。同期，昆山市政府性基金收入有所下降，主要是受国家宏观调控政策和土地市场等影响，国有土地使用权出让收入下降所致。

表 5 2020~2022 年昆山市主要财政指标（单位：亿元）

主要指标		2022 年	2021 年	2020 年
财政 收入	一般预算收入	430.18	466.88	428.00
	其中：税收收入	371.65	411.48	373.03
	政府性基金收入	194.56	254.26	196.83
财政 支出	一般预算支出	396.53	410.51	387.57
	政府性基金支出	210.60	260.60	264.82

数据来源：江苏省苏州市昆山市 2021~2023 年预算草案

财政支出方面，2022 年，昆山市一般预算支出有所下降，一般预算收入对一般预算支出覆盖程度较好。同期，昆山市政府性基金支出有所下降。2022 年末，昆山市地方政府债务余额 256.56 亿元，其中昆山市一般债务余额为 106.11 亿元，专项债务余额为 150.45 亿元。

财富创造能力

公司作为昆山市重要的基础设施建设主体，仍主要负责安置房开发建设和棚改资金转贷等业务，在当地经济建设和社会发展中仍发挥重要作用；2022 年，安置房及商品房销售和棚改资金转贷是公司收入的主要来源。

公司作为昆山市重要的基础设施建设主体，仍主要从事安置房及商品房销售、棚改资金转贷、餐饮房费及酒店服务等业务，在当地经济建设和社会发展中仍发挥重要作用公司的其他业务收入主要包括租赁收入、水电费收入、商品销售收入和物业管理收入等。



2022 年，公司营业收入同比有所下降，主要系受安置进度影响，占营业收入比重较高的安置房及商品房销售等收入下降所致。同时，受安置房及商品房销售业务毛利率下降影响，公司毛利率同比有所下降。

表 6 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.65	100.00	22.78	100.00	23.46	100.00	32.01	100.00
安置房及商品房销售	5.06	66.18	12.69	55.69	13.99	59.61	22.79	71.20
棚改资金转贷	1.29	16.82	5.90	25.90	6.19	26.40	6.44	20.13
餐饮房费及酒店服务	0.31	4.04	1.40	6.16	1.01	4.31	0.64	1.99
代建费	0.02	0.26	0.10	0.45	0.08	0.33	0.12	0.39
其他业务	0.97	12.71	2.69	11.80	2.19	9.35	2.01	6.29
毛利润	2.13	100.00	5.58	100.00	7.43	100.00	14.85	100.00
安置房及商品房销售	1.74	81.81	3.85	68.98	5.87	78.97	13.72	92.39
棚改资金转贷	0.01	0.48	0.07	1.25	0.24	3.20	0.05	0.33
餐饮房费及酒店服务	0.22	10.35	0.77	13.75	0.64	8.55	0.40	2.68
代建费 ²	0.00	0.09	0.10	1.85	0.05	0.71	0.12	0.84
其他业务	0.15	7.27	0.79	14.17	0.64	8.58	0.56	3.76
毛利率	27.83		24.51		31.69		46.38	
安置房及商品房销售	34.41		30.36		41.98		60.18	
棚改资金转贷	0.79		1.18		3.84		0.77	
餐饮房费及酒店服务	71.27		54.73		62.77		62.48	
代建费	10.16		100.00		67.63		100.00	
其他业务	15.93		29.42		29.11		27.69	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比有所增加，主要系安置房及商品房销售收入增加所致，公司毛利率同比有所提高，主要系毛利率水平较高安置房及商品房销售收入占当期营业收入比重提高所致。公司代建费业务由于账目调整原因，毛利率为 10.06%。

（一）安置房及商品房销售

公司承担昆山市中心城区的棚户区改造和商品房开发职能，安置房及商品房项目待投资规模仍较大，未来存在一定的资本支出压力。

安置房及商品房项目主要由公司本部及子公司昆山乐建负责。安置房建设方面，公司主要负责昆山市中心城区的安置房建设和销售，资金来源主要为公司自筹。公司建造的安置房根据销售对象的不同分为定向销售给拆迁户的安置房、销售给低收入家庭的经济适用房以及政府回购的廉租房和公租房。

² 2023 年末，代建费业务的毛利润为 0.002 亿元。

**表 7 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司房屋项目建设情况（单位：亿元、万平方米）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
在建面积	153.97	134.53	41.79	56.35
竣工面积	-	14.09	25.52	20.99
销售面积	3.02	10.33	15.29	16.28
投资额	14.32	16.94	6.58	10.77
销售收入	5.06	12.69	13.99	22.79

数据来源：根据公司提供资料整理

对于定向销售给拆迁户的安置房，公司通过“招拍挂”的方式获得开发土地，由公司本部和昆山乐建负责实施安置房建设。政府以货币安置的方式向拆迁户开具支票，并给予准购证，公司以被拆迁户的准购证为购买通行证将安置房定向销售给被拆迁户。

表 8 截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建房屋项目情况（单位：亿元）

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设期限（年）	未来两年投资	
				2023 年	2024 年
江南云锦雅筑一期	12.14	7.12	2021~2024	2.15	2.87
江南未来生活广场（住宅部分）	9.06	1.84	2022~2026	1.35	1.81
菴城江南苑	17.32	8.75	2022~2026	1.61	2.14
薛赵路地块	30.30	8.18	2023~2026	5.53	5.53
江南吉祥里（N-13）一期	4.84	3.72	2018.11~2023.04	1.12	-
江南吉祥里（N-13）二期	5.45	2.80	2022.05~2024.09	1.32	1.33
朝阳荟生活广场	11.93	9.41	2018.12~2023.07	2.52	-
江南云锦雅筑二期	14.26	8.36	2021.09~2024.05	3.79	2.11
江南未来生活广场	7.11	2.16	2022.03~2025.06	1.65	2.20
花忆江南苑	24.68	12.88	2022.05~2025.05	4.08	5.45
合计	137.09	65.22	-	25.12	23.44
主要拟建项目	计划总投资		建设期限（年）	-	-
玉山雅集	15.00		2023~2026	7.75	2.50
尼塞拉地块	15.00		2023~2026	7.45	2.50
新城路东侧	3.99		2023~2026	2.00	1.00
东亭子河西侧	3.93		2023~2026	2.00	1.00
合计	37.92		-	19.20	7.00

数据来源：根据公司提供资料整理

对于销售给低收入家庭的经济适用房，项目用地为划拨所得，经济适用房销售价格低廉，成本倒挂。经济适用房项目不签订代建协议，项目建成后由政府确定销售模式和各模式的销售数量，销售模式有两种，分为公司定向销售和政府回购，政府将大部分经济适用房分配给公司用于定向销售给符合购买经济适用房的家庭，对于成本倒挂部分政府给予补贴，即政府补贴金额为经适房的成本与售价之间的差额补贴款。



对于政府回购的廉租房和公租房，项目用地为划拨所得，由昆山市住房和城乡建设局（以下简称“昆山市住建局”）的下属单位昆山市白蚁防治和房屋管理所（以下简称“房管所”）以预先支付回购款的方式进行回购，用于出租给达到租用廉租房和公租房的低收入人群。回购模式采取房管所与公司签订购房合同的方式。廉租房和公租房成本倒挂部分由政府进行补贴，故该业务模式无利润。

截至 2023 年 3 月末，公司房屋项目在建面积 153.97 万平方米。同期，公司主要已完工安置房和商品房待销售额为 11.45 亿元（见附件 2-1）；公司主要在建房屋项目包括薛赵路地块、花忆江南苑和菘城江南苑等项目，概算总投资 137.09 亿元，已投资 65.22 亿元，2023 年公司计划投入 25.12 亿元。同期，公司拟建项目包括玉山雅集、尼塞拉地块和新城路东侧等项目，计划总投资 37.92 亿元。公司安置房及商品房项目待投资规模较大，未来存在一定的资本支出压力。

（二）棚改资金转贷业务

公司作为昆山市棚户区改造项目的转贷主体，继续承担棚户区改造项目资金统贷统还业务，还款资金纳入政府财政预算，未来资金回收有保障。

公司子公司昆山乐建承接昆山市棚改资金转贷任务，为棚户区改造服务的承接主体。根据《昆山市 2014~2017 年棚户区改造项目政府服务合同》，昆山市住建局为购买方，购买资金纳入政府财政预算和采购服务资金预算管理，该项目已纳入江苏省 2014~2017 年棚户区改造规划，总投资额 283.96 亿元，国家开发银行（以下简称“国开行”）批复贷款总额约 220.00 亿元，期限为 25 年。昆山乐建将棚改资金转贷给其他保障房融资平台，由平台公司进行房屋建设并承担国开行棚改项目贷款利息，公司与各区镇政府签订《资金使用协议》，规定棚改资金专款用于各区镇的棚改项目建设。

公司棚改资金转贷业务成本为国开行借款利息，收入为国开行借款利息加税金，2022 年及 2023 年 1~3 月公司棚改资金转贷收入分别为 5.90 亿元和 1.29 亿元。

（三）基础设施建设业务

公司基础设施建设项目分为自建模式和代建模式，自建经营性项目待投资资金规模较大，存在一定资本支出压力；代建模式收取项目代建费，公司在建及拟建基础设施建设代建项目可持续性较好。

公司基础设施建设业务按照项目立项主体分为自建模式和代建模式。

对于自建项目，公司每年根据昆山市重点实事工程项目表的建设规划承担相应项目的建设职责，自建项目立项在公司名下，其中经营性项目建设资金由公司自筹，其他项目由公司向财政按照工程进度申请，由市财政拨付建设资金。公司完成项目建设后，对有经营收入的项目结转至投资性房地产，无经营收入的项目



计入存货中的开发产品科目。

对于代建项目，根据昆山市人民政府下发《昆山市政府投资建设建设项目代建管理办法（试行）》，公司与使用单位（政府各职能部门）签署代建协议，公司作为代建方只负责项目招标、施工合同签订和成本管控等相关项目管理，不参与项目资金运作，项目完成后向使用单位收取代建费。2018 年 5 月，根据昆政发【2018】31 号文规定资金管理模式，政府财政部门按照财政管理有关规定、代建合同约定拨付建设资金，对代建项目的财务活动实施监督管理；同时，规定项目代建费实行总额控制，代建费总额以项目审批部门批准的项目总投资扣除土地征用、迁移补偿等为取得或租用土地使用权而发生的费用为基础通过阶梯费率来计算。代建费为不超过工程建设款的 2.0%。

表 9 公司代建项目阶梯费率表（单位：%）

项目总投资	累进费率
1,000 万元以下	2.0
1,001~5,000 万元	1.5
5,001~10,000 万元	1.2
10,001~50,000 万元	1.0
50,001~100,000 万元	0.8
100,000 万元以上	0.4

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目较多，概算总投资 70.41 亿元，已投资 31.20 亿元，后续仍需投资 39.21 亿元（见附件 2-2），其中，自建经营性项目包括正仪老街改造项目、城市广场地下空间及配套设施项目、科创产业用地-周市厂房项目二期、正仪蟹船上岸一期、原正仪粮库改造项目（巴城下塘街西侧地块商业项目）、周庄镇龙凤路商业项目和昆山市马鞍山路 888 号婚礼礼堂及便民服务用房改造工程项目，待投资规模为 23.67 亿元，未来存在一定的资本支出压力。其他自建项目为非经营性项目，这些项目建成后转入其他非流动资产，后续的账务处理值得关注。公司主要拟建基础设施项目为 2 个，分别为代建傀儡湖水源保护与生态提升工程，概算投资 0.96 亿元，自建亭林园景观节点提升修缮工程，概算投资 0.09 亿元。公司在建及拟建基础设施建设代建项目较多，业务可持续性较好。

（四）餐饮房费及酒店服务等业务

餐饮房费及酒店服务是公司重要业务，2022 年，该业务收入有所增加。

该业务主要由子公司昆山阳澄湖滨商务度假酒店有限公司通过运营昆山阳澄湖费尔蒙酒店（以下简称“费尔蒙酒店”）来完成。费尔蒙酒店于 2009 年 10 月 1 日开业，坐落于阳澄湖畔，是一家集住宿、餐饮和娱乐于一体的豪华五星级



度假酒店。费尔蒙酒店建筑面积 55,072.52 平方米，主要经营客房、亲子度假和会议三大业务板块，拥有 199 间设计风格现代的客房与套房，会议室 6 间，客房和套房价格从 1,100 元/天到 4,000 元/天不等，2022 年，费尔蒙酒店入住率为 35.90%左右。同期，公司餐饮房费等业务收入为 0.64 亿元。酒店服务主要指费尔蒙酒店的棋牌、SPA 和娱乐等休闲类业务，2022 年，公司酒店服务收入为 0.77 亿元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司利润总额有所下降，盈利能力有待提高。

2022 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用同比上升，财务费用有所提高，主要是利息支出增加所致。

2022 年，受当期营业收入减少以及利息支出增加影响，公司利润总额有所下降。同期，公司获得政府补助为 1.46 亿元，为公司利润重要补充。公司总资产报酬率和净资产收益率均小幅提升，盈利能力有待提高。

表 10 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	7.65	22.78	23.46	32.01
营业成本	5.52	17.20	16.03	17.16
毛利率	27.83	24.51	31.69	46.38
期间费用	1.90	5.15	4.39	3.25
管理费用	0.60	2.30	2.31	2.25
财务费用	1.17	2.43	1.82	0.71
期间费用/营业收入	24.88	22.61	18.70	10.14
其他收益	0.01	1.63	1.31	3.18
公允价值变动收益	-	0.45	0.26	-3.54
营业利润	-0.09	2.22	2.38	6.82
利润总额	-0.06	2.25	2.43	6.82
净利润	-0.14	1.65	1.50	4.29
总资产报酬率	0.23	1.03	0.97	1.77
净资产收益率	-0.09	1.03	0.94	2.88

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司期间费用同比有所增加，主要系财务费用增加所致；同期，公司利润总额-0.06 亿元，亏损程度有所降低，主要系公司主要盈利板块安置房及商品房销售的收入增加所致。



2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

公司融资渠道主要包括银行借款和发行债券，借款期限结构以长期为主，2022 年末，公司长期借款主要为保证借款、抵押借款、质押借款和信用借款，其中信用借款 0.99 亿元，一年内到期的长期借款中信用借款 0.02 亿元，短期借款主要为保证借款和信用借款，其中信用借款 8.61 亿元，信用借款合计占公司长短期借款的比重为 4.80%。截至 2023 年 3 月末，公司获得银行授信 336.65 亿元，尚未使用授信额度 240.92 亿元。2022 年，公司在债券市场已发行定向工具、私募债等。截至 2022 年末，公司长期应付款中融资租赁款 0.97 亿元，融资成本为 4.25%。

2022 年，公司资产规模继续增加，仍以存货和长期应收款为主，资产流动性较弱。

截至 2022 年末，公司资产规模同比增加，以非流动资产为主，但非流动资产在总资产中的占比有所下降，截至 2022 年末，公司存货和提供给各区镇平台公司棚改项目贷款长期应收款规模较大，资产流动性较弱。

表 11 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	266.44	49.43	242.78	47.26	203.56	42.83	170.70	38.87
货币资金	18.82	3.49	15.29	2.98	15.63	3.29	8.80	2.00
存货	235.66	43.72	214.43	41.74	164.76	34.67	150.89	34.36
非流动资产合计	272.62	50.57	270.93	52.74	271.66	57.17	268.50	61.13
长期应收款	176.80	32.80	177.08	34.47	183.57	38.63	188.33	42.88
投资性房地产	45.49	8.44	45.49	8.86	43.91	9.24	42.61	9.70
固定资产	12.91	2.40	13.15	2.56	10.67	2.24	11.79	2.69
在建工程	11.17	2.07	10.99	2.14	14.36	3.02	14.04	3.20
资产总计	539.06	100.00	513.70	100.00	475.22	100.00	439.19	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金和存货构成。2022 年末，公司货币资金主要为银行存款。同期，公司存货同比增加，主要系对安置房等项目投入所致，存货中开发成本 167.86 亿元，开发产品 45.74 亿元，其中开发成本主要为基础设施建设项目、安置房和商业用房等。

公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。公司长期应收款主要为提供给各区镇平台公司的棚改项目贷款，2022 年末，随着棚改项目贷款得到偿还，公司长期应收款有所下降。同期，公司投资性房地



产同比小幅增加,主要是部分完工项目转入所致。公司固定资产由房屋及建筑物、机器设备、运输设备和电子设备等构成,2022 年末公司固定资产同比增加,主要系房屋及建筑物增加所致。同期,公司在建工程同比减少,主要系建筑垃圾资源化利用项目和周市厂房项目等部分完工所致。

2023 年 3 月末,公司总资产较 2022 年末有所增加,主要系公司对安置房等项目建设投入所致。

2022 年末,公司受限资产 154.64 亿元,其中受限存货 19.70 亿元、投资性房地产 5.45 亿元、固定资产 2.61、无形资产 1.11 亿元和长期应收款 125.76 亿元,受限资产占总资产的比重为 30.10%,占净资产的比重为 96.60%;2023 年 3 月末,公司受限资产 166.46 亿元,占总资产的比重为 30.55%,占净资产的比重为 98.95%。

(二) 债务及资本结构

2022 年末,公司负债总额同比增加,负债结构仍以非流动负债为主;资产负债率有所上升。

2022 年末,公司负债规模同比增加,负债结构仍以非流动负债为主,在负债总额中的占比有所下降;公司资产负债率有所上升。

表 12 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况 (单位:亿元、%)

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	10.60	2.85	8.92	2.52	1.00	0.32	1.38	0.48
合同负债	15.57	4.18	15.09	4.27	12.21	3.87	-	-
其他应付款	32.80	8.80	32.49	9.19	25.70	8.15	18.59	6.41
一年内到期的非流动负债	20.64	5.54	19.95	5.64	20.36	6.45	12.99	4.48
其他流动负债	26.74	7.18	26.73	7.56	13.27	4.21	11.00	3.79
流动负债合计	126.88	34.05	123.55	34.94	100.72	31.92	93.12	32.09
长期借款	182.92	49.09	179.44	50.74	171.91	54.49	179.45	61.83
应付债券	60.16	16.14	47.55	13.45	38.81	12.30	14.00	4.82
长期应付款	1.33	0.36	1.77	0.50	3.23	1.02	2.90	1.00
非流动负债合计	245.72	65.95	230.08	65.06	214.79	68.08	197.10	67.91
负债总额	372.60	100.00	353.62	100.00	315.51	100.00	290.21	100.00
短期有息债务	57.58	15.45	53.90	15.24	38.66	12.25	26.19	9.02
长期有息债务	243.60	65.38	227.96	64.46	213.15	67.56	194.74	67.10
总有息债务	301.18	80.83	281.86	79.71	251.80	79.81	220.93	76.13
资产负债率		69.12		68.84		66.39		66.08

数据来源:根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、合同负债、其他应付款、一年内到期非流动



负债和其他流动负债构成。2022 年末，公司短期借款由保证借款和信用借款构成，同比增加，主要系信用借款增加所致。2022 年末，公司合同负债有所增加，主要为预收的售房款。2022 年末，其他应付款同比增加，主要系应付昆山市住建局、中建四局第六建设有限公司（以下简称“中建四局六建”）、振华集团（昆山）建设工程股份有限公司（以下简称“振华股份”）和昆山市教育局等单位款项增加所致，公司其他应付款前五单位为应付昆山市财政局 9.27 亿元、昆山市住建局 2.64 亿元、中建四局六建 0.68 亿元、振华股份 0.64 亿元和昆山市教育局 0.56 亿元。2022 年末，公司一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为 12.30 亿元、6.00 亿元和 1.46 亿元。同期，公司其他流动负债同比增加，主要系发行短期债券所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年末，公司长期借款主要为保证借款、抵押借款、质押借款和信用借款；应付债券同比增加，主要系发行债务融资工具所致；公司长期应付款同比下降，主要系偿还太平石化金融租赁有限责任公司融资租赁款所致。

2023 年 3 月末，公司负债总额较 2022 年末增加，主要系公司银行借款增加，以及发行债务融资工具所致。

2022 年末，公司总有息债务继续增加；截至 2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大，非受限货币资金无法实现对短期有息债务的覆盖，面临一定的短期偿债压力。

2022 年末，公司总有息债务同比增加；截至 2023 年 3 月末，公司总有息债务 301.18 亿元，占负债总额的比重为 80.83%，其中短期有息债务 57.58 亿元，占总有息债务的比重为 19.12%，同期公司非受限货币资金 18.82 亿元，无法实现对短期有息债务覆盖，面临一定的短期偿债压力。公司未提供有息债务期限数据。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保比率较低，对外担保对象为昆山市国有企业。

截至 2022 年末，公司对外担保余额合计 2.99 亿元，担保比率为 1.87%，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额合计 2.00 亿元，担保比率为 1.20%，公司对外担保企业为昆山市张浦城乡一体化建设有限责任公司（以下简称“张浦城乡”），张浦城乡主要从事张浦镇老城区改造和新城区的建设工作，2022 年，张浦城乡总资产 48.32 亿元，总负债 11.82 亿元，主营业务收入为 3.78 亿元。



表 13 截至 2023 年 3 月（末）公司被担保企业情况（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保期限
张浦城乡	500	2018.07.05~2023.09.25
	5,000	2018.07.27~2024.03.25
	1,000	2018.09.07~2024.03.25
	3,500	2018.09.30~2024.03.25
	500	2018.09.07~2024.09.25
	4,500	2018.09.30~2025.03.25
	5,000	2018.09.25~2025.03.25
合计	20,000	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，受益于少数股东权益增加，公司所有者权益规模略有增长，资本实力继续增强。

2022 年末，公司所有者权益为 160.08 亿元，同比小幅增加 0.37 亿元；其中，实收资本为 89.84 亿元，资本公积为 52.64 亿元。2022 年末，公司所有者权益同比增加，主要系少数股东权益增加所致。

2023 年 3 月末，公司所有者权益 166.46 亿元，较 2022 年末有所增加，主要系当期股东增资 4.92 亿元所致，资本实力继续增强。

2022 年，盈利对利息具有一定保障能力，公司可变现资产对债务偿还具有一定保障。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.18 倍，盈利对利息具有一定保障能力。同期，公司总有息债务/EBITDA 为 44.43 倍，盈利对总有息债务的保障水平较弱。2022 年末，公司流动比率为 1.97 倍，速动比率为 0.23 倍，流动资产对流动负债形成有效覆盖。公司可变现资产主要由存货等构成，对公司债务偿还具有一定保障。

（三）现金流

2022 年，公司经营性净现金流仍为净流出，无法对债务和利息的形成保障，投资性净现金流持续净流出，筹资性净现金流持续净流入。

2022 年，公司经营性净现金流仍净流出，无法对债务和利息的形成保障，2022 年，公司对加大对安置房等项目投入以及借出往来款规模增加，当期经营性净现金流净流出规模大幅增加。

2022 年，公司投资性净现金流仍为净流出，净流出规模有所减少，主要系当期支付的委托贷款规模减少所致。



表 14 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流（亿元）	-17.35	-28.16	-13.66	-46.91
投资性净现金流（亿元）	-2.38	-3.39	-10.19	-6.24
筹资性净现金流（亿元）	23.26	31.22	30.67	47.59
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-8.65	-5.26	-3.10	-17.47
经营性净现金流/流动负债（%）	-13.85	-25.12	-14.10	-52.65
经营性净现金流/总负债（%）	-4.78	-8.42	-4.51	-17.38

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司筹资性净现金流仍为净流入，净流入规模小幅增加，主要系收到的现金借款增加所致。

2023 年 1~3 月，公司经营性净现金流为净流出，主要系对安置房等项目投入规模较大所致；投资性净现金流为净流出，主要系对公司在建项目投入所致；筹资性净现金流为净流入，主要系当期获得股东注资以及收到现金借款所致。

外部支持

2022 年以来，公司继续在增资和政府补助等方面得到当地政府的支持。

昆山市级主要国有企业有 3 家，分别为昆山城投、昆山创业控股集团有限公司（以下简称“昆山创业”）和昆山交通发展控股集团有限公司（以下简称“昆山交通”），上述 3 家公司实际控制人均为昆山国资办。公司作为昆山市重要的基础设施建设主体，在当地经济建设和社会发展中发挥重要作用，获得当地政府在资金注入和政府补助方面的支持。

表 15 截至 2022 年（末）昆山国资办下属主要平台情况（单位：亿元）³

公司名称	职能与定位	资产规模	营业收入
昆山城投	负责管理和经营授权范围内的国有资产，对市政府研究确定的城市基础设施和重要的城市改造更新项目进行投资、建设和管理	513.70	22.78
昆山交通	昆山市主要的交通基础设施项目投资建设主体和公共交通客运资产运营主体，主要负责路桥等交通基础设施建设、公共交通和客运站维护运营等多个领域	448.96	32.83
昆山创业	昆山市公用事业的主要经营主体，主要负责燃气供应、自来水、污水处理及相关市政项目建设	442.40	45.75

数据来源：根据公开资料整理

2022 年，公司获得政府补助为 1.46 亿元，主要为项目建设等方面的补助。2023 年 2 月，当地政府对公司增资 4.92 亿元。

³ 资产规模及营业收入为 2022 年（末）数据。



评级结论

2022 年，苏州市及昆山市经济继续增长，昆山市经济总量仍位居苏州下辖区（市）首位，为公司发展提供了良好的外部环境；公司作为昆山市重要的基础设施建设主体，在当地经济建设和社会发展中发挥重要作用；公司作为昆山市棚户区改造项目的转贷主体，继续承担棚户区改造项目资金统贷统还业务，还款资金纳入政府财政预算，未来资金回收有保障；2022 年以来，公司继续在增资和政府补助等方面得到当地政府的支持。但同时，公司在建工程项目待投资规模仍较大，未来存在一定的资本支出压力；公司资产仍以存货和长期应收款为主，资产流动性较弱；2022 年末，公司总有息债务继续增加，截至 2023 年 3 月末，短期有息债务规模较大，面临一定的短期偿债压力。

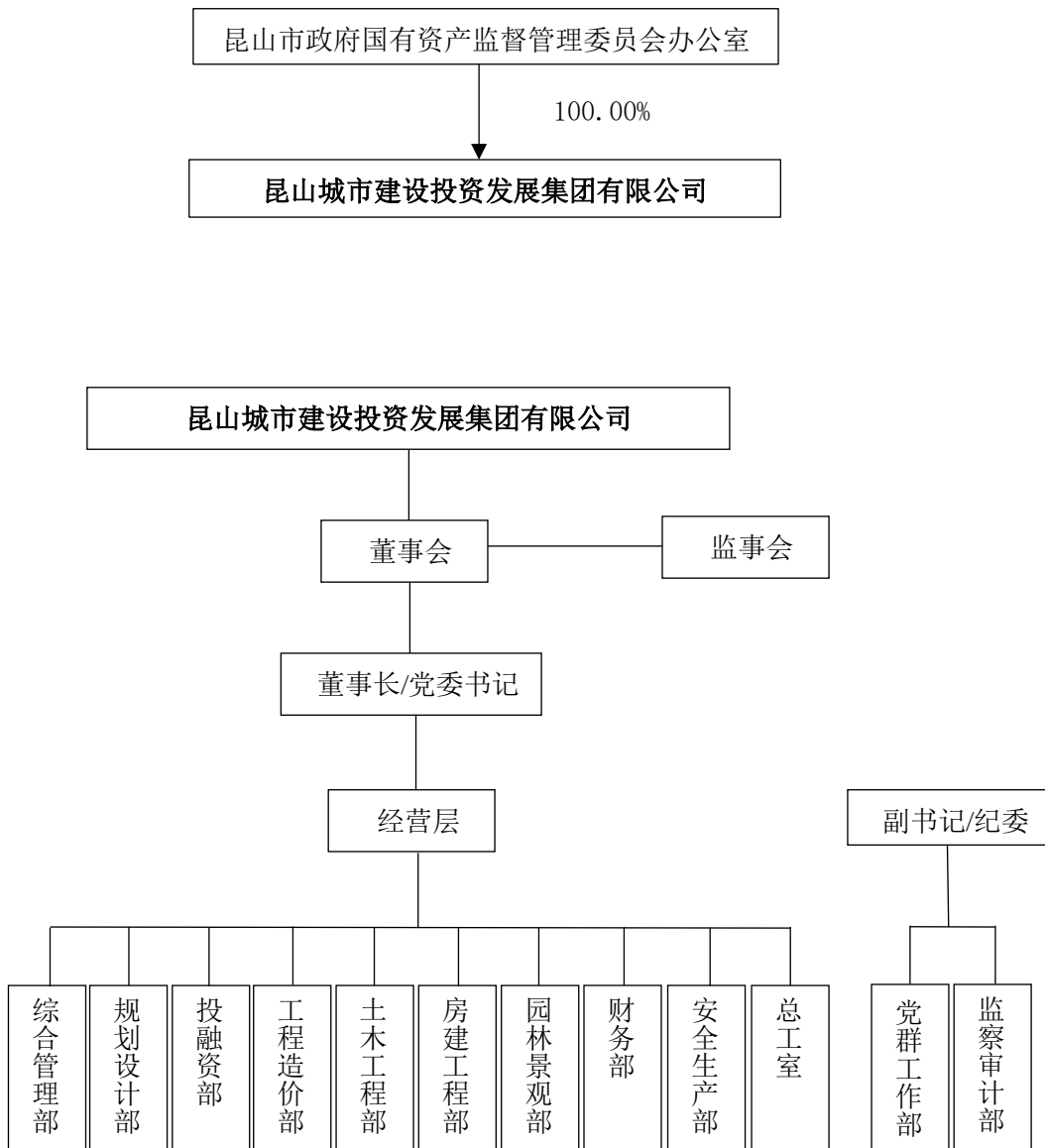
综合分析，大公维持昆山城投信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。维持“21 昆山城投 MTN001”、“21 昆城投债 01/21 昆城 01”和“21 昆城投债 02/21 昆城 02”信用等级为 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末昆山城市建设投资发展集团有限公司股权

结构图及组织结构图



资料来源：公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年末昆山城市建设投资发展集团有限公司一级子公司

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	昆山乐成置业有限公司	13,500	100.00	投资设立
2	昆山城投资产管理有限公司	3,400	100.00	投资设立
3	昆山阳澄湖滨商务度假酒店有限公司	155,000	100.00	投资设立
4	昆山文化艺术中心开发有限公司	230,572	100.00	投资设立
5	昆山城投房产管理有限公司	300	100.00	投资设立
6	昆山乐创城市更新建设发展有限公司	100,000	100.00	投资设立
7	昆山乐建住房开发有限公司	103,795	97.08	投资设立
8	昆山城投古镇保护发展有限公司	50,000	80.00	投资设立
9	昆山城建绿和环境科技有限公司	14,100	61.00	投资设立
10	昆山市城市生态森林公园有限公司	40,881	100.00	股权转让
11	昆山亭林园绿化建设管理有限公司	1,200	100.00	划拨
12	昆山市建设工程管理有限公司	1,000	100.00	划拨
13	昆山乐新建设发展有限公司	100,000	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2023 年 3 月末昆山城市建设投资发展集团有限公司主要已完工的安置房及商品房项目情况表

(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已销售额	待销售额
娄汀苑	3.92	2.95	1.31
金塘园	17.50	21.37	0.64
柏盛园	4.85	5.83	0.61
万和苑	3.66	1.20	0.13
康居一期	1.41	2.83	0.02
康居三期	1.47	8.44	0.05
金谷园	4.07	6.19	0.08
珠江新村	4.29	3.92	0.32
漠和苑一期	7.27	10.12	0.47
江南理想一期	6.56	7.43	-
江南理想二期	11.50	16.02	0.02
江南境秀	16.14	29.19	-
江南平安里	10.19	12.04	2.23
江南安康里	16.28	15.93	3.28
江南艺境秋苑	11.90	10.69	2.29
合计	121.01	154.15	11.45

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2023 年 3 月末昆山城市建设投资发展集团有限公司主要 在建基础设施项目表

(单位: 亿元)

在建项目	概算投资额	已投资额	建设期限	类型
昆山森林公园游客中心改造工程	0.20	0.13	2022.03~2023.03	自建
湖滨路(城北大道-相石路)景观绿化工程	0.37	0.21	2022.06~2023.04	自建
昆太路南侧(昆北路至长江路段)景观提升改造工程	0.48	0.31	2022.06~2023.04	自建
周庄镇龙凤路商业项目	1.41	0.60	2022.04~2023.04	自建
昆山市马鞍山路 888 号婚礼礼堂及便民服务用房改造工程项目	0.24	0.16	2022.09~2023.04	自建
亭林园扩建工程(西侧景观提升)	1.11	0.83	2021.09~2023.05	自建
原正仪粮库改造项目(巴城下塘街西侧地块商业项目)	1.10	0.22	2022.05~2023.06	自建
正仪蟹船上岸一期	3.45	0.70	2023.01~2023.06	自建
科创产业用地-周市厂房项目二期	3.33	2.29	2020.07~2023.07	自建
城市广场地下空间及配套设施项目	9.00	4.26	2022.03~2023.12	自建
正仪老街改造项目	25.00	11.63	2020.09~2030.07	自建
中山纪念堂修缮及配套用房建设工程二期	1.58	0.72	2021.08~2023.06	代建
公共卫生中心(二期)	1.07	0.48	2022.03~2023.06	代建
昆山市锦溪高级中学新建工程	5.65	4.36	2022.01~2023.06	代建
蓬朗高级中学项目	5.79	1.30	2022.07~2024.06	代建
千灯高级中学	5.72	0.92	2022.09~2023.06	代建
代建昆山市能源建设开发有限公司办公楼、餐厅改造项目	0.36	0.06	2022.10~2023.08	代建
昆山市消防救援大队战勤保障基地	2.24	1.15	2021.12~2023.12	代建
玉山广场周边文化设施及环境提升工程	0.56	0.50	2022.01~2023.12	代建
代建昆山市城隍潭片区文化馆、印溪草堂改造工程一期	1.75	0.37	2022.07~2023.12	代建
合计	70.41	31.20	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 昆山城市建设投资发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	188,201	152,934	156,271	88,045
应收账款	7,103	9,033	68,248	6,786
其他应收款	40,362	43,271	9,768	8,319
存货	2,356,598	2,144,315	1,647,625	1,508,938
固定资产	129,118	131,451	106,684	117,947
总资产	5,390,587	5,137,027	4,752,239	4,391,938
短期借款	106,030	89,201	10,006	13,800
其他应付款	327,972	324,917	257,003	185,910
流动负债合计	1,268,828	1,235,470	1,007,207	931,173
长期借款	1,829,174	1,794,368	1,719,062	1,794,531
应付债券	601,552	475,526	388,128	140,000
非流动负债合计	2,457,206	2,300,767	2,147,897	1,970,955
负债合计	3,726,034	3,536,236	3,155,103	2,902,128
实收资本(股本)	947,561	898,361	898,361	774,582
资本公积	526,426	526,426	526,426	549,365
所有者权益	1,664,552	1,600,791	1,597,135	1,489,809
营业收入	76,521	227,847	234,631	320,083
利润总额	-634	22,493	24,257	68,209
净利润	-1,438	16,502	15,006	42,939
经营活动产生的现金流量净额	-173,477	-281,648	-136,623	-469,070
投资活动产生的现金流量净额	-23,839	-33,868	-101,900	-62,414
筹资活动产生的现金流量净额	232,583	312,179	306,748	475,936
EBIT	12,495	52,737	46,305	77,562
EBITDA	-	63,436	55,016	85,274
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.18	1.25	3.18
总有息债务	3,011,767	2,818,585	2,518,010	2,209,283
毛利率	27.83	24.51	31.69	46.38
总资产报酬率	0.23	1.03	0.97	1.77
净资产收益率	-0.09	1.03	0.94	2.88
资产负债率(%)	69.12	68.84	66.39	66.08
应收账款周转天数(天)	9.49	61.05	57.56	5.29
经营现金流利息保障倍数(倍)	-8.65	-5.26	-3.10	-17.47
担保比率(%)	1.20	1.87	7.51	0.10



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
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 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
存货周转天数 ⁴	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ⁵	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 $\times 100\%$
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)

⁴ 一季度取 90 天。⁵ 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。