



CREDIT RATING REPORT

报告名称

泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司 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

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00652

大公国际资信评估有限公司通过对泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司主体及“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”的信用状况进行跟踪评级，确定泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十六日



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
19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴	4.00	7	AA+	AA+	2022.06
19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02	4.00	7	AA+	AA+	2022.06
19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03	4.00	7	AA+	AA+	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022	2021	2020
总资产	456.70	447.14	343.36
所有者权益	178.73	175.06	116.01
总有息债务	214.63	220.15	215.31
营业收入	44.89	38.54	36.71
净利润	2.32	1.78	1.75
经营性净现金流	23.78	0.33	-22.89
毛利率	7.76	11.33	12.28
总资产报酬率	2.39	2.94	4.88
资产负债率	60.86	60.85	66.21
债务资本比率	54.56	55.70	64.99
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	-	-
经营性净现金流/总负债	8.65	0.13	-10.87

注: 公司提供了 2022 年财务报表, 中兴华会计师事务所(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。

评级小组负责人: 朱 超

评级小组成员: 曹业东 吴 超

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司(以下简称“成兴国资”或“公司”)主要从事江苏泰兴经济开发区(以下简称“泰兴经开区”)土地整理、基础设施建设和安置房业务。跟踪期内,泰州市及泰兴市经济实力继续增长,为公司发展提供了良好的外部环境;作为泰兴经开区基础设施建设和国有资产运营主体,公司继续得到泰兴市人民政府及江苏省泰兴经济开发区管理委员会(以下简称“经开区管委会”)在财政补贴和股权划转等方面的有力支持。但同时,公司应收类款项占比仍较高,对资金形成较大占用,同时受限资产规模仍较大,对资产流动性产生不利影响;短期有息债务规模仍较大,占比进一步提高,存在很大的短期偿债压力;公司对外担保规模仍很大,且被担保企业的区域集中度较高,存在较大的或有风险。泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司(以下简称“中兴国资”)为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2022 年,泰州市及泰兴市经济实力继续增长,泰兴市地区生产总值位于泰州前列,为公司发展提供了良好的外部环境;
- 2022 年,作为泰兴经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体,公司得到泰兴市人民政府及经开区管委会在财政补贴和股权划转等方面的有力支持;
- 中兴国资为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 截至 2022 年末,公司应收类款项占比仍



较高，对资金形成较大占用，同时受限资产规模仍较大，对资产流动性产生不利影响；

- 截至 2022 年末，公司短期有息债务规模仍较大，占比进一步提高，存在很大的短期偿债压力；
- 公司对外担保规模仍很大，且被担保企业的区域集中度较高，存在较大的或有风险。



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-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	5.35
（一）市场竞争力	5.31
（二）运营能力	4.16
（三）可持续发展能力	7.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.50
（一）偿债来源	4.14
（二）债务与资本结构	1.00
（三）保障能力分析	3.83
（四）现金流量分析	3.98
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	2
模型结果	AA

外部支持说明：作为泰兴经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司得到泰兴市人民政府及经开区管委会在财政补贴和股权划转等方面的有力支持。

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
AA/稳定	19 泰兴成兴债 01/19 成兴 01	AA+	2022/06/28	朱超、曹业东	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
	19 泰兴成兴债 02/19 成兴 02		2022/06/28			
	19 泰兴成兴债 03/19 成兴 03		2022/06/28			
AA/稳定	19 泰兴成兴债 03/19 成兴 03	AA+	2019/03/08	王燕、邹婵、李婷婷	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
	19 泰兴成兴债 02/19 成兴 02		2019/03/08			点击阅读全文
	19 泰兴成兴债 01/19 成兴 01		2018/09/06	王燕、位明亮、邹婵		点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2015/03/13	张文玲、戴瑞、王蕊、王妙	大公评级方法总论（修订版）	未查询到相关公开披露信息



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泰兴市成兴国有资产经营投资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，成兴国资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

根据大公承做的成兴国资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
19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴	4.00	2.40	2019.03.05~ 2026.03.05	泰兴经济开发区公 共管廊工程项目	已按募集资金 要求使用完毕
19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02	4.00	2.40	2019.04.04~ 2026.04.04	泰兴经济开发区公 共管廊工程项目	已按募集资金 要求使用完毕
19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03	4.00	2.40	2019.04.24~ 2026.04.24	泰兴经济开发区公 共管廊工程项目	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

成兴国资成立于 2003 年 4 月，由泰兴市人民政府（以下简称“泰兴市政府”）出资设立，初始注册资本 1.48 亿元，期间经过一系列增资活动，公司注册资本增至 26.48 亿元。2019 年 12 月，泰兴市政府将公司 100.00% 股权无偿划转至泰兴市中鑫投资集团有限公司（以下简称“中鑫投资¹”），公司控股股东变更为中鑫投资。2020 年 12 月，中鑫投资批准以货币资金方式向公司增资 20.00 亿元，公司注册资本增至 46.48 亿元，实收资本仍为 26.48 亿元。截至 2022 年末，公司注册资本与实收资本仍分别为 46.48 亿元和 26.48 亿元；控股股东仍为中鑫投资，实际控制人仍为泰兴市国有资产管理委员会办公室（现泰兴市人民政府国有资产监督管理办公室，以下简称“泰兴市国资办”）。

2022 年以来，公司章程无重大变化，组织结构设置综合管理部、财务审计部、工程管理部、投资发展部、融资管理部和经营管理部（见附件 1-1）²。截至 2022 年末，公司纳入合并范围子公司共 20 家（详见附件 1-2），同比新增 2 家子公司，分别为设立的泰兴市滨江管网工程有限公司和划转的泰兴市华兴环境咨询有限公司，减少 5 家子公司，分别为注销的泰兴市康达环境检测技术有限公司、泰

¹ 中鑫投资成立于 2019 年 12 月，由泰兴市国资办注资成立，注册资本 50.00 亿元，实际控制人为泰兴市国资办，经营范围为泰兴市人民政府授权范围内的国有资产投资、经营、管理等业务。

² 2023 年 2 月 3 日，公司法定代表人由张军变更为周青松。



兴市福泰创业孵化管理有限公司、泰兴市成兴表面处理科技有限公司、泰兴市瑞江百草堂医药有限公司和泰兴市瑞江物业管理有限公司。

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 2023 年 5 月 6 日，公司本部未发生信贷违约事件，有 15 笔已结清的关注类贷款。根据中国农业银行股份有限公司泰兴市支行和中国工商银行股份有限公司泰兴支行出具的相关说明，以上贷款主要系因国家宏观经济调控，相关银行出于谨慎性原则将县级政府类平台贷款统一列为关注管理，贷款均按期于 2007~2010 年间正常结清，无不良情况发生。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按期兑付本息，存续债务融资工具本息均按期支付。

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,泰州市及泰兴市经济实力继续增长,泰兴市地区生产总值位于泰州前列,为公司发展提供了良好的外部环境。

2022 年,泰州市地区生产总值实现 6,401.77 亿元,同比继续增加,经济实力继续增强,其中,第一产业、第二产业和第三产业增加值同比分别增长 2.1%、6.0%和 3.0%。同期,三次产业结构调整为 5.2: 49.3: 45.5,第三产业占比有所下降;2022 年末泰州市常住人口为 450.56 万人,同比减少 1.62 万人;人均地区生产总值 141,830 元,同比增长 4.5%。2022 年,泰州市规模以上工业增加值继续增长,其中支柱产业中医药制造业、化学原料和化学制品制造业、电气机械和器材制造业、汽车制造业、计算机通信电子设备制造、船舶及相关装置制造业产值分别增长 12.3%、13.2%、15.8%、16.6%、15.0%、23.4%;同期,全年固定资产投资增速同比小幅上升,2022 年,分产业看,第一产业投资同比增长 15.4%,第二产业同比增长 24.8%;2022 年,泰州市社会消费品零售总额同比小幅增加,



进出口贸易规模继续扩大，为公司发展提供了良好的外部环境。

泰兴市为泰州市下辖市，是江苏省直管县（市），行政区划面积 1,172 平方公里，下辖 14 个镇、3 个街道、3 个经济开发区和 3 个工业园区。截至 2022 年末，泰兴市全市总人口 113.74 万人。2022 年³，泰兴市预实现地区生产总值为 1,360.00 亿元，在泰州市下辖区县中位列第一。2022 年，泰兴市全社会固定资产投资完成 720.00 亿元，同比增长 7.0%，社会消费品零售总额 333.50 亿元，同比增长 3.0%；同期，泰兴市完成进出口总额 50.00 亿美元同比有所下降。

表 2 2020~2022 年泰兴市主要经济指标（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	1,360.00	5.0	1,273.44	9.9	1,127.47	3.9
一般公共预算收入 ⁴	90.00	-3.3	93.12	9.0	85.43	6.0
规模以上工业增加值	-	-	-	11.2	-	6.4
全社会固定资产投资	720.00	7.0	-	7.1	-	-5.2
社会消费品零售总额	333.50	3.0	323.85	17.9	274.73	0.2
进出口总额（亿美元）	50.00	-	60.38	39.3	43.25	-0.2
三次产业结构	-		5.6:50.3:44.1		6.2:50.1:43.7	

数据来源：2020~2021 年泰兴市国民经济和社会发展统计公报、《关于 2022 年国民经济和社会发展计划执行情况及 2023 年计划安排（草案）的报告》

根据《泰兴市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案》，2022 年，泰兴市一般公共预算收入 90.00 亿元，同比下降 3.3%，其中税收收入 62.21 亿元，同比下降 17.2%，税收收入占一般公共预算比重为 69.12%；同期，全市政府性基金收入 120.12 亿元，对财政收入的贡献度仍较大。2022 年，泰兴市一般公共预算支出 128.32 亿元，同比增长 8.4%；全市政府性基金支出 92.00 亿元。截至 2022 年末，泰兴市地方政府债务余额 267.72 亿元，同比有所下降，其中：一般债务余额 102.04 亿元，专项债务余额 165.68 亿元。

泰兴经开区始建于 1991 年，1993 年 11 月被江苏省人民政府批准为省级经济开发区，是江苏省首批 13 家省级开发区之一，也是全国最早的专业性精细化工园区之一，规划开发面积 59.8km²，其中化工园区面积 25.7km²，化工产业是经开区的主导特色产业。按功能定位划分，泰兴经开区可分为“四园一中心”，即化工产业园、化工装备制造园、高新技术园、港口物流园、行政商务中心。根据中国石油和化学工业联合会发布的《2022 高质量发展化工园区 30 强》显示，泰兴经开区在全国化工园区 30 强中排名第 4 位。

总体而言，2022 年，泰州市及泰兴市经济实力继续增长，泰兴市地区生产总

³ 根据《关于 2022 年国民经济和社会发展计划执行情况及 2023 年计划安排（草案）的报告》文件，2022 年相关数据为预计数。

⁴ 2022 年一般公共预算收入规模及增速数据取自《泰兴市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案》文件。



值位于泰州市前列，为公司发展提供了良好的外部环境。

财富创造能力

公司仍是泰兴经开区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在泰兴经开区建设运营及经济发展中发挥重要作用；2022 年，建设项目、贸易业务和蒸汽销售收入同比均实现增长，带动公司营业收入同比增加，毛利率同比有所下降。

公司仍是泰兴经开区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在泰兴经开区基础设施建设运营及经济发展中发挥重要作用。2022 年，建设项目、贸易业务和蒸汽销售业务收入仍是公司营业收入的主要来源。

表 3 2020~2022 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	44.89	100.00	38.54	100.00	36.71	100.00
建设项目	10.58	23.57	9.57	24.82	6.01	16.37
土地整理	4.05	9.02	5.07	13.15	11.24	30.61
蒸汽销售	12.93	28.80	11.63	30.17	8.90	24.25
贸易业务	15.72	35.02	10.95	28.40	9.28	25.29
污水处理	0.90	2.00	0.90	2.35	0.86	2.36
其他	0.71	1.59	0.43	1.12	0.41	1.12
毛利润	3.48	100.00	4.37	100.00	4.51	100.00
建设项目	1.35	38.86	1.91	43.81	1.11	24.53
土地整理	0.85	24.31	1.05	24.10	2.33	51.76
蒸汽销售	0.98	28.16	1.15	26.39	0.97	21.62
贸易业务	0.03	0.77	0.03	0.66	0.01	0.21
污水处理	-0.10	-	-0.09	-	-0.14	-
其他	0.37	10.65	0.31	7.06	0.22	4.87
毛利率	7.76		11.33		12.28	
建设项目	12.80		20.00		18.40	
土地整理	20.91		20.77		20.77	
蒸汽销售	7.59		9.91		10.95	
贸易业务	0.17		0.26		0.10	
污水处理	-10.69		-9.69		-15.63	
其他	51.90		71.62		53.24	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司营业收入同比继续增长，其中建设项目、贸易业务和蒸汽销售收入均实现正增长，土地整理业务受土地市场行情及出让计划调整影响，收入同比有所下降；建设业务包含基础设施建设和安置房建设，随着项目结算规模增加板块收入同比增长 1.01 亿元；同期，受益于公司蒸汽销售业务正式运行蒸汽相关业务量增加以及贸易销售业务量增加，蒸汽销售和贸易业务收入同比均实现一



定增长；污水处理及其他业务仍是公司营业收入的重要补充。

2022 年，受建设项目业务毛利率下降影响，公司毛利率同比下降 3.57 个百分点。其中建设项目毛利率有所下降，主要系本年结算建设项目毛利率较低所致；蒸汽销售业务毛利率小幅下降；贸易业务毛利率仍维持在很低水平；公司污水处理具有一定的公益性，该板块继续处于亏损状态，但亏损有所收窄，其他业务板块毛利率同比有所下降。

（一）建设项目板块

公司主要负责泰兴经开区范围内的基础设施及安置房项目建设任务，在泰兴经开区建设运营及经济发展中仍发挥重要作用，2022 年，公司建设项目板块收入同比有所增加。

公司基础设施建设和安置房建设业务均由公司本部负责。基础设施建设业务模式为公司与经开区管委会和泰兴市润嘉控股有限公司（以下简称“润嘉控股”）⁵签订的委托建设协议，公司负责项目前期资金筹措和组织建设，待项目完工并完成验收审计后，经开区管委会、润嘉控股将根据项目建设周期、工程质量、施工安全、成本控制等项目完成实际情况，按照公司发生的实际建设成本加成一定比例返还给公司。安置房建设业务主要是配套土地开发整理，开发建设安置房，主要面向泰兴经开区城市发展过程中产生的新城市居民以及经开区内企业的外来务工人员进行安置。业务模式主要通过委托代建模式开展，由经开区管委会办理立项、征用地手续以及摘牌拿地，取得合法手续后，委托公司从事开发建设。2022 年，公司建设项目板块收入实现 10.58 亿元，同比小幅增长。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目（见附件 2-1）概算总投资 22.62 亿元，其中已完成投资 10.61 亿元，尚需投资 12.01 亿元，拟建项目概算总投资 3.21 亿元。同期，公司暂无在建和拟建的安置房项目。

（二）土地整理

公司土地整理业务范围主要为泰兴经开区，2022 年土地整理业务收入有所下降，对公司收入及利润贡献度有所下降。

公司土地整理业务由公司本部负责，主要业务范围为泰兴经开区内，按照泰兴市政府对于泰兴经开区的统筹规划，公司有序对经开区内的土地进行前期开发整理。业务模式为通过与委托方经开区管委会和润嘉控股签订业务合同，项目价款结算按照公司实际投资成本加成一定比例核算，待土地完成出让后，委托方将向公司拨付土地开发整理款项。公司土地整理业务受政府土地出让计划及进度影响较大，2022 年，板块收入实现 4.05 亿元，同比下降 1.02 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建土地整理项目（见附件 2-2）概算总投

⁵ 2018 年之前为经开区管委会，2018 年起为润嘉控股。



资 36.19 亿元，其中已完成投资 7.19 亿元，尚需投资 29.00 亿元，拟建项目概算总投资 8.30 亿元。

（三）贸易业务

2022 年，公司贸易板块收入继续增长，毛利率仍处于很低水平，对公司利润贡献很小。

公司贸易板块业务主要由子公司江苏苏中沿江化工物流经营发展有限公司（以下简称“沿江化工”）和泰州市瑞江物流贸易有限公司（以下简称“瑞江物流”）负责运营，公司采取以销定采，2022 年贸易业务模式未发生变化。公司贸易产品主要包括豆粕、植物油、环氧乙烷、活性染料和铝锭等。2022 年，公司贸易板块实现营业收入为 15.72 亿元，占营业收入比重增至 35.02%，毛利率为 0.17%，仍处于很低水平，对公司利润贡献很小。

从上下游渠道来看，2022 年，公司上游前五大供应商分别为泰兴市经济开发区兴港贸易有限公司、泰兴市经济开发区兴港贸易有限公司、江苏幸福门粮油有限公司、泰兴市裕廊化工有限公司和泰兴市中汇贸易有限公司，前五大采购占比为 86.11%，集中度较高；同期，公司下游前五大客户（见附件 2-3）分别为江苏蜀通供应链管理有限公司、常州市易联新材料有限公司、深圳市康佳电路有限责任公司、泰兴金燕化学科技有限公司和常州市溢顺进出口有限公司，前五大销售占比不超过 60%，集中度一般。

（四）蒸汽销售、污水处理及其他

2022 年，公司蒸汽销售业务收入同比继续增长；污水处理业务服务范围主要为泰兴经开区内企业工业废水和居民生活污水，由于该业务具有一定的公益性，2022 年该板块继续处于亏损状态。

公司蒸汽销售业务由子公司泰兴市恒瑞供热管理有限公司负责，主要对泰州经开区内化工企业供给蒸汽能源。业务模式一方面为公司通过出租蒸汽管廊产生租金收入，另一方面公司从上游企业处购买蒸汽，通过管道运输出售给园区内需要蒸汽的其他企业。2022 年，公司蒸汽销售业务实现营业收入 15.72 亿元，同比继续增加。

公司污水处理业务由泰兴市滨江污水处理有限公司（以下简称“滨江公司”）负责运营，主要为泰兴经开区内企业和居民处理工业与生活污水，该业务具有一定的公益性，该板块继续处于亏损状态，2022 年公司污水处理业务实现收入 0.90 亿元，同比基本未变化，毛利率仍为负。污水处理能力方面，工业污水处理能力和生活污水处理能力分别为 3.00 万吨/日和 5.50 万吨/日，同比均有所下降；污水处理价格方面，2022 年，工业废水处理价格仍为 10.00 元/吨，同比持平，生活污水处理业务不直接收取费用，由经开区管委会每年给予滨江公司一定的财政



补贴；污水处理量方面，2022 年，工业污水污水处理量为 1,034 万吨，生活污水处理量为 1,752 万吨，同比均有所减少。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利

2022 年，公司营业收入同比继续增长，毛利率有所下降；以财务费用为主的期间费用规模及占营业收入比重同比有所下降；投资收益继续维持在较高水平，与其他收益共同构成利润的主要来源。

2022 年，受益于建设项目、蒸汽销售和贸易业务收入同比实现增长，带动公司营业收入同比提升，但毛利率同比有所下降。公司期间费用规模及占营业收入比重同比均有所减少，期间费用仍以财务费用为主。同期，公司投资收益为 5.75 亿元，仍维持在较高水平，主要来源于权益法核算对泰兴市襟江投资有限公司等联营企业的长期股权投资收益。2022 年，公司其他收益同比继续增长，主要构成为经营补助和土地拆迁补助等方面的政府补助，与其他收益共同构成利润的主要来源。公司营业利润、利润总额和净利润，同比均有所增加。同期，总资产报酬率继续下降，净资产收益率同比有所提高。

表 4 2020~2022 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	44.89	38.54	36.71
毛利率	7.76	11.33	12.28
期间费用	7.50	9.09	4.66
管理费用	0.72	0.63	0.43
财务费用	6.77	8.45	4.22
期间费用/营业收入	16.70	23.59	12.69
投资收益	5.75	5.64	0.38
其他收益	2.91	2.50	2.44
营业利润	3.81	2.48	2.33
利润总额	3.22	2.54	2.36
净利润	2.32	1.78	1.75
总资产报酬率	2.39	2.94	4.88
净资产收益率	1.30	1.02	1.51

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道包括银行借款、发行债券、信托和融资租赁等，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道以银行借款、发行债券和信托融资租赁等为主。其中银行借款



以长期为主，长期借款中信用借款规模为 1.51 亿元，短期借款规模较小，且无信用借款，截至 2023 年 3 月末，公司获得银行授信总额度 77.00 亿元，其中尚未使用的授信额度为 31.67 亿元。债券融资方面，同期，公司存续债券包括“19 泰兴成兴债 01”、“19 泰兴成兴债 02”、“19 泰兴成兴债 03”和“21 泰兴成兴小微债”在内的应付债券余额合计 12.80 亿元；另外，公司包括信托及融资租赁等非标融资余额合计 37.94 亿元⁶，占公司总有息债务比重为 17.68%。

2022 年末，公司资产规模同比继续增长，仍以流动资产为主；应收类款项占总资产比仍较高，对资金形成较大占用，同时受限资产规模仍较大，对资产流动性产生不利影响。

2022 年末，公司总资产同比继续增长，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重同比小幅提高。

表 5 2020~2022 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	325.63	71.30	318.42	71.21	258.67	75.34
货币资金	46.82	10.25	41.78	9.34	35.64	10.38
应收账款	39.39	8.62	32.60	7.29	27.91	8.13
其他应收款	187.69	41.10	180.13	40.28	106.19	30.93
存货	46.35	10.15	47.54	10.63	75.48	21.98
非流动资产合计	131.06	28.70	128.72	28.79	84.69	24.66
债权投资	51.32	11.24	50.85	11.37	-	-
长期股权投资	43.15	9.45	40.84	9.13	2.63	0.76
其他权益工具投资	20.00	4.38	20.00	4.47	-	-
固定资产	10.39	2.28	10.17	2.28	9.16	2.67
资产总计	456.70	100.00	447.14	100.00	343.36	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。截至 2022 年末，公司货币资金为 46.82 亿元，其中受限部分 39.48 亿元，主要为保证金和质押存款，受限规模较大，占货币资金比重较高；同期，公司应收账款与其他应收款同比均有所增长，前五大应收账款合计 38.34 亿元，分别为应收泰兴市滨江管廊建设有限公司 35.97 亿元、江苏省泰兴经济开发区管理委员会 1.86 亿元、高邮市邮丰粮油贸易有限公司 0.24 亿元、泰兴金江化学工业有限公司 0.17 亿元和邦基(泰兴)粮油有限公司 0.10 亿元，前五大占应收账款总额比重为 97.10%，集中度很高，主要集中在三年以内，应收账款中计提坏账准备为 0.10 亿元；公司其他应收款主要构成为地方国有企业之间的往来款，其中前五大其他应收款合

⁶ 公司非标融资成本介于 5.51%至 9.50%之间。



计 146.36 亿元，占其他应收款比重为 77.66%，集中度较高，主要为应收泰兴经开区管委会 50.30 亿元、泰兴市滨江港口开发有限公司 28.99 亿元、泰兴市沿江化工（集团）有限公司 24.43 亿元、泰兴市滨江管廊建设有限公司 22.21 亿元以及泰兴市滨江新农村建设发展有限公司 20.45 亿元，其他应收款计提坏账准备 0.78 亿元，从其他应收款账龄来看，其他应收款以两年内为主。同期，公司存货同比有所下降，构成主要为建设项目 20.36 亿元、开发用地 15.14 亿元和拆迁项目 10.81 亿元。

公司非流动资产主要以债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资和固定资产为主。截至 2022 年末，公司债权投资为 51.32 亿元，主要构成为对泰兴市滨江港口开发有限公司⁷的资金拆借；长期股权投资为 43.15 亿元，同比有所增加，主要构成仍为对联营企业泰兴市襟江投资有限公司以及润嘉控股的股权投资；同期，公司其他权益工具投资仍为 20.00 亿元，同比未发生变化；公司固定资产为 10.39 亿元，同比继续小幅增长。

截至 2022 年末，公司受限资产包括货币资金、存货、一年内到期的非流动资产、固定资产、无形资产和其他非流动资产，受限资产的账面价值为 45.58 亿元，占总资产的 9.98%，占净资产的 25.50%，受限资产规模仍较大，对资产的流动性产生不利影响。

表 6 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	39.48	存单质押、保证金
存货	1.11	抵押
一年内到期的非流动资产	2.60	质押
固定资产	0.04	抵押
无形资产	0.79	抵押
其他非流动资产	1.55	质押
合计	45.58	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司总负债规模同比增长，资产负债率同比基本持平，但流动负债占比增幅较大，公司流动性压力增大。

2022 年末，公司总负债同比增长 5.88 亿元，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率同比基本持平。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，公司短期借款同比减少 1.88 亿元，短期借款构成中无

⁷ 截至报告出具日，泰兴市滨江港口开发有限公司经营正常，不存在失信被执行情况。



信用借款；应付票据同比继续增长，主要构成仍为银行承兑汇票和商业承兑汇票；其他应付账款同比继续增加，主要构成为泰兴市瑞恒热力有限公司、润嘉控股和中鑫投资的拆借资金；同期，公司一年内到期的非流动负债为 78.20 亿元，同比有所增加。

表 7 2020~2022 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	21.45	7.72	23.33	8.58	20.17	8.87
应付票据	36.75	13.22	27.05	9.94	22.40	9.85
其他应付款	62.03	22.32	42.31	15.55	14.36	6.32
一年内到期的非流动负债	78.20	28.13	59.63	21.91	59.05	25.97
流动负债合计	202.56	72.87	155.82	57.27	121.20	53.31
长期借款	50.31	18.10	60.29	22.16	73.41	32.29
应付债券	12.80	4.60	40.70	14.96	17.00	7.48
长期应付款	10.18	3.66	13.17	4.84	15.62	6.87
非流动负债合计	75.40	27.13	116.26	42.73	106.15	46.69
负债总额	277.96	100.00	272.08	100.00	227.35	100.00
短期有息债务	139.47	50.18	106.89	39.29	112.11	49.31
长期有息债务	75.15	27.04	113.26	41.63	103.19	45.39
总有息债务	214.63	77.21	220.15	80.91	215.31	94.70
资产负债率	60.86		60.85		66.21	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债以长期借款、应付债券及长期应付款为主。截至 2022 年末，公司长期借款规模同比继续下降，仍以保证借款为主，长期借款中信用借款规模为 1.51 亿元。同期，随着部分债券的偿还以及转入一年内到期，公司应付债券同比下降幅度较大。同期，公司长期应付款主要为信托机构借款及融资租赁借款，同比继续下降。

2022 年末，公司有息债务规模有所下降，但其中短期有息债务规模很大，占比进一步提高，非受限货币资金无法形成覆盖，公司面临很大的短期偿债压力。

截至 2022 年末，公司有息债务规模同比下降 5.52 亿元，在总负债中占比为 77.21%。从有息债务期限结构来看，公司总有息债务规模为 214.63 亿元，其中短期有息债务为 139.47 亿元，规模很大，在总有息债务中的占比为 64.98%，占比较进一步提高，同期，公司非受限货币资金为 7.34 亿元，货币资金无法对短期有息债务形成覆盖，公司面临很大的短期偿债压力。公司未提供 2022 年末有息债务期限结构。



截至 2022 年末，公司对外担保余额仍很大，被担保企业区域集中度较高，存在较大的或有风险。

截至 2022 年末，公司担保余额为 220.46 亿元（见附件 2），担保比率高达 123.35%，被担保对象主要为泰兴市国有企业，其中对关联方⁸提供担保的金额合计 114.48 亿元；被担保企业主要包括泰兴市虹桥园工业开发有限公司、泰兴市滨江管廊建设有限公司、泰兴市港口集团有限公司、泰兴市襟江投资有限公司和泰兴市交通产业（集团）有限公司（以下简称“泰兴交通”）等，前十大被担保企业实际控制人主要为泰兴市国资办和经开区管委会政府等政府相关部门，担保余额占比合计 58.85%，被担保企业主要集中在泰兴市，区域集中度较高，存在着较大的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据。

表 8 截至 2022 年末公司前十大对外担保方情况（单位：亿元、%）

被担保企业名称	担保余额	余额占比	实际控制人
泰兴市虹桥园工业开发有限公司	20.43	9.27	泰兴市国资办
泰兴市滨江管廊建设有限公司	20.36	9.23	经开区管委会
泰兴市港口集团有限公司	18.22	8.27	泰兴市国资办
泰兴市襟江投资有限公司	12.58	5.71	泰兴市国资办
泰兴市交通产业（集团）有限公司	12.54	5.69	泰兴市国资办
泰兴市丰鑫农业发展有限公司	12.16	5.52	泰兴市国资办
泰兴市滨江新农村建设发展有限公司	9.11	4.13	经开区管委会
泰兴市瑞恒热力有限公司	8.64	3.92	泰兴市国资办
泰兴市江桥投资建设发展有限公司	8.52	3.86	泰兴市国资办
泰兴市虹桥中剑污水处理有限公司	7.18	3.26	泰兴市国资办
合计	129.74	58.85	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，受益于政府资产划拨及未分配利润的增加，公司所有者权益继续增加。

2022 年末，公司所有者权益为 178.73 亿元，同比增加 3.68 亿元。其中，公司实收资本仍为 26.48 亿元；同期，受益于子公司的划拨以及对联营企业投资权益的增加，公司资本公积 98.94 亿元，同比增加 1.79 亿元；此外公司未分配利润同比继续增长，带动公司所有者权益继续增加。

公司盈利对有息债务的保障水平较弱，流动资产可对流动负债形成一定覆盖，公司应收类款项规模较大，对资产流动性产生不利影响，但仍可对整体债务偿还提供一定保障。

2022 年末，公司总有息债务/EBITDA 为 16.80 倍，盈利对有息债务的保障水平较弱。

⁸ 关联企业关系包括同一母公司、联营企业子公司、母公司施加重大影响的联营企业和对子公司施加重大影响的股东等。



2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.61 倍和 1.38 倍，流动资产和速动资产均可对流动负债形成一定覆盖。

公司可变现资产以应收类款项、存货、债权投资和长期股权投资为主，应收类款项规模较大，对资产流动性产生不利影响，但仍可对公司整体债务偿还提供一定保障。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流继续净流入且规模继续增加，对债务的保障能力有所提高；投资性现金流继续保持净流出但规模有所收窄；债务收入仍为公司重要的偿债来源。

2022 年，公司经营性现金流呈继续净流入状态，规模大幅增加，主要系公司经营项目现金流入增加以及往来款支付较少所致，经营性净现金流对债务的保障能力有所提高。

表 9 2020~2022 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	23.78	0.33	-22.89
投资性净现金流	-3.09	-19.35	-0.80
筹资性净现金流（亿元）	79.30	151.71	102.34
经营性净现金流利息保障倍数（倍） ⁹	-	-	-
经营性净现金流/流动负债	13.27	0.24	-23.86
经营性净现金流/总负债（%）	8.65	0.13	-10.87

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司投资性现金流继续保持净流出，净流出规模较大但有所收窄。同期，公司筹资性现金流入继续保持净流入状态，来源主要包括金融机构借款和区域内国有企业拆借款等，仍是公司重要的偿债来源。

外部支持

公司是泰兴经开区重要的基础设施建设和国有资产运营管理主体，在泰兴经开区建设运营及经济发展中发挥重要作用；2022 年公司继续获得泰兴市政府及经开区管委会在财政补贴和股权划转方面的有力支持。

泰兴市主要的市级国有企业主要包括公司股东中鑫投资、泰兴市城市投资发展集团有限公司（以下简称“泰兴城投”）、泰兴交通和泰兴市港口集团有限公司。其中，中鑫投资主要负责泰兴市三园三区的经营、开发和建设；泰兴城投主要从事泰兴市园区范围外的基础设施建设、土地开发整理及安置房等业务；泰兴交通是泰兴市重要的交通运营和交通基础设施建设主体；泰兴市港口集团有限

⁹ 公司未提供 2020~2022 年资本化利息支出金额。



公司主要从事港口的开发建设；公司作为中鑫投资的子公司，主要负责泰兴经开区的基础设施建设、土地开发整理及安置房建设等业务，在泰兴经开区建设运营及经济发展中发挥重要作用，继续获得股东和当地政府在财政补贴和资金注入等方面的支持。

财政补贴方面，2022 年，公司获得计入其他收益的政府补助 2.91 亿元，同比继续增加，获得计入营业外收入的政府补助 85.11 万元。股权划转方面，2022 年，公司获得政府划拨子公司泰兴市华兴环境咨询有限公司，增加资本公积 0.06 亿元。

担保分析

中兴国资为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

中兴国资成立于 2002 年 5 月 17 日，是经泰州市人民政府泰政复【2002】25 号文件及泰政复【2002】11 号文件批准，由泰兴市人民政府投资组建的国有独资有限公司，初始注册资本 2.00 亿元。中兴国资代表泰兴市人民政府行使出资人职责，行使国有资产投资运营、城市基础设施建设、土地整理开发等职能。截至 2022 年末，中兴国资实收资本仍为 30.00 亿元，控股股东仍为泰兴城投，实际控制人仍为泰兴市人民政府。截至 2022 年末，中兴国资纳入合并范围的子公司共 28 家。

表 10 2020~2022 年（末）及 2023 年 1~3 月（末）中兴国资主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月 (末)	2022 年 (末)	2021 年 (末)	2020 年 (末)
总资产	345.06	334.70	331.23	331.18
所有者权益	162.32	161.99	160.39	159.30
总有息债务	-	123.36	103.20	110.75
营业收入	15.84	71.11	91.15	76.19
净利润	0.24	1.11	1.52	1.86
经营性净现金流	0.25	-24.34	12.07	-23.27
毛利率	6.47	6.40	5.25	5.07
总资产报酬率	0.90	1.34	1.47	1.67
资产负债率	52.96	51.60	51.58	51.90
债务资本比率	-	43.23	39.15	41.01
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	-	0.94	0.97
经营性净现金流/总负债	0.14	-14.17	7.05	-14.66

数据来源：根据公开资料整理

营业收入方面，2022 年，中兴国资营业收入 71.11 亿元，同比有所减少，收



入主要由施工结算收入构成，占营业收入比重达到 97.52%，是业务收入的最主要来源，其中，受工程量减少影响，中兴国资施工结算收入同比减少 20.20 亿元，中兴国资其余业务板块分别为保安服务押运、房屋出租和广告宣传业务收入等，对营业收入形成一定补充。2022 年，中兴国资毛利率同比有所增长，其中施工结算、房屋出租和广告宣传业务收入板块毛利率同比均有所增长。

2022 年，中兴国资经营性现金流转为净流出，且净流出规模较大，主要系当年项目投入成本等较大所致。同期，尚未使用银行授信共计 84.96 亿元，较为充裕，中兴国资融资渠道畅通，债务收入是债务偿还的主要来源。此外，中兴国资作为泰兴市重要的国有资产运营主体，在泰兴市经济发展中仍发挥重要作用，继续得到了地方政府在政府补助和股权划转等方面的有力支持。

2022 年末，中兴国资总资产为 334.70 亿元，仍以流动资产为主，其中其他应收款和存货是中兴国资资产的主要的构成部分，占总资产比重分别为 28.59% 和 43.44%。同期，中兴国资负债规模为 172.70 亿元，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率为 51.60%。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是流动负债的重要组成部分。2022 年末，中兴国资对外担保余额为 60.14 亿元，担保比率为 37.12%，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。

中兴国资偿债来源以货币资金、债务收入为主，以外部支持为补充。2022 年末，中兴国资货币资金为 15.27 亿元，非受限货币资金规模较大；融资渠道以银行借款和发行债券为主，筹资性现金流入为 73.98 亿元，债务收入对缓解中兴国资流动性压力和债务偿付贡献较大。同期末，中兴国资流动比率为 2.99 倍，速动比率分别为 1.55 倍，流动资产对流动负债的覆盖能力较好。

综合来看，中兴国资作为泰兴市重要的国有资产运营主体，在泰兴市经济发展中仍发挥重要作用，政府支持力度较大，且融资能力较强，具有很强的偿债能力。

综合分析，大公维持中兴国资信用等级为 AA+，展望维持稳定。中兴国资为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

评级结论

2022 年，泰州市及泰兴市经济实力继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；作为泰兴经开区基础设施建设和国有资产运营主体，公司继续得到泰兴市人民政府及经开区管委会在财政补贴和股权划转等方面的有力支持。但同时，公司应收类款项占比仍较高，对资金形成较大占用，同时受限资产规模仍较大，



对资产流动性产生不利影响；短期有息债务规模仍较大，占比进一步提高，存在很大的短期偿债压力；公司对外担保规模仍很大，且被担保企业的区域集中度较高，存在较大的或有风险。中兴国资为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

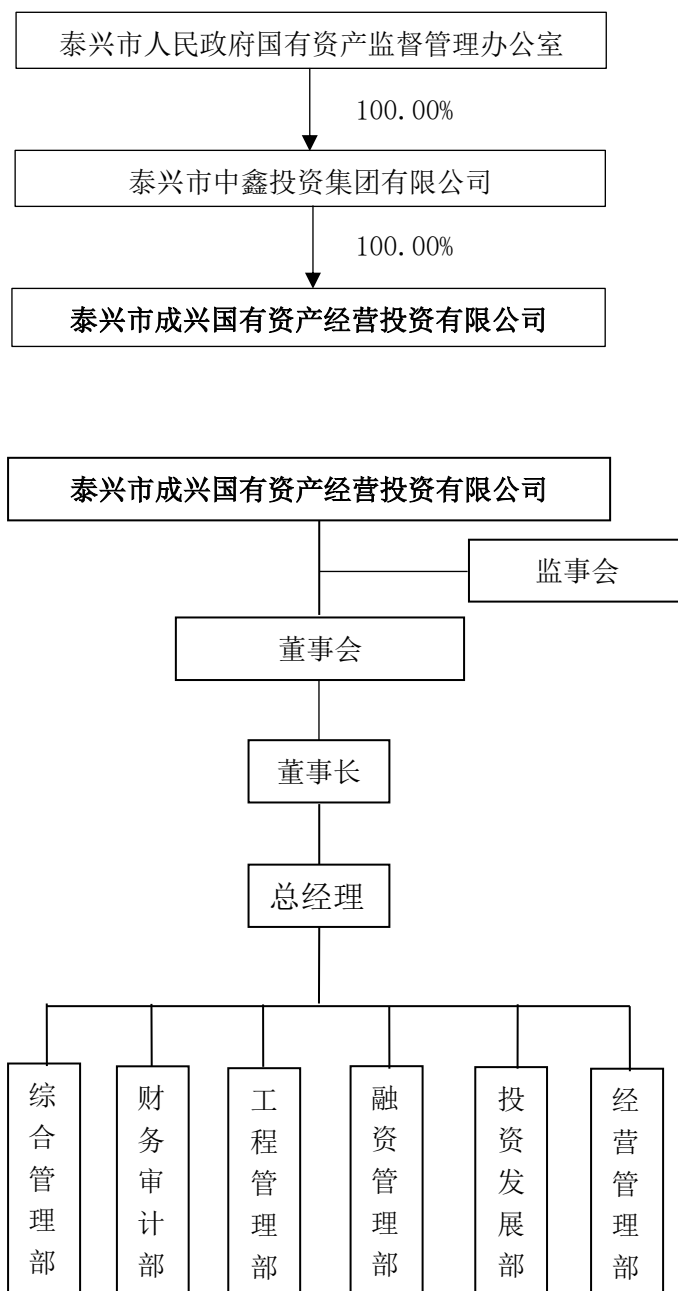
综合分析，大公维持公司信用等级为 AA，评级展望维持稳定，“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”信用等级维持 AA+。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司

股权结构图及组织结构图





1-2 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	江苏苏中沿江化工物流经营发展有限公司	承办海运、陆运、空运进出口货物的国际运输代理业务；道路普通货物运输、一般货物仓储等。	100.00	-	购买
2	泰兴市成兴置宝建材销售有限公司	建筑材料、金属材料等零售、批发。	85.00	-	新设
3	泰兴市滨江污水处理有限公司	污水处理；再生水资源回收利用。	100.00	-	政府投入
4	泰兴市瑞泰投资开发有限公司	教育投资，建设项目投资，房地产开发经营等。	100.00	-	现金出资
5	泰兴市成兴青山环保有限公司	处理船舶洗仓废水、废酸、废碱、含油污水、废乳化液、有机废液、含金属废液，使用后未被污染输液瓶和输液袋的收集、储存、处理、利用（均不含危险废物）等。	51.00	-	现金出资
6	泰州联泰化学科技有限公司	科技推广和应用服务；生物化工产品技术研发等。	90.00	-	现金出资
7	泰兴市滨江瑞康医疗管理有限公司	医疗管理服务；医疗服务健康信息咨询；医疗器械、医药、医疗科技专业领域内的技术开发、技术咨询、技术服务以及技术转让等。	90.00	-	现金出资
8	泰兴创源建设有限公司	公共基础设施建设、投资、开发等。	90.00	-	现金出资
9	泰兴市恒瑞供热管理有限公司	蒸汽管道运输；管廊、管线建设、租赁服务；蒸汽、工业气体销售等。	51.00	-	购买
10	泰州市瑞江物流贸易有限公司	蒸汽管道运输；管廊、管线建设、租赁服务；蒸汽、工业气体销售；其它热力产品经营等。	100.00	-	现金出资
11	泰州市朝明物流有限公司	普通货运、货物专用运输（集装箱）；承办水运、陆运货物的运输代理业务；一般货物仓储；停车场管理服务。	100.00	-	购买
12	泰州市成兴环境检测技术有限公司	环境检测、作业场所检测、公共场所检测、水质检测、生物材料检测、工程质量检测、工业品及消费品检测等。	51.00	-	现金出资
13	泰兴市滨江管网工程有限公司	各类工程建设活动；检验检测服务；工程管理服务；水环境污染防治服务；环保咨询服务；水污染治理；市政设施管理等。	100.00	-	尚未出资



1-2 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
14	泰兴市成兴循环经济产业园投资发展有限公司	房地产开发经营；各类工程建设活动等。	85.00	-	现金出资
15	泰兴市成兴固废处置有限公司	医疗与工业废弃物(含污泥)处置(含焚烧)及综合利用等	51.00	-	现金出资
16	泰兴市华兴环境咨询有限公司	环境咨询	100.00	-	政府投入
17	江苏成兴现代环境工程有限公司	环境咨询	51.00	-	尚未出资
18	泰兴市成兴固废集储中转有限公司	许可项目：危险废物经营；道路货物运输（不含危险货物）；道路货物运输（含危险货物）等。	100.00	-	现金出资
19	宏（香港）发展有限公司	投资	100.00	-	尚未出资
20	兴宏国际发展有限公司	投资	100.00	-	尚未出资

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 月末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司

主要在建及拟建基础设施项目情况

(单位: 亿元)

主要在建项目名称	概算总投资	已完成投资	建设期间	项目类型	
污改工程	3.56	3.43	2015-2024	基础设施	
闸南闸北路	2.45	0.33	2018-2025	基础设施	
区内零星工程	2.00	1.37	2014-2024	基础设施	
区内河道、桥梁	2.00	0.35	2014-2025	基础设施	
鸿庆路	1.80	0.38	2018-2024	基础设施	
印桥小区	1.50	0.40	2017-2024	基础设施	
区内电力线路照明工程	0.85	0.55	2018-2023	基础设施	
河道挡土墙	0.85	0.12	2018-2025	基础设施	
区内平整填土	0.83	0.59	2014-2025	基础设施	
通园路	0.80	0.26	2019-2023	基础设施	
区内环境整治	0.80	0.23	2017-2025	基础设施	
文化西路	0.80	0.15	2019-2024	基础设施	
涵闸排涝站	0.70	0.24	2017-2023	基础设施	
区内绿化	0.60	0.48	2015-2023	基础设施	
区内生活设施	0.50	0.21	2018-2024	基础设施	
过船消防站	0.45	0.11	2018-2024	基础设施	
区内道路标志牌	0.40	0.18	2017-2023	基础设施	
江滩护坡	0.39	0.36	2019-2023	基础设施	
区内零星道路修造、维护	0.38	0.30	2017-2023	基础设施	
行政服务区	0.30	0.12	2019-2023	基础设施	
疏港东路	0.20	0.05	2021-2024	基础设施	
消防大楼	0.16	0.15	2015-2023	基础设施	
滨江镇敬老院	0.15	0.12	2017-2023	基础设施	
派出所撤并改造	0.15	0.12	2016-2023	基础设施	
合计	22.62	10.61	-	-	
主要拟建项目	计划总投资	年度投资计划			项目类型
		2022 年	2023 年	2024 年	
滨江污水设施升级改造	1.95	0.80	0.50	0.65	基础设施
南片区污水管网建设	1.26	0.65	0.30	0.31	基础设施
合计	3.21	1.45	0.8	0.96	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2023 年 3 月末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司

主要在建及拟建土地整理项目情况

(单位: 亿元)

主要在建项目名称	概算总投资	已完成投资	建设期间
大生村	4.00	0.64	2018-2025
中港村	4.00	0.59	2018-2024
天星村	4.00	0.19	2018-2024
大马庄村	4.00	0.18	2018-2025
红旗村	3.50	0.57	2018-2025
三联村	2.80	0.14	2018-2024
楮港村	2.70	0.43	2018-2025
区内企业拆迁	2.30	2.11	2014-2023
长沟村	2.24	0.97	2017-2023
殷石村	2.20	0.16	2018-2024
石桥村	2.00	0.30	2018-2024
洋思村	1.45	0.36	2018-2023
蒋港村	1.00	0.53	2018-2023
合计	36.19	7.19	-
主要拟建项目	计划总投资	预计竣工时间	
蒋榨村	8.00	2027 年	
小马庄村	0.30	2025 年	
合计	8.30	-	

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-3 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位:万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
江苏虹桥港口开发有限公司	6,865.04	2020/01/21	2025/01/21
	3,489.24	2020/09/22	2023/09/22
	1,771.63	2020/10/12	2023/10/12
江苏黄桥农业综合开发有限公司	8,500.00	2022/12/20	2024/12/20
	14,950.00	2022/05/27	2024/05/27
	5,011.22	2020/01/02	2025/01/10
江苏黄桥污水处理有限公司	5,942.13	2020/01/19	2025/01/19
	5,542.04	2022/05/31	2025/05/31
	4,349.95	2021/01/14	2024/01/15
	3,865.57	2020/01/20	2025/01/20
江苏江天农业科技发展有限公司	11,000.00	2022/05/17	2024/05/17
江苏钧丰木业发展有限公司	5,000.00	2022/09/10	2023/09/10
江苏开源污水处理有限公司	15,000.00	2022/09/29	2025/09/29
江苏润泽绿泮湿地安全环保科技有限公司	10,000.00	2022/01/13	2026/12/21
江苏双华农业发展有限公司	13,500.00	2020/05/20	2025/12/31
	12,000.00	2020/09/03	2035/07/20
	5,500.00	2022/01/12	2023/01/12
	3,500.00	2021/01/01	2035/12/17
	3,060.00	2020/10/09	2024/12/31
	2,000.00	2020/08/19	2035/07/20
	1,440.00	2020/09/27	2025/12/26
江苏新源仓储有限公司	8,103.17	2019/11/21	2024/11/21
	4,600.00	2022/09/10	2023/09/10
	4,411.87	2019/06/05	2024/06/05
	4,250.00	2021/01/15	2024/01/14
	4,000.00	2022/11/08	2023/11/08
江苏新源农产品发展有限公司	9,000.00	2020/09/03	2028/11/30
江苏新竹仓储有限公司	400.00	2022/05/10	2023/05/10
江苏鑫天晨建筑安装工程有限公司	5,000.00	2021/11/02	2024/11/02
	3,000.00	2022/08/19	2025/08/17
	2,900.00	2022/03/17	2023/03/16
	1,000.00	2022/06/30	2023/06/15
	1,000.00	2022/09/15	2023/09/14
江苏耀隆建设工程有限公司	4,500.00	2022/03/10	2023/03/10
江苏源隆机械设备制造有限公司	5,000.00	2022/09/10	2023/09/10
江苏源清环保科技有限公司	7,845.87	2021/04/30	2024/04/15



2-4 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
江苏智光建设有限公司	10,000.00	2022/01/12	2025/01/10
	10,000.00	2022/01/12	2025/01/10
泰兴市滨江港口开发有限公司	25,750.00	2021/12/29	2023/12/19
	13,500.00	2022/03/29	2023/03/28
	10,000.00	2022/12/02	2023/12/01
	8,000.00	2022/06/02	2023/06/01
	5,000.00	2021/08/18	2025/08/16
	3,053.43	2020/08/05	2023/08/05
	2,990.00	2020/12/02	2023/10/08
泰兴市滨江管廊建设有限公司	29,999.00	2022/05/19	2024/05/19
	24,000.00	2016/09/19	2024/02/01
	19,500.00	2022/08/26	2025/08/26
	16,833.32	2015/11/27	2028/11/26
	16,000.00	2019/12/09	2024/12/06
	15,400.00	2017/01/04	2023/12/31
	12,990.00	2022/07/15	2024/07/15
	9,250.00	2022/07/08	2024/07/08
	7,200.00	2020/05/13	2023/11/18
	6,500.00	2020/04/28	2027/11/27
	6,014.34	2021/01/15	2024/01/15
	6,000.00	2022/10/31	2023/10/27
	6,000.00	2022/12/21	2023/12/14
	5,115.79	2019/07/31	2023/07/31
	5,000.00	2022/04/29	2023/04/28
	5,000.00	2022/03/25	2023/03/24
4,800.00	2021/03/05	2023/03/04	
2,000.00	2021/06/08	2024/05/30	
1,699.02	2018/02/01	2023/02/01	
1,687.50	2017/01/03	2026/06/30	
1,687.50	2019/11/19	2023/11/18	
881.50	2018/04/10	2023/04/10	
泰兴市滨江新农村建设发展有限公司	55,000.00	2018/01/05	2027/12/31
	9,800.00	2022/04/08	2023/04/07
	6,395.87	2020/06/17	2025/06/17
	5,950.00	2020/10/30	2023/10/25
	5,000.00	2022/05/27	2023/05/26



2-5 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市滨江新农村建设发展有限公司	5,000.00	2022/06/27	2023/06/26
	3,939.31	2020/07/01	2023/07/01
泰兴市滨江新农村建设有限公司	5,000.00	2022/07/01	2023/06/30
泰兴市城东绿化工程有限公司	3,639.05	2020/03/12	2023/03/10
泰兴市城市投资发展集团有限公司	14,900.00	2021/10/21	2024/06/20
泰兴市第二人民医院	5,000.00	2022/03/03	2023/03/02
泰兴市东城水处理工程有限公司	8,782.96	2021/03/01	2026/03/01
泰兴市丰鑫农业发展有限公司	29,500.00	2022/08/16	2025/02/16
	22,600.00	2021/02/26	2031/02/26
	18,550.00	2021/04/29	2029/04/20
	16,981.00	2022/07/13	2024/10/13
	10,000.00	2022/06/24	2025/06/24
	8,630.00	2022/09/01	2024/09/01
	3,310.00	2022/10/21	2024/10/21
	3,290.00	2022/09/09	2024/09/09
	2,770.00	2022/11/04	2024/11/04
	2,000.00	2022/05/20	2025/05/18
	2,000.00	2022/09/23	2024/09/23
	1,000.00	2022/06/24	2027/06/23
1,000.00	2022/10/20	2023/10/19	
泰兴市港口集团有限公司	30,000.00	2022/10/17	2023/10/17
	20,000.00	2021/09/17	2026/09/17
	15,000.00	2022/03/30	2023/03/22
	10,105.26	2022/09/30	2025/11/15
	10,000.00	2022/04/14	2023/04/13
	10,000.00	2022/01/05	2027/01/05
	10,000.00	2021/11/15	2024/11/15
	10,000.00	2022/10/31	2023/10/27
	10,000.00	2022/09/30	2023/09/29
	9,000.00	2022/07/18	2023/07/18
	8,988.57	2021/06/08	2026/06/08
	8,988.57	2021/06/25	2026/06/25
	8,988.41	2021/06/01	2026/06/01
	8,000.00	2022/07/18	2023/07/18
7,243.30	2020/05/22	2025/05/22	
4,058.47	2020/12/15	2025/12/15	



2-6 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市港口集团有限公司	1,852.04	2022/09/30	2025/10/15
泰兴市恒源物流贸易有限公司	4,800.00	2022/05/30	2025/05/15
	4,000.00	2022/05/26	2023/05/24
	4,000.00	2022/12/20	2023/06/19
	2,400.00	2022/06/28	2025/06/20
	400.00	2022/09/26	2025/06/20
泰兴市虹桥产业投资发展有限公司	6,575.00	2022/04/26	2023/04/26
泰兴市虹桥城市综合管廊建设有限公司	10,000.00	2021/06/11	2026/06/09
泰兴市虹桥临港产业投资有限公司	9,237.41	2022/07/28	2025/07/27
	3,500.16	2020/10/28	2023/10/28
	3,000.00	2022/09/29	2023/03/19
泰兴市虹桥水务有限公司	11,650.00	2022/04/27	2036/12/31
	9,000.00	2022/09/29	2032/05/23
	5,562.00	2022/05/19	2036/12/31
泰兴市虹桥新农村建设有限公司	19,924.00	2021/06/23	2023/06/23
	5,000.00	2020/08/03	2023/08/03
	1,500.00	2020/06/03	2028/06/30
	72,224.68	2020/12/23	2023/10/09
	57,069.96	2019/12/18	2024/12/17
	30,000.00	2021/09/30	2023/09/30
	22,500.00	2019/10/23	2026/10/23
	12,000.00	2022/10/24	2026/10/23
10,500.00	2019/12/26	2024/12/24	
泰兴市虹桥中剑污水处理有限公司	8,300.00	2022/09/28	2024/08/26
	7,770.00	2022/09/07	2024/08/26
	7,500.00	2021/04/13	2024/04/13
	6,030.00	2022/09/30	2024/08/26
	4,500.00	2022/09/23	2023/03/18
	3,960.00	2022/09/23	2024/08/26
	3,750.00	2022/09/16	2024/08/26
	3,692.28	2022/07/29	2025/07/29
	3,580.00	2022/09/02	2024/08/26
	3,430.00	2022/10/14	2024/08/26
2,860.00	2022/10/12	2024/08/26	
2,840.00	2022/08/31	2024/08/26	
2,750.00	2022/09/21	2024/08/26	



2-7 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市虹桥中剑污水处理有限公司	2,344.47	2018/10/19	2023/10/19
	2,240.00	2022/09/09	2024/08/26
	2,000.00	2018/07/20	2023/07/20
	1,890.00	2022/10/09	2024/08/26
	900.00	2018/07/05	2023/07/04
	900.00	2018/06/12	2023/06/12
	600.00	2022/09/14	2024/08/26
泰兴市虹兴标房建设有限公司	5,650.00	2019/09/20	2031/04/01
泰兴市虹越水利建设开发有限公司	4,050.00	2022/11/18	2023/11/17
泰兴市华瑞集体资产管理有限公司	900.00	2022/01/14	2023/01/13
泰兴市环泰管网工程有限公司	18,834.00	2022/05/31	2032/05/31
泰兴市黄桥公园经营管理有限公司	980.00	2022/09/27	2023/09/26
泰兴市黄桥市政工程公司	5,000.00	2022/03/23	2023/03/17
	5,000.00	2022/03/09	2024/08/30
泰兴市黄桥污水处理有限公司	940.00	2022/09/27	2023/09/26
泰兴市黄桥新农村建设有限公司	19,818.00	2021/12/02	2023/12/02
泰兴市江桥投资建设发展有限公司	49,840.00	2021/12/24	2023/06/24
	13,838.00	2022/12/07	2024/12/07
	13,000.00	2022/06/16	2023/06/15
	8,500.00	2021/03/03	2024/03/03
泰兴市交通产业(集团)有限公司	32,900.00	2019/12/24	2028/12/24
	19,519.00	2021/02/01	2028/12/31
	12,000.00	2020/12/23	2023/12/22
	11,481.00	2021/02/05	2024/02/10
	9,450.00	2022/09/09	2023/09/07
	9,000.00	2020/08/17	2025/08/17
	9,000.00	2022/02/07	2023/02/06
	8,000.00	2019/11/08	2024/08/31
	5,000.00	2022/06/23	2023/06/22
	5,000.00	2020/10/30	2024/10/30
泰兴市金燕仓储有限公司	13,779.92	2020/08/28	2025/08/28
	5,400.00	2016/07/13	2023/07/13
泰兴市襟江投资有限公司	67,300.00	2021/01/01	2027/12/20
	30,000.00	2020/11/27	2032/11/26
	15,635.44	2021/03/01	2026/03/01



2-8 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市襟江投资有限公司	9,725.00	2021/11/23	2035/12/31
	3,137.51	2022/09/30	2025/09/30
泰兴市经济开发区兴港贸易有限公司	4,000.00	2022/04/08	2025/03/20
	4,000.00	2022/12/28	2023/12/27
泰兴市净源污水处理有限公司	50.00	2022/12/29	2023/12/27
泰兴市利民房地产开发有限公司	5,000.00	2021/01/13	2023/01/14
泰兴市粮食集团有限公司	2,000.00	2022/10/20	2023/10/19
泰兴市培鑫投资发展有限公司	450.00	2022/12/10	2023/12/10
	450.00	2022/12/10	2023/12/10
泰兴市汽车运输有限公司	5,000.00	2022/09/09	2023/09/07
泰兴市荣泰农业发展有限公司	400.00	2022/05/10	2023/05/10
泰兴市瑞丰农业发展有限公司	16,000.00	2021/12/29	2028/12/16
	1,000.00	2022/06/24	2027/06/23
泰兴市瑞恒热力有限公司	16,004.39	2019/09/25	2026/07/01
	16,000.00	2021/04/29	2025/12/25
	14,837.00	2021/09/16	2023/09/16
	7,231.67	2020/04/20	2023/04/10
	6,417.11	2020/04/03	2025/04/03
	6,417.11	2020/04/20	2025/04/20
	5,240.60	2020/07/15	2023/07/15
	5,000.00	2021/08/18	2025/08/16
	5,000.00	2022/12/02	2023/12/01
4,260.27	2020/04/10	2023/04/10	
泰兴市润嘉控股有限公司	21,000.00	2021/04/27	2024/03/31
	4,000.00	2022/03/25	2023/03/17
	1,000.00	2022/10/11	2023/10/10
泰兴市盛源投资发展有限公司	20,000.00	2022/10/31	2032/02/22
	10,000.00	2022/09/26	2027/09/24
	5,000.00	2022/12/22	2032/02/22
泰兴市曙泰机械配件制造有限公司	2,500.00	2022/08/25	2024/02/23
泰兴市双华经贸发展有限公司	5,000.00	2022/12/05	2023/12/04
	4,900.00	2022/03/29	2023/03/15
泰兴市苏中批发城市场管理有限公司	2,000.00	2022/05/20	2024/03/02
泰兴市泰虹园综合经营有限公司	8,130.00	2021/06/11	2035/06/11
泰兴市泰瑞航科技发展有限公司	7,235.45	2021/02/01	2026/02/01
	7,235.45	2021/02/01	2026/02/01



2-9 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位:万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市泰瑞航科技发展有限公司	1,625.00	2020/08/26	2028/11/30
泰兴市天星洲开发投资有限公司	4,816.25	2020/07/10	2023/07/10
泰兴市通泰管廊科技有限公司	2,000.00	2021/10/29	2029/11/30
	1,975.05	2022/06/24	2027/06/23
	1,000.00	2021/10/28	2029/11/30
泰兴市万融贸易有限公司	4,500.00	2022/06/17	2025/05/15
泰兴市新源农产品加工投资发展有限公司	5,060.00	2020/06/12	2026/03/31
	840.00	2021/04/29	2027/03/10
泰兴市鑫乐盛实业有限公司	3,300.00	2022/06/24	2023/06/23
泰兴市兴虹城镇建设综合开发有限公司、 泰兴市虹桥城市综合管廊建设有限公司	57,000.00	2022/02/23	2024/02/23
泰兴市兴盛资产投资有限公司	13,859.99	2021/08/31	2034/12/31
泰兴市沿江环境工程公司	1,000.00	2022/05/26	2023/05/25
	1,000.00	2022/09/21	2023/09/20
泰兴市长虹现代农业开发有限公司	11,850.00	2022/06/07	2024/06/07
	9,210.78	2022/07/29	2025/07/29
	5,000.00	2022/12/19	2025/12/19
	4,800.00	2022/01/20	2029/12/10
	2,950.00	2022/08/12	2024/08/12
	1,650.00	2022/10/21	2024/10/21
	1,330.00	2022/08/03	2024/08/03
	1,210.00	2022/07/13	2024/07/13
	1,120.00	2022/07/06	2024/07/06
	800.00	2022/09/02	2024/09/02
	510.00	2022/07/27	2024/07/27
	300.00	2022/08/26	2024/08/26
	210.00	2022/07/20	2024/07/20
泰兴市长江新农村建设开发有限公司	19,812.00	2021/10/29	2024/01/29
	5,800.00	2021/05/25	2024/04/30
泰兴市智光环保科技有限公司	19,978.00	2021/09/03	2023/09/03
	9,800.00	2022/10/13	2023/10/12
	6,350.00	2020/11/02	2027/11/20
	6,000.00	2022/04/28	2023/04/28
	5,957.83	2020/01/17	2025/01/17
	5,957.83	2020/01/17	2025/01/17
泰兴市智光停车场建设管理有限公司	7,691.53	2021/01/04	2024/01/04



2-10 截至 2022 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市中汇贸易有限公司	3,000.00	2022/06/30	2023/06/27
	3,000.00	2022/04/24	2023/04/23
泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司	15,000.00	2022/07/14	2023/07/13
	5,000.00	2022/11/04	2023/11/03
泰州市中天环境科技有限公司	4,830.73	2021/06/29	2024/06/29

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	468,250	417,763	356,381
应收账款	393,871	326,008	279,052
其他应收款	1,876,892	1,801,310	1,061,871
存货	463,509	475,430	754,804
固定资产	103,912	101,732	91,627
总资产	4,566,954	4,471,416	3,433,560
短期借款	214,483	233,329	201,682
其他应付款	620,304	423,097	143,648
流动负债合计	2,025,574	1,558,230	1,212,004
长期借款	503,121	602,908	734,135
应付债券	128,000	407,000	170,000
非流动负债合计	754,032	1,162,617	1,061,495
负债合计	2,779,606	2,720,847	2,273,499
实收资本(股本)	264,800	264,800	264,800
资本公积	989,360	971,543	696,889
所有者权益	1,787,348	1,750,569	1,160,061
营业收入	448,877	385,384	367,067
利润总额	32,184	25,444	23,574
净利润	23,200	17,787	17,517
经营活动产生的现金流量净额	237,802	3,332	-228,858
投资活动产生的现金流量净额	-30,861	-193,544	-8,011
筹资活动产生的现金流量净额	-299,657	254,655	210,513
EBIT	109,008	131,673	167,611
EBITDA	127,767	140,922	176,718
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	-	-
总有息债务	2,146,263	2,201,493	2,153,060
毛利率(%)	7.76	11.33	12.28
总资产报酬率(%)	2.39	2.94	4.88
净资产收益率(%)	1.30	1.02	1.51
资产负债率(%)	60.86	60.85	66.21
应收账款周转天数(天)	288.67	282.60	252.61
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-	-
担保比率(%)	123.35	116.16	144.13



3-2 泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2022 年 ¹⁰	2021 年	2020 年
货币资金	152,664	251,826	292,179
应收账款	142,951	141,943	178,796
其他应收款	956,902	1,014,015	1,188,088
存货	1,453,913	1,273,851	1,230,303
固定资产	57,675	72,530	64,915
总资产	3,346,968	3,312,285	3,311,792
短期借款	324,132	246,383	221,307
其他应付款	154,654	245,258	348,039
流动负债合计	1,010,866	942,531	1,051,388
长期借款	285,950	348,350	444,400
应付债券	282,727	227,366	223,028
非流动负债合计	716,157	765,849	667,428
负债合计	1,727,024	1,708,380	1,718,815
实收资本(股本)	300,000	300,000	300,000
资本公积	1,052,908	1,044,764	1,047,701
所有者权益	1,619,945	1,603,905	1,592,977
营业收入	711,113	911,542	761,858
利润总额	16,827	20,212	25,230
净利润	11,094	15,198	18,618
经营活动产生的现金流量净额	-243,363	120,745	-232,684
投资活动产生的现金流量净额	5,219	-59,834	65,877
筹资活动产生的现金流量净额	131,629	11,284	10,414
EBIT	44,782	48,782	55,339
EBITDA	53,082	57,695	63,724
EBITDA 利息保障倍数	-	0.94	0.97
总有息债务	1,233,641	1,032,014	1,107,537
毛利率(%)	6.40	5.25	5.07
总资产报酬率(%)	1.34	1.47	1.67
净资产收益率(%)	0.68	0.95	1.17
资产负债率(%)	51.60	51.58	51.90
应收账款周转天数(天)	72.11	63.34	86.62
经营性净现金流利息保障倍数	-	1.96	-3.55
担保比率(%)	37.12	64.57	73.14

¹⁰ 根据中兴国资 2022 年审计报告披露数据整理。



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	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数	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)



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。