

信用等级公告

联合[2017] 2779 号

联合资信评估有限公司通过对无锡市太湖新城发展集团有限公司及其拟发行的 2018 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

无锡市太湖新城发展集团有限公司
主体长期信用等级为

AA⁺

无锡市太湖新城发展集团有限公司
2018 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年十一月二十一日



无锡市太湖新城发展集团有限公司

2018年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

本期中期票据发行金额：12.00 亿元

本期中期票据期限：公司赎回之前长期存续

偿还方式：在第 2 个和其后每个付息日，公司有权选择按面值加应付利息赎回本期中期票据

募集资金用途：偿还金融机构借款

评级时间：2017 年 11 月 21 日

财务数据

项目	2014年	2015年	2016年	2017年 3月
现金类资产(亿元)	78.15	58.72	89.33	56.23
资产总额(亿元)	672.58	679.09	752.04	743.60
所有者权益(亿元)	226.49	218.46	225.31	227.02
短期债务(亿元)	110.43	75.24	51.02	43.28
长期债务(亿元)	312.32	361.92	424.42	418.99
全部债务(亿元)	422.74	437.15	475.43	462.27
营业收入(亿元)	13.71	18.97	17.01	1.32
利润总额(亿元)	1.88	1.79	1.74	1.72
EBITDA(亿元)	2.03	2.10	1.90	--
经营性净现金流(亿元)	-19.59	-10.12	-2.18	-7.87
营业利润率(%)	6.77	16.44	14.08	8.75
净资产收益率(%)	0.57	0.56	0.49	--
资产负债率(%)	66.33	67.83	70.04	69.47
全部债务资本化比率(%)	65.11	66.68	67.85	67.07
流动比率(%)	468.00	677.82	844.39	884.35
经营现金流动负债比(%)	-14.68	-10.83	-2.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	208.68	208.37	250.60	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计。

分析师

霍正泽 朱煜

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“公司”）是无锡市重要的城市基础设施建设主体之一，负责无锡市太湖新城区域内的基础设施建设。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在区域经济环境、政府支持等方面具有显著优势。同时联合资信也关注到，公司债务负担较重、对外担保规模大和在建拟建项目较多，未来公司将面临一定资金压力等因素对公司信用等级带来的不利影响。

未来随着无锡市经济持续发展及财政实力不断增强，政府支持有望持续。同时随着无锡市太湖新城中心区基础设施建设推进，公司收入和利润规模有望持续增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据含赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具，同时，赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。

基于对公司主体长期信用及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 近三年，无锡市经济稳定发展，财政实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是无锡太湖新城中心区的唯一基础设施建设主体，业务区域专营性强。
3. 公司在资本金划拨和补贴方面获得政府支持。

关注

1. 本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，区别于普通中期票据，具有一定特殊性。
2. 公司有息债务规模大，债务负担较重，面临一定短期偿付压力，随着未来建设规模的加大及代建项目的增多，公司的债务规模可能持续上升。
3. 公司资产抵押较多，存货占比高，资产流动性较差；对外担保金额较大，存在或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

无锡市太湖新城发展集团有限公司

2018年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“公司”）原名无锡市太湖新城建设投资管理有限公司，于2007年3月8日成立，初始注册资本3000万元，后经多次名称变更、出资人变更、注册资本调整。截至2017年3月底，公司注册资本为204.11亿元，出资及持股比例见表1。国联信托股份有限公司（以下简称“国联信托”）出资26.26亿元，占注册资本的12.87%，于2018年到期，到期之后进行股权转让；国寿（无锡）城市发展产业投资集团（有限合伙）（以下简称“国寿集团”）出资52.10亿元，占注册资本的25.53%，于2024年到期，到期后由公司进行回购并做减资处理。无锡市城市发展集团有限公司（以下简称“无锡城发”）、无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“无锡建发”）和无锡市国联发展（集团）有限公司系无锡市国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）全资控股企业。无锡市国资委直接和间接持股比例58.24%，公司实际控制人为无锡市国资委。

表1 2017年3月底公司股东构成

（单位：亿元、%）

股东名称	出资额	占注册资本比例
无锡市人民政府国有资产监督管理委员会	3.74	1.83
无锡市城市发展集团有限公司	66.56	32.61
无锡市建设发展投资有限公司	34.82	17.06
无锡市国联发展（集团）有限公司	13.75	6.74
无锡市房地产开发集团有限公司	6.88	3.37
国联信托股份有限公司	26.26	12.87
国寿（无锡）城市发展产业投资集团	52.10	25.53
合计	204.11	100.00

资料来源：审计报告

公司经营范围包括：利用自有资金对外投资管理、工程项目管理、物业管理、拆迁服务；城市项目建设综合开发；市政工程施工；园林绿化工程施工；房屋租赁服务。自营和代理各类商品和技术的进出口业务。

截至2016年底，公司资产总额752.04亿元，所有者权益合计225.31亿元（含少数股东权益0.02亿元）；2016年全年实现营业收入17.01亿元，利润总额1.74亿元。

截至2017年3月底，公司资产总额743.60亿元，所有者权益227.02亿元（含少数股东权益0.02亿元）；2017年1~3月实现营业收入1.32亿元，利润总额1.72亿元。

公司注册地址为无锡市太湖新城金融一街10号无锡金融中心18-21层；法人代表：丁旭初。

二、本期中期票据概况

公司已于2016年注册总金额为30.00亿元的中期票据，已发行2016年度第一期中期票据6.00亿元，2018年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）拟发行规模12.00亿元，募集资金将全部用于偿还金融机构借款。本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

本期中期票据期限及赎回条款

本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。在本期中期票据的第2个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。公司决定行使赎回权时，需于赎回日前一个月按照有关规定在主管部门制定的信息披露媒体上刊登《提前赎回公告》，并由上海清

算所代理完成赎回工作。

利率

本期中期票据采用固定利率计息，单利按年计息。中期票据前 2 个计息年度的票面利率¹将通过集中簿记建档、集中配售方式确定，在前 2 个计息年度内保持不变。如果公司不行使赎回权，则从第 3 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率²加上初始利差再加上 300 个基点，在第 3 个计息年度至第 4 个计息年度内保持不变。此后每 2 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。

清偿顺序

本期中期票据本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。

递延利息支付

除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。

若公司在某个付息日选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，则自下一计息年度起，本期中期票据的票面利率将在上一计息年度基础上再上调 300BP，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕。

公司在有递延支付利息的情形时，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，公司不得向普通股股东分红或者减少注册资本。公司如果向普通股股东分红或者减少注册资本，公司不得递

延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。如果公司发生强制付息事件时但仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的主承销商、联席主承销商将召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

(1) 本期中期票据如不赎回，从第 3 个计息年开始每 2 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

(2) 考虑到利息递延时的罚则，即公司在某一计息年度末递延支付利息，则每递延支付一次，本期中期票据基本利差从下一个计息年度起上调 300 个基点，直到该笔递延的利息及其孳息全部还清的年度为止，公司递延支付利息的可能性小。

(3) 本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有公司其他普通债券/债务工具。

综合以上分析，本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具，同时，赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。

¹前 2 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差，其中初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 2 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

²当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 2 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

2016年,我国GDP实际增速为6.7%,经济增速稳中趋缓。具体来看,三大产业保持稳定增长,农业生产形势基本稳定,工业生产企稳向好,服务业保持快速增长,支柱地位进一步巩固,三大产业结构继续改善;固定资产投资增速略有放缓,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)实现2.0%的温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

2017年上半年,我国继续推进供给侧结构性改革,积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担,同时进一步加大财政支出力度,助力经济稳中向好。2017年1~6月,全国一般公共预算收入和支出分别为9.43万亿元和10.35万亿元,支出同比增幅(15.8%)继续高于收入同比增幅(9.8%);财政赤字9177亿元,为历年来同期最高水平,财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”,在美元加息、经济去杠杆等背景下,央行综合运用多种货币政策工具,维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政策背景下,2017年1~6月,我国GDP同比实际增长6.9%;西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好,东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转;CPI温和上涨,PPI和PPIRM涨幅有所放缓;就业水平相对稳定。

2017年1~6月,三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快,结构继续优化,企业利润快速增长;服务业仍是推动经济增长的主要力量,但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响,房地产业(6.9%)和金融业(3.8%)实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓,但民间投资增速明显加快。2017年1~6月,我国固定资产

投资28.1万亿元,同比增长8.6%(实际增长3.8%),增速略有放缓。受益于2016年以来政府吸引民间投资的若干政策措施,民间投资增速(7.2%)明显加快。随着房地产调控政策效应的逐步显现,房地产开发投资增速(8.5%)自5月以来略有放缓;基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域PPP模式发展等因素,基础设施建设投资增速(16.9%)仍保持在较高增长水平,但增速趋缓;受制造业中技术改造投资的带动以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强,制造业投资增速(5.5%)呈现回升态势。

居民消费稳步增长,网络消费保持较高增速。2017年1~6月,我国社会消费品零售总额17.2万亿元,同比增长10.4%,保持平稳较快增长。具体来看,家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平,但受房地产市场调控影响,增速较上年同期明显放缓;体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类等升级类商品消费保持较高增速;汽车销售增速明显回落。此外,2017年1~6月,网络消费同比增长33.4%,继续保持高速增长态势。

进出口快速增长,外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下,进出口快速增长。2017年1~6月,我国进出口总值13.1万亿元,同比增加19.6%,连续6个月实现同比正增长,实现贸易顺差1.3万亿元,外贸形势明显改善。出口方面,机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,同时高新技术产品出口额仍保持10%以上的较快增速;进口方面,铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017年下半年,全球经济有望维持复苏态势,但货币政策的分化使我国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。在此背景下,我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,推进供给侧结构性改革,促进经济转型升级。具体来看,投资或呈缓中趋稳态势,其中,

房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓，基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓，高新技术、高端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长，随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善，居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放，但房地产相关消费以及汽车消费增速或将继续放缓。进出口或将持续改善，这主要是受到欧美等主要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看，由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，我国今年下半年经济增速或将低于上半年，预计全年经济增速将在 6.7% 左右；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

(1) 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需

求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国

务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百

分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

2. 区域经济及地方财力情况

公司主要从事无锡市太湖新城中心区范围内的土地综合开发和重大基础设施建设业务。公司是无锡市重要的基础设施建设主体之一，公司的发展直接受无锡市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关，地方政府的财政实力在一定程度上决定着公司的实力。

无锡市经济概况

根据《2014~2016年无锡市国民经济和社会发展统计公报》，无锡市实现地区生产总值分别为8205.31亿元、8518.26亿元和9210.02亿元，年均复合增长5.95%。按常住人口计算，2016年无锡市人均生产总值达到14.13万元，其中，实现第一产业增加值135.19亿元，比上

年下降 2.4%；第二产业增加值 4346.78 亿元，比上年增长 6.8%；第三产业增加值 4728.05 亿元，比上年增长 8.6%；三次产业比例调整为 1.5:47.2: 51.3。

2016 年，无锡市规模以上工业企业实现增加值 3075.49 亿元，比上年增长 5.8%。分经济类型看，国有企业总产值增长 19.2%，集体企业总产值增长 3.3%，股份制企业总产值增长 3.2%，外商及港澳台商投资企业总产值增长 4.6%，其他经济类型企业总产值下降 10.5%。无锡市统计的 284 只主要工业产品中，产品产量比上年增长有 164 只，占无锡市统计产品数的 57.7%。在无锡市跟踪统计的 22 种重点产品中，有 15 种产品的产量实现增长。

无锡市全年固定资产投资完成 4795.25 亿元，比上年增长 2.0%。分产业投向：第一产业投资 9.05 亿元，比上年下降 11.4%，第二产业投资 2048.65 亿元，比上年增长 7.0%，第三产业投资 2737.55 亿元，比上年下降 1.4%。

无锡市商品房销售快速增长。全年房地产业实现增加值 527.49 亿元，比上年增长 8.4%。完成房地产开发投资 1033.62 亿元，比上年增长 4.2%，商品房施工面积为 5986.76 万平方米，比上年下降 9.1%，竣工面积 1325.22 万平方米，比上年增长 12.3%。全年商品房销售面积 1276.41 万平方米，比上年增长 29.3%，商品房销售额 1108.03 亿元，比上年增长 42.7%。

2017 年上半年，无锡市完成地区生产总值 4933.23 亿元，同比增长 7.2%。分产业看，第一产业增加值 56.17 亿元，同比下降 0.1%，第二产业增加值 2352.84 亿元，同比增长 7.2%，第三产业增加值 2524.22 亿元，同比增长 7.5%。上半年无锡市完成固定资产投资 2264.58 亿元，同比增长 4.1%。上半年无锡市实现财政一般公共预算收入 473.06 亿元，同比增长 3.8%，增速较一季度加快 0.8 个百分点，其中税收收入 402.35 亿元，同比增长 0.5%。

总体来看，无锡市为长江三角洲经济圈副

中心城市，位于沪宁杭大三角区中心，有很强的区位优势；无锡市作为长江三角洲重要的制造业基地之一，工业化发展水平较高，经济水平较高。

无锡市地方财政实力

2014~2016 年，无锡市全市一般公共预算收入分别为 768.01 亿元、830.00 亿元和 875.00 亿元，年均复合增长 6.74%，其中税收收入占 80.69%，非税收入占 19.31%；2016 年，无锡市全市政府性基金总收入完成 275.72 亿元。2016 年无锡市本级一般公共预算收入 87.04 亿元，市本级政府性基金收入 177.38 亿元。

无锡市太湖新城概况

无锡市太湖新城总面积约 150 平方公里，东至京杭运河，南至外太湖，西至梅梁湖，北至梁塘河，分为东区、中心区和西区。太湖新城功能定位为无锡的行政商务中心、科教创意中心和休闲居住中心，是无锡新的城市中心，是集行政办公、金融机构、企业总部、专业服务为一体的聚集区，是一个开放式、生态型的现代化新城。

根据市政府委托和授权，太湖新城建设总指挥部（以下简称“指挥部”）统筹协调太湖新城的规划、建设。根据锡委发【2011】92 号文，设立“无锡市太湖新城发展办公室”，为市政府直属机构，承担太湖新城中心区综合协调、规划建设、项目推进、资金筹措等工作。

根据锡委发【2007】30 号，太湖新城中心区的土地出让收入收取后划归指挥部集中使用；中心区的基础设施配套费和其他城市资源经营收入由相关职能部门收取后全部划归指挥部使用，或由相关职能部门委托指挥部办公室集中收取，直接用于本区域的建设发展。同时，在单位土地出让金中，按征地拆迁成本确定标准，将部分收入划归属地政府，专项用于拆迁安置，社会保障，确保专款专用。

无锡太湖新城是无锡市新的城市中心，太湖新城中心区的土地出让收入、基础设施配套

费和其他城市资源收入可直接用于本区域建设，促进本区域发展。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2017 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 204.11 亿元。公司控股股东为无锡城发，持股比例 32.61%，实际控制人为无锡市国资委。

2. 人员素质

截至 2017 年 3 月底，公司高级管理人员共 5 人，包括董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 3 人。

公司董事局主席（即董事长）丁旭初，1962 年 6 月出生，本科学历，历任无锡县张泾中学团总支书记，无锡县查桥中学政教主任、副书记、副校长，无锡县教育局局长助理、副局长，锡山市教育系统党委委员、教育局副局长，锡山市张泾镇党委副书记、镇长，锡山市八士镇党委书记，锡山区锡北镇党委书记，锡山区委常委、宣传部长、区委政法委书记，无锡市学校管理中心党委书记、主任，无锡市政协文教卫体委员会副主任，无锡市人力资源和社会保障局（市外国专家局）党委书记、局长，北塘区委书记，于 2015 年 8 月 20 日起任公司董事局主席。

公司总裁（即总经理）唐劲松先生，1969 年 8 月出生，高级会计师职称。历任无锡市财政局企业处科员、副处长、处长，无锡建发总经理，无锡建发董事长兼总经理，于 2015 年 12 月起任公司总裁。

公司副总裁（即副总经理）徐菁先生，1970 年 11 月出生，研究生学历，中共党员。历任无锡市排水管理处副处长，无锡市政公用事业局副局长，无锡市政公用产业集团运营管理部副总工程师，现任公司副总裁。

截至 2017 年 3 月底，公司本部共有员工 70 人，其中大专以下学历的占 1%，大专学历的占

10%，本科及以上学历的占 89%；从年龄结构上看，50 岁以上的占 6%；30~50 岁占 84%，30 岁以下的占 10%。

总体上，公司高管人员具有政府工作背景、在专业领域工作经验较丰富，员工教育程度高，整体人员配备能够满足公司业务需求。

3. 企业规模与竞争优势

公司是无锡市基础设施建设重要主体之一，是无锡太湖新城中心区的唯一基础设施建设主体，业务区域专营性强。

4. 政府支持

公司在资本金注入和财政补贴等方面获得了无锡市政府及指挥部的持续支持。

资本金注入

2014 年国寿（无锡）城市发展产业投资企业对公司增资 69.00 亿元，其中增加注册资本 52.10 亿元，增加资本公积 16.90 亿元。

财政补贴

2014~2016 年，公司分别获得财政补贴收入 0.49 亿元、0.13 亿元和 0.07 亿元，计入“营业外收入”。2017 年 1~3 月，未获得政府补助。

总体看，无锡市政府对太湖新城及公司的定位明确，通过指挥部统筹太湖新城发展，并制定了完善的支持政策，政府部门对公司的各项支持可望保持稳定、持续。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1032021100826060Q），截至 2017 年 11 月 7 日，公司已结清记录中，有 3 笔关注类贷款和 5 笔欠息：根据中国邮政储蓄银行于 2014 年 8 月 4 日出具的关注类贷款说明及公司提供的银行转账凭证，公司已偿还邮储银行贷款，3 笔关注类贷款均正常收回；公司的欠息记录系银行系统问题，所有欠息均已结清。除此之外公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

六、管理水平

1. 法人治理结构

公司设立了包括股东会、董事会、监事会和经理层在内的公司法人治理结构，实行董事会领导下的总经理负责制。

公司股东会由全体股东组成，股东会是公司的权力机构。

公司董事会由五名董事组成，由股东会选举产生。董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会设董事长一人，董事长由董事会选举产生。董事会对股东负责。

公司设立监事会，成员三人，其中股东代表二人，由股东会选举产生；职工代表一人，由职工大会选举产生。监事的任期每届三年，任期届满，可连选连任。监事会设主席一人，由全体监事过半数选举产生。

公司设总经理，由董事会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责，负责公司的日常经营管理工作。

2. 管理水平

公司的人事主要由政府安排，公司本部下设资产管理部、投融资发展部、计划财务部等18个职能部门，并建立了相应的运营管理制度。

财务预算管理制度方面，集团公司财务审计部负责财务预算管理事宜，对集团公司分管领导负责，并报集团董事会批准；集团公司下达的财务预算，一般不予调整。子公司在集团公司财务审计部的指导下实行财务预算管理，预算执行过程中，由于环境因素变化，可以调整财务预算。集团公司及子公司编制财务预算应当按照先业务预算后财务预算、先资本预算和筹资预算后现金预算的流程进行，并按照各预算执行单位所承担经济业务的类型及其职责权限，编制不同形式的财务预算。

资产管理方面，分为经营性资产管理和资产处置两方面。经营性资产主要包括老城区的原机关办公用房及新城景区配套可出租物业。经营性资产出租，需以合法、合理、合适的方

式进行公开招租，以公开、公正、公平的原则选择承租户。经营性国有资产转让、出售等行为须报请国资委批准，并严格按国资委相关文件执行。各经营性资产相对应的物业管理单位应按时上报资产安全情况，各经营性资产每年按时投保合适险种，设立维修基金用于资产的维护及维修。资产处置方面，处置的资产权属应当清晰，按照内部决策程序进行，并形成书面决议；企业资产处置涉及职工合法权益的，应当听取职工代表大会的意见，对职工安置等事项应当经职工代表大会讨论通过。集团公司资产管理部负责资产处置审批手续并完成备案手续。资产处置应当在市国资委、市财政局依法设立的产权交易机构中公开进行，可以采取拍卖、招投标、协议转让以及国家法律、行政法规规定的其他方式进行。

子公司管控方面，公司明确了公司本部与子公司之间的职责划分，建立了重大信息报告制度，要求子公司及时向本部提供可能对公司产生重大影响的或公司要求的信息。公司按照法定程序和公司法人治理与经营管理的实际需要，向子公司委派股东代表，推举董事、监事人选；推荐人员受聘担任子公司董事长、法定代表人、总经理及其他高级管理人员，以实现公司对子公司的有效控制和管理。

对外担保方面，公司制订了《对外担保制度》，规定对外提供担保必须经董事会审核、报市政府批准。控股子公司不得擅自对外提供担保，若有需要必须报经集团公司批准。对需要提供的对外担保，必须经过申请人提供材料、审计部审查及董事会审批流程。经董事会审议通过后，由董事长或授权代表人签署书面对外担保合同。

总体看，公司建立了较为完善的现代企业法人治理结构和内部管理结构，日常管理遵守各项制度规范，整体管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入主要来自工程收入，还包括资金占用费、代建管理费、酒店收入、租金、物业管理费等。

2014~2016年，公司营业收入波动增长，分别13.71亿元、18.97亿元和17.01亿元。从构成来看，工程收入波动增长，代建工程收入占总收入的比重最高，2015~2016年分别为76.09%和82.08%；近三年公司资金占用费收入、代建管理费收入逐年下降，酒店收入、租金收入和物业管理费收入呈增长趋势；公司仅2014年产生委托贷款利息收入。公司房产转让收入波动较大，绿化改造收入规模较小，占公

司营业收入比重较小。

2014~2016年，公司营业收入毛利率波动增长，分别为11.30%、21.88%和15.27%。2015年公司综合毛利率上涨主要系租金、物业管理和绿化改造工程业务毛利率上升较快所致。2016年，公司综合毛利率略有下降，主要系当年代建管理费计营业成本导致当年毛利率下降较快所致，另外，租金和绿化改造业务毛利率下降较快也有一定影响。

2017年1~3月，公司实现营业收入1.32亿元，相当于2016年底的7.77%，主要来源于工程收入和其他收入，分别占主营业务收入的67.46%和25.70%。2017年1~3月公司营业收入毛利率为10.64%，较2016年下降4.63个百分点。

表2 公司2014~2017年3月营业收入及毛利率情况(单位:万元、%)

项目	2014年		2015年		2016年		2017年1-3月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
资金占用费	8291.52	0.00	5784.28	5.60	4449.71	1.85	801.95	-10.24
委托贷款利息收入	2253.09	0.00	--	--	--	--	--	--
工程收入	34593.93	4.35	144372.24	7.14	139664.59	8.06	8915.90	0.47
代建管理费	5210.98	100.00	1615.02	100.00	311.72	71.81	101.94	100.00
酒店收入	6066.64	75.94	7384.47	75.50	8360.97	76.58	--	--
租金	2390.83	23.60	23262.04	93.07	6228.44	74.16	--	--
物业管理费	1511.02	13.02	4881.91	26.50	5181.40	33.36	--	--
房产转让	6084.67	20.86	0.00	--	4074.21	11.95	--	--
绿化改造工程	2985.69	17.06	881.97	59.47	917.76	33.36	--	--
其他	67753.60	2.42	1560.96	14.12	960.23	90.31	3396.70	39.57
合计	137141.98	11.30	189742.90	21.88	170149.02	15.27	13216.49	10.64

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 代建业务

工程收入业务

工程收入是公司通过和指挥部签署委托代建协议的形式为市政府进行太湖新城中心区的重大基础设施代建而取得的收入。

公司代建工程业务均采用总承包模式，即与指挥部签订《委托建设和回购协议》，根据协议约定，指挥部授权公司建设相关城市基础设施项目，并承诺在工程竣工验收合格之后对项目予以整体回购，回购价格按照项目总投资加成一定利润确定，但具体利润规模受项目具体

条款影响有所波动。

财务处理上，公司支付前期开发费用和工程建设款时，借记“存货-建安工程”，贷记“银行存款”；随着工程的完工结算，代建项目确认收入时，借记“应收账款”，贷记“营业收入”，同时结转成本，借记“营业成本”，贷记“存货”。

2014~2016年公司分别实现工程收入3.46亿元、14.44亿元和13.97亿元，2015年因公司结转了无锡市太湖博览中心二期项目及配套费，故当年公司确认工程业务收入较大。2016年公司工程收入包括土地拆迁整理收入12.60亿元（开发成本投资12.45亿元，开发面积

1057.80 亩), 其余为代建项目收入。2017 年 1~3 月公司实现工程收入 0.89 亿元。

表 3 截至 2016 年底公司土地拆迁整理收入情况 (单位: 万元、亩)

土地位置及名称	土地性质	开发成本	开发面积	收入
五湖大道-观山路口 (XDG-2007-57 号)	住宅	15558.95	156.69	15603.28
XDG-2007-66 号地块	住宅	14560.58	157.60	14560.58
贡湖水厂北侧地块 (XDG-2009-22 号)	住宅	4592.70	51.67	4621.35
和畅路北侧地块 (XDG-2009-28 号)	住宅	7397.09	80.52	7417.09
高浪路南侧 1 号地块 (XDG-2009-67 号)	住宅	38070.74	278.64	38409.62
高浪路北侧地块 (XDG-2009-77 号)	住宅	22527.17	179.45	22724.87
高浪路南侧三号地块 (XDG-2009-60)	住宅	21776.06	153.23	22391.39
合计	--	124483.29	1057.80	125728.18

资料来源: 公司提供

代建管理费业务

公司代建管理业务为参与市政基础设施建设的管理及协调, 公司与指挥部签订协议, 按照工程总投资额的 1% 收取代建管理费。账务处理上, 公司将工程总投资额的 1% 作为代建管理费确认收入, 借记“应收账款”, 贷记“主营业务收入”。

2014~2016 年, 公司取得代建管理费收入 5210.98 万元、1615.02 万元和 311.72 万元, 2014~2015 年毛利率为 100.00%, 2016 年毛利率为 71.81%, 主要系子公司无锡市新泽投资发展有限公司与合作方共同开发项目, 支付给合作方的费用计入公司营业成本所致。

2017 年 1~3 月, 公司的代建管理费收入 101.94 万元, 相当于 2016 年的 32.70%; 毛利率为 100.00%。

公司的委托代建基础设施建设项目主要包括道路项目、环境项目及基础设施。截至 2017 年 3 月底, 公司已完工的代建项目包括震泽路、华清大道、万顺到等 71 个项目, 累计完成投资额合计 201.69 亿元, 已回购金额合计 26.63 亿元, 剩余回购金额合计 175.06 亿元。截至 2017 年 3 月底, 公司在建的代建项目包括贡湖湾湿地保护区二期~五期工程、梁塘河生态湿地恢复工程等项目, 总投资额 70.59 亿元, 截至 2017

年 3 月底累计完成投资 39.68 亿元, 尚需投资 30.91 亿元。

表 4 截至 2017 年 3 月底公司主要代建在建项目 (单位: 万元)

代建项目	总投资	累计完成投资额	预计完工时间
贡湖湾湿地保护区二期工程	112800	101520	2020/01
贡湖湾湿地保护区三期工程	83996	77305	2020/06
贡湖湾湿地保护区四期工程	93354	65347	2020/09
贡湖湾湿地保护区五期工程	115758	92606	2020/09
梁塘河生态湿地恢复工程	300000	60000	2019/11
合计	705908	396778	

资料来源: 公司提供

针对政府代建项目, 2014~2016 年, 公司分别收到无锡市太湖新城指挥部针对政府类应收款、其他应收款还款合计 9.80 亿元、15.61 亿元和 12.60 亿元, 2014 年回款较少, 主要系太湖新城土地出让进度放缓, 影响了当年政府拨款进度。

截至 2017 年 3 月底, 政府类应收账款为 24.05 亿元, 其他应收款为 44.39 亿元。2017 年 1 季度, 公司收到政府应收账款偿还 0.89 亿元。

公司未来拟新建项目总投资 21.01 亿元, 其中 2017 年计划完成投资 2.52 亿元, 2018 年计

划完成投资 2.76 亿元，2019 年计划投资 2.23 亿元。

总体看，公司在建拟建项目较多，未来投资规模大，公司面临一定的资金压力。

(2) 房地产业务

公司的房地产业务主要来自于子公司无锡新都房产开发有限公司，具有房地产开发二级资质。公司于 2010 年 2 月 22 日通过公开挂牌出让竞得位于滨湖区太湖新城贡湖大道东侧、高浪路南侧的两幅土地，地块号为 DG-2009-60、XDG-2009-67，出让合同号 202012010CR0016，总用地面积 408 亩，每亩 865.20 万元，总地价 35.30 亿元。项目占地面积为 27.23 万平方米，

总建筑面积约 108 万平方米，总投资 80 亿元。因拆迁原因，公司于 2016 年 6 月退回 DG-2009-60 号地块之后，投资规模变更为 50.00 亿元，且未结转成本，截至 2017 年 3 月底该地块已完成投资 31.00 亿元。

公司目前在售的房地产项目仅为金匮里“朗诗新郡”项目，该项目已建成 24 万平方米，实际可售面积为 17 万平方米。项目于 2014 年实现现房销售收入 6.74 亿元，计入“其他收入”；2016 年结转部分收入，为 8、9 号楼现房销售收入，面积 4190.78 平方米，2016 年，实现期房销售收入 4074.21 万元，计入“房产转让收入”。

表 5 截至 2016 年底公司房地产项目明细（单位：亿元）

项目名称	计划投资	累计投资	项目进度	已实现销售收入
金匮里“朗诗新郡”项目	80.00	44.30	项目已建成 24 万平方米，包括 1A 地块 7、8、9 号楼约 13 万平方米，1B 地块 1~6 号楼约 4 万平方米，地下车库、幼儿园等配套约 7 万平方米。	7.17
合计	80.00	44.30	--	7.17

资料来源：公司提供

(3) 其他业务

公司收入还包括资金占用费、租金、物业管理、绿化改造、酒店经营等。

资金占用费来源于公司通过“招、拍、挂”方式购入土地，购入后公司通过与开发商共同成立项目公司的方式将土地转让，公司因先期垫付土地款而向开发商收取资金占用费，费用的收取按当时市场融资的价格与开发商协商确定。2014~2016 年公司资金占用费收入逐年下降，2016 年为 4449.71 万元，主要为向江苏省北国投资有限责任公司收取的利息。

酒店收入主要为子公司无锡君来世尊酒店管理有限公司（以下简称“君来世尊酒店”）酒店经营收入。君来世尊酒店位于无锡市政府商业区，由无锡君来世尊酒店管理有限公司按国际五星级标准运营管理。2014~2016 年，公司酒店收入保持增长，2016 年为 8360.97 万元，同比增长 13.22%，主要系客房收入增长较快。

租金收入主要为公司本部房产租赁及公司子公司无锡太湖国际博览中心有限公司场

地租赁、无锡市瑞景资产物业管理有限公司房产租赁产生的租金收入。近三年公司租金收入波动增长，2015 年租金收入快速增长至 2.33 亿，主要系当年公司一次性补收机关事务局 2011-2014 年房屋租金收入约 1.70 亿元所致。

物业管理费主要为子公司无锡市瑞景资产物业管理有限公司代收的集团所有资产物业管理费。2014~2016 年公司物业管理费收入保持增长。

3. 未来发展

2017 年 2 月 22 日，公司《关于上报〈太湖新城发展集团“十三五”发展战略规划〉的请示》获市国资委批复同意（锡国资发[2017]1 号《关于无锡市太湖新城发展集团有限公司“十三五”发展战略规划的批复》）。“十三五”期间，无锡市太湖新城将重点加强商务服务、会展服务、文化旅游等三大新兴产业的战略发展布局和可行性分析研究。公司将注重人才队伍的引进和培养，强化集团风险管控体

系建设。同时根据国家、省市深化国有企业改革要求，深入开展企业分类、发展混合所有制等改革工作，充分激发企业活力，努力提高企业竞争力，增强国有经济控制力，提升企业抗风险能力。

八、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014~2016 年三年连审财务报表，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2017 年一季度财务数据未经审计。

2014 年，公司纳入合并范围子公司 12 家，公司对无锡巡塘书香酒店管理有限公司持股比例由 45% 上升至 100%，2014 年纳入合并报表，此外，无锡贡湖湾旅游有限公司、无锡市丰裕商业管理有限公司、无锡天梦投资管理有限公司为 2014 年度新增子公司，纳入合并范围。2015 年，公司纳入合并范围的子公司较 2014 年无变化。2016 年公司纳入合并范围的子公司 13 家，较 2015 年新增 1 家子公司，对财务数据的可比性影响小。2017 年 1~3 月，公司合并范围较 2016 年底无变动。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 752.04 亿元，所有者权益 225.31 亿元（其中包含少数股东权益 0.02 亿元）；2016 年实现营业收入 17.01 亿元，利润总额 1.74 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 743.60 亿元，所有者权益 227.02 亿元（其中包含少数股东权益 0.02 亿元）；2017 年 1~3 月实现营业收入 1.32 亿元，利润总额 1.72 亿元。

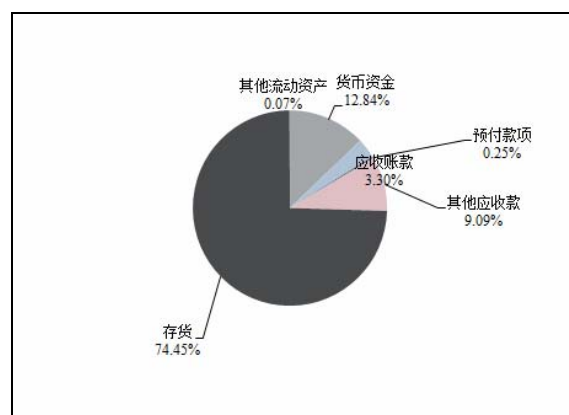
2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额保持增长，年均复合增长 5.74%。2016 年底公司资产总额 752.04 亿元，同比增长 10.74%，主要系应收类款项和货币资金增长所致，其中流动资产占 92.53%，非流动资产占 7.47%。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产逐年增长，年均复合增长 5.55%。2016 年底，公司流动资产合计 695.90 亿元，同比增长 9.86%。流动资产以存货（占比 74.45%）、货币资金（占比 12.84%）和其他应收款（占比 9.09%）为主。

图 1 2016 年底公司流动资产构成情况



资料来源：审计报告

2014~2016 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 7.00%。2016 年底，公司货币资金 89.32 亿元，同比增长 52.23%，主要构成为银行存款和其他货币资金，公司的货币资金中有 33.83 亿元的受限资金，包括其他货币资金（银行承兑汇票保证金、非融资性保函保证金）、质押借款和其他限定用途资金。

2014~2016 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 78.56%。2016 年底，公司应收账款余额 22.96 亿元，同比增长 111.55%。主要系应收太湖新城指挥部的代建工程款增加所致。公司应收账款前五名占应收账款总额的 99.25%，账龄全部在 1 年以内。2016 年，公司应收账款共计提坏账准备 27.79 万元，计提比例 0.01%。总体看，公司应收账款规模较大，前五名集中度高，且账龄较短，对公司资金形成占用。

2014~2016 年，公司预付款项波动增长，年均复合增长 1.43%。2016 年底，公司的预付款项为 1.75 亿元，同比下降 10.10%。主要是预付的拆迁项目工程款下降所致。

表 6 2016 年底应收账款前五名情况

(单位: 万元、%)

单位名称	金额	占应收账款总额的比比例
无锡市太湖新城建设指挥部办公室	227319.10	98.98
江苏三角洲国际会展有限公司	248.04	0.11
江苏省北国投资有限责任公司	179.62	0.08
无锡市惠亭会展有限公司	104.50	0.05
谊和永邦(北京)会展有限公司	71.30	0.03
合计	227922.56	99.25

资料来源: 审计报告

表 7 2016 年底其他应收款前五名情况

(单位: 万元、%)

债务人名称	期末余额	账龄	占其他应收款总额的比比例
无锡市太湖新城建设指挥部办公室	350321.01	3 年以内 242198.3 万元, 3 年以上 108122.6 万元	55.05
无锡市财政局	191631.43	3 年以内	30.11
无锡太湖城管理委员会	40000.00	1 年以内	6.29
无锡双新经济发展有限公司	10150.00	1~2 年以内	1.59
无锡滨湖经济技术开发区有限公司	10000.00	1~2 年以内	1.57
合计	602102.4	--	94.61

资料来源: 审计报告

2014~2016 年, 公司其他应收款快速增长, 年均复合增长 44.98%。2016 年底公司的其他应收款 63.24 亿元, 同比增长 52.60%, 主要系和太湖新城指挥部往来款、代建项目投资款及与无锡市财政局往来款大幅增加所致, 其中应收财政局款项增加主要系由于拆迁原因, 子公司无锡新都房产开发有限公司于 2016 年将 XDG-2009-60 号(权证号为锡滨国用(2011)053150 号、053153 号)地块退还给财政局, 退地款 13.63 亿元。从账龄上来看, 公司的其他应收款前五名的账龄主要在 3 年以内。2016

年公司的其他应收款计提坏账准备 0.40 亿元, 计提比例为 0.63%, 计提比例低。

2014~2016 年, 公司存货波动增长, 年均复合增长 1.09%。2016 年底, 公司存货为 518.11 亿元, 相比去年略有下降, 土地减少主要为应收退地款转入其他应收账款。公司存货以开发成本为主, 2016 年开发成本为 517.90 亿元, 占 99.96%, 主要包括土地(占 7.87%)、征地拆迁(占 39.14%)、建安工程(占 19.35%)和利息(31.29%)。

非流动资产

2014~2016 年, 公司非资产总额波动增长, 年均复合增长 8.18%。2016 年底公司的非流动资产 56.15 亿元, 同比增长 22.93%, 主要由可供出售的金融资产、长期股权投资、固定资产和在建工程构成, 其分别占非流动资产的比例为 30.23%、18.54%、24.08%和 11.27%。

2014~2016 年, 公司可供出售金融资产波动增长, 年均复合增长 3.81%。2016 年底, 公司可供出售金融资产 16.97 亿元, 同比增长 56.29%, 主要为增加对江苏宜兴农村商业银行股份有限公司的投资 4.03 亿元和无锡市金融投资有限责任公司的投资 2.10 亿元, 公司对其持股比例分别为 9.00%和 26.09%。

2014~2016 年, 公司长期股权投资逐年下降, 年均复合下降 25.89%。2016 年底, 公司长期股权投资为 10.41 亿元, 同比下降 44.14%, 主要系对无锡中海太湖新城置业有限公司和无锡中海海润置业有限公司的投资分别减少 3.43 亿元和 5.54 亿元所致。

2014~2016 年, 公司投资性房地产波动增长, 年均复合增长 11.56%。2016 年底, 公司投资性房地产 5.51 亿元, 同比增长 54.43%, 主要系从存货转入金桥实验小学房产 1.95 亿元。

2014~2016 年, 公司固定资产快速增长, 年均复合增长 409.77%。2016 年底, 公司固定资产 13.52 亿元, 同比增长 196.79%, 主要系房屋和建筑物增加所致。

2014~2016年，公司在建工程逐年下降，年均复合下降10.90%。2016年底，公司在建工程为6.33亿元，同比下降20.00%，主要系悦榕庄园项目从在建工程转出至其他非流动资产。2016年新增辟桃源办公区改造工程0.13亿元。

2016年底，公司受限资产总额109.05亿元，同比增长11.96%，其中货币资金为33.83亿元，为质押借款和非融资性保函；应收账款22.73亿元，为应收债权，系公司与国家开发银行和中国银行无锡分行等银行签订借款合同，以应收无锡市太湖新城建设指挥部办公室的债权作为质押取得贷款13.80亿元；存货32.50亿元，为以土地和在建开发产品作为抵押取得借款，占存货中土地总额的比例为79.77%，公司用于抵押的土地规模较大；在建工程2.24亿元，其他非流动资产2.32亿元，均为以土地抵押取得借款；投资性房地产为10.88亿元，为以房产和土地作为抵押取得借款；可供出售金融资产5.00亿元，为集团持有江苏资产管理有限公司的股权在资产管理公司向国开行贷款时进行的质押。

2017年3月底，公司资产总额743.60亿元，较2016年底下降1.12%，主要系货币资金下降所致，其中流动资产占92.39%，非流动资产占7.61%，资产结构较2016年底变化较小。2017年3月底，公司货币资金为56.22亿元，较2016年底下降37.06%；公司固定资产为13.45亿元，较2016年底增长略有下降。

总体看，近三年，公司资产规模随着业务的发展而逐年增长，资产构成以流动资产为主，且受限资产规模较大，流动资产中存货占比较大，资产流动性弱。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益波动下降，年均复合下降0.26%。2016年底，公司所有者权益225.31亿元，同比增长0.83%，主要系新

增其他权益工具所致。2016年，公司的所有者权益中实收资本、资本公积、库存股、盈余公积、未分配利润和少数股东权益的占比分别为90.59%、14.14%、12.43%、0.53%、4.49%和0.01%，较去年的所有者权益结构基本一致。

2014~2016年，公司资本公积小幅下降，主要系2015年无锡城发对公司减资4.70亿元（系公益性资产划出）、无锡建发减资0.44亿元。2016年公司新增其他权益工具6.00亿元，为公司2016年3月17日发行的第一期永续中票。

2017年3月底，公司所有者权益227.02亿元，较2016年底规模及权益结构变化不大。

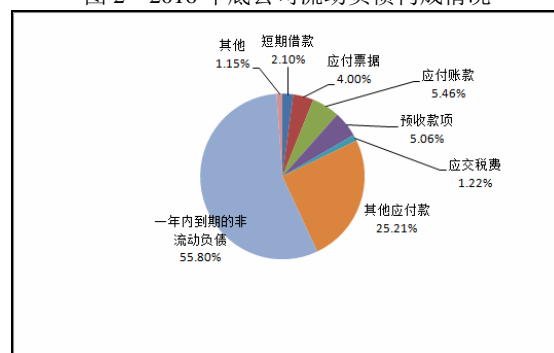
整体看，公司所有者权益以实收资本为主，结构较稳定。

负债

2014~2016年，公司负债总额逐年增长，年均复合增长8.66%。2016年底，公司负债总额526.74亿元，流动负债占比15.65%，非流动负债占比84.35%。

2014~2016年，公司流动负债逐年下降，年均复合下降21.42%。2016年底，公司流动负债为82.41亿元，主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债的构成，分别占比5.46%、25.21%和55.80%。

图2 2016年底公司流动负债构成情况



数据来源：审计报告

2014~2016年，公司短期借款下降较快，年均复合下降56.08%。2016年底，公司短期借款1.73亿元，全部为质押借款。

2014~2016年，公司应付票据逐年下降，年均复合下降42.96%。2016年底，公司应付

票据为 3.30 亿元，全部为银行承兑汇票。

2014~2016 年，公司应付账款保持增长，年均复合增长 70.02%。2016 年底，公司应付账款为 4.50 亿元，同比增长 2.67%，账龄在 1 年内占 44.45%，1~2 年占 35.73%，2~3 年占 15.70%，3~4 年占 0.72%，4~5 年占 0.62%，5 年以上占 2.79%，公司的应付账款账龄较短。

2014~2016 年，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 0.16%。2016 年底，公司其他应付款 20.78 亿元，主要系与无锡建发 10.00 亿元往来款和与无锡市城市重点工程建设办公室往来款 5.00 亿元。从账龄上看，1 年以内的占 54.80%，1~2 年的占 30.70%，2~3 年的占 11.16%，3~4 年的占 2.45%，4~5 年的占 0.14%，5 年以上的占 0.75%，公司其他应付款账龄较短。

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动性负债逐年下降，年均复合下降 29.04%。2016 年底，公司的一年内到期的非流动性负债为 45.99 亿元，主要为一年内到期的保证借款（占 63.22%）、信托借款（占 25.91%）和信用借款（占 10.87%）。

2014~2016 年，公司非流动负债保持增长，年均复合增长 19.22%。2016 年底，公司非流动负债合计 444.32 亿元，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，分别占比 78.63%、16.89%和 4.47%。

2014~2016 年，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 9.32%。2016 年底，公司的长期借款 349.37 亿元，主要由信用借款（占 8.38%）、质押借款（占 13.80%）、抵押借款（占 8.38%）、保证借款（占 46.17%）、质押并抵押款项（7.16%）、抵押并保证款项（占 6.98%）和信托借款（占 9.13%）构成。

2014~2016 年，公司长期应付款快速增长。2014 年无长期应付款，2015 年为 5.00 亿元，2016 年底，公司长期应付款 19.86 亿元，主要为与无锡建发的借款，系有息债务。

2014~2016 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 93.70%。2016 年底，公司应付

债券为 75.04 亿元，包括“14 太湖新发 MTN”20 亿元、“15 太湖新发 MTN”30 亿元、10 亿元“16 太湖发展债 01/16 太新 01”、10 亿元“16 太湖发展债 02/16 太新 02”、和 16 太湖新城 PPN001。

公司有息债务规模大且逐年增长，2014~2016 年，公司有息债务复合增长 6.05%。2016 年底，公司全部债务为 475.43 亿元，其中长期债务 424.42 亿元，短期债务为 51.02 亿元。债务指标方面，近三年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率逐年增长，2016 年底分别为 70.04%、65.32%和 67.85%。若将长期应付款中有息债务调整至长期借款核算，近三年调整后全部债务波动增长，调整后全部债务资本化比率逐年增长，2016 年底分别为 495.30 亿元和 68.73%。债务负担逐年加重。

2017 年 3 月底，公司负债合计 516.58 亿元，较去年底下降 1.93%，其中流动负债占 15.04%，非流动负债占 84.96%，较去年底变动较小。2017 年 3 月底，公司短期借款全部还清；其他应付款为 23.14 亿元，较去年底增长 11.38%；应付债券 85.04 亿元，系 2017 年新发 10.00 亿元“17 太湖新发 SCP001”。2017 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 69.47%、64.86%和 67.07%，均较 2016 年底有所下降。公司调整后全部债务资本化比率为 67.99%。考虑到公司发行的“16 太湖新发 MTN001”计入其他权益工具，公司实际债务规模和相关指标高于上述测算值。

总体看，公司的有息债务规模较大，以长期债务为主，债务结构较为稳定。随着公司建设规模的加大和项目的增多，未来公司的债务负担将加重。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 11.39%。2016 年公司的营业收入为 17.01 亿元，较 2015 年下降 10.33%，主

要系租金收入下降较多所致。同期，公司营业成本波动增长，年均复合增长 8.87%。2016 年，公司营业成本为 14.42 亿元，与去年基本持平，低于同期营业收入的降幅。近三年，公司营业利润率分别为 6.77%、16.44% 和 14.08%。

2014~2016 年，公司的投资收益逐年增长。2016 年，公司的投资收益为 0.57 亿元，包括权益法核算投资收益 0.56 亿元和其他投资收益 85.56 万元（本年收购无锡市太湖新城置业有限公司 95% 股权，原持有 5% 的股权按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额 85.56 万元确认为投资收益）。

2014~2016 年，公司期间费用波动下降，年均复合下降 6.96%。2016 年，公司期间费用 1.03 亿元，在营业收入中占 6.08%，其中管理费用是 0.86 亿元，同比下降 38.40%，主要系君来酒店冲销以前年度摊销的开办费和折旧，减少当年管理费用。

2014~2016 年，公司利润总额逐年下降，年均复合下降 3.99%。2016 年，公司实现利润总额 1.74 亿元，其中，营业外收入为 0.23 亿元，同比增长 32.89%，包括政府补助 706.86 万元，及公司本年非同一控制下合并收购无锡市太湖新城置业有限公司 95% 股权，合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额 1625.71 万元确认为“营业外收入”。2016 年，公司的营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为 14.08%、0.15% 和 0.49%，较 2015 年有所下降。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.32 亿元，相当于 2016 年底的 7.77%。同期公司实现营业成本 1.18 亿元，公司的期间费用为 0.45 亿元。2017 年 1~3 月公司取得投资收益 2.05 亿元，主要系子公司无锡市丰润投资股份有限公司取得的股权分红收益。同期，公司实现利润总额 1.72 亿元，实现净利润 1.71 亿元。

总体来看，近三年公司营业收入波动增长，构成上以代建收入为主，自身盈利能力较

弱。

5. 现金流分析

近三年经营活动现金流体现为净流出。2014~2016 年公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 3.41 亿元、3.56 亿元、19.76 亿元，2016 年快速增加主要系公司收到太湖新城指挥部地块拆迁工程款 12.60 亿元；收到其他与经营活动有关的现金分别为 67.42 亿元、61.32 亿元和 15.53 亿元，2016 年公司收到的其他与经营活动有关的现金减少 74.64%，主要系本年收到的往来款现金流入比去年减少。经营活动现金流出方面，2014~2016 年，公司经营活动现金流出快速下降，主要系支付工程款变动。2014~2016 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -19.59 亿元、-10.12 亿元和 -2.18 亿元。从收现质量来看，近三年公司现金收入比分别为 24.88%、18.77% 和 116.16%，2016 年收入实现质量较好主要系土地回款使得 2016 年销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。

从投资活动现金流量分析，近三年，公司投资活动现金流入量分别为 11.54 亿元、1.12 亿元和 11.19 亿元，主要为收回投资收到的现金，2016 年收回投资收到的现金 8.97 亿元，同比增加 8.57 亿元，主要系股东为尽快回笼资金，对无锡中海太湖新城置业和无锡中海海润置业进行减资；近三年，投资活动现金流出快速增长，2016 年投资支付的现金为 6.50 亿元，同比增加 6.39 亿元，主要系自营项目投资增加。

从筹资活动现金流量分析，近三年公司筹资活动现金流入保持增长，年均复合增长 6.88%，以取得借款收到的现金和发行债券收到的现金为主。近三年公司筹资活动产生的现金流出波动下降，年均复合下降 -10.58%，以偿还债务支付的现金为主，及部分分配股利、利润或偿付利息支付的现金。2014~2016 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -14.89 亿元、-17.43 亿元和 40.19 亿元。

2017年1~3月,公司经营性活动现金流入量为4.69亿元,经营活动产生的现金流量净额为-7.87亿元。同期,公司投资活动产生的现金流入为2.06亿元,全部为取得投资收益收到的现金;投资活动产生的现金流出为0.47亿元,其中构建固定资产、无形资产支付的现金为0.46亿元;投资活动产生的现金流量净额为1.59亿元。同期,公司筹资活动产生的现金流入为16.63亿元,主要为发行债券和取得借款收到的现金。筹资活动产生的现金流出为39.66亿元,其中偿还债务支付的现金为28.02亿元,分配股利、利润或偿付利息支付的现金为10.68亿元。2017年1~3月公司筹资活动现金流量净额为-23.02亿元。

总体看,公司经营活动现金流量净额持续为负。投资活动现金流波动较大,筹资活动现金流量净额规模较大,呈波动上升趋势。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2014~2016年,公司流动比率和速动比率呈现上升趋势,2016年分别为844.39%和215.73%,同比分别上升166.57个百分点和94.72个百分点。同期,公司现金类资产89.33亿元,扣除受限资金后为55.50亿元,对短期债务的覆盖倍数为1.09倍。截至2017年3月底,公司流动比率和速动比率分别为884.35%和190.71%,流动比率和速动比率较2016年底有所下降。公司存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力指标分析,近三年公司EBITDA波动下降,分别2.03亿元、2.10亿元和1.90亿元。2014~2016年底,公司调整后全部债务/EBITDA逐年增长,分别为208.68倍、210.75倍和261.07倍。

截至2017年3月底,公司对外担保总额为118.78亿元,担保比率52.32%,其中对公司股东无锡市建设发展投资有限公司的担保金额较大,为66.04亿元。对外担保中大部分被担保单位为国有企业和事业单位,但考虑到公司对外担保金额较大,存在一定或有负债风

险。

公司外部融资能力较强,截至2017年3月底,公司获得银行授信总额为324.96亿元,已使用授信额度为321.86亿元,尚未使用授信额度为3.10亿元,公司间接融资渠道畅通。

九、 本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司拟发行中期票据12.00亿元,相当于2016年底公司长期债务和全部债务的2.83%和2.52%,对公司现有债务结构影响较小。

截至2016年底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为70.04%、65.32%和67.85%,以2016年底财务数据为基础,预计本期中期票据发行后,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率将分别上升至70.51%、65.95%和68.39%。考虑到本期中期票据募集资金用途为偿还金融机构借款,实际债务指标可能会低于测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年,公司EBITDA分别为2.03亿元、2.10亿元和1.90亿元,分别为本期中期票据的0.17倍、0.17倍和0.16倍,公司EBITDA对本期中期票据的覆盖程度低。2014~2016年公司经营活动产生的现金流入量分别为70.83亿元、64.88亿元和35.30亿元,分别为本期中期票据的5.90倍、5.41倍和2.94倍,公司经营活动现金流入量对本期票据保障程度较好。2014~2016年公司经营性净现金流均为负,对本期中期票据无保障。

总体看,公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力较好。

十、 结论

无锡市区位优势较强,近年来经济快速发展,财政实力不断增强。无锡市太湖新城被定

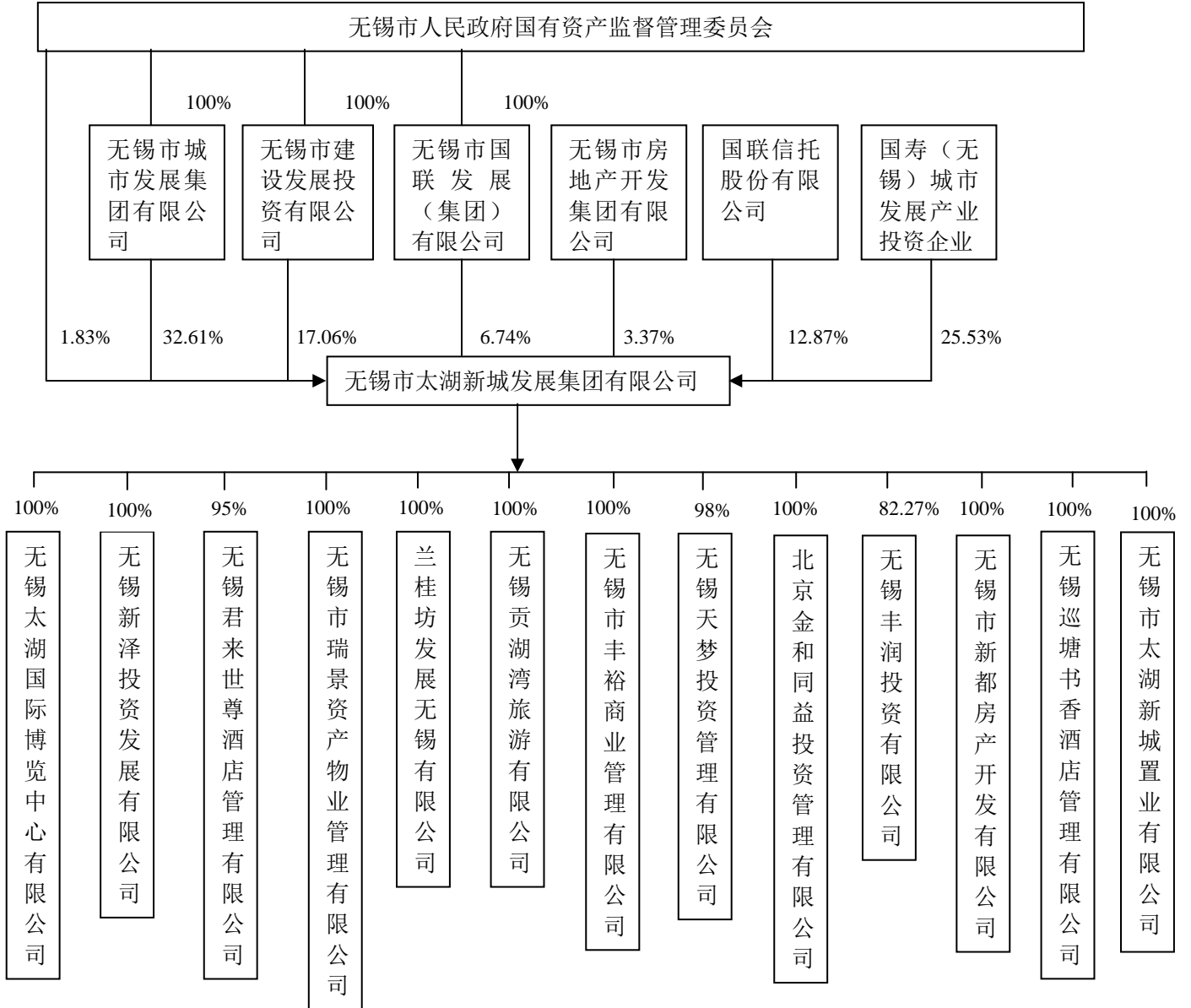
位为无锡市新的城市中心和金融商务中心，是无锡市政府建设投资的重点区域，公司面临良好的外部发展环境。

公司作为太湖新城中心区的唯一开发主体，业务区域专营性强，业务范围稳定，得到政府的政策和资金方面的大力支持。但公司委托代建工程规模较大，面临一定的资本支出压力；同时，公司债务规模大，债务负担较重，面临一定短期偿付压力；自身盈利能力较弱。鉴于公司在无锡市太湖新城基础设施建设中的地位，未来公司仍可能获得较大外部支持，且随着公司代建项目的回款陆续到位，公司营业收入有望进一步增长。

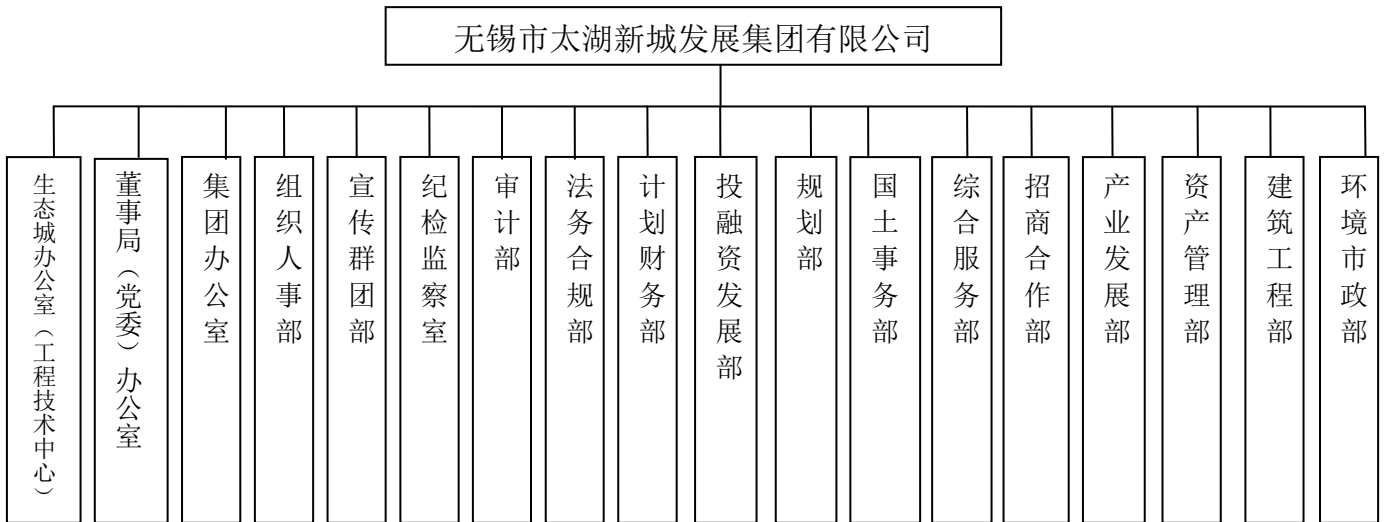
本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具，同时，赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。

基于对公司主体长期信用及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	78.15	58.72	89.33	56.23
资产总额(亿元)	672.58	679.09	752.04	743.60
所有者权益(亿元)	226.49	218.46	225.31	227.02
短期债务(亿元)	110.43	75.24	51.02	43.28
长期债务(亿元)	312.32	361.92	424.42	418.99
调整后长期债务(亿元)	312.32	366.92	444.28	438.85
全部债务(亿元)	422.74	437.15	475.43	462.27
调整后全部债务(亿元)	442.74	442.16	495.30	482.14
营业收入(亿元)	13.71	18.97	17.01	1.32
利润总额(亿元)	1.88	1.79	1.74	1.72
EBITDA(亿元)	2.03	2.10	1.90	--
经营性净现金流(亿元)	-19.59	-10.12	-2.18	-7.87
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.18	2.08	1.00	0.22
存货周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	0.01
总资产周转次数(次)	0.02	0.03	0.02	0.01
现金收入比(%)	24.88	18.77	116.16	210.95
营业利润率(%)	6.77	16.44	14.08	8.75
总资本收益率(%)	0.20	0.19	0.15	--
净资产收益率(%)	0.57	0.56	0.49	--
长期债务资本化比率(%)	57.96	62.36	65.32	64.86
调整后长期债务资本化比率(%)	57.96	62.68	66.35	65.91
全部债务资本化比率(%)	65.11	66.68	67.85	67.07
调整后全部债务资本化比率(%)	65.11	66.93	68.73	67.99
资产负债率(%)	66.33	67.83	70.04	69.47
流动比率(%)	468.00	677.82	844.39	884.35
速动比率(%)	88.16	121.01	215.73	190.71
经营现金流动负债比(%)	-14.68	-10.83	-2.64	3.01
全部债务/EBITDA(倍)	208.68	208.37	250.60	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	208.68	210.75	261.07	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计，调整后全部债务=短期债务+长期债务+长期应付款

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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，违约风险较高
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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 无锡市太湖新城发展集团有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

无锡市太湖新城发展集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

无锡市太湖新城发展集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对无锡市太湖新城发展集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，无锡市太湖新城发展集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注无锡市太湖新城发展集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现无锡市太湖新城发展集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对无锡市太湖新城发展集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如无锡市太湖新城发展集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对无锡市太湖新城发展集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与无锡市太湖新城发展集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。