

信用评级公告

联合〔2020〕4964号

联合资信评估股份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 2021 年度第一期短期融资券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 AAA,无锡市太湖新城发展集团有限公司 2021 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1,评级展望为稳定。

特此公告



无锡市太湖新城发展集团有限公司

2021年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期短期融资券信用等级: A+

评级展望: 稳定

债项概况

本期短期融资券发行规模: 不超过 10 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 用于偿还有息债务

评级时间: 2020 年 12 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
			资本结构	3
			偿债能力	3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

经联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 无锡市太湖新城发展集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用等级为 A+。基于对公司主体长期信用状况及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司区域专营优势明显。公司是无锡太湖新城中心区唯一的基础设施建设主体, 业务专营优势明显。
2. 公司持续获得外部支持。近年来公司在资产注入、财政专项资金和资产划拨方面获得持续的外部支持。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力很强。2017—2019 年, 公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券发行额度上限的 6.58 倍、7.03 倍和 5.03 倍。截至 2020 年 9 月底, 公司现金类资产为本期短期融资券发行额度上限的 4.99 倍。

关注

1. 资产流动性一般。截至 2020 年 9 月底, 公司应收类款项和存货占资产总额的 74.08%, 政府回款金额受土地出让进度影响较大, 资产流动性一般。
2. 存在一定的或有负债风险。截至 2020 年 9 月底, 公司对外担保余额 66.36 亿元, 担保比率 22.44%, 存在一定的或有负债风险。

分析师：朱煜 李颖 李思卓

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产(亿元)	66.50	93.90	65.26	49.92
资产总额(亿元)	723.65	764.53	771.29	783.78
所有者权益(亿元)	226.22	232.09	290.12	295.66
短期债务(亿元)	82.67	127.81	114.05	114.42
长期债务(亿元)	366.94	346.60	308.88	314.85
全部债务(亿元)	449.61	474.42	422.93	429.27
营业收入(亿元)	28.27	21.11	18.34	11.32
利润总额(亿元)	5.23	6.69	4.70	2.47
EBITDA(亿元)	5.49	7.33	5.32	--
经营性净现金流(亿元)	44.34	42.52	30.01	20.94
营业利润率(%)	15.70	6.33	13.64	11.73
净资产收益率(%)	1.67	2.66	1.29	--
资产负债率(%)	68.74	69.64	62.38	62.28
全部债务资本化比率(%)	66.53	67.15	59.31	59.22
流动比率(%)	513.25	370.29	376.48	367.55
现金短期债务比(倍)	0.80	0.73	0.57	0.44
经营现金流动负债比(%)	33.96	22.88	17.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.24	0.24	0.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	81.93	64.72	79.46	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额（亿元）	740.52	765.35	768.79	775.87
所有者权益（亿元）	254.57	262.13	313.58	318.74
全部债务(亿元)	430.43	401.61	393.78	407.25
营业收入(亿元)	18.59	13.62	11.93	8.74
利润总额(亿元)	3.38	7.68	5.17	1.54
资产负债率（%）	65.62	65.75	59.21	58.92
全部债务资本化比率(%)	62.84	60.51	55.67	56.10
流动比率（%）	793.74	413.36	433.69	417.34
经营现金流动负债比(%)	53.14	25.86	20.09	--

注：公司 2020 年三季度财务报表未经审计；短期债务包含其他流动负债中有息部分；长期债务中包含长期应付款有息部分

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2020/10/28	朱煜 李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2019/06/21	唐立倩 辛纯璐 吕泽峰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
AA+	稳定	2015/12/24	过国艳 兰迪	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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

2021年度第一期短期融资券信用评级报告

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”）原名为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，由无锡市房产管理局资产管理中心（以下简称“房管中心”）全资持股。2007年5~6月，房管中心等4名股东合计向公司增资9.70亿元，变更后公司注册资本增至10.00亿元，其中房管中心持股50%，无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“国联发展”）、无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“无锡建发”）和无锡市房地产开发集团有限公司（以下简称“房开集团”）分别持股20%、20%和10%；2007年11月，无锡建发向公司货币增资3.00亿元；2008年7月，房管中心将所持有的公司5.00亿元股权无偿划转给无锡城市发展集团有限公司（以下简称“无锡城发”），同年8月和12月，无锡城发对公司货币增资3.00亿元和4.00亿元；2009年5月，无锡城发等4名股东合计向公司货币增资10.00亿元，变更后公司注册资本为30.00亿元；2010年，4名股东三次合计增资60.00亿元，均为货币出资；2011年，公司所有股东同比例货币增资20.00亿元，变更后公司注册资本为110.00亿元；2011年11月15日，根据《关于进一步加快太湖新城建设发展的意见》（锡委发〔2011〕92号），公司变更为现名，同时调整为直属市政府管理；2012年，无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）向公司货币增资20.00亿元，变更后公司注册资本为130.00亿元；2013年6月，无锡市国资委将16.25亿元股权无偿转让给无锡城发，同时国

联信托股份有限公司（以下简称“国联信托”）出资30.00亿元¹，其中26.26亿元计入注册资本，公司注册资本增加至156.26亿元；2014年，国寿（无锡）城市发展产业投资企业（有限合伙）（以下简称“国寿产投”）向公司增资69.00亿元²，其中52.10亿元计入注册资本，公司注册资本增加至208.36亿元；2015年无锡城发对公司减资4.70亿元，2015年12月，无锡建发以货币形式向公司增资0.44亿元。2018年6月，国联信托所持公司股权由无锡市国资委到期回购，相关工商变更于2019年3月完成；2018年8月，无锡城发将所持公司1.41%的股权无偿划转给国联发展。截至2020年9月底，公司注册资本和实收资本均为204.11亿元，出资额及持股比例详见下表。

表1 2020年9月底公司股东构成（单位：亿元、%）

股东名称	出资额	持股比例
无锡市人民政府国有资产监督管理委员会	30.01	14.70
无锡城市发展集团有限公司	63.68	31.20
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	16.63	8.14
无锡市房地产开发集团有限公司	6.88	3.37
国寿（无锡）城市发展产业投资企业	52.10	25.53
合计	204.11	100.00

注：各项之和与合计数不一致系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至2020年9月底，无锡市国资委、无锡城发、无锡建发、国联发展、房开集团和国寿产投分别持股14.70%、31.20%、17.06%、

¹ 根据国联信托与公司签订的《增资协议》，国联信托共增资30.00亿元，其中26.26亿元计入注册资本，3.74亿元计入资本公积；根据《远期收购协议》约定，无锡市国资委远期将收购该笔股权，若未能按期收购将由无锡城发受让该股权。

² 根据国寿产投与公司签订的《增资协议》，国寿产投出资69.00亿元，其中52.10亿元计入注册资本，16.90亿元计入资本公积，投资期10年。2016年4月，无锡市国资委出具说明，确认将积极寻找第三方替代公司作为回购方，在未找到适合第三方前将由无锡市国资委履行收购义务。

8.14%、3.37%和 25.53%，国寿产投所持公司股权将于 2024 年到期，届时将由无锡市国资委或其寻找的第三方进行回购。无锡城发直接持股及通过控股子公司房开集团间接持股合计 33.90%，为公司第一大股东，公司实际控制人为无锡市国资委。

公司经营范围：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 2020 年 9 月底，公司本部内设财务管理部、融资管理部、投资发展部等 10 个职能部门，合并范围内子公司 21 家。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 771.29 亿元，所有者权益 290.12 亿元（含少数股东权益 0.17 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 18.34 亿元，利润总额 4.70 亿元。

截至 2020 年 9 月底，公司合并资产总额 783.78 亿元，所有者权益 295.66 亿元（含少数股东权益 0.15 亿元）；2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 11.32 亿元，利润总额 2.47 亿元。

公司注册地址：无锡市太湖新城金融一街 10 号无锡金融中心 18—21 层；法定代表人：唐劲松。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2019 年注册总额度 10.00 亿元的短期融资券，2021 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）拟发行金额不超过 10.00 亿元，期限为 1 年，到期一次还本付息。

本期短期融资券募集资金将全部用于偿还有息债务。

三、主体长期信用状况

2017—2019 年，无锡市分别实现地区生

产总值 10511.80 亿元、11438.62 亿元和 11852.32 亿元，全市一般公共预算收入分别为 930.00 亿元、1012.28 亿元和 1036.30 亿元，其中 2019 年增长 2.4%。无锡市经济持续增长，财政实力非常强，为公司发展提供了良好的外部环境。公司是无锡市市属重点企业，系无锡太湖新城中心区唯一的基础设施建设主体，业务区域专营性强。公司在资产注入、财政专项资金、股权回购等方面获得了股东的持续支持。

公司营业收入主要来自工程收入，还包括房产销售、资金占用费、代建管理费、酒店、租金、物业管理费等业务收入。2017—2019 年，公司营业收入分别为 28.27 亿元、21.11 亿元和 18.34 亿元，近年来，公司收入中工程收入和房产销售收入占比较高，整体收入受其波动影响变动较大。公司负责无锡市太湖新城中心区的基础设施建设及土地拆迁整理工作，可结算工程收入规模大，结算及回款进度主要受太湖新城土地出让进度影响。公司房地产板块在建并销售的项目为“朗诗新郡”，该项目整体规模较大，未来房地产业务收入具有一定持续性。公司业务还包括资金占用费、租金、物业管理、绿化改造、酒店经营等。其中，酒店、租金及物业管理收入快速增长，对公司收入形成有益补充。

公司资产以流动资产为主，应收类款项和存货占比较大，资产质量一般；公司整体债务负担较重；受增资及资产划转影响，公司资本公积大幅增长，所有者权益稳定性较好；近年来，公司营业收入逐年下降；期间费用率有所上升，期间费用控制能力有待提升；投资收益对利润总额的补充作用大。

太湖新城是无锡市未来的行政商务中心、科教创意中心和休闲居住中心，是无锡市新的城市中心。鉴于公司在无锡市太湖新城基础设施建设中的地位，未来公司仍可获得较大的外部支持，整体偿债能力极强。未

来，无锡市及太湖新城经济环境有望不断增强，将为公司发展提供有力的外部环境，有助于支撑公司信用基本面的稳定。

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司提供了 2017—2019 年度连审财务报告，该财务报告由天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2020 年 1—9 月财务报告未经审计。2019 年，公司现金取得无锡市禾裕科技小额贷款有限公司 90% 股权，同时减少 2 家

子公司。2020 年前三季度，公司新增 4 家子公司。截至 2020 年 9 月底，公司合并范围内子公司共 21 家。整体看，公司合并范围内变动的子公司规模小，公司财务数据可比性强。

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产以流动资产为主，投资性房地产和其他应收款增长较快，流动资产中存货和其他应收款占比较大，资产流动性一般。

2017—2019 年末，公司资产总额有所增长，年均复合增长 3.24%。截至 2019 年底，公司资产总额 771.29 亿元，较上年底增长 0.88%。其中流动资产占 84.06%。

表 2 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	66.50	9.19	93.90	12.28	65.26	8.46	49.90	6.37
应收账款	9.74	1.35	0.39	0.05	0.27	0.04	0.92	0.12
其他应收款	111.42	15.40	125.27	16.39	156.02	20.23	152.19	19.42
存货	480.67	66.42	454.02	59.39	424.63	55.05	427.48	54.54
流动资产合计	670.06	92.60	688.26	90.02	648.36	84.06	636.22	81.17
可供出售金融资产	16.98	2.35	21.49	2.81	26.15	3.39	30.14	3.85
长期股权投资	3.67	0.51	7.17	0.94	6.38	0.83	6.17	0.79
投资性房地产	9.36	1.29	16.08	2.10	58.43	7.58	70.63	9.01
固定资产	13.10	1.81	19.20	2.51	16.81	2.18	16.56	2.11
在建工程	5.35	0.74	6.66	0.87	8.47	1.10	18.19	2.32
非流动资产合计	53.59	7.40	76.27	9.98	122.92	15.94	147.56	18.83
资产总计	723.65	100.00	764.53	100.00	771.29	100.00	783.78	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2020 年三季度财务报表整理

2017—2019 年末，公司流动资产保持相对稳定，年均复合下降 1.63%。截至 2019 年底，公司流动资产合计 648.36 亿元，较 2018 年底下降 5.80%，主要系货币资金及存货下降所致。

2017—2019 年末，公司货币资金波动幅度较大，年均复合下降 0.94%。截至 2019 年底，公司货币资金 65.26 亿元，偿还有息债务

使得货币资金较 2018 年底减少 28.64 亿元，其中受限货币资金 0.15 亿元。

2017—2019 年末，公司存货有所下降，年均复合下降 6.01%。截至 2019 年底，公司存货 424.63 亿元，受开发成本下降影响，较 2018 年底下降 6.47%，其中开发成本占 90% 以上，主要包括土地 31.40 亿元、征地拆迁（收储成本）160.08 亿元、建安工程（基建项目投

入) 65.76 亿元和资本化利息 156.05 亿元, 存货中资本化利息规模较大。

2017—2019 年末, 公司应收账款快速下降, 年均复合下降 83.45%。截至 2019 年底, 公司应收账款 0.27 亿元, 较 2018 年底下降 30.98%, 包括应收无锡市机关事务管理局等款项, 账龄以 1 年以内为主。

2017—2019 年末, 公司其他应收款快速增长, 年均复合增长 18.33%。截至 2019 年底, 公司其他应收款账龄以 1~2 年为主; 公司对应收浪潮卓数大数据产业发展有限公司往来款 3.00 亿元和应收光大金融租赁股份有限公司贷款保证金 0.56 亿元, 计提坏账准备分别为 0.15 亿元和 0.39 亿元。总体看, 公司其他应收款规模较大, 集中度高, 对公司资金形成较大占用。

表 3 截至 2019 年底其他应收款前五名
(单位: 亿元、%)

债务人名称	余额	账龄	款项性质	占比
太湖新城指挥部	68.94	1 年以内	资金往来及代建项目投资款等	94.26
	41.99	1~2 年		
	36.65	2~3 年		
无锡市财政局	0.42	1~4 年	保证金及资金往来款	2.64
	3.72	5 年以上		
浪潮卓数大数据产业发展有限公司	3.00	1~2 年	往来款	1.92
无锡市滨湖区太湖街道办事处	1.00	3 年以上	往来款	0.64
光大金融租赁股份有限公司	0.56	3 年以上	贷款保证金	0.36
合计	156.28	--	--	99.81

资料来源: 公司提供

截至 2020 年 9 月底, 公司合并资产总额 783.78 亿元, 较上年底增长 1.62%, 较上年底变化不大。其中, 流动资产占 81.17%, 非流动资产占 18.83%。公司资产以流动资产为主, 资产结构较上年底变化不大。截至 2020 年 9 月底, 公司货币资金 49.90 亿元, 较上年底下降 23.53%。货币资金中有 278.92 万元受限资金, 系保函保证金。截至 2020 年 9 月底, 公司其他应收款(合计) 152.19 亿元, 较上年底下降 2.45%。截至 2020 年 9 月底, 公司存货

427.48 亿元, 较上年底增长 0.67%, 较上年底变化不大。截至 2020 年 9 月底, 公司受限资产规模合计 54.21 亿元, 占资产总额的 6.92%。其中, 投资性房地产受限 26.68 亿元, 固定资产受限 15.91 亿元, 存货受限 8.76 亿元。

2. 现金流分析

近年来, 公司整体收现质量较好, 经营活动现金流持续净流入但呈下降趋势; 公司投资活动现金流受理财收回影响转为大规模净流入; 筹资活动现金流出以偿债为主, 2019 年净流出规模较大。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支以及与政府相关部门的往来款等。2017—2019 年, 公司销售商品、提供劳务收到的现金波动中有所减少, 2019 年随着营业收入的减少下降为 22.06 亿元, 同比下降 50.88%; 公司收到其他与经营活动有关的现金波动中有所减少, 2019 年为 28.28 亿元, 同比增长 13.45%。从收现质量来看, 2017—2019 年, 公司现金收入比均在 100.00% 以上, 公司 2018 年回款较好导致当年现金收入比较高, 2019 年回落至 120.28%。2017—2019 年, 公司经营活动现金流出主要以代建业务支出为主, 往来款支出占比在 2019 年有所上升, 2019 年, 公司经营活动现金流出 20.34 亿元, 包括支付其他与经营活动有关的现金 7.77 亿元和购买商品、接受劳务支付的现金 8.34 亿元。公司经营活动现金净流量为 30.01 亿元。

2017—2019 年, 公司投资活动现金流量净额分别为 9.06 亿元、-17.29 亿元和 16.72 亿元。2019 年, 公司投资活动现金流入大幅增长, 主要系收到其他与投资活动有关的现金大幅增长至 27.20 亿元所致, 系到期的理财和结构性存款; 取得投资收益收到的现金 3.31 亿元。公司投资活动现金流出主要为对合营企业投资及自营项目投资, 总规模 13.85 亿元, 同比下降 35.66%。

从筹资活动来看, 2017—2019 年, 公司筹资活动现金流量净额波动很大, 分别为

-69.11 亿元、20.29 亿元和-67.36 亿元。公司筹资活动现金流主要以取得和偿还有息债务现金构成。2019 年，公司筹资活动现金流入有所下降，筹资渠道主要为债券融资及取得借款，公司筹资活动现金流入 168.56 亿元，其中发行债券收到的现金 66.49 亿元、取得借款收到的现金 85.62 亿元、吸收太湖新城指挥部投资收到的现金 15.00 亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务资金 235.92 亿元，同比增长 36.38%。

从经营活动来看，2020 年 1—9 月，公司经营活动现金流入 31.90 亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金 26.07 亿元；经营活动现金流出 10.96 亿元。同期，公司实现经营活动现金净流入 20.94 亿元。2020 年 1—9 月，公司现金收入比为 230.27%。从投资活动来看，2020 年 1—9 月，公司投资活动现金流入 3.54 亿元，主要系取得投资收益收到的现金 2.55 亿元；投资活动现金流出 26.88 亿元，包括购建资产支出 13.10 亿元和投资支付的现金 13.79 亿元。公司投资活动现金净流量-23.34 亿元。从筹资活动来看，2020 年 1—9 月，公司筹资活动现金流入 113.69 亿元，同比增长 22.49%；筹资活动现金流出 126.53 亿元，同比下降 2.73%。公司筹资活动净现金流-12.84 亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司有息债务规模波动中有所下降，短期偿债压力大，考虑到政府及股东对公司支持力度强，公司整体偿债风险极低。

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年末，公司流动比率和速动比率均波动中有所下降，2019 年底分别为 376.48%和 129.92%。截至 2020 年 9 月底，公司流动比率与速动比率分别为 367.55%和 120.59%，较上年底分别下降 8.93 和 9.33 个百分点。截至 2020 年 9 月底，公司现金短期债务比为 0.44 倍。综合看，公司短期偿债压力大。

截至 2020 年 9 月底，公司获得银行授信总额 555.78 亿元，其中已使用授信额度 420.06

亿元，尚未使用授信额度 135.72 亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至 2020 年 9 月底，公司对外担保余额为 66.36 亿元，担保比率 22.44%，其中对公司股东无锡建发的担保金额较大，为 38.69 亿元。公司对外担保对象为国有企业和事业单位，但考虑到公司对外担保余额较大，存在一定或有负债风险。

考虑到，政府及股东对公司支持力度强，公司整体偿债风险极低。

五、本期短期融资券偿还能力分析

本期短期融资券的发行对公司现有短期债务规模影响不大。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力很强。考虑到公司获得的外部支持力度强，公司对本期短期融资券的偿还能力极强。

公司本期短期融资券拟发行金额上限 10.00 亿元，分别相当于 2019 年底短期债务和全部债务的 8.77%和 2.36%，本期短期融资券的发行对公司现有短期债务规模影响不大。

以 2019 年底财务数据为基础，本期短期融资券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率分别由 62.38%、59.31%上升至 62.87%、59.88%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券全部用于偿还有息债务，实际债务负担可能小于上述测算。

2017—2019 年，公司经营活动产生的现金流入分别为 65.79 亿元、70.30 亿元和 50.34 亿元，分别为本期短期融资券发行额度（10.00 亿元）的 6.58 倍、7.03 倍和 5.03 倍；同期公司经营活动现金流量净额分别为 44.34 亿元、42.52 亿元和 30.01 亿元，分别为本期短期融资券发行额度（10.00 亿元）的 4.43 倍、4.25 倍和 3.00 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖能力很强。截至 2020 年 9 月底，公司现金类资产为 49.92 亿元，为本期短期融资券发行额度（10.00 亿元）的 4.99 倍。公司现金类资产和经营活动

现金流入对本期短期融资券保障能力很强。

集中偿付压力方面，若本期短期融资券以上限金额发行成功，且考虑存续债券提前回售情况，公司存续债券将于 2022 年集中偿付 24.00 亿元。截至 2020 年 9 月底，公司现金类资产为上述集中偿付金额的 2.08 倍；2017—2019 年，公司经营活动现金流入量分别为上述集中偿付值的 2.74 倍、2.93 倍和 2.10 倍。公司经营活动现金净流量分别为上述集中偿付值的 1.85 倍、1.77 倍和 1.25 倍。公司面临存续债券集中偿付压力不大。

考虑到公司获得的外部支持力度强，公司对本期短期融资券的偿还能力极强。

六、 结论

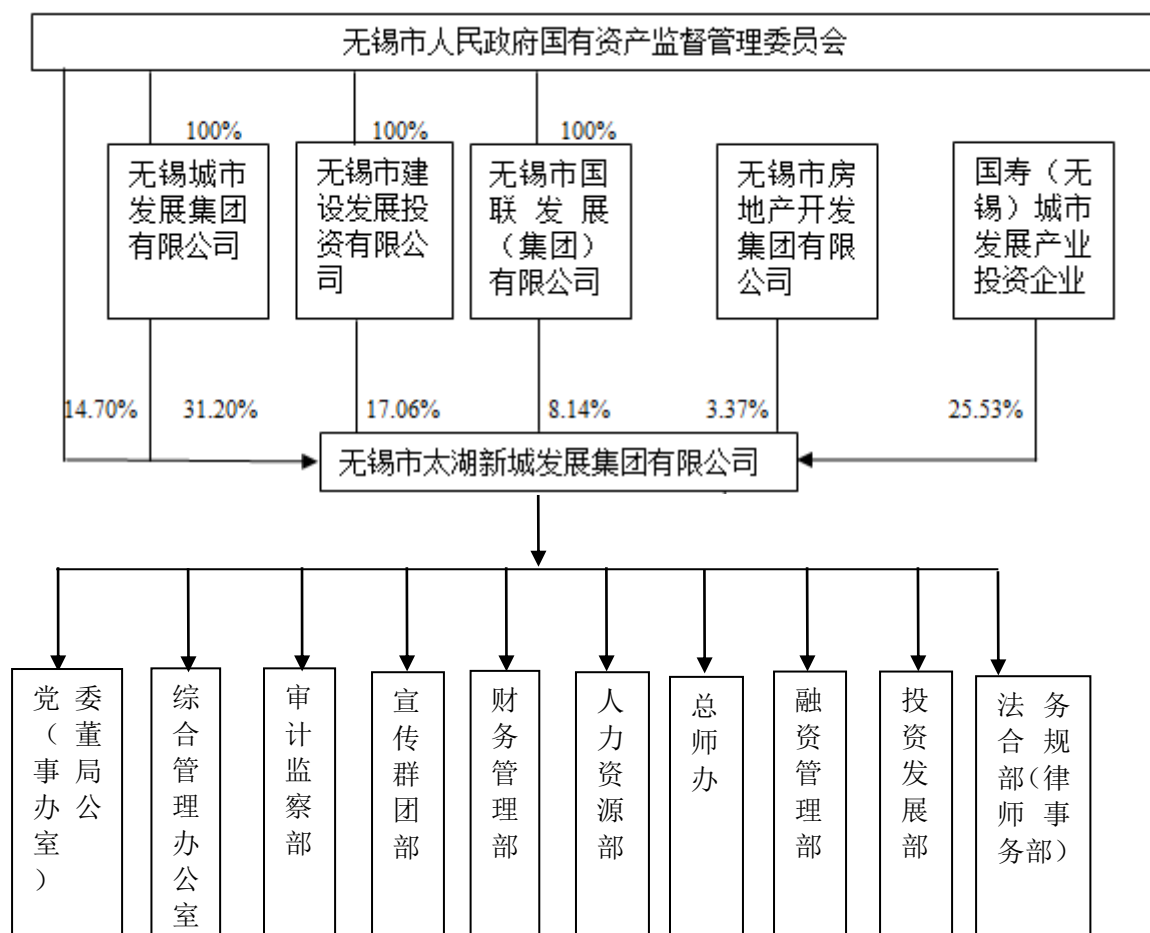
无锡市区位优势较强，近年来经济持续增长，无锡市太湖新城是无锡市未来的行政商务中心、科教创意中心和休闲居住中心，是无锡市新的城市中心，公司面临良好的外部发展环境。

近年来，公司资产总额以流动资产为主。流动资产中存货和应收类款项占比较大，且受限资产规模较大，对资金形成占用，资产流动性一般。公司整体债务规模较大，债务负担较重。受主营业务回款转好影响，收现质量有所提高，公司投资活动现金流量规模相对较小，借款和发债为公司主要融资渠道。

本期短期融资券的发行对公司现有短期债务规模影响不大，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力很强。考虑到无锡市政府和太湖新城指挥部对公司的支持，公司对本期短期融资券的偿还能力极强。

总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险极低。

附件 1-1 截至 2020 年 9 月底公司股权及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年 9 月底公司合并范围子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	无锡新泽投资发展有限公司	无锡	无锡	房地产开发经营、工程项目管理	100.00	设立
2	无锡君来世尊酒店有限公司	无锡	无锡	酒店管理	95.00	设立
3	无锡市瑞景资产物业管理有限公司	无锡	无锡	物业管理	100.00	设立
4	秀水发展无锡有限公司	无锡	无锡	房地产开发	100.00	设立
5	无锡贡湖湾旅游发展有限公司	无锡	无锡	旅游	100.00	设立
6	无锡市丰裕商业管理有限公司	无锡	无锡	商业管理	100.00	设立
7	无锡天梦投资管理有限公司	无锡	无锡	投资管理	98.00	设立
8	北京金和同益投资管理有限公司	北京	无锡	投资管理	100.00	非同一控制下合并
9	无锡丰润投资有限公司	无锡	无锡	房地产开发、经营；对外投资	100.00	非同一控制下合并
10	无锡新都房产开发有限公司	无锡	无锡	房地产开发	100.00	非同一控制下合并
11	无锡巡塘书香酒店管理有限公司	无锡	无锡	酒店管理	100.00	非同一控制下合并
12	无锡市太湖新城置业有限公司	无锡	无锡	房地产开发	100.00	非同一控制下合并
13	无锡新泽和畅睦邻中心开发管理有限公司	无锡	无锡	管理咨询	100.00	设立
14	无锡市景佳物业管理有限公司	无锡	无锡	房地产业	51.00	设立
15	无锡市禾裕科技小额贷款有限公司	无锡	无锡	租赁和商务服务业	90.00	设立
16	无锡市秀水坊酒店管理有限公司	无锡	无锡	酒店管理	100.00	设立
17	无锡市景泰保安服务有限公司	无锡	无锡	保安服务	100.00	设立
18	江苏新慧恒工程项目咨询有限公司	无锡	无锡	工程咨询	60.00	--
19	未来（无锡）大数据产业发展有限公司	无锡	无锡	大数据服务、人力资源等	100.00	--
20	无锡市银城置业有限公司	无锡	无锡	房地产开发、经营	100.00	--
21	无锡市太湖新邑酒店管理有限公司	无锡	无锡	住宿、餐饮	100.00	--

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	66.50	93.90	65.26	49.92
资产总额(亿元)	723.65	764.53	771.29	783.78
所有者权益(亿元)	226.22	232.09	290.12	295.66
短期债务(亿元)	82.67	127.81	114.05	114.42
长期债务(亿元)	366.94	346.60	308.88	314.85
全部债务(亿元)	449.61	474.42	422.93	429.27
营业收入(亿元)	28.27	21.11	18.34	11.32
利润总额(亿元)	5.23	6.69	4.70	2.47
EBITDA(亿元)	5.49	7.33	5.32	--
经营性净现金流(亿元)	44.34	42.52	30.01	20.94
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.73	4.17	56.13	--
存货周转次数(次)	0.05	0.04	0.04	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.02	--
现金收入比(%)	104.11	212.74	120.28	230.27
营业利润率(%)	15.70	6.33	13.64	11.73
总资本收益率(%)	0.56	0.89	0.55	--
净资产收益率(%)	1.67	2.66	1.29	--
长期债务资本化比率(%)	61.86	59.89	51.57	51.57
全部债务资本化比率(%)	66.53	67.15	59.31	59.22
资产负债率(%)	68.74	69.64	62.38	62.28
流动比率(%)	513.25	370.29	376.48	367.55
速动比率(%)	145.07	126.03	129.92	120.59
经营现金流动负债比(%)	33.96	22.88	17.42	--
现金短期债务比(倍)	0.80	0.73	0.57	0.44
全部债务/EBITDA(倍)	81.93	64.72	79.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.24	0.24	0.17	--

注：短期债务包含其他流动负债中有息部分；长期债务中包含长期应付款有息部分；2020 年三季度财务数据未经审计

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	60.34	85.64	58.50	43.18
资产总额(亿元)	740.52	765.35	768.79	775.87
所有者权益(亿元)	254.57	262.13	313.58	318.74
短期债务(亿元)	42.67	65.21	85.95	100.88
长期债务(亿元)	387.76	336.40	307.82	306.37
全部债务(亿元)	430.43	401.61	393.78	407.25
营业收入(亿元)	18.59	13.62	11.93	8.74
利润总额(亿元)	3.38	7.68	5.17	1.54
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	44.25	41.85	29.57	18.42
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.09	2.65	18.79	--
存货周转次数(次)	0.04	0.03	0.02	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	115.16	175.75	110.88	270.50
营业利润率(%)	6.90	5.06	10.88	3.06
总资本收益率(%)	0.44	1.19	0.65	--
净资产收益率(%)	1.18	3.00	1.52	--
长期债务资本化比率(%)	60.37	56.20	49.54	49.01
全部债务资本化比率(%)	62.84	60.51	55.67	56.10
资产负债率(%)	65.62	65.75	59.21	58.92
流动比率(%)	793.74	413.36	433.69	417.34
速动比率(%)	250.93	146.47	158.07	147.64
经营现金流动负债比(%)	53.14	25.86	20.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2020 年三季度财务数据未经审计

附件 4 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 - 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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
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%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 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

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 5-1 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 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 无锡市太湖新城发展集团有限公司 2021 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券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。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

无锡市太湖新城发展集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券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短期融资券相关信息，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，及时对该事项进行分析，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本期短期融资券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。