

信用评级公告

联合〔2023〕4392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相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确认维持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，维持“23 太新 Y2”“23 太新 Y1”“23 太湖新城债 01/23 太新 01”“22 太湖新城 MTN005”“22 太新 01”“22 太新 02”“21 太新 06”“21 太新 05”和“16 太湖发展债 02/PR 太新 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

无锡市太湖新城发展集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
无锡市太湖新城发展集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
无锡城建发展集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
23 太新 Y2	AAA	稳定	AAA	稳定
23 太新 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定
23 太湖新城债 01/23 太新 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 太湖新城 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
22 太新 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 太新 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 太新 06	AAA	稳定	AAA	稳定
21 太新 05	AAA	稳定	AAA	稳定
16 太湖发展债 02/PR 太新 02	AAA	稳定	AAA	稳定

偿债主体跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
23 太新 Y2	14.00 亿元	14.00 亿元	2026/05/04
23 太新 Y1	6.00 亿元	6.00 亿元	2026/04/11
23 太湖新城债 01/23 太新 01	14.00 亿元	14.00 亿元	2028/03/10
22 太湖新城 MTN005	5.00 亿元	5.00 亿元	2032/06/15
22 太新 01	6.90 亿元	6.90 亿元	2027/02/17
22 太新 02	6.00 亿元	6.00 亿元	2032/02/17
21 太新 06	2.10 亿元	2.10 亿元	2031/09/01
21 太新 05	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/09/01
16 太湖发展债 02/PR 太新 02	10.00 亿元	2.00 亿元	2023/08/29

注：1. “23 太新 Y2”和“23 太新 Y1”为永续债券，所列到期兑付日为下一次行权日；2. “22 太新 01”含投资者回售选择权，所列到期兑付日为下一次行权日；3. “16 太湖发展债 02/PR 太新 02”包含分期偿还本金安排，所列到期兑付日为最后一次偿还日期；4. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 21 日

偿债主体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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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

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”）系无锡市市属重点企业之一，是无锡市太湖新城中心区唯一的基础设施建设主体。跟踪期内，无锡市经济水平保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司业务仍保持区域专营优势；公司在资金注入和政府补贴等方面继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司债务负担仍重且面临一定集中兑付压力，自营项目尚需投资额较大，存在一定投资压力，存在较大规模对外投资款项以及资产流动性较弱等因素可能对公司信用等级带来的不利影响。未来，随着太湖新城建设发展的逐步推进，公司工程项目逐步确认收入，公司经营前景良好。

“16 太湖发展债 02/PR 太新 02”设置分期偿还本金安排，同时无锡城建发展集团有限公司（以下简称“无锡城发”）为“16 太湖发展债 02/PR 太新 02”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，无锡城发主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。无锡城发担保实力极强，其担保进一步提升了“16 太湖发展债 02/PR 太新 02”本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 太新 Y2”“23 太新 Y1”“23 太湖新城债 01/23 太新 01”“22 太湖新城 MTN005”“22 太新 01”“22 太新 02”“21 太新 06”“21 太新 05”和“16 太湖发展债 02/PR 太新 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，无锡市地区生产总值和固定资产投资分别为 14850.8 亿元和 4073.5 亿元，分别同比增长 3.0% 和 2.2%，公司外部发展环境良好。
- 跟踪期内，公司继续保持区域专营优势。公司是无锡市太湖新城中心区唯一的基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	3
			偿债能力	4
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AAA

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	江苏省无锡市	江苏省无锡市	江苏省南京市	江苏省南京市
GDP (亿元)	14850.82	14850.82	16907.85	16907.85
一般公共预算收入 (亿元)	1133.40	1133.40	1558.21	1558.21
资产总额 (亿元)	1233.86	701.56	934.71	1975.40
所有者权益 (亿元)	400.39	233.37	320.01	640.88
营业总收入 (亿元)	46.93	258.80	51.22	123.02
利润总额 (亿元)	4.87	4.64	6.91	11.80
资产负债率 (%)	67.55	66.74	65.76	67.56
全部债务资本化比率 (%)	63.26	57.28	60.88	62.77
全部债务/EBITDA (倍)	84.09	14.68	53.04	58.70
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.36	1.73	0.43	0.53

注：公司 1 为无锡市交通产业集团有限公司；公司 2 为南京市河西新城区国有资产经营控股(集团)有限责任公司；公司 3 为南京东南国资投资集团有限责任公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

- 跟踪期内，公司继续获得有力外部支持。公司在资产注入和政府补贴等方面持续获得外部支持，2022 年，公司收到财政性资金注入 7.00 亿元；收到政府补贴 0.47 亿元。
- 增信措施。无锡城发为“16 太湖发展债 02/PR 太新 02”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，进一步提升了上述债券本息偿还安全性。

关注

- 跟踪期内，公司债务负担仍重，且面临一定集中兑付压力。截至 2023 年 3 月底，公司有息债务规模 726.19 亿元，其中一年内到期金额 172.91 亿元，未来 1~2 年到期兑付金额 122.38 亿元，全部债务资本化比率为 64.39%，公司债务规模仍大且债务负担仍重，且于未来 1 年内及未来 1~2 年面临一定集中兑付压力。
- 跟踪期内，公司自营项目尚需投资额较大，公司存在一定投资压力。截至 2023 年 3 月底，公司主要自营在建项目尚需投资额 121.92 亿元，公司存在一定对外投资压力，且需关注自营项目未来收益实现情况。
- 跟踪期内，公司存在较大规模对外投资款项。截至 2023 年 3 月底，公司其他非流动金融资产和其他权益工具投资合计 91.76 亿元，主要由对区域内其他国有企业、商业银行、产业引导基金和部分混合所有者企业投资构成，需关注其未来投资收益实现情况和投资风险。
- 跟踪期内，公司资产流动性较弱。截至 2022 年底和 2023 年 3 月底，公司应收类款项和存货分别占资产总额的 61.84% 和 63.90%，政府回款金额受土地出让进度影响较大，公司资产流动性较弱。

分析师:

李思卓 登记编号 (R0150222080008)

邹洁 登记编号 (R0150221020002)

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

偿债主体主要财务数据:

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	50.39	97.71	68.29	63.83
资产总额(亿元)	761.63	955.86	1233.86	1305.48
所有者权益(亿元)	292.65	346.00	400.39	401.63
短期债务(亿元)	123.79	149.97	150.85	172.91
长期债务(亿元)	316.03	401.82	538.55	553.27
全部债务(亿元)	439.82	551.80	689.40	726.19
营业总收入(亿元)	24.46	31.91	46.93	11.70
利润总额(亿元)	3.89	4.32	4.87	1.60
EBITDA(亿元)	5.53	6.30	8.20	--
经营性净现金流(亿元)	34.51	3.20	-75.37	-36.82
营业利润率(%)	17.56	17.31	9.06	10.70
净资产收益率(%)	0.95	0.45	0.82	--
资产负债率(%)	61.58	63.80	67.55	69.24
全部债务资本化比率(%)	60.05	61.46	63.26	64.39
流动比率(%)	404.82	348.99	291.95	270.21
经营现金流动负债比(%)	22.71	1.56	-25.96	--
现金短期债务比(倍)	0.41	0.65	0.45	0.37
EBITDA利息倍数(倍)	0.20	0.22	0.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	79.48	87.52	84.09	--
公司本部				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	751.02	892.44	1053.35	1103.25
所有者权益(亿元)	316.78	365.49	427.58	427.38
全部债务(亿元)	359.41	399.17	405.07	404.17
营业总收入(亿元)	11.52	12.76	8.26	0.09
利润总额(亿元)	3.57	1.13	12.72	-0.13
资产负债率(%)	57.82	59.05	59.41	61.26
全部债务资本化比率(%)	53.15	52.20	48.65	48.60
流动比率(%)	467.88	300.44	199.45	169.29
经营现金流动负债比(%)	27.88	18.88	15.77	--

注: 1.2020-2022年财务数据取自当年审计报告期末数,非追溯调整数据; 2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异,系四舍五入造成;除特别说明外,均指人民币; 3.公司2023年一季度财务报表未经审计; 4.本报告合并口径中其他应付款和其他流动负债中付息项已纳入短期债务核算; 4.“--”表示数据不适用
资料来源:根据公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料整理

评级历史: 详见附件3

声 明

- 一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。
- 二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。
- 三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。
- 四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。
- 五、本报告系联合资信接受无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。
- 六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。
- 七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
- 八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
- 九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

李思卓

孙明

联合资信评估股份有限公司

无锡市太湖新城发展集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，实际控制人仍为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”）。截至 2023 年 3 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 截至 2023 年 3 月底公司股东构成

股东名称	出资额 (亿元)	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
无锡城建发展集团有限公司	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	8.15
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(有限合伙)	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

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 9 个职能部门，包括董事局办公室（运营服务中心）、党群工作室（职工文化艺术和服务中心）和企业管理部（安监办、数据中心）等；公司合并范围内一级子公司 15 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1233.86 亿元，所有者权益 400.39 亿元（含少数股东权益 2.19 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 46.93 亿元，利润总额 4.87 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1305.48 亿元，所有者权益 401.63 亿元（含少数

股东权益 2.14 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 11.70 亿元，利润总额 1.60 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：王贤。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，联合资信所评公司存续债券余额 61.00 亿元，跟踪期内，存续债券均已按期足额偿付本息。“23 太新 Y2”募集资金已使用 9.85 亿元，“23 太湖新城债 01/23 太新 01”募集资金已使用 5.51 亿元，其余债券募集资金均已按募集资金用途使用完毕。

表 2 截至 2023 年 5 月底联合资信所评公司存续债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
23 太新 Y2	14.00	14.00	2023/05/04	3+N
23 太新 Y1	6.00	6.00	2023/04/11	3+N
23 太湖新城债 01/23 太新 01	14.00	14.00	2023/03/10	5
22 太湖新城 MTN005	5.00	5.00	2022/06/15	10
22 太新 01	6.90	6.90	2022/02/17	5+5
22 太新 02	6.00	6.00	2022/02/17	10
21 太新 06	2.10	2.10	2021/09/01	10
21 太新 05	5.00	5.00	2021/09/01	5
16 太湖发展债 02/PR 太新 02	10.00	2.00	2016/08/29	7
合计	69.00	61.00	--	--

资料来源：公开资料整理

1. 普通优先债券

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券合计余额 39.00 亿元。

2. 永续债券

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评定的永续债券合计余额 20.00 亿元。

3. 担保债券

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评定的

存续期担保债券为“16太湖发展债02/PR太新02”，由无锡城建发展集团有限公司（以下简称“无锡城发”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济

公司主要从事江苏无锡经济开发区（无锡市太湖新城中心区）范围内的土地综合开发和基础设施建设业务，是无锡市重要的基础设施建设主体之一。

跟踪期内，无锡市经济水平保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据 2022 年无锡市国民经济和社会发展统计公报，2022 年，无锡市实现地区生产总值 14850.8 亿元，同比增长 3.0%。其中，第一产业实现增加值 133.7 亿元，同比增长 1.1%；第二产业实现增加值 7177.4 亿元，同比增长 3.6%；第三产业实现增加值 7539.8 亿元，同比增长 2.4%；三次产业比例调整为 0.9:48.3:50.8。

2022 年，无锡市规模以上工业企业实现增加值 5586.0 亿元，同比增长 5.4%；完成固定资产投资 4073.5 亿元，同比增长 2.2%，其中，完成房地产开发投资 1386.8 亿元，同比下降 11.6%。

根据《关于无锡市 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案的报告》，2022 年，无锡市一般公共预算收入为 1133.4 亿元，扣除留抵退税因素后同比增长 1.6%。其中，税收收入 852.2 亿元，占一般公共预算收入的比重为 75.19%，财政收入质量较高。2022 年，一般公共预算支出为 1365.7 亿元，同比增长 0.6%，财政自给率为 83.0%，财政自给能力强。2022 年，无锡市政府性基金收入 1128.8 亿元。截至 2022 年底，无锡市政府债务余额 1874.4 亿元。

太湖新城管理体制进行优化调整，组建江苏无锡经济开发区统一行使辖区内管理工作。随着江苏无锡经济开发区产业发展需求的提升，公司经营前景良好。

2018 年，无锡市委、市政府对太湖新城的管理体制进行优化调整，决定组建江苏无锡经济开发区，由无锡经济开发区统一行使太湖新城辖区内的经济管理、社会管理、城市管理、资源管理、干部人事管理及党建等相关职能，并由市政府授权或委托，综合行使相关行政执法权限。江苏无锡经济开发区受委托管理原滨湖区太湖街道、华庄街道（太湖新城中心区），其规划范围与太湖新城中心区基本一致，总面积约 56.6 平方公里。2019 年，江苏无锡经济开发区正式挂牌成立。江苏无锡经济开发区管理委员会（以下简称“无锡经开区管委会”）为无锡市委、市政府的派出机关，正处级建制，公司由直属市政府管理调整为市政府授权委托江苏无锡经济开发区管理，但市属企业身份不变。江苏无锡经济开发区（太湖新城中心区）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。

未来，随着江苏无锡经济开发区产业发展需求的提升，公司经营前景良好。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司无控股股东，无锡城发仍为公司第一大股东。公司实际控制人仍为

无锡市国资委。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。

跟踪期内，无锡市主要的基础设施建设平台仍主要包括无锡市交通产业集团有限公司、无锡市市政公用产业集团有限公司、无锡地铁集团有限公司、公司、无锡城发及其下属子公司。公司仍作为无锡市太湖新城中心区唯一基础设施建设主体。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务保持区域专营优势。

3. 人员素质

跟踪期内，公司高管人员发生变动，系正常更替，对公司日常管理和生产经营无重大影响。

王贤先生，1978 年生，硕士研究生学历；历任无锡经济开发区党工委委员和无锡经济开发区管委会副主任；2022 年 8 月起任公司党委书记和董事局主席。

张琦海先生，1976 年生，本科学历；历任无锡市城市投资发展有限公司党委书记、董事长，无锡城发副总裁；2022 年 8 月起任公司党委副书记、董事和总裁。

曹彦杰先生，1982 年生，本科学历；历任无锡市土地收购储备中心办事员、财务资金副处长，无锡市国土资源局无锡经济开发区分局筹备组成员、临时党委委员，江苏无锡经济开发区纪律检查工作委员会副书记；2022 年 7 月起任公司副总裁。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913202007990565733），截至 2023 年 6 月 16 日，公司本部已结清信贷记录中，有 3 笔关注类贷款，最近一次结清日期为 2015 年 12 月 30 日，根据公

司提供的说明，公司的关注类贷款均系银行系统问题所致。此外，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91320292MA26GYJK00），截至2023年6月15日，无锡新尚投资有限公司（以下简称“新尚投资”）无已结清和未结清的不良、关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9132021159857952XH），截至2023年6月15日，无锡市瑞景城市服务有限公司（以下简称“瑞景城市”）无已结清和未结清的不良、关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司新增供应链业务，营业总收入有所增长；综合毛利率较上年大幅下降，整体经营状况良好。

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，2022年为46.93亿元，同比增长47.09%。公司新增供应链收入，占比较高；房产销售收入大幅下降；公司营业总收入以工程收入和供应链收入为主。毛利率方面，2022年，公司综合毛利率大幅下降，主要系新增供应链业务毛利率较低，且工程收入毛利率小幅下降所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入11.70亿元，以工程收入和供应链收入为主；毛利率小幅下降至12.71%。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程收入	14.76	46.26	5.01	15.07	32.11	3.86	3.83	32.74	6.71
代建管理费	0.27	0.84	81.04	0.16	0.35	4.30	0.02	0.15	-310.16
房产销售	10.88	34.11	31.83	0.31	0.66	71.81	0.00	0.00	--
酒店收入	1.84	5.76	68.49	2.01	4.28	62.18	0.65	5.54	59.17
租金	1.48	4.63	68.14	2.46	5.23	87.41	0.83	7.11	84.46
物业管理费	1.03	3.22	25.86	2.52	5.38	5.08	0.58	4.95	-9.58
绿化改造工程	0.45	1.42	2.97	0.96	2.05	13.19	0.13	1.11	22.06
供应链	0.00	0.00	--	18.42	39.24	0.69	4.50	38.46	0.72
其他	1.20	3.77	19.64	5.03	10.71	28.44	1.16	9.94	16.54
合计	31.91	100.00	22.57	46.93	100.00	12.83	11.70	100.00	12.71

注：1.尾差系四舍五入所致，下同；2.“--”表示数据无意义；

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 工程业务

2022年，公司工程业务收入中除原有的代建业务外，还新增了工程施工收入。受完工结算进度及各年确认收入项目加成比例不同影响，

工程收入有所增长，毛利率有所下降；同期工程收入回款充分，但公司存货及其他应收款中待结算及回款的工程投资规模大，结算及回款情况受太湖新城土地出让进度影响大。

代建工程

公司是无锡市太湖新城中心区唯一的基础设施建设主体，代建工程收入主要来自于基础设施代建及土地拆迁整理收入。公司存量业务与无锡市太湖新城建设指挥部办公室（以下简称“太湖新城指挥部”）签订《项目委托代建协议书》和《土地拆迁整理协议》，受托从事太湖新城的基础设施建设和土地整理业务，前期公司通过自有资金和银行贷款筹集项目所需资金，完工后由太湖新城指挥部对项目进行审核结算，并按审验投资额加成一定比例确认收入。2019年起，受太湖新城区域管理体制调整影响，公司后续新增的委托代建业务将由无锡经开区管委会负责审核结算，存量委托代建业务由太湖新城指挥部继续履行付款职能直至履约完毕。

公司相关工程前期投入计入“存货-开发成本”，对于立项在公司名下的项目，按投入及一定加成比例确认收入后结转成本，未回款部分记入“应收账款”；对于未立项在公司名下的项目，公司仅按照工程投资额的1.00%确认代建管理费收入，项目完工后转入“其他应收款”，在收到太湖新城指挥部回款后直接冲减“其他应收款”。

工程施工

2022年，公司新增建筑施工工程收入，由子公司瑞景城市负责，瑞景城市具有市政公用工程施工总承包叁级资质、城市及道路照明工程专业承包叁级资质和环保工程专业承包叁级资质，采用工程总承包方式承接建筑施工业务，按照合同约定进行施工，一般项目按工程进度进行结算并逐步确认收入，工程完工验收后，瑞景城市工程实收收入确认至工程款的95~97%，其余部分为质保金，一般1~3年完成回收。2022年及2023年1-3月，公司工程施工收入分别为2.75亿元和1.13亿元。

2022年，公司实现工程收入15.07亿元，主要为项目代建收入；业务毛利率下降至3.86%，主要系当年确认收入项目加成比例波动所致。

2022年公司确认代建管理费0.16亿元。2022年公司收到太湖新城指挥部针对政府类应

收账款、其他应收款回款合计50.00亿元。2023年1-3月，公司确认工程收入3.83亿元；确认代建管理费收入0.02亿元，毛利率为负主要系收入成本存在时间错配情况所致。

跟踪期内，公司仍主要负责无锡市太湖新城中心区基础设施建设业务，公司所负责的项目较多且金额分散。截至2022年底，公司“存货-开发成本”科目余额584.62亿元，其中土地成本165.34亿元，征地拆迁费用182.58亿元，建安工程35.53亿元，资本化利息194.84亿元；合计“其他应收款”中应收太湖新城指挥部金额133.24亿元，公司待结算工程投资规模大，结算及回款情况受太湖新城土地出让进度影响大。

除上述代建外，公司主要在建自营类项目包括贡湖大道两侧城市更新改造项目、无锡国际会议中心项目、无锡雪浪小镇未来中心、新发大厦项目、天梦BC地块建造办公楼项目、银花大厦和落霞睦邻中心等，截至2023年3月底，公司主要在建自营项目合计总投资额225.76亿元，已投资额103.84亿元，未来依靠出租和出售平衡收益，公司在建自营类项目存在一定投资压力，且需关注其未来收益情况。

(2) 房地产开发业务

跟踪期内，公司在建并销售的房地产项目仍为金匮里项目，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。公司拟建房地产项目面临较大的对外投资压力，需持续关注其建设情况和对外销售情况。

公司房地产销售业务由子公司无锡新都房产开发有限公司（以下简称“新都房产”）及无锡市太湖新城置业有限公司负责，新都房产具有房地产开发二级资质。

公司在建并销售的房地产开发项目为金匮里“朗诗新郡”项目（XDG-2009-67号地块），项目位于太湖新城CBD核心区，紧邻无锡市政府及金匮公园，主要建设内容为住宅及商业配套，由于朗诗三期增加投资，项目计划总投资变为80.00亿元，包括住宅和商业用房及配套，一期累计投资16.58亿元，二期累计投资15.24亿元，一期、二期房源可售面积23.10万平方米，

三期计划投资 47.00 亿元。截至 2023 年 3 月底，金匮里项目已投资 63.77 亿元，可售面积 41.63 万平方米，已签约销售面积 35.32 万平方米，实现资金回笼 79.82 亿元。

2022 年，公司确认房地产销售收入 0.31 亿元，主要系本期内预售房产未达到交付标准所致。毛利率方面，2022 年，公司房地产销售毛利率 71.81%。2023 年 1—3 月，公司未实现房产销售收入。

截至 2023 年 3 月底，公司合同负债 39.64 亿元，主要由金匮里项目预收房款构成。考虑到金匮里项目体量较大，未来公司房地产业务收入仍具有一定持续性。

拟建项目方面，公司计划商品房开发项目为城亿仁恒东地块（XDG-2021-68 号地块）和龙渚地块（XDG-2021-64 号地块），计划总投资 110.30 亿元，已投资 57.01 亿元，主要为前期土地款项，公司房地产开发业务面临一定的对外投资压力，并需持续关注其建设情况和对外销售情况。

（3）供应链业务

2022 年，公司新增供应链业务，针对部分货品，公司采用以销定购模式，针对其他货品公司已于上下游签订框架协议，整体风险可控，但毛利率较低，对公司利润贡献能力有限。

2022 年，公司新增供应链业务，主要由子公司无锡市太湖新城资产经营管理有限公司（以下简称“新城资产”）和无锡丰润投资有限公司（以下简称“丰润投资”）负责运营。其中，新城资产供应链业务经营产品为电解铜、铝锭和光伏组件，且以电解铜、铝锭为主。丰润投资供应链业务由其自身及下属子公司无锡润宁供应链管理有限公司负责，主要经营产品主要为铜杆、电器及电子产品。

针对电解铜和铜杆产品，公司采用以销定购的模式经营，下游客户下达订单并支付采购价款后，公司依据其数量向上游进行采购并支付价款，公司不进行资金垫付。

针对铝锭、电器和电子产品，公司与上下游达成框架合作协议，公司与上游约定采购产品、

定价方式、结算付款方式和交货方式。上游供应商将相关产品运输至指定工厂验收合格后，公司于次日支付货款，经双方协商可顺延 1 日。公司收到下游客户订单后，按照约定向下游客户供货，并运送至指定地点，下游客户需在订货当日起 30 个自然日内付款。

上下游方面，电解铜产品的上游供应商为上海裕江源贸易有限公司，下游客户为广西远通商贸责任有限公司和山东地矿物资发展有限公司；铝锭产品的上游供应商为中意能（江苏）能源科技有限公司，下游客户为银邦金属复合材料股份有限公司；电器产品上游供应商主要为美的、格力、惠而浦等知名电器品牌，下游客户为苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心（以下简称“苏宁采购中心”）；电子产品的上游供应商主要为 vivo、oppo 等知名手机品牌，未来将逐步与华为等手机品牌开展合作，下游客户为苏宁采购中心；铜杆产品的上游供应商为江苏宝来电工器材有限公司，下游客户为远东控股集团有限公司。

2022 年，公司供应链业务实现收入 18.42 亿元，毛利率 0.69%；2023 年 1—3 月，公司实现供应链业务收入 4.50 亿元，毛利率 0.72%。

表 4 2022 年公司供应链业务主要供应商情况

经营主体	产品	客户名称	采购成本（亿元）
新城资产	铝锭	中意能（江苏）能源科技有限公司	10.24
丰润投资	铜杆、电器及电子产品	江苏宝来电工器材有限公司	3.64
		维沃移动通信有限公司	1.21
		常州同泰高导新材料有限公司	1.00
		江苏盛世欣兴格力贸易有限公司	0.68
合计	--	--	16.77

资料来源：公司提供

表 5 2022 年公司供应链业务主要客户情况

经营主体	产品	客户名称	收入（亿元）
新城资产	铝锭	银邦金属复合材料股份有限公司	10.37
丰润投资	铜杆、电器及电子产品	苏宁采购中心	4.83
		远东控股集团有限公司	4.66
合计	--	--	19.86

注：销售收入超过 2022 年全年收入系部分业务交货在 2023 年，收入确认在 2023 年一季度所致
资料来源：公司提供

(4) 其他业务

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。跟踪期内，公司酒店、租金及资金占用费收入均保持增长，物业管理费和绿化改造工程收入有所下降。

酒店收入主要为子公司无锡君来世尊酒店管理有限公司和无锡新泽文商旅投资发展有限公司的经营收入。君来世尊酒店位于无锡市商业区，按国际五星级标准运营管理；巡塘书香酒店位于无锡巡塘古镇内，酒店房间均为古色古香的庭院。2022年，公司实现酒店经营收入2.01亿元，毛利率小幅下降至62.18%。

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和无锡市瑞景资产物业管理有限公司（以下简称“瑞景资产”）房产租赁产生，2022年为2.46亿元，毛利率增长至87.41%，毛利率增长主要系新增部分资产维护费用较低所致。

物业管理费主要为子公司瑞景资产代收的集团所有资产物业管理费，2022年收入2.52亿元，毛利率为5.08%。

绿化改造收入为瑞景资产收取绿化养护费、太湖博览场地租赁的后勤保障费收入，2022年收入0.96亿元，毛利率13.19%，大幅增长系部分项目成本存在错配情况所致。

3. 未来发展

未来，公司将根据无锡市国资委要求以及自身发展诉求，从原有的太湖新城范围内的项目投融资、建设及相关资产的运营管理，向更为市场化的可持续模式进行探索，做好区域内配套服务工作。

未来公司将推进太湖新城中心区产业聚集、消费升级、人气拉动为核心，以加快公司市

场化转型提升可持续发展能力为内生动力，紧紧围绕打造“无锡城市新中心、产业发展新高地、生态宜居新家园”这一发展目标，突出“产业发展”和“功能配套”两个重点，不断开创发展新局面，以更好地建设太湖新城、服务无锡。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2023年一季度财务报表未经审计。

2022年，公司合并范围内1家一级子公司变更为二级子公司；新增3家一级子公司，均为投资设立；2023年一季度，公司合并范围新增1家一级子公司，为投资设立。截至2023年3月底，公司合并范围内共15家一级子公司。公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模有所增长，资产结构基本保持稳定；公司流动资产中应收类款项和存货占比高，资产流动性弱，资产质量一般。公司存在较大规模对外投资款项，需持续关注其对外投资收益实现情况和投资风险。

截至2022年底，公司合并资产总额1233.86亿元，较上年底增长29.08%，主要系存货、投资性房地产、其他非流动金融资产、应收账款、预付款项、在建工程和其他非流动资产增长所致。其中，流动资产占68.70%，非流动资产占31.30%。公司资产结构以流动资产为主。

表6 公司主要资产构成情况

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	97.66	10.22	67.99	5.51	63.42	4.86
应收账款	1.21	0.13	19.91	1.61	19.76	1.51
其他应收款	176.77	18.49	155.85	12.63	180.36	13.82

存货	432.87	45.29	585.45	47.45	630.60	48.30
预付款项	1.37	0.14	10.87	0.88	28.71	2.20
流动资产合计	717.34	75.05	847.63	68.70	933.63	71.52
其他权益工具投资	31.85	3.33	37.16	3.01	37.17	2.85
其他非流动金融资产	17.27	1.81	52.67	4.27	54.59	4.18
投资性房地产	81.45	8.52	122.02	9.89	124.75	9.56
固定资产	19.00	1.99	21.38	1.73	21.57	1.65
在建工程	59.41	6.22	95.06	7.70	105.81	8.11
其他非流动资产	8.89	0.93	36.74	2.98	4.39	0.34
非流动资产合计	238.52	24.95	386.23	31.30	371.85	28.48
资产合计	955.86	100.00	1233.86	100.00	1305.48	100.00

注：公司其他应收款包含应收利息和应收股利

资料来源：根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产847.63亿元，较上年底增长18.16%，主要系存货、应收账款和预付款项增长所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金67.99亿元，较上年底下降30.38%，主要系债务偿还和项目投入所致。货币资金中有0.34亿元受限资金，主要系保函保证金，公司货币资金受限比例低。

截至2022年底，公司应收账款账面价值19.91亿元，较上年底增加18.70亿元，主要系供应链业务应收账款和工程施工业务应收账款增长所致。账龄角度来看，公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款合计7.08亿元，其中一年以内款项6.30亿元，整体账龄较短。公司应收账款共计提坏账准备0.40亿元，计提比例很低。集中度来看，公司应收账款前五名余额合计8.07亿元，占比39.77%，集中度较低。

表7 截至2022年底公司应收账款前五名情况

应收对象	金额 (亿元)	占比 (%)
上海博置实业有限公司	4.00	19.72
银邦金属复合材料股份有限公司	1.20	5.91
江苏宝来电工器材有限公司	1.00	4.93
上海耘临融资租赁有限公司	0.98	4.83
江苏南通二建集团有限公司	0.89	4.38
合计	8.07	39.77

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司预付款项10.87亿元，较上年底增加9.49亿元，主要系预付土地款项增长所致。公司预付款项主要由预付无锡市自然资源和规划局8.01亿元土地款构成。

截至2022年底，公司其他应收款155.85亿元，较上年底下降11.83%，主要系往来款减少所致。公司其他应收款主要由往来款143.77亿元和土地征收补偿款10.60亿元构成；公司其他应收款共计提坏账准备0.29亿元，计提比例很低。集中度来看，公司其他应收款前五名合计余额154.24亿元，占比99.44%，集中度很高。

表8 截至2022年底公司其他应收款前五名情况

债务人名称	余额 (亿元)	账龄	款项性质	占比 (%)
太湖新城指挥部	10.31	1年以内	往来款及代建项目投资款等	85.90
	22.37	1~2年		
	17.01	2~3年		
	68.94	3~4年		
	14.62	4~5年		
江苏无锡经济开发区建设局	10.60	1年以内	土地征收补偿款	6.83
无锡仁新置业有限公司	0.95	1年以内	往来款	5.36
无锡市财政局	0.14	1年以内	往来款	0.63
	0.84	2~3年		
浪潮卓数大数据产业发展有限公司	1.12	2~3年	往来款	0.72
合计	154.24	--	--	99.44

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司存货585.45亿元，较上年底增长35.25%，主要系公司代建业务投入所

致。存货主要由开发成本584.62亿元构成，其中土地成本165.34亿元，征地拆迁费用182.58亿元，建安工程35.53亿元，资本化利息194.84亿元。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产386.23亿元，较上年底增长61.93%，主要系其他非流动金融资产、投资性房地产和在建工程增长所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。

截至2022年底，公司其他权益工具投资37.16亿元，较上年底增长16.69%，主要系新增对江苏资产管理有限公司（以下简称“江苏资产”）和无锡市文化旅游发展集团有限公司（以下简称“无锡市旅游”）投资所致。公司其他权益工具投资主要包括对江苏资产投资10.91亿元，对无锡市旅游投资10.48亿元，对江苏宜兴农村商业银行股份有限公司投资6.14亿元。其中对非金融类混合所有制企业投资合计2.11亿元，主要包括对龙道博特轮胎科技(无锡)有限公司投资2.00亿元。

截至2022年底，公司其他非流动金融资产52.67亿元，较上年底增长205.07%，主要系权益工具投资增长所致。公司其他非流动金融资产主要由子公司新尚投资和丰润投资新增对外股权投资和基金投资构成，被投资企业主要为区域内产业引导基金，需持续关注投资收益情况和投资风险。

截至2022年底，公司投资性房地产122.02亿元，较上年底增长49.81%，主要系公司购置房屋及建筑物25.14亿元和存货、固定资产及在建工程转入15.08亿元所致。公司投资性房地产主要由对外出租的厂房、办公楼和商铺等构成。

截至2022年底，公司固定资产21.38亿元，较上年底增长12.53%，主要系新增部分机器设备所致。固定资产主要由房屋及建筑物20.27亿元构成。

截至2022年底，公司在建工程95.06亿元，较上年底增长60.00%，主要系公司自营类项目

投入及新增部分土地资产所致。在建工程主要包括贡湖大道两侧更新改造项目投资41.15亿元，雪浪小镇项目10.43亿元，世界物联网大会项目15.21亿元。

截至2022年底，公司其他非流动资产36.74亿元，较上年底增长313.13%，主要系新增17.00亿元股权认购款和16.05亿元预付土地款所致。其中股权认购款系公司认购无锡农村商业银行股份有限公司定向增发股份。

截至2022年底，公司使用受限的资产包括存货、投资性房地产和在建工程等。合计受限资产总额为106.05亿元，占总资产比例为8.60%，公司资产受限比例较小。

表9 截至2022年底公司受限资产情况

受限资产	金额 (亿元)	占总资产比例 (%)
货币资金	0.34	0.03
存货	62.35	5.05
固定资产	7.93	0.64
投资性房地产	24.96	2.02
在建工程	10.48	0.85
合计	106.05	8.60

资料来源：公司审计报告

截至2023年3月底，公司合并资产总额1305.48亿元，较上年底增长5.80%，主要系存货、其他应收款、预付款项和在建工程增长所致。公司预付款项28.71亿元，较上年底增加17.84亿元，系预付股权认购由其他非流动资产转入，后续转入长期股权投资科目；其他应收款180.36亿元，较上年底增长15.73%，主要系往来款增长所致；存货630.60亿元，较上年底增长7.71%，主要系代建工程投入所致；在建工程105.81亿元，较上年底增长11.31%，主要系自营类项目投入所致。

资产流动性方面，截至2022年底和2023年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）以及存货合计占资产总额的比重分别为61.84%和63.90%，应收类款项主要为应收政府单位及区域内国有企业往来款，回收时间存在不确定性，对公司营运资金形成占用。此

外，公司存货以代建项目开发投入为主，整体资产流动性弱。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益有所增长，新增其他权益工具40.00亿元，其他构成较上年底变动不大；公司所有者权益稳定性好。

截至2022年底，公司所有者权益400.39亿元，较上年底增长15.72%，主要系其他权益工具和资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.45%。在所有者权益中，实

收资本和资本公积分别占50.98%和35.84%。所有者权益结构稳定性好。

截至2022年底，公司实收资本较上年底未发生变化；公司资本公积143.52亿元，较上年底增长5.10%，系收到财政性资金投入7.00亿元所致；其他权益工具40.00亿元，系新发行永续债券所致；未分配利润25.05亿元，系利润积累所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益401.63亿元，较上年底增长0.31%，系未分配利润增长所致。公司未分配利润26.34亿元，较上年底增长5.15%。

表10 公司所有者权益主要构成情况

科目名称	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	204.11	58.99	204.11	50.98	204.11	50.82
资本公积	136.55	39.47	143.52	35.84	143.52	35.73
其他权益工具	0.00	0.00	40.00	9.99	40.00	9.96
未分配利润	23.08	6.67	25.05	6.26	26.34	6.56
所有者权益合计	346.00	100.00	400.39	100.00	401.63	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

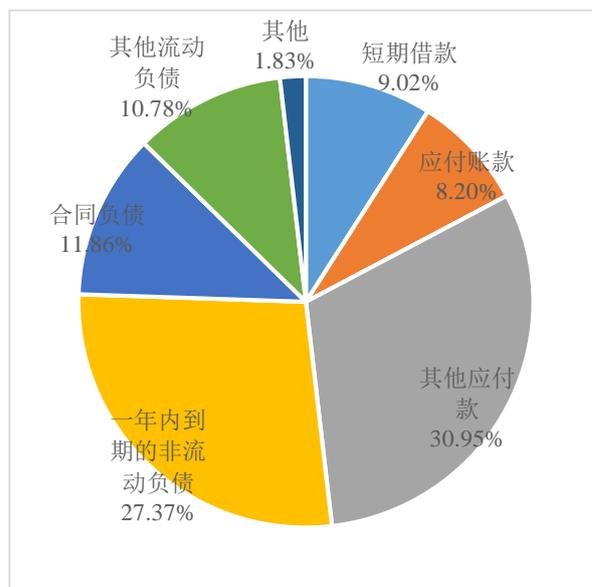
(2) 负债

截至2022年底，公司负债总额有所增长，有息债务增长较快，整体债务负担仍重，公司于未来1年内及未来1~2年面临一定集中兑付压力。

截至2022年底，公司负债总额833.47亿元，较上年底增长36.67%，主要系其他应付款和长期借款增长所致。其中，流动负债占34.83%，非流动负债占65.17%。公司负债以非流动负债为主。

截至2022年底，公司流动负债290.33亿元，较上年底增长41.25%，主要系短期借款、应付账款和其他应付款增长所致。公司流动负债主要由短期借款、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构成。

图1 公司流动负债构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款26.18亿元，较上年底增长94.41%。公司短期借款主要由信用借款15.65亿元，保证借款5.38亿元和信托借款5.12亿元构成。

截至2022年底，公司应付账款23.82亿元，较上年底增长78.73%，主要系应付工程款和应付货款增长所致。公司应付账款主要包括应付工程款13.65亿元和应付货款9.65亿元。

截至2022年底，公司其他应付款89.85亿元，较上年底增加81.01亿元，主要系应付区域内国有企业往来款和拆借款增长所致。公司其他应付款中往来款71.22亿元，应付拆借款16.52亿元，系有息债务，纳入短期债务进行核算。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债79.45亿元，较上年底增长21.00%，主要系一年内到期的应付债券增长所致。公司一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款30.76亿元，一年内到期的应付债券47.38亿元和一年内到期的租赁负债0.11亿元，其余部分为应付利息。

截至2022年底，公司其他流动负债31.30亿元，较上年底下降56.08%，主要系短期融资债券偿还所致。公司其他流动负债主要由短期融资券28.00亿元构成，系有息债务，纳入短期债

务进行核算。

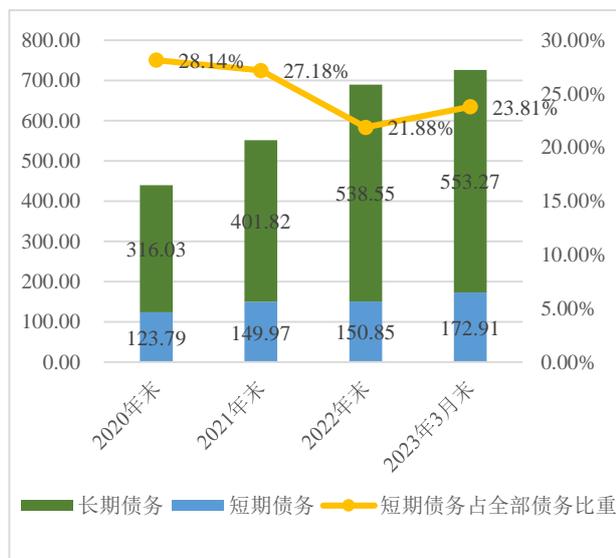
截至2022年底，公司非流动负债543.14亿元，较上年底增长34.34%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2022年底，公司长期借款362.38亿元，较上年底增长60.36%。公司长期借款主要包括保证借款316.75亿元，抵押借款42.53亿元，信用借款19.09亿元，质押并抵押借款7.37亿元，抵押并保证借款7.15亿元，其中一年内到期部分30.76亿元。

截至2022年底，公司应付债券175.66亿元，较上年底增长1.05%，系多期债券发行和偿还综合影响所致。

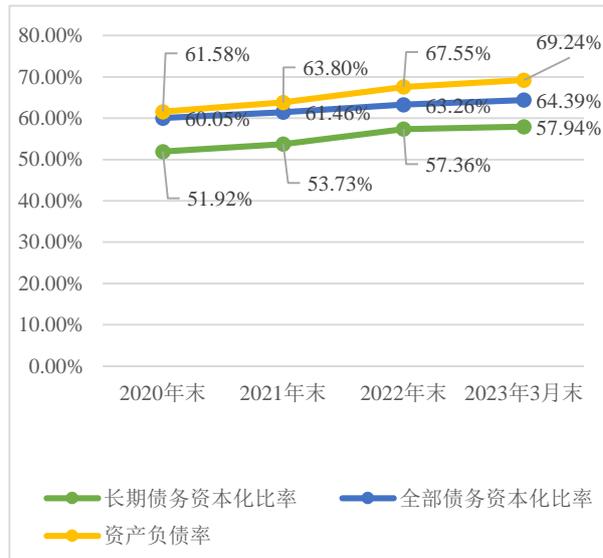
截至2023年3月底，公司负债总额903.85亿元，较上年底增长8.44%，主要系其他应付款和长期借款增长所致。其中，流动负债占38.23%，非流动负债占61.77%。公司仍以非流动负债为主。公司其他应付款106.15亿元，较上年底增长18.13%，主要系往来款增长所致；公司一年内到期的非流动负债103.67亿元，较上年底增长30.49%；公司长期借款412.96亿元，较上年底增长13.96%。

图2 2020-2022年末及2023年3月末公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 公司审计报告、财务报表及公司提供资料, 联合资信整理

图3 2020-2022年末及2023年3月末债务杠杆水平



资料来源: 公司审计报告、财务报表及公司提供资料, 联合资信整理

截至2022年底，公司全部债务689.40亿元，较上年底增长24.94%，其中，短期债务150.85亿元，长期债务538.55亿元。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为67.55%、63.26%和57.36%，较上年底分别提高3.75个百分点、提高1.80个百分点和提高3.62个百分点。公司债务负担有所加重。

截至2023年3月底，公司全部债务726.19亿元，较上年底增长5.34%，其中，短期债务172.91亿元，长期债务553.27亿元。从债务指标来看，截至2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为69.24%、64.39%和57.94%，较上年底分别提高1.69个百分点、1.13个百分点和0.58个百分点。公司债务负担进一步加重

从期限来看，以2023年3月末有息债务为基础进行测算，公司将于未来1年以内，1~2年和2~3年分别需偿付有息债务172.91亿元、122.38亿元和88.63亿元。公司于未来1年内以及未来1~2年面临一定集中兑付压力。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入同比有所增长，期间费用控制情况仍有待增强，利润总额对投资收益和公允价值变动收益依赖严重，公司盈利能力指标表现较强。

2022年，公司实现营业总收入46.93亿元，同比增长47.09%；营业成本40.91亿元，同比增长65.61%；公司营业利润率为9.06%，同比下降8.25个百分点。

表 11 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入	31.91	46.93	11.70
营业成本	24.71	40.91	10.21
期间费用	4.92	5.58	1.83
其中：销售费用	1.08	0.77	0.34
管理费用	3.02	4.03	1.04
财务费用	0.79	0.59	0.41
投资收益	1.42	2.60	2.21
公允价值变动收益	1.79	2.97	0.00

其他收益	701.84 万元	0.35	80.02 万元
利润总额	4.32	4.87	1.60

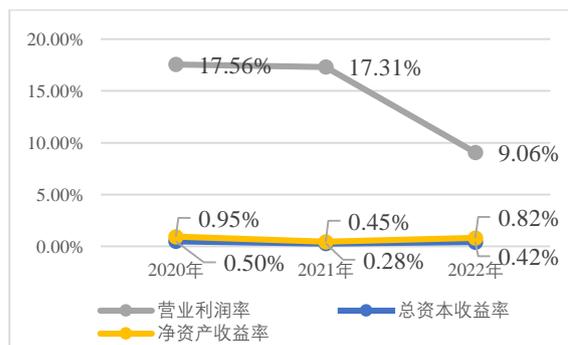
资料来源：公司审计报告和2023年一季度财务报表，联合资信整理

期间费用来看，2022年，公司期间费用为5.58亿元，同比增长13.36%，主要系管理费用增长所致。从构成看，公司期间费用主要由管理费用构成。2022年，公司期间费用率为11.89%，同比下降3.54个百分点，公司期间费用控制能力仍有待增强。

非经营性损益方面，2022年，公司投资收益2.60亿元，同比增长83.30%，主要由公司其他权益工具投资和其他非流动金融资产的投资收益构成；公允价值变动收益2.97亿元，同比增长65.82%，主要系其他非流动金融资产的公允价值变动所致；公司收到政府补助0.47亿元，分别计入“其他收益”和“营业外收入”。2022年，公司利润总额4.87亿元，利润总额对投资收益和公允价值变动收益依赖严重。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所增长，同比分别增长0.14个百分点和0.37个百分点。整体看，公司盈利指标表现较强。

图 4 2020 - 2022 年公司盈利指标情况



资料来源：公司审计报告及公司提供资料，联合资信整理

2023年1-3月，公司实现营业总收入11.70亿元，同比增长141.63%；实现利润总额1.60亿元，同比下降7.17%；营业利润率为10.70%。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金流入和流出量均同比增长，经营活动现金流量净额由正转负；

投资活动现金流入和流出额同比大幅增长，总体大幅净流出；筹资活动前现金同比大幅下降，存在较大资金缺口；筹资活动现金流保持净流入。

经营活动现金流方面，2022年，公司经营活动现金流入量119.23亿元，同比增长49.16%。2022年，公司销售商品、提供劳务收到的现金55.81亿元，同比下降7.91%，公司现金收入比大幅下降至118.92%；同期，公司收到其他与经营活动有关现金59.07亿元，同比增长210.54%，主要系收到的往来款增长所致。2022年，公司经营活动现金流出194.59亿元，同比增长153.60%，主要系公司项目投入增长所致，公司购买商品、接受劳务支付的现金147.17亿元，同比增长116.82%；支付其他与经营活动有关的现金28.10亿元，同比大幅增长，主要系支付的往来款增长所致。2022年，公司经营活动现金流量净额-75.37亿元，由正转负且大幅净流出。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入小计	79.93	119.23	42.04
经营活动现金流出小计	76.73	194.59	78.86
经营活动现金流量净额	3.20	-75.37	-36.82
投资活动现金流入小计	6.08	37.16	1.33
投资活动现金流出小计	85.17	202.11	15.46
投资活动现金流量净额	-79.09	-164.95	-14.13
筹资活动前现金流量净额	-75.89	-240.32	-50.95
筹资活动现金流入小计	371.65	433.45	99.41
筹资活动现金流出小计	248.50	223.07	53.03
筹资活动现金流量净额	123.15	210.39	46.38
现金收入比（%）	189.96	118.92	193.04

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

投资活动现金流方面，2022年，公司投资活动现金流入37.16亿元，同比大幅增长，其中收回投资收到的现金30.10亿元，收到其他与投资活动有关现金1.67亿元；同期，公司投资活动现金流出202.11亿元，同比大幅增长，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金136.56亿元，主要系在建项目投入和土地购入所

致；投资支付的现金63.87亿元，系对外股权和基金投资支付的现金；支付其他与投资活动有关现金1.67亿元。2022年，公司投资活动现金流量净额为-164.95亿元，净流出额同比大幅增长。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-240.32亿元，公司存在较大资金缺口，公司对外部融资需求较大。2022年，公司筹资活动现金流入额为433.45亿元，同比增长16.63%，其中取得借款收到的现金210.67亿元，同比增长98.34%；发行债券收到的现金140.50亿元，同比下降34.69%；收到其他与筹资活动有关的现金74.29亿元，同比大幅增长；同期，公司筹资活动现金流出223.07亿元，同比下降10.23%，主要由偿付债务支付的现金191.22亿元构成。2022年，公司筹资活动现金流量净额为210.39亿元，大幅净流入。

2023年1-3月，公司经营活动主要以业务收支和往来款为主，经营活动现金流量净额为-36.82亿元。公司现金收入比为193.04%。公司投资活动现金净流出14.13亿元；筹资活动现金流入以取得银行借款和发行债券收到的现金为主，筹资活动现金流出以偿还债务为主，公司筹资活动现金流量净额为46.38亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道畅通；公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

截至2022年底，公司流动比率和速动比率均有所下降；经营性净现金流为负，对流动负债和短期债务无覆盖能力。截至2022年底，现金类资产对短期债务的覆盖程度较低。截至2023年3月底，公司流动比率和速动比率均有所下降，现金类资产/短期债务为0.48倍。公司短期偿债指标表现较弱。

2022年，公司EBITDA同比有所增长，全部债务/EBITDA有所下降；EBITDA利息倍数有所增长；经营性净现金流为负，对全部债务和利息支出无覆盖能力。公司长期偿债指标表现一般。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	348.99	291.95	270.21
	速动比率 (%)	138.40	90.30	87.70
	经营现金/流动负债 (%)	1.56	-25.96	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.02	-0.50	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.65	0.45	0.48
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	6.30	8.20	--
	全部债务/EBITDA (倍)	87.52	84.09	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.01	-0.11	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.22	0.36	--
	经营现金/利息支出 (倍)	0.11	-3.35	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

截至2023年3月底，公司获得的各银行授信总额为649.80亿元，已使用授信额度224.99亿元，尚未使用额度为424.81亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2023年3月底，公司对外担保余额为74.98亿元，担保比率为18.67%，被担保企业全部为当地国有企业。目前被担保公司均正常运营，但是公司担保规模较大，被担保企业区域和行业集中度高，公司存在一定或有负债风险。

7. 公司本部财务情况

跟踪期内，公司本部资产占合并口径比例很高，负债总额占合并口径比例较高，营业收入占合并口径比例低，所有者权益和利润总额均超过合并口径。

截至2022年底，公司本部资产总额1053.35亿元，较上年底增长18.03%。其中，流动资产624.17亿元（占59.26%），非流动资产429.18亿元（占40.74%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款和存货构成；非流动资产主要由其他权益工具投资和长期股权投资构成。截至2022年底，公司本部资产占合并口径的85.37%，占比很高。

截至2022年底，公司本部负债总额625.77亿元，较上年底增长18.75%。其中，流动负债312.94亿元（占50.01%），非流动负债312.83亿元（占49.99%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债

和其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司本部2022年资产负债率为59.41%，较2021年提高0.36个百分点。公司本部负债占合并口径的75.08%，占比较高。

截至2022年底，公司本部所有者权益为427.58亿元，较上年底增长16.99%。在所有者权益中，实收资本为204.11亿元，资本公积合计136.73亿元，未分配利润合计37.25亿元，所有者权益稳定性良好。公司本部所有者权益占合并口径的106.79%，超过合并口径所有者权益总额。

2022年，公司本部营业总收入为8.26亿元，公司本部营业总收入占合并口径的17.60%，占比低；利润总额为12.72亿元，公司利润总额占合并口径的260.87%，超过合并口径利润总额。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为49.37亿元，投资活动现金流净额-203.04亿元，筹资活动现金流净额121.36亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额1103.25亿元，所有者权益为427.38亿元，负债总额675.87亿元；公司本部资产负债率61.26%。2023年1—3月，公司本部实现营业收入0.09亿元，利润总额-0.13亿元。

十、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力。公司作为无锡市太湖新城核心区内唯一基础设施建设主体，获得政府支持的可能性非常高。

跟踪期内，公司继续在资金注入和政府补贴方面获得外部支持。

1. 支持能力

公司无控股股东，实际控制人为无锡市国资委。无锡市是江苏省地级市，经济和财政实力非常强。公司实际控制人具有非常强的综合实力，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司作为无锡市太湖新城核心区范围内唯一基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。获得政府支持的可能性非常高。跟踪期内，公司外部支持主要体现在资金注入和政府补贴方面。2022年，公司收到财政性资金注入7.00亿元，计入“资本公积”；获得政府补贴0.47亿元，分别计入“其他收益”和“营业外收入”。

十一、 债券偿还能力分析

1. 普通优先债券

截至2023年5月底，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券合计金额39.00亿元。

2. 永续债券

截至2023年5月底，公司由联合资信评定的存续期永续债券20.00亿元，分别为“23太新Y2”和“23太新Y1”。

3. 担保债券

截至2023年5月底，公司存续期担保债券合计金额2.00亿元，为“16太湖发展债/PR太新02”，由无锡城发提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

无锡城发前身为无锡城市发展集团有限公司，于2008年5月由无锡市人民政府出资设立，无锡市国资委代表无锡市人民政府行使出资人职责。无锡城发初始注册资本5000.00万元，后经多次增资，截至2014年底，无锡城发注册资本增至123.54亿元。2015年11月，无锡市人民政府减少注册资本4.70亿元，无锡城发注册

资本减至118.84亿元。2020年，按照《市政府关于重组无锡城市发展集团有限公司的实施意见》（锡政发〔2020〕35号），无锡城发变更为现名，由无锡市国资委全资持股，并履行出资人职责。截至2023年3月底，无锡城发注册资本和实收资本均为118.84亿元，唯一股东和实际控制人均为无锡市国资委。

无锡城发经营范围：无锡市人民政府授权范围内的资产经营和资本运作；利用自有资产对外进行投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2023年3月底，无锡城发本部内设15个职能部门，包括党委办公室、综合办公室、人力资源部和财务管理部等；无锡城发合并范围一级子公司4家。

截至2022年底，无锡城发合并资产总额671.30亿元，所有者权益364.75亿元（含少数股东权益4.35亿元）；2022年，无锡城发实现营业总收入17.93亿元，利润总额4.34亿元。

截至2023年3月底，无锡城发合并资产总额713.59亿元，所有者权益366.54亿元（含少数股东权益5.08亿元）；2023年1—3月，无锡城发实现营业总收入3.22亿元，利润总额1.41亿元。

无锡城发注册地址：江苏省无锡市崇宁路55号；法定代表人：唐劲松。

2020—2022年，无锡城发营业总收入规模及结构变动较大，2022年收入来源以保障房销售收入、供应链服务收入、物业管理收入和保理业务收入等为主；2020—2022年，无锡城发综合毛利率保持相对稳定。

2020—2022年末，无锡城发资产规模波动下降，其中，存货和应收类款项占流动资产的比重高，对资金形成较大占用。其他非流动资产中公益性资产规模较大。无锡城发资产流动性较弱，资产质量一般。同期，无锡城发所有者权益波动下降；所有者权益中实收资本和资本公积占比高，所有者权益稳定性好。同期，无锡城发负债规模波动下降，负债结构以非流动负债为主；2022年，受公司债务剥离影响，无锡城发债

务规模大幅下降，债务负担大幅减轻，但面临一定短期集中偿付压力。

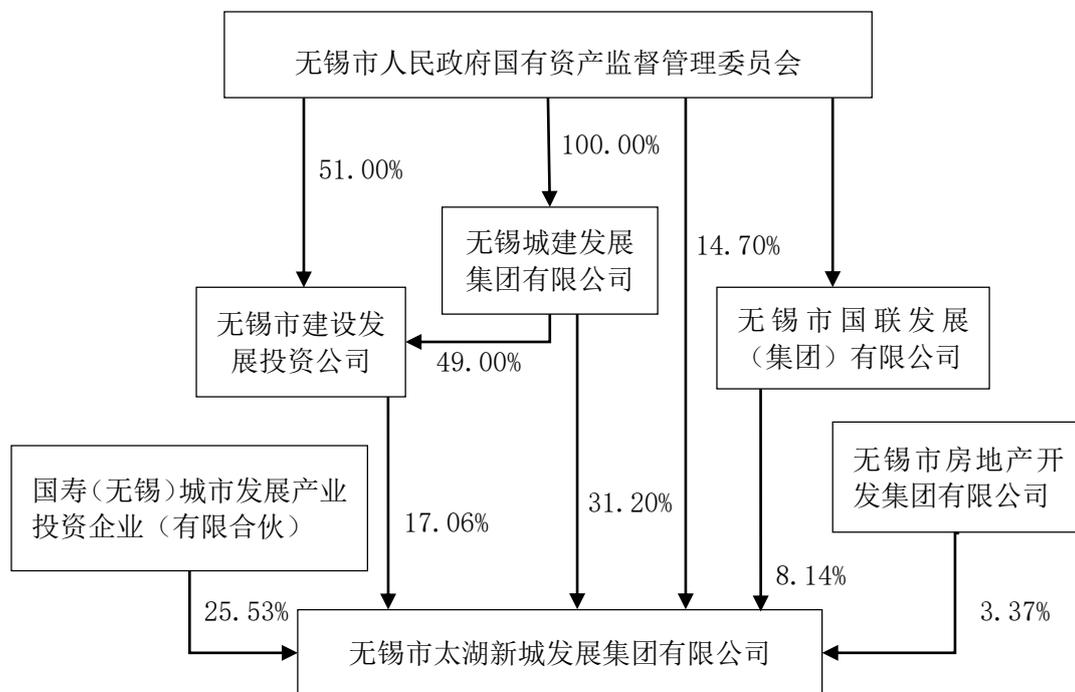
2022年，无锡城发短期和长期偿债指标表现均有所改善，整体表现尚可；无锡城发间接融资渠道畅通；无锡城发对外担保余额较大且担保集中度较高，存在一定或有负债风险。

经联合资信评定，无锡城发主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。无锡城发担保实力极强，其担保进一步提升了“16太湖发展债/PR太新02”本息偿还的安全性。

十二、 结论

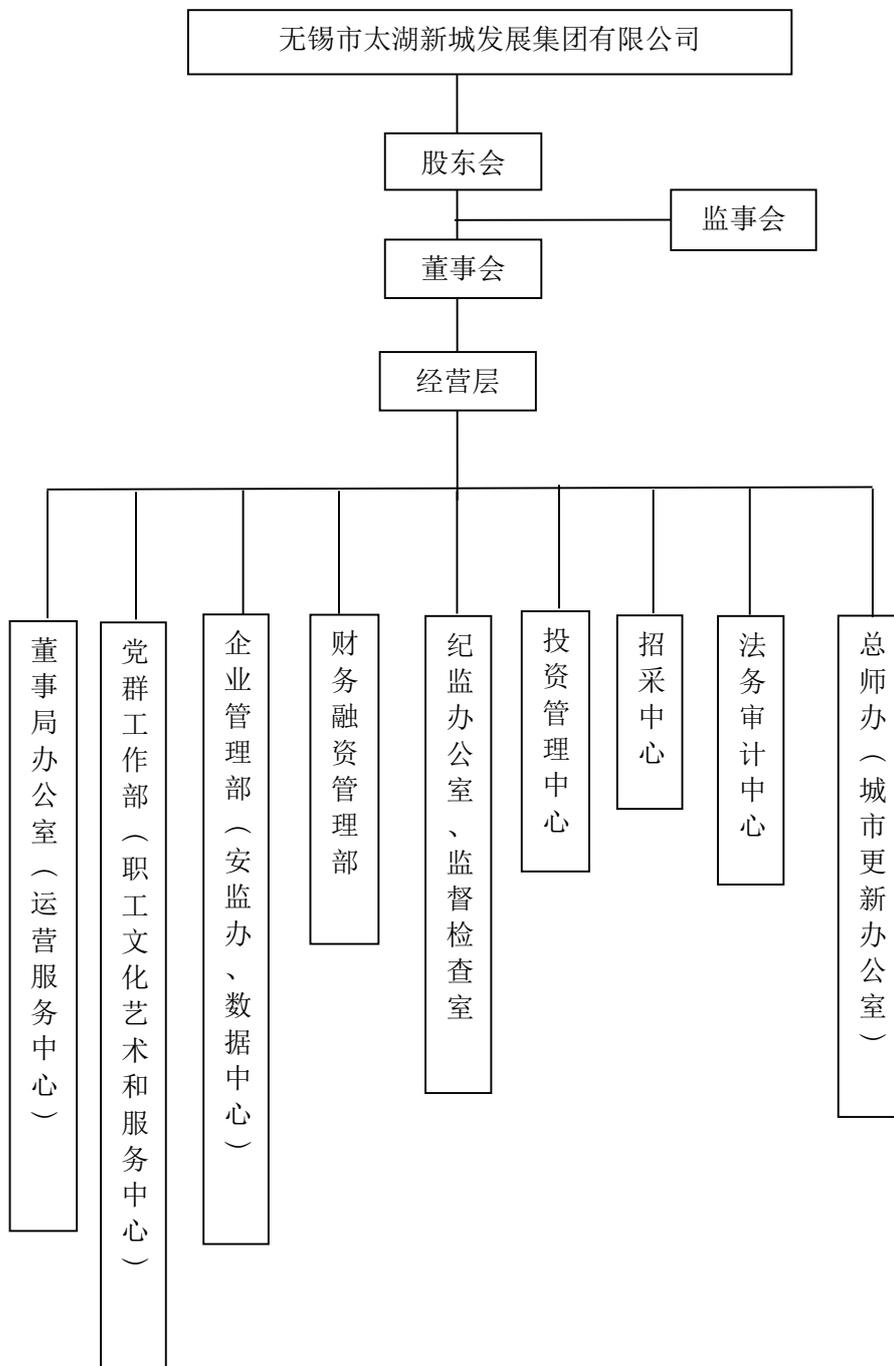
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“23太新Y2”“23太新Y1”“23太湖新城债01/23太新01”“22太湖新城MTN005”“22太新01”“22太新02”“21太新06”“21太新05”和“16太湖发展债02/PR太新02”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	经营范围	持股比例 (%)	取得方式
1	无锡新泽文化商业旅游投资发展有限公司	房地产开发经营、工程项目管理	100.00	设立
2	无锡市瑞景城市服务有限公司	物业管理	100.00	设立
3	无锡市太湖新城资产经营管理有限公司	房地产开发	100.00	非同一控制下合并
4	无锡太湖新城华庄镇区建设发展有限公司	市政设施、工程管理	100.00	设立
5	无锡贡湖酒店管理集团有限公司	住宿服务、餐饮服务	100.00	设立
6	无锡市太湖新城城市发展有限公司	市政设施、工程管理	100.00	设立
7	无锡新尚投资有限公司	股权投资	100.00	设立
8	江苏新慧恒工程项目咨询有限公司	工程项目咨询及服务	100.00	设立
9	无锡市太湖新城能源集团有限公司	发电、输电业务	100.00	设立
10	无锡市新融企业管理发展集团有限公司	财务管理	100.00	设立
11	无锡太湖新城商业保理有限公司	商业保理	100.00	设立
12	无锡新城农贸发展集团有限公司	房地产开发经营、物业管理、资产管理	100.00	设立
13	无锡太湖新城健康养老产业发展集团有限公司	养老服务、护理机构服务、药品销售	100.00	设立
14	无锡太湖新城公寓管理集团有限公司	住宿服务、餐饮服务、食品销售	100.00	设立
15	无锡市太湖新城建设工程集团有限公司	建设工程设计、施工	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	50.39	97.71	68.29	63.83
资产总额 (亿元)	761.63	955.86	1233.86	1305.48
所有者权益 (亿元)	292.65	346.00	400.39	401.63
短期债务 (亿元)	123.79	149.97	150.85	172.91
长期债务 (亿元)	316.03	401.82	538.55	553.27
全部债务 (亿元)	439.82	551.80	689.40	726.19
营业总收入 (亿元)	24.46	31.91	46.93	11.70
利润总额 (亿元)	3.89	4.32	4.87	1.60
EBITDA (亿元)	5.53	6.30	8.20	--
经营性净现金流 (亿元)	34.51	3.20	-75.37	-36.82
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	74.33	38.55	4.42	--
存货周转次数 (次)	0.05	0.06	0.08	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.04	0.04	--
现金收入比 (%)	86.82	189.96	118.92	193.04
营业利润率 (%)	17.56	17.31	9.06	10.70
总资本收益率 (%)	0.50	0.28	0.42	--
净资产收益率 (%)	0.95	0.45	0.82	--
长期债务资本化比率 (%)	51.92	53.73	57.36	57.94
全部债务资本化比率 (%)	60.05	61.46	63.26	64.39
资产负债率 (%)	61.58	63.80	67.55	69.24
流动比率 (%)	404.82	348.99	291.95	270.21
速动比率 (%)	136.40	138.40	90.30	87.70
经营现金流动负债比 (%)	22.71	1.56	-25.96	--
现金短期债务比 (倍)	0.41	0.65	0.45	0.37
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.20	0.22	0.36	--
全部债务/EBITDA (倍)	79.48	87.52	84.09	--

注: 1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2023 年一季度财务数据未经审计; 3. 本报告合并口径已将其他应付款和其他流动负债中付息项已纳入短期债务核算; 4. "--" 表示数据不适用

资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	40.17	58.64	26.57	28.94
资产总额 (亿元)	751.02	892.44	1053.35	1103.25
所有者权益 (亿元)	316.78	365.49	427.58	427.38
短期债务 (亿元)	56.09	77.19	93.89	120.07
长期债务 (亿元)	303.32	321.98	311.18	284.10
全部债务 (亿元)	359.41	399.17	405.07	404.17
营业总收入 (亿元)	11.52	12.76	8.26	0.09
利润总额 (亿元)	3.57	1.13	12.72	-0.13
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	36.45	38.48	49.37	14.77
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	19.18	35.92	22.17	--
存货周转次数 (次)	0.03	0.03	0.02	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.02	0.01	--
现金收入比 (%)	127.93	190.69	109.02	81.82
营业利润率 (%)	5.23	-1.03	-4.16	40.51
总资本收益率 (%)	0.51	0.10	1.57	--
净资产收益率 (%)	1.09	0.22	3.06	--
长期债务资本化比率 (%)	48.91	46.84	42.12	39.93
全部债务资本化比率 (%)	53.15	52.20	48.65	48.60
资产负债率 (%)	57.82	59.05	59.41	61.26
流动比率 (%)	467.88	300.44	199.45	169.29
速动比率 (%)	168.64	120.18	84.45	73.57
经营现金流动负债比 (%)	27.88	18.88	15.77	--
现金短期债务比 (倍)	0.72	0.76	0.28	0.24
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2023 年一季度财务数据未经审计; 3 “—”表示数据不适用, “/”表示数据未获取;
4. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算
数据来源: 根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

附件 3 评级历史

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 太新 Y2	AAA	AAA	稳定	2023/04/20	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 太新 Y1	AAA	AAA	稳定	2023/03/24	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 太湖新城 债 01/23 太新 01	AAA	AAA	稳定	2023/02/14	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 太湖新城 MTN005	AAA	AAA	稳定	2022/06/08	李思卓 邹洁	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
22 太新 01	AAA	AAA	稳定	2022/06/10	陈婷 邹洁	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	AAA	稳定	2022/01/28	陈婷 邹洁	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
22 太新 02	AAA	AAA	稳定	2022/06/10	陈婷 邹洁	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	AAA	稳定	2022/01/28	陈婷 邹洁	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
21 太新 06	AAA	AAA	稳定	2022/06/10	陈婷 邹洁	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	AAA	稳定	2021/08/24	朱煜 邹洁	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
21 太新 05	AAA	AAA	稳定	2022/06/10	陈婷 邹洁	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	AAA	稳定	2021/08/24	朱煜 邹洁	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
16 太湖发展 债 02/PR 太新 02	AAA	AAA	稳定	2022/06/10	陈婷 邹洁	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	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）	阅读原文
	AAA	AA+	稳定	2016/07/07	霍正泽 张庆扬	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读原文

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编号

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 ×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

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。

附件 5-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持