

# 信用评级公告

联合〔2023〕11123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无锡市太湖新城发展集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行可续期公司债券(第一期)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2024年面向专业投资者公开发行可续期公司债券(第一期)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:

二〇二三年十二月二十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址:北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话(Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax): (010) 85679228 | 邮箱(Email): lianhe@lhratings.com

# 无锡市太湖新城发展集团有限公司2024年面向专业投资者 公开发行可续期公司债券（第一期）信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

## 债项概况：

本期债券发行规模：不超过 9.68 亿元（含 9.68 亿元），不设置超额配售

本期债券期限：基础期限为 3 年。公司有权选择在每个周期末将债券期限延迟 1 个周期或全额兑付

偿还方式：在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次，到期一次还本

募集资金用途：拟全部用于置换或偿还回售公司债券的本金

评级时间：2023 年 12 月 21 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                                      | 版本          |
|---|-------------|
| <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>        | V4.0.202208 |
| <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a> | 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土地整理和基础设施建设主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务区域专营优势明显，并在资金注入、资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司债务负担较重且面临一定集中兑付压力，存在较大规模对外投资款项，自营项目尚需投资额较大，存在一定投资压力以及资产流动性弱等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

无锡市太湖新城发展集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行规模不超过 9.68 亿元（含），按发行规模上限测算，本期债券发行后对公司债务结构影响程度小；本期债券发行后，公司 2022 年经营活动现金流量流入量和 EBITDA 对发行后长期债务保障指标表现弱。本期债券具有公司可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债券赎回条款设置使本期债券不赎回的可能性较小。

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。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 优势

- 外部发展环境良好。**2020—2022 年，无锡市地区生产总值持续增长，分别为 12370.5 亿元、14003.2 亿元和 14850.8 亿元，固定资产投资分别完成 3815.4 亿元、3985.2 亿元和 4073.5 亿元，均持续增长。
- 业务区域专营优势明显。**公司是无锡市太湖新城中心区唯一的土地整理和基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。

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  |         | 3               |
|               |      | 偿债能力  |         | 4               |
| 指示评级          |      |       |         | aa <sup>-</sup> |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aa <sup>-</sup> |
| 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

3. **持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在资金注入、资产划拨和政府补贴方面持续获得有力的外部支持。2021 年及 2022 年，公司分别收到财政性资金注入 49.72 亿元和 7.00 亿元。2020—2021 年，公司分别收到资产注入 16.45 亿元和 1.11 亿元。2020—2022 年，公司累计收到政府补贴 0.58 亿元。2023 年 1—9 月，公司收到江苏无锡经济开发区国有资产管理办公室注入现金 40.00 亿元。

关注

- 1. 公司债务负担较重，且面临一定集中兑付压力。**截至 2023 年 9 月底，公司有息债务规模 773.08 亿元，未来 1 年以内到期债务金额 163.33 亿元，全部债务资本化比率为 61.25%，公司债务规模大且债务负担较重，未来面临一定集中兑付压力。
- 2. 存在较大规模对外投资款项。**截至 2023 年 9 月底，公司其他非流动金融资产和其他权益工具投资合计 99.14 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款构成，需关注其未来投资收益实现情况和投资风险。
- 3. 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 9 月底，公司主要自营在建项目尚需投资额 165.35 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。
- 4. 资产流动性弱。**2020—2022 年末及 2023 年 9 月末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）和存货共计占资产总额比重分别为 73.81%、63.91%、61.84% 和 63.68%，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性弱。

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)   | 1133.39  | 1133.39  | 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 为南京市河西新城地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

分析师：

李思卓（项目负责人） 邹 洁

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](http://www.lhratings.com)

主要财务数据：

| 项 目             | 合并口径   |        |         |            |
|-----------------|--------|--------|---------|------------|
|                 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  | 2023 年 9 月 |
| 现金类资产 (亿元)      | 50.39  | 97.71  | 68.29   | 72.74      |
| 资产总额 (亿元)       | 761.63 | 955.86 | 1233.86 | 1420.97    |
| 所有者权益 (亿元)      | 292.65 | 346.00 | 400.39  | 489.01     |
| 短期债务 (亿元)       | 123.79 | 149.97 | 150.85  | 163.33     |
| 长期债务 (亿元)       | 316.03 | 401.82 | 538.55  | 609.75     |
| 全部债务 (亿元)       | 439.82 | 551.80 | 689.40  | 773.08     |
| 营业总收入 (亿元)      | 24.46  | 31.91  | 46.93   | 42.76      |
| 利润总额 (亿元)       | 3.89   | 4.32   | 4.87    | 2.87       |
| EBITDA (亿元)     | 5.53   | 6.30   | 8.20    | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 34.51  | 3.20   | -75.37  | -124.50    |
| 营业利润率 (%)       | 17.56  | 17.31  | 9.06    | 10.91      |
| 净资产收益率 (%)      | 0.95   | 0.45   | 0.82    | --         |
| 资产负债率 (%)       | 61.58  | 63.80  | 67.55   | 65.59      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 60.05  | 61.46  | 63.26   | 61.25      |
| 流动比率 (%)        | 404.82 | 348.99 | 291.95  | 315.19     |
| 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    | 0.45       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.20   | 0.22   | 0.36    | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 79.48  | 87.52  | 84.09   | --         |

| 项 目           | 公司本部   |        |         |            |
|---------------|--------|--------|---------|------------|
|               | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  | 2023 年 9 月 |
| 资产总额 (亿元)     | 751.02 | 892.44 | 1053.35 | 1138.03    |
| 所有者权益 (亿元)    | 316.78 | 365.49 | 427.58  | 512.46     |
| 全部债务 (亿元)     | 359.41 | 399.17 | 405.07  | 383.26     |
| 营业总收入 (亿元)    | 11.52  | 12.76  | 8.26    | 3.43       |
| 利润总额 (亿元)     | 3.57   | 1.13   | 12.72   | -0.19      |
| 资产负债率 (%)     | 57.82  | 59.05  | 59.41   | 54.97      |
| 全部债务资本化比率 (%) | 53.15  | 52.20  | 48.65   | 42.79      |
| 流动比率 (%)      | 467.88 | 300.44 | 199.45  | 200.96     |
| 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.公司 2023 年三季度财务报表未经审计；3.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；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 年三季度财务报表及公司提供资料整理

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   | 2023/08/21 | 李思卓<br>邹洁         | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA  | 稳定   | 2019/06/21 | 唐立倩<br>辛纯璐<br>吕泽峰 | <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年）</a><br><a href="#">城投行业企业主体信用评级模型（2016年）</a>                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA+  | 稳定   | 2015/12/24 | 过国艳<br>兰迪         | <a href="#">基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）</a>   | <a href="#">阅读全文</a> |

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

## 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、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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、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：

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 2024 年面向专业投资者 公开发行可续期公司债券（第一期）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 3000.00 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 月和 6 月,公司原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 50.00%,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 20.00%、20.00% 和 10.00%。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 亿元股权无偿划转至无锡城市发展集团有限公司<sup>1</sup>(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,公司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,同时公司被调整为市政府直属管理企业。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 亿元股权无偿转让至无锡城发,同时国联信托股份有限公司(以

以下简称“国联信托”)出资 30.00 亿元<sup>2</sup>,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<sup>3</sup>,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 2023 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表 1。国寿产投所持公司股权将由无锡市国资委或其寻找的第三方于 2024 年进行回购。公司无控股股东,无锡城发为公司第一大股东。公司实际控制人为无锡市国资委。

表 1 截至 2023 年 9 月底公司股东构成

| 股东名称      | 出资额(亿元)       | 持股比例(%)       |
|-----------|---------------|---------------|
| 无锡市国资委    | 30.01         | 14.70         |
| 无锡城发      | 63.68         | 31.20         |
| 无锡建发      | 34.82         | 17.06         |
| 国联发展      | 16.63         | 8.14          |
| 房开集团      | 6.88          | 3.37          |
| 国寿产投      | 52.10         | 25.53         |
| <b>合计</b> | <b>204.11</b> | <b>100.00</b> |

资料来源:公司提供

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(国家限定企业经营或禁止进出口

<sup>1</sup> 已于 2020 年 12 月更名为“无锡城建发展集团有限公司”。

<sup>2</sup> 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 亿元计入实收资本,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。

<sup>3</sup> 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 亿元计入实收资本,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。

的商品和技术除外)。(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 9 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)、党群工作部(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;同期末,公司合并范围内一级子公司共 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 9 月底,公司合并资产总额 1420.97 亿元,所有者权益 489.01 亿元(含少数股东权益 3.87 亿元);2023 年 1—9 月,公司实现营业总收入 42.76 亿元,利润总额 2.87 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。

## 二、本期债券概况

公司已于 2023 年 2 月注册可续期公司债券 40.00 亿元,本次拟发行“无锡市太湖新城发展集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券(第一期)”(以下简称“本期债券”),发行规模不超过 9.68 亿元(含 9.68 亿元)。

本期债券期限方面,本期债券基础期限 3 年,以每 3 个计息年度为 1 个周期。在公司不行使递延支付利息选择权的情况下,每年付息一次,公司有权选择在每个周期末将债券期限延迟 1 个周期或全额兑付。本期债券募集资金扣除发行费用后,拟全部用于置换或偿还回售公司债券的本金。

本期债券采用固定利率形式,单利按年计息,不计复利。如有递延,则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。本期债券首个周期的票面利率将由公司与主承销商根据网下询价簿记结果在票面利率询价区间内协商确定,在首个周期内固定不变,其后每个周期重置一次。首

个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差,后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得,当期基准利率沿用利率重置之日之前一期基准利率。

本期债券的其他具体条款如下:

### (1) 续期选择权

本期债券基础期限 3 年,以每 3 个计息年度为 1 个周期。公司有权选择在每个周期末将债券期限延迟 1 个周期或全额兑付。公司应至少于续期选择权行权年度付息日前 30 个交易日,在相关媒体上刊登续期选择权行使公告。

### (2) 递延支付利息选择权

本期债券附设公司递延支付利息选择权,除非发生强制付息事件,本期债券的每个付息日,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,且不受任何递延支付利息次数的限制;前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

### (3) 强制付息事件及利息递延下的限制事项

付息前 12 个月内,发生以下事件的,公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息:①向普通股股东分红(按规定上缴国有资本收益除外);②减少注册资本。

若公司选择行使延期支付利息权,则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前,公司不得有下列行为:①向普通股股东分红(按规定上缴国有资本收益除外);②减少注册资本。

### (4) 偿付顺序

本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司发行的普通债券。

### (5) 赎回选择权

公司因税务政策、会计准则变更有权进行赎回。

基于以上条款,可得出以下结论:

①本期债券在破产清算时的清偿顺序等同

于公司发行的普通债券。

②本期债券如不赎回,后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析,公司在本期债券赎回日具有赎回权,重置票面利率调整幅度较大,公司选择不赎回的可能性较小。

③本期债券的利息递延支付条款未设置罚则,公司在不发生强制付息事件情况下,仍可自行选择在付息日递延支付利息,则实际约束力较弱。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主,聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力;二季度,宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主,聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策;三季度,根据 7 月中央政治局会议决策部署,宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度,宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险,国民经济持续恢复向好,生产供给稳步增加,市场需求持续扩大,就业物价总体改善,发展质量稳步提升,积极因素累积增多。初步核算,前三季度,国内生产总值 91.30 万亿元,按不变价格计算,同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看,第三季度 GDP 两年平均增速<sup>4</sup>上升至 4.4%,较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月,物价和货币环境明显企稳,消费加速恢复,制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主,稳中求进。信用环境方面,2023 年前三季度,社融规模显著扩张,信贷结构有所改善,但是居民融资需求总体仍偏弱,

且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧,实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度,特别国债发行支撑基建投资增速保持高位,汽车消费增速延续上升态势,经济主体信心持续上升,经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%,有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算,第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此,第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策,坚持稳中求进工作基调,固本培元;着力促进汽车消费增速回升,推进高科技制造业投资扩容提效,采取多种手段稳外贸,以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年三季度\)》](#)。

### 四、行业及区域环境分析

#### 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。完整版行业分析详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

<sup>4</sup>为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,本文使用两年平均增速(几何平均增长率)对部分受基数效应影响较大的指标进行分析,如工业生产、服务消费等相关领域指标。

## 2. 区域经济及政府财力

**2020—2022年，无锡市经济持续增长，产业结构调整优化；无锡市一般公共预算收入波动增长，财政自给能力强，整体财政实力极强，为公司发展创造了良好的外部环境。**

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，是无锡市重要的基础设施建设主体之一。无锡市的经济、财政状况对公司经营发展影响较大。

根据2020—2022年无锡市国民经济和社会发展统计公报，2020—2022年，无锡市地区生产总值持续增长，分别为12370.5亿元、14003.2亿元和14850.8亿元。2022年，无锡市实现地区生产总值按可比价格计算，同比增长3.0%。按常住人口计算人均生产总值达到19.8万元。分产业看，全市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。

2020—2022年，无锡市规模以上工业企业实现增加值分别为3968.8亿元、4926.4亿元和5586.0亿元。同期，无锡市固定资产投资分别完成3815.4亿元、3985.2亿元和4073.5亿元。其中，2022年第一产业投资完成2.3亿元，比上年下降36.7%；第二产业投资完成1565.6亿元，比上年增长0.2%；第三产业投资完成2505.6亿元，比上年增长3.6%。

根据无锡市人民政府披露的2023年经济数据，2023年1—9月，无锡市实现地区生产总值11000.56亿元，按可比价计算，同比增长5.8%。分产业看，第一产业增加值80.90亿元，同比增长1.6%；第二产业增加值5174.28亿元，同比增长6.8%；第三产业增加值5745.38亿元，同比增长5.0%。无锡市完成固定资产投资3417.05亿元，同比增长9.8%，其中工业投资1343.44亿元，同比增长12.2%。

根据无锡市2020—2022年财政决算报告。2020—2022年，无锡市一般公共预算收入分别完

成1075.70亿元、1200.50亿元和1133.39亿元。其中，税收收入分别占一般公共预算收入的82.66%、81.96%和75.19%，一般公共预算收入质量高；政府性基金收入分别完成987.95亿元、1225.80亿元和1128.78亿元。2020—2022年，无锡市一般公共预算支出分别为1215.03亿元、1357.90亿元和1365.84亿元，财政自给率分别为88.53%、88.41%和82.98%，财政自给能力强。截至2022年底，无锡市人民政府（以下简称“无锡市政府”）债务余额1874.36亿元。

根据《关于无锡市2023年上半年预算执行情况的报告》，2023年1—6月，无锡市实现一般公共预算收入694.8亿元，其中税收收入574.7亿元，税收收入占一般公共预算收入比重为82.7%。同期，无锡市全市一般公共预算支出完成666.4亿元，同比增长0.4%。2023年1—6月，无锡市实现政府性基金预算收入341.2亿元。

**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，由江苏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委会为无锡市市委、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。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年9月底，公司无控股股东，无锡城发为公司第一大股东。公司实际控制人为无锡市国资委。

### 2. 企业规模和竞争力

**公司是无锡市基础设施建设重要主体之一，是太湖新城中心区唯一的土地整理和基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。**

无锡市国资委直属企业涉及金融、城建、交通、供水供气、产业投资及酒店业务。其中，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的土地整理和基础设施建设主体。

太湖新城中心区采用封闭运作模式，无锡市政府成立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”）统筹进行太湖新城的规划及开发建设，公司作为太湖新城中心区唯一开发主体，业务区域专营优势明显。

### 3. 人员素质

**公司高级管理人员从业经验较丰富，公司本部在职员工素质较高，年龄结构合理，能够满足公司日常运营需要。**

截至2023年11月底，公司高级管理人员4人，包括董事局主席兼党委书记1人，党委副书记兼总裁1人，副总裁2人。

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。

张军伟先生，1980年生；历任无锡市瑞景城市服务有限公司（以下简称“瑞景城市”）副总经理、总经理、董事长、党支部书记，江苏新慧恒工程项目咨询有限公司董事长；2021年6月起任公司副总裁。

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。

截至2023年9月底，公司本部共有员工47人。从学历构成看，专科及以下学历2人，占4.26%，本科学历27人，占57.45%，硕士及以上学历18人，占38.30%；从年龄构成来看，30岁以下人员8人，占17.02%，30至50岁人员34人，占72.34%，50岁以上人员5人，占10.64%。

### 4. 企业信用记录

**公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾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11月30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12月20日，无锡新尚投资有限公司（以下简称“新尚投资”）本部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10月23日，瑞景城市本部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，联合资信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本

部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

**公司建立了完善的法人治理结构，内部管理制度健全，运作较为规范。**

### 1. 法人治理结构

按照《公司法》等相关法律法规，公司建立了包括股东会、董事局、监事会和经理层在内的公司法人治理结构。

公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。股东会行使以下职权：决定公司的经营方式和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项，审定董事、高级管理人员有关兼职事项等。

公司设董事局，董事局成员为7人。其中，职工董事1人。董事局非职工董事由股东推荐并经股东会选举产生，职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事每届任期三年，任期届满，由股东会重新选举，可连推连任。董事局设董事局主席1人，董事局主席由股东会指定产生。董事局行使以下职权：负责召集股东会会议，并向股东会报告工作；执行股东会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。截至2023年3月底，公司董事局成员到位7人。

公司设监事会，监事会成员为5人。其中，非职工代表监事3人，由股东会选举产生；职工监事2人，由职工代表大会选举产生。监事的任期每届三年，任期届满，可连推连任。监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事会行使以下职权：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的提议；提议召开临时董事局会议等。截至2023年3月底，公司监事会成员到位5人。

公司设总裁，由董事局决定聘任或者解聘，其任期不超过本届董事局任期。总裁对董事局负责，负责公司的生产经营管理工作。截至2023年

3月底，公司总裁已到位。

### 2. 管理水平

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在“三重一大”事项管理、财务预算管理、资产管理、子公司管理和对外担保等方面建立了相应的内部控制制度。

#### “三重一大”事项管理

“三重一大”事项管理制度方面，公司制定了《“三重一大”决策制度实施办法》，其中明确了“三重一大”事项范围、决策原则、各部门间工作管理范围、决策程序、责任追究和监督管理范围等内容。

#### 财务预算管理

财务预算管理制度方面，公司财务融资管理部负责财务预算管理事宜，对公司分管领导负责，并报公司本部董事局批准；公司下达的财务预算，一般不予调整。子公司在公司财务融资管理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。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

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、出售等行为须报请无锡市国资委批准，并严格按无锡市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。公司投资管理中心负责资产处置审

批手续并完成备案手续。资产处置应当在无锡市国资委、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。

### 子公司管理

子公司管理方面，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会主席、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

对外担保方面，公司制定了《对外担保制度》，规定对外提供担保必须经董事局审核、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、法务审计中心审查及董事局审批流程。经董事局审议通过后，由董事局主席或授权代表人签署书面对外担保合同。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

2020-2022年，公司营业总收入持续增长，2020-2021年，工程和房产销售收入为公司主要收入来源，合计占比在75.00%以上；2022年，公司新增供应链收入，收入结构有所变化。2020-2022年，公司综合毛利率波动下降。

2020-2022年，公司营业总收入持续增长。从构成来看，2021年，公司营业总收入以工程收入和房地产销售收入为主；2022年，公司新增供应链收入，收入结构有所变化，公司营业总收入变更为以工程收入和供应链收入为主，其他收入包括资金占用费、代建管理费、酒店、租金和物业管理费等，对公司收入形成有益补充。

毛利率方面，2020-2022年，公司综合毛利率波动下降，主要系收入结构调整及主要业务板块毛利率变动等因素综合影响所致。

2023年1-9月，公司实现营业总收入42.76亿元，以工程收入和供应链收入为主，收入结构较2022年末发生重大变化；综合毛利率小幅增长至13.25%。

表 2 公司营业总收入情况构成及毛利率情况

| 业务板块      | 2020年        |               |              | 2021年        |               |              | 2022年        |               |              | 2023年1-9月    |               |              |
|-----------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|           | 收入(亿元)       | 占比(%)         | 毛利率(%)       |
| 资金占用费     | 0.35         | 1.41          | 0.00         | 0.00         | 0.00          | --           | 0.00         | 0.00          | --           | 0.00         | 0.00          | --           |
| 工程收入      | 10.63        | 43.44         | 6.29         | 14.76        | 46.26         | 5.01         | 15.07        | 32.11         | 3.86         | 16.07        | 37.58         | 7.19         |
| 代建管理费     | 0.06         | 0.26          | 91.75        | 0.27         | 0.84          | 81.04        | 0.16         | 0.35          | 4.30         | 0.28         | 0.65          | 0.00         |
| 房产销售      | 9.18         | 37.51         | 17.60        | 10.88        | 34.11         | 31.83        | 0.31         | 0.66          | 71.81        | 0.14         | 0.32          | 1.06         |
| 酒店收入      | 1.43         | 5.83          | 77.15        | 1.84         | 5.76          | 68.49        | 2.01         | 4.28          | 62.18        | 1.84         | 4.31          | 70.46        |
| 租金        | 1.19         | 4.86          | 87.65        | 1.48         | 4.63          | 68.14        | 2.46         | 5.23          | 87.41        | 2.36         | 5.53          | 82.36        |
| 物业管理费     | 0.53         | 2.16          | 41.39        | 1.03         | 3.22          | 25.86        | 2.52         | 5.38          | 5.08         | 1.85         | 4.32          | 6.66         |
| 绿化改造工程    | 0.50         | 2.06          | 19.18        | 0.45         | 1.42          | 2.97         | 0.96         | 2.05          | 13.19        | 0.83         | 1.95          | 33.03        |
| 供应链       | 0.00         | 0.00          | --           | 0.00         | 0.00          | --           | 18.42        | 39.24         | 0.69         | 15.23        | 35.61         | 0.90         |
| 其他业务      | 0.60         | 2.47          | 23.66        | 1.20         | 3.77          | 19.64        | 5.03         | 10.71         | 28.44        | 4.16         | 9.73          | 9.43         |
| <b>合计</b> | <b>24.46</b> | <b>100.00</b> | <b>20.21</b> | <b>31.91</b> | <b>100.00</b> | <b>22.57</b> | <b>46.93</b> | <b>100.00</b> | <b>12.83</b> | <b>42.76</b> | <b>100.00</b> | <b>13.25</b> |

注：1.其他业务收入包括保障性租赁住房租金及相关其他收入、场地租赁、房屋租赁、门面房销售和废旧物资出售收入；2.“--”表示数据不适用；3.合计项尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 工程业务

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中心区的基础设施建设及土地拆迁整理工作。2020-2022年，公司代建管理费波动增长，未来面临一定投资支

出压力；待结算工程规模大，结算及回款进度主要受太湖新城土地出让进度影响大。

公司是无锡市太湖新城中心区唯一的基础设施建设主体，受太湖新城指挥部委托开展区域内基础设施代建及土地整理工作。公司基础设施建设业务收入包括工程收入和代建管理费收入两部分。

公司工程收入主要来自于基础设施代建及土地拆迁整理收入。根据公司与太湖新城指挥部签订的《委托建设和回购协议》，太湖新城指挥部授权公司建设相关城市基础设施项目，前期公司通过自有资金和银行借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1.00%~10.00%左右的代建收益确认收入。无锡市土地储备中心授权太湖新城指挥部与公司签订《土地拆迁整理协议》，委托公司进行太湖新城内地块的拆迁工作，完工后太湖新城指挥部支付公司整理成本、融资费用以及1.00%~10.00%的代建收益。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。

财务处理上，公司前期产生的项目开发费用，记入“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”。

### 建筑施工

2022年，公司新增少量建筑施工收入，计入工程收入中，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。

2020—2022年，公司工程收入逐渐增长，毛利率水平持续下降，主要系不同年度确认收入项目的加成比例波动及2022年新增部分建筑施工收入所致。2020—2022年，公司代建管理费收入波动增长，毛利率大幅下降。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—9月，公司确认工程收入16.07亿元；确认代建管理费收入0.28亿元。

公司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余额133.24亿元。截至2023年9月底，公司“存货—开发成本”科目余额704.84亿元，其中土地成本248.05亿元，征地拆迁费用183.72亿元，建安工程58.14亿元，资本化利息201.06亿元；“其他应收款”中国应收太湖新城指挥部余额117.59亿元。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奥体中心、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9月底，公司主要在建自营项目合计投资额205.71亿元，已投资额82.05亿元，其中部分项目由于拆迁工作和规划变动等原因项目进度缓慢以及总投资额不及预期。公司自营项目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) 房产销售

2020—2022年，公司在建并销售的房地产项目为金匮里“朗诗新郡”项目（以下简称“金匮里项目”），房产销售收入波动较大；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”）及无锡市太湖新城资产经营管理有限公司（以下简称“新城资产”）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9月底，金匮里项目已投资64.98亿元，可售面积41.63万平方米，已签约销售面积36.01万平方米，实现资金回笼86.82

亿元。

2020—2022年，公司房产销售收入波动较大，2022年大幅下降主要系当期内预售房产未达到交付标准所致。毛利率方面，2020—2022年，公司房产销售毛利率持续增长。2023年1—9月，公司实现房产销售收入0.14亿元，主要系金匮里项目三期尚未建设完毕，未达到交房条件所致。

截至2023年9月底，公司合同负债48.05亿元，主要由金匮里项目预收房款42.71亿元构成。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。

在建项目方面，截至2023年9月底，公司在建房地产项目4个，计划总投资198.70亿元，总建筑面积91.50万平方米，已投资117.54亿元；拟建项目方面，公司拟建房产项目2个，合计总投资145.24亿元。公司房地产开发业务面临一定的投资压力，并需持续关注其建设情况和对外销售情况。

表3 截至2023年9月底公司在建房地产项目情况

| 项目名称      | 建设期限             | 总投资额（亿元） | 已投资额（亿元） | 尚需投资（亿元） | 总建筑面积（万平方米） |
|-----------|------------------|----------|----------|----------|-------------|
| 熙云里（扬名）   | 2022年5月-2024年12月 | 10.10    | 7.19     | 2.91     | 5.55        |
| 星澜云邸（龙渚）  | 2022年5月-2024年10月 | 36.04    | 23.25    | 14.76    | 16.06       |
| 心海合印（华谊路） | 2022年9月-2026年3月  | 76.58    | 43.36    | 33.22    | 31.42       |
| 前湾国际（仁恒东） | 2022年7月-2025年12月 | 74.00    | 43.74    | 30.26    | 38.46       |
| 合计        | --               | 196.72   | 117.54   | 81.15    | 91.50       |

资料来源：公司提供

### （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与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有限责任公司和山东颐养健康集团物资发展

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，毛利率为0.69%；2023年1—9月，公司实现供应链业务收入15.23亿元，毛利率为0.90%。

表4 2022年公司供应链业务主要供应商情况

| 经营主体 | 产品         | 供应商名称           | 采购成本<br>(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<br>(亿元) |
|------|------------|--------------|------------|
| 新城资产 | 铝锭         | 银邦金属复合材料有限公司 | 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年所致

资料来源：公司提供

#### (4) 其他业务

公司其他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。2020—2022年，公司酒店、租金和物业管理费收入均持续增长，绿化改造工程收入波动增长。公司2021年起不再确认资金占用费收入。

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化商业旅游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%。2023年1—9月，公司酒店收入1.84亿元，毛利率70.46%，较2022年全年小幅提升。

租金收入主要为公司本部房产租赁、公司子公司无锡太湖国际会展集团有限公司场地租赁和瑞景城市房产租赁产生，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。2023年1—9月，公司租金收入2.36亿元，毛利率82.36%，较2022年全年小幅下降。

物业管理费主要为子公司瑞景城市代收的集团所有资产物业管理费，2022年收入为2.52亿元，毛利率为5.08%。2023年1—9月，公司物业管理费收入1.85亿元，毛利率6.66%，较2022年全年有所提升。

绿化改造收入为瑞景城市收取绿化养护费、太湖博览场地租赁的后勤保障费收入，2022年收入为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。2023年1—9月，公司绿化改造收入0.83亿元，毛利率33.03%，较2022年全年有所提升。

资金占用费主要系公司出于项目建设需要垫付前期款项，作为垫资方收取的一定资金占用成本，费用按当时市场融资的价格与开发商协商确定。2021年起，公司不再确认资金占用费收入。

### 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，公司将以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，以更好地建设太湖新城、服务无锡。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年三季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2020年，公司合并范围未发生变化；2021年，公司合并范围新增5家一级子公司，均为投资设立；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年前三季度，公司

合并范围新增1家一级子公司，为投资设立。截至2023年9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

2020—2022年末及2023年9月末，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；公司流动资产中应收类款项（应收账款+其他应收款）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。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长27.28%。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 公司资产主要构成

| 科目             | 2020年末        |               | 2021年末        |               | 2022年末         |               | 2023年9月末       |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|                | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         |
| 货币资金           | 50.35         | 6.61          | 97.66         | 10.22         | 67.99          | 5.51          | 72.46          | 5.10          |
| 应收账款           | 0.35          | 0.05          | 1.21          | 0.13          | 19.91          | 1.61          | 34.99          | 2.46          |
| 其他应收款          | 154.01        | 20.22         | 176.77        | 18.49         | 155.85         | 12.63         | 155.97         | 10.98         |
| 存货             | 407.80        | 53.54         | 432.87        | 45.29         | 585.45         | 47.45         | 706.26         | 49.70         |
| 预付款项           | 1.39          | 0.18          | 1.37          | 0.14          | 10.87          | 0.88          | 3.87           | 0.27          |
| 合同资产           | 0.00          | 0.00          | 2.14          | 0.30          | 3.34           | 0.39          | 20.75          | 1.46          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>615.04</b> | <b>80.75</b>  | <b>717.34</b> | <b>75.05</b>  | <b>847.63</b>  | <b>68.70</b>  | <b>1001.24</b> | <b>70.46</b>  |
| 可供出售金融资产       | 31.73         | 4.17          | 0.00          | 0.00          | 0.00           | 0.00          | 0.00           | 0.00          |
| 其他权益工具投资       | 0.00          | 0.00          | 31.85         | 3.33          | 37.16          | 3.01          | 38.03          | 2.68          |
| 其他非流动金融资产      | 0.00          | 0.00          | 17.27         | 1.81          | 52.67          | 4.27          | 61.10          | 4.30          |
| 投资性房地产         | 55.35         | 7.27          | 81.45         | 8.52          | 122.02         | 9.89          | 143.71         | 10.11         |
| 固定资产           | 27.48         | 3.61          | 19.00         | 1.99          | 21.38          | 1.73          | 24.05          | 1.69          |
| 在建工程           | 20.27         | 2.66          | 59.41         | 6.22          | 95.06          | 7.70          | 105.84         | 7.45          |
| 其他非流动资产        | 4.62          | 0.61          | 8.89          | 0.93          | 36.74          | 2.98          | 5.69           | 0.40          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>146.59</b> | <b>19.25</b>  | <b>238.52</b> | <b>24.95</b>  | <b>386.23</b>  | <b>31.30</b>  | <b>419.74</b>  | <b>29.54</b>  |
| <b>资产合计</b>    | <b>761.63</b> | <b>100.00</b> | <b>955.86</b> | <b>100.00</b> | <b>1233.86</b> | <b>100.00</b> | <b>1420.97</b> | <b>100.00</b> |

注：上表中其他应收款为其他应收款项、应收股利和应收利息之和，下同  
资料来源：根据公司审计报告及2023年三季度财务报表整理

#### （1）流动资产

2020—2022年末，流动资产规模持续增长，

年均复合增长17.40%。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。

2020—2022年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长649.37%。截至2022年底，公司应收账款账面价值为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。公司应收账款中部分对手方存在失信被执行情况，需关注公司应收账款未来回收情况。

表7 截至2022年底公司应收账款前五名情况

| 应收对象           | 余额（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         |
| 上海耘林融资租赁有限公司   | 0.98        | 4.83         |
| 江苏南通二建集团有限公司   | 0.89        | 4.38         |
| <b>合计</b>      | <b>8.07</b> | <b>39.77</b> |

资料来源：公司审计报告

2020—2022年末，公司预付款项波动增长，年均复合增长180.14%。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。

2020—2022年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长0.60%。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<br>代建项目<br>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<br>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         |
|                 | 7.36          | 1~2年      | 往来款                  |              |
| 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         |
| <b>合计</b>       | <b>154.24</b> | <b>--</b> | <b>--</b>            | <b>99.44</b> |

资料来源：公司审计报告

2020—2022年末，公司存货持续增长，年均复合增长19.82%。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

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长62.32%。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2020年底，公司可供出售金融资产31.73亿元，2021年起根据会计准则变更重分类至其他权益工具投资。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。

2020—2022年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长48.47%。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。

2020—2022年末，公司固定资产波动下降，年均复合下降11.79%。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。

2020—2022年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长116.54%。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。

2020—2022年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长182.09%。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(以下简称“无锡农商行”)定向增发股份。

截至2023年9月底，公司合并资产总额1420.97亿元，较上年底增长15.16%，主要系存

货、合同资产、应收账款、投资性房地产和长期股权投资增长所致。同期末，公司应收账款34.99亿元，较上年底增长75.75%，主要系新增工程项目款项应收款及江苏无锡经济开发区建设局款项所致；存货706.26亿元，主要系公司工程业务逐步投入及资本化利息积累所致；合同资产20.75亿元，较上年底增长520.48%，主要系无锡市锡山三建实业有限公司(以下简称“锡山三建”)纳入公司子公司无锡太湖新城城市发展有限公司合并范围，新增工程施工成本所致；长期股权投资20.26亿元，较上年底增长212.39%，主要系认购无锡农商行股权增长所致；投资性房地产143.71亿元，较上年底增长17.78%，主要系部分项目完工转入所致。

截至2023年9月底，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239.03亿元，占总资产比例为16.82%，公司资产受限比例较小。

表9 截至2023年9月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      | 0.25          | 0.02         |
| 存货        | 177.86        | 12.52        |
| 固定资产      | 5.10          | 0.36         |
| 投资性房地产    | 46.91         | 3.30         |
| 在建工程      | 8.91          | 0.63         |
| <b>合计</b> | <b>239.03</b> | <b>16.82</b> |

资料来源：公司提供

资产流动性方面，2020—2022年末及2023年9月底，公司应收类款项(应收账款+其他应收款+长期应收款)和存货共计占资产总额比重分别为73.81%、63.91%、61.84%和63.68%，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

**2020—2022年末及2023年9月末，公司所有者权益持续增长，所有者权益中实收资本和资**

本公积占比高，所有者权益稳定性良好。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 16.97%。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。

2020—2022 年末，公司实收资本保持稳定，均为 204.11 亿元。

2020—2022 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 29.39%。截至 2021 年底，公司资本公积较上年底增长 59.29%，系收到财政性资金投入 49.72 亿元及实物资本投入 1.11 亿元所致。截至 2022 年底，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。

2020—2022 年末，公司其他权益工具波动增长，年均复合增长 158.20%。截至 2022 年底，公司其他权益工具 40.00 亿元，系新发行永续债券所致。

2020—2022 年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 7.48%。截至 2022 年底，公司未分配利润 25.05 亿元，较上年底增长 8.52%，系利润积累所致。

截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益 489.01 亿元，较上年底增长 22.13%，系资本公积、未分配利润和其他权益工具增长所致。公司其他权益工具 70.32 亿元，较上年底增长 75.80%，系新发行永续债券所致；资本公积 198.47 亿元，较上年底增长 38.29%，系根据锡经开国资办（2023）6 号文件，江苏无锡经济开发区国有资产管理办公室（以下简称“无锡经开区国资办”）向公司注入 40.00 亿元现金所致；未分配利润 26.71 亿元，较上年底增长 6.64%。

表 10 公司所有者权益主要构成情况

| 科目             | 2020 年末       |               | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年 9 月末   |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |
| 实收资本           | 204.11        | 69.75         | 204.11        | 58.99         | 204.11        | 50.98         | 204.11        | 41.74         |
| 资本公积           | 85.73         | 29.29         | 136.55        | 39.47         | 143.52        | 35.84         | 198.47        | 40.59         |
| 其他权益工具         | 6.00          | 2.05          | 0.00          | 0.00          | 40.00         | 9.99          | 70.32         | 14.38         |
| 未分配利润          | 21.69         | 7.41          | 23.08         | 6.67          | 25.05         | 6.26          | 26.71         | 5.46          |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>292.65</b> | <b>100.00</b> | <b>346.00</b> | <b>100.00</b> | <b>400.39</b> | <b>100.00</b> | <b>489.01</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年三季度财务报表整理

## （2）负债

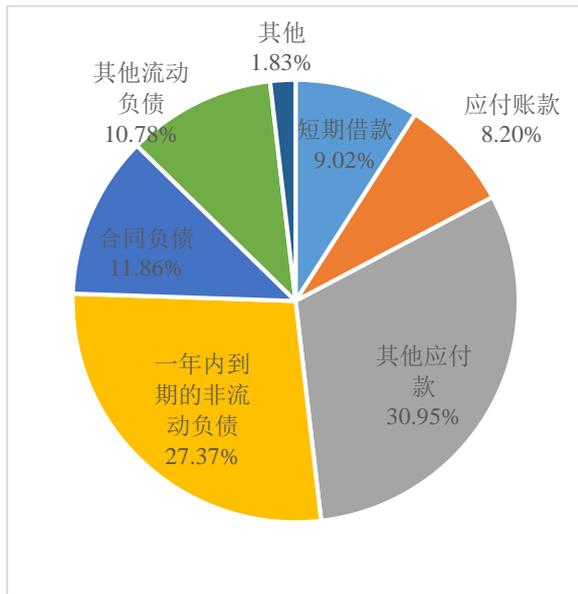
2020—2022 年末及 2023 年 9 月末，公司负债规模持续增长，有息债务规模持续增长。公司整体债务负担较重，并于未来 1 年以内面临一定集中兑付压力。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 33.31%。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。

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 38.24%。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、合同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

2020—2022年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长10.35%。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。

2020—2022年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长49.35%。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。

2020—2022年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长143.19%。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，已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。

2020—2022年末，公司其他流动负债波动下降，年均复合下降26.54%。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，已纳入短期债务进行核算。

2020—2022年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长30.88%。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。

2020—2022年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长27.20%。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。

2020—2022年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长38.13%。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。

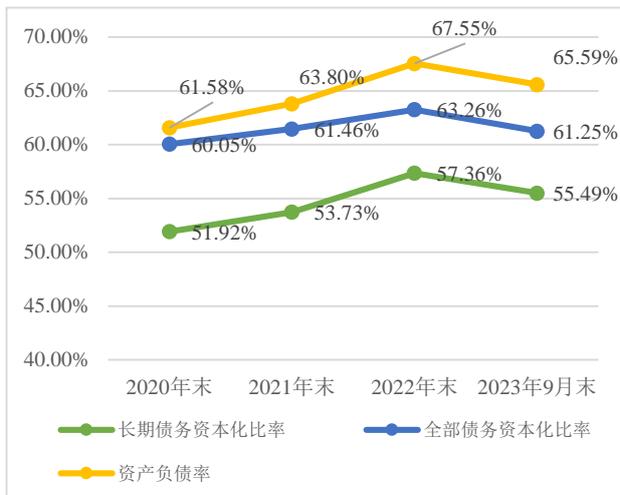
截至2023年9月底，公司负债总额931.97亿元，较上年底增长11.82%，主要系长期借款、应付账款和合同负债增长所致。其中流动资产占比34.08%，非流动负债占比65.92%，公司负债仍以非流动负债为主。公司应付账款41.54亿元，较上年底增长74.42%，主要系应付工程款增长所致；合同负债48.05亿元，较上年底增长39.56%，主要系锡山三建纳入公司合并范围所致；长期借款429.68亿元，较上年底增长18.57%。

图2 2020-2022年末及2023年9月末公司债务结构  
(单位:亿元)



资料来源:根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图3 2020-2022年末及2023年9月末债务杠杆水平



资料来源:根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

有息债务方面,2020—2022年末,公司全部债务持续增长,年均复合增长25.20%。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,2020—2022年末,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均持续增长。截至2022年底,上述指标分别为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。公司债务负担较重。

截至2023年9月底,公司全部债务773.08亿元,较上年底增长12.14%,其中,短期债务163.33亿元,长期债务609.75亿元。从债务指标来看,截至2023年9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65.59%、61.25%和55.49%,较上年底分别下降1.96个百分点、2.01个百分点和1.86个百分点。公司债务负担随所有者权益增长小幅减轻,但所有者权益中存在较大规模可续期债券,实际债务水平高于指标测算值。

从期限来看,以2023年9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163.33亿元、63.04亿元和141.27亿元。公司于未来1年以内面临一定集中兑付压力。

#### 4. 盈利能力

2020—2022年,公司营业总收入持续增长,期间费用控制情况有待增强,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。

2020—2022年,公司营业总收入持续增长,年均复合增长38.51%;公司营业成本持续增长,年均复合增长44.77%;公司营业利润率持续下降。

表11 公司盈利情况(单位:亿元)

| 项目       | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年1-9月 |
|----------|-------|-------|-------|-----------|
| 营业总收入    | 24.46 | 31.91 | 46.93 | 42.76     |
| 营业成本     | 19.52 | 24.71 | 40.91 | 37.10     |
| 期间费用     | 3.91  | 4.92  | 5.58  | 5.45      |
| 其中:销售费用  | 0.87  | 1.08  | 0.77  | 1.06      |
| 管理费用     | 2.17  | 3.02  | 4.03  | 3.41      |
| 财务费用     | 0.79  | 0.79  | 0.59  | 0.83      |
| 投资收益     | 3.43  | 1.42  | 2.60  | 3.06      |
| 公允价值变动收益 | 0.07  | 1.79  | 2.97  | 0.00      |
| 其他收益     | 0.04  | 0.07  | 0.35  | 0.39      |
| 利润总额     | 3.89  | 4.32  | 4.87  | 2.87      |

资料来源:根据公司审计报告和2023年三季度财务报表整理

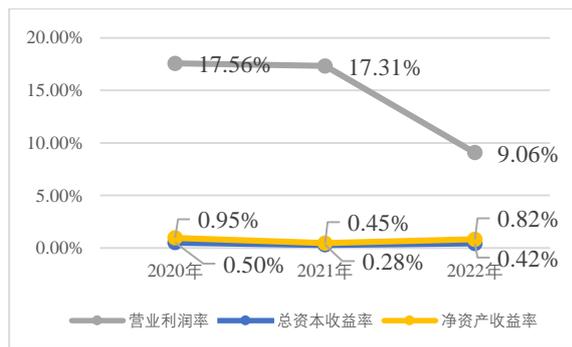
从期间费用看,2020—2022年,公司费用总额持续增长,年均复合增长19.46%。公司期间费

用主要由管理费用构成。2020—2022年，公司期间费用率分别为15.98%、15.42%和11.89%。期间费用控制能力有待增强。

非经营性损益方面，2020—2022年，公司投资收益波动下降，2022年为2.60亿元，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；2020—2022年，公司公允价值变动收益大幅增长，2022年为2.97亿元，主要系其他非流动金融资产的公允价值变动所致；2020—2022年，公司分别收到政府补助0.04亿元、0.07亿元和0.47亿元，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，2020—2022年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动下降。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：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2023年1—9月，公司实现营业总收入42.76亿元，同比下降3.11%；实现利润总额2.87亿元，同比下降30.09%；营业利润率为10.91%。

#### 5. 现金流

**2020—2022年，公司经营活动现金流量净额由正转负；投资活动现金流量净额持续大额净流出；筹资活动现金流量净额由负转正。**

经营活动现金流方面，2020—2022年，公司经营活动现金流入量大幅增长，2022年为119.23亿元，同比增长49.16%。其中，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%；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。2020—2022年，公司经营活动现金流出额大幅增长，2022年为194.59亿元，同比增长153.60%，主要系公司项目投入增长所致。其中，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。2020—2022年，公司经营活动现金流量净额大幅下降，由正转负。

表12 公司现金流情况

| 项目                     | 2020年         | 2021年         | 2022年          | 2023年1—9月      |
|------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| 经营活动现金流入（亿元）           | 48.72         | 79.93         | 119.23         | 98.05          |
| 经营活动现金流出（亿元）           | 14.21         | 76.73         | 194.59         | 222.55         |
| <b>经营活动现金流量净额（亿元）</b>  | <b>34.51</b>  | <b>3.20</b>   | <b>-75.37</b>  | <b>-124.50</b> |
| 投资活动现金流入（亿元）           | 4.06          | 6.08          | 37.16          | 5.54           |
| 投资活动现金流出（亿元）           | 29.92         | 85.17         | 202.11         | 38.33          |
| <b>投资活动现金流量净额（亿元）</b>  | <b>-25.86</b> | <b>-79.09</b> | <b>-164.95</b> | <b>-32.79</b>  |
| <b>筹资活动前现金流量净额（亿元）</b> | <b>8.64</b>   | <b>-75.89</b> | <b>-240.32</b> | <b>-157.29</b> |
| 筹资活动现金流入（亿元）           | 201.99        | 371.65        | 433.45         | 323.36         |
| 筹资活动现金流出（亿元）           | 225.43        | 248.50        | 223.07         | 161.61         |
| <b>筹资活动现金流量净额（亿元）</b>  | <b>-23.43</b> | <b>123.15</b> | <b>210.39</b>  | <b>161.76</b>  |
| 现金收入比（%）               | 86.82         | 189.96        | 118.92         | 155.94         |

资料来源：根据公司审计报告及2023年三季度财务报表整理

投资活动现金流方面，2020—2022年，公司投资活动现金流入额大幅增长，2022年为37.16亿元，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。2020—2022年，公司投资活动现金流出额大幅增长，2022年为202.11亿元，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；取得子公司及其他营业单位支付的现金净额1.67亿元。2020—2022年，公司投资活动现金流量净额持续为负且资金缺口持续快速扩大。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流量净额大幅下降且由正转负，2022年公司存在较大资金缺口，公司对外部融资需求较大。2020—2022年，公司筹资活动现金流入额持续增长，2022年为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。2020—2022年，公司筹资活动现金流出额有所波动，2022年为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；2020—2022年，公司筹资活动现金流量净额由负转正且大幅增长。

2023年1—9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-124.50亿元。公司现金收入比为155.94%。公司投资活动现金净流出32.79亿元；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161.76亿元。

## 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。**

2020—2022年末，公司流动比率持续下降，速动比率波动下降；2022年，经营性净现金流由正转负，对流动负债和短期债务无覆盖能力。2020—2022年末，现金类资产对短期债务的覆盖程度较低。截至2023年9月底，公司流动比率和速动比率均有所增长，现金类资产/短期债务为0.45倍。公司短期偿债指标表现较弱。

表13 公司偿债指标情况

| 项目     |                | 2020年  | 2021年  | 2022年  | 2023年1—9月 |
|--------|----------------|--------|--------|--------|-----------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 404.82 | 348.99 | 291.95 | 315.19    |
|        | 速动比率（%）        | 136.40 | 138.40 | 90.30  | 92.86     |
|        | 经营现金/流动负债（%）   | 22.71  | 1.56   | -25.96 | --        |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.28   | 0.02   | -0.50  | --        |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 0.41   | 0.65   | 0.45   | 0.45      |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 5.53   | 6.30   | 8.20   | --        |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 79.48  | 87.52  | 84.09  | --        |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.08   | 0.01   | -0.11  | --        |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 0.20   | 0.22   | 0.36   | --        |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | 1.25   | 0.11   | -3.35  | --        |

资料来源：根据公司审计报告、2023年三季报及公司提供资料整理

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，全部债务/EBITDA波动增长；EBITDA利息倍数持续增长；2022年经营性净现金流由正转负，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。

截至2023年9月底，公司获得的各银行授信

总额为645.44亿元，已使用授信额度280.81亿元，尚未使用额度为364.63亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2023年9月底，公司对外担保余额为73.18亿元，担保比率为14.96%，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. 公司本部财务分析

**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，营业总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。**

2020—2022年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长18.43%。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。

2020—2022年末，公司本部负债持续增长，年均复合增长20.04%。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。

2020—2022年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长16.18%。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。

2020—2022年，公司本部营业总收入波动下降，年均复合下降15.33%；利润总额波动增长，年均复合增长88.86%。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为203.04亿元，筹资活动现金流净额为121.36亿元。

截至2023年9月底，公司本部资产总额1138.03亿元，所有者权益为512.46亿元，负债总额625.57亿元；公司本部资产负债率54.97%；2023年1—9月，公司本部营业总收入3.43亿元，利润总额-0.19亿元，投资收益0.09亿元。

#### 九、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中心区内唯一的土地整理和基础设施建设主体，获得政府支持的可能性非常高。近年来，公司在资金注入、资产划拨和政府补贴方面持续获得外部支持。**

##### 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中心区范围内唯一的土地整理和基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。获得政府支持的可能性非常高。近年来，公司获得的外部支持主要体现在资金注入、资产划拨和政府补贴方面。

##### 资金注入

2007年以来，公司注册资本增加主要由无锡市国资委全资控股企业无锡城发、无锡建发和国联发展直接对公司货币增资实现，截至2023年9月底，公司注册资本及实收资本由初始3000.00万元增至204.11亿元。2021—2022年，公司分别收到财政性资金注入49.72亿元和7.00亿元，计入“资本公积”；2023年1—9月，公司收到无锡经开区国资办向公司注入现金40.00亿元。

### 资产划拨

根据《关于同意无锡市太湖新城发展集团有限公司增加资本公积的批复》，2019年6月，无锡经开区国资办通过太湖新城指挥部向公司增资合计56.14亿元，包括①向公司注入财政性资金15.00亿元，已全部到位；②将太湖新城指挥部名下大剧院、博览中心（一期、二期）和巡塘古镇等账面价值合计41.14亿元资产注入公司。根据2020年7月，无锡经开区国资办《关于同意无锡市太湖新城发展集团有限公司增加资本公积的批复》和同期股东会决议，将3.70亿元财政拨款资金通过太湖新城指挥部作为资本投入计入资本公积。另拨付3.75亿元和9.00亿元，三笔合计16.45亿元用于置换2019年注入的无法办结权证的资产。2021年，公司收到巡塘古镇资产注入1.11亿元。2023年1—9月，公司收到无锡经开区国资办注入矛调中心、万和书院等资产，划转手续仍在办理当中。

### 政府补贴

2020—2022年，公司分别收到政府补贴0.04亿元、0.07亿元和0.47亿元，分别计入“其他收益”和“营业外收入”。

## 十、 本期债券偿还能力分析<sup>5</sup>

本期债券的发行对公司债务结构影响程度小；本期债券发行后，公司2022年经营活动现金流入量和EBITDA对发行后长期债务保障指标表现弱。

### 1. 本期债券对公司现有债务的影响

按照本期债券发行规模上限9.68亿元进行测算，本期债券发行规模分别占公司2022年底长期债务和全部债务的1.80%和1.40%，对公司现有债务结构影响程度小。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%，本期债券发行后上述指标将分别上升至67.80%、63.58%和57.79%，本期债券发行对公司现有债务负担

影响较小，考虑到本期债券拟全部用于置换或偿还回售公司债券的本金，实际发行后上述指标将小于预测值。

### 2. 本期债券偿还能力分析

从指标上看，本期债券发行后，2022年，公司经营现金流入量和EBITDA对发行后长期债务的保障指标表现弱；同期，公司经营现金净流量为负，对发行后长期债务无保障能力。

表 14 本期债券偿还能力测算

| 项目                | 2022 年 |
|-------------------|--------|
| 发行后长期债务（亿元）       | 548.23 |
| 经营现金流入/发行后长期债务（倍） | 0.22   |
| 经营现金/发行后长期债务（倍）   | -0.14  |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍） | 66.87  |

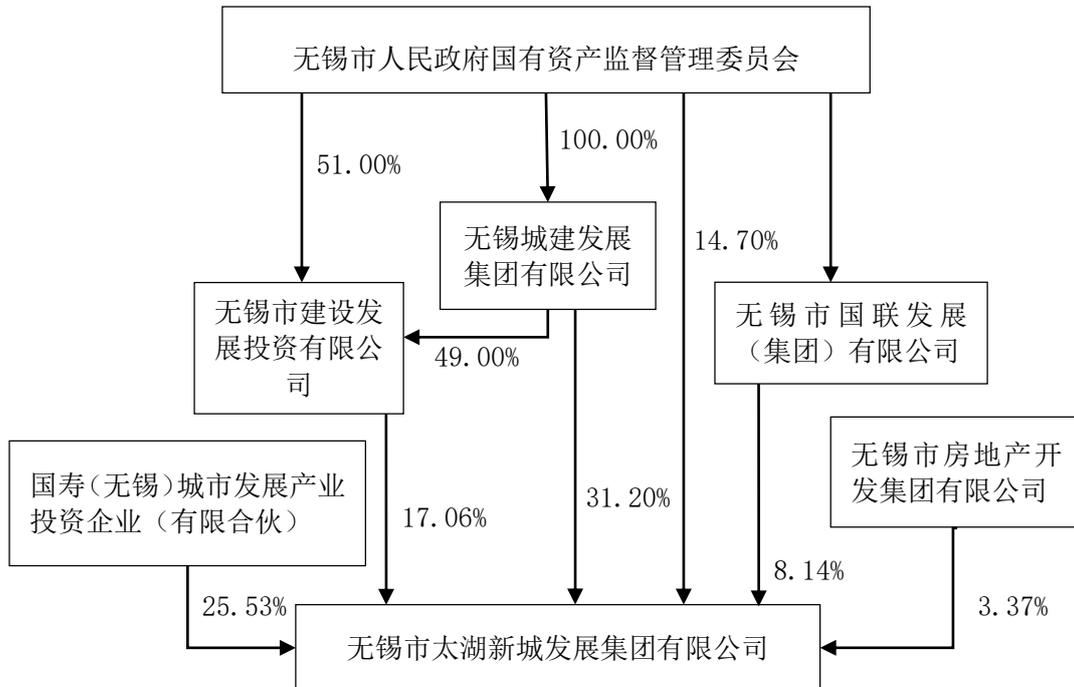
注：发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额  
资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

## 十一、 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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

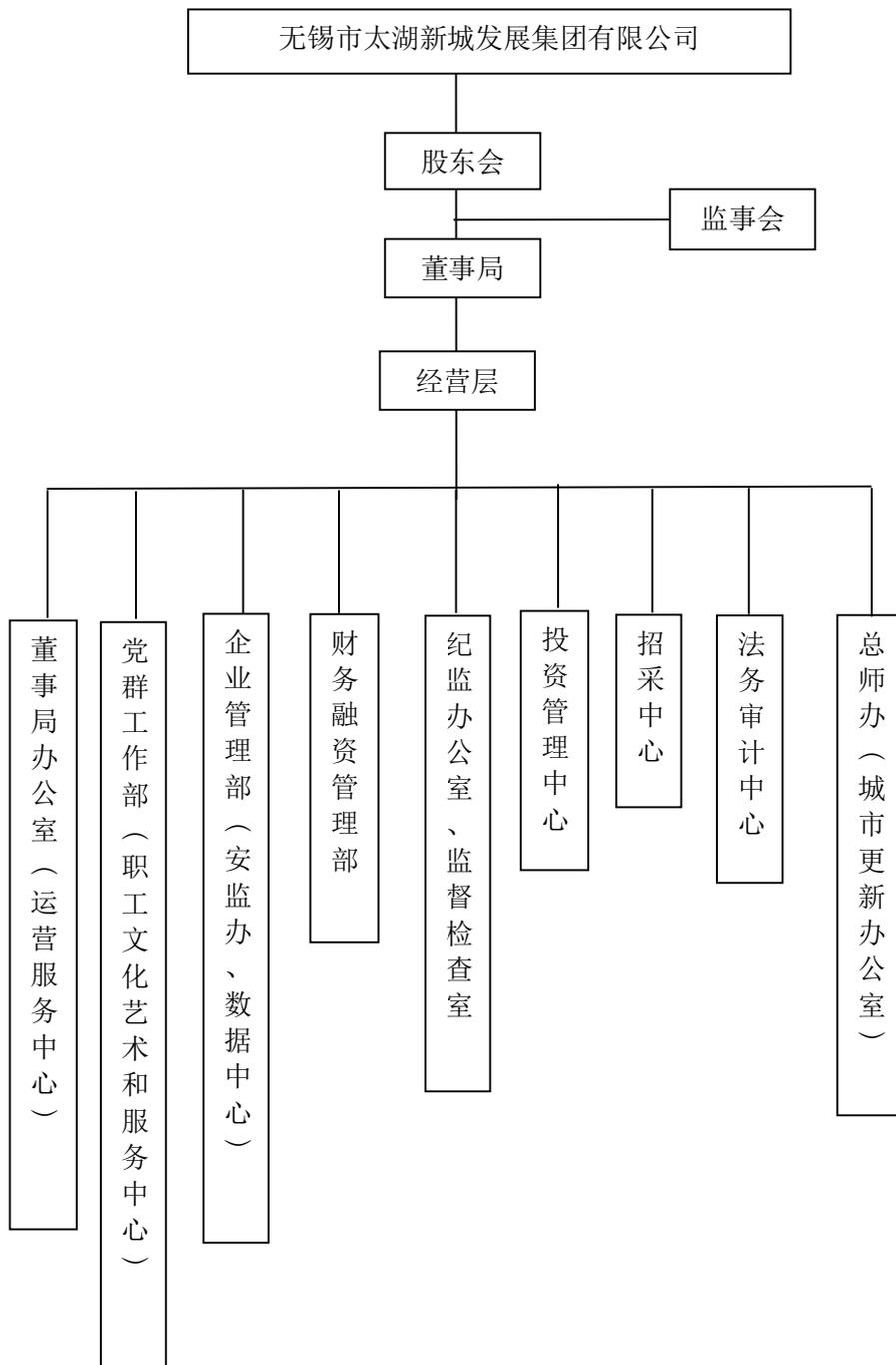
<sup>5</sup> 本部分系基于将本期债券计入负债科目进行分析。

附件 1-1 截至 2023 年 9 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 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 9 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 9 月 |
|-----------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |         |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 50.39  | 97.71  | 68.29   | 72.74      |
| 资产总额 (亿元)       | 761.63 | 955.86 | 1233.86 | 1420.97    |
| 所有者权益 (亿元)      | 292.65 | 346.00 | 400.39  | 489.01     |
| 短期债务 (亿元)       | 123.79 | 149.97 | 150.85  | 163.33     |
| 长期债务 (亿元)       | 316.03 | 401.82 | 538.55  | 609.75     |
| 全部债务 (亿元)       | 439.82 | 551.80 | 689.40  | 773.08     |
| 营业总收入 (亿元)      | 24.46  | 31.91  | 46.93   | 42.76      |
| 利润总额 (亿元)       | 3.89   | 4.32   | 4.87    | 2.87       |
| EBITDA (亿元)     | 5.53   | 6.30   | 8.20    | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 34.51  | 3.20   | -75.37  | -124.50    |
| <b>财务指标</b>     |        |        |         |            |
| 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  | 155.94     |
| 营业利润率 (%)       | 17.56  | 17.31  | 9.06    | 10.91      |
| 总资产收益率 (%)      | 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   | 55.49      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 60.05  | 61.46  | 63.26   | 61.25      |
| 资产负债率 (%)       | 61.58  | 63.80  | 67.55   | 65.59      |
| 流动比率 (%)        | 404.82 | 348.99 | 291.95  | 315.19     |
| 速动比率 (%)        | 136.40 | 138.40 | 90.30   | 92.86      |
| 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    | 0.45       |
| 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 年三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 年三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 9 月 |
|-----------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |         |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 40.17  | 58.64  | 26.57   | 27.43      |
| 资产总额 (亿元)       | 751.02 | 892.44 | 1053.35 | 1138.03    |
| 所有者权益 (亿元)      | 316.78 | 365.49 | 427.58  | 512.46     |
| 短期债务 (亿元)       | 56.09  | 77.19  | 93.89   | 99.58      |
| 长期债务 (亿元)       | 303.32 | 321.98 | 311.18  | 283.68     |
| 全部债务 (亿元)       | 359.41 | 399.17 | 405.07  | 383.26     |
| 营业总收入 (亿元)      | 11.52  | 12.76  | 8.26    | 3.43       |
| 利润总额 (亿元)       | 3.57   | 1.13   | 12.72   | -0.19      |
| EBITDA (亿元)     | /      | /      | /       | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 36.45  | 38.48  | 49.37   | -16.58     |
| <b>财务指标</b>     |        |        |         |            |
| 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  | 4.51       |
| 营业利润率 (%)       | 5.23   | -1.03  | -4.16   | -7.38      |
| 总资产收益率 (%)      | 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   | 35.63      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 53.15  | 52.20  | 48.65   | 42.79      |
| 资产负债率 (%)       | 57.82  | 59.05  | 59.41   | 54.97      |
| 流动比率 (%)        | 467.88 | 300.44 | 199.45  | 200.96     |
| 速动比率 (%)        | 168.64 | 120.18 | 84.45   | 89.43      |
| 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    | 0.28       |
| 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 年三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 年三季度财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式   |
|-----------------|--|
| <b>增长指标</b>     |  |
| 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%<br>(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      |  |
| <b>经营效率指标</b>   |  |
| 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%   |
| <b>盈利指标</b>     |  |
| 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%   |
| <b>债务结构指标</b>   |  |
| 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%   |
| <b>长期偿债能力指标</b> |  |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出  |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA   |
| <b>短期偿债能力指标</b> |  |
| 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 4-1 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 4-2 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 4-3 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 |

## 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 2024 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次债项信用评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（以下简称“贵公司”）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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现重大变化，或出现可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。