

信用评级公告

联合〔2022〕5430 号

联合资信评估股份有限公司通过对苏州高铁新城经济发展有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持苏州高铁新城经济发展有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 苏高新城 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十七日

苏州高铁新城经济发展有限公司

2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	本次 评级展望	上次级别	上次 评级展望
苏州高铁新城经济发展有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 苏高新城 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 苏高新城 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2024/04/20

评级时间：2022 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		评级结果		AA ⁺	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2		
			行业风险	3		
		自身竞争力	基础素质	3		
			企业管理	3		
			经营分析	3		
财务风险	F1	现金流	资产质量	4		
			盈利能力	4		
			现金流量	1		
		资本结构		2		
		偿债能力		1		
调整因素和理由					调整因子	
外部支持					2	

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

评级观点

苏州高铁新城经济发展有限公司（以下简称“公司”）是江苏省苏州市相城区重要的基础设施建设和投融资主体。跟踪期内，相城区经济稳步增长，为公司发展提供了良好的经营环境，公司业务区域专营优势明显，持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司拆迁施工业务回款存在不确定性、资本支出压力较大、资产流动性较弱等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着高铁新城区域战略规划的持续推进，公司运营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“21 苏高新城 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**跟踪期内，相城区经济总量稳步增长，财政实力不断增强。2021 年，相城区地区生产总值和一般公共预算收入同比分别增长 8.9% 和 15.1%。
2. **业务区域专营优势明显，持续获得外部支持。**公司是相城区重要的基础设施建设和投融资主体，业务在高铁新城区域专营优势明显。2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别获得财政补贴 0.37 亿元和 0.40 亿元。

关注

1. **公司拆迁施工业务回款存在不确定性。**公司拆迁施工业务受政府规划、土地市场行情及政府土地出让政策影响较大，未来回款存在不确定性。
2. **公司资产流动性较弱。**公司资产中存货和在建工程占比较高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。
3. **公司资本支出压力较大。**公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。
4. **公司对中国电信的投资规模较大，受市场环境影**股价波动较大，可能对公司资产和所有者权益产生

分析师:

车兆麒 刘沛伦

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

影响。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	36.40	39.26	24.55	25.20
资产总额(亿元)	159.27	166.47	185.29	193.08
所有者权益(亿元)	95.43	100.97	100.32	99.66
短期债务(亿元)	18.05	10.56	21.03	18.50
长期债务(亿元)	29.71	36.09	34.11	38.67
全部债务(亿元)	47.76	46.65	55.14	57.16
营业总收入(亿元)	17.30	12.52	12.14	2.98
利润总额(亿元)	1.60	1.10	1.37	0.41
EBITDA(亿元)	3.46	3.45	4.29	--
经营性净现金流(亿元)	-18.43	10.00	20.02	0.65
现金收入比(%)	47.05	156.31	104.41	30.73
营业利润率(%)	13.32	16.50	14.99	16.42
净资产收益率(%)	1.23	0.75	0.76	--
资产负债率(%)	40.08	39.34	45.85	48.38
全部债务资本化比率(%)	33.35	31.60	35.47	36.45
流动比率(%)	406.21	419.84	168.83	161.26
速动比率(%)	360.41	391.45	71.25	67.69
经营现金流动负债比(%)	-55.03	34.73	39.79	--
现金短期债务比(倍)	2.02	3.72	1.17	1.36
EBITDA 利息倍数(倍)	1.92	1.42	2.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.82	13.54	12.85	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	155.40	160.14	176.12	177.71
所有者权益(亿元)	96.42	101.64	101.58	101.96
全部债务(亿元)	47.16	45.15	47.92	45.04
营业总收入(亿元)	16.15	10.22	8.02	2.08
利润总额(亿元)	1.59	0.81	1.21	0.38
资产负债率(%)	37.95	36.53	42.32	42.62
全部债务资本化比率(%)	32.85	30.76	32.05	30.64
流动比率(%)	410.63	466.47	182.27	167.23
经营现金流动负债比(%)	-62.94	47.85	64.00	--

注: 2022年一季度财务数据未经审计

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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
21 苏高新 城 MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/06/24	刘沛伦 车兆麒	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	阅读全文

						企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	
21 苏高新 城 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/04/08	刘沛伦 车兆麒	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，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苏州高铁新城经济发展有限公司（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、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。

苏州高铁新城经济发展有限公司

2022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”）关于苏州高铁新城经济发展有限公司（以下简称“公司”）及其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。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 91.83 亿元，苏州高铁新城国有资产控股（集团）有限公司（以下简称“高铁新城国资”）和苏州城市建设投资发展有限责任公司（以下简称“苏州城建”）分别持有公司 99% 和 1% 的股权，公司控股股东为高铁新城国资，实际控制人为苏州高铁新城管理委员会（以下简称“高铁新城管委会”）。

跟踪期内，公司经营范围变更为：对外投资；城市基础综合建设开发；城市基础设施的投资、经营管理；水利基础设施建设；投资咨询服务；工程项目管理、物业管理；市政开发建设、土地整理及开发；房地产开发经营（“苏地 2017-WG-15”地块）（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）。一般项目：自有资金投资的资产管理服务；酒店管理；企业管理；住房租赁；非居住房地产租赁；以自有资金从事投资活动；商业综合体管理服务；咨询策划服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；社会经济咨询服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至 2021 年底，公司资产总额 185.29 亿元，所有者权益 100.32 亿元（少数股东权益 0.92

亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 12.14 亿元，利润总额 1.37 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 193.08 亿元，所有者权益 99.66 亿元（少数股东权益 0.90 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.98 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：苏州市相城区高铁新城南天成路 99 号启迪大厦 1301 室；法定代表人：章雅君。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，“21 苏高新城 MTN001”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
21 苏高新城 MTN001	3.00	3.00	2021/04/20	3

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有

所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业

出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。

其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年

同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运

行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

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

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，

融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所

收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监会发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法依规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

跟踪期内，相城区经济持续增长，财政实力不断增强，公司经营环境良好。随着相城区对阳澄生态新区的战略部署实施，高铁新城作为阳澄生态新区的主体区域，公司未来业务规模有望增长，未来发展前景较好。

苏州市位于江苏省南部，东临上海，南接浙江，西抱太湖，北依长江，是长江三角洲重要的中心城市之一。苏州市下辖张家港市、常熟市、太仓市、昆山市、吴江区、吴中区、相

城区、姑苏区、苏州工业园区和苏州高新区，全市面积8488.42平方公里。

2011年，苏州市发布了“一核四城”的城市布局构想，“一核”指代苏州古城，“四城”分别指代东部综合商务城、西部生态科技城、南部太湖新城和北部高铁新城，其中高铁新城位于相城区行政区划范围内。2017年，相城区根据上级规划、高铁京沪线苏州北站的区位优势 and 阳澄湖自然资源禀赋，提出在相城区范围内构建以高铁新城为城市核心，以相城经济技术开发区、相城高新技术产业开发区和元和街道为城市副中心的“一核三副”城市发展框架，并依托“一核三副”以及阳澄湖生态休闲旅游度假区规划五大功能片区。

高铁新城是相城区“一核三副”城市发展框架的核心区，规划建设面积28.9平方公里，依托高铁新城而规划的功能片区名为“阳澄生态新区（高铁新城）片区”，规划建设面积110平方公里。阳澄生态新区已被列入《江苏省扬子江城市群发展规划》，规划以“高铁枢纽、创智枢纽”为驱动，突出“全球化、高端化”的产业导向。高铁新城共分为三个区块分阶段开发，三个片区面积相近。

苏州市对高铁新城的战略规划主要依托于2011年开通运行的京沪高铁，苏州北站距离上海虹桥枢纽高铁车程23分钟。此外，苏州北站地处扬子江城市群沪宁两地联系轴的中间地带、长三角城市群沪苏浙三地联动位置，未来将成为通苏嘉甬与京沪高铁、沪苏湖与苏锡常城际铁路“双十字”枢纽中心，成为接轨上海的区域交通枢纽，辐射长三角。整体看，高铁新城交通通达性高，区域交通枢纽地位显著，随着未来持续的基建投资，高铁新城发展前景良好。

根据《2021年苏州市相城区国民经济和社会发展统计公报》，2021年，相城区实现地区生产总值1057.52亿元，按可比价计算，同比增长8.9%。其中，第一产业增加值8.40亿元，增长3.8%；第二产业增加值524.16亿元，增长8.4%；第三产业增加值524.96亿元，增长9.3%。

三次产业结构调整为 0.8:49.6:49.6。2021 年相城区实现固定资产投资 500.45 亿元，同比增长 10.2%；规模以上工业总产值 1660.44 亿元，同比增长 18.5%。

根据《关于 2021 年相城区总预算执行情况和 2022 年总预算草案的报告》，2021 年，相城区完成一般公共预算收入 156.89 亿元，同比增长 15.1%。其中，税收收入 139.50 亿元，税收占比为 88.9%。同期，相城区一般公共预算支出 132.75 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 118.19%。2021 年，相城区政府性基金收入为 329.68 亿元，同比大幅增长 78.2%。截至 2021 年底，相城区政府债务余额为 70.47 亿元。

根据相城区《2022 年 1—3 月全区主要经济指标完成情况》，2022 年 1—3 月，相城区实现地区生产总值 247.36 亿元；全社会固定资产投资 143.22 亿元，同比增长 13.9%；规模以上工业总产值 384.62 亿元，同比增长 7.3%。2022 年 1—3 月，相城区完成一般公共预算收入 48.02 亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

2022 年 3 月底，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 91.83 亿元。高铁新城国资和苏州城建分别持有公司 99%和 1%的股权，公司控股股东为高铁新城国资，实际控制人为高铁新城管委会。

2. 企业规模及竞争力

公司是苏州市相城区重要的基础设施建设和投融资主体，在片区范围内具有区域专营性。

苏州高铁新城管委会为苏州市市委、市政府派出机构，由相城区委、区政府代为管理。公司是相城区重要的基础设施建设和投融资主体，是高铁新城区域内承担基础设施开发建设、国有资产运营等职能的区级国有平台，在片区范围内具有区域专营性。与相城区其他基础设施建设主体相比较，公司资产总额相对较小，但债务负担较轻。

表 3 截至 2021 年底苏州市相城区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务
苏州市相城城市建设投资（集团）有限公司	苏州市相城区重要的基础设施建设主体	568.45	226.85	32.84	3.34	211.89
苏州市相城交通建设投资（集团）有限公司	苏州市相城区主要的交通基础设施建设主体	431.06	178.32	16.27	4.03	158.02
苏州漕湖产业发展集团有限公司	相城经开区主要开发及国资运营主体	306.10	106.42	17.90	2.95	150.87
苏州市恒澄建设发展有限公司	相城经开区基础设施建设的主要主体	304.34	114.32	7.04	1.44	95.50
公司	相城区重要的基础设施建设和投融资主体，业务在高铁新城区域具备区域专营性	185.29	100.32	12.14	1.37	55.14

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用记录》（统一社会信用代码：913205075925471728），截至 2022 年 6 月 21 日，公司本部已结清和未结清信贷信息中无关注类或不良类贷款，公司过往履约情况良好。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 27 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、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

2021 年，公司营业总收入略有下降，主要来自工程建设、拆迁施工及房屋销售业务；受益于房屋销售业务收入有所增加且毛利率水平较高，公司综合毛利率水平有所提升。

2021 年，公司营业总收入同比下降 3.06%，

主要系工程建设业务收入下降所致，收入构成以工程建设业务和拆迁施工业务收入为主。公司物业管理及房屋销售业务收入增长较快；项目管理、绿化工程及其他业务的收入规模仍较小。

毛利率方面，2021 年，公司综合毛利率同比上升 1.40 个百分点，主要受益于毛利率较高的房屋销售业务收入占比有所增加。物业管理业务毛利率同比下降 21.84 个百分点，主要系由其他业务转入的服务业务毛利率较低所致。

表 4 公司营业总收入构成和毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 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 (%)
工程建设	5.62	44.90	12.55	2.86	23.64	12.28	0.80	26.96	12.28
拆迁施工	3.93	31.41	12.28	4.28	35.28	12.28	1.20	40.15	12.28
项目管理	0.15	1.17	55.57	0.21	1.75	65.06	0.00	0.00	--
绿化工程	0.33	2.64	29.28	0.48	3.95	45.73	0.04	1.20	-77.01
物业管理	0.15	1.18	27.63	1.27	10.45	5.79	0.55	18.32	34.94
房屋销售	0.84	6.75	54.69	2.21	18.17	48.64	0.13	4.29	51.93
其他	1.50	11.97	32.25	0.82	6.75	8.40	0.27	9.08	42.37
合计	12.52	100.00	18.79	12.14	100.00	20.19	2.98	100.00	19.79

注：公司 2021 年将其他业务中部分租金收入项目转入物业管理收入统计；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

2022 年 1-3 月，公司实现营业总收入相当于 2021 年营业总收入的 24.55%，主要来源于工程建设业务和拆迁施工业务。2022 年 1-3 月，公司综合毛利率较 2021 年变化不大。

2. 业务经营分析

(1) 工程建设

跟踪期内，受项目结算进度影响，公司工程建设收入持续下降，毛利率变化不大，回款受高铁新城国资资金拨付效率影响大；在建项目尚需投资规模较大，存在较大的投资压力。

公司基础设施工程建设业务主要由公司本部负责，具体建设时委托第三方进行建设管理。工程建设业务模式方面，公司与高铁新城国资签订了《苏州高铁新城片区工程建设项目框架协议》（以下简称“框架协议”），开发建设前

期资金由公司自筹，公司每季度按照经审计确认的开发建设投资成本加成 12%~15%固定收益进行项目结算并确认收入。具体方式为每季度末公司将开发建设投资成本报送至高铁新城国资，高铁新城国资于 15 日内根据评审结果加成一定比例固定收益与公司结算项目收入。项目实施期间，高铁新城国资根据资金情况向公司不定期拨付工程款，公司根据已确认的项目收入确认结算款。项目完工后，高铁新城国资在约定的时间内支付工程款，一般为项目完工后一年内支付不少于应付款额的 30%，完工后两年内支付不少于应付款额的 60%，完工后三年内支付剩余的应付款项。公司工程建设业务成本支出在存货科目核算，由于每年基本将当年的项目建设成本全部结转，公司年底存货科目中代建项目成本规模很小。

同时，高铁新城国资与高铁新城管委会签订了《基础设施项目委托建设及回购框架协议补充资料》，在高铁新城国资存在资金紧张情况下，由高铁新城管委会通过苏州高铁新城财政和国有资产监督管理局调度支付工程回购款，支付后高铁新城国资与苏州高铁新城财政和国有资产监督管理局再进行资金结算。

2021 年，公司工程建设业务收入同比下降 49.11%，主要系受项目结算进度影响所致；毛利率保持相对稳定。截至 2022 年 3 月底，公司主要在建工程项目尚需投资 16.63 亿元，公司面临较大的资本支出压力。

截至 2022 年 3 月底，公司无拟建工程建设项目。

表 5 截至 2022 年 3 月底公司主要在建工程项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资额	已投资额	未来投资计划		
			2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年
北河泾及蠡太路改造工程	101190.00	19018.09	20000.00	20000.00	20000.00
永泰河生态驳岸修复工程	2000.00	1930.23	70.00	0.00	0.00
环秀湖生态修复及景观改造工程	21022.00	17678.34	2000.00	1000.00	0.00
印象水街工程项目	6612.20	5183.23	1000.00	500.00	0.00
污水厂及配套管网工程	24479.00	7540.13	5000.00	5000.00	5000.00
水环境综合治理一期	76700.00	14757.63	20000.00	20000.00	20000.00
聚金路景观和下穿高铁工程	5695.00	5344.00	--	--	--
汇流街民四南路	700.00	628.83	--	--	--
合计	238398.20	72080.48	48070.00	46500.00	45000.00

资料来源：公司提供

（2）拆迁施工

跟踪期内，公司拆迁施工收入小幅增长，毛利率保持相对稳定，回款情况良好；但拆迁施工业务未来规模及回款受政府规划、土地市场行情及政府土地出让政策影响较大，回款存在不确定性，公司在建业务未来投资支出较大。

公司接受高铁新城国资委托，对相城区部分地块和高铁新城片区规划 28.9 平方公里内地块进行拆迁施工和土地平整工作，并向征拆户支付拆迁款、补偿款等款项。拆迁施工工作主要由公司本部开展，经营模式与工程建设业务模式一致，拆迁施工业务按确定的实际拆迁施工成本加成一定比例确认收入，未确定部分在预付款科目核算。2021 年，公司拆迁施工收入同比增长 8.91%，毛利率水平保持相对稳定。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建拆迁施工项目为渭塘街道片区项目，总投资 40.00 亿元，尚需投资 10.80 亿元，公司未来投资支出规模较大。截至 2022 年 3 月底，公司拆迁施工

业务累计确认收入 44.73 亿元，累计回款 44.01 亿元，公司确认的收入一部分通过现金回款，一部分形成“应收账款”后冲抵了“预收款项”。

苏州相城区政府和高铁新城管委会根据城市发展规划及土地市场供需情况确定当年整理和出让土地数量。公司拆迁工作完成后，对相应地块进行土地整理，整理完成后交付高铁新城国资，由苏州高铁新城管委会根据开发建设情况每年有计划地上报苏州市土地储备中心，再以招、拍、挂形式上市出让。公司拆迁施工业务规模及回款受政府规划、土地市场行情及政府土地出让政策影响较大，回款存在不确定性。

截至 2022 年 3 月底，公司无拟建拆迁施工项目。

（3）项目管理及绿化工程

跟踪期内，公司项目管理业务和绿化工程业务规模较小，但毛利率较高，对公司利润形成一定补充。

公司项目管理业务主要由子公司苏州江南建设项目管理有限公司(以下简称“江南建设”)运营,主要客户为地方政府职能部门。具体结算方面,江南建设按项目工程建筑安装工程费、勘察费、设计费和监理费等费用总额的1.5%收取项目管理费。江南建设与委托方签订《项目管理合同》时预收10%的管理费,工程建设中按照工程进度收费(通常为管理费的70%~80%),工程竣工验收后与委托方结清剩余的项目管理费。

公司绿化工程业务主要由子公司苏州清漪绿化市政工程有限公司(以下简称“清漪绿化”)运营。清漪绿化作业区域主要为苏州市相城区,负责区域内市政绿化、施工养护工作。在结算方面,公司按照施工进度与项目甲方结算,市政绿化项目按照5:2:2:1的工作进度分批结算,施工养护项目以6:2:2的工作进度分批结算为主。

2021年,公司项目管理及绿化工程业务收入均有所增长,毛利率较2020年分别提高9.49和16.45个百分点。

(4) 租赁业务

跟踪期内,公司租赁业务收入有所增长,未来随着阳澄生态新区的逐步发展和企业入驻,

公司租赁业务收入有望实现一定增长。

公司于2018年开始实现租赁收入,主要系当期收购子公司形成。2018年3月、6月和8月,公司分别收购苏州文旅集团万和广场发展有限公司、苏州相融置业发展有限公司苏州高铁新城资产管理有限公司三家公司100%的股权,股权取得成本分别为2.76亿元、1.78亿元和2.90亿元,租赁业务2021年实现收入同比增长18.74%。

截至2022年3月底,公司持有可租赁物业合计建筑面积44.97万平方米,可租面积37.47万平方米,已出租面积35.85万平方米,由于主要物业毗邻苏州高铁北站,未来伴随高铁北站扩建及枢纽地位的凸显,公司自持物业或存在较高增值空间。随着阳澄生态新区的逐步发展和企业入驻,公司自持物业出租率预计将有所提升,租赁收入有望实现一定增长。

(5) 房屋销售

跟踪期内,公司房屋销售业务收入大幅增长,主要来自于写字楼销售,毛利率小幅下降。

2020年,公司新增房屋销售业务。公司在高铁新城区域内开展房地产开发业务,具体包括普通住宅和商业地产等。2021年,公司实现房屋销售收入2.21亿元,同比大幅增长,主要系天成信息大厦销售收入。

表6 截至2021年底公司主要房屋销售情况(单位:平方米、万元)

项目名称	项目性质	总建筑面积	可供出售面积	累计销售面积	确认收入
					2021年
天成时代商务广场	商服用地	80949.03	58908.52	4921.76	0.62
紫光大厦	商服用地	58914.43	42210.59	20122.32	--
天成信息大厦	商服用地	40066.69	30771.71	18241.06	1.58
合计	--	179930.15	131890.82	43285.14	2.21

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:公司提供

截至2022年3月底,公司无拟建房地产项目。

(6) 自营项目

公司自营项目总投资较大,尚需一定投资规模,主要通过租售或经营实现收益,收益实

现情况有待关注。

截至2022年3月底,公司在建自营项目尚需投资6.92亿元,公司面临一定的资本支出压力。截至2022年3月底,公司无拟建自营项目。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	未来收益来源
苏地 WG-2018-13 号商会总部	5.53	4.99	租金和销售
荟同学校	14.50	14.42	经营收益
阳澄湖景区配套酒店	42.00	35.74	经营收益
影视产业园配套商务宾馆	2.04	2.00	经营收益
合计	64.07	57.15	--

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将继续承担高铁新城区域工程建设任务，继续发挥基建优势、积极参与股权投资，优化资本布局。

公司作为高铁新城重要的工程建设施工和投融资主体，将继续承担区域内的工程建设和拆迁施工任务。公司在发挥基建优势的基础上，加大股权投资力度，优化收入构成，提升盈利能力。

家，减少 1 家；2022 年 1—3 月，公司合并范新增子公司 2 家。上述新增减少的子公司资产及收入规模较小，公司财务数据可比性较强。

截至 2021 年底，公司资产总额 185.29 亿元，所有者权益 100.32 亿元（少数股东权益 0.92 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 12.14 亿元，利润总额 1.37 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 193.08 亿元，所有者权益 99.66 亿元（少数股东权益 0.90 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.98 亿元，利润总额 0.41 亿元。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，亚太（集团）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。公司提供的 2022 年一季度财务数据未经审计。

截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内子公司 20 家。2021 年，公司合并范围新增子公司 4

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，非流动资产占比显著上升，存货和在建工程占比较高，整体资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较 2020 年底增长 11.30%，主要系其他权益工具投资和在建工程增长所致，非流动资产占比显著上升。

表 8 公司主要资产构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	39.25	23.58	24.53	13.24	25.20	13.05
预付款项	51.82	31.13	0.26	0.14	0.24	0.13
其他应收款	18.10	10.88	6.52	3.52	1.61	0.83
存货	8.17	4.91	49.09	26.49	50.73	26.27
流动资产	120.87	72.61	84.93	45.84	87.42	45.28
其他权益工具投资	0.00	0.00	31.05	16.76	31.05	16.08
固定资产	18.24	10.96	21.49	11.60	21.08	10.92
在建工程	1.30	0.78	23.12	12.48	23.69	12.27
其他非流动资产	10.48	6.30	7.35	3.96	7.36	3.81

非流动资产	45.60	27.39	100.35	54.16	105.65	54.72
资产总额	166.47	100.00	185.29	100.00	193.08	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2021年底，公司流动资产较2020年底下降29.73%，主要系货币资金、预付款项和其他应收款减少所致。2021年底，公司货币资金较2020年底下降37.49%，其中受限1.81亿元；公司预付款项大幅减少至0.26亿元，主要由于拆迁专户款转入存货-开发成本；其他应收款较2020年底下降63.98%，主要系往来款减少所致，累计计提坏账准备207.64万元，其中前五名账面余额合计6.40亿元，占比97.75%，集中度高；公司存货较2020年底大幅增长，主要系拆迁项目转入存货所致。

2021年底，公司非流动资产较2020年底增长120.09%，主要系其他权益工具投资和在建工程增长所致。2021年底，公司其他权益工具投资主要为公司新增的对中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）的投资，入账金额28.68亿元，公司获配股数662251000股。公司对中国电信的投资规模较大，受市场环境股价影响波动较大，可能对公司资产和所有者权益有较大的影响。

2021年底，公司固定资产较2020年底增长17.78%，主要系外购房屋及建筑物增加所致，固定资产累计计提折旧3.21亿元；公司在建工程较2020年底大幅增长，主要由荟同学校和阳澄湖景区配套酒店等项目构成；公司其他非流动资产较2020年底下降29.95%，主要系公司

预付购置长期资产款项减少所致。

截至2021年底，公司受限资产13.30亿元，占资产总额的7.18%。

表9 截至2021年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	1.81	0.98	质押及用途受限
投资性房地产	5.64	3.04	借款抵押
固定资产	0.76	0.41	借款抵押
在建工程	5.10	2.75	借款抵押
合计	13.30	7.18	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2022年3月底，公司资产总额较2020年底增长4.20%，主要系应收账款、其他流动资产和长期待摊费用增加所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益保持稳定，权益稳定性较好。

2021年底，公司所有者权益较2020年底变化不大，主要由实收资本构成，权益结构稳定性较好。2021年底，公司实收资本保持不变；资本公积较2020年底下降34.91%，主要系划出苏州高铁新城新能源有限公司所致。

表10 公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	91.83	90.94	91.83	91.53	91.83	92.14
资本公积	0.08	0.08	0.05	0.05	0.00	0.00
未分配利润	7.10	7.03	7.46	7.44	7.87	7.89
归属于母公司所有者权益合计	99.97	99.01	99.41	99.08	98.76	99.09
少数股东权益	1.00	0.99	0.92	0.92	0.90	0.91
所有者权益合计	100.97	100.00	100.32	100.00	99.66	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

截至2022年3月底，公司所有者权益规模和结构较2021年底变化不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司债务结构以长期债务为主，整体债务负担较轻。

2021 年底，公司负债总额较 2020 年底增长 29.72%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致，流动负债占比上升较快。

2021 年底，公司流动负债较 2020 年底增

长 74.73%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。2021 年底，公司短期借款较 2020 年底增长 35.05%，主要为保证借款；公司其他应付款较 2020 年底增长 205.96%，主要系与高铁新城国资往来款增加所致；公司一年内到期的非流动负债较 2020 年底增长 118.42%，主要为一年内到期的长期借款 7.14 亿元和一年内到期的应付债券 9.48 亿元。

表11 公司主要负债构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
短期借款	2.73	4.16	3.68	4.33	3.78	4.05
应交税费	6.41	9.79	6.76	7.96	8.91	9.54
其他应付款	6.09	9.30	18.64	21.94	24.07	25.77
一年内到期的非流动负债	7.84	11.97	17.12	20.15	13.75	14.72
流动负债	28.79	43.96	50.31	59.21	54.21	58.03
长期借款	19.15	29.24	18.69	21.99	23.24	24.88
应付债券	16.94	25.86	15.42	18.15	15.42	16.51
非流动负债	36.71	56.04	34.65	40.79	39.21	41.97
负债总额	65.50	100.00	84.96	100.00	93.42	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

2021 年底，公司非流动负债较 2020 年底下降 5.59%，主要系应付债券减少所致。2021 年底，公司长期借款较 2020 年底下降 2.44%，主要由信用借款和保证借款构成；公司应付债券较 2020 年底下降 8.94%。

有息债务方面，2021 年底，公司全部债务较 2020 年底增长 18.19%，其中短期债务占 38.14%，长期债务占 61.86%。从债务指标来看，2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率较 2020 年底有所上升；长期债务资本化比率较 2020 年底略有下降，公司债务负担较轻。

表 12 公司债务情况

项目	2020年底	2021年底	2022年3月底
短期债务（亿元）	10.56	21.03	18.50
长期债务（亿元）	36.09	34.11	38.67
全部债务（亿元）	46.65	55.14	57.16

长期债务资本化比率（%）	26.33	25.37	27.95
全部债务资本化比率（%）	31.60	35.47	36.45
资产负债率（%）	39.34	45.85	48.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表、提供资料整理

截至2022年3月底，公司负债总额较2021年底增长9.96%，主要系其他应付款和长期借款增加所致，负债结构较2021年底变化不大。截至2022年3月底，公司全部债务较2021年底增长3.67%，其中短期债务占32.36%，长期债务占67.64%；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较2021年底分别上升2.53个、0.98个和2.58个百分点。

从债务期限看，2022年4—12月以及2023—2024年，公司到期债务分别为17.43亿元、9.08亿元和10.46亿元。

截至报告出具日，公司存续债券余额 20.00 亿元，公司于 2022 年到期的债券 6.00 亿元。

表 13 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
G20 苏铁 1*	2023/12/17	2.00
21 苏铁 01	2024/10/28	5.00
21 苏高新城 MTN001	2024/04/20	3.00
20 苏铁 01	2023/05/18	4.00
19 苏铁 01	2022/08/12	6.00
合计	--	20.00

注：用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日
资料来源：Wind

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入略有下降，期间费用控制能力尚可，盈利能力较弱。

2021 年，公司实现营业总收入同比下降 3.06%；营业成本同比下降 4.74%。从期间费用看，2021 年，公司期间费用总额同比下降 3.44%，以管理费用（0.73 亿元）和财务费用（0.44 亿元）为主。2021 年，公司期间费用率为 9.80%，较 2020 年变化不大。

表 14 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	12.52	12.14	2.98
营业成本（亿元）	10.17	9.68	2.39
期间费用（亿元）	1.23	1.19	0.48
其他收益（亿元）	0.16	0.37	0.40
利润总额（亿元）	1.10	1.37	0.41
营业利润率（%）	16.50	14.99	16.42
总资产收益率（%）	1.29	1.31	--
净资产收益率（%）	0.75	0.76	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

2021 年，公司利润总额同比增长 24.23%，其中，其他收益主要为公司收到的政府补助，对利润总额形成一定的补充。从盈利指标来看，2021 年，公司营业利润率同比小幅下降；总资产收益率和净资产收益率变化不大。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2021 年营业总收入的 24.55%；同期，公司营业利润率较 2021 年全年水平上升 1.43 个百分点。

5. 现金流

2021 年，公司经营活动现金净流入规模有所增加，收入实现质量整体较好；公司投资活动现金持续净流出且缺口增大；公司筹资活动现金净流入规模有所增长。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入净额同比增长 100.17%，主要系收到往来款增加较多所致。公司现金收入比同比下降 51.90 个百分点，但整体收现质量仍维持在较高水平。

表 15 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入量	20.62	40.18
经营活动现金流出量	10.62	20.17
经营活动现金流量净额	10.00	20.02
投资活动现金流入量	16.19	0.00
投资活动现金流出量	26.15	39.67
投资活动现金流量净额	-9.96	-39.67
筹资活动现金流入量	36.98	22.88
筹资活动现金流出量	33.88	18.15
筹资活动现金流量净额	3.10	4.73
现金收入比（%）	156.31	104.41

注：2021 年，公司投资活动现金流入 39.70 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出同比增长 51.70%，主要为对中国电信投资支付的现金增加所致。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入同比下降 38.13%，全部为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出同比下降 46.43%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。公司筹资活动现金净流入同比增长 52.59%。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 0.65 亿元，投资活动现金流量净额为 -0.57

亿元，筹资活动现金流量净额为0.58亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现有所减弱，长期偿债能力指标表现有所增强。公司间接融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，2021 年底，公司流动比率和速动比率较 2020 年底均大幅下降，2022 年 3 月底较 2021 年底均小幅下降。2021 年，公司经营现金流动负债比同比上升 5.06 个

百分点，经营活动净现金流对流动负债保障能力较弱。2021 年底，公司现金短期债务比较 2020 年底有所下降，公司短期偿债能力指标表现有所减弱。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 有所增长；全部债务/EBITDA、经营现金/全部债务、经营现金/利息支出和 EBITDA/利息支出均有所上升，公司长期偿债能力指标表现有所增强。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	419.84	168.83	161.26
	速动比率 (%)	391.45	71.25	67.69
	经营现金流动负债比 (%)	34.73	39.79	1.20
	经营现金/短期债务 (倍)	0.95	0.95	0.04
	现金短期债务比(倍)	3.72	1.17	1.36
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	3.45	4.29	--
	全部债务/EBITDA (倍)	13.54	12.85	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.21	0.36	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.42	2.46	--
	经营现金/利息支出 (倍)	4.13	11.49	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

截至 2022 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得银行授信 52.44 亿元，其中已使用额度 31.05 亿元，剩余未使用额度 21.39 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

母公司资产、权益、负债占合并口径的比重较大，收入主要来自于母公司，母公司债务负担较轻，母公司短期偿债能力指标表现有所减弱。

2021 年底，母公司资产总额 176.12 亿元，较 2020 年底增长 9.98%。其中，流动资产占 48.97%，以货币资金、其他应收款和存货为主；非流动资产占 51.03%，主要由其他权益工具投

资、长期股权投资、投资性房地产和无形资产构成。母公司资产总额占合并报表资产总额的 95.05%，占比高。

2021 年底，母公司所有者权益为 101.58 亿元，较 2020 年底变化不大，实收资本和资本公积合计占 90.58%，所有者权益稳定性较好。母公司所有者权益占合并报表总额的 101.25%。

2021 年底，母公司负债总额 74.54 亿元，较 2020 年底增长 27.41%。其中，流动负债占比 63.48%，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债占比 36.52%，主要由长期借款、应付债券构成。2021 年底，母公司资产负债率为 42.32%，较 2020 年底提高 5.79 个百分点；全部债务资本化比率为 32.05%，较 2020 年底提高 1.39 个百分点。

母公司负债占合并口径的 87.73%。

2021 年，母公司实现营业总收入为 8.02 亿元，利润总额 1.21 亿元。母公司营业总收入占合并口径的 100.08%。

2022 年 3 月底，母公司资产总额 177.71 亿元，所有者权益为 101.96 亿元。2022 年 1—3 月，母公司营业总收入 2.08 亿元，利润总额 0.38 亿元。

偿债能力方面，2021 年底，母公司流动比率和速动比率分别为 182.27%和 79.98%；2022 年 3 月底，公司上述指标分别为 167.23%和 69.80%，较 2021 年底均有所下降；现金短期债务比 1.06 倍。

十、外部支持

公司是苏州市相城区重要的基础设施建设和投融资主体。跟踪期内，公司继续获得政府的大力支持。

公司是相城区重要的基础设施建设和投融资主体，业务在高铁新城区域专营优势明显。2020年，公司收到高铁新城国资实缴资本4.50亿元，计入“实收资本”。同期，公司获得财政贴息0.30亿元，冲减财务费用。股权划拨方面，2020年，苏州高铁新城产业园发展有限公司（现名为苏州高铁新城城市发展（集团）有限公司，以下简称“城发集团”）将其所持有的苏州高铁新城新能源有限公司（以下简称“新能源公司”）部分股权无偿划转至公司，增加公司资本公积300万元。

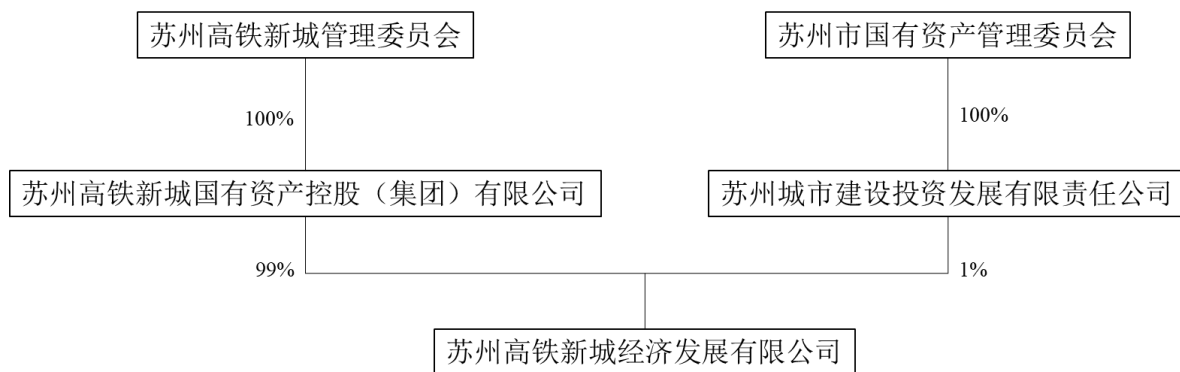
财政补贴方面，2020年、2021年及2022年1—3月，公司分别获得财政补贴0.17亿元、0.37亿元和0.40亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

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

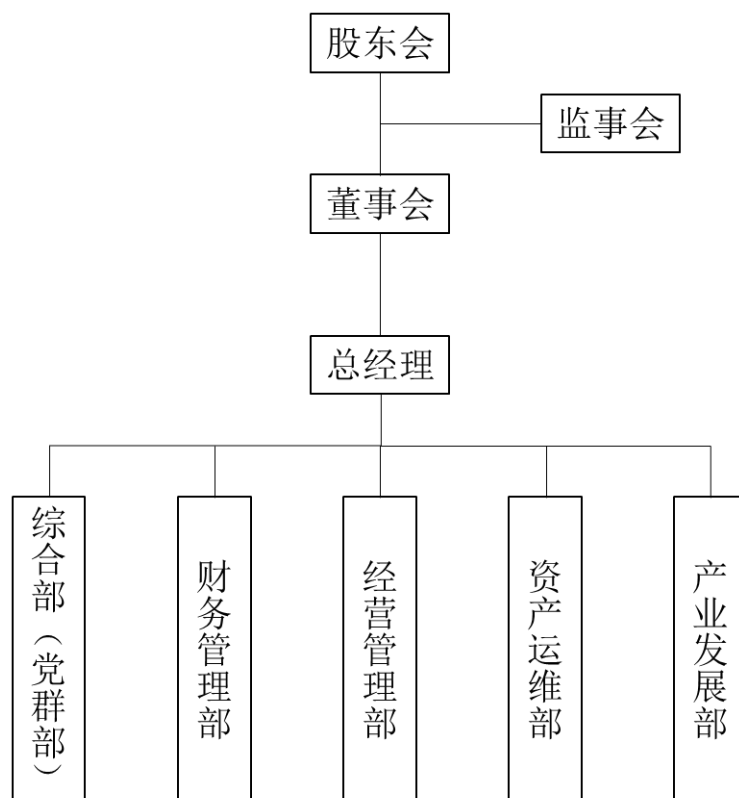
信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21苏高新城MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 2022 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例（%）	
			直接	间接
1	苏州长江大都会发展有限公司	项目投资	100.00	--
2	苏州江南建设项目管理有限公司	项目管理	51.00	--
3	苏州清漪绿化市政工程有限公司	绿化工程	75.50	--
4	苏州高铁新城文化旅游发展有限公司	文化旅游	100.00	--
5	苏州高铁新城聚泰大酒店有限公司	餐饮住宿	100.00	--
6	苏州文旅集团万和广场发展有限公司	房地产业	--	100.00
7	苏州高铁新城资产管理有限公司	通用设备制造业	100.00	--
8	苏州环秀湖国际贸易有限公司	批发业	--	100.00
9	苏州工业园区万达灯具有限公司	电气机械和器材制造业	--	100.00
10	苏州小羚羊电动车有限公司	汽车制造业	--	100.00
11	苏州相融置业发展有限公司	房地产业	--	100.00
12	苏州高融置业发展有限公司	房地产业	100.00	--
13	苏州高铁新城物业管理有限公司	房地产业	100.00	--
14	苏州荟同教育发展有限公司	教育业	100.00	--
15	苏州市国际会议酒店有限公司	住宿业	--	100.00
16	苏州环秀湖国际会议中心有限公司	住宿业	--	100.00
17	苏州环秀湖旅游发展有限公司	公共设施管理业	--	100.00
18	苏州高泰餐饮服务有限公司	餐饮业	--	100.00
19	苏州高铁新城环秀湖酒店发展集团有限公司	商务服务业	100.00	--
20	苏州金科大酒店管理有限公司	住宿业	--	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	36.40	39.26	24.55	25.20
资产总额(亿元)	159.27	166.47	185.29	193.08
所有者权益(亿元)	95.43	100.97	100.32	99.66
短期债务(亿元)	18.05	10.56	21.03	18.50
长期债务(亿元)	29.71	36.09	34.11	38.67
全部债务(亿元)	47.76	46.65	55.14	57.16
营业总收入(亿元)	17.30	12.52	12.14	2.98
利润总额(亿元)	1.60	1.10	1.37	0.41
EBITDA(亿元)	3.46	3.45	4.29	--
经营性净现金流(亿元)	-18.43	10.00	20.02	0.65
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.53	1.94	3.74	--
存货周转次数(次)	1.05	0.86	0.34	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.08	0.07	--
现金收入比(%)	47.05	156.31	104.41	30.73
营业利润率(%)	13.32	16.50	14.99	16.42
总资本收益率(%)	1.23	1.29	1.31	--
净资产收益率(%)	1.23	0.75	0.76	--
长期债务资本化比率(%)	23.74	26.33	25.37	27.95
全部债务资本化比率(%)	33.35	31.60	35.47	36.45
资产负债率(%)	40.08	39.34	45.85	48.38
流动比率(%)	406.21	419.84	168.83	161.26
速动比率(%)	360.41	391.45	71.25	67.69
经营现金流动负债比(%)	-55.03	34.73	39.79	--
现金短期债务比(倍)	2.02	3.72	1.17	1.36
EBITDA 利息倍数(倍)	1.92	1.42	2.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.82	13.54	12.85	--

注：2022年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据审计报告、公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	33.65	34.95	20.73	18.39
资产总额(亿元)	155.40	160.14	176.12	177.71
所有者权益(亿元)	96.42	101.64	101.58	101.96
短期债务(亿元)	17.45	10.41	20.70	17.42
长期债务(亿元)	29.71	34.73	27.22	27.62
全部债务(亿元)	47.16	45.15	47.92	45.04
营业总收入(亿元)	16.15	10.22	8.02	2.08
利润总额(亿元)	1.59	0.81	1.21	0.38
EBITDA(亿元)	2.78	2.44	2.55	--
经营性净现金流(亿元)	-18.42	11.37	30.29	8.71
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.66	1.59	2.57	--
存货周转次数(次)	*	*	0.14	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.06	0.05	--
现金收入比(%)	42.75	168.43	113.77	43.08
营业利润率(%)	11.54	14.64	13.38	8.50
总资产收益率(%)	0.86	0.42	0.62	--
净资产收益率(%)	1.28	0.61	0.92	--
长期债务资本化比率(%)	23.56	25.47	21.13	21.31
全部债务资本化比率(%)	32.85	30.76	32.05	30.64
资产负债率(%)	37.95	36.53	42.32	42.62
流动比率(%)	410.63	466.47	182.27	167.23
速动比率(%)	410.63	466.47	79.98	69.80
经营现金流动负债比(%)	-62.94	47.85	64.00	--
现金短期债务比(倍)	1.93	3.36	1.00	1.06
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.99	18.53	18.82	--

注：1.母公司2022年一季度财务数据未经审计；2.因未取得资本化利息数据，EBITDA利息倍数无法计算；3.标示*号的数据因分母为零，数据无意义

资料来源：联合资信根据审计报告、公司提供资料整理

附件 3 有关计算指标的计算公式

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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