

信用评级公告

联合〔2023〕6982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其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

二〇二三年七月二十五日

苏州高铁新城经济发展有限公司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
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

注：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 7 月 25 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	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

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	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		1
		偿债能力		1
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：公司是相城区重要的基础设施建设主体，业务在高铁新城区域具有区域专营优势，持续获得政府在财政贴息和政府补助等方面的有力支持。				+2
评级结果				AA ⁺

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、自营项目跟踪期内实现收入规模较小、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”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**跟踪期内，相城区地区生产总值和一般公共预算收入（扣除留抵退税因素）维持增长。2022 年，相城区实现地区生产总值 1105.32 亿元，按可比价计算，同比增长 2.1%；完成一般公共预算收入 145.68 亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长 0.9%。
- 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—2022 年，公司分别获得财政贴息 0.61 亿元和 0.30 亿元；2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别获得财政补贴 0.76 亿元和 0.97 亿元。

关注

- 拆迁施工业务回款存在不确定性。**公司主要拆迁施工项目已基本完成投资，尚未结算规模较大，未来业务规模及回款情况受政府规划、土地市场行情及政府土地出让政策影响较大。
- 自营项目未来资金平衡情况有待关注。**截至 2023 年 3 月底，公司主要自营项目累计投入金额 64.07

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	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年（底）			
所属区域	相城区	相城区	常熟市	如东县
GDP（亿元）	1105.32	1105.32	2773.97	1314.61
一般公共预算收入（亿元）	145.68	145.68	220.00	76.85
资产总额（亿元）	208.21	354.94	393.63	1157.67
所有者权益（亿元）	102.20	191.75	139.53	535.07
营业总收入（亿元）	12.21	25.53	13.96	43.73
利润总额（亿元）	1.73	2.36	2.16	6.32
资产负债率（%）	50.91	45.98	64.55	53.78
全部债务资本化比率（%）	35.50	33.07	63.72	46.35
全部债务/EBITDA（倍）	9.84	94.74	27.57	36.00
EBITDA 利息倍数（倍）	2.41	2.47	0.89	0.53

注：公司 1 为苏州高铁新城国有资产控股（集团）有限公司，公司 2 为常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司，公司 3 为如东县东泰社会发展投资有限责任公司
 资料来源：联合资信整理

分析师：高 锐 杨晓薇

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

亿元，跟踪期内实现收入规模较小，未来资金平衡情况有待关注。

3. **公司资产流动性较弱。**公司资产中存货和用于出租的投资性房地产占比较高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

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）	39.26	24.55	17.45	15.22
资产总额（亿元）	166.47	185.29	208.21	217.07
所有者权益（亿元）	100.97	100.32	102.20	102.90
短期债务（亿元）	10.56	21.03	14.00	14.49
长期债务（亿元）	36.09	34.11	42.24	48.25
全部债务（亿元）	46.65	55.14	56.25	62.74
营业总收入（亿元）	12.52	12.14	12.21	3.12
利润总额（亿元）	1.10	1.37	1.73	0.29
EBITDA（亿元）	3.45	4.29	5.71	--
经营性净现金流（亿元）	10.00	20.02	-5.52	-9.82
现金收入比（%）	156.31	104.41	117.30	118.52
营业利润率（%）	16.50	14.99	11.50	4.29
净资产收益率（%）	0.75	0.76	1.24	--
资产负债率（%）	39.34	45.85	50.91	52.60
全部债务资本化比率（%）	31.60	35.47	35.50	37.88
流动比率（%）	419.84	168.83	139.65	152.08
速动比率（%）	391.45	71.25	66.00	75.18
经营现金流动负债比（%）	34.73	39.79	-9.10	--
现金短期债务比（倍）	3.72	1.17	1.25	1.05
EBITDA 利息倍数（倍）	1.42	2.46	2.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.54	12.85	9.84	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	160.14	176.12	165.92	161.18
所有者权益（亿元）	101.64	101.58	103.89	105.38
全部债务（亿元）	45.15	47.92	36.33	38.02
营业总收入（亿元）	10.22	8.02	8.83	2.42
利润总额（亿元）	0.81	1.21	2.03	1.08
资产负债率（%）	36.53	42.32	37.39	34.62
全部债务资本化比率（%）	30.76	32.05	25.91	26.51
流动比率（%）	466.47	182.27	175.23	249.40
经营现金流动负债比（%）	47.85	64.00	39.59	--

注：2023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	2022/06/27	车兆麒 刘沛伦	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 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、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。

苏州高铁新城经济发展有限公司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、实际控制人、经营范围均未发生变化。截至2023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（集团）有限公司（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，公司根据经营需要对组织架构进行了一定调整，截至2023年3月底，公司本部内设综合部（党群部）、资产管理部、财务风控部和战略发展部共4个职能部门。

截至2022年底，公司资产总额208.21亿元，所有者权益102.20亿元（含少数股东权益1.02亿元）；2022年，公司实现营业总收入12.21亿元，利润总额1.73亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额217.07亿元，所有者权益102.90亿元（含少数股东权益0.99亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入3.12亿元，利润总额0.29亿元。

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，公司由联合资信评级的存续债券见下表，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
21 苏高新城 MTN001	3.00	3.00	2021/04/20	3 年

资料来源：联合资信整理

四、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（2023 年一季度）》](#)。

五、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。详见 [《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

相城区经济财政实力很强，2022年地区生产总值和一般公共预算收入（扣除留抵退税因素）维持增长，政府性基金收入下降幅度较大；高铁新城作为相城区“一核三副”城市发展框架的核心区，战略规划明确，未来发展前景较好。

苏州高铁新城位于相城区行政区划范围内。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。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，南部片区的开发已相对成熟，中部片区正在开发中，北部片区尚未启动开发。

根据《2022年苏州市相城区国民经济和社会发展统计公报》，2022年，相城区实现地区生产总值1105.32亿元，按可比价计算，同比增长2.1%。其中第一产业增加值8.33亿元，同比增长2.4%；第二产业增加值542.77亿元，同比增长0.4%；第三产业增加值554.21亿元，同比增长3.6%，三次产业增加值比例为0.8: 49.1: 50.1。按常住人口计算，2022年相城区人均地区生产总值12.27万元，同比增长1.4%。2022年，相城区实现规模以上工业总产值1742.73亿元，同比增长2.1%；完成固定资产投资538.99亿元，同比增长7.7%；完成房地产开发投资344.21亿元，同比增长4.1%；商品房销售面积219.13万平方米，同比增长1.4%。

根据《关于 2022 年相城区总预算执行情况和 2023 年总预算草案的报告》，2022 年，相城区完成一般公共预算收入 145.68 亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长 0.9%。其中，税收收入 127.12 亿元，税收占比为 87.26%。同期，相城区一般公共预算支出 147.93 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 98.48%。2022 年，相城区政府性基金收入为 184.37 亿元，同比下降 44.1%。主要系土地出让收入减少所致。截至 2022 年底，相城区政府债务限额为 112.13 亿元，政府债务余额为 76.81 亿元，其中一般债务余额 23.60 亿元，专项债务余额 53.21 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。

根据苏州高铁新城财政和资产监督管理局公布的《2022 年苏州高铁新城（北河泾街道）预算执行情况和 2023 年预算草案》，2022 年，苏州高铁新城实现一般公共预算收入 18.66 亿元，其中税收收入为 16.63 亿元，税收占比高；一般公共预算支出为 13.06 亿元，财政自给程度高。同期，苏州高铁新城政府性基金预算收入为 21.70 亿元，同比下降 54.2%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

2023 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 2 2022 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	资产负债率
苏州市相城国有资本投资有限公司	苏州市最重要的国有资本运营主体	1230.49	527.14	115.47	7.04	57.16%
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	569.51	229.56	33.91	3.10	59.69%
苏州市相城市政建设投资（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	417.70	180.31	18.08	3.55	56.83%
苏州漕湖产业发展集团有限公司	苏州相城经济技术开发区主要开发及国资运营主体	327.32	108.47	25.66	2.51	66.86%
苏州市恒澄建设发展有限公司	苏州相城经济技术开发区基础设施建设的主要主体	314.66	116.85	13.50	1.85	62.86%
苏州市三角咀生态园开发有限公司	苏州市相城区黄桥街道的安置房销售、工程建设与物业管理	109.77	42.49	2.57	0.34	61.29%
苏州高铁新城国有资产控股（集团）有限公司	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	354.94	191.75	25.53	2.36	45.98%
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	208.21	102.20	12.21	1.73	50.91%

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 2023 年 7 月 5 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。

截至报告出具日，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

2022 年，公司营业总收入保持稳定，主要来自工程建设、拆迁施工、租赁服务及房屋销售业务；受房屋销售业务收入占比及毛利率下降及租赁业务亏损影响，公司综合毛利率水平有所下滑。

2022 年，公司营业总收入同比略有增长，其中工程建设业务和拆迁施工业务收入规模较

上年保持稳定，房屋销售业务收入较上年有所下降，系天成信息大厦项目销售进入后期，当期确认收入下降所致；公司物业管理收入同比有所下降，系执行免租金政策所致；跟踪期内，公司多项物业资产投入出租使用，租赁服务收入同比大幅增长；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，2022 年，公司综合毛利率同比下降 5.30 个百分点，主要受毛利率较高的房屋销售业务收入占比下降、租赁业务亏损影响。其中工程建设和拆迁施工毛利率仍保持稳定，租赁业务亏损主要系当年新对外出租的部分房屋建筑物出租率较低、成本计量模式导致成本较高以及执行免租政策等因素所致。

表 3 公司营业总收入构成和毛利率情况

项目	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 (%)
工程建设	2.86	23.64	12.28	2.87	23.51	12.28	1.15	36.78	12.28
拆迁施工	4.28	35.28	12.28	4.28	35.04	12.28	0.98	31.37	12.28
项目管理	0.21	1.75	65.06	0.33	2.72	65.94	0.01	0.21	-157.12
绿化工程	0.48	3.95	45.73	0.22	1.80	43.78	0.05	1.56	-102.06
物业管理	1.27	10.45	5.79	0.85	6.96	31.81	0.08	2.70	19.30
房屋销售	2.21	18.17	48.64	1.41	11.51	36.25	0.19	6.08	21.30
租赁服务	0.76	6.22	7.70	1.74	14.23	-23.94	0.45	14.54	-19.00
其他	0.06	0.53	16.67	0.52	4.23	50.59	0.21	6.76	56.84
合计	12.14	100.00	20.19	12.21	100.00	14.89	3.12	100.00	9.34

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、财务报表及公司提供资料整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2022 年营业总收入的 25.59%，主要来源于工程建设业务和拆迁施工业务，综合毛利率较 2022 年继续下滑。

2. 业务经营分析

(1) 工程建设

跟踪期内，公司工程建设收入和毛利率变化不大，回款受高铁新城国资资金拨付效率影响大，同时公司仍面临一定资本支出压力。

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。

2022 年和 2023 年一季度，公司分别实现工程代建收入 2.87 亿元和 1.15 亿元，分别收到回款 3.98 亿元和 0 元。截至 2023 年 3 月底，公司主要在建工程项目尚需投资 9.39 亿元，公司面临一定资本支出压力。公司暂无拟建工程建设项目。

表 4 2023 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	尚需投资额
北河泾及蠡太路改造工程	101190.00	47906.20	53283.80
水环境综合治理一期	76700.00	41429.38	35270.62
齐门北大街（蠡太路-南天成路）道路工程	5500.00	119.28	5380.72
合计	183390.00	89454.86	93935.14

资料来源：公司提供

(2) 拆迁施工

跟踪期内，公司拆迁施工收入和毛利率保持相对稳定，回款情况良好；但公司主要拆迁施工项目已基本完成投资，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。

2022 年及 2023 年一季度，公司分别实现拆迁施工收入 4.28 亿元和 0.98 亿元，分别收到回款 5.93 亿元和 0 元。截至 2023 年 3 月底，公司主要拆迁施工项目（见下表）已基本完成投资，未来预计仅产生零星投入。截至 2023 年 3 月底，公司拆迁业务累计已投资 86.99 亿元，已确认收入 48.79 亿元，累计收到回款 49.94 亿元，未来收入有一定保障。公司暂无拟建拆迁施工项目。

表 5 2023 年 3 月底公司主要拆迁施工项目情况
(单位：万元)

项目名称	总投资额	项目起始时间	已投资额
高铁新城中部片区	304000.00	2016.01	303661.22
高铁新城南部片区	142000.00	2014.01	141481.36
太平街道片区	134000.00	2015.01	132747.85
渭塘街道片区	400000.00	2015.01	291992.49
合计	980000.00	--	869882.92

资料来源：公司提供

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。

(3) 租赁业务

跟踪期内，公司租赁面积和实现租赁收入增长较快，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。

跟踪期内，公司主要物业资产出租面积大幅增长，主要来自芯汇湖大厦、智高商务广场、金科大酒店、荟同学校、金裕上辰雅苑人才公寓等项目。截至2023年3月底，公司持有可租赁物业合计建筑面积93.86万平方米（2022年3月底为44.97万平方米），主要包括写字楼25.22万平方米，商业8.05万平方米，产业配套载体（学校、整租资产）23.64万平方米、公寓16.39万平方米、酒店5.25万平方米以及厂房和其他零星资产；其中可供租赁面积69.03万平方米（2022年3月底为37.47万平方米），已出租面积59.66万平方米（2022年3月底为35.85万平方米），整体出租率86.43%。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。

（4）房屋销售

跟踪期内，公司房屋销售业务收入有所下降，主要来自住宅地产项目，在售写字楼项目销售进度较为缓慢，已转为自持出租。

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。2022年，公司实现房屋销售收入1.41亿元，主要来自住宅项目金裕上辰雅苑，公司在售商业地产项目拟用于销售的部分已基本完成去化，2022年确认销售收入大幅下降，剩余部分拟自持用于出租。截至2023年3月底，公司无拟建房地产项目。

表 6 截至 2022 年底公司主要房屋销售情况（单位：平方米、亿元）

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	2022 年
天成时代商务广场	商服用地	80949.03	58908.52	4921.76	0.62	0.01
天成信息大厦	商服用地	40066.69	30771.71	18241.06	1.58	0.26
金裕上辰雅苑	住宅	56805.57	26701.84	5004.77	--	1.14
合 计	--	177821.29	116382.07	28167.59	2.21	1.41

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

（5）自营项目

公司自营项目已基本完工，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2023年3月底，公司主要自营项目已基

本完成投资并投入运营，累计已投资金额64.07亿元，跟踪期内实现收入规模较小，未来资金平衡情况有待关注。截至2023年3月底，公司无拟建自营项目。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司主要自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	已投资额	收益来源	投入运营时间	2022 年运营收入（万元）
苏地 WG-2018-13 号商会总部	5.53	租金和销售	2022.10	270.05
荟同学校	14.50	经营收益	2022.08	29.17
阳澄湖景区配套酒店	42.00	经营收益	2023.03	0.00
影视产业园配套商务宾馆	2.04	经营收益	尚未投入运营	0.00
合 计	64.07	--	--	299.22

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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报表，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 2023 年一季度财务数据未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内子公司 21 家。2022 年，公司合并范围新增子公司 1 家，系投资设立。2023 年一季度公司合并范围无变化。上述新增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 2022 年底，公司资产总额 208.21 亿

元，所有者权益 102.20 亿元（含少数股东权益 1.02 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 12.21 亿元，利润总额 1.73 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 217.07 亿元，所有者权益 102.90 亿元（含少数股东权益 0.99 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.12 亿元，利润总额 0.29 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，其中存货和用于出租的投资性房地产占比较高，公司整体资产流动性偏弱，资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较 2021 年底增长 12.37%，主要系投资性房地产增长所致，非流动资产占比有所上升。

表 8 公司主要资产构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	84.93	45.84	84.67	40.67	95.51	44.00
货币资金	24.53	13.24	17.45	8.38	15.22	7.01
其他应收款	6.52	3.52	19.88	9.55	28.69	13.22
存货	49.09	26.49	44.65	21.45	48.30	22.25
非流动资产合计	100.35	54.16	123.54	59.33	121.56	56.00
其他权益工具投资	31.05	16.76	13.83	6.64	2.37	1.09
投资性房地产	8.16	4.41	58.08	27.90	59.83	27.56
固定资产	21.49	11.60	6.68	3.21	4.70	2.17
在建工程	23.12	12.48	22.72	10.91	32.84	15.13
其他非流动资产	7.35	3.96	11.84	5.69	11.84	5.45
资产总额	185.29	100.00	208.21	100.00	217.07	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

2022 年底，公司流动资产较 2021 年底略有下降，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。其中，公司货币资金下降 28.87%，其中受限 2.48 亿元，主要为汇票保证金和用于担保的定期存款或通知存款；其他应收款大幅增长，

主要系对苏州高辰置业有限公司¹增加往来款 12.09 亿元（主要为土地合作开发款）、苏州高恒商用置业有限公司²增加往来款 4.72 亿元所致，期末其他应收款账龄以一年内为主（占 89.96%），累计计提坏账准备 242.71 万元，其中前五名账

¹ 苏州高辰置业有限公司的控股股东和实际控制人为苏州高铁新城管理委员会，公司通过子公司持有其 49% 股权

² 苏州高恒商用置业有限公司实际控制人为苏州高铁新城管理委员会，公司通过子公司持有其 35% 股权

面余额合计占比98.93%，集中度高；公司存货下降9.04%，主要系建设工程项目和拆迁项目结转所致，期末存货主要由开发成本36.61亿元和尚未开发的土地储备8.02亿元构成。

2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 23.11%，主要系投资性房地产增长所致。其中，公司其他权益工具投资较上年底大幅下降 55.46%，主要系公司减持对中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）投资所致，期末对中国电信投资账面价值 11.46 亿元，当期确认股利收入 1.92 亿元。

2022 年底，公司投资性房地产较 2021 年底大幅增长，主要系荟同学校、相融大厦、紫光大厦等多个项目投入出租，由在建工程、固定资产、无形资产等科目转入所致，公司投资性房地产均采用成本模式计量。公司固定资产较 2021 年底下降 68.90%，主要系部分资产转入投资性房地产所致；公司在建工程小幅下降，当期阳澄湖景区配套酒店新增投入 10.97 亿元，荟同学校 5.41 亿元转入投资性房地产、三块地块（5.21 亿元）转入存货，期末在建工程主要由阳澄湖景区配套酒店 21.22 亿元构成。公司其他非流动资产增长 61.19%，主要为公司预付购置土地款增加。

2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长4.26%，主要系在建工程、其他应收款和存货增加所致。其中，公司其他应收款较2022年底

增长44.29%，主要系往来款增加；其他权益工具投资较2022年底下降82.84%，主要系公司减持中国电信所致，截至2023年3月底公司所持中国电信股份已处置完毕；公司在建工程较2022年底增长44.56%，主要系阳澄湖景区配套酒店投入增加所致。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产 17.85 亿元，占资产总额的 8.22%。

表 9 截至 2023 年 3 月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	1.21	0.56	质押及用途受限
投资性房地产	5.43	2.50	借款抵押
固定资产	0.71	0.33	借款抵押
在建工程	10.49	4.83	借款抵押
合计	17.85	8.22	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，稳定性较好。

2022年底，公司所有者权益较2021年底变化不大，主要由实收资本构成，权益结构稳定性较好。2022年底，公司实收资本和资本公积保持不变，未分配利润小幅增长。

表 10 公司主要所有者权益构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 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	91.53	91.83	89.85	91.83	89.24
资本公积	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
未分配利润	7.46	7.44	8.08	7.90	8.80	8.55
归属于母公司所有者权益合计	99.41	99.08	101.18	99.00	101.90	99.03
少数股东权益	0.92	0.92	1.02	1.00	0.99	0.97
所有者权益合计	100.32	100.00	102.20	100.00	102.90	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2023年3月底，公司所有者权益规模和结构较2022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。

2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 24.78%，主要系应付账款和长期借款增长所致，流动负债占比小幅下降。

2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 20.53%。其中，公司短期借款较 2021 年下降 10.33%，全部为保证借款；公司应付账款大

幅增长，主要系应付工程款（荟同学校项目）增加所致；公司其他应付款增长 15.63%，主要系与苏州市高铁新城建设投资有限公司（高铁新城国资的子公司）往来款增加所致；公司一年内到期的非流动负债下降 45.36%，主要为一年内到期的长期借款 1.50 亿元和一年内到期的应付债券 7.48 亿元。

表 11 公司主要负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	50.31	59.21	60.63	57.20	62.80	55.01
短期借款	3.68	4.33	3.30	3.11	3.40	2.98
应付账款	2.54	2.99	17.00	16.03	28.65	25.09
应交税费	6.76	7.96	7.51	7.08	6.98	6.11
其他应付款	18.64	21.94	21.55	20.33	11.71	10.26
一年内到期的非流动负债	17.12	20.15	9.35	8.82	10.33	9.05
非流动负债合计	34.65	40.79	45.38	42.80	51.37	44.99
长期借款	18.69	21.99	28.31	26.71	35.75	31.31
应付债券	15.42	18.15	13.93	13.14	12.51	10.96
负债总额	84.96	100.00	106.01	100.00	114.17	100.00

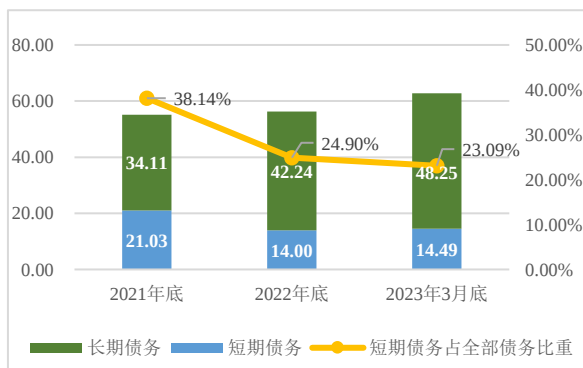
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底增长 30.94%，主要系长期借款增加所致。其中，公司长期借款增长 51.52%，主要由保证借款和保证+抵押借款构成；公司应付债券下降 9.65%，主要由两期公司债和一期中期票据构成。

有息债务方面，2022 年底，公司全部债务

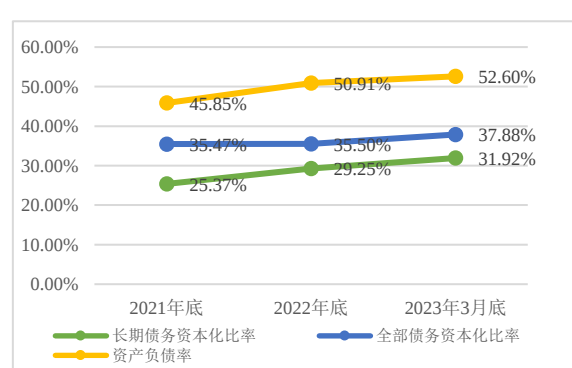
较 2021 年底小幅增长 2.01%，其中短期债务占比有所下降。从债务指标来看，2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2021 年底均有所上升。整体看，公司债务负担较轻。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长7.70%，其中应付账款增长68.57%，主要应付工程款（阳澄湖景区配套酒店）增加所致；其他应付款下降45.67%，系对股东高铁新城国资应付往来款减少所致。截至2023年3月底，公司全部债务较2022年底增长11.55%，其中短期债务占23.09%；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2022年底均继续上升。

从债务期限看，2023年4—12月以及2024—2025年，公司到期债务分别为10.14亿元、9.78亿元和11.38亿元，债务集中偿付压力一般。

截至报告出具日，公司存续债券余额 20.00 亿元，到期日较为分散。

表 12 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	票面利率 (%)	到期日	债券余额 (亿元)
G20 苏铁 1*	4.30	2023/12/17	2.00
21 苏高新城 MTN001	3.90	2024/04/20	3.00
21 苏铁 01	3.78	2024/10/28	5.00
22 苏铁 01	2.97	2025/08/05	6.00
23 苏铁发	3.53	2026/04/25	4.00
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

2022 年，公司营业总收入略有增长，期间费用增长较快，利润总额对投资收益和政府补助依赖大。

2022 年，公司实现营业总收入同比增长 0.62%，营业成本同比增长 7.31%，营业利润率有所下滑。从期间费用看，2022 年，公司期间费用总额同比增长 115.59%，销售费用、管理费用和财务费用均有较大幅度增长，其中财务费用同比增长 143.81%，主要系收到利息收入和财政贴息规模下降较多所致。2022 年，公司期间费用率为 21.00%，较 2021 年上升 11.20 个百分点。

表 13 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	12.14	12.21	3.12
营业成本（亿元）	9.68	10.39	2.83
期间费用（亿元）	1.19	2.56	0.82
--销售费用（亿元）	0.02	0.34	0.07
--管理费用（亿元）	0.73	1.15	0.51
--财务费用（亿元）	0.44	1.07	0.24
其他收益（亿元）	0.37	0.76	0.97
投资收益（亿元）	0.04	2.13	0.00
利润总额（亿元）	1.37	1.73	0.29
营业利润率（%）	14.99	11.50	4.29
总资本收益率（%）	1.31	1.55	--
净资产收益率（%）	0.76	1.24	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年，公司利润总额同比增长 26.69%，其中，其他收益主要为公司收到的政府补助，投资收益主要为其他权益工具投资（主要为中国电信）持有期间的投资收益，其他收益和投资收益合计占利润总额比重为 167.41%。从盈利指标来看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比小幅上升。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2022 年营业总收入的 25.59%，营业利润率继续下滑。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金净流量由正转负，收入实现质量整体较好；受收回投资影响，公司投资活动现金流量实现小幅净流入；公司筹资活动现金流量转正转负。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流量净额由正转负，主要系收到往来款规模下降所致。公司现金收入比同比有所提升，整体收现质量仍维持在较高水平。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入量	40.18	17.69
经营活动现金流出量	20.17	23.21

经营活动现金流量净额	20.02	-5.52
投资活动现金流入量	0.00	19.30
投资活动现金流出量	39.67	18.16
投资活动现金流量净额	-39.67	1.14
筹资活动现金流入量	22.88	26.33
筹资活动现金流出量	18.15	29.70
筹资活动现金流量净额	4.73	-3.38
现金收入比(%)	104.41	117.30

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和财务报表整理

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入主要为处置中国电信投资收回的现金；投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（13.01 亿元）、投资支付的现金（5.15 亿元，系对苏州高鑫置业有限公司和苏州高恒商用置业有限公司增加投资），投资活动现金流量净额由负转正。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入同比增长 15.07%，其中取得借款收到的现金 20.37 亿元，同比小幅下降；收到其他与筹资活动有关的现金 5.96 亿元，主要为发行债券取得的现金；筹资活动现金流出同比大幅增长，主要系支付其他与筹资活动有关的现金（为偿还债券支付的现金）³大幅增加所致。公司筹资活动现金流量由正转负。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-9.82 亿元，投资活动现金流量净额为 2.56 亿元，筹资活动现金流量净额为 6.30 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标表现较强。公司间接融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底均有所下降，2023 年 3 月底有所回升。2022 年，公司经营活动现金流量净额为负，对流动负债和短期债务无保障能力。2022 年底，公司现金短期债务比

较 2021 年底小幅上升，2023 年 3 月底为 1.05 倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现较好。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 有所增长；全部债务/EBITDA 和 EBITDA/利息支出均有所下降，经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务无保障能力。公司长期偿债能力指标表现较强。

表 15 公司偿债能力指标

项目	指标名称	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率(%)	168.83	139.65
	速动比率(%)	71.25	66.00
	经营现金流动负债比(%)	39.79	-9.10
	经营现金/短期债务(倍)	0.95	-0.39
	现金短期债务比(倍)	1.17	1.25
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	4.29	5.71
	全部债务/EBITDA(倍)	12.85	9.84
	经营现金/全部债务(倍)	0.36	-0.10
	EBITDA/利息支出(倍)	2.46	2.41
	经营现金/利息支出(倍)	11.49	-2.32

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 2023 年 3 月底，公司无对外担保和重大未决诉讼。

截至 2023 年 3 月底，公司共获得银行授信 70.58 亿元，其中剩余未使用额度 29.29 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产、权益、负债、收入占合并口径的比重较大，债务负担较轻，短期偿债能力指标表现较好。

2022 年底，公司本部资产总额 165.92 亿元，较 2021 年底下降 5.79%。其中，流动资产占 36.78%，以货币资金、其他应收款和存货为主；非流动资产占 63.22%，主要由其他权益工具投资、长期股权投资和投资性房地产构成。公司本部资产总额占合并报表资产总额的 79.69%，

³ 2021 年，公司发行或偿还债券的现金流计入“取得借款收到的现金”及“偿还债务支付的现金”，本年度口径有所变化

占比较高。

2022 年底，公司本部所有者权益为 103.89 亿元，较 2021 年底小幅增长，实收资本和资本公积合计占 88.56%，所有者权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并报表总额的 101.65%。

2022 年底，公司本部负债总额 62.03 亿元，较 2021 年底下降 16.78%。其中，流动负债占 56.14%，主要由短期借款、应付账款、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 43.86%，主要由长期借款、应付债券构成。2022 年底，公司本部资产负债率为 37.39%，较 2021 年底下降 4.94 个百分点；全部债务资本化比率为 25.91%，债务负担较轻。公司本部负债占合并口径的 58.82%。

2022 年，公司本部实现营业总收入为 8.83 亿元，利润总额 2.03 亿元，分别占合并口径的 72.31%和 117.30%。

2023 年 3 月底，公司本部资产总额 161.18 亿元，所有者权益为 105.38 亿元。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 2.42 亿元，利润总额 1.08 亿元。

偿债能力方面，2022 年底，公司本部流动比率和速动比率分别为 175.23 %和 61.36%；2023 年 3 月底，公司上述指标分别为 249.40%和 109.19%；现金短期债务比 0.80 倍。公司本部短期偿债能力指标表现较好。

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。

1. 支持能力

相城区为苏州市行政区，2022年实现地区生产总值1105.32亿元，按可比价格计算，同比增长2.1%；一般公共预算收入145.68亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长0.9%，税收占比为87.26%，一般预算收入质量较高。截至2022年

底，相城区地方政府债务余额为76.81亿元，政府债务负担轻。相城区政府财政实力很强，支持能力很强。

2. 支持可能性

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。考虑到公司国资背景、区域地位以及业务的专属性特征，公司获得政府支持可能性很大。

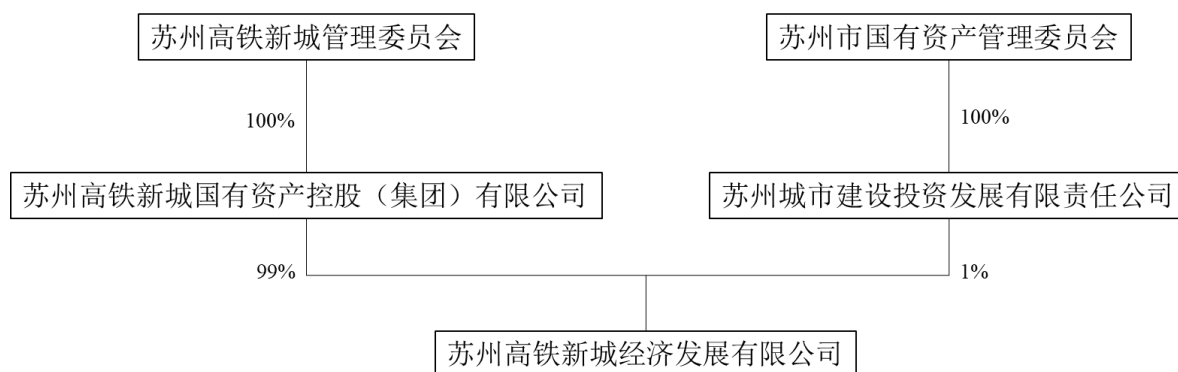
2021—2022年，公司分别获得财政贴息0.61亿元和0.30亿元，冲减财务费用。

财政补贴方面，2021年、2022年及2023年1—3月，公司分别获得财政补贴0.37亿元、0.76亿元和0.97亿元，计入“其他收益”。

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 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	专业技术服务业	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	苏州环秀湖诺富特酒店有限公司	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
21	苏州高铁文泰置业有限公司	房地产业	--	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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	39.26	24.55	17.45	15.22
资产总额（亿元）	166.47	185.29	208.21	217.07
所有者权益（亿元）	100.97	100.32	102.20	102.90
短期债务（亿元）	10.56	21.03	14.00	14.49
长期债务（亿元）	36.09	34.11	42.24	48.25
全部债务（亿元）	46.65	55.14	56.25	62.74
营业总收入（亿元）	12.52	12.14	12.21	3.12
利润总额（亿元）	1.10	1.37	1.73	0.29
EBITDA（亿元）	3.45	4.29	5.71	--
经营性净现金流（亿元）	10.00	20.02	-5.52	-9.82
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.94	3.74	6.01	--
存货周转次数（次）	0.86	0.34	0.22	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	0.06	--
现金收入比（%）	156.31	104.41	117.30	118.52
营业利润率（%）	16.50	14.99	11.50	4.29
总资本收益率（%）	1.29	1.31	1.55	--
净资产收益率（%）	0.75	0.76	1.24	--
长期债务资本化比率（%）	26.33	25.37	29.25	31.92
全部债务资本化比率（%）	31.60	35.47	35.50	37.88
资产负债率（%）	39.34	45.85	50.91	52.60
流动比率（%）	419.84	168.83	139.65	152.08
速动比率（%）	391.45	71.25	66.00	75.18
经营现金流动负债比（%）	34.73	39.79	-9.10	--
现金短期债务比（倍）	3.72	1.17	1.25	1.05
EBITDA 利息倍数（倍）	1.42	2.46	2.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.54	12.85	9.84	--

注：2023年一季度财务数据未经审计；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	34.95	20.73	10.46	9.60
资产总额（亿元）	160.14	176.12	165.92	161.18
所有者权益（亿元）	101.64	101.58	103.89	105.38
短期债务（亿元）	10.41	20.70	11.72	12.05
长期债务（亿元）	34.73	27.22	24.61	25.97
全部债务（亿元）	45.15	47.92	36.33	38.02
营业总收入（亿元）	10.22	8.02	8.83	2.42
利润总额（亿元）	0.81	1.21	2.03	1.08
EBITDA（亿元）	2.44	2.55	2.80	--
经营性净现金流（亿元）	11.37	30.29	13.79	-14.78
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.59	2.57	5.57	--
存货周转次数（次）	*	0.28	0.18	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	168.43	113.77	126.35	115.35
营业利润率（%）	14.64	13.38	11.17	9.50
总资本收益率（%）	1.01	1.13	1.21	--
净资产收益率（%）	0.61	0.92	1.63	--
长期债务资本化比率（%）	25.47	21.13	19.15	19.77
全部债务资本化比率（%）	30.76	32.05	25.91	26.51
资产负债率（%）	36.53	42.32	37.39	34.62
流动比率（%）	466.47	182.27	175.23	249.40
速动比率（%）	466.47	79.98	61.36	109.19
经营现金流动负债比（%）	47.85	64.00	39.59	--
现金短期债务比（倍）	3.36	1.00	0.89	0.80
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.53	18.82	12.98	--

注：1.公司本部2023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；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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