信用评级公告

联合〔2022〕4416 号

联合资信评估股份有限公司通过对苏州高新区北部新城城市建设投资发展有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持苏州高新区北部新城城市建设投资发展有限公司主体长期信用等级为 AA，“16 苏高新城债/PR 苏新城”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日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

苏州高新区北部新城城市建设投资发展有限公司
2022 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
苏州高新区北部新城城市建设投资发展有限公司	AA	稳定	AA	稳定
16 苏高新城债/PR 苏新城	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 苏高新城债/PR 苏新城	11.00 亿元	2.20 亿元	2023/03/23

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：2022 年 6 月 20 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	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

评级观点

苏州高新区北部新城城市建设投资发展有限公司（以下简称“公司”）是江苏省苏州高新技术产业开发区中浒墅关经济开发区（以下简称“浒墅关经开区”）重要的基础设施投资建设主体。跟踪期内，浒墅关经开区财政实力持续增强，公司的经营环境良好，并继续得到当地政府在财政补贴和财政贴息等方面的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司基建业务持续性有待关注、资产流动性较弱、存在一定短期偿债压力以及对外担保规模较大等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

随着浒墅关经开区的经济发展以及公司其他自营业务的推进，公司经营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 苏高新城债/PR 苏新城”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，浒墅关经开区财政实力持续增强，公司经营环境良好。**2021 年，浒墅关经开区（镇）实现一般预算收入 40.49 亿元，较 2020 年增长 12.16%；政府性基金预算收入 31.60 亿元，较 2020 年增长 88.10%。

2. **跟踪期内，公司继续得到政府的财政补贴和财政贴息等支持。**2021 年，公司收到政府补贴 0.39 亿元，收到财政贴息 0.91 亿元。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	4
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

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

分析师：

宋金玲　车兆麒

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

关注

1. **公司在建项目尚需投资规模较小且无拟建项目，基建业务的持续性有待关注。**截至 2021 年底，公司主要在建项目总投资 16.50 亿元，已完成投资 13.48 亿元，尚需投资 3.02 亿元；暂无拟建项目。
2. **资产流动性较弱。**公司流动资产中其他应收款占比很高，对公司资金流动性造成较大影响。
3. **公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。**截至 2021 年底，公司对外担保金额共计 16.18 亿元，担保比率为 46.78%。
4. **公司面临一定短期债务偿还压力。**截至 2021 年底，公司 2022 年需偿还有息债务 3.82 亿元，现金短期债务比为 0.53 倍，存在一定短期债务偿付压力。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产(亿元)	2.53	2.05	2.04
资产总额(亿元)	67.33	66.65	66.52
所有者权益(亿元)	33.77	34.36	34.59
短期债务(亿元)	6.14	6.84	3.82
长期债务(亿元)	20.66	17.75	18.34
全部债务(亿元)	26.80	24.59	22.17
营业收入(亿元)	2.94	3.22	3.57
利润总额(亿元)	0.92	0.84	0.25
EBITDA(亿元)	2.35	2.12	1.39
经营性净现金流(亿元)	0.38	1.64	2.88
营业利润率(%)	7.50	6.74	7.41
净资产收益率(%)	1.97	1.72	0.63
资产负债率(%)	49.84	48.45	47.99
全部债务资本化比率(%)	44.25	41.71	39.05
流动比率(%)	370.74	353.67	381.56
经营现金流动负债比(%)	2.10	8.75	16.58
现金短期债务比(倍)	0.41	0.30	0.53
EBITDA 利息倍数(倍)	1.67	1.71	1.25
全部债务/EBITDA(倍)	11.42	11.58	15.97
公司本部（母公司）			
项目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额(亿元)	52.91	52.84	53.24
所有者权益(亿元)	32.43	33.24	33.33
全部债务(亿元)	18.63	17.48	15.56
营业收入(亿元)	0.05	0.04	0.09
利润总额(亿元)	0.45	1.04	0.08
资产负债率(%)	38.71	37.10	37.40
全部债务资本化比率(%)	36.49	34.46	31.83
流动比率(%)	496.22	336.83	427.02
经营现金流动负债比(%)	-2.59	10.75	31.64

注：合并口径其他应付款中有息债务已调整至长期债务核算

资料来源：公司审计报告及公司提供

评级历史：

债项名称	债项级别	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
16 苏高新城债/PR 苏新城	AA	AA	稳定	2021/6/18	宋金玲 车兆麟	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
	AA	AA	稳定	2015/7/30	陈茜 章演	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

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

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新区北部新城城市建设投资发展有限公司（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。

苏州高新区北部新城城市建设投资发展有限公司
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”）关于苏州高新区北部新城城市建设投资发展有限公司（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，公司股东和股权结构未发生变化。截至 2021 年底，公司注册资本与实收资本均为 26.00 亿元，其中苏州浒墅关经开区浒创经济技术发展有限公司（以下简称“浒创发展”）持股 96.15%，苏州高新区城市建设投资发展有限公司（以下简称“高新城建公司”）持股 3.85%。公司实际控制人为苏州浒墅关经济技术开发区管理委员会（以下简称为“浒墅关管委会”）。

跟踪期内，公司职能定位和营业范围未发生变化。公司内设企业管理部、企业发展部、投资管理部和综合财务部 4 个职能部门。截至 2021 年底，公司有合并范围一级子公司 6 家（附件 1-3）。

截至 2021 年底，公司资产总额 66.52 亿元，所有者权益 34.59 亿元（少数股东权益 4.18 万元）；2021 年，公司实现营业总收入 3.57 亿元，利润总额 0.25 亿元。

公司住所：苏州高新区四明路 8 号；法定代表人：许介明。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月 20 日，联合资信所评公司存续债券为“16 苏高新城债/PR 苏新城”，债券余额 2.20 亿元。跟踪期内，公司已按期支付当期利息及分期偿还本金。截至 2021 年底，存续债券的募集资金已全部按计划使用完毕，其中 6.50 亿元用于苏州浒墅关南庄北区保障性住房项目，4.50 亿元用于苏州浒墅关南庄新苑南区保障性住房项目。

表1　跟踪评级债券概况

（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
16 苏高新城债/PR 苏新城	11.00	2.20	2016/3/23	7 年

资料来源：联合资信整理

截至 2021 年底，公司募投项目中苏州浒墅关南庄北区保障性住房项目总投资 10.01 亿元，已投资 10.01 亿元；苏州浒墅关南庄新苑南区保障性住房项目总投资 13.40 亿元，已投资 10.53 亿元，募投项目已基本完工。

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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[1]（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

[1]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，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

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

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、行业及区域经济环境

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《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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、依法合规的前提下，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

公司作为苏州高新区浒墅关经济技术开发区（以下简称“浒墅关经开区”）重要的基础设施建设主体，浒墅关经开区的经济水平及未来发展对公司发展影响较大。

跟踪期内，浒墅关经开区财政实力持续增强，为公司创造了良好的外部环境。

根据公司提供的数据，2021 年，浒墅关经开区（镇）实现一般预算收入 40.49 亿元，较 2020 年增长 12.16%；一般公共预算支出 13.76 亿元。政府性基金预算收入 31.60 亿元，较上年增长 88.10%。由于浒墅关经开区与浒墅关镇一体化运作，以上数据均为合并数，无法单独列示。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底，公司控股股东为浒创发展，持股比例 96.15%，浒墅关管委会为公司的实际控制人。

2. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320505693334168U），截至 2022 年 5 月 31 日，公司无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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。

截至本报告出具日，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，公司法人治理结构、高管配置和管理体制均未发生重大变化，执行情况正常。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司负责的浒墅关经开区内的基础设施建设业务正常开展；子公司所负责的物业管理、保安服务等其他业务收入有所增长。考虑到基建项目尚需投入规模较小且无拟建项目，公司未来收入板块或将以自营业务收入为主。

2021年，公司实现营业收入同比增长10.83%，主要系其他业务中物业管理业务收入增长所致。从收入结构来看，跟踪期内公司营业收入以其他业务收入为主，其占比呈上升趋势。公司其他业务收入主要为公司下属子公司的物业管理收入、保安服务收入、培训收入以及市政养护收入等。2021年，公司其他业务收入较2020年增长23.08%，主要系物业管理业务收入增长所致。毛利率方面，2021年公司综合毛利率同比上升0.70个百分点，其中工程建设板块毛利率保持稳定；其他业务毛利率同比略有上升，主要系安保业务实现毛利率由负转正及培训业务毛利率增长所致。

表3 公司营业收入情况（单位：亿元）

业务类型	2020年			2021年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程建设收入	1.53	47.52	1.41	1.49	41.74	1.41
其他业务收入	1.69	52.48	12.36	2.08	58.26	12.49
合计	**3.22**	**100.00**	**7.17**	**3.57**	**100.00**	**7.87**

资料来源：公司审计报告

2. 业务经营分析

（1）基础设施代建业务

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化；在建项目尚需投资规模较小且无拟建项目，业务持续性有待观察。

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式无变化。公司与浒墅关管委会签订委托建设协议后，将项目交由第三方进行建设并在项目建设期支付全部资金。公司待项目完工后，按照总成本加成6.5%的总价与浒墅关管委会签订《项目交接书》并确认收入，项目建设成本均体现在存货中。

截至2021年底，公司基础设施建设业务主要在建项目2个，项目总投资16.50亿元，已完成投资13.48亿元，尚需投资3.02亿元；公司无拟建项目。公司工程代建项目尚需投资规模较小，业务持续性有待观察。

表4 截至2021年底公司主要在建项目情况

（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	项目周期（年）	已投资	未来投资计划
开发区实验学校	3.10	2	2.95	0.15
南庄新苑南区保障房项目	13.40	2	10.53	2.87
合计	**16.50**	**--**	**13.48**	**3.02**

资料来源：公司提供

公司承担土地整理业务，根据浒墅关管委会《关于同意对开发区下属国有公司投资建设项目结算的批复》，关于征地、动迁项目涉及资金由浒墅关管委会直接等额返还，公司不结转收入。公司土地整理业务主要是拆迁和土地整理施工两方面。公司对项目所发生的直接成本（包括土地房屋及设备补偿款、评估费、拆迁费及其他代理费用）实行“代收代付”，不结转收入，项目成

本计入“存货”。截至 2021 年底，公司土地整理业务累计待收垫付款已核销完毕。公司目前土地整理业务民房拆迁已全部结束。

（2）其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入有所增长，整体运营稳定；未来业务规模或将有所减少。

公司其他业务收入由物业管理、保安服务、培训、市政养护等收入构成，具体业务均由公司下属子公司负责。2021 年，公司其他业务收入较 2020 年增长 23.08%，占公司营业收入 58.26%。同期，公司其他业务收入毛利率同比上升 0.13 个百分点。

公司物业管理业务主要由子公司苏州运新物业有限公司和苏州阳山物业管理有限公司运营负责，2021 年实现物业管理收入 0.89 亿元，较 2020 年增长 48.09%，主要系南庄北区保障房业务完工收取物业管理费所致，毛利率为 15.68%，毛利率较 2020 年有所下降主要系新增项目仍处于亏损状态。

公司保安服务业务主要由子公司苏州高新保安服务有限公司（以下简称“保安服务”）负责，主要经营苏州市范围内的保安服务业务，2021 年实现保安业务收入 0.23 亿元，毛利率由 2020 年的-6.56%上升至 4.35%，主要系人工成本减少所致。保安服务于 2021 年 7 月划出公司合并范围，预计公司未来将无该业务收入。

公司培训业务主要由子公司苏州新城市机动车驾驶员服务有限公司（以下简称“新城驾校”）负责，2021 年实现培训业务收入 0.18 亿元，毛利率 16.67%。新城驾校于 2021 年 7 月划出公司合并范围，预计公司未来将无该业务收入。

公司市政养护业务主要由子公司苏州阳山市政工程管理有限公司负责，2021 年实现市政养护业务收入 0.76 亿元，毛利率 8.12%。

此外，公司还有检测收入等其他收入，但规模和毛利均很小。

3. 未来发展

根据国企改革转型战略规划要求，公司未来计划从平台性公司向经营性公司平稳转型。

未来三年，公司将深耕房地产市场，继续做好新社区聚集、城市有机更新等建设任务。研究参与市场方案，从传统的单一安置房、政府委托代建项目公司向商业办公、工业地产、养老地产等多元化发展；以技术、人才、管理三大要素输出为特色的轻资产运营模式，做好工程项目代建和房产项目代建；通过资产证券化等方式，进一步开拓融资渠道；通过全方位高端物业增值服务，提升公司开发产品品质和竞争力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报表，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2021 年，公司合并范围发生变动，减少 2 家子公司。截至 2021 年底，公司合并范围一级子公司 6 家。减少 2 家子公司整体规模较小，公司财务数据的可比性强。

截至 2021 年底，公司资产总额 66.52 亿元，所有者权益 34.59 亿元（少数股东权益 4.18 万元）；2021 年，公司实现营业收入 3.57 亿元，利润总额 0.25 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模略有下降；资产中其他应收款占比很大，对公司资金的流动性造成较大影响。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较 2020 年底下降 0.20%。公司资产仍以流动资产为主。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年底		2021 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
货币资金	2.05	3.08	1.34	2.02
其他应收款	51.80	77.71	51.72	77.76
应收账款	3.11	4.67	4.34	6.52
存货	9.46	14.19	8.04	12.09
流动资产	**66.46**	**99.72**	**66.19**	**99.50**
非流动资产	**0.19**	**0.28**	**0.33**	**0.50**
资产总额	**66.65**	**100.00**	**66.52**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司流动资产较 2020 年底下降 0.42%，较上年底变化不大，主要由应收类款项和存货构成。

截至 2021 年底，公司货币资金较 2020 年底下降 34.39%。其中，银行存款 0.93 亿元、其他货币资金 0.41 亿元，其他货币资金全部为受限资金。

截至 2021 年底，公司应收账款较 2020 年底增长 39.39%。其中，公司应收浒墅关管委会项目回购款 4.08 亿元、应收苏州浒墅关经济技术开发区财政局项目回购款 0.24 亿元，两者合计占应收账款账面余额的 99.61%，集中度很高。公司计提坏账准备 6.43 万元。公司应收账款账龄集中于 2 年之内（含 2 年）。

截至 2021 年底，公司其他应收款较 2020 年底下降 0.14%。公司其他应收款主要欠款方为苏州高新区浒墅关分区征地动迁办公室，款项性质为拆迁往来款和工程款，账龄为 3 年及以上，占其他应收款账面余额的 99.44%，集中度很高。公司计提坏账准备 93.28 万元。

截至 2021 年底，公司存货较 2020 年底下降 15.02%，主要系收到政府补贴冲抵存货中的项目成本。存货构成较上年底变化不大，大部分为工程项目成本，未计提跌价准备。

截至 2021 年底，公司受限资产合计 0.41 亿元，占资产总额的 0.62%，全部为用于定期存款及监管资金的货币资金。

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。

截至 2021 年底，公司所有者权益规模与结构保持稳定，较 2020 年底无重大变动。

表6 公司主要所有者权益构成情况
（单位：亿元）

项目	2020 年底		2021 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	26.00	75.67	26.00	75.16
资本公积	0.05	0.14	0.06	0.18
未分配利润	7.59	22.10	7.80	22.56
所有者权益合计	**34.36**	**100.00**	**34.59**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

（2）负债

截至 2021 年底，公司负债总额略有下降，以流动负债为主；有息债务规模有所下降，以长期债务为主，整体债务负担一般。

截至 2021 年底，公司负债总额较 2020 年底下降 1.14%，主要系应付债券和一年内到期的非流动负债减少所致。

表7 公司主要负债构成情况

（单位：亿元）

项目	2020 年底		2021 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
其他应付款	11.02	34.12	11.38	35.64
一年内到期的非流动负债	6.74	20.86	3.72	11.66
流动负债合计	**18.79**	**58.19**	**17.35**	**54.34**
长期借款	9.10	28.18	12.38	38.77
应付债券	4.40	13.63	2.20	6.89
非流动负债合计	**13.50**	**41.81**	**14.58**	**45.66**
负债总额	**32.29**	**100.00**	**31.92**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司流动负债较 2020 年底下降 7.70%。其中，其他应付款较 2020 年底增长 3.25%，主要包括往来款 7.53 亿元和棚改专项借款 3.77 亿元（账龄 3 年）；一年内到期的非流动负债较 2020 年底下降 44.74%，主要包括一年内到期的长期借款 1.38 亿元和一年内到期的应付债券本金 2.20 亿元。

截至 2021 年底，公司非流动负债较 2020 年底增长 7.98%。其中，长期借款较 2020 年底增长 36.01%，主要包括保证借款 12.29 亿元和质押及保证借款 900.00 万元；应付债券较 2020 年底下降 50.00%，系偿还“16 苏高新城债/PR 苏新城”债券分期本金 2.20 亿元所致。

截至 2021 年底，公司全部债务较 2020 年底下降 9.84%，主要系一年内到期的非流动负债和应付债券减少所致。其中，长期债务占 82.75%，有息债务结构仍以长期债务为主。截至 2021 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2020 年底均略有下降；长期债务资本化比率较 2020 年底略有上升。整体看，公司债务负担一般。

表 8 公司债务情况（单位：亿元）

项目	2020 年底	2021 年底
短期债务	6.84	3.82
长期债务	17.75	18.34
全部债务	24.59	22.17
长期债务资本化比率（%）	34.06	34.65
全部债务资本化比率（%）	41.71	39.05
资产负债率（%）	48.45	47.99

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司有息债务期限分布图如表 9 所示，2022－2024 年，公司集中兑付压力较小。

表 9 截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
偿还金额（亿元）	3.82	3.56	0.64	10.38
占比（%）	20.16	19.48	3.51	56.86

注：其中不包括 3.77 亿元棚改专项借款

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，期间费用控制能力有所下降，利润总额下降较大。公司利润总额对财政补贴依赖度高。

2021 年，公司营业收入同比增长 10.83%；同期，公司营业成本同比增长 9.98%；受政府补助大幅下降影响，公司利润总额同比下降 70.65%。

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2021 年期间费用同比增长 35.83%，利息支出和管理费用均有所增加。2021 年，公司期间费用占营业收入的比重为 13.24%，较 2020 年上升 2.44 个百分点，公司期间费用控制能力有所下降。

2021 年，公司其他收益为 0.41 亿元，主要为政府补助，是公司利润的重要补充。

表 10　公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年
营业收入（亿元）	3.22	3.57
营业成本（亿元）	2.99	3.29
费用总额（亿元）	0.35	0.47
利润总额（亿元）	0.84	0.25
营业利润率（%）	6.74	7.41
总资本收益率（%）	3.11	2.33
净资产收益率（%））	1.72	0.63

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率均较 2020 年略有下降，营业利润率有所提升。

5. 现金流分析

跟踪期内，受回款及收到往来款规模增加影响，公司经营活动现金流入量有所增长，经营活动现金流净流入规模有所扩大；公司收入实现质量有所改善；随着大量偿还债务，公司筹资活动现金流持续净流出。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补助以及与关联方和政府相关部门的往来款等。2021年，公司经营活动现金流入量同比增长27.25%，主要系回款及收到的往来款增长所致；公司收到其他与经营活动有关的现金3.83亿元，主要为往来款3.39亿元。2021年，公司经营活动现金流出量同比增长4.22%；公司支付其他与经营活动有关的现金0.82亿元，主要为往来款0.23亿元、动迁款项0.15亿元和定期存款0.40亿元。2021年，公司经营活动现金流量净额同比增长74.85%。2021年，公司现金收入比同比上升15.10个百分点，收入实现质量有所改善，但仍较差。

表 11　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	5.04	6.42
经营活动现金流出量	3.40	3.54
经营活动净现金流	**1.64**	**2.88**
现金收入比（%）	57.52	72.62
投资活动净现金流	**-0.04**	**-0.81**
筹资活动净现金流	**-2.44**	**-2.83**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年，公司投资活动仍较少，现金流规模较小，主要为结构性存款流出0.70亿元。

公司筹资活动现金流主要为取得银行借款以及偿还债务本息。2021年，公司通过借款收到现金4.30亿元，收到其他与筹资有关的现金0.91亿元，主要为财政贴息；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息；公司筹资活动现金流持续净流出。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标较弱，长期偿债能力指标一般。公司间接融资渠道有待拓宽；对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

截至2021年底，公司流动比率和速动比率均较2020年底有所上升。2021年，公司经营现金流动负债比较2020年有所上升，但经营活动现金流量净额对流动负债保障能力仍弱。同期，公司现金类资产对短期债务保障倍数较2020年底有所上升，公司短期偿债能力指标较弱。

2021年，公司EBITDA同比下降34.67%。同期，公司全部债务/EBITDA较2020年有所上升，EBITDA利息倍数较2020年有所下降。整体看，公司长期偿债指标一般。

表 12　公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率（%）	353.67	381.56
	速动比率（%）	303.33	335.21
	经营现金流动负债比（%）	8.75	16.58
	现金类短期债务比（倍）	0.30	0.53
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	2.12	1.39
	全部债务/EBITDA（倍）	11.58	15.97
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.71	1.25

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年3月底，公司共获得银行授信总额15.42亿元，已使用13.22亿元，尚未使用2.20亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至2021年底，公司对外担保金额合计16.18亿元，担保比率为46.78%。公司对外担保企业主要是苏州高新区内的国有企业。公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

7. 母公司财务概况

母公司资产和权益占合并口径比重高，营业收入占合并口径的比重很低；债务负担一般。

截至 2021 年底，母公司资产总额 53.24 亿元，较 2020 年底变化不大，母公司资产占合并口径的 80.04%。其中流动资产 30.35 亿元（占 57.01%）、非流动资产 22.89 亿元（占 42.99%），资产结构较 2020 年底变化不大。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占 85.32%）和存货（占 10.58%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 99.98%）构成

截至 2021 年底，母公司所有者权益 33.33 亿元，与 2020 年底基本持平。其中实收资本 26.00 亿元（占 78.02%）、未分配利润 6.54 亿元（占 19.61%）。截至 2021 年底，母公司权益占合并口径的 96.34%。

截至 2021 年底，母公司负债总额 19.91 亿元，较 2020 年底增长 1.55%。其中，流动负债 7.11 亿元（占比 35.69%），非流动负债 12.81 亿元（占比 64.31%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占比 33.29%）、一年内到期的非流动负债（占比 38.74%）和其他流动负债（占比 27.62%）构成；非流动负债主要由长期借款（占比 82.82%）和应付债券（占比 17.18%）构成。截至 2021 年底，母公司负债总额占合并口径的 62.37%。截至 2021 年底，母公司全部债务 15.56 亿元，资产负债率为 37.40%，债务负担一般。

2021 年，母公司实现营业收入为 0.09 亿元，利润总额 0.08 亿元，截至 2021 年底，母公司营业收入占合并口径的 2.62%，占比很低。

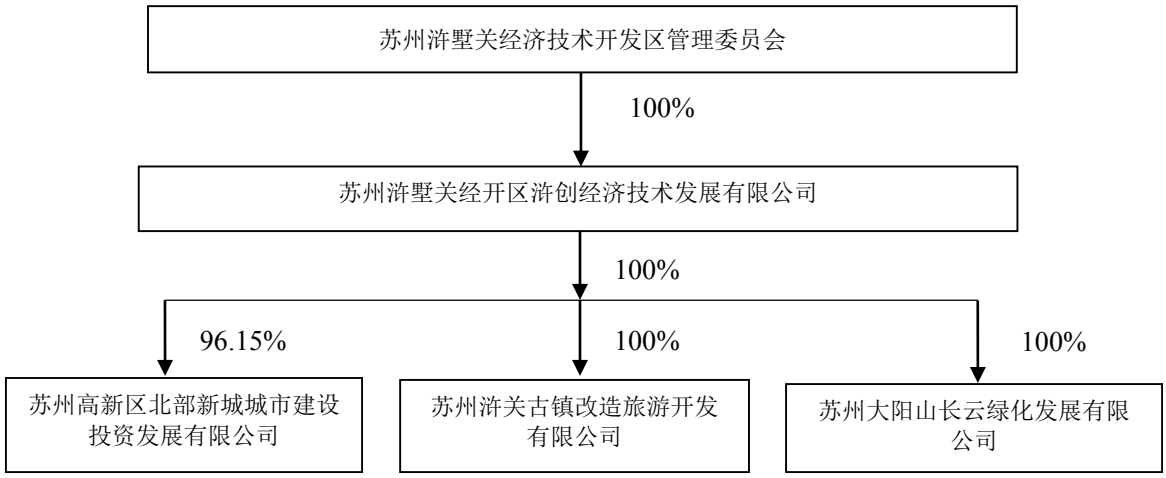
十、外部支持

跟踪期内，公司持续获得政府补助和财政贴息等支持。2021 年，公司获得苏州浒墅关经济技术开发区财政和资产管理局财政贴息 0.91 亿元，获得财政补助 0.39 亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

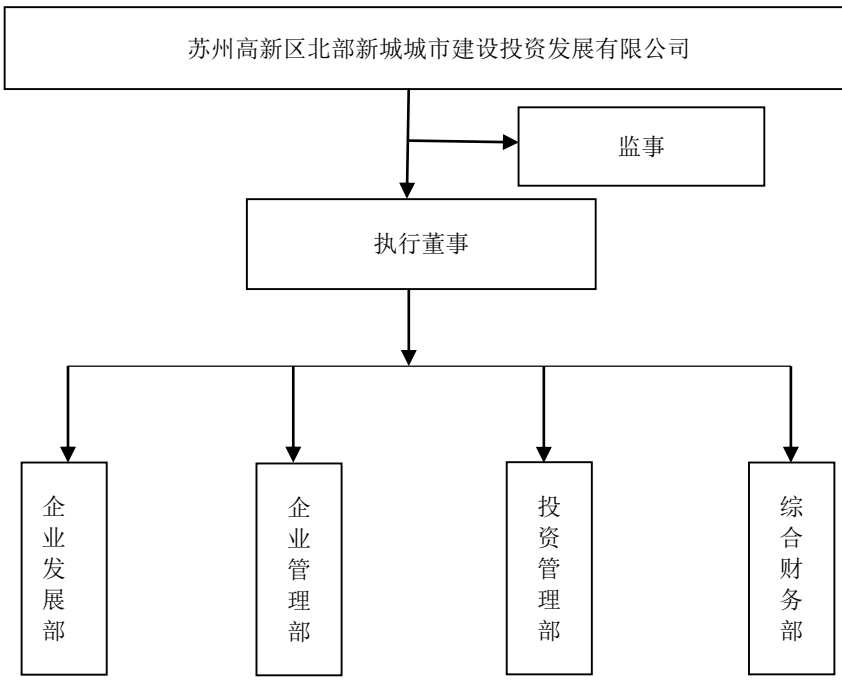
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“16苏高新城债/PR苏新城”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司合并范围内子公司

序号	公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
1	苏州滨河城乡建设投资发展有限公司	100000.00	100.00		货币出资
2	苏州阳山新城投资开发管理有限公司	110000.00	100.00		货币出资
3	苏州阳山市政工程管理有限公司	500.00	100.00		货币出资
4	苏州运新物业有限公司	100.00	100.00		货币出资
5	苏州阳山物业管理有限公司	500.00	100.00		货币出资
6	苏州高新区浒墅关开发区阳山劳务专业合作社	5.25		95.24	货币出资

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
财务数据			
现金类资产(亿元)	2.53	2.05	2.04
资产总额(亿元)	67.33	66.65	66.52
所有者权益(亿元)	33.77	34.36	34.59
短期债务(亿元)	6.14	6.84	3.82
长期债务(亿元)	20.66	17.75	18.34
全部债务(亿元)	26.80	24.59	22.17
营业收入(亿元)	2.94	3.22	3.57
利润总额(亿元)	0.92	0.84	0.25
EBITDA(亿元)	2.35	2.12	1.39
经营性净现金流(亿元)	0.38	1.64	2.88
财务指标			
销售债权周转次数(次)	3.72	1.38	0.96
存货周转次数(次)	0.24	0.29	0.38
总资产周转次数(次)	0.04	0.05	0.05
现金收入比(%)	50.03	57.52	72.62
营业利润率(%)	7.50	6.74	7.41
总资本收益率(%)	3.41	3.11	2.33
净资产收益率(%)	1.97	1.72	0.63
长期债务资本化比率(%)	37.96	34.06	34.65
全部债务资本化比率(%)	44.25	41.71	39.05
资产负债率(%)	49.84	48.45	47.99
流动比率(%)	370.74	353.67	381.56
速动比率(%)	310.75	303.33	335.21
经营现金流动负债比(%)	2.10	8.75	16.58
现金短期债务比(倍)	0.41	0.30	0.53
EBITDA 利息倍数（倍）	1.67	1.71	1.25
全部债务/EBITDA（倍）	11.42	11.58	15.97

注：其他应付款中有息债务已调整至长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	0.90	0.66	1.23
资产总额(亿元)	52.91	52.84	53.24
所有者权益(亿元)	32.43	33.24	33.33
短期债务(亿元)	4.18	6.74	2.75
长期债务(亿元)	14.45	10.74	12.81
全部债务(亿元)	18.63	17.48	15.56
营业收入(亿元)	0.05	0.04	0.09
利润总额(亿元)	0.45	1.04	0.08
EBITDA(亿元)	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	-0.16	0.95	2.25
财务指标			
销售债权周转次数(次)	*	*	*
存货周转次数(次)	0.02	0.01	0.03
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00
现金收入比(%)	0.00	105.00	105.00
营业利润率(%)	0.74	0.81	0.81
总资本收益率(%)	0.61	1.59	0.12
净资产收益率(%)	0.97	2.43	0.18
长期债务资本化比率(%)	30.82	24.42	27.76
全部债务资本化比率(%)	36.49	34.46	31.83
资产负债率(%)	38.71	37.10	37.40
流动比率(%)	496.22	336.83	427.02
速动比率(%)	441.79	299.82	381.85
经营现金流动负债比(%)	-2.59	10.75	31.64
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/

注：尾差系四舍五入所致；未获取母公司折旧及摊销数据，相关指标用/表示；“*”表示分母为 0，指标无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3　截至 2021 年底公司对外担保情况

被担保企业	担保余额（万元）	企业性质	担保形式	反担保措施
江苏大阳山投资发展有限公司	3500.00	国企	保证	无
苏州大阳山商旅酒店有限公司	4500.00	国企	保证	无
苏州大阳山生态旅游开发有限公司	17200.00	国企	保证	无
苏州大阳山生态旅游开发有限公司	5000.00	国企	保证	无
苏州大阳山生态旅游开发有限公司	18263.00	国企	保证	无
苏州大阳山生态旅游开发有限公司	17700.00	国企	保证	无
苏州大阳山生态旅游开发有限公司	13631.00	国企	保证	无
苏州大阳山生态旅游开发有限公司	4546.00	国企	保证	无
苏州大阳山生态旅游开发有限公司	35075.00	国企	保证	无
苏州大阳山生态旅游开发有限公司	1900.00	国企	保证	无
苏州大阳山现代农业综合开发有限公司	4600.00	国企	保证	无
苏州市浒墅关自来水厂	8500.00	国企	保证	无
苏州市浒墅关自来水厂	700.00	国企	保证	无
苏州市浒墅关自来水厂	800.00	国企	保证	无
苏州市浒墅关自来水厂	3200.00	国企	保证	无
苏州阳山科技工业园有限公司	5000.00	国企	保证	无
苏州阳山科技工业园有限公司	4950.00	国企	保证	无
苏州阳山科技工业园有限公司	4900.00	国企	保证	无
苏州市高新区香桥房地产开发有限公司	2800.00	国企	保证	无
苏州大阳山现代农业综合开发有限公司	5000.00	国企	保证	无
合计	**161765.00**	--	--	--

资料来源：公司提供

附件 4　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 5-2 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 5-3 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