

信用评级公告

联合〔2021〕2263号

联合资信评估股份有限公司通过对南通苏通科技产业园控股发展有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定南通苏通科技产业园控股发展有限公司主体长期信用等级为 AA，南通苏通科技产业园控股发展有限公司 2021 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年四月二日



南通苏通科技产业园控股发展有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 4 月 2 日

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 6.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息债务

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	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	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构	3	
			偿债能力	2
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

评级观点：

南通苏通科技产业园控股发展有限公司（以下简称“公司”）是南通市苏锡通科技产业园（以下简称“苏锡通科技产业园”）内主要的土地开发与整理主体，该业务专营性较强，在政府补助等方面获得较大力度的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱、对外担保规模较大、债务负担较重以及面临一定的集中偿付压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对公司计划发行的 2021 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）保障程度尚可。苏锡通科技产业园是南通、苏州、无锡三市跨江联动开发、推动区域协同发展的示范园区，区位优势突出，产业基础较完备，具备较强的发展潜力，为公司发展创造了良好的外部环境。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低；本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 经营环境良好。苏锡通科技产业园是南通、苏州、无锡三市跨江联动开发、推动区域协同发展的示范园区，区位优势突出，为公司发展提供良好的外部发展环境。
2. 获得外部支持的力度较大。2017—2019 年，公司分别获得政府补助 0.31 亿元、0.81 亿元和 3.31 亿元。
3. 区域专营优势明显。公司是苏锡通科技产业园内主要的土地开发与整理主体，该业务区域专营优势明显。

关注

1. 资产流动性较弱。公司资产以变现能力差的土地整理投入和关联方往来款为主，资产流动性较弱。

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

2. 对外担保规模较大。截至2020年9月底，公司对外担保余额25.47亿元，担保比率38.15%。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。
3. 债务负担较重且面临一定的集中偿付压力。截至2020年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为60.27%和59.68%；2020年10—12月及2021—2023年公司到期债务本金分别为6.26亿元、44.40亿元、30.24亿元和3.14亿元，面临一定的集中偿付压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产(亿元)	6.77	9.13	18.25	19.85
资产总额(亿元)	158.40	157.81	174.44	168.09
所有者权益(亿元)	69.67	67.42	67.89	66.78
短期债务(亿元)	15.62	15.35	12.27	45.84
长期债务(亿元)	68.99	64.84	82.78	52.99
全部债务(亿元)	84.61	80.19	95.05	98.82
营业收入(亿元)	8.99	9.25	9.37	6.47
利润总额(亿元)	1.46	1.70	1.42	-0.40
EBITDA(亿元)	3.06	6.43	7.41	--
经营性净现金流(亿元)	-10.13	9.17	-0.30	2.89
营业利润率(%)	25.57	51.82	41.91	22.09
净资产收益率(%)	0.27	0.60	0.88	--
资产负债率(%)	56.02	57.28	61.08	60.27
全部债务资本化比率(%)	54.84	54.33	58.33	59.68
流动比率(%)	661.59	535.37	662.00	309.27
经营现金流动负债比(%)	-51.92	36.54	-1.29	--
现金短期债务比(倍)	0.43	0.59	1.49	0.43
EBITDA 利息倍数(倍)	0.63	1.35	12.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	27.62	12.47	1.31	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额(亿元)	158.33	151.53	167.49	165.55
所有者权益(亿元)	69.62	66.84	67.38	65.40
全部债务(亿元)	83.32	80.19	95.05	98.82
营业收入(亿元)	8.97	9.23	9.10	1.23
利润总额(亿元)	1.45	1.52	1.61	-1.61
资产负债率(%)	56.03	55.89	59.77	60.50
全部债务资本化比率(%)	54.48	54.54	58.52	60.18
流动比率(%)	657.41	646.93	855.53	308.28
经营现金流动负债比(%)	-51.32	46.19	-1.75	--

注：本报告将公司长期应付款调整至长期债务核算；2020年三季报未经审计

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
AA	稳定	2020/4/14	张龙景、高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由南通苏通科技产业园控股发展有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

南通苏通科技产业园控股发展有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

南通苏通科技产业园控股发展有限公司（以下简称“公司”）成立于2009年11月，是由南通市政府委托苏通科技产业园出资组建的国有独资公司，由苏通科技产业园国有资产监督管理委员会（以下简称“苏通产业园国资办”）履行出资职责，初始注册资本5.00亿元，苏通产业园国资办首次出资1.00亿元，持股比例100.00%。2010年以来，苏通产业园国资办多次给予公司货币增资。2020年7月，根据苏政办函〔2020〕75号，江苏南通苏通科技产业园区更名为江苏南通苏锡通科技产业园区，股东更名为苏锡通科技产业园国有资产监督管理委员会（以下简称“苏锡通产业园国资办”）。截至2020年9月底，公司注册资本和实收资本均为45.00亿元。公司股东为苏锡通产业园国资办，实际控制人为江苏南通苏锡通科技产业园区管理委员会（以下简称“苏锡通科技园管委会”）。

公司经营范围：房地产开发、经营（凭资质证书经营）；土地一级开发与整理，基础设施投资，市政工程建设，工程管理，物业管理，商务信息咨询，酒店管理，自有房屋租赁；汽车租赁。

截至2020年9月底，公司本部内设办公室、财务部和内审部3个部门，纳入合并范围一级子公司6家。

截至2019年底，公司资产总额174.44亿元，所有者权益合计67.89亿元（其中少数股东权益0.38亿元）；2019年，公司实现营业收入9.37亿元，利润总额1.42亿元。

截至2020年9月底，公司资产总额168.09亿元，所有者权益合计66.78亿元（其中少数股东权益0.99亿元）；2020年1—9月，公司营业收入6.47亿元，利润总额-0.40亿元。

公司住所：南通市苏通科技产业园江成路1088号。法定代表人：范汝豪。

二、本期中期票据概况

公司已于2020年注册12.00亿元中期票据，本次拟发行2021年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模不超过6.00亿元，期限3年，按年计息，到期一次还本。募集资金计划全部用于偿还公司有息债务。

三、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

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导LPR下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国2020年一季度GDP下降6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 1 2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资(不含电力)增速为 0.90%，较上年(3.80%)大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年(9.90%)有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年(2.91 万亿元)大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020

年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年(-3.30%)转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长(同比增长 16.90%)，主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅(9.40%)明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年(7.20%)回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率(47.30%)也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数(CPI)累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年(2.90%)有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核

心 CPI(不包括食品和能源)温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数 (PPIRM) 累计同比下降 2.30%，降幅较上年 (-0.30%和 -0.70%) 均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末 (10.69%) 显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速 (8.70%) 显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速 (4.40%) 大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年 (8.10%) 显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年 (12.00%)

有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年 (13.40%) 大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 我国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年 (5.00%) 大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。**中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。

“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利 (TMLF)、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、

科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品 and 市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

四、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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。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。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，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施投资建设重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，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基础上，政府持续加大在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，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大

的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2 2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019 年 3 月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展

2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市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。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我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问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、

数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市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。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品续接难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济概况

近年来，南通市经济总量保持增长，但增速持续下降，固定资产投资不断加大，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据《南通市国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020年，南通市分别实现地区生产总值8427.0亿元、9383.4亿元和10036.3亿元，按可比价格计算，增幅分别为7.2%、6.2%和4.7%。三次产业结构由2018年的4.7:46.8:48.4调整为2020年的4.6:47.5:47.9。2018—2020年，南通市规模以上工业增加值同比增长7.7%、7.2%和7.1%；同期，固定资产投资额同比增速分别为8.8%、6.6%和5.8%。

2018—2020年，南通市分别实现一般公共预算收入606.2亿元、619.3亿元和639.3亿元。其中，2020年，税收收入523.2亿元，增长3.1%，税收占比81.8%；一般公共预算支出1080.5亿元，增长11.1%，财政自给率59.17%，自给率一般。2018—2019年，南通市分别实现政府性基金收入828.5亿元和948.29亿元，尚未获取南通市2020年政府性基金收入数据。

截至2019年底，南通市政府债务余额1562.69亿元。

苏通科技产业园作为江苏省与新加坡的重点合作项目，区位优势突出，产业基础较完备，具备较强的发展潜力。2020年5月，苏通科技产业园区、锡通科技产业园一体化融合而成苏锡通科技产业园区。

苏通科技产业园是新加坡与江苏省重要合作项目，是江苏省沿海开发和跨江联动开发的重点项目，是苏州、南通两市跨江联动开发、推动区域共同发展的合作园区，是苏州工业园区成功经验推广辐射的创新之区。园区规划面积50平方公里，目前已建成35平方公里。苏通科技产业园区区位优势、交通发达，是江苏沿江、沿海发展的交汇点，也是沪、苏、通“小三角”的中心点，距上海、苏州车程均在一小时以内，是南通接轨上海、融入苏南的桥头堡。

2020年5月，由苏通科技产业园区、锡通科

技产业园一体化融合而成苏锡通科技产业园区，是南通、苏州、无锡三市跨江联动开发、推动区域协同发展的示范园区，总面积约100平方公里，人口约10万人。园区基本形成了以新能源汽车及其核心部件为重点的精密制造、以大规模集成电路封装测试为重点的新一代信息技术和以生产性服务业为重点的现代服务业三大特色产业。苏锡通科技园管委会为南通市人民政府派出机构，根据通政发〔2020〕27号，苏锡通园区拥有独立财权。目前，苏锡通科技产业园区共有外资项目63个，总投资42亿美元。

根据南通苏锡通科技产业园区官网数据，2019年，园区固定资产投资145亿元，外资到账2.4亿美元，工业总产值135亿元，工业应税销售126亿元，服务业应税销售263亿元。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2020年9月底，公司注册资本、实收资本均为45.00亿元。公司唯一股东为苏锡通科技产业园管委会的下属部门苏锡通产业园国资办，实际控制人是苏锡通科技园管委会。

2. 企业规模与竞争优势

公司主要从事苏锡通科技产业园内土地开发与整理业务，该业务区域专营性较强。

目前，苏锡通科技产业园区内主要的基础设施主体共3家，各主体定位、分工和业务范围较为明确，分别为中新苏通科技产业园（南通）开发有限公司（简称“中新苏通公司”）、南通佳润控股集团有限公司（简称“佳润公司”）和公司。中新苏通公司主要以委托代建方式从事园区部分区域的基础设施建设；佳润公司主要负责市政园林、水务、物业管理等业务；公司主要负责土地开发与整理业务、房地产开发等业务。苏锡通科技产业园区内主要平台分工明确，不存在明显的竞争关系。

表3 截至2019年底苏锡通科技产业园区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

主体名称	控股股东	成立时间	资产	净资产	营业收入	净利润
公司	苏锡通产业园国资办	2009.11	174.44	67.89	9.37	0.60
中新苏通公司	中新苏州工业园区开发集团股份有限公司	2009.05	--	--	--	--
佳润公司	南通锡通新农村基础设施开发有限公司	2013.07	143.23	50.52	7.80	0.80

资料来源：公开资料

3. 人员素质

公司高级管理人员具有较丰富的管理经验，员工年龄和学历构成较为合理，人员配置基本满足公司日常经营需要。

截至2020年9月底，公司高级管理人员4人，其中总经理1人、副总经理2人、财务负责人1人。

范汝豪先生，1966年1月出生，经济师；曾任上海会心企业管理有限公司董事长，海门快活林休闲山庄有限公司总经理，龙信集团蛎蛎山投资开发公司总经理，南通苏通科技产业园市政公用公司总经理等职务。现任公司董事长兼任总经理。

刁广芬女士，1975年5月出生；曾任南通路桥工程有限公司技术总工、业务部主任，江苏洋口港投资开发有限公司工程主管，中新苏通公司副总经理，公司项目管理部部长等职务。现任公司副总经理。

截至2020年9月底，公司共有在职职工66人。其中，研究生学历人员24人，本科学历人员38人；专科学历人员4人。从岗位结构划分看，经营管理人员20人、专业技术人员23人、专业技能人员23人。

4. 外部支持

公司在政府补助等方面获得较大力度的外部支持。

2017—2019年，公司分别获得政府补助0.31亿元、0.81亿元和3.31亿元。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现其他不良信用记录。

根据《企业信用情况报告》（机构信用代

码：G1032060200510440Y），截至2021年3月24日，公司本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷记录，过往债务履约情况良好。

截至2021年3月30日，未发现公司被列入失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为完善的法人治理结构，董事、监事、高管均已到位。

根据公司章程，公司规定投资者职权，投资者为产业园国资办。投资者行使下列职权并作出决定：任免公司董事长、审议批准公司章程、审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案、公司增加或减少注册资本、发行公司债券等。

公司的最高机构是董事会。公司设董事会，成员为5人，其中职工代表1人（由职工代表大会选举产生），其余4人由投资者委派或者更换。董事会每届任期为3年，设董事长1人，由投资者在董事会成员中指定，董事长是公司的法定代表人。

公司设总经理1人，由董事会决定聘任或解聘，总经理对董事会负责，主要行使主持公司生产经营工作、实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案等工作。

公司设监事会，成员5人，由投资者委派和选举适当比例的公司职工代表组成。董事，高级管理人员及财务负责人不得兼任监事。监事主要行使检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职责。

截至2020年9月底，公司董事、监事、高管均已到位。

2. 管理水平

公司制定了一系列符合公司特点的管理制度，能够满足日常经营管理工作的需要。

公司通过制定《南通苏通科技产业园控股发展有限公司财务管理制度（试行）》《南通苏通科技产业园控股发展有限公司合同管理办法（试行）》等文件对公司的项目投资、财务管理、对外担保等事项进行管理。

财务管理方面，公司制定了《南通苏通科技产业园控股发展有限公司财务管理制度（试行）》，明确财务管理的基本任务是：合理组织财务活动；保障资金使用效率；完善经济核算体系；力行节约降本增效；真实反映财务信息；实行财务监督；维护财经纪律。公司财务管理制度主要细分为货币资金管理制度、应收款项管理制度、投资管理制度等。

对于合同管理方面，公司制定《南通苏通科技产业园控股发展有限公司合同管理办法（试行）》。公司要求签订合同，必须贯彻“平等互利、协商一致、等价有偿”的原则和“价廉物美、择优签约”的原则。

对外投资方面，公司制定《南通苏通科技产业园控股发展有限公司投资管理办法（试行）》。公司财务部门是投资管理的职能部门，主要职责是：参与制定公司及其所属企业中长期产业发展规划和年度投资计划；负责公司投资项目的策划、论证、实施与监管；负责所属企业投资项目的审查、登记和监控。

七、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司营业收入逐年增长，构成以土地开发业务收入为主；同时，东方大道管理费收入对公司营业收入形成有力补充。2018年起，受土地开发利息支出计入财务费用的影响，公司土地开发业务毛利率大幅提升从而带动整体毛利率水平显著上升。2020年前三季度商品房销售收入大幅增长，但不具有持续性。

公司主要从事苏锡通科技产业园内土地开发与整理业务。2017—2019年，公司营业收入逐年增长，分别为8.99亿元、9.25亿元和9.37亿元，主要为土地开发业务和东方大道管理费收入。其中，土地开发业务收入占比在80%以上。同期，公司商品房销售和其他业务收入规模较小。

从毛利率水平看，2017—2019年，公司毛利率波动较大，分别为27.59%、53.83%和44.20%，公司毛利率主要受土地开发业务毛利率波动影响。

2020年1—9月，公司营业收入6.47亿元，相当于2019年全年的69.05%。其中，土地开发业务收入1.02亿元，商品房销售收入大幅增长至5.15亿元。东方大道管理费年底核算，当期未产生收入。同期，公司毛利率22.88%，较2019年下降21.32个百分点，主要系土地开发业务未达到收入结算时点，暂估结算金额与成本，以及商品房销售收入占比较高但毛利率较低所致。

表4 2017—2019年及2020年1—9月公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务名称	2017年			2018年			2019年			2020年1—9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地开发业务	7.23	80.41	13.96	7.65	82.66	49.68	7.79	83.14	42.88	1.02	15.77	33.21
东方大道管理费	1.46	16.19	100.00	1.29	13.94	100.00	1.01	10.73	98.44	--	--	--
商品房销售	--	--	--	--	--	--	0.24	2.56	74.20	5.15	79.64	22.72

其他业务	0.31	3.40	5.32	0.31	3.40	-34.61	0.33	3.57	-109.51	0.30	4.58	-10.04
合计	8.99	100.00	27.59	9.25	100.00	53.83	9.37	100.00	44.20	6.47	100.00	22.88

注：公司其他业务主要包括租赁业务、物业管理和苗木销售等

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地一级开发

公司土地开发业务收入持续增长，毛利率水平较高。近年，公司土地开发资金投入大幅减少，但目前未结算的土地开发成本规模大，随着后期逐步结算回款，公司未来仍能实现一定规模的土地开发业务收入。

根据《关于授权南通苏通科技产业园控股发展有限公司进行规划区内土地开发整理的通知》（苏通综办〔2009〕43号），苏通科技园管委会授权公司从事产业园内的土地开发与整理业务。在实际业务开展过程中，公司只负责前期土地开发征地、拆迁工作，后期九通一平主要由中新苏通公司负责。同时，2017年之前，公司代苏通科技园管委会向中新苏通公司垫付了较大规模九通一平费用，2017年之后公司不再垫付资金，由苏通科技园管委会同中新苏通公司直接结算。苏锡通科技产业园区成立后，公司负责苏锡通科技产业园区的土地开发整理业务，结算方式未发生变更。

会计核算方面，公司将支付的土地征拆费

用及垫付的九通一平资金一并计入“存货-土地开发成本”中。每年年底苏通科技园管委会支付公司当年核算的土地开发成本，同时按照开发成本6%的比例给予公司建设管理费。此外，对整理后出让的土地，苏通科技园财政局还会按照不超过土地出让价45%的比例给予公司土地出让分成。另外，公司每年核算的土地开发成本实际是依据公司资金需求及营业收入目标确定，同公司当期实际资金投入、园区土地出让进度等不同步。

2017—2019年，公司确认的土地开发业务收入逐年增长，分别为7.23亿元、7.65亿元和7.79亿元。2017—2019年，公司土地开发业务毛利率分别为13.96%、49.68%和42.88%，2018年起该业务毛利率大幅增长主要系受土地开发利息支出计入财务费用的影响，整理成本相应下降所致。2020年1—9月，公司土地开发业务收入1.02亿元，毛利率为33.21%，较上年下降幅度较大，主要系土地开发业务未达到收入结算时点，暂估结算金额与成本。

表5 2017—2019年及2020年1—9月公司土地整理和出让情况

类别	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
土地整理面积（亩）	2789.54	2437.66	2300.00	1750.00
土地出让面积（亩）	528.85	462.14	964.50	1281.81
土地平均出让价格（万元/亩）	47.03	25.91	61.25	159.63
土地出让金（亿元）	2.49	1.20	5.91	20.46

资料来源：公司提供

截至2020年9月底，公司存货中尚未结算的土地开发成本73.03亿元。公司尚未结算土地开发成本规模大，随着后期逐步结算回款，公司未来仍能实现一定规模的土地开发业务收入。

另外，从整个苏通科技产业园土地出让情

况看，2017—2019年及2020年1—9月，园区分别出让土地622亩、1649亩、2292亩和1282亩，其中出让商住用地271亩、255亩、223亩和389亩。截至2020年9月底，苏通科技产业园可出让土地规模约2.50万亩，其中可出让商住用地约0.80万亩。苏通科技产业园未来

可出让土地规模较大，对公司前期投资结算提供了较好的保障。

截至 2020 年 9 月底，公司主要在整理土

地合计总投资 55.66 亿元，已投 52.29 亿元，未来投资压力较小。

表 6 截至 2020 年 9 月底公司在开发土地情况（单位：平方公里、万元）

地块名称	土地使用权证	是否签订合同或协议	总投资	已投资	尚需投资	面积	未来投资计划	
							2021 年	2022 年
园区一期国有农用地	通开国用(2011)0305014	是	303618.04	291049.60	12568.44	13.99	12568.44	--
园区二期国有农用地	通开国用(2013)3050016	是	253008.15	231828.76	21179.39	10.52	14000.00	7179.39
合计	--	--	556626.19	522878.36	33747.83	24.51	26568.44	7179.39

资料来源：公司提供

（2）基础设施建设业务

东方大道管理费收入对公司营业收入形成较好补充，目前公司无重大在建项目，拟建项目计划投资规模较大，未来存在一定融资压力。

2011 年，公司受苏通科技园管委会委托以 BT 模式承接了东方大道快速化改造工程。东方大道全长约 14.73 公里，建设项目包括高架道路、桥涵、管线、绿化及附属设施等。该项目总投资为 32.37 亿元（项目资本金 10.37 亿元、银行融资 22.00 亿元），由公司承建部分投资规模 24.81 亿元。项目完工后，公司按实际建设成本加成 5%确认回购金额，计入“长期应收款”。根据公司与苏通科技园管委会签订的《回购协议》，苏通科技园管委会分 7 年（2015 年 7 月至 2022 年 6 月）对东方大道项目进行回购。公司将到回收期的“长期应收款”转入“其他应收款”，收到回购款时冲减“其他应收款”，回购款与投资款差额计入“利息收入”。此外，公司还能获取一定的管理费收入弥补利息支出，利息支出加成 5%后的结算收入即为管理费收入。截至 2020 年 9 月底，公司累计收到回款 11.92 亿元。2017—2019 年，公司获得的管理费收入分别为 1.46 亿元、1.29 亿元和 1.01 亿元。2020 年 1—9 月，公司未到管理费支付日期，公司暂未获得相关收入。截至 2020 年底，公司拟建项目为苏通中奥消防站（总投

约 0.34 亿元）、张芝山七期拆迁安置房项目（总投资约 26.00 亿元），均为代建项目，尚未签订代建协议。

（3）商品房销售业务

公司 2019 年新增商品房销售业务收入，暂无拟建项目。

公司 2019 年新增商品房销售业务，由子公司南通苏通科技产业园滨江房地产开发有限公司（以下简称“滨江地产”）负责实施。截至 2020 年 9 月底，滨江地产在建项目为滨江丽都桥语楼盘项目四期，该项目于 2011 年开始建设，占地 11.80 万平方米，为住宅类项目，计划总投资 11.20 亿元，已投资 11.23 亿元，已全部投资完毕。截至 2020 年 9 月底，该项目共完成销售进度 89%，累计回笼资金 14.62 亿元。2019 年该项目完成合同销售金额 1.45 亿元，实现部分交付，结转收入 0.24 亿元，已于 2020 年完成四期封顶并集中交付，并进行尾盘销售，2019 年毛利率为 74.20%，系当年交付的全部为住宅项目，2013 年取得的土地，地价很低所致。2020 年 1—9 月，公司确认收入 5.15 亿元，毛利率较 2019 年大幅下降主要系当期销售的车位和附属用房毛利率低。目前滨江地产暂无拟建房地产项目。

（4）其他业务

公司其他业务收入规模小，对整体营业收入贡献率低。

公司其他业务主要由租赁业务、物业管理和苗木销售构成。

为满足苏通科技园招商引资、吸引人才的需求，完善产业园的功能配套，公司投资建设了研发中心、标准化厂房、职工人才公寓和便利中心等多种物业。

截至 2020 年 9 月底，公司可供出租物业情况见表 7，其中便利中心为生活配套商业，

面向产业职工出租，目前出租率较低。截至 2020 年底，公司无在建的经营性建设项目；拟建项目为东部便利中心项目（总投约 0.57 元）、东部职工人才公寓二期（总投约 7.42 亿元）。2017—2019 年及 2020 年 1—9 月公司租赁收入分别为 0.22 亿元、0.25 亿元、0.28 亿元和 0.19 亿元。

表 7 截至 2020 年 9 月底公司可出租物业情况

项目	可出租面积 (万平方米)	出租价格 (元/平方米)	起租出租时间	出租率 (%)
研发中心	2.55	39.00	2013	100
标准厂房一期	4.32	20.00	2012	100
标准厂房二期	4.56	20.00	2013	95
职工人才公寓	4.60	18.00	2013	90
便利中心	1.51	20.00	2013	60
龙吟公寓	3.27	18.00	2019	100
职工人才公寓三期	3.54	15.60	2019	99
邻里中心	3.37	41.90	2019	85
合计	27.72	--	--	--

资料来源：公司提供

公司物业管理由子公司南通苏通科技产业园滨江物业管理有限公司负责，面向租赁标准厂房、人才公寓等入园企业、入驻人员收取物业管理费。公司园林管理业务由子公司南通苏通科技产业园都市生态园林建设有限公司负责，通过销售苗木、提供园林工程与绿化养护管理服务获得园林管理、苗木销售收入。2017—2019 年，公司其他业务收入分别为 0.31 亿元、0.31 亿元和 0.33 亿元，毛利率分别为 5.32%、-34.61%和-109.51%，2019 年毛利率大额为负主要系公司开展云计算项目发生成本，但未产生收入所致。2020 年 1—9 月，公司其他业务收入为 0.30 亿元，毛利率为-10.04%。

3. 未来发展

未来，公司将继续从事土地整理及基础设施建设业务。

目前，苏锡通科技产业园区处于高速发展

阶段，公司将不断拓展融资渠道，筹措建设资金，继续推进园区土地一级开发、完善区域内基础设施建设，提升园区招商引资环境。截至 2020 年底，公司基础设施建设业务拟建项目总投资约 26.34 亿元；拟建的经营性建设项目总投资约 7.99 亿元。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017—2019 年财务报告，由江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2020 年三季度财务报表未经审计。

2018 年，公司合并范围新增滨江地产、注销子公司南通苏通科技产业园滨江广告有限公司。2019 年及 2020 年 1—9 月，公司合并范围无变化。截至 2020 年 9 月底，公司合并范

围一级子公司 6 家。公司合并范围内变动的子公司规模较小，对报表财务数据可比性影响较小。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模波动增长，以流动资产为主。其中，流动资产构成主要为土地整理投入及关联方往来款，对公司资金占用明显；

公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2017—2019年，公司资产规模波动增长，年均复合增长4.94%。2019年底，公司资产总额174.44亿元，较上年底增长10.54%。其中，流动资产占88.49%、非流动资产占11.51%。公司资产以流动资产为主，流动资产占比持续上升。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.77	4.28	9.13	5.79	18.25	10.46	19.85	11.81
应收账款	9.39	5.93	9.56	6.06	15.68	8.99	16.73	9.95
其他应收款	32.35	20.42	33.27	21.08	40.75	23.36	36.64	21.80
存货	80.47	50.80	81.66	51.75	77.93	44.67	74.81	44.50
流动资产合计	129.12	81.51	134.37	85.14	154.37	88.49	148.52	88.36
长期应收款	16.24	10.26	12.73	8.07	9.16	5.25	9.16	5.45
投资性房地产	5.58	3.52	6.23	3.95	6.89	3.95	6.73	4.00
非流动资产合计	29.29	18.49	23.45	14.86	20.07	11.51	19.57	11.64
资产总计	158.40	100.00	157.81	100.00	174.44	100.00	168.09	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年三季报整理

2017—2019年，公司流动资产持续增长，年均复合增长9.34%。2019年底，公司流动资产154.37亿元，较上年底增长14.88%。公司流动资产主要由其他应收款和存货构成。

2019 年底，公司货币资金 18.25 亿元，较上年底增长 99.82%，主要由银行存款构成，货币资金中无受限资金。

2017—2019年，公司应收账款持续增长，年均复合增长29.23%。2019年底，公司应收账款为15.68亿元，较上年底增长63.96%，主要为应收苏通科技产业园区管委会东方大道管理费和土地开发款项等。从集中度看，公司前五名欠款单位占应收账款总额的99.74%，集中度很高；从账龄看，主要集中在2年以内。公司累计计提坏账准备0.04亿元。

表9 截至2019年底公司前五大应收账款明细
（单位：亿元、%）

单位名称	应收账款期末余额	占期末应收账款比例	企业性质
江苏南通苏通科技产	14.28	90.84	政府机

业园区管理委员会			关
江苏南通苏通科技产业园区财政局	1.33	8.48	政府机关
宝航建设工程（南通）有限公司	0.04	0.25	私营企业
中科院上海微系统所南通新微研究院	0.01	0.09	科研单位
南通派锐泰特精密科技有限公司	0.01	0.08	私营企业
合计	15.67	99.74	—

资料来源：公司提供

2017—2019年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长12.24%，主要系往来款增加所致。2019年底，公司其他应收款40.75亿元，较上年底增长22.51%，主要系增加与苏通科技产业园财政局往来款所致。按款项性质分，公司其他应收款由园区政府（财政）往来（占66.25%）、资金往来（占32.45%）、保证金和押金（占0.05%）、其他暂付款（占1.26%）构成。公司其他应收款主要欠款方为苏通科技产业园财政局（欠款金额29.10亿元，部分为垫付款）和产业园国资办下属企业南通中奥苏通生态园产业发展有限公司（简称“中奥公司”，该公

司目前无实质性业务)(欠款金额8.84亿元,为垫付款),款项性质均为往来款,账龄均为3年以内。

2017—2019年,公司存货规模变动较小,年均复合下降1.59%。2019年底,公司存货77.93亿元,较上年底下降4.57%,主要系土地开发成本减少。其中,土地开发成本(含农用地)占94.20%、房地产开发成本占4.70%。公司存货未计提跌价准备,其中有6.01亿元土地使用权用于借款抵押。

2017—2019年,公司非流动资产快速下降,年均复合下降17.21%。2019年底,公司非流动资产20.07亿元,较上年底下降14.38%,主要系长期应收款减少所致。公司非流动资产主要由长期应收款和投资性房地产构成。

2018年底,公司可供出售金融资产0.58亿元,较2017年底下降83.44%,主要系公司将其持有的中航爱维客汽车有限公司的15%股权无偿划拨给中奥公司所致。2019年底,公司可供出售金融资产0.56亿元。

2017—2019年,公司长期应收款快速下降,年均复合下降24.91%。2019年底,公司长期应收款9.16亿元,较上年底下降28.05%,主要为公司应收东方大道改造工程的回购款,随着政府逐年回购,长期应收款减少。

2017—2019年,公司投资性房地产持续增长,年均复合增长11.14%,构成主要为经营性的物业资产。2019年底,公司投资性房地产6.89亿元,较上年底增长10.62%,主要系邻里中心建成投入运营所致。

2020年9月底,公司资产总额为168.09亿元,较2019年底下降3.64%,主要系其他应收款和存货减少所致。公司资产以流动资产为主,资

产结构较上年底变化不大。2020年9月底,公司货币资金19.85亿元,较2019年底增长8.78%,全部为银行存款,无受限货币资金;公司其他应收款36.64亿元,较2019年底下降10.09%,主要系与苏通科技产业园财政局往来款减少所致;公司存货74.81亿元,较上年底下降4.01%,主要系部分土地开发成本和房地产开发成本结转收入所致。

2020年9月底,公司受限资产账面价值12.23亿元,占资产总额的7.28%。其中,存货中5.71亿元的土地使用权用于借款抵押、投资性房地产中4.06亿元用于借款抵押、固定资产中的1.10亿元用于借款抵押、无形资产中的1.36亿元用于借款抵押。

3. 资本结构

近年来,公司所有者权益规模变动较小,其中实收资本、资本公积占比大,所有者权益稳定性较好。

2017—2019年,公司所有者权益规模变动较小,年均复合下降1.28%。2019年底,公司所有者权益67.89亿元,较上年底增长0.70%,变化不大。公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成,所有者权益稳定性较好。

2017—2019年,公司实收资本均为45.00亿元;同期,公司资本公积有所下降。2018年底,公司资本公积13.18亿元,较2017年底减少3.02亿元,主要系将所持有的参股公司中航爱维客汽车有限公司股权无偿划拨给中奥公司所致,2019年底公司资本公积无变化。

2020年9月底,公司所有者权益66.78亿元,较2019年底变动较小,主要为未分配利润变化。

表10 公司主要所有者权益构成情况(单位:亿元、%)

项目	2017年		2018年		2019年		2020年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	45.00	64.59	45.00	66.75	45.00	66.28	45.00	67.39
资本公积	16.21	23.26	13.18	19.56	13.18	19.42	13.18	19.74
未分配利润	7.27	10.44	7.65	11.35	8.05	11.85	6.32	9.46

所有者权益合计	69.67	100.00	67.42	100.00	67.89	100.00	66.78	100.00
---------	-------	--------	-------	--------	-------	--------	-------	--------

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年三季报整理

近年来，公司负债规模持续增长，债务负担较重，未来两年面临一定的集中偿付压力。

2017—2019 年，公司负债总额持续增长，年均复合增长 9.58%。2019 年底，公司负债总

额 106.55 亿元，较上年底增长 17.87%，主要系应付债券增长所致。其中，流动负债占 21.89%、非流动负债占 78.11%。公司负债结构以非流动负债为主。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预收款项	0.05	0.06	4.93	5.46	5.87	5.51	0.41	0.40
一年内到期的非流动负债	15.62	17.60	15.35	16.98	12.27	11.52	45.84	45.24
流动负债合计	19.52	21.99	25.10	27.76	23.32	21.89	48.02	47.40
长期借款	28.50	32.12	19.94	22.05	15.48	14.53	18.79	18.54
应付债券	39.20	44.17	44.90	49.67	67.30	63.16	34.20	33.76
非流动负债合计	69.22	78.00	65.30	72.24	83.23	78.11	53.29	52.60
负债合计	88.74	100.00	90.40	100.00	106.55	100.00	101.32	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年三季报整理

2017—2019 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 9.31%。2019 年底，公司流动负债 23.32 亿元，较上年底下降 7.09%，主要系一年内到期的非流动负债减少所致。公司流动负债主要由预收款项和一年内到期的非流动负债构成。

2017—2019 年，公司预收款项持续增长。2019 年底，公司预收款项 5.87 亿元，较上年底增长 19.04%，主要为公司预收售房款以及租金、物业费。

2017—2019 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 32.59%。2019 年底，公司其他应付款 2.93 亿元，较上年底增长 55.15%，公司其他应付款主要由租房设施保证金、押金构成。

2017—2019 年，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降 11.36%。2019 年底，公司一年内到期的非流动负债 12.27 亿元，较上年底下降 20.05%。其中，一年内到期的长期借款 5.97 亿元，一年内到期的应付债券 6.30 亿元。

2017—2019 年，公司非流动负债波动增

长，年均复合增长 9.65%。2019 年底，公司非流动负债 83.23 亿元，较上年底增长 27.46%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

2017—2019 年，公司长期借款持续下降，年均复合下降 26.31%。2019 年底，公司长期借款 15.48 亿元，较上年底下降 22.37%。公司长期借款主要由抵押借款 5.71 亿元和保证借款 9.76 亿元构成。

2017—2019 年，公司应付债券持续增长，年均复合增长 31.03%。2019 年底，公司应付债券 67.30 亿元，较上年底增长 49.89%，主要系当年发行 5.00 亿元私募债“19 苏通 02”，票面利率 6.20%；7.40 亿元私募债“19 苏通 03”，票面利率 5.89%；7.30 亿元私募债“19 苏通 04”，票面利率 5.50%；4.00 亿元定向工具“19 苏通 PPN001”，票面利率 5.10%。

2017 年，公司长期应付款 1.29 亿元，构成未确认还款期限的借款和非银行金融机构抵押借款，为有息债务，本报告将长期应付款调整至长期债务核算。2018—2019 年，公司无长期应付款。

2020年9月底，公司负债总额101.32亿元，较2019年底下降4.91%，主要系预收款项、应付债券下降同时叠加一年内到期的非流动负债增长所致。2020年9月底，公司预收款项0.41亿元，较2019年底下降93.09%，主要系预收房款结转收入所致；一年内到期的非流动负债45.84亿元，较2019年底增长273.44%，主要为一年内到期的长期借款4.24亿元和一年内到期的应付债券41.60亿元。

有息债务方面，2017—2019年，公司全部债务规模波动增长，分别为84.61亿元、80.19亿元和95.05亿元。2019年底，公司全部债务较上年底增长18.53%；其中，短期债务占12.91%，长期债务占87.09%，以长期债务为主。2017—2019年，公司资产负债率持续上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动上升。2019年底，公司上述指标分别为61.08%、58.33%和54.94%，较上年底分别上升3.80个百分点、4.00个百分点和5.92个百分点。公司债务负担较重。

2020年9月底，公司全部债务98.82亿元，较2019年底增长3.97%；其中，短期债务45.84亿元（占46.38%），长期债务52.99亿元（占53.62%），短期债务占比大幅提升；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60.27%、59.68%和44.24%。

表 12 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
短期债务	15.62	15.35	12.27	45.84
长期债务	68.99	64.84	82.78	52.99
全部债务	84.61	80.19	95.05	98.82
长期债务资本化比率	49.76	49.02	54.94	44.24
全部债务资本化比率	54.84	54.33	58.33	59.68
资产负债率	56.02	57.28	61.08	60.27

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年三季报整理

从有息债务的期限结构看，以 2020 年 9 月底为截点，2020 年 10—12 月及 2021—2023 年公司到期债务本金分别为 6.26 亿元、44.40 亿元、30.24 亿元和 3.14 亿元，公司 2021 年

及 2022 年面临一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

近年来，公司结算的土地开发业务收入逐年增长。受利息支出核算方式变更的影响，公司期间费用大幅增长；同时，公司利润总额对政府补助依赖大。整体看，公司盈利能力一般。

2017—2019 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 2.05%。2019 年，公司实现营业收入 9.37 亿元，同比增长 1.24%，较 2018 年变化不大，构成以土地开发收入为主。同期，公司营业成本波动下降，年均复合下降 10.41%，其中 2018 年营业成本 4.27 亿元，较上年下降 34.40%，主要系 2018 年开始公司将土地开发成本的利息支出费用化处理，计入“财务费用”所致。2019 年，公司营业成本 5.23 亿元，同比增长 22.35%，主要系土地开发成本增长以及新增商品房开发成本。2017—2019 年，公司营业利润率分别为 25.57%、51.82%和 41.91%。

2017—2019 年，公司期间费用持续增长，分别为 1.20 亿元、4.22 亿元和 5.68 亿元，年均复合增长 117.63%。其中，管理费用变动不大，构成以职工薪酬为主；公司财务费用较高，2017—2019 年分别为 0.97 亿元、3.96 亿元和 5.33 亿元，2018 年大幅增长主要系当年开始土地整理利息支出计入财务费用，不再资本化处理所致，2019 年大幅增长主要系有息债务规模增加。2017—2019 年，公司期间费用率分别为 13.34%、45.58%和 60.66%，公司对期间费用控制能力弱。

2017—2019 年，公司其他收益分别为 0.31 亿元、0.81 亿元和 3.31 亿元，主要为政府补助。同期，公司利润总额分别为 1.46 亿元、1.70 亿元和 1.42 亿元，利润总额对政府补助依赖大。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
营业收入	8.99	9.25	9.37	6.47
营业成本	6.51	4.27	5.23	4.99
期间费用	1.20	4.22	5.68	1.83
利润总额	1.46	1.70	1.42	-0.40
营业利润率	25.57	51.82	41.91	22.09
总资产收益率	1.01	3.30	3.84	--
净资产收益率	0.27	0.60	0.88	--

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年三季报整理

盈利指标方面，2017—2019 年，公司总资本收益和净资产收益率均率持续上升，总资本收益分别为 1.01%、3.30%和 3.84%，净资产收益率分别为 0.27%、0.60%和 0.88%。整体看，公司盈利能力一般。

2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 6.47 亿元，相当于 2019 年全年收入的 69.05%，构成以商品房销售收入为主；实现利润总额 -0.40 亿元，营业利润率为 22.09%。

5. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流量净额和收现质量波动较大；投资活动现金流规模较小；筹资活动现金流入规模波动下降。未来两年，公司到期债务规模较大，公司存在一定的筹资需求。

2017—2019 年，公司经营活动现金流入分别为 9.82 亿元、15.39 亿元和 8.92 亿元，主要为公司主营业务回款和往来款。同期，公司现金收入比分别为 87.94%、103.62%和 49.73%，公司收入实现质量波动大。2017—2019 年，公司经营活动现金流出波动下降，年均复合下降 32.01%，2019 年为 9.22 亿元，主要为土地开发支出和往来款。2017—2019 年，公司经营活动现金流量净额分别为-10.13 亿元、9.17 亿元和-0.30 亿元。

2017—2019 年，公司投资活动现金流入分别为 0.72 亿元、2.68 亿元和 0.03 亿元。其中，2018 年公司收到其他与投资活动有关的现金大幅增加至 2.68 亿元，主要系当年滨江

地产纳入合并范围后，取得子公司现金净额增加所致。2017—2019 年，公司投资活动现金流出 1.31 亿元、0.57 亿元和 0.22 亿元，主要为构建固定资产、无形资产等支付的现金。2017—2019 年，投资活动现金流量净额分别为-0.59 亿元、2.12 亿元和-0.19 亿元。

2017—2019 年，公司筹资活动现金流入分别为 46.42 亿元、14.46 亿元和 28.64 亿元，构成以发行债券以及银行借款取得的现金为主；2017—2019 年，公司借款取得的现金分别为 28.60 亿元、3.00 亿元和 1.09 亿元，借款规模持续下降。公司筹资活动现金流出分别为 35.76 亿元、23.39 亿元和 19.04 亿元，主要为支付公司债务本息。2017—2019 年，公司筹资活动现金流净额分别为 10.66 亿元、-8.93 亿元和 9.60 亿元。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
经营活动现金流入量	9.82	15.39	8.92	7.48
经营活动现金流出量	19.95	6.22	9.22	4.59
经营活动现金流净额	-10.13	9.17	-0.30	2.89
投资活动现金流净额	-0.59	2.12	-0.19	-0.04
筹资活动现金流净额	10.66	-8.93	9.60	-1.25
现金收入比	87.94	103.62	49.73	7.39

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年三季报整理

2020 年 1—9 月，公司经营活动现金流净额为 2.89 亿元，主要为往来款；投资活动现金流规模较小，投资活动现金流净额为-0.04 亿元；筹资活动现金流入 8.89 亿元，主要为发行债券和取得借款收到的现金，筹资活动现金流出 10.13 亿元，主要为偿付债务本息，筹资活动现金流净额为-1.25 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力指标较弱，长期偿债能力一般；考虑到公司区域专营优势明显，外部支持力度较大，公司整体偿债能力强。

短期偿债能力方面，2017—2019 年，公

司流动比率和速动比率均波动增长，流动比率分别为661.59%、535.37%和662.00%，速动比率分别为249.25%、210.00%和327.79%。2020年9月底，公司流动比率与速动比率分别为309.27%和153.50%。2017—2019年，公司经营现金流动负债比分别为-51.92%、36.54%和-1.29%。2020年9月底，公司现金短期债务比为0.43倍。整体看，公司短期偿债能力较弱。

长期偿债能力方面，2017—2019年，公司EBITDA分别为3.06亿元、6.43亿元和7.41亿元，同期，公司全部债务/EBITDA分别为27.20倍、12.47倍和12.83倍。同期，公司EBITDA利息倍数分别为0.63倍、1.35倍和1.31倍；公司长期偿债指标一般。

截至2020年9月底，公司获得的银行授信总额77.90亿元，已使用63.56亿元，尚未使用额度14.34亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2020年9月底，公司对外担保余额25.47亿元，担保比率38.15%。公司担保对象有4家，分别是南通市经济技术开发区总公司、南通沿海开发集团有限公司、南通中奥苏通生态园产业发展有限公司和南通佳润控股集团有限公司，均为地方国有企业，目前均正常经营。公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

7. 母公司财务概况

母公司资产和负债占合并口径的比例大。母公司是公司土地开发与整理业务的实施主体，营业收入占比高。

2019年底，母公司资产总额167.49亿元，较上年底增长10.53%，主要系货币资金、应收账款和其他应收款增长所致。母公司资产占合并口径的96.02%。其中，流动资产占87.44%，非流动资产占12.56%。2020年9月底，母公司资产总额165.55亿元，较2019年底变化不大。

2019年底，母公司所有者权益67.38亿元，较上年底变化不大，主要为实收资本和

资本公积。母公司所有者权益占合并口径的99.25%。2020年9月底，母公司所有者权益65.40亿元，较2019年底略有下降，主要系未分配利润减少所致。

2019年底，母公司负债总额100.11亿元，较上年底增长18.20%，主要系应付债券大幅增长所致。母公司负债占合并口径的93.96%。其中，流动负债占17.10%，主要由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82.90%，主要由长期借款和应付债券构成。2019年底，母公司资产负债率59.77%，全部债务资本化比率58.52%。2020年9月底，母公司负债总额100.15亿元，较2019年底变化不大。

2019年，母公司营业收入9.10亿元，占合并口径的97.12%，利润总额为1.61亿元。2020年1—9月，母公司营业收入1.23亿元，利润总额-1.61亿元。母公司是公司土地开发与整理业务的实施主体，营业收入、利润占合并口径比重高。

九、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据对公司现有债务规模有一定影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力尚可，考虑到公司持续获得有力的外部支持，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行金额不超过6.00亿元，以6.00亿元为基础进行测算，分别相当于2020年9月底全部债务和长期债务的6.07%和11.32%，本期中期票据发行对公司现有债务规模有一定影响。

2020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60.27%、59.68%和44.24%，以此财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，预计本期中期票据发行后，上述指标分别上升至61.64%、61.09%和46.90%，公司债务负担略

有上升。考虑到本期中期票据募集资金将全部用于偿还公司有息债务，公司实际债务指标将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2017—2019 年，公司 EBITDA 对本期中期票据的保障倍数分别为 0.51 倍、1.07 倍和 1.23 倍；经营活动现金流量净额对本期中期票据的保障倍数分别为-1.69 倍、1.53 倍和-0.05 倍；公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障倍数分别为 1.64 倍、2.57 倍和 1.49 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度尚可。考虑到公司能够持续获得有力的外部支持，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

十、结论

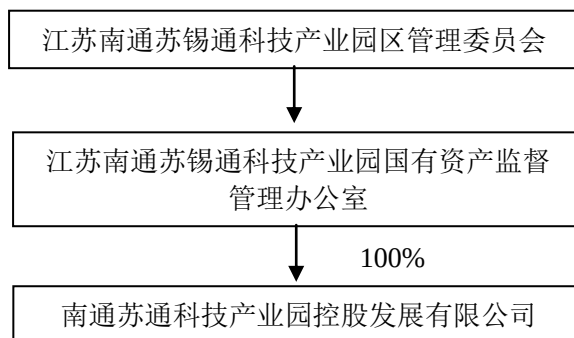
公司是南通苏锡通科技产业园内主要的土地开发与整理主体，具备较强的区域专营优势，在政府补贴等方面获得较大力度的外部支持。

近年来，公司资产规模波动增长，以土地整理投入及往来款为主，资产质量一般；债务负担较重，未来面临一定的集中偿付压力。公司营业收入持续增加，利润总额对政府补贴依赖大，整体盈利能力一般。考虑到公司区域专营优势明显，外部支持力度较大，整体偿债风险很低。

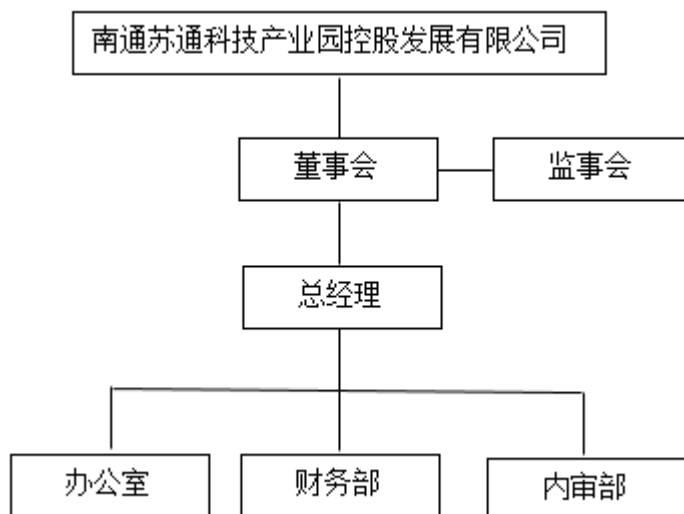
本期中期票据的发行对公司现有债务规模有一定影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度尚可。考虑到公司能够持续获得有力的外部支持，本期中期票据不能偿付的风险很低。

基于对公司主体长期信用状况及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低；本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 截至 2020 年 9 月底公司一级子公司情况

子公司全称	子公司类型	注册地	注册资本 (万元)	持股比 例(%)	表决权比例 (%)
南通苏通科技产业园资 产经营管理有限公司	全资子公司	江苏南通	2000.00	100.00	100.00
南通苏通科技产业园创 业投资有限公司	全资子公司	江苏南通	2000.00	100.00	100.00
南通苏通科技产业园汇 通人力资源有限公司	全资子公司	江苏南通	300.00	100.00	100.00
南通苏通科技产业园市 政公用有限公司	全资子公司	江苏南通	3000.00	100.00	100.00
江苏通源云计算服务有 限公司	全资子公司	江苏南通	2000.00	100.00	100.00
南通苏通科技产业园滨 江房地产开发有限公司	控股子公司	江苏南通	20000.00	60.00	60.00

资料来源：公司提供

附件3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.77	9.13	18.25	19.85
资产总额(亿元)	158.40	157.81	174.44	168.09
所有者权益(亿元)	69.67	67.42	67.89	66.78
短期债务(亿元)	15.62	15.35	12.27	45.84
长期债务(亿元)	68.99	64.84	82.78	52.99
全部债务(亿元)	84.61	80.19	95.05	98.82
营业收入(亿元)	8.99	9.25	9.37	6.47
利润总额(亿元)	1.46	1.70	1.42	-0.40
EBITDA(亿元)	3.06	6.43	7.41	--
经营性净现金流(亿元)	-10.13	9.17	-0.30	2.89
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.02	0.98	0.74	--
存货周转次数(次)	0.08	0.05	0.07	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.06	--
现金收入比(%)	87.94	103.62	49.73	7.39
营业利润率(%)	25.57	51.82	41.91	22.09
总资本收益率(%)	1.01	3.30	3.84	--
净资产收益率(%)	0.27	0.60	0.88	--
长期债务资本化比率(%)	49.76	49.02	54.94	44.24
全部债务资本化比率(%)	54.84	54.33	58.33	59.68
资产负债率(%)	56.02	57.28	61.08	60.27
流动比率(%)	661.59	535.37	662.00	309.27
速动比率(%)	249.25	210.00	327.79	153.50
经营现金流动负债比(%)	-51.92	36.54	-1.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	27.62	12.47	12.83	--
现金短期债务比(倍)	0.43	0.59	1.49	0.43
EBITDA 利息倍数(倍)	0.63	1.35	1.31	--

注：本报告将公司长期应付款调整至长期债务核算；公司 2020 年三季度财务数据未经审计

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.22	5.56	15.71	16.66
资产总额(亿元)	158.33	151.53	167.49	165.55
所有者权益(亿元)	69.62	66.84	67.38	65.40
短期债务(亿元)	15.62	15.35	12.27	45.84
长期债务(亿元)	67.70	64.84	82.78	52.99
全部债务(亿元)	83.32	80.19	95.05	98.82
营业收入(亿元)	8.97	9.23	9.10	1.23
利润总额(亿元)	1.45	1.52	1.61	-1.61
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-10.00	9.07	-0.30	2.23
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.03	0.99	0.73	--
存货周转次数(次)	0.08	0.05	0.07	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.06	--
现金收入比(%)	88.01	102.47	51.15	19.33
营业利润率(%)	25.56	51.91	42.31	14.94
总资本收益率(%)	0.75	2.86	0.41	--
净资产收益率(%)	0.26	0.36	0.99	--
长期债务资本化比率(%)	49.30	49.24	55.13	44.76
全部债务资本化比率(%)	54.48	54.54	58.52	60.18
资产负债率(%)	56.03	55.89	59.77	60.50
流动比率(%)	657.41	646.93	855.53	308.28
速动比率(%)	246.04	251.63	425.72	152.03
经营现金流动负债比(%)	-51.32	46.19	-1.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
现金短期债务比(倍)	0.40	0.36	1.28	0.36

注：因母公司财务报表未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；母公司 2020 年三季度报未经审计

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
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	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 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

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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

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 + 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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 南通苏通科技产业园控股发展有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

南通苏通科技产业园控股发展有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

南通苏通科技产业园控股发展有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对南通苏通科技产业园控股发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，南通苏通科技产业园控股发展有限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南通苏通科技产业园控股发展有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现南通苏通科技产业园控股发展有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对南通苏通科技产业园控股发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如南通苏通科技产业园控股发展有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对南通苏通科技产业园控股发展有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与南通苏通科技产业园控股发展有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。