

# 信用评级公告

联合〔2023〕669号

联合资信评估股份有限公司通过对江阴高新区投资开发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，确定维持江阴高新区投资开发有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 江阴高新 MTN001”“20 江阴高新 MTN002”“21 江阴高新 MTN001”和“21 江阴高新 MTN002”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年五月二十九日

# 江阴高新区投资开发有限公司

## 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
江阴高新区投资开发有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 江阴高新 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 江阴高新 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
21 江阴高新 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
21 江阴高新 MTN002	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
20 江阴高新 MTN001	1.00 亿元	1.00 亿元	2023/10/15
20 江阴高新 MTN002	1.00 亿元	1.00 亿元	2023/10/15
21 江阴高新 MTN001	8.90 亿元	8.90 亿元	2024/01/14
21 江阴高新 MTN002	1.65 亿元	1.65 亿元	2024/03/10

注：1.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；2.“20 江阴高新 MTN001”和“20 江阴高新 MTN002”期限均为 3+2 年，含权债券到期兑付日为下个行权日

评级时间：2023 年 5 月 29 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	B	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	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				a <sup>+</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a <sup>+</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+4
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

江阴高新区投资开发有限公司（以下简称“公司”）是江阴高新技术产业开发区（以下简称“江阴高新区”）内重要的基础设施建设主体，主要负责江阴高新区内的基础设施、安置房等重大项目投资建设和土地一级开发业务。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务仍保持区域专营优势，并继续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱，债务结构有待优化，整体债务负担仍较重以及存在一定的或有负债风险等因素可能给其信用水平带来的不利影响。未来，随着江阴市经济的持续发展以及江阴高新区基础设施建设稳步推进，公司经营规模有望稳步提升。

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“20 江阴高新 MTN001”“20 江阴高新 MTN002”“21 江阴高新 MTN001”和“21 江阴高新 MTN002”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，江阴市和江阴高新区经济稳步发展，分别实现地区生产总值 4754.18 亿元和 785.00 亿元，分别实现一般公共预算收入 226.83 亿元和 31.04 亿元，为公司发展提供了良好的外部环境。

2. 跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是江阴高新区内重要的基础设施建设主体，业务仍保持业务专营优势。

3. 跟踪期内，公司继续获得外部支持。2022 年和 2023 年 1-3 月，公司收到政府补助分别为 3.20 亿元和 0.04 亿元，计入“其他收益”。

### 关注

1. 跟踪期内，公司资产流动性较弱。截至 2022 年底，公司流动资产中存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占比 80.70%，对资金形成较大占用，资产流动性较弱。

2. 跟踪期内，公司债务结构有待优化，整体债务负担仍较重。截至 2022 年底，公司全部债务 173.83 亿元，其中短期债务占 47.88%，债务结构有待优化；同期末，公司资产负债率、

分析师：姚 玥 丁立飞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

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

全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.71%、59.09%和 42.95%，整体债务负担仍较重。

3. 跟踪期内，公司存在一定的或有负债风险。截至 2022 年底，公司对外担保余额 85.94 亿元，担保比率 71.42%，存在一定的或有负债风险。

#### 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)	47.49	51.34	46.69	38.99
资产总额(亿元)	335.01	350.46	350.93	343.91
所有者权益(亿元)	116.46	119.01	120.34	119.54
短期债务(亿元)	78.54	81.79	83.23	97.91
长期债务(亿元)	119.26	110.07	90.60	62.48
全部债务(亿元)	197.79	191.86	173.83	160.39
营业总收入(亿元)	5.90	18.31	16.78	1.06
利润总额(亿元)	2.61	2.55	1.32	-0.75
EBITDA(亿元)	8.34	7.60	4.53	--
经营性净现金流(亿元)	-8.10	18.18	16.89	4.57
营业利润率(%)	74.42	21.94	12.95	6.80
净资产收益率(%)	2.24	2.14	1.10	--
资产负债率(%)	65.24	66.04	65.71	65.24
全部债务资本化比率(%)	62.94	61.72	59.09	57.30
流动比率(%)	297.29	253.87	224.99	190.32
经营现金流动负债比(%)	-8.16	14.98	12.06	--
现金短期债务比(倍)	0.60	0.63	0.56	0.40
EBITDA 利息倍数(倍)	0.76	0.78	0.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.72	25.24	38.40	--
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)	308.42	332.32	339.78	336.79
所有者权益(亿元)	110.71	114.55	115.70	114.85
全部债务(亿元)	127.85	125.78	109.54	102.96
营业总收入(亿元)	5.64	18.02	14.15	1.02
利润总额(亿元)	4.56	3.84	1.14	-0.85
资产负债率(%)	64.10	65.53	65.95	65.90
全部债务资本化比率(%)	53.59	52.34	48.63	47.27
流动比率(%)	262.14	221.88	183.70	153.70
经营现金流动负债比(%)	-9.60	12.39	15.39	--

注：1. 2020-2022 年财务数据为审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供的资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 江阴高新 MTN001	AA	AA	稳定	2022/06/27	姚 玥 郑 重 丁立飞	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA	AA	稳定	2020/05/19	张雪婷 王中天	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	<a href="#">阅读全文</a>
20 江阴高新 MTN002	AA	AA	稳定	2022/06/27	姚 玥 郑 重 丁立飞	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA	AA	稳定	2020/05/19	张雪婷 王中天	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	<a href="#">阅读全文</a>
21 江阴高新 MTN001	AA	AA	稳定	2022/06/27	姚 玥 郑 重 丁立飞	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA	AA	稳定	2021/01/08	张雪婷 王中天	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	<a href="#">阅读全文</a>
21 江阴高新 MTN002	AA	AA	稳定	2022/06/27	姚 玥 郑 重 丁立飞	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA	AA	稳定	2021/02/22	张雪婷 李思卓 初 睿	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	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受江阴高新区投资开发有限公司（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。

# 江阴高新区投资开发有限公司

## 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”）关于江阴高新区投资开发有限公司（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，公司股东和实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 27.00 亿元，江阴高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）、江阴高新技术产业开发区投资服务中心（以下简称“高新区投资服务中心”）和江阴科技新城投资管理有限公司（以下简称“科技新城”）分别持股 26.48%、1.11%和 72.41%。科技新城为公司控股股东，高新区管委会为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化，作为江阴高新技术产业开发区（以下简称“江阴高新区”）内重要的基础设施建设主体，仍主要负责江阴高新区内的基础设施、安置房等重大项目投资建设和土地一级开发业务。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 4 个职能部门，包括财务管理部、工程管理部、资产管理部和综合管理部；同期末，公司合并范围内共有 5 家一级子公司。

截至 2022 年底，公司资产总额 350.93 亿元，所有者权益 120.34 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 16.78 亿元，利润总额 1.32 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 343.91 亿元，所有者权益 119.54 亿元；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.06 亿元，利润总额-0.75 亿元。

公司注册地址：江苏省无锡市江阴市长江路 201 号；法定代表人：徐小丹。

### 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 公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 江阴高新 MTN001	1.00	1.00	2020/10/15	3+2
20 江阴高新 MTN002	1.00	1.00	2020/10/15	3+2
21 江阴高新 MTN001	8.90	8.90	2021/01/14	3
21 江阴高新 MTN002	1.65	1.65	2021/03/10	3
合计	12.55	12.55	--	--

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[《宏观经济信用观察季报（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. 区域经济及政府财力

跟踪期内，**江阴市经济稳步增长，财政自给能力强，收入质量好，政府债务负担一般；同期，江阴高新区经济有所增长，财政自给能力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。**

#### 江阴市

江阴市位于江苏省南部，东接苏州张家港，南临无锡市区，西连常州，北望泰州靖江，现辖

澄江街道等3个街道、10个镇、2个经济开发区、1个国家级高新区，总面积986.97平方千米。

2022年，江阴市实现地区生产总值4754.18亿元，同比增长2.3%。其中第一产业增加值39.60亿元，同比增长1.6%；第二产业增加值2473.63亿元，同比增长2.0%；第三产业增加值2240.95亿元，同比增长2.5%。三次产业增加值比例调整为0.8：52.0：47.1。2022年，江阴市规模以上工业增加值1411.37亿元，同比增长1.6%；固定资产投资845.36亿元，同比下降8.4%。

2022年，江阴市一般公共预算收入226.83亿元，同比下降6.8%；其中税收收入178.68亿元，占比78.77%，收入质量好。同期，江阴市一般公共预算支出244.53亿元，财政自给率为92.76%，财政自给能力强。江阴市政府性基金收入176.04亿元，以国有土地使用权出让为主。

截至2022年底，江阴市地方政府债务余额为263.27亿元，地方政府债务率为55.45%，政府债务负担一般。

#### 江阴高新区

根据公司提供资料，2022年，江阴高新区完成地区生产总值785.00亿元，同比增长0.80%。其中，规模以上工业产值1168.70亿元，同比增长0.40%；固定资产投资172.40亿元，其中工业投入101.00亿元，同比增长2.70%。

2022年，江阴高新区实现一般公共预算收入31.04亿元，其中税收收入29.59亿元，占比95.33%，收入质量很好。同期，江阴高新区一般公共预算支出19.88亿元，财政自给率为156.14%，财政自给能力很强。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为27.00亿元，科技新城为公司控股股东，高新区管委会为公司实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，作为江阴高新区内重要的基础设施建设主体，公司仍主要负责江阴高新区内的基础设施、安置房等重大项目投资建设和土地一级开发业务，业务仍保持区域专营优势。

### 3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9132028172869093XY），截至2023年5月19日，公司本部已结清和未结清贷款中无不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度和高管人员等方面未发生重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2022年，公司营业总收入同比有所下降，主要来源于管理服务费和土地一级开发收入业务；同期，综合毛利率有所下降。

公司营业总收入主要由管理服务费和土地一级开发收入构成。2022年，公司实现营业总收入16.78亿元，较上年有所减少，主要系土地一级开发收入减少所致。公司其他业务主要为房屋租赁，收入规模较小，对公司营业总收入形成一定补充。同期，公司综合毛利率同比有所下降，主要系土地一级开发业务毛利率下降（部分土地分去修建道路导致收入减少）所致。

2023年1—3月，公司营业总收入1.06亿元，相当于2022年全年营业总收入的6.32%；同期，公司综合毛利率为10.59%。

表2 公司营业总收入及毛利率情况

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 (%)
土地一级开发	3.41	18.63	73.81	2.24	13.33	22.68	--	--	--
贸易	0.31	1.71	0.01	--	--	--	--	--	--
管理服务费	13.56	74.04	7.02	13.33	79.46	7.49	1.02	96.16	7.02
其他业务	1.03	5.62	71.43	1.21	7.21	73.82	0.04	3.84	79.11
合计	18.31	100.00	22.96	16.78	100.00	14.30	1.06	100.00	10.59

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

### 2. 管理服务费

#### (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，在建及拟建项目规模尚可，业务具有一定持续性，但面临一定投资支出压力。

公司与江阴高新区财政局、高新区管委会签订了委托代建协议书。根据协议约定，由公司负责江阴高新区内的安置房建设、基础设施建设和国有土地开发等业务的管理和融资。

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化，仍按成本加成模式确认收入，将项目

所发生的实际支出成本（包括审计决算后每年费用化的利息支出）按114.00%的比例作为管理服务费收入。前期代建投资成本计入“预付款项”，待审计决算后转入“应收账款”并确认相关的管理服务费。

公司基础设施代建项目主要包括江阴高新区范围内道路、绿化及管网等。截至2022年底，公司主要在建基础设施代建项目计划总投资21.93亿元，已完成投资4.45亿元；主要拟建项目包含园区载体改造项目、白沙路改造工程以及高新区其他道路工程等项目，计划总投资

1.97 亿元。整体看，公司在建及拟建项目规模尚可，业务具有一定持续性，但公司面临一定投资支出压力。

表3 截至2022年底公司主要在建项目情况

项目名称	计划总投资 (万元)	已完成投资 (万元)
学校工程 (江阴市滨江实验学校、英禾双语学校)	65000.00	16227.04
江阴高新区山观实验小学本部改扩建工程	30128.77	8540.56
生物医药创新港项目	67000.00	4886.43
江阴高新区老小区改造项目 (锦隆、杨市、双牌社区)	48228.00	11225.60
其他零星工程项目	8906.43	3617.28
<b>合计</b>	<b>219263.20</b>	<b>44496.91</b>

资料来源：公司提供

表4 截至2022年底公司主要拟建项目情况

项目名称	计划总投资 (万元)
白沙路改造工程	493.00
澄山路污水	1300.00
高新区其他道路工程	9650.00
园区载体改造项目	3040.00
河道、绿化项目	640.00
安置房维修、公共区域维护项目	4528.00
<b>合计</b>	<b>19651.00</b>

资料来源：公司提供

## (2) 土地整理业务

跟踪期内，公司将土地整理业务划出，考虑到公司每年确认的土地整理服务费收入规模较大，该业务的划出对公司整体收入规模存在一定的影响。

公司负责江阴高新区规划范围内的土地整理业务，记账方式与基础设施代建业务相同。公司按照高新区管委会确定的土地一级开发计划安排支出资金，待土地一级开发完成后，由江阴市财盛土地储备中心进行招拍挂，扣除相关费用后，将剩余资金支付给江阴高新区财政局，由江阴高新区财政局支付公司土地整理实际发生的成本同时支付管理服务费。

2022年，公司共支付拆迁补偿款5.39亿元，实现土地整理服务费收入5.80亿元。2022年下半年，根据江阴市人民政府要求，公司将土地整

理业务整体划至江阴高新区开泰房屋拆迁有限公司，不再负责区域内的土地整理业务。考虑到公司每年确认的土地整理服务费收入规模较大，该业务的划出对公司整体收入规模存在一定的影响。

## (3) 安置房建设业务

跟踪期内，公司代建模式的安置房项目均已全部完工，市场化运作模式的安置房尚未确认收入，存量规模较大，预计对公司未来收入规模形成一定支撑。

跟踪期内，公司安置房建设业务模式未发生变化，仍为代建模式和市场化运作模式。

代建模式下，安置房相关土地由公司通过公开市场招拍挂获取，并出资建设安置房，安置房竣工后由高新区财政局进行回购，其记账方式同基础设施代建业务。公司按代建模式建设的安置房项目共8个，总投资13.84亿元，包括东苑三期、南苑七期、东苑四期、西苑新村二期、石牌四村二期、石牌四村三期、石牌三村三期、石牌二村三期，上述安置房项目已全部完工。截至2022年底，公司代建模式安置房项目已实现回款约10.26亿元。截至2022年底，公司代建模式的安置房项目已全部完工且无在建和拟建项目。

市场化运作模式下，公司在购买安置房后进行安置工作，依据政府制定的安置任务和约定价格参与分配工作，待项目审计决算后确认收入，并由高新区财政局进行回购，将项目所发生的实际支出成本按114.00%的比例支付管理服务费，其记账方式同基础设施代建业务。截至2022年底，公司市场化运作模式的安置房项目已支付价款反映在“预付款项”和“存货”中，分别为6.23亿元和29.21亿元，该模式下安置房项目存量较大，预计对公司未来收入规模形成一定支撑。

## 3. 土地一级开发

2022年，公司土地一级开发收入同比有所下降。公司存量可转让土地规模较小，业务持续性有待关注。

公司土地一级开发业务收入为自有土地转让收入，实施主体为公司本部和子公司江阴市财盛土地开发有限公司。2022年，公司确认土地一级开发收入2.24亿元，较上年有所下降，主要系部分土地分去修建道路，导致土地出让规模减少所致。截至2022年底，公司投资性房地产和无形资产中待出让土地规模合计6.79亿元，其中，4.49亿元体现在“投资性房地产”中，2.30亿元体现在“无形资产”中。公司存量可转让土地规模较小，业务持续性有待关注。

#### 4. 未来发展

未来，公司将继续推进江阴高新区内基础设施、安置房等重大项目投资建设和土地一级开发业务进度；在发展主业的基础上，公司还对自身资产进行整合盘活，达到转型升级的目的。

截至2022年底，公司主要已完工的基础设施建设项目有江阴高新区城东新型城镇化项目、上市公司总部集聚园项目和延陵路延伸段道路工程等。根据公司的发展规划，公司将继续承担江阴高新区内的基础设施、安置房等重大项目投资建设和土地一级开发业务。同时，公司还将对拥有的资产进行整合，将资产分为收购类资产、自建资产、安置房、社区公租房以及其他设施，并分别进行管理，达到公司转型升级的目的。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，天衡会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行审计，并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。

2022年，公司合并范围因股权转让减少1家一级子公司，为江阴高源管网工程有限公司(以下简称“高源管网”)。截至2022年底，公司合并范围内共有5家一级子公司。2023年1-3月，公司合并范围未发生变化。整体看，公司合并范围内变动的一级子公司规模较小，财务数据可比性较强。

### 2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模小幅增长，资产构成以流动资产为主，货币资金受限比例高；流动资产中，存货和应收类款项(应收账款+其他应收款)合计占比较高，对公司资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额350.93亿元，较上年底增长0.14%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表5 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	51.34	14.65	46.69	13.30	38.99	11.34
应收账款	184.08	52.52	196.00	55.85	195.23	56.77
预付款项	12.85	3.67	14.06	4.01	15.86	4.61
其他应收款	30.61	8.73	28.21	8.04	28.54	8.30
存货	29.22	8.34	30.00	8.55	29.39	8.55
<b>流动资产</b>	<b>308.14</b>	<b>87.93</b>	<b>314.99</b>	<b>89.76</b>	<b>308.10</b>	<b>89.59</b>
投资性房地产	6.70	1.91	4.49	1.28	4.49	1.30
固定资产	26.30	7.50	25.57	7.29	25.40	7.38
无形资产	6.34	1.81	2.30	0.66	2.30	0.67
<b>非流动资产</b>	<b>42.32</b>	<b>12.07</b>	<b>35.95</b>	<b>10.24</b>	<b>35.81</b>	<b>10.41</b>
<b>资产总额</b>	<b>350.46</b>	<b>100.00</b>	<b>350.93</b>	<b>100.00</b>	<b>343.91</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产314.99亿元，较上年底增长2.22%，主要系应收账款增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金46.69亿元，较上年底下降9.06%。从构成看，货币资金由银行存款11.77亿元和其他货币资金34.92亿元构成。货币资金中受限资金34.92亿元，受限比例高，均为银行承兑汇票保证金和借款保证金。

截至2022年底，公司应收账款账面价值196.00亿元，较上年底增长6.48%，均为应收江阴高新区财政局的工程款。从账龄看，期末余额中1年以内的占11.10%、1~2年的占8.27%、2~3年的占20.46%、3年以上的占60.17%，账龄较长。从坏账计提看，截至2022年底，公司应收账款计提坏账准备0.98元，计提比例低。整体看，公司应收账款账龄较长，回款受江阴高新区财政局资金拨付效率的影响较大，对资金占用较大。

截至2022年底，公司预付款项14.06亿元，较上年底增长9.40%，主要系支付工程款前期费用所致。

截至2022年底，公司其他应收款28.21亿元，较上年底下降7.84%，主要系与区域内国有企业往来款减少所致。从构成看，公司其他应收款主要为往来款。从坏账计提看，公司其他应收款计提坏账准备0.18亿元，计提比例低。从集中度看，其他应收款账面余额前三名合计27.19亿元，占100.00%，集中度很高。

表6 截至2022年底公司其他应收款余额前三名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
江阴市财盛土地储备中心	20.84	76.65
江阴滨江科技创业投资有限公司	3.35	12.32
江阴暨南建设开发有限公司	3.00	11.03
<b>合计</b>	<b>27.19</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货30.00亿元，较上年底增长2.65%。存货由开发产品-待结算安置房成本29.21亿元和土地一级开发成本0.79亿元构成，

未计提存货跌价准备。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产35.95亿元，较上年底下降15.05%，主要系无形资产减少所致。公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和无形资产构成。

截至2022年底，公司投资性房地产4.49亿元，较上年底下降33.00%，主要系处置部分土地使用权所致。

截至2022年底，公司固定资产25.57亿元，较上年底下降2.79%。固定资产主要由房屋及建筑物25.54亿元和机器设备0.01亿元构成，累计计提折旧6.89亿元，未计提减值准备。

截至2022年底，公司无形资产2.30亿元，较上年底下降63.72%，主要系因转让高源管网，导致管网经营权划出所致。公司无形资产均为土地使用权，累计摊销0.60亿元，未计提减值准备。

资产流动性方面，截至2022年底，公司流动资产中存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占比80.70%，占比较高，对资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱。

受限资产方面，截至2022年底，公司所有权或使用权受到限制的资产为44.25亿元，占总资产的比重为12.61%，占比较低。

表7 截至2022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	34.92	9.95	银行承兑汇票、借款保证金
固定资产	7.65	2.18	银行借款抵押
无形资产	1.68	0.48	银行借款抵押
<b>合计</b>	<b>44.25</b>	<b>12.61</b>	<b>--</b>

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2023年3月底，公司合并资产总额343.91亿元，较上年底下降2.00%。公司资产仍以流动资产为主。截至2023年3月底，公司货币资金38.99亿元，较上年底下降16.49%，主要系银行承兑汇票减少所致。公司预付款项15.86亿元，较上年底增长12.78%，主要系支付工程款前期费用所致。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益规模变动较小，所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，权益稳定性较好。

截至2022年底，公司所有者权益120.34亿元，较上年底增长1.12%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比74.23%，占比较高，所有者权益稳定性较好。

表8 公司所有者权益构成

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	27.00	22.69	27.00	22.44	27.00	22.59
资本公积	62.32	52.36	62.32	51.79	62.32	52.13
盈余公积	3.50	2.94	3.62	3.01	3.62	3.03
未分配利润	26.19	22.01	27.40	22.77	26.61	22.26
归属于母公司所有者权益合计	119.01	100.00	120.34	100.00	119.54	100.00
所有者权益合计	119.01	100.00	120.34	100.00	119.54	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

截至2022年底，公司实收资本和资本公积分别为27.00亿元和62.32亿元，较上年底均未发生变化。

截至2022年3月底，公司所有者权益119.54亿元，较上年底下降0.66%，权益结构变化不大。

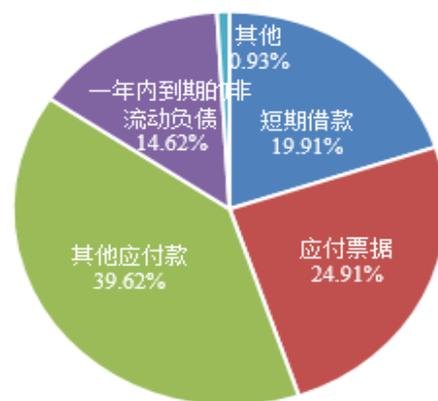
#### (2) 负债

截至2022年底，公司负债规模有所下降；公司有息债务中短期债务占比较高，债务结构有待优化，整体债务负担较重。

截至2022年底，公司负债总额230.60亿元，较上年底下降0.37%。其中流动负债占60.71%，非流动负债占39.29%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比较上年底上升有所提升。

截至2022年底，公司流动负债140.00亿元，较上年底增长15.34%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款27.88亿元，较上年底下降14.64%，均为担保借款。

截至2022年底，公司应付票据34.88亿元，较上年底增长1.99%。从构成看，公司应付票据由银行承兑汇票26.78亿元和商业承兑汇票8.10亿元构成。

截至2022年底，公司其他应付款55.55亿元，较上年底增长45.63%，主要系与江阴澄发产业投资发展有限公司和江阴澄科产业投资发展有限公司的往来款增加所致。

截至2022年底,公司一年内到期的非流动负债20.47亿元,较上年底增长37.14%,主要系将于一年内到期的保证担保借款增加所致。从构成看,公司一年内到期的非流动负债主要由保证担保借款19.19亿元和信用借款1.00亿元构成。

截至2022年底,公司非流动负债90.60亿元,较上年底下降17.69%,主要系长期借款和应付债券减少所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2022年底,公司长期借款52.87亿元,较上年底下降20.08%,主要系部分保证担保借款转入一年内到期的非流动负债所致;长期借款主要由保证担保借款43.18亿元、抵押借款1.94亿元和信用借款3.80亿元构成。

截至2022年底,公司应付债券37.73亿元,较上年底下降14.09%,主要系“17苏江阴高新ZR001”“17苏江阴高新ZR002”和“19江阴高新PPN001”到期兑付所致。

截至2023年3月底,公司负债总额224.37亿元,较上年底下降2.70%。其中流动负债占72.15%,非流动负债占27.85%。公司负债以流动负债为主,流动负债占比较上年底进一步上升。截至2023年3月底,公司一年内到期的非流动负债47.00亿元,较上年底增长129.59%,主要系新增一年内到期的应付债券25.51亿元所致。公司应付债券10.91亿元,较上年底下降71.08%,主要系“18江阴高新MTN001”到期兑付以及部分应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。

有息债务方面,截至2022年底,公司全部债务173.83亿元,较上年底下降9.40%。债务结构方面,短期债务占47.88%,长期债务占51.12%,债务结构有待优化。从债务指标来看,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降,分别为65.71%、59.09%和42.95%。截至2023年3月底,公司全部债务160.39亿元,较上年底下降7.73%,短期债务占比较上年底上升至61.04%。从债务指标来看,截至2023年3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均较上年底有所下降,分别为65.24%、57.30%和34.33%。

整体看,公司债务负担较重。

从债务期限来看,截至2022年底,公司有息债务期限分布情况如下表所示,公司将于未来两年面临一定的集中偿债压力。

表9 截至2022年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023年	2024年	2025年	2026年及以后	合计
偿还金额(亿元)	83.23	40.73	21.50	28.37	173.83
占比(%)	47.88	23.43	12.37	16.32	100.00

资料来源:公司提供

截至报告出具日,公司存续债券余额36.50亿元,其中将于2023年到期的债券金额2.00亿元。

表10 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)
20 江阴高新 MTN001	2023/10/15	1.00
20 江阴高新 MTN002	2023/10/15	1.00
21 江阴高新 PPN001	2024/01/20	10.00
21 江阴高新 PPN002	2024/12/16	5.60
21 江阴高新 MTN001	2024/01/14	8.90
21 江阴高新 MTN002	2024/03/10	1.65
22 江阴高新 MTN001	2025/03/02	3.35
23 江阴高新 PPN001	2025/04/19	5.00
合计	--	36.50

注:“20 江阴高新 MTN001”和“20 江阴高新 MTN002”期限均为3+2年,含权债券到期兑付日为下个行权日  
资料来源:Wind

#### 4. 盈利能力

**2022年,公司营业总收入和利润总额同比均有所下降,期间费用控制能力一般,利润总额对政府补助的依赖程度很大。公司整体盈利能力一般。**

2022年,公司营业总收入同比下降8.35%;营业成本同比增长1.95%。同期,公司营业利润率同比下降8.99个百分点。

从期间费用看,2022年,公司费用总额同比下降31.20%,主要系财务费用减少所致。同期,公司期间费用率为19.34%,同比下降6.42个百分点,期间费用控制能力一般。

非经营性损益方面,2022年,公司其他收益同比增长至3.21亿元,主要为政府补助。同期,公司利润总额同比下降至1.32亿元,利润总额对政府补助的依赖程度很大。

表 11 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年	2023年 1-3月
营业总收入(亿元)	18.31	16.78	1.06
营业成本(亿元)	14.11	14.38	0.95
期间费用(亿元)	4.72	3.24	0.87
其中:管理费用(亿元)	1.06	1.02	0.27
财务费用(亿元)	3.65	2.23	0.60
其他收益(亿元)	2.51	3.21	0.04
利润总额(亿元)	2.55	1.32	-0.75
营业利润率(%)	21.94	12.95	6.80
总资本收益率(%)	2.16	1.26	--
净资产收益率(%)	2.14	1.10	--

资料来源:根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

盈利指标方面,2022年,公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降,整体盈利能力一般。

2023年1-3月,公司实现营业总收入1.06亿元,同比下降81.27%。同期,公司其他收益0.04元,利润总额-0.75亿元;营业利润率6.80%。

## 5. 现金流

**2022年,公司经营活动现金仍为净流入,收入实现质量较差;投资活动现金继续净流出,但缺口规模有所缩小;筹资活动现金继续净流出,且缺口规模有所扩大。考虑到公司未来项目投入及待偿还债务规模较大,公司存在较大的融资需求。**

表 12 公司现金流量情况

项目	2021年	2022年	2023年 1-3月
经营活动现金流入小计(亿元)	48.45	60.47	20.04
经营活动现金流出小计(亿元)	30.27	43.58	15.48
经营活动现金流量净额(亿元)	18.18	16.89	4.57
投资活动现金流入小计(亿元)	0.16	0.00	0.00
投资活动现金流出小计(亿元)	4.38	1.12	0.09
投资活动现金流量净额(亿元)	-4.22	-1.12	-0.09
筹资活动前现金流量净额(亿元)	13.96	15.76	4.48
筹资活动现金流入小计(亿元)	72.99	27.62	9.10
筹资活动现金流出小计(亿元)	87.25	50.52	11.33
筹资活动现金流量净额(亿元)	-14.26	-22.89	-2.23
现金收入比(%)	89.37	34.42	185.54

资料来源:根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

从经营活动来看,2022年,公司经营活动现金流入量有所增长,同比增长24.81%,由销售商品、提供劳务收到的现金(主要为经营业务回款)和收到其他与经营活动有关的现金(主要为收到的政府补助资金和单位往来款)构成。现金收入比有所下降,收入实现质量较差。同期,公司经营活动现金流出量有所增长,同比增长43.99%,以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金(主要为支付其他单位的资金往来款)为主。2022年,公司经营活动现金继续净流入。

从投资活动来看,2022年,公司投资活动现金流入量较小,主要为处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金。同期,投资活动现金流出量有所下降,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。2022年,公司投资活动现金继续净流出,但缺口规模有所缩小。

2022年,公司筹资活动前现金流量净额继续为正。从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入量大幅下降,同比下降62.15%,主要系发行债券收到的现金和取得借款收到的现金大幅减少所致。同期,公司筹资活动现金流出量有所下降,同比下降42.10%,主要为偿还债务支付的现金。2022年,公司筹资活动现金继续净流出,且缺口规模有所扩大。考虑到公司未来项目投入及待偿还债务规模较大,公司存在较大的融资需求。

2023年1-3月,公司经营活动现金流量净额为4.57亿元,现金收入比大幅增长至185.54%;投资活动现金流量净额为-0.09亿元;筹资活动现金流量净额为-2.23亿元。

## 6. 偿债指标

跟踪期内,公司短期偿债指标和长期偿债指标表现较上年同期均有所弱化,间接融资渠道有待拓宽,对外担保比率较高,存在一定的或有负债风险。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	253.87	224.99	190.32
	速动比率 (%)	229.80	203.57	172.16
	经营现金/流动负债 (%)	14.98	12.06	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.22	0.20	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.63	0.56	0.40
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	7.60	4.53	--
	全部债务/EBITDA (倍)	25.24	38.40	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.09	0.10	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.78	0.63	--
	经营现金/利息支出 (倍)	1.86	2.34	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均较上年底进一步下降。2022 年，公司经营活动现金流量净额对流动负债的覆盖程度一般。截至 2022 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.63 倍下降至 0.56 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。截至 2023 年 3 月底，公司现金收入比较上年底进一步下降。公司短期偿债指标表现较上年同期有所弱化。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 有所下降。同期，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度一般；全部债务/EBITDA 有所增长；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均有所增长。整体看，公司长期偿债指标较上年同期有所弱化。

对外担保方面，截至 2022 年底，公司对外担保余额 85.94 亿元，担保比率 71.42%。被担保企业均为当地国有企业，目前均正常经营。整体看，公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表 14 截至 2022 年底公司对外担保情况

被担保公司名称	担保余额 (亿元)	被担保公司性质
江苏华东煤炭交易市场有限公司	0.73	国有企业
江阴滨江澄源投资集团有限公司	14.69	国有企业
江阴中南地锚智能科技有限公司	0.80	国有企业
江阴城市建设投资有限公司	28.14	国有企业
江阴暨南建设开发有限公司	6.00	国有企业

江阴临港创业投资有限公司	4.37	国有企业
江阴临港公有资产经营有限公司	1.54	国有企业
江阴临港惠民新农村建设有限公司	0.80	国有企业
江阴临港新城开发建设有限公司	17.78	国有企业
江阴临港新天地开发建设有限公司	0.67	国有企业
江阴市澄西生态农业发展有限公司	1.00	国有企业
江阴市澄西资产经营管理有限公司	1.80	国有企业
江阴市春申现代农业发展有限公司	0.97	国有企业
江阴市海港国际物流有限公司	3.00	国有企业
江阴市璜土城乡一体化建设发展有限公司	0.37	国有企业
江阴苏南港口发展有限公司	2.20	国有企业
江阴正阳建设开发有限公司	0.99	国有企业
江阴市卧龙文化产业发展有限公司	0.10	国有企业
合计	85.94	--

资料来源：公司提供

银行授信方面，截至 2022 年底，公司及下属子公司共获得银行综合授信额度总额为 171.50 亿元，其中已使用授信额度为 126.91 亿元，未使用授信额度为 44.59 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

## 7. 公司本部财务分析

2022 年，公司本部资产总额、负债总额和所有者权益占合并口径的比例很高，营业总收入占合并口径的比例较高。公司本部所有者权益稳定性较好，债务负担较重。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 339.78 亿元，较上年底增长 2.24%。其中流动资产占 80.72%，非流动资产占 19.28%。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款

和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成。公司本部资产占合并口径的96.82%，占比很高。

截至2022年底，公司本部负债总额224.08亿元，较上年底增长2.90%。其中流动负债占66.63%，非流动负债占33.37%。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司本部负债占合并口径的97.17%，占比很高。截至2022年底，公司本部短期债务占31.73%、长期债务占68.27%，以长期债务为主。同期，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.95%和48.63%，公司本部债务负担较重。

截至2022年底，公司本部所有者权益为115.70亿元，较上年底增长1.00%。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占75.24%，所有者权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并口径的96.15%，占比很高。

2022年，公司本部实现营业总收入14.15亿元，占合并口径的84.33%，占比高。同期，公司本部利润总额为1.14亿元，对合并口径的利润贡献较大。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为22.98亿元，投资活动现金流净额为-13.49亿元，筹资活动现金流净额为-14.62亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额336.79亿元，所有者权益为114.85亿元，负债总额221.94亿元；公司本部资产负债率65.90%；全部债务102.96亿元，全部债务资本化比率47.27%。2023年1—3月，公司本部实现营业总收入1.02亿元，利润总额-0.85亿元。

## 十、外部支持

跟踪期内，公司作为江阴高新区内重要的基础设施建设主体，在政府补助方面继续获得外部支持，为公司发展提供了有力的保障。

### 1. 支持能力

江阴高新区是国家级高新区，2022年，完成地区生产总值785.00亿元，实现一般公共预算收入31.04亿元，区域发展潜力良好。整体看，江阴市高新区政府财政实力强，支持能力强。

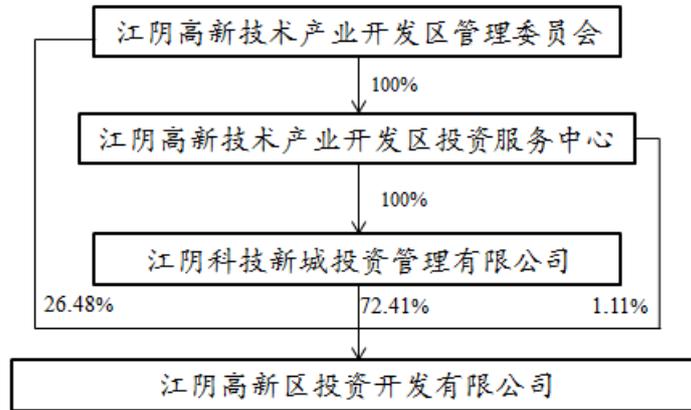
### 2. 支持可能性

公司是江阴高新区内重要的基础设施建设主体，主要负责江阴高新区内的基础设施、安置房等重大项目投资建设和土地一级开发业务，在江阴高新区具有区域专营地位。高新区管委会为公司实际控制人。跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得外部支持。政府补助方面，2022年和2023年1—3月，公司收到政府补助分别为3.20亿元和0.04亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，政府支持可能性很大。

## 十一、结论

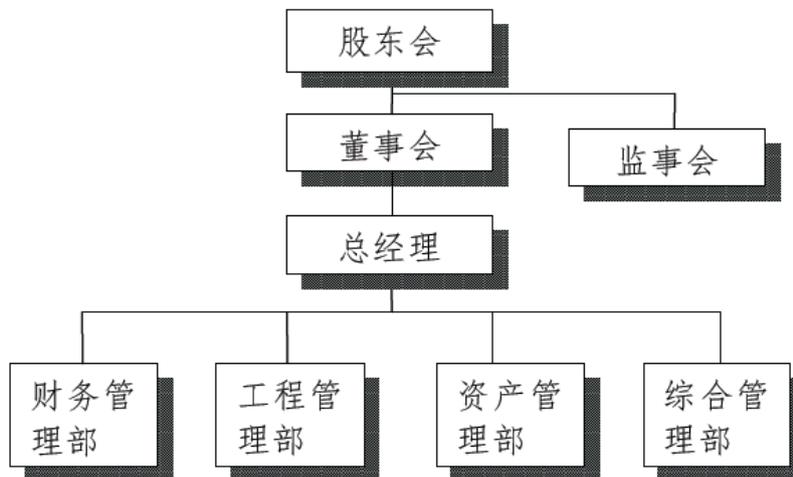
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20江阴高新MTN001”“20江阴高新MTN002”“21江阴高新MTN001”和“21江阴高新MTN002”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

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 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	江阴市财盛土地开发有限公司	江阴市	土地储备、开发	100.00	--
2	江阴扬子江科技发展有限公司	江阴市	网络、科技	100.00	--
3	江阴扬子江创智投资发展有限公司	江阴市	资本运作	100.00	--
4	江阴高新区开隆建设开发有限公司	江阴市	资本运作	100.00	--
5	江阴高新区开泰投资有限公司	江阴市	资本运作	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
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	47.49	51.34	46.69	38.99
资产总额 (亿元)	335.01	350.46	350.93	343.91
所有者权益 (亿元)	116.46	119.01	120.34	119.54
短期债务 (亿元)	78.54	81.79	83.23	97.91
长期债务 (亿元)	119.26	110.07	90.60	62.48
全部债务 (亿元)	197.79	191.86	173.83	160.39
营业总收入 (亿元)	5.90	18.31	16.78	1.06
利润总额 (亿元)	2.61	2.55	1.32	-0.75
EBITDA (亿元)	8.34	7.60	4.53	--
经营性净现金流 (亿元)	-8.10	18.18	16.89	4.57
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	0.04	0.10	0.09	--
存货周转次数 (次)	1.80	0.94	0.49	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.05	0.05	--
现金收入比 (%)	105.63	89.37	34.42	185.54
营业利润率 (%)	74.42	21.94	12.95	6.80
总资本收益率 (%)	2.37	2.16	1.26	--
净资产收益率 (%)	2.24	2.14	1.10	--
长期债务资本化比率 (%)	50.59	48.05	42.95	34.33
全部债务资本化比率 (%)	62.94	61.72	59.09	57.30
资产负债率 (%)	65.24	66.04	65.71	65.24
流动比率 (%)	297.29	253.87	224.99	190.32
速动比率 (%)	296.50	229.80	203.57	172.16
经营现金流动负债比 (%)	-8.16	14.98	12.06	--
现金短期债务比 (倍)	0.60	0.63	0.56	0.40
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.76	0.78	0.63	--
全部债务/EBITDA (倍)	23.72	25.24	38.40	--

注: 1. 2020-2022 年财务数据为审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2022 年一季度财务报表未经审计; 3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 4. “-”代表数据不适用  
 资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季度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 (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	23.00	27.74	18.60	201.41
资产总额 (亿元)	308.42	332.32	339.78	336.79
所有者权益 (亿元)	110.71	114.55	115.70	114.85
短期债务 (亿元)	29.55	34.07	34.76	57.59
长期债务 (亿元)	98.30	91.71	74.78	45.37
全部债务 (亿元)	127.85	125.78	109.54	102.96
营业总收入 (亿元)	5.64	18.02	14.15	1.02
利润总额 (亿元)	4.56	3.84	1.14	-0.85
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-9.54	15.62	22.98	0.89
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	0.04	0.10	0.08	--
存货周转次数 (次)	*	0.99	0.44	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.06	0.04	--
现金收入比 (%)	105.20	89.02	37.99	204.36
营业利润率 (%)	74.06	21.00	9.81	5.32
总资本收益率 (%)	1.91	1.60	0.51	--
净资产收益率 (%)	4.12	3.35	0.99	--
长期债务资本化比率 (%)	47.03	44.46	39.26	28.32
全部债务资本化比率 (%)	53.59	52.34	48.63	47.27
资产负债率 (%)	64.10	65.53	65.95	65.90
流动比率 (%)	262.14	221.88	183.70	153.70
速动比率 (%)	262.14	199.32	164.14	137.50
经营现金流动负债比 (%)	-9.60	12.39	15.39	--
现金短期债务比 (倍)	0.78	0.81	0.54	3.50
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 母公司 2023 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 2. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 3. “/”代表数据未获取, “-”代表数据不适用, “\*”代表分母为 0, 数据无意义

资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持