

信用等级公告

联合[2015] 2407 号

联合资信评估有限公司通过对苏州汾湖投资集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

苏州汾湖投资集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。



苏州汾湖投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 11 月 30 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
资产总额(亿元)	186.20	225.08	252.65	277.21
所有者权益(亿元)	67.59	78.19	79.36	79.80
长期债务(亿元)	46.97	50.64	62.66	79.66
全部债务(亿元)	77.83	84.00	100.77	125.93
主营业务收入(亿元)	7.14	6.80	7.43	3.77
利润总额(亿元)	1.91	1.98	1.35	0.78
EBITDA(亿元)	2.29	2.33	1.74	--
经营性净现金流(亿元)	1.08	2.57	10.61	-12.44
主营业务利润率(%)	10.52	11.58	1.87	14.17
净资产收益率(%)	2.86	2.55	2.29	--
资产负债率(%)	63.18	64.85	68.19	70.84
全部债务资本化比率(%)	53.17	51.50	55.63	60.91
流动比率(%)	245.93	220.81	214.21	221.85
全部债务/EBITDA(倍)	34.02	36.11	57.77	--

注: 2012~2014 年及 2015 年 1~9 月财务数据采用旧会计准则。

分析师

刘秀秀 张宁

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对苏州汾湖投资集团有限公司(以下简称“汾湖投资”或“公司”)的评级反映了公司作为江苏省汾湖高新技术产业开发区(以下简称“汾湖高新区”)基础设施建设主体,在资本金注入、政府补贴、土地资产注入和基础设施回购等方面获得汾湖高新区财政及吴江区财政的支持。同时,联合资信关注到公司债务规模不断增长、资金周转压力大等因素对其整体偿债能力带来的不利影响。

随着入驻汾湖高新区企业的不断增加,汾湖高新区财政实力不断增强,税收收入稳步增长,为公司发展提供了一定保障,联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 江苏省汾湖高新区经济发展情况良好,财政收入不断增长,为公司提供了有利的外部环境。
2. 公司作为汾湖高新区唯一的基础设施建设主体,在相关基础设施建设领域具有区域垄断地位。
3. 汾湖高新区政府在资本金注入、补贴收入、土地资产注入和基础设施回购等方面给予公司持续的支持,同时,其他应收占款也按期偿还。

关注

1. 公司存货中土地规模较大,土地资产变现时间与土地出让规模具有一定的不确定性,资产流动性较弱。
2. 近年来,公司债务规模持续增长,存在一定短期支付压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与苏州汾湖投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与苏州汾湖投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因苏州汾湖投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由苏州汾湖投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、苏州汾湖投资集团有限公司主体长期信用等级自 2015 年 11 月 30 日至 2016 年 11 月 29 日有效；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。

一、主体概况

苏州汾湖投资集团有限公司(以下简称“公司”)原名为苏州汾湖投资发展有限公司,是经吴江区人民政府吴政发[2005]194号文件《关于同意临沪经济区组建投资发展有限公司的批复》批准,由吴江临沪经济区管委会¹、吴江市芦墟镇集体资产经营公司和吴江市芦墟城市投资发展有限公司分别出资4000万元、500万元和500万元,于2005年12月成立的有限责任公司。后经过数次增资和股权变更,截至2015年9月底,公司注册资本为30.00亿元,其中江苏省汾湖高新技术产业开发区管理委员会(以下简称“汾湖高新区管委会”)所占股权比例为100%。

截至2015年9月底,公司的经营范围包括:对实业投资、基础建设投资;资产管理收益;国内贸易(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。公司本部设有资产部、综合部、财务部、工程部、投融资部5个职能部门。

截至2014年底,公司(合并)资产总额252.65亿元,所有者权益79.36亿元;2014年公司实现主营业务收入7.43亿元,利润总额1.35亿元。

截至2015年9月底,公司(合并)资产总额277.21亿元,所有者权益79.80亿元;2015年1~9月公司实现主营业务收入3.77亿元,利润总额0.78亿元。

公司注册地址:吴江区黎里镇府前路北侧;法定代表人:杨亚峰。

二、宏观经济和政策环境

2014年,中国国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算,全年国

内生产总值636463亿元,按可比价格计算,比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为,在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万,调查失业率稳定在5.1%左右,居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升;以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现,中国经济向中高端迈进的势头明显;最终消费的比重提升,区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%,城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%,农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看,2014年,市场销售稳定增长,固定资产投资增速放缓,进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元,比上年名义增长12.0%(扣除价格因素实际增长10.9%)。固定资产投资(不含农户)502005亿元,比上年名义增长15.7%(扣除价格因素实际增长15.1%)。全年进出口总额264335亿元人民币,比上年增长2.3%。

2014年,中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元,比上年增长11140亿元,增长8.6%。其中,中央一般公共预算收入64490亿元,比上年增长4292亿元,增长7.1%;地方一般公共预算收入(本级)75860亿元,比上年增长6849亿元,增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元,同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元,比上年增长11449亿元,增长8.2%。其中,中央本级支出22570亿元,比上年增长2098亿元,增长10.2%;地方财政支出129092亿元,比上年增长9351亿元,增长7.8%。

2014年,中国人民银行继续实施稳健的货币政策,综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具(SLO)、常备借贷便利(SLF)等货币政策工具,创设中期借贷便利(MLF)和抵押补充贷款工具(PSL);非对称下调存贷款基

¹因行政区划调整,“吴江临沪经济区”更名为“江苏吴江汾湖经济开发区”;2012年,因区划调整,“江苏吴江汾湖经济开发区”更名为“江苏省汾湖高新技术产业开发区”(以下简称“汾湖高新区”)。

准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业分析及区域经济环境

1. 行业分析

(1) 行业概况

城市基础设施建设包括机场、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物质基础，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。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设

施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

(2) 行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下

发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》(以下简称“《指导意见》”)要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路,以降旧控新为重点,以风险缓释为目标,继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底,国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文,支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用,创新点在于银行的引入,一方面银行提供贷债统一授信,为棚改债的偿还提供了备用信用支持;另一方面银行作为综合融资协调人,在债券存续期内通过动态长效监控,强化包括贷债在内的整体债务风险管理,为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境,迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次,《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策,对国家鼓励的项目继续进行信贷支持,这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初,国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称《43 号文》)。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制,建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制:首先,明确了政府性债务举债主体,且规定融资平台公司不得新增政府债务,地方政府性债务采取政府债券形式;其次,地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理,地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务,不得用于经常性支出;再次,明确了偿债主体为地方政府,中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底,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,以下简称《351 号文》),《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政

府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括:①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求;②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务,其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况,正式明确其不能纳入政府性债务;③新增“凡债务率超过预警线的地区,必须做出书面说明”。综上,《43 号文》及《351 号文》的出台,对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日,国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(国办发[2015]40 号),为确保融资平台公司在建项目后续融资,化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来,从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问,到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出,再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地,以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台,融资平台公司整体违约概率较 2014 年 43 号文出台时的预期违约概率有所降低,融资平台公司债务短期周转能力有望增强,流动性风险将得以缓释。

整体看,通过多次分类整合,不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范,在政策不断细化的大背景下,政府投融资平台逐步出现两极分化,有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持,未来在城市发展中起到更加突出的作用,无条件的平台将出现功能弱化,面临调整。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后督管理的全程监控,将成为新趋势。

2. 区域环境

作为汾湖高新区的开发建设企业,公司的各项收入、补贴均来源于政府的财政支持,汾

湖高新区乃至吴江区地方经济发展情况和财政收支水平将直接影响到公司的收益和偿债能力。

(1) 吴江区经济发展状况

吴江区²作为江苏省南大门，紧邻中国最具实力的上海市和最具活力的浙江省，区位优势独特。境内“四纵三横”的干线公路网架和京杭大运河、太浦河两条黄金水道，构筑了吴江与周边大中城市的叠“A”字形快捷交通网络，基本实现“各镇车辆20分钟上高速、30分钟入市区及40分钟车辆过境”的“234”目标。

吴江区经济保持了平稳的发展势头。2012~2014年，吴江区地区生产总值分别为1341亿元、1415和1487亿元，年均复合增长5.29%。在吴江区经济较快发展的带动下，2012~2014，吴江区地方财政收入及一般预算收入年均复合分别增长3.40%和7.29%，2014年分别为380.38亿元和137.36亿元。其中，各项税收收入112.05亿元，增长7.1%；税收收入占公共财政预算收入的比重达到81.6%。

表1 2012~2014年吴江区地方财政收入状况

项目（亿元）	2012年	2013年	2014年	年均变动率（%）
地方财政收入	355.81	389.77	380.38	3.40
地方一般预算收入	119.32	129.51	137.36	7.29
地方一般预算支出	108.88	122.87	126.28	7.69

资料来源：统计公报

2012年9月1日，经国务院批准，根据《省人民政府关于调整苏州市部分行政区划的通知》（苏政发【2012】116号）精神和《中共苏州市委、苏州市人民政府关于切实做好吴江撤市设区实施工作的通知》（苏发【2012】36号），撤销县级吴江市，设立苏州市吴江区。

根据《中共吴江市委、吴江市人民政府关于切实做好设区实施工作的通知》（吴发【2012】

47号），吴江撤市设区后，五个方面的政策五年保持原则不变。保持原县级市事权不变、经济管理权限不变、行政区划完整性不变、优惠政策不变、机构及福利待遇不变。

五个不变的确立，为吴江区继续支持行政区域内企业及市政项目的建设提供了可靠条件。

(2) 江苏省汾湖高新区经济发展状况

汾湖高新区基本概况

汾湖高新区地处江苏、浙江、上海二省一市交汇的金三角腹地，于2006年7月正式成立。汾湖高新区全区面积258平方公里，下辖48个行政村、4个办事处和9个社区居委会，区内常住人口15万人，暂住人口10万多人。作为“临沪”经济圈中最具地理优势的地区，汾湖高新区的开发建设，成为苏州地区接轨上海，接收上海辐射的重要区域。

在汾湖高新区管辖的258平方公里面积内主要分为农业、工业、休闲旅游、城市中心和古镇保护五大板块。其中，工业园区的规划面积为54平方公里。汾湖高新区积极推进体制创新，实行“一区多园、滚动开发”模式。围绕主导产业，引导国内外知名企业前来投资，充分发挥产业集群效应，优化区域经济结构。全区现有各类企业2800余家，基本形成三大主导产业：一是以康力电梯为代表的电梯装备产业，企业规模不断扩大；二是以康师傅为代表的新型食品产业，形成了比较完整的食品工业体系；三是以永鼎股份为代表的电子信息产业，预计到“十二五”期末，实现销售收入超150亿元。未来，汾湖高新区将大力发展战略性新兴产业，包括新材料产业、生物医药产业和新能源产业等。

汾湖高新区区位优势

汾湖高新区交通便捷，沪苏浙高速公路、318国道东西横穿全境，直达上海。苏嘉杭高速公路、227省道、苏同黎一级公路及苏嘉杭高速复线直接连接苏杭。3条高速公路在区内均设有互通和出口。从汾湖高新区通过高速公路到上海市中心仅需30分钟，到杭州60分钟，至苏州

² 2012年9月1日，经国务院批准，撤销县级吴江市，设立苏州市吴江区。

只要20分钟。

汾湖高新区至上海虹桥机场53公里，浦东机场106公里，距无锡硕放机场40公里，杭州萧山机场150公里，距南京禄口机场226公里。距上海港80公里，乍浦港100公里，张家港港口140公里，宁波港340公里，均有高速公路与之连接。

汾湖高新区内水运船舶经太浦河、京杭运河可直达上海、苏州、杭州等中心城市。

四通八达的水陆空交通将汾湖高新区与上海、苏州、杭州等大城市联成一体，既承接江、浙、沪三地的经济联系，又能转而服务三地。

汾湖高新区经济发展情况

汾湖高新区作为吴江区三大经济发展主力区域之一。2014年区域经济总量持续提升，综合实力不断增强。

从区域经济总量增长情况来看，2014年，汾湖高新区全区实现地区生产总值215.5亿元，同比增长8.03%；全社会固定资产投资总额91.76亿元，同比上升1.32%；完成工业开票销售收入530.86亿元，同比增长5.21%；完成进出口总额13.56亿美元，较上年增长11.94%。

从招商引资增长情况来看，2014年全年，汾湖高新区新增民资注册资本71.04亿元；工业技改投入33.55亿元；累计新批外资企业22家，注册外资2.78亿美元，到账外资2.47亿美元。

表2 汾湖高新区各工业板块发展情况(单位:亿元,%)

指标名称	全部工业(包含规模以下)					
	工业产值			销售收入		
	13年	14年	增幅	13年	14年	增幅

表3 截至2014年底汾湖高新区地方政府债务负担(单位:万元)

地方债务(截止2014年底)		地方财力(2014年度)	
(一)直接债务余额	15245.04	(一)地方一般预算收入	184355.84
1、外国政府贷款		1、税收收入	167760.96
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	16594.88
(1)世界银行贷款		(二)转移支付和税收返还收入	20001.30

	累计	累计		累计	累计	
轻纺	57.96	54.41	-6.12	54.77	52.65	-3.87
电子	38.02	43.07	13.28	35.98	42.39	17.82
光电缆	25.15	25.44	1.15	24.22	30.59	26.30
机械制造	189.59	201.47	6.27	186.74	203.93	9.21
日用化工	10.29	12.97	26.04	10.12	11.82	16.80
其它	187.73	188.78	0.56	192.73	189.48	-1.69
合计	508.74	526.14	3.42	504.56	530.86	5.21

资料来源:公司提供

汾湖高新区财政实力

汾湖高新区政府属于省级汾湖高新区行政级别，吴江区政府给予汾湖高新区单独的财政结算体制，汾湖高新区总体实行“固定基数、超收归区、一定三年”的结算方法。

汾湖高新区经济的增长带动了税收收入的增长，2014年，汾湖高新区税收收入16.78亿元，同比增长12.16%，但非税收入有所下滑，地方公共财政预算收入18.44亿元，同比增长8.39%，是地方综合财力的重要组成部分，占75.37%；总体看，汾湖高新区专项转移支付收入、国有土地使用权出让收入和预算外收入基数较小，占地方综合财力的比重较小。

截至2014年底，汾湖高新区直接债务余额1.52亿元，全部为由财政承担偿还责任的融资平台公司借款；担保债务余额12.06亿元，主要为政府担保的融资平台债券融资10.00亿元。截至2014年底，汾湖高新区地方政府债务率30.88%，债务负担较轻。

(2) 亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	3933.64
(3) 国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	16067.66
(4) 其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	--
3、国债转贷资金		(三) 国有土地使用权出让收入	26199.11
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	25627.18
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	--
6、国内金融机构借款		3、农业土地开发资金	571.93
(1) 政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	--
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	15245.04	(四) 预算外财政专户收入	14059.01
7、债券融资			
(1) 中央代发地方政府债券			
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券			
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
(二) 担保债务余额	120599.20		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
(1) 世界银行贷款			
(2) 亚洲开发银行贷款			
(3) 国际农业发展基金会贷款			
(4) 其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款	20599.20		
4、政府担保的融资平台债券融资	100000.00		
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	75544.64	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	244615.26
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%		30.88%	

资料来源：汾湖高新区财政局提供

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 9 月底，公司注册资本为 30.00 亿元，其中汾湖高新区管委会所占股权比例为 100%。

2. 人员素质

公司不设股东会，由出资方江苏省汾湖高新区管委会行使股东职权；公司设董事会，董事会由 3 名董事组成，董事由出资方委派，每届任期三年，可以连任；设监事 1 人，由出资人委派，每届任期 3 年，任期届满由出资人决

定是否连任；公司设总经理一人，总理由董事会聘任。公司的经营决策通过总经理办公会议进行决策，重大决策报区管委会或相关主管部门审批。

杨亚峰先生，公司董事长兼总经理，1978年生，注册会计师，本科学历。历任原江苏吴江汾湖高新区财政局经建科科长、原江苏吴江汾湖高新区财政局经建科副科长、公司董事兼副总经理、财务负责人。现任公司董事长、法定代表人。

总体来看，公司高管人员具有较好的专业背景和丰富的管理经验，整体素质较高，能够满足日常工作需要。

3. 政府支持

公司是汾湖高新区唯一的基础建设投资主体，汾湖高新区政府和吴江区财政在各个方面均给予公司较大程度的支持。

（1）补贴支持

根据“吴汾开财发[2008]9号”，汾湖高新区财政局同意从2009年起在汾湖高新区财政预算内外安排不少于6000万元专项建设资金补贴，作为对公司的财政投入。2012~2014年，公司确认财政补贴收入分别为2.02亿元、1.81亿元和1.76亿元。

（2）注资

2011年，根据开发区管委会《关于以土地使用权增资的决定》（吴汾开发【2011】75号），汾湖开发区管委会以吴国用（2011）07049414-418等五宗出让土地使用权经国土资源管理部门备案的评估价格对公司增资17.52亿元。公司做增加资本公积处理。

2011年，开发区管委会现金增资3亿元，公司注册资本由20亿元增加至23亿元，现金增资后开发区管委会仍持有公司100%股权。该次增资事项经江苏天华大彭会计师事务所苏州分所以苏天会验S字（2011）第531号验资报告验证。

2012年，根据江苏省汾湖高新技术产业

开发区管理委员会《关于以土地使用权资产增资的决定》（吴汾开发[2012]22号），江苏省汾湖高新技术产业开发区以吴国用（2011）第07049211号、吴国用（2011）第07049213号土地使用权经国土资源管理部门备案的评估价格对公司增资8.35亿元。公司作增加资本公积处理。

2013年，汾湖高新区管委会货币增资7亿元，公司注册资本由23亿元增加至30亿元，现金增资后汾湖高新区管委会仍持有公司100%股权。该次增资事项经华德瑞会计师事务所所以德瑞验内字（2013）第390号验资报告和德瑞验内字（2013）第433号验资报告验证。

2013年，根据《关于以土地使用权出让金增资的决定》（汾高新发[2013]86号文），汾湖高新区管委会以吴国用（2013）第1102006号、吴国用（2014）第1100160号等土地使用权经国土资源管理部门备案的评估价格对公司增资4.92亿元，土地性质为出让。公司作增加资本公积处理。

（3）委托代建协议

汾湖高新区财政局针对基础设施建设项目分别与公司签署委托建设协议书，汾湖高新区财政局承诺在工程竣工验收合格后予以整体回购，项目的回购价以工程竣工验收合格后双方根据项目的实际造价加价约20%作为最终回购结算价。

针对“09汾湖债”募投项目，根据吴江区财政局、汾湖高新区财政局与公司签订的委托代建协议，由吴江区财政局和汾湖高新区财政局各付50%回购款项，根据《关于拨付苏州汾湖投资集团有限公司基础设施建设项目和安置房委托代建款项的说明》，吴江区财政支付公司的委托代建款项划拨至汾湖高新区财政局并由其代为支付。2015年，汾湖高新区财政局应拨付的1亿元委托代建项目款，已全部到位。

表 4 偿债资金安排计划

年度	应收账款划入金额（亿元）
2010	1.00
2011	1.00
2012	1.00
2013	1.00
2014	11.00
2015	1.00
2016	6.00
2017	6.00
2018	11.61
合计	39.61

资料来源：公司提供

综上所述，政府在财政补贴、资金注入和委托代建协议等方面均给予了公司较大程度的支持。

五、公司管理

1. 法人治理结构

公司是依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，由汾湖高新区管委会一人出资设立的有限责任公司。按照依法制定的公司章程，公司建立和完善了法人治理结构。公司股东权利由汾湖高新区管委会行使，公司设立了董事会、监事和经理层，公司章程对股东、董事会、监事和经理层的权力和义务、人员组成、职责权限及议事规则做出了明确规定。董事会为公司的决策机构，对股东负责。董事会由 3 名董事组成，由股东委派。公司设董事长一名，由股东指派。董事任期为三年，任期届满，连派可以连任。董事会会议由董事长召集和主持，三分之一以上董事可提议召开董事会临时会议。公司设监事一人，对公司财务、董事会和经理执行各项职能的过程等进行监督。监事由股东委派产生。监事的任期每届为 3 年，任期届满由出资人决定是否连任。公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理一名，由董事会聘任或解聘。总经理负责公司日常的经营管理，对董事会负责。

2. 管理水平

项目管理方面，作为汾湖高新区政府项目代建单位，公司所投资的项目主要来自于区政府的决策安排。每年汾湖高新区政府根据财政概算状况和实际需要，相应列出当年需要进行的投资建设项目，然后交由公司安排建设。

资金管理方面，公司按内部审批程序将建设资金拨付建设单位，做到专项使用，及时办理资金结算、收付工作，保障建设单位代建项目的正常建设。

融资管理方面，公司积极发挥融资平台作用，通过土地、房产抵押方式取得项目贷款、流动资金贷款，同时依托政府财政支持（拨付财政补贴方式），从事各项基础设施建设。

总体来看，公司管理比较规范，已建立起法人治理结构和系统的经营管理制度。

六、公司经营

1. 经营概况

公司主要经营业务包括汾湖高新区内基础设施及安置房建设等工作。2012~2014年公司主营业务收入分别为7.14亿元、6.80亿元和7.43亿元，其收入主要源于公司开发由政府回购的项目（市政道路、基础设施配套、污水处理、教育资源、公路项目等）所带来的收入，由于2015年1~9月无相关房地产销售，因此2015年1~9月公司实现收入3.77亿元，较2014年大幅降低。

从毛利率上看，2012~2014年公司毛利率分别为16.01%、16.98%和7.33%，2014年较2013年大幅降低主要是因为强生光电由于违约未入驻，公司低价转让给汾湖高新区相对较为优质的永鼎集团导致房地产板块亏损所致，2015年1~9月房地产销售未产生收入及成本，导致2015年1~9月公司毛利率为19.61%较2014年大幅增加。

表5 2012~2015年1~9月公司业务收入主要构成情况 (单位: 万元)

类 别	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~9 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
基础设施开发项目回购	65186.88	20.00	66686.95	20.00	47198.07	20.78	37077.48	20.00
物业管理	231.07	-50.88	232.58	-219.40	147.98	-87.91	335.36	-65.76
土方销售	28.60	-172.11	0.00	--	0.00	--	0.00	--
公交客运运营	822.24	-131.41	984.71	-131.82	1159.14	-137.50	103.89	-9.30
会议业务	0.00	--	1.94	100	0.00	--	0.00	--
污水接管	187.00	3.81	71.21	20.11	126	72.39	76.5	98.17
房地产销售	4960.18	-7.3	0.00	--	25440.36	-11.42	0.00	--
其他	0.00	--	0.00	--	184.6	93.59	137.6	100.00
合计	71415.97	16.01	67977.39	16.98	74256.15	7.33	37730.82	19.61

资料来源: 公司提供

(1) 基础设施建设

汾湖高新区财政局针对每个基础设施建设项目每年分别与公司签署委托建设协议书, 汾湖高新区财政局承诺在工程竣工验收合格后予以整体回购, 项目的回购价以工程竣工验收合格后双方根据项目的实际造价加价大约20%作为最终回购结算价。根据该框架性协议, 汾湖高新区财政局每年分别与公司签订具体的当年可竣工决算回购项目文件, 其中, 会明确当年回购项目情况、结转成本金额及最终回购结算价。

2012~2015年1~9月, 公司政府回购项目收入分别实现回购收入6.52亿元、6.67亿元、4.72亿元和3.71亿元。2014年较2013年下降29.22%, 主要是因为2014年竣工结算的基建项目减少所致。公司投入资金计入“购买商品、接受劳务支付的现金”。

近年来完工的基础设施项目主要包括: 基础设施配套的道路、土方、供水、供电等; 人力资源市场建设, 北厍小学, 芦墟中学等工程。截止到2015年9月底, 公司在建的基础设施项目主要包括环湖北路, 新友农贸市场, 文体中心, 环湖西路道路和西部污水处理厂, 公司投入资金计入“存货”。计入存货中的代建项目大部分已完工, 由于尚未竣工结算因此尚在“存货”开发成本中反应,

尚有部分项目处于建设过程。总体看, 公司与汾湖高新区财政局签署的委托建设协议提升了公司基建项目回款的安全性。

(2) 房地产销售

在市政建设的同时, 公司也负责代建安置房项目。经营主体为苏州汾湖城建房地产开发有限公司(以下简称“城建公司”), 该公司已完成6个动迁安置房小区, 累计总投资30.20亿元。目前公司无在建安置房项目。汾湖高新区财政拨付的动迁房资金3.00亿元已计入预收款项, 所有开发的房屋均由汾湖高新区管委会统一分配, 该项业务公司尚未收取管理费。安置房建设, 2014年确认收入1.70亿元, 并结转相关成本1.70亿元, 后续收入确认模式不定, 该收入反映在房地产销售收入当中; 在现金流量表中, 公司获得的安置房建设资金体现在销售商品、提供劳务收到的现金, 支付的安置房建设资金体现在购买商品、接受劳务支付的现金。

2014年, 公司实现厂房销售收入为0.84亿元, 厂房处置业务表现为亏损, 主要是之前公司为强生光电入驻汾湖高新区而建设的厂房, 但后续因强生光电自身违约原因未入驻, 公司低价转让给汾湖高新区相对较为优质的永鼎集团。

(3) 其他业务

公司其他业务板块包括物业管理、土方销售、公交客运运营、污水接管。其中，物业管理业务主要由子公司吴江市心缘物业有限公司负责，主要是对新友花苑和汾湖人家小区收取的物业管理费，2012~2015年9月，该板块收入分别为231.07万元、232.58万元、147.98万元和335.36万元；公交客运运营由苏州市吴江汾湖公交有限公司（以下简称“汾湖公交”，公司原持有其51%的股权）负责，公交客运运营近三年收入分别为822.24万元和984.71万元和1159.14万元，包括汾301和汾302两条公交线路，2014年12月，因吴江区公交整合，该子公司被苏州市吴江公共交通有限公司（以下简称“吴江公交”）吸收合并，汾湖公交已于2014年12月19日注销，公司收到处置价款620万元，并且目前公司持有吴江公交2.96%的股权。2015年9月，该板块收入为103.89万元，较2014年大幅降低，主要是因为汾湖公交注销，收益减少。

总体来看，截至目前公司主要在建项目53.09亿元，已完成投资46.56亿元，尚需投资6.53亿元，未来融资压力较小。根据代建协议汾湖高新区财政局承诺在工程竣工验收合格后予以整体回购，项目的回购价以工程竣工验收合格后双方根据项目的实际造价加价大约20%，对未来的收入规模形成一定支撑。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2012年财务报表经江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计，2013~2015年1~9月份财务报表经天衡会计师事务所审计，均出具了标准无保留审计意见。

2012年，新纳入合并范围的子公司为吴江汾湖排水有限公司；2013年，无新纳入合并范围的子公司；2014年新纳入苏州市黎里

文化旅游发展有限公司，2014年12月减少苏州市吴江汾湖公交有限公司。截至2014年底，纳入公司合并范围的子公司为18家。2015年，新增吴江汾湖污水处理有限公司和吴江区芦墟污水处理厂。由于合并范围变动的子公司资产及收入规模均较小，合并范围变化对公司财务报表数据可比性影响不大。

截至2014年底，公司（合并）资产总额252.65亿元，所有者权益79.36亿元；2014年公司实现主营业务收入7.43亿元，利润总额1.35亿元。

截至2015年9月底，公司（合并）资产总额277.21亿元，所有者权益79.80亿元；2015年1~9月公司实现主营业务收入3.77亿元，利润总额0.78亿元。

2. 资产质量

2012~2014年，公司资产规模保持较快增长，年复合增长率为16.49%，主要来自流动资产的增加。从资产结构来看，公司流动资产占比高，近三年均在90%以上，其它各类资产占比较低。截至2014年底，公司资产总额252.65亿元，主要包括流动资产（92.23%）、固定资产（3.94%）、无形资产（3.32%）和长期股权投资（0.51%）。

2012~2014年，公司流动资产快速增长，年复合增长15.92%，截至2014年底，公司流动资产233.02亿元，同比增长12.25%，主要由于货币资金增长所致；从其构成来看，主要由货币资金（占12.85%）、其他应收款（占25.31%）和存货（占61.33%）构成。

由于公司借款规模不断增长，2012~2014年，公司货币资金快速增长，年复合增长29.61%，截至2014年底，公司货币资金为29.93亿元，同比增长65.96%，主要是由于公司2014年发行的12亿元“14汾湖债”所致。公司货币资金中其他货币资金13.83亿元，其中受限资金10.73亿元，主要为票据保证金和定期存款。

2012~2014年，公司应收账款年均复合

下降 96.33%，主是要受汾湖高新区财政拨付公司承建的基础设施项目款效率影响。截至 2014 年底，公司应收账款为 37.19 万元。公司应收账款不可回收风险较低，但受财政拨付效率影响，回收时间存在一定的不确定性。

2012~2014 年，公司其他应收款不断增长，年均复合增长 10.07%。截至 2014 年底为 58.99 亿元，同比小幅增长 5.64%。从账龄上看，1 年以内的占 45.59%，1~2 年的占 18.42%，2~3 年的占 20.36%，3 年以上的占 15.63%，存在一定比重账龄较长的款项。从集中度来看，前四名欠款单位占其他应收款总额比重为 93.03%，集中度高。公司其他应收款主要为汾湖高新区财政局、汾湖高新区管委会、汾湖镇动迁办公室和吴江土地储备中心。公司其他应收款单位主要为政府相关部门，其不可收回风险低，但其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。同时，根据汾湖高新区财政局 2014 年 3 月出具的《关于苏州汾湖投资集团有限公司应收款事项的确认》，截至 2013 年底，公司应收汾湖高新区财政局及管委会的款项合计 52.17 亿元，汾湖高新区财政局将自 2014 年起按 10 年期限每年等额归还该款项 52.17 亿元。根据汾湖高新区财政局制定的归还公司其他应收款的还款计划，可减轻对公司的资金占用，缓解公司资金周转压力。截至 2015 年 9 月底，汾湖高新区财政局及管委会归还资金 13.89 亿元。

表 6 截至 2014 年底公司其他应收账款主要欠款单位
(单位: 万元, %)

单位名称	金额	占比
汾湖高新区财政局	444534.21	73.72
汾湖高新区管委会	56888.78	9.43
吴江市汾湖镇集体资产经营公司	30263.91	5.02
合计	531686.9	88.17

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司存货年均增长

17.67%，截至 2014 年底，公司存货 142.91 亿元，主要是土地资产 63.66 亿元、开发成本 79.13 亿元（包括代建项目成本、安置房成本等）和少量开发产品（已完工尚未交付的开发项目）。

2012~2014 年，公司固定资产年复合增长 19.36%，截至 2014 年底，公司固定资产净额 2.62 亿元，主要由房屋及建筑物构成。公司固定资产累计折旧 1.07 亿元，平均成新率为 67.47%。截至 2014 年底，公司固定资产账面反映的国土工商大楼等房产尚未办妥房屋产权证明；公司收购的吴江申吴毛纺织厂厂房的产权也暂未过户于公司名下。

2012~2014 年，公司在建工程波动增长，年复合增长 98.59%，由科技创业园工程、排水管道工程和黎里古镇保护开发工程构成。截至 2014 年底为 7.32 亿元，同比增长 66.73%，主要系黎里古镇保护开发工程投入增加所致。

近三年公司无形资产及其他长期资产较为稳定，截至 2014 年底，公司无形资产及其他长期资产为 8.40 亿元，其中，其他长期资产 7.59 亿元，主要为子公司吴江临沪投资发展有限公司历年自建完成道路资产，总价值 3.19 亿元，及 2006 年 5 月根据原吴江临沪经济区管委会、吴江区国有资产监督管理委员会办公室等有关授权文件投入到公司管理的市政资产，总价值 4.40 亿元。由于以上资产无使用年限，每年投入一定的日常维护费用即可正常使用，因此公司对该等资产未提折旧或摊销，其日常维护费用由汾湖高新区财政局按规定拨付，吴江汾湖高新区财政局以书面形式进行了确认。

截至 2015 年 9 月底，公司资产总额 277.21 亿元，主要以流动资产构成（占 92%），较 2014 年底增长 9.86%，主要是由于货币资金和存货增加所致。截至 2015 年 9 月底，公司货币资金 35.61 亿元，较 2014 年底增长 5.68 亿元；公司存货 164.57 亿元，较 2014 年底增加 21.66 亿元，主要系代建项目不断

开始建设以及 2015 年公司“招拍挂”购入土地 6.33 亿元所致。

总体看，受货币现金、存货及其他应收款增长的影响，公司资产规模有所扩大，流动资产占比较高，受其他应收款回收期限较长、存货中的土地资产变现具有一定的不确定性等因素影响，公司资产流动性较弱，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益年复合增长率为 8.35%，主要得益于实收资本和资本公积的增长。截至 2014 年底，公司所有者权益 79.36 亿元，其中股本占 37.80%，资本公积占 55.18%，未分配利润 6.70%，盈余公积和未确认的投资损失占比较小。截至 2015 年 9 月底，公司所有者权益为 79.80 亿元，与 2014 年基本持平，公司所有者权益结构较上年底无较大改变，较为稳定。总体来看，公司所有者权益结构稳定性较好。

负债

2012~2014 年，公司负债增长较快，年复合增长率为 21.02%，截至 2014 年底，公司负债合计 172.27 亿元，其中流动负债占 63.14%，长期负债占 36.86%。

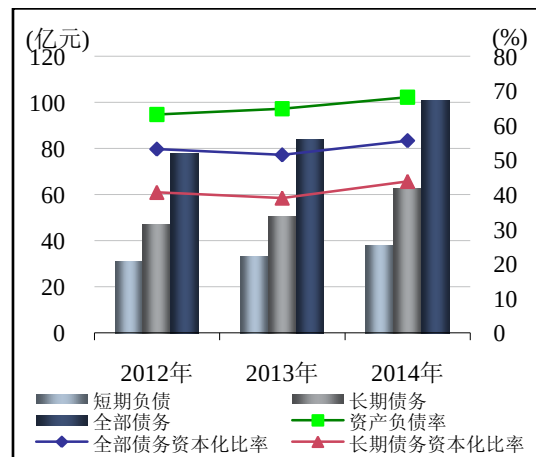
2012~2014 年，公司流动负债快速增长，年复合增长率为 24.21%，主要体现为其他应付款和一年内到期的长期负债的增长，截至 2014 年底为 108.78 亿元，以短期借款（占 9.06%）、应付票据（占 11.86%）、其他应付款（占 57.47%）和一年内到期的长期负债（占 14.10%）为主。

2012~2014 年，公司应付账款不断下降，年均下降 24.23%，截至 2014 年底为 1.72 亿元，主要为暂估应付工程款（占 81.05%）。从账龄来看，以 1 年以内年和 1~2 年以上的为主，占比分别为 22.39%和 59.1%，账龄较短。

2012~2014 年，公司其他应付款快速增长，年均增长 36.86%，截至 2014 年底，公司其他应付款 62.51 亿元，主要是公司与吴江市汾湖城乡一体化建设有限公司（占 47.35%）、苏州汾湖城区资产运营有限公司（占 18.12%）和吴江市汾湖镇集体资产运营有限公司（占 6.19%）等单位之间的往来款项，从集中度上看，前三名单位占其他应付款余额比例为 71.66%。从账龄上看，1 年以内的占 48.60%，1~2 年的占 34.08%，2~3 年的占 14.77%，3 年以上的占 2.55%，其他应付款账龄同比变长。

2012~2014 年，公司长期负债年均复合上升 16.07%，2014 年底为 63.49 亿元，公司长期负债为 63.49 亿元，同比增长 23.69%，主要系公司于 2014 年 2 月发行 12 亿元“14 汾湖债”所致；其中，长期借款 40.66 亿元、应付债券 22.00 亿元（“09 汾湖债”10 亿元，“14 汾湖债”12 亿元）、专项应付款 0.83 亿元。

图 1 2012~2014 年底公司债务负担变化情况



资料来源：公司审计报告

从债务指标情况看，由于公司债务规模迅速增长，截至 2014 年底，全部债务为 100.77 亿元，同比增长 19.96%，其中，短期债务占 37.81%，长期债务占 62.19%；从债务指标上看，2012~2014 年，公司资产负债率不断增长，分别为 63.18%、64.85%和 68.19%；近三年公司全部债务资本化比率分别为 53.17%、51.50%和 55.63%；2012~2014

年公司长期债务资本化比率分别为 40.66%、39.03%和 43.81%。截至 2015 年 9 月底，公司有息债务合计 125.93 亿元，较 2014 年底增长 24.97%，主要系长期借款和应付票据增加所致；其中短期债务占 36.74%，长期债务占 63.26%；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 70.84%、60.91%和 49.64%。随着在建项目的投入，近年来债务指标不断上升。

总体来看，近年来公司债务规模不断扩大，债务负担较重，同时，短期债务规模快速上升，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

公司主营业务收入主要源于汾湖高新区政府回购的项目收入（计“基础设施开发项目回购”）。2012~2014 年，公司主营业务收入年均增长 1.97%，2014 年为 7.43 亿元。近三年，由于公司主营业务成本的增速大于主营业务收入的增速，主营业务利润率波动下降，分别 10.52%、11.58%和 1.87%。2014 年较 2013 年下降 9.71 个百分点，主要由于厂房销售板块亏损所致。

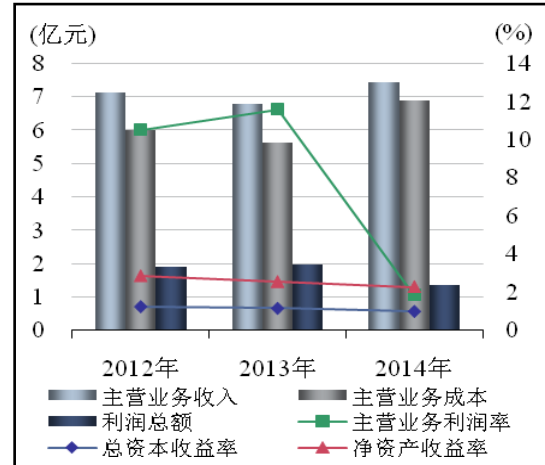
在管理费用不断下降的影响下，期间费用占主营业务收入比重由 2012 年的 13.13%下降至 2014 年的 6.84%，公司期间费用控制能力较强。

2014 年，营业利润为-0.45 亿元。但是由于受益于汾湖高新区财政补贴收入的注入，公司利润总额相对较大。2012~2014 年公司利润总额分别为 1.91 亿元、1.98 和 1.35 亿元，2012~2014 年公司获得补贴收入分别为 2.02 亿元、1.81 和 1.76 亿元，分别达到当年利润总额的 106.07%、91.16%和 130.86%，公司利润总额对补贴收入的依赖较高。

从主要盈利指标看，随着所有者权益和全部债务的快速增长，公司总资本收益率和净资产收益率呈不断下降趋势，近三年上述两项指标均值分别为 1.27%和

2.48%，2014 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.02%和 2.29%。受公司经营性质所限，公司整体盈利能力弱。

图 2 2012~2014 年公司主要盈利指标情况



资料来源：公司审计报告

2015 年 1~9 月，公司主营业务收入为 3.77 亿元，整体业务板块未发生较大变化；公司期间费用占主营业务收入的 10.59%；公司补贴收入 0.60 亿元；公司利润总额 0.78 亿元，其中补贴收入占比仍保持较高水平。公司主营业务利润率为 14.17%，较 2014 年有很大提升。

整体来看，由于公司经营业务特殊性，整体业务盈利能力仍然较弱，补贴收入仍是公司净利润的主要支撑。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2012~2014 年，公司流动比率和速动比率三年平均值分别为 222.53%和 85.30%，2014 年底为 214.21%和 82.84%，由于公司流动资产以大额土地存货和应收款项为主，其变现能力将弱化公司实际短期偿债指标。2014 年，公司经营活动产生的现金流量净额是流动负债的 9.75%，经营活动现金流量净额对流动负债的保障能力同比有所提升。2015 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别 221.85%和 79.23%。总体来看，公司短期债务规模大，存在一定的资金支付压力。

从长期偿债指标看，2012~2014年，公司全部有息债务数额不断增长，而公司整体盈利能力不强，导致全部债务/EBITDA较大，分别为34.02倍、36.11倍和57.77倍，EBITDA对全部债务的保护能力较低。考虑到公司的偿债资金将主要来自汾湖高新区对公司基建项目的回购款，未来收入较为稳定及公司土地资产规模较大，未来可实现较多的土地转让收入，公司实际债务偿还能力要高于账面反映的EBITDA对全部债务的保护能力。总体来看，公司长期偿债能力尚可。

截至2015年6月底，公司共获得各商业银行累计授信总额60.89亿元，全部使用完毕，公司间接融资渠道畅通。

对外担保方面，截至2015年9月底，公司合并口径对外担保总计16.32亿元，担保比率20.45%。其中公司为永鼎集团有限公司提供担保10.62亿元，永鼎集团有限公司是上市公司江苏永鼎股份有限公司（股票代码：600105.SH）的控股股东，位于汾湖高新区范围内；吴江经济技术开发区发展总公司、吴江城市投资发展有限公司均为国有企业，目前，被担保企业正常经营，公司或有负债风险较小。

表7 截至2015年9月底对外担保情况

被担保单位	担保金额（万元）
永鼎控股公司	106200
吴江经济技术开发区发展总公司	50000
吴江城市投资发展有限公司	7000
合计	163200

资料来源：公司提供

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为G1032058400162790R），截至2015年11月27日，公司未结清的信贷信息记录良好，已结清债务中存在关注类贷款和银行承兑汇票。根据公司出具的《关注情况说明》，上述贷款均已按相关合同约定按时归还结

清，但由于华夏银行当时对所有政府融资平台、类平台类企业全部列入关注类，故公司该笔贷款在关注类中；银行承兑汇票正常到期解付，未出现银票垫款情况，但由于操作异常，银行系统也无法及时删除，上述银行承兑汇票被列为关注类。

7. 抗风险能力

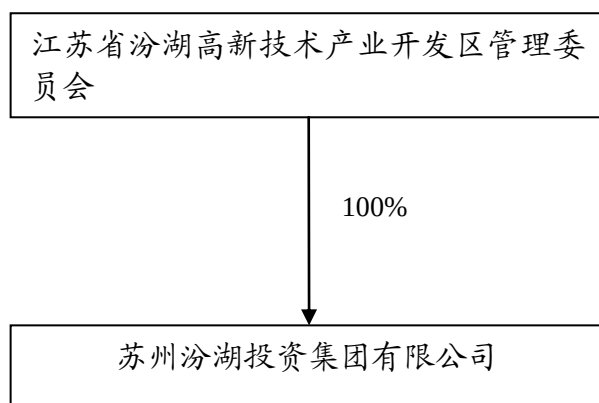
基于对公司自身经营和财务风险，以及汾湖高新区区域及财力状况及汾湖高新区政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

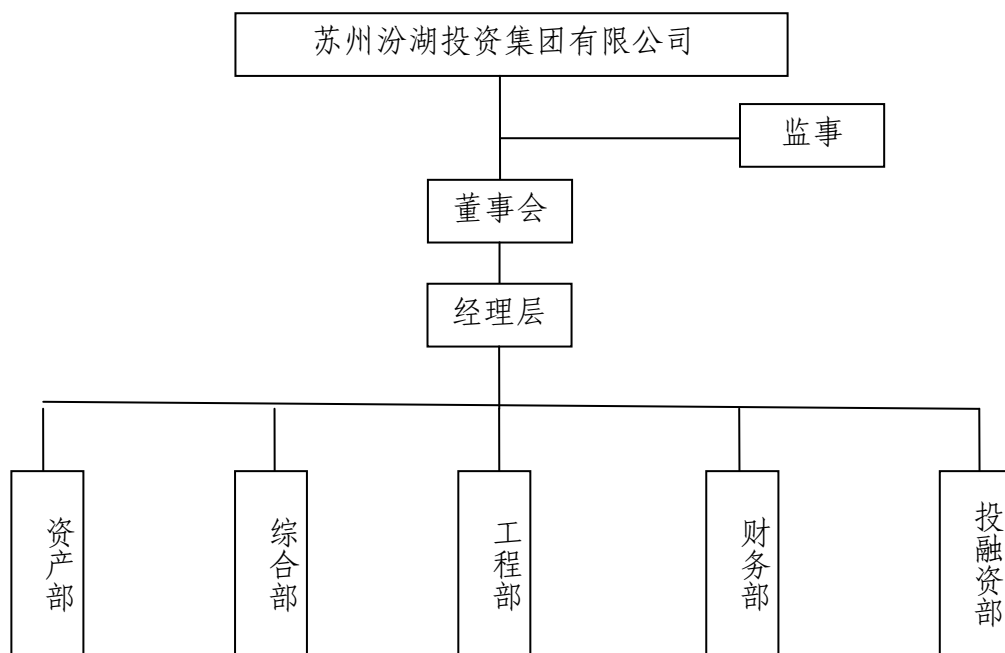
近年来，江苏省吴江区和汾湖高新区财政实力稳步增强，地方可支配财力保持较快增长，为公司经营发展提供良好外部环境。公司作为汾湖高新区唯一的基础设施建设主体，主要负责汾湖高新区的基础设施建设和安置房建设，在资本金注入、政府补贴、土地资产注入等方面获得汾湖高新区管委会的持续支持，其他应收占款也如期归还。

近年来，随着公司承担汾湖高新区范围内基础设施建设的不断增加，公司债务规模不断增长，债务负担加重，且受公司经营特性所限，公司整体盈利能力较弱，对政府财政资金的依赖性较强。考虑到公司在汾湖高新区基础设施建设领域所具有的区域垄断地位，以及近年来吴江区及汾湖高新区财政收入稳步增长的趋势及对公司的持续支持，公司主体信用风险较低。

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 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.96	9.75	16.45	15.48
资产总额(亿元)	186.20	225.08	252.65	277.21
所有者权益(亿元)	67.59	78.19	79.36	79.80
短期债务(亿元)	30.86	33.36	38.10	46.27
长期债务(亿元)	46.97	50.64	62.66	79.66
全部债务(亿元)	77.83	84.00	100.77	125.93
主营业务收入(亿元)	7.14	6.80	7.43	3.77
利润总额(亿元)	1.91	1.98	1.35	0.78
EBITDA(亿元)	2.29	2.33	1.74	--
经营性净现金流(亿元)	1.08	2.57	10.61	-12.44
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.70	3.11	12.49	--
存货周转次数(次)	0.07	0.05	0.05	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	97.73	117.19	95.09	4.72
主营业务利润率(%)	10.52	11.58	1.87	14.17
总资本收益率(%)	1.44	1.30	1.02	--
净资产收益率(%)	2.86	2.55	2.29	--
长期债务资本化比率(%)	40.66	39.03	43.81	49.64
全部债务资本化比率(%)	53.17	51.50	55.63	60.91
资产负债率(%)	63.18	64.85	68.19	70.84
流动比率(%)	245.93	220.81	214.21	221.85
速动比率(%)	99.56	79.91	82.84	79.23
经营性现金流动负债比(%)	1.54	2.71	9.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	34.02	36.11	57.77	--

注：2012~2014 年及 2015 年 1~9 月财务数据采用旧会计准则

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	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加) / 主营业务收入 ×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(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 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 苏州汾湖投资集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在苏州汾湖投资集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

苏州汾湖投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。苏州汾湖投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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苏州汾湖投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现苏州汾湖投资集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如苏州汾湖投资集团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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如苏州汾湖投资集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送苏州汾湖投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

