# 信用等级公告

联合〔2020〕1389号

联合资信评估有限公司通过对无锡太湖国际科技园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，确定维持无锡太湖国际科技园投资开发有限公司的主体长期信用等级为AA，维持“15太科园MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年六月十九日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

# 无锡太湖国际科技园投资开发有限公司
# 2020 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 |
|---|---|---|---|---|
| 无锡太湖国际科技园投资开发有限公司 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 15 太科园 MTN001 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |

跟踪评级债券概况

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|---|---|---|---|
| 15 太科园 MTN001 | 7.50 亿元 | 7.50 亿元 | 2020/11/26 |

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：2020 年 6 月 19 日

评级观点：

无锡太湖国际科技园投资开发有限公司（以下简称“公司”）是无锡国家高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）内重要的基础设施建设和国有资产运营主体。跟踪期内，高新区经济运行平稳，为公司提供了良好的外部发展环境；公司在政府补贴、政府注资等方面获得股东的大力支持。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到，公司整体资产质量一般、短期偿债压力较大、未来投资压力较大等因素对公司信用水平的不利影响。未来随着公司承建的基础设施建设项目的推进，公司收入规模和利润水平有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA，维持“15 太科园 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司外部发展环境向好。**跟踪期内，无锡市和高新区经济稳定发展，为公司提供了良好的外部环境。
2. **公司持续获得外部支持。**跟踪期内，公司在财政补贴、政府注资等方面得到股东的大力支持。

关注

1. **公司整体资产质量一般。**跟踪期内，公司资产规模同比变动不大，流动资产中应其他应收款和存货占比大，对公司资金形成一定占用，公司账面上受限资产规模大，公司整体资产质量一般。
2. **公司的短期偿债压力较大。**跟踪期内，公司有息债务有所增长，短期偿债压力较大。
3. **公司存在一定的资金筹措压力。**公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，未来存在一定的资金筹措压力。

## 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（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 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 3 |
| | | | 企业管理 | 4 |
| | | | 经营分析 | 3 |
| 财务风险 | F3 | 现金流 | 资产质量 | 4 |
| | | | 盈利能力 | 5 |
| | | | 现金流量 | 1 |
| | | 资本结构 | | 3 |
| | | 偿债能力 | | 3 |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 政府支持 | | | | 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：霍正泽　高志杰
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

## 主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元) | 17.67 | 4.74 | 8.83 | 9.32 |
| 资产总额(亿元) | 179.94 | 167.64 | 166.77 | 169.83 |
| 所有者权益(亿元) | 58.07 | 58.70 | 61.22 | 61.24 |
| 短期债务(亿元) | 21.13 | 19.43 | 22.11 | 21.77 |
| 长期债务(亿元) | 73.13 | 50.22 | 56.82 | 60.42 |
| 全部债务(亿元) | 94.26 | 69.65 | 78.94 | 82.19 |
| 营业收入(亿元) | 5.23 | 7.76 | 7.42 | 1.69 |
| 利润总额(亿元) | 1.09 | 1.30 | 0.58 | 0.02 |
| EBITDA(亿元) | 1.53 | 4.18 | 3.61 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 6.63 | 15.70 | 10.31 | -2.35 |
| 营业利润率(%) | 9.59 | 1.66 | 5.63 | 21.05 |
| 净资产收益率(%) | 1.12 | 1.06 | 0.85 | -- |
| 资产负债率(%) | 67.73 | 64.99 | 63.29 | 63.94 |
| 全部债务资本化比率(%) | 61.88 | 54.27 | 56.32 | 57.30 |
| 流动比率(%) | 382.02 | 412.45 | 395.14 | 414.50 |
| 经营现金流动负债比(%) | 20.32 | 58.26 | 37.35 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.84 | 0.24 | 0.40 | 0.43 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 30.55 | 3.18 | 0.74 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 61.71 | 16.66 | 21.87 | -- |
| 公司本部（母公司） | | | | |
| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
| 资产总额(亿元) | 152.13 | 143.05 | 138.60 | 141.13 |
| 所有者权益(亿元) | 58.77 | 60.96 | 63.24 | 63.27 |
| 全部债务(亿元) | 71.96 | 47.28 | 36.18 | 55.08 |
| 营业收入(亿元) | 5.22 | 5.49 | 4.49 | 1.11 |
| 利润总额(亿元) | 1.67 | 2.82 | 0.33 | 0.03 |
| 资产负债率(%) | 61.37 | 57.39 | 54.37 | 55.17 |
| 全部债务资本化比率(%) | 55.05 | 43.68 | 36.39 | 46.54 |
| 流动比率(%) | 497.34 | 566.75 | 453.48 | 456.29 |
| 经营现金流动负债比(%) | 24.79 | 79.62 | 38.98 | -- |

注：公司 2020 年一季度财务报表未经审计

## 评级历史：

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 15 太科园 MTN001 | AA | AA | 稳定 | 2019/7/23 | 霍正泽 高志杰 | 城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年）城投行业企业主体信用评级模型（2016 年） | 阅读全文 |
| 15 太科园 MTN001 | AA | AA | 稳定 | 2015/9/29 | 过国艳 霍正泽 | 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、本报告引用的资料主要由无锡太湖国际科技园投资开发有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 无锡太湖国际科技园投资开发有限公司
# 2020 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于无锡太湖国际科技园投资开发有限公司（以下简称“公司”）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，公司的股东和实际控制人未发生变化，公司的股东为无锡国家高新技术产业开发区（无锡市新吴区）金融工作和国有资产监督管理办公室（以下简称“高新区国资办”）和无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“无锡建发”），高新区国资办和无锡建发对公司的持股比例分别为 93.75%和 6.25%，公司的实际控制人为高新区国资办。截至 2020 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元。

跟踪期内，公司的职能定位未发生变化。截至2020年3月底，公司合并口径子公司9家；公司内设综合管理部、工程管理部、投资发展部等8个部门。

截至 2019 年底，公司资产总额 167.77 亿元，所有者权益合计 61.22 亿元（含少数股东权益 0.25 亿元）；2019 年公司实现营业收入 7.42 亿元，利润总额 0.58 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 169.83 亿元，所有者权益合计 61.24 亿元（含少数股东权益 0.24 亿元）；2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.69 亿元，利润总额 0.02 亿元。

公司注册地址：无锡市新吴区菱湖大道 97-1号传感网大学科技园兴业楼E栋。法定代表人：秦霞。

## 三、存续债券概况与募集资金使用情况

截至 2020 年 3 月底，联合资信所评公司“15 太科园 MTN001”尚需偿还本金 7.50 亿元，相关募集资金已按用途全部用于偿还银行借款。跟踪期内，公司已按期支付利息，公司既往付息情况良好。

表1　联合资信所评公司存续债券概况

（单位：亿元）

| 债券简称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|---|---|---|---|---|
| 15 太科园 MTN001 | 7.50 | 7.50 | 2015/11/26 | 5 年 |

资料来源：联合资信整理

## 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，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、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，城投企业非标产品接续难度增加，“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

**跟踪期内，无锡市及无锡高新区（新吴区）（以下简称“高新区”或“新吴区”）经济稳定发展，为公司提供了良好的外部发展环境。**

（1）无锡市经济概况

根据《2019 年无锡市国民经济和社会发展统计公报》，2019 年，无锡市实现地区生产总值 11852.32 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.7%。按常住人口计算人均生产总值达到 18 万元。全市第一产业实现增加值 122.50 亿元，比上年下降 2.4%；第二产业实现增加值 5627.88 亿元，比上年增长 7.6%；第三产业实现增加值 6101.94 亿元，比上年增长 6.0%；三次产业比例调整为 1.0：47.5：51.5。

2019 年，无锡市全年固定资产投资完成 3595.94 亿元，比上年增长 6.1%。其中：第一产业投资完成 12.28 亿元，比上年增长 105.9%；第二产业投资完成 1531.85 亿元，比上年增长 10.2%；第三产业投资完成 2051.81 亿元，比上年增长 0.3%。

（2）无锡高新区（新吴区）经济概况

高新区位于无锡市东南部，北邻无锡市锡山区，西靠太湖新城，东与苏州市鹅湖接壤，南与苏州隔河相望，是无锡市城区的有机组成部分；东距上海 125 公里，西距南京 183 公里；高新区总面积 220 平方公里，下辖旺庄、硕放、江溪、梅村、鸿山、新安 6 个街道。

根据公司提供的材料，高新区 2019 年实现地区生产总值 1845.49 亿元，按可比价计算，比上年增长 6.3%。按常住人口计算人均生产总值 32.38 万元。高新区第一产业实现增加值 0.83 亿元，比上年下降 38%；第二产业实现增加值 1119.59 亿元，比上年增长 4.4%；第三产业实现增加值 725.07 亿元，比上年增长 9.4%；三次产业比例调整为 0.04∶60.67∶39.29。

## 五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司的股东和实际控制人未发生变化。截至 2020 年 3 月底，公司的股东为高新区国资办和无锡建发，持股比例分别为 93.75%和 6.25%，公司的实际控制人为高新区国资办。公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元。

2. 人员素质

跟踪期内，公司的高管人员和员工构成等未发生重大变化。

3. 外部支持

**跟踪期内，高新区一般预算收入有所增长，财政自给水平高。公司在政府补贴、政府注资和应收账款回款方面受到股东的大力支持。**

根据公司提供的材料，高新区 2019 年实现一般公共预算收入 205.06 亿元，比上年增长 3.2%。其中，税收收入 185.51 亿元，比上年增长 0.3%，税收占一般公共预算收入的比重 90.5%。实现一般公共预算支出 133.68 亿元，比上年增长 7.9%，财政自给率 153.40%，高新区财政自给能力强。

2019 年，公司获得政府补助 1.68 亿元，计入“其他收益”。公司获得股东高新区国资办注资 2.00 亿元，计入“实收资本”。

根据无锡市太湖国际科技园（以下简称“太科园”）管理委员会《关于按期偿还无锡太湖国际科技园投资开发有限公司应收款项的承诺》，财政计划分五年逐步支付截至2014年底所欠公司42.00亿元款项。太科园撤销后[1]，相关款项由高新区财政支付，2019年公司收到高新区财政支付的回款12.30亿元，截至2019年底公司累计收到回款已经超过上述应收账款的回购安排，高新区财政支付情况良好。

表 3　公司应收政府款项回款安排（单位：亿元）

| 年 度 | 当期应收账款还款安排 |
|---|---|
| 2015 年 | 10.00 |
| 2016 年 | 8.00 |
| 2017 年 | 8.00 |
| 2018 年 | 8.00 |
| 2019 年 | 8.00 |
| **合 计** | **42.00** |

资料来源：《关于按期偿还无锡太湖国际科技园投资开发有限公司应收款项的承诺》

4. 企业信用记录

**跟踪期内，公司无新增不良信用记录，过往债务履约情况良好。**

根据企业信用报告（统一社会信用代码：91320214784390763l），截至 2020 年 5 月 14 日，公司已结清信贷信息中有 4 笔关注类贷款。根据上海银行股份有限公司南京鼓楼支行提供的说明，公司征信报告中的 4 笔关注类贷款记录系上海总行的要求将 4 笔贷款分类下迁至关注类，后期总行将根据客户实际情况调整贷款分类，相关贷款已还清。

截至 2020 年 6 月 1 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司的法人治理结构、管理制度等其他方面无重大变化。

## 七、经营分析

1. 经营概况

**跟踪期内，公司营业收入同比有所下降，主要系代建收入下降所致。公司代建业务正常开展，在建和拟建项目尚需投资规模较大，未来公司将面临一定的资金筹措压力。公司租赁业务收入同比有所增长，考虑到公司尚有部分租赁项目在建，预计竣工运营后，公司的租赁收入有望增长。**

公司的营业收入构成为代建收入、租赁收入及子公司负责的物业费、能耗费、停车费等其他业务收入构成，其中代建收入占比大。2019 年，公司实现营业收入 7.42 亿元，同比下降 4.37%，主要系代建收入下降所致，同期营业毛利率为 12.99%，同比增长 4.50 个百分点，系其他业务板块毛利率大幅增长及毛利较低的代建收入占比减小所致。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.69 亿元，相当于 2019 年营业收入的 22.77%，毛利率 28.66%。

[1] 根据无锡市新吴区人民政府提供的情况说明，太科园撤销后，原机构所属职能并入新吴区。此前由太科园管委会与公司签署的委托代建协议形成的存量政府项目相对应的权利及义务，均转由新吴区人民政府承担，此前存量政府项目协议约定及相关债权债务由新吴区人民政府继续履行

表 4　近年来公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

| | 收 入 | | | 毛利率 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 1－3 月 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 1－3 月 |
| 代建收入 | 50851.45 | 40525.56 | 10048.00 | 6.24 | 5.85 | 6.25 |
| 租赁收入 | 19564.91 | 21184.27 | 4966.11 | 17.25 | 17.65 | 77.95 |
| 其他收入 | 7190.98 | 12503.44 | 1865.15 | 0.52 | 28.28 | 18.12 |
| **合计** | **77607.34** | **74213.28** | **16879.87** | **8.49** | **12.99** | **28.66** |

注：各项之和与合计数差异系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告及公司提供数据整理

2. 业务经营分析

（1）代建业务

**跟踪期内，公司工程代建业务模式未发生变化；业务回款质量好，公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，未来将面临一定的筹资压力。**

公司是高新区内基础设施建设的重要载体之一，承担着高新区内的交通市政工程、基础设施投资、建设和管理工作。公司承建的工程主要以建设-移交（以下简称“BT”）模式建设，公司负责筹集基础设施建设资金，实施项目设计、立项、组织并委托施工招标，同时负责工程管理工作。跟踪期内，公司项目代建业务收入确认方式没有发生变化，仍为项目完工结算后确认收入。

回款方面，2012年以前公司与太科园管理委员会签订回购协议。2012年12月，公司与高新区财政局及太科园财政分局联合签署委托代建协议书。协议约定：高新区财政局及太科园财政分局应支付公司投资项目所发生的实际支出成本，并支付上述投资成本的12%作为管理服务费。此外，成本返还和管理服务费由高新区财政局及太科园财政分局各支付50%。约定项目竣工后第1至5年每年至少支付项目成本及服务费的20%给公司，直至全部回款为止。高新区财政局出具文件，协议项下所有高新区财政局应付公司相关款项均拨至太科园财政分局，并由其代支付给公司。2016年4月，太科园管委会撤销，根据新吴区人民政府提供的情况说明，太科园管委会撤销后，相关职能均转由新吴区人民政府承担。根据新吴区人民政府统筹规划部署，公司仍承担履行太科园片区内的开发建设委托代建管理职责，新吴区人民政府将依据公司项目建设完成情况，按规定给予项目代建管理费用。跟踪期内，公司未与高新区签订新的代建协议，公司在建项目均为存量业务。

2019 年公司确认工程代建收入 4.05 亿元，毛利率 5.85%，同比均略有下降，系 2019 年公司与管委会结算的项目中安置房居多，因安置房项目和基建项目的征税标准不同（安置房为 5%，基建项目为 3%），故当年结算成本较高。2019 年，公司收到代建项目回款 12.30 亿元，回款质量好。2020 年 1－3 月，公司工程代建业务收入 1.00 亿元，毛利率 6.25%。

截至 2020 年 3 月底，公司主要在建项目为朗诗绿卡小镇南侧安置房、新安花苑五期等项目，全部为代建项目，主要在建项目总投资合计 21.58 亿元，已投资合计 3.45 亿元，尚需投资 18.13 亿元，尚需投资规模较大。

表5　截至2020年3月底公司主要在建项目情况

（单位：亿元）

| 项目名城 | 类别 | 工期 | 总投资 | 已投资 |
|---|---|---|---|---|
| 朗诗绿卡小镇南侧安置房 | 安置房 | 2019.6－2022.6 | 14.90 | 1.19 |
| 新安佳苑 B 地块二期 | 安置房 | 2019.6－2021.12 | 3.36 | 0.19 |
| 物联网小镇科技载体项目 | 租赁载体 | 2019.3－2020.05 | 1.30 | 0.47 |
| 软件外包园 2 期 ABC | 园区零星装修工程 | 2019.12－2020.10 | 0.02 | 0.02 |
| 交大联云房屋改造 | 园区工程 | | 2.00 | 1.58 |
| 净慧东道 70 号 | | | | |
| **合 计** | -- | -- | **21.58** | **3.45** |

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月底，公司主要的拟建项目为中关村西环下穿通道改建工程（干城路-中关村北外环路）、华天路（净慧东道-菱湖大道）道路工程等，主要以基础设施为主。拟建项目拟采用代建模式，拟建项目总投资合计 7.15 亿元，公司在建和拟建尚需投资规模大，未来公司将面临一定的资金筹措压力。

表6　截至2020年3月底公司主要拟建项目情况

（单位：亿元）

| 项目名称 | 分类 | 总投资 |
|---|---|---|
| 中关村西环下穿通道改建工程(干城路-中关村北外环路) | 基础设施 | 0.09 |
| 华天路（净慧东道-菱湖大道）道路工程 | 基础设施 | 0.22 |
| 华天路（华谊路-净慧东道）道路工程 | 基础设施 | 0.34 |
| 华运路（净慧东道-菱湖大道）道路工程 | 基础设施 | 0.24 |
| 景贤路（净慧西道-华谊大道） | 基础设施 | 0.17 |
| 广场西路（震泽路-清晏路） | 基础设施 | 0.19 |
| 科创路（惠景路-华谊大道） | 基础设施 | 0.13 |
| 科研北路（净慧西道-华谊大道）道路工程 | 基础设施 | 0.40 |
| 梅里实验小学 | 社会民生 | 1.57 |
| 硕放丽景佳苑配套小学 | 社会民生 | 1.63 |
| 泰伯实验学校改建工程 | 社会民生 | 0.75 |
| 新吴区公共卫生大楼 | 社会民生 | 1.42 |
| **合 计** | -- | **7.15** |

资料来源：公司提供

（2）租赁业务

**跟踪期内，公司租赁业务运营稳定，公司租赁业务收入同比略有增长，毛利率同比变动不大。公司尚有部分在建的租赁项目，预计竣工运营后，公司的租赁业务收入有望提升。**

公司的租赁业务收入由两部分构成：大桥中学、商业街区等房屋的对外出租的租金补贴收入和子公司负责的科技载体出租收入。

公司将大桥中学、商业街区等房屋对外出租。根据 2012 年原太科园管委会《关于太科园投开公司与大桥中学租金补贴标准的请示》的批示，原太科园管委会自 2012 年起向公司支付大桥中学租金补贴，2012 年~2015 年，原太科园管委会向公司累计支付大桥中学租金补贴合计 1.55 亿元，2016 年太科园管委会和财政分局撤销后，无锡市新吴区财政局自 2017 年起每年给与公司租金补贴 3720 万元，补贴期限 11 年，公司将租金补贴计入租赁收入。

子公司的科技载体出租业务为：2017 年 12 月 27 日，根据《关于同意协议转让无锡软件产业发展有限公司等五宗国有产权的批复》锡国资权〔2017〕80 号，无锡市新发集团有限公司和无锡创源资产管理有限公司将无锡软件产业发展有限公司（以下简称“软件发展”）、无锡高新科技创业发展有限公司（以下简称“高新发展”）、无锡国家集成电路设计基地有限公司和无锡创源资产管理有限公司（以下简称“创源资产”）的股权转让至公司。上述公司主要承担高新区科技载体的出租业务，较 2018 年底无重大变动，运营科技载体建筑面积 142.68 万平方米，截至 2019 年底，可出租面积 111.35 万平方米，已出租面积合计 66.08 万平方米，综合出租率为 59.34%。

表7　截至2019年底子公司租赁业务情况

（单位：万平方米、%）

| 所属子公司 | 园区名称 | 园区面积 | 可出租面积 | 已出租面积 | 出租率 |
|---|---|---|---|---|---|
| 高新发展 | 大学科技园 | 35.25 | 24.28 | 17.13 | 70.53 |
| 高新发展 | 生命科技园 | 9.22 | 9.10 | 5.65 | 62.11 |
| 软件发展 | 国家软件园 | 86.51 | 68.28 | 39.51 | 57.87 |
| 创源资产 | IC 设计园 | 11.70 | 9.70 | 3.79 | 39.08 |
| **合 计** | | **142.68** | **111.35** | **66.08** | **59.34** |

注：数字差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2019 年，公司确认租赁收入 2.12 亿元，同比略有增长；毛利率 17.65%，同比变动不大。2020 年 1－3 月，公司租赁业务收入 0.50 亿元，毛利率 77.95%。

截至 2020 年 3 月底，公司在建的租赁项目为物联网小镇科技载体项目、交大联云项目等，总投资合计 3.30 亿元，已投资合计 2.05 亿元，尚需投资规模较小，预计竣工使用后，公司的

租赁收入有望提升。

表 8　截至 2020 年 3 月底公司在建租赁项目情况

（单位：亿元）

| 项目名称 | 总投资 | 已投资 |
|---|---|---|
| 物联网小镇科技载体项目 | 1.30 | 0.47 |
| 交大联云项目 | 2.00 | 1.58 |
| **合 计** | **3.30** | **2.05** |

注：数字差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（3）其他业务

**公司其他业务收入由子公司负责的物业费、能耗费、停车费等收入构成。跟踪期内，公司其他业务收入和利润规模小，对公司整体的营业收入和利润影响小。**

2019 年，公司其他业务收入 1.25 亿元，同比有所增长，系公司实现投资性房地产处置收入 0.48 亿元，主要为子公司软件发展公司处置 6200 平方米的房产 0.36 亿元及子公司转让部分土地使用权。其他业务毛利率为 28.28%，同比大幅增长，系投资性房地产处置业务高毛利所致。2020 年 1－3 月，公司其他业务收入 0.19 亿元，毛利率 18.12%。

## 八、财务分析

公司提供了 2019 年度合并财务报表，江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2020 年一季度合并财务报表未经审计。从合并报表的范围来看，2019 年度及 2020 年 1—3 月公司合并口径同比无变动。公司的财务数据可比性强。

1．资产质量

**跟踪期内，公司资产规模同比变动不大，构成仍以流动资产为主，流动资产中应其他应收款和存货占比大，对公司资金形成一定占用，公司账面上受限资产规模大，公司整体资产质量一般。**

截至 2019 年底，公司资产总额 167.77 亿元，较上年底下降 0.52%，构成仍以流动资产为主。

表9　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 4.74 | 2.83 | 8.82 | 5.29 | 9.31 | 5.48 |
| 应收账款 | 8.01 | 4.78 | 1.17 | 0.70 | 2.38 | 1.40 |
| 其他应收款 | 16.83 | 10.04 | 17.77 | 10.66 | 15.93 | 9.38 |
| 存货 | 79.78 | 47.59 | 80.40 | 48.21 | 83.75 | 49.31 |
| **流动资产** | **111.14** | **66.29** | **109.05** | **65.39** | **111.93** | **65.91** |
| 投资性房地产 | 47.28 | 28.20 | 46.64 | 27.97 | 46.31 | 27.27 |
| **非流动资产** | **56.50** | **33.71** | **57.72** | **34.61** | **57.90** | **34.09** |
| **资产总额** | **167.64** | **100** | **166.77** | **100.00** | **169.83** | **100.00** |

资料来源：根据审计报告及2020年一季度财务数据整理

截至 2019 年底，公司流动资产 109.05 亿元，较上年底下降 1.88%。公司货币资金 8.82 亿元，较上年底增长 86.14%，其中银行承兑汇票保证金为 7.11 万元，为受限货币资金。公司应收账款 1.17 亿元，较上年底下降 85.34%，系收到高新区财政局支付的之前年度所欠的工程款，公司应收账款期末余额前五名合计占期末余额合计数的 55.42%，主要为应收无锡新安富民物业股份合作社的款项 0.32 亿元，相关款项系之前年度公司受无锡新安富民物业股份合作社委托建设项目的应收款项。公司其他应收款 17.77 亿元，较上年底增长 5.55%，主要为应收无锡市新吴区财政局的往来款 14.60 亿元，该部分款项占其他应收款期末余额合计数的

82.10%，其中大部分账龄在 2 年以内，账龄一般且集中度高。公司存货 80.40 亿元，较上年底增长 4.17%，存货中已完工未结算的代建项目开发成本为 80.40 亿元，但受项目结算进度影响，资产变现能力较弱。公司非流动资产 57.72 亿元，较上年底增长 0.30%。其中投资性房地产 46.64 亿元，较上年底下降 0.70%，系计提折旧和摊销所致，公司投资性房地产构成为房屋建筑物 40.89 亿元，土地使用权 5.74 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 169.83 亿元，资产规模及构成等方面均较 2019 年底变动不大。

截至 2020 年 3 月底，公司受限资产合计 37.86 亿元，占同期资产总额的 22.29%，受限资产规模较大。上述受限资产中主要为受限的投资性房地产。

2．资本结构

**跟踪期内，公司所有者权益略有增长，构成仍以实收资本为主，所有者权益稳定性较好。**

截至 2019 年底，公司所有者权益合计 61.22 亿元，较上年底增长 4.30%，实收资本较上年底增长至 50.00 亿元，系股东高新区国资办注资所致，公司资本公积同比无变动。截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益合计 61.24 亿元，公司所有者权益构成等方面均较 2019 年底变动不大。

表 10　公司主要所有者权益构成情况

（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 实收资本 | 48.00 | 81.78 | 50.00 | 81.67 | 50.00 | 81.65 |
| 未分配利润 | 8.82 | 15.02 | 9.35 | 15.27 | 9.39 | 15.33 |
| **所有者权益合计** | **58.70** | **100.00** | **61.22** | **100.00** | **61.24** | **100.00** |

资料来源：根据审计报告及2020年一季度财务数据整理

**跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，构成以长期债务为主，债务负担仍较重。公司将在 2020 年 2021 和 2024 年承担一定的偿债压力。**

表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 一年内到期的非流动负债 | 19.33 | 17.75 | 22.11 | 20.95 | 21.46 | 19.76 |
| **流动负债** | **26.95** | **24.73** | **27.60** | **26.15** | **27.00** | **24.86** |
| 长期借款 | 42.72 | 39.21 | 46.82 | 44.36 | 48.22 | 44.41 |
| 应付债券 | 7.50 | 6.88 | 10.00 | 9.47 | 12.20 | 11.23 |
| 长期应付款 | 29.97 | 27.51 | 19.32 | 18.30 | 19.46 | 17.92 |
| **非流动负债** | **82.00** | **75.27** | **77.96** | **73.86** | **81.58** | **75.13** |
| **负债总额** | **108.95** | **100.00** | **105.55** | **100.00** | **108.59** | **100.00** |

资料来源：根据审计报告及2020年一季度财务数据整理

截至 2019 年底，公司负债合计 105.55 亿元，较上年底下降 3.11%，其中非流动负债占比仍较大。公司流动负债 27.60 亿元，较上年底增长 2.42%。其中应付账款 1.22 亿元，较上年底下降 27.43%，主要为应付工程款。其他应付款 3.63 亿元，较上年底下降 24.22%，系往来款下降所致，公司的其他应付款主要为与高新区内国有企事业单位的往来款。公司一年内到期的非流动负债 22.11 亿元，构成为一年内到期的长期借款 4.95 亿元、应付债券 7.50 亿元及长期应付款 9.66 亿元。公司非流动负债 77.96 亿元，较上年底下降 4.93%，其中长期借款 46.82 亿元，较上年底增长 9.61%。应付债券 10.00 亿元，较上年底增长 33.33%，主要为 2019 年发行的债券“19 太科园 MTN001”。公司长期应付款 19.32 亿元，较上年底下降 35.56%，系

转入一年内到期的非流动负债所致，公司的长期应付款构成为金融租赁借款 7.86 亿元，属于长期有息债务；长期应付款中还包括收购子公司的股权转让款 12.46 亿元。

截至 2020 年 3 月底；公司负债合计 108.59 亿元，较 2019 年底增长 2.87%，公司的负债规模及构成等方面均较 2019 年底变动不大。

有息债务方面，截至 2019 年底，公司全部债务 78.94 亿元，较上年底有所增长。将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算，公司调整后长期债务 64.68 亿元，调整后全部债务 86.79 亿元，较上年底均有所增长。2020 年 3 月底，公司全部债务规模及结构均较 2019 年底变动不大，调整后全部债务进一步增长至 90.05 亿元。从偿债指标上来看，2019 年底，公司的资产负债率同比略有下降，调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率同比均略有增长，上述三个指标分别为 63.29%、58.64%和 51.37%。2020 年 3 月底，上述三个指标均较 2019 年底略有增长，分别为 63.94%、59.52%和 52.71%。总体看，跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，债务负担仍较重。

根据公司提供的未来偿债安排，公司计划在 2021－2025 年分别偿债 15.09 亿元、6.13 亿元、5.90 亿元、18.06 亿元和 7.94 亿元，考虑到 2019 年底公司短期债务为 22.11 亿元，公司将在 2020 年、2021 年和 2024 年承担一定的偿债压力。

3．盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润对补贴收入的依赖度高，公司整体盈利能力弱。**

2019 年，公司实现营业收入 7.42 亿元，同比下降 4.37%；营业成本 6.46 亿元，同比下降 9.08%。实现营业利润率 5.63%，同比增长 3.97 个百分点。公司期间费用以财务费用为主，2019 年为 1.67 亿元，同比增长 6.78%，主要为财务费用增长所致；期间费用占营业收入的比重为 22.56%，同比增加 2.36 个百分点，公司对期间费用的控制能力一般。2019 年公司获得投资收益 0.18 亿元，同比下降 42.92%，为公司的持有股权投资的收益，2019 年投资收益同比下降系部分被投资单位营业收入下降所致。2019 年公司实现其他收益 1.68 亿元，主要为政府补助。公司利润总额 0.58 亿元，同比下降 55.59%，公司利润对补贴收入的依赖度高。盈利指标方面，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，上述两个指标分别为 1.39%和 0.85%，公司整体盈利能力弱。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 1.69 亿元，相当于 2019 年全年的 22.74%。同期公司实现利润总额 0.02 亿元、营业利润率 21.05%。

4．现金流分析

**跟踪期内，公司收到高新区财政局支付的工程款，收现质量表现好。公司投资活动和筹资活动均呈现净流出。考虑到公司有息债务规模及项目建设的投资需求，未来公司的筹资压力仍大。**

公司经营活动现金体现为公司主营业务收支、往来款收支等，2019 年，公司经营活动现金流入 17.69 亿元，主要为代建回款的流入及往来款的现金流入；经营活动现金流出主要为代建项目支出。经营活动现金量净额 10.31 亿元，同比有所下降。

2019 年公司现金收入比为 197.11%，同比有所增长，收现质量表现仍好。公司现金收入比超过 100%主要为公司收到高新区财政局的工程款所致。

公司投资活动现金流入规模一般，投资活动现金流出 4.20 亿元，其中投资支付的现金 2.99 亿元，主要为公司支付的长期股权投资款、股权增资款及股权投资款，体现在“长期股权投资”、“可供出售金融资产”和“长期应付款”。投资活动现金流量净额-3.04 亿元，净流出规模同比减小。

公司筹资活动现金主要取得借款现金流入及偿债现金支出。2019 年，公司筹资活动现金

流入 25.72 亿元，其中吸收投资收到的现金 3.00 亿元，主要为收到的股东增资款和子公司的增资款；取得借款 22.64 亿元。筹资活动现金流出 28.76 亿元，主要为偿债现金支出 22.20 亿元。支付其他与筹资活动有关的现金 2.12 亿元，主要为归还光大金融租赁服务有限公司和无锡新安富民物业股份合作社的借款。公司筹资活动现金净流出 3.04 亿元，净流出规模同比减小。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额-2.34 亿元。投资活动现金流量净额-0.58 亿元。筹资活动主要为借款收到的现金及偿债付息资金，筹资活动现金流量净额 3.11 亿元。

5. 偿债能力

**跟踪期内，公司的短期偿债压力较大，长期偿债能力较弱，但考虑到股东对公司支持力度较大，公司整体偿债风险很低。**

截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降，上述指标分别为 395.14%和 103.81%；公司经营活动现金流动负债比为 37.35%，较 2018 年有所下降。截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产 9.32 亿元，同期短期债务 21.77 亿元，现金类资产不能覆盖短期债务。公司的短期偿债压力较大。

从长期偿债指标上来看，2019 年，公司 EBITDA 为 3.61 亿元，同比有所增长。公司调整后全部债务/EBITDA 为 24.04 倍，同比有所增长。总体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2020 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信总额 104.75 亿元，已使用额度 86.95 亿元，未使用额度 17.80 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保合计 13.00 亿元，担保比率 21.23%，全部为对高新区内国有企业无锡市新发集团有限公司的担保。总体看，公司的或有负债风险相对可控。

6. 母公司财务分析

**跟踪期内，母公司资产、所有者权益、负债总额等占合并口径比例很高，公司的主要业务集中在母公司，需持续关注母公司的短期偿债压力。**

截至 2019 年底，母公司资产总额 138.60 亿元，同比下降 3.12%，母公司资产总额相当于合并口径的 83.11%。资产构成仍以流动资产为主，其中其他应收款 15.73 亿元，较上年底下降 16.67%，存货 80.40 亿元，较上年底增长 0.78%。非流动资产 36.59 亿元，较上年底增长 5.19%，其中长期股权投资 27.22 亿元，较上年底增长 3.95%。

截至 2019 年底，母公司所有者权益合计 63.24 亿元，较上年底增长 3.74%，母公司所有者权益相当于合并口径的 103.30%。所有者权益构成仍以实收资本为主，公司实收资本公积增加 2.00 亿元，其他科目同比变动不大。

截至 2019 年底，母公司负债总额 75.35 亿元，较上年底下降 8.21%，主要系长期借款和长期应付款下降所致，母公司的负债总额相当于合并口径的 71.39%，负债构成仍以非流动负债为主。母公司的一年内到期的非流动负债 19.21 亿元，较上年底增长 34.73%，长期借款 23.46 亿元，较上年底下降 8.05%，应付债券 10.00 亿元，较上年底增长 33.33%，长期应付款 19.40 亿元，较上年底下降 35.28%。

2019 年，母公司实现营业收入 4.49 亿元，同比下降 18.23%，母公司的营业收入相当于合并口径的 60.51%。利润总额 0.33 亿元，同比下降 88.43%，利润总额相当于合并口径的 56.90%。

2019 年，母公司经营活动现金流量净额 8.77 亿元，投资活动现金流量净额 0.68 亿元，筹资活动现金流量净额-6.51 亿元。

截至 2020 年 3 月底，母公司资产总额 141.13 亿元，较 2019 年底变动不大，所有者权益 63.27 亿元，较 2019 年底变动不大。2019 年 1－3 月母公司实现营业收 1.11 亿元，利润总额 0.03 亿元。截至 2020 年 3 月底，母公司现金类资产 4.84 亿元，同期短期债务为 19.52 亿元，母公司现金类资产不能覆盖同期的短期债务，

母公司存在较大的短期偿债压力。

## 九、存续期内债券偿还能力分析

**截至2020年5月底，公司存续债券总额19.70亿元，其中一年内到期的金额7.50亿元，公司存续债券的短期兑付压力一般，存续债券未来集中兑付压力一般。**

截至2020年5月底，公司存续债券一年内到期兑付债券7.50亿元，2024年将达到存续债券待偿本金峰值10.00亿元（“19太科园MTN001”）。2019年底，公司现金类资产8.83亿元；2019年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为17.69亿元、10.31亿元和3.61亿元。总体看，公司存续债券的短期兑付压力一般，未来兑付压力集中度一般。

表12 公司存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

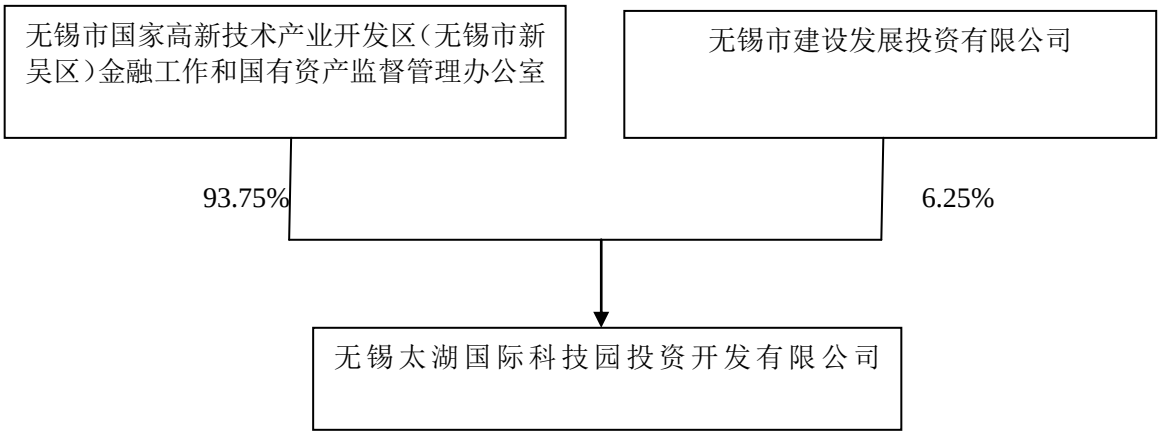
| 项 目 | |
|---|---|
| 一年内到期债券余额 | 7.50 |
| 未来待偿债券本金峰值 | 10.00 |
| 现金类资产/一年内到期债券余额 | 1.18 |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 | 1.77 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 | 1.03 |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值 | 0.36 |

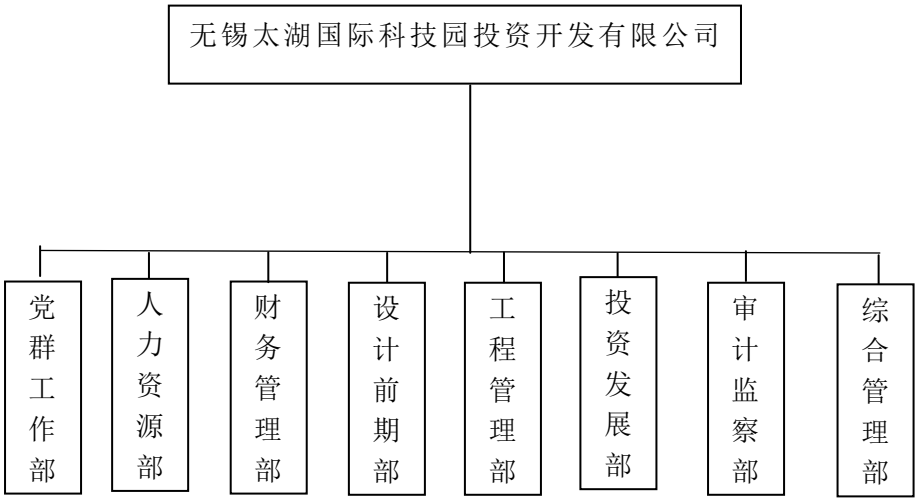
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“15太科园MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

# 附件 1 公司股权结构图和组织构架图



# 附件 2　截至 2020 年 3 月底公司合并范围子公司列表

| 公司名称 | 持股比例 | 取得方式 |
|---|---|---|
| 无锡感知博览园投资开发有限公司 | 100.00% | 设立 |
| 无锡软件产业发展有限公司 | 100.00% | 并购 |
| 无锡创源资产管理有限公司 | 100.00% | 并购 |
| 无锡国家集成电路设计基地有限公司 | 100.00% | 并购 |
| 无锡高新科技创业发展有限公司 | 100.00% | 并购 |
| 无锡留学人员创业园发展有限公司 | 60.00% | 并购 |
| 无锡传感网大学科技园管理有限公司 | 100.00% | 并购 |
| 无锡创弘医药技术开发有限公司 | 100.00% | 并购 |
| 千人计划物联网产业技术研究院无锡新区有限公司 | 100.00% | 并购 |

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 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 17.67 | 4.74 | 8.83 | 9.32 |
| 资产总额(亿元) | 179.94 | 167.64 | 166.77 | 169.83 |
| 所有者权益(亿元) | 58.07 | 58.70 | 61.22 | 61.24 |
| 短期债务(亿元) | 21.13 | 19.43 | 22.11 | 21.77 |
| 长期债务(亿元) | 73.13 | 50.22 | 56.82 | 60.42 |
| 调整后长期债务(亿元) | 73.13 | 67.73 | 64.68 | 68.27 |
| 全部债务(亿元) | 94.26 | 69.65 | 78.94 | 82.19 |
| 调整后全部债务(亿元) | 94.26 | 87.17 | 86.79 | 90.05 |
| 营业收入(亿元) | 5.23 | 7.76 | 7.42 | 1.69 |
| 利润总额(亿元) | 1.09 | 1.30 | 0.58 | 0.02 |
| EBITDA(亿元) | 1.53 | 4.18 | 3.61 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 6.63 | 15.70 | 10.31 | -2.35 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 0.33 | 0.80 | 1.62 | -- |
| 存货周转次数(次) | 0.06 | 0.09 | 0.08 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.03 | 0.04 | 0.04 | -- |
| 现金收入比(%) | 204.83 | 147.11 | 197.11 | 176.36 |
| 营业利润率(%) | 9.59 | 1.66 | 5.63 | 21.05 |
| 总资本收益率(%) | 0.46 | 1.51 | 1.39 | -- |
| 调整后总资本收益率(%) | 0.46 | 1.33 | 1.32 | -- |
| 净资产收益率(%) | 1.12 | 1.06 | 0.85 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 55.74 | 46.11 | 48.14 | 49.66 |
| 调整后长期债务资本化比率(%) | 55.74 | 53.57 | 51.37 | 52.71 |
| 全部债务资本化比率(%) | 61.88 | 54.27 | 56.32 | 57.30 |
| 调整后全部债务资本化比率(%) | 61.88 | 59.76 | 58.64 | 59.52 |
| 资产负债率(%) | 67.73 | 64.99 | 63.29 | 63.94 |
| 流动比率(%) | 382.02 | 412.45 | 395.14 | 414.50 |
| 速动比率(%) | 129.10 | 116.39 | 103.81 | 104.36 |
| 经营现金流动负债比(%) | 20.32 | 58.26 | 37.35 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.84 | 0.24 | 0.40 | 0.43 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 30.55 | 3.18 | 0.74 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 61.71 | 16.66 | 21.87 | -- |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 61.71 | 20.85 | 24.04 | -- |

注： 2020 年一季度财务数据未经审计；调整后的长期债务=长期债务+长期应付款中的有息债务部分；调整后的全部债务=短期债务+调整后的长期债务

# 附件 3-2 主要财务数据及指标（母公司）

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 14.92 | 1.97 | 4.76 | 4.84 |
| 资产总额(亿元) | 152.13 | 143.05 | 138.60 | 141.13 |
| 所有者权益(亿元) | 58.77 | 60.96 | 63.24 | 63.27 |
| 短期债务(亿元) | 17.17 | 14.26 | 2.72 | 19.52 |
| 长期债务(亿元) | 54.79 | 33.02 | 33.46 | 35.56 |
| 全部债务(亿元) | 71.96 | 47.28 | 36.18 | 55.08 |
| 营业收入(亿元) | 5.22 | 5.49 | 4.49 | 1.11 |
| 利润总额(亿元) | 1.67 | 2.82 | 0.33 | 0.03 |
| EBITDA(亿元) | 1.86 | 3.06 | 0.57 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 6.03 | 15.21 | 8.77 | -1.57 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 0.33 | 0.59 | 1.15 | -- |
| 存货周转次数(次) | 0.06 | 0.06 | 0.05 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.04 | 0.04 | 0.03 | -- |
| 现金收入比(%) | 205.04 | 172.24 | 261.90 | 183.69 |
| 营业利润率(%) | 9.83 | 6.79 | 7.34 | 6.80 |
| 总资本收益率(%) | 0.95 | 2.03 | 0.28 | -- |
| 调整后总资本收益率(%) | 0.95 | 2.03 | 0.28 | -- |
| 净资产收益率(%) | 2.11 | 3.60 | 0.45 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 48.25 | 35.13 | 34.60 | 35.98 |
| 全部债务资本化比率(%) | 55.05 | 43.68 | 36.39 | 46.54 |
| 资产负债率(%) | 61.37 | 57.39 | 54.37 | 55.17 |
| 流动比率(%) | 497.34 | 566.75 | 453.48 | 456.29 |
| 速动比率(%) | 157.89 | 149.16 | 96.07 | 89.89 |
| 经营现金流动负债比(%) | 24.79 | 79.62 | 38.98 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.87 | 0.14 | 1.75 | 0.25 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | -- | -- | -- | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 38.75 | 15.43 | 63.16 | -- |

注： 2020 年一季度财务数据未经审计

# 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 | （1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100%<br>（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% |
| 应收类款项/资产总额 | 应收类款项/资产总额×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+全部债务）×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-营业税金及附加）/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** | |
| 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/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

# 附件 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

注：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 |