

苏州市吴中城区建设发展有限公司

及其发行的 17 吴中城建债 01 与 18 吴中城建债

跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2021]100638】

评级对象： 苏州市吴中城区建设发展有限公司及其发行的 17 吴中城建债 01 与 18 吴中城建债

17 吴中城建债 01

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪： AA/稳定/AA/2021 年 6 月 25 日
前次跟踪： AA/稳定/AA/2020 年 6 月 24 日
首次评级： AA/稳定/AA/2017 年 8 月 21 日

18 吴中城建债

主体/展望/债项/评级时间

AA/稳定/AA/2021 年 6 月 25 日
 AA/稳定/AA/2020 年 6 月 24 日
 AA/稳定/AA/2018 年 1 月 12 日

主要财务数据

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
母公司数据：				
货币资金	3.36	4.91	2.29	4.15
刚性债务	23.96	35.73	43.65	45.00
所有者权益	29.71	29.45	29.94	33.95
经营性现金净流入量	-10.95	-7.63	-11.16	-3.16
合并数据及指标：				
总资产	93.28	97.71	115.98	123.71
总负债	60.05	63.93	67.84	71.45
刚性债务	49.53	51.42	58.01	62.72
所有者权益	33.23	33.78	48.15	52.26
营业收入	5.99	4.44	4.89	0.76
净利润	0.49	0.57	0.57	-0.02
经营性现金净流入量	-8.24	-0.42	-15.21	-3.37
EBITDA	0.90	0.85	1.04	—
资产负债率[%]	64.38	65.43	58.49	57.75
长短期债务比[%]	171.47	244.09	145.43	134.64
营业利润率[%]	11.72	12.48	17.02	-2.26
短期刚性债务现金覆盖率[%]	104.21	119.92	40.25	48.41
营业收入现金率[%]	58.53	85.84	74.86	30.85
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-18.21	-3.05	-29.13	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.40	0.32	0.30	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02	—

注：发行人数据根据吴中城建经审计的 2017-2019 年财务数据整理、计算。

分析师

刘明球 lmq@shxsj.com
 吴梦琦 wmq@shxsj.com
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称本评级机构）对苏州市吴中城区建设发展有限公司（简称吴中城建、发行人、该公司或公司）及其发行的 17 吴中城建债 01 与 18 吴中城建债的跟踪评级反映了 2020 年以来吴中城建在外部环境及业务地位等方面保持优势，同时也反映了公司在经营性净现金流、资产流动性、投融资及对外担保等方面继续面临压力或风险。

主要优势：

- **外部环境较好。**吴中区位于苏州市南部，区位优势较明显，经济基础良好，近年来经济保持增长态势。吴中高新区具有较好的发展潜力，为吴中城建的发展提供了较好的外部环境。
- **业务地位稳固。**跟踪期内，吴中城建仍作为吴中高新区城市基础设施投资和建设的重要载体，在资产注入、财政补助、项目来源等方面能够得到吴中高新区管委会的大力支持。

主要风险：

- **经营性净现金流持续净流出。**跟踪期内，受主业收现滞后和往来款影响，经营性现金持续净流出。
- **资产流动性较弱。**跟踪期内，吴中城建大量资金沉淀于存货和应收款项，相关资产周转速度慢，资产流动性较弱。
- **投融资压力较大。**吴中城建已积聚较大规模的刚性债务，2020 年末以来短期偿债压力较大，且后续尚有一定规模的项目投资计划，面临较大投融资压力。
- **或有负债风险。**跟踪期内，吴中城建对外提供担保有一定规模，面临一定的或有负债风险。

➤ 未来展望

通过对吴中城建及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



苏州市吴中城区建设发展有限公司

及其发行的 17 吴中城建债 01 与 18 吴中城建债

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2017 年第一期苏州市吴中城区建设发展有限公司公司债券（简称“17 吴中城建债 01”）及 2018 年苏州市吴中城区建设发展有限公司公司债券（简称“18 吴中城建债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据吴中城建提供的经审计的 2020 年财务报表、未经审计的 2021 年第一季度财务报表及相关经营数据，对吴中城建的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

2017 年 5 月 12 日，国家发展改革委发改企业债券[2017]189 号批准该公司发行总额为 12.00 亿元的企业债券。公司于 2017 年 11 月及 2018 年 1 月分别发行额度为 7.00 亿元和 5.00 亿元的企业债券，期限均为 7 年，并设置本金提前偿付条款。其中，17 吴中城建债 01 募集的 4.20 亿元用于安置房建设项目，2.80 亿元用于补充营运资金；18 吴中城建债募集的 3.00 亿元用于苏州市吴中区宝南花园安置房建设项目（以下简称“宝南花园”），2.00 亿元用于补充营运资金。截至 2021 年 5 月末，募集资金均已使用完毕。

图表 1. 2021 年 3 月末 17 吴中城建债 01 及 18 吴中城建债募集资金使用情况（单位：亿元）

项目名称	债券简称	总投资	已投资	拟使用募集资金数	已使用募集资金数
石湖景苑一期	17 吴中城建债 01	9.50	9.50	4.00	4.00
宝南花园	17 吴中城建债 01	8.76	5.19	0.20	0.20
	18 吴中城建债			3.00	3.00
补充营运资金	17 吴中城建债 01	-	-	2.80	2.80
	18 吴中城建债			2.00	2.00
合计		18.26	14.69	12.00	12.00

资料来源：吴中城建

截至 2021 年 6 月 11 日，该公司待偿还债券本金余额为 40.89 亿元，目前已发行债券均能够按时付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 2. 截至 2021 年 6 月 11 日公司存续债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	待偿还本金 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
17 吴中城建债 01	7.00	5.60	7	5.90	2017 年 11 月	正常还本付息
18 吴中城建债	5.00	4.00	7	6.50	2018 年 1 月	正常还本付息

债项名称	发行金额 (亿元)	待偿还本金 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
18 苏吴中城建 ZR003	1.50	1.50	3	6.50	2018 年 9 月	正常付息
19 苏吴中城建 ZR001	1.50	1.50	3	6.40	2019 年 3 月	正常付息
吴中优 06	1.00	1.00	2.64	5.70	2019 年 4 月	正常付息
吴中次	0.29	0.29	2.64	—	2019 年 4 月	正常付息
19 吴中 01	5.00	5.00	5	5.50	2019 年 10 月	正常付息
20 吴中 01	7.00	7.00	3	4.00	2020 年 3 月	正常付息
20 吴中城建 PPN001	2.00	2.00	3	4.60	2020 年 11 月	正常付息
20 吴中 02	3.00	3.00	5	4.68	2020 年 11 月	正常付息
21 吴中 01	5.00	5.00	3	4.6	2021 年 1 月	正常付息
21 吴中 02	5.00	5.00	3	3.95	2021 年 4 月	正常付息
合计	43.29	40.89	—	—	—	—

资料来源：Wind、吴中城建

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2021 年以来，全球经济逐渐恢复但表现仍持续分化，部分新兴经济体率先加息应对通胀、资本外流与汇率贬值压力，宽松政策在未来如何退出是全球经济金融面临的一项重大考验，而中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，全球的新冠肺炎疫情防控形势有所好转但仍严峻，全球经济活动随着疫苗接种的推进而逐渐恢复，制造业表现强于服务业、发达经济体快于大多数新兴经济体。大宗商品价格上涨引发通胀担忧，主要金融市场的利率水平从低位明显上行；高物价、资本外流与汇率贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下率先加息，而美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍持续，未来如何退出当前的极度宽松货币政策、避免资产泡沫化过度并降低对全球经济的影响，将是未来全球经济金融的一项重大考验。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持复苏向好态势，但内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价中新涨价因素的涨幅较快，就业压力犹存。规模以上工业企业增加值保持较快增长、经营效益亦加快修复，而小型企业及部分消费品行业生产活动恢复仍有待加强。消费增速离正常水平尚有差距，化妆品、通讯器材、汽车等消费升级类商品及日用品零售增长相对较快，而餐饮消费偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资稳中略降，制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势，机电产品出口占比创新高。人民币汇率在经历大幅升值后有所调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速将放缓。监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现预计平稳；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，城投企业在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。2021 年，在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的

背景要求下，城投企业融资环境预计将有所收紧，期间平台资质分化仍将持续，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，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。2020年，我国持续推进新型城镇化和乡村振兴，城乡区域发展格局不断优化，年末城镇化率已超过60%。根据2021年《政府工作报告》，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是“十四五”时期经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到65%，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，该领域的建设及融资模式也正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域，是我国城镇化建设的重要力量。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10月，财政部印发《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），对地方政府性债务进行清理和甄别。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。另外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有一定保障。

从具体政策环境来看，2015年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018年7月，国务院常务会议确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施，指出要“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发[2018]101号），进一步明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不

增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。2019年3月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《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》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。目前我国疫情防控已取得明显成效，经济增长处于稳步恢复中，同时化解政府隐性债务工作持续重点推进。2020年12月，中央经济工作会议指出2021年要“抓实化解政府隐性债务风险工作”；2021年3月，国务院常务会议明确要求“保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”。在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，2021年城投企业融资环境预计将有所收紧，对城投新增债务的管控力度将较上年有所加强，期间平台资质分化仍将持续。近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企业面临集中偿付压力，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

（3）区域经济环境

吴中区位于苏州市南部，依托苏州市的产业优势，经济保持增长态势，2020年受疫情影响增速有所放缓。吴中区高新技术和新兴产业占比较高，具备较强的产业竞争力，全区经济实力有望实现进一步的成长。

吴中区位于苏州市南部，地处长江三角洲中心地带、江浙沪交汇处，接壤苏州古城、苏州工业园区和苏州高新区，是长江三角洲重要的水利和交通枢纽。吴中区陆地面积约745平方公里，拥有太湖水域面积约1486平方公里，占太湖面积的五分之三；下辖1个国家级经济技术开发区（吴中开发区）、1个国家级太湖旅游度假区、1个国家级农业示范区、1个国家级农业园区、1个省级高新技术产业开发区以及7镇7街道。根据《苏州市第七次全国人口普查公报》，2020年吴中区常住人口138.90万人，占苏州市的比重达10.90%。近年来吴中区依托苏州市的产业优势，经济发展保持增长态势。2020年，吴中区实现地区生产总值1352.5亿元，同比增长4.5%，受疫情影响较上年下降1.6个百分点。

图表 1. 2018 年以来吴中区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

指标	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1124.73	6.7	1278.72	6.1	1352.5	4.5	—	—
规模以上工业总产值	1541.19	7.2	1565.68	1.8	1720	6.0	463.40	57.9
固定资产投资	486.49	—	571.00	17.4	588	3.0	137.21	3.3
社会消费品零售总额	411.24	7.6	466.80	5.8	767.4	-2.9	—	—
进出口总额（亿美元）	88.34	—	—	—	79.9	-0.6	—	—

资料来源：吴中区人民政府网站

经过多年发展，吴中区已形成装备制造及电子信息两大主导产业，经济外向化程度高。机器人与智能制造业方面，全区相关企业 200 余家，基本形成了机器人关键零部件、本体制造、系统集成、智能装备和终端产品等较为完整的机器人与智能制造产业链，区内已拥有科沃斯机器人、汇川技术、绿的谐波等国内外知名企业。生物医药及大健康产业方面，吴中区已形成了从研发、测试、生产到检测、销售的全产业链形态，拥有 2 个国家级公共服务平台和 1 个国家级火炬计划产业基地，3 个省级公共服务平台，1 个市级公共服务平台；依托“国家火炬计划医药特色产业基地”，目前已经成为全国规模最大的 OTC 营养补充剂生产基地，全国最大的第三、第四代头孢类抗生素及中间体供应基地，全国品种最全的肽类系列产品研发生产基地，也是全国规模最大、综合条件最好的动物实验放基地，汇集了惠氏制药、江苏吴中医药、东瑞制药、天马精化、药明康德等行业领军企业。新一代信息技术产业方面，吴中区以电子信息产业为依托，已形成种类齐全的发展格局，有电子元器件、电子工业专用设备、电子器件、电子计算机、电子测量仪器等十个细分行业，区内安洁科技、苏驼通信、东山精密等均是业内发展领先企业。新材料和新能源方面，目前，吴中区规模以上新材料产业企业 33 家，涉及电子信息材料、纳米生物医药材料、高性能涂层材料、高性能纤维材料、新型光伏材料以及新型建材等领域，拥有亚东工业、藤兴工业等一批先进制造企业；吴中区新能源产业企业以新能源汽车行业和氢能行业为主，区内已拥有三洋能源、竞立制氢、氢洁电源等行业代表企业，比利时 CMI 集团与竞立制氢合资公司于 2018 年落户吴中。2020 年，全区高新技术产业产值占规模以上工业产值的比重达 57.7%，高新技术产业数量达 933 家。2020 年和 2021 年第一季度，吴中区分别实现规模以上工业总产值 1720 亿元和 463.40 亿元，同比分别增长 6.0% 和 57.9%，2021 年第一季度增速较快主要系 2020 年第一季度受疫情影响基数较低所致。固定资产投资方面，2020 年和 2021 年第一季度，吴中区分别完成固定资产投资 588 亿元和 137.21 亿元，同比分别增长 3.0% 和 3.3%。2020 年，全区实现进出口总额 79.9 亿美元，增速为-0.6%。

土地市场方面，近年来苏州市吴中区受房地产政策调控影响大，2020 年，吴中区实现土地成交总面积 204.63 万平方米，主要以住宅用地和工业用地为主，实现土地出让总价 319.03 亿元，主要受住宅用地出让面积减少影响较上年减少 22.85 亿元。出让均价方面，住宅用地出让均价整体较高带动全区土地出让均价整体上涨，2020 年全区土地出让均价为 1.56 万元/平方米。2021 年第一季度，吴中区实现土地成交面积 36.02 万平方米，其中住宅用地成交面积占比达 75.99%，实现土地成交总价 71.66 亿元。

图表 2. 2018 年以来吴中区土地市场情况¹

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
土地成交总面积（万平方米）	204.80	212.13	204.63	36.02
其中：住宅用地	47.74	123.76	99.34	27.37
商住用地	46.94	11.55	17.18	--
工业用地	105.17	67.88	83.00	8.64
土地成交总价（亿元）	141.71	341.88	319.03	71.66
其中：住宅用地	127.10	330.62	305.51	71.35
商住用地	10.62	6.72	9.57	--
工业用地	3.64	3.80	3.38	0.31

¹ 表中数据合计数与各分项加总数略有差异，主要系未列示“其他用地”数据所致。

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
土地成交均价（万元/平方米）	0.69	1.61	1.56	1.99
其中：住宅用地	2.66	2.67	3.08	2.61
商住用地	0.23	0.58	0.56	--
工业用地	0.03	0.06	0.04	0.04

资料来源：CREIS 中指数据

吴中高新区是省级高新技术开发区，位于吴中区核心区域，未来将重点发展智能制造、高端服务、科技金融、文化创意、生命健康等五大重点产业。吴中高新区原有工业基础较弱，但依托区位优势，且随着产业结构不断优化、基础设施建设不断完善及政策优势不断显现，吴中高新区具有较好的发展前景。

2015 年 11 月 12 日，江苏省政府批准成立省级高新技术开发区-江苏省吴中高新技术产业开发区（以下简称“吴中高新区”）；2016 年 3 月 31 日，吴中高新区正式挂牌。吴中高新区是吴中区政府所在地，是吴中区经济、整治、文化和社会活动中心，北与苏州古城区无缝对接，东临苏州工业园区，西靠苏州高新区，南侧为吴江城区，吴中高新区区域优势明显。吴中高新区为原吴中城区，现由长桥、苏苑和龙西三个街道组成，面积为 15.3 平方公里，下辖 20 个社区，包括 13 个城市社区，7 个涉农社区，常住人口 14.38 万人。

吴中高新区以“创新引领、产城融合”为发展理念，将重点发展智能制造、高端服务、科技金融、文化创意、生命健康等五大重点产业。吴中高新区（吴中城区）一直以建设“苏州主城区南中心”为目标，以“创建省级高新技术产业开发区”为主线，加快优化产业结构，加强科技创新及其载体建设，提高经济发展质量和效益。

近年来，吴中高新区（吴中城区）经济持续增长，但规模相对较小。2020 年及 2021 年第一季度，吴中高新区（吴中城区）分别实现地区生产总值 147.4 亿元和 39.42 亿元。

吴中高新区（吴中城区）主要为居住区，工业基础较弱。2020 年及 2021 年第一季度，全区分别实现规模以上工业总产值 97.80 亿元和 30.40 亿元。吴中高新区（吴中城区）为创建省级高新技术产业集聚区，一直致力于推进科技研发总部经济园、科技金融产业园、科技创新产业园、科技融合产业园、新材料环保科技园、科技人才与人力资源服务产业园、节能科技产业园、实体企业电子商务产业园、创意产业园和特色商贸园十大产业园的建设。目前，十大产业园已初具规模，吸引了一批高新技术企业集聚。2020 年，吴中高新区实现新兴技术产业产值 82.86 亿元，实现高新技术产业产值 81.87 亿元。

图表 3. 2018 年以来吴中高新区（吴中城区）主要经济指标（单位:亿元）

指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度
地区生产总值	134.30	143.00	147.40	39.42
规模以上工业总产值	96.60	85.50	97.80	30.40
固定资产投资	-	17.00	--	--

资料来源：吴中城建

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是吴中高新区内城市基础设施投资和建设的重要载体。公司收入主要来源于土地开发和安置房销售业务，受该两项业务确认收入增加影响，营业收入有所增长。公司项目建设前期所需资金较大，资金回笼相对滞后，面临一定投融资压力。

跟踪期内，该公司仍是吴中高新区重要的基础设施建设投融资主体，主要在吴中高新区范围内从事土地开发、工程代建、安置房建设和资产运营管理等业务。2020 年及 2021 年第一季度，公司分别实现营业收入 4.89 亿元和 0.76 亿元，其中，安置房收入与土地开发业务收入合计占营业收入的比重均在 80% 以上，是公司主要的收入来源；受该两项业务确认收入增加影响，营业收入分别同比增长 10.21% 和 205.44%。

图表 4. 2018 年以来公司营业收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
土地开发	2.80	20.82	1.80	18.13	1.91	18.78	0.50	23.77
安置房	2.58	7.34	1.96	10.98	2.19	2.92	0.11	13.21
物业服务	0.51	30.34	0.55	26.65	0.55	29.72	0.06	-23.57
租赁	0.10	-70.01	0.13	1.98	0.25	23.89	0.09	91.18
合计	5.99	14.35	4.44	15.57	4.89	13.17	0.76	26.59

资料来源：吴中城建

（1）土地开发业务

吴中高新区管委会授权该公司从事土地一级开发，业务主要由子公司苏州市吴中新城城乡一体化建设有限公司（以下简称“城乡一体化公司”）和苏州市吴中新城城镇建设有限公司（以下简称“新城建设公司”）负责。公司土地开发业务范围集中在吴中高新区，业务具有区域专营性；项目建设所需资金由公司自筹，公司主要通过自有资金或金融机构借款等方式筹集资金。公司土地开发主要包括建筑物拆迁、土地平整（七通一平）以及地块内配套道路建设等，待所开发地块达到可出让条件后，由吴中区人民政府报苏州市国土资源局统一按计划进行招拍挂出让；出让所得价款扣除相关费用后返还至吴中高新区管委会。吴中高新区财政和资产管理局与公司签订完工项目交接单，同时约定项目开发成本和双方结算金额²，公司根据约定的结算金额和开发成本确认相关收入和成本。

截至 2021 年 3 月末，该公司累计完成土地整理面积 140.15 万平方米，累计投资额为 57.86 亿元。公司可进行招拍挂的地块受拆迁进度及土地指标等因素的影响较大，同期末，公司已招拍挂的土地面积为 26.29 万平方米³，累计确认土地开发收入 22.04 亿元。另外，截至 2021 年 3 月末，苏蠡路东侧地块和瑞虹桥 1-6 地块开发成本分别为 8.20 亿元和 3.50 亿元，土地面积分别为 13.33 万平方米和 2.95 万平方米，尚未招拍挂。

² 根据该公司与吴中区政府约定，公司土地拆迁板块利润至少为 10%；对于局部成本较高的部分，可由吴中区政府通过专项补贴的方式予以支持。目前，公司土地开发业务毛利率一般在 15%-25% 之间。

³ 不包括零星地块。

图表 5. 截至 2021 年 3 月末公司招拍挂土地情况（单位：万平方米、亿元）

地块	面积	土地成交价	土地开发成本	确认收入
党校地块	1.27	3.60	1.96	2.50
石湖西路东入口北侧地块	9.37	9.80	3.03	3.88
大华调剂市场	4.10	12.36	4.23	5.26
吴中大道北侧	10.05	38.71	4.57	6.53
金十六地块	1.50	3.52	3.17	3.30
零星地块	-	-	0.47	0.57
合计	26.29	67.99	17.43	22.04

资料来源：吴中城建

截至 2021 年 3 月末，该公司主要进行新家桥片区、石湖西路东入口南北两侧地块、蠡墅片区和新塘村姚家墩地块等土地开发项目，总占地面积 391.09 万平方米，计划投资总额为 139.93 亿元，已投资额为 28.33 亿元，后续公司仍需投资 111.60 亿元。

图表 6. 截至 2021 年 3 月末公司主要土地开发项目资金投入情况（单位：亿元）

项目名称	已投资金额	尚需投资金额
石湖西路东入口南北两侧地块	5.1	0.00
盛村搬迁项目	0.59	0.41
2016 年预拆迁项目	1.23	0.27
石湖西路拓宽地块	2.25	0.50
陈家村新苏苑中学地块	0.35	2.65
新家新塘九组地块	0.23	0.49
新塘村姚家墩地块	0.36	3.04
先锋陈家村非住宅地块	0.66	1.85
新家桥片区	15.02	69.98
蠡墅片区	2.54	32.41
合 计	28.33	111.60

资料来源：吴中城建

（2）基础设施建设业务

该公司基础设施建设业务主要由公司本部及子公司苏州市吴中恒德建设项目管理有限公司（以下简称“吴中恒德”）负责。公司自成立起开始承接吴中高新区范围的工程代建项目，但受征拆迁、项目批复等进度影响，公司工程代建业务前期筹备期较长。公司承接的工程代建项目由吴中高新区政府统筹安排，由公司与具体的工程所有权人签订委托代建协议，但项目回购方及代建费率无明确约定；待项目完成竣工决算及审计验收后，公司根据验收审定的价格确认相应的收入和成本。截至 2021 年 3 月末，公司暂未确认工程代建收入。

目前，该公司已承接幼教中心、龙西大厦、蠡墅小学、长桥人民医院、宝带幼儿园、吴中博物馆、行政拘留所等 9 个工程项目的代建，上述项目计划投资总额为 18.70 亿元，截至 2021 年 3 月末，累计已投入 6.59 亿元，已收到工程款 6.05 亿元。

图表 7. 截至 2021 年 3 月末公司工程代建项目投资情况（单位：亿元）

项目	委托方	概算投资总额	已投资金额	已收到工程款
幼教中心	苏州市吴中区吴中实验小学	0.80	0.74	--

项目	委托方	概算投资总额	已投资金额	已收到工程款
龙西大厦	龙西社区经济合作社	2.80	2.40	2.34
蠡墅小学	苏州市吴中区长桥中心小学	0.80	0.16	--
长桥人民医院	苏州市吴中区长桥人民医院	5.50	0.32	--
宝带幼儿园	苏州市吴中区宝带实验小学	1.02	0.41	0.77
吴中博物馆	苏州市吴中区博物馆	2.98	1.30	1.55
行政拘留所	苏州市公安局	1.50	0.81	1.39
长桥小学附属幼儿园	苏州市吴中区长桥中心小学	0.80	0.03	--
吴中实验小学	苏州市吴中区吴中实验小学	2.50	0.42	--
合计	-	18.70	6.59	6.05

资料来源：吴中城建

此外，该公司于 2015 年通过招拍挂的方式购入土地资产⁴进行党校（涵碧书院）的建设，该项目用地面积为 6.65 万平方米，计划投资额为 4.51 亿元（含土地购置费），拟将涵碧书院建设成为一座园林式的现代化商务办公和会议中心，未来计划出租及进行酒店运营。该项目建设期为 2 年，运营期为 8 年，截至 2021 年 3 月末，公司已投入 5.80 亿元⁵，主要系土地购置费、工程建设支出及建设期利息等。目前，涵碧书院已交付使用并整体对外出租，年租金为 1350 万元。

（3）安置房建设及配套服务业务

该公司安置房业务起步于 2015 年，主要由子公司苏州市吴中新城保障房建设有限公司（以下简称“保障房公司”）负责。公司受吴中高新区管委会委托，以自筹资金建设、完工后以定向销售的方式向吴中高新区被拆迁居民提供价格较低的安置房源⁶。

截至 2021 年 3 月末，该公司已完工安置房项目为石湖景苑一期，项目累计总投资 9.69 亿元，2018 年以来公司安置房收入均为为此安置房的销售收入，该项目已实现销售收入 8.73 亿元，未来尚可实现收入 1.55 亿元，公司未来营业收入有一定保障。

图表 8. 截至 2021 年 3 月末石湖景苑一期项目销售情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

项目名称	可供销售面积	已售面积	确认收入	销售单价
房屋	18.76	15.95	8.65	5423.20
车库	1.46	1.09	0.08	733.94
合计	20.22	17.04	8.73	-

资料来源：吴中城建

目前，该公司在建的安置房项目包括宝南花园项目和石湖景苑二期等，计划投资总额为 49.38 亿元，截至 2021 年 3 月末，累计已投入 13.95 亿元，后续仍需投入 35.43 亿元，公司未来仍有较大的资本性支出。

图表 9. 截至 2021 年 3 月末公司在建安置房项目（单位：万平方米、亿元）

项目名称	开工时间	竣工时间	建筑面积	计划投资总额	已投资金额
宝南花园	2017.09	2020.12	22.30	8.81	5.19

⁴ 该地块位于吴中经济技术开发区越溪旺山景区尧旺路西侧、旺山宕口内。

⁵ 实际投资额超计划投资额，是由于实际工程建设费用需要。

⁶ 由于安置房定向销售价格基本是按照实际建设成本确定，待销售后能覆盖该公司建设成本，因此吴中区政府未就安置房业务给予专门的财政补贴。

项目名称	开工时间	竣工时间	建筑面积	计划投资总额	已投资金额
石湖景苑三期	2018.04	2020.12	15.10	6.50	3.44
石湖景苑二期	2019.10	2023.02	20.43	15.88	2.03
新蠡苑一期	2019.05	2021.10	10.03	5.59	2.31
新蠡苑二期	2020.06	2023.03	10.92	6.10	0.04
新蠡苑三期	2019.10	2022.10	10.84	6.50	0.94
合计	-	-	89.62	49.38	13.95

资料来源：吴中城建

（4）物业、租赁及能源销售业务

该公司资产运营业务包括物业服务、租赁和能源销售等业务，收入和盈利规模相对较小。

物业服务主要由该公司子公司苏州禾田物业管理有限公司（以下简称“禾田物业”）负责，禾田物业为天枫苑、华村苑、红蓼花园等十几个生活小区及五龙桥公园、建设局、事业局、城区行政服务中心、百盛停车场等提供物业服务。目前，禾田物业已向 9 个安置小区、9 个普通居民住宅小区、5 个行政事业单位和 5 处公共设施提供物业服务，覆盖的安置居民 8852 户、普通居民 4011 户。2020 年及 2021 年第一季度，公司物业收入分别为 0.55 亿元和 0.06 亿元，随着公司每年接管的安置房小区及机关事业单位逐渐增加，公司物业收入增长趋势明显。

为加快土地开发进度，该公司预先购置部分未来可能拆迁地块的房产，这部分购置的房产暂时可用于出租，包括写字楼、商铺等，资产原值合计为 3.59 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司主要可供出租房产面积为 4.33 万平方米，可供出租房产对外出租率均达 100%。公司将实际收到的租金确认为收入，将租赁房产的折旧额、费用支出等确认为成本。2020 年及 2021 年第一季度，公司租金收入分别为 0.25 亿元和 0.09 亿元，占营业收入的比重分别为 5.05% 和 11.91%，租金收入持续增长主要系可供出租资产及房租均有所增长所致。同期，公司租赁业务毛利分别为 590.75 万元和 824.87 万元，公司租赁业务收入及毛利润均有所增长，主要系涵碧书院交付使用并整体出租给吴中区党校使用，同时其他出租资产租金根据市场行情有所上涨。

图表 10. 截至 2021 年 3 月末公司主要可供出租房产情况（单位：亿元、万平方米、%）

资产名称	资产原值	所在位置	物业类型	可供出租面积	出租率
刺绣总厂	0.58	水香街、宝带西路	商铺	0.60	100.00
涵碧书院	2.59	尧旺路	文体	3.15	100.00
先奇园	0.15	先奇园	商铺	0.21	100.00
新苏国际	0.20	东吴北路	写字楼	0.27	100.00
政通大楼	0.07	宝带西路、龙西路	写字楼	0.10	100.00
合计	3.59	-	-	4.33	-

资料来源：吴中城建

该公司能源销售业务为厂房出租的配套服务业务，销售金额较小，由苏州市吴中区东吴能源有限公司（以下简称“吴中能源”）向工业厂房承租人提供代收代缴水电费业务，吴中能源从中收取一定手续费。吴中能源将代收的水电费确认为收入，将实际代付的水电费确认为成本，2020 年厂房均已经拆迁，该项目业务也已停止。

管理

跟踪期内,该公司股东变更为吴中高新,吴中高新区管委会仍是公司的实际控制人,公司在治理结构、组织架构和管理制度等方面未发生重大变化。

2020年6月,该公司注册资本增至30.00亿元,由吴中高新区管委会以货币资金出资新增10.00亿元,截至2021年3月末已全部到位。2021年3月26日,吴中高新区管委会将其持有的全部股权转让给苏州吴中高新国有资产投资发展有限公司(以下简称“吴中高新”)。截至2021年3月末,公司注册资本和实收资本均为30.00亿元,吴中高新是公司唯一的股东,实际控制人为吴中高新区管委会。

跟踪期内,该公司治理结构、组织架构和管理制度无重大变化。

根据该公司提供的2021年6月3日的《企业信用报告》,公司无借贷违约、迟付利息情况发生。截至2021年6月21日,根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台信息查询结果,公司未存在异常情况。

财务

跟踪期内,该公司盈利主要来源于土地开发和安置房销售业务,同时,以政府补助为主的其他收益对盈利形成较好补充,但整体获利能力仍较弱。受项目建设进度及对资金需求等影响,公司负债及刚性债务规模持续扩大,2020年末以来短期偿债压力较大,负债经营程度偏高。公司资金大量沉淀于存货和应收类款项,受项目投入及资金回笼相对滞后影响,经营性现金持续净流出。公司对外担保有一定规模,存在一定代偿风险。

1. 公司财务质量

中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对该公司的2020年财务报表进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》及具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定。

截至2021年3月末,该公司纳入合并范围的子公司共11家,其中,一级子公司共8家,公司合并范围子公司较2019年末无变化。

2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

跟踪期内,该公司外部借款规模持续增长,负债规模总体保持扩张,2020年末及2021年3月末,公司负债总额分别为67.84亿元和71.45亿元,同期末资产负债率分别为58.49%和57.75%,其中2020年末较上年末下降6.94个百分点,目前负债经营程度偏高。

从债务期限结构看，2020 年末，该公司长短期债务比为 145.43%，债务期限结构符合公司的业务经营特点。从具体构成看，公司负债主要由刚性债务构成。2020 年末，公司刚性债务余额为 58.01 亿元，较上年末增长 12.80%，主要由金融机构借款和应付债券构成；其中，金融机构借款余额为 20.27 亿元，应付债券余额为 36.69 亿元。此外，2020 年末，公司应付账款余额为 3.22 亿元，主要为应付未付的工程结算款，较上年末增长 52.45%；其他应付款（此处不包括应付利息 1.04 亿元）余额为 5.26 亿元，主要为公司应付苏州市吴中区长桥街道龙西社区龙西股份合作社（以下简称“龙西股份合作社”）、苏州市公安局和苏州市吴中区财政集中支付中心等政府部门的往来资金，较上年末减少 13.72%，主要系偿付龙西股份合作社有息借款 1.24 亿元所致；专项应付款余额为 0.00 亿元，主要系当年专项应付款转资本公积，另外公司未收到新的政府专项资金。2021 年 3 月末，公司短期借款余额 6.53 亿元，较上年末增长 44.13%，主要系新增保证借款 2.10 亿元；应付账款余额 2.27 亿元，较上年末减少 29.47%，主要系支付了部分工程结算款；随着公司部分债券到期偿还及 2021 年 1 月公司新发行“21 吴中 01”5.00 亿元，2021 年 3 月末公司应付债券余额 27.56 亿元。除此之外，公司其他主要负债科目较 2020 年末相比变化不大。

截至 2021 年 3 月末，该公司金融机构借款余额为 25.14 亿元，较上年末增长 19.35%，其中，短期借款余额为 6.53 亿元、一年内到期的长期借款余额为 5.17 亿元、长期借款余额为 13.44 亿元，金融机构借款以长期借款为主，借款期限主要集中在 3-9 年，借款利率主要为 4.13%-6.85%；其中，信托借款余额为 2.62 亿元，其中子公司城乡一体化公司于 2016 年取得的信托借款 1.82 亿元，资金成本为 5.90%，期限为 8 年，另外吴中恒德 2020 年 4 月向中铁信托取得信托贷款 0.80 亿元，资金成本为 4.35%，期限为 1 年。

2021 年 3 月末，该公司对外担保余额为 16.93 亿元，担保比率为 32.39%，为对吴中高新区管委会的下属子公司宝带文旅及其下属子公司苏州市恒聚商贸有限公司（以下简称“恒聚商贸”）和江苏省吴中区长桥街道龙西社区经济合作社提供的借款担保，公司对上述单位的担保余额分别为 14.77 亿元、1.00 亿元和 1.16 亿元。公司对外担保对象均为国有企事业单位，但对外担保有一定规模，存在一定代偿风险。

（2）现金流分析

该公司经营性现金流主要反映项目建设投入、土地款返还及往来款支付情况，2020 年及 2021 年第一季度，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 3.66 亿元和 0.23 亿元，主要为安置房销售款、土地实现招拍挂后收到的土地返还款及物业服务收到的款项，营业收入现金率分别为 74.86%和 30.85%，主业收现滞后；同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 18.96 亿元和 2.77 亿元，主要为安置房建设、土地开发和工程代建支出。2020 年及 2021 年第一季度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-15.21 亿元和-3.37 亿元，受主业收现滞后和往来款影响，经营性现金持续净流出。公司投资性现金流很少，2020 年及 2021 年第一季度，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 0.37 亿元和 0.92 亿元，2020 年公司支付其他与投资活动有关的现金 0.43 亿元，主要为苏州市吴中区长桥街道集体资产经营公司向公司借款支出；2020 年及 2021 年第一季度，投资活动产生的现金流量净额分别为-0.73 亿元和-1.07 亿元。公司

主要通过金融机构借款、发行债券、股东增资等方式筹集资金，2020 年及 2021 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 10.91 亿元和 7.79 亿元。

(3) 资产质量分析

受益于经营积累及股东增资，该公司资本实力逐年增强，2020 年末及 2021 年 3 月末，公司所有者权益分别为 48.15 亿元和 52.26 亿元，其中，实收资本分别为 25.87 亿元和 30.00 亿元，2020 年及 2021 年第一季度吴中高新区管委会分别增资 5.87 亿元和 4.13 亿元；资本公积分别为 17.17 亿元和 17.17 亿元，2020 年新增资本公积 7.80 亿元，根据吴高新管【2020】49 号《关于苏州市吴中城区建设发展有限公司资本公积投入的决定》，子公司城乡一体化公司政府债券转增资本公积 3.00 亿元，另外，根据《关于棚改专项债资金转增资本公积的说明》，保障房公司棚改专项债券转增资本公积 4.80 亿元。2020 年末及 2021 年 3 月末，公司实收资本和资金公积合计占所有者权益的比重分别为 89.38% 和 90.25%，资本结构稳定性较好。

2020 年末及 2021 年 3 月末，该公司资产总额分别为 115.98 亿元和 123.71 亿元，其中，流动资产占比分别为 92.01% 和 93.26%，公司资产以流动资产为主。

2020 年末，该公司流动资产余额为 106.71 亿元，较上年末增长 11.77%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，货币资金余额为 7.17 亿元，其中受限资金 23 万元，余额较上年末下降 41.22%，现金比率为 25.94%，较上年末下降 39.70 个百分点；应收账款余额 7.00 亿元，其中应收吴中高新区财政和资产管理局 4.37 亿元，恒聚商贸安置房代理销售款 2.49 亿元，余额较上年末增长 24.70%，主要系应收土地出让款规模增加所致；其他应收款主要为公司与地方政府及企事业单位的往来款，当年末，其他应收款余额为 30.44 亿元，较上年末增长 12.76%，主要系公司与宝带文旅的往来款余额增至 25.70 亿元所致；存货余额为 61.26 亿元，其中开发成本 59.82 亿元，开发产品 1.44 亿元，余额较上年末增长 23.98%，主要系对土地开发、代建工程、安置房建设项目投入增加所致。公司非流动资产规模较小，主要由投资性房地产和固定资产构成，2020 年末，公司非流动资产余额较上年末大幅增长 314.50% 至 9.27 亿元。其中，投资性房地产余额为 4.00 亿元，系用于出租的房屋建筑物及其土地使用权，较上年末增长 187.12%，主要是存货转入的涵碧书院房产，用于对外出租；固定资产余额为 3.65 亿元，主要为房屋建筑物 3.29 亿元及机器设备、运输工具、电子设备及办公设备等，较上年末增加 3.32 亿元，主要是涵碧书院完工转固定资产；其他非流动资产余额为 1.30 亿元，由 ABS 次级资产支持证券 0.29 亿元以及当年新购置长期资产办公大楼鲁能置业有限公司写字楼 1.01 亿元构成，较上年末增加 1.01 亿元。2021 年 3 月末，公司货币资金余额为 10.52 亿元，其中受限资金 20.00 万元，余额较上年末增长 46.69%；应收账款余额 3.94 亿元，较 2020 年末减少 43.75%。主要系收到吴中高新区财政和资产管理局部分款项所致；预付款项 1.99 亿元，较 2020 年末增长 416.68%，主要系当年预付苏州鲁能置业有限公司写字楼收购款 1.39 亿元；其他非流动资产 0.29 亿元，较 2020 年末减少 1.01 亿元，主要系 2020 年购置的长期资产鲁能置业有限公司写字楼调整到预付账款科目。除此之外，公司其他主要资产科目较 2020 年末相比变化不大。

（4）流动性/短期因素

2020 年末及 2021 年 3 月末，该公司流动比率分别为 386.09% 和 378.90%，但考虑到流动性较弱的存货和其他应收款占比较大，公司资产流动性一般。同期末，短期刚性债务现金覆盖率分别为 40.25% 和 48.41%，2020 年末以来受短期刚性债务上升，同时货币资金存量较 2019 年末减少影响，该比率下降明显，目前公司存在一定的即期债务偿付压力。

截至 2021 年 3 月末，该公司受限资产 4.07 亿元，占资产总额的比重为 3.51%，受限资产为因借款质押而受限的货币资金 20.00 万元，因借款抵押而受限的存货和投资性房地产分别为 3.07 亿元和 1.00 亿元，资产受限程度较低。

3. 公司盈利能力

2020 年，该公司收入和毛利仍主要来源于土地开发和安置房业务，公司营业收入为 4.89 亿元，同比增长 10.21%，综合营业毛利率较上年下降 2.40 个百分点至 13.17%。从具体业务板块看，当年公司土地开发业务毛利率为 18.78%，较上年增长 0.65 个百分点；安置房建设及配套服务业务毛利率为 2.92%，较上年下降 8.06 个百分点，主要系当年安置房业务毛利率受不同户型出售影响，毛利率有所下降；同期，物业服务业务毛利率为 29.72%，较上年增长 3.07 个百分点；租赁业务毛利率为 23.89%，较上年增长 21.91 个百分点，主要系涵碧书院交付使用并整体出租给吴中区党校使用，同时其他出租资产租金根据市场行情有所上涨所致。2020 年公司期间费用 0.32 亿元，期间费用率为 6.48%。从构成看，由于公司利息支出绝大部分资本化计入开发成本，财务费用较小，公司期间费用主要由管理费用构成，2020 年管理费用占期间费用的比重为 101.74%。此外，2020 年，公司确认投资净收益 142.92 万元，均为因按权益法核算长期股权投资而确认的投资收益及处置长期股权投资产生的投资收益，2020 年较上年增长 65.79%，主要系处置宝带文旅长期股权投资新产生的投资收益所致。2020 年公司确认政府补助收入 0.29 亿元，同期公司净利润为 0.57 亿元，政府补助占净利润的比重为 51.41%，对公司盈利形成一定补充。此外，2020 年资产处置收益 0.24 亿元，是处置固定资产确认的收益。从资产获利能力看，2020 年，公司总资产报酬率为 0.77%，净资产收益率为 1.38%，均处于较低水平。总体看，当年公司盈利主要来源于土地开发业务，政府补助对盈利形成一定补充，但整体盈利能力仍较弱。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

跟踪期内，该公司收入主要来源于安置房及土地开发业务，受该两项业务确认收入增加影响，营业收入有所增长。公司项目建设前期所需资金较大，资金回笼相对滞后，后续公司投融资压力仍大。受项目建设进度及对资金需求较大等影响，公司负债及刚性债务有所增长，负债经营程度偏高。公司资金大量沉淀于存货和应收类款项，受项目投入及资金回笼相对滞后影响，经营性现金净流出。公司盈利主要来源于土地开发业务，

政府补助对盈利形成一定补充，整体盈利能力仍较弱。公司对外担保有一定规模，存在一定代偿风险。

2. 外部支持因素

该公司作为吴中高新区基础设施建设主体，得到了政府在业务、政府债务置换和财政补贴等方式对其发展的大力支持。2020 年公司收到政府补助 0.29 亿元。

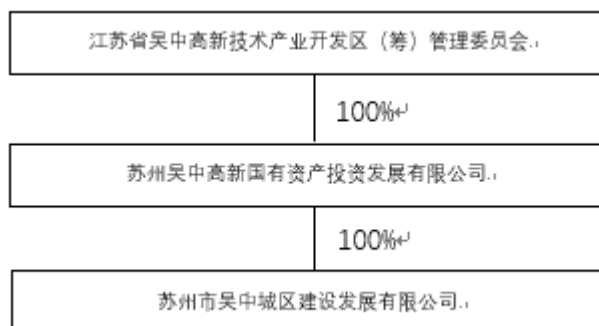
该公司已与多家银行等金融机构保持长期合作伙伴关系。截至 2021 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 66.69 亿元，尚未使用授信额度 33.93 亿元。

跟踪评级结论

跟踪期内，吴中区经济维持增长，但增速放缓，服务业支撑作用稳固。工业领域装备制造及电子信息两大主导产业加速发展，新兴产业在工业经济中占比较高。吴中高新区经济持续增长，持续推进重点项目建设，招商引资力度较大，具有较好的发展前景。该公司股东变更为吴中高新，吴中高新区管委会仍是公司的实际控制人，公司在治理结构、组织架构和管理制度等方面未发生重大变化。公司收入主要来源于安置房及土地开发业务，受该两项业务确认收入增加影响，营业收入有所增长。公司项目建设前期所需资金较大，资金回笼相对滞后，后续公司投融资压力仍大。受项目建设进度及对资金需求较大等影响，公司负债及刚性债务有所增长，负债经营程度偏高。公司资金大量沉淀于存货和应收类款项，受项目投入及资金回笼相对滞后影响，经营性现金净流出。公司盈利主要来源于土地开发业务，政府补助对盈利形成一定补充，整体盈利能力仍较弱。公司对外担保仍有一定规模，存在一定代偿风险。

附录一：

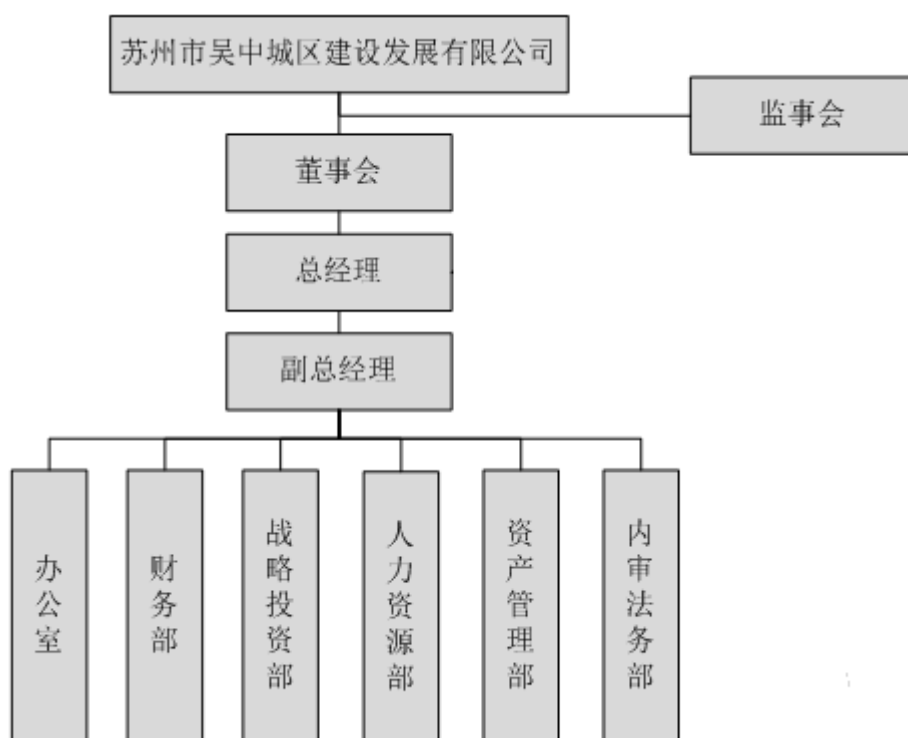
公司股权结构图



注：根据吴中城建提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据吴中城建提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2020 年（末）主要财务数据				
全称	简称			刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金 净流入量 (亿元)
苏州市吴中城区建设发展有限公司	吴中城建	本部	-	43.65	29.94	0.16	-0.16	-11.16
苏州禾田物业管理有限公司	禾田物业	100.00	物业管理、保洁服务、绿化养护和家政服务	0.16	0.40	0.55	0.10	0.20
苏州市吴中恒德建设项目管理有限公司	恒德建设	100.00	建设项目管理、建筑材料销售、项目建设等	2.42	1.33	0.03	-0.1	1.53
苏州市吴中新城城乡一体化建设有限公司	城乡一体化公司	100.00	城乡一体化项目的投资、建设和管理	8.26	24.86	1.47	0.22	-1.5
苏州市吴中恒讯资产管理有限公司	恒讯资管	100.00	资产管理、投资管理、股权投资、财务信息咨询、投资咨询等	—	0.60	--	0.10	0.45
苏州市吴中新城保障房建设有限公司	保障房公司	100.00	廉租房、公租房、经济适用房、建筑材料销售	—	9.77	2.21	0.28	5.22
苏州市吴中新城镇建设有限公司	新城建设公司	100.00	城镇化建设项目的投资、经营管理；基础设施建设；土地开发整理开发；市政工程、绿化景观工程的施工；建筑材料销售等	3.49	5.57	0.44	0.06	-1.6
苏州恒邦置地有限公司	恒邦置地	100.00	房地产开发经营；楼盘销售代理；物业管理；销售；建筑材料	—	0.10	—	--	—
苏州市吴中中科育成科技发展有限公司	中科育成	51.00	高新科技领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询；企业孵化器管理；投资管理；科技中介服务；知识产权代理服务（专利除外）；房屋租赁	—	0.10	0.04	0.05	0.02

注：根据吴中城建提供资料整理

附录四：
发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
资产总额 [亿元]	93.28	97.71	115.98	123.71
货币资金 [亿元]	15.22	12.20	7.17	10.52
刚性债务[亿元]	49.53	51.42	58.01	62.72
所有者权益 [亿元]	33.23	33.78	48.15	52.26
营业收入[亿元]	5.99	4.44	4.89	0.76
净利润 [亿元]	0.49	0.57	0.57	-0.02
EBITDA[亿元]	0.90	0.85	1.04	—
经营性现金净流入量[亿元]	-8.24	-0.42	-15.21	-3.37
投资性现金净流入量[亿元]	0.00	-1.13	-0.73	-1.07
资产负债率[%]	64.38	65.43	58.49	57.75
长短期债务比[%]	171.47	244.09	145.43	134.64
权益资本与刚性债务比率[%]	67.08	65.69	83.01	83.33
流动比率[%]	412.20	513.86	386.09	378.90
速动比率[%]	207.60	243.40	163.05	166.09
现金比率[%]	68.79	65.64	25.94	34.53
短期刚性债务现金覆盖率[%]	104.21	119.92	40.25	48.41
利息保障倍数[倍]	0.31	0.26	0.24	—
有形净值债务率[%]	180.75	189.29	140.91	136.72
担保比率[%]	19.83	28.15	36.74	32.39
毛利率[%]	14.35	15.57	13.17	26.59
营业利润率[%]	11.72	12.48	17.02	-2.26
总资产报酬率[%]	0.82	0.71	0.77	—
净资产收益率[%]	1.48	1.71	1.38	—
净资产收益率*[%]	1.48	1.71	1.38	—
营业收入现金率[%]	58.53	85.84	74.86	30.85
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-45.78	-2.04	-65.83	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-18.21	-0.82	-27.81	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-45.80	-7.58	-68.98	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-18.21	-3.05	-29.13	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.40	0.32	0.30	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02	—

注：表中数据依据吴中城建经审计的 2018-2020 年度及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	8
		盈利能力	8
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	5
		会计政策与质量	1
		现金流状况	9
		负债结构与资产质量	8
		流动性	8
	个体风险状况		5
	个体调整因素调整方向		不调整
调整后个体风险状况		5	
外部支持	支持因素调整方向	上调	
主体信用等级			AA

附录六：
发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2017年10月23日	AA/稳定	刘明球, 杨芸	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2020年6月24日	AA/稳定	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2021年6月25日	AA/稳定	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-
债项评级 (17 吴中城建债 01)	历史首次评级	2017年10月23日	AA	刘明球, 杨芸	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2020年6月24日	AA	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2021年6月25日	AA	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-
债项评级 (18 吴中城建债)	历史首次评级	2018年1月12日	AA	刘明球, 曲原	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2020年6月24日	AA	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2021年6月25日	AA	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

附录七：
各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[期初所有者权益合计+期末所有者权益合计]/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录八：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：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。

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。