

2021 年江苏省宜兴市城建文旅集团有限公司

农村产业融合发展专项债券信用评级报告

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

项目组成员：刘冠如 grliu@ccxi.com.cn

赵 辰 chzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2021 年 07 月 05 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]3587D 号

宜兴市城建文旅集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2021年江苏省宜兴市城建文旅集团有限公司农村产业融合发展专项债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定，本次债券的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年七月五日

发行要素

发行主体	本次规模	发行期限	偿还方式	发行目的
宜兴市城建文旅集团有限公司	不超过 7 亿元	不超过 7 年	每年付息一次，本次债券为 7 年期（债券存续期第 5 个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权），同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年逐年分别按照未回售部分债券的每百元本金值 20% 的比例偿还债券本金	其中 3.50 亿元用于宜兴市高效农业生态示范园，其余 3.50 亿元用于补充营运资金

评级观点：中诚信国际评定宜兴市城建文旅集团有限公司（以下简称“宜兴文旅”或“公司”）主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；评定“2021 年江苏省宜兴市城建文旅集团有限公司农村产业融合发展专项债券”的债项信用等级为 **AA+**。中诚信国际肯定了良好的外部环境、突出的区域地位和丰富的旅游资源、政府支持力度较大等优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到债务增速较快、新冠疫情对公司景区旅游业务产生负面影响以及对外担保规模较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

宜兴文旅（合并口径）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	116.62	129.69	145.49
所有者权益合计（亿元）	49.32	50.62	54.76
总负债（亿元）	67.29	79.08	90.73
总债务（亿元）	48.09	62.46	80.05
营业总收入（亿元）	9.91	10.68	11.71
经营性业务利润（亿元）	0.91	0.56	1.26
净利润（亿元）	3.35	0.89	2.74
EBITDA（亿元）	4.75	1.50	4.42
经营活动净现金流（亿元）	0.01	-4.75	-4.91
收现比(X)	1.11	1.02	0.75
营业毛利率(%)	17.81	14.92	13.23
应收类款项/总资产(%)	17.00	17.47	23.34
资产负债率(%)	57.71	60.97	62.36
总资本化比率(%)	49.37	55.24	59.38
总债务/EBITDA(X)	10.13	41.61	18.12
EBITDA 利息倍数(X)	1.83	0.56	1.28

注：根据 2019 年 3 月 11 日中共宜兴市委、宜兴市人民政府关于组建宜兴市城建文旅集团有限公司的意见(宜发【2019】17 号)，宜兴市人民政府国有资产监督管理委员会将多家子公司股权无偿划转至本公司，导致同一控制下企业合并范围发生变更。上会会计师事务所（特殊普通合伙）在编制 2017-2019 年连审报告时，视同 2017 年即纳入合并财务报表；中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告整理。

正 面

■ **良好的外部环境。**宜兴市长居全国百强县前十位，2018 年~2020 年，分别实现地区生产总值 1,713.28 亿元、1,770.12 亿元和 1,832.21 亿元，按可比价格计算，分别增长 7.5%、7.0% 和 3.0%，强有力的经济基础为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **突出的区域地位和丰富的旅游资源。**公司是宜兴市文化、旅游、体育和康养等旅游产业的载体，截至 2020 年末，公司拥有

善卷洞景区、龙背山森林公园、竹海风景区、团氿风景区和宜兴阳羡茶文化博物馆等多个优质旅游资源，在宜兴市具有重要地位。

■ **政府支持力度较大。**2018~2020 年，公司分别获得政府财政补贴收入 0.79 亿元、0.74 亿元和 1.41 亿元。此外，截至 2020 年末，公司资本公积 29.10 亿元，主要系拨入多家企业股权所形成。

关 注

■ **债务增速较快。**2018 年~2020 年，公司总债务规模逐年提升，近三年分别为 48.09 亿元、62.46 亿元和 80.05 亿元，复合增长率为 36.09%，增速较快。

■ **新冠疫情对公司景区旅游业务产生负面影响。**受新冠疫情影响，2020 年，公司各景区游客接待量锐减，当年旅游业务板块收入同比下降 42.04%，同期毛利率为-22.49%，新冠疫情对公司短期旅游板块收入、盈利及现金流产生负面影响。

■ **对外担保规模较大。**截至 2020 年末，公司对外担保余额为 69.70 亿元，占年末净资产的比例为 127.29%，被担保方均为宜兴市下属国有企业，但担保总体规模较大，公司存在一定代偿风险。

评级展望

中诚信国际认为，宜兴市城建文旅集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**地方经济实力显著增强；公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，或资本实力显著增强等。

■ **可能触发评级下调因素。**地方经济环境恶化；公司地位下降，股东及相关各方支持减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

同行业比较

2020 年宜兴市基础设施投融资企业主要指标对比表（亿元、%）						
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
江苏宜兴经济开发区投资发展有限公司	244.15	118.06	51.64	9.46	0.90	-7.73
宜兴市城建文旅集团有限公司	145.49	54.76	62.36	11.71	2.74	-4.91

资料来源：中诚信国际整理

发行主体概况

宜兴市城建文旅集团有限公司（以下简称“宜兴文旅”或“公司”）原名宜兴市城市建设发展有限公司，初始注册资本 3,000 万元，历经多次增资，2019 年末，公司注册资本和实收资本均增至 5.00 亿元。2020 年 12 月根据宜兴市人民政府印发的《市政府关于同意对市城建文旅集团增资的批复》，宜兴市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宜兴市国资委”）授权履行出资人职责，以货币形式对公司增资 2.00 亿元，截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元，宜兴市国资委持股比例为 100%，系公司实际控制人。

公司是宜兴市主要的基础设施建设主体之一，是宜兴市政府授权的负责筹集和管理城市建设资金、实施城市建设计划的主体。此外，公司还承担宜兴市主要旅游的运营职能，目前拥有善卷洞景区、竹海风景区、龙背山森林公园、团氿风景区和宜兴阳羡茶文化博物馆等多个优质旅游资源。

表 1：公司主要一级子公司（万元、%）

全称	简称	注册资本	持股比例	经营范围
宜兴市城市资产经营有限公司	城资经营	2,963.00	100.00	资产经营、对外投资、合资合作、项目开发服务等
宜兴市城建建设集团有限公司	城建建设	8,000.00	100.00	城镇建设项目开发；市政公用工程；建筑工程、古建筑工程、绿化工程等
宜兴市城市综合服务有限公司	城市服务	3,000.00	100.00	公共设施管理；自有房屋出租；房地产信息中介服务；物业管理服务等
宜兴市城市科技发展有限公司	城科发展	3,000.00	100.00	计算机软件技术开发、技术咨询、技术转让；数字内容服务；信息系统集成服务；信息系统运营维护等
江苏宜兴旅游产业集团有限公司	宜兴旅游	26,683.00	100.00	从事市国有旅游资产的经营管理；利用自有资金对外投资；旅游景区基础设施投资、建设、经营、管理等

资料来源：公司提供

本次债券概况

公司本次企业债发行总额为不超过人民币 7 亿元，还本付息方式为每年付息一次，分次还本，债券期限为 7 年期（其中债券存续期第 5 个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权），同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年逐年分别按照未回售部分债券的每百元本金值 20% 的比例偿还债券本金。本次企业债募集资金用途为 3.50 亿元用于宜兴市高效农业生态示范园，其余 3.50 亿元用于补充营运资金。

本次募投项目系宜兴市高效农业生态示范园项目，项目计划总投资 8.58 亿元，其中茶园项目投资金额为 5.05 亿元，拟使用募集资金 3.50 亿元，占总投资比例为 40.81%，占本次募集资金总额比例为 50%。该项目位于宜兴市宜南山区，项目总占地面积为 3,238 亩，包括盆景区和茶园建设。其中茶园用地 2,253 亩，包括现代化育苗大棚 50 亩、茶叶种植区 2,188 亩、茶园道路 10,000 平方米。目前已获得江苏省投资项目备案证、环境影响登记表，不涉及新增建设用地情况说明、节能评估备案表、社会稳定风险评估审批表。项目预计于 2021 年 6 月开工，2023 年 6 月竣工。根据测算，债券存续期内茶园经营性收入 2.86 亿元，项目经营性净收益合计 2.29 亿元。本次债券还本付息的偿债保障依靠本次债券募投项目的收益、公司自身盈利和外部融资等。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，供需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要

保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

行业及区域环境

宜兴市经济发展保持增长，财政实力持续增强，为公司发展提供良好的外部环境

宜兴市地处江苏省西南端、沪宁杭三角中心，东面太湖水面与苏州太湖水面相连，东南临浙江省长兴县，西南界安徽省广德县，西接常州市溧阳市，西北毗连常州市金坛区，北与常州市武进区相傍。宜兴市系无锡市下辖的县级市，拥有 2 个国家级开发区——中国宜兴环保科技工业园、宜兴经济技术

开发区，1 个省级开发区——江苏宜兴陶瓷产业园区，13 个镇和 5 个街道。全市总面积 1,996.6 平方千米，城市化率 65.26%。宜兴市是宁杭高铁的重要节点，是长三角都市圈内的重要节点城市，距离沪、宁、杭三市的车程均在 2 小时以内，与苏州、无锡、宁波等 16 个大中城市同处在 2 小时经济圈内。

2018 年~2020 年，宜兴市经济保持稳定增长，分别实现地区生产总值 1,713.28 亿元、1,770.12 亿元和 1,832.21 亿元，按可比价格计算，分别增长 7.5%、7.0%和 3.0%，增速有所放缓。2020 年宜兴市三产增加值分别为 52.53 亿元、934.74 亿元和 844.94 亿元，增加值比例由 2018 年的 3.0：51.9：45.1 调整为 2.9：51.0：46.1，结构有所优化。2020 年宜兴市全年完成工业生产总值 4,475.89 亿元，比上年增长 1.7%。2020 年，宜兴市在全国百强县中排名第 7，与上年排名相同。

近年来宜兴市财政收入实现稳步增长。2018 年~2020 年，宜兴市一般公共预算收入分别为 120.01 亿元、123.85 亿元和 127.59 亿元，其中税收收入分别为 102.05 亿元、106.69 亿元和 107.55 亿元；一般公共预算支出分别为 140.70 亿元、151.09 亿元和 172.44 亿元，财政平衡率分别为 85.29%、81.97%和 73.99%，呈逐年下降态势。

政府性债务方面，截至 2020 年末，宜兴市地方政府债务余额 135.85 亿元，其中，一般债务余额 54.47 亿元，专项债务余额 81.38 亿元。

表 2：近年来宜兴市财政收支情况（亿元）

项目	2018	2019	2020
一般公共预算收入	120.01	123.85	127.59
其中：税收收入	102.05	106.69	107.55
政府性基金预算收入	87.18	84.15	104.18
一般公共预算支出	140.70	151.09	172.44
政府性基金预算支出	89.69	75.01	95.27
财政平衡率(%)	85.29	81.97	73.99

注：财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出

资料来源：无锡市财政局

中诚信国际认为，近年来宜兴市经济持续快速发展，综合经济实力不断提升，发展前景进一步向好，为区域内平台企业的发展提供了良好的外部环境。

境。

宜兴市级平台企业较少，公司作为区域内旅游资源的运营主体及重要的基础设施建设主体之一，地位重要

宜兴市级平台主要包括宜兴市城市发展投资有限公司（以下简称“宜兴城投”）、宜兴市交通产业集团有限公司（以下简称“宜兴交产”）和本公司。

表 3：宜兴市级主要平台及其职能作用

平台名称	主营业务
宜兴交产	主要负责宜兴市交通基础设施项目的投融资、建设和管理，以及经营性国有资产的监管、重组和运营等业务
宜兴文旅	宜兴市主要的基础设施建设主体之一，主要负责宜兴市的城市基础设施建设及维护，以及宜兴市下属旅游资源的运营
宜兴城投	主要从事宜兴市基础设施建设、新建住宅小区的给排水管网建设维护和土地开发等业务

资料来源：公开市场

具体来看，宜兴城投是宜兴市最大的投融资建设主体，主要从事宜兴市基础设施建设、新建住宅小区的给排水管网建设维护和土地开发等业务；宜兴交产则定位为实体型市场经济主体，主要负责交通基础设施项目的投融资、建设和管理，以及经营性国有资产的监管、重组和运营等业务；本公司是宜兴市重要的旅游资源运营主体，亦承担宜兴市道路、桥梁（城市规划范围内）及城市绿化等项目的建设与维护。

中诚信国际认为，公司在宜兴市级平台中的业务定位清晰，区域地位较重要。

业务运营

公司是宜兴市内主要的投融资主体，承担了宜兴市较多的基础设施建设项目。根据 2019 年 3 月 11 日中共宜兴市委、宜兴市人民政府关于组建宜兴市城建文旅集团有限公司的意见（宜发【2019】17 号），宜兴市国资委将原有住建局、旅游局、规划局等下属的多个公司股权无偿转让至公司。上会会计师事务所（特殊普通合伙）在编制公司 2017~2019

年三年连审审计报告时，视同上述股权于 2017 年即纳入公司合并范围。

2018 年~2020 年，公司分别实现营业收入 9.91 亿元、10.68 亿元和 11.71 亿元，主要由代建工程业务收入、市政服务业务收入、旅游业务收入和商品销售业务收入构成。公司代建工程业务受项目结算时间不同影响近年来有所下降，2019 年起，公司新增桐杆的购销业务，2019 年及 2020 年商品销售及收入分别为 1.21 亿元和 2.95 亿元，均推动了当年营业收入的相应增长。公司市政服务业务主要包括检测业务、照明业务、停车管理业务和园林工程建设业务等，近三年分别实现收入 1.25 亿元、1.60 亿元和 2.54 亿元，收入规模随着业务种类的拓展逐年增长。

表 4：公司主要板块收入结构及占比（万元、%）

收入	2018	2019	2020
代建工程业务	73,611.40	66,269.33	48,131.47
市政服务业务	12,490.87	15,964.85	27,081.17
旅游业务	10,644.76	10,157.76	5,887.13
商品销售业务	-	12,054.25	29,492.64
其他业务	2,306.67	2,388.76	6,528.85
合计	99,053.70	106,834.95	117,121.26
占比	2018	2019	2020
代建工程业务	74.31	62.03	41.10
市政服务业务	12.61	14.94	23.12
旅游业务	10.75	9.51	5.03
商品销售业务	-	11.28	25.18
其他业务	2.33	2.24	5.57
合计	100.00	100.00	100.00

注：市政服务业务包括检测业务收入、照明业务收入、停车管理业务收入、园林工程建设业务收入等；上表加总数若与合计数不一致，系四舍五入所致

资料来源：公司提供

公司承担了宜兴市内较多的基础设施建设业务，收入确认和工程款回收较为及时，项目资金平衡情况良好。同时，公司在建及拟建项目较多，未来收入结转较有保障

公司是宜兴市重要的基础设施建设及维护主体。业务模式方面，根据公司与委托方签订的委托代建协议约定，公司作为承包方负责宜兴市内基础设施建设及维护，包括但不限于道路、桥梁、城市绿化等建设和维护工程，工程承包价款为项目建设

和维护成本，以及加成一定比例的管理费。

公司每年根据委托方出具的结算通知进行结算并确认收入及相应成本。受项目结算时间不同影响，2018~2020 年，公司代建工程业务收入分别为 7.36 亿元、6.63 亿元和 4.81 亿元，其中 2020 年公司代建工程业务收入下降系公司本期收入确认中不含基础设施维护项目，存在一定的波动性。

表 5：公司近三年代建收入确认情况（亿元）

完工项目	2018		2019		2020	
	成本	结算金额	成本	结算金额	成本	结算金额
基础设施建设项目	5.52	5.96	4.32	4.66	3.60	4.81
基础设施维护项目	1.30	1.40	1.82	1.97	--	--
合计	6.82	7.36	6.14	6.63	3.60	4.81

注：上表结算金额不含增值税

资料来源：公司提供

已完工项目方面，截至 2020 年末，公司主要的已完工项目包括体育中心、龙潭路、城东新城路网、东氿风景区、南虹河、解放西路等老城区、荆邑大桥、梅林大桥、陶都路北延等。2019 年末，公司已完工项目实际总投资额 96.98 亿元，预计可确认收入合计 104.73 亿元，其中截至 2020 年末已确认收入 86.26 亿元，当年末，公司应收账款余额 10.94 亿元，其中 10.01 亿元系宜兴市财政局尚未支付的工程款，账龄集中在 1 年之内和 1~2 年。整体而言，公司工程款到位情况较为及时，项目资金平衡情况良好。

截至 2020 年末，公司尚未完工的基础设施建设项目众多，包括团氿公园、大溪河公园、文化中心、龙背山森林公园、老城区路桥综合改造、环城路等项目。其中，文化中心项目位于宜兴市东氿新城的核心位置，包括大剧院、科技馆、图书馆和博物馆四个场馆。大剧院总建筑面积为 72,635 平方米，地上总建筑面积为 41,560 平方米，包括一个 1,200 座的大剧场，一个 600 座的音乐厅，一个电影院和一个宴会厅；图书馆总建筑面积为 34,305 平方米，其中地上建筑面积 22,425 平方米（含商业用房），地下面积 11,880 平方米；博物馆与美术馆合建，总建筑面积为 40,770 平方米，其中地上建

筑面积 30,070 平方米，地下面积 10,700 平方米；科技馆总建筑面积 27,290 平方米，其中地上建筑面积 18,090 平方米，地下建筑面积 9,200 平方米。该项目的建设将在整体上提升宜兴市文化水平和实力，完善文化基础设施，具有良好的社会效益。

老城区路桥综合改造项目方面，公司拟对老城区人民路、人民南路等 5 条道路进行改造并新建 2 座桥梁、2 条道路，包括街头绿地的改造、停车场的改造、人行天桥的新建、交通设施的改造、综合管线的整治、小区出让口的整治、危桥拆除重建等。项目计划总投资 12.32 亿元，已经宜兴市发展和改革委员会、宜兴市环境保护局、宜兴市国土资源局批准，同意实施项目建设。

拟建项目方面，截至 2020 年末，公司主要的拟建项目包括梅林公园商业（西）项目和精细化工地块整体规划建设以及善卷洞、善卷村景村联动项目等。公司拟建项目计划总投资 5.50 亿元，资本支出压力值得关注。整体而言，公司承担了宜兴市内较多的基础设施建设项目，当前在建项目较多，未来可结转收入较有保障。

公司是宜兴市重要的旅游资源运营平台，下属景区数量较多，但均为国家 AAAA 景区，市场竞争力稍显不足。在新冠疫情影响下，公司景区旅游业务业绩及现金流表现较弱，需关注后期公司景区旅游业务的运营情况

目前公司拥有的旅游资源包括龙背山森林公园（国家 AAAA 景区）、善卷洞风景区（国家 AAAA 景区）、竹海风景区（国家 AAAA 景区）、宜兴市团氿风景区（国家 AAAA 景区）和宜兴阳羡茶文化博物馆。公司龙背山森林公园和宜兴市团氿风景区均为免费对外开放，作为开放式景区公园，能够在运营方面得到政府的相关支持。

表 6：近三年公司开放式景区补贴情况（万元）

景区	2018	2019	2020
龙背山森林公园	450	450	463
团氿风景区	362	362	349
合计	812	812	812

资料来源：公司提供

龙背山森林公园位于宜兴城区南侧，占地 550 公顷，是沪、宁、杭地区最大的城区生态公园，园内丘陵起伏，植被茂密，各项基础设施已经到位。散客入园时不收取门票，但主要景点文峰塔、历史名人馆、科教名人馆、艺术名人馆等均需收取门票，收费标准均为 10 元/人次/馆。

善卷洞风景区是著名石灰岩溶洞，宜兴“三奇”之首。善卷洞位于宜兴城西南约 25 公里的祝陵村螺岩山上，面积约为 5,000 平方米，长约 800 米，全洞由上中下后四洞组成。该景区运营收入主要来源于门票和索道收入，联票价格标准为 110 元/人次，近年来门票价格较为稳定。

竹海风景区位于宜兴市区西南 31 公里的湖滢镇境内，是中国竹风景、竹风情和竹文化的代表性景区，主要景点有“太湖第一源”、“苏南第一峰”、“竹报平安”、“镜湖秀色”等。该景区的运营收入主要来源于门票、缆车、电瓶车以及文创产品销售收入，门票价格为 80 元/人次。

宜兴阳羡茶文化博物馆是无锡八大博览园之一，位于香林路东侧，南邻星云大师祖庭大觉寺，北接挂联山。宜兴阳羡茶文化博物馆将茶文化收藏展示、科普宣传、社会研究、文化传播、茶艺表演等集于一体，另有学术交流、贵宾接待、休闲品茗、商务活动等配套设施。该景区运营收入主要包括门票、制茶、电瓶车、观光自行车和导游服务等收入，其中门票价格为 60 元/人次，制茶体验为 30 元/人次、电瓶车个观光自行车分别为 25 元/人和 20 元/人/小时、全程导游服务为 50 元/团队。

宜兴市团氿风景区以水面为主要景观，规划分三大部分：第一部分为氿面以东，通过氿滨路的拓宽改造和世纪广场的建设，形成开敞式的滨湖绿地广场区；第二部分为氿面以南，环科园以北，通过氿南景观大道把氿南风光带及两个主题景园——宜园和琼洲连接，以园林景观形式再现宜兴历史、文化名胜入自然风光；第三部分为氿南路以北，氿北路以南，规划定位具有自然风味的绿化景观风光带，氿北路北侧开发建设成为具有特色的度假居住区。

2018 年~2020 年，公司景区旅游业务分别实现收入 1.06 亿元、1.02 亿元和 0.59 亿元，主要由景区门票、景区索道和所经营的景区游览车等构成。从接待人次上来看，除龙背山森林公园之外，2018 年~2020 年，公司下属主要景区游客接待量分别为 254.07 万人次、251.23 万人次和 103.11 万人次。2018 年~2019 年客流量保持较为稳定水平，2020 年受新冠疫情影响，公司各景区游客接待量锐减，对公司当期景区旅游收入造成较大的负面影响。2021 年一季度，公司接待客流量为 31.81 万人次，较往年同期仍有所下降。

表 7：近三年公司主要景区游客接待量情况（万人次）

景区	2018	2019	2020
善卷洞景区	41	40	20
竹海风景区	57.57	61.23	31.51
团风风景区	135	130	50
宜兴阳羡茶文化博物馆	20.5	20	1.6
合计	254.07	251.23	103.11

资料来源：公司提供

景区收费标准方面，根据宜兴市物价局《关于核定竹海风景区门票及观光索道价格、张公洞门票价格的通知》、《关于明确善卷洞风景区联票价格的通知》和《宜兴市物价局备案回复表》（宜价备字【2010】第 34 号），竹海风景区门票价格为 80 元/人次，善卷洞风景区联票价格为 110 元/人次，宜兴阳羡茶文化博物馆门票为 60 元/人次，近三年，公司各景区收费标准未发生调整。

表 8：近三年公司各景区门票收费标准（元/人次）

景区	2018	2019	2020
善卷洞景区（联票）	110	110	110
竹海风景区	80	80	80
宜兴阳羡茶文化博物馆	60	60	60

资料来源：公司提供

截至 2020 年末，公司景区内主要在建项目为竹海停车场项目，项目计划总投资为 0.5 亿元，年末已完成投资 0.4 亿元。同期末，公司景区内拟建项目包括龙背山森林公园西出口改造、东氿东方水旅沿线码头、善卷景村联动等项目，计划投资总额为 11.50 亿元。目前，公司上述项目多在规划阶段，建设周期等尚未明确。

总体而言，公司拥有宜兴市内较为优质的旅游资源，旅游设施等较为完善，景区旅游收入能够对公司业务形成良好的补充。但公司景区主要为国家级 AAAA 景区，景区品质有待进一步提升。同时，新冠疫情影响下，公司 2020 年景区旅游业务的收入、盈利及现金流均有下降，需关注后期公司旅游业务的运营情况。

2019 年，公司新增商品销售（铜杆贸易）业务，对营业收入规模形成扩充，但盈利水平有限，且供应商及客户集中，加之上下游账期不匹配，资金风险需关注；2020 年公司新增殡葬服务收入，对收入亦形成有利补充

2019 年 11 月，公司拓展商品销售（铜杆贸易）业务，主要由子公司城市服务负责，贸易品种为电工圆铜杆，当年实现贸易业务收入 1.21 亿元。公司贸易业务的上游供应商为宜兴市润峰铜业有限公司，采用款到发货的方式；下游客户为宜兴市金啸铜业有限公司，货款结算一般采用货到 15 天内付款的方式，存在一定账期。毛利率方面，2019 年贸易业务毛利率 0.10%，毛利率较低。2020 年，公司继续扩大贸易规模，当期实现收入 2.95 亿元，毛利率略有增加，为 0.55%。公司贸易业务获利空间小，上下游集中度均较高，潜在业务波动风险值得关注，并且结算周期匹配度有待提高，面临一定的垫资压力。

2020 年，公司合并范围新增三家殡葬服务公司（分别为宜兴市殡仪服务有限公司、宜兴市金鸡山公墓有限公司和宜兴市张渚殡仪服务有限公司），但公司仅将上述公司纳入合并范围，并不参与实际运营管理，2020 年，公司获得殡葬服务收入 0.58 亿元，对收入形成了有利补充，同期该业务毛利率为 34.13%。

战略规划及管理

公司未来将立足宜兴，在城乡融合发展与文化旅游资源集中整合背景下，进一步明确在区域内的职能定位

公司未来将以发展壮大文旅产业为目标，创新发展理念、加快战略重组、完善体制机制、构建现代企业制度，全力发展文化、旅游、体育、康养等朝阳产业，做好城市基础设施建设，提升城市服务水平，实现资产、资源、人才的有效配置和集约化、集团化、专业化管理，打造一流的综合性城市开发建设和文旅服务大型专业化集团，发挥国有企业在深化供给侧结构性改革和推动宜兴经济社会高质量发展中的带动作用。

法人治理结构较完善，内部控制体系较健全

根据《公司法》和有关法律法规的规定，公司制定了《公司章程》，设立了股东、董事会、监事会和经理，形成了符合法律法规及公司管理要求的相对完善的法人治理结构。

公司不设股东会，宜兴市国资委作为出资人，行使股东会职权；公司设董事会，宜兴市国资委授权董事会行使股东会的一部分职权；公司设监事会，由 5 名监事组成，其中 3 名成员由出资人按有关程序委派，2 名成员由职工代表大会选举产生；公司设经理一名，根据业务发展需要经宜兴市国资委批准，设总工程师、总经济师、总会计师等其他高级管理职位，协助经理开展工作。

公司根据业务发展需要建立健全了内部职能部门，下设综合办公室、党群工作部/人力资源部、战略投资部、财务部、审计法务部和运营管理部 6 个职能部门，各部门各司其职，职责明确，能满足公司日常经营管理的需要。

公司建立了相关内部控制制度，包括对外担保管理制度、关联交易决策管理制度、信息披露制度等。此外，在内部管理架构方面，公司综合办公室、战略投资部、财务部、审计法务部等内部机构，负责处理公司生产经营活动中的具体事务。

财务分析

以下分析基于公司提供的经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的

2018 年~2020 年审计报告。公司上述各期财务报表均采用新会计准则编制，均为审计报告期末数。

盈利能力

公司业务板块较多元，主营业务收入受代建工程收入确认时点及商品销售业务影响有所波动，但公司整体盈利规模相对有限，利润总额的变动对政府补助及公允价值等依赖较大

公司营业收入主要由基础设施建设、景区门票、房屋租赁、检测服务和商品销售等构成。近三年，公司营业收入分别为 9.91 亿元、10.68 亿元和 11.71 亿元。

表 9：公司近三年各业务毛利率情况（%）

业务板块	2018	2019	2020
代建工程业务	15.90	13.21	25.23
市政服务业务	9.23	23.12	12.40
旅游业务	32.32	20.86	-22.49
商品销售业务	-	0.10	0.55
其他业务	58.08	56.82	17.69
营业毛利率	17.81	14.92	13.23

资料来源：公司提供

毛利率方面，报告期内公司营业毛利率呈逐年下降态势。分业务板块看，公司代建工程业务的结算模式为在审定成本的基础上加成一定比例的管理费，近三年业务毛利率分别为 15.90%、13.21%和 25.23%，2020 年因合并抵消科目的差异使得当期合并层面工程建设毛利率较高；2019 年，受新增桐杆贸易业务影响，公司商品销售业务毛利率大幅下滑至 0.10%，对当年营业毛利率表现造成一定的不利影响，2020 年，公司商品销售业务毛利率略有上升，但由于该业务的毛利率较低，仍对当年营业毛利率有一定不利影响。2020 年以来，受新冠疫情影响，公司各景区游客接待人数锐减，但该业务对应的刚性支出并未下降，故公司当期的旅游业务毛利率为负。

公司期间费用由管理费用和财务费用构成。受员工薪酬提高及子公司数量增加影响，公司管理费用规模逐年增长；公司当前债务利息大部分已资本化，报告期内财务费用主要体现下属子公司的大额

存单利息收入。管理费用的增长使得公司近三年期间费用呈现逐年上升趋势，期间费用收入比相应提升，需关注对于持续增长的期间费用收入比对于公司利润的侵蚀。

2018~2020 年，公司经营性业务盈利波动上升。同时，政府补助和公允价值变动收益是公司盈利的重要补充。2018~2019 年，公司将政府补助分别计入其他收益和营业外收入两个科目，2020 年公司将政府补助统一计入其他收益，政府补助增加使得经营性业务利润较高。2018 年及 2020 年，受经评估的投资性房地产-土地价值变动增加影响，当期公司公允价值变动收益较多，EBITDA 同步增长。总体而言，公司经营性业务利润波动上涨，但规模相对有限，利润总额受公允价值变动收益影响较大。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020
销售费用	0.14	0.16	0.12
管理费用	1.06	1.15	1.42
财务费用	-0.08	-0.05	0.12
期间费用合计	1.12	1.25	1.66
期间费用率(%)	11.29	11.70	14.19
经营性业务利润	0.91	0.56	1.26
其中：其他收益	0.29	0.24	1.41
公允价值变动收益	2.88	0.03	2.41
营业外损益	0.50	0.50	0.04
利润总额	4.35	1.09	3.71
EBITDA	4.75	1.50	4.42
EBITDA 利润率(%)	47.93	14.05	37.71
总资产收益率(%)	3.72	0.90	2.86

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司资产及负债规模受外部融资力度的加大相应增加，财务杠杆相应提高，但债务期限结构有所改善，需关注以存货和其他应收款为主的资产流动性不足，公司整体财务结构稳健性有待提升

公司所有者权益（含少数股东权益）主要由实收资本、其他综合收益、资本公积和未分配利润构成。2020 年得益于股东增资，公司实收资本增加至 7.00 亿元；其他综合收益系存货或自用房地产转换为采用公允价值模式计量的投资性房地产形成的

利得和损失，2020 年根据宜兴市城建发展的需求及相关土地出让规定，政府收回公司计入投资性房地产的 2 块土地（面积合计 19.80 万平方米，市政府补偿现金 3.9 亿元，其余以划转经营性资产、注入资本金等方式进行补足，截至 2020 年末，该部分现金补偿未到位，计入其他应收款），投资性房地产及原计入其他综合收益的土地公允价值增值均下降，当期末公司其他综合收益减少至 2.30 亿元。截至 2020 年末，公司资本公积主要包括资本溢价 5.01 亿元和其他资本公积 24.09 亿元，其中资本溢价主要为江苏宜兴旅游产业集团有限公司、宜兴市城市资产经营有限公司、宜兴市城建建设集团有限公司等宜兴市国有公司股权及收到政府拨款；其他资本公积主要系根据宜兴市人民政府文件宜政发（2009）230 号《宜兴市人民政府关于将政府投资项目资产注入宜兴市城市建设发展有限公司的批复》、宜兴市国资办文件宜国资（2020）19 号《关于市住房建设局系统部分经营性房产无偿划转的批复》、宜兴市国资办文件宜国资（2020）33 号《关于将善卷风景区涌金街两侧旅游配套设施资产无偿划转至宜兴市城建文旅集团有限公司的通知》及宜兴市国资办和宜兴市财政局文件宜国资（2020）36 号《关于市级行政事业单位部分经营性房产无偿划转至市城建文旅集团的通知》等，将政府投资项目资产注入公司作为经营资产。此外，得益于经营收益的持续留存，公司自有资本实力逐年增强。

表 11：近年来公司所有者权益情况（亿元）

	2018	2019	2020
实收资本	5.00	5.00	7.00
其他综合收益	9.19	9.19	2.30
资本公积	22.33	22.78	29.10
未分配利润	11.28	12.03	14.39
所有者权益	49.32	50.62	54.76
资产负债率(%)	57.71	60.97	62.36
总资本化比率(%)	49.37	55.24	59.38

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务杠杆方面，近三年公司资产负债率分别为 57.71%、60.97%和 62.36%，总资本化比率分别为 49.37%、55.24%和 59.38%，受有息债务规模增加影响，近年来公司财务杠杆水平不断提升。

表 12：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2018	2019	2020
货币资金	10.31	15.31	18.41
应收账款	7.09	7.35	10.94
其他应收款	12.73	15.31	23.01
存货	55.52	60.42	60.73
流动资产	85.69	98.44	113.46
可供出售金融资产	3.68	3.68	3.62
投资性房地产	21.46	21.49	17.54
固定资产	4.47	4.67	5.85
无形资产	0.73	0.70	3.91
非流动资产	30.93	31.26	32.03
资产总计	116.62	129.69	145.49

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司资产集中于流动资产，2018 年~2020 年末，流动资产占资产总额比重分别为 73.48%、75.90%和 77.98%。2020 年末，公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货，年末占流动资产的比重分别为 16.22%、9.64%、20.28%和 60.73%。2020 年末，公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，其他货币资金中因用于担保的定期存款或通知存款等受限制的货币资金共 3.04 亿元，近年公司加大了融资力度，科目余额持续增长。2020 年末应收账款中，应收宜兴市财政局金额为 10.01 亿元，占应收账款总金额的 91.40%，账龄在 1 年之内和 1~2 年，款项性质为工程款，当年末计提坏账准备 58.45 万元。公司年末其他应收款系与宜兴市其他平台公司之间的往来款，截至 2020 年末，公司其他应收款主要为应收东坡陶文化 13.48 亿元、应收宜兴市财政局 4.00 亿元、应收宜兴市金发资产管理有限公司 3.10 亿元，上述欠款单位期末余额合计占其他应收款总金额的比例为 89.36%，账龄主要在一年之内，规模较大，对公司资金占用较为明显。公司存货由开发产品和工程施工构成，截至 2020 年末，存货中开发产品 18.48 亿元，主要为剩余尚未结转的已完工项目，工程施工 42.16 亿元，主要为在建的基础设施建设和维护项目。

公司非流动资产主要包括可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产和无形资产。2018~2020 年末，公司非流动资产占资产总额的比重分别为 26.52%、24.10%和 22.02%。2020 年末，公司可供

出售金融资产均按成本计量，其中针对东坡陶文化的投资为 3.60 亿元。公司投资性房地产主要为房屋建筑物和土地使用权，受经评估的投资性房地产-土地价值变动增加影响，公司 2018 年投资性房地产科目余额同比增长 15.48%。2020 年市政府将公司 2 块土地收回，导致当年该科目金额有所下降，公司投性房地产中房屋建筑和土地价值分别为 11.34 亿元和 6.19 亿元，其中投资性房地产中土地共 1 块，面积 7.48 万平方米，为出让土地，土地性质为商业用地；房屋主要为各类商铺以及位于市区的写字楼等。同期末，公司固定资产主要为房屋建筑物。此外，2020 年末公司无形资产同比增长 465.91%，主要系当期购置 3.19 亿元土地使用权，后期计划进行商业街建设，同期末公司无形资产亦主要为土地使用权 3.85 亿元。

表 13：近年来公司主要负债情况（亿元）

	2018	2019	2020
短期借款	0.35	5.65	7.62
应付票据	0.00	1.44	0.00
其他应付款	10.78	9.03	5.22
一年内到期的非流动负债	18.12	19.93	10.45
流动负债	31.11	37.81	25.67
长期借款	19.80	26.09	36.80
应付债券	6.51	9.35	25.18
长期应付款	5.52	1.46	1.46
递延所得税负债	4.35	4.36	1.62
非流动负债	36.19	41.26	65.06
负债合计	67.29	79.08	90.73
短期债务	18.47	27.03	18.07
长期债务	29.62	35.44	61.98
总债务	48.09	62.46	80.05

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司负债以非流动负债为主，近三年末，非流动负债占负债总额的比例分别为 53.77%、52.18%和 71.71%。2020 年末，公司非流动负债主要包括长期借款和应付债券。2019 年以来，随着项目投资规模的推进，以及对外拆借资金规模的增加，公司外部融资规模相应增加，2020 年末公司长期借款增至 36.80 亿元。2020 年，公司新发行债券“20 城旅 01”、“20 宜文 01”和“20 城旅 02”，年末科目余额同比增长 169.34%。此外，公司长期应付款主要为公司应付的耕地复垦费。

公司年末流动负债主要包括短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债。公司其他应付款主要为往来款，前五大交易对手金额合计 2.00 亿元，占科目余额的 45.45%，均为宜兴市下属国有企业。一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款。

近年来，公司总债务规模有所波动，但整体仍维持在较高水平，短期债务占总债务的比重波动下降，近三年分别为 38.41%、43.27%和 22.58%，债务结构有所改善。

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流波动较大，工程款回款的不及时导致 2019 年以来呈现净流出状态。同时，得益于 2020 年 EBITDA 的增加及债务结构的改善，公司对债务本息的偿付能力有所增强

经营活动现金流方面，公司主要从事的基础设施建设业务前期投资金额较大，由于项目建设周期比较长，导致现金流出和流入在时间上不甚匹配，净现金流存在一定波动。2019 年以来，公司确认收入的项目回款情况欠佳，经营性现金流量净额表现为大幅的净流出。公司投资性活动现金流出主要为自建项目的投资，近年来持续呈净流出状态。2019 年以来，公司通过发行债券等方式积极拓展融资渠道，2019 年及 2020 年筹资活动净现金流大幅增长。

偿债指标方面，2018 年受公允价值变动影响，公司利润总额大幅增加，EBITDA 规模相应增长，2019 年公司 EBITDA 规模同比下滑 68.38%，EBITDA 对债务本息的覆盖程度相应下降。2020 年，公允价值变动收益的增加带动了 EBITDA 的增加，当期 EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所增强。公司货币储备充足，受限部分规模相对较小，得益于 2020 年债务期限结构优化及短期债务规模下降，货币资金对短期债务的覆盖能力有所增强。

表 14：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020
经营活动净现金流	0.01	-4.75	-4.91

投资活动净现金流	-0.14	-0.22	-3.76
筹资活动净现金流	-5.65	7.96	10.74
EBITDA	4.75	1.50	4.42
总债务/EBITDA	10.13	41.61	18.12
经营活动净现金流/利息支出	0.00	-1.76	-1.43
EBITDA 利息倍数	1.83	0.56	1.28
货币资金/短期债务	0.56	0.57	1.02

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

到期债务方面，截至 2020 年末，公司 2021 年、2022 年、2023 年和 2024 年到期债务金额分别为 11.47 亿元、11.15 亿元、8.25 亿元和 9.10 亿元，债务分布较为平均。

公司受限资产规模较小，但备用流动性略显不足，且对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险

资产受限方面，截至 2020 年末，公司受限资产总计 11.02 亿元，占期末总资产的 7.58%，一定程度上降低了该部分资产对其他债务的保障能力。

表 15：截至 2020 年末公司资产受限情况（亿元）

所在科目	账面价值	备注
货币资金	3.04	保证
应收账款	7.98	质押
合计	11.02	--

资料来源：公司提供

银行授信方面，截至 2020 年末，公司获得的金融机构授信总额为 62.84 亿元，其中尚未使用授信余额为 13.44 亿元，备用流动性一般。

或有负债方面，截至 2020 年末，公司对外担保余额为 69.70 亿元，占年末净资产的比例为 127.29%。公司担保企业均为对宜兴市下属国有企业担保，但担保总体规模大，存在一定代偿风险。

表 16：截至 2020 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保单位	担保余额
宜兴市城市发展投资有限公司	55.20
宜兴市城市资产经营有限公司	9.00
宜兴市东坡陶文化建建设投资有限公司	3.50
宜兴市阳羡生态旅游建设发展有限公司	2.00
合计	69.70

资料来源：公司提供

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》(NO.20210514140448081163490，报告日期 2021/05/14) 及相关资料，公司所有借款均到期还

本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。同时，根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司作为宜兴市重要的基础设施建设、维护及旅游资源运营主体，职能地位重要，能够获得一定政府扶持

根据《关于组建宜兴市城建文旅集团有限公司的实施方案》，宜兴市人民政府以公司前身宜兴市城市建设发展有限公司为主体，整合原有住建局、旅游局、规划局等下属多家企业，成立本公司。公司实际控制人由宜兴市建设局变更为宜兴市人民政府。重组完成后，公司职能定位转变为集城市一、二级土地开发、城区与景区综合开发建设运营、城市资产经营和综合保供服务、文化体育旅游康养产业投资等具有行业地方核心竞争力的城市综合发展商。

资产注入方面，2018年宜兴市土木建设工程质量检测有限公司、宜兴市顺达城市照明工程有限公司被无偿划入公司，2018年公司资本公积净增加4,428.15万元。此外，根据《中共宜兴市委宜兴市人民政府关于组建宜兴市城建文旅集团有限公司的意见》（宜发〔2019〕17号），公司整合江苏宜兴旅游产业集团有限公司、市建设资产经营公司及原体育局、农林局、城管局等部分委办局下属的部分企业，根据宜兴市国资办文件宜国资（2020）19号《关于市住房建设局系统部分经营性房产无偿划转的批复》、宜兴市国资办文件宜国资（2020）33号《关于将善卷风景区涌金街两侧旅游配套设施资产无偿划转至宜兴市城建文旅集团有限公司的通知》及宜兴市国资办和宜兴市财政局文件宜国资（2020）36号《关于市级行政事业单位部分经营性房产无偿划转至市城建文旅集团的通知》等文件，公司获得善卷风景区涌金街两侧旅游配套设施资产、市级行政事业单位等多处经营性房屋等，截至2020年末，公司资本公积合计29.10亿元，主要为

资产划拨形成。

资金支持方面，公司作为宜兴市基础设施投资建设和运营管理的主要载体，具有良好的政府背景，在国有资产及产业资本经营方面具有显著优势。宜兴市政府通过优惠性政策、优质资产划拨、财政补贴等多种方式给予公司大力支持，为公司发展提供支持。2018~2020年，公司获得政府财政补贴收入0.79亿元、0.74亿元和1.41亿元。

总体来看，公司作为宜兴市重要的基础设施建设和旅游资源运营主体，得到政府的支持力度较大，整体具备较强的抗风险能力。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定宜兴市城建文旅集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；评定“2021年江苏省宜兴市城建文旅集团有限公司农村产业融合发展专项债券”的债项信用等级为 **AA⁺**。

中诚信国际关于 2021 年江苏省宜兴市城建文旅集团有限公司 农村产业融合发展专项债券的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2021 年 07 月 05 日

附一：宜兴市城建文旅集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2020 年末)

宜兴市人民政府国有资产监督管理委员会

100%

宜兴市城建文旅集团有限公司

子公司名称	注册地	注册资本（万元）	持股比例（直接）	级别	取得方式
江苏宜兴旅游产业集团有限公司	宜兴	26,683.00	100%	一级	划拨
宜兴市城市资产经营有限公司	宜兴	2,963.00	100%	一级	划拨
宜兴市城建建设集团有限公司	宜兴	8,000.00	100%	一级	划拨
宜兴市城市科技发展有限公司	宜兴	3,000.00	100%	一级	划拨
宜兴市城市综合服务有限公司	宜兴	3,000.00	100%	一级	划拨

宜兴市城建文旅集团有限公司

董事会

监事会

总经理

综合
办公
室

党群
工作
部/人
力资
源部

战略
投资
部

财
务
部

审
计
法
务
部

运
营
管
理
部

资料来源：公司提供

附二：宜兴市城建文旅集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020
货币资金	103,089.02	153,056.37	184,060.69
应收账款	70,932.56	73,450.08	109,406.70
其他应收款	127,297.95	153,070.61	230,138.55
存货	555,172.63	604,211.58	607,301.68
长期投资	36,826.00	36,816.00	36,150.00
在建工程	699.96	1,371.17	3,432.64
无形资产	7,310.89	7,024.11	39,117.67
总资产	1,166,166.45	1,296,930.84	1,454,913.12
其他应付款	107,796.70	90,303.35	52,242.34
短期债务	184,683.84	270,230.45	180,720.00
长期债务	296,175.80	354,355.42	619,750.78
总债务	480,859.64	624,585.87	800,470.78
总负债	672,945.88	790,755.85	907,336.98
费用化利息支出	240.68	189.63	2,194.66
资本化利息支出	25,705.83	26,849.46	32,246.31
实收资本	50,000.00	50,000.00	70,000.00
少数股东权益	2,255.57	2,446.11	2,317.96
所有者权益合计	493,220.57	506,174.98	547,576.14
营业总收入	99,053.70	106,834.95	117,121.26
经营性业务利润	9,066.74	5,559.22	12,601.60
投资收益	0.00	0.00	50.00
净利润	33,545.20	8,864.08	27,375.39
EBIT	43,710.58	11,104.80	39,341.77
EBITDA	47,473.65	15,009.45	44,165.02
销售商品、提供劳务收到的现金	109,836.00	109,393.99	87,338.98
收到其他与经营活动有关的现金	188,306.28	282,663.94	414,339.19
购买商品、接受劳务支付的现金	87,385.97	110,308.52	46,018.17
支付其他与经营活动有关的现金	195,202.59	312,728.38	484,931.84
吸收投资收到的现金	0.00	20.00	20,000.00
资本支出	1,365.77	2,278.46	40,083.75
经营活动产生现金净流量	67.13	-47,469.73	-49,127.42
投资活动产生现金净流量	-1,365.59	-2,205.96	-37,614.42
筹资活动产生现金净流量	-56,464.90	79,643.04	107,374.16
财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	17.81	14.92	13.23
期间费用率(%)	11.29	11.70	14.19
应收类款项/总资产(%)	17.00	17.47	23.34
收现比(X)	1.11	1.02	0.75
总资产收益率(%)	3.72	0.90	2.86
资产负债率(%)	57.71	60.97	62.36
总资本化比率(%)	49.37	55.24	59.38
短期债务/总债务(%)	38.41	43.27	22.58
FFO/总债务(X)	0.03	0.02	-0.02
FFO 利息倍数(X)	0.60	0.47	-0.50
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.00	-1.76	-1.43
总债务/EBITDA(X)	10.13	41.61	18.12
EBITDA/短期债务(X)	0.26	0.06	0.24
货币资金/短期债务(X)	0.56	0.57	1.02
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.83	0.56	1.28

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。