

2021 年度太仓娄城高新集团有限公司信用评级报告

项目负责人：田 聪 ctian@ccxi.com.cn

项目组成员：华志鹏 zhphua@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2021 年 10 月 12 日

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。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。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 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，亦不对评级对象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。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2021 年 10 月 12 日至 2022 年 10 月 11 日。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2021] 3127M 号

太仓娄城高新集团有限公司：

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。该信用评级结果有效期为 2021 年 10 月 12 日至 2022 年 10 月 11 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年十月十二日

评级观点：中诚信国际评定太仓娄城高新集团有限公司（以下简称“娄城高新”或“公司”）的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了江苏省太仓高新技术产业开发区经济财政实力较强、发展前景较好以及公司得到江苏省太仓高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）的大力支持等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司基础设施及保障房等项目政府回购及回款进度较慢、土地处置收入的自主性及稳定性值得关注以及其他应收款对资金形成较大占用等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

娄城高新（合并口径）	2018	2019	2020	2021.6
总资产（亿元）	332.62	347.17	346.10	351.99
所有者权益合计（亿元）	170.30	184.11	188.41	197.94
总负债（亿元）	162.32	163.07	157.69	154.05
总债务（亿元）	133.24	136.80	128.94	131.39
营业总收入（亿元）	16.53	20.08	16.92	1.52
经营性业务利润（亿元）	7.39	13.06	5.99	0.20
净利润（亿元）	4.56	6.45	3.36	0.95
EBITDA（亿元）	7.17	14.14	11.53	--
经营活动净现金流（亿元）	10.14	1.50	6.80	2.53
收现比(X)	0.84	0.33	0.58	3.19
营业毛利率(%)	38.43	66.52	45.94	31.38
应收类款项/总资产(%)	34.64	36.52	38.64	37.44
资产负债率(%)	48.80	46.97	45.56	43.77
总资本化比率(%)	43.89	42.63	40.63	39.90
总债务/EBITDA(X)	18.58	9.68	11.18	--
EBITDA 利息倍数(X)	1.02	1.39	1.46	--

注：1、中诚信国际根据 2016~2018 年三年连审报告、2019 年度、2020 年度审计报告及 2021 年半年度未经审计的财务报表整理；2、中诚信国际将各期末长期应付款中的应付融资租赁款、其他非流动负债中的有息负债纳入长期债务核算，将各期末其他应付款中的有息借款按到期期限分别纳入短期债务和长期债务核算。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

太仓娄城高新集团有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)* 收现比(X)*	8.39 0.56	10 5
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X) 受限资产占总资产的比重(X)	0.31 0.06	2 8
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元) 总资本化比率(X) 资产质量	188.41 0.41 7	8 8 7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	7	7
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			18
BCA			18
支持评级调整			-4
评级模型级别			AA ⁺

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项的因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

*指标采用 2018 年~2020 年一年数据计算得出

正面

■ **太仓高新区经济财政实力较强，发展前景较好。**太仓高新区蝉联江苏省内省级高新区综合评价首位，形成以电子信息、精密机械和生物医药等为主的高新技术产业群。2020 年地区生产总值为 552.50 亿元，同比增长 4.8%；实现税收收入 75.01 亿元，占太仓市税收收入的 51.0%。且近年来随着“区街合一”的整合以及域内“娄江新城”的开发，高新区发展潜力较大。

■ **高新区管委会的大力支持。**作为高新区重要的基础设施及安置房等建设主体，近年来公司持续获得高新区管委会现金注资和财政补贴，有效补充了公司资本实力和盈利能力。2019 年 3 月~2021 年 6 月，高新区管委会以货币资金形式累计对公司注资 28.50 亿元，公司实收资本增至 58.50 亿元；2018~2020 年及 2021 年上半年，公司分别获得各类政府补助 2.14 亿元、4.97 亿元、4.63 亿元和 2.55 亿元。

关注

■ **基础设施及保障房等项目政府回购及回款进度较慢。**公司基础设施和保障房等项目回购及资金回笼主要根据资产移交协议及财政安排，近年来整体进度较慢，截至 2021 年 6 月末公司存货余额为 66.69 亿元，主要为相关项目建设成本；应收账款余额 33.88 亿元，主要系应收投资性房地产处置业务及工程项目结算款。

■ **土地处置收入的自主性及稳定性值得关注。**根据太仓市国土资源局相关文件，2018~2020 年公司 233.55 亩、194.14 亩和 253.95 亩土地使用权被政府收储，分别确认投资性房地产处置收入 11.39 亿元、16.75 亿元和 11.44 亿元，是公司营业收入的最主要构成，但该项业务完全由政府统一安排，存在不确定性。

■ **其他应收款对资金形成较大占用。**截至 2021 年 6 月末，公司其他应收款为 97.90 亿元，主要为对高新区财政局、国资局和区内国企等的往来款，规模较大，且账龄在 3 年以上的比重为 92.84%，对公司资金形成较大占用，中诚信国际将持续关注其回收情况。

评级展望

中诚信国际认为，太仓娄城高新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。**区域经济实力显著增强，公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。

■ **可能触发评级下调因素。**区域环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；财务指标出现明显恶化；再融资环境恶化，导致流动性紧张等。

评级历史关键信息

太仓娄城高新集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	--	2021/05/28	田聪、王璐	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 14000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	--	2019/07/04	赵晓曦、赵光香	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 14000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	--	2018/11/23	孙向南、杨洋、赵光香	中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 CCXI 140200_2017_02	阅读全文

同行业比较

2020 年部分太仓市平台企业主要指标对比表							
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	总债务 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现 金流 (亿元)
太仓市城市建设投资集团有限公司	263.90	108.56	58.86	72.28	9.46	0.71	16.49
太仓市水务集团有限公司	127.94	44.87	64.93	62.51	11.33	0.17	1.84
太仓市资产经营集团有限公司	222.50	99.67	55.21	89.26	44.14	1.32	13.79
太仓娄城高新集团有限公司	346.10	188.41	45.56	128.94	16.92	3.36	6.80

资料来源：中诚信国际整理

评级对象概况

太仓娄城高新集团有限公司前身为太仓经济开发区东洋咨询服务公司，成立于 1993 年 4 月 17 日，系由太仓经济开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）组建的国有企业。经开发区管委会以货币资金形式多次增资，2017 年 6 月，公司注册资本增至 27.04 亿元。2017 年 11 月，公司更名为太仓娄城高新建设有限公司，注册资本增至 30.00 亿元，股东更名为江苏省太仓高新技术产业开发区（筹）管理委员会。2018 年 11 月，公司股东变更为江苏省太仓高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）。经过多次增资，截至 2021 年 6 月末，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 58.50 亿元（尚未完成工商变更），股东和实际控制人为高新区管委会，持股比例为 100.00%。

公司是太仓高新区（省级）重要的基础设施及安置房建设主体，主要承担了高新区（除科教新城¹）基础设施及安置房项目的投资与建设任务。截至 2021 年 6 月末，公司并表的全资子公司或控股子公司 34 家，均具有实际控制力。

表 1：截至 2021 年 6 月末公司主要子公司（亿元）

全称	注册资本	持股比例	职能
太仓恒通投资有限公司	33.80	100%	市政建设
太仓恒通置业有限公司	1.20	100%	市政建设房产开发
太仓软件园有限公司	1.60	68.13%	企业孵化中心
太仓华信企业服务有限公司	0.42	100%	企业管理服务
太仓高新建设项目管理有限公司	0.10	100%	建设工程管理
太仓娄江城市发展有限公司	20.00	100%	工程建设
太仓德丰城乡一体化建设发展有限公司	52.20	90.04%	农村社区建设
太仓市浩民城乡一体化建设发展有限公司	1.85	60%	农村社区建设
太仓中德中小企业示范区有限公司	5.00	40%	企业管理服务
太仓市城东污水处理厂	0.10	100%	污水处理
太仓高科建设开发有限公司	0.50	100%	旧城改造

¹ 科教新城的开发主要由太仓市科教文化发展有限公司（太仓市国有资产监督管理委员会 100.00%持股）负责。

太仓市云腾房屋拆迁有限公司	0.01	51%	房屋拆迁
太仓信息服务外包产业技术有限公司	0.20	100%	企业孵化中心
太仓高新技术产业发展有限公司	1.16	100%	基础建设投资
太仓高新建设项目管理有限公司	0.10	100%	建设工程管理
中德（太仓）先进制造技术创新园有限公司	4.00	100%	项目投资
太仓高新投资管理有限公司	1.50	100%	项目投资
太仓德浩资产经营管理有限公司	8.05	100%	资产管理

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年上半年，经济延续修复态势，低基数下 GDP 同比实现 12.7% 的高增长，两年复合增速提升至 5.3%，供需缺口进一步收窄。展望下半年，基数抬升作用下 GDP 同比增速或将逐季下调，剔除基数效应后全年增速或将大抵回归至潜在增速水平。

上半年中国经济总体呈现出不平衡修复的特征：需求修复弱于生产；生产端服务业修复力度弱于工业；需求端基建与制造业投资修复力度弱于房地产，社零额两年复合增速仍显著低于疫情前。从生产端看，第二产业及工业的两年复合增速略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有一定距离，但对经济增长的贡献率延续上升，服务业持续修复态势未改。从需求端看，投资、社零额两年复合增速仍低于疫情前，需求虽持续修复但修复力度落后于生产。其中，房地产投资保持了较高增长，制造业投资、基建投资两年复合增速依旧较低，居民收入结构及消费结构的扭曲带来国内消费倾向反弹节奏偏慢，但海外需求回暖带动出口实现了较高增长，内外需修复不平衡。从价格水平看，在海外大宗商品出现供需错配及国内“双碳”政策带来的上游减产预期影响下，上半年 PPI 出现快速上升，与 CPI 之差不断扩大，不过，随着全球供需

错配逐步修正以及国内保供稳价政策效果显现，后续 PPI 涨幅或将持续回落。

宏观风险：虽然中国经济向常态化水平不断修复，但经济运行中仍面临多重风险与挑战。从外部环境看，中美大国博弈仍将持续，全球经济修复或会带来主要经济体宽松政策的边际调整，需关注其带来的外溢效应对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。同时，内部挑战依然不减：首先，虽然 PPI 涨势趋缓，但大宗商品价格高位运行对企业利润空间的挤压依然存在，需关注 PPI 回落的幅度和节奏；其次，地方政府收支压力依然较为突出，如何稳妥化解地方政府性债务风险依然是后疫情时代面临的巨大挑战；再次，信用风险释放虽然短期平静但仍在持续酝酿，尾部信用风险暴露的可能性加大；第四，虽然随着经济修复就业整体呈现改善态势，但就业结构性压力突出，尤其是青年人口及农民工的就业压力值得高度重视。这些挑战和风险的存在，不仅会对后续经济修复的节奏和力度产生约束，也对宏观调控提出了更高要求，需要综合考虑内外环境的变化、经济运行中存在的多重结构性风险精准施策，在进一步巩固前期经济复苏的成果同时妥善应对和缓释风险。

宏观政策：2021 年上半年宏观政策延续向常态化过度，稳杠杆政策成效显著。从货币政策看，货币供给与名义经济增速基本匹配，7 月初全面降准落地释放长期资金 1 万亿元，但货币政策稳健基调未改，下半年货币政策或坚持以我为主、总量适度、精准导向，进一步促进实体经济成本稳中有降。从财政政策看，财政收支紧平衡状态延续，政府性基金支出回落显著，下半年政府性基金支出有望加快，地方政府专项债发行也将提速，地方财政支出对基建投资的支撑作用或有一定加强，积极财政政策将继续聚焦呵护微观主体与促进就业，但仍需关注政府部门去杠杆对财政支出的约束。

宏观展望：虽有多重不均衡与多重压力共存，中国宏观经济仍不断向常态化水平回归，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 年中国经济持续修复的基本态势不改，供需缺口将不断收窄，宏观政策注重对于微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留了空间。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。

行业及区域经济概况

太仓市经济和财政实力稳步增强，为城市基础设施建设和公用事业发展等提供良好的财力支撑

太仓市隶属江苏省苏州市管辖，是距长江入海口最近的港口。太仓市面积为 809.93 平方公里，辖国家级太仓港经济技术开发区、省级高新区、科教新城、城厢镇、沙溪镇、长江口旅游度假区（浏河镇）、浮桥镇、璜泾镇、双凤镇、娄东街道和陆渡街道。截至 2020 年末，太仓市户籍人口 51.05 万人。

太仓市经济发达，经济综合实力在全国百强县（市）中一直排前列，根据中国社会科学院财经战略研究院 2020 年 12 月 1 日发布的《中国县域经济发展报告》，2020 年太仓市位列百强县第 6 位，较上年上升了一位。2020 年，太仓市实现地区生产总值 1,386.09 亿元，增速为 3.9%；同期，全社会固定资产投资为 468.59 亿元，增速为 16.4%，当年工业投资 160.35 亿元，增速为 25.0%，服务业投资 307.01 亿元，增速为 11.9%。2021 年上半年，太仓市实现地区生产总值 764.35 亿元，同比增长 15.4%；同期，全社会固定资产投资为 257.37 亿元，增速为 9.5%，当年工业投资 96.50 亿元，增速为 12.8%，服务业投资 160.11 亿元，增速为 7.1%。

太仓市是长三角最具发展活力的地区之一，太仓港是长江沿线港口集装箱运输第一大港，是江苏省重点发展的南北两大港口（太仓港和连云港）之一。2020 年，太仓市实现规模以上工业总产值 3,033.19 亿元，同比增长 6.9%；其中，1,068 家规模

以上工业企业实现产值 2,504.53 亿元，同比增长 5.0%。以通用设备、装备制造、石油化工、轻工造纸等为主导的第二产业是地区经济发展主要驱动力。2021 年上半年，太仓市 1,152 家规模以上工业企业实现产值 1,421.65 亿元，同比增长 28.4%。其中，高端装备制造、新材料、物贸总部经济三大主导产业实现规模以上产值 1,071.28 亿元，同比增长 31.3%。

**表 2：2018~2020 年及 2021 年上半年
太仓市经济数据情况（亿元）**

	2018	2019	2020	2021. 1~6
地区生产总值	1,330.72	1,324.97	1,386.09	764.35
地区生产总值增速	6.8%	5.4%	3.9%	15.4%
固定资产投资	368.70	402.59	468.59	257.37
固定资产投资增速	4.3%	9.2%	16.4%	9.5%

注：2019 年应国家地区生产总值统一核算改革实施方案的有关要求，口径发生变化，导致当年地区生产总值略有减少。

资料来源：太仓市国民经济和社会发展统计公报，太仓市人民政府网站

随着经济的持续发展，太仓市财政实力逐年提升，且收入结构稳定，每年税收占比均在 85%以上；同期财政平衡率保持较高水平，财政自给水平较高。2020 年，太仓市实现一般公共预算收入 171.12 亿元，同比增长 5.0%，其中，税收收入完成 147.21 亿元，税收占比为 86.0%；同期财政平衡率为 113.28%；2021 年上半年，太仓市实现一般公共预算收入 101.66 亿元，同比增长 16.3%，其中，税收收入完成 89.48 亿元，税收占比为 88.0%；同期财政平衡率为 115.13%。政府基金预算收入方面，近年来太仓市土地交易市场活跃，政府基金预算收入整体维持在较高水平。政府债务方面，截至 2020 年末，太仓市地方政府债务余额为 155.30 亿元，其中一般债务余额 98.46 亿元，专项债务余额 56.84 亿元。

**表 3：2018~2020 年及 2021 年上半年
太仓市财政收支情况（亿元）**

	2018	2019	2020	2021. 1~6
一般公共预算收入	155.06	162.97	171.12	101.66
其中：税收收入	139.52	140.51	147.21	89.48
一般公共预算支出	132.68	143.22	151.06	88.30
政府性基金预算收入	144.41	134.64	149.39	--
政府性基金预算支出	144.24	135.18	162.75	--
财政平衡率(%)	116.87	113.79	113.28	115.13

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：江苏省预决算公开统一平台，太仓市人民政府网站

高新区经济发展保持较快增速，区内高新技术企业众多，产业结构不断优化，财政实力较强，连续多年位居全省高新区综合评价首位

江苏省太仓高新技术产业开发区前身为江苏省太仓经济开发区，成立于 1991 年 1 月。2017 年 6 月太仓市科教新城纳入高新区统一管理，高新区涵盖开发区和科教新城两个区域。2018 年 9 月，高新区获批省级高新区。

高新区（不含科教新城）位于太仓中心城区东侧，规划面积 116 平方公里，紧邻上海，东靠太仓港，区位优势明显。高新区按照一区四核空间格局，分别打造中部田园城市核心区、北部智能制造区、南部文旅创意区和东部娄江新城国际社区。目前太仓市政府、财政、国税局等均在高新区中央商务区集中办公。招商引资方面，高新区引进了来自德、美、日等国的知名跨国企业，超过 340 家德资企业入驻，形成了以德资企业为主的欧美企业群；积极进行高新区转型升级，引进技术含量高、经济效益好的高附加值企业，形成了以电子信息、精密机械、汽车配件和新材料、新能源、生物医药为主的高新技术产业群。

科教新城于 2010 年设立，位于太仓、上海、昆山三成交汇的中心地带，是连接上海和江苏的重要门户，总面积 13.6 平方公里，规划人口约 9 万人园区建设方面，科教新城已建成天境湖文化科技产业园、太仓大学科技园（一期、二期）和太仓传媒中心。产业发展方面，科教新城大力发展以科技文化为核心的现代服务业，以电子竞技、金融服务、科技研发、文化教育发展为重点。目前入驻科教新城科技园区的企业主要包括中国科学院计算技术研究所、中兴通讯亚太区实训总部、西北工业大学长三角研究院、水晶石教育、新视线文化、江南大学数字媒体学院等企事业单位。

2018 年 5 月，太仓市委市政府首提娄江新城的概念。继“南进”之后，太仓城市建设迎来“东拓”。

2019 年 9 月，太仓市成立陆渡街道，实现太仓市“区街合一”行政管理体制改革。此次行政区划调整在于对高新区以及陆渡街道的资源进行整合、助推娄江新城的开发建设。娄江新城位于高新区东部，北至苏昆太高速，东至沪苏通铁路，南至上海界，西至沈海高速，总面积约 50 平方公里，规划总人口约 30 万人。规划初步形成“一心两轴三核四区”的空间布局结构，一心是主城东部副中心，两轴是白云渡路融沪发展轴和学院路科创发展轴，三核分别是商务中心、科教中心、市民中心，四区则是临沪国际社区、科教创新区、高铁商务区、高端智造区。在《太仓市城市总体规划（2010-2030）》中，娄江新城被定位为“依托沪通铁路太仓站培育对接上海的商务功能集聚区，借势新浏河风光带及快速公交的带动，形成以高新技术产业和现代商务服务业为主导的城市新区”。目前，沪苏通铁路一期（上海安亭-江苏南通，中间途径太仓站和太仓南站）已通车、南沿江高铁也已经开工建设；太仓站区、江南路、白云渡路、陆璜公路等交通基础设施正一一落地。西北工业大学、西交利物浦大学在该区域落户，市级体育中心、市级工人文化宫、新浏河风光带等重大项目正在推进，相关的公共服务配套也在不断完善。未来，娄江新城是太仓市的一个发展重点。

2020 年，高新区实现地区生产总值 552.50 亿元，同比增长 4.8%；实现工业生产总产值 1,123 亿元，同比增长 6.7%；全社会固定资产投资 157.26 亿元，同比增长 31.2%。

近年来，高新区财政实力不断增强，2020 年，高新区一般公共预算收入为 78.37 亿元，同比增长 8.0%。高新区连续多年位居全省高新区综合评价省级高新区首位。高新区高新技术企业众多，发展较好，保证了高新区财政收入在经济下行压力较大的情况下仍实现稳定增长。

财政支出方面，2020 年，高新区一般公共预算支出为 34.60 亿元，同比增长 11.6%。财政平衡方面，2020 年高新区财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 226.50%，财政平衡能力很强。2020 年，高新区政府性基金收入和支出均为

38.97 亿元。

表 4：2018~2020 年高新区财政收支情况（亿元）

财政指标	2018	2019	2020
一般公共预算收入	68.17	72.56	78.37
其中：税收收入	65.70	70.12	75.01
非税收入	2.47	2.44	3.36
转移性收入	3.89	6.70	7.99
政府性基金收入	43.69	52.23	38.97
一般公共预算支出	28.20	31.01	34.60
政府性基金支出	43.69	52.23	38.97
财政平衡率（%）	241.74	233.99	226.50

注：自 2018 年开始上述数据均包含科教新城。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务运营

公司为高新区重要的基础设施建设和资产运营平台，目前除科教新城外，高新区内其他区域的开发建设均由公司负责。公司营业收入主要由市政设施建设收入、资产租赁及管理收入和其他业务收入等构成。近年来公司其他业务收入规模较大，主要系根据高新区规划，对公司名下土地所有权进行处置，取得的投资性房地产处置收入。

表 5：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020	2021.1~6
市政设施建设	4.02	2.07	3.74	0.28
保障房建设	0.01	--	--	--
资产租赁及管理	0.74	1.03	1.38	1.16
污水处理	0.23	0.18	0.14	0.06
房屋拆迁、搬迁	--	--	0.07	0.002
项目管理	--	--	0.05	--
其他业务	11.53	16.79	11.54	0.018
其中：投资性房地产处置	11.39	16.75	11.44	--
合计	16.53	20.08	16.92	1.52
占比	2018	2019	2020	2021.1~6
市政设施建设	24.32	10.31	22.10	18.61
保障房建设	0.06	--	--	--
资产租赁及管理	4.48	5.13	8.16	76.36
污水处理	1.39	0.90	0.83	3.80
房屋拆迁、搬迁	--	--	0.41	1.23
项目管理	--	--	0.30	--
其他业务	69.75	83.66	68.20	--
其中：投资性房地产处置	68.92	83.45	67.62	--
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来市政设施建设业务进展有所放缓，回款受结

算进度影响有一定的波动性，后续到位情况需关注；该业务转变为管理费模式后，虽资金压力有所缓解，但对收入的影响亦需关注

公司市政设施建设业务主要由全资子公司太仓恒通投资有限公司（以下简称“太仓恒通”）和太仓高新建设管理有限公司（以下简称“项目公司”）负责。

太仓恒通主要采取代建模式：与太仓高新技术产业开发区国有资产管理局（以下简称“高新区国资局”）就具体项目签订委托代建协议，项目竣工验收合格后，由高新区国资局按审核后的实际投资额加成 10.18% 回购。项目竣工决算后，公司每年按政府批复的金额确认收入，建设期间不确认收入。

截至 2021 年 6 月末，公司完工市政设施建设项目包括开发区板桥中心区道路及桥梁等公共设施（二期）、开发区二期广州路北区域基础设施完善工程和板桥区郑和路下穿沿江高速枢纽及配套改造工程、陆渡片区道路改造一至三期工程等，总投资合计 62.27 亿元，累计确认收入 56.72 亿元，累计收到工程款 38.30 亿元，资金回笼速度较慢。2018~2020 年及 2021 年上半年，公司市政设施建设项目分别确认收入 4.02 亿元、2.07 亿元、3.74 亿元和 0.28 亿元，受财政结算安排影响，市政设施建设收入近年呈现波动；同期，市政设施建设项目分别回款 12.24 亿元、5.43 亿元、4.22 亿元和 0.00 亿元，其中 2018 年受市政设施建设项目集中结算影响，当期回款金额较大。因一般集中在下半年结算，2021 年上半年公司未收到项目回款，确认收入规模亦很小。

截至 2021 年 6 月末，公司在建项目为滨河公园东延工程，总投资 2.00 亿元，已投资 1.10 亿元，计划在年底前完工；公司暂无拟建项目。

项目公司系 2017 年新设成立，主要采取收取管理费模式，自 2020 年以来新增的业务均采用该种模式，即与管委会签订委托协议，公司仅负责项目招投标、施工合同签订、成本管控等相关项目管理，不参与项目资金的运作，项目完工后向委托方

（一般是高新区管委会）收取代建项目管理费。2020 年，项目公司取得项目管理费收入 0.05 亿元。

中诚信国际认为，公司新承接的代建项目不再参与项目资金的运作，但老的代建项目投资额较大，且回款较慢，中诚信国际将持续关注公司已完工项目的收入确认和回款情况。

已完工保障房项目结转进度较慢，在建和拟建项目投资压力较小，未来收入确认和回款情况值得关注

公司保障房建设业务由太仓恒通置业有限公司（以下简称“恒通置业”）、太仓德丰城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“太仓德丰”）和太仓市浩民城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“太仓浩民”）负责运营。

公司保障房建设业务主要采取代建模式，具体运营模式如下：高新区管委会与恒通置业、太仓德丰和太仓浩民就具体项目签订委托代建协议，恒通置业、太仓德丰和太仓浩民在接到建设任务后，负责筹集资金，推动项目进行。项目竣工验收合格后，高新区管委会按审核后的实际投资额加成 15.00% 向公司支付保障房建设款。收入确认和成本结转方面，公司每年依据高新区动迁办公室提供的保障房安置进度确认收入并结转相应成本。自 2018 年起，公司部分保障房项目业务模式转变为完工后向拆迁户定向销售，并根据销售进度确认收入。保障房建设用地方面，公司保障房用地均通过招拍挂取得。

2018~2020 年及 2021 年 1~6 月，公司已完工的项目较多，合计建筑面积 103.06 万平方米，完成总投资 33.68 亿元，基本均系代建项目，由政府回购。截至 2021 年 6 月末，上述已完工项目合计确认收入 13.04 亿元，实现回款 16.54 亿元。受财政结算安排影响，近年公司基本未确认保障房业务收入。2018 年确认的 0.01 亿元收入主要系城北花园七期安置房的零星销售。回款方面，2018 年和 2021 年上半年，公司保障房建设项目无回款，2019 年、2020 年公司保障房建设业务分别回款 1.17 亿元和 2.33

亿元。

表 6：2018~2020 年及 2021 年 1~6 月公司已完工安置房建设项目情况

项目	建筑面积 (万平方米)	总投资 (亿元)	截至 2021 年 6 月末 已确认收入 (亿元)	截至 2021 年 6 月末 已收到回款 (亿元)
城北花园四期安置房	18.36	4.96	4.63	4.63
城北花园六期安置房	2.50	0.82	0.77	0.77
城北花园七期安置房	15.88	3.89	4.38	4.38
恒通花园安置房	9.26	2.19	2.48	2.48
花南小区安置房	2.33	1.08	--	--
惠阳新园安置房	3.25	1.27	0.78	0.78
恒通佳苑安置房 (定向销售)	51.48	19.47	--	3.50
合计	103.06	33.68	13.04	16.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建保障房项目方面，截至 2021 年 6 月末，公司在建保障房项目 2 个，其中锦绣东方二期项目建筑面积 18.19 万平方米，建设周期为 3 年，计划总投资 10.00 亿元；五洲路南、四通路西安置房项目计划总投资 1.00 亿元，建设期为 2 年。截至 2021

年 6 月末，在建保障房项目已投资 5.03 亿元，2021 年 7~12 月、2022 年及 2023 年分别计划投入资金 1.50 亿元、2.40 亿元和 2.08 亿元。公司暂无拟建保障房项目。

表 7：截至 2021 年 6 月末公司在建保障房项目情况

项目名称	建设周期	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	建筑面积 (万平方米)	投资计划 (亿元)		
					2021.7~12	2022	2023
锦绣东方二期	2018.01~2022.12	10.00	4.90	18.19	1.21	1.94	1.95
五洲路南、四通路西安置房项目	2019.05~2023.05	1.00	0.13	1.91	0.29	0.46	0.13
合计	--	11.00	5.03	20.10	1.50	2.40	2.08

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司在建保障房项目较少，投资压力尚可；但已完工保障房项目结转进度较慢，未来收入确认和回款情况值得关注。

公司资产租赁收入稳步上升，在建项目仍需一定规模的投资，未来随着在建项目的完工，公司相关业务收入将获得进一步充实

公司资产租赁及管理业务主要由公司及其子公司太仓华信企业服务有限公司、太仓中德中小企业示范区有限公司、太仓软件园有限公司和太仓信息服务外包产业技术有限公司和太仓德浩资产经营管理有限公司负责运营。

公司对外租赁资产主要为高新区内公寓楼、厂房和办公楼。2018~2020 年及 2021 年上半年，公司资产租赁及管理收入分别为 0.74 亿元、1.03 亿元、1.38 亿元和 1.16 亿元，呈持续上升态势。

业务运营模式方面，负责运营的各子公司与租

赁方签订租赁合同，根据合同约定向入驻企业及商户收取租金，租金大部分按季收取，每次收取次季度。目前租赁年限大部分集中在 3 年，平均租金价格为 0.77 元/平方米/天。

从租赁面积来看，随着近年来对租赁资产的不断投建，公司可供出租面积逐年增加。截至 2021 年 6 月末，公司已对外租赁物业面积为 63.00 万平方米，出租率为 79.00%，可租赁面积规模较大。

表 8：截至 2021 年 6 月末公司对外租赁项目情况

项目	已租赁 面积	出租率	平均租 金价格
爱科厂房	1.32	100.00%	0.59
百家好	5.27	100.00%	0.92
百卡弗厂房	0.32	100.00%	0.73
仓能科技坊	1.71	100.00%	0.69
仓能新建厂房	1.74	100.00%	0.74
大庆锦绣新城 (住宅)	0.29	69.23%	0.38
大庆锦绣新城 (商铺)	0.46	100.00%	0.34
东亭大厦 (办公楼)	0.30	42.07%	0.81

东亨大厦（商铺）	0.05	73.84%	2.47
管委会大楼（主辅楼）	1.66	100.00%	1.16
和承厂房	1.33	100.00%	0.92
恒通花园	0.01	4.55%	0.16
恒通佳苑	0.01	0.18%	0.27
锦州路 18 号（原慧鱼厂房）	0.30	100.00%	0.67
集宿二区(集宿楼)	2.19	81.16%	0.50
集宿二区（商铺）	0.08	100.00%	0.03
开发区食堂（商铺）	0.02	100.00%	0.68
凯悦厂房	0.44	100.00%	0.66
锦州路 18 号（原克恩-里伯斯厂房）	0.46	79.23%	0.82
联创中心	0.08	100.00%	0.82
联合电子	3.41	100.00%	1.28
陆渡花园街	0.02	100.00%	0.68
南京银行	0.37	100.00%	1.21
农商行西侧门面房	0.01	74.57%	1.37
软件园（办公楼）	3.31	57.27%	0.64
软件园（集宿楼）	0.76	62.29%	0.42
三港宿舍楼	0.21	100.00%	0.37
森茂汽车城	0.46	87.34%	0.39
四通路 53 号	0.03	62.46%	0.37
太仓南洋广场	0.01	100.00%	0.96
太平南路商铺	0.13	100.00%	0.53
万达写字楼	1.11	49.01%	1.48
威海路 65 号 1 幢厂房（高亚机械）	1.07	33.37%	1.05
星光码头商铺	0.04	17.35%	0.41
阳光海鲜城	0.37	100.00%	1.01
怡景南苑	0.27	96.22%	1.46
招商服务中心（办公	0.73	25.11%	0.71

楼）			
原正润童车厂房(厂房)	1.56	58.68%	0.68
原安德烈.斯蒂尔厂房	0.23	100.00%	0.66
中德二期（厂房）	8.50	94.83%	0.87
中德三期（厂房）	6.32	50.66%	0.98
中德三期（车库）	0.13	16.31%	0.21
中德三期（办公楼）	0.03	100.00%	0.27
中德一期（厂房）	8.99	100.00%	0.75
中德一期（车库）	0.12	100.00%	0.18
中德一期（办公楼）	0.16	100.00%	0.86
中市路 10 号	0.01	11.27%	0.27
中市路 28 号	0.01	100.00%	2.47
中昱科技园（厂房 1）	6.47	97.81%	0.69
中昱科技园（厂房 2）	0.12	100.00%	0.05
合计	63.00	79.00%	0.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年 6 月末，公司在建对外租赁项目为中德（太仓）先进制造技术创新园，该项目总投资 20.00 亿元，尚需投入金额 13.26 亿元，仍面临一定资金压力。该项目运营期为 20 年，根据可行性研究报告测算结果，运营期内预计年平均租赁收入（含厂房、办公楼和设备三部分租赁收入）2.34 亿元。

截至 2021 年 6 月末，公司拟建项目为陆渡邻里中心项目和菁英公寓等 4 个项目，计划投资额合计为 15.60 亿元，建设期 2~3 年，项目建设完成后将由公司运营管理。

表 9：截至 2021 年 6 月末公司拟建自持物业情况

项目名称	建设周期	总投资（亿元）	投资计划（亿元）		
			2021.7~12	2022	2023
陆渡便民服务中心	2021.10~2022.10	2.60	0.60	1.60	0.40
高新区人才服务中心	2021.9~2022.9	3.40	0.90	1.80	0.70
陆渡邻里中心	2021.7~2023.12	4.80	1.60	2.20	1.00
菁英公寓	2021.8~2023.12	4.80	1.50	2.40	0.90
合计	--	15.60	4.60	7.00	4.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司对外租赁总规模较大，租金收入稳步提升，未来随着在建项目的完工，相关收入将获得进一步充实。

多元化业务继续为公司提供收入补充，未来随着娄江新城开发建设的持续推进，公司相关业务规模或将进一步扩大

除上述对营业总收入贡献较大的业务外，公司业务还包括污水处理、房地产开发和房屋拆迁、搬迁等业务。

公司污水处理业务由子公司太仓市城东污水处理厂（以下简称“城东污水处理厂”）负责运营。城东污水处理厂主要负责处理高新区（不含科教新城）范围内的工业废水和生活废水。截至 2021 年 6

月末，城东污水处理厂污水处理能力为 8 万立方米/日。2018~2020 年及 2021 年 1~6 月，城东污水处理厂分别处理污水 1,541 万吨、1,606 万吨、1,548 万吨和 827 万吨；同期，该板块收入分别为 0.23 亿元、0.18 亿元、0.14 亿元和 0.06 亿元。业务模式上，公司污水处理费先由太仓市水处理有限责任公司代收，上缴太仓市财政局。随后太仓市财政局会留存 10%，将其余 90% 返还至高新区财政局，最后再由高新区返还至城东污水处理厂。收入确认模式上，公司根据高新区财政局返还金额确认收入，收入因返还及时性有所波动。

目前公司房地产开发项目较少，仅子公司恒通置业有一个在建的房地产开发项目。该项目为车站地块住宅用房，建筑面积为 6.77 万平方米，建设周期至 2022 年 6 月，项目总投资 3.82 亿元，截至 2021 年 6 月末已完成投资 2.08 亿元，尚未开始销售。故近三年未取得房地产开发业务收入。此外，公司正在规划在娄江新城区域内从事商业地产项目的独立开发，未来公司房地产板块业务规模或将有所增大。

2020 年，应政府要求，公司取得房屋拆迁、搬迁收入 0.07 亿元，该收入来自于控股孙公司太仓市云腾房屋拆迁有限公司（以下简称“云腾拆迁”）。云腾拆迁负责高新区范围内的拆迁工作，由高新区管委会支付拆迁款项。

中诚信国际认为，随着娄江新城开发建设的持续推进，公司房地产开发和污水处理等业务或将受益于区域经济发展和开发进度。

其他收入主要系处置公司土地使用权所产生，根据高新区管委会规划需要进行，自主性及稳定性较弱

近年来因高新区管委会规划需要，根据太仓市国土资源局相关文件，政府每年陆续收回公司名下的土地。2018~2020 年，公司分别处置土地 233.55 亩、194.14 亩和 253.95 亩；分别实现投资性房地产处置收入 11.39 亿元、16.75 亿元和 11.44 亿元。价格方面，2016 年之前政府系无偿收回土地；2017 年

按低于市场评估价格，仅保留 5% 左右的毛利空间；2018 年以来则按市场评估价格执行，因此 2018 年以来该业务毛利率较高，2018~2020 年分别为 54.00%、79.68% 和 67.05%。2021 年上半年，公司未处置土地，未产生投资性房地产处置收入。

截至 2021 年 6 月末，公司投资性房地产账面价值为 77.33 亿元，其中政府注入出让地 1,350.99 亩，账面价值合计 75.58 亿元，剩余为股东出资土地及公司通过招拍挂取得的土地，土地用途为商业、住宅，土地性质全部为出让地。

战略规划及管理

公司将立足于自身资本运营及管理平台，通过业务布局、整合及承载战略重大项目等方式完成战略目标

公司将在区域经济迅速发展基础上，充分利用开发区的自然资源和社会资源，把公司打造成为太仓高新区的开发主体和经营主体，提升公司经营和运作水平，做大经济总量，增强盈利能力，实现事业经营和资本运营双轮驱动的发展模式。未来战略发展规划包括：

- 1、积极开拓直接融资渠道，优化融资结构，与金融机构积极对接做好授信储备工作、防范资金市场流动性风险；打破常规模式，实现存贷款银行竞价机制。
- 2、严格按照相关工程项目建设程序，积极借鉴优质工程案例，积极参与、承担、实施开发区重点项目和民生工程，为开发区民生事业健康快速发展做出更大贡献。
- 3、加快改革创新举措，加大优质资产收购。盘活区内土地资源，壮大优质资产收购规模。在高新区城市能级提升过程中，精心论证、抢抓机遇，力争早日实现商业地块项目的综合开发，在进一步完善城市功能配套的过程中，提升公司经营效益。
- 4、精心运营产业载体，着力优化存量、扩大增量、提升质量。

公司管理体制与管理制度比较完善，能够保证公司的良好运营

公司根据《公司法》制定了《太仓娄城高新集团有限公司章程》（以下简称“《章程》”），建立了相应的治理和管理机构。依《章程》规定，公司设立董事会、监事会。公司实行董事会领导下的总经理负责制，设立总经理一名，副总经理等其他高级管理人员若干名。总经理负责公司日常经营管理工作，由董事会聘任或者解聘，对董事会负责。公司设立了办公室、党群工作部、财务部、监察审计室和资产管理部 5 个部门，对公司进行管理，公司对每个部门制定了职能说明书，各部门各司其责，对公司业务运营和企业管理形成有力支撑。

人员管理方面，公司制定了完善的招聘、培训、薪酬、考核等制度；行政管理方面，公司在办公用品、档案、车辆、信息化、保密等管理上均制定了相关暂行办法；工程建设管理方面，公司编写了招标、采购、质量监督、交付、结算等实施细则；财务管理方面，公司按照《中华人民共和国会计法》建立了较为完善的财务管理制度，有助于真实完整地反映公司的会计信息；资金管理方面，公司资金实行母公司集中管理，并建立了不相容职务相互分离控制制度，在大额资金管理方面，严格按照“三重一大”决策制度执行，对公司及子公司经营活动和资金活动全过程进行控制和管理。

财务分析

以下分析基于公司提供的经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2016~2018 年三年连审财务报告和 2019 年、2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年半年度财务报表。公司各期财务报表均按照新准则编制，财务数据均采用合并口径的期末数。

盈利能力

基建及安置房业务因具有结算周期性，近年收入波动较大，但受益于投资性房地产处置业务的带动，尤其该业务毛利空间较大，加之政府补贴的补充，公司盈利能力较强

2018~2020 年，公司营业总收入分别为 16.53 亿元、20.08 亿元和 16.92 亿元，呈波动态势。投资性房地产处置收入和市政设施建设业务收入为公司营业收入最主要来源，2018~2020 年，公司分别确认投资性房地产处置收入 11.39 亿元、16.75 亿元和 11.44 亿元；受区域建设需求减少等影响，公司市政设施建设有所放缓，市政设施建设业务收入波动下降，2018~2020 年分别为 4.02 亿元、2.07 亿元和 3.74 亿元。此外，公司保障房建设收入规模较小，主要系财政未与公司结算所致；资产租赁及管理收入随在建物业项目完工入驻增加而逐年增加；污水处理业务规模很小，且受高新区财政局返还及时性影响而有所波动；2020 年新增的房屋拆迁、搬迁业务和项目管理业务收入规模较小，分别为 0.07 亿元和 0.05 亿元。2021 年上半年，公司取得营业总收入 1.52 亿元，其中资产租赁及管理收入和市政设施建设收入分别为 1.16 亿元和 0.28 亿元。因未取得投资性房地产处置收入，2021 年上半年公司收入规模很小。

表 10：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2018	2019	2020	2021.1~6
市政设施建设	7.21	12.44	9.90	12.19
保障房建设	10.00	--	--	--
资产租赁及管理	-20.27	-19.82	-22.68	36.95
污水处理	-13.04	-40.97	-49.66	0.37
房屋拆迁、搬迁	--	--	68.04	100.00
项目管理	--	--	100.00	--
其他业务	54.12	79.65	66.66	71.76
其中：投资性房地产处置	54.00	79.68	67.15	--
营业毛利率	38.43	66.52	45.94	31.38

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

毛利率方面，2018~2020 年公司营业毛利率分别为 38.43%、66.52%和 45.94%，呈波动态势。公司各板块业务毛利率差异较大，投资性房地产处置业务和市政设施建设业务贡献度高亦对整体毛利率水平产生重要影响。2018~2020 年，公司投资性房地产处置业务毛利率分别为 54.00%、79.68%和 67.15%，受当期处置的土地增值率波动而波动；市政设施建设毛利率分别为 7.21%、12.44%和 9.90%，

主要受结转进度影响而波动。此外，公司资产租赁及管理业务受折旧影响，表现为持续亏损；污水处理业务毛利率受折旧影响，持续为负且波动较大。2020 年新增的房屋拆迁、搬迁业务和项目管理业务毛利率分别为 68.04%和 100.00%，毛利率较高，但收入规模较小，对综合毛利率的影响有限。2021 年上半年，公司资产租赁及管理业务毛利率均不同程度提升，但因毛利率较高的投资性房地产处置业务未取得收益，导致综合毛利率下降至 31.38%。

2018~2020 年，公司期间费用合计分别为 0.76 亿元、4.87 亿元和 5.23 亿元，期间费用收入占比分别为 4.58%、24.25%和 30.91%。2018 年公司财务费用较少，期间费用收入占比较低，主要系利息支出大部分资本化，2019 年以来由于项目完工，财务性利息支出大幅增加。2021 年上半年，公司收入规模较小，而费用端支出较为刚性，导致费用率进一步上升至 175.16%。

表 11：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~6
期间费用合计	0.76	4.87	5.23	2.67
期间费用率(%)	4.58	24.25	30.91	175.16
经营性业务利润	7.39	13.06	5.99	0.20
资产减值损失	0.02	-0.06	-0.04	0.00
公允价值变动收益	-1.30	-4.55	-0.48	--
投资收益	-0.03	0.38	-0.10	-0.58
营业外损益	-0.23	-0.19	-0.06	0.01
资产处置收益	-0.06	0.00	0.15	1.37
其他收益	2.14	4.97	4.63	2.55
利润总额	5.78	8.64	5.46	1.00
总资产收益率(%)	1.84	3.72	2.78	1.39

注：半年报中总资产收益率指标为年化数据

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司利润总额主要由经营性业务利润和公允价值变动收益构成。2018~2020 年，公司经营性业务利润分别为 7.39 亿元、13.06 亿元和 5.99 亿元，其中，以政府补助为主的其他收益分别为 2.14 亿元、4.97 亿元和 4.63 亿元。同期，公司公允价值变动收益波动较大，分别为-1.30 亿元、-4.55 亿元和-0.48 亿元，主要来自投资性房地产处置相应的公允价值变动。2021 年上半年，公司经营性业务利润为 0.20 亿元，其中，以政府补助为主的其他收益为

2.55 亿元；此外，公司处置参股公司欧威尔空调科技（中国）有限公司资产，取得投资收益-0.58 亿元和资产处置收益 1.37 亿元。

资产质量

受益于股东增资，公司财务杠杆率有所下降，但债务规模小幅增长，短期偿付压力加大。同时，公司其他应收款规模较大，对公司资金形成较大占用，未来回收情况值得关注

近年来公司资产规模逐年增长，负债规模则整体呈下降趋势，截至 2021 年 6 月末分别为 351.99 亿元和 154.05 亿元。公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润构成。近年来，高新区管委会持续对公司增资，截至 2021 年 6 月末，公司实收资本增至 58.50 亿元；同时随着经营积累，公司未分配利润逐年增加，2021 年 6 月末为 50.45 亿元；公司资本公积主要为土地使用权，其中 2019 年末较 2018 年末减少 1.39 亿元，主要系回购建信资本管理有限责任公司持有太仓德丰 4.00 亿元股权支付的溢价冲减资本公积所致；其他综合收益逐年减少主要系投资性房地产中土地使用权前期因资产评估计入其他综合收益的部分在出让时转入当期损益所致。

表 12：近年公司所有者权益构成情况（亿元）

项目	2018	2019	2020	2021.6
实收资本	30.00	45.00	50.00	58.50
资本公积	57.80	56.41	56.41	56.41
其他综合收益	34.80	28.54	24.48	24.48
未分配利润	38.41	45.51	49.19	50.45
少数股东权益	8.60	7.91	7.60	7.36
所有者权益合计	170.30	184.11	188.41	197.94
资产负债率(%)	48.80	46.97	45.56	43.77
总资本化比率(%)	43.89	42.63	40.63	39.90

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务杠杆方面，受政府注资、资本实力不断增强影响，公司财务杠杆比例呈小幅下降趋势。2021 年 6 月末，公司资产负债率为 43.77%；同期总资本化比率为 39.90%。

资产结构方面，公司资产以流动资产为主。截

至 2021 年 6 月末，公司流动资产主要由 16.49 亿元货币资金（无受限金额）、33.88 亿元应收账款、97.90 亿元其他应收款和 66.69 亿元存货构成。公司应收账款主要系应收高新区国资局的投资性房地产处置业务及工程项目结算款，账龄在 1 年内、1~2 年和 2~3 年的比重分别为 5.19%、33.91%和 57.58%，已计提坏账准备 0.18 亿元；公司其他应收款主要系与区财政局、国资局等政府机构往来款，整体规模相对稳定，但规模较大，对资金形成较大占用，账龄在 3 年以上的比重为 92.84%，已计提坏账准备 0.50 亿元，中诚信国际将持续关注其未来回收情况；公司存货主要系尚未结转的市政设施和保障房开发成本，受项目投入增加影响存货规模继续增长。

表 13：2021 年 6 月末其他应收款前五名情况（亿元、%）

单位名称	金额	占比
太仓高新技术产业开发区财政局	54.73	55.62
太仓高新技术产业开发区国资局	18.45	18.76
太仓市丰民城乡一体化建设发展有限公司	14.33	14.57
苏州德胜东奔建设发展有限公司	2.89	2.94
太仓瑞丰投资有限公司	3.83	3.91
合计	94.25	95.78

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和在建工程构成。公司投资性房地产主要系政府注入的土地使用权；固定资产主要系建设的厂房等房屋建筑物；在建工程主要为在建的市政工程以及物业资产项目。

表 14：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.6
货币资金	20.50	17.98	13.50	16.49
应收账款	14.88	28.37	35.72	33.88
其他应收款	99.87	98.12	98.00	97.90
存货	55.73	62.89	65.41	66.69
流动资产	194.61	219.77	217.90	220.25
投资性房地产	103.29	86.98	77.33	77.33
固定资产	25.04	31.28	31.40	31.04
在建工程	4.09	2.95	3.04	4.81
非流动资产	138.01	127.40	128.21	131.74
总资产	332.62	347.17	346.10	351.99

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从负债结构来看，2021 年 6 月末，公司流动负债占负债总额的比重下降至 37.12%。公司负债主要

由有息债务构成。公司其他应付款主要系信托借款和往来款；一年内到期的非流动负债主要系一年内到期的长期借款和应付债券；递延所得税负债由投资性房地产公允价值变动产生。

表 15：近年来公司主要负债情况（亿元）

项目	2018	2019	2020	2021.6
短期借款	9.92	13.85	9.77	7.64
其他应付款	36.71	21.93	19.21	13.35
一年内到期的非流动负债	21.44	40.60	31.24	25.51
流动负债	75.11	85.49	71.01	57.19
长期借款	37.69	19.99	26.27	26.93
应付债券	28.00	41.24	46.03	56.03
递延所得税负债	16.71	13.49	12.01	12.01
非流动负债	87.21	77.58	86.68	96.87
总负债	162.32	163.07	157.69	154.05

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年 6 月末，公司总债务为 131.39 亿元，银行贷款和债券融资的占比分别为 41.16%和 56.71%，债务结构仍以长期债务为主，短期债务/总债务比下降至 28.11%。债务到期分布方面，截至 2021 年 6 月末，公司到期债务金额如下表所示，公司有息债务规模较大，到期债务分布较为平均，其中，2021 年下半年需归还还有息债务规模为 20.31 亿元，存在一定的短期周转压力。

表 16：公司到期债务分布情况（亿元）

项目	2021.7~12	2022	2023	2024 年及以后
到期金额	20.31	31.40	34.46	45.22

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司资金平衡情况良好，且政府的资金支持为公司债务偿付提供了有力保障

公司市政设施建设、保障房建设等业务具有一定的周期性，近年来经营活动净现金流呈净流入状态，但波动较大；公司投资活动净现金流持续为负，主要受项目建设及长期股权投资方面的支出规模波动影响，呈现较大的波动；公司筹资活动净现金流受当期筹资规模和到期债务规模波动影响，亦波动较大。

偿债能力方面,公司EBITDA主要由利润总额、费用化利息支出及折旧构成,分别为7.17亿元、14.14亿元和11.53亿元。近三年,公司总债务/EBITDA指标分别为18.58倍、9.68倍和11.18倍;EBITDA利息倍数分别为1.02倍、1.39倍和1.46倍,EBITDA能有效覆盖利息支出,但对债务本金的覆盖能力一般。

表 17: 近年来公司现金流及偿债指标情况 (亿元、X)

项目	2018	2019	2020	2021.1~6
经营活动净现金流	10.14	1.50	6.80	2.53
投资活动净现金流	-9.41	-23.20	-5.51	-6.18
筹资活动净现金流	6.34	24.18	-5.78	6.63
EBITDA	7.17	14.14	11.53	--
总债务/EBITDA	18.58	9.68	11.18	--
EBITDA 利息倍数	1.02	1.39	1.46	--

资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

授信情况: 截至2021年6月末, 公司共获得银行授信总额度为98.66亿元, 未使用授信额度为31.59亿元, 备用流动性充足。

受限情况: 截至2021年6月末, 公司因担保受限的固定资产为16.71亿元, 占总资产的比例为4.75%。

诉讼情况: 截至2021年6月末, 公司不存在对其持续经营产生重大不利影响的重大未决诉讼或仲裁事项。

对外担保情况: 截至2021年6月末, 公司担保金额为13.68亿元, 占净资产的比重为6.91%, 被担保企业均为高新区内的国有或集体企业。

表 18: 2021年6月末公司对外担保情况 (亿元)

单位名称	金额
太仓市科文城镇化投资有限公司	4.23
苏州德胜东奔建设发展有限公司	3.14
太仓市科教文化发展有限公司	3.00
太仓市育民城乡一体化建设发展有限公司	1.70
太仓市丰民城乡一体化建设发展有限公司	1.06
太仓瑞丰投资有限公司	0.56
合计	13.68

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

过往债务履约情况: 根据公司提供的《企业信用报告》(报告编号: 2021070917325133763767) 及

相关资料, 截至2021年7月9日, 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。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

公司在太仓市高新区承担了重要职责, 在资金方面得到高新区管委会的持续支持, 保持了一定的抗风险能力

公司是高新区重要的基础设施和安置房建设主体, 高新区管委会在资金注入和财政补贴方面给予了公司持续的有力支持。

资金注入方面, 股东高新区管委于2019年3月、2019年5月、2019年12月、2020年6月、2021年5月和2021年6月对公司增资, 前五次每次增资款均为5.00亿元, 最后一次增资款为3.50亿元。截至2021年6月末, 公司实收资本增至58.50亿元。

财政补贴方面, 2018~2020年及2021年上半年, 公司分别获得各类政府补助2.14亿元、4.97亿元、4.63亿元和2.55亿元。

总体来看, 作为高新区重要的基础设施和安置房建设主体, 公司得到了高新区管委会在资金注入和财政补贴方面的有力支持。

评级结论

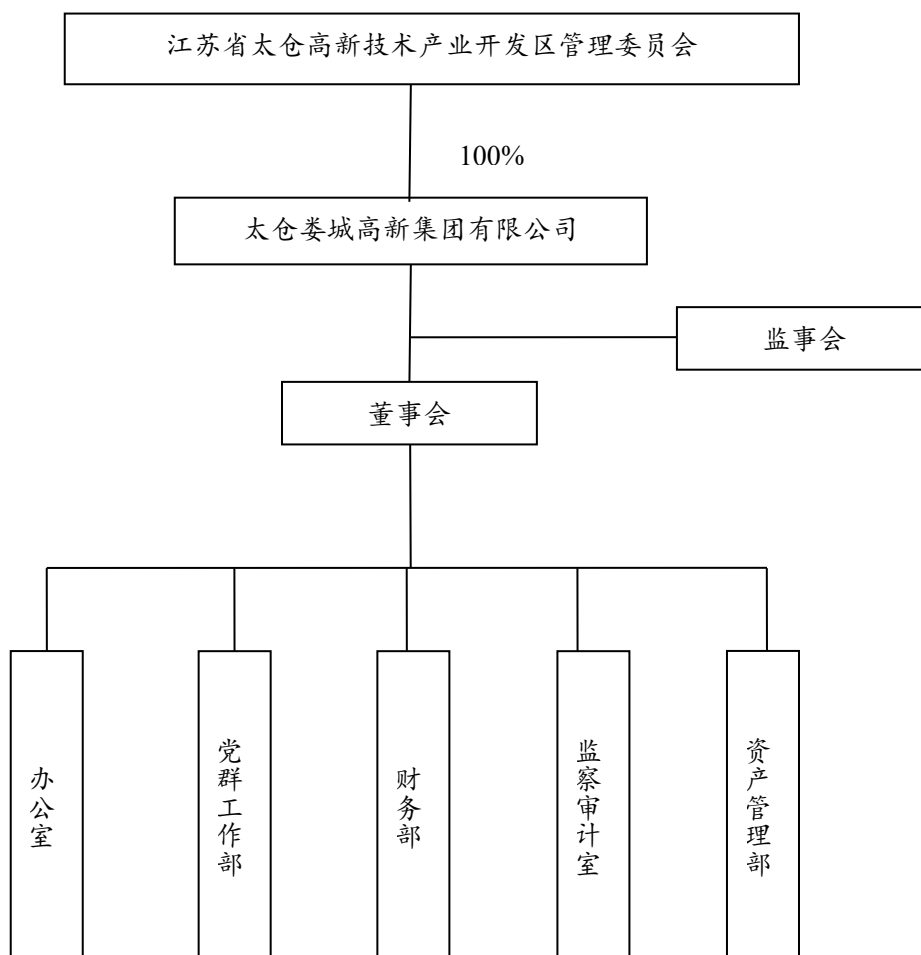
综上所述, 中诚信国际评定太仓娄城高新集团有限公司主体信用等级为AA+, 评级展望为稳定。

中诚信国际关于 太仓娄城高新集团有限公司的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

附一：太仓娄城高新集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附二：太仓娄城高新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	2021.6
货币资金	205,020.51	179,802.42	134,968.30	164,859.58
应收账款	148,804.55	283,744.68	357,207.66	338,829.33
其他应收款	1,003,401.26	984,273.98	979,982.67	978,981.39
存货	557,279.98	628,861.86	654,100.18	666,940.94
长期投资	36,031.94	42,478.55	70,268.85	78,859.51
在建工程	40,899.75	29,516.02	30,393.78	48,149.87
无形资产	18,098.26	17,478.73	70,106.74	82,567.86
总资产	3,326,210.39	3,471,725.94	3,461,016.52	3,519,884.42
其他应付款	384,656.65	219,258.43	192,075.55	133,472.09
短期债务	421,913.50	588,874.00	432,669.67	369,374.67
长期债务	910,440.50	779,107.50	856,707.97	944,552.67
总债务	1,332,354.00	1,367,981.50	1,289,377.64	1,313,927.33
总负债	1,623,211.08	1,630,652.00	1,576,919.67	1,540,532.07
费用化利息支出	2,735.55	40,152.52	41,811.79	14,315.68
资本化利息支出	67,274.86	61,603.55	37,329.45	0.00
实收资本	300,000.00	450,000.00	500,000.00	585,000.00
少数股东权益	86,033.04	79,107.95	75,992.11	73,586.90
所有者权益合计	1,702,999.31	1,841,073.94	1,884,096.85	1,979,352.35
营业总收入	165,272.31	200,763.31	169,236.86	15,234.49
经营性业务利润	73,884.56	130,636.32	59,934.82	1,963.92
投资收益	-330.36	3,775.41	-971.63	-5,780.80
净利润	45,648.36	64,536.09	33,606.23	9,456.69
EBIT	60,564.41	126,533.86	96,443.16	24,310.14
EBITDA	71,721.76	141,384.89	115,330.68	--
销售商品、提供劳务收到的现金	138,631.09	66,734.62	98,827.32	48,543.72
收到其他与经营活动有关的现金	128,078.34	98,428.48	52,752.73	140,098.53
购买商品、接受劳务支付的现金	18,145.66	18,882.09	34,780.15	19,846.54
支付其他与经营活动有关的现金	138,798.00	119,807.79	23,143.27	137,582.83
吸收投资收到的现金	44,600.00	150,000.00	50,000.00	85,000.00
资本支出	51,138.70	86,799.97	78,226.43	62,747.41
经营活动产生现金净流量	101,428.02	14,994.77	68,040.63	25,335.08
投资活动产生现金净流量	-94,062.30	-232,014.50	-55,069.09	-61,775.21
筹资活动产生现金净流量	63,401.66	241,801.63	-57,805.66	66,331.42
财务指标	2018	2019	2020	2021.6
营业毛利率(%)	38.43	66.52	45.94	31.38
期间费用率(%)	4.58	24.25	30.91	175.16
应收类款项/总资产(%)	34.64	36.52	38.64	37.44
收现比(X)	0.84	0.33	0.58	3.19
总资产收益率(%)	1.84	3.72	2.78	1.39
资产负债率(%)	48.80	46.97	45.56	43.77
总资本化比率(%)	43.89	42.63	40.63	39.90
短期债务/总债务(%)	31.67	43.05	33.56	28.11
FFO/总债务(X)	0.01	0.01	0.02	--
FFO 利息倍数(X)	0.13	0.17	0.35	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	1.45	0.15	0.86	1.77
总债务/EBITDA(X)	18.58	9.68	11.18	--
EBITDA/短期债务(X)	0.17	0.24	0.27	--
货币资金/短期债务(X)	0.49	0.31	0.31	0.45
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.02	1.39	1.46	--

注：1、2021 年半年报未经审计；2、中诚信国际分析时，将各期末长期应付款中的应付融资租赁款、其他非流动负债中的有息负债纳入长期债务核算，将各期末其他应付款中的有息借款按到期期限分别纳入短期债务和长期债务核算；3、半年报中总资产收益率指标为年化数据。

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。