

信用评级公告

联合〔2022〕4103号

联合资信评估股份有限公司通过对泰州市城市建设投资集团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，确定维持泰州市城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”的信用等级为AAA，维持“17泰州城投MTN002”“17泰州城投MTN003”“19泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN002”“21泰州城建MTN001”“21泰州城建MTN002”和“21泰城G1”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二二年六月二十四日

泰州市城市建设投资集团有限公司 2022 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
泰州市城市建设投资集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
13 泰州债/PR 泰州债	AAA	稳定	AAA	稳定
17 泰州城投 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
17 泰州城投 MTN003	AA+	稳定	AA+	稳定
18 泰州城建 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
19 泰州城建 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
20 泰州城建 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
20 泰州城建 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
21 泰州城建 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
21 泰州城建 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
21 泰城 G1	AA+	稳定	AA+	稳定

偿债主体跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
13 泰州债/PR 泰州债	18.00	5.40	2023/10/16
17 泰州城投 MTN002	9.50	9.50	2022/09/20
17 泰州城投 MTN003	7.50	7.50	2022/12/22
18 泰州城建 MTN001	15.00	15.00	2023/07/16
19 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2024/03/19
20 泰州城建 MTN001	5.00	5.00	2023/09/24
20 泰州城建 MTN002	6.00	6.00	2023/10/28
21 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2024/03/05
21 泰州城建 MTN002	10.00	10.00	2024/04/20
21 泰城 G1	5.00	5.00	2024/10/26

注：1、“13 泰州债/PR 泰州债”采用提前偿还本金方式，上表到期兑付日为最后一期分期本金偿还日；2、“21 泰城 G1”期限为 3+2 年，上表到期兑付日按首个行权日；3、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：2022 年 6 月 24 日

偿债主体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

评级观点

泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是泰州市本级重要的基础设施建设主体。跟踪期内，泰州市经济稳定增长，公司外部发展环境良好；公司保持既有区域地位和业务专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司债务负担较重、短期偿债压力较大、资产流动性较弱以及存在一定或有负债风险等因素可能对公司的信用水平带来不利影响。随着泰州市经济的持续发展、政府对公司的持续支持及代建项目的推进，公司未来经营有望保持稳定。

“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”分别由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）和中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中投保主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定；中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定。中投保和中债增担保实力均极强，显著增强了“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”的偿付安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”的信用等级为 AAA，维持“17 泰州城投 MTN002”“17 泰州城投 MTN003”“19 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN002”“21 泰州城建 MTN001”“21 泰州城建 MTN002”和“21 泰城 G1”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2021 年，泰州市经济水平保持增长，实现地区生产总值 6025.26 亿元，按可比价计算，比上年增长 10.1%。
- 跟踪期内，公司业务保持既有专营优势。作为泰州市本级重要的基础设施投资建设主体，跟踪期内，公司业务保持既有区域地位和业务专营优势。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年 3 月，泰州市政府对公司货币资金注资 10.00 亿元；2021

偿债主体本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa ⁻	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	B	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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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:

陈 婷 (登记编号: R0150221110001)

邹 洁 (登记编号: R0150221020002)

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

年及 2022 年 1-3 月, 泰州市政府将多家国有公司股权及房屋资产无偿划转至公司, 增加资本公积 117.28 亿元; 2021 年及 2022 年一季度, 公司分别获得政府补贴 3.01 亿元和 1.25 亿元。

4. **增信措施。**中投保和中债增分别为“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 显著增强了“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”的偿付安全性。

关注

- 跟踪期内, 公司债务负担仍较重, 短期偿债压力较大。**截至 2022 年 3 月底, 公司有息债务合计 556.90 亿元, 短期债务增长较快, 现金短期债务比为 0.39 倍, 公司存在较大的短期偿债压力。
- 跟踪期内, 公司资产流动性较弱。**截至 2022 年 3 月底, 公司存货和应收类款项 (应收账款+其他应收款) 占资产总额的比重合计 65.22%, 应收类款项主要为应收政府单位及区域内国有企业往来款, 回收时间存在不确定性; 存货以代建项目开发投入为主, 均对公司营运资金形成占用, 整体资产流动性较弱。
- 公司面临一定或有负债风险。**截至 2021 年底, 公司对外担保余额 107.80 亿元, 担保比率为 45.71%。公司对外担保对象主要为国有企事业单位, 但考虑到对外担保规模较大, 公司面临一定或有负债风险。

偿债主体主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产 (亿元)	38.31	64.28	60.00	81.73
资产总额 (亿元)	631.56	689.80	748.03	1000.05
所有者权益 (亿元)	214.81	222.96	235.85	364.86
短期债务 (亿元)	92.59	147.40	153.63	189.21
长期债务 (亿元)	285.05	289.60	286.02	367.69
全部债务 (亿元)	377.64	437.00	439.65	556.90
营业总收入 (亿元)	30.27	51.54	76.96	19.14
利润总额 (亿元)	5.19	6.65	9.55	1.77
EBITDA (亿元)	6.50	9.49	14.02	--
经营性净现金流 (亿元)	2.00	-1.13	15.21	-18.09
营业利润率 (%)	11.50	10.05	10.61	10.63
净资产收益率 (%)	2.20	2.77	3.72	--
资产负债率 (%)	65.99	67.68	68.47	63.52
全部债务资本化比率 (%)	63.74	66.22	65.09	60.42
流动比率 (%)	437.54	361.15	297.96	312.72
经营现金流动负债比 (%)	1.60	-0.66	7.01	--
现金短期债务比 (倍)	0.41	0.44	0.39	0.43
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.14	4.37	4.45	--
全部债务/EBITDA (倍)	58.14	46.03	31.37	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额 (亿元)	560.01	610.98	604.33	733.73
所有者权益 (亿元)	194.14	199.96	193.98	322.95
全部债务 (亿元)	346.93	397.74	403.16	397.07
营业总收入 (亿元)	5.82	12.28	12.39	0.51
利润总额 (亿元)	4.43	5.38	6.83	1.57
资产负债率 (%)	65.33	67.27	67.90	55.99
全部债务资本化比率 (%)	64.12	66.55	67.51	55.15
流动比率 (%)	505.53	422.53	431.71	455.70
经营现金流动负债比 (%)	7.67	-11.43	3.93	--
现金短期债务比 (倍)	0.21	0.32	0.24	0.30

注: 1. 2019 - 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计; 4. 本报告合并口径中其他流动负债和其他应付款中付息项已纳入短期债务核算, 长期应付款中付息项已纳入长期债务核算

资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

评级历史:

详见附件 4

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师： 

联合资信评估股份有限公司

泰州市城市建设投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“泰州城投”）及相关债券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，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为泰州市人民政府（以下简称“泰州市政府”）。2022年3月，根据泰州市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泰州市国资委”）泰国资〔2022〕7号批复，泰州市国资委同意对公司以货币资金形式增加注册资本10.00亿元。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均由2020年底的50.00亿元增至60.00亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至2022年3月底，公司纳入合并范围的一级子公司19家。公司本部内设11个职能部门，包括党政办公室（工会办公室）、纪委办公室、人力资源部（党建办公室）和财务管理部等。

截至2021年底，公司资产总额748.03亿元，所有者权益合计235.85亿元（其中少数股东权益16.59亿元）；2021年，公司实现营业收入76.96亿元，利润总额9.55亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额1000.05亿元，所有者权益合计364.86亿元（其中少数股东权益16.79亿元）；2022年1—3月，公司实现营业收入19.14亿元，利润总额1.77亿元。

公司注册地址：江苏省泰州市海陵区青年南路99号；法定代表人：张爱华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2022年5月底，联合资信所评公司存续期债券尚需偿还本金合计83.40亿元，除“21泰城G1”尚未到付息日外，其他存续债券均已按期足额付息；“13泰州债/PR泰州债”采取本金提前偿还方式还本，跟踪期内，按期足额还本付息。

截至2022年5月底，“13泰州债/PR泰州债”募集资金已全部用于募投项目建设；募投项目泰州市青年南路旧城改造安置区项目和泰州市主城区城市防洪工程已全部完工。其他存续债券募集资金已全部用于偿还公司有息债务。

表1 联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
13 泰州债 /PR 泰州债	18.00	5.40	2013/10/16	10
17 泰州城投 MTN002	9.50	9.50	2017/09/20	5
17 泰州城投 MTN003	7.50	7.50	2017/12/22	5
18 泰州城建 MTN001	15.00	15.00	2018/07/16	5
19 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2019/03/19	5
20 泰州城建 MTN001	5.00	5.00	2020/09/24	3
20 泰州城建 MTN002	6.00	6.00	2020/10/28	3
21 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2021/03/05	3
21 泰州城建 MTN002	10.00	10.00	2021/04/20	3
21 泰城 G1	5.00	5.00	2021/10/26	5 (3+2)
合计	96.00	83.40	--	--

资料来源：联合资信整理

1. 普通优先债券

截至2022年5月底，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券余额合计63.00亿元。其中，“17泰州城投MTN002”和“17泰州城投MTN003”将于2022年到期。

2. 担保债券

截至2022年5月底,联合资信所评公司存续期担保债券包括“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”。其中,“13泰州债/PR泰州债”由中国投融资担保股份有限公司(以下简称“中投保”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保;“18泰州城建MTN001”由中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显

增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022年一季度,中国国内生产总值27.02万亿元,按不变价计算,同比增长4.80%,较上季度两年平均增速(5.19%)有所回落;环比增长1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前2019年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%,工农业生产总体稳定,但3月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的拖累;第三产业增加值同比增速为4.00%,不及上年同期两年平均增速(4.57%)及疫情前2019年水平(7.20%),接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80 (-2.00)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注: 1. GDP 数据为当季值, 其他数据均为累计同比增速; 2. GDP 总额按现价计算, 同比增速按不变价计算; 3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计; 4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值; 5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速; 6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源: 联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、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。

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，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。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约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债

务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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，建立了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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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同时，政府持续加大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，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按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,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月,财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体,仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下,城投企业融资区域性分化进一步加剧,需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前,中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来,中国将进一步完善新型城镇化战略,全面实施乡村振兴战略,持续推进“两新一重”项目建设等,城投企业仍有一定发展空间。

同时,在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下,城投企业融资区域性分化仍将持续,政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减,部分地区城投债集中到期压力较大,需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

2021年,泰州市经济保持增长,为公司的发展提供了良好的外部环境。

根据泰州市2021年国民经济和社会发展统计公报,2021年,泰州市实现地区生产总值6025.26亿元,按可比价计算,同比增长10.10%。其中,第一产业增加值318.13亿元,增长2.80%;第二产业增加值2918.59亿元,增长9.30%;第三产业增加值2788.54亿元,增长11.80%。按常住人口计算,人均地区生产总值约为13.35万元。

2021年,泰州市固定资产投资增长8.30%,其中第一产业投资同比增长15.40%,第二产业投资同比增长24.80%,第三产业投资同比下降13.00%;全年规模以上工业增加值同比增长13.40%;实现社会消费品零售总额1576.94亿元,同比增长18.30%;实现外贸进出口总额约189.20亿美元,同比增长29.20%。

财政收支方面，2021年，泰州市实现一般公共预算收入428.77亿元，同比增长11.9%，一般公共预算支出为667.60亿元，同比增长6.40%，财政自给率较低。2021年，泰州市政府性基金收入为681.03亿元。截至2021年底，泰州市政府债务余额为965.83亿元，其中一般债务余额440.79亿元，专项债务余额525.03亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为泰州市政府。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为60.00亿元。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司作为泰州市本级重要的基础设施建设主体，保持既有区域地位和业务专营优势。

除公司外，泰州市市级基础设施建设主体主要包括泰州市交通产业集团有限公司（以下简称“泰州交产集团”）和泰州凤城河建设发展有限公司（以下简称“凤城河公司”）。其中，泰州交产集团主要负责泰州市交通运输产业和交通基础设施建设，凤城河公司主要负责泰州市旅游基础设施建设及运营。公司业务主要包括泰州市基础设施建设、房产开发、建筑工程和贸易等，与泰州交产集团和凤城河公司在业务性质方面各有侧重，公司业务具有区域专营性。

表3 泰州市主要市级平台财务数据（单位：亿元）

平台名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额
公司	泰州市政府（授权泰州市国资委行使职责）	748.03	235.85	76.96	9.55
泰州交产集团	泰州市国资委	586.40	208.24	62.31	4.22
凤城河公司	泰州市国资委	358.31	165.63	15.62	4.60

注：表中财务数据时间截点为2021年（底）
资料来源：联合资信整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913212007039715323），截至2022年5月7日，公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化；董事会人员发生变动，相关

人员变动对公司经营无重大不利影响。

2022年4月，根据泰州市政府的相关任免决定，陈军不再担任公司董事长职务，由张爱华担任公司董事长，上述人员变更已经有权机构同意并完成工商变更。

张爱华先生，1969年生，硕士研究生学历；历任泰州经济开发区管理委员会副主任、主任兼泰州出口加工区管理委员会主任，泰州医药高新区党工委委员、正处级干部，泰州市海陵区副区长、区委常委，泰州市文化旅游发展集团有限公司党委书记、董事长；现任公司党委书记、董事长。

此外，2021年10月，公司董事会成员调整，原董事会成员程小平、赵进、宫建勇、陈红林和颜德平不再担任公司董事；新任董事为田光明、王铖、蒋凤昌、黄少峰、陈维和陈露。本次董事会人员变更系公司按照泰州市国企改革相关外部董事要求，对董事会成员进行的

调整，有利于完善公司法人治理结构，规范董事会工作，对公司日生产经营不产生不利影响。

截至本报告出具日，公司总经理暂缺，尚待政府有关部门进一步任命。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司主营业务收入仍主要来源于工程施工和基础设施建设板块，收入结构未发生重大变化；工程施工子公司业务规模快速扩张，使得主营业务收入快速增长，主营业务毛利率小幅波动。

2021年，公司主营业务收入仍主要来源于工程施工、基础设施建设和贸易板块，分别占主营业务收入的58.96%、15.07%和14.10%，

收入结构未发生重大变化。2021年，工程施工收入同比增长72.29%，主要系子公司中城建第十三工程局有限公司（以下简称“中城建十三局”）业务规模快速扩张所致；商品房收入同比增长较多，主要系前期签约销售项目交房所致；自来水销售收入稳定增长。

从毛利率来看，2021年，公司主营业务毛利率小幅下降至8.49%。其中，工程施工业务毛利率由上年度的11.64%降至7.93%；商品房业务毛利率由负转正，但毛利率水平仍偏低；其他板块毛利率较为稳定。

2022年1—3月，公司实现主营业务收入18.87亿元，主要来自工程施工和商品房销售收入。毛利率方面，公司当期主营业务毛利率为10.15%，其中商品房销售业务受项目收入成本结转时间不同，毛利率波动较大。

表4 公司主营业务收入构成及毛利率情况

板块	2020年			2021年			2022年1—3月		
	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	25.23	49.62	11.64	43.47	58.96	7.93	11.59	61.40	12.66
基础设施建设	11.62	22.85	1.90	11.11	15.07	1.89	0.02	0.09	1.00
房屋开发	0.47	0.92	-0.37	3.16	4.29	6.95	3.77	19.98	-2.58
其中：保障性住房	0.37	0.73	24.68	0.33	0.45	33.23	0.37	1.97	86.52
住宅商品房	0.10	0.20	-93.58	2.83	3.84	3.85	3.40	18.01	-12.31
贸易业务	9.89	19.46	0.47	10.39	14.10	1.39	1.70	8.99	1.29
自来水销售	2.11	4.15	47.61	2.50	3.39	41.32	0.71	3.76	35.20
其他	1.53	3.00	39.35	3.09	4.19	38.94	1.08	5.78	24.08
合计	50.85	100.00	9.46	73.73	100.00	8.49	18.87	100.00	10.15

注：其他业务主要包括自来水安装、物业管理、医废处置和广告业务等
资料来源：公司提供

1. 业务经营分析

(1) 基础设施建设业务

2021年，公司基础设施建设业务收入及毛利率同比变动不大；公司基础设施建设业务回款情况尚可；截至2022年3月底，公司在建及拟建基础设施项目未来投资规模较大，公司仍面临较大的投资压力。

公司基础设施建设经营主体主要为公司本部和子公司泰州市城市基础设施建设发展有限公司。

公司主要从事泰州市的市政道路改造、污水管网工程、水利工程等基础设施的建设开发业务。泰州市财政局每年年底根据泰州市政府批准的城市建设项目计划和投资计划，向公司下达下年城市基础设施建设任务，公司根据任务进行项目投资。泰州市财政局每年度对公司已完工的项目建设进行审计结算，并按照审验的投资额加成一定比例的管理费（实际约2%）支付给公司，公司据此确认代建收入。

账务处理方面，对于公司作为项目业主的基础设施建设项目，公司将项目建设成本计入

“存货—开发成本”，每年根据当年完工项目投资额加成一定比例的管理费确认为代建收入，相应存货结转营业成本；对于仅代政府行使投资职能的基础设施项目，公司将项目建设成本计入“其他应收款—应收财政局”，再根据泰州市财政局每年划拨的金额冲减“其他应收款—应收财政局”。截至2021年底，公司其他应收款中应收泰州市财政局的金额为93.73亿元，均系基础设施建设业务投入形成；存货中开发成本为180.46亿元。

2021年，公司确认基础设施建设收入11.11亿元，同比变动不大；2022年1—3月，公司确认代建收入0.02亿元。2021年及2022年1—3月，公司分别收到回款19.01亿元和2.83亿元，回款情况尚可。同期，公司代建业务毛利率分别为1.89%和1.00%。

截至2022年3月底，公司主要在建基础设施项目计划总投资金额为132.08亿元，已完成投资82.62亿元，2022年4—12月和2023年计划投资额分别为11.70亿元和10.96亿元。

表5 截至2022年3月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	回购期间	总投资额	已投资额	未来三年投资		
					2022年4—12月	2023年	2024年
东风路南段快速化（永定路—宁通高速）工程	2014.07~2026.12	2018.12~2027.12	30.64	24.90	1.00	1.00	1.00
永定路西段快速化改造工程	2014.12~2026.12	2019.12~2027.12	31.30	15.61	2.00	2.00	2.00
周山河和天德河景观工程	2017.08~2025.09	2026.01~2029.04	9.02	8.51	0.20	0.25	0.06
西客站片区综合整治	2018.08~2024.05	2024.06~2028.01	9.10	7.40	0.75	0.80	0.15
牧院南侧地块改造工程	2017.04~2024.03	2025.04~2028.06	4.96	4.35	0.25	0.21	0.15
农业开发区集中居住区建设工程	2016.07~2025.05	2026.07~2030.05	5.63	4.33	0.80	0.30	0.20
农乐园连接线	2017.04~2024.12	2024.12~2026.12	8.83	5.92	1.00	1.00	0.05
春兰路（兴唐路-海军大道）	2017.08~2024.08	2024.12~2026.12	5.03	3.64	1.00	0.70	0.28
京泰路南延	2018.06~2025.12	2021.12~2026.12	18.46	5.47	2.00	2.00	2.00
青年路北延	2018.05~2024.09	2024.12~2026.12	5.80	1.26	2.00	2.00	0.89
运河路（兴泰北路-老东河路）	2018.01~2025.01	2024.12~2028.12	3.31	1.23	0.70	0.70	0.87
合计			132.08	82.62	11.70	10.96	7.65

资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司主要拟建基础设施项目包括东风路北段（永兴路—站前路）快速化改造工程、海姜大道“白改黑”提升改造工程和泰州市立体过街设施（万达广场）工程3个项目，计划于1~3年内完工，预计总投资35.45亿元。公司在建及拟建基础设施项目未来投资规模较大，面临较大的投资压力。

（2）房地产业务

截至2022年3月底，公司可售保障房及商品房规模小，无在建及拟建保障房项目，在建商品房项目规模较小，房屋开发板块业务持续性较差。

公司房地产开发业务主要分为经济适用

房、拆迁安置房等保障性房地产开发业务和住宅商品房开发业务两部分，主要运作主体为一级子公司泰州市城市建设投资集团地产开发有限公司（以下简称“地产公司”）、泰州市安居置业发展有限公司和二级子公司泰州市玉城置业有限公司（以下简称“玉城置业”）。

随着房地产业务逐步完工，且未有新增房地产业务销售，公司房地产板块收入规模较小。2021年及2022年1—3月，公司房地产板块分别实现收入3.16亿元和3.77亿元，主要为前期签约销售的峰尚花园住宅商品房交付结转所致。2021年，公司房地产板块毛利率转正至6.95%；2022年1—3月，公司房地产板块毛利率为负，

主要系当期房地产市场景气度下滑所致。

保障性住房方面，截至2022年3月底，公司在售保障性住房项目为青年南路旧城改造安置房。该项目投资金额为21.00亿元，建筑面积33.07万平方米，已售面积30.01万平方米，已实现收入28.24亿元；跟踪期内，该项目仅实现少量尾盘销售，剩余可售面积有限，按销售均价5600.00元/平方米计算，未来尚可形成1.74亿元销售收入。截至2022年3月底，公司无在建及拟建保障房项目。

住宅商品房方面，跟踪期内，公司商品房收入主要来自峰尚花园项目的交付结转。截至2022年3月底，公司在建住宅商品房项目为峰尚花园项目，总投资金额29.00亿元，已投资20.95亿元，项目总建筑面积30.46万平方米，可销售面积21.40万平方米，前期已签约销售部分陆续交付。截至2022年3月底，公司暂无拟建商品房项目或土地储备。整体看，公司房屋开发板块业务持续性较差。

（3）建筑施工业务

2021年，公司建筑施工板块营业收入和新签合同金额均大幅增长，未来收入水平有望进一步提高。

跟踪期内，公司建筑施工业务经营主体仍为中城建十三局，中城建十三局拥有建筑工程

施工总承包特级、建筑行业甲级、市政公用工程施工总承包二级等专业资质。公司建筑施工业务以房屋建筑施工为主、基础设施建设为辅，业主方主要为政府平台公司及大型房地产开发商，建筑施工业务模式主要为EPC模式。

收款方式上，项目业主方一般根据合同按进度付款，公司对项目方工程付款进度严格按照合同约定执行，工程尾款中的5%将作为质保金。在市场布局上，公司业务立足于江苏，并重点经营安徽、湖北、天津、福建、辽宁、青海和新疆等地区的业务；此外，公司积极拓展海外业务，先后在香港、澳门、柬埔寨、马来西亚、菲律宾和南非等地成立海外分公司。

2021年，公司建筑施工业务分别确认收入43.47亿元，同比增长72.29%，中城建十三局在纳入公司合并范围后获得公司较多融资担保支持，在项目获取及资金实力方面均有较大提升，使得跟踪期内新签订单规模大幅增长，推升公司建筑施工收入增长明显。

2021年及2022年1—3月，公司新签合同数量分别为36个和2个，新签合同金额分别为76.11亿元（2020年为47.28亿元）和5.64亿元。截至2022年3月底，公司在手合同金额合计176.15亿元，累计完成合同金额62.49亿元。

表6 截至2022年3月底公司合同金额前十大在建施工项目（单位：万元）

工程名称	所在区域	合同金额	累计完成合同金额	累计已确认收入	累计回款
泰兴黄桥琴韵小镇项目	泰州	164236.69	10835.20	20277.69	5268.38
徐州高铁花园	徐州	140905.00	90542.91	84083.40	41900.65
5G智能装备制造及3C生产线项目	湖北	100000.00	430.00	--	500.00
宝合星立方工程	贵州	82500.00	11800.00	14778.90	870.00
济宁经济开发区新能源、新材料产业园基础设施项目(EPC工程总承包)	山东	68000.00	18233.80	24648.32	11109.44
明镇泗方	安徽	40000.00	10664.13	15633.02	2300.00
泗阳经济开发区众创科技产业园建设工程	泗阳	38202.00	18894.51	14691.36	3788.12
大丰雍锦府	盐城	37622.77	33629.50	29338.55	23267.49
科技人才广场	泰州	37498.30	37634.68	32132.98	8100.00
周山河项目C地块总承包工程	泰州	25745.98	2185.40	4000.00	--

资料来源：公司提供

（4）贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务议价能力有限，

仍处于微利状态，下游客户集中度很高。

跟踪期内，公司贸易业务主要由二级子公

司泰州城投物资供应有限公司开展。按照公司深耕主业、围绕城市建设拓展业务的部署要求，贸易品类以建材、煤炭和乙二醇为主。

公司以销定购开展业务，根据市场需求，甄选主要客户进行沟通，主要合作对象为业务稳定且规模较大的客户。结算方式方面，公司采购货款按合同规定可预付不超过20%的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清。公司签订销售合同后收取10%~30%的定金，对方验货合格后支付至95%的货款，余款在1个月内结清，销售货款账期一般不超过3个月。

2021年和2022年1-3月，公司贸易业务收入分别为10.39亿元和1.70亿元。同期，公司贸易业务毛利率分别为1.39%和1.29%，处于微利状态。2021年，公司前三大客户贸易额为10.12亿元，客户集中度很高。

表7 2021年公司贸易业务前三大客户情况

客户名称	贸易品类	金额(万元)
中铁五局集团第一工程有限公司	建材	4892.55
江苏中江装配式建筑科技股份有限公司	建材	1188.54
中安能(江苏)能源有限公司	煤炭	95136.03
合计	--	101217.12

资料来源：公司提供

(5) 水务业务

2021年，公司水务业务服务范围未发生变化，水务业务收入及毛利率保持稳定。

公司水务业务经营主体为泰州市水务有限公司（以下简称“泰州水务”）和泰州市第二水务有限公司（以下简称“泰州第二水务”）。泰州水务拥有在泰州市高港区所辖行政区内供应原水、在海陵区行政区域及周边区域中的华港镇和淤溪镇行政区域内供应自来水的特许经营权，特许经营期限为30年（自2006年起）。泰州第二水务拥有在姜堰市行政区内（不含华港镇和淤溪镇）供应原水、在泰兴市行政区域内供应浑水的特许经营权，特许经营期限为30年。跟踪期内，公司水务业务服务范围未发生变化。

截至2022年3月底，公司共有3个水厂，净水供水产能为33.00万吨/日，浑水供水产能为65.00万吨/日。跟踪期内，公司供水产能保持稳定。2021年，泰州水务供水产销差率均为12.79%。公司自来水供应业务经营情况如下表所示。

表8 公司供水业务基本情况（单位：万吨）

项目		2021年	2022年1-3月
净水供应量	泰州水务	8030.88	1919.99
	泰州第二水务	5962.41	1313.40
浑水供应量	泰州水务	2303.52	527.36
	泰州第二水务	13545.76	3264.38
售水总量		29842.57	7025.13
期末主管网长度（公里）		1460.00	1460.00
产销差率（%）		12.79	10.70

资料来源：公司提供

公司原水价格实行阶梯水价。根据泰州市物价局相关规定，市区居民用水自来水价格由基本水价、污水处理费和水资源费构成。跟踪期内，泰州市市区居民及非居民用水自来水价格均未进行调整。

2021年及2022年1-3月，公司分别实现自来水销售收入2.50亿元和0.71亿元；同期，公司自来水销售毛利率分别为41.32%和35.20%，处于较高水平。

2. 未来发展

未来，公司将继续围绕泰州市战略部署，做好城市建设及产业配套的相关工作，并在基础设施代建、房地产开发、租赁等方面实现多元化产业格局，进一步提升自身竞争力。

根据公司发展战略，公司作为泰州市城市建设的融资平台和配套产业投资主体，将继续围绕泰州市的战略部署，做好基础设施投融资建设和推进泰州市配套工程建设工作。此外，公司将实行多元化发展战略，在房地产开发、城市基础设施投资、工业园与市场建设、租赁、物业服务、建筑工程施工、市政工程施工等领域形成公司全面发展的格局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度合并财务报告，苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年 1—3 月财务数据未经审计。

2021年，公司新增一级子公司3家，为泰州城投建设工程有限公司、江苏华照节能服务有限公司和泰州城发环保科技有限公司，泰州城投物资供应有限公司等子公司股权层级发生调整；2022年1—3月，公司新增一级子公司1家，为泰州高教投资发展有限公司（划转，以下简称“高教投公司”），江苏华照节能服务有限公司股权层级调整。截至2022年3月底，高教投公司资产总额为230.29亿元，所有者权益为

97.37亿元；2021年和2022年一季度，高教投公司分别实现营业总收入10.01亿元和2.36亿元，利润总额分别为1.29亿元和0.13亿元。截至2022年3月底，公司纳入合并范围的一级子公司19家。跟踪期内，公司合并范围子公司变化对公司财务数据可比性有一定影响。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模持续增长，资产中其他应收款和存货占比较高，对资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2021年底，公司合并资产总额较上年底增长8.44%；公司资产构成仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表9 公司主要资产构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	63.21	9.16	59.52	7.96	81.23	8.12
应收账款	22.83	3.31	16.82	2.25	58.10	5.81
合同资产	0.00	0.00	40.86	5.46	42.67	4.27
其他应收款	181.37	26.29	213.55	28.55	272.49	27.25
存货	291.06	42.19	298.90	39.96	321.66	32.16
其他流动资产	36.90	5.35	14.92	1.99	15.86	1.59
流动资产	613.34	88.92	647.08	86.50	797.64	79.76
可供出售金融资产/其他权益工具投资	19.92	2.89	21.48	2.87	22.26	2.23
在建工程	2.17	0.31	7.86	1.05	16.46	1.65
投资性房地产	15.36	2.23	23.99	3.21	47.14	4.71
固定资产	20.20	2.93	24.25	3.24	59.00	5.90
无形资产	8.50	1.23	7.55	1.01	38.23	3.82
非流动资产	76.46	11.08	100.95	13.50	202.40	20.24
资产总额	689.80	100.00	748.03	100.00	1000.05	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2022年一季度财务报表整理

(1) 流动资产

截至2021年底，公司流动资产较上年底增长5.50%。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金较上年底下降5.83%。其中，银行存款44.80亿元，其他货币资金14.72亿元（主要为定期存单）。

截至2021年底，公司应收账款较上年底下降26.32%，主要系应收泰州市财政局的基础设施代建款项回款所致；公司应收账款累计计提0.18亿元坏账准备。从集中度来看，截至2021年底，应收账款余额前五名金额合计为11.34亿元，占比为66.67%，其中应收泰州市财政局5.92亿元，占比为34.80%，应收账款集中度较高。

表 10 截至 2021 年底应收账款余额前五名情况

债务人名称	金额 (亿元)	占比 (%)
泰州市财政局	5.92	34.80
泰州海陵城市发展集团有限公司	1.55	9.14
泰州市中天新能源产业发展有限公司	1.46	8.60
中安能(江苏)能源有限公司	1.24	7.30
同泰电子(泰州)有限公司	1.16	6.83
合计	11.34	66.67

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司其他应收款较上年底增长17.75%，主要系应收泰州市建业投资建设集团有限公司往来款大幅增长所致；其他应收款已累计计提坏账准备0.27亿元。截至2021年底，公司其他应收款前五名金额合计为189.12亿元，占比为88.82%，集中度很高。公司其他应收款应收对象主要为政府部门或国有企业，账龄以2~3年为主，回收风险较小，但规模较大，对公司资金形成较大占用。

表 11 截至 2021 年底其他应收款余额前五名情况

单位名称	款项性质	金额 (亿元)	占比 (%)
泰州市财政局	往来款	93.73	44.02
泰州市建业投资建设集团有限公司	往来款	70.26	33.00
泰州海陵城市发展集团有限公司	往来款	17.75	8.34
泰州城茂房产开发有限公司	往来款	3.77	1.77
高教投公司	往来款	3.60	1.69
合计	--	189.12	88.82

注：泰州市建业投资建设集团有限公司、泰州海陵城市发展集团有限公司和高教投公司（已于2022年一季度股权划转至公司）的实际控质人为泰州市国资委，泰州城茂房产开发有限公司为公司参股公司

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货较上年底增长2.70%，变化不大。存货构成以开发产品、开发成本及开发用土地为主，分别为38.91亿元、180.46亿元和72.79亿元。截至2021年底，公司对少量原材料计提了跌价准备（85.52万元）。

公司根据新收入准则进行财务数据调整，调整后的2021年合同资产期初金额为27.99亿元。截至2021年底，公司合同资产40.86亿元，系，较年初增长43.48%，主要系工程施工业务持续投入所致。

截至2021年底，公司其他流动资产较上年

底减少21.98亿元，主要系储备土地（14.42亿元）部分完成出让所致；公司参与由参股公司泰州市深业投资发展有限公司（以下简称“深业投资”）开展的土地整理业务所形成的支出计入该科目，所整理的土地完成上市出让后通过深业投资分红实现收益。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长32.03%，主要系投资性房地产规模增长所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产和固定资产构成。

根据新金融工具准则，公司对可供出售金融资产及其他权益工具投资2021年期初金额进行了调整，调整后的其他权益工具投资2021年期初金额为19.92亿元。截至2021年底，公司其他权益工具投资较年初小幅增长，主要为对金融控股集团、江苏泰州大桥有限公司和扬州泰州国际机场投资建设有限责任公司等公司的股权投资款。

截至2021年底，公司投资性房地产较上年底增加8.63亿元，系存货、固定资产及在建工程资产转入（4.62亿元）和泰州市新纪元置业有限公司（增加投资性房地产3.98亿元）纳入合并范围所致。

截至2021年底，公司固定资产较上年底增长20.06%，主要系政府划入房屋资产及合并范围扩大所致。固定资产主要由房屋及建筑物和管网资产构成，累计计提折旧6.94亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额较上年底增长33.69%，公司资产结构仍以流动资产为主。截至2022年3月底，公司货币资金较上年底增长36.48%，主要来源于新增融资；应收账款较上年底大幅增加41.28亿元，投资性房地产较上年底增加23.15亿元，固定资产较上年底增加34.75亿元，在建工程较上年底增长109.49%，无形资产较上年底增加30.67亿元，上述科目变动均系高教投公司纳入合并范围所致。

截至2022年3月底，公司受限资产合计64.80亿元，占当期资产总额的6.48%，主要包

括受限货币资金32.97亿元、存货4.83亿元、投资性房地产23.15亿元和固定资产3.85亿元。

资产流动性方面，受工程建设业务规模扩大等因素影响，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模大，截至2022年3月底占资产总额的比重合计65.22%，对流动资金占用大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2021年底，公司所有者权益规模持续增长；公司实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较好。

截至2021年底，公司所有者权益较上年底增长5.78%，主要来自未分配利润的累积。其中，实收资本和资本公积仍占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

表12 公司所有者权益主要构成情况

科目名称	2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	50.00	22.43	50.00	21.20	60.00	16.44
资本公积	106.20	47.63	109.52	46.44	226.80	62.16
未分配利润	40.21	18.03	46.27	19.62	47.81	13.10
归属于母公司所有者权益合计	208.45	93.49	219.26	92.97	348.08	95.40
少数股东权益	14.51	6.51	16.59	7.03	16.79	4.60
所有者权益合计	222.96	100.00	235.85	100.00	364.86	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2022年一季度财务报表整理

截至2021年底，公司注册资本较上年底无变化；资本公积及未分配利润较上年底有所增长。截至2021年底，公司资本公积较上年底净增加3.13亿元，其中，泰州市新纪元置业有限公司和泰州市城投自来水有限公司股权划入分别增加资本公积4.19亿元和4.64亿元，泰州市政府注入房屋资产增加公司资本公积3.24亿元；同期泰州市政府收回公司土地减少资本公积8.80亿元。

截至2022年3月底，公司所有者权益较上年底增长54.70%。其中，实收资本增加10.00亿元，系当期股东货币资金增资所致；资本公积较上年底大幅增加117.28亿元，主要系高教投

公司无偿划入所致。截至2022年3月底，公司实收资本和资本公积在所有者权益中的合计占比78.60%，公司所有者权益稳定性较好。

（2）负债

截至2021年底，随着公司合并范围扩大及项目投资规模的不断增加，公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，且短期债务占比增长较快，未来面临较大的集中偿付压力。随着在建项目的持续投入，公司债务负担或将进一步加重。

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长9.71%，主要系应付账款和应付债券增长所致。负债结构仍以非流动负债为主。

表13 公司主要负债构成情况

科目名称	2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
短期借款	15.15	3.25	20.41	3.99	47.88	7.54
应付账款	3.48	0.75	39.92	7.79	39.12	6.16

其他应付款（合计）	15.67	3.36	18.12	3.54	23.32	3.67
一年内到期的非流动负债	120.35	25.78	119.24	23.28	122.57	19.30
流动负债	169.83	36.38	217.17	42.40	255.06	40.16
长期借款	140.54	30.10	98.66	19.26	113.13	17.81
应付债券	149.06	31.93	187.34	36.58	249.50	39.28
非流动负债	297.01	63.62	295.01	57.60	380.12	59.84
负债总额	466.84	100.00	512.18	100.00	635.18	100.00

注：其他应付款（合计）含应付利息和应付股利

资料来源：根据公司审计报告和 2022 年一季度财务报表整理

截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 27.88%，主要系应付账款大幅增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至 2021 年底，公司短期借款较上年底增长 34.73%。其中，保证借款 16.20 亿元、质押借款 3.99 亿元、抵押借款 0.20 亿元。

根据新收入准则，公司对应付账款 2021 年期初余额进行调整，调整后的应付账款期初余额为 28.13 亿元。截至 2021 年底，公司应付账款较期初增加 11.79 亿元，主要系中城建十三局工程款增长所致。

截至 2021 年底，公司其他应付款较上年底增长 15.68%，主要系往来款大幅增长至 16.21 亿元所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底变动不大，以一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券为主。

截至 2021 年底，公司其他流动负债较上年底增长 14.98%，主要系当期新增 6.47 亿元保理款所致。其他流动负债还包括对深圳前海润海商业保理有限公司的借款 3.88 亿元，均为有息性质，已调整至短期债务核算。

截至 2021 年底，公司非流动负债较上年底变动不大。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2021 年底，公司长期借款较上年底下降 29.80%。其中，信用借款 50.72 亿元、保证借款 32.42 亿元、质押借款 9.07 亿元、抵押借款 6.25 亿元。截至 2021 年底，公司应付债券较上年底增长 25.68%，主要系新发债券所致。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 24.02%，公司负债结构仍以非流动负债为主。截至 2022 年 3 月底，公司流动负债较上年底增长 17.45%，其中短期借款较上年底增加 27.46 亿元，主要系新增流动资金贷款所致；应付票据增加 9.05 亿元至 12.67 亿元，主要系高教投公司纳入合并范围所致。截至 2022 年 3 月底，公司非流动负债较上年底增长 28.85%。其中，长期借款较上年底增长 14.67%；应付债券较上年底增加 62.16 亿元，主要系公司新发债券所致。

有息债务方面，截至 2021 年底，公司全部债务 439.65 亿元，较上年底变动不大。债务结构方面，短期债务占 34.94%，长期债务占 65.06%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.47%、65.09% 和 54.81%，均较上年底变动不大。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 556.90 亿元，较上年底增长 26.67%，主要系高教投公司纳入合并范围所致。债务结构方面，短期债务占 33.98%，长期债务占 66.02%，债务结构较上年底变动不大。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.52%、60.42% 和 50.19%，同比分别下降 4.95 个百分点、4.67 个百分点和 4.61 个百分点，主要系高教投公司债务率较低所致。整体看，跟踪期内，公司债务率指标有所降低，但公司债务负担仍较重，短期债务压力仍大。

从债务期限分布来看，公司截至2022年3月底的短期债务合计189.21亿元，考虑到公司货币资金受限比例较高且资产流动性较弱，公司集中兑付压力较大。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入有所增长，营业利润率较为稳定；公司期间费用率有所改善，利润总额对非经常性损益依赖大。公司整体盈利能力强。

2021年，公司实现营业总收入76.96亿元，同比增长49.32%，主要系中城建十三局所辖工程建设收入大幅增长所致；营业成本68.55亿元，同比增长48.57%。公司营业利润率为10.61%，同比提升0.56个百分点。

期间费用方面，2021年，公司期间费用4.42亿元，同比增长25.39%，主要系管理费用增加所致。2021年，公司期间费用率5.74%，同比降低1.10个百分点。期间费用控制能力有所提升。

非经常性损益方面，2021年，公司其他收益3.01亿元，均为政府补贴；投资收益2.90亿元，主要来自参股公司深业投资产生的投资收益。公司利润总额9.55亿元，非经常性损益对利润总额贡献大。

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.58%和3.72%，同比分别提高0.46个百分点和0.95个百分点。整体看，公司盈利能力强。

2022年1—3月，公司实现营业总收入19.14亿元，营业利润率较上年较为稳定，为10.63%；同期公司实现利润总额1.77亿元。

表14 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年
营业总收入（亿元）	51.54	76.96
利润总额（亿元）	6.65	9.55
营业利润率（%）	10.05	10.61
总资本收益率（%）	1.12	1.58
净资产收益率（%）	2.77	3.72

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5. 现金流

2021年，公司经营活动净现金流由负转正，收入实现质量较差；随借出资金的回收，投资活动现金流量净额转为净流入；2021年公司到期债务规模较大，筹资活动现金流呈现净流出。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入110.87亿元，同比增长100.31%，主要系经营获现及收到往来款大幅增长所致；2021年收到其他与经营活动有关的现金46.55亿元，同比大幅增加31.44亿元，其中资金往来款15.29亿元、其他流动资产收回（系深业投资土地整理项目上市，公司收回前期支付的工程款及项目收益）22.10亿元。2021年，经营活动现金流出95.66亿元，同比增长69.38%，主要系支付其他与经营活动有关的现金（往来款为主）增长所致。2021年，公司经营活动现金流量净额由上年的净流出转为净流入15.21亿元。同期，公司现金收入比为83.34%，同比提高5.27个百分点，收入实现质量仍较差。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入23.03亿元，同比大幅增长，主要系收回投资收到的现金（前期借出资金收回，包括公司对泰州城茂房产开发有限公司借款8.33亿元，中城建十三局对下游工程公司6.18亿元保证金及工程公司的拆借款）同比大幅增长至16.14亿元所致。投资活动现金流出10.71亿元，同比下降45.66%，主要系支付其他与投资活动有关的现金（对外拆借资金）减少所致。2021年，公司投资活动现金净流入12.32亿元。

2021年，公司筹资活动前现金净流量由上年的-18.15亿元升至27.53亿元。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入151.46亿元，同比下降16.90%，其中，取得借款收到的现金149.91亿元。筹资活动现金流出183.35亿元，同比增长31.06%，其中，偿还债务支付的现金156.56亿元。2021年，公司筹资活动现金净流出31.90亿元。

2022年1—3月，受收到往来款支出规模较大影响，公司经营活动现金流量净额由正转负，为-18.09亿元；公司现金收入比为48.77%；

投资活动现金流量净额 3.43 亿元；筹资活动现金净流入 17.62 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债能力表现较强；公司间接融资渠道畅通；公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	361.15	297.96
	速动比率 (%)	189.77	160.33
	经营现金/流动负债 (%)	-0.66	7.01
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.01	0.10
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.44	0.39
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	9.49	14.02
	全部债务/EBITDA (倍)	46.03	31.37
	经营现金/全部债务 (倍)	0.00	0.03
	EBITDA/利息支出 (倍)	4.37	4.45
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.52	4.83

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至2021年底，公司流动比率和速动比率分别为297.96%和160.33%；截至2022年3月底，上述指标分别升至312.72%和186.61%，流动资产对流动负债的保障程度较好。截至2021年底，公司经营活动现金流动负债比为7.01%，较上年底明显改善；公司现金短期债务比为0.39倍。截至2022年3月底，公司现金短期债务比为0.43倍，考虑到公司货币资金受限比例较高，公司现金类资产对短期债务的保障程度低。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA为14.02亿元，同比增长47.63%，主要由利润总额构成，EBITDA质量较好。2021年，公司EBITDA利息倍数由上年的4.37倍提高至4.45倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA由上年的46.03倍下降至31.37倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度弱。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2021年底，公司获得银行授信总额430.67亿元，未使用额度110.05亿元，公司间

接融资渠道畅通。

截至2021年底，公司对外担保余额107.80亿元，担保比率为45.71%。公司对外担保对象主要为国有企事业单位，目前经营状况正常，但考虑到对外担保规模较大，公司面临一定或有负债风险。

表 13 截至 2021 年底公司对外担保情况

被担保人	担保余额 (亿元)
泰州城茂房地产开发有限公司	8.00
泰州市交通产业集团有限公司	16.91
泰州鑫泰集团有限公司	8.10
泰州新区新农村建设投资发展有限公司	3.33
高教投公司	7.50
泰州市金融控股集团有限公司	14.50
泰州金融广场投资管理有限公司	10.95
泰州海陵城市发展集团有限公司	20.00
泰州市建业投资集团有限公司	1.00
泰州市中医院	4.29
泰州市深业投资发展有限公司	8.35
江苏琴韵小镇文化旅游发展有限公司	2.50
其他	2.36
合计	107.80

资料来源：公司提供

7. 母公司财务情况

跟踪期内，母公司资产、负债和所有者权益占合并口径比重均高，整体债务负担较重，整体盈利能力较好。

截至2021年底，母公司资产总额604.33亿元，较上年底变动不大。其中，流动资产占88.57%，非流动资产占11.43%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资和投资性房地产构成。母公司资产占合并口径的80.79%，占比高。

截至2021年底，母公司所有者权益为193.98亿元，较上年底下降2.99%。主要由实收资本、资本公积合计和未分配利润构成。母公司所有者权益占合并口径的82.25%，占比高。

截至2021年底，母公司负债总额410.35亿元，较上年底变动不大。其中，流动负债占30.22%，非流动负债占69.78%。从构成看，流动负债主要由短期借款和一年内到期的非流

动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2021 年底，母公司全部债务为 403.16 亿元，母公司资产负债率为 67.90%，较 2019 年提高 0.63 个百分点，全部债务资本化比率 67.51%，母公司债务负担较重。母公司负债占合并口径的 80.12%，占比高。

2021 年，母公司营业总收入为 12.39 亿元，同比变动不大，占合并口径营业总收入的 16.10%。2021 年，母公司利润总额为 6.83 亿元，营业利润率为 9.80%，整体盈利能力较好。

现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为 4.87 亿元，投资活动现金流净额 8.69 亿元，筹资活动现金流净额 -24.44 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司作为泰州市级重要的国有独资公司，在资本金注入、资产划拨及政府补贴方面持续获得有力的外部支持。

资本金注入方面，2022 年 3 月，根据泰州市国资委《关于同意向泰州市城市建设投资集团有限公司增加注册资本的批复》（泰国资复〔2022〕7 号），泰州市国资委同意向公司以货币资金形式增加注册资本 10.00 亿元。截至本报告出具日，公司已完成工商变更及公司章程的修订。

资产划拨方面，2021 年，泰州市政府将泰州市新纪元置业有限公司和泰州市城投自来水有限公司 100% 股权无偿划转至公司，分别增加公司资本公积 4.19 亿元和 4.64 亿元；同期，对公司注入房屋资产，增加公司资本公积 3.24 亿元。2022 年 3 月 28 日，泰州市政府将高教投公司 100% 股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 97.40 亿元。

政府补贴方面，2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别获得政府补贴 3.01 亿元和 1.25 亿元，计入“其他收益”。

十一、存续债券偿还能力分析

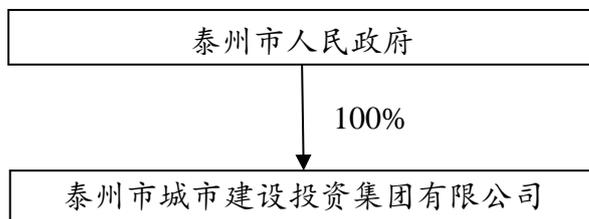
截至 2022 年 5 月底，公司存续期担保债券

中，“13 泰州债/PR 泰州债”由中国投融资担保股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；“18 泰州城建 MTN001”由中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中投保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中投保及中债增的担保实力极强，其担保显著增强了“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”本息偿还的安全性。

十二、结论

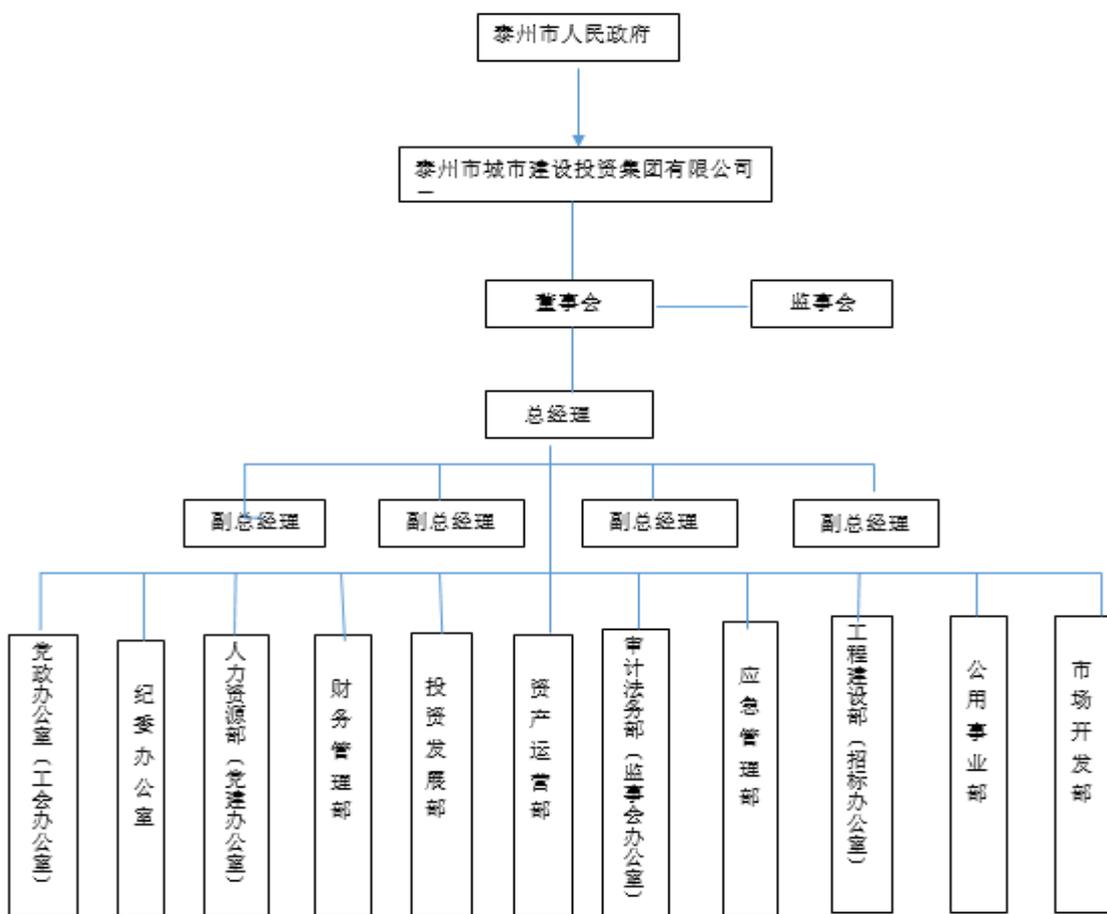
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”的信用等级为 AAA，维持“17 泰州城投 MTN002”“17 泰州城投 MTN003”“19 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN002”“21 泰州城建 MTN001”“21 泰州城建 MTN002”和“21 泰城 G1”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	泰州市城市水利投资开发有限公司	江苏泰州	水利基础设施投资、开发	51.07	投资设立
2	泰州市城开电力工程有限公司	江苏泰州	建筑安装业	51.00	投资设立
3	泰州市城投沁莲物业管理有限公司	江苏泰州	其他服务业	100.00	股权划转
4	泰州市安居置业发展有限公司	江苏泰州	房产开发经营	61.00	投资设立
5	泰州市城市建设投资集团地产开发有限公司	江苏泰州	房产开发经营	55.67	投资设立
6	泰州城发资本投资有限公司	江苏泰州	农业综合开发	100.00	投资设立
7	泰州市沁莲建筑安装工程有限公司	江苏泰州	建筑安装业	100.00	股权划转
8	泰州市城投商业管理有限公司公司	江苏泰州	房屋租赁、物业管理	100.00	投资设立
9	江苏万城通信科技有限公司	江苏泰州	科技推广和服务业	51.00	投资设立
10	中城建第十三工程局有限公司	江苏泰州	房屋建筑业	40.84	股权收购
11	泰州市第二水务有限公司	江苏泰州	水的生产和供应业	51.01	出资购买
12	泰州市水务有限公司	江苏泰州	水的生产和供应业	51.01	出资购买
13	泰州城投发展置业有限公司	江苏泰州	房地产业	100.00	投资设立
14	泰州城投天然气管网有限公司	江苏泰州	燃气生产和供应业	51.00	投资设立
15	泰州三峡生态环保有限公司	江苏泰州	零售业	51.00	投资设立
16	泰州城投建设工程有限公司	江苏泰州	房屋建筑业	100.00	投资设立
17	泰州市新时代物业服务有限公司	江苏泰州	房地产业	100.00	股权划转
18	泰州城发环保科技有限公司	江苏泰州	生态保护和环境治理	100.00	投资设立
19	泰州高教投资发展有限公司	江苏泰州	教育产业投资	100.00	股权划转

资料来源：公司提供

附件 3-1 公司主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	38.31	64.28	60.00	81.73
资产总额 (亿元)	631.56	689.80	748.03	1000.05
所有者权益 (亿元)	214.81	222.96	235.85	364.86
短期债务 (亿元)	92.59	147.40	153.63	189.21
长期债务 (亿元)	285.05	289.60	286.02	367.69
全部债务 (亿元)	377.64	437.00	439.65	556.90
营业总收入 (亿元)	30.27	51.54	76.96	19.14
利润总额 (亿元)	5.19	6.65	9.55	1.77
EBITDA (亿元)	6.50	9.49	14.02	--
经营性净现金流 (亿元)	2.00	-1.13	15.21	-18.09
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.63	2.57	3.74	--
存货周转次数 (次)	0.10	0.16	0.23	--
总资产周转次数 (次)	0.05	0.08	0.11	--
现金收入比 (%)	58.65	78.07	83.34	48.77
营业利润率 (%)	11.50	10.05	10.61	10.63
总资本收益率 (%)	0.90	1.12	1.58	--
净资产收益率 (%)	2.20	2.77	3.72	--
长期债务资本化比率 (%)	57.03	56.50	54.81	50.19
全部债务资本化比率 (%)	63.74	66.22	65.09	60.42
资产负债率 (%)	65.99	67.68	68.47	63.52
流动比率 (%)	437.54	361.15	297.96	312.72
速动比率 (%)	208.16	189.77	160.33	186.61
经营现金流动负债比 (%)	1.60	-0.66	7.01	--
现金短期债务比 (倍)	0.41	0.44	0.39	0.43
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.14	4.37	4.45	--
全部债务/EBITDA (倍)	58.14	46.03	31.37	--

注: 1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2022 年一季度财务数据未经审计; 3. 本报告合并口径已将其其他流动负债和其他应付款中付息项已纳入短期债务核算

资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 3-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	16.80	38.37	28.30	33.91
资产总额 (亿元)	560.01	610.98	604.33	733.73
所有者权益 (亿元)	194.14	199.96	193.98	322.95
短期债务 (亿元)	79.38	118.50	119.59	112.85
长期债务 (亿元)	267.55	279.24	283.57	284.22
全部债务 (亿元)	346.93	397.74	403.16	397.07
营业总收入 (亿元)	5.82	12.28	12.39	0.51
利润总额 (亿元)	4.43	5.38	6.83	1.57
EBITDA (亿元)	4.70	5.61	7.20	--
经营性净现金流 (亿元)	7.36	-14.76	4.87	-9.63
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.64	0.90	1.06	--
存货周转次数 (次)	0.03	0.06	0.06	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.02	0.02	--
现金收入比 (%)	26.02	69.62	170.09	-147.79
营业利润率 (%)	17.76	4.49	9.80	83.52
总资本收益率 (%)	0.78	0.86	1.11	--
净资产收益率 (%)	2.18	2.58	3.37	--
长期债务资本化比率 (%)	57.95	58.27	59.38	46.81
全部债务资本化比率 (%)	64.12	66.55	67.51	55.15
资产负债率 (%)	65.33	67.27	67.90	55.99
流动比率 (%)	505.53	422.53	431.71	455.70
速动比率 (%)	292.66	273.11	286.85	310.11
经营现金流动负债比 (%)	7.67	-11.43	3.93	--
现金短期债务比 (倍)	0.21	0.32	0.24	0.30
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	73.78	70.84	55.96	--

注: 1. 母公司利息支出未获取, EBITDA 利息倍数无法计算; 2. “/”代表未取得数据, “--”代表不适用; 3. 2022 年一季度财务数据未经审计
数据来源: 根据公司审计报告及 2022 年一季度财务报表整理

附件 4 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
21 泰城 G1	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/10/11	姜泰钰 邹洁	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	阅读全文
21 泰州城建 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/04/08	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
21 泰州城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/02/26	姜泰钰 高志杰 杜 皓	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	阅读全文
20 泰州城建 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/09/23	张 宁 高志杰	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	阅读全文
20 泰州城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/09/15	张 宁 高志杰	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	阅读全文
19 泰州城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/08/10	唐立倩 张 铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 泰州城建 MTN001	AAA	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AAA	AA ⁺	稳定	2018/03/08	竺文彬 唐立倩	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
17 泰州城投 MTN003	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/12/15	竺文彬 唐立倩	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
17 泰州城投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/09/11	竺文彬 唐立倩	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

13 泰州债/PR 泰州债	AAA	AA ⁺	稳定	2021/05/25	姜泰钰 高志杰 邹洁	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	阅读全文
	AAA	AA ⁺	稳定	2016/06/29	竺文彬 闫蓉	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2014/06/27	张露雪 焦洁	城投债评级方法及风险点简介（2010年）	阅读全文
	AA ⁺	AA	稳定	2013/07/25	陈静 刘叶婷	城投债评级方法及风险点简介（2010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号

附件 5 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 6-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 6-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持