

苏州市吴中城区建设发展有限公司
及其发行的公开发行债券
跟踪评级报告

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100506】

评级对象： 苏州市吴中城区建设发展有限公司及其发行的公开发行债券

	PR 城建 01	PR 城建债	21 吴中城建 MTN001
主体/展望/债项/评级时间			
本次跟踪	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日
前次评级	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 25 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 25 日	/
首次评级	AA/稳定/AA/2017 年 8 月 21 日	AA/稳定/AA/2018 年 1 月 12 日	AA/稳定/AA/2021 年 8 月 20 日

主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
母公司数据：				
货币资金	4.91	2.29	5.57	3.38
刚性债务	35.73	43.65	49.47	50.80
所有者权益	29.45	29.94	33.39	33.17
经营性现金净流入量	-7.63	-11.16	-0.35	-1.75
合并数据及指标：				
总资产	97.71	115.98	141.29	138.91
总负债	63.93	67.84	85.37	83.04
刚性债务	52.66	59.17	78.79	77.08
所有者权益	33.78	48.15	55.92	55.87
营业收入	4.44	4.89	5.08	0.85
净利润	0.57	0.57	0.55	0.01
经营性现金净流入量	-0.42	-15.21	-13.22	1.74
EBITDA	0.85	1.04	0.98	—
资产负债率[%]	65.43	58.49	60.42	59.78
长短期债务比[%]	244.09	145.43	210.18	207.42
营业利润率[%]	12.48	17.02	15.15	2.07
短期刚性债务现金覆盖率[%]	119.92	40.25	52.74	35.96
营业收入现金率[%]	85.84	74.86	83.07	60.92
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-2.98	-28.51	-20.01	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.32	0.30	0.34	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.01	—

注：根据吴中城建经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

龚春云 gcy@shxsj.com
苏利杰 slj@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

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

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“本评级机构”）对苏州市吴中城区建设发展有限公司（简称“吴中城建”、“发行人”、“该公司”或“公司”）及其发行的 PR 城建 01、PR 城建债及 21 吴中城建 MTN001 的跟踪评级反映了 2021 年以来吴中城建在外部发展环境和业务地位等方面保持优势，同时也反映了公司在债务偿付及投融资、资产流动性、对外担保及项目投建进度和收益等方面继续面临压力或风险。

主要优势：

- **外部环境较好。**吴中位于苏州市南部，区位优势较明显，经济基础良好，近年来经济保持增长态势。吴中经开区是国家级开发区，是吴中区发展工业经济的主要载体，在吴中区地位突出。
- **业务地位重要。**吴中城建原为省级高新区吴中高新区城市基础设施投资和建设的重要主体，在资产注入、财政补助、项目来源等方面能够得到吴中高新区管委会的大力支持。2021 年 10 月吴中区“三区三片”综合改革，公司业务区域长桥街道划入吴中经开区。目前，公司系国家级吴中经开区城市基础设施投资和建设的重要主体之一。

主要风险：

- **投融资压力较大。**吴中城建已积聚较大规模的刚性债务，跟踪期内，短期偿债压力较大，且后续尚有一定规模的项目投资计划，面临较大投融资压力。
- **盈利能力较弱。**吴中城建盈利主要来源于土地开发和安置房销售业务，跟踪期内，以政府补助为主的其他经营收益对盈利形成一定补充，但公司总体获利能力仍较弱。
- **资产流动性较弱。**跟踪期内，吴中城建大量资

金沉淀于存货和应收类款项，相关资产周转速度慢，资产流动性较弱。

- **或有负债风险。**跟踪期内，吴中城建对外提供担保有一定规模，面临一定的或有负债风险。

评级关注：

2021 年 10 月吴中区“三区三片”综合改革，原吴中高新区所在的长桥街道划入吴中经开区，吴中城建原业务区域不变，12 月实际控制人由吴中高新区管委会变更为吴中经开区管委会，本评级机构将持续关注实际控制人变更对公司业务经营、财务状况及信用质量可能产生的影响。

➤ 未来展望

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

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



苏州市吴中城区建设发展有限公司及其发行的公开发行债券

信用评级报告

跟踪评级原因

按照 2017 年第一期苏州市吴中城区建设发展有限公司公司债券（简称“PR 城建 01”）、2018 年苏州市吴中城区建设发展有限公司公司债券（简称“PR 城建债”）及苏州市吴中城区建设发展有限公司 2021 年度第一期中期票据（简称“21 吴中城建 MTN001”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据吴中城建提供的经审计的 2021 年财务报表、未经审计的 2022 年第一季度财务报表及相关经营数据，对吴中建城的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

2017 年 5 月 12 日，国家发展改革委发改企业债券[2017]189 号批准该公司发行总额为 12.00 亿元的企业债券。公司于 2017 年 11 月及 2018 年 1 月分别发行额度为 7.00 亿元和 5.00 亿元的企业债券，期限均为 7 年，并设置本金提前偿付条款。其中，PR 城建 01 募集的 4.20 亿元用于安置房建设项目，2.80 亿元用于补充营运资金；PR 城建债募集的 3.00 亿元用于苏州市吴中区宝南花园安置房建设项目（以下简称“宝南花园”），2.00 亿元用于补充营运资金。截至 2022 年 3 月末，募集资金均已使用完毕。目前，宝南花园已完工，但尚未租售。

根据中市协注[2021]MTN352 号，交易商协会接受该公司在中国银行间市场交易商协会发行总规模 4.00 亿元的中期票据，公司于 2021 年 9 月发行 2.00 亿元的中期票据，期限 3 年，全部用于偿还有息负债。截至 2022 年 4 月末，募集资金均已使用完毕。

图表 1. 2022 年 3 月末 PR 城建 01、PR 城建债募集资金使用情况（单位：亿元）

项目名称	债券简称	总投资	已投资	拟使用募集资金数	已使用募集资金数
石湖景苑一期	17 吴中城建债 01	9.50	9.50	4.00	4.00
宝南花园	17 吴中城建债 01	8.76	8.81	0.20	0.20
	18 吴中城建债			3.00	3.00
补充营运资金	17 吴中城建债 01	-	-	2.80	2.80
	18 吴中城建债			2.00	2.00
合计		18.26	18.31	12.00	12.00

资料来源：吴中城建

截至 2022 年 6 月 8 日，该公司待偿还债券本金余额为 38.45 亿元，目前存续债券没有延迟支付本息的情况。

图表 2. 截至 2022 年 6 月 8 日公司存续债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	待偿还本金 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
17 吴中城建债 01	7.00	4.20	7	5.90	2017 年 11 月	正常还本付息
18 吴中城建债	5.00	3.00	7	6.50	2018 年 1 月	正常还本付息
19 吴中 01	5.00	5.00	5	5.50	2019 年 10 月	正常付息
20 吴中城建 PPN001	2.00	2.00	3	4.60	2020 年 11 月	正常付息
20 吴中 02	3.00	3.00	5	4.68	2020 年 11 月	正常付息
PR 吴城建	5.00	3.65	3	4.60	2021 年 1 月	正常还本付息
21 吴中城建 MTN001	2.00	2.00	3	3.97	2021 年 9 月	未到还本付息期
21 吴中城建 PPN002	2.00	2.00	0.75	3.31	2021 年 11 月	未到还本付息期
22 吴中城建 PPN001	6.00	6.00	1	3.40	2022 年 1 月	未到还本付息期
22 吴中 01	5.20	5.20	3	3.60	2022 年 3 月	未到还本付息期
22 吴中 02	2.40	2.40	3	3.65	2022 年 4 月	未到还本付息期
合计	44.60	38.45	—	—	—	—

资料来源：Wind、吴中城建

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度

仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022 年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式渐趋规范，市场化转型进度不断推进。2021 年以来，疫后经济逐步修复，政府隐性债务管控政策常态化趋严，城投企业融资环境有所收紧。中短期内，政府隐性债务“控增化存”的政策导向预计仍将延续，“分类管控”和房地产调控等因素或将加剧区域融资分化。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着

积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。具体来看，2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年至2019年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资政策环境一定程度上有所改善。2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。

2021年以来，随着疫后经济逐步修复，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境总体有所收紧。2021年4月，《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号）发布，再次提出坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；严禁地方政府以企业债务形式增加隐性债务。同年，沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策出台，明确了侧重于对小规模或者承担地方政府隐性债务的城市建设企业等的融资管理条款，增加了相关主体部分融资渠道的限制。城投企业债务增速放缓，但区域融资分化继续，头部地区城投企业净融资规模依然扩张，且在融资成本方面具有良好的议价能力，尾部区域城投企业再融资压力有所加大，净融资规模受限。

2022年，在“稳字当头、稳中求进”的政策主基调下，作为城市基础设施的主要投资建设主体，城投企业的合理融资需求预计仍有一定保障，存量债务周转及应政策要求适度超前开展基础设施投资相关的资金需求有望获得支持，但同时预计政府隐性债务“控增化存”的政策导向仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。监管层面对于高债务地区、低层级城投企业的关注度提高，在“分类管控”和房地产调控等政策综合影响下，区域融资分化或将加剧，债务负担重、土地财政依赖度高而房地产市场景气度下行区域的城投企业整体再融资压力可能进一步加大。

(3) 区域经济环境

吴中区位于苏州市南部，经济基础较好，跟踪期内，经济保持持续增长态势，疫情过后已呈现良好的恢复性增长态势。全区工业经济增速持续增长，高新技术和新兴产业占比较高，具备较强的产业竞争力。

吴中区位于苏州市南部，地处长江三角洲中心地带、江浙沪交汇处，接壤苏州古城、苏州工业园区和苏州高新区，是长江三角洲重要的水利和交通枢纽。吴中区陆地面积约 745 平方公里，拥有太湖水域面积约 1486 平方公里，占太湖面积的五分之三；下辖 1 个国家级经济技术开发区（吴中经开区）、1 个国家级太湖旅游度假区、1 个国家级农业示范区、1 个国家级农业园区、1 个省级高新技术产业开发区以及 7 镇 7 街道。截至 2021 年末，吴中区常住人口 140.08 万人，占苏州市的比重达 10.90%。近年来吴中区依托苏州市的产业优势，经济发展保持增长态势，2021 年疫情过后已呈现良好的恢复性增长态势。2021 年，吴中区实现地区生产总值 1519.00 亿元，同比增长 9.0%，较上年末提升 5.9 个百分点。2022 年第一季度，吴中区实现地区生产总值 372.31 亿元，同比增长 4.4%。

图表 3. 2019 年以来吴中区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

指标	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1278.72	6.1	1343.78	3.6	1519.00	9.0	372.31	4.4
规模以上工业总产值	1624.38	4.3	1818.35	11.9	2164.83	19.7	516.06	7.9
固定资产投资	571.00	—	598.80	—	634.80	6.0	149.61	9.0
社会消费品零售总额	441.24	7.6	767.39	-2.9	894.39	16.6	225.58	-2.1

资料来源：2019-2020 年吴中区统计公报、2021 年 12 月、2022 年 3 月吴中统计月报（简报）

经过多年发展，吴中区已形成装备制造及电子信息两大主导产业，经济外向化程度高。2021 年，吴中区实现规模以上工业总产值 2164.83 亿元，同比增长 19.7%。机器人与智能制造业方面，全区相关企业 200 余家，基本形成了机器人关键零部件、本体制造、系统集成、智能装备和终端产品等较为完整的机器人与智能制造产业链，区内已拥有科沃斯机器人、汇川技术、绿的谐波等国内外知名企业。生物医药及大健康产业方面，吴中区已形成了从研发、测试、生产到检测、销售的全产业链形态，拥有 2 个国家级公共服务平台和 1 个国家级火炬计划产业基地，3 个省级公共服务平台，1 个市级公共服务平台；依托“国家火炬计划医药特色产业基地”，目前已经成为全国规模最大的 OTC 营养补充剂生产基地，全国最大的第三、第四代头孢类抗生素及中间体供应基地，全国品种最全的肽类系列产品研发生产基地，也是全国规模最大、综合条件最好的动物实验放基地，汇集了惠氏制药、江苏吴中医药、东瑞制药、天马精化、药明康德等行业领军企业。新一代信息技术产业方面，吴中区以电子信息产业为依托，已形成种类齐全的发展格局，有电子元器件、电子工业专用设备、电子器件、电子计算机、电子测量仪器等十个细分行业，区内安洁科技、苏驼通信、东山精密等均是业内发展领先企业。新材料和新能源方面，涉及电子信息材料、纳米生物医药材料、高性能涂层材料、高性能纤维材料、新型光伏材料以及新型建材等领域，拥有亚东工业、藤兴工业等一批先进制造企业；吴中区新能源产业企业以新能源汽车行业和氢能行业为主，区内已拥有三洋能源、竞立制氢、氢洁电源等行业代表企业，比利时 CMI 集团与竞立制氢合资公司于 2018 年落户吴中。2021 年，吴中区新一代信息技术产业实现规上产值 410 亿元，机器人与智能制造产

业实现规上产值 745 亿元，生物医药及大健康产业规模达 206 亿元。

吴中区旅游资源丰富。全区拥有 60% 的太湖水域、40% 的太湖岸线和 80% 的太湖山峰与岛屿。全区既是国家级生态区、全国生态文明建设示范区和中国生态文明研究与促进会的首批联系点，也是全国文明城市（区）。现拥有 1 个国家级旅游度假区、1 个国家级现代农业示范园区、1 个国家 5A 级景区、5 个国家 4A 级景区、1 个国家地质公园、2 个国家生态湿地公园、2 个国家森林公园、7 个国家农业旅游示范点、4 个全国特色景观旅游名镇村、1 个省级自然保护区，开放景点多达 60 余个。

2021 年，吴中区固定资产投资完成 634.80 亿元，同比增长 6.0%。2021 年，吴中区固定资产投资同比增长 6.0%。其中，2 个省级重大项目完成投资 11 亿元，占年度计划的 107.4%；34 个市级重点项目完成投资 211.16 亿元，占年度计划投资的 113.17%；270 个区级重点项目完成投资 450 亿元，同比增长 16.6%，占年度计划投资的 109.5%。2022 年第一季度，吴中区固定资产投资 149.61 亿元，同比增长 9.0%。

土地市场方面，近年来苏州市吴中区受房地产政策调控影响大。2021 年，吴中区实现土地出让总面积 159.12 万平方米，主要以住宅用地、综合用地（含住宅）和工业用地为主。出让均价方面，2021 年全区土地出让均价为 1.52 万元/平方米，较上年下降 2.56%，其中与住宅相关的用地均价较高。受出让面积下降影响，同期土地出让收入为 241.23 亿元。2022 年第一季度，全区土地出让面积同比下降 68.38% 至 11.38 万平方米，当期土地出让总价同比大幅下降 98.34% 至 1.19 亿元，收入主要来自均价相对较高的商业/办公用地。

图表 4. 2019 年以来吴中区土地市场情况¹

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年第一季度
土地成交总面积（万平方米）	212.13	204.63	159.12	11.38
其中：住宅用地	81.18	73.24	51.74	--
综合用地（含住宅）	42.57	26.10	40.39	--
商业/办公用地	11.55	17.18	8.59	1.07
工业用地	67.88	83.00	58.11	10.32
其他用地	8.94	5.12	0.28	--
土地成交总价（亿元）	341.88	319.03	241.23	1.19
其中：住宅用地	240.90	235.81	148.61	--
综合用地（含住宅）	89.71	69.70	85.42	--
商业/办公用地	6.72	9.57	4.34	0.91
工业用地	3.80	3.38	2.85	0.28
其他用地	0.75	0.58	0.01	--
土地成交均价（万元/平方米）	1.61	1.56	1.52	0.14
其中：住宅用地	2.97	3.22	2.87	--
综合用地（含住宅）	2.11	2.67	2.11	--
商业/办公用地	0.58	0.56	0.50	0.86
工业用地	0.06	0.04	0.05	0.03
其他用地	0.08	0.11	0.04	--

资料来源：CREIS 中指数据

吴中经开区是国家级经济技术开发区，是吴中区发展工业经济的主要载体，跟踪期内，

¹ 图表中各分项加总与合计数有差异系数尾数四舍五入所致，报告中以下图表同。

经济增长仍保持一定增速，但也面临着长三角地区众多开发区的竞争压力。“三区三片”功能区改革后，吴中经开区面积扩大，经济发展空间得以拓展。

江苏吴中经济技术开发区（简称“吴中经开区”）为国家级经济技术开发区，拥有吴中综合保税区、东太湖科技金融城两个国家级平台以及吴淞江科技产业园、苏州（太湖）软件产业园、生物医药产业园等特色功能载体，形成了以吴中太湖新城为引领的“一核一圈一廊一区”产业和城市空间布局，2020 年商务部国家级经开区综合发展水平考核排名第 39 位。为全面融入长三角一体化和沪苏同城化发展，吴中区深化“三区三片”综合改革，优化区域发展布局，提升吴中城市品质，增强吴中发展能级。2021 年 10 月，在不改变原行政区划的基础上，调整太湖度假区、吴中开发区、吴中高新区管理范围，将长桥街道、甬直镇并入吴中开发区，形成 1 镇 6 街道组团，大力发展高端制造和现代服务业。

2021 年，吴中经开区实现地区生产总值 1048 亿元，占吴中区的比重为 69.05%，作为吴中区工业经济的龙头和主要载体，其产业结构与吴中区基本一致。2021 年，吴中经开区规模以上工业企业总产值为 1832.40 亿元，宁德时代、新加坡 PBA 集团、玖物互通智能科技等先进制造业大项目的持续引进让吴中经开区制造业版图持续扩展。当年固定资产投资为 421.40 亿元；进出口总额为 81.40 亿美元。

图表 5. 2019 年以来吴中经开区主要经济指标（单位:亿元）

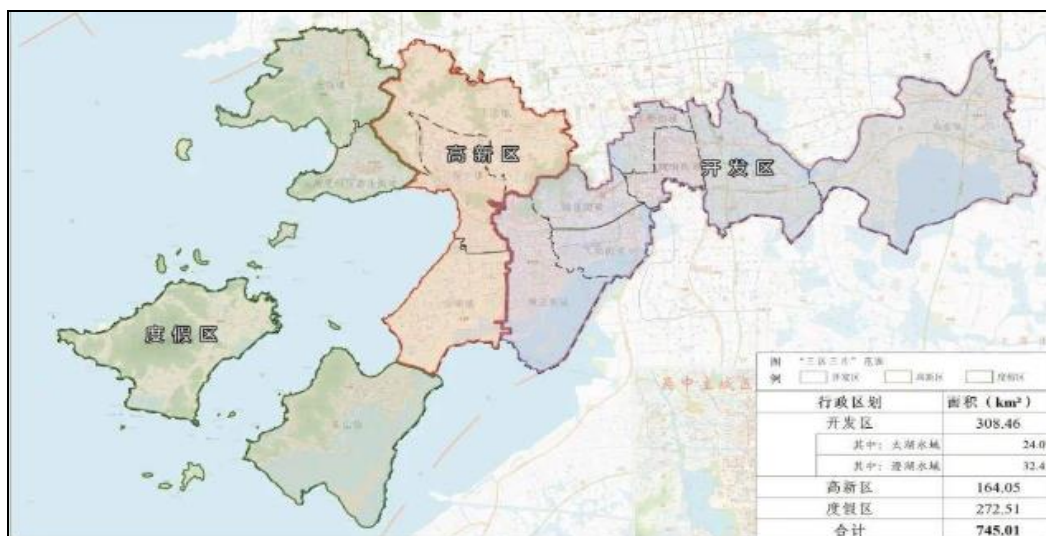
指标	2019 年	2020 年	2021 年
地区生产总值	647.68	709.70	1048.90
规模以上工业总产值	1178.73	1331.90	1832.40
固定资产投资	267.42	362.70	421.40
进出口总额（亿美元）	58.91	59.70	81.40

资料来源：吴中城建

长三角地区的外向型经济发达，工业园区众多，对吴中经开区的产业布局、招商引资构成一定压力。不过，吴中经开区在晋升为国家级开发区之后，在招商引资政策和税收优惠政策等方面均较省级开发区具有更强优势，且吴中经开区毗连太湖，太湖新城吴中片区的建设将为园区的发展带来新的空间。

2021 年 10 月，吴中区“三区三片”功能区改革，既是片区发展战略的调整，更是产业发展布局的重构。通过改革，推动发展区域进一步优化，发展资源进一步统筹，发展力量进一步整合，发展目标进一步聚焦，真正构建起“东部开发区、中部高新区、西部度假区”的吴中发展新格局，全力铺展出“产业强区、创新引领、拥抱太湖”的吴中战略新图景。吴中经开区将以独墅湖创新协同发展示范区为拓展，长桥、城南为城市经济承载区，吴中太湖新城则布局未来产业及产城融合发展，大力发展高端制造机器人与智能制造、生物医药、新一代信息技术、新材料等战略性新兴产业，致力打造吴中经济重要增长极和现代产业高地。

图表 6. 吴中区“三区三片”功能区示意图



资料来源：百度图片

2. 业务运营

该公司原是吴中高新区内城市基础设施投资和建设的重要载体,2021 年 12 月起业务区域长桥街道变更为由吴中经开区管理,公司变为吴中经开区的城市基础设施投资和建设主体之一。跟踪期内,公司收入主要来源于土地开发和安置房销售业务,营业收入保持增长。公司项目建设前期所需资金较大,资金回笼相对滞后,面临一定投融资压力。

该公司原是吴中高新区重要的基础设施建设投融资重要主体,主要在吴中高新区范围内从事土地开发、工程代建、安置房建设和资产运营管理等业务。2021 年 10 月起,受吴中区三大区域管理范围重新划定影响,公司业务区域长桥街道变为由吴中经开区管理,公司成为吴中经开区的城市基础设施投资和建设主体之一。2021 年,公司实现营业收入 5.08 亿元,较上年增长 3.72%,其中,安置房收入与土地开发业务收入合计占营业收入的比重在 80%以上,是公司主要的收入来源;受安置房交付进度影响,公司安置房收入有所下降。2022 年第一季度,公司实现营业收入 0.85 亿元,较 2021 年同期增长 12.39%。

图表 7. 2019 年以来公司营业收入及毛利率构成情况(单位:亿元、%)²

业务板块	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
土地开发	1.80	18.13	1.91	18.78	2.22	21.50	0.57	24.37
安置房	1.96	10.98	2.19	2.92	1.90	12.31	--	--
物业服务	0.55	26.65	0.55	29.72	0.61	20.08	0.18	0.53
其他	0.13	1.98	0.25	23.89	0.35	10.68	0.10	14.29
合计	4.44	15.57	4.89	13.17	5.08	17.13	0.85	18.05

资料来源：吴中城建

² 2021 年 12 月,该公司实际控制人由吴中高新区管委会变更为吴中经开区管委会,因此 2019-2020 年公司的业务区域及营业收入均来自原业务区域吴中高新区。

(1) 土地开发业务

吴中高新区管委会授权该公司从事土地一级开发，2021 年 10 月吴中区“三区三片”综合改革后，授权单位变更为吴中经开区管委会。业务主要由子公司苏州市吴中新城城乡一体化建设有限公司（以下简称“城乡一体化公司”）和苏州市吴中新城城镇建设有限公司（以下简称“新城建设公司”）负责。公司土地开发业务范围集中在吴中经开区³，业务具有区域专营性；项目建设所需资金由公司自筹，公司主要通过自有资金或金融机构借款等方式筹集资金。公司土地开发主要包括建筑物拆迁、土地平整（七通一平）以及地块内配套道路建设等，待所开发地块达到可出让条件后，由吴中区政府报苏州市国土资源局统一按计划进行招拍挂出让；出让所得价款扣除相关费用后返还至吴中经开区管委会。吴中高新区财政和资产管理局⁴与公司签订完工项目交接单，同时约定项目开发成本和双方结算金额⁵，公司根据约定的结算金额和开发成本确认相关收入和成本。2021 年及 2022 年第一季度，公司土地开发业务分别实现收入 2.22 亿元和 0.57 亿元。

截至 2022 年 3 月末，该公司累计完成土地整理面积 140.15 万平方米，累计投资额为 57.86 亿元。公司可进行招拍挂的地块受拆迁进度及土地指标等因素的影响较大，同期末，公司已招拍挂的土地面积为 28.13 万平方米⁶，累计确认土地开发收入 24.07 亿元⁷，土地开发收入中尚有 5.42 亿元未收回。另外，截至 2022 年 3 月末，苏蠡路东侧地块和瑞虹桥 1-6 地块开发成本分别为 8.20 亿元和 3.50 亿元，土地面积分别为 13.33 万平方米和 2.95 万平方米，尚未完成招拍挂。

图表 8. 截至 2022 年 3 月末公司招拍挂土地情况（单位：万平方米、亿元）

地块	面积	土地成交价	土地开发成本	确认收入
党校地块	1.27	3.60	1.96	2.50
石湖西路东入口北侧地块	9.37	9.80	3.03	3.88
大华调剂市场	4.10	12.36	4.23	5.26
吴中大道北侧	10.05	38.71	4.57	6.53
金十六地块	1.50	3.52	3.17	3.30
零星地块	-	-	0.47	0.57
澄湖路北、长蠡路西地块	1.84	5.76	-	-
合计	28.13	73.75	17.43	22.04

资料来源：吴中城建

截至 2022 年 3 月末，该公司主要在进行新家桥片区、石湖西路东入口南北两侧地块、蠡墅片区和新塘村姚家墩地块等土地开发项目，总占地面积 391.09 万平方米，计划投资总额为 139.93 亿元，已投资额为 28.33 亿元，后续公司仍需投资 111.60 亿元。

图表 9. 截至 2022 年 3 月末公司主要土地开发项目资金投入情况（单位：亿元）

项目名称	占地面积	计划投资额	已投资金额	尚需投资金额
石湖西路东入口南北两侧地	19.80	5.10	5.10	0.00
盛村搬迁项目	6.80	1.00	0.59	0.41
2016 年预拆迁项目	10.20	1.50	1.23	0.27

³ 2021 年 10 月后，由于吴中区“三区三片”综合改革后，该公司业务区域所在地划归吴中经开区管理，相应地公司业务区域划归吴中经开区管理。

⁴ 目前，已完工项目还是由吴中高新区财政和资产管理局与公司签订完工项目交接单，之后会确认新的单位。

⁵ 目前，公司土地开发业务毛利率一般在 15%-25%之间。

⁶ 不包括零星地块。

⁷ 2021 年收入均来自往年度零散小宗整理地块，均未上市拍卖。

项目名称	占地面积	计划投资额	已投资金额	尚需投资金额
石湖西路拓宽地块	16.29	2.75	2.25	0.50
陈家村新苏苑中学地块	5.73	3.00	0.35	2.65
新家新塘九组地块	2.71	0.72	0.23	0.49
新塘村姚家墩地块	1.80	3.40	0.36	3.04
先锋陈家村非住宅地块	2.40	2.51	0.66	1.85
新家桥片区	300.18	85.00	15.02	69.98
蠡墅片区	25.18	34.95	2.54	32.41
合 计	391.09	139.93	28.33	111.60

资料来源：吴中城建

（2）基础设施建设业务

该公司基础设施建设业务主要由公司本部及子公司苏州市吴中恒德建设项目管理有限公司（以下简称“吴中恒德”）负责。公司自成立起开始承接工程代建项目，但受征拆迁、项目批复等进度影响，公司工程代建业务前期筹备期较长。公司承接的工程代建项目由吴中经开区政府统筹安排，由公司与具体的工程所有权人签订委托代建协议，但项目回购方及代建费率无明确约定；待项目完成竣工决算及审计验收后，公司根据验收审定的价格确认相应的收入和成本。截至 2022 年 3 月末，公司确认工程代建收入 138.95 万元，规模小。

目前，该公司已承接幼教中心、龙西大厦、蠡墅小学、长桥人民医院、宝带幼儿园、吴中博物馆、行政拘留所等 9 个工程项目的代建，上述项目计划投资总额为 18.70 亿元，截至 2022 年 3 月末，累计已投入 8.73 亿元，已收到工程款 6.83 亿元⁸。

图表 10. 截至 2022 年 3 月末公司工程代建项目投资情况（单位：亿元）

项目	委托方	概算投资总额	已投资金额	已收到工程款
幼教中心	苏州市吴中区吴中实验小学	0.80	0.81	--
龙西大厦	龙西社区经济合作社	2.80	2.47	2.34
蠡墅小学	苏州市吴中区长桥中心小学	0.80	0.28	0.01
长桥人民医院	苏州市吴中区长桥人民医院	5.50	0.35	--
宝带幼儿园	苏州市吴中区宝带实验小学	1.02	1.12	0.94
吴中博物馆	苏州市吴中区博物馆	2.98	1.84	1.83
行政拘留所	苏州市公安局	1.50	1.37	1.45
长桥小学附属幼儿园	苏州市吴中区长桥中心小学	0.80	0.04	--
吴中实验小学	苏州市吴中区吴中实验小学	2.50	0.45	0.26
合计	-	18.70	8.73	6.83

资料来源：吴中城建

此外，该公司于 2015 年通过招拍挂的方式购入土地资产⁹进行党校（涵碧书院）的建设，该项目用地面积为 6.65 万平方米，计划投资额为 4.51 亿元（含土地购置费），拟将涵碧书院建设成为一座园林式的现代化商务办公和会议中心，未来计划出租及进行酒店运营。该项目建设期为 2 年，运营期为 8 年，截至 2022 年 3 月末，公司已投入 5.80

⁸ 因尚未结算，暂记入“其他应付款”科目。

⁹ 该地块位于吴中经济技术开发区越溪旺山景区尧旺路西侧、旺山宕口内。

亿元¹⁰，主要系土地购置费、工程建设支出及建设期利息等。目前，涵碧书院已交付使用并整体对外出租，年租金为 1350 万元。

(3) 安置房建设及配套服务业务

该公司安置房业务起步于 2015 年，主要由子公司苏州市吴中新城保障房建设有限公司（以下简称“保障房公司”）负责。公司以自筹资金建设、完工后以定向销售的方式向被拆迁居民提供价格较低的安置房源¹¹。

截至 2022 年 3 月末，该公司已完工安置房项目为石湖景苑一期、石湖景苑三期与宝南花园，项目累计总投资 25.00 亿元，已实现安置房销售收入 10.31 亿元，公司未来营业收入有一定保障。

图表 11. 2022 年 3 月末公司已完工安置房项目（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	总投资金额	可售面积	已售面积	确认收入	平均单价
石湖景苑一期	9.69	19.76	14.91	8.73	5579.97
石湖景苑三期	6.50	12.03	2.35	1.58	6748.09
宝南花园	8.81	18.05	--	--	--
合计	25.00	49.84	17.26	10.31	--

资料来源：吴中城建

目前，该公司在建的安置房项目包括新蠡苑项目和石湖景苑二期等，计划投资总额为 34.07 亿元，截至 2022 年 3 月末，累计已投入 10.11 亿元，后续仍需投入 23.96 亿元，公司未来仍有较大的资本性支出。

图表 12. 截至 2022 年 3 月末公司在建安置房项目（单位：万平方米、亿元）

项目名称	开工时间	竣工时间	建筑面积	计划投资总额	已投资金额
石湖景苑二期	2019.10	2023.02	20.43	15.88	5.00
新蠡苑一期	2019.05	2021.10	10.03	5.59	3.14
新蠡苑二期	2020.06	2023.03	10.92	6.10	0.05
新蠡苑三期	2019.10	2022.10	10.84	6.50	1.92
合计	-	-	52.22	34.07	10.11

资料来源：吴中城建

(4) 物业、租赁及能源销售业务

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

物业服务主要由该公司子公司苏州禾田物业管理有限公司（以下简称“禾田物业”）负责，禾田物业为天枫苑、华村苑、红蓼花园等十几个生活小区及五龙桥公园、建设局、事业局、城区行政服务中心、冬青路停车场等提供物业服务。目前，禾田物业已向 9 个安置小区（华村苑、天韵苑、天怡苑、天枫苑、石湖景苑一期、吴逸花园、长桥新村、石湖景苑三期、宝南花园）、8 个普通居民住宅小区（东吴新村、聚宝苑、南门二村、月

¹⁰ 实际投资额超计划投资额，是由于实际工程建设费用需要。

¹¹ 由于安置房定向销售价格基本是按照实际建设成本确定，待销售后能覆盖该公司建设成本，因此吴中区政府未就安置房业务给予专门的财政补贴。

亮湾、红蓼花园、中张家村、嘉宝一期、嘉宝二期）、5 个行政事业单位和 5 处公共设施提供物业服务，覆盖的安置居民 9788 户、普通居民 4011 户。2021 年及 2022 年第一季度，公司物业收入分别为 0.61 亿元和 0.18 亿元。

为加快土地开发进度，该公司预先购置部分未来可能拆迁地块的房产，这部分购置的房产暂时可用于出租，包括写字楼、商铺等，资产原值合计为 3.59 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司主要可供出租房产面积为 4.33 万平方米，可供出租房产对外出租率达 98.41%。公司将实际收到的租金确认为收入，将租赁房产的折旧额、费用支出等确认为成本。2021 年及 2022 年第一季度，公司租金收入分别为 0.25 亿元和 0.07 亿元，占营业收入的比重分别为 4.96% 和 7.68%，租金收入持续增长主要系可供出租资产及房租均有所增长所致。2021 年公司租赁业务收入持续增长，主要系涵碧书院交付使用并整体出租给吴中区党校使用，同时其他出租资产租金根据市场行情有所上涨。

图表 13. 2022 年 3 月末公司主要可供出租房产情况（单位：亿元、万平方米、%）

资产名称	资产原值	所在位置	物业类型	可供出租面积	出租率
刺绣总厂	0.58	水香街、宝带西路	商铺	0.60	93.00
涵碧书院	2.59	尧旺路	文体	3.15	100.00
先奇园	0.15	先奇园	商铺	0.21	100.00
新苏国际	0.20	东吴北路	写字楼	0.27	100.00
政通大楼	0.07	宝带西路、龙西路	写字楼	0.10	73.00
合计	3.59	-	-	4.33	98.41

资料来源：吴中城建

管理

该公司原实际控制人为吴中高新区管委会，2021 年 12 月变更为吴中经开区管委会。跟踪期内，公司在治理结构、组织架构和管理制度等方面未发生重大变化。

2021 年 3 月，吴中高新区管委会将其持有的公司全部股权转让给苏州吴中高新国有资产投资发展有限公司（以下简称“吴中高新国投”）。2021 年 12 月，吴中高新国投更名为苏州吴中经开国有资产投资发展有限公司（以下简称“吴中经开国发”），股东变更为苏州吴中经济技术开发区管理委员会（以下简称“吴中经开区管委会”）。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，吴中经开国发是公司唯一的股东。公司实际控制人变更为吴中经开区管委会。公司产权状况详见附录一。

跟踪期内，该公司治理结构、组织架构和管理制度无重大变化。

根据该公司本部及子公司城乡一体化公司提供的 2022 年 5 月 16 日的《企业信用报告》，公司无借贷违约、迟付利息情况发生。截至 2022 年 6 月 8 日，根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台信息查询结果，公司本部未存在异常情况。

财务

跟踪期内，该公司盈利主要来源于土地开发和安置房销售业务，同时，以政府补助为主的其他收益对盈利形成一定补充，但整体获利能力仍较弱。公司资金大量沉淀于存货和应收类款项，受项目投入及资金回笼相对滞后影响，公司资产流动性一般。公司负债及刚性债务规模扩张，短期偿债压力较大，负债经营程度偏高。公司有一定规模对外担保，存在一定代偿风险。

1. 公司财务质量

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 42 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（合称“企业会计准则”）。2021 年起公司执行新金融工具准则、新收入准则、新租赁准则。

2021 年，该公司投资设立苏州市吴中恒育培训中心有限公司、苏州恒芯半导体科技有限公司和苏州吴中城市更新建设发展有限公司，并将恒迅资产及其子公司吴中能源 100% 股权转让给吴中经开国发。2022 年第一季度，公司将苏州恒邦置地有限公司 100% 股权转让给吴中经开国发。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 11 家，其中，一级子公司共 8 家。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

A. 债务结构

2021 年末及 2022 年 3 月末，该公司负债总额分别为 85.37 亿元和 83.04 亿元，其中，2021 年末较上年末增长 25.85%，主要系受项目建设投入需求、外部融资增加影响；同期末，公司资产负债率分别为 60.42% 和 59.78%，目前负债经营程度偏高。从债务期限结构看，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 210.18% 和 207.42%，债务以长期债务为主，与公司业务特征相符。

从负债构成看，该公司负债主要由刚性债务构成，2021 年末及 2022 年 3 月末，刚性债务余额占负债总额的比重分别为 92.29% 和 92.83%。2021 年末，公司刚性债务余额为 78.79 亿元，较上年末增长 33.16%，主要由金融机构借款和应付债券构成；其中，金融机构借款余额为 34.27 亿元，应付债券余额为 42.54 亿元。此外，2021 年末，公司应付账款余额为 2.72 亿元，主要为应付未付的工程结算款，较上年末下降 15.69%；其他应付款余额为 3.58 亿元，主要为公司应付苏州市吴中区长桥街道龙西社区龙西股份合作社（以下简称“龙西股份合作社”）、苏州市公安局和苏州市吴中区财政集中支付中心等政府部门的往来资金，较上年末减少 32.03%，主要系偿付江苏省吴中区长桥街道龙西社区股份经济合作社（简称“龙西合作社”）拆借款所致。

2022 年 3 月末，该公司短期借款余额 5.06 亿元，较 2021 年末下降 37.47%；新增应付票据 1.67 亿元，主要系公司开给施工方的票据，用于支付安置房项目工程款；应付账款余额为 2.17 亿元，较 2021 年末下降 20.05%，是支付了工程款所致；一年内到期的非流动负债余额 13.26 亿元，较 2021 年末增长 12.58%，主要系部分应付债券即将到期转入所致；随着公司 19 苏吴中城建 ZR001、20 吴中 01、21 吴中城建 PPN001 等债券到期偿还及新发行“22 吴中 01”5.20 亿元及“22 吴中城建 PPN001”6.00 亿元，2022 年 3 月末公司应付债券余额 31.52 亿元。除此之外，公司其他主要负债科目较 2021 年末相比变化不大。

该公司主要通过金融机构借款及发行债券筹集项目建设所需资金，截至 2021 年末，公司刚性债务余额 78.79 亿元。金融机构借款余额为 34.27 亿元，其中，短期借款余额为 8.09 亿元、一年内到期的长期借款余额为 1.67 亿元、长期借款余额为 24.51 亿元，金融机构借款以长期借款为主。

2021 年末，该公司对外担保余额为 17.87 亿元，担保比率为 31.96%，对外担保为对吴中经开国发的下属子公司宝带文旅及其下属子公司恒聚商贸、恒迅资产及龙西合作社提供的借款担保，公司对上述单位的担保余额分别为 13.75 亿元、2.62 亿元、0.34 亿元和 1.16 亿元。2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 17.77 亿元。公司对外担保对象均为国有企业事业单位，但对外担保有一定规模，存在一定代偿风险。

(2) 现金流分析

该公司经营性现金流主要反映项目建设投入、土地款返还及往来款支付情况，2021 年及 2022 年第一季度，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 4.22 亿元和 0.52 亿元，主要为安置房销售款、土地实现招拍挂后收到的土地返还款及物业服务收到的款项，营业收入现金率分别为 83.07%和 60.92%，由于保障房销售收入和土地回款增加，2021 年营业收入现金率增长，但整体主业收现仍滞后。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 14.06 亿元和 1.15 亿元，主要为安置房建设、土地开发和工程代建支出。2021 年及 2022 年第一季度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-13.22 亿元和 1.74 亿元，2021 年主要受主业收现滞后和往来款影响，经营性现金净流出，2022 年第一季度，主要受往来款净流入影响，经营活动产生的现金流量净额由负转正。

该公司投资性现金流很少，2021 年及 2022 年第一季度，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 0.63 亿元和 0.70 亿元，2021 年较上年增加 0.26 亿元，主要系购置中海先锋时代商务广场¹²所致。2021 年及 2022 年第一季度，投资活动产生的现金流量净额分别为-0.58 亿元和-0.70 亿元。

该公司主要通过金融机构借款、发行债券、股东增资等方式筹集资金，2021 年及 2022 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 13.13 亿元和-4.35 亿元，2021 年筹资性现金净流入主要系资金筹入规模较大所致，2022 年第一季度筹资性现金净流出主要系融资规模较小及偿还到期债务本息规模较大所致。

¹² 2021 年 11 月 15 日，公司已将其以对价 6.04 亿元转让给恒迅资产，截至报告出具日已收回款项 6.04 亿元。

(3) 资产质量分析

受益于经营积累及股东增资,该公司资本实力逐年增强,2021 年末及 2022 年 3 月末,公司所有者权益分别为 55.92 亿元和 55.87 亿元,其中,实收资本均为 30.00 亿元,2021 年吴中经开国发增资 4.13 亿元;资本公积分别为 20.31 亿元和 20.21 亿元,2021 年新增资本公积 3.14 亿元,其中增加财政拨款 4.00 亿元,同时划出恒迅资产 100%股权使得资本公积减少 0.86 亿元。2021 年末及 2022 年 3 月末,公司实收资本和资金公积合计占所有者权益的比重分别为 89.97%和 89.86%,资本结构稳定性较好。

2021 年末及 2022 年 3 月末,该公司资产总额分别为 141.29 亿元和 138.91 亿元,其中,其中,2021 年末较上年增长 21.81%,流动资产占比分别为 94.50%和 93.93%,公司资产以流动资产为主。

2021 年末,该公司流动资产余额为 133.51 亿元,较上年末增长 25.11%,主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中,货币资金余额为 10.55 亿元(受限资金 4.05 亿元),余额较上年末增长 47.14%,现金比率为 38.32%,较上年末提高 12.39 个百分点;应收账款余额 8.06 亿元,其中应收苏州吴中经济技术开发区财政分局土地开发款 5.42 亿元,恒聚商贸安置房代理销售款 1.90 亿元,余额较上年末增长 15.06%,主要系应收土地出让款规模增加所致;其他应收款主要为公司与地方政府及企事业单位的往来款,当年末,其他应收款余额为 39.06 亿元,较上年末增长 28.31%,主要系公司与宝带文旅的往来款 27.11 亿元、苏州吴中经济技术开发区财政分局往来款 4.48 亿元、恒迅资产往来款 3.42 亿元;存货余额为 73.74 亿元,主要为土地开发及安置房建设等投入,余额较上年末增长 20.37%。公司非流动资产规模较小,主要由投资性房地产和固定资产构成,2021 年末,公司非流动资产余额较上年末下降 16.17%至 7.77 亿元。其中,投资性房地产余额为 3.35 亿元,系用于出租的房屋建筑物,较上年末下降 16.45%,主要系苏州市吴中区东吴能源有限公司(以下简称“东吴能源”)厂房拆迁,处置投资性房地产所致;固定资产余额为 3.66 亿元,主要为房屋建筑物 3.37 亿元及机器设备、运输工具、电子设备及办公设备等,较上年末变化不大。

2022 年 3 月末,该公司货币资金余额为 7.23 亿元,其中受限资金 1.93 亿元,余额较上年末下降 31.43%;其他应收款余额 36.67 亿元,较 2021 年末下降 6.12%,主要系与吴中经开区管委会往来减少;存货余额 76.20 亿元,较上年末增长 3.34%,主要系保障房项目及代建项目投入增加所致;在建工程余额 1.35 亿元,较 2021 年末增长 106.02%,主要系基建项目投入及苏州恒芯半导体科技有限公司划入所致。除此之外,公司其他主要资产科目较 2021 年末相比变化不大。

(4) 流动性/短期因素

2021 年末及 2022 年 3 月末,该公司流动比率分别为 485.11%和 483.06%,但考虑到流动性较弱的存货和其他应收款占比较大,公司资产流动性一般。同期末,短期刚性债务现金覆盖率分别为 52.74%和 35.96%,受短期刚性债务上升,该比率下降明显,目前公司即期债务偿付压力加大。

截至 2022 年 3 月末,该公司受限资产 3.93 亿元,占资产总额和净资产的比重分别为 2.83%和 7.03%,受限资产为因借款质押及承担保证金而受限的货币资金 1.93 亿元,因借

款抵押而受限的投资性房地产和固定资产分别为 0.66 亿元和 1.34 亿元，资产受限程度较低。

3. 公司盈利能力

跟踪期内，该公司收入和盈利主要来源于土地开发和安置房业务，公司营业收入保持增长，2021 年及 2022 年第一季度分别为 5.08 亿元和 0.85 亿元；同期，公司毛利率分别为 17.13% 和 18.05%。从具体业务板块看，公司土地开发业务毛利率分别为 21.50% 和 24.37%，持续增长；2021 年，安置房业务毛利率为 12.31%，较上年末增长 9.39 个百分点，主要系安置房不同户型出售影响，毛利率有所上涨；2021 年及 2022 年第一季度，物业服务业务毛利率分别为 20.08% 和 0.53%，2022 年一季度毛利率大幅下降，主要系禾田物业与客户结算主要集中于下半年度，收入暂未确认所致；同期，公司租赁业务毛利率分别为 14.35% 和 21.04%，毛利率整体有所增长，主要系涵碧书院交付使用并整体出租给吴中区党校使用，同时其他出租资产租金根据市场行情有所上涨。

2021 年及 2022 年第一季度，该公司期间费用分别为 0.35 亿元和 0.13 亿元，期间费用率分别为 6.84% 和 15.36%。从构成看，由于公司利息支出绝大部分资本化计入开发成本，财务费用规模较小，公司期间费用主要由管理费用构成，近三年管理费用占期间费用的比重分别为 98.63 和 100.95%。

2021 年，该公司确认政府补助收入 0.18 亿元，同期公司净利润为 0.55 亿元，政府补助占净利润的比重为 32.89%，对公司盈利形成一定补充。此外，2021 年资产处置收益 0.17 亿元，系处置非流动资产确认的收益。2022 年第一季度，公司获得政府补助 0.03 亿元，净利润为 0.01 亿元。从资产获利能力看，2021 年，公司总资产报酬率为 0.61%，净资产收益率为 1.05%，整体获利能力较弱。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司原是吴中高新区内城市基础设施投资和建设的重要载体，2021 年 12 月起业务区域长桥街道变更为由吴中经开区管理，公司变为吴中经开区的城市基础设施投资和建设主体之一。跟踪期内，公司收入主要来源于土地开发和安置房销售业务，营业收入保持增长。公司项目建设前期所需资金较大，资金回笼相对滞后，面临一定投融资压力。公司资金大量沉淀于存货和应收类款项，受项目投入及资金回笼相对滞后影响，公司资产流动性一般。公司负债及刚性债务规模扩张，短期偿债压力较大，负债经营程度偏高。公司有一定规模对外担保，存在一定代偿风险。

2. 外部支持因素

该公司作为原吴中高新区基础设施建设主体，得到了政府在业务、政府债务置换和财政补贴等方式对其发展的大力支持。2021 年公司收到政府补助 0.18 亿元。

该公司已与多家银行等金融机构保持长期合作伙伴关系。截至 2022 年 3 月末，公司

共获得银行授信额度 118.58 亿元，尚未使用授信额度 86.98 亿元。

跟踪评级结论

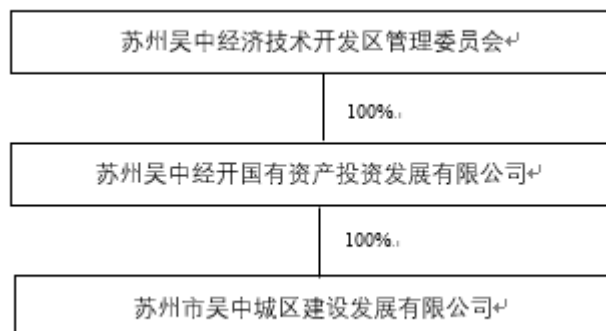
吴中区地处苏州市域地理中心，近年来全区现代服务业稳步推进，工业经济增速有所波动，但高新技术和新兴产业占比较高，具备较强的产业竞争力，可为该公司发展提供良好的外部环境。

该公司原是吴中高新区内城市基础设施投资和建设的重要载体，2021 年 12 月起业务区域长桥街道变更为由吴中经开区管理，公司变为吴中经开区的城市基础设施投资和建设主体之一。跟踪期内，公司收入主要来源于土地开发和安置房销售业务，营业收入保持增长。公司项目建设前期所需资金较大，资金回笼相对滞后，面临一定投融资压力。

跟踪期内，该公司盈利主要来源于土地开发和安置房销售业务，同时，以政府补助为主的其他收益对盈利形成一定补充，但整体获利能力仍较弱。公司资金大量沉淀于存货和应收类款项，受项目投入及资金回笼相对滞后影响，公司资产流动性一般。公司负债及刚性债务规模扩张，短期偿债压力较大，负债经营程度偏高。公司有一定规模对外担保，存在一定代偿风险。

附录一：

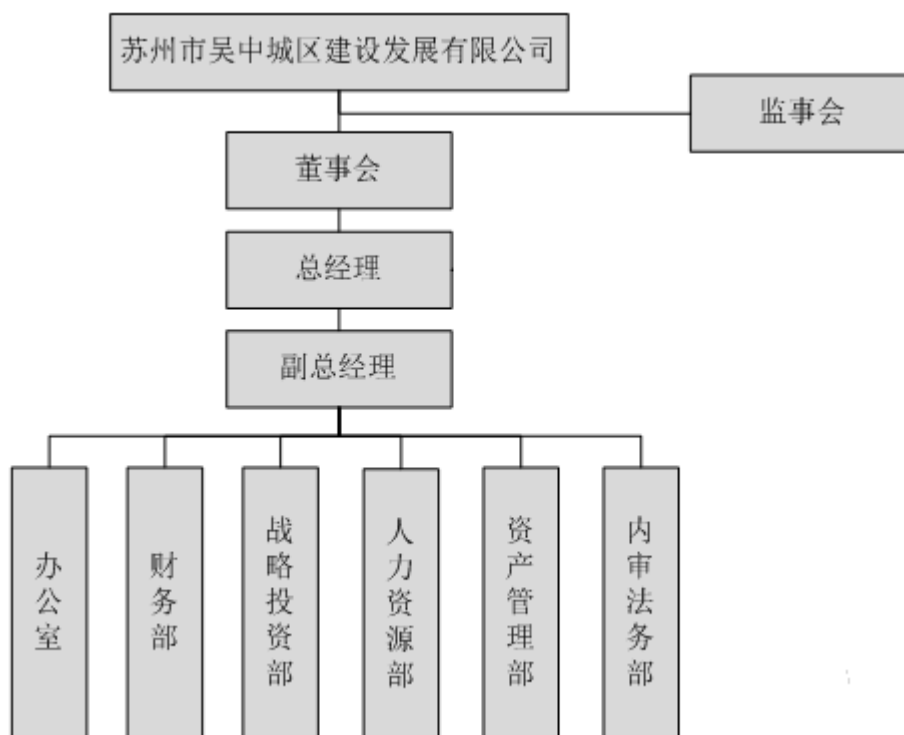
公司股权结构图



注：根据吴中城建提供的资料绘制（截至报告出具日）

附录二：

公司组织结构图



注：根据吴中城建提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例（%）	主营业务	2021 年（末）主要财务数据			
全称	简称			刚性债务余额 （亿元）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）
苏州市吴中城区建设发展有限公司	吴中城建	本部	城建项目投资建设、房屋租赁等	49.47	33.39	0.21	0.15
苏州禾田物业管理有限公司	禾田物业	100.00	物业管理、保洁服务、绿化养护和家政服务等	1.30	0.32	0.54	0.02
苏州市吴中恒德建设项目管理有限公司	恒德建设	100.00	建设项目管理、建筑材料销售、项目建设等	5.53	1.27	0.01	-0.06
苏州市吴中新城城乡一体化建设有限公司	城乡一体化公司	100.00	城乡一体化项目的投资、建设和管理	6.43	22.41	1.20	0.07
苏州市吴中新城保障房建设有限公司	保障房公司	100.00	廉租房、公租房、经济适用房、建筑材料销售	—	9.21	4.67	0.02
苏州市吴中新城城镇建设有限公司	新城建设公司	100.00	城镇化建设项目的投资、经营管理；基础设施建设；土地开发整理开发；市政工程、绿化景观工程的施工；建筑材料销售等	3.37	5.20	--	-0.35 万元

注：根据吴中城建提供资料整理

附录四：
发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
资产总额 [亿元]	97.71	115.98	141.29	138.91
货币资金 [亿元]	12.20	7.17	10.55	7.23
刚性债务[亿元]	52.66	59.17	78.79	77.08
所有者权益 [亿元]	33.78	48.15	55.92	55.87
营业收入[亿元]	4.44	4.89	5.08	0.85
净利润 [亿元]	0.57	0.57	0.55	0.01
EBITDA[亿元]	0.85	1.04	0.98	—
经营性现金净流入量[亿元]	-0.42	-15.21	-13.22	1.74
投资性现金净流入量[亿元]	-1.13	-0.73	-0.58	-0.70
资产负债率[%]	65.43	58.49	60.42	59.78
长短期债务比[%]	244.09	145.43	210.18	207.42
权益资本与刚性债务比率[%]	64.15	81.38	70.97	72.49
流动比率[%]	513.86	386.09	485.11	483.06
速动比率[%]	243.40	163.05	212.82	196.65
现金比率[%]	65.64	25.94	38.32	26.78
短期刚性债务现金覆盖率[%]	119.92	40.25	52.74	35.96
利息保障倍数[倍]	0.26	0.24	0.27	—
有形净值债务率[%]	189.29	140.91	152.71	148.71
担保比率[%]	28.15	36.74	31.96	31.81
毛利率[%]	15.57	13.17	17.13	18.05
营业利润率[%]	12.48	17.02	15.15	2.07
总资产报酬率[%]	0.71	0.77	0.61	—
净资产收益率[%]	1.71	1.38	1.05	—
净资产收益率*[%]	1.71	1.38	1.06	—
营业收入现金率[%]	85.84	74.86	83.07	60.92
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-2.04	-65.83	-47.95	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-0.80	-27.21	-19.17	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-7.58	-68.98	-50.04	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-2.98	-28.51	-20.01	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.32	0.30	0.34	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.01	—

注：表中数据依据吴中城建经审计的 2019-2021 年度及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五：
发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	8
		盈利能力	8
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	5
		会计政策与质量	1
		现金流状况	9
		负债结构与资产质量	7
		流动性	7
	个体风险状况		5
个体调整因素调整方向		不调整	
调整后个体风险状况		5	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA

附录六：
发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2017 年 10 月 23 日	AA/稳定	刘明球, 杨芸	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021 年 8 月 20 日	AA/稳定	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AA/稳定	龚春云, 苏利杰	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-
债项评级 (PR 城建 01)	历史首次评级	2017 年 10 月 23 日	AA	刘明球, 杨芸	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021 年 6 月 25 日	AA	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AA	龚春云, 苏利杰	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-
债项评级 (PR 城建 债)	历史首次评级	2018 年 1 月 12 日	AA	刘明球, 曲原	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021 年 6 月 25 日	AA	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AA	龚春云, 苏利杰	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-
债项评级 (21 吴中城建 MTN001)	历史首次评级	2021 年 8 月 20 日	AA	刘明球, 吴梦琦	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AA	龚春云, 苏利杰	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

附录七：

各项财务指标的计算公式

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

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

附录八：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

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

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

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

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

评级声明

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

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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

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

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。