



CREDIT RATING REPORT

报告名称

泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

担保分析

评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00679

大公国际资信评估有限公司通过对泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司主体及“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”的信用状况进行跟踪评级，确定泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二二年六月二十八日





评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴	4	7	AA+	AA+	2021.06
19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02	4	7	AA+	AA+	2021.06
19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03	4	7	AA+	AA+	2021.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	447.14	343.36	283.15
所有者权益	175.06	116.01	89.28
总有息债务	220.15	215.31	178.26
营业收入	38.54	36.71	23.60
净利润	1.78	1.75	1.77
经营性净现金流	0.33	-22.89	-82.99
毛利率	11.33	12.28	12.69
总资产报酬率	2.94	4.88	4.53
资产负债率	60.85	66.21	68.47
债务资本比率	55.70	64.99	66.63
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.33	1.23	0.87
经营性净现金流 / 总负债	0.13	-10.87	-51.59

注: 公司提供了 2021 年财务报表, 苏亚金诚会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 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。

评级小组负责人: 朱 超

评级小组成员: 曹业东

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司 (以下简称“成兴国资”或“公司”) 主要从事江苏泰兴经济开发区 (以下简称“泰兴经开区”) 土地整理、基础设施建设和安置房业务。跟踪期内, 泰州市经济财政实力继续增长, 公司面临较好的外部环境; 作为泰兴经开区基础设施建设和国有资产运营主体, 公司继续得到泰兴市人民政府及江苏省泰兴经济开发区管理委员会 (以下简称“经开区管委会”) 在财政补贴和股权划转等方面的有力支持。但同时, 公司融资渠道中信托和融资租赁等占比较高, 融资结构有待完善; 受限货币资金规模较大, 应收类款项占比较高, 资金占用压力较大, 对资产的流动性产生不利影响; 短期有息债务占比较大, 存在很大的短期偿债压力; 公司对外担保规模仍很大, 且被担保企业的区域集中度较高, 存在较大的或有风险。泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司 (以下简称“中兴国资”) 为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2021 年泰州市经济财政实力继续增长, 公司面临较好外部环境;
- 2021 年, 作为泰兴经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 公司得到泰兴市人民政府及经开区管委会在财政补贴和股权划转等方面的有力支持;
- 中兴国资为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 公司融资渠道中信托和融资租赁等占



比较高，融资成本偏高，融资结构有待完善；

- 截至 2021 年末，公司受限货币资金规模较大，应收类款项占总资产比重较高，资金占用压力较大，对资产的流动性产生不利影响；
- 截至 2021 年末，公司短期有息债务占比较大，存在很大的短期偿债压力；
- 公司对外担保规模仍很大，且被担保企业的区域集中度较高，存在较大的或有风险。





评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	4.99
（一）区域环境	4.99
要素二：财富创造能力（37%）	5.07
（一）市场竞争力	5.12
（二）盈利能力	4.54
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	3.80
（一）债务状况	3.53
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.12
调整项	-0.13
模型结果	AA

调整项说明：对外担保下调 0.13，理由为截至 2021 年末，公司对外担保余额为 203.35 亿元，担保比率为 116.16%。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 泰兴成兴债 01/19 成兴 01	AA+	2021/06/29	温彦芳、 薛爱丽	城市基础设施 建设投融资企 业信用评级方 法（V.3）	点击阅 读全文
	19 泰兴成兴债 02/19 成兴 02		2021/06/29			
	19 泰兴成兴债 03/19 成兴 03		2021/06/29			
AA/稳定	19 泰兴成兴债 03/19 成兴 03	AA+	2019/03/08	王燕、邹 婵、李婷婷	投融资平台行 业信用评级方 法（V.1）	点击阅 读全文
	19 泰兴成兴债 02/19 成兴 02		2019/03/08			
	19 泰兴成兴债 01/19 成兴 01		2018/09/06	王燕、位明 亮、邹婵		点击阅 读全文
AA/稳定	-	-	2015/03/13	张文玲、戴 瑞、王蕊、 王妙	大公评级方法 总论（修订版）	未查询 到相关 公开披 露信息





评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被





跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及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。





跟踪评级说明

根据大公承做的成兴国资存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴	4.00	3.20 ¹	2019.03.05~ 2026.03.05	泰兴经济开发区公 共管廊工程项目	已按募集资金 要求使用完毕
19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02	4.00	3.20 ²	2019.04.04~ 2026.04.04	泰兴经济开发区公 共管廊工程项目	已按募集资金 要求使用完毕
19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03	4.00	3.20 ³	2019.04.24~ 2026.04.24	泰兴经济开发区公 共管廊工程项目	已按募集资金 要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

成兴国资成立于 2003 年 4 月，由泰兴市人民政府（以下简称“泰兴市政府”）出资设立，初始注册资本 1.48 亿元，期间经过一系列增资活动，公司注册资本增至 26.48 亿元。2019 年 12 月，泰兴市政府将公司 100.00% 股权无偿划转至泰兴市中鑫投资集团有限公司（以下简称“中鑫投资⁴”），公司控股股东变更为中鑫投资。2020 年 12 月，中鑫投资批准以货币资金方式向公司增资 20.00 亿元，公司注册资本增至 46.48 亿元，实收资本仍为 26.48 亿元。截至 2021 年末，公司注册资本与实收资本仍分别为 46.48 亿元和 26.48 亿元；控股股东仍为中鑫投资，实际控制人仍为泰兴市国有资产管理委员会办公室（现泰兴市人民政府国有资产监督管理办公室，以下简称“泰兴市国资办”）。

2021 年以来，公司章程无重大变化，组织结构设置综合管理部、财务审计部、工程管理部 and 投资发展部（见附件 1-1）。截至 2021 年末，公司纳入合并范围子公司共 23 家（详见附件 1-2），同比新增 3 家子公司，分别为新设成立的泰兴市滨江管网工程有限公司、兴宏（香港）发展有限公司和兴宏国际发展有限公司，

¹ “19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”已于 2022 年 3 月 7 日提前偿付本金 0.80 亿元。

² “19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”已于 2022 年 4 月 4 日提前偿付本金 0.80 亿元。

³ “19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”已于 2022 年 4 月 24 日提前偿付本金 0.80 亿元。

⁴ 中鑫投资成立于 2019 年 12 月，由泰兴市国资办注资成立，注册资本 50.00 亿元，实际控制人为泰兴市国资办，经营范围为泰兴市人民政府授权范围内的国有资产投资、经营、管理等业务。





减少 2 家子公司，分别为出售股权处置泰兴市隆盛精细化工有限公司和划拨股权处置泰兴市恒鑫热能管理有限公司。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至 2022 年 5 月 17 日，公司本部未发生信贷违约事件，有 15 笔已结清的关注类贷款。根据中国农业银行股份有限公司泰兴市支行和中国工商银行股份有限公司泰兴支行出具的相关说明，以上贷款主要系因国家宏观经济调控，相关银行出于谨慎性原则将县级政府类平台贷款统一列为关注管理，贷款均按期于 2007~2010 年间正常结清，无不良情况发生。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续债务融资工具本息均按期支付。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；2022 年我国经济稳增长压力增大，但我国经济韧性较强，经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，城投行业风险整体可控；泰州市经济财政实力继续增长，泰兴市地区生产总值和一般公共预算收入在泰州市下辖区县仍位列第一，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支





农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出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。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉面广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企





业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 年，泰州市经济财政实力继续增长；泰兴市地区生产总值和一般公共预算收入在泰州市下辖区县仍位列第一，经济财政实力同比继续增强，政府性基金收入对财政收入贡献度仍较大。

2021 年，泰州市实现地区生产总值 6,025.26 亿元，同比增长 10.1%，增速有所提高；按常住人口计算，人均地区生产总值 133,323 元，同比增长 10.0%。三次产业结构调整为 5.3:48.4:46.3，第二产业占比有所增长。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 13.1%，固定资产投资同比增长 8.3%，分领域看，工业投资增长中，农副食品加工业投资增长 30.1%，医药制造业增长 62.2%，通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长 80.4%；服务业投资中，信息传输、软件和信息技术服务业增长 16.9%，水利、环境和公共设施管理业增长 19.5%，教育增长 18.9%，租赁和商务服务业增长 30.6%。全市商品房销售面积 981.93 万平方米，同比增长 30.7%。同期，全市社会消费品零售总额 1,576.94 亿元，同比增长 18.3%；全市进出口总额 189.22 亿美元，同比增长 29.2%。2021 年，泰州市一般公共预算收入 420.29 亿元，同比增长 12.0%，其中税收收入 316.96 亿元，占比同比上升 0.2 个百分点至 75.4%。

泰兴市为泰州市下辖市，是江苏省直管县（市），行政区划面积 1,172 平方公里，下辖 14 个镇、3 个街道、3 个经济开发区和 3 个工业园区。截至 2021 年末，泰兴市全市总人口 114.69 万人。2021 年，泰兴市地区生产总值为 1,300.00 亿元，同比增长 10.5%，在泰州市下辖 3 市 3 区中，泰兴市地区生产总值和一般公共预算收入仍位列第一。

2021 年，泰兴市全社会固定资产投资同比增长 7.0%，其中工业投资增长 10%；社会消费品零售总额 330 亿元，同比增长 20%；新增规上工业企业 108 家；新增服务业规上企业 45 家。同期，泰兴市实际利用外资 4.36 亿美元，完成进出口总额 58.00 亿美元、外经营业额 1.90 亿美元，总量均保持泰州第一；泰兴港区货物吞吐量达 6,900 万吨。



**表 2 2019~2021 年泰兴市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,300.00	10.5	1,127.47	3.9	1,083.90	6.8
人均地区生产总值（元）	113,349	-	-	-	101,157	7.1
一般预算收入	93.12	9.0	85.43	6.0	80.59	8.2
规模以上工业增加值	-	-	-	6.4	-	7.0
全社会固定资产投资	-	7.0	-	-5.2	-	10.9
社会消费品零售总额	330.00	20.0	274.73	0.2	253.57	7.0
进出口总额（亿美元）	58.00	-	43.25	-0.2	43.36	16.7
三次产业结构	-		6.2:50.1:43.7		6.0:51.3:42.7	

数据来源：2019~2020 年泰兴市国民经济和社会发展统计公报、2022 年泰兴市政府工作报告

2021 年，泰兴市一般公共预算收入 93.12 亿元，同比增长 9.0%，其中税收收入 75.11 亿元，同比增长 11.7%，税收收入占一般公共预算比重为 80.7%。同期，全市政府性基金收入 139.12 亿元，对财政收入的贡献度仍较大。2021 年，泰兴市一般公共预算支出 118.38 亿元，同比增长 9.3%；全市政府性基金支出 137.58 亿元。截至 2021 年末，泰州市地方政府债务余额 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；泰兴市地方政府债务余额 274.68 亿元，其中：一般债务余额 104.14 亿元，专项债务余额 170.54 亿元。

泰兴经开区始建于 1991 年，1993 年 11 月被江苏省人民政府批准为省级经济开发区，是江苏省首批 13 家省级开发区之一，也是全国最早的专业性精细化工园区之一，规划开发面积 59.8km²，其中化工园区面积 25.7km²，化工产业是经开区的主导特色产业。按功能定位划分，泰兴经开区可分为“四园一中心”，即化工产业园、化工装备制造园、高新技术园、港口物流园、行政商务中心。根据 2021 年 6 月中国石油和化学工业联合会发布的《2021 中国化工园区 30 强排行榜》显示，泰兴经开区在全国化工园区 30 强中排名第 5 位。

总体而言，2021 年，泰州市及泰兴市经济财政实力继续增强，良好的经济和财政状况对城市基础设施建设提供了较好的保障。

财富创造能力

公司仍是泰兴经开区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在泰兴经开区建设运营及经济发展发挥重要作用；2021 年，建设项目、蒸汽销售和贸易业务收入同比实现增长，带动公司营业收入同比提升，毛利率同比小幅下降。

公司仍是泰兴经开区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在泰兴经开区基础设施建设运营及经济发展中具有重要作用。2021 年，建设项目、土地整理、蒸汽销售和贸易业务收入仍是公司营业收入的主要来源，上述业务收入合计





占比在 95%以上。

表 3 2019~2021 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	38.54	100.00	36.71	100.00	23.60	100.00
建设项目	9.57	24.82	6.01	16.37	7.54	31.96
土地整理	5.07	13.15	11.24	30.61	6.57	27.83
贸易业务	10.95	28.40	9.28	25.29	5.42	22.96
蒸汽销售	11.63	30.17	8.90	24.25	2.19	9.30
污水处理	0.90	2.35	0.86	2.36	0.79	3.36
其他	0.43	1.12	0.41	1.12	1.08	4.59
毛利润	4.37	100.00	4.51	100.00	2.99	100.00
建设项目	1.91	43.81	1.11	24.53	1.33	44.33
土地整理	1.05	24.10	2.33	51.76	1.36	45.55
贸易业务	0.03	0.66	0.01	0.21	0.01	0.32
蒸汽销售	1.15	26.39	0.97	21.62	0.20	6.77
污水处理	-0.09	-2.01	-0.14	-3.00	-0.23	-7.52
其他	0.31	7.06	0.22	4.87	0.32	10.56
毛利率	11.33		12.28		12.69	
建设项目	20.00		18.40		17.60	
土地整理	20.77		20.77		20.77	
贸易业务	0.26		0.10		0.18	
蒸汽销售	9.91		10.95		9.24	
污水处理	-9.69		-15.63		-28.46	
其他	71.62		53.24		29.21	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司营业收入同比增长 4.99%，其中建设项目、蒸汽销售和贸易业务收入均实现增长，土地整理业务受土地市场行情及出让计划调整影响，收入同比降幅较大；建设业务包含基础设施建设和安置房建设，收入同比增长 3.56 亿元，主要系安置房建设项目结算规模增加所致；同期，受益于公司蒸汽销售业务正式运行蒸汽相关业务量增加以及贸易销售业务量上升，蒸汽销售和贸易业务收入同比均实现一定增长；污水处理及其他业务仍是公司营业收入的重要补充。

2021 年，公司毛利率同比下降 0.95 个百分点，其中建设项目、土地整理和蒸汽销售业务毛利率变化幅度较小，污水处理具有一定的公益性，该板块继续处于亏损状态，但亏损有所收窄，其他业务板块受益于其中检测服务业务成本的下降，毛利率同比实现增长。



（一）建设项目板块

公司主要负责泰兴经开区范围内的基础设施及安置房项目建设任务，在泰兴经开区建设运营及经济发展中发挥重要作用，2021 年，公司建设项目板块收入同比有所增加。

公司基础设施建设和安置房建设业务均由公司本部负责。基础设施建设业务模式为公司与经开区管委会和泰兴市润嘉控股有限公司（以下简称“润嘉控股”）⁵签订的委托建设协议，公司负责项目前期资金筹措和组织建设，待项目完工并完成验收审计后，经开区管委会、润嘉控股将根据项目建设周期、工程质量、施工安全、成本控制等项目完成实际情况，按照公司发生的实际建设成本加成一定比例返还给公司。安置房建设业务主要是配套土地开发整理，开发建设安置房，主要面向泰兴经开区城市发展过程中产生的新城市居民以及经开区内企业的外来务工人员进行安置。业务模式主要通过委托代建模式开展，由经开区管委会办理立项、征用地手续以及摘牌拿地，取得合法手续后，委托公司从事开发建设。2021 年，公司建设项目板块收入实现 9.57 亿元，同比增长 3.56 亿元，主要来源于安置房建设收入。

表 4 截至 2021 年末公司在建及拟建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元、年）

主要在建项目名称	概算投资	已完成投资	建设工期	项目类型
污改工程	3.56	2.98	8	基础设施
闸南闸北路	2.45	1.58	4	基础设施
区内零星工程	2.00	1.43	9	基础设施
区内河道、桥梁	2.00	0.98	9	基础设施
区内管廊及蒸汽管线延伸	1.19	0.54	2	基础设施
石桥花园二区二期	8.32	6.22	5	安置房
城南公寓二期（B 组团）	5.00	5.54	5	安置房
合计	24.52	19.27	-	-
主要拟建项目名称	计划总投资		预计开工时间	项目类型
滨江污水设施升级改造	1.95		2022.02	基础设施
南片区污水管网建设	1.26		2022.05	基础设施
可循环智能物流设备制造和共享服务平台项目	0.56		2022.01	基础设施
体检、应急救援中信升级改造	0.45		2022.01	基础设施
西江路基础配套设施建设	0.27		2022.07	基础设施
马甸集镇区四个存农村民生实事工程	0.05		2022.01	基础设施
福泰广场外线	0.10		2022.06	基础设施
合计	4.64		-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司已完工基础设施和安置房项目累计投资金额 19.72 亿

⁵ 2018 年之前为经开区管委会，2018 年起为润嘉控股。





元，已确认收入 21.15 亿元，已回款金额 9.05 亿元。同期，公司主要在建基础设施及安置房项目合计 7 个，在建项目计划总投资 24.52 亿元，已完成投资 19.27 亿元，尚需投资 5.25 亿元。此外，公司拟建基础设施项目共计 7 个，预计总投资为 4.64 亿元。

（二）土地整理

公司土地整理业务范围主要为泰兴经开区，2021 年土地整理业务收入有所下降，对公司收入及利润贡献度有所下降。

公司土地整理业务由公司本部负责，主要业务范围为泰兴经开区内，按照泰兴市政府对于泰兴经开区的统筹规划，公司有序对经开区内的土地进行前期开发整理。业务模式为通过与委托方经开区管委会和润嘉控股签订业务合同，项目价款结算按照公司实际投资成本加成一定比例核算，待土地完成出让后，委托方向公司拨付土地开发整理款项。公司土地整理业务受政府土地出让计划及进度影响较大，2021 年，板块收入实现 5.07 亿元，同比下降 6.17 亿元，对公司收入及利润贡献度有所下降。同期，公司尚有 24.26 亿元拆迁成本以及开发用地待结算，需对该业务回款进度保持关注。

表 5 截至 2021 年末公司在建及拟建土地整理项目情况（单位：亿元、年）

主要在建项目名称	总投资	已完成投资	建设工期
蔡桥村	11.00	10.53	5
大马庄村	4.00	3.05	5
中港村	4.00	2.57	5
红旗村	3.50	1.73	4
西江村	3.30	2.64	4
合计	25.80	20.52	-
主要拟建项目名称	总投资		预计开工时间
蒋榨村	8.00		2022.01
小马庄村	0.30		2022.08
合计	8.30		-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建土地整理项目概算总投资 25.80 亿元，其中已完成投资 20.52 亿元，尚需投资 5.28 亿元，拟建项目概算总投资 8.30 亿元。

（三）贸易业务

2021 年，公司贸易板块对营业收入仍具有较大贡献，但毛利率很低。

公司贸易板块业务主要由子公司江苏苏中沿江化工物流经营发展有限公司（以下简称“沿江化工”）和泰州市瑞江物流贸易有限公司（以下简称“瑞江物流”）负责运营，贸易产品主要包括豆粕、植物油、环氧乙烷、活性染料和铝锭等。2021 年，公司贸易板块实现营业收入同比增长 18.00%，占营业收入比重增





加 3.11 个百分点，对公司营业收入贡献程度较高，但同期贸易业务毛利率仅为 0.26%。

表 6 2021 年公司贸易业务前五大供应商及客户情况（单位：万元、%）

上游供应商	商品	采购金额	采购占比
大连立祥国际贸易有限公司	豆粕、植物油	37,250	35.71%
泰兴金燕化学科技有限公司	环氧乙烷	31,596	30.29%
中聚贸易（浙江）有限公司	铝锭	5,034	4.83%
江苏臻庆新材料科技有限公司	活性染料	4,966	4.76%
浙江方尖塔供应链管理有限公司	铝锭	4,030	3.86%
合计	-	82,876	79.45%
下游客户	商品	销售金额	销售占比
江苏幸福门粮油有限公司	豆粕、植物油	42,926	39.20%
江苏盛泰化学科技有限公司	环氧乙烷	18,130	16.56%
泰兴市凌飞化学科技有限公司	环氧乙烷	11,857	10.83%
广州市盈基投资有限公司	豆粕、植物油	6,667	6.09%
江苏玖乾科技有限公司	活性染料	5,035	4.60%
合计	-	84,615	77.27%

数据来源：根据公司提供资料整理

从上下游渠道来看，公司上游供应商较为稳定，与 2020 年相比，前五大供应商中占比较大的前两家未发生变化，分别为大连立祥国际贸易有限公司和泰兴金燕化学科技有限公司，合计占采购比例为 66.00%；下游客户中占比较大的前三家未发生变化，分别为江苏幸福门粮油有限公司、江苏盛泰化学科技有限公司和泰兴市凌飞化学科技有限公司，合计占销售比例为 66.59%。2021 年，公司主要贸易品种为豆粕、植物油、环氧乙烷和活性染料等。

（四）蒸汽销售、污水处理及其他

2021 年，公司蒸汽销售业务收入同比继续增长，对公司业务收入多元化发展形成一定补充；污水处理业务服务范围主要为泰兴经开区内企业工业废水和居民生活污水，由于该业务具有一定的公益性，2021 年该板块继续处于亏损状态。

公司蒸汽销售业务由子公司泰兴市恒瑞供热管理有限公司负责，为 2019 年新增业务板块，主要对泰州经开区内化工企业供给蒸汽能源。业务模式一方面为公司通过出租蒸汽管廊产生租金收入，另一方面公司从上游企业处购买蒸汽，通过管道运输出售给园区内需要蒸汽的其他企业。2021 年，公司蒸汽销售业务实现营业收入 11.63 亿元，同比增加 2.73 亿元，毛利率小幅下降。

公司污水处理业务由泰兴市滨江污水处理有限公司（以下简称“滨江公司”）负责运营，主要为泰兴经开区内企业和居民处理工业与生活污水，该业务具有一定的公益性，该板块继续处于亏损状态，2021 年公司污水处理业务实现收入 0.90 亿元，毛利率为-9.69%，同比有所提升。污水处理能力方面，工业设计污水处理



能力和生活设计污水处理能力分别为 4.50 万吨/日和 6.50 万吨/日，同比均未发生变化；污水处理价格方面，2021 年，工业废水处理价格仍为 10.00 元/吨，同比持平，生活污水处理业务不直接收取费用，由经开区管委会每年给予滨江公司一定的财政补贴；污水处理量方面，2021 年，工业污水污水处理量为 1,044 万吨，同比有所增加，生活污水处理量为 1,822 万吨，同比均有所减少。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入同比有所增长，利润仍以财政补贴为主；同期，公司经营性现金流转为净流入状态，仍缺乏对债务的保障能力；债务收入和外部支持仍为公司偿债来源的重要组成部分；公司应收类款项及受限资产占比较高，对资产流动性产生一定影响；公司资产负债率有所下降，但短期有息债务占比较大，存在很大的短期偿债压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业收入同比有所增长，毛利率有所下降；公司期间费用率大幅上升，对利润侵蚀程度较高；公司对政府补助的依赖度仍较高，同时投资收益大幅增长，是利润的主要来源。

2021 年，受益于建设项目、蒸汽销售和贸易业务收入同比实现增长，带动公司营收同比提升，但毛利率同比下降 0.95 个百分点。公司期间费用占营业收入比重同比增加 10.90 个百分点，对利润水平侵蚀程度较高，期间费用仍以财务费用为主，同比增加 4.43 亿元，主要系因科目调整将原计入其他非流动资产部分科目调整到债权投资科目，对应的利息收入调整到投资收益，因此计入财务费用的利息收入大幅减少，同期，投资收益同比大幅增长 5.26 亿元。2021 年，公司其他收益同比继续增长，主要构成为政府发展扶持基金和项目补贴等方面的政府补助，与投资收益共同构成公司利润的主要来源。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.94%和 1.02%，同比均有所下降，盈利能力一般。



**表 7 2019~2021 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	38.54	36.71	23.60
毛利率	11.33	12.28	12.69
期间费用	9.09	4.66	2.69
管理费用	0.63	0.43	0.33
财务费用	8.45	4.22	2.36
期间费用/营业收入	23.59	12.69	11.42
投资收益	5.64	0.38	0.61
其他收益	2.50	2.44	2.21
营业利润	2.48	2.33	2.53
利润总额	2.54	2.36	2.64
净利润	1.78	1.75	1.77
总资产报酬率	2.94	4.88	4.53
净资产收益率	1.02	1.51	1.98

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2021 年，公司经营性现金流转为净流入状态，但规模很小，对债务的保障能力很弱；同期，公司投资性净现金流仍为净流出状态且净流出规模有所增加。

2021 年，公司经营性现金流转为净流入状态，但净流入规模较小，经营性净现金流对流动负债比率和对利息保障倍数分别为 0.24%和 0.03 倍，仍缺乏对债务的保障能力。同期，公司投资性净现金流仍为净流出状态且规模有所增加，主要系对外股权投资增加所致。截至 2021 年末，公司在建及拟建项目未来投资需求仍较大，面临一定的资本支出压力。

表 8 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	0.33	-22.89	-82.99
投资性净现金流	-19.35	-0.80	1.62
经营性净现金流/流动负债	0.24	-23.86	-121.54
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.03	-1.59	-5.37

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司融资渠道以银行借款、信托借款、融资租赁借款和发行债券为主，其中信托和融资租赁占比较高，融资成本偏高，融资结构有待完善；2021 年，公司筹资性净现金流同比有所增加，债务收入仍对公司债务偿付贡献较大。

公司融资渠道以银行借款、信托借款、融资租赁借款为主。银行借款方面，截至 2021 年末，公司银行授信总额度 87.94 亿元，尚未使用的授信额度为 38.16





亿元。债券融资方面,2021年,公司发行PPN、企业债和私募债合计26.10亿元;另外,公司通过信托及融资租赁等渠道进行融资,融资规模合计106.01亿元,占有息债务比重达到48.15%,信托及融资租赁融资成本较高⁶,融资结构有待改善。

表9 2019~2021年债务融资情况分析(单位:亿元)

财务指标	2021年	2020年	2019年
筹资性现金流入	151.71	102.34	140.52
借款所收到的现金	106.00	66.09	114.15
筹资性现金流出	126.24	81.29	53.60
偿还债务所支付的现金	100.03	55.16	32.13
筹资性净现金流	25.47	21.05	86.92

数据来源:根据公司提供资料整理

2021年,公司筹资性现金流入与流出规模同比均有所增加,整体来看,债务收入仍对公司的债务偿还贡献较大。

4、外部支持

公司是泰兴经开区重要的基础设施建设和国有资产运营管理主体,在泰兴经开区建设运营及经济发展中发挥重要作用;2021年公司继续获得泰兴市政府及经开区管委会在财政补贴和股权划转方面的有力支持。

泰兴市主要的市级国有企业主要包括公司股东中鑫投资、泰兴市城市投资发展集团有限公司(以下简称“泰兴城投”)和泰兴市交通产业(集团)有限公司(以下简称“泰兴交通”)。其中,中鑫投资主要负责泰兴市三园三区的经营、开发和建设;泰兴城投主要从事泰兴市园区范围外的基础设施建设、土地开发整理及安置房等业务;泰兴交通是泰兴市重要的交通运营和交通基础设施建设主体;公司作为中鑫投资的子公司,主要负责泰兴经开区的基础设施建设、土地开发整理及安置房建设等业务,在泰兴经开区建设运营及经济发展中发挥重要作用,继续获得股东和当地政府在财政补贴和资金注入等方面的支持。

财政补贴方面,2021年,公司获得计入其他收益的政府补助2.50亿元,主要为政府发展扶持基金和项目补贴等,获得计入营业外收入的政府补助合计51.04万元。股权划转方面,根据《市政府关于同意转让泰兴市润嘉控股有限公司股权的批复》(泰政复【2021】104号)文件,公司收到经开区管委会无偿划拨的润嘉控股20%股权⁷计入其他资本公积,公司资本公积增加27.47亿元。

⁶ 公司非标融资成本介于6.9%至12.0%之间。

⁷ 划拨基准日为2021年7月31日,该划拨股权作价2,736,144,787.72元。



5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模同比大幅增长，仍以流动资产为主；应收类款项占总资产比重较高，资金占用压力较大，受限资产规模较大，对资产流动性产生不利影响。

2021 年末，公司总资产同比增长 30.23%，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重同比有所减少。

公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。截至 2021 年末，公司货币资金为 41.78 亿元，仍以银行存款和其他货币资金为主，同比增长 17.22%，其中受限资金 25.16 亿元，占货币资金比重为 60.22%，主要为保证金和质押存款，受限规模较大；同期，公司应收账款同比增长 16.83%，前五大应收账款合计 31.80 亿元，占应收账款总额比重为 97.24%，集中度很高，主要集中在两年以内，应收账款中计提坏账准备为 0.10 亿元；公司其他应收款主要构成为地方国有企业之间的往来款，同比增幅较大，主要系增加对泰兴经开区和泰兴市滨江港口开发有限公司等单位的往来款所致，其中前五大其他应收款合计 139.90 亿元，占其他应收款比重为 77.42%，集中度较高，主要为应收泰兴经开区 67.78 亿元、泰兴市滨江港口开发有限公司 26.34 亿元、泰兴市滨江新农村建设发展有限公司 16.16 亿元、泰兴市滨江管廊建设有限公司 15.14 亿元及泰兴市港口集团有限公司 14.47 亿元；其他应收款计提坏账准备 0.69 亿元，从其他应收款账龄来看，公司前五大其他应收款以 1 年内为主，账龄期限较短。同期，公司存货同比下降 37.01%，主要系部分项目完工致使存货结转成本以及部分转为对泰兴市港口集团有限公司往来所致，构成主要为建设项目 23.24 亿元、拆迁项目 14.65 亿元和开发用地 9.61 亿元。

表 10 2019~2021 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	318.42	71.21	258.67	75.34	264.00	93.24
货币资金	41.78	9.34	35.64	10.38	20.50	7.24
应收账款	32.60	7.29	27.91	8.13	23.61	8.34
其他应收款	180.13	40.28	106.19	30.93	132.27	46.72
存货	47.54	10.63	75.48	21.98	86.14	30.42
非流动资产合计	128.72	28.79	84.69	24.66	19.15	6.76
债权投资	50.85	11.37	-	-	-	-
长期股权投资	40.84	9.13	2.63	0.76	2.41	0.85
固定资产	10.17	2.28	9.16	2.67	8.48	2.99
其他非流动资产	3.20	0.72	67.75	19.73	3.06	1.08
资产总计	447.14	100.00	343.36	100.00	283.15	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理





公司非流动资产主要以债权投资、长期股权投资、固定资产和其他非流动资产为主。截至 2021 年末，公司债权投资为 50.85 亿元⁸，主要为根据新金融工具准则，资产由其他非流动资产调入所致，因此同期其他非流动资产大幅下降；长期股权投资为 40.84 亿元，同比大幅增加，主要系新增对泰兴市襟江投资有限公司⁹的投资以及润嘉控股股权划入所致；公司固定资产为 10.17 亿元，同比继续小幅增长。

截至 2021 年末，公司受限资产包括货币资金、应收账款、存货、一年内到期的非流动资产、固定资产、无形资产和其他非流动资产，受限资产的账面价值为 59.05 亿元，占总资产的 13.21%，占净资产的 33.73%，受限资产规模较大，对资产的流动性产生不利影响。

表 11 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	25.16	存单质押、保证金
应收账款	19.15	质押
存货	2.59	质押
一年内到期的非流动资产	7.74	质押
固定资产	0.29	质押
无形资产	0.91	质押
其他非流动资产	3.20	质押
合计	59.05	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司总负债规模同比增长，负债结构转仍以流动负债为主，资产负债率有所下降；短期有息债务占比较大，存在很大的短期偿债压力。

2021 年末，公司总负债同比增长 19.68%，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率同比下降 5.36 个百分点。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司短期借款同比增长 3.16 亿元，主要构成仍为质押借款和保证借款；应付票据同比增长 20.76%，主要构成仍为银行承兑汇票；其他应付账款同比增幅较大，主要为新增对泰兴市瑞恒热力有限公司和泰兴市丰鑫农业发展有限公司等公司的其他应付款；一年内到期的非流动负债为 59.63 亿元，同比基本持平。

⁸ 主要为对泰兴市滨江港口开发有限公司的资金拆借，截至报告出具日，泰兴市滨江港口开发有限公司经营正常，不存在失信被执行情况。

⁹ 2021 年，公司对泰兴市襟江投资有限公司新增长期股权投资 10.00 亿元，新增润嘉控股新增长期股权投资 27.36 亿元。





表 12 2019~2021 年末公司负债情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	23.33	8.58	20.17	8.87	17.00	8.77
应付票据	27.05	9.94	22.40	9.85	6.75	3.48
其他应付款	42.31	15.55	14.36	6.32	4.86	2.50
一年内到期的非流动负债	59.63	21.91	59.05	25.97	34.15	17.62
流动负债合计	155.82	57.27	121.20	53.31	70.61	36.42
长期借款	60.29	22.16	73.41	32.29	87.17	44.96
应付债券	40.70	14.96	17.00	7.48	12.00	6.19
长期应付款	13.17	4.84	15.62	6.90	20.99	10.83
非流动负债合计	116.26	42.73	106.15	46.69	123.26	63.58
负债总额	272.08	100.00	227.35	100.00	193.87	100.00
短期有息债务	106.89	39.29	112.11	49.31	57.90	29.87
长期有息债务	113.26	41.63	103.19	45.39	120.36	62.09
总有息债务	220.15	80.91	215.31	94.70	178.26	91.95
资产负债率		60.85		66.21		68.47

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司非流动负债以长期借款、应付债券及长期应付款为主。截至 2021 年末, 公司长期借款同比继续下降, 其中以保证借款为主, 合计 57.05 亿元。同期, 公司应付债券同比增加 23.70 亿元, 主要系当年新发 PPN、企业债和私募债所致。同期, 公司长期应付款主要为信托机构借款及融资租赁借款, 同比下降 16.11%。

2021 年末, 公司有息债务规模继续增加, 其中短期有息债务占总息债务比重较大, 公司面临很大的短期偿债压力。

截至 2021 年末, 公司有息债务规模同比小幅增加 4.84 亿元, 在总负债中占比为 80.91%。从有息债务期限结构来看, 公司总有息债务规模为 220.15 亿元, 其中短期有息债务为 106.89 亿元, 在总有息债务中的占比为 48.56%, 占比较大, 同期, 公司非受限货币资金为 16.62 亿元, 货币资金无法对短期有息债务形成覆盖, 公司面临很大的短期偿债压力。公司未提供 2021 年末有息债务期限结构。

截至 2021 年末, 公司对外担保余额仍很大, 被担保企业区域集中度较高, 存在较大的或有风险。

截至 2021 年末, 公司担保余额为 203.35 亿元 (见附件 2), 担保比率高达 116.16%, 被担保对象主要为泰兴市国有企业, 其中对关联方¹⁰提供担保的金额合计 112.14 亿元, 对民营企业担保余额 0.85 亿元, 占比极小; 被担保企业主要包括泰兴市滨江管廊建设有限公司、泰兴市虹桥园工业开发有限公司和泰兴市交通产业 (集团) 有限公司等, 前十大被担保企业实际控制人主要为泰兴市国资办和

¹⁰ 关联企业关系包括同一母公司、联营企业子公司、母公司施加重大影响的联营企业和对子公司施加重大影响的股东等。



经开区管委会政府等政府相关部门，担保余额占比合计 67.91%，对外担保企业集中度较高，被担保企业主要集中在泰兴市，区域集中度较高，存在着较大的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据。

表 13 截至 2021 年末公司前十大对外担保方情况（单位：万元、%）

被担保企业名称	担保余额	余额占比	实际控制人
泰兴市滨江管廊建设有限公司	270,795.82	13.32	经开区管委会
泰兴市虹桥园工业开发有限公司	206,850.00	10.17	泰兴市国资办
泰兴市交通产业（集团）有限公司	171,725.59	8.44	泰兴市国资办
泰兴市滨江港口开发有限公司	151,742.36	7.46	经开区管委会
泰兴市智光环保科技有限公司	136,394.67	6.71	泰兴市国资办
泰兴市瑞恒热力有限公司	108,416.83	5.33	经开区管委会
泰兴市滨江新农村建设发展有限公司	101,730.09	5.00	经开区管委会
泰兴市襟江投资有限公司	96,333.96	4.74	泰兴市国资办
泰兴市港口集团有限公司	88,267.33	4.34	泰兴市国资办
泰兴市长江新农村建设开发有限公司	48,712.00	2.40	泰兴市七圩镇农村集体资产管理办公室
合计	1,380,968.65	67.91	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，受经开区管委会的股权划转和少数股东权益增长影响，公司所有者权益继续增长，资本实力进一步增强。

2021 年末，公司所有者权益为 175.06 亿元，同比增长 50.90%。其中，公司实收资本仍为 26.48 亿元；资本公积 97.15 亿元，同比增加 27.46 亿元，主要系公司收到经开区管委会无偿划拨的润嘉控股 20% 股权所致；此外由部分子公司形成的少数股东权益为 31.50 亿元，同比大幅增长；同期，盈余公积和未分配利润同比继续增长。

公司盈利对利息的保障能力处于一般水平；偿债来源较为充足，偿债能力较好；公司资产以应收类款项和存货为主，资产质量一般。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 1.33 倍，同比有所增加，但盈利对利息支出的保障能力处于一般水平。

公司偿债来源以债务收入和外部支持为主。2021 年，筹资性现金流入 151.71 亿元；公司获得政府补助 2.50 亿元，股权划拨 27.36 亿元，对偿债来源形成较好支持。2021 年末，公司流动比率为 2.04 倍，速动比率为 1.74 倍，流动及速动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司资产以应收类款项和存货为主，其中应收类款项占比较高，受限资产规模较大，对资产的流动性产生不利影响，资产质量一般。截至 2021 年末，公司受限资产为 59.05 亿元，占总资产的比重为 13.21%。2021 年末，公司资产负债率为 60.85%。





担保分析

中兴国资为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

中兴国资成立于 2002 年 5 月 17 日，是经泰州市人民政府泰政复【2002】25 号文件及泰政复【2002】11 号文件批准，由泰兴市人民政府投资组建的国有独资有限公司，初始注册资本 2.00 亿元。中兴国资代表泰兴市人民政府行使出资人职责，行使国有资产投资运营、城市基础设施建设、土地整理开发等职能。截至 2021 年末，中兴国资实收资本 30.00 亿元，控股股东为泰兴市城市投资发展集团有限公司，实际控制人均为泰兴市人民政府。

中兴国资主要从事建筑施工业务、房地产开发业务和市政工程代建业务，2021 年，中兴国资营业收入 91.15 亿元，营业收入有所增长。分板块来看，受益于建筑施工业务承接项目量继续保持较大规模且不断增长，中兴国资施工结算收入继续增加，2021 年，中兴国资实现施工结算收入 89.54 亿元，占总收入比重 98.23%，是业务收入的最主要来源；其余业务板块分别为广告宣传、考试服务及房屋出租业务收入等，对营业收入贡献程度有限。

2021 年末，中兴国资总资产为 331.23 亿元，以流动资产为主，其中其他应收款和存货是中兴国资资产的主要的构成部分，分别为 101.40 亿元和 127.39 亿元。2021 年末，中兴国资其他应收款主要是泰兴市财政局的往来款；存货以待开发土地为主，为 78.42 亿元；存货占总资产的比重较高，中兴国资资产流动性受到一定影响。

2021 年末，中兴国资负债规模为 170.84 亿元，资产负债率为 51.58%。中兴国资负债规模小幅下降，负债结构以流动负债为主。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是流动负债的重要组成部分。同期，中兴国资对外担保余额 103.56 亿元，担保比率为 64.57%，被担保企业的区域集中度较高，面临一定的或有风险。同期，经营性净现金流为 12.07 亿元，转为净流入状态；投资性净现金流-5.98 亿元，由净流入转为净流出；筹资性净现金流 1.13 亿元，仍为净流入状态且有所增加。

综合来看，中兴国资为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“19 泰兴成兴债 01/PR





泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”不能偿付的风险很小。2021 年，泰州市经济财政实力继续增长，公司面临较好外部环境；作为泰兴经开区基础设施建设和国有资产运营主体，公司继续得到泰州市人民政府及经开区管委会在财政补贴和股权划转等方面的有力支持。但同时，公司融资渠道中信托和融资租赁等占比较高，融资结构有待完善；货币资金规模较大，应收类款项占比较高，资金占用压力较大，对资产的流动性产生不利影响；短期有息债务占比较大，存在很大的短期偿债压力；公司对外担保规模仍很大，且被担保企业的区域集中度较高，存在较大的或有风险。中兴国资为“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“19 泰兴成兴债 01/PR 泰成兴”、“19 泰兴成兴债 02/PR 成兴 02”和“19 泰兴成兴债 03/PR 成兴 03”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

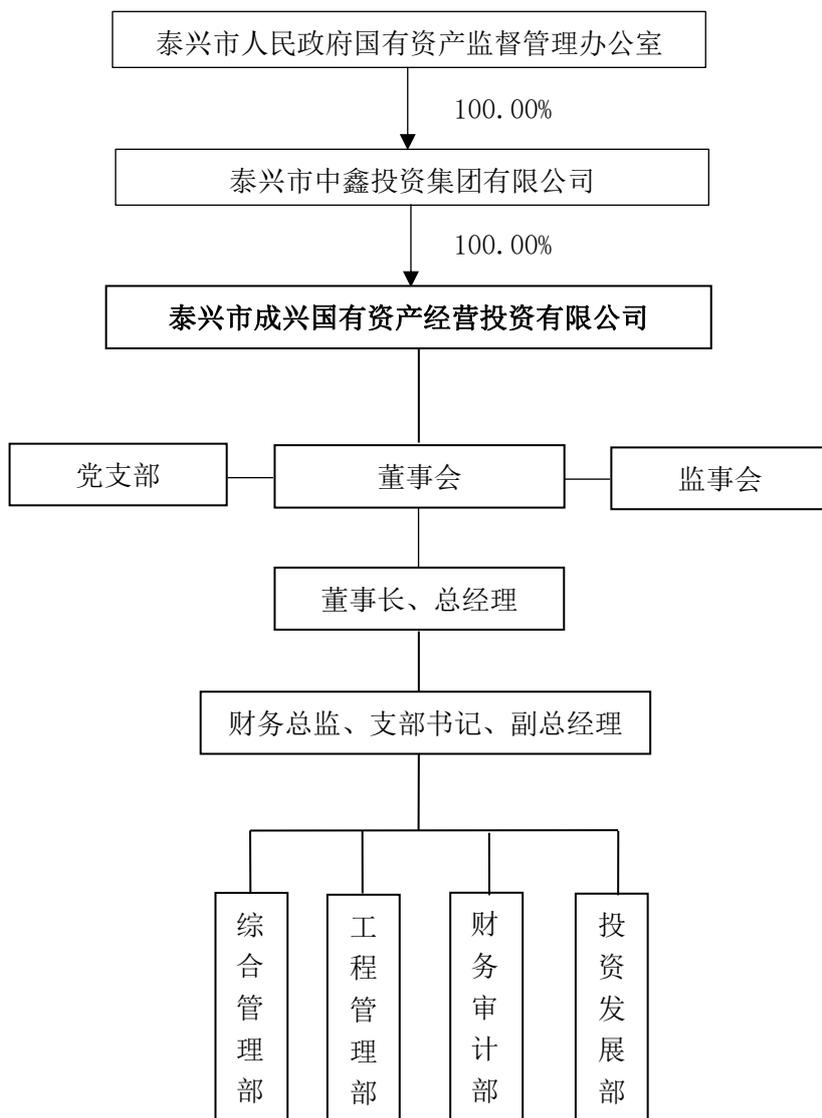




附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司

股权结构图及组织结构图





1-2 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	江苏苏中沿江化工物流经营发展有限公司	承办海运、陆运、空运进出口货物的国际运输代理业务；道路普通货物运输、一般货物仓储等。	100.00	-	购买
2	泰兴市成兴置宝建材销售有限公司	建筑材料、金属材料等零售、批发。	85.00	-	新设
3	泰兴市滨江污水处理有限公司	污水处理；再生水资源回收利用。	100.00	-	政府投入
4	泰兴市瑞泰投资开发有限公司	教育投资, 建设项目投资, 房地产开发经营等。	100.00	-	现金出资
5	泰兴市成兴青山环保有限公司	处理船舶洗仓废水、废酸、废碱、含油污水、废乳化液、有机废液、含金属废液, 使用后未被污染输液瓶和输液袋的收集、储存、处理、利用(均不含危险废物)等。	51.00	-	现金出资
6	泰州联泰化学科技有限公司	科技推广和应用服务；生物化工产品技术研发等。	90.00	-	现金出资
7	泰兴市滨江瑞康医疗管理有限公司	医疗管理服务；医疗服务健康信息咨询；医疗器械、医药、医疗科技专业领域内的技术开发、技术咨询、技术服务以及技术转让等。	90.00	-	现金出资
8	泰兴创源建设有限公司	公共基础设施建设、投资、开发等。	90.00	-	现金出资
9	泰兴市恒瑞供热管理有限公司	蒸汽管道运输；管廊、管线建设、租赁服务；蒸汽、工业气体销售等。	51.00	-	购买
10	泰州市瑞江物流贸易有限公司	蒸汽管道运输；管廊、管线建设、租赁服务；蒸汽、工业气体销售；其它热力产品经营等。	-	100.00	现金出资
11	泰州市朝明物流有限公司	普通货运、货物专用运输(集装箱)；承办水运、陆运货物的运输代理业务；一般货物仓储；停车场管理服务。	-	100.00	购买
12	泰兴市康达环境检测技术有限公司	环境检测、作业场所检测、公共场所检测、水质检测、生物材料检测、工程质量检测、工业品及消费品检测等。	-	100.00	现金出资
13	泰州市成兴环境检测技术有限公司	环境检测、作业场所检测、公共场所检测、水质检测、生物材料检测、工程质量检测、工业品及消费品检测等。	-	51.00	现金出资





1-2 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
14	泰兴市滨江管网工程有限公司	各类工程建设活动；检验检测服务；工程管理服务；水环境污染防治服务；环保咨询服务；水污染治理；市政设施管理等。		100.00	尚未出资
15	泰兴市成兴循环经济产业园投资发展有限公司	房地产开发经营；各类工程建设活动等。	85.00	-	现金出资
16	泰兴市成兴表面处理科技有限公司	一般项目：金属制品研发；金属表面处理及热处理加工；电镀加工；淬火加工；喷涂加工等。	-	85.00	尚未出资
17	泰兴市福泰创业孵化管理有限公司	创业空间服务；商业综合体管理服务；非居住房地产租赁；市场营销策划等。	-	100.00	现金出资
18	泰兴市瑞江百草堂医药有限公司	药品零售；医疗器械、卫生材料、医疗设备的销售等。	-	90.00	现金出资
19	泰兴市瑞江物业管理有限公司	物业管理，养老服务，房屋租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	-	90.00	尚未出资
20	泰兴市成兴固废处置有限公司	医疗与工业废弃物(含污泥)处置(含焚烧)及综合利用等	-	45.90	现金出资
21	泰兴市成兴固废集储中转有限公司	许可项目：危险废物经营；道路货物运输（不含危险货物）；道路货物运输（含危险货物）等。	-	90.00	现金出资
22	兴宏（香港）发展有限公司	进出口贸易、商务咨询服务	1.00		尚未出资、尚未经营
23	兴宏国际发展有限公司	-		1.00	尚未出资、尚未经营

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
江苏黄桥污水处理有限公司	7,639.18	2021/01/14	2024/01/15
	6,900.34	2020/01/19	2025/01/19
	5,200.09	2020/01/20	2025/01/20
泰兴市新源农产品加工投资发展有限公司	6,000.00	2020/06/12	2026/03/31
	1,000.00	2021/04/29	2027/03/10
江苏新源农产品发展有限公司	6,130.00	2020/09/03	2028/11/30
泰兴市滨江港口开发有限公司	3,358.19	2017/01/10	2022/01/10
	2,242.76	2017/02/08	2022/02/08
	14,000.00	2017/05/19	2022/05/19
	1,500.00	2017/06/02	2022/06/02
	1,122.78	2017/06/22	2022/06/22
	560.60	2017/07/18	2022/07/18
	3,337.45	2017/07/10	2022/06/27
	2,163.37	2017/06/28	2022/06/27
	4,457.67	2017/08/02	2022/08/04
	1,100.77	2017/08/17	2022/08/17
	3,523.89	2017/10/10	2022/10/10
	5,200.00	2021/12/14	2022/12/13
	2,880.00	2020/01/02	2022/01/02
	4,218.88	2020/08/05	2023/08/05
	2,990.00	2020/12/02	2023/10/08
	13,300.00	2021/03/04	2022/03/03
	3,040.00	2021/03/17	2022/03/17
	2,440.00	2021/03/26	2022/03/26
	4,160.00	2021/03/30	2022/03/30
	2,650.00	2021/04/23	2022/04/23
1,900.00	2021/04/30	2022/04/30	
5,355.00	2021/02/09	2022/02/09	
5,000.00	2021/08/18	2025/08/16	
10,000.00	2021/12/07	2022/12/01	
25,750.00	2021/12/29	2023/12/19	
14,000.00	2021/02/26	2022/02/25	
8,000.00	2021/03/12	2022/03/11	
泰兴市港口集团有限公司	7,243.30	2020/05/22	2025/05/22
	4,058.48	2020/12/15	2025/12/15
	8,988.57	2021/06/25	2026/06/25





2-2 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市港口集团有限公司	8,988.57	2021/06/08	2026/06/08
	8,988.41	2021/06/01	2026/06/01
	10,000.00	2021/07/19	2022/06/21
	10,000.00	2021/09/17	2026/09/17
	4,000.00	2021/10/09	2026/09/17
	3,000.00	2021/12/01	2026/09/17
	3,000.00	2021/11/01	2026/09/17
	10,000.00	2021/09/18	2022/04/22
	10,000.00	2021/11/15	2024/11/15
泰兴市虹桥园工业开发有限公司	1,999.00	2020/12/01	2028/06/03
	1.00	2020/06/03	2028/06/30
	10,000.00	2020/08/03	2023/08/03
	5,245.00	2021/06/23	2023/06/23
	14,679.00	2021/09/10	2023/12/10
	58,000.00	2019/12/18	2024/12/17
	17,600.00	2019/09/26	2022/09/26
	8,200.00	2019/12/26	2024/12/24
	4,100.00	2020/01/06	2024/12/24
	30,000.00	2020/03/25	2022/03/25
	3,780.00	2020/01/03	2022/01/03
	1,350.00	2020/01/08	2022/01/08
	12,000.00	2021/10/25	2026/10/23
	11,999.00	2020/10/23	2026/10/23
	1.00	2019/10/23	2026/10/23
	5,360.00	2021/08/27	2023/08/27
	4,110.00	2021/09/01	2023/09/01
	3,600.00	2020/12/23	2022/12/23
	3,230.00	2021/01/12	2023/01/12
	2,730.00	2021/09/03	2023/09/03
	1,850.00	2021/01/15	2023/01/15
	1,500.00	2021/01/22	2023/01/22
	1,500.00	2021/09/08	2023/09/08
680.00	2021/02/26	2023/02/26	
5,260.00	2021/01/29	2023/01/29	
30,000.00	2021/09/30	2023/09/30	
泰兴市虹桥中剑污水处理有限公司	2,100.00	2018/07/05	2023/07/04





2-3 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位:万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市虹桥中剑污水处理有限公司	3,356.60	2018/07/20	2023/07/20
	4,502.44	2018/10/19	2023/10/19
	14,410.25	2018/06/12	2023/06/12
	7,684.62	2019/01/31	2022/01/31
	12,500.00	2021/04/13	2024/04/13
泰兴市虹兴标房建设有限公司	3,150.00	2020/05/08	2027/04/01
	3,000.00	2019/09/20	2031/04/01
泰兴市虹越水利建设开发有限公司	4,600.00	2019/09/05	2022/09/01
	4,050.00	2021/12/15	2022/11/18
泰兴市金燕仓储有限公司	8,000.00	2016/07/13	2023/07/13
	7,723.90	2020/08/28	2025/08/28
	5,000.00	2021/12/28	2022/12/27
泰兴市襟江投资有限公司	5,000.00	2020/11/27	2032/11/26
	15,000.00	2021/08/11	2032/11/26
	10,000.00	2021/06/18	2032/11/26
	44,400.00	2021/01/01	2027/12/20
	8,713.59	2021/03/01	2026/03/01
	6,000.00	2021/05/31	2022/05/30
	2,220.37	2021/11/23	2035/12/31
	5,000.00	2021/11/27	2022/11/27
泰兴市瑞恒热力有限公司	10,626.80	2020/04/20	2023/04/10
	7,360.75	2020/04/03	2025/04/03
	7,330.12	2020/04/20	2025/04/20
	10,855.26	2019/09/25	2026/07/01
	6,947.37	2020/01/03	2026/07/01
	6,878.26	2020/07/15	2023/07/15
	6,291.27	2020/04/10	2023/04/10
	18,000.00	2021/04/29	2025/12/25
	5,000.00	2021/08/18	2025/08/16
	14,837.00	2021/09/16	2023/09/16
	5,000.00	2019/12/20	2022/12/19
	3,830.00	2021/04/08	2022/03/23
	2,600.00	2021/04/01	2022/03/16
	2,150.00	2021/03/25	2022/03/10
	610.00	2021/01/21	2022/01/06
100.00	2021/01/21	2022/07/06	





2-4 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位:万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市泰瑞航科技发展有限公司	1,750.00	2020/08/26	2028/11/30
	8,128.11	2021/02/01	2026/02/01
	8,128.11	2021/02/01	2026/02/01
泰兴市天星洲开发投资有限公司	4,816.25	2020/07/10	2023/07/10
	1,000.00	2021/01/26	2022/01/24
	5,000.00	2021/05/31	2022/05/30
	6,000.00	2021/01/12	2022/01/11
泰兴市智光环保科技有限公司	26,497.00	2020/01/07	2022/01/07
	6,005.00	2020/01/10	2022/01/07
	6,470.00	2020/02/07	2022/01/07
	878.00	2020/03/10	2022/01/07
	2,766.29	2020/01/17	2025/01/17
	2,074.69	2020/01/17	2025/01/17
	2,074.69	2020/01/17	2025/01/17
	6,920.00	2020/11/02	2022/11/20
	27,740.00	2021/02/09	2022/08/02
	10,000.00	2021/10/14	2022/10/13
	10,100.00	2021/09/03	2023/09/03
	4,400.00	2021/09/30	2023/09/30
	2,350.00	2021/09/17	2023/09/17
	1,999.00	2021/10/26	2023/10/26
	1,000.00	2021/09/15	2023/09/15
130.00	2021/11/26	2023/11/16	
24,990.00	2021/01/08	2022/12/17	
泰兴市丰鑫农业发展有限公司	12,000.00	2021/04/29	2029/04/20
	4,400.00	2021/07/05	2029/06/29
	2,150.00	2021/11/24	2029/10/25
	8,000.00	2021/02/26	2031/02/26
	5,000.00	2021/04/09	2031/02/26
	5,000.00	2021/05/19	2031/05/18
	4,600.00	2021/11/12	2031/02/26
泰兴市润嘉控股有限公司	9,900.00	2021/04/27	2024/03/31
泰兴市兴盛资产投资有限公司	5,077.00	2021/11/19	2034/12/31
	5,182.99	2021/08/31	2034/12/31
	3,600.00	2021/09/27	2034/12/31
	3,000.00	2021/04/26	2022/03/31





2-5 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
江苏七彩特色小镇发展有限公司	1,000.00	2021/05/10	2022/05/09
泰州市中天环境科技有限公司	6,294.07	2021/06/29	2024/06/29
泰兴市通泰管廊科技有限公司	25,000.00	2021/10/28	2029/11/30
	2,000.00	2021/10/29	2029/11/30
泰兴市黄桥新农村建设有限公司	16,563.00	2021/12/02	2023/12/02
江苏润江农业开发有限公司	4,500.00	2021/12/02	2022/05/19
泰兴市瑞丰农业发展有限公司	2,000.00	2021/12/29	2028/12/16
泰州市利民房地产开发有限公司	5,000.00	2021/01/13	2023/01/14
泰兴市华瑞集体资产管理有限公司	900.00	2022/01/14	2023/01/13
泰兴市城东绿化工程有限公司	7,149.96	2020/03/12	2023/03/10
泰兴市智光停车场建设管理有限公司	5,363.94	2021/01/04	2024/01/04
江苏江天农业科技发展有限公司	10,000.00	2021/03/24	2022/03/24
泰兴市滨江港口开发有限公司	3,491.00	2019/01/11	2022/01/12
江苏虹桥港口开发有限公司	19,900.00	2020/09/10	2022/09/10
	5,956.03	2020/09/22	2023/09/22
	5,490.45	2020/01/21	2025/01/21
	4,117.84	2020/01/21	2025/01/21
	3,436.14	2020/10/12	2023/10/12
江苏黄桥文化旅游发展有限公司	6,957.25	2020/01/02	2025/01/10
江苏金禾建设工程有限公司	8,500.00	2019/10/30	2022/10/30
江苏双华农业发展有限公司	13,500.00	2020/05/20	2025/12/31
	1,440.00	2020/09/27	2025/12/26
	382.50	2020/10/09	2024/12/31
	382.50	2020/10/09	2023/12/31
	382.50	2020/10/09	2025/12/31
	382.50	2020/10/10	2025/06/30
	382.50	2020/10/11	2024/06/30
	382.50	2020/10/12	2022/12/31
	382.50	2020/10/13	2023/06/30
	382.50	2020/10/09	2022/06/30
	3,500.00	2021/01/01	2035/12/17
	12,000.00	2020/09/03	2035/07/20
江苏新源仓储有限公司	2,000.00	2020/08/19	2035/07/20
	5,424.18	2019/06/05	2024/06/05
	3,190.96	2019/11/21	2024/11/21
	7,000.00	2021/11/09	2022/11/09





2-6 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
江苏新源仓储有限公司	2,750.00	2021/01/15	2024/01/14
	750.00	2021/01/15	2023/07/15
	500.00	2021/01/15	2022/07/15
	500.00	2021/01/15	2023/01/15
	250.00	2021/01/15	2022/01/15
	3,800.00	2021/02/02	2022/02/01
	9,760.45	2021/03/26	2022/03/09
	4,600.00	2021/09/03	2022/09/03
江苏新竹仓储有限公司	400.00	2019/06/20	2022/05/25
江苏耀隆建设工程有限公司	4,500.00	2019/03/22	2022/03/08
江苏源隆机械设备制造有限公司	5,000.00	2019/09/17	2022/09/14
泰兴市滨江管廊建设有限公司	20,000.00	2017/01/01	2026/02/01
	5,000.00	2016/09/19	2024/02/01
	1,000.00	2016/09/19	2023/08/01
	5,049.99	2015/12/10	2028/11/26
	673.33	2015/12/25	2028/11/26
	5,049.99	2016/01/04	2028/11/26
	673.33	2016/01/22	2028/11/26
	2,861.66	2016/02/05	2028/11/26
	841.67	2016/03/17	2028/11/26
	1,683.33	2015/11/27	2028/11/26
	14,800.00	2015/12/09	2022/12/08
	7,000.00	2020/04/28	2027/11/27
	10,264.00	2017/01/04	2023/12/31
	5,136.00	2017/02/03	2023/12/31
	7,047.74	2019/07/31	2023/07/31
	16,000.00	2019/12/09	2024/12/06
	7,000.00	2015/12/10	2022/12/10
	44,500.00	2017/01/24	2022/01/24
	600.00	2017/08/24	2022/09/01
	1,142.32	2017/12/22	2022/12/22
1,440.81	2018/04/10	2023/04/10	
7,638.41	2021/01/15	2024/01/15	
6,000.00	2021/12/21	2022/10/19	
5,000.00	2021/04/08	2022/04/07	
4,900.00	2021/03/05	2023/03/04	





2-7 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位:万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市滨江管廊建设有限公司	4,000.00	2021/05/19	2022/05/18
	2,000.00	2021/06/08	2024/05/30
	8,250.00	2017/01/03	2026/06/30
	6,750.00	2017/02/03	2022/01/02
	2,250.00	2019/11/19	2023/11/18
	2,250.00	2020/05/13	2023/11/18
	4,000.00	2017/01/23	2022/01/22
	3,368.24	2018/02/01	2023/02/01
	2,142.00	2015/10/30	2022/10/30
	483.00	2015/11/11	2022/10/30
	27,000.00	2020/11/20	2022/11/20
	9,000.00	2020/12/21	2022/12/21
	8,000.00	2021/02/26	2022/02/25
泰兴市滨江新农村建设发展有限公司	60,000.00	2018/01/05	2027/12/31
	7,342.58	2020/06/17	2025/06/17
	5,437.51	2020/07/01	2023/07/01
	5,950.00	2020/10/30	2023/10/25
	3,000.00	2021/08/11	2022/08/08
	5,000.00	2021/04/16	2022/04/15
	5,000.00	2021/05/13	2022/05/12
10,000.00	2021/04/06	2022/04/06	
泰兴市虹桥临港产业投资有限公司	6,824.94	2020/10/28	2023/10/28
	4,800.00	2021/09/16	2022/03/15
泰兴市虹桥镇建设综合开发有限公司	9,894.00	2020/06/19	2022/09/19
泰兴市江桥投资建设发展有限公司	14,166.67	2021/03/03	2024/03/03
	7,000.00	2021/06/15	2022/06/15
	6,000.00	2021/06/15	2022/06/15
	5,160.00	2021/12/24	2023/06/24
泰兴市培鑫投资发展有限公司	450.00	2019/12/11	2022/12/08
泰兴市汽车运输有限公司	5,000.00	2021/10/21	2022/10/19
泰兴市荣泰农业发展有限公司	400.00	2019/06/20	2022/05/24
泰兴市双华经贸发展有限公司	5,000.00	2021/12/06	2022/12/05
	4,900.00	2021/03/26	2022/03/15
泰兴市苏中批发城	2,000.00	2020/11/17	2023/11/02
泰兴市交通产业(集团)有限公司	19,500.00	2020/12/01	2022/12/01
	33,000.00	2019/12/24	2028/12/24





2-8 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市交通产业(集团)有限公司	12,000.00	2020/08/17	2025/08/17
	10,000.00	2020/12/23	2023/12/22
	1,000.00	2020/12/23	2023/06/22
	1,000.00	2020/12/23	2022/06/22
	1,000.00	2020/12/23	2022/12/22
	7,500.00	2020/10/30	2024/10/30
	6,000.00	2019/11/07	2024/08/31
	3,666.68	2020/06/23	2024/08/31
	3,666.68	2020/12/03	2024/08/31
	3,556.80	2019/12/04	2024/08/31
	110.00	2019/11/08	2024/08/31
	22,912.00	2021/02/01	2028/12/31
	10,000.00	2021/02/01	2022/01/31
	9,950.00	2021/10/11	2022/10/10
	5,000.00	2021/03/30	2022/03/29
	5,000.00	2021/06/16	2022/06/15
	1,984.33	2021/02/05	2024/02/10
	1,955.73	2021/02/05	2023/11/10
	1,927.55	2021/02/05	2023/08/10
	1,899.77	2021/02/05	2023/05/10
	1,872.40	2021/02/05	2023/02/10
	1,845.42	2021/02/05	2022/11/10
	1,818.83	2021/02/05	2022/08/10
	1,792.62	2021/02/05	2022/05/10
	1,766.78	2021/02/05	2022/02/10
	5,500.00	2021/05/07	2022/05/06
泰兴市长江新农村建设开发有限公司	19,812.00	2021/10/29	2024/01/29
	7,010.00	2021/04/16	2022/10/16
	5,050.00	2021/04/22	2022/10/22
	4,650.00	2021/01/14	2022/07/14
	3,000.00	2021/10/15	2022/04/15
	1,350.00	2020/12/25	2022/06/25
	1,180.00	2020/12/29	2022/06/29
	610.00	2021/01/20	2022/07/20
	150.00	2021/04/26	2022/10/26
	5,900.00	2021/05/25	2024/04/30





2-9 截至 2021 年末泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司对外担保

(单位:万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司	15,000.00	2021/12/07	2022/12/06
	5,000.00	2021/12/17	2022/12/16
	5,000.00	2021/04/01	2022/03/31
江苏钧丰木业发展有限公司	5,000.00	2019/09/11	2022/09/08
泰兴市万融贸易有限公司	1,000.00	2021/01/27	2022/01/25
泰兴市曙泰机械配件制造有限公司	2,900.00	2021/02/26	2022/08/25
泰兴市东城水处理工程有限公司	9,131.70	2021/03/01	2026/03/01
泰兴市双越投资有限公司	5,000.00	2021/03/16	2022/03/15
泰兴市黄桥市政工程公司	5,000.00	2021/03/18	2022/03/17
	5,000.00	2021/03/19	2022/03/18
江苏源清环保科技有限公司	5,919.46	2021/04/30	2024/04/15
江苏虹越市政工程有限公司	3,000.00	2021/06/07	2022/06/06
泰兴市黄桥公园经营管理有限公司	930.00	2021/06/25	2022/07/24
泰兴市兴黄污水处理有限公司	890.00	2021/06/25	2022/07/24
泰兴市城市投资发展集团有限公司	15,000.00	2021/10/21	2024/06/20
泰兴市虹桥城市综合管廊建设有限公司	10,000.00	2021/06/11	2026/06/09
江苏鑫天晨建筑安装工程有限公司	3,000.00	2021/10/19	2022/10/19
	5,000.00	2021/11/02	2024/11/02
泰兴市泽泰信息技术有限公司	1,000.00	2021/11/30	2022/11/29
江苏鑫润洋港口服务有限公司	100.00	2021/11/30	2022/11/29
	900.00	2021/12/17	2022/12/16
泰兴市滨江管廊建设有限公司	10,000.00	2021/03/12	2022/03/12
合计	2,033,493.48	-	-





附件 3 主要财务指标

3-1 泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	417,763	356,381	205,037
应收账款	326,008	279,052	236,083
其他应收款	1,801,310	1,061,871	1,322,732
存货	475,430	754,804	861,359
固定资产	101,732	91,627	84,767
总资产	4,471,416	3,433,560	2,831,493
短期借款	233,329	201,682	169,950
其他应付款	423,097	143,648	48,551
流动负债合计	1,558,230	1,212,004	706,083
长期借款	602,908	734,135	871,666
应付债券	407,000	170,000	120,000
非流动负债合计	1,162,617	1,061,495	1,232,569
负债合计	2,720,847	2,273,499	1,938,652
实收资本(股本)	264,800	264,800	264,800
资本公积	971,543	696,889	445,398
所有者权益	1,750,569	1,160,061	892,841
营业收入	385,384	367,067	235,988
利润总额	25,444	23,574	26,404
净利润	17,787	17,517	17,699
经营活动产生的现金流量净额	3,332	-228,858	-829,865
投资活动产生的现金流量净额	-193,544	-8,011	16,214
筹资活动产生的现金流量净额	254,655	210,513	869,223
EBIT	131,673	167,611	128,335
EBITDA	140,922	176,718	135,177
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.33	1.23	0.87
总有息债务	2,201,493	2,153,060	1,782,627
毛利率	11.33	12.28	12.69
总资产报酬率	2.94	4.88	4.53
净资产收益率	1.02	1.51	1.98
资产负债率(%)	60.85	66.21	68.47
应收账款周转天数(天)	282.60	252.61	304.21
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.03	-1.59	-5.37
担保比率(%)	116.16	144.13	170.46





3-2 泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	251,826	292,179	334,355
应收账款	141,943	178,796	187,843
其他应收款	1,014,015	1,188,088	1,087,721
存货	1,273,851	1,230,303	984,755
固定资产	72,530	64,915	56,325
总资产	3,312,285	3,311,792	3,005,457
短期借款	246,383	221,307	61,136
其他应付款	245,258	348,039	414,707
流动负债合计	942,531	1,051,388	915,586
应付债券	227,366	223,028	229,084
非流动负债合计	765,849	667,428	541,059
负债合计	1,708,380	1,718,815	1,456,645
实收资本(股本)	300,000	300,000	300,000
资本公积	1,044,764	1,047,701	1,009,433
所有者权益	1,603,905	1,592,977	1,548,812
营业收入	911,542	761,858	579,617
利润总额	20,212	25,230	22,860
净利润	15,198	18,618	17,166
经营活动产生的现金流量净额	120,745	-232,684	-64,598
投资活动产生的现金流量净额	-59,834	65,877	-125,310
筹资活动产生的现金流量净额	11,284	10,414	31,879
EBIT	48,782	55,339	40,634
EBITDA	57,658	63,724	47,681
EBITDA 利息保障倍数	-	0.97	1.05
总有息债务	-	1,107,537	709,651
毛利率	5.25	5.07	5.38
总资产报酬率	1.47	1.67	1.35
净资产收益率	0.95	1.17	1.11
资产负债率(%)	51.58	51.90	48.47
应收账款周转天数(天)	63.34	86.62	102.12
经营性净现金流利息保障倍数	-	-3.55	-1.42
担保比率(%)	64.57	73.14	70.70





附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)





附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。	
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。	
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。	
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。	
B	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	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	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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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	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。

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。

