



无锡市太湖新城发展集团有限公司 主动评级报告

信用等级: A+_{pi} 信用展望: 稳定
评级时间: 2021年09月02日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	16511.8	17448.6	18523.3	2370.5
一般公共预算收入(亿元)	930.00	1042.28	1036.31	1075.0
主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q1
现金类资产(亿元)	93.90	65.26	50.39	121.02
资产总额(亿元)	764.53	771.29	761.63	829.79
所有者权益(亿元)	232.09	290.12	292.65	289.58
短期债务(亿元)	127.81	114.05	115.37	137.55
全部债务(亿元)	469.42	422.93	431.41	521.96
营业总收入(亿元)	21.11	18.34	24.46	10.05
利润总额(亿元)	6.69	4.70	3.89	3.09
EBITDA(亿元)	7.33	5.32	5.53	-
经营净现金流(亿元)	42.52	30.01	34.51	4.79
营业毛利率(%)	9.05	15.98	20.21	26.17
EBIT利润率(%)	32.16	26.53	19.53	-
总资产报酬率(%)	0.91	0.63	0.62	-
资产负债率(%)	69.64	62.38	61.58	65.10
全部债务资本化比率(%)	66.92	59.31	59.58	64.32
流动比率(倍)	3.70	3.76	4.05	4.38
现金类资产/短期债务(倍)	0.73	0.57	0.44	0.88
全部债务/EBITDA(倍)	64.04	79.46	77.96	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	0.15	0.16	0.19	-

资料来源:公开资料,公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021年一季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告,报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息,未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下,不得在任何披露文件中被援引或提及,中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下,不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露,不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及,不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

无锡市太湖新城发展集团有限公司(以下简称“太湖新城”或“公司”)成立于2007年3月,其控股股东为无锡城建发展集团有限公司,实际控制人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“无锡市国资委”)。公司主要负责无锡市太湖新城中心区内的土地整理、基础设施代建等政府委托业务,同时兼营房地产开发等经营性业务,短期内其主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面,公司代建基建部分项目建设周期较长,对公司资金形成大规模、长周期占用,或加大滚动开发压力;土地整理业务项目储备或不足,需关注后续该部分业务收入的可持续性;考虑到公司最终回款方无锡市政府经济财政实力很强,对公司投入成本可形成较好的保障,公司整体经营风险较低。财务方面,公司资产流动性较差,债务负担较重,短期偿债指标表现较差,但备用流动性充足,或有风险可控,短期筹资压力较小。整体财务风险较低。外部支持增信作用较强。综合上述因素,中债资信对公司主体信用等级评定为A+_{pi},信用展望为稳定。

经营风险要素

●行业风险:2021年积极的财政政策将提质增效、更可持续,保持适度支出强度;稳健的货币政策灵活精准、合理适度,保持宏观杠杆率基本稳定,处理好恢复经济和防范风险的关系;中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作,防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定,城投行业相关政策和融资环境持续收紧;城投企业基建融资职能弱化趋势不变,市场化法治化转型持续推进,业务模式及政府支持方式进一步规范,但行业债务负担持续上行,流动性压力依然较大,财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

●规模和市场地位:公司是无锡市最主要的市本级开发主体无锡市城建发展集团有限公司的控股子公司,亦是负责太湖新城中心区重大基础设施建设的重要主体,区域专营性较强,市场地位重要。

●工程代建业务:公司代建工程主要分为基础设施代建和土地整理代建。(1)基础设施代建方面,公司与无锡市太湖新城建设指挥部办公室(以下简称“新城指挥部”)签订《项目委托代建协议书》,项目建成后,新城指挥部按照审验的投资额(含融资成本)加成1%~10%的代建收益对其进行回购。2019年起,受太湖新城区域管理体制调整影响,公司后续新增的基础设施代建项目将由江苏无锡经济开发区管委会负责审核结算,存量项目由新城指挥部履行付款职能直至履约完毕。2018~2020年及2021年一季度,公司主要已完工的基建代建项目总投资投入19.05亿元,拟回购金额24.33亿元,均已回款;截至

2021年3月末，在建的基建项目计划投入70.59亿元，已投入55.66亿元，2021~2023年分别计划投入5.21亿元、5.00亿元和5.00亿元；此外，公司无拟建的代建基建项目。公司代建基建项目部分建设周期长达八年，对公司资金形成大规模、长周期占用，或加大滚动开发压力。（2）土地整理代建方面，其资金平衡方式和基础设施代建相同，回购加成比例为1%~10%。2019年起，公司后续新增土地整理项目将由江苏无锡经济开发区管委会负责审核结算，存量土地整理项目由新城指挥部履行付款职能直至履约完毕。2018~2020年及2021年一季度，公司已整理完成的土地总投入52.37亿元，已确认收入55.01亿元，已回款54.50亿元；此外，公司暂无在建及拟建土地整理项目，项目储备或不足，需关注后续该部分业务收入的可持续性。整体来看，截至2021年3月末，公司账面其他应收款162.72亿元，主要为应收新城指挥部代建项目投资款，待回款规模较大，加之在建项目后续投资，需关注未来回款及资金周转情况。

●**工程管理业务：**代建管理收入方面，公司通过与新城指挥部签订合同，负责相关工程的投融资建设，建设前期费用由公司自筹，期间的融资费用由新城指挥部承担。每年新城指挥部根据公司竣工决算部分支付建设成本，同时，公司收取开发建设总成本的1%作为代建管理费。对于公司代建管理所投入的资金，政府将安排支付给公司每年不少于30亿元。公司委托代建管理的基础设施项目主要分为道路项目、环境项目和功能性项目三类。2019年起，公司后续代建管理收入将由江苏无锡经济开发区管委会负责审核结算，存量项目由新城指挥部履行付款职能直至履约完毕。2018~2020年，公司分别实现代建管理费0.08亿元、0.08亿元和0.06亿元，截至2021年3月末，公司暂无在手的代建管理项目。整体看，该业务未来的可持续性较差。

●**经营性业务：**公司该业务主要包括资金占用业务和房地产业务等。资金占用业务为公司因垫付土地款而向开发商收取资金占用费，费用收取按市场融资价格协商确定，该业务虽对公司资金形成一定占用，但整体规模不大，风险较为可控。房地产业务主要针对子公司无锡新都房地产开发有限公司开发的“金匮里”项目，由于未完成地块拆迁导致无法开工，退还部分建设用地，无锡市政府已退还该地块已缴纳的12.71亿元土地出让金。该项目总投资80亿元，截至2021年3月末累计已投资46.20亿元，2021~2023年计划分别投入8.00亿元、8.00亿元和17.80亿元；已开发面积64.75万平方米，已竣工面积23.10万平方米，已销售22.70万平方米，实现销售收入33.60亿元，实际回款33.60亿元，目前销售情况良好，后续仍需关注房地产业务的销售情况和收入对成本的覆盖情况。

●**发展战略：**公司未来仍将主要从事太湖新城中心区范围内的城市基础设施建设职能，根据公司历史投资情况测算，未来一年公司拟投入约13亿元，短期资本支出压力较小。

●业务委托方实力：公司公益性业务的委托方变更为江苏无锡经济开发区管委会，江苏无锡经济开发区管委会为无锡市市委、市政府的派出机关，公司业务最终回款方仍为无锡市人民政府。2020年，无锡市全市经济发展稳步推进，实现地区生产总值12,370.5亿元，按可比价格计算，比上年增长3.7%，按常住人口计算人均生产总值达到16.58万元。2020年无锡市全市一般公共预算收入达到1,075.70亿元，比上年增长3.8%，其中税收收入占比较高，一般公共预算收入的稳定性较好，而且财政自给率很高。整体看，无锡市政府经济财政实力很强。

■ 财务风险要素

●资产质量：截至2021年3月末，公司资产规模达829.79亿元，主要为土地整理和基建开发形成的存货和应收新城指挥部为主的其他应收款，对公司资金形成大规模、长周期占用，未来需关注收入确认进度及实际回款情况。此外，公司账面受限资产规模一般。整体看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：近年来，2018年和2019年公司经营性业务利润持续亏损但规模不大，2020年经营性业务利润由负转正仍规模较小，投资收益对利润总额形成有益补充，公司整体盈利能力较弱。受益于政府回购及经营性现金流入规模加大，经营活动现金持续为净流入状态，整体经营获现能力较强，现金收入比近年均超过100%，但筹资活动现金流2019年和2020年均均为净流出，需关注。根据上文所述，未来一年公司拟投入约13亿元，加上2021年3月末短期债务137.55亿元，短期资金需求约151亿元，同期末公司现金类资产121.02亿元以及未来一年可收到的约30亿元政府回购款流入能够覆盖短期资金需求，此外，截至2021年3月末，公司未使用银行授信余额73.64亿元，备用流动性充足，公司短期筹资压力较小。

●资本结构和偿债指标：截至2021年3月末，公司债务构成以长期债务为主。债务负担处于行业较重水平，如考虑公司所有者权益中的明股实债后，公司实际债务负担将进一步重于账面表现；从偿债表现来看，截至2021年3月末，公司现金类资产/短期债务0.88倍，公司现金类资产对短期债务覆盖程度较差，考虑到未来到期债务规模较高，需密切关注公司融资进展；长期偿债指标表现很差。

●对外担保：截至2021年3月末，公司对外担保余额66.56亿元，占同期净资产的22.99%，被担保方大多为国有企业及事业单位，或有负债风险可控。

■ 外部支持

公司实际控制人为无锡市国资委，无锡市政府经济和财政实力均很强。公司区域市场地位重要，可获得政府在资金注入、财政补贴等方面的有力支持，2020年7月，公司获得财政资产置换资金16.45亿元，用于置换公司账面无权办证的资产。整体看，外部支持增信作用较强。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。