



内部编号: 2023060030

2019 年无锡市藕塘职教园区开发建设有限公司

公司债券（品种一）

跟踪评级报告

分析师：邵一静  syj@shxsj.com
罗媛媛  lyy@shxsj.com

评级总监：鞠海龙 

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

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，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100076】

评级对象：2019年无锡市藕塘职教园区开发建设有限公司公司债券（品种一）

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA/稳定/AAA/2023年6月6日

前次跟踪：AA/稳定/AAA/2022年6月29日

首次评级：AA/稳定/AAA/2019年4月26日



跟踪评级观点

主要优势：

- **惠山区经济实力较强。**惠山区工业经济支柱地位突出，民营经济活跃，新兴产业发展势头强劲，经济实力较强，为无锡藕塘业务开展提供了良好的外部环境。
- **上级支持。**无锡藕塘是惠山区政府下属区级建设主体，承担职教园区开发建设，能持续获得上级单位的支持。
- **担保增信。**江苏信保集团为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期债券还本付息的安全性。

主要风险：

- **债务偿付压力较大。**随着项目的持续投入，无锡藕塘已积累了一定规模的债务，随着债务相继到期，即期债务偿付压力较大。
- **资金回笼滞后。**无锡藕塘主要负责职教园区内的土地开发整理、基础设施代建、安置房建设等，项目投入规模较大，资金回款滞后。
- **占款回收风险。**无锡藕塘较大额资金被区域内政府机构及国有企业占用，回款时间尚不确定。
- **盈利能力有限。**无锡藕塘主营业务利润空间有限，利润对财政补助有一定依赖。
- **或有负债风险。**无锡藕塘对惠山区国有企业担保金额较大，存在或有负债风险。

未来展望

通过对无锡藕塘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极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
母公司口径数据:			
货币资金[亿元]	10.32	9.76	4.03
刚性债务[亿元]	67.03	66.79	61.50
所有者权益[亿元]	40.48	43.05	45.47
经营性现金净流入量[亿元]	-6.90	-1.41	6.45
合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	161.63	171.38	167.72
总负债[亿元]	94.62	101.18	94.30
刚性债务[亿元]	88.77	95.99	88.91
所有者权益[亿元]	67.01	70.21	73.42
营业收入[亿元]	7.07	6.02	6.20
净利润[亿元]	1.89	1.61	1.17
经营性现金净流入量[亿元]	-2.85	3.81	-4.53
EBITDA[亿元]	3.74	3.88	1.59
资产负债率[%]	58.54	59.03	56.23
长短期债务比[%]	197.22	241.32	230.03
短期刚性债务现金覆盖率[%]	67.29	65.93	30.43
EBITDA/利息支出[倍]	0.71	0.50	0.38
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.02
担保人江苏信保集团合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	223.40	264.83	333.33
所有者权益[亿元]	136.36	158.59	190.89
直接担保责任余额[亿元]	626.99	789.04	-
直接担保放大倍数[倍]	7.31	7.78	-
累计担保代偿率[%]	0.20	0.21	-

注：发行人数据根据无锡藕塘经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算；担保人数据根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		4
	财务风险		4
	初始信用级别		a ⁺
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无		
个体信用级别		a ⁺	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由： 该公司是惠山区重要的园区基础设施建设主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净 流入量（亿 元）
苏州市吴中城区建设发展有限公司	132.66	61.24	53.84	5.78	0.54	5.90
南京浦口交通建设集团有限公司	172.15	43.16	74.93	3.46	0.35	-0.62
江苏武进绿色建筑产业投资有限公司	147.24	50.85	65.47	23.18	0.49	4.61
无锡市藕塘职教园区开发建设有限公司	167.72	73.42	56.23	6.20	1.17	-4.53

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2019 年无锡市藕塘职教园区开发建设有限公司公司债券（品种一）（简称“19 锡藕债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据无锡藕塘提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对无锡藕塘的财务状况、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。

该公司于 2019 年 5 月发行了总额为 6.00 亿元的 19 锡藕债 01，发行票面利率为 5.09%，债券期限为 7 年期，同时设置本金提前偿付条款，从第 3 个计息年度开始，逐年分别按照发行总额 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金，截至 2023 年 5 月 15 日，19 锡藕债 01 债券余额 3.60 亿元。本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司（简称“江苏信保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，跟踪期内担保增信持续有效。截至目前，本期债券募集资金已使用完毕，其中 3.60 亿元用于支付新藕苑二期工程款、2.4 亿元用于补充公司营运资金。

新藕苑二期工程位于无锡市惠山区钱桥街道东风社区，东至新藕苑一期、西至显山路、南至园区北路、北至 S342 省道。该工程为安置房新建工程，是区域棚户区（危旧房）改造工作的重要组成部分，项目总用地面积 12.30 万平方米。该工程新建建筑 26 栋（其中 33 层 10 栋、18 层 12 栋、11 层 2 栋、6 层 2 栋），总建筑面积 43.73 万平方米，其中：地上建筑面积 33.65 万平方米（住宅建筑面积 33.22 万平方米，物业面积 0.12 万平方米，架空层 0.30 万平方米），地下建筑面积 10.08 万平方米。新藕苑二期工程已于 2014 年开工建设，截至 2022 年末已完工 14 栋，其余 12 栋由于规划原因尚未开工，有 4 栋目前正在办理施工许可证。新藕苑二期工程计划总投资额为 15.91 亿元，截至 2022 年末已累计投入资金 11.18 亿元。

截至 2023 年 5 月 26 日，该公司存续债券情况如下表，本息兑付情况正常。

图表 1. 公司存续债券概况

债券名称	发行日期	发行期限	发行规模 (亿元)	当前余额 (亿元)	发行利率 (%)	证券类别	本息兑付 情况
20 锡藕 03	2020-09-03	3+2 年	5.00	5.00	4.75	私募债	正常
20 锡藕 02	2020-05-22	3+2 年	8.00	4.50	4.78	私募债	正常
20 锡藕 01	2020-03-06	3+2 年	5.33	3.59	5.08	私募债	正常
22 藕塘职教 MTN001	2022-04-22	3 年	4.20	4.20	3.70	一般中期票据	正常
19 锡藕债 01	2019-05-14	7 年	6.00	3.60	5.09	一般企业债	正常
23 锡藕 01	2023-02-27	3 年	1.74	1.74	4.89	私募债	尚未开始付息
23 锡藕 02	2023-5-18	3 年	3.50	3.50	4.06	私募债	尚未开始付息
合计	—	—	33.77	26.13	—	—	—

资料来源：Wind（截至 2023 年 5 月 26 日）

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；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，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

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；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。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) 行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

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。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、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相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法依规的前提下，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。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

惠山区作为无锡市传统工业强区，具有良好的工业经济基础，是“长三角”国际制造业基地的重要板块，经济实力较强。近年来惠山区产业转型升级取得良好效果，新兴产业发展势头强劲。2022年受留抵退税、土地及房地产行情等因素影响，惠山区一般公共预算收入和政府性基金预算收入均有一定下滑，不过财政收入质量和财政平衡能力仍保持良好水平。

无锡市系江苏省地级市，位于江苏省南部，北依长江、南滨太湖，京杭大运河穿境而过，全市总面积4627.47平方公里，下辖梁溪区、锡山区、惠山区、滨湖区、新吴区5个区及江阴、宜兴2个县级市。无锡市经济发展较好，是苏南地区核心城市，2022年地区生产总值已达到1.49万亿元，在江苏省13个地级市中位列第三，仅次于苏州市和南京市，按可比价格计算，同比增长3.0%，三次产业结构为0.9:48.3:50.8。截至2022年末，全市常住人口为749.08万人，常住人口城镇化率83.09%；按常住人口计算，人均生产总值达到19.84万元。

2001年为适应无锡市建设特大城市之需，撤销锡山市，设立锡山区和惠山区。惠山区位于无锡市西北部，是无锡西北端城市副中心，南临太湖，北靠长江，东接苏州，西邻南京、常州，全区面积325.12平方千米，下辖1个国家级经济技术开发区、1个省级高新技术产业开发区、1个国家级现代农业产业园、1个省级旅游度假区、5个街道和2个镇，全区常住人口约90万人。惠山区地理位置优越，属上海2小时核心经济圈，两小时内可直达苏浙皖，沪宁高速、锡澄高速、锡宜高速公路在区内交会，312国道、342省道、京沪高速铁路、沪宁城际铁路、沪宁铁路、新长铁路、无锡轨道交通1号和3号线、

京杭大运河贯穿全境，距无锡机场 15 公里，水路空交通较为便捷。

近年来，惠山区经济保持增长，2022 年，全区实现地区生产总值 1232.58 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.2%，增速较上年回落了 7.1 个百分点。2022 年惠山区实现第一产业增加值 16.66 亿元，第二产业增加值 679.51 亿元，第三产业增加值 536.41 亿元，三次产业结构为 1.4:55.1:43.5。在《2022 年中国中小城市高质量发展指数研究成果》中，惠山跻身“全国综合实力百强区”第 26 位。

图表 2. 惠山区主要经济数据

	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	985.26	4.3	1145.13	10.3	1232.58	3.2
人均地区生产总值 (万元)	11.02	—	12.81	—	—	—
人均地区生产总值倍数 (倍)	1.53	—	1.57	—	—	—
规上工业总产值 (亿元)	1807.96	6.4	2274.13	24.1	2536.31	8.8
全社会固定资产投资 (亿元)	—	10.0	—	0.7	495.43	4.6
社会消费品零售总额 (亿元)	234.01	1.2	285.14	21.9	311.90	9.4
进出口总额 (亿元)	234.30	2.5	297.43	30.9	332.04	14.7

资料来源：2020-2021 年惠山区国民经济和社会发展统计公报及惠山区政府官网

惠山区是无锡市传统的工业重镇，是“长三角”国际制造业基地的重要板块。惠山区发展以智能装备、战略新材料、生物医药为主的三大新兴产业集群和以冶金能源、机械装备、电子电气、轻工纺织为主的四大优势基础产业集群。2022 年，惠山区实现规上工业产值 2536.31 亿元，同比增长 8.8%；规上工业增加值同比增长 6.3%，高于全市平均 6.3 个百分点。其中高新技术产业产值占规上工业总产值比重提高到 41%，战略性新兴产业产值占规上工业总产值比重达 33%。2022 年无锡航空发动机基础部件产业创新研究院获批成立，先进技术成果长三角转化中心无锡分中心挂牌运行，当年新签约院士创新创业项目 7 个；入选国家重大人才工程项目 10 个，入围省“双创计划”项目答辩 11 个，均居全市前列。2022 年惠山高新区获评省“互联网+先进制造业”特色产业基地、省工业大数据应用示范区；在《江苏省智能制造发展指数报告》中，惠山智能制造发展水平居全省县（市、区）第 4 位。

惠山区内中小企业众多，民营经济活跃，但较多企业规模偏小，实力偏弱，转型升级难度较大。惠山区首创“一镇一院一产业”产学研合作模式，建立以华中科技大学无锡研究院、集萃复合材料研究所、无锡量子感知研究所、无锡创新药研究院等为代表的新型研发机构 14 家；一批公共技术服务平台、企业研发机构先后设立，建成石墨烯、智能制造、基因检测等市级以上专业化公共技术服务平台 9 个，建成市级以上工程技术研究中心 274 家。惠山区构建“众创空间—孵化器—加速器—产业园”全链条科技企业孵化育成体系，先后孵化出了包括时代天使、变格新材料、锐科激光等科技型企业数百家，在孵企业千余家。

近年来，惠山区消费品市场保持活跃，2022 年实现消费品零售总额 311.90 亿元，同比增长 9.4%，高于全市 8.4 个百分点；其中绿色智能领域保持高速增长，限上新能源汽车、能效等级为 1 级和 2 级的商品、智能家用电器和音像器材商品、智能手机零售额同比分别增长 500.2%、80%、57.9%、35.1%。

惠山区固定资产投资主要投向工业和服务业。2022 年全区固定资产投资增速为 4.6%，增速提升了 3.9 个百分点。其中全区工业投资完成 195.70 亿元，同比增长 0.5%；服务业投资完成 299.73 亿元，同比增长 7.6%，拉动全区固定资产投资增长 4.4 个百分点。

2022 年，惠山区土地出让呈现量升价跌，仍以工业及住宅用地为主，当年土地出让总面积和土地出让总价分别为 161.74 万平方米和 149.67 亿元，同比增速分别为 17.77%和-12.01%；当年住宅用地出让均价下跌 25.10%至 1.94 万元/平方米，导致土地出让均价下滑至 0.93 万元/平方米。

图表 3. 惠山区土地市场交易情况

	2020 年	2021 年	2022 年
土地出让总面积（万平方米）	100.38	137.34	161.74
其中：住宅用地出让面积（万平方米）	48.42	64.19	69.59
综合用地（含住宅）出让面积（万平方米）	5.67	—	4.78
商办用地出让面积（万平方米）	3.48	—	0.13
工业用地出让面积（万平方米）	35.70	73.15	87.25
其它用地出让面积（万平方米）	7.11	—	—
土地出让总价（亿元）	117.79	170.09	149.67
其中：住宅用地出让总价（亿元）	104.93	166.21	134.83
综合用地（含住宅）用地出让总价（亿元）	9.33	—	9.12
商办用地出让总价（亿元）	1.22	—	0.84
工业用地出让总价（亿元）	1.93	3.88	4.89
其它用地出让总价（亿元）	0.38	—	—
土地出让均价（万元/平方米）	1.17	1.24	0.93
其中：住宅用地出让均价（万元/平方米）	2.17	2.59	1.94
综合用地（含住宅）用地出让均价（万元/平方米）	1.65	—	1.91
商办用地出让均价（万元/平方米）	0.35	—	6.43
工业用地出让均价（万元/平方米）	0.05	0.05	0.06
其它用地出让均价（万元/平方米）	0.05	—	—

资料来源：中指数据库

2022 年受留抵退税等因素影响，惠山区一般预算收入和税收收入有一定减少，不过税收收入占比及财政自给程度仍较高；政府性基金预算收入是全区财政收入的另一重要构成，2022 年受土地及房地产行情影响亦呈现下滑。截至 2022 年末，惠山区政府债务余额为 187.29 亿元，较上年末增加 12.62 亿元。

一般公共预算方面，2022 年惠山区实现一般公共预算收入 111.97 亿元，同比增速为-2.39%，其中税收收入为 85.61 亿元，同比增速为-8.63%，当年税收比率为 76.46%，较上年下降了 5.23 个百分点，不过仍处于较好水平。支出方面，惠山区一般公共预算支出主要涉及教育、社会保障和就业、卫生健康、城乡社区等多个领域，以民生支出类为主；2022 年全区一般公共预算支出分为 100.56 亿元，小幅增长 0.04%；同期一般公共预算自给率为 111.35%，财政平衡能力强。

政府性基金预算方面，惠山区政府性基金收入主要来源于国有土地使用权出让收入，2022 年，惠山区政府性基金预算收入为 110.43 亿元，同比增速为-9.24%，其中国有土地使用权出让收入为 107.04 亿元。当年惠山区政府性基金预算支出为 121.09 亿元，政府性基金预算自给率为 91.20%。

图表 4. 惠山区主要财政数据（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	98.42	114.71	111.97
其中：税收收入	84.12	93.70	85.61
一般公共预算支出	95.66	100.52	100.56
政府性基金预算收入	64.82	121.67	110.43
其中：国有土地使用权出让收入	62.60	121.67	107.04
政府性基金预算支出	78.13	122.86	121.09
政府债务余额	166.58	174.67	187.29

资料来源：惠山区财政局

目前惠山区具有存续债券的城市基础设施投资企业包括无锡市惠山国有投资控股集团有限公司（简称“惠山国控”）、无锡藕塘、无锡沪宁城铁惠山站区投资开发有限公司、无锡华阔经济贸易发展有限公司、无锡惠基产业发展有限公司、无锡惠憬城市发展有限公司、无锡安阳山产业发展有限公司、无锡惠山高科有限公司（简称“惠山高科”）、无锡惠开经济发展集团有限公司和无锡惠山开发建设有限公司，其中惠山高科及下属子公司是惠山经济开发区的基础设施投资主体。其余发债平台均系区级平台，实际控制人均为惠山区国资办，其中惠山国控及下属子公司系惠山区基建的主要载体；惠源投资及下属子公司业务集中于乡镇、街道及园区；无锡市惠山文商旅集团有限公司及下属子公司主要从事道路建设和园区开发业务。

图表 5. 惠山区具有存续债券的城市基础设施投资企业概况

企业名称	职能定位	控股股东	2022 年末总资产（亿元）	2022 年末资产负债率（%）	2022 年末所有者权益（亿元）
无锡市惠山国有投资控股集团有限公司	主要承担惠山区基建投融资及国有资产运营等职能	无锡市惠山区国有资产管理办公	433.75	55.24	194.17
无锡市藕塘职教园区开发建设有限公司	在职教园区内从事土地开发整理、基础设施代建和安置房建设等业务	无锡惠源投资发展有限公司	161.72	56.23	73.42
无锡沪宁城铁惠山站区投资开发有限公司	从事沪宁城铁惠山站区的建设基础设施建设、保障房建设、土地整理等	无锡市惠山文商旅集团有限公司	155.22	43.05	88.40
无锡华阔经济贸易发展有限公司	惠山区重要的城市基础设施投资建设主体	无锡市惠盛投资有限公司	92.02	57.39	39.21
无锡惠基产业发展有限公司	惠山区重要的城市基础设施投资建设主体	无锡惠源投资发展有限公司	136.39	58.18	57.04
无锡惠憬城市发展有限公司	负责无锡地铁西漳站区（天一新城）内投融资、城市基础开发建设和经营管理工作	无锡市惠山文商旅集团有限公司	188.98	54.88	85.28
无锡安阳山产业发展有限公司	负责阳山镇城市基础设施及阳山水蜜桃林地经营管理	无锡惠源投资发展有限公司	99.29	43.42	56.17
无锡惠山高科有限公司	负责惠山经开区内的基础设施建设、安置房建设和园区资产经营管理	无锡惠山经济开发区国有资产管理办公室	592.95	68.27	188.15
无锡惠开经济发展集团有限公司		无锡市惠山高科有限公司	251.34	64.50	89.22
无锡惠山开发建设有限公司		无锡惠山高科有限公司	176.01	63.42	64.39

资料来源：Wind

应市委市政府教育强市的总体要求，职教园区于 2005 年成立。2006 年、2011 年分别实行了“街园合一”行政管理体制和设立锡西新城，为职教园区产业扩容提供机遇。近年来，职教园区持续致力于推动产业升级转型，产学研一体化稳步推进。

无锡市委、市政府按照率先实现教育现代化、初步实现教育国际化、建成国内一流教育强市的总体要求，大力整合全市职业教育资源，于 2005 年 7 月开工建设职教园区，并将此项目列入无锡市“十一五”规划重点项目，一期规划面积 18.59 平方公里。2006 年，无锡市政府为构筑起新一轮开发框架，把原职教园区和钱桥镇合并，实现了“街园合一”的行政管理体制，规划总面积 45.62 平方公里（含一期），并成立了管委会对职教园进行管理。

职教园区位于无锡市惠山区东南部，无锡舜柯山和鸡笼山之北麓，北临锡宜高速公路，西靠无锡市外三环，东到钱洛路。职教园区规划居民 10 万人，在校生 10 万人以上，总人口 20 万人左右，是一个集职业教育、科研、实训、文化、旅游、生态、居住、商业为一体的综合性职教园区，也是无锡市发展的重要新城片区之一。

2011 年锡西新城¹设立，职教园区为新城主要承载地。按照无锡市城市发展行动计划要求，锡西新城将整合提升产业研发功能，拓展职教培训功能，强化旅游休闲功能，保育和修复生态系统，充分利用山水资源，挖掘历史文化资源，致力于打造成为无锡市第二商圈。未来职教园区将按照“一核两轴、两带三心、六片区”的无锡科教城空间总体规划。“一核”，即无锡科教城一体化聚力核，加速吸纳高端创新资源，加深科教融合发展，促进创新功能、产业功能、教育功能有机结合。“两轴”，即钱藕路城市发展轴、洋溪河生态休闲轴，依托钱藕路轨道交通和洋溪河构建连接无锡科教城全域的廊道；“两带”，即城郊生态绿带、舜柯山生态绿带，山水交融，展现生态活力；“三心”，即藕塘生活服务中心、钱桥生活服务中心、科创服务中心，承担各自功能的基础上，提升公共服务和宜居品质；“六片”，即科教产教融合区，引进高端院所、科研团队，主导技术支持和研发；洋溪水岸钱桥生活区和藕塘生活区，提供美好宜居环境；道口商贸区和都市产业提升区，以汽车销售、商品批发、城市综合体为主，满足高品质生活需求；高端制造产业区，承接科研成果转化，实现科教产研高度融合。2022 年，藕塘职教园区完成洋溪路、通航水域桥梁防撞设施整治工程等 4 项工程，佰乐路、钱桥大街改建工程和文良路大修、洋溪绿园北侧道路已完工，准备竣工验收；新增机动车泊位 150 个，非机动车停车位 50 处；完成德路背街小巷整治提升工程。

目前藕塘职教园区引入院校包括无锡商业职业技术学院、江苏信息职业技术学院、江南影视艺术职业学院、无锡汽车工程学校等。依托自身优势，职教园区打造了产学研一体化新格局，2022 年，藕塘职教园区共有 7 个区级以上重点项目，年计划投资 7.60 亿元。近年来职教园区深入实施专精特新“小巨人”计划，坚持把加快企业挂牌上市作为街道经济发展的潜力点、增长点，共有 5 家企业在新三板上市、5 家企业在新三板上市、2 家企业在国内外主板上市，其中凯龙高科为无锡市首家创业板注册制上市企业，奥波环境为惠山区首家成功登陆澳大利亚主板的企业。

2022 年，藕塘职教园区完成规模工业总产值 343.5 亿元，同比增长 9.7%；完成全社会固定资产投资 68.8 亿元，同比增长 23.2%，其中工业投资 14.8 亿元，同比增长 51%，服务业投资 54 亿元，同比增长 17.3%。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍主要在职教园区内从事土地开发整理、基础设施代建和安置房建设等业务。公司在建项目投入较大，代建项目资金回款滞后；后续随着项目建设的不断投入，公司将持续面临较大的投融资压力。此外，公司账面拥有的划拨用地已部分被收回，后续土地处置方式需持续关注。

该公司主要在职教园区内从事土地开发整理、基础设施代建和安置房建设等业务。2022 年，公司实现营业收入 6.20 亿元，同比增长 3.08%，收入主要来源于安置房建设和土地开发整理业务，其中安置房代建收入 1.03 亿元，占比 16.57%。近年来公司土地开发整理投入规模较大，2022 年土地开发整理业务收入为 5.14 亿元，占比 82.91%，当年结转确认的地块增加，土地开发整理收入同比大幅增长。公司基础设施代建业务受项目完工周期及结算时点影响，近三年均未确认收入。

¹ 2011 年无锡市委、市政府在“十二五”规划中提出建设“五大新城”，分别指惠山新城区、锡东新城区、科技新城区、太湖新城区和锡西新城区。

图表 6. 公司营业收入构成情况²

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
营业收入	70722.57	100.00	60169.85	100.00	62025.61	100.00
其中：安置房代建	—	—	17815.84	29.61	10276.95	16.57
安置房销售	41912.48	59.26	18236.96	30.31	—	—
土地开发整理	28071.92	39.69	23653.51	39.31	51422.46	82.91
物业管理	194.23	0.27	—	—	—	—
租赁业务	204.58	0.29	247.35	0.41	326.20	0.52
垃圾清运	339.36	0.48	216.20	0.36	—	—

资料来源：无锡藕塘

(1) 基础设施代建业务

该公司基础设施代建业务主要涉及市政道路建设，项目建设资金一般自行筹集或由施工方垫资。2015 年以前，公司基础设施代建项目均由职教园区管委会委托，结算金额为核定成本的 120%左右，价款支付时间根据协议约定时间有所不同。2015 年以来，管委会授权无锡锡西城市投资发展有限公司（简称“锡西城投”）进行部分城市基础设施项目的委托建设，公司项目结算方变更为锡西城投。

截至 2022 年末，该公司已完工项目共 11 个，已完工项目累计投资额 4.00 亿元，同期末已回笼资金 4.79 亿元，主要来自钱藕路、新藕路、纬三路、园区环路、显山路和智慧岛、生态休闲岛等项目。2019 年以来，受项目完工周期及结算时点影响，公司未确认基础设施代建业务收入。

截至 2022 年末，该公司主要在建基础设施项目概算总投资合计 12.26 亿元，期末累计已投资 1.56 亿元。其中无锡职教园街园合一提升改造工程概算总投资 11.14 亿元，建设资金由公司自筹，该工程建设内容包括地铁三号线沿线配套拆迁 17.45 万平方米的非住宅用房，街园污水收集及处理升级改造工程，总长约为 1.12 公里的村道提档升级改造，洋溪河流水系治理工程（职教园区段，其中清淤总量约为 20 万立方米，护岸治理 3.5 公里），截至 2022 年末已完成工程进度 12%。

图表 7. 截至 2022 年末公司在建基础设施项目一览表（单位：万元）

项目名称	计划竣工时间	概算投资额	累计已投资	工程进度
无锡职教园街园合一提升改造项目	2025 年	111400.00	13460.92	工程进度 12%
钱桥街道藕杨路（S342-深南路）大修工程	2023 年	974.00	302.32	工程进度 31%
钱桥街道新藕路延伸段（S342-园区北路）	2023 年	5719.00	1821.62	工程进度 32%
钱桥街道横一路（钱洛路-藕中路）新建工程	2024 年	3800.00	5.00	工程进度 1%
藕塘政新路背街小巷包装出新工程	2023 年	700.00	40.00	工程进度 6%
合计	—	122593.00	15629.86	—

资料来源：无锡藕塘

(2) 安置房建设业务

安置房建设方面，该公司安置房项目完工后与锡西城投进行结算。其中，锡西城投与公司就新藕苑二期项目签订了《拆迁改造安置房供房协议》，该项目按照协议以 5100 元/平方米确认安置房销售收入；其余安置房项目公司根据《委托建设协议》按照实际成本加成 20%作为最终回购结算价确认安置房代建收入。

该公司主要在藕塘职教园内开展安置房建设业务，主要由公司本部、子公司无锡惠山钱桥经济发

² 表中部分数据合计数与各分项加总数略有差异，系数据“四舍五入”所致，下同。

展有限公司（简称“钱桥经发”）及无锡舜柯山开发投资有限公司（简称“舜柯山”）负责融资，该业务自开展以来公司已累计完成 8 个安置房项目建设，包括春满园三期、藕乐苑一期、藕乐苑二期项目和藕乐苑三期 A 标、B 标、C 标。截至 2022 年末，公司已完工安置房累计投入资金 22.76 亿元，已累计确认安置房代建收入 25.35 亿元，已回款 24.32 亿元。

图表 8. 截至 2022 年末公司已完工安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	开工时间	竣工时间	累计已投资	累计已确认收入	实际到账金额
藕乐苑一期	2005 年	2011 年	2.67	3.21	3.21
藕乐苑二期	2007 年	2012 年	2.98	3.58	3.58
藕乐苑三期 A 标	2011 年	2014 年	7.75	7.47	7.47
藕乐苑三期 B 标	2015 年	2017 年	4.07	4.85	3.82
春满园三期	2014 年	2016 年	2.32	2.78	2.78
藕乐苑三期 C 标	2016 年	2018 年	2.97	3.46	3.46
合计	—	—	22.76	25.35	24.32

资料来源：无锡藕塘

截至 2022 年末，该公司在建安置房项目主要为春光苑安置小区（二期）B 标、新藕苑二期和舜柯家园二期，合计概算总投资 21.49 亿元，截至 2022 年末累计已投资 14.30 亿元。其中新藕苑二期项目采用协议销售，已实现部分销售，累计确认收入 8.63 亿元，已回款 3.27 亿元。

图表 9. 截至 2022 年末公司在建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算投资额	累计已投资	已确认收入	累计到账金额	计划竣工时间	项目进度
春光苑安置小区（二期）B 标	2.70	2.01	—	—	2023 年	已完工 74%
新藕苑二期	15.91	11.18	8.63	3.27	2025 年	14 栋已竣工验收，二期 4 栋目前正在办理施工许可证
舜柯家园二期	2.88	1.11	—	—	2023 年	已完工 39%
合计	21.49	14.30	—	—	—	—

资料来源：无锡藕塘

（3）土地开发整理业务

2015 年以前，该公司土地开发整理业务运作模式为：管委会每年对公司下达土地开发整理计划，具体业务主要由本部和钱桥经发负责实施。公司将委托开发的土地进行整理，整理完成后交由委托方管委会，再由管委会交国土部门挂牌出让。如无特殊约定，出让收入扣除规定上缴的规费等按一定比例拨付给公司。2015 年以来，管委会授权锡西城投进行部分拆迁、土地开发整理项目的委托建设，公司项目结算方变更为锡西城投，根据项目拆迁、整理的实际成本加成 20%作为最终的结算价。

目前，该公司处在开发整理阶段的地块总面积约 2100 亩。2022 年，公司确认土地整理收入 5.14 亿元。截至 2022 年末，公司存货中未结转土地开发整理余额约 71.00 亿元。公司土地整理业务结算时间具有不确定性，与土地指标落实、园区规划、招商引资等情况相关。

该公司账面有一定规模划拨土地，近年来政府持续收回土地，2022 年政府收回划拨土地 4.36 亿元，同时拨入资金 4.40 亿元。截至 2022 年末，公司存货中包含划拨土地 12.77 亿元，以入账时的评估值计量。近年来公司土地升值较多，实际土地价值高于账面金额；但划拨土地均未缴纳土地出让金，后续土地处置方式尚不明确。

（4）其他业务

该公司租赁业务收入为子公司钱桥经发将南塘工业园区标准厂房出租收取的租金。2022 年，公司

实现租赁业务收入 326.2 万元。由于南塘工业园区标准厂房按公允价值计量，不计提折旧，同期毛利率为 94.55%，毛利率较高。

该公司物业管理业务由子公司无锡惠山钱桥配套物业管理有限公司（简称“配套物业公司”）运营，配套物业公司按合同向工业园区收取物业费。2021 年，配套物业公司划出至无锡市惠山区钱桥街道综合服务中心（简称“钱桥街道”），公司不再从事物业管理业务。

该公司垃圾清运业务由子公司无锡煜达环卫保洁有限公司（简称“煜达环卫公司”）运营，煜达环卫公司按合同向藕塘职教园区内工业园区企业收取生活垃圾清运费，负责社区及道路绿化保洁等。2021 年 6 月，煜达环卫公司划出至钱桥街道，公司不再从事垃圾清运业务。

（5）发展战略

该公司未来将继续负责职教园区土地整理、基础设施和公共服务设施等城市资源的经营、安置房的开发和建设。藕塘职教园区将立足街园合一，研究制定无锡科教城总体发展规划。以职教校区为核心区，以钱桥街道为服务区，以溪南为枢纽区，大力推动教城双向开放，实现文化、体育、生活等设施共享，在产学研一体化、基础设施一体化、公共服务一体化和人才资源一体化等方面开展先行先试。

管理

该公司为国有控股公司，实际控制人为惠山区国资办。跟踪期内公司产权状况、法人治理结构及管理制度、机构设置等方面无重大变化。

截至 2023 年 3 月末，该公司控股股东仍为无锡惠源投资发展有限公司（简称“惠源投资”）。惠源投资由无锡市惠山区国有资产管理办公室（简称“惠山区国资办”）全资持股，公司目前为惠山区二级平台，实际控制人仍为惠山区国资办。跟踪期内，公司在产权状况、机构设置、高管等方面无重大变化。

根据该公司提供的本部、子公司丰年农业、钱桥经发、舜柯山 2023 年 4 月 28 日《企业信用报告》，公司本部及上述子公司信贷记录正常，无关注或不良类借款。根据 2023 年 5 月 16 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，该公司本部无重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司刚性债务有小幅缩减，但短期债务规模较大，有即期偿付压力。公司资产主要集中于项目投入、划拨的土地使用权及应收款项，公司项目投入资金回笼滞后，应收款项规模较大且回收周期较长，公司资产流动性欠佳。此外，公司对惠山区国有企业担保金额较大，存在或有负债风险。

1. 数据与调整

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022 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及其应用指南、解释及其他有关规定。

2022 年，该公司合并范围减少 1 家子公司，注销无锡汇资经贸发展有限公司（2021 年设立，未实际经营）；同时合并范围子公司增加 2 家，新设立一级无锡舜景置业有限公司（简称“舜景置业”）和二级子公司无锡汇瀛房地产开发有限公司，注册资本分别为 10.00 亿元和 0.20 亿元，持股比例分别为 80%³和 100%，2022 年 8 月舜景置业以 9.43 亿元竞得锡国土（经）2022-32 地块，土地总面积 5.54 万平方米（住宅用地），地理位置位于钱桥街道，楼面价 8500 元每平方米，后续开发计划暂未定。截至 2022

³ 此外锡西城投持股 20%。

年末，公司合并范围子公司共 5 家。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

2022 年末，该公司实收资本无变化，仍为 5.76 亿元；同期末公司资本公积同比小幅增长 0.07%至 50.45 亿元，变动主要包括政府收回公司存货中拟开发土地减少 4.36 亿元、政府拨付资金增加 4.40 亿元；同期末公司未分配利润同比增长 9.26%至 12.81 亿元，主要系当期盈利留存。截至 2022 年末，公司所有者权益为 73.42 亿元，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别为 5.76 亿元、50.45 亿元和 12.81 亿元。

由于偿还到期债务，2022 年末，该公司负债总额同比下降 6.79%至 94.30 亿元，资产负债率下降 2.80 个百分点至 56.23%，当期末公司长短期债务比为 230.03%。

(2) 债务结构

债务构成方面，该公司负债以刚性债务为主，2022 年末公司刚性债务占负债总额的 94.28%。除刚性债务外，公司负债主要由应付账款、应交税费和其他应付款构成。2022 年末，应付账款主要为应付待结算工程款等，同比减少 32.06%至 0.11 亿元；应交税费同比增长 6.01%至 4.51 亿元，主要系应交企业所得税增加；其他应付款主要为与当地国有企业及部门的往来款，2022 年末为 0.25 亿元，小幅增长 1.74%。

2022 年末，该公司刚性债务较 2021 年末下降 7.38%至 88.91 亿元，其中短期刚性债务占比为 26.63%。从融资主体看，刚性债务主要集中在公司本部、子公司钱桥经发、舜柯山和丰年农业。公司对外融资渠道主要为银行借款和发行债券，2022 年末分别为 51.51 亿元和 34.23 亿元⁴。其中，银行借款利率区间主要在 4.20%-5.70%，以保证借款为主，期末占比 78.96%，担保方为公司本部、惠源投资等惠山区国有企业。应付债券为公司本部发行的企业债、私募债、定向融资工具、债权融资计划产品，期限为 3-7 年，发行利率在 3.70%-5.09%之间。从债务偿付压力来看，截至 2023 年 3 月末，公司 2023 年 4-12 月、2024 年分别需要偿还的债务为 20.51 亿元、1.45 亿元，有较大短期债务压力。

3. 现金流量

2022 年，该公司销售商品、提供劳务收到的现金为 3.79 亿元，主要为安置房、土地整理业务收入回款，同期公司营业收入现金率为 61.05%，营收回款状况不佳；当年购买商品、接受劳务支付的现金 7.49 亿元，较上年大幅增长 293.17%，主要系舜景置业购地支出，加之公司与其他企事业单位间资金往来较为频繁，综合影响下，2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额为-4.53 亿元，转为净流出。2022 年，公司投资活动产生的现金流量净额 0.02 亿元。公司主要通过对外融资满足资金需求，2022 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-5.04 亿元，其中吸收投资收到的现金 6.40 亿元，系政府拨入资金 4.40 亿元及舜景置业少数股东权益 2 亿元。此外当年由于偿还借款规模大于融入资金量，筹资活动产生的现金流量转为净流出。

4. 资产质量

2022 年末该公司资产总额同比下降 2.14%至 167.72 亿元，以存货和应收款项等流动资产为主，年末流动资产占资产总额的比例为 94.60%。

2022 年末，该公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货，年末上述科目分别为 7.21 亿元、14.16 亿元、2.19 亿元、33.87 亿元和 100.07 亿元。其中主要系偿还到期债

⁴ 其余刚性债务还包括 2.10 亿元应付票据和 1.07 亿元应付利息。

务，货币资金同比大幅下降 56.20%至 7.21 亿元，其中 2.40 亿元使用受限，为汇票保证金；应收账款同比增长 22.52%至 14.16 亿元，其中应收锡西城投项目结算款占应收账款总额的 99.95%，增长主要系当年确认安置房和土地开发整理业务收入部分未回款；预付款项主要系预付惠山区钱桥街道办事处拆迁安置办公室的拆迁、安置及土地整理款，同比下降 3.22%至 2.19 亿元；其他应收款主要为应收当地国有企业往来款，2022 年末同比增长 16.39%至 33.87 亿元，年末主要包括应收城西产业公司 11.34 亿元、锡西城投 4.71 亿元、无锡市惠山区钱桥街道办事处财政所 4.52 亿元、无锡职教园区管理办公室 2.98 亿元和无锡煜达生态环境科技有限公司 2.03 亿元等，对公司资金形成一定的占用。2022 年末，公司存货同比小幅增长 0.28%至 100.07 亿元，主要系项目投入增加以及预付款项转入，年末包括以土地开发整理、安置房建设和基础设施建设投入构成的开发成本 82.59 亿元、舜景置业土地出让金 4.71 亿元以及划拨取得的拟开发土地 12.77 亿元。

2022 年末，该公司非流动资产同比下降 0.58%至 9.06 亿元，年末主要包括投资性房地产 3.25 亿元、无形资产 4.47 亿元和其他非流动金融资产 1.04 亿元。其中，投资性房地产主要为用于出租的房产；无形资产系农村土地流转经营权；其他非流动金融资产主要包括对无锡联合融资担保股份有限公司投资 0.80 亿元、城西产业公司 0.13 亿元、无锡惠乾汇智创业投资合伙企业（有限合伙）0.10 亿元。

5. 盈利能力

2022 年，该公司营业收入主要来源于土地整理及安置房业务，当年公司营业毛利为 0.90 亿元，受安置房销售业务减少影响，同比下降 30.26%；主要包括安置房代建 0.15 亿元、土地开发整理 0.73 亿元和租赁 0.03 亿元。

2022 年，该公司无销售费用，期间费用主要为管理费用，当年管理费用为 839.75 万元；公司利息主要资本化，财务费用主要体现为利息收入，当年公司财务费用为-41.83 万元。作为藕塘职教园区的建设主体，该公司可持续获得政府补助，2021 年公司确认其他收益 0.71 亿元，实现净利润 1.17 亿元。

6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 为 1.59 亿元，以利润总额为主。公司有息借款规模较大，EBITDA 无法对公司利息支付形成有效覆盖。2022 年公司经营性现金流和非筹资性现金流均呈现净流出，对债务的保障程度欠佳。

图表 10. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.71	0.50	0.38
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.04	0.02
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-8.78	12.41	-15.55
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-3.11	4.13	-4.90
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-8.94	-26.37	-15.49
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-3.16	-8.78	-4.88
流动比率（%）	483.79	547.43	555.26
现金比率（%）	65.96	55.49	25.22
短期刚性债务现金覆盖率（%）	79.64	65.93	30.43

资料来源：无锡藕塘

从短期偿债能力指标分析，2022 年末，该公司流动比率为 555.26%，指标值处于良好水平。但公司资产主要集中于土地整理、安置房等项目投入及划拨的土地使用权、往来款等，项目建设垫资时间长，土地使用权变现和往来款回收时点也具有不确定性，实际资产变现能力欠佳。此外 2022 年末公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率持续下滑，面临短期债务压力。

截至 2022 年末，该公司受限资产合计 8.26 亿元，占资产总额的比例为 4.92%。其中受限货币资金 2.40 亿元，主要系开具银行承兑汇票而存入的保证金；其余为存货、投资性房地产中用于借款抵押的土地资产合计 5.86 亿元。

图表 11. 截至 2022 年末公司受限资产情况

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	2.40	33.31	票据保证金及定期存款质押
存货	1.43	1.43	抵押借款
无形资产	1.86	41.49	抵押借款
投资性房地产	2.57	79.00	抵押借款
合计	8.26	4.92	—

资料来源：无锡藕塘

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司对外担保余额 40.01 亿元，担保比率为 54.50%。担保对象均为惠山区国有企业，包括无锡市钱藕农业有限公司、无锡市钱桥污水处理有限公司、无锡舜风舜水科技发展有限公司、锡西城投、城西产业公司等，存在或有负债风险。

图表 12. 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	债权银行	担保期间	担保余额
无锡城西产业发展有限公司	江苏银行股份有限公司无锡惠山山北支行	2022.8.9-2023.8.8	1.00
	渤海银行股份有限公司	2022.9.20-2023.9.19	0.50
	渤海银行股份有限公司	2022.12.28-2023.12.17	0.15
	华夏银行股份有限公司无锡滨湖支行	2022.9.2-2023.9.2	0.60
	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2022.3.7-2023.3.6	1.43
	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2022.12.6-2032.12.1	0.30
	上海银行股份有限公司无锡分行	2022.12.29-2023.12.21	0.48
	华夏银行股份有限公司无锡滨湖支行	2022.1.20-2023.1.20	1.40
无锡城西科技发展有限公司	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2022.11.3-2023.11.2	0.10
	常熟农村商业银行股份有限公司惠山支行	2022.1.10-2023.1.10	0.20
	华夏银行股份有限公司无锡洛社支行	2022.12.21-2023.12.21	1.20
无锡市钱藕农业有限公司	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2019.10.23-2024.8.22	1.09
	华夏银行股份有限公司无锡洛社支行	2020.3.20-2023.3.20	0.93
	恒丰银行股份有限公司无锡分行	2022.4.26-2023.4.25	0.67
	常熟农村商业银行股份有限公司无锡分行	2022.12.23-2023.12.22	0.43
无锡锡西惠钱城市服务有限公司	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2022.6.24-2023.6.23	0.10
	江苏张家港农村商业银行股份有限公司无锡分行	2022.8.10-2025.8.9	0.68
	常熟农村商业银行股份有限公司惠山支行	2022.7.20-2023.7.20	0.30
	常熟农村商业银行股份有限公司惠山支行	2022.6.30-2023.6.30	0.10
	华夏银行股份有限公司无锡滨湖支行	2022.11.16-2023.11.16	1.20
无锡锡西城市投资发展有限公司	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2017.1.5-2025.1.4	0.21
	无锡农村商业银行股份有限公司钱桥支行	2020.10.23-2023.9.14	1.98
	中国工商银行股份有限公司无锡惠山钱桥支行	2021.1.1-2031.1.1	2.13
	宁波银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.1.13-2023.8.17	0.80
	南京银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.8.18-2023.8.17	1.10
无锡市钱桥污水处理有限公司	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2017.1.5-2025.1.4	1.35
	中信银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.7.7-2023.7.7	1.62

被担保单位	债权银行	担保期间	担保余额
	华夏银行股份有限公司无锡洛社支行	2020.6.29-2023.6.21	0.97
	华夏银行股份有限公司无锡洛社支行	2022.1.20-2023.1.20	1.00
	常熟农村商业银行股份有限公司惠山支行	2022.9.14-2023.9.13	0.45
	南京银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.8.18-2023.8.17	0.29
	无锡农村商业银行股份有限公司藕塘支行	2022.11.23-2024.6.17	0.47
	上海银行股份有限公司无锡分行	2022.8.11-2023.8.4	0.50
	无锡农村商业银行股份有限公司藕塘支行	2022.9.16-2023.9.15	0.10
	无锡农村商业银行股份有限公司藕塘支行	2022.6.24-2023.6.23	0.15
	无锡农村商业银行股份有限公司藕塘支行	2022.10.14-2023.10.13	0.05
	江苏银行股份有限公司无锡惠山山北支行	2022.11.3-2023.11.2	0.80
无锡舜风舜水科技发展有限公司	宁波银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.12.22-2023.12.21	0.50
	宁波银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.12.19-2023.7.28	1.50
	宁波银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.8.12-2032.8.11	0.95
	南京银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.8.29-2023.8.28	1.10
	华夏银行股份有限公司无锡洛社支行	2022.1.20-2023.1.20	0.90
	华夏银行股份有限公司无锡洛社支行	2022.1.20-2023.1.20	1.00
无锡舜皇文化传播有限公司	常熟农商行股份有限公司无锡惠山支行	2022.1.4-2023.1.4	0.20
	华夏银行股份有限公司无锡滨湖支行	2022.1.6-2023.1.5	0.80
无锡煜达生态环境科技有限公司	常熟农商行股份有限公司无锡分行	2022.1.7-2023.1.7	0.40
	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2022.6.27-2023.6.26	0.10
	华夏银行股份有限公司无锡洛社支行	2022.10.31-2023.10.30	1.20
无锡惠顺建设发展有限公司	宁波银行股份有限公司无锡惠山洛社支行	2022.6.1-2023.5.19	0.80
	宁波银行股份有限公司无锡惠山洛社支行	2022.11.25-2032.11.24	2.00
	中国光大银行股份有限公司无锡分行	2022.6.30-2023.6.29	0.10
无锡锡西盛塘工程有限公司	江苏银行股份有限公司无锡惠山职教园支行	2022.5.20-2040.4.27	1.14
无锡锡西盛柯工程建设有限公司	南京银行股份有限公司无锡惠山支行	2022.12.28-2023.12.27	0.50
合计	--	--	40.01

资料来源：无锡藕塘

外部支持

该公司为惠山区区级建设主体，在项目、管理、融资等方面具备一定优势。公司与多家银行保持良好合作关系，融资渠道较为通畅。截至 2022 年末，公司获得银行授信 121.95 亿元，未使用额度 28.42 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司（简称“江苏信保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30 亿元，是由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建的国有控股企业。经过多次增资及股权变更，截至 2014 年末，江苏信保集团注册资本增至 37.34 亿元。2015 年起，江苏信保集团与江苏省各级政府开展战略合作，持续吸收各地政府资金，截至 2022 年末，注册资本增至 115.61 亿元，股东均为江苏省各级地方政府及国有企业，实际控制人为江苏省人民政府。

江苏信保集团的经营经营范围包括：再担保业务，担保业务，投资和资产管理，财务顾问，市场管理，

商务服务，社会经济咨询，资产评估，机械设备租赁。目前主要在江苏省内从事再担保、直接担保、融资租赁、小额贷款和典当等业务。

截至 2022 年末，江苏信保集团经审计的合并口径总资产为 333.33 亿元，股东权益为 190.89 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 172.31 亿元）；当年实现营业收入 27.71 亿元，净利润 9.45 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 9.20 亿元）。2022 年末，公司及其合并范围子公司以再担保形式形成的或有负债合计 1097.71 亿元，以直保形式形成的或有负债合计 1682.01 亿元。

江苏信保集团是江苏省政府为有效缓解省内中小企业融资难问题，推动金融机构增加对中小企业的信贷投放，更好地为经济发展服务而批准设立的政策性专业信用再担保机构，可在业务开展、风险化解和资本补充等方面获得江苏省各级政府的有力支持。江苏信保集团具有较强的经营能力，业务增长较快，货币资金及交易性金融资产等高流动性资产较为充裕，偿债能力能够得到保障。作为政策性和非营利性的再担保机构，江苏信保集团的再担保业务收费偏低，资金运用、融资租赁、小额贷款、典当等市场化业务经营效益较好，但也对其风险管控能力提出更高要求。

整体来看，江苏信保集团提供的担保进一步增强了本期债券的安全性。

跟踪评级结论

惠山区作为无锡市传统工业强区，具有良好的工业经济基础，是“长三角”国际制造业基地的重要板块，经济实力较强。近年来惠山区产业转型升级取得良好效果，新兴产业发展势头强劲。2022 年受留抵退税、土地及房地产行情等因素影响，惠山区一般预算收入和政府性基金预算收入均有一定下滑，不过财政收入质量和财政平衡能力仍保持良好水平。

该公司是惠山区政府下属区级建设主体，跟踪期内，公司仍主要在职教园区内从事土地开发整理、基础设施代建和安置房建设等业务。公司在建项目投入较大，代建项目资金回款滞后；后续随着项目建设的不断投入，公司将持续面临较大的投融资压力。此外，公司账面拥有的划拨用地已部分被收回，后续土地处置方式需持续关注。

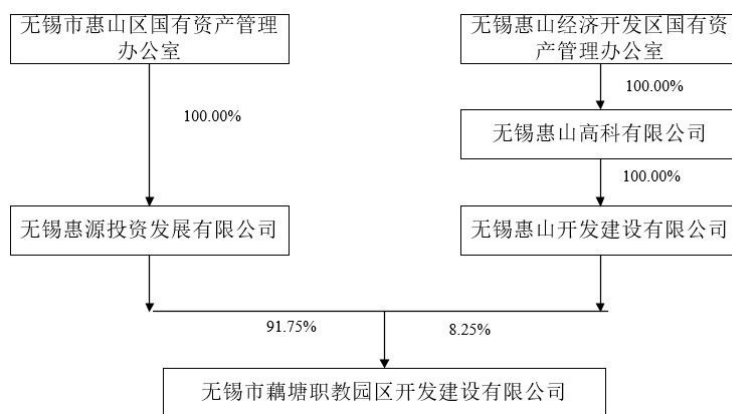
跟踪期内，该公司刚性债务有小幅缩减，但短期债务规模较大，有即期偿付压力。公司资产主要集中于项目投入、划拨的土地使用权及应收款项，公司项目投入资金回笼滞后，应收款项规模较大且回收周期较长，公司资产流动性欠佳。此外，公司对惠山区国有企业担保金额较大，存在或有负债风险。

江苏信保集团为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期债券还本付息的安全性。

同时，我们仍将持续关注：（1）惠山区经济、财政及债务情况；（2）该公司可获得的上级支持及政府补助持续性；（3）公司即期债务偿债资金到位情况；（4）公司土地开发整理业务、基础设施代建业务及保障房建设业务的回款情况；（5）公司在建项目后续建设资金来源；（6）其他应收款资金占用风险；（7）对外担保风险；（8）江苏信保集团信用质量变化情况。

附录一：

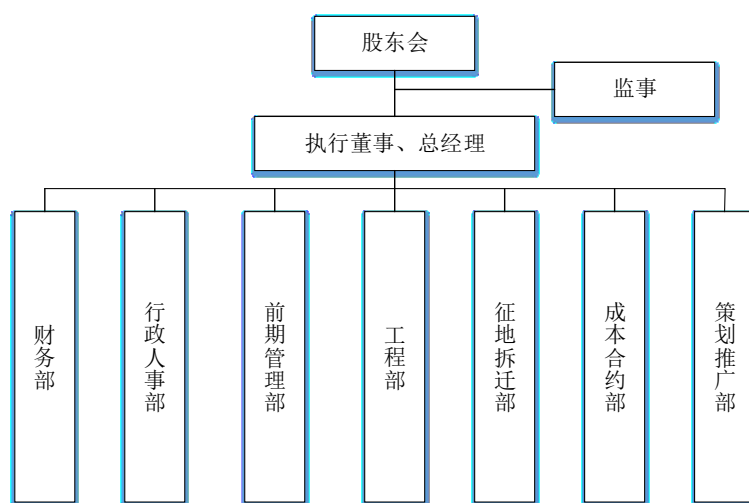
公司股权结构图



注：根据无锡藕塘提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据无锡藕塘提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：
主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				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)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
无锡市藕塘职教园区开发建设有限公司	无锡藕塘	—	土地开发、基础设施及安置房建设	61.50	45.47	5.15	0.90	6.45	—
无锡舜柯山开发投资有限公司	舜柯山	100.00	利用自有资金对外投资，生态工程项目管理，生态环境改造，基础设施建设等	10.13	5.33	—	0.15	-1.57	—
无锡惠山钱桥经济发展有限公司	钱桥经发	100.00	预包装食品、散装食品零售；旅游景区投资、建设、管理等	8.19	22.59	1.05	0.13	1.09	—
无锡市丰年农业发展有限公司	丰年农业	100.00	农产品生产销售，农村基础设施建设开发	9.09	5.57	0.002	0.002	-0.52	—
无锡舜景置业有限公司	舜景置业	80.00	房地产开发	—	10.00	0.00	-0.00	-9.98	

注：根据无锡藕塘公司 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	161.63	171.38	167.72
货币资金[亿元]	17.74	16.45	7.21
刚性债务[亿元]	88.77	95.99	88.91
所有者权益[亿元]	67.01	70.21	73.42
营业收入[亿元]	7.07	6.02	6.20
净利润[亿元]	1.89	1.61	1.17
EBITDA[亿元]	3.74	3.88	1.59
经营性现金净流入量[亿元]	-2.85	3.81	-4.53
投资性现金净流入量[亿元]	-0.05	-11.92	0.02
资产负债率[%]	58.54	59.03	56.23
长短期债务比[%]	197.22	241.32	230.03
权益资本与刚性债务比率[%]	75.48	73.14	82.58
流动比率[%]	483.79	547.43	555.26
速动比率[%]	178.13	203.13	197.36
现金比率[%]	55.73	55.49	25.22
短期刚性债务现金覆盖率[%]	67.29	65.93	30.43
利息保障倍数[倍]	0.70	0.50	0.37
有形净值债务率[%]	151.40	153.99	136.84
担保比率[%]	34.38	41.70	54.50
毛利率[%]	32.02	21.57	14.59
营业利润率[%]	34.32	31.74	27.40
总资产报酬率[%]	2.27	2.32	0.93
净资产收益率[%]	2.87	2.34	1.64
净资产收益率*[%]	2.88	2.39	1.66
营业收入现金率[%]	72.11	16.53	61.05
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-8.78	12.41	-15.55
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-3.11	4.13	-4.90
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-8.94	-26.37	-15.49
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-3.16	-8.78	-4.88
EBITDA/利息支出[倍]	0.71	0.50	0.38
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.02

注：表中数据依据无锡藕塘经审计的 2020~2022 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

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%

指标名称	计算公式
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%
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%
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

附录五：

担保方主要财务数据及指标

项目	2020年	2021年	2022年
实收资本（亿元）	88.17	98.98	111.69
股东权益（亿元）	136.36	158.59	190.89
总资产（亿元）	223.40	264.83	333.33
货币资金（亿元）	62.13	37.93	46.23
风险准备金（亿元）	21.99	25.58	36.67
营业收入（亿元）	21.57	22.62	27.71
担保业务收入（亿元）	11.40	14.58	17.92
营业利润（亿元）	8.13	10.75	12.54
净利润（亿元）	5.53	7.23	9.45
平均资本回报率（%）	4.59	4.90	5.41
风险准备金充足率（%）	2.12	2.10	-
直接担保放大倍数（倍）	7.31	7.78	-
担保发生额（亿元）	1221.50	1300.42	-
直接担保责任余额(亿元)	626.99	789.04	-
累计担保代偿率（%）	0.20	0.21	-
累计代偿回收率（%）	38.68	33.79	-

注 1：根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年财务数据及其提供的期间业务数据整理、计算；其中 2020 年数据取自 2021 年审计报表的上年追溯数；

注 2：直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径数据；

注 3：直接担保放大倍数=直接担保责任余额/（江苏信保集团期末股东权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资），其中直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径指标。

指标计算公式

指标名称	计算公式
平均资本回报率	净利润/[（上期末股东权益+本期末股东权益）/2]×100%
风险准备金充足率	担保风险准备金/期末担保余额×100%
累计担保代偿率	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%
累计代偿回收率	近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%
累计代偿损失率	近三年累计代偿损失金额/近三年累计代偿金额×100%

注：上述指标计算以担保方合并财务报表数据为准。

附录六：

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	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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

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	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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

附录七：

发行人历史评级

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	2015 年 12 月 22 日	AA/稳定	黄蔚飞、欧莲珠	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）	-
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AA/稳定	李艳晶、罗媛媛	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	2023 年 6 月 6 日	AA/稳定	邵一静、罗媛媛	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级	历史首次评级	2019 年 4 月 26 日	AAA	邵一静、李艳晶	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	2022 年 6 月 29 日	AAA	李艳晶、罗媛媛	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	2023 年 6 月 6 日	AAA	邵一静、罗媛媛	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。