



内部编号: 2023060253

2021 年苏州市相城国有资本投资有限公司公司债券

跟踪评级报告

分析师: 黄丹  huangdan@shxsj.com
李娟  lijuan@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）100232】

评级对象：2021年苏州市相城国有资本投资有限公司公司债券

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪：	AAA	稳定	AAA	2023年6月19日
前次跟踪：	AAA	稳定	AAA	2023年1月17日
首次评级：	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2021年11月12日



跟踪评级观点

主要优势：

- 区域战略地位提高。相城区内苏州高铁新城是综合交通枢纽所在地，2022年9月，苏州市赋予相城区“双中心”建设使命并出台相应支持政策，政策支持力度加大，相城区战略地位提高。
- 较好的外部环境。跟踪期内，相城区经济保持增长，新兴产业快速发展，且相城区一般公共预算收入质量较优，财政平衡情况较好，可为相城国投业务开展提供较好的外部环境。
- 业务地位突出、资本实力不断增强。相城国投是相城区最重要的国有资产运营主体，业务涉及区域内基础设施建设、安置房建设、水务等领域，业务地位突出；主要得益于股东注资，相城国投资本实力不断增强。
- 内部业务重组可提高经营效率。近期，相城国投正在推进内部业务重组，实行专业化分工，可有效提升经营效率，并加强对子公司控制力度。

主要风险：

- 债务偿付压力。主要因区域基础设施建设、安置房、商业房地产开发等项目投入，公司已积累较大规模刚性债务。公司刚性债务期限结构偏长期，但由于货币资金储量有限，公司仍面临一定即期偿付压力。
- 投融资压力大。相城国投负责的安置房、基础设施和商业房地产等项目未来资金需求仍较大，且业务资金回笼期限较长，投融资压力大。
- 资金回收压力大。相城国投基础设施建设、安置房建设业务现金回笼进度缓慢，与相城区政府部门及其他区内企业因资金往来形成的应收款项规模大，且公司在商业房地产开发领域已投入较大规模资金，在房地产行业下行背景下资金回收压力较大。
- 担保代偿风险。相城国投对外担保规模较大，担保对象较多且包含民营企业，存在担保代偿风险。

未来展望

通过对相城国投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司AAA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，并给予上述债券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]	5.05	9.23	5.10
刚性债务[亿元]	18.17	30.28	30.13
所有者权益[亿元]	151.90	182.96	243.80
经营性现金净流入量[亿元]	-17.84	23.18	-2.88
合并口径数据及指标：			
总资产[亿元]	1004.57	1253.12	1230.49
总负债[亿元]	600.42	728.23	703.35
刚性债务[亿元]	424.53	531.20	554.34

所有者权益[亿元]	404.15	524.89	527.14
营业收入[亿元]	54.31	66.84	115.47
净利润[亿元]	5.29	8.64	4.79
经营性现金净流入量[亿元]	-8.17	-162.57	33.77
EBITDA[亿元]	13.06	20.14	14.57
资产负债率[%]	59.77	58.11	57.16
长短期债务比[%]	111.96	170.31	174.20
短期刚性债务现金覆盖率[%]	72.07	92.98	63.48
EBITDA/利息支出[倍]	0.62	1.13	0.73
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.04	0.03

注：发行人数据根据相城国投经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算，2021 年财务数据以 2022 年审计报告期初数/上年数填列。

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		2
	财务风险		3
	初始信用级别		aa
	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		aa	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由： 公司作为相城区最重要的国有资产运营主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AAA

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）
苏州苏高新集团有限公司	1466.45	356.00	75.72	143.99	10.24	-54.61
南京江北新区产业投资集团有限公司	1346.56	405.92	69.67	49.55	3.65	-68.50
无锡市建设发展投资有限公司	879.01	279.39	68.22	44.18	5.48	11.98
苏州市相城国有资本投资有限公司	1230.49	527.14	57.16	115.47	4.79	33.77

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年苏州市相城国有资本投资有限公司公司债券（简称“21 苏投债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据苏州市相城国有资本投资有限公司（简称“相城国投”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对相城国投的财务状况、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 2021 年 12 月发行了 21 苏投债，发行规模为 12.00 亿元，票面利率为 4.00%，期限为 7 年，同时设置本金提前偿付条款，在本期债券存续期的第 3、第 4、第 5、第 6、第 7 个计息年度末分别偿付本金的 20%、20%、20%、20%、20%。本期债券募集资金中 7.20 亿元用于徐阳花园动迁安置小区项目建设、4.80 亿元用于补充流动资金，截至 2023 年 5 月末，项目建设已使用 7.20 亿元，补充流动资金已使用 4.77 亿元。截至 2023 年 3 月末，徐阳花园动迁安置小区项目累计已完成投资 12.23 亿元。

截至 2023 年 6 月 19 日，该公司本部及下属子公司苏州市相城城市建设投资（集团）有限公司（简称“相城城建”）、苏州市相城市政建设投资（集团）有限公司（简称“相城市政”）、苏州市相城金融控股（集团）有限公司（简称“相城金控”）、苏州阳澄湖生态休闲旅游有限公司（简称“阳澄湖生态”）和阳澄湖投资有限公司（简称“阳投公司”）已发行债券待偿本金余额合计为 243.93 亿元，目前还本付息情况正常。

图表 1. 公司已发行债券概况¹

发行主体	债券简称	当前余额（亿元）	起息日期	发行期限	票面利率（%）
相城国投	20 苏投 02	8.00	2020/12/7	3+2	4.30
	21 苏投债	12.00	2021/11/29	7	4.00
	23 苏投 01	10.00	2023/4/13	3	3.47
相城城建	18 相城 02	4.50	2018-08-23	3+2	5.70
	19 相城城建 PPN001	4.43	2019-01-31	3+2	4.58
	19 相城 01	0.50	2019-03-27	3+2	2.00
	19 相城城建 MTN001	4.00	2019-07-17	5	4.50
	19 相城 04	3.30	2019-09-25	3+2	4.13
	21 相城城建 MTN001	10.00	2021-01-11	3	3.87
	21 相城城建 MTN002	12.00	2021-04-09	3	3.81
	21 相城城建 MTN003	5.00	2021-08-11	3	3.24
	22 相城 01	10.00	2022-01-05	3	3.23
	22 相城 F1	9.50	2022-03-14	3	3.40
	22 相城 02	5.00	2022-04-28	3	3.20
	22 相城城建 MTN001	3.00	2022-05-05	3	3.20
	22 相城 F2	10.00	2022-06-22	3	3.20
	22 相城 F3	10.00	2022-07-08	3	3.18
	22 相城 F4	1.70	2022-09-16	3	2.90
	22 相城 F5	3.00	2022-10-26	3	2.92
	23 相城 F1	15.00	2023-02-28	3	3.70
	23 相城城建 SCP002	4.20	2023-03-17	100 天	2.78
	23 相城 01	5.00	2023-04-07	3	3.33

¹ 不包括发行的 ABS 和债权融资计划等产品。

发行主体	债券简称	当前余额（亿元）	起息日期	发行期限	票面利率（%）
相城市政	20 相城交投 MTN001	2.00	2020/7/23	3	3.79
	20 相城交投 PPN001	2.00	2020/8/20	3	3.97
	20 相城交投 PPN002	2.00	2020/8/25	3	3.96
	21 交投 01	8.00	2021/1/26	3+2	4.05
	21 交投 02	5.00	2021/3/12	3+2	4.00
	21 相城交投 MTN001	2.00	2021/7/15	3	3.40
	21 交投 03	7.00	2021/11/24	3+2	3.60
	22 相城交投 MTN001	6.00	2022/2/11	3	3.09
	22 相城交投 MTN002	4.80	2022/5/20	3	3.00
	22 交投 01	8.50	2022/6/21	3+2	3.18
	22 交投 02	10.00	2022/8/12	3+2	2.96
	22 交投 03	11.50	2022/10/20	3+2	2.97
相城金控	21 相金 01	5.00	2021/8/3	3+2	3.95
阳澄湖生态	21 阳澄湖 PPN001	3.00	2021-3-3	3	4.45
	22 阳澄湖 PPN001	4.00	2022-4-20	3	3.64
	22 阳澄湖 PPN002	3.00	2022-7-14	3	3.40
阳投公司	21 阳澄湖	5.00	2021/3/24	3	4.10
	23 阳澄 01	5.00	2023-3-28	1.01	3.39
合计	--	243.93	--	--	--

资料来源：相城国投、wind（截止 2023 年 6 月 19 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和盈利增长明显放缓；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继续保持。

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、依法合规的前提下，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，业务模式调整和市

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

相城区区位优势显著，经济基础良好，近年全区经济保持增长；相城区一般公共预算收入质量较优，财政平衡情况较好，2022 年全区土地市场热度显著降低，政府性基金预算收入规模大幅下降。长三角一体化发展国家战略给予相城区重大发展机遇，2022 年 9 月，苏州市赋予相城区“双中心”建设使命，政策支持力度加大，相城区区域发展战略地位提高。

苏州市相城区是经国务院批准于 2001 年 2 月设立的苏州市新城区，位于苏州北部，东依阳澄湖和昆山，西衔太湖，北接无锡和常熟，南临苏州老城区、工业园区和高新区。相城区下辖 4 个镇、7 个街道、1 个国家级经济开发区、1 个苏州工业园区苏相合作区、1 个省级高新技术产业开发区、1 个高铁新城和 1 个省级旅游度假区，全区总面积约 489.96 平方公里。截至 2022 年末，全区常住人口 90.27 万人，较上年末增加 0.42 万人，常住人口城镇化率为 94.3%。

目前，苏州市标定了相城区建设“双中心”（即“把高铁新城建设成为长三角区域枢纽中心，把相城区建设成为现代化高科技中心城区”）的发展坐标。2019 年 12 月，《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》发布，支持虹桥—昆山—相城开展深度合作，加强规划衔接，统筹布局生产生活空间，共同推动跨区域产城融合发展。2021 年 2 月，国务院批复《虹桥国际开放枢纽建设总体方案》，虹桥国际开放枢纽形成“一核两带”发展格局，其中北向拓展带包括虹桥—长宁—嘉定—昆山—太仓—相城—苏州工业园区，重点打造中央商务协作区、国际贸易协同发展区、综合交通枢纽功能拓展区。长三角区域一体化发展国家战略给予相城区重大发展机遇。2021 年 2 月，中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，规划建设综合交通枢纽集群、枢纽城市及枢纽港站“三位一体”的国家综合交通枢纽系统，苏州定位为国际铁路枢纽。相城区作为苏州高铁北站所在地，将建设苏州北站综合枢纽。2022 年 9 月，苏州市赋予相城区“加快高铁新城建设、打造长三角区域枢纽中心”以及“建设成为继苏州工业园区之后，又一个现代化高科技中心城区”的使命；同月，中共苏州市委、苏州市人民政府出台《关于加快推进苏州高铁新城建设、打造长三角区域枢纽中心的工作意见》，指出苏州高铁新城是综合交通枢纽所在地，处于虹桥国际开放枢纽北向拓展带的关键节点，具有“沟通南北、联动东西”的桥梁纽带功能，在服务长三角一体化、促进苏州市内金域一体化发展中发挥着重要作用。

产业规划方面，苏州市支持相城区：①积极参与长三角地区分工协作，争取上海虹桥国际中央商务区政策试点向高铁新城覆盖，加强与长三角地区龙头企业、科研平台、高校院所的对接合作，积极融入长三角产业链和供应链，加大对优质产业项目的招商力度，吸引更多优质教育、医疗、文旅、商贸等资源在高铁新城布局；②大力推进枢纽经济发展，推进人流、物流、信息流和资金流在高铁新城持续导入，加快吸引高层次的企业、人才、资本和技术落户，推动更多高能级的创新平台和总部经济扎根，支持新兴经济、科技研发、生产性服务业等产业发展壮大，支持长三角国际研发社区，支持高铁新城建设创投、风投、基金等资本投资运作平台；③培育打造重点产业创新集群，把做强数字经济作为推动高铁新城转型发展的关键增量，聚焦数字金融、先进材料、智能车联网等重点领域，依托苏州实验室等重大平台，打造具有全国影响力的数字经济时代产业创新集群。

与苏州市下辖其他区县（市）相比较，相城区经济总量相对较小，在各区县（市）中处于下游。2022 年全区实现地区生产总值 1105.32 亿元，按可比价格计算，同比增长 2.1%，主要受复杂严峻的外部环境等多重超预期因素影响，增速较上年下降 6.8 个百分点。分产业看，2022 年全区第一产业增加值为 8.33 亿元，同比增长 2.4%；第二产业增加值为 542.77 亿元，同比增长 0.4%；第三产业增加值为 554.21 亿元，同比增长 3.6%。按常住人口计算，2022 年全区人均地区生产总值为 12.27 万元，同比增长 1.4%。

2022 年相城区实现规模以上工业总产值 1742.73 亿元，同比增长 2.1%。从行业分布看，2022 年全区十大行业实现产值 1472.60 亿元，同比增长 2.0%，占规模以上工业总产值比重达 84.5%，其中电气

机械和器材制造业产值同比增长 2.6%、通用设备制造业产值同比增长 6.9%、汽车制造业产值同比增长 21.4%。2022 全区先进制造业规模壮大，制造业新兴产业实现产值 914.53 亿元，同比增长 1.9%，占规模以上工业总产值的比重为 52.5%，其中智能电网和物联网、新材料、高端装备制造产值同比分别增长 13.4%、1.8%和 2.9%。2022 年，全区实现高技术制造业产值 1052.64 亿元，同比增长 1.0%，占规模以上工业总产值的比重为 60.4%，其中医药制造业同比增长 32.5%，航空、航天器及设备制造业同比增长 33.6%。2023 年第一季度，全区实现规模以上工业总产值 386.34 亿元，同比下降 2.1%。

消费市场方面，2022 年相城区社会消费品零售总额为 566.32 亿元，同比增长 2.0%。2022 年全区限额以上社会消费品零售额为 244.24 亿元，同比增长 24.9%，其中汽车类增长较快，同比增速为 20.0%，其中新能源汽车零售额增长 116.3%。2023 年第一季度，全区社会消费品零售总额为 146.25 亿元，同比增长 4.6%。

2022 年，相城区完成固定资产投资 538.99 亿元，同比增速为 7.7%，较上年下降 2.5 个百分点。具体来看，2022 年，全区工业投资为 100.08 亿元，同比增长 12.3%；工业技改投资为 53.38 亿元，同比增长 6.3%；服务业投资为 434.28 亿元，同比增长 6.6%。2022 年，全区新兴产业投资稳步增长，投资额为 110.66 亿元，同比增长 19.2%。房地产市场方面，2022 年全区完成房地产开发投资 344.21 亿元，同比增长 4.1%；同期，商品房销售面积为 219.13 万平方米，其中住宅销售面积为 208.77 万平方米，整体来看房地产市场保持平稳发展。2023 年第一季度，全区固定资产投资总额为 157.97 亿元，同比增长 10.3%，其中工业投资为 22.34 亿元，同比增长 22.9%，保持较高增速。

图表 2. 2020 年以来相城区国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元，%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 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	935.66	3.5	1057.52	8.9	1105.32	2.1	--	--
人均地区生产总值（万元）	10.50	--	11.82	8.3	12.27	1.4	--	--
人均地区生产总值倍数（倍）	1.46		1.45		1.43		--	
规模以上工业总产值	1343.86	7.3	1660.44	18.5	1742.73	2.1	386.34	-2.1
固定资产投资	454.19	8.1	500.45	10.2	538.99	7.7	157.97	10.3
其中房地产开发投资	275.06	1.6	330.64	20.2	344.21	4.1	--	--
社会消费品零售总额	471.33	0.1	555.46	17.9	566.32	2.0	146.25	4.6
进出口总额（亿美元）	59.54	4.6	72.07	21.1	71.51	-0.2	16.91	-6.2

资料来源：相城区国民经济和社会发展统计公报，苏州市统计年鉴，相城区政府网站

受全国房地产严调控政策、房企拿地意愿下降等因素影响，2022 年相城区土地市场热度显著降低。2022 年全区土地出让总面积为 168.66 万平方米，以工业用地和住宅用地出让为主，其中住宅用地和综合用地（含住宅）出让面积同比分别下降 53.80%和 60.55%；同期，土地出让总价为 183.19 亿元，较上年下降 57.42%。2023 年第一季度，相城区实现土地出让总面积为 7.97 万平方米，均为商办用地，实现土地出让总价 2.07 亿元。

图表 3. 2020 年以来相城区土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	205.77	274.96	168.66	7.97
其中：住宅用地	65.79	91.24	42.15	--
综合用地（含住宅）	14.70	61.43	24.23	--
商办用地	16.20	11.79	17.84	7.97
工业用地	93.50	103.36	66.00	--
其它用地	15.60	7.15	18.43	--
土地出让总价（亿元）	246.61	430.17	183.19	2.07
其中：住宅用地	199.24	241.62	91.57	--

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
综合用地（含住宅）	32.10	175.11	77.21	--
商办用地	7.43	7.62	6.62	2.07
工业用地	6.09	4.10	3.71	--
其它用地	1.75	1.73	4.07	--
土地出让均价（元/平方米）	11985	15645	10862	2601
其中：住宅用地	30285	26482	21725	--
综合用地（含住宅）	21842	28506	31863	--
商办用地	4586	6468	3711	2601
工业用地	651	397	562	--
其它用地	1125	2416	2209	--

资料来源：CREIS 中指指数

相城区地方政府财力主要由一般公共预算收入和政府性基金收入构成。2022 年，相城区实现一般公共预算收入 145.68 亿元，同比下降 7.15%；其中税收收入 127.12 亿元，税收比率为 87.26%，收入质量总体较优。同期，相城区一般公共预算支出为 147.93 亿元，一般公共预算自给率为 98.48%，财政平衡情况总体较好。2023 年第一季度，全区一般公共预算收入为 52.38 亿元，同比增长 9.1%，其中实现税收收入 47.20 亿元，同比增长 8.8%，税收比率为 90.11%。

相城区政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，2022 年实现政府性基金预算收入 184.37 亿元，其中国有土地使用权出让收入占比为 92.07%。同期，全区政府性基金预算支出为 204.87 亿元。其中 2022 年，受相城区土地成交量大幅下滑影响，全区政府性基金预算收入同比下降 44.1%；同期，政府性基金预算支出同比下降 25.8%。

2022 年末，相城区政府债务余额为 76.81 亿元。

图表 4. 相城区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
一般公共预算收入	136.30	156.89	145.68	52.38
其中：税收收入	125.51	139.50	127.12	47.20
一般公共预算支出	92.34	132.75	147.93	--
政府性基金预算收入	185.00	329.68	184.37	--
其中：国有土地使用权出让金收入	171.59	309.87	169.75	--
政府性基金预算支出	213.83	275.97	204.87	--
政府债务余额	78.38	70.47	76.81	--

资料来源：相城区政府信息公开

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍为相城区最重要的国有资产运营主体，业务涉及区域内基础设施建设、安置房建设、水务业务，同时开展商业房地产开发、商铺租赁等业务。基础设施建设、安置房及商品房销售是公司营业收入最主要来源，但基础设施及安置房项目资金回笼较慢，项目后续投资规模仍较大，公司面临较大的投融资压力；公司自主开发商品房储备项目相对较少，业务持续性较差，目前以合作开发模式为主，在该领域已投入较大规模资金，在房地产行业下行背景下资金回收压力较大；水务业务具有较强的区域专营优势。此外，公司于 2022 年获无偿划入相城金控和相城文旅，新增股权投资、保理和融资租赁等业务，目前收入规模仍较小。

该公司主要负责相城区基础设施建设、安置房建设、水务业务，同时开展商业房地产开发、金融等经营性业务。主要得益于合并范围扩大，2022 年公司实现营业收入 115.47 亿元，较上年大幅增长 72.74%。

从收入构成看，安置房及商品房销售和基础设施建设是公司营业收入最主要的来源，2022 年分别实现营业收入 54.90 亿元和 35.27 亿元，占当期营业收入的比重分别为 47.54%和 30.55%；工程建设及代建收入主要来源于水务工程和阳澄湖水环境综合整治工程项目，当年实现营业收入 3.04 亿元。此外，公司开展的自来水销售、污水处理、商铺租赁和景区环卫业务具有较强区域专营优势，2022 年收入分别为 1.65 亿元、2.84 亿元、1.99 亿元和 4.18 亿元。2022 年上半年度，公司获无偿划入相城金控股权，新增保理、融资租赁等融资业务，当年实现融资业务收入 2.31 亿元。

图表 5. 公司营业收入构成情况（单位：亿元，%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	54.31	100.00	66.84	100.00	115.47	100.00
基础设施建设	29.90	55.05	31.13	46.57	35.27	30.55
安置房及商品房销售	11.00	20.26	11.28	16.87	54.90	47.54
工程建设及代建	1.87	3.43	5.83	8.71	3.04	2.63
自来水销售	1.36	2.50	1.55	2.31	1.65	1.43
商铺租赁	0.62	1.14	1.85	2.77	1.99	1.73
污水处理费	1.69	3.10	2.50	3.74	2.84	2.46
景区及环卫	3.11	5.74	4.68	7.00	4.18	3.62
管理运营	0.85	1.56	1.28	1.91	1.36	1.18
融资业务	-	--	1.28	1.91	2.31	2.00
其他	3.92	7.21	5.48	8.20	7.93	6.87
营业毛利	12.93	100.00	13.57	100.00	13.27	100.00
基础设施建设	2.92	22.60	3.15	23.17	3.60	27.15
安置房及商品房销售	5.25	40.60	3.66	26.95	2.79	21.02
工程建设及代建	0.87	6.76	1.85	13.62	0.85	6.42
自来水销售	-0.01	-0.11	-0.04	-0.28	0.37	2.79
商铺租赁	0.51	3.98	1.60	11.78	1.07	8.08
污水处理费	0.74	5.70	1.06	7.81	0.64	4.79
景区及环卫	0.05	0.42	0.33	2.41	0.50	3.79
管理运营	0.04	0.34	0.03	0.22	0.46	3.47
融资业务	-	0.00	1.04	7.64	1.19	8.97
其他	2.55	19.71	0.91	6.68	1.79	13.52
毛利率	23.80		20.31		11.50	
基础设施建设	9.77		10.10		10.22	
安置房及商品房销售	47.69		32.44		5.08	
工程建设及代建	46.83		31.73		28.05	
自来水销售	-1.01		-2.45		22.49	
商铺租赁	83.27		86.51		53.78	
污水处理费	43.76		42.38		22.32	
景区及环卫	1.76		6.98		12.03	
管理运营	5.10		2.37		33.95	
融资业务	-		81.18		51.61	
其他	65.07		16.56		22.63	

资料来源：相城国投

（1） 主业运营状况/竞争地位

A. 基础设施建设

该公司承担了相城区的基础设施建设及相关配套设施建设等任务，业务实施主体主要是子公司相

城城建、相城市政、阳投公司和阳澄湖生态。其中，相城城建主要承接相城区公共基础设施建设；相城市政主要承接相城区道路、桥梁等交通基础设施建设；阳投公司则主要承接盛泽湖区域（含环湖三镇：太平镇、阳澄湖镇、渭塘镇）土地开发整理、道路建设；阳澄湖生态主要负责阳澄湖度假区片区拆迁项目、安置房项目、道路工程、景观改造项目等²。业务运营模式主要为：各业务实施主体与委托方³签订协议，各项目主体负责项目建设、工程资金筹集等，项目竣工后由委托方按项目成本加成一定比例⁴进行结算。2022 年该业务实现收入 35.27 亿元，较上年增长 13.31%，主要系阳澄湖生态全年收入纳入合并范围所致，当期业务毛利率为 10.22%，较上年提升 0.11 个百分点。

2020 年以来，该公司主要完成了相城实验中学二期、百淞路工程等项目，项目总投资约 68.72 亿元，截至 2022 年末累计已确认收入 54.43 亿元，总体来看项目结算、回款进度仍较慢。

图表 6. 2020 年以来公司主要完工基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	完工时间	截至 2022 年末累计已确认收入	业务主体
相城第二实验中学	2.76	2020	1.92	相城城建
沈思港小学	2.18	2020	1.03	
相城区市民活动中心装修改造工程	0.38	2020	0.44	
苏州工匠广场景观及配套工程	1.64	2021	0.00	
服装城乐购广场	1.03	2016	1.19	
环境监测站改造工程	0.21	2012	0.25	阳澄湖生态
百淞路工程	1.30	2020	1.49	
堰浜路工程	0.04	2020	0.01	
莲花岛景观道路工程	0.31	2020	0.28	
沈周三期	13.37	2019	10.73	相城市政
G312 与 G524 节点	11.71	2020	11.42	
524 国道城镇化	10.26	2020	6.09	
南天成路西延	5.96	2021	4.55	
G312 与 S228 节点	5.45	2020	1.16	
黄蠡路（广济北路—金砖路）工程	1.60	2020	1.85	阳投公司
污水管网	0.15	2020	0.17	
国宾馆填土	0.60	2020	0.68	
渭塘 2 号地块填土（已完工部分）	0.47	--	0.53	
太平街道等相关区域实施拆迁、土地开发整理（已完工部分）	2.62	--	3.00	
太平街道等相关区域实施拆迁、土地开发整理（已完工部分）	1.00	--	1.14	
渭塘镇等相关区域实施拆迁、土地开发整理（已完工部分）	4.69	--	5.36	
阳澄湖镇等相关区域实施拆迁、土地开发整理（已完工部分）	0.58	--	0.66	
盛泽荡路（聚金路—月季公园桥梁西侧）大修工程	0.18	--	0.21	
凤起南路	0.23	2021	0.27	
合计	68.72	--	54.43	--

资料来源：相城国投

² 阳澄湖生态安置房项目收入与其他基础设施建设项目一起核算。

³ 相城城建委托方主要系相城区政府；相城市政委托方主要系相城区交通局、苏州市相城保障房建设开发有限公司（简称“相城保障房”）；阳投公司委托方主要系苏州市阳澄湖城乡一体化建设发展有限公司（系苏州市相城区阳澄湖镇集体资产管理委员会下属企业）、苏州民本工业投资有限公司（简称“民本工投”，系苏州相城区渭塘镇集体资产管理委员会下属企业）、苏州相城经济开发区太平工业园发展有限公司（股权上系苏州相城经济技术开发区招商局下属企业，实际上系太平镇管理）、苏州市相城区太平街道集体资产经营公司（系苏州市相城区太平镇集体资产管理委员会下属企业）；阳澄湖生态委托方主要为相城区政府、苏州市阳澄湖生态休闲旅游度假区管委会（简称“度假区管委会”）和业主方。

⁴ 相城城建加成比例一般为 15.00%，阳投公司加成比例一般为 20.00%，相城市政加成比例一般为 8.13%-10.10%。

截至 2022 年末，该公司主要在建基础设施建设项目包括相城中学（高中部）、苏州国际快速物流通道二期工程-春申湖路快速化改造工程和盛泽湖水环境综合整治等，项目计划总投资 260.93 亿元，累计已投资 194.80 亿元，未来投资规模仍较大。

图表 7. 截至 2022 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	累计已投资	业务主体
相城中学（高中部）	4.33	3.79	相城城建
相城中等专业学校扩建综合楼和宿舍楼	0.60	0.60	
圣堂安置小区	37.00	29.69	阳澄湖生态
苏州国际快速物流通道二期工程-春申湖路快速化改造工程	147.08	120.47	相城市政
X352 县道改扩建工程（漕湖大道东延）	48.62	25.75	
太平街道等相关区域实施拆迁、土地开发整理	5.00	3.98	阳投公司
湿地公园	3.00	4.82	
盛泽湖水环境综合整治	12.95	3.51	
聚金路、盛泽荡路东段改造提升工程	1.15	1.05	
盛泽湖规划项目	1.20	1.14	
合计	260.93	194.80	--

资料来源：相城国投

截至 2022 年末，该公司主要拟建基础设施建设项目包括 X203 澄阳路改扩建工程、阳澄湖路改扩建工程和发源路工程，项目计划总投资 13.45 亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施建设项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 8. 截至 2022 年末公司主要拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额
X203 澄阳路改扩建工程	7.37
阳澄湖路改扩建工程	4.37
发源路工程	1.71
合计	13.45

资料来源：相城国投

B. 安置房建设

该公司安置房建设业务主要由相城城建负责，相城城建接受相城区政府的委托，建设城区内的安置房项目。公司建设的安置房委托相城区政府代为销售收款，相城区政府按实际销售款划转给公司，公司根据安置房实际销售房款确认收入，安置房销售价格一般为成本加成 15%。2022 年相城城建实现安置房销售收入 5.80 亿元，主要来自华元家园、朱巷安置小区三期和古巷小区二期项目，较上年增长 53.11%，同期业务毛利率为 10.43%，较上年持平。

截至 2023 年 3 月末，该公司已完工的安置房项目包括朱巷安置小区三期、花南小区、朝阳小区等 13 个项目，项目总建筑面积 292.86 万平方米，累计已完成投资 85.60 亿元，预计总销售金额 98.47 亿元，累计已销售金额 85.24 亿元，累计已回款 60.21 亿元，相对于项目投入，公司安置房项目回款较慢。

图表 9. 截至 2023 年 3 月末公司已完工安置房项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	计划总投资	累计已完成投资	总建筑面积	完工时间	预计总销售金额	累计已销售金额	累计已回款金额
御苑家园 E、F 区	3.56	3.56	16.36	2008.6	4.10	4.10	4.10
花南小区	5.41	5.41	20.57	2010.12	6.22	6.22	6.01
朝阳小区	3.86	3.86	13.41	2010.12	4.44	4.44	1.94
玉成小区一期	3.50	3.50	11.94	2009.9	4.03	4.03	3.25
玉成小区二期	9.40	9.40	44.00	2014.6	10.81	10.81	6.38
玉成小区三期	5.75	5.75	23.00	2013.12	6.61	6.92	6.15

项目名称	计划总投资	累计已完成投资	总建筑面积	完工时间	预计总销售金额	累计已销售金额	累计已回款金额
唐家小区	1.55	1.55	5.96	2012.6	1.78	1.78	0.82
安元佳苑小区扩建	2.05	2.05	6.42	2012.12	2.36	2.36	0.96
日益安置小区	2.90	2.90	7.30	2014.12	3.34	3.34	1.54
古巷小区二期	8.00	7.99	30.96	2015.12	9.20	9.20	2.10
众泾小区	4.80	4.80	13.68	2016.12	5.52	4.06	2.08
朱巷安置小区三期	25.01	25.59	75.67	2018.12	29.43	24.26	19.87
华元家园	9.44	9.24	23.59	2020.12	10.63	3.72	5.01
合计	85.23	85.60	292.86	--	98.47	85.24	60.21

资料来源：相城国投

截至 2022 年末，该公司在建安置房项目主要为五众泾花园、唐家花园一期和雪泾花园一期等项目，项目总建筑面积为 146.35 万平方米，计划总投资 62.04 亿元，累计已完成投资 50.96 亿元。截至 2022 年末，公司暂无拟建安置房项目。总体来看，安置房项目资金回笼缓慢，公司将持续面临较大的投融资压力。

图表 10. 截至 2022 年末公司在建安置房项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	总投资	累计已投资	总建筑面积	开工时间	计划完工时间
五众泾花园	25.65	20.40	59.38	2018.9	2023.12
唐家花园一期	6.41	5.96	15.54	2019.9	2023.12
雪泾花园一期	5.46	5.14	12.52	2019.9	2023.12
徐阳花园动迁安置小区项目	16.42	12.23	40.90	2021.1	2023.12
唐家花园二期	4.47	3.92	10.70	2020.7	2023.12
雪泾家园二期	3.63	3.31	7.31	2021.1	2023.12
合计	62.04	50.96	146.35	--	--

资料来源：相城国投

C. 商业地产开发

该公司商业房地产开发业务主要由相城城建、相城市政、苏州市通和房地产开发有限公司⁵（简称“通和房地产”）和阳投公司负责，开发的商业房地产项目均位于相城区内，相关子公司均已取得房地产开发资质。公司商业房地产开发模式包括自主开发和合作开发，对于自主开发的项目，公司通过“招、拍、挂”手续市场化取得项目土地，项目开发资金主要来自项目贷款和预售房款。

截至 2022 年末，相城城建在售商业房地产项目包括水韵花都商住三期和鹤云雅苑，均为自主开发的住宅项目，项目计划总投资 16.69 元，总建筑面积 16.81 平方米，截至 2022 年末，项目累计已投资 16.89 亿元，累计已销售面积 10.47 万平方米，累计实现资金回笼 24.78 亿元。2022 年相城城建实现房地产销售收入 7.13 亿元，较上年略降 3.28%；同期，业务毛利率为 21.39%，较上年下降 21.73 个百分点，毛利率下降主要系主要系年度间结转项目拿地成本存在差异所致。截至 2022 年末，相城城建在建房地产项目为苏地 2021-WG-55 号地块项目（苏州相融商业中心项目），项目总建筑面积 14.18 万平方米，计划总投资 14.01 亿元⁶，截至 2022 年末累计已投资 4.50 亿元。

图表 11. 截至 2022 年末相城城建在售房地产项目情况（单位：亿元，万平方米、元/平方米）

项目名称	建设期	计划总投资	累计已投资	总建筑面积	可售面积	已售面积	销售均价	资金回笼
水韵花都商住三期	2016.3-2019.6	12.75	12.73	12.50	11.43	9.29	24000	22.29 ⁷
鹤云雅苑	2019.7-2021.12	3.94	4.16	4.31	2.54	1.18	21000	2.49
合计	--	16.69	16.89	16.81	13.97	10.47	-	24.78

资料来源：相城国投

⁵ 相城城建和相城市政分别持股 30.00%和 70.00%。

⁶ 包括项目土地出让金 2.15 亿元。

⁷ 该项目拿地时间较早，故利润较高。

相城市政房地产业务主要由其子公司苏州市四城房产置业有限公司（简称“四城置业”）和苏州市润城商业物业管理有限公司⁸（简称“润城物业”）负责。截至 2022 年末，相城市政已完工房地产项目为四城置业开发的繁花中心项目和润城物业开发的繁花邻里项目。

繁花中心项目为集购物、休闲、餐饮、娱乐、酒店、办公、居住为一体的城市商业综合体，总投资 26.00 亿元，已于 2014 年 9 月完工。项目建设用地面积 6.93 万平方米，总建筑面积 30 万平方米，共建有 529 套酒店式公寓、1 幢酒店、293 套商业裙房、253 套写字楼、1.80 万平方米地下商业以及两层地下停车场。其中，441 套酒店式公寓和 165 套商业裙房用于销售，截至 2022 年末，均已经销售完毕，分别实现销售收入 2.22 亿元和 1.93 亿元。繁花中心剩余房产均由该公司持有用于出租，截至 2022 年末，88 套酒店式公寓已出租，租期为 5 年，租金为 800-1300 元/套/月（不含税）；253 套写字楼面积为 3.84 万平方米，出租率约 90%，租期集中在 1-5 年，平均租金 43.57 元/平方米/月；商业裙房和地下商业整体可用于出租面积 10.34 万平方米，出租率约 89%，租期集中在 3-5 年，平均租金 55.00 元/平方米/月；酒店整体出租给辅特（上海）酒店管理有限公司，租期 18 年，租金随时间推移总体呈现递增趋势，为 55.33-76.66 万元/月。2022 年繁花中心租金收入为 0.30 亿元，较上年下降 51.61%，主要系当期发生租金减免所致。

图表 12. 截至 2022 年末繁花中心项目出售、租赁情况（单位：亿元）

物业类型	合计数量	其中：用于出售数量	已售出数量	已销售金额	其中：用于出租数量	出租率（%）
酒店式公寓（套）	529	441	441	2.22	88	100
写字楼（套）	253	--	--	--	253	90
商业裙房（套）	293	165	165	1.93	128	89
地下商业（万 m ² ）	1.80	--	--	--	1.80	
停车位（个）	1500	--	--	--	--	--
酒店	整租					
合计	--	--	--	4.15	--	--

资料来源：相城国投

繁花邻里为苏州地铁二号线配套商业项目，项目总投资 3.00 亿元，项目占地面积 1.04 万平方米，项目于 2015 年动工，2017 年 12 月竣工，2018 年 1 月正式开业。该项目可供出租面积为 2.25 万平方米，截至 2022 年末整体出租率约 95%，2022 年繁花邻里租金收入为 0.06 亿元，较上年下降 27.78%，主要系当期发生租金减免所致。

图表 13. 截至 2022 年末繁花邻里项目租赁情况（单位：万平方米，万元）

物业类型	可供出租面积	已出租面积	租金水平 (元/平方米/月)	租金收入			
				2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
商铺	1.11	1.00	41	307.85	287.00	361.03	228.13
酒店	0.38	0.38	36	90.91	77.93	142.87	77.93
写字楼	0.10	0.10	48	30.76	41.59	46.10	32.20
公寓	0.66	0.66	28	70.69	212.07	212.07	212.07
合计	2.25	2.14	36	500.21	618.59	762.07	550.33

资料来源：相城国投

溪云雅园项目由通和房地产负责开发，项目总建筑面积合计 30.65 万平方米，计划总投资 65.34 亿元，截至 2022 年末已基本完工，累计完成投资 55.08 亿元。该项目可售面积 19.78 万平方米，截至期末已售 16.13 万平方米，销售均价为 30000 元/平方米，累计实现资金回笼 45.16 亿元。

阳投公司已完工房地产项目主要为领岛别墅项目，该别墅建于 2005 年，立项批复总投资 2.00 亿，

⁸ 前身为苏州市润城房地产开发有限公司，2019 年 5 月更名为现名，已不再从事房地产开发业务，目前主营业务为物业管理。

建筑面积 8.71 万平方米，可售面积 8.54 万平方米，截至 2022 年末，已累计销售面积 8.54 万平方米，累计确认收入 5.74 亿元，已回笼资金 5.74 亿元。截至 2022 年末，阳投公司在建的房地产项目主要为望亭精品酒店、元和精品商务酒店、黄桥街道智慧商务街区项目、智慧制造产业园项目和黄桥文体中心项目等，项目计划总投资合计 67.23 亿元，累计已完成投资 25.36 亿元，项目后续主要通过相关物业出租、出售来实现资金平衡。

图表 14. 截至 2022 年末阳投公司在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	主要建设内容	计划总投资	累计已投资
望亭精品酒店	酒店	2.98	2.24
元和精品商务酒店	酒店	4.50	2.70
黄桥街道智慧商务街区项目	住宅、办公楼和商业	9.52	7.96
智慧制造产业园项目	研发办公楼、商业和其他配套	8.61	5.13
黄桥文体中心项目	体育场馆、文化娱乐场所及商业中心	3.62	1.24
阳澄湖健康颐养中心	酒店和其他配套	13.50	2.10
青苔国际工业设计村	国际设计产业综合体	24.50	3.99
总计	--	67.23	25.36

资料来源：相城国投

此外，该公司还有部分合作开发的房地产项目，合作开发项目的项目公司不纳入公司报表合并范围。截至 2022 年末，公司合作开发的房地产项目主要为锦上和风华苑、相悦四季雅苑、四季和鸣雅园、悦笼雅苑/大悦春风里商业项目、云栖时光、花语云萃和龙湖·镜湖原著等项目，负责开发的项目公司分别为苏州悦恒置地有限公司（简称“悦恒置地”）、苏州东桂房地产开发有限公司（简称“东桂房地产”）、苏州市仁通房地产开发有限公司（简称“仁通房产”）、苏州市相之悦房地产开发有限公司（简称“相之悦房产”）、苏州坤丰置业有限公司（简称“坤丰置业”）、苏州京兆房地产开发有限公司（简称“京兆房产”）和苏州湖泽置业有限公司（简称“湖泽置业”），项目总投资 352.75 亿元⁹，项目累计实现销售收入 211.07 亿元。

图表 15. 截至 2022 年末公司主要合作开发房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目公司名称	公司持股比例	项目计划总投资	完工进度	累计实现收入	业务主体
锦上和风华苑	悦恒置地	40.00%	50.00	100%	51.92	相城城建
相悦四季雅苑	东桂房地产	30.00%	17.50	100%	10.30	
四季和鸣雅园	仁通房产	40.00%	48.30	100%	50.04	相城市政
悦笼雅苑/大悦春风里商业	相之悦房产	49.90%	84.15	100%	64.20	
云栖时光	坤丰置业	10.00%	30.31	85%	19.82	
花语云萃	京兆房产	40.00%	95.00	15%	14.79	
龙湖·镜湖原著	湖泽置业	49.00%	27.49	50%	--	阳投公司
合计	--	--	352.75	--	211.07	

资料来源：相城国投

截至 2022 年末，该公司合作开发商品房储备地块共 4 个，均位于苏州市相城区，取得成本合计 84.78 亿元，项目公司包括苏州绿恒房地产有限公司（简称“绿恒房地产”）、苏州锦恒房地产有限公司（简称“锦恒房地产”）、苏州相宜置业有限公司（简称“相宜置业”）和苏州富强置业有限公司（简称“富强置业”）。截至 2022 年末，绿恒房地产、锦恒房地产和富强置业由公司代苏州市相城区人民政府国有资产监督办公室持股，上述三家项目公司所持地块的合作方尚未确定，相宜置业所持地块的合作方为苏州城投地产发展有限公司、苏州轨道交通资产经营有限公司和苏州创元房地产开发有限公司，

⁹ 房产项目公司各股东按照持股比例对项目进行投资，因项目公司可进行贷款融资，同时项目预售也会有资金回笼，各股东实际需投资金额受贷款、预售等情况影响难以估计。

均为苏州市国有企业。同期末，公司合作开发商品房储备地块已投入 85.25 亿元，计入“其他应收款”科目。

图表 16. 截至 2022 年末公司合作开发商品房储备地块情况（单位：亿元，万平方米）

地块名称	项目公司	计划总投资	总建筑面积	地块取得成本	公司累计出资
苏地 2021-WG-44 号	苏州绿恒房地产有限公司	71.95	39.45	39.77	39.99
苏地 2022-WG-14 号	苏州锦恒房地产有限公司	16.60	11.93	8.43	8.69
苏地 2022-WG-58 号	苏州相宜置业有限公司	25.80	12.49	13.80	13.80
苏地 2021-WG-66 号	苏州富强置业有限公司	暂时未定	暂时未定	22.78	22.78
合计	--	--	--	84.78	85.25

资料来源：相城国投

D. 水务业务

该公司水务业务主要包括自来水销售、自来水工程安装和污水处理，其中自来水销售和自来水安装工程主要由子公司苏州市相城水务发展有限公司（简称“水务公司”）负责；污水处理主要由苏州市相城水务建设投资（集团）有限公司（简称“水务集团”）负责。2022 年，公司自来水售水量为 7778 万吨，同期实现自来水销售收入 1.65 亿元。

图表 17. 2020 年以来公司自来水业务经营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
供水量（万吨）	7988	8895	9029
售水量（万吨）	6891	7764	7778
产销差率（%）	14.00	13.00	14.00
自来水销售收入（亿元）	1.36	1.57	1.65

资料来源：相城国投

水价方面，该公司按照相城区物价局、相城区财政局下发的相价[2017]7 号和相财预[2017]6 号文件执行，自 2017 年 4 月 1 日以来公司售水价格未发生变化。

图表 18. 相城区现行自来水价格表¹⁰（单位：元/m³）

用户分类			基本水价	水资源费	污水处理费	总水价
居民生活用水	第一阶梯	户均年用水量 0-216m ³ （含）	1.86	0.20	1.35	3.41
	第二阶梯	户均年用水量 216m ³ -300 m ³ （含）	2.79	0.20	1.35	4.34
	第三阶梯	户均年用水量 300 m ³ 以上	5.58	0.20	1.35	7.13
非居民生活用水			2.16	0.20	1.75	4.11
特种行业用水			3.16	0.20	2.02	5.38

资料来源：相城国投

水务工程建设方面，水务公司工程建设项目主要包括自来水安装工程、排水改造工程、城区防洪工程及产业园区给水工程等。2022 年水务公司实现水务工程业务收入 2.41 亿元，较上年增长 11.66%。截至 2022 年末，水务公司在建水务工程主要为分区计量系统工程、漏损控制工程等项目，项目计划总投资 2.36 亿元，累计已完成投资 2.22 亿元。

图表 19. 截至 2022 年末水务公司主要在建水务工程项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	累计已完成投资
分区计量系统工程	0.94	0.84
漏损控制工程	0.61	0.58
老旧小区管网、水表、短管等改造工程	0.30	0.30

¹⁰ 非居民生活用水中的重污染行业（化工、医药、钢铁、印染、造纸、电镀等）按照企业环保信用评价等级分档加价收取污水处理费；特种行业是指洗浴、洗车、足浴、啤酒饮料纯净水等高消耗行业用水用户。

GIS 分区计量一期工程	0.10	0.09
2022 年度供水管网优化提升工程	0.04	0.04
2022 年度老旧管网及小区供水设施改造工程	0.37	0.37
合计	2.36	2.22

资料来源：相城国投

污水处理方面，根据《关于深入推进相城区水务一体化改革工作专题会议纪要》、《〈相城区水务（排水）一体化管理改革工作方案（试行）〉》（相委发〔2017〕32 号），相城区推进全区水务一体化改革，对污水处理厂实行一体化管理，该公司主要负责相城区除高铁新城区域¹¹外居民生活污水和非生活污水的处理。2020 年 4 月，水务集团与苏州市相城区水务局签订《苏州市相城区污水治理 ABO 项目授权合同》（简称“污水治理合同”），由水务集团负责污水处理厂新改扩建、污水厂提标改造、污水管网建设等，项目总投资约 60.00 亿元，合作期限暂定 30 年，并约定付费方式为每吨污水处理费 3.00 元，污水处理费包括污水处理设施项目建设、污水处理成本、日常管理费用、设施设备更新维护费用、税金、保险等成本费用。截至 2022 年末，水务集团主要运营城区污水处理厂、城西污水处理厂、一泓污水处理厂等污水处理厂，污水处理能力合计为 31.10 万吨/天。

2022 年该公司污水处理量为 8761.60 万吨，实现污水处理费收入 2.84 亿元，随污水处理能力提高、处理量增加收入呈增长态势。

图表 20. 截至 2022 年末公司水务集团运营污水处理厂情况（单位：万吨）

污水处理厂名称	污水处理能力 (万吨/天)	污水处理量			
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
城区污水处理厂	6.00	1691.07	1888.97	1917.95	1892.70
城西污水处理厂	12.00	1049.94	1189.71	1344.59	3001.21
望亭污水处理厂 ¹²	--	302.77	280.35	373.36	148.04
一泓污水处理厂	3.00	675.15	689.41	703.45	929.94
漕湖污水处理厂	6.00	1004.4	1043.50	1135.95	1481.25
澄阳污水处理厂	2.00	547.41	670.00	583.57	820.03
黄埭污水处理厂	1.50	320.1	357.92	476.5	429.60
黄桥污水处理厂	0.60	--	--	--	58.83
合计	31.10	5590.84	6119.86	6535.37	8761.60

资料来源：相城国投

截至 2022 年末，水务集团主要在建污水处理厂（包含改扩建工程）主要为苏州市相城区黄埭高新区水质净化厂及再生资源中心项目，项目计划总投资 17.95 亿元，已投入 0.15 亿元。总体来看，水务集团拟建项目投资规模仍较大，仍有一定规模资金需求。

E. 金融业务

该公司金融业务主要由无偿划入的相城金控负责，具体业务开展则由相应子公司负责。相城金控一方面承担相城区政府引导基金的运营管理职责，另一方面作为主发起人设立股权投资基金或直接进行股权投资。在基金业务的基础上，相城金控还通过子公司开展商业保理、融资租赁和科技金融服务等业务。

相城金控主要承担着代区政府履行出资人职责，运用各类政府专项资金进行政府引导基金管理，由相城基金管理有限公司担任基金管理人，承担筛选子基金的基金管理人职责。区级政府引导基金的工商主体是相城母基金，成立于 2017 年 11 月 13 日。区级政府引导基金设立规模为 100.00 亿元，首期规模 30.00 亿元，二期规模 50.00 亿元，截至 2022 年末，共有 55 只参股基金完成工商注册，引导基金对外认缴规模 53.11 亿元，已实缴出资 21.00 亿元。

¹¹ 包含高铁新城、太平街道、渭塘镇、圣泽湖区域，该区域污水处理由苏州市高铁新城水务发展有限公司负责。

¹² 截至 2022 年末，该污水处理厂已关闭，故 2022 年污水处理量较上年下降。

相城母基金在投资子基金时，根据《苏州市相城金融控股（集团）有限公司相城新兴产业母基金投资管理办法（试行）》的规定，对子基金的出资比例原则上不超过子基金认缴规模的 20%，且子基金应注册于相城区，存续期内不迁往区外；子基金已完成募集或认缴出资金额的比例原则上不低于拟设立基金规模的 60%；产业引导基金对单个企业的累计投资额不得超过基金注册资本或认缴出资额的 20%；子基金对相城区的反投比例为 1:1，即子基金向相城区的投资总额不低于产业引导基金的出资额；子基金的存续期限原则上不超过产业引导基金的存续期限。基金管理费方面，基金规模在 10 亿元及以下的，年度管理费以基金注册资本或认缴出资额作为计算基数，最高不超过 2%；基金规模在 10 亿元以上且区镇两级国有出资 20%及以上的，年度管理费以基金实缴出资额作为计算基数，最高不超过 2%。

相城金控通过子公司苏州市相城创业投资有限责任公司（简称“相城创投”）开展股权投资业务。相城创投的股权投资业务分为设立自主组建的股权投资基金进行投资和直接进行股权投资。截至 2022 年末，相城创投自主组建的股权投资基金共成立基金 16 只，总规模 41.05 亿元，已实缴 23.93 亿元。相城创投参股基金中设立于 2009-2019 年间的 9 只基金已逐步实现退出，投资金额合计 9.00 亿元，累计退出金额 10.86 亿元。截至 2022 年末，相城创投通过股权直投共参股 17 家公司，投资金额合计 8.80 亿元，期末账面价值 8.80 亿元。

相城金控保理业务主要由其二级子公司苏州市相城融金商业保理有限公司（简称“融金保理”）开展，融金保理成立于 2018 年 3 月。融金保理主要基于供应商转让的应收账款债权向其提供资金融通，从而为其提供融资支持。保理业务投放对象主要为区内中小企业、国有公司等，债务人均均为苏州市内国有企业，业务风险较小，回款来源较为可靠。截至 2022 年末，融金保理应收保理款余额为 10.53 亿元，客户行业分布于建筑业和服务业，2022 年末应收保理款占比分别为 38.7%和 32.8%。2022 年公司实现保理业务收入 0.61 亿元。由于展业时间短，融金保理的业务大部分未经过完整周期的检验，目前尚未出现不良资产。

相城金控融资租赁业务主要由其二级子公司苏州市相城融资租赁有限公司（简称“相城租赁”）开展，相城租赁成立于 2019 年 1 月。相城租赁依托相城金控的平台资源，立足于相城区经济发展，业务聚焦公共事业和企业融资两大板块，以两大板块的行业龙头以及上市公司等为运营重点，为城市经济发展和社会效益提升提供金融服务，为企业设备购置及补充流动资金提供资金融通。同时，相城租赁也积极探索新的业务模式，寻求新的利润增长点，包括与市内国资融资租赁及商业保理公司推进联合租赁及团保理业务、中小企业池保理业务、融资租赁通道业务以及远期信用证贴现业务等。截至 2022 年末，相城租赁的融资租赁业务均为售后回租，融资租赁余额为 6.52 亿元，期限在 1-5 年，承租人多为江苏省本地国企。2022 年公司实现融资租赁收入 0.35 亿元，截至目前尚未出现不良资产。

此外，相城金控还从事小额贷款、融资担保、不良资产处置、软件技术服务及科技金融服务等业务，目前业务规模均相对较小。

F. 其他

该公司还开展景区及服务业务，运营的景区主要包括苏州中国花卉植物园、荷塘月色湿地公园和苏州盛泽湖月季公园等，收入主要来自门票收入及景区服务收入，2022 年实现景区收入 0.43 亿元。公司保洁服务业务运营主体为子公司苏州市相城环境卫生服务有限公司（简称“环卫服务”），环卫服务主要负责元和、黄埭、北桥、黄桥、漕湖、澄阳、望亭七个板块的环卫保洁、河道保洁、公路保洁、航道保洁、餐厨垃圾处理等业务，2022 年实现保洁服务收入 3.75 亿元。2022 年公司其他业务收入为 7.93 亿元，主要来自供气收入、粮食销售收入、测绘及检测服务收入等。

（2）运营规划/经营战略

作为相城区唯一的国有资本投资运营平台，该公司将对应“三大任务”¹³及“双中心”建设要求，致力于打造相城区国有企业融资内核、国有资本价值内核、资本运营探索内核，持续做强、做优、做大国有资本，加快推进以管资本为主的国有资本授权经营体制改革，进一步加大相城区国有资本投资、运营公司改革力度。坚持以市场为导向、以企业为主体，有进有退、有所为有所不为，综合运用增量投

¹³ 即“提升融资能力，提升监管效能，提高资本回报”。

资和存量调整两种方式，推动国有资本向城市运营、区域性开发、新兴产业与金融产业、三农与文旅四大板块集聚。

近期，该公司将推进下属子公司业务重组。下属子公司将组建五大集团公司：城投集团，主业定位城市建设与更新、城市运营与服务、工程建设咨询与服务；市政集团，主业定位市政建设运营和专业技术服务、环境治理和环境保护、新能源业务；生态文旅集团，主业定位文旅开发和运营、商业服务业、现代农业；金控集团，主业定位股权投资与投资基金业务、类金融投资与管理、金融服务和金融招商；招商集团，主业定位产业招商、招商咨询与服务、产业园运营与管理。相城国投内部子公司重组有利于公司各项业务协调发展，提高经营效率，同时也有助于提高公司对下属子公司管控力度。

管理

跟踪期内，该公司唯一股东及实际控制人仍为苏州市相城区人民政府，公司产权结构清晰。同期，公司在法人治理结构、重要管理制度及组织架构等方面未发生重大变化。公司子公司较多，子公司在投融资、项目建设等方面具有一定自主权，对子公司管控压力较大。

跟踪期内，该公司股权结构未发生变化，唯一股东及实际控制人仍为苏州市相城区人民政府。此外，跟踪期内，公司在法人治理结构、重要管理制度和组织架构等方面均未发生重大变化。

根据该公司提供的本部 2023 年 5 月 11 日、相城城建 2023 年 5 月 8 日、相城市政 2023 年 5 月 12 日、相城金控 2023 年 5 月 10 日和阳投公司 2023 年 5 月 10 日的《企业信用报告》，近五年内公司本部及上述子公司不存在欠贷欠息等不良信息记录。根据国家工商总局企业信用信息公示系统、证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏和最高人民法院失信被执行人信息查询平台等信用信息公开平台信息查询结果，截至 2023 年 6 月 8 日，未发现公司本部及相城城建、相城市政、相城生态、相城金控、苏州市相城生态文旅发展（集团）有限公司（简称“相城文旅”）和阳投公司等存在重大不良行为记录。

财务

跟踪期内，主要受相城城建商品房销售毛利率下降影响，该公司盈利能力有所下降。因区域基础设施建设、安置房、商业房地产开发等项目投入，公司已积累较大规模刚性债务，公司刚性债务期限结构偏长期，但货币资金储量有限，公司面临一定即期偿付压力。公司应收款项及存货规模较大，资金被占用较多，资产流动性一般。此外，公司对外担保规模较大，且担保对象包含民营企业，存在担保代偿风险。

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 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《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、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。2021 年起，公司开始执行《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量（2017 年修订）》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移（2017 年修订）》（财会〔2017〕8 号）、《企业会计准则第 24 号——套期会计（2017 年修订）》（财会〔2017〕9 号）、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报（2017 年修订）》（财会〔2017〕14 号）（上述准则简称“新金融工具准则”）、《企业会计准则第 14 号——收入（2017 年修订）》（财会〔2017〕22 号）（简称“新收入准则”）以及《企业会计准则第 21 号——租赁（修订）》（财会〔2018〕35 号）（简称“新租赁准则”）。

2022 年末，该公司合并范围较上年末增加 40 家。其中，无偿划拨取得相城金控和相城文旅 100.00% 股权，合并范围较上年新增 37 家子公司；投资设立苏州市相澄水业发展有限公司、苏州市友森环保科

技有限公司和苏州城亿通生态资源发展有限公司、苏州埃睿迪数字科技有限公司、苏州数仪科技有限公司和苏州申惠科技产业发展有限公司 6 家子公司；通过购买取得苏州市相固工程科技有限公司和苏州亿通数字交通科技有限公司¹⁴两家子公司；同期，因工商注销合并范围减少苏州市融邦贸易有限公司、苏州市安通建设工程有限公司等 5 家子公司。截至 2022 年末，纳入合并范围内的子公司共 126 家，其中一级子公司 6 家。因 2022 年发生同一控制下的企业合并，公司追溯调整 2022 年审计报告期初数。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

2022 年末，该公司负债总额为 703.35 亿元，较上年末下降 3.42%，主要系预收房款减少所致；同期末资产负债率为 57.16%，较上年末略降 0.95 个百分点。同期末，股东权益与刚性债务比率为 95.09%，较上年末下降 2.05 个百分点，随着刚性债务规模增大，股东权益对刚性债务的保障程度有所下降。

跟踪期内，主要得益于自身经营积累及少数股东权益增加，该公司资本实力有所增强。2022 年末公司所有者权益为 527.14 亿元，较上年末略增 0.43%。同期末，公司资本公积为 392.99 亿元，较上年末略降 0.57%，其中因收到相城区财政局无偿拨付资金及资本溢价，公司资本公积增加 6.21 亿元，因子公司相城城建无偿划出 13 幢楼和水域滩涂养殖权，当期资本公积减少 8.44 亿元；少数股东权益为 8.52 亿元，主要系苏州华惠能源有限公司、苏州市相城住房租赁有限公司等下属子公司收到的少数股东出资。截至 2022 年末，公司实收资本和资本公积占所有者权益的比重为 84.04%，公司资本结构较为稳健。

（2）债务结构

从债务期限结构看，2022 年末该公司长短期债务比为 174.20%，非流动负债占比较高。从具体构成看，公司负债主要由应付账款、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券及专项应付款构成。2022 年末，应付账款余额为 30.84 亿元，主要为应付工程款，较上年末增长 14.03%，主要系应付工程款增加；合同负债余额为 8.40 亿元，均系新收入准则下通和房地产和相城城建收取的购房款，较上年末下降 74.30%，系购房款达到收入确认条件结转所致；其他应付款余额为 84.45 亿元，较上年末下降 7.58%，其中应付苏州市财政局往来款余额为 36.17 亿元，此外其他应付款中应付相城区其他区内国有企业有息借款 42.51 亿元¹⁵；一年内到期的非流动负债余额为 94.00 亿元，较上年末增长 44.21%，主要系部分长期借款和应付债券重新分类至该科目所致，期末一年内到期的长期借款和应付债券分别为 59.49 亿元和 23.58 亿元；长期借款余额为 181.74 亿元，主要为保证借款，较上年末下降 4.69%；应付债券余额为 218.27 亿元，为公司本部、相城城建、相城市政、相城金控、阳澄湖生态和阳投公司发行的公司债券、中期票据、ppn 等产品，较上年末增长 5.12%；专项应付款余额为 35.91 亿元，主要为公司收到的专项拨款，较上年末下降 19.10%。此外，2022 年末公司短期借款较上年末下降 25.48%至 9.44 亿元，主要为保证借款和质押借款；应付票据较上年末下降 24.89%至 4.63 亿元，其中应付银行承兑汇票和商业承兑汇票分别为 2.83 亿元和 1.80 亿元；其他流动负债余额为 3.29 亿元，主要系相城城建发行的短期融资券，较上年末下降 78.22%，主要系相城市政发行的短期融资券到期偿付所致；其他非流动负债余额为 30.15 万元，较上年末下降 99.93%，主要系阳澄湖生态发行的阳澄湖保障房信托受益权资产支持债券调整至一年内到期的非流动负债科目所致。

2022 年末，该公司刚性债务余额为 554.34 亿元，较上年末增长 4.36%。从刚性债务期限结构来看，2022 年末公司短期刚性债务占比 22.22%，刚性债务期限结构相对合理，但公司货币资金储量有限，同期末短期刚性债务现金覆盖率为 63.48%，公司面临一定即期偿付压力。

从融资渠道看，该公司主要通过发行债券¹⁶、银行借款、往来借款¹⁷和融资租赁借款进行融资。2022

¹⁴ 该公司间接持股比例为 49.00%，但取得过半数表决权，纳入公司合并范围。

¹⁵ 本评级报告将“其他应付款”中有息债务作为刚性债务核算。

¹⁶ 包括短期融资券和 ABS 等产品。

¹⁷ 在该公司“其他应付款”科目反映，其中长期往来借款调整至长期刚性债务。

年末，上述四类债务（本金）余额分别约为 254.87 亿元、250.66 亿元、42.51 亿元和 1.38 亿元，占同期末刚性债务余额的比重分别为 45.98%、45.22%、7.67%和 0.25%。公司银行借款以保证借款、组合借款和抵押借款为主，2022 年末上述三种借款方式占银行借款的比重分别为 71.65%、14.52%和 10.07%，保证借款的保证方式主要为母子互保，同时有部分借款由苏州市相城区园相合城市发展有限公司和苏州阳澄湖新型城镇化发展有限公司提供担保，借款抵押物主要为房屋建筑物和土地使用权。从融资成本看，公司银行借款利率主要处于 4.20%-5.46%区间；往来借款利率处在 4.30%-4.90%区间。截至 2023 年 5 月末，公司已发行债券（不包括发行的 ABS 和债权融资计划等产品）待偿本金余额为 243.93 亿元，存续债券票面利率处于 2.0%-5.7%之间，目前还本付息情况正常。

图表 21. 2022 年末公司银行借款情况（单位：亿元）

借款方式	长期借款（含一年内到期）	短期借款	合计
保证借款	170.26	9.34	179.60
抵押借款	25.25	-	25.25
质押借款	3.89	0.10	3.99
信用借款	5.43	-	5.43
组合借款	36.39	-	36.39
合计	241.23	9.43	250.66

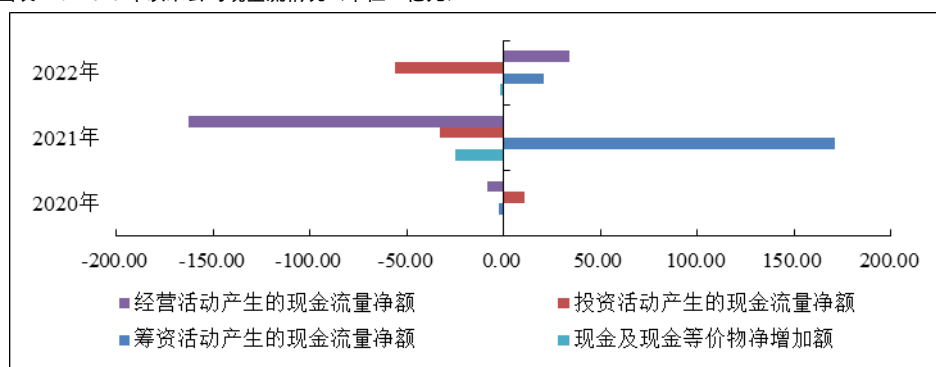
资料来源：相城国投

3. 现金流量

2022 年，该公司营业收入现金率为 73.61%，较上年下降 6.66 个百分点，跟踪期内公司安置房和基础设施建设业务现金回笼情况仍较差。2022 年，公司项目投资规模仍较大，但受往来款大额净流入影响，公司经营活动现金流由净流出转为净流入，净流入规模为 33.77 亿元。

2022 年，该公司投资活动产生的现金流量净额为-56.29 亿元，当年投资支付的现金 22.66 亿元，主要系公司股权投资及基金投资出资，支付其他与投资活动有关的现金 42.67 亿元，主要系支付房地产开发地块款项所致。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额为 20.58 亿元，公司刚性债务规模呈现扩张趋势。2022 年吸收投资收到的现金 8.91 亿元，主要系收到相城区财政局无偿拨付资金及下属子公司收到少数股东增资所致。

图表 22. 2020 年以来公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：相城国投

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额为 1230.49 亿元，较上年末略降 1.81%。公司资产以流动资产为主，同期末流动资产总额分别为 844.61 亿元，占资产总额的比重分别为 68.64%。从具体构成看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2022 年末，公司货币资金余额为 72.26 亿元，较上年末下降 17.59%，其中使用受限的货币资金 5.02 亿元，主要系银行承兑汇票保证金及存单质押；

应收账款余额为 184.88 亿元，较上年末增长 2.60%，包括应收苏州市相城区财政局 89.42 亿元、相城保障房 19.57 亿元、苏州市相城区太平街道集体资产经营公司 12.44 亿元、度假区管委会 10.57 亿元和本工投 9.19 亿元；其他应收款余额为 216.62 亿元，主要包括应收绿恒房地产、富强置业、相宜置业和苏州漕湖永润地产置业有限公司等公司地产开发合作款及应收相城财政局往来款，较上年末增长 20.96%，主要系应收地产开发合作款增加所致；存货余额为 348.08 亿元，受项目结算影响较上年末下降 11.23%。此外，2022 年末，公司预付款项余额较上年末下降 76.29%至 7.01 亿元，主要系相城城建向苏州市市级非税收入财政汇缴专户缴纳的土地款减少所致，期末预付京兆房产、坤聿置业和苏州铁诚房地产开发有限公司¹⁸房地产开发项目拿地款余额分别为 2.11 亿元、1.59 亿元和 1.13 亿元；一年内到期的非流动资产余额为 2.29 亿元，系应收融资租赁款；交易性金融资产余额为 5.70 亿元，其中权益工具投资 5.00 亿元，系对苏州高铁新城国有资产控股（集团）有限公司的股权投资，理财产品 0.70 亿元。

该公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、其他非流动金融资产、无形资产和其他非流动资产构成。2022 年末，其他权益工具投资余额为 80.44 亿元，主要包括对苏州市轨道交通集团有限公司和苏州快速通道公司股权投资 34.40 亿元和 10.17 亿元，较上年末增长 44.06%，主要系 2022 年新增对苏州市铁路投资有限公司通苏嘉铁路项目、苏州市相融建设工程有限公司、苏州阳澄喜澄酒店有限公司、苏州阳澄湖度假区国有资产经营管理有限公司的股权投资所致；投资性房地产余额为 94.19 亿元，主要包括繁花中心、活力大厦、在水一方大酒店等资产，较上年末略增 2.21%，主要系公允价值增加所致；固定资产余额为 51.60 亿元，主要系公司自用房屋建筑物和机器设备，较上年末增长 21.10%，主要系污水处理厂、管网工程完工转入所致；在建工程余额为 46.96 亿元，主要包括市政基础设施工程 28.90 亿元、供水工程 3.10 亿元、悦季尚端酒店 2.70 亿元、供气管道 2.55 亿元、悦季邻湖酒店项目 2.24 亿元和悦季颐养酒店项目 2.10 亿元，较上年末下降 10.43%，主要系污水管网工程及污水处理厂工程和供水工程减少所致；其他非流动金融资产余额为 34.17 亿元，主要为相城金控基金投资，较上年末增长 9.82%，期末对苏州市相城区相行创业投资中心（有限合伙）、国调科改基金合伙企业（有限合伙）、ECARX Holdings Inc.、苏州市相城区奥传邦德投资合伙企业（有限合伙）和苏州和谐超越二期投资中心（有限合伙）的投资余额分别为 5.00 亿元、2.00 亿元、1.93 亿元、1.75 亿元和 1.40 亿元；无形资产余额为 29.60 亿元，主要为土地使用权和水域滩涂养殖权，较上年末下降 6.53%，主要系相城城建无偿划出水域滩涂养殖权所致；其他非流动资产余额为 17.82 亿元，主要系代管资产及阳投公司土地竞拍保证金，较上年末下降 15.09%，主要系土地竞拍保证金减少所致。此外，2022 年末长期应收款余额为 4.24 亿元，为超过一年的应收融资租赁款。

5. 盈利能力

2022 年，该公司实现营业毛利 13.27 亿元，较上年略降 2.22%，从营业毛利构成来看，公司营业毛利主要来源于基础设施建设、安置房及商品房销售、工程建设及代建和商铺租赁业务，2022 年毛利占比分别为 27.15%、21.02%、6.42%和 8.08%。其中，基础设施建设业务实现毛利 3.60 亿元，受益于阳澄湖生态全年收入纳入合并范围，基础设施建设业务毛利较上年增长 14.56%；安置房及商品房销售受相城城建商品房销售毛利率下降影响，营业毛利较上年下降 23.72%；工程建设及代建业务收入主要来自自来水安装工程，受收入下降影响，业务毛利较上年下降 53.87%；商铺租赁业务毛利较上年下降 32.94%，主要系当年租金减免所致。同期，公司营业毛利率为 11.50%，较上年下降 8.81 个百分点。

该公司期间费用仍主要由管理费和财务费用构成，2022 年期间费用为 8.42 亿元，较上年增长 19.00%，主要系刚性债务增长导致利息支出增加，同时合并范围扩大导致管理费用增长所致，同期期间费用率为 7.29%，公司财务费用控制情况尚可。2022 年公司发生公允价值变动净收益 1.24 亿元，主要系投资性房地产评估增值；同期公司取得投资收益 2.33 亿元，主要系投资苏州高铁新城国有资产控股（集团）有限公司、相城区燃气有限公司和苏州仁通房地产开发公司产生，获得政府补助 0.68 亿元，规模仍较小。2022 年公司实现净利润 4.79 亿元，较上年大幅下降 44.52%，主要系投资收益较上年下

¹⁸ 由中铁四局集团第二工程有限公司全资持股，该项目尚处前期阶段。

降，但期间费用有所增长所致。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2022 年公司 EBITDA 为 14.57 亿元，主要因利润总额减少，较上年下降 27.68%。公司刚性债务及利息支出规模较大，EBITDA 对利息支出及刚性债务的保障程度持续处于较弱水平；跟踪期内，公司非筹资性现金流净流出，无法对债务偿付提供稳定保障。

2022 年末，该公司流动比率为 329.27%，指标表现较好，但考虑到公司流动资产中应收款项和存货占比较高，应收款项未来回收时间存在不确定性；而存货以安置房项目和基础设施建设项目成本为主，资金回笼期限较长，且受财政支付能力及安排影响较大，公司资产实际流动性一般。同期末，公司现金比率为 30.48%，短期刚性债务现金覆盖率为 63.48%，公司货币资金储量有限，面临一定即期偿付压力。

图表 23. 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)	0.62	1.13	0.73
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.04	0.03
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-2.93	-58.83	12.84
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-1.82	-34.02	6.22
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	0.95	-70.81	-8.56
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	0.59	-40.95	-4.15
流动比率（%）	248.59	326.58	329.27
现金比率（%）	33.00	33.16	30.48
短期刚性债务现金覆盖率（%）	72.07	92.98	63.48

资料来源：相城国投

资产受限方面，截至 2022 年末，该公司受限资产金额合计 82.51 亿元，占当期末资产总额的 6.71%，其中货币资金受限金额为 5.02 亿元，主要系银行承兑汇票保证金及存单质押；存货、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产受限金额分别为 11.02 亿元、62.47 亿元、2.28 亿元、0.04 亿元和 1.68 亿元。整体看，公司资产受限规模一般。

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司对外担保金额合计为 83.76 亿元，担保比率为 15.89%，担保对象主要系相城区国有企业，其中对参股民营企业苏州新亿泰建材有限公司和湖泽置业担保余额合计 0.61 亿元。公司对外担保规模大，被担保对象数量较多，存在一定的担保代偿风险。

图表 24. 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）¹⁹

被担保对象	控股股东	实际控制人	担保余额
苏州相城高新技术产业发展有限公司	相城区人民政府	相城区人民政府	160000.00
苏州市相融建设工程有限公司	相城城市建设发展有限公司	相城区人民政府	127825.00
苏州太平城乡一体化建设发展有限公司	苏州太平国有资产投资管理有限公司	相城区人民政府	94000.00
苏州市阳澄湖建设发展集团有限公司	相城城市建设发展有限公司	相城区人民政府	58533.33
苏州市欣融城镇建设发展有限公司	苏州市耀邦城镇建设发展有限公司	苏州相城经济技术开发区管理委员会	56000.00
苏州阳澄湖莲花岛水利工程有限公司	苏州相城阳澄湖旅游发展有限公司	相城区人民政府	39400.00
苏州市卉蓝绿化工程有限公司	苏州相城阳澄湖旅游发展有限公司	相城区人民政府	38800.00

¹⁹ 下表部分被担保对象由相城国投全资持股，但实际为代持股权，未纳入合并报表范围。

苏州绿恒房地产有限公司	苏州和恒置地有限公司	相城区人民政府	30000.00
苏州市相融旅游开发有限公司	相城城市建设发展有限公司	相城区人民政府	28990.00
苏州市相原绿化工程有限公司	相城城市建设发展有限公司	相城区人民政府	28980.00
苏州葫芦半岛旅游开发有限公司	苏州相城经济开发区聚金投资有限公司	苏州市相城区太平镇集体资产管理委员会	25000.00
苏州市阳澄湖城乡一体化建设发展有限公司	苏州市阳澄湖建设发展集团有限公司	相城区人民政府	20550.86
苏州市相城区黄埭污水处理有限公司	苏州市相城区黄埭镇集体资产经营公司	黄埭镇集体资产经营委员会	20100.00
苏州清澄湖畔旅游发展有限公司	苏州相城阳澄湖旅游发展有限公司	相城区人民政府	19500.00
苏州阳澄湖澄耀建设发展有限公司	苏州市相城建设发展有限责任公司	相城区人民政府	18997.00
苏州城亿绿建科技股份有限公司	苏州和淼投资有限公司	相城区人民政府国有资产监督办公室	14992.00
苏州御亭运河保护与开发有限公司	苏州市相城建设发展有限责任公司	相城区人民政府	14908.00
苏州市相通市政建设工程有限公司	相城城市建设发展有限公司	相城区人民政府	12750.00
苏州新相数字经济产业发展有限公司	苏州和恒置地有限公司	相城区人民政府	8365.00
苏州市相融酒店管理有限公司	苏州市相城和兆资产经营管理有限公司	相城区人民政府	5000.00
苏州新亿泰建材有限公司	中亿丰建设集团股份有限公司	自然人	4875.60
苏州市阳澄湖现代农业发展有限公司	苏州市阳澄湖国有资产经营管理有限公司	苏州市相城区阳澄湖镇人民政府	4500.00
苏州市相城区阳澄湖镇美阳绿化工程有限公司	苏州市阳澄湖绿洲文旅发展有限公司	苏州市相城区阳澄湖镇人民政府	4400.00
苏州湖泽置业有限公司	苏州湖踞置业有限公司	龙湖集团控股有限公司	1176.00
合计	--	--	837642.79

资料来源：相城国投

外部支持

该公司作为相城区内最重要的国有资产运营主体，能够得到相城区政府在项目建设、资金注入、资产划拨、财政补贴等方面的支持。2022 年，公司无偿划拨取得相城金控和相城文旅 100.00%股权，合并范围不断扩大。同期，公司收到相城区财政局无偿拨付资金 6.13 亿元，获得政府补助 0.68 亿元。截至 2022 年末，公司已获得银行综合授信额度 320.19 亿元，尚未使用授信额度为 73.30 亿元。

跟踪评级结论

跟踪期内，该公司仍为相城区最重要的国有资产运营主体，业务涉及区域内基础设施建设、安置房建设、水务业务，同时开展商业房地产开发、商铺租赁等业务。基础设施建设、安置房及商品房销售是公司营业收入最主要来源，但基础设施及安置房项目资金回笼较慢，项目后续投资规模仍较大，公司面临较大的投融资压力；公司自主开发商品房储备项目相对较少，业务持续性较差，目前以合作开发模式为主，在该领域已投入较大规模资金，在房地产行业下行背景下资金回收压力较大；水务业务具有较强的区域专营优势。此外，公司于 2022 年获无偿划入相城金控和相城文旅，新增股权投资、保理和融资租赁等业务，目前收入规模仍较小。

跟踪期内，主要受相城城建商品房销售毛利率下降影响，该公司盈利能力有所下降。因区域基础设施建设、安置房、商业房地产开发等项目投入，公司已积累较大规模刚性债务，公司刚性债务期限结构偏长期，但货币资金储量有限，公司面临一定即期偿付压力。公司应收款项及存货规模较大，资金被占用较多，资产流动性一般。此外，公司对外担保规模较大，且担保对象包含民营企业，存在担保代偿风险。

附录一：

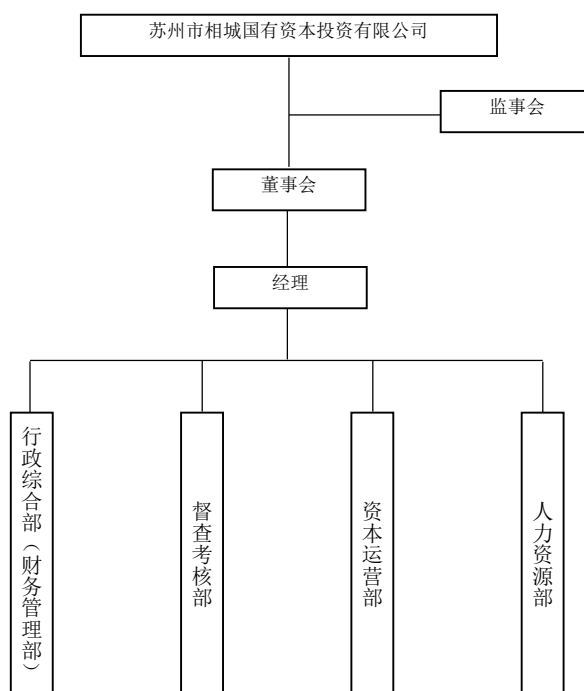
公司股权结构图



注：根据相城国投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据相城国投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：

主要经营实体数据概览

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据					备注
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)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
苏州市相城国有资本投资有限公司	相城国投	--	国有资本投资、运营、管理	30.13	243.80	0.06	29.71 万元	-2.88	母公司口径
苏州市相城城市建设投资（集团）有限公司	相城城建	100.00	市政基础设施建设、安置房建设、商业房地产开发、自来水供水、水务工程、污水处理	266.75	229.56	33.91	2.27	3.96	合并口径
苏州市相城市政建设投资（集团）有限公司	相城市政	100.00	交通基础设施建设、房地产开发、房屋租赁	167.95	180.31	18.08	3.18	20.69	合并口径
阳澄湖投资有限公司	阳投公司	100.00 ²⁰	市政基础设施建设、景区及服务业务	35.99	49.66	6.15	0.58	未编表	合并口径
苏州市相城金融控股（集团）有限公司	相城金控	100.00	股权投资、实业投资、商业保理及融资租赁等	19.33	58.69	2.49	1.26	-0.84	合并口径
苏州市相城生态文旅发展（集团）有限公司	相城文旅	100.00	农业、文化、旅游项目投资、开发、建设；酒店管理	4.47	6.48	2.74	0.07	未编表	合并口径

注：根据相城国投 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

²⁰ 间接持股。

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]	1004.57	1253.12	1230.49
货币资金[亿元]	93.17	87.68	72.26
刚性债务[亿元]	424.53	531.20	554.34
所有者权益[亿元]	404.15	524.89	527.14
营业收入[亿元]	54.31	66.84	115.47
净利润[亿元]	5.29	8.64	4.79
EBITDA[亿元]	13.06	20.14	14.57
经营性现金净流入量[亿元]	-8.17	-162.57	33.77
投资性现金净流入量[亿元]	10.82	-33.11	-56.29
资产负债率[%]	59.77	58.11	57.16
长短期债务比[%]	111.96	170.31	174.20
权益资本与刚性债务比率[%]	95.20	98.81	95.09
流动比率[%]	248.59	326.58	329.27
速动比率[%]	124.81	170.06	190.84
现金比率[%]	33.00	33.16	30.48
短期刚性债务现金覆盖率[%]	72.07	92.98	63.48
利息保障倍数[倍]	0.55	0.77	0.58
有形净值债务率[%]	159.62	148.06	141.75
担保比率[%]	16.97	9.85	15.89
毛利率[%]	23.80	20.31	11.50
营业利润率[%]	13.22	15.45	6.06
总资产报酬率[%]	1.19	1.23	0.92
净资产收益率[%]	1.37	1.86	0.91
净资产收益率*[%]	1.36	1.47	0.92
营业收入现金率[%]	61.20	80.27	73.61
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-2.93	-58.83	12.84
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-1.82	-34.02	6.22
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	0.95	-70.81	-8.56
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	0.59	-40.95	-4.15
EBITDA/利息支出[倍]	0.62	1.13	0.73
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.04	0.03

注：表中数据依据相城国投经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算，2021 年财务数据以 2022 年审计报告期初数/上年数填列。

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%
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

指标名称	计算公式
	负债合计 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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) $\times 100\%$
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计 $\times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
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：

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。

附录六：

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	2019 年 11 月 6 日	AA+ 稳定	张玉琪、李娟	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）	-
	评级结果变化	2023 年 1 月 17 日	AAA 稳定	马青、李娟	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）	公告链接
	前次评级	2023 年 3 月 27 日	AAA 稳定	马青、李娟	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）	-
	本次评级	2023 年 6 月 19 日	AAA 稳定	黄丹、李娟	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）	-
	历史首次评级	2021 年 11 月 12 日	AA+	张玉琪、马青	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
债项评级	前次评级/评级结果变化	2023 年 1 月 17 日	AAA	马青、李娟	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）	公告链接
	本次评级	2023 年 6 月 19 日	AAA	黄丹、李娟	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。