

# 信用评级公告

联合〔2023〕3967号

联合资信评估股份有限公司通过对泰州市城市建设投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持泰州市城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”的信用等级为AAA，维持“19泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN002”“21泰州城建MTN001”“21泰州城建MTN002”和“21泰城G1”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十五日

# 泰州市城市建设投资集团有限公司

## 2023年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
泰州市城市建设投资集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
13 泰州债/PR 泰州债	AAA	稳定	AAA	稳定
18 泰州城建 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
19 泰州城建 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
20 泰州城建 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
20 泰州城建 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
21 泰州城建 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
21 泰州城建 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
21 泰城 G1	AA+	稳定	AA+	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
13 泰州债/PR 泰州债	18.00	2.70	2023/10/16
18 泰州城建 MTN001	15.00	15.00	2023/07/16
19 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2024/03/19
20 泰州城建 MTN001	5.00	5.00	2023/09/24
20 泰州城建 MTN002	6.00	6.00	2023/10/28
21 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2024/03/05
21 泰州城建 MTN002	10.00	10.00	2024/04/20
21 泰城 G1	5.00	5.00	2024/10/26

注：1、“13 泰州债/PR 泰州债”采用分期还本方式，上表到期兑付日为最后一期分期本金偿还日；2、“21 泰城 G1”期限为 3+2 年，上表到期兑付日按首个行权日；3、上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 25 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2

### 评级观点

泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是泰州市本级重要的基础设施建设和国有资产运营主体。跟踪期内，泰州市经济稳定增长，公司外部发展环境良好；公司保持既有区域地位和业务专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司债务负担较重、短期偿债压力较大、资产流动性较弱以及存在一定或有负债风险等因素可能对公司的信用水平带来不利影响。随着泰州市经济的持续发展、地方政府对公司的持续支持及代建项目的稳步推进，公司未来经营有望保持稳定。

“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”分别由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）和中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中投保主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定；中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定。中投保和中债增担保实力均极强，其担保显著增强了“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”本息偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”的信用等级为 AAA，维持“19 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN002”“21 泰州城建 MTN001”“21 泰州城建 MTN002”和“21 泰城 G1”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

### 优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，泰州市经济水平保持增长，实现地区生产总值 6401.77 亿元，按可比价计算，比上年增长 4.4%，为公司提供了良好的外部发展环境。
- 跟踪期内，公司保持既有区域地位和业务专营优势。跟踪期内，公司职能定位和区域重要性未发生变化，仍为泰州市本级重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，业务专营优势明显。

财务 风险	F3	现金流	经营分析	2
			资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	3	
偿债能力			3	
指示评级				aa+
个体调整因素: --				--
个体信用等级				aa+
外部支持调整因素: 政府支持				+3
评级结果				AA+

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA+	AA+	AA+	AA+
数据时间	2022	2022	2022	2022
所属区域	江苏省 泰州市	江苏省 宿迁市	江苏省 宿迁市	江苏省 泰州市
GDP (亿元)	6401.77	4111.98	4111.98	6401.77
一般公共预算收入 (亿元)	416.65	271.78	271.78	416.65
资产总额 (亿元)	1019.96	246.80	134.35	375.13
所有者权益 (亿元)	362.64	156.69	94.01	168.32
营业总收入 (亿元)	82.66	13.94	7.91	15.69
利润总额 (亿元)	8.41	1.14	2.59	3.62
资产负债率 (%)	64.45	36.51	30.03	55.13
全部债务资本化比率 (%)	60.65	34.06	22.37	49.58
全部债务/EBITDA (倍)	38.61	23.82	8.76	44.64
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.49	2.56	1.63	0.59

注: 公司 1 为宿迁市交通产业集团有限公司, 公司 2 为宿迁水务集团有限公司, 公司 3 为泰州凤城河建设发展有限公司  
资料来源: 联合资信根据公开资料整理

### 分析师:

陈 婷 (登记编号: R0150221110001)

李 颖 (登记编号: R0150221060004)

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

- 跟踪期内, 公司继续获得有力的外部支持。2022 年 3 月, 泰州市国有资产监督管理委员会 (以下简称“泰州市国资委”) 对公司货币资金注资 10.00 亿元; 2022 年, 泰州市国资委将泰州高教投资发展有限公司 100.00% 股权无偿划入公司, 增加公司资本公积 97.40 亿元。2022 年和 2023 年 1-3 月, 公司分别收到政府补助 4.80 亿元和 0.75 亿元。
- 增信措施。中投保和中债增分别为“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 显著增强了“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”本息偿付的安全性。

### 关注

- 跟踪期内, 公司债务负担仍较重, 短期偿债压力较大。截至 2023 年 3 月底, 公司有息债务合计 560.58 亿元, 短期债务增长较快, 现金短期债务比为 0.28 倍, 公司存在较大的短期偿债压力。
- 跟踪期内, 公司资产流动性仍较弱。截至 2023 年 3 月底, 公司存货和应收类款项 (应收账款+其他应收款) 占资产总额的比重合计 65.71%, 应收类款项主要为应收政府单位及区域内国有企业往来款, 回收时间存在不确定性; 存货以代建项目开发投入为主, 均对公司营运资金形成占用, 整体资产流动性仍较弱。
- 公司面临一定或有负债风险。截至 2023 年 3 月底, 公司对外担保余额 156.75 亿元, 担保比率为 41.91%。公司对外担保对象主要为国有企事业单位, 但考虑到对外担保规模较大, 公司仍面临一定或有负债风险。

### 主要财务数据:

项 目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	64.28	60.00	50.23	58.82
资产总额 (亿元)	689.80	748.03	1,019.96	1,044.91
所有者权益 (亿元)	222.96	235.85	362.64	374.00
短期债务 (亿元)	147.40	153.63	222.19	213.47
长期债务 (亿元)	289.60	286.02	329.26	347.11
全部债务 (亿元)	437.00	439.65	551.45	560.58
营业总收入 (亿元)	51.54	76.96	82.66	17.53
利润总额 (亿元)	6.65	9.55	8.41	1.48
EBITDA (亿元)	9.49	14.02	14.48	--
经营性净现金流 (亿元)	-1.11	15.21	3.73	11.63
营业利润率 (%)	10.05	10.61	11.53	14.06
净资产收益率 (%)	2.77	3.72	2.07	--
资产负债率 (%)	67.68	68.47	64.45	64.21

全部债务资本化比率 (%)	66.22	65.09	60.33	59.98
流动比率 (%)	361.15	297.96	258.24	269.51
经营现金流动负债比 (%)	-0.65	7.01	1.21	--
现金短期债务比 (倍)	0.44	0.39	0.23	0.28
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.37	4.45	5.49	--
全部债务/EBITDA (倍)	46.03	31.37	38.10	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	610.98	604.33	705.51	707.79
所有者权益 (亿元)	199.96	193.98	301.79	302.80
全部债务 (亿元)	397.74	403.16	379.04	367.94
营业总收入 (亿元)	12.28	12.39	7.92	0.31
利润总额 (亿元)	5.38	6.83	5.26	0.95
资产负债率 (%)	67.27	67.90	57.22	57.22
全部债务资本化比率 (%)	66.55	67.51	55.67	54.86
流动比率 (%)	422.53	431.71	365.48	351.43
经营现金流动负债比 (%)	-11.43	3.93	15.80	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；4. 本报告合并口径中其他流动负债和其他应付款中付息项已纳入短期债务核算，长期应付款中付息项已纳入长期债务核算

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

#### 评级历史：

详见附件 3

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 泰州市城市建设投资集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“泰州城投”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为泰州市人民政府（以下简称“泰州市政府”）。2022 年 3 月，根据泰州市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泰州市国资委”）泰国资（2022）7 号批复，泰州市国资委同意对公司以货币资金形式增加注册资本 10.00 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均增至 60.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司 18 家。公司本部内设 11 个职能部门，包括党政办公室（工会办公室）、纪委办公室、人力资源部（党建办公室）和财务管理部等。

截至 2022 年底，公司资产总额 1019.96 亿元，所有者权益合计 362.64 亿元（其中少数股东权益 16.94 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 82.66 亿元，利润总额 8.41 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 1044.91 亿元，所有者权益合计 374.00 亿元（其中少数股东权益 17.14 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.53 亿元，利润总额 1.48 亿元。

公司注册地址：江苏省泰州市海陵区青年南路 99 号；法定代表人：张爱华。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，联合资信所评公司存续期债券尚需偿还本金合计 63.70 亿元。跟踪期内，“17 泰州城投 MTN002”“17 泰州城投 MTN003”均已到期并足额兑付；“13 泰州债/PR 泰州债”已偿还分期本金；“18 泰州城建 MTN001”“19 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN002”“21 泰州城建 MTN001”“21 泰州城建 MTN002”和“21 泰城 G1”已在付息日正常付息。

截至 2023 年 5 月底，“13 泰州债/PR 泰州债”募集资金已全部用于募投项目建设；募投项目泰州市青年南路旧城改造安置区项目和泰州市主城区城市防洪工程已全部完工。其他存续债券募集资金已全部用于偿还公司有息债务。

表 1 截至 2023 年 5 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
13 泰州债/PR 泰州债	18.00	2.70	2013/10/16	10
18 泰州城建 MTN001	15.00	15.00	2018/07/16	5
19 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2019/03/19	5
20 泰州城建 MTN001	5.00	5.00	2020/09/24	3
20 泰州城建 MTN002	6.00	6.00	2020/10/28	3
21 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2021/03/05	3
21 泰州城建 MTN002	10.00	10.00	2021/04/20	3
21 泰城 G1	5.00	5.00	2021/10/26	3+2
合计	79.00	63.70	--	--

资料来源：联合资信整理

#### 1. 普通优先债券

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券余额合计 46.00 亿元。其中，“20 泰州城建 MTN001”和“20 泰州城建 MTN002”将于 2023 年到期。



## 2. 担保债券

截至2023年5月底，联合资信所评公司存续期担保债券包括“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”。其中，“13泰州债/PR泰州债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；“18泰州城建MTN001”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”均将于2023年到期。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前

积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》](#)。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

### 2. 区域经济及政府财力

**2022年，泰州市经济保持增长，为公司的发展提供了良好的外部环境。**

2022年，泰州市实现地区生产总值6401.77亿元，按可比价计算，同比增长4.4%。其中第一产业增加值334.41亿元，同比增长2.1%；第二产业增加值3158.01亿元，同比增长6.0%；第三产业增加值2909.35亿元，同比增长3.0%。按常住人口计算，人均地区生产总值约为14.18万元。

2022年，泰州市固定资产投资同比增长9.4%，其中第一产业投资同比增长11.3%，第二产业投资同比增长11.4%，第三产业投资同比增长5.2%；全年规模以上工业增加值同比增长8.5%；实现社会消费品零售总额1588.36亿元，

同比增长 0.7%；实现外贸进出口总额约 196.18 亿美元，同比增长 4.9%。

财政实力方面，2022 年，泰州市实现一般公共预算收入 416.65 亿元，同比下降 0.9%，一般公共预算支出为 703.86 亿元，同比增长 5.4%，财政自给率为 59.20%，财政自给率较低。截至 2022 年底，泰州市政府债务余额为 1001.45 亿元，泰州市政府债务率为 89.38%，债务负担较重。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为泰州市政府。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元。

表2 泰州市主要市级平台财务数据（单位：亿元）

平台名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额
凤城河公司	泰州市财政局	375.13	168.32	15.69	3.62
泰州交产集团	泰州市国资委	595.69	215.11	67.23	4.95
泰州城投	泰州市政府（授权泰州市国资委行使职责）	1019.96	362.64	82.66	8.41

注：表中财务数据时间截点为 2022 年（底）  
资料来源：联合资信整理

### 3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好；联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913212007039715323），截至 2023 年 5 月 5 日，公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913212007039715323），截至 2023 年 6 月 9 日，中城建十三局本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司

### 2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司作为泰州市本级重要的基础设施建设和国有资产运营主体，保持既有区域地位和业务专营优势。

除公司外，泰州市市级基础设施建设主体主要包括泰州市交通产业集团有限公司（以下简称“泰州交产集团”）和泰州凤城河建设发展有限公司（以下简称“凤城河公司”）。其中，泰州交产集团主要负责泰州市交通运输产业和交通基础设施建设，凤城河公司主要负责泰州市旅游基础设施建设及运营。公司业务主要包括泰州市基础设施建设、房产开发、建筑工程和贸易等，与泰州交产集团和凤城河公司在业务性质方面各有侧重，公司业务具有区域专营性。

曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司总经理发生变动，公司在治理结构和管理制度等其他方面无重大变化。

2022年6月，根据泰州市政府的相关任免决定，田光明不再担任公司总经理和董事职务，赵进担任公司总经理职务。本次总经理人员变更系公司按照泰州市国资委对公司相关人员的正常调整，对公司日生产经营无重大不利影响。

赵进先生，1977年生，硕士研究生学历；历任泰州市政府办公室综合二处副处长、综合五处副处长、综合五处处长，扬州泰州国际机场投资建设有限责任公司副总经理、副董事长，公司副总经理，泰州市姜堰区委员会常委、区政府副区长；2022年6月起任公司总经理。

除上述事项外，跟踪期内，公司在治理结构和管理制度等方面无重大变化。



## 八、经营分析

### 1. 经营概况

公司业务板块呈现多元化。2022年，公司主营业务收入同比保持增长，工程施工业务仍为公司主要收入来源；主营业务毛利率同比有所增长。

2022年，公司主营业务收入中，工程施工和贸易业务收入占比较高，分别占主营业务收入的56.07%和16.24%，收入规模同比保持增长。同期，基础设施建设收入同比下降42.12%，主要系受外部环境影响，公司基础设施项目建设施工进度结算规模减少所致；商品房收入同比增长较多，主要系“新峰尚”项目（峰尚花园一

期）持续交付所致；自来水销售收入稳定增长；其他业务收入增长主要系新增酒店运营、后勤服务、学费及住宿业务所致。

从毛利率来看，2022年，公司主营业务毛利率小幅增长至10.63%。其中，工程施工业务毛利率由上年度的7.93%升至13.32%；房屋开发业务毛利率均由正转负，主要系受公共卫生安全事件影响，当期房地产市场低迷所致；自来水销售和其他板块毛利率较为稳定。

2023年1-3月，公司实现营业总收入17.11亿元，主要来自工程施工和贸易业务收入。毛利率方面，公司当期营业毛利率为12.83%，毛利率波动较大。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	43.47	58.96	7.93	45.46	56.07	13.32	12.29	71.83	9.49
基础设施建设	11.11	15.07	1.89	6.43	7.93	3.19	0.01	0.04	-1104.12
房屋开发	3.16	4.29	6.95	6.06	7.47	-17.20	0.48	2.81	-16.28
其中：保障性住房	0.33	0.45	33.23	0.58	0.72	-80.76	0.03	0.15	18.63
住宅商品房	2.83	3.84	3.85	5.48	6.75	-9.41	0.45	2.61	-19.29
贸易业务	10.39	14.10	1.39	13.17	16.24	2.10	1.81	10.58	5.42
自来水销售	2.50	3.39	41.32	2.92	3.60	40.07	0.70	4.11	41.11
其他	1.43	41.94	45.82	2.08	2.57	35.98	0.57	3.31	33.73
合计	73.73	100.00	8.49	81.09	100.00	10.63	17.11	100.00	12.83

注：其他业务主要包括自来水安装、物业管理、医废处置、天然气及其工程、合同能源管理节电、服务业、酒店运营、后勤服务、学费、住宿和广告业务等  
资料来源：公司提供

### 2. 业务经营分析

#### (1) 基础设施建设业务

2022年，公司基础设施建设业务收入同比大幅下降，毛利率同比有所增长；公司基础设施建设业务回款情况尚可；截至2023年3月底，公司在建基础设施项目未来投资规模较大，公司仍面临较大的投资压力。

公司基础设施建设经营主体主要为公司本部、泰州市城市基础设施建设发展有限公司（以下简称“基础设施公司”）和跟踪期内新增子公司泰州高教投资发展有限公司（以下简称“高教投公司”）。跟踪期内，公司本部及基础设施公司的业务模式、业务区域和结算方式未发生变动；新并表的高教投公司是泰州市高等

教育园区（以下简称“高教园区”）唯一的基础设施建设主体，负责区域内市政道路改造、土地整理和安置房建设等业务，高教投公司与泰州江源工程建设有限公司（后更名为泰州润江企业管理有限公司，以下简称“泰州润江”）签署《委托建设协议》，由高教投公司负责项目建设管理工作，泰州润江按工程成本加成20.00%利润回购相关工程，建设工程款原则上每年结算一次。

账务处理方面，对于公司作为项目业主的基础设施建设项目，公司将项目建设成本计入“存货—开发成本”，每年根据当年完工项目投资额加成一定比例的管理费确认为代建收入，相应存货结转营业成本；对于仅代政府行

使投资职能的基础设施项目，公司将项目建设成本计入“其他应收款—应收财政局”，再根据泰州市财政局每年划拨的金额冲减“其他应收款—应收财政局”。截至2022年底，公司其他应收款中应收泰州市财政局的金额为81.46亿元，均系基础设施建设业务投入形成；存货中开发成本为224.27亿元。

2022年，公司确认基础设施建设收入6.43

亿元，同比下降42.12%；2023年1—3月，公司确认代建收入0.01亿元。2022年，公司收到回款6.43亿元，回款情况尚可。同期，公司代建业务毛利率很低。

截至2023年3月底，公司主要在建基础设施项目计划总投资金额为149.88亿元，已完成投资94.56亿元，2023年4—12月和2024年计划投资额分别为11.84亿元和8.94亿元。

表4 截至2023年3月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	回购期间	总投资额	已投资额	未来三年投资		
					2023年 4—12 月	2024年	2025年
东风路南段快速化（永定路—宁通高速）工程	2014.07~2026.12	2018.12~2027.12	30.64	24.90	1.00	1.00	1.00
永定路西段快速化改造工程	2014.12~2026.12	2019.12~2027.12	31.30	15.61	2.00	2.00	2.00
周山河和天德河景观工程	2017.08~2025.09	2026.01~2029.04	9.02	8.51	0.25	0.06	0.20
西客站片区综合整治	2018.08~2024.05	2024.06~2028.01	9.10	7.40	0.80	0.15	--
牧院南侧地块改造工程	2017.04~2024.03	2025.04~2028.06	4.96	4.35	0.21	0.15	--
农业开发区集中居住区建设工程	2016.07~2025.05	2026.07~2030.05	5.63	4.33	0.30	0.20	0.20
农乐园连接线	2017.04~2024.12	2024.12~2026.12	8.83	5.92	1.00	0.05	--
春兰路（兴唐路-海军大道）	2017.08~2024.08	2024.12~2026.12	5.03	3.64	0.70	0.28	--
京泰路南延	2018.06~2025.12	2021.12~2026.12	18.46	5.47	2.00	2.00	2.00
青年路北延	2018.05~2024.09	2024.12~2026.12	5.80	1.26	2.00	0.89	--
运河路（兴泰北路-老东河路）	2018.01~2025.01	2024.12~2028.12	3.31	1.23	0.70	0.70	0.68
泰州学院二期	2020~2025	2023~2025	7.80	4.53	--	0.60	2.67
春晖初中	2021~2025	2023~2027	3.00	0.43	0.86	0.86	0.85
牧院周边地块	2021~2023	2023~2025	7.00	6.98	0.02	--	--
合计			149.88	94.56	11.84	8.94	9.60

资料来源：公司提供

## （2）房屋开发业务

截至2023年3月底，公司可售保障房规模小，商品房规模尚可，无在建及拟建保障房项目，在建商品房项目规模较小，房屋开发板块业务持续性较差。

公司房屋开发业务主要分为保障性住房和住宅商品房两部分，主要运作主体为一级子公司泰州市城市建设投资集团地产开发有限公司（以下简称“地产公司”）、泰州市安居置业发展有限公司和二级子公司泰州市玉城置业有限公司（以下简称“玉城置业”）。

随着房地产业务逐步完工，且未有新增房地产业务销售，公司房地产板块收入规模尚可。

2022年及2023年1—3月，公司房地产板块分别实现收入6.06亿元和0.48亿元，主要为前期签约销售的峰尚花园住宅商品房交付结转所致。2022年及2023年1—3月，公司房地产板块毛利率为负，主要系受公共卫生安全事件影响，当期房地产市场低迷所致。

保障性住房方面，截至2023年3月底，公司在售保障性住房项目为青年南路旧城改造安置房。该项目投资金额为21.00亿元，建筑面积33.07万平方米，已售面积30.01万平方米，已实现收入28.31亿元；跟踪期内，该项目仅实现少量尾盘销售，剩余可售面积有限，按销售均价5600.00元/平方米计算，未来尚可形成1.17亿元

销售收入。截至2023年3月底，公司无在建及拟建保障房项目。

住宅商品房方面，跟踪期内，公司商品房收入主要来自峰尚花园一期项目的交付结转。截至2023年3月底，公司在建住宅商品房项目为由玉城置业开发的峰尚花园项目，该项目分为两期开发，一期项目已完工约90%，可售面积9.81万平方米，已销售面积6.89万平方米，前期已签约销售部分陆续交付；二期项目已完成土地款缴纳尚未开售。项目整体总投资金额29.00亿元，截至2023年3月底已投资22.58亿元，后续投资规模不大。截至2023年3月底，公司暂无拟建商品房项目或土地储备。整体看，公司房屋开发板块业务持续性较差。

### （3）建筑施工业务

**2022年，公司建筑施工板块营业收入有所增长，新签合同金额同比大幅度下降。**

跟踪期内，公司建筑施工业务经营主体仍为中城建第十三工程局有限公司（以下简称“中城建十三局”），中城建十三局拥有建筑工程施工总承包特级、建筑行业甲级、市政公用工程施工总承包一级等专业资质。公司建筑施工业务以房屋建筑施工、基础设施建设、勘察

设计为主，业主单位以政府部门及国有企业、大型房地产开发企业为主，建筑施工业务模式主要为施工总承包和工程总承包。

收款方式上，项目业主方一般签订按进度支付工程款，公司严抓质量确保进度，及时回收工程款。在市场布局上，公司业务立足于江苏，并重点经营安徽、湖北、山东、天津、福建、辽宁、青海和新疆等地区的业务；此外，公司积极拓展海外业务，先后在香港、澳门、柬埔寨、马来西亚、菲律宾和南非等地成立海外分公司及承接相关业务。

2022年，公司建筑施工业务确认收入45.46亿元，同比增长4.58%，毛利率13.32%，较上年增长5.39个百分点，主要系受不同类型项目结算影响所致。2022年及2023年1-3月，中城建十三局新签合同数量分别为20个和9个，新签合同金额分别为46.04亿元（2021年为76.11亿元）和11.03亿元；2022年新签合同金额同比降幅较大，主要系建筑业不景气所致。截至2023年3月底，中城建十三局在手合同金额合计193.08亿元，累计完成合同金额86.58亿元。

表5 截至2023年3月底公司合同金额前十大在建施工项目（单位：万元）

工程名称	所在区域	合同金额	累计完成合同金额	累计已确认收入	累计回款
泰兴黄桥琴韵小镇项目	泰州	164236.69	38639.21	35448.81	8783.33
徐州高铁花园	徐州	140905.00	112141.00	102881.65	72780.36
宝合星立方工程	贵州	82500.00	19193.67	17608.87	1105.20
济宁经济开发区新能源、新材料产业园基础设施项目(EPC工程总承包)	山东	68000.00	35768.40	32815.04	22729.43
泗阳经济开发区众创科技产业园建设工程	泗阳	38202.00	37912.65	34782.24	9435.99
大丰雍锦府	盐城	37622.77	42187.82	38704.42	32018.80
喳西泰二期	恩施	70000.00	19756.65	18125.36	2293.30
映月兰庭	泰州	93335.55	29510.40	27073.76	2374.11
映月璟园	泰州	107327.33			6653.67
泰州市峰尚花园 17#-29#楼、4#5#配电房、垃圾收集房、地下室(含人防)工程施工	泰州	51408.76	1913.53	1755.53	4998.97
<b>合计</b>	--	<b>853538.10</b>	<b>337023.33</b>	<b>309195.68</b>	<b>163173.16</b>

资料来源：公司提供

### （4）贸易业务

**跟踪期内，公司贸易业务议价能力有限，仍处于微利状态，下游客户集中度很高。**

跟踪期内，公司贸易业务主要由二级子公司泰州城投物资供应有限公司开展，贸易品类以建材和煤炭为主。

公司以销定购开展业务，根据市场需求，甄选主要客户进行沟通，主要合作对象为业务稳定且规模较大的客户。结算方式方面，公司采购货款按合同规定可预付不超过20%的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清。公司签订销售合同后收取10%~30%的定金，对方验货合格后支付至95%的货款，余款在1个月内结清，销售货款账期一般不超过3个月。

2022年及2023年1—3月，公司贸易业务收入分别为13.17亿元和1.81亿元。同期，公司贸易业务毛利率分别为2.10%和5.42%，处于微利状态。2022年，公司前三大客户贸易额为12.11亿元，客户集中度很高。

表6 2022年公司贸易业务前三大客户情况

客户名称	贸易品类	金额(万元)
中安能(江苏)能源有限公司	煤炭	91826.60
中铁五局集团有限公司	建筑材料	25451.48
中江装备建筑科技股份有限公司	建筑材料	3820.39
合计	--	121098.47

资料来源：公司提供

### (5) 水务业务

2022年，公司水务业务服务范围未发生变化，水务业务收入有所增长，毛利率保持稳定。

公司水务业务经营主体为泰州市水务有限公司(以下简称“泰州水务”)和泰州市第二水务有限公司(以下简称“泰州第二水务”)。泰州水务拥有在泰州市高港区所辖行政区域内供应原水、在海陵区行政区域及周边区域中的华港镇和淤溪镇行政区域内供应自来水的特许经营权，特许经营期限为30年(自2006年起)。泰州第二水务拥有在姜堰市行政区域内(不含华港镇和淤溪镇)供应原水、在泰兴市行政区域内供应浑水的特许经营权，特许经营期限为30年。跟踪期内，公司水务业务服务范围未发生变化。

截至2023年3月底，公司共有3个水厂，净水供水产能为33.00万吨/日，浑水供水产能为65.00万吨/日。跟踪期内，公司供水产能保持稳定，产销差率为11.44%。公司自来水供应业务经营情况如下表所示。

表7 公司供水业务基本情况(单位:万吨)

项目	2022年	2023年1—3月	
净水供应量	泰州水务	9464.06	2000.50
	泰州第二水务	6090.98	1486.63
浑水供应量	泰州水务	2248.29	569.84
	泰州第二水务	13499.53	3266.64
售水总量	30220.52	7239.54	
期末主管网长度(公里)	1460.00	1460.00	
产销差率(%)	11.44	16.13	

资料来源：公司提供

公司原水价格实行阶梯水价。根据泰州市物价局相关规定，市区居民自来水价格由基本水价、污水处理费和水资源费构成。跟踪期内，泰州市市区居民及非居民用水自来水价格均未进行调整。

2022年及2023年1—3月，公司分别实现自来水销售收入2.92亿元和0.70亿元；同期，公司自来水销售毛利率分别为40.07%和41.11%，处于较高水平且稳定性强。

### 3. 未来发展

未来，公司将继续围绕泰州市战略部署，做好城市建设及产业配套的相关工作，提高项目管理水平和资金使用效率，并在基础设施代建、房地产开发、租赁等方面实现多元化产业格局，进一步提升自身竞争力。

根据公司发展战略，公司作为泰州市城市建设的融资平台和配套产业投资主体，将继续围绕泰州市的战略部署，做好基础设施投融资建设和推进泰州市配套工程建设工作，进一步增强融资能力，提高项目管理水平和资金使用效率，推进投融资市场化模式建立。此外，公司将实行多元化发展战略，在房地产开发、城市基础设施投资、工业园与市场建设、租赁、物业服务、建筑工程施工、市政工程施工等领域形成公司全面发展的格局。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告，苏亚



金诚会计师事务所(特殊普通合伙)对其进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年1-3月财务数据未经审计。

2022年,公司新增1家一级子公司,为高教投公司<sup>1</sup>,江苏华照节能服务有限公司股权层级调整;2023年1-3月,公司合并范围未发生变化。截至2023年3月底,公司纳入合并范围的一级子公司18家。跟踪期内,公司合并范围子公司变化对公司财务数据可比性有一定影响。

## 2. 资产质量

截至2022年底,公司资产规模持续增长,资产中应收类款项和存货占比较高,对资金形成较大占用。整体看,公司资产流动性较弱,资产质量一般。

截至2022年底,公司合并资产总额较上年底增长36.35%;公司资产构成仍以流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

表8 公司资产主要构成

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>647.08</b>	<b>86.50</b>	<b>795.58</b>	<b>78.00</b>	<b>818.53</b>	<b>78.34</b>
货币资金	59.52	7.96	49.75	4.88	58.12	5.56
应收账款	16.82	2.25	70.44	6.91	67.60	6.47
合同资产	40.86	5.46	55.51	5.44	55.83	5.34
其他应收款	213.55	28.55	265.40	26.02	273.59	26.18
存货	298.90	39.96	336.65	33.01	345.40	33.06
其他流动资产	14.92	1.99	14.95	1.47	15.00	1.44
<b>非流动资产</b>	<b>100.95</b>	<b>13.50</b>	<b>224.38</b>	<b>22.00</b>	<b>226.37</b>	<b>21.66</b>
其他权益工具投资	21.48	2.87	22.55	2.21	22.63	2.17
在建工程	7.86	1.05	14.31	1.40	14.52	1.39
投资性房地产	23.99	3.21	98.94	9.70	98.94	9.47
固定资产	24.25	3.24	41.04	4.02	40.45	3.87
无形资产	7.55	1.01	27.33	2.68	27.19	2.60
<b>资产总额</b>	<b>748.03</b>	<b>100.00</b>	<b>1019.96</b>	<b>100.00</b>	<b>1044.91</b>	<b>100.00</b>

资料来源:根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

### (1) 流动资产

截至2022年底,公司流动资产较上年底增长22.95%。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。

截至2022年底,公司货币资金较上年底下降16.42%。其中银行存款27.80亿元,其他货币资金21.93亿元(主要为定期存单和银行承兑汇票保证金)。

截至2022年底,公司应收账款较上年底增长318.83%,主要系高交投公司纳入合并范围导致应收泰州润江和高教园管委会款项大幅增长所致;公司应收账款累计计提0.19亿元坏账准备。从集中度来看,截至2022年底,应收账款余额前五名金额合计为52.01亿元,占比为

74.02%,其中应收泰州润江22.66亿元,占比为32.36%,应收账款集中度较高。

表9 截至2022年底公司应收账款前五名情况

债务人名称	金额(亿元)	占比(%)
泰州润江	22.66	32.36
高教园管委会	20.50	29.02
泰州市财政局	5.92	8.45
泰州海陵城市发展集团有限公司	1.77	2.53
同泰电子(泰州)有限公司	1.16	1.66
<b>合计</b>	<b>52.01</b>	<b>74.02</b>

资料来源:根据公司审计报告整理

截至2022年底,公司其他应收款较上年底增长24.28%,主要系高交投公司纳入合并范围导致应收高教园管委会和泰州明达基础设施建设

<sup>1</sup> 2023年4月,高交投公司由一级子公司变为二级子公司。截至2022年底,泰州高教投资发展有限公司资产总额为255.11亿元,所有者权益为

114.77亿元,2022年实现营业收入总收入7.75亿元,利润总额1.23亿元。



有限公司往来款大幅增长所致；其他应收款已累计计提坏账准备0.25亿元。截至2022年底，公司其他应收款前五名金额合计为195.56亿元，占比为73.87%，集中度较高。公司其他应收款应收对象主要为政府部门或国有企业，账龄以1年以内及3年以上为主，回收风险较小，但规模较大，对公司资金形成较大占用。

表 10 截至 2022 年底其他应收款余额前五名情况

单位名称	款项性质	金额 (亿元)	占比 (%)
泰州市财政局	往来款	81.46	30.77
泰州市建业投资建设集团有限公司	往来款	77.55	29.29
泰州海陵城市发展集团有限公司	往来款	17.75	6.71
高教园管委会	往来款	10.41	3.93
泰州明达基础建设有限公司	往来款	8.39	3.17
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>195.56</b>	<b>73.87</b>

注：泰州市建业投资建设集团有限公司的实际控制人为泰州市国资委  
资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货较上年底增长12.63%，主要系项目投入增长所致。存货构成以开发产品、开发成本及开发用土地为主，分别为37.45亿元、224.27亿元和72.79亿元。截至2022年底，公司对少量库存商品计提了跌价准备（85.52万元）。

截至2022年底，公司合同资产55.51亿元，较上年底增长35.85%，主要系工程施工业务持续投入所致。

截至2022年底，公司其他流动资产较上年底变化较小；由参股公司泰州市深业投资发展有限公司（以下简称“深业投资”）开展的土地整理业务所形成的支出计入该科目，所整理的土地完成上市出让后通过深业投资分红实现收益。

## （2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 122.27%，主要系投资性房地产和无形资产增长所致。公司非流动资产主要由投资性房地产和固定资产构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资较上年底变动不大，主要为对泰州市金融控股

集团有限公司（以下简称“泰州金融集团”）、江苏泰州大桥有限公司和扬州泰州国际机场投资建设有限责任公司等的股权投资款。

截至2022年底，公司投资性房地产较上年底增长312.41%，主要系高教投公司纳入合并范围导致房屋及建筑物和土地使用权大幅增加所致。投资性房地产中有0.13亿元尚未办妥产权证书。

截至2022年底，公司固定资产较上年底增长69.27%，主要系高教投公司纳入合并范围所致。固定资产主要由房屋及建筑物和管网资产构成，累计计提折旧16.35亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底增长2.45%，公司资产结构仍以流动资产为主。截至2023年3月底，公司货币资金较上年底增长16.83%，主要来源于新增融资；应收账款较上年底下降4.03%，其他应收款较上年底增长3.09%。

截至2023年3月底，公司受限资产合计60.98亿元，占当期资产总额的5.84%，主要包括受限货币资金12.48亿元、存货4.83亿元、投资性房地产36.07亿元、无形资产4.30亿元和固定资产3.30亿元。

表 11 截至 2023 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	12.48	1.19	质押
存货	4.83	0.46	抵押
固定资产	3.30	0.32	抵押
无形资产	4.30	0.41	抵押
投资性房地产	36.07	3.45	抵押
<b>合计</b>	<b>60.98</b>	<b>5.84</b>	<b>--</b>

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

资产流动性方面，受工程建设业务规模扩大等因素影响，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模大，截至2023年3月底占资产总额的比重合计65.71%，对流动资金占用大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

## 3. 资本结构

### （1）所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益规模保

持增长；公司实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较好。

截至2022年底，公司所有者权益较上年底

增长53.76%，主要系资本公积大幅增加所致。其中，实收资本和资本公积仍占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

表12 公司所有者权益主要构成情况

科目名称	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	50.00	21.20	60.00	16.55	60.00	16.04
资本公积	109.52	46.44	206.99	57.08	216.99	58.02
未分配利润	46.27	19.62	48.74	13.44	49.84	13.33
归属于母公司所有者权益合计	219.26	92.97	345.70	95.33	356.86	95.42
少数股东权益	16.59	7.03	16.94	4.67	17.14	4.58
所有者权益合计	235.85	100.00	362.64	100.00	374.00	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

截至2022年底，公司注册资本较上年底增加10.00亿元，主要系泰州市政府对公司增资所致。截至2022年底，公司资本公积较上年底净增加97.47亿元，其中，高投公司、泰州市天德湖园林绿化工程有限公司和泰州市天德湖物业管理有限公司股权划入分别增加资本公积97.36亿元、0.06和0.05亿元。

截至2023年3月底，公司所有者权益较上年底增长3.13%。其中，资本公积增加10.00亿元，系当期公司获得股权划转所致。截至2023年3月底，公司实收资本和资本公积在所

所有者权益中的合计占比74.06%，公司所有者权益稳定性较好。

## (2) 负债

跟踪期内，随着公司合并范围扩大及项目投资规模的不断增加，公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，且短期债务占比增长较快，短期偿债压力较大。

截至2022年底，公司负债总额较上年底增长28.34%，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债和长期借款增长所致。负债结构仍以非流动负债为主。

表13 公司主要负债构成情况

科目名称	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	217.17	42.40	308.08	46.87	303.71	45.27
短期借款	20.41	3.99	48.96	7.45	45.90	6.84
应付账款	39.92	7.79	48.74	7.41	44.68	6.66
其他应付款	18.12	3.54	26.82	4.08	42.24	6.30
一年内到期的非流动负债	119.24	23.28	153.98	23.42	145.90	21.75
非流动负债	295.01	57.60	349.24	53.13	367.19	54.73
长期借款	98.66	19.26	115.29	17.54	131.69	19.63
应付债券	187.34	36.58	196.93	29.96	193.43	28.83
负债总额	512.18	100.00	657.32	100.00	670.91	100.00

注：其他应付款（合计）含应付利息和应付股利

资料来源：根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 41.86%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债大幅增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成。

截至 2022 年底，公司短期借款较上年底增长 139.85%，主要系保证借款大幅增长所致。公司短期借款主要由保证借款 39.75 亿元、质押借款 6.40 亿元和信用借款 1.50 亿元构成。

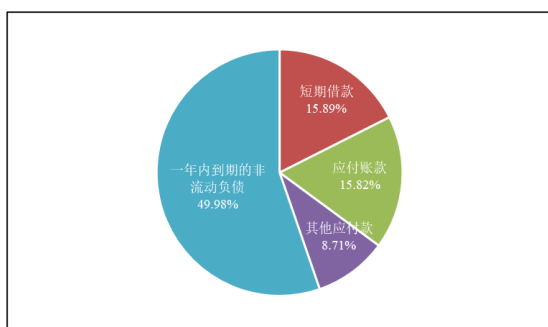
截至 2022 年底，公司应付账款较上年底增加 8.82 亿元，主要系主要系中城建十三局工程款增长及高教投公司纳入合并范围影响所致。公司应付账款主要由应付工程款和材料款构成。

截至 2022 年底，公司其他应付款较上年底增长 47.98%，主要系往来款大幅增长所致。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 29.13%，主要系一年内到期的应付债券大幅增加所致；以一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券为主。

截至2022年底，公司其他流动负债较上年底增长40.40%，主要系当期新增委托贷款、融资租赁款、短期融资债券等所致。其他流动负债均为有息性质，已纳入短期债务核算。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司非流动负债较上年底增长18.38%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2022年底，公司长期借款较上年底增

长16.86%。其中，保证借款59.45亿元、信用借款38.30亿元、抵押借款8.88亿元。

截至2022年底，公司应付债券较上年底增长5.12%，主要由专项债、短期融资券、公司债、中期票据和企业债等构成。

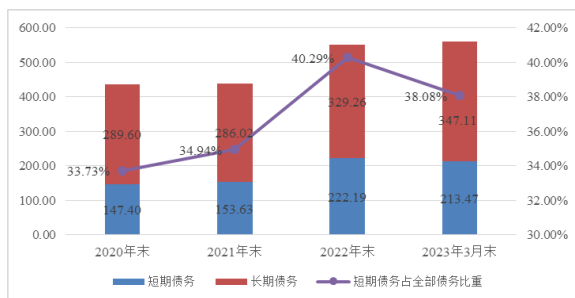
截至2022年底，公司长期应付款较上年底增长424.76%，主要系融资租赁款大幅增加所致。长期应付款由融资租赁款（17.22亿元）和专项应付款（6.51亿元）构成。长期应付款中付息项已纳入长期债务核算。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底增长2.07%，公司负债结构仍以非流动负债为主。截至2023年3月底，公司流动负债较上年底下降1.42%，其中其他应付款较上年底增长57.48%，主要系往来款增长所致；其他流动负债较上年底减少1.48亿元至13.06亿元，主要系保理款到期偿还所致。截至2023年3月底，公司非流动负债较上年底增长5.14%。其中长期借款较上年底增长14.22%，主要系保证借款和信用借款增长所致。

有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务551.45亿元，较上年底增长25.43%。债务结构方面，短期债务占40.29%，长期债务占59.71%，仍以长期债务为主，但短期债务占比增长较快。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为64.45%、60.33%和47.59%，均较上年底有所下降。

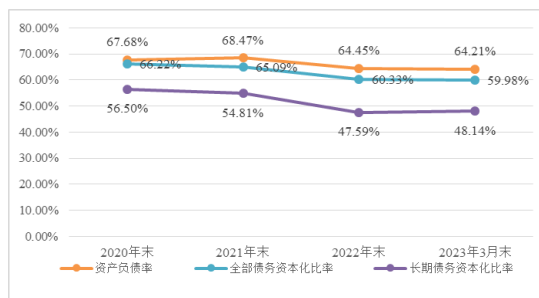
截至2023年3月底，公司全部债务560.58亿元，较上年底有小幅增长。债务结构方面，短期债务占38.08%，长期债务占61.92%，债务结构较上年底变动不大。从债务指标来看，截至2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为64.21%、59.98%和48.14%，同比分别下降0.24个百分点、下降0.35个百分点和增长0.55个百分点。整体看，跟踪期内，公司债务率指标有所降低，但公司债务负担仍较重。

图 2 2020 - 2022 年末公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图 3 2020 - 2022 年末公司债务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布来看, 公司截至2023年3月底的短期债务合计213.47亿元, 考虑到公司货币资金受限比例较高且资产流动性较弱, 公司集中兑付压力较大。

#### 4. 盈利能力

2022年, 公司营业总收入有所增长, 营业利润率较为稳定; 公司期间费用控制能力有所下降, 非经常性损益对利润总额贡献度高。公司整体盈利能力强。

2022年, 公司实现营业总收入82.66亿元, 同比增长7.41%; 营业成本72.77亿元, 同比增长6.16%。公司营业利润率为11.53%, 同比提升0.92个百分点。

期间费用方面, 2022年, 公司期间费用7.45亿元, 同比增长68.46%, 主要系管理费用和财务费用增加所致。2022年, 公司期间费用率9.01%, 同比增长3.27个百分点。期间费用控制能力有所下降。

非经常性损益方面, 2022年, 公司其他收益4.80亿元, 均为政府补贴; 投资收益2.27亿元, 主要来自参股公司深业投资产生的投资收益。公司利润总额8.41亿元, 非经常性损益对利润总额贡献度高。

表 15 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入 (亿元)	76.96	82.66	17.53
利润总额 (亿元)	9.55	8.41	1.48
营业利润率 (%)	10.61	11.53	14.06
总资本收益率 (%)	1.58	1.09	--
净资产收益率 (%)	3.72	2.07	--

资料来源: 根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

盈利指标方面, 2022年, 公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.07%和2.07%, 同比分别下降0.51个百分点和1.65个百分点。整体看, 公司盈利指标表现强。

2023年1-3月, 公司实现营业总收入17.53亿元, 营业利润率较为稳定, 为14.06%; 同期, 公司实现利润总额1.48亿元。

#### 5. 现金流

2022年, 公司经营活动净现金流和投资活动现金流均保持净流入, 但规模同比均有所下降, 收入实现质量一般; 筹资活动现金流量净额仍为负。

表 16 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入小计	110.87	107.00	44.77
经营活动现金流出小计	95.66	103.27	33.14
经营现金流量净额	15.21	3.73	11.63
投资活动现金流入小计	23.03	13.36	0.52
投资活动现金流出小计	10.71	9.31	2.75
投资活动现金流量净额	12.32	4.05	-2.23
筹资活动前现金流量净额	27.53	7.78	9.41
筹资活动现金流入小计	151.46	242.38	96.92
筹资活动现金流出小计	183.35	267.74	88.40
筹资活动现金流量净额	-31.90	-25.37	8.52
现金收入比 (%)	83.34	80.77	58.93

资料来源: 根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

从经营活动来看, 2022年, 公司经营活动现金流入107.00亿元, 同比下降3.49%; 2022年销售商品、提供劳务收到的现金66.77亿元; 收到其他与经营活动有关的现金40.11亿元, 同



比减少 6.44 亿元，主要系往来款减少所致。2022 年，经营活动现金流出 103.27 亿元，同比增长 7.95%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增长所致。2022 年，公司经营活动现金流量净额保持净流入但规模同比大幅下降。同期，公司现金收入比为 80.77%，同比下降 2.57 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入 23.03 亿元，较上年有大幅增长，主要系当期公司收回拆借给泰州市稻河置业有限公司的 13.00 亿元款项所致，2022 年，公司投资活动现金流入 13.36 亿元。投资活动现金流出 9.31 亿元，同比下降 13.06%，主要系支付其他与投资活动有关的现金（对外拆借资金）减少所致。2022 年，公司投资活动现金净流入 4.05 亿元。

2022 年，公司筹资活动前现金净流量由上年的 27.53 亿元降至 7.78 亿元。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 242.38 亿元，同比增长 60.03%，其中，取得借款收到的现金 224.49 亿元。筹资活动现金流出 267.74 亿元，同比增长 46.03%，其中，偿还债务支付的现金 234.83 亿元。2022 年，公司筹资活动现金净流出 25.37 亿元。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额 11.63 亿元；公司现金收入比为 58.93%；投资活动现金流量净额-2.23 亿元；受筹资规模扩大影响，筹资活动现金流量净额由负转正，为 8.52 亿元。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债能力表现较强；公司间接融资渠道畅通；公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	297.96	258.24
	速动比率 (%)	141.51	130.95
	经营现金/流动负债 (%)	7.01	1.21
	经营现金/短期债务 (倍)	0.10	0.02
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.39	0.23
长期偿债	EBITDA (亿元)	14.02	14.48

能力	全部债务/EBITDA (倍)	31.37	38.10
	经营现金/全部债务 (倍)	0.03	0.01
	EBITDA/利息支出 (倍)	4.45	5.49
	经营现金/利息支出 (倍)	4.83	1.42

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率分别为 258.24% 和 130.95%；截至 2023 年 3 月底，上述指标分别升至 269.51% 和 137.40%，流动资产对流动负债的保障程度较好。截至 2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.28 倍，考虑到公司货币资金受限比例较高，公司现金类资产对短期债务的保障程度低。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 为 14.48 亿元，同比增长 3.27%，主要由利润总额构成，EBITDA 质量较好。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 4.45 倍提高至 5.49 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA 由上年的 31.37 倍提高至 38.10 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度弱。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

对外担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 156.75 亿元，担保比率为 41.91%。公司对外担保对象主要为国有企事业单位，经营状况正常，但考虑到对外担保规模较大，公司面临一定或有负债风险。

表 18 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

被担保人	担保余额 (亿元)
泰州交产集团	24.05
泰州华信药业投资有限公司	5.90
泰州海陵城市发展集团有限公司	15.86
泰州金融广场投资管理有限公司	10.48
泰州市建业投资建设集团有限公司	21.36
泰州金融集团	12.50
深业投资	7.66
泰州鑫泰集团有限公司	14.25
泰州鑫润园艺有限公司	5.89
泰州市新滨江开发有限责任公司	9.44
泰州华诚医学投资集团有限公司	4.69
其他	24.67
<b>合计</b>	<b>156.75</b>

资料来源：公司提供



未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司获得银行授信总额507.56亿元，未使用额度184.53亿元，公司间接融资渠道畅通。

#### 7. 公司本部财务分析

**跟踪期内，公司本部资产和所有者权益占合并口径比重均高，负债占比一般，整体债务负担一般，整体盈利能力较好。**

截至2022年底，公司本部资产总额705.51亿元，较上年底增长16.74%。其中，流动资产占75.62%，非流动资产占24.38%。从构成看，流动资产主要由其他应收款和存货构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资和投资性房地产构成。公司本部资产占合并口径的69.17%，占比较高。

截至2022年底，公司本部所有者权益为301.79亿元，较上年底增长55.57%。主要由实收资本、资本公积合计和未分配利润构成。公司本部所有者权益占合并口径的83.22%，占比高。

截至2022年底，公司本部负债总额403.72亿元，较上年底下降1.61%。其中，流动负债占36.16%，非流动负债占63.84%。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至2022年底，公司本部全部债务为379.04亿元，公司本部资产负债率为57.22%，较上年底下降10.68个百分点，全部债务资本化比率55.67%，公司本部债务负担一般。公司本部负债占合并口径的61.42%，占比较高。

2022年，公司本部营业总收入为7.92亿元，同比下降36.08%，占合并口径营业总收入的9.59%。2022年，公司本部利润总额为5.26亿元，营业利润率为7.41%，整体盈利能力较好。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为23.06亿元，投资活动现金流净额-5.12亿元，筹资活动现金流净额-30.51亿元。

## 十、外部支持

**公司实际控制人具有极强的综合实力，支持能力极强；跟踪期内，公司在资本金注入、资产注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持，实际控制人的支持可能性很大。**

### 1. 支持能力

公司控股股东和实际控制人均系泰州市政府。泰州市是江苏省地级市，2022年，泰州市实现地区生产总值6401.77亿元；同期，一般公共预算收入416.65亿元，税收占比较高。截至2022年底，泰州市政府债务余额为1001.45亿元，政府债务率为89.38%，政府债务负担较重。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有极强的综合实力，支持能力极强。

### 2. 支持可能性

公司作为泰州市政府全资国有企业，是泰州市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，承担了泰州市基础设施项目的投资建设工作，业务区域专营优势明显。近年来，实际控制人对公司的支持体现在资本金注入、资产注入和政府补助等多方面。

#### 资本金注入

2022年3月，根据泰州市国资委《关于同意向泰州市城市建设投资集团有限公司增加注册资本的批复》（泰国资复〔2022〕7号），泰州市国资委同意向公司以货币资金形式增加注册资本10.00亿元。截至本报告出具日，公司已完成工商变更及公司章程的修订。

#### 资产注入

2022年，泰州市政府将高教授公司100.00%股权无偿划转至公司，增加公司资本公积97.40亿元。

#### 政府补助

2022年及2023年1-3月，公司分别收到政府补助4.80亿元和0.75亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得股东及政府的支持，且公司在资本金注入、资产注入和政府补助等方面持续获

得有力的外部支持,控股股东及政府的支持可能性很大。

## 十一、债券偿还能力分析

### 1. 普通优先债券

截至2023年5月底,公司存续期普通优先债券“19泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN002”“21泰州城建MTN001”“21泰州城建MTN002”和“21泰城G1”合计金额46.00亿元。其中,“20泰州城建MTN001”和“20泰州城建MTN002”将于2023年到期。

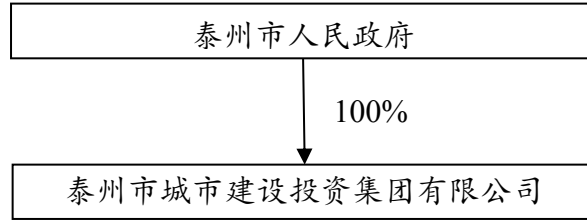
### 2. 担保债券

截至2023年5月底,公司存续期担保债券中,“13泰州债/PR泰州债”由中投保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保;“18泰州城建MTN001”由中债增提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定,中投保主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定;中债增主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定。中投保及中债增的担保实力极强,其担保显著增强了“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”本息偿还的安全性。

## 十二、结论

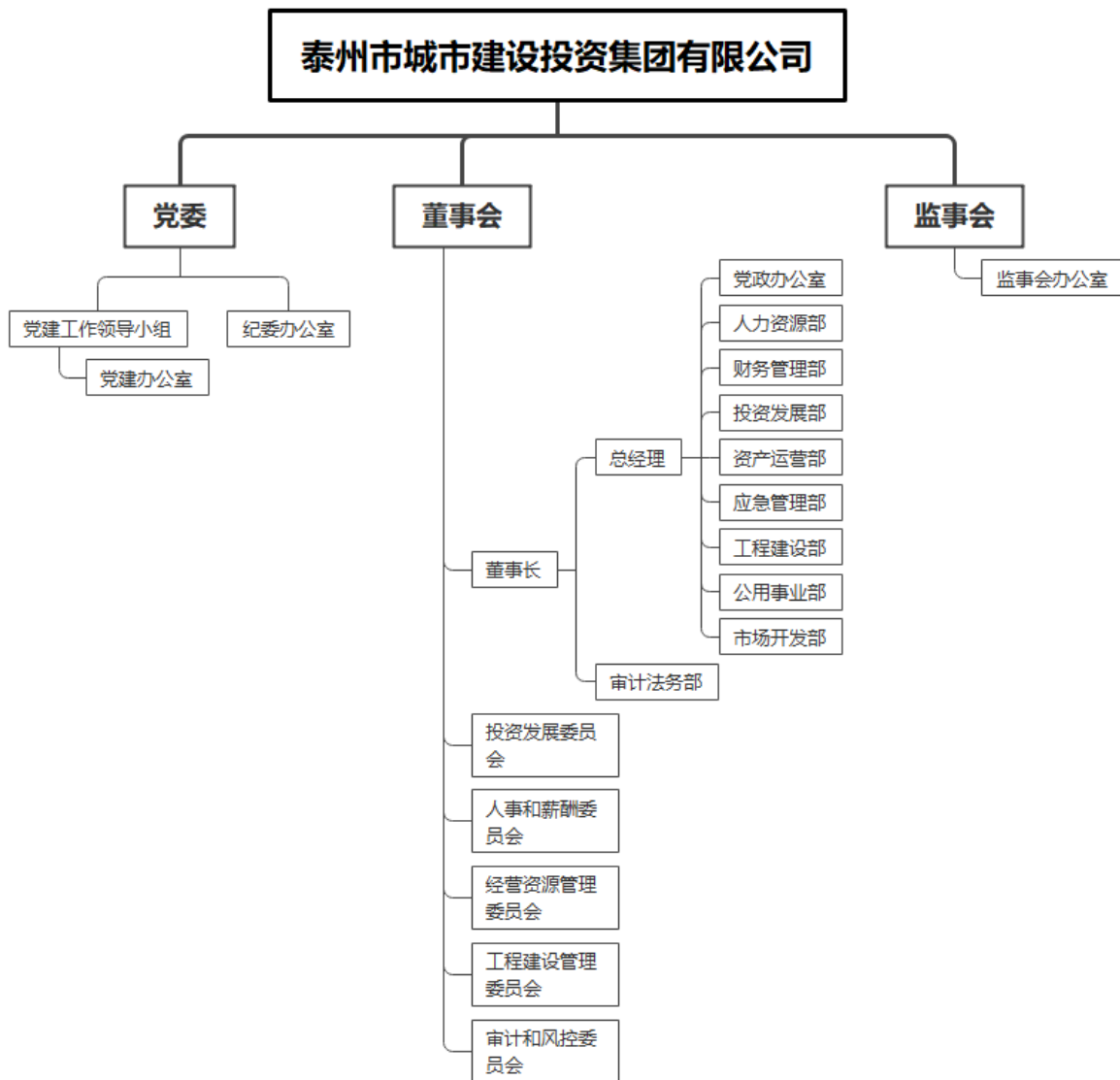
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>,维持“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”的信用等级为AAA,维持“19泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN002”“21泰州城建MTN001”“21泰州城建MTN002”和“21泰城G1”的信用等级为AA<sup>+</sup>,评级展望为稳定。

### 附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司主要子公司情况

序号	公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	泰州市城市水利投资开发有限公司	江苏泰州	水利基础设施投资、开发	51.07	投资设立
2	泰州市城开电力工程有限公司	江苏泰州	建筑安装业	51.00	投资设立
3	泰州市城投沁莲物业管理有限公司	江苏泰州	其他服务业	100.00	股权划转
4	泰州市安居置业发展有限公司	江苏泰州	房产开发经营	61.00	投资设立
5	泰州市城市建设投资集团地产开发有限公司	江苏泰州	房产开发经营	55.67	投资设立
6	泰州城发资本投资有限公司	江苏泰州	农业综合开发	100.00	投资设立
7	泰州市沁莲建筑安装工程有限公司	江苏泰州	建筑安装业	100.00	股权划转
8	泰州市城投商业管理有限公司	江苏泰州	房屋租赁、物业管理	100.00	投资设立
9	江苏万城通信科技有限公司	江苏泰州	科技推广和服务业	51.00	投资设立
10	中城建第十三工程局有限公司	江苏泰州	房屋建筑业	40.84	股权收购
11	泰州市第二水务有限公司	江苏泰州	水的生产和供应业	51.01	出资购买
12	泰州市水务有限公司	江苏泰州	水的生产和供应业	51.01	出资购买
13	泰州城投发展置业有限公司	江苏泰州	房地产业	100.00	投资设立
14	泰州城投天然气管网有限公司	江苏泰州	燃气生产和供应业	51.00	投资设立
15	泰州三峡生态环保有限公司	江苏泰州	零售业	51.00	投资设立
16	泰州城投建设工程有限公司	江苏泰州	房屋建筑业	100.00	投资设立
17	泰州市新时代物业服务有限公司	江苏泰州	房地产业	100.00	股权划转
18	泰州城发环保科技有限公司	江苏泰州	生态保护和环境治理	100.00	投资设立

资料来源：公司提供



附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	64.28	60.00	50.23	58.82
资产总额 (亿元)	689.80	748.03	1,019.96	1,044.91
所有者权益 (亿元)	222.96	235.85	362.64	374.00
短期债务 (亿元)	147.40	153.63	222.19	213.47
长期债务 (亿元)	289.60	286.02	329.26	347.11
全部债务 (亿元)	437.00	439.65	551.45	560.58
营业总收入 (亿元)	51.54	76.96	82.66	17.53
利润总额 (亿元)	6.65	9.55	8.41	1.48
EBITDA (亿元)	9.49	14.02	14.48	--
经营性净现金流 (亿元)	-1.11	15.21	3.73	11.63
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	2.57	3.74	1.87	--
存货周转次数 (次)	0.16	0.22	0.20	--
总资产周转次数 (次)	0.08	0.11	0.09	--
现金收入比 (%)	78.07	83.34	80.77	58.93
营业利润率 (%)	10.05	10.61	11.53	14.06
总资本收益率 (%)	1.12	1.58	1.08	--
净资产收益率 (%)	2.77	3.72	2.07	--
长期债务资本化比率 (%)	56.50	54.81	47.59	48.14
全部债务资本化比率 (%)	66.22	65.09	60.33	59.98
资产负债率 (%)	67.68	68.47	64.45	64.21
流动比率 (%)	361.15	297.96	258.24	269.51
速动比率 (%)	189.77	141.51	130.95	137.40
经营现金流流动负债比 (%)	-0.65	7.01	1.21	--
现金短期债务比 (倍)	0.44	0.39	0.23	0.28
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.37	4.45	5.49	--
全部债务/EBITDA (倍)	46.03	31.37	38.10	--

注: 1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2023 年一季度财务数据未经审计; 3. 本报告合并口径已将其他流动负债和其他应付款中付息项已纳入短期债务核算, 长期应付款中付息项已纳入长期债务核算  
资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	38.37	28.30	15.96	13.24
资产总额 (亿元)	610.98	604.33	705.51	707.79
所有者权益 (亿元)	199.96	193.98	301.79	302.80
短期债务 (亿元)	118.50	119.59	126.60	120.69
长期债务 (亿元)	279.24	283.57	252.45	247.24
全部债务 (亿元)	397.74	403.16	379.04	367.94
营业总收入 (亿元)	12.28	12.39	7.92	0.31
利润总额 (亿元)	5.38	6.83	5.26	0.95
EBITDA (亿元)	5.61	7.08	5.26	--
经营性净现金流 (亿元)	-14.76	4.87	23.06	9.08
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	0.90	1.06	1.04	--
存货周转次数 (次)	0.06	0.06	0.04	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.02	0.01	--
现金收入比 (%)	69.62	170.09	90.21	71.05
营业利润率 (%)	4.49	9.80	7.41	51.86
总资本收益率 (%)	0.86	1.09	0.70	--
净资产收益率 (%)	2.58	3.37	1.59	--
长期债务资本化比率 (%)	58.27	59.38	45.55	44.95
全部债务资本化比率 (%)	66.55	67.51	55.67	54.86
资产负债率 (%)	67.27	67.90	57.22	57.22
流动比率 (%)	422.53	431.71	365.48	351.43
速动比率 (%)	273.11	286.85	242.73	233.66
经营现金流流动负债比 (%)	-11.43	3.93	15.80	--
现金短期债务比 (倍)	0.32	0.24	0.13	0.11
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 母公司利息支出未获取, EBITDA 利息倍数无法计算; 3. “/”代表未取得数据, “--”代表不适用; 4. 2023 年一季度财务数据未经审计

数据来源: 根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

### 附件 3 评级历史

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
13 泰州债/PR 泰州债	AAA	AA+	稳定	2022/06/24	陈 婷 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA	AA+	稳定	2016/06/29	竺文彬 闫 蓉	<a href="#">基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+	AA+	稳定	2014/06/27	张露雪 焦 洁	<a href="#">城投债评级方法及风险点简介（2010年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+	AA	稳定	2013/07/25	陈 静 刘叶婷	<a href="#">城投债评级方法及风险点简介（2010年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 泰州城建 MTN001	AAA	AA+	稳定	2022/06/24	陈 婷 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA	AA+	稳定	2018/03/08	竺文彬 唐立倩	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017年）</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型（2016年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 泰州城建 MTN001	AA+	AA+	稳定	2022/06/24	陈 婷 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+	AA+	稳定	2018/08/10	唐立倩 张 铖	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017年）</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型（2016年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 泰州城建 MTN001	AA+	AA+	稳定	2022/06/24	陈 婷 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+	AA+	稳定	2020/09/15	张 宁 高志杰	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 泰州城建 MTN002	AA+	AA+	稳定	2022/06/24	陈 婷 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+	AA+	稳定	2020/09/23	张 宁 高志杰	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 泰州城建 MTN001	AA+	AA+	稳定	2022/06/24	陈 婷 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+	AA+	稳定	2021/02/26	姜泰钰 高志杰 杜 晗	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 泰州城建 MTN002	AA+	AA+	稳定	2022/06/24	陈 婷 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+	AA+	稳定	2021/04/08	姜泰钰 高志杰 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 泰城 G1	AA+	AA+	稳定	2022/06/24	陈 婷 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+	AA+	稳定	2021/10/11	姜泰钰 邹 洁	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持