



内部编号: 2023060790

苏州市吴中城区建设发展有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师: 苏利杰 苏利杰 slj@shxsj.com
李叶 李叶 liye@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 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）100680】

评级对象：苏州市吴中城区建设发展有限公司及其发行的公开发行债券

	PR 城建 01	PR 城建债	21 吴中城建 MTN001
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 27 日
前次评级	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日
首次评级	AA/稳定/AA/2017 年 8 月 21 日	AA/稳定/AA/2018 年 1 月 12 日	AA/稳定/AA/2021 年 8 月 20 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 外部环境较好。依托于苏州市良好的产业优势，跟踪期内吴中区主导产业发展态势良好，经济总量保持增长。吴中经开区是国家级开发区，是吴中区发展工业经济的主要载体，在吴中区地位突出，吴中城建业务开展所处的区域环境较好。
- 业务具有区域专营性。吴中城建原为省级高新区吴中高新区城市基础设施投资和建设的重要主体。2021 年 10 月吴中区“三区三片”综合改革，公司业务区域长桥街道划入吴中经开区，公司成为国家级吴中经开区城市基础设施投资和建设主体之一，业务具有区域专营性。

主要风险：

- 投融资压力。吴中城建已积聚较大规模的刚性债务，跟踪期内，短期偿债压力较大，且后续尚有一定规模的项目投资计划，面临一定投融资压力。
- 盈利能力较弱。跟踪期内，吴中城建盈利主要来源于土地开发和安置房销售业务，以政府补助为主的其他经营收益对盈利形成一定补充，但总体获利能力仍较弱。
- 资产流动性一般。吴中城建大量资金沉淀于存货和应收款项，相关资产周转速度慢，资产流动性一般。
- 或有负债风险。吴中城建对外提供一定规模担保，面临一定的或有负债风险。

未来展望

通过对吴中城建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很强，并维持上述债券 AA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	2.29	5.57	2.44	5.20
刚性债务[亿元]	43.65	49.47	42.52	36.65
所有者权益[亿元]	29.94	33.39	33.03	32.97
经营性现金净流入量[亿元]	-11.16	-0.35	6.85	9.40
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	115.98	141.29	132.66	137.31
总负债[亿元]	67.84	85.37	71.42	75.87
刚性债务[亿元]	59.17	78.79	64.69	60.34
所有者权益[亿元]	48.15	55.92	61.24	61.44
营业收入[亿元]	4.89	5.08	5.78	1.64
净利润[亿元]	0.57	0.55	0.54	0.20
经营性现金净流入量[亿元]	-15.21	-13.22	5.90	10.42
EBITDA[亿元]	1.04	0.98	0.91	—
资产负债率[%]	58.49	60.42	53.84	55.26
长短期债务比[%]	145.43	210.18	94.25	93.26
短期间性债务现金覆盖率[%]	40.25	52.74	14.19	35.90
EBITDA/利息支出[倍]	0.30	0.34	0.31	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.01	0.01	—

注：发行人数据根据吴中城建经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、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		5
	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	+3	
	支持理由： 公司作为作为吴中经开区的基础设施建设主体之一，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）
温州臻龙建设投资集团有限公司	242.67	77.84	67.92	12.25	0.58	-14.66
武汉市硚口国有资产经营有限公司	326.55	76.85	76.46	0.96	0.04	22.32
嘉兴市梅里投资管理集团有限公司	168.48	68.53	59.33	7.58	0.81	-25.94
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

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2017 年第一期苏州市吴中城区建设发展有限公司公司债券（以下简称“PR 城建 01”）、2018 年苏州市吴中城区建设发展有限公司公司债券（以下简称“PR 城建债”）及苏州市吴中城区建设发展有限公司 2021 年度第一期中期票据（以下简称“21 吴中城建 MTN001”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据苏州市吴中城区建设发展有限公司（简称“吴中城建”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对公司的财务状况、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。

2017 年 5 月 12 日，国家发展改革委发改企业债券[2017]189 号批准该公司发行总额为 12.00 亿元的企业债券。公司于 2017 年 11 月及 2018 年 1 月分别发行额度为 7.00 亿元和 5.00 亿元的企业债券，期限均为 7 年，并设置本金提前偿付条款。其中，“PR 城建 01”募集的 4.20 亿元用于安置房建设项目，2.80 亿元用于补充营运资金；“PR 城建债”募集的 3.00 亿元用于苏州市吴中区宝南花园安置房建设项目（以下简称“宝南花园”），2.00 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年 3 月末，募集资金均已使用完毕。目前，募投项目已竣工交付并对外销售。

根据中市协注[2021]MTN352 号，交易商协会接受该公司在中国银行间市场交易商协会发行总规模 4.00 亿元的中期票据，公司于 2021 年 9 月发行 2.00 亿元的中期票据，期限 3 年，全部用于偿还有息负债。截至 2023 年 3 月末，募集资金均已使用完毕。

图表 1. 2023 年 3 月末 PR 城建 01、PR 城建债募集资金使用情况（单位：亿元）

项目名称	债券简称	总投资	已投资	拟使用募集资金数	已使用募集资金数
石湖景苑一期	17 吴中城建债 01	9.50	9.69	4.00	4.00
宝南花园	17 吴中城建债 01	8.76	8.81	0.20	0.20
	18 吴中城建债			3.00	3.00
补充营运资金	17 吴中城建债 01	-	-	2.80	2.80
	18 吴中城建债			2.00	2.00
合计		18.26	18.50	12.00	12.00

资料来源：吴中城建

截至 2023 年 6 月 16 日，该公司待偿还债券本金余额为 28.60 亿元，目前存续债券没有延迟支付本息的情况。

图表 2. 截至 2023 年 6 月 16 日公司存续债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	待偿还本金 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
17 吴中城建债 01	7.00	2.80	7	5.90	2017 年 11 月	正常还本付息
18 吴中城建债	5.00	2.00	7	6.50	2018 年 1 月	正常还本付息
20 吴中城建 PPN001	2.00	2.00	3	4.60	2020 年 11 月	正常付息
20 吴中 02	3.00	3.00	3+2	4.68	2020 年 11 月	正常付息
PR 吴城建	5.00	2.20	3	4.60	2021 年 1 月	正常还本付息

债项名称	发行金额 (亿元)	待偿还本金 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
21 吴中城建 MTN001	2.00	2.00	3	3.97	2021 年 9 月	正常付息
22 吴中 01	5.20	5.20	3	3.60	2022 年 3 月	正常付息
22 吴中 02	2.40	2.40	3	3.65	2022 年 4 月	正常付息
22 吴中 03	3.20	3.20	1+1	2.62	2022 年 10 月	未到还本付息期
23 吴中城建 MTN001	2.00	2.00	1.08	3.84	2023 年 1 月	未到还本付息期
G23 吴中 1	1.80	1.80	2	3.48	2023 年 5 月	未到还本付息期
合计	38.60	28.60	—	—	—	—

资料来源：Wind、吴中城建

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，业务模式调整和市场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

依托于苏州市的产业优势，吴中区以新一代信息技术、机器人与智能制造、生物医药及大健康等为主导的产业态势良好，跟踪期内经济总量保持增长，受复杂的外部环境影响，经济增速有所下滑；区域旅游资源较丰富，可为该公司业务开展奠定较好的基础。跟踪期内受房地产政策调控及整体市场环境的影响，全区土地市场面临一定的下行压力。

苏州市地处江苏省东南部，东临上海、南接浙江、西抱太湖、北依长江，是国务院批复确定的长江三角洲重要的中心城市之一、国家高新技术产业基地和风景旅游城市，地理位置优越，基础设施完善，经济和社会发展水平高。近年来苏州市经济总量持续位居江苏省各地级市首位，经济发展水平位居全国前列，长期以来依托区位、政策优势和较完善的产业基础，逐步形成了以高新技术产业为主导、服务经济为主体、先进制造业为支撑的现代产业体系，苏州市优先承接发展的产业包括电子信息、新能源、新材料、智能装备制造、汽车、机械、生物医药及现代物流、研发设计等生产性服务业。

吴中区位于苏州市南部，地处长江三角洲中心地带、江浙沪交汇处，接壤苏州古城、苏州工业园区和苏州高新区，是长江三角洲重要的水利和交通枢纽。吴中区陆地面积约 745 平方公里，拥有太湖水域面积约 1486 平方公里，占太湖面积的五分之三；下辖 1 个国家级经济技术开发区（吴中经开区）、1 个国家级太湖旅游度假区、1 个国家级农业园区、1 个省级高新技术产业开发区以及 7 镇 7 街道。截至 2022 年末，吴中区常住人口 140.78 万人。依托于苏州市的产业优势，近年来吴中区经济总量保持增长，2022 年，吴中区实现地区生产总值 1590.17 亿元，同比增长 1.8%，受复杂的外部环境影响，较上年下滑 7.7 个百分点。2023 年第一季度，吴中区地区生产总值为 373.27 亿元，同比增长 1.4%。

图表 3. 吴中区主要经济数据¹（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	1343.78	3.6	1519.17	9.5	1590.17	1.8	373.27	1.4
人均地区生产总值（万元）	9.71	--	10.89	--	11.35	--	--	--
规模以上工业总产值	1818.35	11.9	2239.60	23.2	2403.93	7.4	516.11	-2.5
全社会固定资产投资	598.83	--	634.80	6.0	613.50	-3.4	124.15	-17.0
社会消费品零售总额	767.39	-2.9	894.39	16.6	888.66	-0.6	232.71	3.2
进出口总额（亿美元）	82.11	--	94.60	15.4	--	--	--	--

资料来源：吴中区人民政府网站、苏州市统计年鉴

近年来，吴中区制定产业强区计划，构建“3+3+3”现代产业体系，确立三大主导产业、三大战新兴产业和三大特色产业。2021 年吴中区实现规模以上工业总产值 2239.60 亿元，同比增长 23.2%，其中新一代信息技术、机器人与智能制造和生物医药及大健康三大主导产业产值规模分别为 499 亿元、800 亿元和 200 亿元；战略性新兴产业产值占规上工业总产值比重达 35.8%。机器人与智能制造业方面，目前基本形成了机器人关键零部件、本体制造、系统集成、智能装备和终端产品等较为完整的产业链，区内已拥有科沃斯机器人、汇川技术、绿的谐波等国内外知名企业。生物医药及大健康产业方面，吴中区已形成了从研发、测试、生产到检测、销售的全产业链形态，汇集了惠氏制药、江苏吴中医药、东瑞制药、天马精化、药明康德等行业领军企业。新一代信息技术产业方面，目前已有电子元器件、电子工业专用设备、电子器件、电子计算机、电子测量仪器等十个细分行业，区内安洁科技、苏驼通信、东山精密等均是业内发展领军企业。特色产业方面，2021 年百度智能网联汽车成功落户，航天云网建成国家级工业互联网“双跨”平台；检验检测认证产业营业收入同比增长 20%，中检集团·中国计量院创新园开园运营。2022 年及 2023 年第一季度，全区实现规模以上工业总产值 2403.93 亿元和 516.11 亿元，增速分别为 7.4%和-2.5%。

吴中区旅游资源丰富。全区拥有 60%的太湖水域、40%的太湖岸线和 80%的太湖山峰与岛屿。吴中区既是国家级生态区、全国生态文明建设示范区，也是全国文明城市（区）。现拥有 1 个国家级旅游度假区、6 个太湖国家风景名胜区、1 个国家级现代农业示范园区、1 个国家 5A 级景区、5 个国家 4A 级景区、1 个国家地质公园、2 个国家生态湿地公园、2 个国家森林公园、7 个国家农业旅游示范点，开放景点多达 60 余个。2021 年，吴中区接待游客 1980 万人次，同比增长 23.7%，实现旅游总收入超 300 亿元，同比增长 23.2%；2022 年累计接待游客约 1449 万人次，测算旅游总收入为 223 亿元。

固定资产投资方面，2021 年，吴中区固定资产投资完成 634.80 亿元，同比增长 6.0%，第二、第三产业分别完成投资 105.83 亿元和 528.68 亿元，增速分别为 7.3%和 6.0%；同年，完成房地产开发投资

¹ 表格中部分数据根据最新苏州市统计年鉴数进行了调整。

415.13 亿元，同比增长 6.6%。2022 年及 2023 年第一季度，全区固定资产投资同比下降 3.4%和 17.0%。

土地市场方面，近年来吴中区房地产市场受政策调控及整体市场环境影响较大，土地市场总体有所降温。2022 年，吴中区实现土地成交面积 183.33 万平方米，住宅和综合用地量价齐跌，当期土地成交总价较 2021 年下降 17.76%至 198.38 亿元，其中住宅用地成交均价降至 2.37 万元/平方米；2023 年第一季度，吴中区实现土地成交总面积 30.16 万平方米，实现土地出让总价 31.10 亿元。

图表 4. 2020 年以来吴中区土地市场交易情况²

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
土地成交总面积（万平方米）	204.63	159.12	183.33	30.16
其中：住宅用地	73.24	51.74	60.29	10.03
综合用地（含住宅）	26.10	40.39	29.08	--
商业/办公用地	17.18	8.59	1.07	--
工业用地	83.00	58.11	92.89	20.13
土地成交总价（亿元）	319.03	241.23	198.38	31.10
其中：住宅用地	235.81	148.61	143.10	30.60
综合用地（含住宅）	69.70	85.42	51.00	--
商业/办公用地	9.57	4.34	0.91	--
工业用地	3.38	2.85	3.37	0.51
土地成交均价（万元/平方米）	1.56	1.52	1.08	1.03
其中：住宅用地	3.22	2.87	2.37	3.05
综合用地（含住宅）	2.67	2.11	1.75	--
商业/办公用地	0.56	0.50	0.86	--
工业用地	0.04	0.05	0.04	0.03

资料来源：CREIS 中指数据

随着经济持续发展，吴中区财政收入亦保持增长态势，2022 年吴中区一般公共预算收入为 210.39 亿元，得益于非税收入增长拉动一般公共预算收入保持小幅增长，但当年税收收入同比下降 6.8%至 175.00 亿元，一方面系受留抵退税等因素影响，增值税、企业所得税收入降幅较大；另一方面由于土地市场下行，当年土地增值税等相关收入亦有所下降所致；同样受此影响，当年税收收入占一般公共预算收入的比重降至 83.18%。同期，吴中区一般公共预算支出为 220.96 亿元，主要用于城乡社区、教育和卫生健康等方面；一般公共预算自给率³为 95.22%，财政自给能力较好。此外，以国有土地出让收入为主的政府性基金预算收入对吴中区财力贡献度较高，2022 年全区政府性基金收入为 117.32 亿元，其中国有土地使用权出让收入占比均在 90%以上，2022 年受土地出让市场景气度下降影响，吴中区政府性基金收入较 2021 年大幅下降 43.7%。

政府债务方面，2022 年末吴中区政府债务余额为 106.06 亿元；债务率⁴为 29.64%，政府债务压力总体尚可。

² 表中数据合计数与各分项加总数额略有差异，主要系未列示“其他用地”数据所致。

³ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

⁴ 债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+一般公共预算补助收入+政府性基金预算收入+政府性基金补助收入）*100%

图表 5. 吴中区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	188.00	208.29	210.39
其中：税收收入	170.09	187.74	175.00
一般公共预算支出	180.48	203.24	220.96
政府性基金预算收入	228.30	208.39	117.32
其中：国有土地使用权出让收入	210.73	193.13	109.34
政府性基金预算支出	249.03	215.83	160.29
政府债务余额	94.42	92.55	106.06

资料来源：吴中区财政局

吴中经开区是国家级经济技术开发区，是吴中区发展工业经济的主要载体，“三区三片”功能区改革后，吴中经开区面积扩大，经济发展空间得以拓展。跟踪期内，吴中经开区经济保持增长。但也面临着长三角地区众多开发区的竞争压力。

吴中经开区经国务院批准，于 2012 年 12 月升级为国家级经济技术开发区，拥有吴中综合保税区、东太湖科技金融城两个国家级平台以及吴淞江科技产业园、苏州（太湖）软件产业园、生物医药产业园等特色功能载体，形成了以吴中太湖新城为引领的“一核一圈一廊一区”产业和城市空间布局，2021 年商务部国家级经开区综合发展水平考核排名第 35 位。为全面融入长三角一体化和沪苏同城化发展，吴中区深化“三区三片”综合改革，优化区域发展布局，提升吴中城市品质，增强吴中发展能级。2021 年 10 月，在不改变原行政区划的基础上，调整太湖度假区、吴中开发区、吴中高新区管理范围，将长桥街道、甬直镇并入吴中开发区，形成 1 镇 6 街道组团，区域面积扩大，未来将大力发展高端制造和现代服务业。2022 年，吴中经开区在 217 个国家级经开区排名中位居第 25 位。

2022 年，吴中经开区实现地区生产总值 1145.79 亿元，占吴中区的比重为 72.05%，作为吴中区工业经济的龙头和主要载体，其产业结构与吴中区基本一致。2022 年，吴中经开区规模以上工业企业总产值为 2080.98 亿元，宁德时代、新加坡 PBA 集团、玖物互通智能科技等先进制造业大项目的持续引进让吴中经开区制造业版图持续扩展。当年固定资产投资为 415.33 亿元，同比增长 1.43%；进出口总额为 84.16 亿美元，同比增长 3.45%。

图表 6. 2020 年以来吴中经开区主要经济指标（单位：亿元）

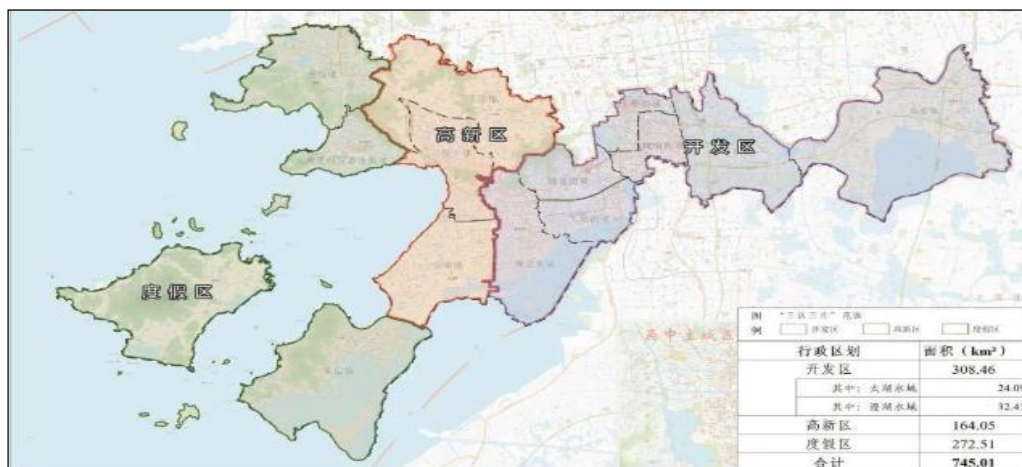
指标	2020 年	2021 年	2022 年
地区生产总值	709.70	1048.90	1145.79
规模以上工业总产值	1331.90	1832.40	2080.98
固定资产投资	362.70	421.40	415.33
进出口总额（亿美元）	59.70	81.40	84.16

资料来源：吴中城建

2022 年吴中经开区一般公共预算收入为 102.26 亿元；同期，一般公共预算支出为 54.45 亿元，主要用于城乡社区、教育和一般公共服务等方面；一般公共预算自给率为 187.80%，财政自给能力很好。此外，2022 年吴中经开区政府性基金预算收入为 42.88 亿元，同期，政府性基金预算支出为 44.27 亿元。政府债务方面，2022 年末吴中经开区政府债务余额为 16.59 亿元，不超过政府债务限额 20.64 亿元。

长三角地区的外向型经济发达，工业园区众多，对吴中经开区的产业布局、招商引资构成一定压力。不过，吴中经开区在晋升为国家级开发区之后，在招商引资政策和税收优惠政策等方面均较省级开发区具有更强优势，且吴中经开区毗连太湖，太湖新城吴中片区的建设将为园区的发展带来新的空间。2021 年 10 月，吴中区“三区三片”功能区改革，开发区扩容，经济发展空间得以扩展。

图表 7. 吴中区“三区三片”功能区示意图



资料来源：百度图片

2. 业务运营

该公司原是吴中高新区内城市基础设施投资和建设的重要载体，2021 年 12 月起业务区域长桥街道变更为由吴中经开区管理，公司变为吴中经开区的城市基础设施投资和建设主体之一。跟踪期内，公司收入仍主要来源于土地开发和安置房销售业务，营业收入持续增长。公司项目建设前期所需资金较大，资金回笼相对滞后，面临一定投融资压力。

该公司原是吴中高新区重要的基础设施建设投融资重要主体，主要在吴中高新区范围内从事土地开发、工程代建、安置房建设和资产运营管理等业务。2021 年 10 月起，受吴中区三大区域管理范围重新划定影响，公司业务区域长桥街道变为由吴中经开区管理，公司成为吴中经开区的城市基础设施投资和建设主体之一。2022 年及 2023 年年第一季度，公司分别实现营业收入 5.78 亿元和 1.64 亿元，其中，安置房收入与土地开发业务收入合计占营业收入的比重均在 75%以上，是公司主要的收入来源；受安置房交付进度影响，公司安置房收入存在波动。

图表 8. 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）⁵

业务板块	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
土地开发 ⁶	1.91	18.78	2.22	21.50	2.42	13.04	0.61	13.04
安置房	2.19	2.92	1.90	12.31	2.52	13.04	0.63	13.04
物业服务	0.55	29.72	0.61	20.08	0.57	0.77	0.30	51.23
其他	0.25	23.89	0.35	10.68	0.27	2.62	0.10	2.69
合计	4.89	13.17	5.08	17.13	5.78	11.34	1.64	19.39

资料来源：吴中城建

（1）主业运营状况/竞争地位

A. 土地开发业务

吴中高新区管委会授权该公司从事土地一级开发，2021 年 10 月吴中区“三区三片”综合改革后，授权单位变更为苏州吴中经济技术开发区管理委员会（以下简称“吴中经开区管委会”）。业务主要由子公司苏州市吴中新城城乡一体化建设有限公司（以下简称“城乡一体化公司”）和苏州市吴中新城城

⁵ 2021 年 12 月，该公司实际控制人由吴中高新区管委会变更为吴中经开区管委会，因此本报告 2020 年公司的业务区域及营业收入均来自原业务区域吴中高新区。

⁶ 土地开发业务收入中包含基础设施建设业务收入，2020-2022 年及 2023 年第一季度基础设施建设业务收入分别为 0.06 亿元、0.02 亿元、0.47 亿元和 0.12 亿元。

镇建设有限公司（以下简称“新城建设公司”）负责。公司土地开发业务范围集中在吴中经开区⁷，业务具有区域专营性；项目建设所需资金由公司自筹，公司主要通过自有资金或金融机构借款等方式筹集资金。公司土地开发主要包括建筑物拆迁、土地平整（七通一平）以及地块内配套道路建设等，待所开发地块达到可出让条件后，由吴中区人民政府报苏州市国土资源局统一按计划进行招拍挂出让；出让所得价款扣除相关费用后返还至吴中经开区管委会。吴中经开区管委会与公司签订完工项目交接单，同时约定项目开发成本和双方结算金额⁸，公司根据约定的结算金额和开发成本确认相关收入和成本。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司分别实现土地一级整理收入 1.95 亿元和 0.49 亿元，主要系新塘桥地块及零星地块等出让结转。截至 2023 年 3 月末，公司尚有一定规模的已整理地块未实现出让，未来出让状况受土地市场景气度、政策规划和土地指标等影响较大。

图表 9. 近年来公司土地整理业务情况（单位：万平方米、亿元）

年份	宗地位置	土地性质	出让面积	土地整理收入	土地整理成本
2020 年	吴中东南、迎春路东	商住	2.90	1.47	1.17
	零星地块	—	0.82	0.44	0.38
2021 年	零星地块	—	—	2.22	1.74
2022 年	盛村搬迁项目	商服	6.80	0.76	0.66
	新塘桥地块	商住	2.71	0.25	0.21
	零星地块	—	—	0.94	0.83
2023 年第一季度	2016 年预拆迁项目	—	2.40	0.38	0.33
	零星地块	—	—	0.11	0.09

资料来源：吴中城建

截至 2023 年 3 月末，该公司主要进行新家桥片区、石湖西路东入口南北两侧地块、蠡墅片区和新塘村姚家墩地块等土地开发项目，总占地面积 381.58 万平方米，计划投资总额为 138.21 亿元，已投资额为 32.49 亿元，后续公司仍需投资 105.72 亿元。

图表 10. 截至 2023 年 3 月末公司主要土地开发项目资金投入情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	占地面积	计划投资额	已投资金额	尚需投资金额
石湖西路东入口南北两侧地块	19.80	5.10	5.10	0.00
2016 年预拆迁项目	10.20	1.50	1.40	0.10
石湖西路拓宽地块	16.29	2.75	2.25	0.50
陈家村新苏苑中学地块	5.73	3.00	0.35	2.65
新塘村姚家墩地块	1.80	3.40	0.36	3.04
先锋陈家村非住宅地块	2.40	2.51	0.66	1.85
新家桥片区	300.18	85.00	18.80	66.20
蠡墅片区	25.18	34.95	3.57	31.38
合 计	381.58	138.21	32.49	105.72

资料来源：吴中城建

B. 基础设施建设业务

该公司基础设施建设业务采取委托代建模式，主要由公司本部及子公司苏州市吴中恒德建设项目建设管理有限公司（以下简称“吴中恒德”）负责。在具体操作中，吴中区下属机关单位与公司签署代建协议，公司参与项目的立项、可行性研究等前期工作，并派驻现场管理人员对项目质量、进度和安全进行监控；项目完工后，由公司验收并交付业主单位。目前公司代建项目建设资金全部来自财政拨款，公司按照财政付款进度向施工方支付工程款，基本无垫资压力，但区财政和委托单位一直未与公司建

⁷ 2021 年 10 月后，由于吴中区“三区三片”综合改革后，该公司业务区域所在地划归吴中经开区管理，相应地公司业务区域划归吴中经开区管理。

⁸ 目前，公司土地开发业务毛利率一般在 15%-25%之间。

立有效代建管理费结算机制。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司分别确认代建管理收入 0.47 亿元和 0.12 亿元，2022 年以来确认收入全部来自于 2019 年交付的行政拘留所项目⁹，目前已全部回款。

目前，该公司已承接幼教中心、龙西大厦、蠡墅小学、长桥人民医院、宝带幼儿园、吴中博物馆、行政拘留所等 9 个工程项目的代建，上述项目计划投资总额为 18.70 亿元，截至 2023 年 3 月末，累计已投入 8.94 亿元，已收到工程款 5.81 亿元¹⁰。

图表 11. 截至 2023 年 3 月末公司工程代建项目投资情况（单位：亿元）

项目	委托方	概算投资总额	已投资金额	累计已收工程款
幼教中心	苏州市吴中区吴中实验小学	0.80	0.81	0.12
龙西大厦	龙西社区经济合作社	2.80	2.47	2.34
蠡墅小学	苏州市吴中区长桥中心小学	0.80	0.28	0.08
长桥人民医院	苏州市吴中区长桥人民医院	5.50	0.35	0.08
宝带幼儿园	苏州市吴中区宝带实验小学	1.02	1.12	0.97
吴中博物馆	苏州市吴中区博物馆	2.98	1.95	1.95
行政拘留所	苏州市公安局	1.50	1.37	-- ¹¹
长桥小学附属幼儿园	苏州市吴中区长桥中心小学	0.80	0.04	75 万元
吴中实验小学	苏州市吴中区吴中实验小学	2.50	0.55	0.26
合计	-	18.70	8.94	5.81

资料来源：吴中城建

此外，该公司于 2015 年通过招拍挂的方式购入土地资产¹²进行党校（涵碧书院）的建设，该项目建设期为 2 年，运营期为 8 年，项目用地面积为 6.65 万平方米，总投资 5.80 亿元，主要系土地购置费、工程建设支出及建设期利息等。涵碧书院为一座园林式的现代化商务办公和会议中心，目前涵碧书院已交付使用并整体对外出租，年租金为 1350 万元。

C. 安置房建设及配套服务业务

该公司安置房业务起步于 2015 年，主要由子公司苏州市吴中新城保障房建设有限公司（以下简称“保障房公司”）负责。公司以自筹资金建设、完工后以定向销售的方式向被拆迁居民提供价格较低的安置房源¹³。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司分别实现安置房业务收入 2.52 亿元和 0.63 亿元，其中 2022 年收入大幅增长 32.47%，主要系宝南花园项目竣工交付对外销售所致。截至 2023 年 3 月末，公司已完工安置房项目为石湖景苑一期、石湖景苑三期与宝南花园，项目累计总投资 25.00 亿元，已实现安置房销售收入 13.77 亿元，公司未来营业收入有一定保障。

图表 12. 2023 年 3 月末公司已完工安置房项目（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	总投资金额	可售面积	已售面积	确认收入	平均单价
石湖景苑一期	9.69	19.76	18.26	9.37	5579.97
石湖景苑三期	6.50	12.03	5.03	2.75	5477.34
宝南花园	8.81	18.05	3.02	1.65	5443.48
合计	25.00	49.84	26.31	13.77	--

资料来源：吴中城建

⁹ 2019 年及以前该公司承接的工程代建项目由吴中区政府统筹安排，由公司与具体的工程所有权人签订委托代建协议，待项目完成竣工决算及审计验收后，公司根据验收审定的价格确认相应的收入和成本。

¹⁰ 因尚未结算，暂记入“其他应付款”科目。

¹¹ 截至 2023 年 3 月末确认收入 0.59 亿元。

¹² 该地块位于吴中经济技术开发区越溪旺山景区尧旺路西侧、旺山宕口内。

¹³ 由于安置房定向销售价格基本是按照实际建设成本确定，待销售后能覆盖该公司建设成本，因此吴中区政府未就安置房业务给予专门的财政补贴。

目前，该公司在建的安置房项目包括新蠡苑项目和石湖景苑二期等，计划投资总额为 34.07 亿元，截至 2023 年 3 月末，累计已投入 16.53 亿元，后续仍需投入 17.54 亿元，公司未来仍有较大的资本性支出。

图表 13. 截至 2023 年 3 月末公司在建安置房项目（单位：万平方米、亿元）

项目名称	开工时间	竣工时间	建筑面积	计划投资总额	已投资金额
石湖景苑二期	2019.08	2023.12	20.43	15.88	9.07
新蠡苑一期	2019.05	2023.6	10.03	5.59	4.20
新蠡苑二期	2020.06	2026.12	10.92	6.10	0.05
新蠡苑三期	2019.08	2023.12	10.84	6.50	3.21
合计	-	-	52.22	34.07	16.53

资料来源：吴中城建

D. 物业、租赁及能源销售业务

该公司资产运营业务主要包括物业服务 and 租赁等业务，收入和盈利规模相对较小。

物业服务主要由该公司子公司苏州禾田物业管理有限公司（以下简称“禾田物业”）负责，禾田物业为天枫苑、华村苑、红蓼花园等十几个生活小区及五龙桥公园、建设局、事业局、城区行政服务中心、冬青路停车场等提供物业服务。目前，禾田物业已向 8 个安置小区（华村苑、天韵苑、天怡苑、天枫苑、石湖景苑一期、吴逸花园、石湖景苑三期、宝南花园）、8 个普通居民住宅小区（东吴新村、聚宝苑、南门二村、月亮湾、红蓼花园、中张家村、嘉宝一期、嘉宝二期）、5 个行政事业单位和 5 处公共设施提供物业服务，覆盖的安置居民 9788 户、普通居民 4011 户。2022 年及 2023 年第一季度，公司物业收入分别为 0.57 亿元和 0.30 亿元。

该公司在开发过程中通过购置和自建方式获得了部分商业物业，物业类型以写字楼、商铺为主。截至 2023 年 3 月末，公司主要可供出租房产面积为 5.21 万平方米，整体出租率超 90%。公司将实际收到的租金确认为收入，将租赁房产的折旧额、费用支出等确认为成本。2022 年及 2023 年第一季度，公司租金收入分别为 0.20 亿元和 0.06 亿元。

图表 14. 2023 年 3 月末公司主要可供出租房产情况（单位：亿元、万平方米、%）

资产名称	取得方式	所在位置	物业类型	可供出租面积	出租率
刺绣总厂	外购	水香街、宝带西路	商铺	0.60	100.00
涵碧书院	自建	尧旺路	文体	3.15	100.00
先奇园	外购	先奇园	商铺	0.21	100.00
新苏国际	外购	东吴北路	写字楼	0.27	100.00
政通大楼 50	外购	宝带西路、龙西路	写字楼	0.10	50.00
石湖景苑一期商业	自建	石湖景苑一期安置房	商铺	0.55	100.00
石湖景苑三期商业	自建	石湖景苑三期安置房	商铺	0.33	100.00
合计	-	-	-	5.21	--

资料来源：吴中城建

（2）运营规划/经营战略

未来，公司将根据国家关于国有企业改革的相关政策指导精神，有效推进企业改革，在做大做强国资平台的前提下，逐步推进企业市场化运作，提高公司的经济活力、影响力、抗风险能力。公司将加快转型升级，增强企业自循盈利能力。公司将加强标准管理，努力提高资产利用效率。融资工作进一步做好降低成本，稳定推进融资工作，拓宽融资规模和渠道，提高市场融资能力。

管理

该公司股东为吴中经开国发，实际控制人仍为吴中经开区管委会。跟踪期内，公司组织架构进一步完善，除此外，在治理结构和管理制度等方面未发生重大变化。

1. 公司治理

跟踪期内，该公司股东仍为苏州吴中经开国有资产投资发展有限公司（以下简称“吴中经开国发”），2022 年 6 月，吴中经开国发股东变更为吴中经开区管委会子公司苏州吴中经开国有资本投资控股集团有限公司（以下简称“吴中经开国控”），目前公司实际控制人仍为吴中经开区管委会。跟踪期内，公司组织架构进一步完善，除此外，在治理结构和管理制度等方面未发生重大变化。

根据该公司本部及子公司城乡一体化公司提供的 2023 年 5 月 9 日的《企业信用报告》，公司无借贷违约、迟付利息情况发生。截至 2023 年 6 月 15 日，根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台信息查询结果，公司本部未存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司盈利主要来源于土地开发和安置房销售业务，同时，以政府补助为主的其他收益对盈利形成重要补充，但整体获利能力仍较弱。公司资金大量沉淀于存货和应收款项，受项目投入及资金回笼相对滞后影响，公司资产流动性一般。跟踪期内，公司负债规模整体得到控制，且受益于所有者权益持续增强，负债经营程度处于较合理水平，但目前即期偿债压力较大。此外，公司有一定规模对外担保，存在一定代偿风险。

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-基本准则》及具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定。

2022 年，该公司无偿划出苏州市吴中中科育成科技发展有限公司 51% 股权，苏州恒芯半导体科技有限公司 100% 股权、苏州恒邦置地有限公司 100% 股权。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 9 家，其中，一级子公司共 6 家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司负债总额分别为 71.42 亿元和 75.87 亿元，其中 2022 年末较上年末下降 16.34%，主要系应付债券到期偿付；同期末，公司资产负债率分别为 53.84% 和 55.26%，2022 年末较上年末下滑 6.58 个百分点，目前负债经营程度处于较合理水平。

跟踪期内，受益于经营积累及财政拨款等，该公司资本实力持续增强，2022 年末及 2023 年 3 月末，公司所有者权益分别为 61.24 亿元和 61.44 亿元，其中，实收资本均为 30.00 亿元，2022 年新增资本公积 4.93 亿元，其中财政拨款增加资本公积 5.50 亿元，同时划出公司持有的苏州市吴中中科育成科技发展有限公司、苏州恒芯半导体科技有限公司、苏州恒邦置地有限公司等子公司股权使得资本公积减少 0.57 元。2022 年末及 2023 年 3 月末，公司实收资本和资金公积合计占所有者权益的比重分别为 90.20% 和 89.91%，资本结构稳定性较好。

(2) 债务结构

从债务期限结构看，2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 94.25%和 93.26%，公司债务目前以流动负债为主。从负债构成看，公司负债主要由刚性债务构成，2022 年末及 2023 年 3 月末，刚性债务余额占负债总额的比重分别为 90.58%和 79.66%。2022 年末，公司刚性债务余额为 64.69 亿元，较上年末下降 17.89%，主要由金融机构借款和应付债券构成；其中，金融机构借款余额为 30.30 亿元，应付债券余额为 33.21 亿元。此外，2022 年末，公司应付账款余额为 2.22 亿元，主要为应付未付的工程结算款，较上年末下降 18.18%；其他应付款余额为 3.32 亿元，主要为公司应付苏州市吴中区人民医院、苏州市公安局和苏州市吴中区财政集中支付中心等政府部门的往来资金，较上年末减少 7.70%，主要系偿付苏州市吴中区长桥街道龙西社区龙西股份合作社（以下简称“龙西股份合作社”）拆借款所致。

2023 年 3 月末，该公司刚性债务余额 60.44 亿元，较 2022 年末下降 6.57%，主要系短期融资券 6.00 亿元到期偿付所致；公司应付账款余额为 1.74 亿元，较 2022 年末下降 21.84%，系工程款结算所致；其他应付款余额 10.66 亿元，较 2022 年末大幅增长 221.17%，主要系应付吴中经开国发和苏州市吴中区人民医院往来款增加所致；新增长期应付款新增 2.00 亿元，全部为收到的棚改专项债资金。除此之外，公司其他主要负债科目较 2022 年末相比变化不大。

3. 现金流量

跟踪期内，该公司经营性现金流主要反映项目建设投入、土地款返还及往来款支付情况，2022 年及 2023 年第一季度，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 5.04 亿元和 0.45 亿元，主要为安置房销售款、土地实现招拍挂后收到的土地返还款及物业服务收到的款项，营业收入现金率分别为 87.21%和 27.30%，整体主业收现仍滞后，2023 年第一季度大幅下降，主要系保障房销售收入和土地回款集中在下半年所致。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 7.06 亿元和 2.25 亿元，主要为安置房建设、土地开发和工程代建支出。2022 年及 2023 年第一季度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 5.90 亿元和 10.42 亿元，2022 年以来主要受往来款净流入影响，经营活动产生的现金流量净额由负转正。

跟踪期内，该公司投资性现金流很少，2022 年及 2023 年第一季度，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 0.96 亿元和 0.16 亿元，其中 2022 年主要系污水管网建设管理支出。2022 年及 2023 年第一季度，投资活动产生的现金流量净额分别为-0.96 亿元和-0.16 亿元。

跟踪期内，该公司主要通过金融机构借款、发行债券、财政拨款等方式筹集资金，2022 年及 2023 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-7.58 亿元和-5.31 亿元，2022 年以来筹资性现金净流出主要系偿还到期债务本息规模较大所致。

4. 资产质量

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司资产总额分别为 132.66 亿元和 137.31 亿元，其中，流动资产占比分别为 94.08%和 94.34%，公司资产以流动资产为主。

2022 年末，该公司流动资产余额为 124.80 亿元，较上年末下降 6.52%，主要集中于货币资金、应收账款、其他应收款和存货。其中，货币资金余额为 4.26 亿元，余额较上年末下降 59.60%，其中受限资金 0.40 亿元；应收账款余额 8.53 亿元，其中应收苏州吴中经济技术开发区财政分局土地开发款 6.36 亿元，苏州市恒聚商贸有限公司（以下简称“恒聚商贸”）安置房代理销售款 1.90 亿元，余额较上年末增长 5.91%，主要系应收土地出让款规模增加所致；其他应收款主要为公司与地方政府及企事业单位的往来款，当年末，其他应收款余额为 32.10 亿元，较上年末下降 17.82%，主要系公司与苏州市宝带文化旅游发展有限公司（以下简称“宝带文旅”）的往来款 24.36 亿元、苏州吴中经济技术开发区财政分局往来款 4.48 亿元、吴中经开国发往来款 2.07 亿元；存货余额为 77.54 亿元，主要为土地开发及安置房建设等投入，余额较上年末增长 5.15%。公司非流动资产规模较小，主要由投资性房地产和固定资产

构成，2022 年末，公司非流动资产余额较上年末增长 1.06%至 7.85 亿元。其中，投资性房地产余额为 3.26 亿元，系用于出租的房屋建筑物，较上年末下降 2.57%，主要系累计摊销所致；固定资产余额为 3.53 亿元，主要为房屋建筑物 3.29 亿元及机器设备、运输工具、电子设备及办公设备等，较上年末下降 3.38%，主要系累计折旧所致。

2023 年 3 月末，该公司货币资金余额为 9.24 亿元，其中受限资金 0.42 亿元，余额较 2022 年末增长 116.73%；预付款项余额 3.07 亿元，较 2022 年末大幅增长 115.25%，主要系预付工程款；其他应收款余额 29.09 亿元，较 2022 年末下降 9.39%，主要系与吴中经开区往来款减少。除此之外，公司其他主要资产科目较 2022 年末相比变化不大。

5. 盈利能力

跟踪期内，该公司收入和盈利主要来源于土地开发和安置房业务，公司营业收入持续增长，2022 年及 2023 年第一季度分别为 5.78 亿元和 1.64 亿元，其中 2022 年较上年增长 3.72%；同期，公司毛利率分别为 11.34%和 19.39%，2022 年较上年下滑 5.79 个百分点。从具体业务板块看，2022 年及 2023 年第一季度公司土地开发业务及安置房业务毛利率均为 13.04%，2022 年以来土地开发业务及安置房业务毛利率趋于稳定，其中土地开发业务主要系 2022 年度起公司与吴中经开区管委会结算金额为完工项目成本加成 15%所致；安置房业务毛利率变动主要系受不同户型出售影响；物业服务业务毛利率分别为 0.77%和 51.23%，2022 年财政补贴物业费由于三区三片区划调整导致物业服务合同没有签订，物业费未收回，2022 年毛利率大幅下降，后由于汇算清缴计提在了 2023 年一季度，导致一季度毛利率大幅增长；同期，公司租赁业务毛利率分别为 2.93%和 4.03%，毛利率较 2021 年整体持续下滑，主要系落实上级政府相关减免国有资产租金的有关规定所致。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司期间费用分别为 0.32 亿元和 0.09 亿元，期间费用率分别为 5.47%和 5.53%。从构成看，由于公司利息支出绝大部分资本化计入开发成本，跟踪期内财务费用规模较小，公司期间费用主要由管理费用构成，2022 年及 2023 年第一季度管理费用占期间费用的比重分别为 98.25%和 96.35%。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别确认政府补助收入 0.40 亿元和 22.14 万元。2022 年及 2023 年第一季度，公司净利润分别为 0.54 亿元和 0.20 亿元，政府补助对公司盈利形成重要补充。从资产获利能力看，2022 年，公司总资产报酬率为 0.48%，净资产收益率为 0.92%，整体获利能力较弱。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要由利润总额和固定资产折旧构成，2022 年，公司 EBITDA 为 0.91 亿元，主要受利润总额下降影响，公司 EBITDA 较上年下降 7.29%。公司盈利能力较弱，刚性债务规模相对较大，EBITDA 对刚性债务和利息支出的保障程度较低。此外，公司经营性现金流和非筹资性现金流无法对负债形成保障。

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司流动比率分别为 339.44%和 329.93%，但考虑到流动性较弱的存货和其他应收款占比较大，公司资产流动性一般。同期末，短期刚性债务现金覆盖率分别为 14.19%和 35.90%，目前公司即期债务偿付压力较大。

图表 15. 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）	2023 年 第一季度 （末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.30	0.34	0.31	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.01	0.01	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-65.83	-47.95	18.35	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-27.21	-19.17	8.22	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-68.98	-50.04	15.37	—

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 第一季度 （末）
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-28.51	-20.01	6.89	—
流动比率（%）	386.09	485.11	339.44	329.93
现金比率（%）	25.94	38.32	11.59	23.53
短期刚性债务现金覆盖率（%）	40.25	52.74	14.19	35.90

资料来源：吴中城建

截至 2023 年 3 月末，该公司受限资产 6.51 亿元，占资产总额的比重为 4.74%，受限资产为因借款质押及承担保证金而受限的货币资金 0.42 亿元，因借款抵押而受限的投资性房地产和固定资产分别为 3.13 亿元和 2.96 亿元，资产受限程度较低。

图表 16. 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

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	0.42	4.55	定期存单质押借款、保证金等
投资性房地产	3.13	96.51	抵押借款
固定资产	2.96	85.14	抵押借款
合计	6.51	--	--

资料来源：吴中城建

7. 表外事项

2022 年末，该公司对外担保金额为 25.03 亿元，担保比率为 40.87%，对外担保为对吴中经开国发及其下属子公司宝带文旅、恒迅资产、龙西合作社及苏州市甬直国有资产经营管理有限公司提供的借款担保，公司对上述单位的担保余额分别为 1.00 亿元、12.09 亿元、0.67 亿元、0.47 亿元和 10.80 亿元。2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 20.89 亿元。公司对外担保对象均为国有企事业单位，但对外担保有一定规模，存在一定代偿风险。

外部支持

该公司作为吴中经开区基础设施建设主体，得到了政府在业务、政府债务置换和财政补贴等方式对其发展的大力支持。2022 年公司收到政府补助 0.40 亿元。

该公司已与多家银行等金融机构保持长期合作伙伴关系。截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 104.20 亿元，尚未使用授信额度 78.37 亿元。

跟踪评级结论

跟踪期内，该公司股东为吴中经开国发，实际控制人仍为吴中经开区管委会。跟踪期内，公司组织架构进一步完善，除此外，在治理结构和管理制度等方面未发生重大变化。

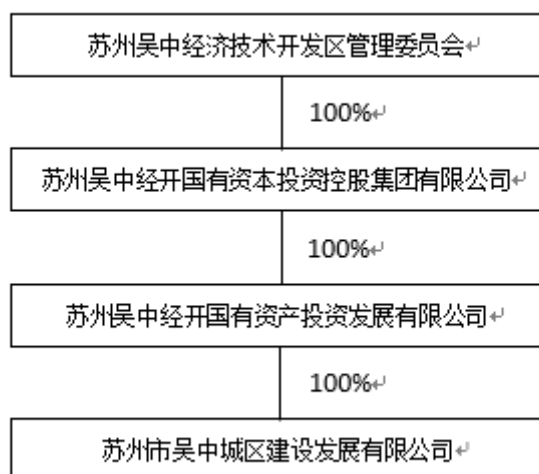
该公司原是吴中高新区内城市基础设施投资和建设的重要载体，2021 年 12 月起业务区域长桥街道变更为由吴中经开区管理，公司变为吴中经开区的城市基础设施投资和建设主体之一。跟踪期内，公司收入仍主要来源于土地开发和安置房销售业务，营业收入持续增长。公司项目建设前期所需资金较大，资金回笼相对滞后，面临一定投融资压力。

跟踪期内，该公司盈利主要来源于土地开发和安置房销售业务，同时，以政府补助为主的其他收

益对盈利形成重要补充，但整体获利能力仍较弱。公司资金大量沉淀于存货和应收款项，受项目投入及资金回笼相对滞后影响，公司资产流动性一般。跟踪期内，公司负债规模整体得到控制，且受益于所有者权益持续增强，负债经营程度处于较合理水平，但目前即期偿债压力较大。此外，公司有一定规模对外担保，存在一定代偿风险。

附录一：

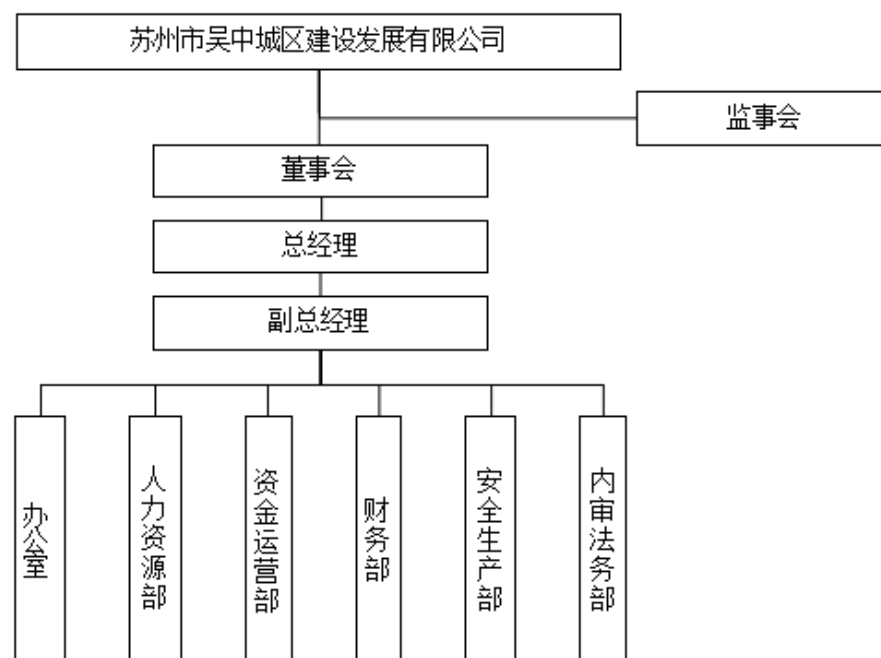
公司股权结构图



注：根据吴中城建提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据吴中城建提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

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）				
				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)
苏州市吴中城区建设发展有限公司	吴中城建	本部	城建项目投资建设、房屋租赁等	42.52	33.03	0.16	0.10	6.85
苏州禾田物业管理有限公司	禾田物业	100.00	物业管理、保洁服务、绿化养护和家政服务等	0.00	0.14	0.27	-0.18	1.24
苏州市吴中恒德建设管理有限公司	恒德建设	100.00	建设项目管理、建筑材料销售、项目建设等	4.80	1.20	10.22 万元	-0.07	-1.05
苏州市吴中新城城乡一体化建设有限公司	城乡一体化公司	100.00	城乡一体化项目的投资、建设和管理	1.89	23.16	5.21	0.76	5.71
苏州市吴中新城保障房建设有限公司	保障房公司	100.00	廉租房、公租房、经济适用房、建筑材料销售		17.73	4.96	-0.98	1.59
苏州市吴中新城城镇建设有限公司	新城建设公司	100.00	城镇化建设项目的投资、经营管理；基础设施建设；土地开发整理开发；市政工程、绿化景观工程的施工；建筑材料销售等	2.88	5.46	1.74	0.27	0.57

注：根据吴中城建 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	2023 年 第一季度
资产总额[亿元]	115.98	141.29	132.66	137.31
货币资金[亿元]	7.17	10.55	4.26	9.24
刚性债务[亿元]	59.17	78.79	64.69	60.34
所有者权益[亿元]	48.15	55.92	61.24	61.44
营业收入[亿元]	4.89	5.08	5.78	1.64
净利润[亿元]	0.57	0.55	0.54	0.20
EBITDA[亿元]	1.04	0.98	0.91	—
经营性现金净流入量[亿元]	-15.21	-13.22	5.90	10.42
投资性现金净流入量[亿元]	-0.73	-0.58	-0.96	-0.16
资产负债率[%]	58.49	60.42	53.84	55.26
长短期债务比[%]	145.43	210.18	94.25	93.26
权益资本与刚性债务比率[%]	81.38	70.97	94.66	101.81
流动比率[%]	386.09	485.11	339.44	329.93
速动比率[%]	163.05	212.82	124.67	125.17
现金比率[%]	25.94	38.32	11.59	23.53
短期刚性债务现金覆盖率[%]	40.25	52.74	14.19	35.90
利息保障倍数[倍]	0.24	0.27	0.22	—
有形净值债务率[%]	140.91	152.71	116.68	123.56
担保比率[%]	36.74	31.96	40.87	34.00
毛利率[%]	13.17	17.13	11.34	19.39
营业利润率[%]	17.02	15.15	11.35	13.06
总资产报酬率[%]	0.77	0.61	0.48	—
净资产收益率[%]	1.38	1.05	0.92	—
净资产收益率*[%]	1.38	1.06	0.92	—
营业收入现金率[%]	74.86	83.07	87.21	27.30
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-65.83	-47.95	18.35	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-27.21	-19.17	8.22	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-68.98	-50.04	15.37	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-28.51	-20.01	6.89	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.30	0.34	0.31	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.01	0.01	—

注：表中数据依据吴中城建经审计的 2020-2022 年度及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、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%
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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

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	2017 年 10 月 23 日	AA/稳定	刘明球，杨芸	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 27 日	AA/稳定	龚春云，苏利杰	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 27 日	AA/稳定	苏利杰，李叶	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 （PR 城建 01）	历史首次评级	2017 年 10 月 23 日	AA	刘明球，杨芸	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 27 日	AA	龚春云，苏利杰	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 27 日	AA	苏利杰，李叶	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 （PR 城建债）	历史首次评级	2018 年 1 月 12 日	AA	刘明球，曲原	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 27 日	AA	龚春云，苏利杰	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 27 日	AA	苏利杰、李叶	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 (21 吴中城建 MTN001)	历史首次评级	2021 年 8 月 20 日	AA	刘明球, 吴梦琦	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
	前次评级	2022 年 6 月 27 日	AA	龚春云, 苏利杰	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 27 日	AA	苏利杰、李叶	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。