



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

张家港市城市投资发展集团有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00824

大公国际资信评估有限公司通过对张家港市城市投资发展集团有限公司及“22 张投 02”和“23 张投 G2”的信用状况进行跟踪评级，确定张家港市城市投资发展集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“22 张投 02”和“23 张投 G2”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA+	评级展望		稳定
上次评级结果		AA+	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限(年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
22 张投 02	15.00	5	AAA	AAA	2022.9
23 张投 G2	5.00	5	AAA	AAA	2023.4

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	646.01	643.19	656.93	577.93
所有者权益	212.99	212.78	204.53	185.65
总有息债务	331.73	324.02	322.14	273.88
营业收入	7.82	20.94	19.38	19.04
净利润	0.18	1.86	2.57	1.35
经营性净现金流	-6.79	3.72	0.05	-14.58
毛利率	17.72	18.70	9.38	20.58
总资产报酬率	0.10	0.89	0.84	0.70
资产负债率	67.03	66.92	68.87	67.88
债务资本比率	60.90	60.36	61.17	59.60
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.61	0.52	0.61
经营性净现金流 / 总负债	-1.57	0.84	0.01	-3.95

注: 公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 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 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王思颖

评级小组成员: 陈洁

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

张家港市城市投资发展集团有限公司 (以下简称“张家港城投”或“公司”) 主要从事张家港市水务、土地整理、基础设施建设和安置房建设等业务。跟踪期内, 张家港市经济和财政实力仍很强, 公司继续获得政府在资金拨付和政府补助方面的支持, 子公司张家港市给排水公司 (以下简称“给排水公司”) 是张家港市重要的自来水供应和污水处理企业, 业务具有垄断优势。同时, 公司主要在建土地整理项目待投资规模较大, 面临较大资本支出压力, 存货及在建工程在总资产中占比较高, 且受限资产占比较高, 对资产流动性产生一定影响, 短期偿债压力较大。张家港市国有资本投资集团有限公司 (以下简称“张家港国投”) 为“22 张投 02”和“23 张投 G2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2022 年, 张家港市地区生产总值位居全国百强县 (市) 前列, 经济和财政实力仍很强, 为公司发展提供良好的外部环境;
- 公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体, 继续获得政府在资金拨付和政府补助方面的支持;
- 公司下属给排水公司是张家港市重要的自来水供应和污水处理企业, 业务具有垄断优势;
- 张家港国投为“22 张投 02”和“23 张投 G2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 截至 2023 年 3 月末, 公司主要在建土地整理项目待投资规模仍较大, 面临较大资本支出压力;
- 公司存货及在建工程在总资产中占比较高, 且受限资产占比较高, 对资产流动性产生一定影响;
- 2023 年 3 月末, 公司有息债务在总负债中占比仍较高, 非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低, 短期偿债压力较大。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V.4.0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.35
（一）市场竞争力	5.51
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.76
要素二：偿债来源与负债平衡	3.95
（一）偿债来源	4.50
（二）债务与资本结构	5.33
（三）保障能力分析	3.16
（四）现金流量分析	3.84
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体，能够获得政府在资金拨付和财政补贴方面的支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	23 张投 G2	AAA	2023/4/4	王思颖、 陈洁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读全文
AA+/稳定	22 张投 02	AAA	2022/9/19	程碧珺、 曾凤智	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对张家港市城市投资发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及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。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的张家港市城市投资发展集团有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 截至本报告出具日本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
22 张投 02	15.00	15.00	2022. 10. 13 ~ 2027. 10. 13	偿还到期公司 债券	已按募集资金要求 使用完毕
23 张投 G2	5.00	5.00	2023. 04. 17 ~ 2028. 04. 17	偿还回售公司 债券本金	已按募集资金要求 使用完毕

数据来源:《张家港市城市投资发展集团有限公司公司债券年度报告(2022 年)》整理

发债主体

(一) 主体概况

张家港城投于 1998 年 1 月根据张家港市人民政府下发的《关于成立“张家港市城市投资发展有限公司”、“张家港市城市建设基金管理办公室”及苏海滨同志任职的通知》(张政组【1997】62 号)成立,初始注册资本为 2,000 万元,出资人为张家港市国有资产管理委员会(以下简称“张家港国资委”)。2004 年 5 月及 2005 年 3 月,张家港国资委分别以未分配利润及土地作价形式向公司增资 8,000 万元及 20,000 万元,增资后公司注册资本增至 30,000 万元。2009 年 7 月,张家港市国有资产管理办公室出具《关于划转张家港市给排水公司和张家港市城市投资发展有限公司国有产权的决定》(张国资办【2009】19 号文),明确将张家港国资委行使出资人职责的公司全部国有产权无偿划转予张家港市金城投资发展有限公司(以下简称“金城投资”),划转后金城投资持有公司 100%股权,金城投资由张家港国投 100%持股。2012 年 9 月,公司更为现名。2022 年 9 月 23 日,根据公司出具的《张家港市城市投资发展有限公司关于实际控制人变更的公告》称,张家港市国有资产管理中心(下称“张家港国资中心”)成为了张家港市国有资产监督管理的职能机构,履行市属国有企业出资人职责,对国有资产进行监督管理,张家港国资委不再履行国有资产监督管理的相关职责,同时张家港国资中心成为张家港国投控股股东和实际控制人,亦为公司实际控制人。截至 2023 年 3 月末,公司注册资本为 500,000 万元,实收资本为 410,000



万元，金城投资持有公司 100% 股权，实际控制人为张家港国资中心。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围子公司 22 家（见附件 1-2）。

根据《公司章程》，公司不设股东会，最高权力机构是董事会，实行董事会领导下的总经理负责制，董事会成员为 7 人。公司设总经理一名，对董事会负责。公司设监事会，监事会成员 5 名，其中非职工代表监事 3 人，职工代表监事 2 人；非职工代表监事由公司股东任命产生，职工代表监事由公司职工通过职工代表大会，职工大会或者其他形式民主选举产生¹。部门设置方面，公司设有办公室、财务审计部、总工室、合同管理部和发展规划部五个部门（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至 2023 年 5 月 22 日，公司本部未发生不良信贷事件，已结清关注类贷款 4 笔，均正常还款，公司未提供相关说明。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内

¹ 公司于 2023 年 2 月 15 日发布《张家港市城市投资发展集团有限公司董事长发生变动的公告》称，根据《关于孙国兵同志职务调整的通知》（张国资政【2023】3 号），经研究决定孙国兵同志任张家港城投董事长。此次董事长变更属于正常人事变动。同时，截至本报告出具日，公司监事会成员为 4 人，其中非职工监事 2 人，职工监事 2 人，暂缺 1 人。



需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《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），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022 年，张家港市地区生产总值位居全国百强县（市）前列，经济和财政实力仍很强，为公司发展提供良好的外部环境。

苏州市地处江苏省东南部，长江三角洲核心地带，区位优势明显；苏州市下辖 5 个市辖区、代管 4 个县级市，区域总面积 8,657 平方公里。截至 2022 年末，苏州市常住人口 1,291.1 万人。



2022 年，苏州市地区生产总值规模继续增长，增速同比有所下降；一般预算收入规模同比减少。同期，苏州市固定资产投资和规模以上工业总产值规模同比均有所增长；社会消费品零售总额和增速均同比下降。

表 2 2020~2022 年苏州市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	23,958.3	2.0	22,718.3	8.7	20,170.5	3.4
一般公共预算收入	2,329.2	-	2,510.0	9.0	2,303.0	3.7
固定资产投资	5,744.2	1.5	5,660.6	6.6	5,224.4	6.6
规模以上工业总产值（万亿元）	4.36	4.1	4.13	17.2	3.48	4.0
社会消费品零售总额	9,010.7	-0.2	9,031.3	17.3	7,702.0	-1.4
进出口总额	25,721.1	1.6	25,332.0	13.5	3,223.5	1.0
三次产业结构	0.8:48.1:51.1		0.8:47.9:51.3		1.0:46.5:52.5	

数据来源：2020~2022 年苏州市国民经济和社会发展统计公报

根据苏州市人民政府官网，2023 年 1~4 月，苏州市规模以上工业总产值同比增长 6.1%；社会消费品零售总额 2,973.6 亿元，同比增长 11.3%；固定资产投资 1,936.1 亿元，同比增长 9.9%。

张家港市位于江苏省东南部，地处长江三角洲腹地，为苏州市所辖县级市，市域总面积 999 平方公里，下辖 10 个区镇，3 个街道，拥有 2 个国家级开发区，1 个省级高新区，1 个省级冶金产业工业园。张家港市拥有长江岸线 80.4 公里、码头泊位 135 个；境内 3 条高速公路（沿江、锡张、疏港）纵横交织，交通便利。

表 3 2022 年苏州市下辖各区县主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区 GDP	GDP 增速	一般预算收入
苏州市	23,958.34	2.0	2,329.18
昆山市	5,006.70	1.8	430.18
张家港市	3,302.39	1.3	219.07
吴江区	2,331.97	2.3	226.06
常熟市	2,773.97	2.0	220.00
虎丘区	1,766.17	3.0	182.06
太仓市	1,653.57	2.2	177.80
吴中区	1,590.18	1.8	210.39
相城区	1,105.32	2.1	145.68
姑苏区	912.50	1.1	61.84

数据来源：苏州市及下辖各区县人民政府公开数据

张家港市经济和财政实力仍很强，2022 年，张家港市地区生产总值继续增长，其中，2022 年张家港市地区生产总值在全国百强县（市）中排名前列，在苏州市九个区县中排名第二。2022 年，张家港市规模以上工业总产值总额和进



出口总额规模均同比增长，社会消费品零售总额和固定资产投资同比均有所下降。同期，张家港市三次产业结构调整为 0.9:50.6:48.5。2022 年末，张家港市常住人口 144.04 万人。

根据张家港市人民政府官网，2023 年 1~4 月，张家港市规模以上工业总产值 1,759.2 亿元，同比下降 7.8%；固定资产投资 162.5 亿元，同比增长 10.6%；社会消费品零售总额 261.7 亿元，同比增长 13.3%；进出口总额 137.2 亿美元，同比下降 7.4%。

表 4 2020~2022 年张家港市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022年		2021年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,302.4	1.3	3,030.2	8.0	2,686.6	3.9
人均GDP（万元）	22.9	0.8	21.1	7.6	-	-
一般公共预算收入	219.1	-	264.1	5.5	250.3	1.3
固定资产投资	545.1	-1.7	554.7	5.4	526.3	20.0
社会消费品零售总额	789.3	-1.3	800.1	16.2	688.5	-
规模以上工业总产值	5,928.1	-	5,842.4	19.7	4,818.6	4.3
进出口总额（亿美元）	466.7	8.0	434.6	29.6	334.9	-2.5
三次产业结构	0.9:50.6:48.5		1.0:51.2:47.8		1.1:50.6:48.3	

资料来源：2020~2022 年张家港市国民经济和社会发展统计公报

财政收支方面，2022 年，张家港市一般预算收入规模同比有所下降，主要系组合式税费支持政策叠加经济下行等多重因素所致。2022 年，张家港市政府性基金收入同比下降，仍是地方财政的重要补充，主要来源于国有土地使用权出让收入，但土地出让收入规模易受国家宏观政策、土地存量、城建规划等外部因素的影响，未来存在一定的不确定性。同期，张家港市政府性基金支出同比有所增加。

表 5 2020~2022 年张家港市主要财政指标（单位：亿元）

主要指标		2022 年	2021 年	2020 年
财政 收入	一般预算收入	219.07	264.13	250.30
	其中：税收收入	164.79	223.02	208.00
	政府性基金收入	144.36	185.46	168.38
财政 支出	一般预算支出	230.15	244.40	233.33
	政府性基金支出	165.36	155.20	181.50

数据来源：关于张家港市 2020~2022 年财政预算执行情况和 2021~2023 年财政预算草案的报告及相关附表

2022 年末，张家港市地方政府债务余额为 213.88²亿元，其中一般债务余额为 69.60 亿元，专项债务余额为 144.27 亿元。

²地方政府债务余额数与一般债务余额和专项债余额合计数存在尾差系四舍五入。



财富创造能力

公司主要从事张家港市水务、土地整理、基础设施建设和安置房建设等业务，在张家港市建设和发展中仍发挥重要作用；2022 年，公司营业收入同比有所增长，综合毛利率增幅较大。

公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体，主要从事水务、土地整理、基础设施建设和安置房建设等业务，在张家港市建设和发展中仍发挥重要作用。

表 6 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.82	100.00	20.94	100.00	19.38	100.00	19.04	100.00
自来水销售	0.64	8.21	2.80	13.39	2.81	14.50	2.72	14.28
安置房建设	5.58	71.34	8.83	42.17	1.29	6.64	5.83	30.64
其中：安置房自建	0.19	2.38	1.82	8.70	0.40	2.05	1.25	6.57
安置房代建	5.40	68.96	7.01	33.47	0.89	4.59	4.58	24.07
土地整理	-	-	1.78	8.49	2.57	13.27	-	-
工程施工	0.52	6.63	0.51	2.45	9.04	46.67	6.36	33.40
其他	1.08	13.82	7.01	33.50	3.67	18.92	4.13	21.68
毛利润	1.39	100.00	3.92	100.00	1.82	100.00	3.92	100.00
自来水销售	0.37	26.64	1.31	33.57	1.63	89.92	1.62	41.37
安置房建设	0.52	37.32	0.69	17.60	-2.28	-125.19	0.37	9.50
其中：安置房自建	0.02	1.20	0.20	4.98	-1.25	-68.66	0.08	2.09
安置房代建	0.50	36.11	0.49	12.62	-1.03	-56.53	0.29	7.41
土地整理	-	-	0.23	5.92	0.34	18.45	-	-
工程施工	0.08	5.90	0.11	2.69	0.14	7.73	0.24	6.09
其他	0.42	30.15	1.58	40.23	1.98	109.09	1.69	43.04
毛利率	17.72		18.70		9.38		20.58	
自来水销售	57.48		46.87		58.15		59.61	
安置房建设	9.27		7.80		-176.99		6.38	
其中：安置房自建	8.96		10.70		-314.38		6.54	
安置房代建	9.28		7.05		-115.62		6.33	
土地整理	-		13.04		13.04		-	
工程施工	15.75		20.59		1.55		3.75	
其他	38.65		22.46		54.08		40.84	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司营业收入规模同比有所增长，主要系安置房建设和其他业务中工程安装和报装收入的增加。分业务来看，2022 年公司自来水销售业务收入同比较为稳定；安置房建设业务收入同比增加 7.55 亿元，增幅较大，主要系当期新乘北苑项目销售较多；土地整理收入为 1.78 亿元，同比有所下降；工程施工收入主要系公司根据中共张家港市委专题会议纪要【2017】3 号，将代建



的沙洲湖科创园部分移交给张家港沙洲湖科创园发展有限公司产生，2022 年公司施工收入同比降幅较大，系沙洲湖科创园已转让完毕，施工业务量减少。公司其他业务收入主要为污水处理收入、安装和报装、餐饮服务收入、物业管理收入、租赁收入和零售业务收入等，2022 年其业务收入同比增幅较大，主要系新增加 3.88 亿元安装和报装收入以及 1.38 亿元污水处理收入。

2022 年，公司综合毛利率同比大幅增长，主要系安置房业务毛利率同比增幅较大。同期，自来水销售毛利率同比有所下降，主要系管网折旧摊销增加等；安置房建设业务毛利率同比增幅较大，主要系公司当期收到对应的政府补贴款同比增加；土地整理业务毛利率较为稳定；工程施工毛利率同比增幅较大，主要系前期承接的沙洲湖科创园项目毛利较低。其他业务同比降幅较大，主要系当期收入占比较高的安装和报装业务毛利较低。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比增加 4.09 亿元，主要系安置房建设业务和安装和报装业务收入的增加；综合毛利率同比有所下降。

（一）水务业务

子公司给排水公司是张家港市重要的自来水供应和污水处理企业，水务业务在张家港市具有垄断优势。

公司水务业务由子公司给排水公司负责运营，业务包括自来水供应、污水处理和给排水施工。

表 7 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司供水指标情况

业务指标	2023 年 1~3 月	2022	2021 年	2020 年
日供水能力（万立方米/日）	80	80	80	80
供水管网总长度（公里）	8,080	8,039	8,272	7,961
全年供水量（亿立方米）	0.38	1.66	1.69	1.63
全年售水量（亿立方米）	0.34	1.5	1.52	1.46
漏损率（%）	8.52	8.99	9.93	9.69

数据来源：根据公司提供资料整理

自来水供应方面，给排水公司是张家港市重要的自来水供应企业，其业务在张家港市覆盖范围广，具有垄断优势。截至 2023 年 3 月末，给排水公司拥有两座运营中的水厂，分别为张家港市第三水厂和第四水厂，主要供水区域为张家港市市区和乡镇。同期，给排水公司日供水能力为 80 万立方米/日，供水管网总长度为 8,039 公里。水价方面，2016 年 4 月起，张家港市对自来水价格和污水处理价格进行调整，居民供水第一阶梯终端水价调整至 2.91 元/立方米，工业用水调整至 4.11 元/立方米，特种供水调整至 5.66 元/立方米。根据苏州市水务局、苏州市财政局和苏州市发展和改革委员会于 2022 年 5 月 7 日发布的《关于做好苏州市助企纾困水资源费相关工作的通知》，在 2022 年 4 月 1 日至 2022 年 12



月 13 日期间,张家港市水资源费按先行 0.20 元/立方米的 94.6%征收。截至 2023 年 3 月末,水资源费已按照 0.20 元/立方米征收。

表 8 截至 2023 年 3 月末张家港市自来水价格情况 (单位: 元/立方米)

价格分类	水资源费和城市附加费	自来水费	污水处理	终端水价
居民供水	-	1.61/2.41/4.81	1.30	2.91/3.71/6.11
工业供水	0.20	2.21	1.70	4.11
行政事业供	0.20	2.21	1.70	4.11
商业供水	0.20	2.21	1.70	4.11
特种供水	0.20	3.46	2.00	5.66

数据来源: 根据公司提供资料整理

污水处理方面,给排水公司是张家港市重要的生活污水处理企业,在张家港市生活污水处理市场处于重要地位。水费收缴方面,给排水公司收取的水费中已经包括污水处理费,给排水公司将其代收的污水处理费上缴给张家港市财政局,再由张家港市财政局全额支付给给排水公司。2022 年,公司污水处理费收入同比较为稳定,污水处理能力和污水处理量有所上升,污水处理价格未发生变化。

表 9 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司污水处理情况

业务指标	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
污水处理能力 (万立方米/日)	35.7	35.7	33.40	24.70
污水处理量 (万立方米)	2,166.00	8,904.00	7,990.18	7,229.64
污水处理收入 (万元)	4,550.07	19,684.14	20,064.08	20,022.60

数据来源: 根据公司提供资料整理

综合来看,给排水公司是张家港市重要的自来水供应和污水处理企业,在张家港市具有垄断优势,为公司提供稳定的收入来源和现金流。

(二) 安置房建设

公司安置房建设业务运营模式包括代建和自建两种,近年来公司存量安置房项目规模下降,公司无在建及拟建的代建安置房项目,安置房自建在建项目较少且无拟建项目,业务持续性存在一定不确定性。

公司安置房建设业务主要由子公司张家港城设置业有限公司(以下简称“城设置业”)负责,运营模式包括代建和自建两种,实际盈利均依赖于建成安置房的销售情况和政府相应补贴安排。

安置房代建模式方面,根据张家港市政府的安置房建设计划,公司与张家港市土地储备中心签订安置房相关代建协议,约定项目建设质量、工期、代建成本支付原则等合同要素。公司负责筹措建设资金、通过招拍挂公开取得建设用地并将工程发包给具有相关建设资质的专业建筑施工企业。项目建设期间,公司负责项目建设管理,并遵照施工合同按项目进度向施工单位支付工程款。项目建设完工并验收合格后,根据双方签订的《安置房委托代建回购协议书》,公司向张家



港市土地储备中心进行结算并移交工程项目；张家港市土地储备中心根据向被拆迁户分配安置房的需求和进度循序对公司代建的安置房进行回购。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司安置房业务分别实现收入为 8.83 亿元 5.58 亿元，为公司营业收入贡献最大的业务，主要系公司的新乘北苑三期项目开始销售，以及该业务对应的收入的补贴收入较多。

表 10 截至 2023 年 3 月末公司主要已完工代建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	拟回款金额	累计回款	建设周期
前溪锦苑	5.65	5.76	5.76	2011~2016 年
范庄花苑	12.23	13.36	12.74	2011~2016 年
小菜巷二期	0.89	0.90	0.90	2016~2018 年
港新花苑	4.54	4.63	4.33	2011~2016 年
百家桥	14.42	14.71	13.70	2013~2016 年
七里庙安置房	20.30	20.71	16.55	2011~2014 年
合计	58.03	60.07	53.97	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工的代建安置房项目为前溪锦苑、范庄花苑、小菜巷二期、港新花苑、百家桥和七里庙安置房等项目，项目总投资 58.03 亿元，拟回购金额 60.07 亿元，累计回款 53.97 亿元。同期，公司无在建和拟建代建安置房项目。

表 11 截至 2023 年 3 月末公司主要已完工自建安置房项目情况（单位：亿元、年、平方米）

项目名称	总投资	建设周期	已销售面积	已销售金额	预计后续回款金额
新航花苑	9.42	2013~2017	214,034.66	10.14	1.58
新乘北苑二期	8.09	2014~2019	211,479.66	6.66	0.79
丽新花苑一期	7.50	2013~2018	126,477.67	5.06	1.81
新乘北苑三期	4.20	2019~2022	34,590.18	1.37	1.57
合计	29.21	-	586,582.17	23.23	5.76

数据来源：根据公司提供资料整理

安置房自建模式方面，公司根据市政规划及片区开发需要，自筹资金并通过土地公开拍卖获得拆迁安置房建设用地；获得建设用地后，公司通过公开招投标的方式把安置房的施工建设外包给符合资质要求的专业建筑施工公司。工程施工后，公司遵照施工合同按项目进度向施工单位支付工程款。安置房建设完工并验收合格后，公司按照销售协议，把安置房定向销售给被拆迁户，销售价格由政府定价。

2023 年 3 月末，公司主要已完工自建安置房项目已销售金额 23.23 亿元，已销售部分均已全部回款；公司在建自建安置房项目为新乘北苑四期，项目总投



资 18.50 亿元，已完成投资 6.75 亿元，公司无拟建自建安置房项目。

（三）土地整理

公司仍承担张家港市城西新区和东城区范围内土地整理职能，截至 2023 年 3 月末，主要在建土地整理项目待投资规模仍较大，面临较大资本支出压力。

公司主要负责张家港市城西新区（含西拓及北延区域）和东城区域的土地整理业务，具体实施方面主要由公司本部和子公司张家港市东城综合开发有限公司（以下简称“东城公司”）负责。同时，公司主要还承担东城区市政基础设施建设、东城区 3/5/6 号地块整理开发、黄泗浦核心区开发以及高铁新城枢纽区域开发，开发面积约 21.64 平方公里。公司在土地整理业务中具体承担土地整理及建设的组织实施工作，资金来源一般是自筹或银行贷款。根据片区的规划建设方案进行前期拆迁、平整，土地具备出让条件后，通过张家港市土地储备中心公开挂牌拍卖，土地出让收入扣除相关费用后，由张家港市财政局拨付给公司。张家港市土地储备中心回收竣工验收合格的项目后，回款金额以双方确认的成本加成约 15% 确认，公司根据收入确认文件做为当年土地整理业务收入确认的依据。

表 12 2020~2022 年公司土地整理业务（单位：亿元、万平方米）

业务指标	2022 年	2021 年	2020 年
土地出让面积	5.38	-	13.89
土地出让金额	7.75	-	28.18
应返还金额	4.65	-	21.38

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司整理的土地出让 5.38 万平方米，按照根据土地储备中心出具的土地整理收入确认书确认了土地整理收入 1.78 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司正在整理的土地为 9 块，总投资 173.40 亿元，已完成投资 101.62 亿元，尚需投资 71.78 亿元，面临较大资金压力；公司无拟建土地项目。

表 13 截至 2023 年 3 月末公司主要在建土地整理项目情况（单位：亿元）

主要在建项目	概算总投资	已投资	预计建设周期
城西新区 10#地块	6.50	4.90	2014~2024 年
城西新区 4#地块	3.00	2.20	2015~2024 年
城西新区 6#地块	6.00	3.23	2014~2024 年
西扩 36#地块	5.00	1.59	2021~2024 年
西扩 38#地块	2.90	0.46	2021~2024 年
城西西扩地块	14.00	13.58	2014~2024 年
东城 3#地块	55.00	34.41	2015~2028 年
东城 5#地块	38.00	26.66	2015~2028 年
东城 6#地块	43.00	12.48	2015~2028 年
合计	173.40	99.52	-

数据来源：根据公司提供资料整理



（四）基础设施建设

公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体，2022 年公司基础设施建设业务未确认收入，项目成本待结转规模较大，对公司资金形成占用。

公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体，牵头负责城西新区（含西拓、北延区域）和城东区域开发建设，业务实际由东城公司负责，资金来源为公司自有资金和财政拨款，资金平衡主要依赖张家港市财政局拨付的基础设施建设资金。公司将基础设施建设成本计入“在建工程”。截至 2022 年末，“在建工程”科目中的道路桥梁成本 46.15 亿元，主要包括东城区域道路、城西区域道路和南苑东路等，建筑工程 45.72 亿元，主要包括黄泗浦生态湖核心景观区、其他在建工程、沙洲湖和高铁塔楼等，待结转规模较大，且 2022 年末结转收入，对公司的资金形成占用。截至 2023 年 3 月末，公司在建基础设施建设项目概算总投资 4.57 亿元（见附件 2），已投资 3.31 亿元，尚需投资 1.26 亿元；拟建项目概算总投资 1.42 亿元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司营业收入有所增长，期间费用率仍处于较高水平，对利润影响较大，政府补助仍是公司利润的重要补充。

2022 年，公司营业收入有所增长，净利润有所下降，公司期间费用仍主要为管理费用、财务费用和销售费用，期间费用规模同比变动不大，但期间费用率继续处于较高水平，对利润影响较大。同期，公司其他收益为 2.92 亿元，其中政府补助为 2.86 亿元，仍是公司利润的重要补充；公司投资收益为 3.94 亿元，同比有所下降，主要系权益法核算的长期股权投资收益减少；公允价值变动损失 0.22 亿元，主要为张家港市暨阳湖开发发展有限公司（以下简称“暨阳湖开发公司”）投资的股权等资产的公允价值的变动。2022 年，公司总资产报酬率及净资产收益率仍处于较低水平。

**表 14 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	7.82	20.94	19.38	19.04
营业成本	6.44	17.02	17.56	15.12
毛利率	17.72	18.70	9.38	20.58
期间费用	1.66	7.00	7.06	5.75
销售费用	0.47	1.34	1.48	1.60
管理费用	0.84	3.13	2.76	2.31
财务费用	0.35	2.52	2.83	1.84
期间费用/营业收入	21.26	33.41	36.45	30.18
其他收益	0.01	2.92	0.08	0.06
投资收益	0.47	3.94	6.91	3.44
公允价值变动收益	0.15	-0.22	1.02	0.07
营业利润	0.21	2.94	2.35	2.02
利润总额	0.21	2.94	2.37	2.01
净利润	0.18	1.86	2.57	1.35
总资产报酬率	0.10	0.89	0.84	0.70
净资产收益率	0.09	0.88	1.26	0.73

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.82 亿元，净利润为 0.18 亿元，期间费用率同比有所下降，总资产报酬率和净资产收益率继续处于较低水平。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道包括银行借款、发行债券和信托借款等。

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和信托借款等。公司银行借款主要为保证借款、保证+质押借款、抵押借款和信用借款，期限结构以长期为主。截至 2022 年末，公司短期借款为 5.42 亿元，长期借款为 200.06 亿元（含一年内到期长期借款），信用借款占比为 6.68%；授信方面，截至 2022 年末，公司在各家金融机构授信总额度为 220.50 亿元，其中已使用授信额度 170.80 亿元，未使用授信额度 49.70 亿元。截至 2022 年末，公司存续债券包括公司债、定向工具和中期票据等，应付债券为 66.67 亿元，一年内到期的应付债券 27.27 亿元。

2022 年末，公司总资产规模同比有所下降；存货及在建工程在总资产中占比较高，且受限资产占比较高，对资产流动性产生一定影响。

2022 年末，公司总资产规模同比有所下降，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货构成。2022 年末，公司货币资金同比减少 11.73 亿元至 24.30 亿元，其中 1.41 亿元受限，主要为银行承兑汇票保证金。2022 年末，公司应收账款规模仍较小，为 0.55 亿元，其中应收张家港市水务集团有限公司 0.36 亿元，占应收账款余额的比重为 64.95%。同期，公司其他应收款主要为与区域内其他国企的往来款，规模同比有所下降，其



中应收张家港市金海港投资开发有限公司³20.98 亿元、张家港市交通控股有限公司（以下简称“张家港交控”）16.13 亿元、张家港双山香山旅游度假区管理委员会 8.00 亿元、金城投资 6.54 亿元，上述合计占其他应收款余额比重为 90.45%；其他应收款账龄主要集中 1 年期内的为 48.52 亿元。2022 年末，公司存货同比增加 9.66 亿元至 179.89 亿元，在总资产中的占比较高，为 27.97%，其中土地整理成本 115.72 亿元、开发成本 18.49 亿元和开发产品 44.46 亿元，其中开发成本主要系在建安置房及配套基建项目，开发产品主要为待结转的安置房项目。

表 15 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	24.09	3.73	24.30	3.78	36.02	5.48	34.94	6.05
应收账款	0.62	0.10	0.55	0.09	1.00	0.15	0.78	0.14
其他应收款	59.05	9.14	57.09	8.88	63.46	9.66	57.27	9.91
存货	180.51	27.94	179.89	27.97	170.23	25.91	154.91	26.80
流动资产合计	285.10	44.13	287.53	44.70	307.66	46.83	273.20	47.27
长期股权投资	77.13	11.94	75.69	11.77	51.29	7.81	20.58	3.56
投资性房地产	45.43	7.03	45.43	7.06	45.44	6.92	45.17	7.82
固定资产	39.85	6.17	40.27	6.26	39.59	6.03	40.97	7.09
在建工程	165.34	25.59	160.96	25.03	183.49	27.93	159.95	27.68
非流动资产合计	360.92	55.87	355.66	55.30	349.27	53.17	304.74	52.73
资产总计	646.01	100.00	643.19	100.00	656.93	100.00	577.93	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。2022 年末，公司长期股权投资同比增加 24.40 亿元，主要系公司对张家港市高铁投资发展有限公司（以下简称“高铁投资”）的权益投资当期权益法核算收益为 2.24 亿元，并确认其他权益变动 25.84 亿元。2022 年末，公司投资性房地产规模同比较为稳定，其中房屋建筑物资产为 77.31 亿元，土地使用权资产为 37.70 亿元。同期，公司固定资产规模同比较为稳定，仍主要包括房屋建筑物和机器设备和管网设施等；在建工程主要为公司基础设施项目建设投入以及 2016 年之前承接的土地整理项目投入，2022 年末公司在建工程中土地整理为 68.59 亿元、道路桥梁 46.15 亿元、建筑工程 45.72 亿元和零星工程 0.51 亿元，规模同比减少 22.53 亿元，主要系土地整理项目出让结转。

2023 年 3 月末，公司总资产较 2022 年末增加 2.82 亿元；其中，其他应收款增加 1.96 亿元，长期股权投资增加 1.44 亿元，在建工程增加 4.38 亿元。其他主要资产类科目均较 2022 年末变化不大。

³ 张家港市金海港投资开发有限公司由张家港保税区金盛投资发展有限公司持股 100%，实际控制人为江苏省张家港保税区管委会。



截至 2022 年末及 2023 年 3 月末，公司受限资产分别为 63.98 亿元和 64.45 亿元，占总资产的比重分别为 9.95%和 9.98%，占净资产的比重分别为 30.07%和 30.26%。整体来看，公司受限资产占比较高，对资产流动性产生一定影响。

表 16 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限账面价值	受限原因
货币资金	1.39	银行承兑汇票保证金
存货	4.53	借款抵押
在建工程	2.97	借款抵押
固定资产	2.41	借款抵押
无形资产	7.71	借款抵押
投资性房地产	45.43	借款抵押
合计	64.45	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2022 末，公司负债总额和资产负债率同比有所下降，负债结构仍以非流动负债为主。

2022 年末，公司总负债规模同比有所下降，负债结构仍有以非流动负债为主；资产负债率同比有所下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2022 年末，公司短期借款同比减少 2.99 亿元，主要为保证借款减少。公司应付账款主要为应付拆迁安置款，2022 年末公司同比增加 7.87 亿元，应付账款账龄主要集中在 1 年期内为 26.48 亿元，占比为 98.19%。同期，公司其他应付款主要为与政府单位及区域内其他国企之间的往来款和暂借款，2022 年末，公司其他应付款同比减少 49.15 亿元，系往来款大幅减少所致，公司其他应付款期末余额前五名分别为张家港市财政局、张家港市国有资本投资集团有限公司、污水处理费、给排水分公司水费和苏州东山精密制造股份有限公司，上述合计占其他应付款余额比重为 84.25%。2022 年末，公司一年内到期的非流动负债同比增加 29.15 亿元，主要系一年内到期的应付债券和一年内到期的长期借款的增加。2022 年末，其他流动负债同比增加 11.95 亿元至 21.72 亿元，其中公司发行的银行超短融为 21.40 亿元。

公司非流动负债主要为长期借款和应付债券。2022 年末，公司长期借款同比较为稳定，主要为抵押借款、保证借款和保证+质押借款。2022 年末，公司应付债券同比减少 15.97 亿元，主要系一年内到期应付债券规模较大。



表 17 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.11	1.41	5.42	1.26	8.41	1.86	8.31	2.12
应付账款	20.43	4.72	26.96	6.26	19.09	4.22	19.03	4.85
其他应付款	58.48	13.50	58.42	13.57	107.57	23.78	87.83	22.39
一年内到期的非流动负债	47.55	10.98	61.52	14.29	32.37	7.15	15.28	3.90
其他流动负债	24.81	5.73	21.72	5.05	9.77	2.16	9.51	2.42
流动负债合计	174.25	40.24	189.73	44.08	192.98	42.66	159.20	40.58
长期借款	180.34	41.65	165.81	38.52	164.92	36.46	146.03	37.22
应付债券	70.27	16.23	66.67	15.49	82.64	18.27	70.03	17.85
非流动负债合计	258.77	59.76	240.68	55.92	259.41	57.34	233.08	59.42
短期有息债务	81.12	18.73	91.54	21.27	70.90	15.67	49.66	12.66
长期有息债务	250.61	57.88	232.49	54.02	251.25	55.54	224.22	57.16
总有息债务	331.73	76.61	324.02	75.28	322.14	71.21	273.88	69.82
负债总额	433.02	100.00	430.41	100.00	452.40	100.00	392.28	100.00
资产负债率	67.03		66.92		68.87		67.88	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 3 月末，公司总负债较 2022 年末增加 2.61 亿元；其中，应付账款减少 6.53 亿元，一年内到期的非流动负债减少 13.97 亿元，长期借款增加 14.53 亿元。

2023 年 3 月末，公司有息债务在总负债中占比仍较高；同期，公司非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，短期偿债压力较大。

截至 2022 年末，公司有息债务规模同比变动不大，在总负债中的占比继续上升至 75.28%。截至 2023 年 3 月末，公司有息债务较 2022 年末增加 7.70 亿元，在总负债中的占比仍较高为 76.61%，其中短期有息债务为 81.12 亿元，占总利息债务比重为 24.45%，同期公司非受限货币资金为 22.70 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，短期偿债压力较大。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保对象均为对张家港市国有企业。

截至 2022 年末和 2023 年 3 月末，公司对外担保余额均为 14.46 亿元，担保比率分别为 6.80%和 6.79%，被担保对象均为张家港市政府实控的国有企业。

根据公开资料，2022 年末，高铁投资总资产为 428.08 亿元，净资产 137.50 亿元；2022 年，高铁投资实现营业收入 8.18 亿元，净利润 1.75 亿元。截至本报告出具日，公司未提供张家港市长江生态保护发展有限公司最新财务数据情况。



表 18 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
张家港市长江生态保护发展有限公司	1.80	2016.06.08~2025.04.28	保证
	1.50	2022.06.13~2025.12.20	保证
	2.36	2012.05.30~2028.12.31	保证
张家港市高铁投资发展有限公司 ⁴	4.80	2019.10.28~2035.01.02	保证
	4.00	2020.01.04~2033.12.15	保证
合计	14.46	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司所有者权益同比增加，资本实力继续增强。

2022 年末，公司所有者权益为 212.78 亿元，同比增加 8.25 亿元，主要为资本公积和少数股东权益增加，资本实力继续增强。其中，实收资本仍为 41.00 亿元，资本公积同比增加 5.58 亿元，主要系当期收到张家港市财政局划拨的基础设施建设和土地整理资金冲减成本后计入，以及高铁投资当期获得其他股东权益性投入，公司按照持股比例核算计入；其他综合收益同比增加 0.28 亿元，系公司持有的其他权益工具投资公允价值的变动；未分配利润增加 0.75 亿元；少数股东权益同比增加 1.65 亿元。2023 年 3 月末，公司所有者权益为 212.99 亿元，较 2022 年末增加 0.21 亿元，其中资本公积增加 0.03 亿元，未分配利润增加 0.20 亿元。

2022 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱；可变现资产对公司整体债务偿还保障程度一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.61 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。同期，公司债务收入为 79.33 亿元，对债务的偿还贡献较大，期末现金及现金等价物为 22.88 亿元。2022 年末及 2022 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.52 倍和 1.64 倍，速动比率分别为 0.57 倍和 0.60 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖。但公司存货及在建工程在总资产中占比较高，且资产受限占比较高，对资产流动性产生一定影响，可变现资产对公司整体债务偿还保障程度一般。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流净流入规模同比扩大，对债务保障的稳定仍较弱；公司投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流由净流入转为净流出。

2022 年，由于往来款流入以及业务经营收入的增加，公司经营性现金流净流入规模同比扩大，经营性净现金流对债务及利息的保障能力有所提升但仍较弱。同期，由于对外投资以及在建工程建设投入较多，公司投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比减少；筹资性现金流由净流入转为净流出，主要系当期新

⁴ 截至本报告出具日，张家港交控、张家港城投、张家港国资中心、张家港高新区经济发展有限公司分别持有高铁投资 46.07%、32.50%、11.43%和 10.00%的股权。



增融资减少且到期债务规模较大所致。

表 19 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-6.79	3.72	0.05	-14.58
投资性净现金流	0.17	-11.58	-23.66	-7.40
筹资性净现金流	6.43	-3.99	24.49	47.69
经营性净现金流利息保障倍数	-1.63	0.26	0.00 ⁵	-1.31
经营性净现金流/流动负债（%）	-3.73	1.95	0.03	-9.65
经营性净现金流/总负债（%）	-1.57	0.84	0.01	-3.95

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司经营性现金流为净流出 6.79 亿元，主要系当期往来款支出较多。同期，公司投资性现金流为小规模净流入，筹资性现金流为净流入 6.43 亿元。

外部支持

2022 年，公司继续获得政府在资金拨付和政府补助方面的支持。

除公司外，张家港市投融资主体主要包括张家公资、金城投资、张家港保税区金港资产经营有限公司（以下简称“金港资产”）、张家港保税区张保实业有限公司（以下简称“张保实业”）、张家港经开区控股集团有限公司（以下简称“经开控股”）、张家港市东部新城投资发展有限公司（以下简称“东部新投”）和江苏扬子江国际冶金工业园资产经营有限公司（以下简称“冶金工业园公司”）。公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体，仍承担张家港市大量的城市基础设施建设项目，包括城市道路的改、扩、建项目，涵盖了张家港市全部城区范围，公司承担张家港市城西新区（含西拓及北延区域）和东城区域的土地整理，根据市政规划及片区开发需要建设安置房，在推动张家港市土地开发、基础设施建设和安置房建设方面发挥重要作用。2022 年，公司继续获得政府在资金拨付和政府补助方面的支持。

资金拨付方面，对于在“在建工程”的土地整理支出，公司将张家港市财政局拨付的土地整理和基础设施建设资金冲减整理成本后余额计入“资本公积”，2022 年，张家港市财政局分别拨付公司土地整理和基础设施建设资金为 4.56 亿元，冲减整理成本 2.67 亿元后余额计入“资本公积”1.89 亿元；同期，公司获得的政府补助为 2.86 亿元。

⁵ 2021 年，公司经营现金流利息保障倍数为 0.0029 倍。



表20 2022年（末）张家港市主要投融资主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	总资产	净资产	营业收入	业务范围
张家港国投	张家港国资中心	982.61	336.93	51.83	公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体以及公用事业运营主体，业务范围覆盖城西新区和城东区域的土地整理、基础设施建设，全市范围内的安置房建设及市区自来水供应、燃气销售、租赁、餐饮和住宿、担保业务
金城投资	张家港国投	781.70	281.50	50.41	张家港国投一级子公司，业务包括城西新区和城东区域的土地整理、基础设施建设，全市范围内的安置房建设及市区自来水供应、燃气销售、租赁、餐饮和住宿
张家港城投	金城投资	643.19	212.78	20.94	张家港国投二级子公司，母公司为金城投资，业务包括城西新区和城东区域的土地整理、基础设施建设，全市范围内的安置房建设及市区自来水供应
金港资产	张家港保税区管委会	—	—	—	张家港保税区（含金港镇）基础设施建设、国有资产运营
张保实业	金港资产	—	—	—	张家港保税区内重要的道路、桥梁和官网等配套设施建设和土地整理开发等
经开控股	张家港经开区管委会	—	—	—	张家港经开区内土地开发整理、基础设施建设和安置房建设
东部新城	张家港铁投	—	—	—	主要负责塘桥镇（高铁新城）土地开发和安置房建设

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

担保分析

张家港国投为“22 张投 02”和“23 张投 G2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

张家国投系原张家港市国有资产经营有限公司，于 1997 年 12 月 19 日根据《关于组建张家港市国有资产经营有限公司的批复》（张政组【1997】57 号）批准成立，张家港市人民政府出资，由张家港国资委履行出资人资格，初始注册资本 1.05 亿元。后经多次变更，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 16.46 亿元，张家港国资中心持有张家港国投 100%股权，为其控股股东和实际控制人。

张家港国投是张家港市重要的基础设施开发建设主体以及公用事业运营主



体，主要从事张家港市公用事业、土地开发、基础设施建设和保障房建设等业务。2022 年，张家港国投营业收入同比有所下降，公用事业和保障房建设业务仍是其营业收入的主要来源。

2022 年末，张家港国投资产规模同比有所下降，张家港国投资产中存货和在建工程占比仍较高，分别为 22.47%和 18.58%，对其资产的流动性产生影响。同期，张家港国投负债总额同比下降，债务结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比有所下降。截至 2022 年末，张家港国投所有者权益为 336.93 亿元，同比增加 11.45 亿元，主要系其中资本公积的增加。

2022 年，张家国投经营性现金流净流入规模同比扩大，投资性现金流继续为净流出，净流出规模同比有所减少，由于当期到期债务规模较大，筹资性现金流由净流入转为净流出。

表 21 2020~2022 年（末）及 2023 年 1~3 月（末）张家港国投主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月（末）	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
总资产	983.33	982.61	992.79	976.65
负债合计	645.84	645.68	667.32	682.13
所有者权益	337.49	336.93	325.48	294.52
营业收入	15.66	51.83	56.00	52.36
净利润	-0.02	1.76	5.59	8.74
经营活动产生的现金流量净额	-6.92	27.56	9.91	-9.98
投资活动产生的现金流量净额	-4.54	-10.97	-46.22	-10.62
筹资活动产生的现金流量净额	4.76	-19.21	23.21	62.45
毛利率	13.52	17.18	18.70	23.48
总资产报酬率	0.28	1.36	1.89	2.03
资产负债率	65.68	65.71	67.22	69.84
债务资本比率	63.11	62.83	63.83	64.43
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.82	1.03	1.25
经营性净现金流/总负债	-1.07	4.20	1.47	-1.54

数据来源：根据张家港国投提供的资料整理

截至 2023 年 3 月末，张家国投总资产为 983.33 亿元，负债合计为 645.84 亿元，所有者权益为 337.49 亿元。

综合分析，张家港国投为“22 张投 02”和“23 张投 G2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

评级结论

2022 年，张家港市地区生产总值位居全国百强县（市）前列，经济和财政实力仍很强，为公司发展提供良好的外部环境；公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体，继续获得政府在资金拨付和政府补助方面的支持，公司下属排水



公司是张家港市重要的自来水供应和污水处理企业，业务具有垄断优势。同时，截至 2023 年 3 月末，公司主要在建土地整理项目待投资规模仍较大，面临较大资本支出压力；公司存货及在建工程在总资产中占比较高，且受限资产占比较高，对资产流动性产生一定影响；2023 年 3 月末，公司有息债务在总负债中占比仍较高，非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，短期偿债压力较大。张家港国投为“22 张投 02”和“23 张投 G2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

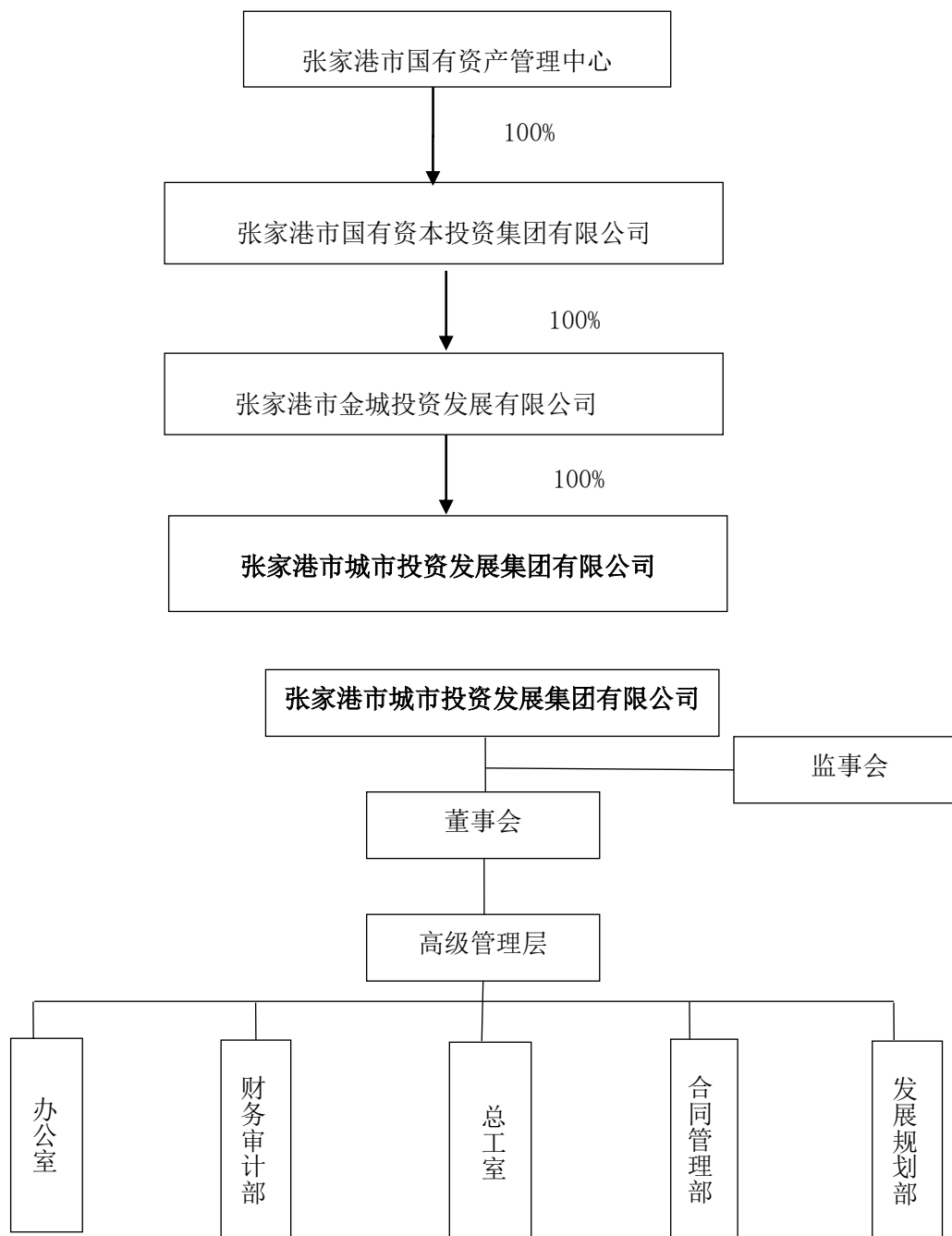
综合分析，大公维持张家港城投信用等级为 AA+，评级展望维持稳定，“22 张投 02”和“23 张投 G2”的信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末张家港市城市投资发展集团有限公司

股权结构与组织结构图



资料来源：根据公司提供的资料整理



1-2 截至 2023 年 3 月末张家港市城市投资发展集团有限公司

并表子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	张家港城投资产管理有限公司	25,000	100.00	设立
2	张家港市东城综合开发有限公司	200,000	100.00	设立
3	张家港市黄泗浦旅游发展有限公司	50	100.00	设立
4	张家港城投置业有限公司	150,000	100.00	设立
5	张家港城投商业发展有限公司	50,000	100.00	设立
6	张家港市沙洲湖酒店有限公司	10,000	100.00	设立
7	张家港市给排水有限公司	140,000	100.00	划拨
8	张家港市吉达市政路桥工程有限公司	7,000	100.00	设立
9	张家港城南污水处理有限公司	1,000	100.00	设立
10	张家港市张水工程建设有限公司	5,000	100.00	设立
11	张家港张水检测技术有限公司	200	100.00	设立
12	张家港市暨阳湖开发发展有限公司	63,000	100.00	划拨
13	张家港市暨阳湖大酒店有限公司	4,000	100.00	设立
14	张家港市暨阳湖商业管理有限公司	300	100.00	设立
15	张家港市暨阳湖茶楼有限公司	50	100.00	设立
16	张家港市暨阳湖旅游发展有限公司	10,000	100.00	设立
17	张家港产业资本投资有限公司	72,600	100.00	设立
18	张家港产业投资管理有限公司	3,000	100.00	设立
19	张家港产业资本投资基金(有限合伙)	10,010	65.04	设立
20	张家港新兴产业投资基金(有限合伙)	80,000	50.00	设立
21	张家港市文化产业发展母基金(有限合伙)	12,100	0.83	设立
22	张家港沙洲科创投资合伙企业(有限合伙)	16,100	50.03	设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况

(单位: 万元)

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设期限 ⁶
城西污水泵站	700	300	2021. 12~2022. 10
泗闸路(西二环路至疏港高速)	6, 500	2, 329	2021. 10~2022. 10
小河坝路改造	1, 823	872	2021. 10~2022. 06
镇中路、科普路(沙洲东路至暨阳东路)新建工程	2, 835	1, 586	2021. 07~2022. 06
沪通铁路张家港站综合体(塔楼)工程	33, 855	28, 000	2019. 03~2022. 03
合计	45, 713	33, 087	-
主要拟建项目	概算总投资	拟建期限	
农乘路(东二环路至蒋乘路)新建工程	2, 800	2023. 10~2024. 06	
蒋农路(沙洲东路至暨阳东路、人民东路至蒋桥路)新建工程	2, 640	2023. 06~2023. 12	
泗新路(人民西路至南庄路)新建工程	1, 050	2023. 11~2024. 6	
五新路(人民西路至泗新路)新建工程	600	2023. 11~2024. 6	
孙巷河道(暨阳东路至新丰河)新建工程	1, 350	2023. 10~2024. 01	
蒋桥路(道口路至河西路)新建工程	2, 700	2023. 07~2023. 12	
蒋乘路两侧景观绿化工程(沙洲东路至南苑东路)	450	2023. 05~2023. 10	
张家泾东段北侧道路(蒋乘路-二干河)	365	2023. 08~2023. 12	
东苑北路(张杨公路-长泾路)	1500	2023. 03~2023. 12	
张家泾东段河道开挖及周边景观绿化	240	2023. 08~2023. 12	
孙巷河北段河道新建工程	200	2023. 08~2023. 12	
朝东圩港西侧绿化带	300	2023. 08~2023. 12	
合计	14, 195	-	

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁶ 按照项目立项建设期间填写, 实际项目仍出具建设中。



附件 3 主要财务指标

3-1 张家港市城市投资发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023年1~3月(末) (未经审计)	2022 年 (末)	2021 年 (末)	2020年(末)
货币资金	240,898	242,952	360,221	349,444
应收账款	6,220	5,500	10,034	7,819
其他应收款	590,480	570,874	634,573	572,721
存货	1,805,064	1,798,877	1,702,314	1,549,103
固定资产	398,522	402,678	395,860	409,724
总资产	6,460,135	6,431,906	6,569,261	5,779,348
短期借款	61,100	54,156	84,090	83,100
其他应付款	584,766	584,231	1,075,709	878,303
流动负债合计	1,742,492	1,897,278	1,929,829	1,592,012
长期借款	1,803,387	1,658,128	1,649,215	1,460,264
应付债券	702,726	666,740	826,423	700,258
非流动负债合计	2,587,704	2,406,818	2,594,127	2,330,818
负债合计	4,330,196	4,304,096	4,523,956	3,922,830
实收资本(股本)	410,000	410,000	410,000	410,000
资本公积	1,185,335	1,185,051	1,129,277	969,838
所有者权益	2,129,939	2,127,810	2,045,304	1,856,518
营业收入	78,249	209,389	193,803	190,391
利润总额	2,117	29,364	23,651	20,146
净利润	1,845	18,644	25,743	13,498
经营活动产生的现金流量净额	-67,910	37,238	457	-145,810
投资活动产生的现金流量净额	1,732	-115,765	-236,599	-74,003
筹资活动产生的现金流量净额	64,332	-39,927	244,917	476,883
EBIT	6,395	57,034	54,921	40,714
EBITDA	-	86,195	83,087	67,916
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.61	0.52	0.61
总有息债务	3,317,272	3,240,237	3,221,445	2,738,767
毛利率(%)	17.72	18.70	9.38	20.58
总资产报酬率(%)	0.10	0.89	0.84	0.70
净资产收益率(%)	0.09	0.88	1.26	0.73
资产负债率(%)	67.03	66.92	68.87	67.88
应收账款周转天数(天)	6.74	13.35	16.58	174.06
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-1.63	0.26	0.00 ⁷	-1.31
担保比率(%)	6.79	6.80	11.95	14.18

⁷ 2021 年, 公司经营现金流利息保障倍数为 0.0029 倍。



3-2 张家港市国有资本投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年 1~3 月 (末) (未经审计)	2022 年 (末)	2021 年 (末)	2020 年 (末)
货币资金	534,202	629,232	628,817	715,825
应收账款	47,149	61,833	47,421	46,306
其他应收款	1,148,767	1,097,523	1,059,986	935,693
存货	2,218,397	2,208,288	2,222,112	2,898,428
固定资产	572,470	605,363	551,087	580,170
总资产	9,833,275	9,826,063	9,927,922	9,766,549
短期借款	199,798	187,970	152,447	147,600
其他应付款	168,491	169,914	430,878	308,850
流动负债合计	2,223,103	2,600,631	2,506,351	2,736,160
长期借款	2,000,587	1,854,403	1,980,801	2,011,621
应付债券	2,132,790	1,901,526	2,041,393	1,874,864
非流动负债合计	4,235,261	3,856,159	4,166,814	4,085,178
负债合计	6,458,364	6,456,790	6,673,166	6,821,338
实收资本 (股本)	164,550	164,550	164,550	164,550
资本公积	2,497,143	2,496,859	2,337,511	2,038,422
所有者权益	3,374,911	3,369,273	3,254,756	2,945,211
营业收入	156,611	518,329	559,982	523,575
利润总额	1,334	30,474	76,259	121,994
净利润	-174	17,568	55,921	87,368
经营活动产生的现金流量净额	-69,210	275,631	99,099	-99,765
投资活动产生的现金流量净额	-45,429	-109,731	-462,206	-106,171
筹资活动产生的现金流量净额	47,555	-192,137	232,108	624,478
EBIT	27,537	133,430	188,058	197,883
EBITDA	-	177,804	232,535	241,673
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.82	1.03	1.25
总有息债务	5,772,648	5,695,800	5,743,773	5,333,761
毛利率 (%)	13.52	17.18	18.70	23.48
总资产报酬率 (%)	0.28	1.36	1.89	2.03
净资产收益率 (%)	-0.01	0.52	1.72	2.97
资产负债率 (%)	65.68	65.71	67.22	69.84
应收账款周转天数 (天)	31.31	37.94	30.13	88.28
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-1.09	1.26	0.44	-0.52
担保比率 (%)	25.98	25.81	30.83	29.88



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁸ 一季度取 90 天。⁹ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。

注：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。