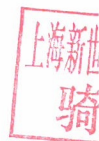




内部编号: 2023060883



无锡锡东新城建设发展有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师: 罗媛媛  lyy@shxsj.com
李艳晶  liyj@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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

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

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100756】

评级对象：无锡锡东新城建设发展有限公司及其发行的公开发行债券

	PR 锡新城	20 锡新城	21 锡新城
	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 28 日	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA+/2023 年 6 月 28 日
前次跟踪：	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日
首次评级：	AA/稳定/AA/2016 年 6 月 2 日	AA/稳定/AA+/2019 年 6 月 17 日	AA/稳定/AA+/2021 年 7 月 12 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 外部环境良好。锡山区工业基础较好，近年来地方经济保持增长态势。区域内的锡东新城区位优势明显，是无锡市实施产业升级的重要区域，可为锡东建发业务开展提供良好支撑。
- 股东支持。锡东建发系锡东新城商务区重要的项目建设主体，在资源和项目获取上具有一定优势。
- 担保增信。锡东科技为 20 锡新城和 21 锡新城提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，跟踪期内上述担保依然有效。

主要风险：

- 即期债务偿付压力上升。跟踪期内，锡东建发刚性债务规模减少，但因中长期债务逐步进入偿付周期，公司即期偿债压力有所上升。
- 资金平衡压力。锡东建发业务开展依赖外部融资，受项目结算资金拨付效率影响，资金回笼存在滞后，未来锡东建发仍有一定规模的融资需求，存在持续资金平衡压力。
- 资产变现能力不足。锡东建发存货多集中于土地使用权、道路资产和市政工程成本，同时被关联单位占款规模较大，回收时间不确定，资产流动性不足。
- 代偿风险。锡东建发对外担保规模偏大，面临一定代偿风险。

未来展望

通过对锡东建发及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为 PR 锡新城还本付息安全性很强，并维持 PR 锡新城 AA 信用等级；认为 20 锡新城和 21 锡新城还本付息安全性很强，并维持 20 锡新城和 21 锡新城 AA+信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
母公司口径数据:			
货币资金[亿元]	24.55	20.94	11.07
刚性债务[亿元]	127.27	125.35	119.94
所有者权益[亿元]	177.85	180.71	183.05
经营性现金净流入量[亿元]	-7.74	-1.75	2.74
合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	332.22	331.98	322.97
总负债[亿元]	154.39	151.30	140.19
刚性债务[亿元]	127.27	125.35	119.94
所有者权益[亿元]	177.83	180.68	182.78
营业收入[亿元]	13.03	11.79	12.20
净利润[亿元]	2.86	2.85	2.10
经营性现金净流入量[亿元]	-7.85	-0.96	2.90
EBITDA[亿元]	3.38	3.68	3.47
资产负债率[%]	46.47	45.57	43.41
长短期债务比[%]	254.02	260.07	192.12
短期刚性债务现金覆盖率[%]	150.19	136.59	43.95
EBITDA/利息支出[倍]	0.44	0.53	0.53
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03
担保人合并口径数据及指标:			
所有者权益[亿元]	139.52	141.82	144.43
权益资本与刚性债务余额比率[亿元]	212.78	234.23	247.42
担保比率[亿元]	12.87	12.27	11.36

注：发行人数据根据锡东建发经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算；担保人数据根据锡东科技经审计的 2020-2022 年财务数据整理、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		3
	财务风险		3
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无		
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素		+1
	支持理由： 锡东建发是无锡锡东新城商务区重要的项目建设主体，可获政府支持。		
	主体信用级别		AA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流 入量（亿元）
江苏省锡山经济技术开发区有限公司	305.10	144.85	52.53	15.24	3.50	29.65
无锡市锡西新城产业发展集团有限公司	229.61	94.26	58.95	12.46	0.90	-35.04
无锡锡东新城建设发展有限公司	322.97	182.78	43.41	12.20	2.10	2.90

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2016 年无锡锡东新城建设发展有限公司公司债券、2020 年江苏省无锡锡东新城建设发展有限公司公司债券和 2021 年江苏省无锡锡东新城建设发展有限公司公司债券（分别简称“PR 锡新城”、“20 锡新城”及“21 锡新城”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据锡东建发提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对锡东建发的财务状况、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。

经国家发展和改革委员会发改财金[2016]271 号文批复，该公司于 2016 年 11 月发行了待偿还本金为 20 亿元人民币的企业债券（PR 锡新城），票面利率 3.92%，期限为 7 年，采取提前偿还本金方式，第 3 年起每年偿还本金的 20%，截至本评级报告出具日，已偿还本金 12 亿元。PR 锡新城募集资金中 15 亿元用于水岸佳苑安置房 CD 地块项目建设，5 亿元用于补充营运资金，募集资金已全部投入使用。水岸佳苑安置房 CD 地块项目计划总投资 24.80 亿元，截至 2022 年末已投资 25.53 亿元，项目已完工。

经国家发展和改革委员会发改财企业债券[2019]85 号文批复，该公司于 2020 年 3 月发行了待偿还本金为 7.50 亿元人民币的企业债券（20 锡新城），票面利率 4.47%，期限为 7 年，采取提前偿还本金方式，第 3 年起每年偿还本金的 20%，20 锡新城由无锡锡东科技投资控股有限公司（简称“锡东科技”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。20 锡新城募集资金中 4.55 亿元用于 XDG（XD）-2017-04 号地块新建厂房工程（简称“润新厂房”）建设，2.95 亿元用于补充流动资金。截至本评级报告出具日，募集资金已全部使用。XDG（XD）-2017-04 号地块新建厂房工程项目计划总投资 6.53 亿元，截至 2022 年末，累计已投资 6.53 亿元，项目已完工，润新厂房建成后对外出租，2022 年租金收入约 1700 万元。

经国家发展改革委发改企业债券[2021]76 号文批复，该公司于 2021 年 8 月发行了待偿还本金为 4.00 亿元人民币的企业债券（21 锡新城），票面利率 4.00%，期限为 7 年（5+2），在存续期第 5 个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，21 锡新城由锡东科技提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。21 锡新城募集资金用于置换“16 锡新城债”在 2020 年到期偿还本金的资金。截至 2022 年末，募集资金已使用完毕。

截至 2023 年 5 月末，该公司存续期债券发行本金规模合计 43.50 亿元，待偿还本金余额为 26.00 亿元。

图表 1. 公司存续债券概况

债券简称	起息日	期限（年）	票面利率（%）	发行金额（亿元）	待偿还余额（亿元）
21 锡新城	2021-08-23	7（5+2）	4.00	4.00	4.00
21 锡东新城 PPN001	2021-06-22	5（3+2）	4.28	5.00	5.00
20 锡新 01	2020-08-12	5（3+2）	4.30	7.00	7.00
20 锡新城	2020-03-10	7	4.47	7.50	6.00
PR 锡新城	2016-11-08	7	3.92	20.00	4.00
合计	—	-	-	43.50	26.00

资料来源：锡东建发

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

锡山区处于苏锡常中心地区，地理位置及交通条件优越。锡山区工业经济较发达，近年来全区先进制造业及高新技术产业保持良好发展态势，同时积极推进传统产业转型升级，地方经济保持增长。锡山区财政收入质量较好，作为地方财力主要构成的一般公共预算收入和政府性基金收入近年来保持增长，地方政府债务风险总体可控。

无锡市位于长江三角洲中部，现辖2市（江阴市、宜兴市），5区（梁溪区、锡山区、惠山区、滨湖区、新吴区）。全市总面积4627.47平方公里。2022年，全市常住人口749.08万人，比上年增加1.13万人，城镇化率83.09%，比上年末提高0.2个百分点。按常住人口计算，人均地区生产总值达到19.84万元。无锡市是江苏省经济发达地区，人均GDP多年居全省前列，拥有丰富的产业和山水旅游资源优势，是长三角先进制造业基地、全国15个经济中心城市之一，连续多年入选福布斯中国大陆最佳商业城市。

2001年为适应无锡市建设特大城市之需，撤销锡山市，设立锡山区和惠山区。锡山区位于无锡市东部，东临苏州、常熟，东至上海128公里，西至南京177公里，为苏锡常中心地区。锡山区距无锡机场15公里，沪宁、锡张、锡澄（京沪）高速公路在区内交汇，G312国道穿过锡山区，设立在锡山区安镇街道的京沪高铁无锡站于2011年6月竣工并投入使用，无锡地铁2号线已于2014年12月开通运行。锡山区辖3个街道、4个镇；2022年末常住人口88.57万人，常住人口城镇化率87.5%；按常住人口计算人均生产总值13.70万元。

锡山区经济发展水平较高，2022 年锡山区实现地区生产总值 1211.99 亿元，按可比价格计算，增速为 3.5%。其中第一产业增加值为 16.98 亿元，同比增长 0.7%；第二产业增加值为 634.20 亿元，同比增长 5.6%；第三产业增加值为 560.81 亿元，同比增长 1.3%。三次产业比重为 1.4：52.3：46.3。2023 年第一季度，锡山区实现地区生产总值 251.90 亿元，同比增长 5.6%；规上工业增加值完成 134.97 亿元，同比增长 5.8%；全社会固定资产投资完成 77.76 亿元，同比增长 12.7%；社会消费品零售总额完成 76.14 亿元，同比增长 12.7%；进出口总额完成 98.62 亿元，同比下降 8.4%。

图表 2. 锡山区主要经济数据

	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 (亿元)	975.38	5.0	1128.73	10.0	1211.99	3.5	251.90	5.6
人均地区生产总值 (元)	11.05	-	12.78	-	13.70	-	-	-
人均地区生产总值倍数 (倍)	1.54	-	1.57	-	1.60	-	-	-
规上工业增加值 (亿元)	361.36	7.8	515.68	17.0	606.37	8.0	134.97	5.8
全社会固定资产投资 (亿元)	527.97	8.2	478.36	-9.4	514.24	7.5	77.76	12.7
社会消费品零售总额 (亿元)	221.50	1.0	245.31	10.7	266.93	8.8	76.14	12.7
进出口总额 (亿元)	338.66	-5.5	429.21	26.2	466.51	8.3	98.62	-8.4

资料来源：2020-2022 年锡山区国民经济和社会发展统计公报，锡山区统计局网站

锡山区工业经济较发达，以先进制造业和高新技术产业为主导。2022 年全区实现规上工业增加值 606.37 亿元，增速为 8.0%。其中，锡山区实现规模以上工业总产值 1474.92 亿元，同比增长 7.6%；规模以上工业增加值 361.36 亿元，同比增长 7.8%。完成高技术产业产值 281.09 亿元，占规模以上工业总产值比重 19.1%；战略性新兴产业产值 534.18 亿元，占规模以上工业总产值比重 36.2%；高新技术产业产值 716.01 亿元，占规模以上工业总产值比重 48.5%。

锡山区积极推进服务业提质发展，近年来全区现代服务业发展较好，2022 年实现服务业增加值为 560.81 亿元，增速为 1.3%。经济效益方面，2022 年实现规上服务业营业收入 139.63 亿元，同比增长 10.2%。其中，规上营利性服务业营业收入 105.19 亿元，同比增长 9.9%。从行业看，规上服务业九大行业七增二降，水利、环境和公共设施管理业增幅为 34.0%、交通运输、仓储和邮政业增幅为 32.4%、科学研究和技术服务业增幅为 16.6%。

2022 年，锡山区完成固定资产投资总额为 514.24 亿元，增速为 7.5%。其中，2022 年工业投资完成 250.03 亿元，同比增长 10.7%；服务业投资完成 263.01 亿元，同比增长 4.3%。2022 年，锡山区完成社会消费品零售总额为 266.93 亿元，增速为 8.8%。其中，2022 年限上单位零售额 138.17 亿元，同比增长 10.4%，从分类看，总量前三的汽车、服装鞋帽及针纺织品、石油及制品，分别实现限上零售额 65.18 亿元、23.92 亿元和 9.67 亿元，增幅分别为 11.1%、17.3%和-29.4%；限上批发业实现销售额 2562.07 亿元，同比增长 9.1%；限上零售业实现销售额 118.10 亿元，同比增长 13.5%。2022 年，锡山区实现进出口总额为 466.51 亿元，增速为 8.3%。其中，2022 年出口总额 379.79 亿元，同比增长 11.7%；实际使用外资 43386 万美元，同比增长 1.6%；新设外资项目 43 个，增资项目 17 个，新批境外投资项目 30 个，对外实际投资总额 27505 万美元，同比增长 203.3%。

房地产市场方面，近年来无锡市相继出台限价、限售、限购等楼市政策，受此影响，2022 年，锡山区完成房地产投资 147.67 亿元，增速为-10.5%。房产销售方面，受政府宏观调控和其他因素影响，锡山区商品房销售面积呈现波动趋势，2022 年商品房销售面积为 145.09 万平方米，同比增速为-29.7%。

图表 3. 2020 年以来锡山区房屋建设、销售情况

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
房地产开发投资 (亿元)	147.23	4.6	165.08	12.1	147.67	-10.5
房屋施工面积 (万平方米)	733.91	-5.9	685.24	-6.6	550.84	-19.6
房屋竣工面积 (万平方米)	210.14	-26.6	166.69	-20.7	118.40	-29.0
商品房销售面积 (万平方米)	198.78	8.4	206.47	3.9	145.09	-29.7

资料来源：2020-2022 年锡山区国民经济和社会发展统计公报

受政府宏观调控政策和市场需求影响，锡山区房地产市场呈现波动趋势。住宅用地是锡山区土地出让总价的主要来源，跟踪期内，全区住宅用地成交面积和成交均价小幅下降。2022 年住宅用地出让总价为 103.55 亿元，同期出让单价为 19604.28 元/平方米。此外，商业/办公用地总体成交规模小，工业用地成交面积虽较大，但单价偏低，二者出让总价均较小。2023 年 1-5 月，锡山区土地出让总面积和出让总价分别为 75.27 万平方米和 11.26 亿元，同比增速分别为 61.11%和-2.26%。

图表 4. 锡山区土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-5 月
土地出让总面积 (万平方米)	118.72	142.64	261.31	75.27
其中：工业用地	56.41	50.08	172.17	63.16
住宅用地	26.23	55.46	52.82	3.11
商业/办公用地	0.75	1.71	9.88	8.98
综合用地 (含住宅)	35.33	26.48	26.18	-
其他用地	-	8.91	0.27	-
土地出让总价 (亿元)	130.77	179.27	172.47	11.26
其中：工业用地	2.99	3.01	10.84	4.30
住宅用地	64.20	132.43	103.55	2.87
商业/办公用地	0.70	1.01	3.45	4.09
综合用地 (含住宅)	62.89	42.19	54.62	-
其他用地	-	0.63	0.02	-
土地出让均价 (元/平方米)	11015.05	12567.68	6600.24	1495.72
其中：工业用地	529.34	601.52	629.35	680.00
住宅用地	24475.03	23877.64	19604.28	9225.00
商业/办公用地	9342.67	5912.28	3488.36	4552.00
综合用地 (含住宅)	17799.60	15930.89	20864.13	-
其他用地	-	708.87	625.93	-

资料来源：中指数据库

锡山区财政收入质量较高，平衡能力强。财政收入主要来源于一般公共预算收入和政府性基金预算收入，上级补助收入规模较小。跟踪期内，锡山区一般公共预算收入和政府性基金预算收入均持续稳定提升。2022 年，锡山区一般公共预算收入为 111.74 亿元，同比增速为 1.3%，其中税收收入为 82.85 亿元，占比为 74.15%，税收收入占比较高；一般公共预算支出为 116.23 亿元，一般公共预算自给率为 96.14%，平衡能力较强。2022 年，锡山区政府性基金预算收入为 128.30 亿元，主要来源为国有土地出让收入，同期为 124.57 亿元；2022 年政府性基金预算支出为 147.24 亿元，同期政府性基金预算自给率为 87.14%，平衡能力尚可。截至 2022 年末，全区政府债务余额为 208.57 亿元，其中一般债务余额 32.48

亿元、专项债务余额 176.09 亿元，均控制在法定限额内，地方政府债务风险总体可控。

图表 5. 锡山区主要财政数据（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	94.61	110.27	111.74
其中：税收收入	79.21	89.50	82.85
一般公共预算支出	92.37	115.49	116.23
政府性基金预算收入	103.46	113.18	128.30
其中：国有土地使用权出让收入	101.36	110.48	124.57
政府性基金预算支出	140.61	138.48	147.24
政府债务余额	166.31	195.36	208.57

资料来源：锡山区人民政府

锡东新城位于无锡东部，是无锡市“五大新城”的重要组成部分，经过多年发展，区域基础设施及功能设施不断完善，已形成了一批特色产业集群，区域发展前景较好。

锡东新城位于无锡东部、锡山区核心区域，是无锡市“五大新城”的重要组成部分，于 2009 年 3 月启动建设，规划面积 125 平方公里，从东往西有三个功能板块，依托辖内园区平台推进产业发展。其中东部板块依托锡山经济开发区高新技术产业园和环宇创新科技园，重点打造 S—Park(高新技术产业孵化园)、休闲商务、高端居住等功能性载体，建设独特的滨水城市景观、多元化的科技创新产业基地和商务休闲功能区，规划面积 45 平方公里；中部板块即无锡高铁商务区(其中围绕高铁站台的 3.98 平方公里为高铁核心区)依托京沪高铁站点，重点发展总部经济、服务外包、现代物流、金融服务、国际社区等现代服务业，规划面积 45.62 平方公里；西部板块依托锡山经济开发区、江南商贸物流城、中国工业博览园及 V—PARK(服务外包产业园)，重点发展先进制造业、科技创新、服务外包、现代物流、软件开发、工业展示交易及工业旅游等产业，规划面积 34.38 平方公里。

经过多年发展，锡东新城基础设施和功能设施不断完善，城市服务功能进一步优化。在公共服务设施建设方面，建成投用南京信息工程大学滨江学院(无锡学院)锡东高级中学、协和双语国际学校、天一实验学校、锡山实验小学、水岸佳苑幼儿园等多所学校，基本建成了从幼儿园到大学、从国内教育到国际教育的全覆盖优质教育体系，锡山人民医院建成投用。在公共基础设施建设方面，区域内“两横两纵快速路、五横六纵主干道、六横九纵次干道”的路网框架基本成型，建成了九里河湿地公园、映月湖中央公园、九里河风光带、胶阳路景观带等大型景观工程，构建了以沿河沿路景观为纽带、以重要公园为节点的点线面相结合的生态环境布局。

锡东新城践行“产业兴城、产城融合”战略，已基本形成总部经济、新一代信息技术、生命科学、产业金融、电动车等特色产业集群。落户了博世智能网联中国总部、帆软软件、臻和科技等科技创新项目与行业领军企业，重点布局精准医疗、车联网、数字信息、电动车等专业园区；确立了国家级江苏（无锡）车联网先导区核心区和“双智”试点核心区地位，国内首个以车联网产业为主要发展定位的无锡车联网小镇列入国家《长三角一体化发展规划“十四五”重大项目》；雅迪集团为国内首家登陆港股的电动车企业、上榜中国制造业企业 500 强和中国民营企业科技创新百强，新日股份为国内 A 股主板电动车第一股，华晨新日为无锡市首家自主品牌新能源汽车整车企业，隆达超合金科创板上市，高视医疗港交所上市，帆软软件连续五年入选大数据 50 强企业、列入国家级大数据产业发展试点示范项目，臻和科技入选科技部国家重点研发计划；与红点创投合作落地无锡首只 QFLP 美元基金，累计设立各类投资性企业 108 家、总规模 680 亿元，凸显了“科技+金融+资本+产业”效应。锡东新城获评 2022 年江苏省创投集聚示范区，现有国家级“双智”试点核心区项目、国家级无锡人工智能创新赋能中心等创新品牌。落户无锡芯光互连技术研究院、上海交大无锡区块链高等研究中心、南京大学无锡应用生物技术研究等重大创新平台；近三年累计培育高企 73 家，雏鹰、瞪羚、准独角兽入库企业 145 家，省级以上企业技术中心（工程研究中心、工程技术研究中心）22 个。

根据《无锡市锡山区国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二零三五年远景目标纲要》，“十四五”期间，要提升锡东新城发展能级，全面提速锡东新城商务区建设，不断增强区域承载力、辐射力和带动力。推动以锡东新城为引领核心，构建城市向东发展主要轴带，链接苏州市域“T”字发展轴和无锡市域南北向“江湖轴”，强化苏锡关联、融入大上海都市圈。加快完善城市功能形态，推动重大体育设施等公共功能配套、九里仓轻文旅街区等重点商业设施、新日总部大厦等重点商务楼宇项目的落地建设，增强锡东新城商务区的政务服务功能、商务功能会展功能、文化功能、体育功能、商业消费功能，推进无锡城市副中心建设，并承担更多市级服务功能。加快现代产业培育，立足科创型产业、现代服务业，着力培育数字信息、生命科学等产业集群，加快人才、技术、资本等高端生产要素导入，打造锡山总部经济、数字经济、枢纽经济、平台经济、流量经济发展示范区，增强内生发展动力。

2. 业务运营

该公司为无锡锡东新城商务区重要的项目建设主体，通过委托单位结算项目方式获得主业盈利和现金流。短期内公司的经营重点仍为基础设施及安置房建设，存在持续的资金平衡压力。

该公司作为无锡锡东新城商务区重要的项目建设主体，目前重点承担锡东新城商务区范围内基础设施项目及其配套土地的开发建设任务，建设项目主要包括管网、道路等工程建设项目和公园、学校、地下通道等市政附属设施建设项目，以及安置房建设项目。

近年来，随着锡东新城商务区公建配套的完善，公司业务规模趋于平稳，2022 年实现营业收入 12.20 亿元。由于各类工程建设及验收结算进度不同，年度间结转细分业务收入结构差异较大¹。此外，公司其他业务收入主要由水电费业务收入和租赁业务收入构成，当年投建厂房完工并交付使用，新增租赁业务收入 0.20 亿元。

图表 6. 公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	130311.18	100.00	117884.74	100.00	121983.46	100.00
市政附属设施项目	56.36	0.04	30547.18	25.91	4576.32	3.75
工程建设项目	88383.02	67.82	11048.66	9.37	104446.16	85.62
其他建设项目	-	-	70397.11	59.72	-	-
安居房建设项目	41594.07	31.92	5084.40	4.31	10201.88	8.36
其他	277.73	0.21	807.38	0.68	2759.10	2.26

资料来源：锡东建发

（1）主业运营状况/竞争地位

A. 基础设施建设

自 2009 年成立以来，该公司承担了商务区大部分道路、管网等工程建设任务，并动工建设了水岸佳苑幼儿园、天一实验学校、地下车行通道等市政附属设施项目。目前商务区的基建项目主要以委托代建形式运作，即：公司负责融资及项目建设，建设资金主要来自银行借款、项目资本金及补贴资金，项目完工后公司按项目实际投资额的 108%与委托单位结算。

该公司基础设施建设成本主要包括项目建设支出以及配套的土地整理支出，账务处理方面，根据项目性质分别入账“存货-市政工程”（含配套土地整理支出）、“存货-市政附属设施”。虽然公司持续推进基础设施建设，但受项目开发周期和审价核算的影响，公司基础设施建设业务收入²规模呈波动趋势，2022 年实现收入 10.90 亿元，当年回笼资金 10.40 亿元。

¹ 该公司根据项目性质将计入存货的资产类别划分为市政工程、市政附属设施、安居房工程和其他等，结转收入时，根据项目类别分别结转为工程建设、市政附属设施、安居房建设和其他业务收入。

² 基础设施建设业务收入=市政附属设施项目+市政工程建设项目+项目配套的土地开发。

近年来，该公司先后推进了锡沪路南地块、大成路快速化工程、锡沪路北地块、镇西工业园等项目，2022 年完成工程投入 10.65 亿元。公司大部分基建项目已完成建设，但尚未进行竣工决算，仍计入存货科目，未来根据项目移交进度进行结转。截至 2022 年末已完工尚未确认收入的基础设施建设项目主要包括锡沪路南地块、吼山度假园、镇西工业园、无锡协和国际双语学校等，留存账面价值合计约 64 亿元。总体来看，公司项目开发资金垫付金额较大，且回款时间长，存在较大的资金平衡压力

图表 7. 截至 2022 年末公司重点市政项目建设情况（单位：亿元）³

项目名称	概算总投资	实际已投资	资金来源	
			自有资金	融资
道路工程：				
吼山北路	2.06	2.85	1.20	1.53
高铁路网完善工程	2.50	2.13	0.83	1.67
九里河整治及亮化 ⁴	1.95	1.91	1.50	0.45
芙蓉塘整治及环境提升	1.14	1.30	0.39	0.87
地下车行通道工程二期	1.36	0.70	0.41	0.95
锡沪路南地块前期	30.00	27.06	9.00	21.00
锡沪路北地块前期	15.00	4.48	4.50	10.50
市政附属设施项目：				
无锡锡山实验小学	3.16	2.95	1.16	2.00
无锡协和双语学校	4.80	4.65	1.44	3.36
天一文景校区	2.65	1.59	0.80	1.85
协和南地块小学	1.60	0.94	0.48	1.12
镇西工业园	5.50	6.13	1.70	3.80
吼山度假园	5.20	6.15	1.56	3.64
大成路快速化工程	13.10	0.61	4.00	9.10
安镇街道社区便民服务中心建设工程	0.52	0.18	0.52	-
安镇实验小学水岸校区	3.30	0.30	3.30	-
合计	93.84	63.93	32.79	61.84

资料来源：锡东建发

此外，子公司无锡润新新能源科技有限公司（以下简称“润新新能源”）负责承建了自营项目 XDG（XD）-2017-04 号地块新建厂房工程（简称“润新新能源厂房项目”）。润新新能源厂房项目位于锡山大道南侧，走马塘东路东侧，规划用地面积约 26.24 万平方米，工程内容主要分为生产厂房、公用配套用房、配套生活用房、配套公用工程；其中生产厂房共设 6 座、总建筑面积 11.44 万平方米，公用配套用房 0.32 万平方米，配套生活用房 0.30 万平方米，配套试车跑道 1.42 万平方米；截至 2022 年末，润新新能源厂房项目累计已投资 6.53 亿元，同年完工并移交新日电动车公司使用，同年公司新增租赁收入合计 0.20 亿元，因前期租金收入较低⁵，不能覆盖当年折旧金额，业务毛利率为-67.43%。

在目前，该公司正在筹划建设锡沪路北片区公共配套设施、新能源汽车集合广场、西林公园、查桥幼儿园改扩建等多个项目，总投资 16.73 亿元，计划于 2023 年陆续动工。整体看，未来公司基础设施建设存在持续的投融资压力。

图表 8. 截至 2022 年末公司拟建市政项目（单位：亿元）

项目	总投资金额	预计开工时间	预计竣工时间	业务模式
鑫安南路（锡沪路-芙蓉塘路）	1.10	2023.12	2024.12	委托代建
锡沪路北片区公共配套设施	6.00	2023.12	2025.12	委托代建

³ 由于新增拆迁费用及资本化利息增长，该地块概算总投资及已投资数据均较上年同期有所上升。

⁴ 该项目已投资额较上年末无变化，系已完工尚未回购。

⁵ 润新厂房交付新日电动车，以扶持区内企业发展为目的，收取租金较低，暂无政府补贴，未来 3-5 年内均保持较低租金。

项目	总投资金额	预计开工时间	预计竣工时间	业务模式
新能源汽车集合广场	2.00	2023.12	2024.12	委托代建
交警二中队新建工程	0.65	2023.12	2025.12	委托代建
查桥派出所新建工程	0.65	2023.12	2025.12	委托代建
西林公园	1.80	2023.12	2025.12	委托代建
九里河区域生态轴提升整治项目一期	1.00	2023.1	2025.8	委托代建
鑫安南路（锡沪路-芙蓉塘路）	1.10	2023.12	2024.12	委托代建
走马塘西路（锡沪路-芙蓉塘路）	0.93	2023.12	2024.12	委托代建
查桥幼儿园改扩建	1.50	2023.12	2025.9	委托代建
合计	16.73	-	-	-

资料来源：锡东建发

B. 安居房建设

该公司自 2010 年 6 月开始进行安居房项目建设，陆续承接了多个安居房项目，公司安居房项目建设分为自建项目和委托代建模式，其中水岸佳苑安置房（CD 地块）⁶、金牛三期 B 地块⁷、水岸佳苑 E 区安置房及春光苑三期均为自建项目，建成后通过房产销售回笼资金；其他项目采用委托代建模式，管委会支付的项目款金额为建设成本加计 8% 的代建费用。

2022 年，该公司实现安居房建设业务收入 1.02 亿元，受项目周期及代建结算等因素影响，年度间收入波动较大；截至 2022 年末，公司累计确认安置房收入 64.72 亿元，资金已全部回笼。截至 2022 年末，公司主要未竣工项目包括金牛三期 B 地块、春光苑三期安置房（南区、北区）和水岸佳苑 E 区安置房，概算总投资 108.19 亿元，实际已投资额 72.30 亿元，未来待投资 35.89 亿元。同期末公司暂无其他拟建安置房项目。

图表 9. 截至 2022 年末公司尚未竣工安居房项目情况表（单位：亿元、万平方米）⁸

项目名称	占地面积	建筑面积	概算总投资	实际已投资	资金来源	
					自筹	融资
山韵佳苑安置房（AB 地块）	18.53	50.86	10.44	13.46	3.13	7.31
山韵佳苑安置房（CD 地块）	17.58	25.16	8.86	9.31	2.66	6.20
水岸佳苑安置房（AB 地块）	22.05	52.73	17.09	17.49	5.13	11.96
水岸佳苑安置房（CD 地块）	27.78	67.86	24.80	25.53	7.44	17.36
金牛三期 B 地块	4.32	12.51	9.00	4.02	1.80	7.20
春光苑三期安置房（南区、北区）	6.66	21.10	14.00	0.88	2.80	11.20
水岸佳苑 E 区安置房	10.20	35.00	24.00	1.61	7.20	16.80
合计	107.12	265.22	108.19	72.30	30.16	78.03

资料来源：锡东建发

C. 其他业务

该公司还承担了商务区部分运营管理职能，2022 年实现水电费业务收入 767.15 万元。

此外，该公司还有一定规模的土地资产。截至 2022 年末，公司拥有土地 50 宗，面积 284.05 万平方米，账面价值合计 87.98 亿元（计入“存货”、“无形资产”等科目），大部分源于政府注入，主要为居住用地、商办用地、商务金融用地和研发型工业用地，土地性质主要为划拨用地。同年末，公司已抵押土地资产面积 47.88 万平方米，账面价值 15.67 亿元，占比 17.75%。

⁶ 水岸佳苑安置房（CD 地块）项目为该公司自建项目，建成后通过房产销售回笼资金。

⁷ 金牛三期 B 地块之前为委托代建项目，2021 年调整为自建项目，建成后通过房产销售回笼资金。

⁸ 部分项目已投超过总投资系尚未回购，持续分摊利息所致。

（2）运营规划/经营战略

在无锡市委、市政府提出加快建设锡东新城，再创无锡“黄金发展期”的大背景下，按照市委、市政府提出的“面向世界、着眼未来、接轨上海、服务周边”的总体目标，锡东新城将完善区内基础设施建设，力争打造成为无锡城市东部副中心、高端产业集聚区和长三角区域性交通枢纽。该公司将在区域经济迅速发展的基础上，以锡东新城商务区为发展依托和核心发展区域，充分利用商务区的自然资源和社会资源，提高自身经营和运作水平，扩大业务规模，增强盈利能力，实现实业经营和资本运营“双轮驱动”发展模式。

作为锡东新城商务区主要的项目建设主体，该公司在参与完成园区初期建设后，将逐步转型为园区管理型企业，逐步设立担保机构、风险投资机构、创业投资机构等，协调开展多元化经营，为商务区长期发展提供服务。现阶段公司的主要目标仍是基础设施建设，依靠代建收入和财政补贴收入维持运营。后阶段将转变为招商经营，增加商务区的税收收入，同时扩展自身服务业务。

管理

跟踪期内，该公司控股股东仍为锡东城发集团，实际控制人仍为商务区管委会。跟踪期内，公司组织架构、法人治理结构、管理制度及高管人员等方面均无重大变化。

跟踪期内，该公司仍由无锡锡东新城城市发展集团有限公司（简称“锡东城发集团”）全资控股，实际控制人仍为商务区管委会。公司产权状况详见附录一。

锡东城发集团前身为无锡润东市政绿化有限公司，成立于 2010 年 3 月，初始注册资本为 1 亿元，2019 年 3 月增资至 6 亿元，控股股东为商务区管委会下设的锡东建设管理中心；2021 年 12 月更名为现名，注册资本增至 120 亿元，仍由锡东建设管理中心全资控股。锡东城发集团获锡东建发和恒廷实业股权划入后，主要负责无锡锡东新城范围内的城市基础设施投资建设、资产营运和金融投资，截至 2022 年末资产总额 520.89 亿元，净资产 272.20 亿元，资产负债率为 47.74%。

该公司关联交易主要为关联资金往来及关联担保。关联资金往来方面，2022 年末，公司被关联方占用资金合计 0.35 亿元，全部为对无锡恒廷实业有限公司的应收款。关联担保方面，2022 年末，关联方对公司提供担保余额为 30.25 亿元，担保方主要为锡东城发集团和恒廷实业。

根据该公司本部供 2023 年 5 月 4 日的《企业信用报告》，公司信用记录正常，尚无银行信贷违约记录。此外，根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台的 2023 年 6 月 5 日信息查询结果，公司本部近三年不存在异常情况。

财务

2022 年，该公司刚性债务随着到期债务兑付呈下降趋势，财务杠杆回落至适中水平，但由于以前年度刚性债务集聚规模较大，目前债务负担仍较重，且随着货币资金快速消耗，公司即期债务偿付压力有所上升。公司核心资产主要沉淀于存货以及应收管委会款项，资产变现能力不足。此外，公司对外担保规模偏大，存在一定的代偿风险。

1. 数据与调整

公证天业会计师事务所（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。公司执行企业会计准则及其补充规定。

跟踪期内，该公司合并范围未有调整，截至 2022 年末，公司仅 1 家子公司，为无锡润新。无锡润新成立于 2017 年 8 月 1 日，注册资本 3.00 亿元，经营范围为：新能源汽车充电桩的研发、设计、销

售、安装及维护；房地产开发；土地前期整理开发；利用自有资金对外投资；工程项目管理、物业管理、拆迁服务、城市项目建设综合开发；截至 2022 年末，无锡润新资产总额为 7.44 亿元，所有者权益为 0.93 亿元，当年营业收入为 0.22 万元，净利润为-0.25 万元。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

2022 年末，该公司负债规模较上年减少 7.34%至 140.19 亿元，随着到期债务的陆续兑付，呈下降趋势；同期末公司资产负债率为 43.41%，财务杠杆逐年下降已至适中水平。公司负债期限偏长期，2022 年末长短期债务比为 192.12%。

跟踪期内，受益于经营积累，该公司权益资本较上年小幅增长 1.16%至 182.78 亿元。2022 年，公司实收资本和资本公积分别稳定在 34.00 亿元和 108.02 亿元；同期，盈余公积和未分配利润分别由 2021 年末的 4.07 亿元和 34.59 亿元提升至 2022 年末的 4.30 亿元和 36.45 亿元。从权益资本对债务的保障来看，2022 年末股东权益与刚性债务比率为 152.39%，权益资本对债务的保障程度较高。

（2）债务结构

从负债构成看，该公司负债主要由刚性债务、应付账款和其他应付款构成，2022 年末上述科目分别占负债总额的 85.55%、2.76%和 9.82%。其中，应付账款主要系待支付的项目工程款，随着项目投建及款项结算产生年度间波动，2022 年主要因以前年度暂估的地下车行通道工程结算，较上年末下降 46.08%至 3.87 亿元，年末主要包括应付锡东建管中心拆迁办 1.64 亿元，润新新能源投建的厂房及其他工程暂估成本 0.84 亿元、应付江苏正方园建设集团有限公司 0.22 亿元和应付无锡广盈集团有限公司 0.14 亿元。其他应付款主要系公司收到的土地专项债券资金和往来款，主要因专项资金陆续用于土地置换而逐年减少⁹，2022 年末其他应付款较上年末减少 14.71%至 13.76 亿元，主要包括收到的专项债券资金余额 11.47 亿元，往来款 2.22 亿元和押金及保证金 0.07 亿元。

该公司主要通过外部融资弥补资金缺口，近年来公司兑付大规模到期债务，刚性债务规模逐年下降，2022 年末较上年末减少 4.31%至 119.94 亿元，同期末短期刚性债务为 27.74 亿元，根据反馈 2023-2026 年公司待偿付债务本金规模分别为 25.02 亿元、19.04 亿元、14.35 亿元和 30.47 亿元，持续面临较大的到期债务偿付压力。

该公司主要通过银行借款和发行债券筹集资金，2022 年末二者借款余额占刚性债务的比重分别为 65.64%和 22.93%。其中，2022 年末银行借款余额 78.72 亿元，承贷主体均为公司本部，其中短期借款为两笔流贷，年利率分别为 4.15%和 4.20%，长期借款主要为项目贷款，期限主要分布于 7-19 年间，年利率主要分布于 4.51%-5.46%区间；从借款方式看，公司担保和抵押借款规模较大，2022 年末占银行借款的比重分别为 75.76%和 10.23%，另有部分信用和混合贷款，占比分别为 7.26%和 6.75%，其中公司担保单位主要为无锡市锡山城市投资发展有限公司、恒廷实业和无锡恒创城镇化建设发展有限公司（简称“恒创城发”）等地方国企，抵押物主要为土地使用权、质押物主要定期存单及应收账款。此外，公司通过厦门国际信托有限公司取得担保借款余额为 11 亿元，期限 10 年，利率 4.90%，另有应付票据 2.03 亿元，均为银行承兑汇票，保证金比例为 100%。

除金融机构借款外，该公司目前仍有多期债券处于存续期，截至 2023 年 5 月末，公司存续期债券发行本金规模合计 43.50 亿元，待偿还本金余额为 26.00 亿元。

3. 现金流量

近年来该公司主业资金回笼表现相对良好，2022 年公司营业收入现金率为 98.79%，但因承担的建

⁹ 截至 2022 年末公司累计收到土地专项债券资金约 28.78 亿元，累计已用于置换的土地专项债资金 17.31 亿元。

设任务较重，公司需要支付大额项目工程款，部分年间无法为项目结算款和财政补贴款所完全覆盖，2022 年销售商品、提供劳务收到的现金与购买商品、接受劳务支付的现金以及职工工资及税费现金支出之间的差额为-3.77 亿元。此外，公司因政府补贴以及频繁的资金往来形成了大额其他与经营活动有关的现金，2022 年收支相抵后实现净额 6.68 元。受上述因素共同影响，2022 年公司经营性现金流量为 2.90 亿元。

2022 年，该公司投资活动收支规模均较小，同期公司资金缺口主要通过外部融资予以弥补，2022 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-12.71 亿元，公司到期债务规模较大，导致筹资活动现金呈大额净流出状态，2022 年筹资活动产生的现金流量净额较上年大幅下降系公司，主要系公司控制债务规模，取得借款收到的现金减少所致。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额较上年末减少 2.71%至 322.97 亿元，主要因陆续收回部分往来资金，加之因偿还较多到期债务，公司在持货币资金持续消耗。

该公司资产主要集中于流动资产，2022 年末流动资产较上年末小幅减少 4.57%至 316.25 亿元，同期末占资产总额的比重为 97.92%。资产构成方面，公司流动资产主要分布于货币资金、应收账款、其他应收款和存货，2022 年末占资产总额的比重分别为 3.77%、2.19%、26.70%和 64.54%。其中年末货币资金较上年末减少 44.44%至 12.19 亿元，由于偿还到期债务及投入项目建设，账面余额持续减少，同期末可动用货币资金余额为 7.79 亿元；应收账款较上年末小幅增长 11.21%至 7.06 亿元，主要为应收商务区管委会结算的工程项目款；其他应收款主要是与商务区管委会及其所属企事业单位之间往来资金，较上年末小幅下降 1.07%至 86.25 亿元，主要包括应收商务区管委会 42.86 亿元、应收锡东建管中心 20.77 亿元、应收恒创城发 7.63 亿元、应收无锡惠和新农村建设投资有限公司（简称“惠和新农村”）13.03 亿元、应收江苏锡东实业有限公司 0.58 亿元；存货较上年末小幅增长 0.13%至 208.45 亿元，主要由待开发土地、安置房开发成本、市政工程项目、市政附属设施建设成本及其他零星项目成本构成，其中当年待开发土地余额为 87.42 亿元，占存货比重为 41.94%，主要系商务区管委会向公司注入的土地资产，较上年末减少 3.40 亿元，主要系当年商务区管委会以等值的专项债资金置换了此部分土地资产，安置房开发、市政工程项目、市政附属设施建设及其他零星项目成本分别为 19.99 亿元、10.38 亿元、49.63 亿元和 41.04 亿元，变现受限于项目建设和结算进度。此外，年末预付账款较上年末大幅减少 82.82%至 1.10 亿元，主要系以前年度预付无锡市城市重点建设项目管理中心工程款结算完毕。

该公司非流动资产规模整体较小，2022 年末较上年末大幅增长 1037.42%至 6.73 亿元，主要系润新新能源厂房建成交付使用，由存货转入投资性房地产核算。

5. 盈利能力

目前，该公司主要以代建形式获取工程建设收入及安居房收入，2022 年公司实现营业收入 12.20 亿元，较上年小幅增长 3.48%。从毛利率水平来看，公司按照成本加成（比例 8%）方式确认收入，综合毛利率处于较低水平，受结算项目缴纳税率差异影响，2022 年综合毛利率仅为 1.61%，系润新新能源厂房项目完工并移交使用，因前期租金收入较低，收入成本倒挂出现亏损拉低了当年的毛利水平。

该公司销售费用和管理费用少；因将绝大部分利息支出资本化处理，财务费用未体现公司的实际利息负担，尤其是大额货币资金形成利息收入，公司也可获得财政贴息，冲减财务费用，使得财务费用为负值，2022 年为-0.37 亿元，同期期间费用为-0.22 亿元。

由于公司业务性质均以市政建设为主，主业盈利空间不大，财政补助是公司重要的收益来源。2022 年，公司获得政府补助 2.18 亿元，绝大部分是商务区管委会对于公司承担的建设任务给予的财政补贴，考虑到未来公司仍有较大规模的基础设施建设项目，该项财政补助预计可持续。2022 年公司实现净利润 2.10 亿元，较上年减少 26.58%。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2022 年较上年增长 3.30%至 3.80 亿元，对较大额的刚性债务及利息支出的保障程度低。公司经营性活动资金回笼不能覆盖支出需求，年度间往来资金流入补充了公司资金需求，2022 年公司经营活动产生的现金净额由前两年的净流出转为净流入，但规模有限，而公司投资活动一直较少，经营性现金净流入及非筹资性现金净流入均无法对流动负债及刚性债务形成有效保障。

图表 10. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.44	0.53	0.53
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.03	0.03
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-12.65	-2.24	6.45
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-6.09	-0.76	2.37
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-12.67	-2.24	6.35
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-6.10	-0.76	2.33
流动比率（%）	760.23	788.65	658.95
现金比率（%）	56.79	52.22	25.40
短期刚性债务现金覆盖率（%）	150.19	136.59	43.95

资料来源：锡东建发

该公司账面流动性指标表现良好，但从资产质量来看，公司资产中以开发成本和土地资产为主的存货占比高，且资金长期被占用情况较为严重，资产流动性实际一般。近年来，由于公司偿还了部分到期债务，公司货币资金快速消耗，但随着长期债务陆续步入偿还周期，流动负债和短期刚性债务维持较大规模，公司面临的即期债务偿付压力有所上升。

截至 2022 年末，该公司受限资产总额为 20.82 亿元，占同期末资产总额的比重为 6.45%，主要系用于抵质押贷款的货币资金、存货和投资性房地产。

图表 11. 截至 2022 年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	4.41	36.20	质押借款
存货	15.67	7.52	抵押借款
投资性房地产	0.73	11.93	抵押借款
合计	20.82	6.45	-

资料来源：锡东建发

7. 表外事项

该公司根据商务区管委会安排，为区属其他企业提供借款担保，2022 年末对外担保余额为 66.80 亿元，较上年减少 6.69 亿元，年末担保比率为 36.55%，较上年末下降 4.13 个百分点。总体看，公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

图表 12. 公司对外担保明细（单位：亿元、%）

被担保单位	担保余额	占比	企业性质
无锡恒廷实业有限公司	1.35	2.02	国企
	0.46	0.69	国企
	2.70	4.04	国企
	2.50	3.74	国企

被担保单位	担保余额	占比	企业性质
	1.30	1.95	国企
	2.30	3.44	国企
	5.57	8.34	国企
	9.05	13.55	国企
	4.20	6.29	国企
	2.00	2.99	国企
无锡锡东新城城市发展集团有限公司	0.80	1.20	国企
无锡惠和新农村建设投资有限公司	0.50	0.75	国企
无锡恒兴农业开发有限公司	0.43	0.64	国企
无锡恒创城镇化建设发展有限公司	1.43	2.14	国企
	1.94	2.91	国企
	1.82	2.72	国企
	3.10	4.64	国企
	1.21	1.81	国企
	2.48	3.71	国企
	3.10	4.64	国企
	0.60	0.90	国企
	0.80	1.20	国企
	0.79	1.18	国企
	0.34	0.51	国企
无锡翠屏山文化旅游发展有限公司	1.49	2.23	国企
无锡恒阳文旅产业发展有限公司	2.27	3.40	国企
江苏锡东实业有限公司	1.00	1.50	国企
江苏锡东农业科技发展有限公司	0.70	1.05	国企
无锡锡山污水处理有限公司	0.50	0.75	国企
	2.72	4.06	国企
无锡锡东科技投资控股有限公司	3.91	5.86	国企
	2.74	4.10	国企
无锡鹅湖环境治理有限公司	0.70	1.05	国企
合计	66.80	100.00	-

资料来源：锡东建发

外部支持

锡东新城是无锡市实施产业升级的重要区域，能得到各级政府的有力支持，且该公司作为锡东新城商务区重要的项目建设主体，在资源和项目获取上具有优势。公司与多家金融机构建立了良好的长期合作关系，2022 年末获得银行信额度合计 125.80 亿元，未使用额度 18.85 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

外部担保

20 锡新城和 21 锡新城由锡东科技提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。锡东科技为地方国有全资企业，跟踪期内股权结构未发生调整，由无锡市锡山区国有资产管理办公室（简称“锡山区国

资办”)和锡山经济开发区管理委员会招商服务中心(简称“经开区管委会招服中心”)分别持股 51%和 49%，实际控制人仍为锡山区国资办。

跟踪期内，锡东科技仍是无锡市锡山区重要的城市基础设施、重大项目建设和国有资产运营主体，主要承担了锡山区基础设施建设及安置房建设任务。2022 年锡东科技实现营业收入 5.65 亿元，同比减少 4.82%，实现净利润 2.60 亿元，同比减少 17.16%；当年末，锡东科技资产总额为 266.06 亿元，同比增长 2.75%，负债总额 121.63 亿元，同比增长 3.85%，资产负债率为 45.71%，同比上升 0.48 个百分点；同年经营性现金净流量为 7.74 亿元，年末货币资金余额 17.31 亿元。

跟踪期内，锡山区先进制造业及高新技术产业保持良好发展态势，同时积极推进传统产业转型升级，地方经济保持增长，为锡东科技业务开展提供了良好的外部环境。作为锡山区重要的基础设施建设和安置房建设主体，锡东科技业务运营平稳，且可持续获得上级政府的支持，对上述债券的担保持续有效。

跟踪评级结论

锡山区处于苏锡常中心地区，地理位置及交通条件优越。锡山区工业经济较发达，近年来全区先进制造业及高新技术产业保持良好发展态势，同时积极推进传统产业转型升级，地方经济保持增长。锡东新城位于无锡东部，是无锡市“五大新城”的重要组成部分，经过多年发展，区域基础设施及功能设施不断完善，已形成了一批特色产业集群，区域发展前景较好。

该公司为无锡锡东新城商务区重要的项目建设主体，通过委托单位结算项目方式获得主业盈利和现金流。短期内公司的经营重点仍为基础设施及安置房建设，存在持续的资金平衡压力。

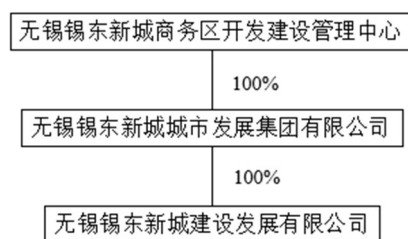
该公司刚性债务随着到期债务兑付呈下降趋势，财务杠杆回落至适中水平，但由于以前年度刚性债务集聚规模较大，目前债务负担仍较重，且随着货币资金快速消耗，公司即期债务偿付压力有所上升。公司核心资产主要沉淀于存货以及应收管委会款项，资产变现能力不足。此外，公司对外担保规模偏大，存在一定的代偿风险。

此外，20 锡新城和 21 锡新城由锡东科技提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了债券偿付的安全性。

本评级机构仍将持续关注：(1) 锡山区及锡东新城经济实力的变动情况；(2) 锡东新城土地出让情况和人口、产业导入情况；(3) 该公司基础设施及安置房等项目建设及结算进度；(4) 公司项目结算款项到位情况以及获得的财政补助情况；(5) 公司与锡东新城商务区所属其他企业间的资金往来及所担保单位的经营状况；(6) 公司后续偿债情况；(7) 20 锡新城和 21 锡新城担保方锡东科技信用质量变化情况。

附录一：

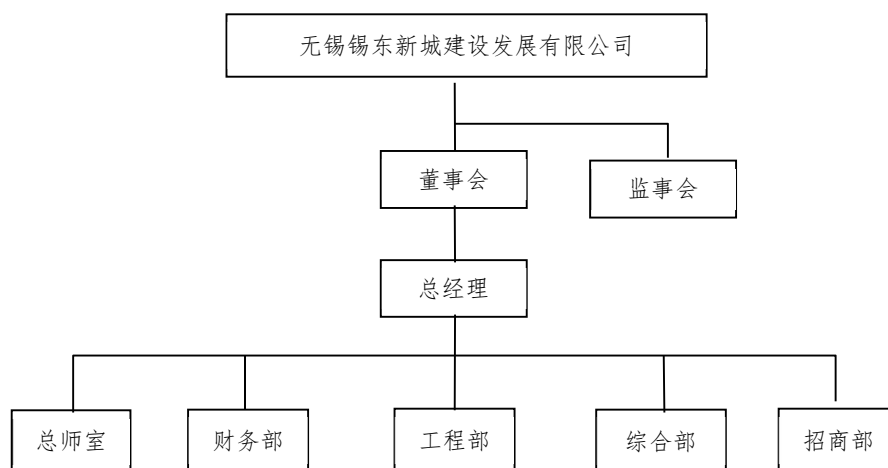
公司股权结构图



注：根据锡东建发提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据锡东建发提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				刚性债务余额 （亿元）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营环节现金净流入量 （亿元）	
无锡锡东新城建设发展有限公司	锡东建发	-	土地前期整理、工程项目管理	119.94	183.05	11.98	2.34	2.74	-
无锡润新能源科技有限公司	无锡润新	100.00	房地产开发、物业管理等	0.00	0.93	0.22	-0.25	0.16	-

注：根据锡东建发 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	332.22	331.98	322.97
货币资金[亿元]	24.77	21.94	12.19
刚性债务[亿元]	127.27	125.35	119.94
所有者权益[亿元]	177.83	180.68	182.78
营业收入[亿元]	13.03	11.79	12.20
净利润[亿元]	2.86	2.85	2.10
EBITDA[亿元]	3.38	3.68	3.47
经营性现金净流入量[亿元]	-7.85	-0.96	2.90
投资性现金净流入量[亿元]	-0.01	0.00	-0.04
资产负债率[%]	46.47	45.57	43.41
长短期债务比[%]	254.02	260.07	192.12
权益资本与刚性债务比率[%]	139.73	144.15	152.39
流动比率[%]	760.23	788.65	658.95
速动比率[%]	297.11	277.90	222.30
现金比率[%]	56.79	52.22	25.40
短期刚性债务现金覆盖率[%]	150.19	136.59	43.95
利息保障倍数[倍]	0.43	0.53	0.53
有形净值债务率[%]	87.11	84.01	76.94
担保比率[%]	38.89	40.67	36.55
毛利率[%]	2.71	4.37	1.61
营业利润率[%]	23.29	26.78	18.44
总资产报酬率[%]	1.01	1.10	1.05
净资产收益率[%]	1.62	1.59	1.15
净资产收益率*[%]	1.62	1.59	1.15
营业收入现金率[%]	103.39	115.76	98.79
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-12.65	-2.24	6.45
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-6.09	-0.76	2.37
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-12.67	-2.24	6.35
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-6.10	-0.76	2.33
EBITDA/利息支出[倍]	0.44	0.53	0.53
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03

注：表中数据依据锡东建发经审计的 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：

担保方主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	235.04	258.95	266.06
货币资金[亿元]	5.16	18.52	17.31
刚性债务[亿元]	65.57	60.55	58.37
所有者权益[亿元]	139.52	141.82	144.43
营业收入[亿元]	5.26	5.93	5.65
净利润[亿元]	1.52	3.14	2.60
EBITDA[亿元]	2.51	3.64	3.09
经营性现金净流入量[亿元]	5.35	35.53	7.74
投资性现金净流入量[亿元]	-0.35	-13.83	-3.98
资产负债率[%]	40.64	45.23	45.71
长短期债务比[%]	129.51	69.15	81.96
权益资本与刚性债务比率[%]	212.78	234.23	247.42
流动比率[%]	444.47	281.94	297.18
速动比率[%]	160.66	117.34	137.58
现金比率[%]	12.39	26.74	25.90
短期刚性债务现金覆盖率[%]	40.37	133.36	353.69
利息保障倍数[倍]	0.48	1.09	0.97
有形净值债务率[%]	68.46	82.58	84.23
担保比率[%]	12.87	12.27	11.36
毛利率[%]	9.19	28.90	7.85
营业利润率[%]	-12.28	21.66	3.75
总资产报酬率[%]	0.97	1.42	1.08
净资产收益率[%]	1.08	2.24	1.82
净资产收益率*[%]	1.15	2.31	1.94
营业收入现金率[%]	94.87	79.71	45.30
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	9.35	64.09	11.38
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	10.97	56.34	13.02
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	8.73	39.14	5.52
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	10.24	34.41	6.32
EBITDA/利息支出[倍]	0.51	1.13	1.06
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.06	0.05

注：表中数据依据锡东科技经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、计算

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计－期末存货余额－期末预付账款余额－期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

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

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

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

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

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2012 年 2 月 29 日	AA/稳定	刘道恒、许燕	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AA/稳定	罗媛媛、李凯琪	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 28 日	AA/稳定	罗媛媛、李艳晶	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 锡新城）	历史首次评级	2016 年 6 月 2 日	AA	谢宝宇、贾飞宇	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AA	罗媛媛、李凯琪	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 28 日	AA	罗媛媛、李艳晶	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 （20 锡新城）	历史首次评级	2019 年 6 月 17 日	AA ⁺	邵一静、罗媛媛	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AA ⁺	罗媛媛、李凯琪	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 28 日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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 锡新城)	历史首次评级	2021 年 7 月 12 日	AA ⁺	罗媛媛、邵一静	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）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AA ⁺	罗媛媛、李凯琪	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 28 日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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。