

无锡市太湖新城发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4217号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡市太湖新城发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持无锡市太湖新城发展集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“24太新Y1”“23太新Y4”“23太湖新城MTN002”“23太新Y2”“23太新Y1”“23太湖新城债01/23太新01”“22太湖新城MTN005”“22太新01”“22太新02”“21太新06”和“21太新05”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月十七日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



无锡市太湖新城发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
无锡市太湖新城发展集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/17
24 太新 Y1/23 太新 Y4/23 太新 Y2/23 太新 Y1/22 太新 01/22 太新 02/21 太新 06/21 太新 05	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 太湖新城 MTN002/22 太湖新城 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 太湖新城债 01/23 太新 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是无锡市市属重点企业之一，仍为无锡市太湖新城中心区重要的基础设施建设主体，保持明显的区域专营优势。2023 年，无锡市经济和财政水平均保持增长，公司外部发展环境良好；公司继续获得有力的外部支持。公司一名副总裁发生变更，除此之外，公司在治理结构和管理制度方面未发生重大变化。公司营业总收入主要来自工程收入和房产销售收入，其中房产销售收入同比增幅较大，基建项目已投资规模大，回款进度较为滞后；房地产业务投资规模大，需关注其未来销售回款情况。公司资产以流动资产为主，存货和应收类款项占比较高，资产流动性弱，且存在较大规模的对外投资，需关注其未来收益实现情况和投资回收情况；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较强；整体债务负担较重，以长期债务为主；利润总额对非经常性损益依赖程度较高，盈利指标表现较强；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在财政补贴、资金注入和资产划拨等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着太湖新城建设发展的逐步推进，公司工程项目逐步推进及多元化业务进一步开展，公司经营前景良好。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出；政府支持程度减弱；公司盈利能力下降，回款情况下降；公司债务负担明显加重，偿债压力进一步增长。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 15456.2 亿元和 1195.4 亿元，经济和财政实力非常强。太湖新城是无锡市未来的城市中心，公司外部发展环境良好。
- **跟踪期内，公司仍保持明显的业务区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司是太湖新城核心区重要的基础设施建设主体，承担了较多的社会职责。2023 年，公司在资金注入、资产划拨和财政补贴方面持续得到外部支持，公司合计收到资金注入 64.96 亿元，收到资产划拨 68.01 亿元，收到政府补贴 0.66 亿元；2024 年 1—3 月，公司收到资金注入 18.00 亿元。

关注

- **公司应收类款项和存货对资金形成较大占用。**截至 2023 年底及 2024 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）及存货占资产总额的比重分别为 55.28% 和 55.16%，对资金形成较大占用。
- **公司债务负担较重，且面临较大的集中兑付压力。**截至 2024 年 3 月底，公司有息债务规模 829.38 亿元，未来 1 年以内到期债务金额 227.20 亿元，全部债务资本化比率为 58.11%，公司债务规模大且债务负担较重，面临较大的集中兑付压力。
- **存在较大规模对外投资，收益实现及投资回收情况有待关注。**截至 2023 年底，公司其他非流动金融资产、其他权益工具投资、债权投资和长期股权投资规模合计 183.26 亿元，主要由对区域内其他国有企业、商业银行、产业引导基金和部分混合所有者企业投资款构成，对外投资规模较大。
- **公司房地产项目投资规模大，易受宏观经济和相关政策影响，需持续关注其未来项目销售回款情况。**截至 2024 年 3 月底，公司在建房地产项目已投资 269.86 亿元，累计回笼资金 115.89 亿元，需持续关注其未来销售回款情况。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AAA

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

主要财务数据

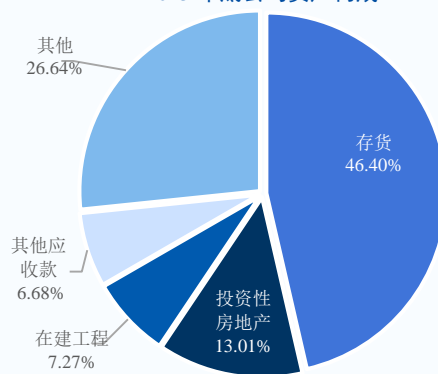
项目	合并口径			
	2021年	2022年	2023年	2024年3月
现金类资产（亿元）	97.72	68.30	66.05	90.36
资产总额（亿元）	955.86	1233.86	1536.26	1604.46
所有者权益（亿元）	346.00	400.39	571.79	597.90
短期债务（亿元）	149.97	150.85	211.38	227.20
长期债务（亿元）	401.82	538.55	564.74	602.18
全部债务（亿元）	551.80	689.40	776.12	829.38
营业总收入（亿元）	31.91	46.93	67.35	18.28
利润总额（亿元）	4.32	4.87	9.32	3.01
EBITDA（亿元）	6.30	8.20	13.54	--
经营性净现金流（亿元）	3.20	-75.37	-71.46	-22.75
营业利润率（%）	17.31	9.06	18.77	19.81
净资产收益率（%）	0.45	0.82	1.15	--
资产负债率（%）	63.80	67.55	62.78	62.74
全部债务资本化比率（%）	61.46	63.26	57.58	58.11
流动比率（%）	348.99	291.95	244.23	461.30
经营现金流流动负债比（%）	1.56	-25.96	-17.91	--
现金短期债务比（倍）	0.65	0.45	0.31	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	0.22	0.36	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	87.52	84.09	57.32	--

项目	公司本部口径			
	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	892.44	1053.35	1163.72	1211.35
所有者权益（亿元）	365.49	427.58	570.43	588.24
全部债务（亿元）	399.17	405.07	354.56	591.42
营业总收入（亿元）	12.76	8.26	0.44	1.66
利润总额（亿元）	1.13	12.72	0.10	-0.13
资产负债率（%）	59.05	59.41	50.98	71.10
全部债务资本化比率（%）	52.20	48.65	38.33	50.13
流动比率（%）	300.44	199.45	187.40	134.17
经营现金流流动负债比（%）	18.88	15.77	6.34	--

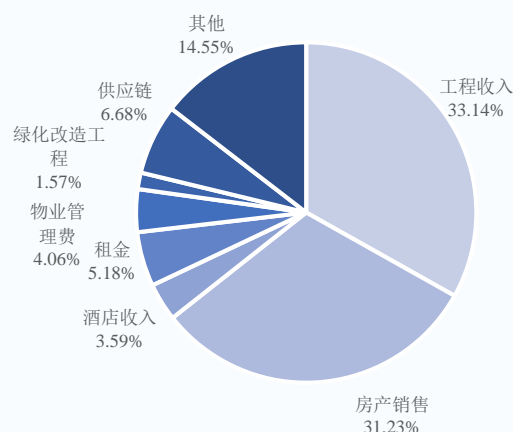
注：1.2021—2023年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司2024年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算，将其他应付款、其他流动负债带息部分纳入短期债务核算；4.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；5.“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2024年一季度财务报表及公司提供资料整理

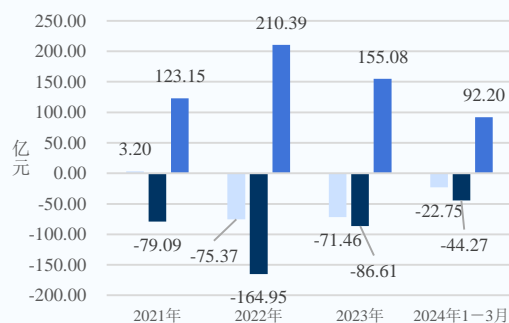
2023年底公司资产构成



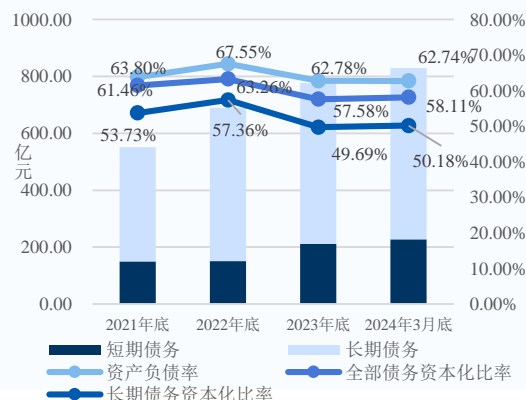
2023年公司营业总收入构成



2021—2023年及2024年1—3月公司现金流情况



2021—2023年末及2024年3月末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 太新 Y1	9.68 亿元	9.68 亿元	2027/01/09	调整票面利率,有条件赎回,延期,利息递延权,交叉保护,偿债保障承诺
23 太新 Y4	10.32 亿元	10.32 亿元	2026/09/01	调整票面利率,有条件赎回,延期,利息递延权,交叉保护,偿债保障承诺
23 太湖新城 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2033/08/28	--
23 太新 Y2	14.00 亿元	14.00 亿元	2026/05/04	调整票面利率,有条件赎回,延期,利息递延权,交叉保护,偿债保障承诺
23 太新 Y1	6.00 亿元	6.00 亿元	2026/04/11	调整票面利率,有条件赎回,延期,利息递延权,交叉保护,偿债保障承诺
23 太湖新城债 01/23 太新 01	14.00 亿元	14.00 亿元	2028/03/10	--
22 太湖新城 MTN005	5.00 亿元	5.00 亿元	2032/06/15	--
22 太新 01	6.90 亿元	6.90 亿元	2027/02/17	偿债保障承诺,交叉保护
22 太新 02	6.00 亿元	6.00 亿元	2032/02/17	调整票面利率,回售,交叉保护,偿债保障承诺
21 太新 06	2.10 亿元	2.10 亿元	2031/09/01	交叉保护
21 太新 05	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/09/01	交叉保护

注: 1. “24 太新 Y1”“23 太新 Y4”“23 太新 Y2”和“23 太新 Y1”为永续债券, 上表所列到期兑付日为下一行权日; 2. “22 太新 01”含投资者回售选择权, 所列到期兑付日为下一行权日; 3. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源: 联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 太新 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 太新 Y4	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 太湖新城 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/16	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 太新 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/04/20	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 太新 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/24	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 太湖新城债 01/23 太新 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/02/14	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 太湖新城 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/08	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
22 太新 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/28	陈婷 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
22 太新 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/28	陈婷 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
21 太新 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/24	朱煜 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
21 太新 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	李思卓 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/24	朱煜 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) (V3.0.201907)	阅读全文

注: 上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询
 资料来源: 联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李思卓 lisz@lhratings.com

项目组成员：邹洁 zoujie@lhratings.com 张永嘉 zhangyj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 204.11 亿元，公司无控股股东，公司实际控制人仍为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”），公司股权结构详见图表 1。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司股东构成

股东名称	出资额（亿元）	持股比例（%）
无锡市人民政府国有资产监督管理委员会	30.01	14.70
无锡城建发展集团有限公司	63.68	31.20
无锡市建设发展投资有限公司	34.82	17.06
无锡市国联发展（集团）有限公司	16.63	8.14
无锡市房地产开发集团有限公司	6.88	3.37
国寿（无锡）城市发展产业投资企业（有限合伙）	52.10	25.53
合计	204.11	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司是无锡市太湖新城范围内重要的基础设施建设主体和土地整理主体，主要从事区域内基础设施建设以及工程施工、贸易和房地产销售等业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设综合办公室、党群工作部、企业发展部、财务融资管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围一级子公司共 16 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1536.26 亿元，所有者权益 571.79 亿元（含少数股东权益 3.89 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 67.35 亿元，利润总额 9.32 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1604.46 亿元，所有者权益 597.90 亿元（含少数股东权益 9.39 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 18.28 亿元，利润总额 3.01 亿元。

公司注册地址：无锡市太湖新城金融一街 10 号无锡金融中心 18-21 层。法定代表人：王贤。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图 2。同期末，公司存续债券募集资金均已按规定用途使用完毕。“24 太新 Y1”“23 太新 Y4”和“23 太湖新城 MTN002”未达到首个付息日，公司已按期支付其他债券利息，公司过往付息情况良好。

图表 2 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 太新 Y1	9.68	9.68	2024/01/09	3+N 年
23 太新 Y4	10.32	10.32	2023/09/01	3+N 年
23 太湖新城 MTN002	10.00	10.00	2023/08/28	10 年
23 太新 Y2	14.00	14.00	2023/05/04	3+N 年
23 太新 Y1	6.00	6.00	2023/04/11	3+N 年
23 太湖新城债 01/23 太新 01	14.00	14.00	2023/03/10	5 年
22 太湖新城 MTN005	5.00	5.00	2022/06/15	10 年
22 太新 01	6.90	6.90	2022/02/17	10（5+5）年

22 太新 02	6.00	6.00	2022/02/17	10 年
21 太新 06	2.10	2.10	2021/09/01	10 年
21 太新 05	5.00	5.00	2021/09/01	5 年
合计	89.00	89.00	--	--

资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

2023 年，无锡市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，无锡市一般公共预算收入质量较高，财政自给能力强，政府性基金收入小幅下降，政府债务负担一般。随着江苏无锡经济开发区产业发展需求的提升，公司经营前景良好。

无锡市

无锡市为江苏省辖地级市，位于中国华东地区、江苏省南部，北依长江，南濒太湖，东邻苏州市，西连常州市，南和西南与浙江省湖州市、安徽省宣城市交界。截至 2023 年底，无锡市辖 5 个区、代管 2 个县级市，无锡市人民政府驻滨湖区。

图表 3 • 无锡市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
----	--------	--------	--------------

GDP（亿元）	14850.82	15456.19	3584.27
GDP 增速（%）	3.0	6.0	6.8
固定资产投资增速（%）	2.2	8.3	10.1
三产结构	0.9:48.3:50.8	0.9:47.7:51.4	0.5:44.6:54.9
人均 GDP（万元）	19.84	20.63	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023年无锡市国民经济和社会发展统计公报》，2023年，无锡市地区生产总值有所增长，其中，第一产业、第二产业和第三产业分别同比增长 2.4%、6.9%和 5.3%，第三产业占比有所提升，人均地区生产总值有所增长；无锡市固定资产投资增速有所增长，其中，分重点行业看，高新技术产业投资 1138.25 亿元，比上年增长 18.6%，先进制造业投资 1510.93 亿元，比上年增长 15.5%。根据无锡市统计局公布的无锡市经济运行数据，2024 年一季度，无锡市地区生产总值保持增长，固定资产投资增速进一步增长。

图表 4 • 无锡市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	1133.4	1195.4
一般公共预算收入增速（%）	1.6	5.5
税收收入（亿元）	852.2	982.8
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.2	82.2
一般公共预算支出（亿元）	1365.8	1390.5
财政自给率（%）	83.0	86.0
政府性基金收入（亿元）	1128.8	1075.8
地方政府债务余额（亿元）	1874.4	2171.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于无锡市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，无锡市一般公共预算收入同比增长 5.5%，一般公共预算收入质量较高，一般公共预算收入规模在江苏省排名第 3 位。同期，无锡市一般公共预算支出为 1390.5 亿元，财政自给能力强。2023 年，受国有土地使用权出让收入下降影响，无锡市政府性基金收入同比小幅下降。截至 2023 年底，无锡市地方政府债务余额为 2171.4 亿元，其中，一般债务 564.7 亿元，专项债务 1606.7 亿元，地方政府债务负担一般。

太湖新城

2018 年，无锡市委、市政府对太湖新城的管理体制进行优化调整，决定组建江苏无锡经济开发区（以下简称“无锡市经开区”），由无锡市经开区统一行使太湖新城辖区内的经济管理、社会管理、城市管理、资源管理、干部人事管理及党建等相关职能，并由市政府授权或委托，综合行使相关行政执法权限。2019 年，江苏无锡经济开发区正式挂牌成立。江苏无锡经济开发区管委会为无锡市委、市政府的派出机关，正处级建制，公司由直属市政府管理调整为市政府授权委托江苏无锡经济开发区管理，但市属企业身份不变。

无锡市经开区是无锡市未来的行政商务中心、科教创意中心和休闲居住中心，是无锡市新的城市中心。未来，随着无锡市经开区产业发展需求的提升，公司经营前景良好。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 204.11 亿元，公司无控股股东，无锡城建发展集团有限公司（以下简称“无锡城发”）仍为公司第一大股东，公司实际控制人仍为无锡市国资委。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是太湖新城中心区重要的基础设施建设主体，仍保持明显的业务区域专营优势。

无锡市主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 5。跟踪期内，公司仍是太湖新城中心区范围内重要的基础设施建设主体，仍保持明显的区域专营优势。

图表 5· 无锡市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
公司	无控股股东	太湖新城中心区范围内基础设施建设	1536.26	571.79	67.35	9.32	62.78
无锡市建设发展投资有限公司	无锡市国资委	无锡市市本级道桥、水利、环境和绿化等基础设施项目投资建设工作	944.79	324.96	45.27	8.52	65.61
无锡地铁集团有限公司	无锡市国资委	无锡市轨道交通建设运营	887.80	344.75	32.74	1.55	61.17
无锡城建发展集团有限公司	无锡市国资委	无锡市国有资本运营主体和综合运营服务商	808.43	448.08	24.07	4.78	44.57
无锡市交通产业集团有限公司	无锡市国资委	无锡市内交通基础设施建设、公共交通运营	766.65	262.69	240.86	5.36	65.74
无锡市市政公用产业集团有限公司	无锡市国资委	无锡市公用事业、市政基础设施投资运营	433.94	173.55	140.57	8.71	60.01
无锡市文化旅游发展集团有限公司	无锡国联实业投资集团有限公司	无锡市国有旅游资源主要经营主体	105.62	70.74	17.39	-1.15	33.03

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；上述公司按资产总额降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913202007990565733），截至 2024 年 5 月 13 日，公司本部已结清信贷记录中，有 3 笔关注类贷款，最近一次结清日期为 2015 年 12 月 30 日，根据公司提供的说明，公司的关注类贷款均系银行系统问题所致。此外，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91320292MA26GYJK00），截至 2024 年 5 月 29 日，子公司无锡新尚投资有限公司（以下简称“新尚投资”）本部无已结清和未结清的不良、关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9132021159857952XH），截至 2024 年 5 月 30 日，子公司无锡市瑞景城市服务有限公司（以下简称“瑞景城市”）本部无已结清和未结清的不良、关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91320292MA25T30604），截至 2024 年 5 月 30 日，子公司无锡太湖新城城市发展有限公司（以下简称“新城发展”）本部无已结清和未结清的不良、关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91320292MAC9649J3H），截至 2024 年 5 月 30 日，子公司无锡市太湖新城建设工程集团有限公司（以下简称“建工集团”）本部无已结清和未结清的不良、关注类信贷信息记录。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度方面未发生重大变化。

高级管理人员方面，2023 年 12 月，根据无锡市国资委《关于曹杰免职的通知》（锡国资干 2023（37）号），免去公司原副总裁曹杰职务；同期，任命孟元任公司副总裁。2024 年 3 月，无锡市国资委任命郭延春任公司副总裁。公司高级管理人员变动未对公司产生重大影响。

(三) 经营方面

1 经营概况

2023 年，公司营业总收入主要来自工程收入和房产销售收入，房产销售收入增幅较大，公司营业总收入规模同比有所增长，综合毛利率有所上升。

跟踪期内，公司营业总收入主要来自工程建设业务和房产销售收入，房产销售收入同比大幅增长。2023 年，公司营业总收入同比增长 43.49%，毛利率大幅增长至 25.28%。2024 年一季度，公司实现营业总收入 18.28 亿元，相当于 2023 年的 27.14%；同期综合毛利率较 2023 年小幅下降。

图表 6• 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
工程收入	15.07	32.11	3.86	22.32	33.14	11.15	4.28	23.41	1.79
代建管理费	0.16	0.35	4.30	0.00	--	--	0.04	0.22	0.00
房产销售	0.31	0.66	71.81	21.03	31.23	34.27	7.73	42.29	41.65
酒店收入	2.01	4.28	62.18	2.42	3.59	71.39	0.63	3.45	71.64
租金	2.46	5.23	87.41	3.49	5.18	73.69	0.96	5.25	0.90
物业管理费	2.52	5.38	5.08	2.74	4.06	6.19	0.77	4.21	10.52
绿化改造工程	0.96	2.05	13.19	1.05	1.57	17.97	0.26	1.42	7.69
供应链	18.42	39.24	0.69	4.50	6.68	2.93	1.47	8.04	1.36
其他业务	5.03	10.71	28.44	9.80	14.55	25.89	2.14	11.71	15.13
合计	46.93	100.00	12.83	67.35	100.00	25.28	18.28	100.00	22.98

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 工程收入

公司工程收入主要来自代建工程业务和子公司施工业务两部分，公司代建工程业务包括基础设施建设和土地拆迁整理工作，代建工程业务待结算规模大，结算和回款进度受太湖新城土地出让进度影响大，整体进度滞后。施工业务受合并子公司影响规模扩张较快，需关注其未来新签合同额和回款情况。

代建工程

公司是无锡市太湖新城中心区唯一基础设施建设主体，受无锡市太湖新城建设指挥部办公室（以下简称“太湖新城指挥部”）委托，开展区域内基础设施建设和土地拆迁整理工作。根据公司与太湖新城指挥部签订的《委托建设和回购协议》，太湖新城指挥部授权公司建设相关城市基础设施项目，前期公司通过自有资金和银行借款筹集项目所需资金，完工后由太湖新城指挥部对项目进行审核结算，并按审验投资额加成 1.00%~10.00% 左右的代建收益确认收入。无锡市土地储备中心授权太湖新城指挥部与公司签订《土地拆迁整理协议》，委托公司进行太湖新城内地块的拆迁工作，完工后太湖新城指挥部支付公司整理成本、融资费用以及 1.00%~10.00% 的代建收益。2019 年起，受太湖新城区域管理体制调整影响，公司后续新增的委托代建业务将由无锡经开区管委会负责审核结算，存量委托代建业务由太湖新城指挥部继续履行付款职能直至履约完毕。

跟踪期内，公司代建工程业务模式和财务核算方式未发生重大变化。2023 年，公司代建业务收入很低，为 0.44 亿元。截至 2023 年底，公司“存货-开发成本”中征地拆迁款项 179.90 亿元，建安工程 64.16 亿元，土地成本 241.18 亿元，资本化利息 210.79 亿元；“其他应收款”中应收太湖新城指挥部款项 92.87 亿元。公司待结算代建工程投资规模大，结算及回款情况受太湖新城土地出让进度影响大。

工程施工

公司工程施工业务主要由子公司瑞景城市、无锡市第二市政工程有限公司（以下简称“第二市政”）和无锡市锡山三建实业有限公司（以下简称“锡山三建”）负责，第二市政和锡山三建股东均为混合所有制企业，控股股东穿透后均为公司子公司建工集团。

瑞景城市具有市政公用工程施工总承包叁级资质、城市及道路照明工程专业承包叁级资质和环保工程专业承包叁级资质；公司于2022年12月以1.45亿元价格收购第二市政72.23%股权，于2023年以2.94亿元价格收购锡山三建66.00%股权，第二市政具有市政公用工程施工总承包壹级资质，锡山三建具有建筑工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包贰级以及多项专业施工承包资质。公司上述子公司均采用工程总承包方式承接建筑施工业务，按照合同约定进行施工，一般项目按工程进度进行结算并逐步确认收入，工程完工验收后，工程收入确认至工程款的95%~97%，其余部分为质保金，一般1~3年完成回收。

2023年，由于上述公司纳入公司合并范围，公司施工收入21.88亿元，同比增长21.88%，毛利率为10.16%；公司新签合同额同比大幅增长；截至2024年3月底，公司期末在手合同额93.87亿元，主要以市政工程为主，公司业务范围主要集中在无锡市范围内，无锡市外少量项目分布于贵州省毕节市、江苏省泰州市、常州市、安徽省淮北市和浙江省义乌市等地。

图表7·2022—2023年及2024年1—3月公司施工业务情况

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
新签合同额（亿元）	8.14	56.13	9.98
当年完工合同额（亿元）	6.61	28.83	4.57
期末在手合同额（亿元）	1.53	85.61	93.87
当年收到施工回款（亿元）	5.54	18.08	7.71

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）房产销售

公司房地产项目已投资和待投资规模大，且该业务易受宏观经济波动和相关政策影响，需持续关注其未来项目销售回款情况。

公司房地产销售业务运营主体包括子公司新城城发和其子公司无锡新都房产开发有限公司（以下简称“新都房产”）、无锡市太湖新城资产经营管理有限公司（以下简称“新城资产”），新都房产具有房地产开发二级资质，通过土地出资与合作方合资成立房地产项目公司方式进行房地产开发业务，新都房产对项目持股比例不低于80%。

2023年，公司房产销售业务收入大幅增长，毛利率有所下降，主要受公司房地产项目开发进度波动影响所致。截至2024年3月底，朗诗新郡项目已实现资金回笼86.82亿元；其余项目2023年度之前未销售，2023年和2024年1—3月分别实现销售回款20.85亿元和8.22亿元，需持续关注其未来项目销售情况。截至2024年3月底，公司在建房地产项目总投资额463.61亿元，已投资额269.86亿元，公司面临较大的对外投资压力；同期，公司无拟建房地产项目。

图表8·截至2024年3月底公司在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	总投资额	已投资额	尚需投资	面积	2023年回款金额	2024年1—3月回款金额
朗诗新郡项目	2020年5月~2024年12月	80.00	62.09	17.91	建筑面积约63万平方米	4.83	0.01
扬名工业用布厂D地块	2022年7月~2024年12月	10.10	6.46	3.65	计容面积3.68万平方米	1.95	0.39
龙渚二号地块	2022年7月~2025年5月	36.05	20.95	15.10	计容面积9.96万平方米	1.13	0.61
仁恒东项目	2022年7月~2025年7月	74.00	37.95	36.05	计容面积24.71万平方米	3.47	1.46
华谊路地块	2022年10月~2026年6月	76.58	35.97	40.61	计容面积22.6万平方米	0.77	0.08
周新路地块	2023年4月~2025年12月	23.28	14.42	8.85	计容面积8.50万平方米	1.56	1.25
贡湖大道地块	2023年4月~2025年9月	28.50	16.37	12.13	计容面积6.70万平方米	2.14	1.25
国王西A地块	2023年6月~2026年3月	25.00	11.29	13.71	计容面积5.10万平方米	0.50	0.37
奥体住宅南地块	2023年6月~2026年12月	74.24	45.34	28.90	计容面积19.40万平方米	9.33	2.81
奥体住宅北地块	2023年5月~2027年5月	35.86	19.02	16.84	计容面积10.60万平方米		
合计	--	463.61	269.86	193.75	--	25.68	8.24

注：1.部分项目已投资规模较2023年9月底有所减少，系公司年度统计调整所致；2.公司房地产项目预售款计入“合同负债”，所使用土地计入“存货”“在建工程”和“投资性房地产”科目
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

(3) 供应链业务

公司供应链业务主要采用以销定购模式，利润水平有限，2023年部分收入采用净额法确认，整体收入体量有所下降，毛利率有所提升。

2022年，公司新增供应链业务，主要由子公司新城资产和无锡丰润投资有限公司（以下简称“丰润投资”）负责运营。其中，新城资产供应链业务经营产品为铝锭、铜线坯等，丰润投资供应链业务主要经营产品为铜杆、电器及电子产品和建材等。

针对铝锭和铜线坯产品，公司采用以销定购的模式经营，下游客户下达订单并支付采购价款后，公司依据其数量向上游进行采购并支付价款，公司不进行资金垫付。

针对建材和电子产品，公司与上下游达成框架合作协议，公司与上游约定采购产品、定价方式、结算付款方式和交货方式。上游供应商将相关产品运输至指定工厂验收合格后，公司于次日支付货款，经双方协商可顺延1日。公司收到下游客户订单后，按照约定向下游客户供货，并运送至指定地点，下游客户需在订货当日起30个自然日内付款。

上下游方面，铝锭产品的上游供应商为中意能（江苏）能源科技有限公司和上海云天金属材料有限公司，下游客户为银邦金属复合材料股份有限公司；铜线坯上游供应商为江苏江润铜业有限公司，下游客户主要为远东控股集团有限公司。针对建材和家电，公司上游供应商较为零散，系多个商户汇集，家电下游客户主要为苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心，建材下游客户主要为江苏香江集采建材科技有限公司。

2023年公司供应链收入同比大幅下降，主要系部分收入公司采用净额法确认，同时导致毛利率水平小幅增长。

图表 9 • 2023 年公司供应链业务主要供应商情况

经营主体	产品	客户名称	采购成本（亿元）
新城资产	铝锭	中意能（江苏）能源科技有限公司	1.45
		上海云天金属材料有限公司	7.80
	铜线坯	江苏江润铜业有限公司	2.42
丰润投资	家电（空调、中央集成、通讯、厨卫、黑电、冰洗、电子锁、净水机等）	零散客商汇集	4.35
合计	--	--	16.02

注：采购金额远大于收入系公司将部分贸易业务收入采用净额法确认
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 2023 年公司供应链业务主要客户情况

经营主体	产品	客户名称	销售金额（亿元）
新城资产	铝锭	银邦金属复合材料股份有限公司	9.31
	铜线坯	远东控股集团有限公司	2.46
丰润投资	家电	苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心	4.41
	建材	江苏香江集采建材科技有限公司	0.00
合计	--	--	16.18

注：1.销售金额远大于收入系公司将部分贸易业务收入采用净额法确认；2.丰润投资建材销售收入为41.00万元
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 其他业务

公司其他业务包括酒店收入、租金收入、物业管理费收入、绿化养护、利息及手续费佣金收入、设计咨询服务收入、利息及手续费收入等。

酒店收入主要为子公司无锡君来世尊酒店管理有限公司和无锡新泽文化商业旅游投资发展有限公司的经营收入。君来世尊酒店位于无锡市商业区，按国际五星级标准运营管理；巡塘书香酒店位于无锡巡塘古镇内，酒店房间均为古色古香的庭院。2023年，公司酒店经营收入和毛利率水平均有所增长。

租金收入主要为公司本部房产租赁、公司子公司无锡太湖国际会展集团有限公司场地租赁和瑞景城市房产租赁产生，2023年，公司拟租赁收入有所增长，毛利率有所下降。截至2023年底，公司在建自营类项目包括禾嘉大厦项目、博大商铺收购项目、科技大厦项目、昌兴大厦资产收购等，计划总投资额合计132.27亿元，已投资19.76亿元，公司自营项目未来依靠出租和出售平衡收益，公司在建自营类项目存在较大投资压力，且需关注其未来收益情况。

物业管理费主要为子公司瑞景城市代收的集团所有资产物业管理费，2023 年收入和毛利率水平平均小幅增长。

绿化改造工程收入为瑞景城市收取绿化养护费、太湖博览场地租赁的后勤保障费收入，2023 年收入和毛利率水平平均小幅增长。

设计咨询服务收入主要来自对外提供施工项目设计等相关服务，运营主体为公司二级子公司江苏城归设计有限公司和一级子公司江苏新慧恒工程项目咨询有限公司，2023 年收入为 3.93 亿元，毛利率 22.62%，对公司收入和利润形成一定补充。

公司利息及手续费佣金收入主要由公司一级子公司无锡太湖新城商业保理有限公司业务产生。系公司向区域内建筑施工企业和服务业企业提供保理服务形成。2023 年该业务收入为 1.29 亿元，毛利率 67.48%。截至 2024 年 3 月底，公司保理业务应收账款余额 10.72 亿元，其中前五名合计 6.64 亿元，集中度较高。公司保理业务买方主要为中建系建筑施工企业、公司合并范围内国有企业和部分房地产企业。其中对合并范围外的房地产企业保理余额为 1.61 亿元，且均有追索权。整体来看，需关注公司保理业务风险管控情况。

3 未来发展

未来，公司将继续推进太湖新城中心区建设，并向市场化转型，推进多元化业务发展。

未来，公司将以推进太湖新城中心区产业聚集、消费升级、人气拉动为核心，加快公司市场化转型，提升可持续发展能力，围绕建设无锡城市新中心、产业集聚区、生态宜居区的目标，继续推进公司基础设施建设、自营项目建设以及其他多元化业务发展。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，由于天衡会计师事务所（特殊普通合伙）已连续服务公司 8 年，公司重新选聘希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司将一家一级子公司调整为二级子公司，通过投资设立方式新增 2 家一级子公司。截至 2023 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 16 家。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，但对公司的当期损益、总资产和净资产无影响。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围未发生变化。总体看，跟踪期内，公司合并范围变动情况较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，主要系存货和在建工程投入以及收到划拨资产所致。公司应收类款项和存货占比较高，公司资产流动性弱，资产质量一般。公司资产中存在较大金额对外投资款项，需关注其未来投资收益实现情况和投资回收情况。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 24.51%，公司资产结构以流动资产为主。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	847.63	68.70	974.28	63.42	1053.36	65.65
货币资金	67.99	5.51	65.21	4.24	89.86	5.60
应收账款	19.91	1.61	27.64	1.80	21.73	1.35
预付款项	10.87	0.88	31.83	2.07	58.04	3.62
其他应收款	155.85	12.63	102.86	6.70	113.18	7.05
存货	585.45	47.45	712.79	46.40	738.37	46.02
合同资产	3.34	0.27	21.23	1.38	21.92	1.37
非流动资产	386.23	31.30	561.98	36.58	551.10	34.35
其他权益工具投资	37.16	3.01	39.52	2.57	39.58	2.47
其他非流动金融资产	52.67	4.27	66.38	4.32	68.24	4.25
长期股权投资	6.48	0.53	70.45	4.59	70.46	4.39
投资性房地产	122.02	9.89	199.81	13.01	200.93	12.52
固定资产	21.38	1.73	40.24	2.62	42.45	2.65

在建工程	95.06	7.70	111.75	7.27	90.98	5.67
其他非流动资产	36.74	2.98	13.78	0.90	12.84	0.80
资产总额	1233.86	100.00	1536.26	100.00	1604.46	100.00

注：其他应收款包括应收股利和应收利息

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 14.94%，主要系存货、预付款项和合同资产增长所致，构成以货币资金、存货和其他应收款为主。公司货币资金较上年底下降 4.09%，主要系工程业务投入和债务偿还综合所致；公司受限货币资金规模为 0.54 亿元，主要包括担保函保证金 0.48 亿元，履约保证金 0.06 亿元和诉讼冻结款项 58.00 万元。公司应收账款较上年底增长 38.85%，主要系应收工程款和应收保理款增长所致；从账龄来看，账龄 1 年以内款项期末余额为 23.02 亿元，账龄 1~2 年款项期末余额为 4.53 亿元，公司应收账款整体账龄较短；坏账计提来看，公司应收账款计提坏账准备 0.84 亿元，计提比例 2.95%，计提比例较低；集中度来看，公司应收账款前五名合计期末余额为 7.82 亿元，占比 27.48%，集中度较低，其中针对上海博置实业有限公司应收账款 1.83 亿元，根据公开信息查询，该企业已被列入失信被执行人，公司对其应收款计提坏账准备 183.31 万元，计提比例较低。公司预付款项主要由预付无锡市自然资源和规划局 30.16 亿元构成。公司其他应收款较上年底下降 34.00%，主要系往来款和土地征收补偿款减少所致；账龄来看，账龄 4~5 年款项期末余额 41.54 亿元，3~4 年款项期末余额 17.07 亿元，2~3 年款项余额 29.18 亿元，公司其他应收款整体账龄较长；从构成来看，公司其他应收款主要由往来款 101.43 亿元和押金及保证金 1.23 亿元构成；坏账计提来看，公司其他应收款共计提坏账准备 520.64 万元，计提比例低；集中度来看，公司其他应收款前五名合计期末余额 101.56 亿元，占比 98.89%，集中度很高；公司其他应收款前五名中，无锡绿坤房产开发有限公司（以下简称“无锡绿坤房开”）2024 年以来存在 3 条被执行记录，法定代表人被限制高消费，但公司未对其款项计提坏账准备。公司存货较上年底增长 21.75%，主要系工程业务投入和土地成本增长所致；公司存货主要由开发成本 704.75 亿元和开发产品 6.54 亿元构成，其中开发成本主要包括土地成本 241.18 亿元、征地拆迁补偿 179.90 亿元、建安工程费用 64.16 亿元和资本化利息 210.79 亿元，开发产品主要包括朗诗新郡 5.99 亿元和博大假日广场 0.46 亿元，公司存货未计提跌价准备。公司合同资产较上年底大幅增加 17.88 亿元，主要为已完工未结算工程款，系公司于 2023 年 3 月收购锡山三建 66.00% 股权，锡山三建纳入公司合并范围所致。

图表 12 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
太湖新城指挥部	往来款	1.75	1 年以内	90.43
		10.31	1~2 年	
		22.37	2~3 年	
		17.01	3~4 年	
		41.44	4~5 年	
无锡仁新置业有限公司	往来款	0.43	1 年以内	7.94
		0.95	1~2 年	
		6.78	2~3 年	
无锡绿坤房开	往来款	0.21	1 年以内	0.21
江苏金融租赁股份有限公司	押金及保证金	0.20	1~2 年	0.20
云南国际信托有限公司	保证金	0.13	/	0.13
合计	--	101.56	--	98.89

注：1.无锡仁新置业有限公司分别由苏州仁嘉置业有限公司和公司持股 51.00%和 49.00%；2.无锡绿坤房开控股股东为上海东方康桥房地产发展有限公司；3.未获取云南国际信托有限公司账龄情况

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 45.50%，主要系长期股权投资和投资性房地产增长所致，构成以投资性房地产、在建工程、长期股权投资和其他非流动金融资产为主。公司其他权益工具投资较上年底增长 6.33%，主要系新增对无锡市梁溪科技城发展集团有限公司和江苏资产管理有限公司（以下简称“江苏资管”）投资所致，公司其他权益工具投资主要包括对江苏资管投资 13.38 亿元、对无锡市文化旅游发展集团有限公司投资 10.43 亿元和对无锡市创新投资集团有限公司投资 6.56 亿元构成。公司其他非流动金融资产较上年底增长 26.02%，主要由子公司新尚投资和丰润投资新增对外股权投资和基金投资构成，被投资企业主要为区域内产业引导基金，需持续关注

投资收益情况和投资风险。长期股权投资较上年底大幅增加 63.97 亿元，系收到无锡市经开区无偿划拨无锡未来产业科创投资有限公司（以下简称“无锡未来科创”）股权 47.09 亿元和对无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“无锡农商行”）投资 13.50 亿元所致。

截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底增长 63.75%，主要系公司购置房屋及建筑物 21.39 亿元和存货、固定资产及在建工程转入 58.41 亿元所致；公司投资性房地产主要由对外出租的厂房、办公楼和商铺等构成。公司固定资产较上年底增长 88.23%，主要系在建工程转入的房屋及建筑物增长所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物 36.52 亿元构成。公司在建工程较上年底增长 17.56%，主要系贡湖大道两侧城市改造项目、太湖湾环境提升整治项目和世界物联网大会项目投入所致。公司其他非流动资产较上年底下降 62.49%，主要系无锡农商行股权收购款转入长期股权投资，土地出让金转入预付款项所致。

截至 2024 年 3 月底，公司资产构成未发生重大变化，仍以流动资产为主，预付款项增长系新增预缴土地出让金所致；在建工程下降系部分在建项目款项转入预付款项科目所致。

资产流动性方面，截至 2023 年底和 2024 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）及存货占资产总额的比重较高，分别为 55.28%和 55.16%，应收类款项主要为应收政府单位及区域内国有企业往来款，回收时间存在不确定性，对公司营运资金形成占用。此外，公司存货以代建项目开发投入为主，整体资产流动性弱。

对外投资款项方面，截至 2023 年底，公司债权投资、其他非流动金融资产、其他权益工具投资和长期股权投资规模合计 183.26 亿元，占资产总额的 11.93%，2023 年公司确认投资收益 3.70 亿元，对外投资规模较大，需关注其未来投资收益实现情况和投资回收风险。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产 270.65 亿元，占资产总额的比重为 17.62%，受限比例一般。

图表 13 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.54	0.04	保证金、诉讼冻结
应收票据	0.12	0.01	借款质押
应收账款	0.40	0.03	借款抵押
存货	214.60	13.97	借款抵押
固定资产	7.88	0.51	借款抵押
投资性房地产	46.73	3.04	借款抵押
在建工程	0.38	0.02	借款抵押
合计	270.65	17.62	—

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系收到外部支持以及永续债券发行所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比高，权益稳定性仍较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 42.81%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比高，权益稳定性仍较强。公司资本公积较上年底增长 92.56%，系收到无锡市经开区财政局注资 59.96 亿元，收到无锡市国资委注资 5.00 亿元，收到无锡市经开区无偿划拨无锡未来科创股权 47.09 亿元和三处房产 20.92 亿元所致。公司其他权益工具投资较上年底增长 75.80%，系新发行永续债券所致。公司未分配利润较上年底增长 23.71%，主要系利润积累所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益构成未发生重大变化，资本公积较上年底增加 18.00 亿元，系收到无锡市国资委现金增资所致。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	204.11	50.98	204.11	35.70	204.11	34.14
资本公积	143.52	35.84	276.35	48.33	294.35	49.23
未分配利润	25.05	6.26	30.99	5.42	33.60	5.62
其他权益工具	40.00	9.99	70.32	12.30	70.32	11.76

归属于母公司所有者权益合计	398.20	99.45	567.90	99.32	588.51	98.43
少数股东权益	2.19	0.55	3.89	0.68	9.39	1.57
所有者权益合计	400.39	100.00	571.79	100.00	597.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2024 年 3 月底，公司经营性负债以应付账款和其他应付款为主，全部债务有所增长，债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重，未来一年内面临较大的债务集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 15.72%，主要系应付账款和长期应付款增长所致。公司负债以非流动负债为主。公司经营性负债主要以应付账款和其他应付款为主。公司应付账款较上年底增长 210.80%，主要系应付工程款和应付货款增长所致。公司其他应付款较上年底下降 32.78%，主要系应付往来款下降所致。截至 2024 年 3 月底，公司经营性负债未发生重大变动。

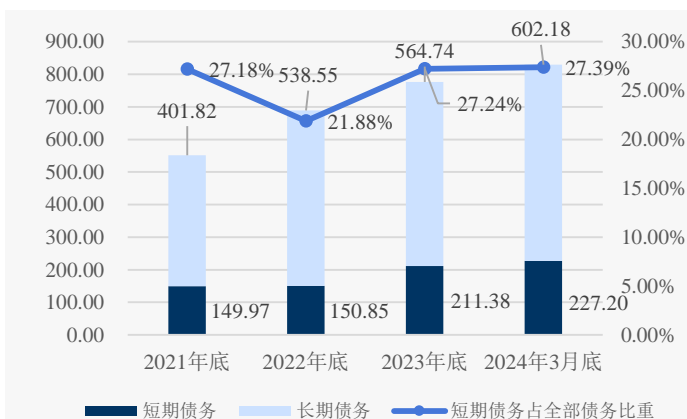
图表 15 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	290.33	34.83	398.93	41.36	228.35	22.69
短期借款	26.18	3.14	27.10	2.81	28.50	2.83
应付账款	23.82	2.86	74.02	7.67	67.31	6.69
其他应付款	89.85	10.78	60.40	6.26	58.36	5.80
一年内到期的非流动负债	79.45	9.53	159.57	16.54	0.60	0.06
其他流动负债	31.30	3.76	27.94	2.90	23.80	2.36
非流动负债	543.14	65.17	565.55	58.64	778.21	77.31
长期借款	362.38	43.48	335.09	34.74	512.41	50.91
应付债券	175.66	21.08	192.45	19.95	262.88	26.12
长期应付款	0.03	0.00	36.73	3.81	0.35	0.03
负债总额	833.47	100.00	964.48	100.00	1006.56	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

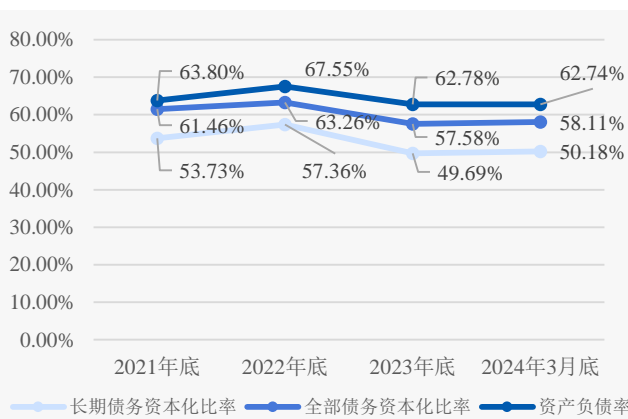
有息债务方面，本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债中有息债务纳入短期债务进行核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算。截至 2023 年底，公司全部债务 776.12 亿元，较上年底增长 12.58%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 35.04%，融资租赁占比 4.73%，其余主要为银行借款。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 4.77 个百分点、5.68 个百分点和 7.67 个百分点。截至 2024 年 3 月底，公司有息债务仍以长期债务为主，公司长期借款和应付债券中一年内到期部分为 173.71 亿元，应修正至短期债务进行核算，公司资产负债率小幅下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所上升。整体来看，公司债务负担较重。

图表 16 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 17 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司于未来一年以内面临较大债务集中兑付压力。

图表 18 • 截至 2024 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
偿还金额（亿元）	227.20	150.96	174.19	277.03	829.38
占有息债务的比例（%）	27.39	18.21	21.00	33.40	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）盈利能力

受供应链收入、工程建设收入和房地产收入综合影响，2023 年，公司营业总收入有所增长；利润总额对非经常性损益依赖程度较高；盈利指标表现较强。

2023 年，公司营业总收入和营业成本均有所增长；营业利润率受收入构成变动影响有所增长。

非经常性损益方面，2023 年，公司公允价值变动收益主要由其他非流动金融资产和投资性房地产的公允价值变动构成；投资收益主要由长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产的投资收益构成；政府补助为 0.62 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”；公司营业外收入中 1.75 亿元为对无锡农商行投资所实现的可辨认净资产公允价值变动确认的收入。2023 年，公司利润总额有所增长，对非经常性损益依赖程度较高。

2024 年 1—3 月，公司收入结构未发生重大变化，营业利润率小幅增长至 19.81%。

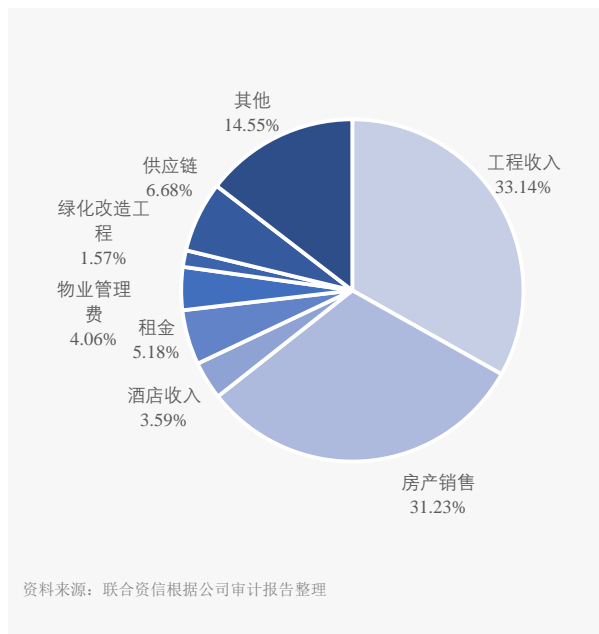
图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	46.93	67.35	18.28
营业成本	40.91	50.32	13.30
期间费用	5.58	9.36	2.93
其他收益	0.35	0.70	0.00
公允价值变动收益	2.97	0.85	0.00
投资收益	2.60	3.70	2.32
营业外收入	0.47	1.84	0.02
利润总额	4.87	9.32	3.01
营业利润率（%）	9.06	18.77	19.81
总资本收益率（%）	0.42	0.67	--
净资产收益率（%）	0.82	1.15	--

注：2024 年 1—3 月公司其他收益为 49.90 万元，公允价值变动收益为 59.20 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

图表 20 • 2023 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2023 年，受房地产业务持续销售影响，公司现金收入比处于较高水平；公司经营活动现金流和投资活动现金流大额净流出，公司对外部融资依赖程度高。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	119.23	165.56	61.86
经营活动现金流出小计	194.59	237.02	84.60
经营活动现金流量净额	-75.37	-71.46	-22.75
投资活动现金流入小计	37.16	7.95	11.06
投资活动现金流出小计	202.11	94.56	55.33
投资活动现金流量净额	-164.95	-86.61	-44.27
筹资活动前现金流量净额	-240.32	-158.07	-67.02
筹资活动现金流入小计	433.45	410.01	217.72

筹资活动现金流出小计	223.07	254.93	125.52
筹资活动现金流量净额	210.39	155.08	92.20
现金收入比（%）	118.92	129.16	147.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以各业务款项收支和往来款为主。2023年，公司经营活动现金流入量有所增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金86.98亿元，同比增长55.84%。收到其他与经营活动有关的现金77.66亿元，同比增长31.46%，主要为收到的政府补助资金及往来款等。同期，公司现金收入比有所增长，收现质量很好，但其中存在预售房款，对该指标表现产生影响。同期，受往来款流出规模较大以及项目投入规模增加影响，公司经营活动现金流出量持续增长，经营活动现金流大额净流出。

从投资活动来看，2023年，公司投资活动现金流入仍主要以公司对外股权投资收回的现金和分红收到的现金为主；流出主要以公司自营项目建设投入和股权、基金投资支出为主。公司投资活动现金持续大额净流出。

2023年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负且资金缺口规模大。从筹资活动来看，2023年，公司筹资活动现金流入量小幅下降，主要以取得借款收到的现金和发行债券收到的现金为主。公司筹资活动现金流出量有所增长，主要为偿还债务和支付利息支出的现金。同期，公司筹资活动现金继续净流入。考虑到公司后续项目投入，公司存在一定外部融资需求。

2024年1—3月，公司经营活动现金净流出22.75亿元，主要系公司项目继续投入所致；投资活动现金净流出44.27亿元，筹资活动现金净流入92.20亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱。公司存在一定或有负债风险，间接融资渠道畅通。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	291.95	244.23	461.30
	速动比率（%）	90.30	65.55	137.94
	现金类资产/短期债务（倍）	0.45	0.31	0.40
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.20	13.54	--
	全部债务/EBITDA（倍）	84.09	57.32	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.36	0.33	--

注：“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023年底，公司流动比率与速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度一般，现金类资产对短期债务的保障程度较低。2024年3月底，受公司财务报表中一年内到期的流动负债未作调整影响，公司流动比率和速动比率均大幅增长，现金类资产/短期债务小幅增长。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA有所增长，EBITDA利息倍数小幅下降，全部债务/EBITDA有所下降，公司整体长期偿债指标表现较弱。

截至2024年3月底，公司获得的银行授信额度为633.90亿元，未使用额度为318.51亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至2024年3月底，公司对外担保余额74.28亿元，担保比率为12.42%，公司对外担保明细详见图表21，被担保企业主要为区域内其他国有企业或公司参股企业，公司对外担保金额较高，存在一定或有负债风险。

图表 23 • 截至2024年3月底公司对外担保明细（单位：亿元）

企业名称	企业性质	担保金额
无锡市城市投资发展有限公司	国有企业	15.00
无锡市安居投资发展有限公司	国有企业	1.59
无锡市建设发展投资有限公司	国有企业	9.94
无锡财通融资租赁有限公司	国有企业	4.64

无锡教育发展投资有限公司	国有企业	3.79
无锡经开黄金湾科技创业产业园有限公司	国有企业	10.60
无锡周新建设投资发展有限公司	国有企业	1.10
无锡市周新环卫保洁有限公司	国有企业	0.46
无锡太湖城传感信息中心发展有限公司	国有企业	20.00
无锡仁新置业有限公司	混合所有制	7.18
合计	--	74.28

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要负责基础设施代建业务，2023 年，该业务收入进一步下降。截至 2024 年 3 月底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比例不低于 60.00%，但 2023 年公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径比例为 0.65% 和 1.10%。公司业务主要由各子公司负责。公司在财务管理、资产管理和担保方面均对子公司提出了明确的管理要求；人事方面，公司对子公司委派股东代表，推举董事、监事和高级管理人员人选。整体来看，公司对子公司管控能力强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司工程建设、房地产开发等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，新城资产于 2023 年制定了《EMS 环境管理手册》，对经营中的环境保护事项作出明确要求。截至报告出具日，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故、存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为无锡市太湖新城核心区最重要的基础设施建设主体，2023 年，公司在财政补贴、资金注入和资产划拨等方面继续获得有力的外部支持。

公司无控股股东，实际控制人为无锡市国资委。2023 年，无锡市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，经济和财政实力均非常强。截至 2023 年底，无锡市地方政府债务余额 2171.4 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为太湖新城核心区最重要的基础设施建设主体，在整体片区开发过程中承担了较多的社会责任，公司在区域范围内专营优势明显。公司在资金注入、资产划拨和财政补贴方面持续得到外部支持。

资金注入

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到财政性资金注入 64.96 亿元和 18.00 亿元，计入“资本公积”。

资产划拨

2023 年，公司收到无锡市经开区无偿划拨无锡未来科创股权 47.09 亿元和三处房产 20.92 亿元，计入“资本公积”。

政府补贴

2023 年，公司收到政府补贴 0.66 亿元，分别计入“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

1 普通优先债券

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券合计金额 49.00 亿元。

2 永续债

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续期永续债合计金额 40.00 亿元，分别为“24 太新 Y1”“23 太新 Y4”“23 太新 Y2”和“23 太新 Y1”。将永续债券计入长期债务的情况下，公司长期偿债能力指标表现进一步弱化。

图表 24 • 公司永续债券偿还能力指标

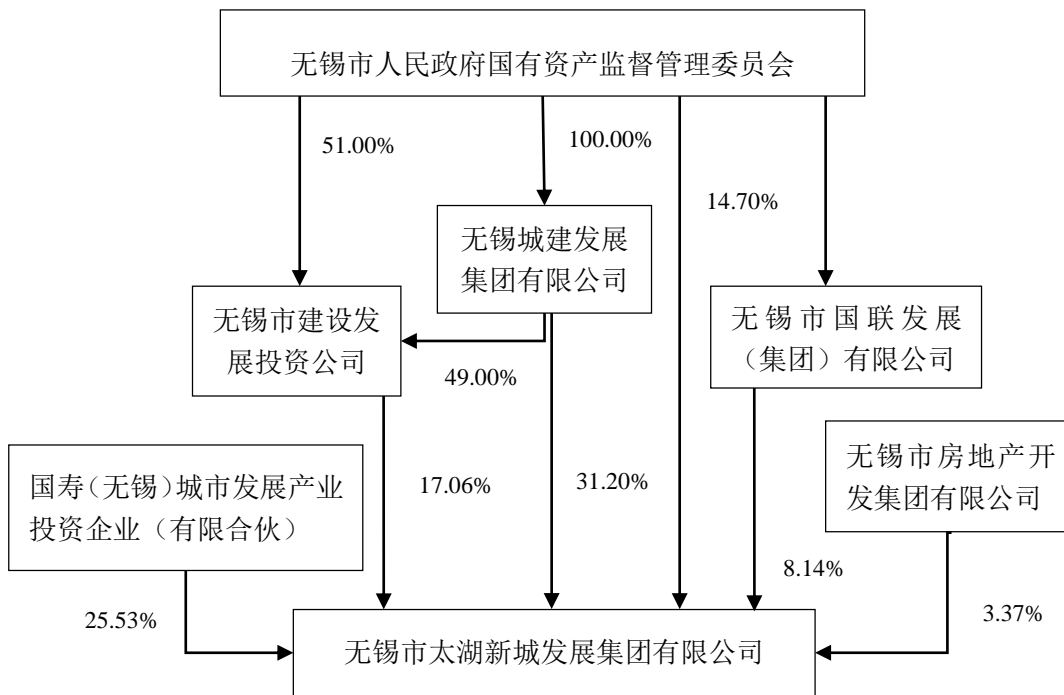
项目	2023 年
长期债务（亿元）	604.74
经营现金流入/长期债务（倍）	0.27
经营现金/长期债务（倍）	-0.12
长期债务/EBITDA（倍）	44.66

注：上表中的长期债务为将永续债计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

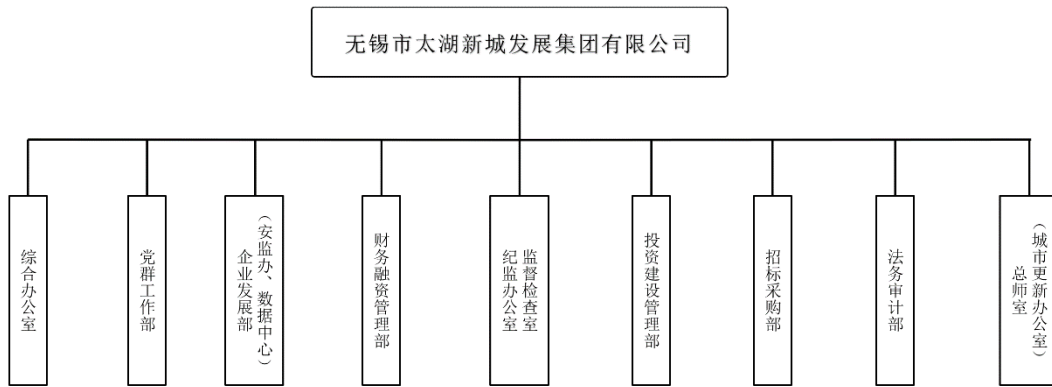
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 太新 Y1”“23 太新 Y4”“23 太湖新城 MTN002”“23 太新 Y2”“23 太新 Y1”“23 太湖新城债 01/23 太新 01”“22 太湖新城 MTN005”“22 太新 01”“22 太新 02”“21 太新 06”和“21 太新 05”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

序号	子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
1	无锡新泽文化商业旅游投资发展有限公司	房地产开发经营、工程项目管理	100.00	--	设立
2	无锡市瑞景城市服务有限公司	物业管理	95.00	5.00	设立
3	无锡市太湖新城资产经营管理有限公司	房地产开发	100.00	--	非同一控制下 合并
4	江苏新慧恒工程项目咨询有限公司	工程项目咨询及管理服务	100.00	--	设立
5	无锡太湖新城华庄镇区建设发展有限公司	市政设施、工程管理	100.00	--	设立
6	无锡贡湖酒店管理集团有限公司	酒店管理	100.00	--	设立
7	无锡市太湖新城城市发展有限公司	市政设施、工程管理	100.00	--	设立
8	无锡新尚投资有限公司	股权投资	100.00	--	设立
9	无锡市太湖新城能源集团有限公司	发电、输电业务	100.00	--	设立
10	无锡市新融企业管理发展集团有限公司	财务管理	100.00	--	设立
11	无锡太湖新城商业保理有限公司	商业保理	100.00	--	设立
12	无锡新城农贸发展集团有限公司	房地产开发经营、物业管理、资产管理	100.00	--	设立
13	无锡太湖新城公寓管理集团有限公司	住宿服务	100.00	--	设立
14	无锡太湖新城健康养老产业发展集团有限公司	养老服务	100.00	--	设立
15	无锡太湖国际会展集团有限公司	展会服务	100.00	--	非同一控制下 合并
16	无锡市太湖新城建设工程集团有限公司	建筑施工业务	100.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	97.72	68.30	66.05	90.36
应收账款（亿元）	1.21	19.91	27.64	21.73
其他应收款（亿元）	175.86	154.81	102.65	113.18
存货（亿元）	432.87	585.45	712.79	738.37
长期股权投资（亿元）	4.34	6.48	70.45	70.46
固定资产（亿元）	19.00	21.38	40.24	42.45
在建工程（亿元）	59.41	95.06	111.75	90.98
资产总额（亿元）	955.86	1233.86	1536.26	1604.46
实收资本（亿元）	204.11	204.11	204.11	204.11
少数股东权益（亿元）	0.55	2.19	3.89	9.39
所有者权益（亿元）	346.00	400.39	571.79	597.90
短期债务（亿元）	149.97	150.85	211.38	227.20
长期债务（亿元）	401.82	538.55	564.74	602.18
全部债务（亿元）	551.80	689.40	776.12	829.38
营业总收入（亿元）	31.91	46.93	67.35	18.28
营业成本（亿元）	24.71	40.91	50.32	13.30
其他收益（亿元）	0.07	0.35	0.70	0.00
利润总额（亿元）	4.32	4.87	9.32	3.01
EBITDA（亿元）	6.30	8.20	13.54	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	60.61	55.81	86.98	26.93
经营活动现金流入小计（亿元）	79.93	119.23	165.56	61.86
经营活动现金流量净额（亿元）	3.20	-75.37	-71.46	-22.75
投资活动现金流量净额（亿元）	-79.09	-164.95	-86.61	-44.27
筹资活动现金流量净额（亿元）	123.15	210.39	155.08	92.20
财务指标				
销售债权周转次数（次）	38.55	4.42	2.80	--
存货周转次数（次）	0.06	0.08	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.05	--
现金收入比（%）	189.96	118.92	129.16	147.28
营业利润率（%）	17.31	9.06	18.77	19.81
总资本收益率（%）	0.28	0.42	0.67	--
净资产收益率（%）	0.45	0.82	1.15	--
长期债务资本化比率（%）	53.73	57.36	49.69	50.18
全部债务资本化比率（%）	61.46	63.26	57.58	58.11
资产负债率（%）	63.80	67.55	62.78	62.74
流动比率（%）	348.99	291.95	244.23	461.30
速动比率（%）	138.40	90.30	65.55	137.94
经营现金流流动负债比（%）	1.56	-25.96	-17.91	--
现金短期债务比（倍）	0.65	0.45	0.31	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	0.22	0.36	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	87.52	84.09	57.32	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务报表未经审计；3.本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算，将其他流动负债和其他应付款中有息债务纳入短期债务核算；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；5.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	58.64	26.57	19.56	34.22
应收账款（亿元）	0.16	0.58	1.00	2.62
其他应收款（亿元）	184.75	235.20	249.28	268.80
存货（亿元）	367.42	359.89	382.26	388.00
长期股权投资（亿元）	232.82	375.72	451.85	457.41
固定资产（亿元）	0.02	0.02	0.02	0.02
在建工程（亿元）	2.25	1.06	0.00	0.00
资产总额（亿元）	892.44	1053.35	1163.72	1211.35
实收资本（亿元）	204.11	204.11	204.11	204.11
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	365.49	427.58	570.43	588.24
短期债务（亿元）	77.19	93.89	111.81	250.52
长期债务（亿元）	321.98	311.18	242.75	340.90
全部债务（亿元）	399.17	405.07	354.56	591.42
营业总收入（亿元）	12.76	8.26	0.44	1.66
营业成本（亿元）	12.24	7.89	0.17	1.58
其他收益（亿元）	0.00	0.27	0.17	0.00
利润总额（亿元）	1.13	12.72	0.10	-0.13
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.34	9.01	10.80	0.10
经营活动现金流入小计（亿元）	42.62	54.50	58.11	9.45
经营活动现金流量净额（亿元）	38.48	49.37	22.10	7.85
投资活动现金流量净额（亿元）	-78.82	-203.04	-94.17	-13.44
筹资活动现金流量净额（亿元）	58.81	121.36	65.30	20.25
财务指标				
销售债权周转次数（次）	35.92	22.17	0.55	--
存货周转次数（次）	0.03	0.02	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	190.69	109.02	2461.41	6.23
营业利润率（%）	-1.03	-4.16	-49.48	3.38
总资本收益率（%）	0.10	1.57	0.01	--
净资产收益率（%）	0.22	3.06	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	46.84	42.12	29.85	36.69
全部债务资本化比率（%）	52.20	48.65	38.33	50.13
资产负债率（%）	59.05	59.41	50.98	71.10
流动比率（%）	300.44	199.45	187.40	134.17
速动比率（%）	120.18	84.45	77.71	59.29
经营现金流动负债比（%）	18.88	15.77	6.34	--
现金短期债务比（倍）	0.76	0.28	0.17	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务数据未经审计；3.“/”代表数据未获得；因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；4.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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