



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

无锡市太湖新城发展集团有限公司 主体与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

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

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00504

大公国际资信评估有限公司通过对无锡市太湖新城发展集团有限公司及“21 太新 04”的信用状况进行跟踪评级，确定无锡市太湖新城发展集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“21 太新 04”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：

二〇二四年六月二十日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AAA	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
21 太新04	10.00	5	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）					
项目	2024.3	2023	2022	2021	
总资产	1,604.46	1,536.26	1,233.86	955.86	
所有者权益	597.90	571.79	400.39	346.00	
总有息债务	841.21	774.95	688.29	550.60	
营业收入	18.28	67.35	46.93	31.91	
净利润	2.76	6.57	3.28	1.55	
经营性净现金流	-22.75	-71.46	-75.37	3.20	
毛利率	27.27	25.28	12.83	22.57	
总资产报酬率	-	0.76	0.50	0.56	
资产负债率	62.74	62.78	67.55	63.80	
债务资本比率	58.45	57.54	63.22	61.41	
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.33	0.28	0.22	
经营性净现金流/总负债	-2.31	-7.95	-10.44	0.59	

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2022 年财务报表分别进行了审计，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：李旭华

评级小组成员：陶镜好

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

无锡市太湖新城发展集团有限公司（以下简称“太湖发展”或“公司”）是江苏无锡经济开发区范围内重要的国有资产管理公司，主要承担太湖新城区域内基础设施项目建设、土地整理拆迁、定销房建设等业务。跟踪期内，无锡市经济继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司在无锡市城市建设中仍发挥重要作用，政府给予多方面有力支持。但同时，公司主要在建项目尚需投资规模较大，仍存在较大的资金平衡压力；应收对象存在票据逾期和失信等负面事项，面临一定的款项回收风险，存货规模较大且周转较慢，资产流动性受到一定影响；公司总有息债务规模继续增加，整体债务压力增大。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 无锡市交通条件便利，区位优势较好，2023 年无锡市经济继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司仍主要负责太湖新城区域内基础设施项目建设、土地整理拆迁、定销房建设等业务，在无锡市城市建设中仍发挥重要作用；
- 跟踪期内，公司继续获得当地政府在注资、股权划拨、资产注入和财政补贴等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 公司主要在建项目尚需投资规模较大，仍存在较大的资金平衡压力；
- 公司应收对象存在票据逾期和失信等负面事项，面临一定的款项回收风险，存货规模较大且周转较慢，资产流动性受到一定影响；
- 公司总有息债务规模继续增加，整体债务压力增大。



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，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级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	5.41
（一）市场竞争力	5.29
（二）运营能力	5.22
（三）可持续发展能力	7.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.01
（一）偿债来源	4.41
（二）债务与资本结构	5.09
（三）保障能力分析	3.49
（四）现金流量分析	3.47
调整项	-0.05
基础信用等级	aa-
外部支持	3
模型结果	AAA

调整项说明：其他调整项下调 0.05，理由为截至 2023 年末，公司应收类款项前五大对象中存在票据逾期和失信等负面事项。截至 2023 年末公司应收上海博置实业有限公司（以下简称“上海博置”）1.83 亿元保理款，公司为上海博置提供商业保理服务，其存在多条失信被执行记录。

外部支持说明：公司是无锡市重要的基础设施建设投融资主体之一，能够获得当地政府在资产划拨、资金注入和财政补贴等方面的有力支持。

注：大公国际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
AAA/稳定	21 太新 04	AAA	2023/06/13	李旭华、陶镜好	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
AAA/稳定	21 太新 04	AAA	2021/07/26	李婷婷、谢宁、李旭华	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2020/07/29	谢宁、蔡文琼、赵亿锦	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2017/07/24	杨绪良、苏展展、孙珊	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA+/负面	-	-	2015/07/29	李晓然、金薇、薛媛	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2014/08/29	苏莉、李宇璐、刁婷	大公评级方法总论	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“大公国际”）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国际对无锡市太湖新城发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，有效期为被跟踪债券的存续期，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 20 日至 2025 年 6 月 19 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际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国际所有，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

根据大公国际承做的太湖发展信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 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
21 太新 04	10.00	10.00	2021.08.03~ 2026.08.03	偿还到期债务	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

太湖发展原名为“无锡市太湖新城建设投资管理有限公司”，是经无锡市人民政府（以下简称“无锡市政府”）批准，由无锡市房产管理局资产管理中心（以下简称“无锡房管局”）全额出资于 2007 年 3 月组建成立的有限责任公司，初始注册资本 3,000 万元。2012 年 11 月，公司更为现名。期间，历经数次增资和股权变更，2022 年 1 月 28 日，无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“无锡建发”）董事会作出决议，不再将其持有的公司表决权委托给无锡城建发展集团有限公司（以下简称“无锡城发”）行使，使得太湖发展不再纳入无锡城发合并报表范围，无锡城发不再作为太湖发展的控股股东。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 204.11 亿元，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”）、无锡城发、国寿（无锡）城市发展产业投资企业（有限合伙）（以下简称“国寿产投”）、无锡建发、无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“无锡国联”）和无锡市房地产开发集团有限公司（以下简称“无锡房开”）分别直接持股 14.70%、31.20%、25.53%、17.06%、8.15%和 3.37%（见附件 1-1）；公司仍无控股股东，无锡城发仍为公司第一大股东，实际控制人仍为无锡市国资委。

跟踪期内，公司内部治理结构上未发生重大变化，设有股东会、董事会和监事会，股东会是公司的权利机构。董事会由 7 名董事组成，其中职工董事 1 名；监事会成员 5 人，其中 2 名职工监事。公司设经理，主持公司的生产经营管理工作；设立党委会，与董事会、经理层成员实行“双向进入、交叉任职”；同时根据主营业务的发展需要建立了健全的内部职能部门（见附件 1-2）。截至 2023 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 16 家（见附件 1-3）

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 2024 年 5 月 13 日，公司本部已结清信贷记录中，中长期借款中的 3 个关注类账户均为固定资产贷款业务，根据总行信贷政策对于政府平台保证类贷款一般被认定为关注类；此外，公司本部无未结清不良信贷信息记录，未曾发生过信贷违约事件。截至 2024 年 5 月 13 日，子公司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”）未曾发生信贷违约事件。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”）未曾发生信贷违约事件。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”）、无锡市太湖新城建设工程集团有限公司（以下简称“新城建工”）、无锡市瑞景城市服务有限公司（以下简称“瑞景城市”）未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付，存续期债券利息均按期支付；子公司新城资产在债券市场发行的存续期债券利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施



“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

无锡市交通条件便利，区位优势较好；2023 年无锡市经济继续增长，一般预算收入有所增长且税收占比上升，为公司发展提供了良好的外部环境。

无锡市地处长江三角洲江湖间走廊部分，江苏省东南部，西距南京 183 公里，东距上海 128 公里，是华东地区主要的交通枢纽；无锡市拥有发达的交通网络，区域内密集分布无锡苏南、上海浦东、上海虹桥等机场，京沪高铁、沪宁高铁均在无锡设站，交通条件便利，区位优势较好。全市下辖梁溪区、锡山区、惠山区、滨湖区及新吴区 5 个区，代管江阴及宜兴 2 个县级市，总面积 4,627 平方公里。截至 2023 年末，无锡市常住人口 749.50 万人，同比增长 0.06%，其中城镇常住人口 624.39 万人，常住人口城镇化率 83.31%。

表 2 2021~2023 年无锡市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	15,456.2	6.0	14,850.8	3.0	14,003.2	8.8
人均地区生产总值（万元）	20.63	-	19.84	-	18.74	-
规模以上工业增加值	6,005.3	7.8	5,586.0	5.4	4,926.4	12.9
全年固定资产投资	4,412.1	8.3	4,073.5	2.2	3,985.2	4.5
社会消费品零售总额	3,567.6	6.9	3,337.6	1.0	3,306.1	10.4
进出口总值（亿美元）	1,004.2	-9.2	1,106.5	4.7	1,057.0	20.4
三次产业结构	0.9:47.7:51.4		0.9:48.3:50.8		0.9:47.9:51.2	

数据来源：根据公开资料整理

2023 年，无锡市地区生产总值继续增长，增速同比有所提高，人均 GDP 同比增至 20.63 万元。同期，全市规模以上工业增加值、全年固定资产投资、社会消费品零售总额继续增长，增速同比均有提高；进出口总值同比有所下降；三次产业结构调整为 0.9:47.7:51.4，第三产业占比仍旧保持在 50%以上。

2024 年 1~3 月，无锡市规模以上工业增加值保持增长，增速为 8.0%；固定资产投资为 930.49 亿元，同比增长 10.1%，其中工业投资 415.48 亿元，同比增长 26.2%；社会消费品零售总额 992.17 亿元，同比增长 5.9%。

财政收入方面，2023 年，无锡市一般预算收入同比上升，其中税收收入同比有所增加，占一般预算收入的比重为 82.21%。2023 年，无锡市税收仍主要由增值税、企业所得税、个人所得税及契税



等构成，2023 年，上述四大税种合计在无锡市税收收入中占比 80.09%。2023 年，无锡市政府性基金收入同比下降，主要系国有土地使用权出让收入同比下降所致，土地出让收入易受国家宏观调控政策和土地市场等影响，稳定性较弱。财政支出方面，2023 年，无锡市一般预算支出同比增加，财政自给率为 85.97%；政府性基金支出同比下降，主要系城乡社区支出同比下降所致。2023 年末，无锡市地方政府债务余额 2,171.37 亿元，同比保持增长；其中一般债务余额 564.68 亿元，专项债务余额 1,606.69 亿元。

表 3 2021~2023 年无锡市主要财政指标（单位：亿元）

主要指标		2023 年	2022 年	2021 年
财政 收入	一般预算收入	1,195.42	1,133.38	1,200.50
	其中：税收收入	982.80	852.24	983.87
	政府性基金收入	1,075.83	1,128.78	1,225.77
财政 支出	一般预算支出	1,390.45	1,365.68	1,357.91
	政府性基金支出	1,103.85	1,192.21	1,261.36

数据来源：根据公开资料整理

江苏无锡经济开发区（以下简称“无锡经开区”）又名太湖新城，为省级开发区，位于江苏省无锡市主城区南部，是无锡市委、市政府驻地；太湖新城于 2019 年 1 月 4 日正式揭牌成立，下辖 38 个社区。太湖新城位于无锡市主城区南部，以华谊路和蠡湖大道为界，自东往西分为东区、中心区和西区。东区（华谊路以东、高浪路以南），以太湖国际科技园为载体，重点建设高新技术研发园、大学科技园、软件园、数码设计园、创意研发园。中心区（华谊路以西、蠡湖大道以东），重点建设太湖新城商务中心、市民中心及各类居住社区。西区（蠡湖大道以西），以山水城旅游度假区、科教产业园为载体，重点发展创意产业和生态休闲旅游业。2018 年 10 月，无锡经开区党工委、管理委员会成立，为无锡市委市政府派出机关。太湖发展按照无锡市委、市政府决策部署，在“三位一体”体制框架下，成为太湖新城“一个发展平台”。截至 2023 年末，无锡经开区常住人口 32.75 万人。2023 年，无锡经开区完成一般公共预算收入为 35.5 亿元，同比增长 14.7%；规上工业增加值 55.5 亿元，同比增长 9.1%；固定资产投资 216.8 亿元，同比增长 18.4%；社会消费品零售总额 83.9 亿元，进出口总额 69.8 亿元，同比均有所增长。

财富创造能力

公司是无锡市重要的基础设施建设投融资主体之一，仍主要负责太湖新城区域内基础设施项目建设、土地整理拆迁、定销房建设等业务，在无锡市城市建设中仍发挥重要作用；2023 年，工程业务及房产销售业务成为公司营业收入的主要来源。

公司是无锡市重要的基础设施建设投融资主体之一，主要承担太湖新城项目投融资、开发建设和城市管理等各项工作，仍主要负责太湖新城区域内基础设施项目建设、土地整理拆迁、定销房建设等业务，在无锡市城市建设中发挥重要作用。2023 年，公司营业收入同比大幅增长，主要系工程及房产销售收入同比增加较多，成为其营业收入的主要来源；此外，公司还从事供应链销售、酒店、租赁、物业管理、绿化改造等其他业务，业务较为多元。

从各业务板块来看，2023 年，公司工程收入大幅增加，主要系工程完工结转增加所致；房产销售收入同比确认较多，主要系奥体潮鸣等项目销售收入确认较多所致；供应链销售收入同比大幅下



降，主要系子公司新城资产的供应链业务由全额法改为净额法所致所致；由于运营情况改善，酒店业务及租金收入 2023 年稳步增长；其他业务板块主要有物业管理、设计及咨询服务、绿化工程、商业保理等，2023 年其他业务收入同比增加较多，主要包括保理业务收入 7.77 亿元、设计咨询服务费用 3.93 亿元、物业管理费收入 2.74 亿元、利息及手续费佣金收入 1.29 亿元以及绿化养护工程收入 1.05 亿元等。

表 4 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况¹（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	67.35	100.00	46.93	100.00	31.91	100.00
工程	22.32	33.14	15.07	32.11	14.76	46.26
房产销售	21.03	31.23	0.31	0.66	10.88	34.11
供应链销售	4.50	6.68	18.42	39.24	-	-
酒店	2.42	3.59	2.01	4.28	1.84	5.76
租金	3.49	5.18	2.46	5.23	1.48	4.63
其他业务	13.59	20.18	8.67	18.48	2.95	9.25
毛利润	17.02	100.00	6.02	100.00	7.20	100.00
工程	2.49	14.63	0.58	9.67	0.74	10.27
房产销售	7.21	42.33	0.22	3.68	3.46	48.10
供应链销售	0.13	0.77	0.13	2.13	-	-
酒店	1.73	10.15	1.25	20.76	1.26	17.48
租金	2.57	15.10	2.15	35.67	1.01	13.96
其他业务	2.90	17.01	1.69	28.10	0.73	10.19
毛利率	25.28		12.83		22.57	
工程	11.15		3.86		5.01	
房产销售	34.27		71.81		31.83	
供应链销售	2.93		0.69		-	
酒店	71.39		62.18		68.49	
租金	73.69		87.41		68.14	
其他业务	21.31		19.50		24.85	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利润和毛利率水平来看，2023 年，公司毛利润和综合毛利率同比大幅上升，主要系房产销售业务贡献较大。其中工程业务毛利润及毛利率同比大幅提高，系结算项目加成比例不同所致；房产销售毛利润同比大幅提高，主要系新楼盘销售及回款增加，毛利率回归至 2021 年水平；供应链业务毛利润同比变化较小，毛利率小幅提高；2023 年，公司酒店业务和租赁业务毛利润同比均有所增加，毛利率维持在较高水平；其他业务毛利润及毛利率同比均有上升。

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 18.28 亿元，同比有较大幅度增长，主要系房产销售收入同比增长所致；毛利率为 27.27%，同比提高 14.56 个百分点。

¹ 公司未提供 2024 年 1~3 月营业收入和成本明细。



（一）工程业务

公司仍主要负责区域内基础设施项目建设、土地整理拆迁等；截至 2023 年末，公司主要在建项目尚需投资规模较大，仍存在较大的资金平衡压力，需关注未来收益情况。

公司是无锡市重要的基础设施建设投融资主体之一，承担太湖新城项目投融资、开发建设和城市管理等工作，主要负责区域内基础设施项目建设、土地整理拆迁等。

公司前期工程业务以代建模式为主，通过与无锡市太湖新城建设指挥部办公室（以下简称“指挥部”）签订《委托建设和回购协议》，指挥部授权公司进行城市基础设施项目建设，公司负责项目的立项、报建报批，指挥部对公司的项目建设进行完工审计结算，并按照审验的投资额（含融资成本）加 1%~10%左右的代建收益支付给公司。公司确认收入的时间以项目的审验结算为依据，代建项目在完成完工审计决算后，公司向指挥部发出申请，确定代建项目的成本加成比例，并确认相关的管理费收入，回款期间一般在 5~10 年左右。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由无锡经开区管委会负责审核结算，存量业务由太湖新城指挥部继续履行付款职能直至履约完毕。土地整理业务由公司本部负责，无锡市土地储备中心授权指挥部与公司签订《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，完工后指挥部支付公司整理成本及融资费加成 1%~10%的管理费，付款期限为 5~10 年。此外，公司工程业务板块同时采用工程总承包、施工联合体等方式承接建筑施工业务，按照合同约定进行施工，计入工程收入中，一般项目按工程进度进行结算并逐步确认收入。

表 5 截至 2023 年末公司主要在建项目情况²（单位：亿元）

在建项目名称	计划投资额	累计投资额 ³	建设工期
贡湖大道两侧城市更新改造	119.68	42.41	2021.06~2030.12
奥体场馆及商业配套	77.00	6.05	2023.05~2025.12
文化艺术中心	33.20	11.77	2023.03~2026.12
基金 park 二期	21.71	8.63	2022.05~2024.12
国会东地块	21.42	3.93	2023.11~2026.11
国际社区	20.70	2.74	2023.12~2026.06
天梦 C 地块（XDG-2021-99 号）	12.63	2.23	2022.11~2025.11
新发大厦	11.50	6.43	2021.07~2024.08
天梦 AB 地块（XDG-2021-101 号）	9.28	1.91	2022.11~2025.01
无锡市太湖湾环境提升整治项目 ⁴	-	30.70	-
合计⁵	327.12	86.10	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司主要在建项目包括奥体场馆及商业配套、文化艺术中心等；其中贡湖大道两侧城市更新改造项目总投资 119.68 亿元，包括征迁、配套、建设投资及利息费用等，因涉及旧城区改造等原因，项目进度不及预期。截至 2023 年末，公司主要在建项目概算总投资合计 327.12 亿元，已完成投资 86.10 亿元，尚需投资 241.02 亿元；公司主要在建项目尚需投资规模较大，资金主要来自自筹，包

² 因公司在建工程项目较多，此处仅包含部分大额在建工程；公司未明确项目具体为代建或自营，未提供代建协议，提供了部分项目备案证明。

³ 系审计报告披露在建工程情况，口径与实际工程投入存在差异。

⁴ 公司未提供该项目相关投资计划、建设工期、备案证明等。

⁵ 合计数不包含太湖湾环境提升整治项目的计划投资额和累计投资额。



括自有资金、金融机构贷款，未来依靠出租和出售平衡收益，仍存在较大的资金平衡压力，需关注未来收益情况。

（二）房产销售

2023 年，公司房产销售收入大幅上升，项目后续投资需求较大，存在较大的资金平衡压力；此外，公司负责承接华庄定销房建设项目。

公司房产销售业务由子公司新城资产及无锡新都房产开发有限公司（以下简称“新都房产”）负责，新都房产具有房地产开发二级资质。公司通过“招拍挂”方式获取开发用地并办理土地证，负责相关房产项目的前期立项，作为业主方通过招标方式选择相应的建筑承包商（施工方），工程完工后再由公司自行负责将房产对外销售。待项目取得商品房预售许可证时开始预售工作，在房产实际交付时确认房产销售收入，并同时结转相应成本。2023 年，公司房产销售收入大幅上升，主要系金匮里“朗诗新郡”项目、奥体潮鸣、前湾国际、熙云里、星澜云邸等项目部分销售确认收入所致。

表 6 截至 2023 年末公司主要在开发房地产项目情况⁶（单位：亿元）

主要在建项目名称	计划投资额	累计投资额	建设周期
奥体潮鸣（奥体住宅南地块）	73.50	45.34	2023.08~2025.11
前湾国际（仁恒东）	62.90	37.95	2022.07~2025.12
心海合印（华谊路地块）	61.27	35.97	2022.10~2025.08
马山奥莱项目	48.99	18.22	2023.03~2025.08
朗诗新郡 ⁷	60.00	62.09	2020.01~2024.12
星澜云邸（龙渚 2 号）	32.44	20.95	2022.07~2025.12
贡湖大道地块（XDG-2022-60 号）	28.50	16.37	2023.05~2025.08
周新路地块（XDG-2022-55 号）	23.28	14.42	2023.04~2026.01
无锡星河湾（国王西 A 地块）	24.75	11.29	2023.08~2025.05
熙云里（扬名）	8.08	6.46	2022.07~2025.11
合计	423.71	269.06	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司在建房地产项目概算总投资合计 423.71 亿元，已完成投资 269.06 亿元；主要拟建项目为四批次震泽路地块房地产项目，截至目前尚处于前期定位及规划方案设计中。公司房地产项目后续投资需求较大，资金主要来自自有资金、金融机构贷款以及项目达到预售条件后取得的预售款项，存在较大的资金平衡压力。

此外，公司承接华庄定销房项目，由子公司无锡城新置业有限公司负责实施建设。项目位于经开区清源路与公园路交叉口西北侧，已于 2023 年 4 月开工，该定销房项目计划总投资 15.05 亿元，截至 2023 年末，已完成投资 5.59 亿元。

（三）供应链销售

2023 年，公司供应链业务整体毛利率仍较低，对公司毛利润贡献有限。

2023 年，公司供应链业务主要由子公司新城资产、新尚投资和无锡新泽文商旅投资发展有限公司（以下简称“新泽文商旅”）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、电

⁶ 系根据公司最新提供的项目计划总投资和累计投资披露，未包含处于前期定位及规划方案设计中的项目。

⁷ 受市场环境影响项目不及预期，截至目前项目超高层室内精装修湿作业完成，吊顶完成，地板龙骨施工完成 50%。



解铜等；新尚投资主要产品为电子、电器类产品；新泽文商旅主要产品为食品。业务模式上，因销售产品不同而有所不同。针对电解铜等产品，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。针对电子、电器类产品等，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，公司向供货商支付货款。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。整个过程中，公司承担货物毁损灭失及跌价风险，采购完成后取得货物所有权，且负责仓储、物流、保险等业务环节的日常工作。2023 年，公司供应链业务实现收入 4.50 亿元，同比大幅下降，主要系新城资产的供应链业务由全额法改为净额法所致，整体毛利率仍较低，对公司毛利润贡献有限。公司未提供供应链销售最新上下游情况。

（四）其他业务

2023 年，公司酒店及租赁业务毛利率较高，对公司整体毛利率的贡献较大；此外，公司维持其在投资领域及新能源等方面的战略布局。

2023 年，公司酒店及租赁业务毛利率较高，对整体毛利率的贡献较大。酒店收入主要来自于君来世尊酒店、太湖华邑酒店、新城假日和智选假日酒店；其中，无锡君来世尊酒店位于太湖新城中心区，由子公司无锡君来世尊酒店有限公司按国际五星级标准运营管理，于 2011 年 7 月开始营业，拥有客房 370 间；太湖华邑酒店临近无锡市民中心、金融中心和无锡太湖国际博览中心，拥有客房 302 间；新城假日和智选假日酒店均定位于中档商务，分别拥有客房 158 间和 225 间，均由第三方提供经营管理。2023 年，公司酒店收入 2.42 亿元，毛利润为 1.73 亿元，在公司整体毛利润中占比 10.15%，毛利率达到 71.39%，对公司整体毛利率的贡献较大。截至 2023 年末，位于太湖新城的雅诗阁公寓、英迪格酒店均已开业，预计未来酒店业务将产生更多收入。

公司租金收入主要为本部及子公司的房产租赁收入。公司租赁资产主要分布于无锡传统商业中心地带、太湖新城中心区，主要业务模式为公司将自有房屋出租给承租方并签订房屋租赁合同，约定承租期限和租赁价格，公司在出租合同规定日期收取租金后确认收入，并结转相关成本。租赁期限一般为 3~5 年，合同到期后承租方可与公司续签，并按照约定调整租金。2023 年，公司租金收入为 3.49 亿元，毛利润为 2.57 亿元，占比 15.10%，毛利率达到 73.69%，对公司综合毛利率贡献较大。

此外，公司维持其在投资领域及新能源等方面的战略布局。公司投资业务仍主要由新尚投资及其子公司无锡丰润投资有限公司负责。新尚投资成立于 2021 年 7 月，具有中国基金业协会颁发的私募基金管理人牌照，主要进行股权投资及基金投资业务，投资资金来源于股东出资；截至 2023 年末，新尚投资注册资本金 100.00 亿元。股权项目投资集中于集成电路、新能源、数字经济、大健康等战略性新兴产业；基金投资期限一般为 7~10 年，主要通过基金分配及清算等途径实现退出。收益方面，因基金及股权投资尚处于投资期，整体收益规模较小。新能源方面，公司主要建设光伏、储能系统、充电桩等综合能源设施建设，以及屋面分布式光伏设施等，该业务不仅局限于经开区，在梁溪区、浙江湖州等地均有在建项目；截至 2023 年末，公司光伏项目产生收入 0.70 亿元，毛利率为 15.28%。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司以管理费用为主的期间费用继续增长，期间费用率同比小幅上升；同期，投资收益和营业外收入对利润贡献较大，但收益具有一定不稳定性。

2023 年，公司期间费用规模继续增长，主要系由工资薪酬、折旧摊销和鉴证咨询服务费等构成的管理费用增加所致；随着业务开展，销售及财务费用均有增加，期间费用率同比小幅上升。同期，公司其他收益仍以政府补助为主，主要由政府补助 0.50 亿元和国际学校投资补贴补助 0.13 亿元等构成；投资收益同比增加较多，主要是新城资产收购无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“无锡银行”）9.08%非公开发行 A 股股权形成的对无锡银行权益法确认投资收益等。2023 年，公司公允价值变动收益同比下降，主要系其他非流动金融资产公允价值和投资性房地产公允价值变动同比有所下降所致。同期，公司营业外收入大幅增加，其中 1.75 亿元为收购无锡银行所实现的可辨认净资产公允价值变动确认的收入⁸；投资收益和营业外收入对公司利润贡献较大，但具有一定不稳定性。公司净利润同比大幅上升，总资产报酬率和净资产收益率均有不同程度上升。

表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用	2.93	9.36	5.58	4.92
其中：管理费用	1.62	5.43	4.03	3.02
销售费用	0.34	1.89	0.77	1.08
财务费用	0.95	1.83	0.59	0.79
期间费用率	16.05	13.90	11.89	15.42
其他收益	0.00 ⁹	0.70	0.35	0.07
投资收益	2.32	3.70	2.60	1.42
公允价值变动收益	0.01	0.84	2.97	1.79
营业利润	2.99	7.57	4.61	4.26
营业外收入	0.02	1.84	0.47	0.07
利润总额	3.01	9.32	4.87	4.32
净利润	2.76	6.57	3.28	1.55
总资产报酬率	-	0.76	0.50	0.56
净资产收益率	0.46	1.15	0.82	0.45

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司期间费用为 2.93 亿元，期间费用率为 16.05%，同比有所上升；营业利润、利润总额和净利润同比均有不同程度上升。

⁸ 根据无锡银行与新城资产非公开发行 A 股的收购协议，新城资产出资 13.50 亿元持股无锡银行 9.08%股权（持股数 195,369,030 股，收购价 6.91 元/股）；2023 年 1 月 18 日，银监会出具批复文件（锡银保监复【2023】10 号）同意新城资产成为无锡银行股东。以银监会批准日期作为长期股权投资确认的时点，权益法进行核算，入账时点为 2023 年 1 月 1 日，归母净资产扣除其他权益工具享有份额和初始投资成本的差额计入营业外收入。

⁹ 实际金额为 49.90 万元。



2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道包括银行借款、债券和非标融资，截至 2024 年 3 月末，公司非标融资规模较大。

公司融资渠道包括银行借款、债券融资和非标融资等。银行借款方面，截至 2023 年末，公司长期借款余额 454.23 亿元¹⁰，其中信用借款 58.17 亿元；截至 2024 年 3 月末，公司共获得江苏银行、邮储银行、国开行等多家银行授信总额 663.90 亿元，已使用授信 345.39 亿元，未使用额度 318.51 亿元，授信资源较为充裕。债券融资方面，公司在资本市场融资能力较强，债券类型包括短期融资券、中期票据、定向债务融资工具、公司债、PPN 私募债等，截至 2023 年末，公司应付债券余额为 271.92 亿元¹¹。非标融资方面，截至 2024 年 3 月末，公司整体非标融资规模较大，以信托贷款、保险资金及融资租赁为主，融资结构有待改善。

2023 年末，公司资产规模增长较快，应收对象存在票据逾期和失信等负面事项，面临一定的款项回收风险；存货规模较大且周转较慢，资产流动性受到一定影响。

2023 年末，公司资产规模同比增长 24.51%，资产结构仍以流动资产为主。

表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	1,053.36	65.65	974.28	63.42	847.63	68.70	717.34	75.05
货币资金	89.86	5.60	65.21	4.24	67.99	5.51	97.66	10.22
应收账款	21.73	1.35	27.64	1.80	19.91	1.61	1.21	0.13
预付款项	58.04	3.62	31.83	2.07	10.87	0.88	1.37	0.14
其他应收款	113.18	7.05	102.86	6.70	155.85	12.63	176.77	18.49
存货	738.37	46.02	712.79	46.40	585.45	47.45	432.87	45.29
非流动资产合计	551.10	34.35	561.98	36.58	386.23	31.30	238.52	24.95
长期股权投资	70.46	4.39	70.45	4.59	6.48	0.53	4.34	0.45
其他权益工具投资	39.58	2.47	39.52	2.57	37.16	3.01	31.85	3.33
其他非流动金融资产	68.24	4.25	66.38	4.32	52.67	4.27	17.27	1.81
投资性房地产	200.93	12.52	199.81	13.01	122.02	9.89	81.45	8.52
在建工程	90.98	5.67	111.75	7.27	95.06	7.70	59.41	6.22
资产总计	1,604.46	100.00	1,536.26	100.00	1,233.86	100.00	955.86	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司流动资产仍主要由货币资金、其他应收款和存货等构成。公司货币资金保有量较为充裕，以银行存款为主；2023 年末受限部分 0.54 亿元，主要为保函保证金。2023 年末，公司应收账款同比有所上升，账龄集中在 1 年以内，累计计提坏账准备 0.84 亿元，按欠款方归集的前五名分别为应收无锡国金商业保理有限公司 2.20 亿元、上海博置 1.83 亿元¹²、苏州仁嘉置业有限公司 1.41 亿元、江苏正方园建设集团有限公司 1.24 亿元以及无锡未来产业科创投资有限公司 1.14 亿元，上述五单位欠款合计 7.82 亿元，占应收账款总额比重为 27.48%；应收对象存在票据逾期和失信等负面事项，存在一定的款项回收风险。同期末，公司预付款项同比大幅上升，主要系预付无锡市自然资源和规划局土地款 30.16 亿元，账龄集中在 1 年以内。2023 年末，公司其他应收款同比大幅下

¹⁰ 不含应付利息，包含一年内到期部分及非标融资。

¹¹ 不含应付利息，包含一年内到期部分及其他流动负债中的短期融资券。

¹² 截至本报告出具日，上海博置存在多条失信被执行记录及票据逾期，公司为其提供商业保理服务。



降，仍以应收指挥部资金往来为主，应收指挥部 92.87 亿元，占期末其他应收款总额的 90.43%，账龄较长主要集中在 2~3 年和 4~5 年；此外，公司应收无锡仁新置业有限公司往来款 8.15 亿元、无锡绿坤房产开发有限公司（以下简称“绿坤房产”）¹³往来款 0.21 亿元、江苏金融租赁股份有限公司押金及保证金 0.20 亿元以及云南国际信托有限公司保证金 0.13 亿元；应收对象存在被执行人及限高消费等负面事项，存在一定的款项回收风险。同期，公司存货同比增长 127.34 亿元，其中主要为土地增加 75.84 亿元、建安工程增加 28.63 亿元、利息（借款费用资本化金额）增加 15.96 亿元。期末公司未对存货计提跌价准备。公司存货规模较大且周转较慢，资产流动性受到一定影响。

2023 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、投资性房地产和在建工程等构成。同期，公司长期股权投资同比大幅增长，主要为无锡经开区无偿划拨的无锡未来产业科创投资有限公司（以下简称“未来科创”）49%股权 47.09 亿元计入长期股权投资，同时增加对无锡银行投资 13.50 亿元、浪潮卓数大数据产业发展有限公司（以下简称“浪潮卓数”）投资 1.22 亿元等；此外减少对无锡市梁溪科技城发展集团有限公司投资 1.00 亿元、无锡太湖国际会展集团有限公司（以下简称“会展集团”）投资 0.30 亿元¹⁴。2023 年末，其他权益工具投资同比增长，主要系增加对江苏资产管理有限公司的投资和确认利得。同期末，公司其他非流动金融资产同比增加，系公司对外投资力度加大所致。2023 年末，公司投资性房地产继续增长，仍主要为对外出租的厂房、办公楼及商铺等，采用公允价值计量模式；大幅增加的原因主要系公司购置房屋及建筑物 21.39 亿元，以及由存货\固定资产\在建工程转入 58.41 亿元，主要为太湖新城洲际酒店、英迪格酒店、国际会议中心、落霞睦邻中心、震泽睦邻中心、未来中心等新转入投放所致，其中未办妥权证部分金额为 22.06 亿元。同期末，公司在建工程同比增长 17.56%，主要为项目投入所致，包括贡湖大道两侧城市更新改造、文化艺术中心项目等。

2024 年 3 月末，公司资产规模较 2023 年末小幅增长；其中货币资金、预付款项、其他应收款和存货增长所致，其他科目较上年末变化不大。

表 9 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：元）

项目	账面价值	受限情况
货币资金	54,472,591.72	保函保证金、履约保证金、诉讼冻结
应收票据	11,515,407.78	质押给招商银行股份有限公司无锡分行
应收账款	39,578,766.95	借款抵押
存货	21,459,858,759.17	借款抵押
固定资产	787,553,208.80	借款抵押
投资性房地产	4,673,453,549.16	借款抵押
在建工程	38,427,786.73	借款抵押
合计	27,064,860,070.31	-

资料来源：根据公司提供资料整理

¹³ 截至报告出具日，绿坤房产存在多条被执行人记录及限高消费，公司子公司新城发展根据《无锡马山安兰诺雅项目增资扩股合作协议》及补充协议向绿坤房产提供借款，往来款款项产生系关联方拆借利息。

¹⁴ 2023 年 11 月 27 日，无锡市环保集团有限公司与公司签订股权转让协议，同意将其持有的会展集团 50%股权计注册资本金 3,000 万元（实际出资 0 元）全部转让，至此公司拥有会展集团 100%股权。



截至 2023 年末，公司受限资产账面价值 270.65 亿元，占期末总资产及净资产的比重分别为 17.62%和 47.33%；受限资产规模较大，对资产流动性产生一定的影响。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债总额同比有所增长，仍以非流动负债为主，资产负债率同比有所下降。

随着融资规模扩大，2023 年末公司总负债同比增长 15.72%，仍以非流动负债为主，占比 58.64%；资产负债率为 62.78%，同比有所下降。

2023 年末，公司流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2023 年末，公司短期借款类型仍包括信用、保证和信托借款；同期末，公司应付账款同比大幅增加，主要系项目尚未决算以及应付货款增加所致，其中应付货款 32.44 亿元、应付工程及设备款 33.37 亿元、应付接受劳务款 8.19 亿元；其中 61.84 亿元账龄在一年以内。2023 年末，公司其他应付款同比有所下降，仍主要为应付往来款等；其中账龄超过一年的重要其他应付对象为无锡太湖城建设发展有限公司¹⁵26.09 亿元、上海沪锡投资管理有限公司 1.06 亿元、江苏无锡经济开发区发展中心 0.57 亿元以及无锡周新建设投资发展有限公司 0.40 亿元。2023 年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增加，主要系即将到期的长期借款及应付债券规模同比大幅增加所致；同期末，其他流动负债小幅下降，系短期融资券减少所致。

表 10 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	28.50	2.83	27.10	2.81	26.18	3.14	13.47	2.21
应付账款	67.31	6.69	74.02	7.67	23.82	2.86	13.32	2.18
其他应付款	58.36	5.80	60.40	6.26	89.85	10.78	8.85	1.45
一年内到期的非流动负债	0.60	0.06	159.57	16.54	79.45	9.53	65.66	10.77
其他流动负债	23.80	2.36	27.94	2.90	31.30	3.76	71.27	11.69
流动负债合计	228.35	22.69	398.93	41.36	290.33	34.83	205.55	33.70
长期借款	512.41	50.91	335.09	34.74	362.38	43.48	225.97	37.05
应付债券	262.88	26.12	192.45	19.95	175.66	21.08	173.83	28.50
长期应付款 ¹⁶	0.35	0.03	36.73	3.81	0.03	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	778.21	77.31	565.55	58.64	543.14	65.17	404.31	66.30
负债总额	1,006.56	100.00	964.48	100.00	833.47	100.00	609.86	100.00
短期有息债务	65.92	6.55	210.72	21.85	150.26	18.03	150.79	24.73
长期有息债务	775.29	77.02	564.23	58.50	538.03	64.55	399.81	65.56
总有息债务¹⁷	841.21	83.57	774.95	80.35	688.29	82.58	550.60	90.28
资产负债率	62.74		62.78		67.55		63.80	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍主要为长期借款和应付债券。2023 年末，公司长期借款同比小幅下降，主要

¹⁵ 股东为无锡太湖城传感信息中心发展有限公司（以下简称“太湖城传感”）。

¹⁶ 其中 2021 年实际金额为 12.25 万元。

¹⁷ 有息债务包含应付利息，未包含其他权益工具及租赁负债；2024 年 3 月末，除公司提供的其他应付款付息项明细外，其余均为科目数，即总有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+其他流动负债+其他应付款（付息项）+长期借款+应付债券。



包括¹⁸信用借款 40.35 亿元、抵押借款 22.11 亿元、保证借款 277.70 亿元、抵押并保证借款 85.60 亿元及质押并保证借款 1.39 亿元。同期末，公司应付债券同比有所增加，主要系增加应付 PPN 私募债 20.00 亿元，应付中期票据、企业债和公司债同比小幅下降至 163.90 亿元，其余为应付利息。2023 年末，公司长期应付款大幅增加，主要为应付租赁款增加所致。

2024 年 3 月末，公司负债规模较 2023 年末进一步增加，主要系长期借款和应付债券增加所致，一年内到期的非流动负债大幅下降至 0.60 亿元，债务结构仍以非流动负债为主，长期应付款规模较上年末大幅下降，主要系应付租赁款核算调整所致，资产负债率较 2023 年末变化不大。

截至 2023 年末，公司总有息债务规模继续增加，在总负债中占比仍很高，整体债务压力增大。

2023 年末，公司总有息债务规模继续增加，在总负债中占比仍很高，整体债务压力增大。截至 2023 年末，短期有息债务为 210.72 亿元，同比增加较多，公司短期债务压力增大。截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务较上年末进一步增加，整体债务压力增大，但短期有息债务下降较多¹⁹，期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖倍数为 1.36 倍。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

截至 2024 年 3 月末，公司仍具有一定规模的对外担保，被担保对象区域集中度较高，存在一定或有风险。

2023 年末，公司对外担保余额为 73.65 亿元，担保比率为 12.88%，同比有所下降；截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 74.28 亿元，担保比率为 12.42%，担保对象仍主要为无锡建发、无锡市安居投资发展有限公司及太湖城传感等当地国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。

2023 年末，因获得政府在注资、股权划拨及资产注入等方面的支持，公司资本实力继续增强。

2023 年末，公司所有者权益同比大幅增长至 571.79 亿元，仍主要由实收资本、其他权益工具、资本公积和未分配利润等构成，资本实力继续增强。同期末，公司实收资本保持稳定，仍为 204.11 亿元；其他权益工具仍为永续债，同比增加可续期公司债券 30.32 亿元，期末永续债账面价值 70.32 亿元；资本公积同比大幅增加，主要系公司获得无锡经开区财政局注资 59.96 亿元、获得无锡市国资委注资 5.00 亿元、获得无锡经开区无偿划拨的未来科创股权增加资本公积 47.09 亿元、政府无偿划拨矛盾调解中心、万和书院及无锡大剧院三处房产增加资本公积 20.92 亿元所致。其他综合收益及未分配利润等同比均有所增加。

2024 年 3 月末，公司所有者权益小幅上升至 597.90 亿元，主要系资本公积和未分配利润较 2023 年末小幅增长所致，其中资本公积增长主要系收到无锡市国资委增资款 18.00 亿元。

2023 年，公司盈利对利息和有息债务的保障水平仍较弱；可变现资产仍主要以应收类款项和存货为主，可对整体债务偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.33 倍，盈利对利息的保障水平有所上升，但保障程度仍较弱。同期，公司总有息债务/EBITDA 为 57.23 倍，盈利对总有息债务的保障水平有所好转，但仍较弱。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.44 倍和 0.66 倍，同比均有所下降。公司可变现资产仍主要以应收类款项和存货为主，可对整体债务偿还形成一定保障。

¹⁸ 含一年内到期部分。

¹⁹ 根据公司提供的有息负债情况。



（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流净流出规模仍较大，缺乏对债务及利息的保障能力；投资性现金流净流出规模有所下降；筹资性现金流保持净流入，公司债务偿还对融资能力的依赖程度仍很高。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流出且净流出规模仍较大，主要系房地产项目建设投入较多所致，经营性净现金流仍缺乏对债务及利息的保障能力；同期，公司投资性现金流净流出规模有所下降，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 69.96 亿元，主要系在建项目投入和购入土地所致；投资支付的现金 24.33 亿元，同比有所下降；2023 年，筹资性现金流保持净流入，公司债务偿还对融资能力的依赖程度仍很高。

表 11 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流（亿元）	-22.75	-71.46	-75.37	3.20
投资性净现金流（亿元）	-44.27	-86.61	-164.95	-79.09
筹资性净现金流（亿元）	92.20	155.08	210.39	123.15
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-1.75	-2.56	0.11
经营性净现金流/流动负债（%）	-7.25	-20.74	-30.40	1.79
经营性净现金流/总负债（%）	-2.31	-7.95	-10.44	0.59

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性净现金流和投资性净现金流均呈现净流出状态，筹资性现金流为净流入。

外部支持

跟踪期内，公司继续获得当地政府在注资、股权划拨、资产注入和财政补贴等方面的有力支持。

公司是无锡市太湖新城范围内重要的国有资产管理公司，承担太湖新城项目投融资、开发建设和城市管理等各项工作，主要负责区域内基础设施项目建设、土地整理拆迁、定销房建设等业务。无锡市内市级投融资主体较多，除公司外主要还有无锡国联、无锡产业发展集团有限公司（以下简称“无锡产发”）、无锡建发、无锡地铁集团有限公司（以下简称“无锡地铁”）、无锡市交通产业集团有限公司（以下简称“无锡交通”）、无锡城发和无锡市市政公用产业集团有限公司（以下简称“无锡公用”），职能分工较为明确。其中负责基础设施建设投融资的主体有公司、无锡建发和无锡城发等；无锡建发主要负责无锡市主城区基础设施建设，无锡城发主要负责无锡市内保障房建设；以上各公司经营区域有划分，经营内容与公司有差异，不存在直接竞争关系。



表 12 2024 年 3 月末无锡市主要投融资主体情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	成立时间	总资产	职能定位
无锡国联	无锡市国资委	1997. 12	2, 129. 98	无锡市重要的国有资产运营管理和资本运作平台
太湖发展	-	2007. 03	1, 604. 46	太湖新城重要的投融资、开发建设和城市管理主体
无锡产发	无锡市国资委	1995. 10	1, 127. 20	无锡市重要的优势产业发展投资和创业投资主体
无锡建发	无锡市国资委	1991. 06	993. 76	无锡市核心的城市基础设施建设和资源运营主体
无锡地铁	无锡市国资委	2008. 11	887. 80 ²⁰	负责对城市轨道交通的投资、建设、运营
无锡城发	无锡市国资委	2008. 05	838. 15	承担全市城乡建设工作，包括城市更新、乡村振兴、区域开发、保障房建设等
无锡交通	无锡市政府	2001. 12	761. 44	负责无锡市公交、客运和交通基础设施建设等业务
无锡公用	无锡市政府	2003. 05	431. 81	无锡市公用事业、市政基础设施的主要投资经营主体

数据来源：根据公开资料及公司提供资料整理

跟踪期内，公司继续获得当地政府在注资、股权划拨、资产注入和财政补贴等方面的有力支持。注资方面，2023 年，公司获得无锡经开区财政局注资 59.96 亿元、获得无锡市国资委注资 5.00 亿元，均计入资本公积；股权划拨方面，公司获得无锡经开区无偿划拨的未来科创股权计入资本公积 47.09 亿元；资产注入方面，2023 年，根据《关于对新城集团增加资本投入的批复》（锡经开国资办【2023】6 号）文件，江苏无锡经济开发区国有资产管理办公室（以下简称“无锡经开区国资办”）将矛盾调解中心、万和书院等房产无偿划拨给公司，共计形成资本公积 20.92 亿元；政府补助方面，2023 年，公司获得计入其他收益的各类补贴补助等合计 0.70 亿元。2024 年 1~3 月，公司收到无锡市国资委增资款 18.00 亿元，计入资本公积。

评级结论

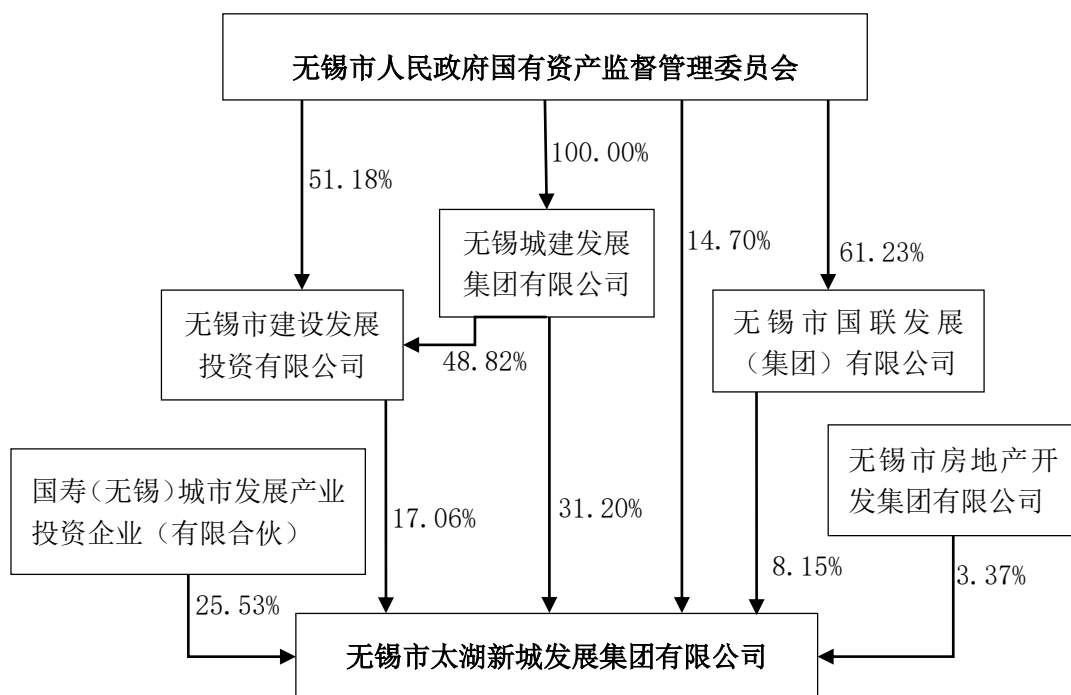
综合分析，大公国际维持太湖发展信用等级 AAA，评级展望维持稳定，“21 太湖 04”的信用等级维持 AAA。

²⁰ 为截至 2023 年末数据。



附件 1 公司治理

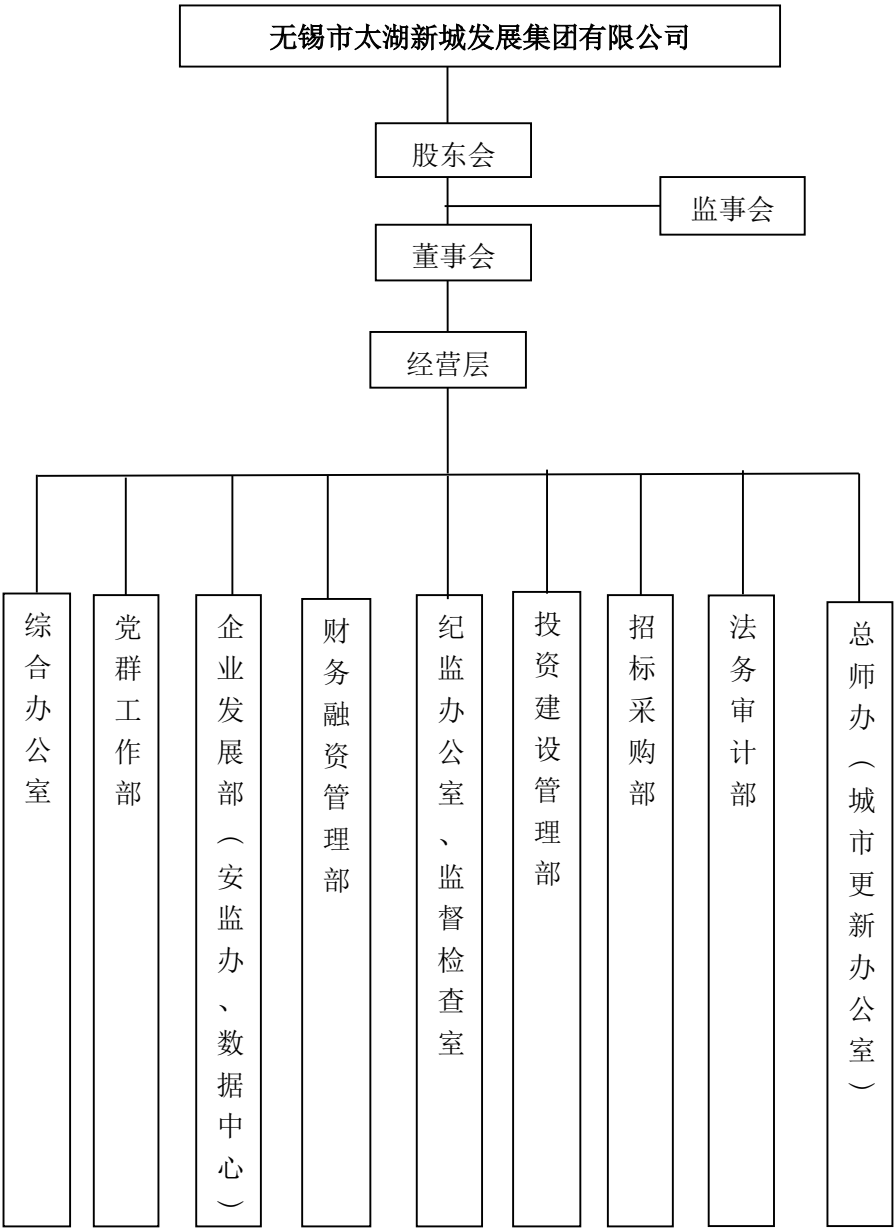
1-1 截至 2024 年 3 月末无锡市太湖新城发展集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年 3 月末无锡市太湖新城发展集团有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-3 截至 2023 年末无锡市太湖新城发展集团有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	一级子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	无锡新泽文商旅投资发展有限公司	80,000.00	100.00	设立
2	无锡市瑞景城市服务有限公司	46,000.00	100.00	设立
3	无锡市太湖新城资产经营管理有限公司	1,266,309.18	100.00	非同一控制下合并
4	无锡太湖新城华庄镇区建设发展有限公司	214,000.00	100.00	设立
5	无锡贡湖酒店管理集团有限公司	15,000.00	100.00	设立
6	无锡太湖新城城市发展有限公司	1,522,100.00	100.00	设立
7	无锡新尚投资有限公司	1,000,000.00	100.00	设立
8	江苏新慧恒工程项目咨询有限公司	1,900.00	100.00	设立
9	无锡市太湖新城能源集团有限公司	100,000.00	100.00	设立
10	无锡市新融企业管理发展集团有限公司	5,000.00	100.00	设立
11	无锡太湖新城商业保理有限公司	30,000.00	100.00	设立
12	无锡新城农贸发展集团有限公司	100,000.00	100.00	设立
13	无锡太湖新城健康养老产业发展集团有限公司	10,000.00	100.00	设立
14	无锡太湖新城公寓管理集团有限公司	1,000.00 ²¹	100.00	设立
15	无锡市太湖新城建设工程集团有限公司 ²²	100,000.00	100.00	设立
16	无锡太湖国际会展集团有限公司	6,000.00	100.00	非同一控制下合并

数据来源: 根据公司提供资料整理

²¹ 2024 年 3 月 5 日, 该公司注册资本增至 1,500 万元。²² 该公司成立日期为 2023 年 1 月 10 日, 主要负责建设工程设计及施工等。



附件 2 经营指标

截至 2024 年 3 月末无锡市太湖新城发展集团有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位	担保余额	担保期限
无锡太湖城传感信息中心发展有限公司	80,000.00	2022.11.10~2025.11.10
	50,000.00	2023.04.14~2026.04.13
	40,000.00	2023.03.22~2026.03.22
	30,000.00	2021.09.14~2026.09.14
小计	200,000.00	-
无锡经开黄金湾科技创业产业园有限公司	98,000.00	2023.01.04~2029.12.10
	8,000.00	2023.12.25~2024.12.24
小计	106,000.00	-
无锡市建设发展投资有限公司	20,000.00	2023.06.20~2024.06.19
	20,000.00	2023.09.15~2024.09.14
	19,850.00	2022.06.30~2026.02.02
	19,700.00	2021.02.01~2026.01.22
	10,000.00	2023.12.18~2024.12.17
	9,850.00	2022.11.17~2026.02.02
小计	99,400.00	-
无锡市安居投资发展有限公司	3,676.10	2021.12.30~2026.09.27
	2,109.95	2022.08.30~2026.09.27
	1,969.34	2023.08.16~2026.09.27
	1,794.54	2022.06.22~2026.09.27
	1,792.58	2023.01.05~2026.09.27
	1,483.33	2024.02.02~2026.09.27
	1,301.53	2022.12.19~2026.09.27
	1,083.99	2021.09.28~2026.09.27
	646.34	2024.01.04~2026.09.27
小计	15,857.68	-
无锡财通融资租赁有限公司	36,850.00	2023.05.26~2026.05.15
	9,500.00	2020.11.05~2025.09.17
小计	46,350.00	-
无锡市城市投资发展有限公司	150,000.00	2021.07.26~2024.07.26
无锡仁新置业有限公司	71,756.57	2021.09.29~2024.09.23
无锡教育发展投资有限公司	37,914.55	2019.01.31~2037.04.20
无锡周新建设投资发展有限公司	11,000.00	2023.12.18~2024.12.17
无锡市周新环卫保洁有限公司	4,560.00	2021.09.23~2024.09.03
合计	742,838.80	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 无锡市太湖新城发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	89.86	65.21	67.99	97.66
应收账款	21.73	27.64	19.91	1.21
其他应收款	113.18	102.86	155.85	176.77
存货	738.37	712.79	585.45	432.87
固定资产	42.45	40.24	21.38	19.00
总资产	1,604.46	1,536.26	1,233.86	955.86
短期借款	28.50	27.10	26.18	13.47
其他应付款	58.36	60.4	89.85	8.85
流动负债合计	228.35	398.93	290.33	205.55
长期借款	512.41	335.09	362.38	225.97
应付债券	262.88	192.45	175.66	173.83
非流动负债合计	778.21	565.55	543.14	404.31
负债合计	1,006.56	964.48	833.47	609.86
实收资本	204.11	204.11	204.11	204.11
资本公积	294.35	276.35	143.52	136.55
所有者权益合计	597.90	571.79	400.39	346.00
营业收入	18.28	67.35	46.93	31.91
利润总额	3.01	9.32	4.87	4.32
净利润	2.76	6.57	3.28	1.55
经营性净现金流	-22.75	-71.46	-75.37	3.20
投资性净现金流	-44.27	-86.61	-164.95	-79.09
筹资性净现金流	92.20	155.08	210.39	123.15
EBIT	-	11.74	6.19	5.33
EBITDA	-	13.54	8.20	6.30
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.33	0.28	0.22
总有息债务	841.21	774.95	688.29	550.60
毛利率	27.27	25.28	12.83	22.57
总资产报酬率	-	0.76	0.50	0.56
净资产收益率	0.46	1.15	0.82	0.45
资产负债率	62.74	62.78	67.55	63.80
应收账款周转天数 (天)	121.52	127.08	80.97	8.80
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-1.75	-2.56	0.11
担保比率	12.42	12.88	19.63	22.13



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
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
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 ²³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²³ 一季度取 90 天。²⁴ 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。