



CREDIT RATING REPORT

报告名称

苏州市吴江城市投资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】00644

大公国际资信评估有限公司通过对苏州市吴江城市投资发展集团有限公司及“19 吴江 01/PR 吴江城”、“19 吴江 02/19 吴江 02”的信用状况进行跟踪评级，确定苏州市吴江城市投资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，“19 吴江 01/PR 吴江城”、“19 吴江 02/19 吴江 02”的信用等级为 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十六日



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 |
| 19 吴江 01/PR 吴江城 | 7.5 | 10 | AAA | - | - |
| 19 吴江 02/19 吴江 02 | 7.5 | 10 | AAA | - | - |

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

| 项目 | 2024.3 | 2023 | 2022 | 2021 |
|------------------|----------|----------|--------|--------|
| 总资产 | 1,043.01 | 1,028.41 | 949.03 | 897.45 |
| 所有者权益 | 367.42 | 362.34 | 343.31 | 323.57 |
| 总有息债务 | 510.39 | 491.56 | 426.33 | 387.16 |
| 营业收入 | 14.71 | 37.74 | 31.23 | 31.19 |
| 净利润 | 0.29 | 3.01 | 2.46 | 3.05 |
| 经营性净现金流 | -7.39 | -23.34 | 1.57 | -34.24 |
| 毛利率 | 5.23 | 12.56 | 12.15 | 10.13 |
| 总资产报酬率 | 0.07 | 0.47 | 0.30 | 0.38 |
| 资产负债率 | 64.77 | 64.77 | 63.83 | 63.95 |
| 债务资本比率 | 58.14 | 57.57 | 55.39 | 54.47 |
| EBITDA 利息保障倍数(倍) | 0.52 | 0.61 | 0.50 | 0.47 |
| 经营性净现金流/总负债 | -1.10 | -3.67 | 0.27 | -6.45 |

注: 公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2021~2023 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: 王 泽

评级小组成员: 汪洲舟

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

苏州市吴江城市投资发展集团有限公司(以下简称“吴江城投”或“公司”)是苏州市吴江区重要的基础设施建设投融资主体, 继续承担吴江区土地整理、基础设施建设、安置房建设和污水处理等业务。跟踪期内, 苏州市及吴江区经济实力继续增强, 为公司发展提供良好环境和重要机遇; 公司在吴江区基础设施建设领域仍发挥重要作用, 继续得到吴江区政府多方面的有力支持。但同时, 公司存货规模及占比仍较大, 对资产流动性产生一定影响; 有息债务规模继续增长且短期偿债压力仍较大; 对外担保规模仍较大且集中度较高, 存在一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 苏州市及吴江区经济实力继续增强, 为公司发展提供良好的外部环境和重要机遇;
- 公司作为吴江区重要的基础设施建设投融资主体, 在吴江区基础设施建设领域仍发挥重要作用;
- 2023 年以来, 公司继续得到吴江区政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 公司以尚未与政府结算的合同履约成本为主的存货规模及占比仍较大, 对资产流动性产生一定影响;
- 2023 年以来, 公司有息债务规模继续增长, 一年内到期债券规模较大, 短期偿债压力仍较大;
- 公司对外担保规模仍较大且集中度较高, 主要被担保企业仍为高负债经营, 存在一定或有风险。



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 | 5.98 |
| （一）市场竞争力 | 6.28 |
| （二）运营能力 | 7.00 |
| （三）可持续发展能力 | 1.46 |
| 要素二：偿债来源与负债平衡 | 3.81 |
| （一）偿债来源 | 5.10 |
| （二）债务与资本结构 | 3.54 |
| （三）保障能力分析 | 3.09 |
| （四）现金流量分析 | 3.61 |
| 调整项 | 无 |
| 基础信用等级 | aa- |
| 外部支持 | 3 |
| 模型结果 | AAA |

外部支持说明：公司是吴江区重要的基础设施建设投融资主体，能够得到吴江区政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

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 | - | - | 2024/02/05 | 李旭华、王泽 | 城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0） | 未查询到相关公开披露信息 |
| AAA/稳定 | - | - | 2023/02/01 | 李旭华、杨彦 | 城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0） | 未查询到相关公开披露信息 |



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苏州市吴江城市投资发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司国新咨询有限责任公司对评级对象或其发行人提供了 ESG 项目服务，经审查不存在利益冲突的情形。

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，吴江城投主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 26 日至 2025 年 6 月 25 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吴江城投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 |
|--------------------|------|------|-----------------------|----------------------|----------------------------|
| 19 吴江 01/PR 吴江城 | 7.50 | 5.25 | 2019.01.24~2029.01.24 | 吴江区苏州湾体育中心项目以及补充营运资金 | 截至 2024 年 3 月末，募集资金已全部使用完毕 |
| 19 吴江 02/19 吴江城 | 7.50 | 6.00 | 2019.09.25~2029.09.25 | | |

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

吴江城投前身为吴江城市投资发展有限公司，由吴江市国有（集体）资产管理委员会（后更名为“吴江市人民政府国有资产监督管理办公室”，以下简称“吴江市国资办”）出资 2.48 亿元于 2002 年 5 月成立。2018 年 1 月，公司股东名称由吴江市国资办变更为苏州市吴江区人民政府国有资产监督管理办公室（以下简称“吴江区国资办”）。2020 年 11 月，公司更为现名。经过历次增资扩股，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 57.76 亿元，吴江区国资办为公司唯一股东和实际控制人（见附件 1-1）。

2023 年以来，公司章程及组织结构无重大变化。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并报表范围一级子公司共 13 家（见附件 1-2），较 2023 年 3 月末减少 4 家。其中，苏州市吴江滨湖投资集团有限公司（以下简称“滨投集团”）划入子公司苏州市吴江新吴城资本管理有限公司（以下简称“新吴城资本公司”）合并范围¹；苏州乐泊车联运营管理有限公司和苏州市吴越智博大数据科技有限公司划入一级子公司苏州市吴江区大数据有限公司合并范围；苏州市吴江湖湾明珠文化产业投资发展有限公司于 2023 年 12 月注销。

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 4 月 7 日，公司本部未结清信贷中无关注类和不良记录；已结清信贷中有 9 笔关注类中长期借款记录，为公司借款展期所致，相关借款金额合计 4.93 亿元，均已于 2006~2008 年正常还款，公司未对此提供相关说明。截至 2024 年 4 月 9 日，公司子公司苏州市吴江东太湖综合开发（集团）有限公司（以下简称“东太湖综合开发公司”）未发生不良信贷事件。截至 2024 年 4 月 7 日，子公司新吴城资本公司未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期各类债券均已兑付，存续期各类债券到期利息均按期支付。

¹ 滨投集团于 2024 年 3 月完成工商变更。



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

2023 年，苏州市及吴江区经济实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境和重要机遇。

2023 年，苏州市实现地区生产总值 24,653.4 亿元，同比增长 4.6%，经济实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境和重要机遇。苏州市三次产业结构调整为 0.8:46.8:52.4，按常住人口计算，人均地区生产总值 19.06 万元。同期，全市规模以上工业总产值 44,343.9 亿元，规模以上工业增加值同比增长 3.6%；前六大主导行业实现产值 28,940.3 亿元。2023 年，苏州市完成固定资产投资 6,031.2 亿元，同比增长 5.0%；社会消费品零售总额 9,582.9 亿元，同比增长 6.4%；进出口总额 24,514.1 亿元，同比下降 4.6%。2023 年，苏州市一般公共预算收入为 2,456.8 亿元，同比增长 5.5%，其中税收收入为 2,087.2 亿元，同比增长 10.0%，占一般公共预算收入的比重达 85%。

吴江区为苏州市市辖区，总面积 1,176 平方公里，2023 年末常住人口 157.25 万，下辖 7 个镇和 4 个街道，拥有 1 个国家级开发区（吴江经济技术开发区）、2 个省级高新区（汾湖高新技术产业开发区、吴江高新技术产业园区（筹））和 1 个省级旅游度假区（东太湖生态旅游度假区）。2023 年，吴江区地区生产总值继续增长，经济实力继续增强，规模以上工业总产值、固定资产投资、社会消费品零售总额均实现增长，为公司发展提供良好的外部环境和重要机遇；对外贸易继续呈下降态势。

表 2 2021~2023 年吴江区主要经济财政指标（单位：亿元、%）

| 主要指标 | 2023 年 | | 2022 年 | | 2021 年 | |
|------------|---------|-------|---------|------|---------|------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 2,377.3 | 4.2 | 2,332.0 | 2.3 | 2,224.5 | 8.0 |
| 规模以上工业总产值 | 4,969.9 | 3.3 | 4,673.2 | 4.9 | 4,390.4 | 19.0 |
| 固定资产投资 | 705.6 | 3.8 | 679.8 | 5.2 | 646.1 | 10.1 |
| 社会消费品零售总额 | 769.7 | 7.3 | 717.7 | -0.3 | 720.1 | 16.6 |
| 进出口总额（亿美元） | 227.5 | -12.2 | 259.2 | - | 264.8 | 22.2 |
| 一般公共预算收入 | 239.9 | | 226.1 | | 258.1 | |
| 其中：税收收入 | 196.8 | | 183.1 | | 220.9 | |
| 政府性基金收入 | 95.4 | | 91.2 | | 171.0 | |
| 一般公共预算支出 | 321.0 | | 347.0 | | 351.1 | |

数据来源：政府公开资料

2023 年，吴江区一般公共预算收入同比有所增长，税收主要来源于增值税、企业所得税、契税和个人所得税等。同期，吴江区政府性基金收入同比有所增长，主要为国有土地使用权出让收入。2023 年，吴江区一般公共预算支出同比有所下降，一般公共预算收入对一般公共预算支出的覆盖程度一般。截至 2023 年末，吴江区全区地方政府债务余额为 245.84 亿元，其中，一般债务为 51.94 亿元，专项债务为 193.91 亿元。



财富创造能力

公司仍是吴江区重要的基础设施建设投融资主体，继续负责吴江区太湖新城和东太湖区域的土地整理和基础设施工程代建、安置房建设和污水处理等任务，在吴江区基础设施建设领域仍发挥重要作用；2023 年，公司营业收入有所增长，毛利率同比小幅上升；其他业务中，天然气销售业务收入对营业收入形成一定补充。

跟踪期内，公司仍是吴江区重要的基础设施建设投融资主体，继续负责吴江区太湖新城和东太湖区域的土地整理、基础设施工程代建、安置房建设与销售和污水处理等业务，在吴江区基础设施建设领域仍发挥重要作用。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入和利润情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2024 年 1~3 月 | | 2023 年 | | 2022 年 | | 2021 年 | |
|--------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 营业收入 | 14.71 | 100.00 | 37.74 | 100.00 | 31.23 | 100.00 | 31.19 | 100.00 |
| 土地整理 | - | - | 5.48 | 14.51 | 5.48 | 17.54 | 5.48 | 17.56 |
| 代建工程 | 7.16 | 48.68 | 7.66 | 20.31 | 7.44 | 23.82 | 12.00 | 38.47 |
| 安置房销售 | 2.70 | 18.35 | 1.53 | 4.04 | 0.13 | 0.43 | 0.38 | 1.23 |
| 污水处理及管网运营 | 0.48 | 3.27 | 2.53 | 6.70 | 1.73 | 5.53 | 1.49 | 4.79 |
| 商品房销售 | 0.12 | 0.82 | 7.86 | 20.83 | 9.36 | 29.97 | 6.43 | 20.61 |
| 其他 | 4.25 | 28.87 | 12.69 | 33.61 | 7.09 | 22.72 | 5.41 | 17.34 |
| 毛利润 | 0.77 | 100.00 | 4.74 | 100.00 | 3.79 | 100.00 | 3.16 | 100.00 |
| 土地整理 | - | - | 0.48 | 10.05 | 0.48 | 12.56 | 0.48 | 15.07 |
| 代建工程 | 0.62 | 80.94 | 0.67 | 14.06 | 0.65 | 17.05 | 1.04 | 33.03 |
| 安置房销售 ² | -0.03 | -3.93 | 0.00 | 0.06 | -0.00 | -0.00 | 0.00 | 0.01 |
| 污水处理及管网运营 | 0.06 | 7.77 | -0.03 | -0.72 | 0.01 | 0.20 | 0.33 | 10.48 |
| 商品房销售 | 0.03 | 4.10 | 1.61 | 34.05 | 1.94 | 51.23 | 0.71 | 22.56 |
| 其他 | 0.09 | 11.11 | 2.01 | 42.50 | 0.72 | 18.97 | 0.60 | 18.84 |
| 毛利率 | | 5.23 | | 12.56 | | 12.15 | | 10.13 |
| 土地整理 | | - | | 8.70 | | 8.70 | | 8.70 |
| 代建工程 | | 8.70 | | 8.70 | | 8.70 | | 8.70 |
| 安置房销售 | | -1.12 | | 0.19 | | -0.12 | | 0.12 |
| 污水处理及管网运营 | | 12.43 | | -1.35 | | 0.44 | | 22.19 |
| 商品房销售 | | 26.01 | | 20.53 | | 20.76 | | 11.09 |
| 其他 | | 2.01 | | 15.88 | | 10.14 | | 11.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司营业收入同比增长，仍以土地整理、代建工程和商品房销售收入为主。分板块来看，代建工程收入有所增长；安置房销售收入同比增长，主要系锦霞花院、新秀华庭和新美雅院等项目开始安置；污水处理及管网运营业务收入同比增长，主要系污水处理量增长所致；商品房销售收入同比下降，仍主要来源于铂珺庭项目；公司其他业务包括天然气销售业务、租赁业务和酒店业务等，2023 年同比增长；其中天然气销售业务实现营业收入 4.81 亿元，同比增长，对公司营业收入

² 2021~2023 年，公司安置房销售的毛利润分别为 4.50 万元、-1.53 万元和 29.53 万元。2022 年，公司安置房销售毛利润占比为-0.0040%。



形成一定补充。

2023 年，公司毛利润有所增长，毛利率小幅上升。分板块看，土地整理和代建工程业务的毛利润和毛利率均较稳定。安置房销售业务同比转为盈利，毛利率较低；污水处理及管网运营业务同比转为亏损；商品房销售业务毛利润和毛利率规模均有所下降。其他业务毛利润及毛利率均有所增长，其中酒店营运业务实现毛利润 1.12 亿元，对公司毛利润形成一定补充。

2024 年 1~3 月，公司营业收入较 2023 年同期有所增长；代建工程和商品房销售业务收入为当期收入的主要来源；同期，公司毛利率为 5.23%。

（一）土地整理

公司仍是吴江区重要的土地整理业务实施主体；存货中尚未结算的土地整理项目规模较大，需关注未来结算进度。

公司仍是吴江区重要的土地整理业务实施主体，吴江区政府通过苏州市吴江太湖新城城镇化建设投资有限公司（以下简称“太湖城建”）³委托公司实施土地整理工作。公司负责整理的范围为吴江区太湖新城⁴。跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生重大变化，根据公司与太湖城建于 2017 年 3 月和 2019 年 1 月签订的《委托土地开发整理协议》和《委托土地开发整理协议》，公司或其子公司应按批准的土地开发整理规模标准实施土地开发整理，土地达到“三通一平”、“五通一平”或“七通一平”的建设条件的标准后，按期交付给太湖城建，太湖城建按照成本加成一定比例与公司结算工程款。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建土地整理项目总投资 51.23 亿元，已完成投资 30.34 亿元（见附件 2-1），未来仍有一定资金需求；公司暂无拟整理土地项目。截至 2024 年 3 月末，公司存货中尚未结算的土地整理成本为 326.72 亿元，规模较大，需关注未来结算进度。

（二）代建工程

公司仍是吴江区重要基础设施代建工程承接主体，主要在建代建工程待投资规模较大，未来面临较大资本支出压力。

公司仍是吴江区重要基础设施代建工程承接主体，负责区域与土地整理业务范围相同，包括太湖新城和东太湖区域。跟踪期内，公司代建工程模式未发生重大变化。吴江区政府与公司签订框架性《项目委托代建协议》，由公司负责实施委托范围内政府项目的前期融资及建设管理。公司通过市场公开招标将代建项目发包给建筑公司，并负责对代建项目工程质量、进度及现场安全文明施工进行管理、验收等。公司在代建方面的投资分为工程成本和融资成本。实际结算中，吴江区政府按对建筑施工单位等支付的建安费、设备费、建设性规费等确认工程成本，并按工程成本加成 1.5% 向公司支付代建款；融资费用经吴江区财政局复核后，由吴江区政府承担。根据公司与吴江区政府签署的补充协议，2018 年，未完工代建项目成本加成比例调整为 15%。每年末吴江区政府对公司的项目建设成本进行确认并拨付相关资金。此外，东太湖综合开发公司为吴江区东太湖区域的城市基础设施建设主体，相继承接了东太湖综合整治等重点工程，一般按照成本加成 6%~20% 的比例确认代建管理费。

截至 2024 年 3 月末，公司无拟建代建项目；主要在建的代建项目总投资 314.13 亿元（见附件 2-2），已投资 201.56 亿元⁵，待投资规模较大，未来面临较大资本支出压力。

³ 截至本报告出具日，吴江区国资办和公司分别持股 90.00% 和 10.00%，吴江区国资办为实际控制人。

⁴ 整理区域为太湖大堤以东、江陵路以南、227 省道以西、莘七线以北区域。

⁵ 未包含各项目已回款金额。



（三）安置房销售

跟踪期内，公司仍承担吴江区太湖新城范围内安置房建设及销售任务，2023 年该业务扭亏为盈，但毛利润规模较小。

跟踪期内，公司仍承担吴江区太湖新城范围内安置房建设及销售业务。安置房业务由子公司苏州市吴江城市建设开发有限公司承担。公司建设土地系通过招拍挂的方式取得，安置房建成后主要对动迁户销售，销售价格由政府确定。由于政府定价较低，建设成本与安置房价格的差额由吴江区政府拨付相应的建设专项资金，直接冲抵成本。2023 年该业务扭亏为盈，但毛利润规模较小。

表 4 截至 2024 年 3 月末公司主要在建安置房项目情况（单位：万平方米、亿元）

| 项目名称 | 建筑面积 | 计划总投资 | 已投资 | 建设期 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|------------------------|
| 太湖新城胜信路南侧、行船河路西侧（城南家园三期西侧）动迁安置房工程 | 24.07 | 20.71 | 12.24 | 2020~2022 ⁶ |
| 东太湖旅游度假区中山南路东芦荡路北侧 01 地块 | 22.61 | 12.86 | 6.95 | 2022~2024 |
| 合计 | 46.68 | 33.57 | 19.19 | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年公司安置房销售收入主要来源于完工项目的尾盘销售房源，包括锦霞花院、新秀华庭和新美雅院等项目。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建安置房项目计划总投资共计 33.57 亿元，累计已完成投资 19.19 亿元，未来仍有一定资金需求。截至 2024 年 3 月末，公司暂无拟建安置房项目。

（四）污水处理及管网运营

公司仍主要承担太湖新城及平望等四镇的生活污水处理业务。

2023 年，公司污水处理和管网运营业务由子公司苏州市吴江市政公用集团有限公司（以下简称“市政公用集团”）转为子公司苏州市吴江水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）承担，主要负责太湖新城及七都、桃源、震泽、平望 4 个镇的生活污水处理。截至 2024 年 3 月末，水务集团共有 7 个生活污水处理厂（含苏州市吴江城南污水处理有限公司）、1 个农村污水处理公司（苏州吴江绿村水处理有限公司），污水管道约 1,429 公里（污水厂 529 公里、绿村约 900 公里）。

2023 年，受益于污水厂改扩建，公司日污水处理能力提升为 39.25 万吨。生活污水处理费综合单价实行价格动态调整机制，由吴江区财政局会同水务局根据公司实际运营状况适时核定调整。2023 年继续按 3 元/吨标准执行。

表 5 2021~2023 年（末）及 2024 年 1~3 月（末）公司污水处理业务情况

| 项目 | 2024 年 1~3 月（末） | 2023 年（末） | 2022 年（末） | 2021 年（末） |
|----------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|
| 污水设计处理能力（万吨/日） | 39.25 | 39.25 | 33.82 | 33.39 |
| 实际处理量（万吨） | 3,145.45 | 12,756.56 | 12,344.30 | 12,189.64 |
| 污水处理收入（万元） | 4,808.31 | 25,299.59 | 17,270.20 | 12,356.95 |

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）商品房销售

2023 年，公司商品房销售收入同比有所下降，无在建、拟建商品房项目，需关注业务可持续性。

公司商品房销售由子公司滨投集团负责，主要从事酒店式公寓类商品房开发与销售，经营模式

⁶ 基本已完工，等待验收，暂未达到安置条件。该项目根据合同条款分批付款，部分投资资金待支付。



是自主经营开发。2023 年，该板块业务收入仍主要来自铂珺庭项目，销售收入同比有所下降。

截至 2024 年 3 月末，公司已完工房地产项目中，秋枫置业-铂珺庭由滨投集团子公司苏州吴江秋枫置业有限公司于 2022 年 12 月完成开发，该项目总投资 23.45 亿元，可售面积 10.47 万平方米，截至 2023 年末已售 7.50 万平方米，累计销售金额 16.69 亿元，已回款 16.69 亿元。公司尚无在建和拟建商品房项目，需关注业务可持续性。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

公司期间费用规模同比增长，对利润形成一定侵蚀，政府补助仍是公司利润的重要补充。

2023 年，公司以管理费用为主的期间费用规模同比增长，对利润形成一定侵蚀。其中，财务费用同比增长。同期，公司期间费用率同比下降，但仍保持在较高水平。2023 年，公司投资收益规模同比增长，主要系债权投资的利息收入⁷和其他非流动金融资产的分配收益同比增长。同期，其他收益由政府补助构成，规模同比略有下降，仍是公司利润的重要补充。2023 年，公司利润总额、净利润、总资产报酬率和净资产收益率均同比有所增长。

表 6 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2024 年 1~3 月 | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
|-----------|--------------|--------|--------|--------|
| 期间费用 | 1.93 | 7.31 | 6.56 | 5.86 |
| 销售费用 | 0.31 | 1.38 | 1.57 | 1.16 |
| 管理费用 | 1.28 | 4.84 | 4.94 | 4.66 |
| 财务费用 | 0.34 | 1.08 | 0.05 | 0.04 |
| 期间费用/营业收入 | 13.10 | 19.37 | 21.01 | 18.78 |
| 投资收益 | 0.43 | 1.34 | 0.78 | 0.69 |
| 其他收益 | 1.43 | 5.37 | 5.41 | 5.81 |
| 利润总额 | 0.38 | 3.69 | 2.71 | 3.27 |
| 净利润 | 0.29 | 3.01 | 2.46 | 3.05 |
| 总资产报酬率 | 0.07 | 0.47 | 0.30 | 0.38 |
| 净资产收益率 | 0.08 | 0.83 | 0.72 | 0.94 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司期间费用以管理费用为主，期间费用率为 13.10%。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，融资渠道较为通畅，融资能力较强。

跟踪期内，公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主。借款方面，截至 2023 年末，公司长短期借款余额⁸272.41 亿元，其中信用借款 32.93 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信总额 408.87 亿元，尚未使用授信额度 117.61 亿元。债券融资方面，截至 2023 年末，公司存续债⁹余额 219.15 亿元。非标融资方面，公司非标借款类型包括信托借款和金融租赁等。截至 2023 年末，公司非标借款余额 14.56 亿元，融资成本区间为 4.90%~4.99%。整体来看，公司融资渠道较为通畅，融资能力较强。

⁷ 公司下属子公司以参股形式与房企成立项目公司，合作开发地块，按照参股比例对项目公司进行股东有息借款。

⁸ 不含利息。

⁹ 包含短期债券和长期债券，不含利息。



2023 年末，公司资产规模继续增长，以尚未与政府结算的合同履约成本为主的存货规模及占比仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2023 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金和应收账款均同比增长。同期末，公司其他应收款同比略有增长，累计计提坏账准备 0.13 亿元；账龄集中在 2 年以内和 3~4 年；按欠款方归集的应收账款前五大分别为应收苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司（以下简称“东方国资”）26.75 亿元，应收吴江滨湖新城产业投资发展有限公司 6.72 亿元，应收苏州市吴江区松陵城乡一体化建设投资有限公司 5.06 亿元，应收苏州市吴江太湖新城城镇化建设投资有限公司 4.77 亿元和应收苏州市吴江区水务局 3.25 亿元，前五大应收合计占比为 68.56%。2023 年末，存货仍以尚未与政府结算的合同履约成本为主，规模同比增长，规模及占比仍较大，对资产流动性产生一定影响，其中，合同履约成本 607.05 亿元。

表 7 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 |
| 货币资金 | 54.23 | 5.20 | 41.46 | 4.03 | 29.02 | 3.06 | 59.46 | 6.63 |
| 应收账款 | 2.68 | 0.26 | 1.23 | 0.12 | 1.07 | 0.11 | 6.44 | 0.72 |
| 其他应收款 | 68.66 | 6.58 | 68.57 | 6.67 | 67.25 | 7.09 | 66.24 | 7.38 |
| 存货 | 676.58 | 64.87 | 673.15 | 65.46 | 624.67 | 65.82 | 578.71 | 64.48 |
| 流动资产合计 | 807.72 | 77.44 | 803.15 | 78.10 | 739.49 | 77.92 | 716.07 | 79.79 |
| 长期股权投资 | 21.83 | 2.09 | 21.30 | 2.07 | 21.86 | 2.30 | 19.88 | 2.21 |
| 投资性房地产 | 46.47 | 4.46 | 46.90 | 4.56 | 47.22 | 4.98 | 46.22 | 5.15 |
| 固定资产 | 62.18 | 5.96 | 62.84 | 6.11 | 62.96 | 6.63 | 62.66 | 6.98 |
| 在建工程 | 26.40 | 2.53 | 23.92 | 2.33 | 20.00 | 2.11 | 11.18 | 1.25 |
| 无形资产 | 25.67 | 2.46 | 25.52 | 2.48 | 25.90 | 2.73 | 26.78 | 2.98 |
| 非流动资产合计 | 235.29 | 22.56 | 225.26 | 21.90 | 209.54 | 22.08 | 181.38 | 20.21 |
| 总资产 | 1,043.01 | 100.00 | 1,028.41 | 100.00 | 949.03 | 100.00 | 897.45 | 100.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产构成。同期末，公司长期股权投资、投资性房地产和固定资产均同比略有下降。公司长期股权投资主要为对联营企业苏州市吴江东西快速干线建设发展有限公司等投资；投资性房地产主要为房屋建筑物和土地使用权；固定资产主要为房屋建筑物和生态园区设施等。2023 年末，公司在建工程同比增长，主要系对地下综合管廊和苏州长三角示范区产学研合作园（以下简称“长三角合作园”）等项目建设投入。公司无形资产主要为土地使用权，2023 年末，规模略有下降。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较 2023 年末有所增长。其中，货币资金和应收账款较 2023 年末有所增长；在建工程较 2023 年末有所增长，主要系新增对长三角合作园和污水处理厂改扩建及配套泵站管网工程建设投入。

**表 8 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

| 科目名称 | 账面价值 | 受限原因 |
|-----------|--------------|------|
| 货币资金 | 0.22 | 保证金 |
| 存货 | 5.57 | 抵押借款 |
| 无形资产 | 3.05 | 抵押借款 |
| 投资性房地产 | 26.91 | 抵押借款 |
| 固定资产 | 12.63 | 抵押借款 |
| 合计 | 48.38 | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司受限资产规模为 48.38 亿元，占总资产及净资产的比重分别为 4.70%和 13.35%。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产 66.55 亿元，占总资产及净资产的比重分别为 6.38%和 18.11%。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司总负债继续增长，资产负债率同比略有增长；受一年内到期债券规模较大影响，流动负债同比大幅增长。

2023 年末，公司总负债继续增长，流动负债规模同比大幅增长，主要系一年内到期债券规模较大。同期末，公司资产负债率 64.77%，同比略有增长。

表 9 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 | 52.54 | 7.78 | 43.25 | 6.49 | 27.37 | 4.52 | 19.81 | 3.45 |
| 应付账款 | 17.06 | 2.52 | 18.04 | 2.71 | 20.82 | 3.44 | 23.17 | 4.04 |
| 其他应付款 | 29.44 | 4.36 | 29.36 | 4.41 | 21.55 | 3.56 | 40.26 | 7.01 |
| 一年内到期的非流动负债 | 150.06 | 22.21 | 104.11 | 15.63 | 57.70 | 9.53 | 57.72 | 10.06 |
| 其他流动负债 | 56.56 | 8.37 | 86.15 | 12.93 | 48.31 | 7.98 | 51.86 | 9.04 |
| 流动负债合计 | 323.35 | 47.86 | 287.36 | 43.14 | 185.27 | 30.59 | 209.24 | 36.46 |
| 长期借款 | 204.88 | 30.33 | 192.11 | 28.84 | 179.72 | 29.67 | 172.41 | 30.04 |
| 应付债券 | 49.60 | 7.34 | 70.31 | 10.56 | 116.54 | 19.24 | 87.98 | 15.33 |
| 长期应付款 | 97.53 | 14.44 | 116.15 | 17.44 | 124.00 | 20.47 | 104.16 | 18.15 |
| 非流动负债合计 | 352.24 | 52.14 | 378.71 | 56.86 | 420.44 | 69.41 | 364.63 | 63.54 |
| 负债总额 | 675.59 | 100.00 | 666.07 | 100.00 | 605.72 | 100.00 | 573.88 | 100.00 |
| 短期有息债务 | 255.91 | 37.88 | 229.14 | 34.40 | 130.07 | 21.47 | 126.78 | 22.09 |
| 长期有息债务 | 254.48 | 37.67 | 262.42 | 39.40 | 296.26 | 48.91 | 260.39 | 45.37 |
| 总有息债务¹⁰ | 510.39 | 75.55 | 491.56 | 73.8 | 426.33 | 70.38 | 387.16 | 67.46 |
| 资产负债率 | | 64.77 | | 64.77 | | 63.83 | | 63.95 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2023 年末，公司短期借款同比增长，主要为保证借款；应付账款同比下降。2023 年末，其他应付款同比增长；期末前五大应付款主要为往来款。2023 年末，一年内到期的非流

¹⁰ 未包含利息。



动负债同比增长，其中一年内到期的应付债券余额 64.41 亿元；其他流动负债同比大幅增长，主要为期限 1 年及以内的定向债务融资工具、私募公司债和超短期融资券。

2023 年末，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023 年末，长期借款同比增长，主要由保证借款、信用借款、抵押借款和质押借款构成。同期末，应付债券同比下降，主要系一年内到期的债券本金及利息规模较大。2023 年末，长期应付款同比下降，主要系城市基础设施建设和东太湖综合整治工程等项目专项资金规模下降。

截至 2024 年 3 月末，公司总负债较 2023 年末有所增长，流动负债占比 47.86%。其中，短期借款较 2023 年末有所增长；一年内到期的非流动负债涨幅较大，主要系一年以内到期的债券转入规模较大；应付债券和长期应付款较上年末均有所下降。

2023 年以来，公司有息债务规模继续增长，一年内到期的债券规模同比增长，短期偿债压力仍较大。

2023 年末，公司总有息债务规模及其占比均继续增长；其中短期有息债务同比增长，主要系一年内到期的债券规模同比增长。2024 年 3 月末，总有息债务较 2023 年末继续增长，短期有息债务占总息债务比重较高。同期末，公司非受限货币资金 53.31 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力仍较大。截至本报告出具日，公司未提供截至 2024 年 3 月末有息债务期限结构。

公司对外担保规模仍较大且集中度较高，主要被担保企业仍为高负债经营，存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 74.57 亿元¹¹，担保比率为 20.58%。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 75.39 亿元¹²（见附件 2-3），规模仍较大，担保比率为 20.52%。其中，公司对主要被担保企业苏州市吴江三优三保开发建设有限公司（以下简称“三优三保公司”）的担保余额为 55.61 亿元，集中度较高，存在一定或有风险。三优三保公司主要负责盘活存量建设用地、生产耕地指标。截至 2023 年末，三优三保公司总资产 193.64 亿元，资产负债率 93.77%，营业收入-9.48 万元，仍为高负债经营，存在一定或有风险。截至本报告出具日，公司未提供其他被担保企业的财务数据。

2023 年末，受益于吴江区政府资金注入，公司所有者权益继续增长。

2023 年末，受益于吴江区政府资金注入，公司所有者权益继续增长至 362.34 亿元。2023 年末，实收资本仍为 57.76 亿元。同期末，资本公积增长至 249.23 亿元，主要系吴江区政府资金注入。受益于利润累积，2023 年末公司未分配利润同比增长至 36.73 亿元。

2024 年 3 月末，公司所有者权益增长至 367.42 亿元；其中，资本公积增长至 254.23 亿元。

公司盈利对利息及债务的保障能力仍较弱；可变现资产可对公司整体债务偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.61 倍，公司总有息债务/EBITDA 为 48.23 倍，公司盈利对利息及债务的保障能力仍较弱。2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.79 倍、0.45 倍，流动资产对流动负债覆盖能力较强，但由于存货规模较大，速动资产对流动负债覆盖能力较弱。公司可变现资产以存货为主，可对整体债务偿还形成一定保障。

¹¹ 未包含对个人住房商业贷款提供的担保。

¹² 未包含对个人住房商业贷款提供的担保。



（三）现金流

2023 年，公司经营性净现金流转为净流出，对债务及利息的保障能力仍较弱；公司项目建设及债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

2023 年，公司经营性现金流转为净流出，主要系支付往来款规模较大；经营性净现金流对债务及利息的保障能力仍较弱。2023 年，公司投资性现金流保持净流出，规模同比下降，主要系对污水处理厂改扩建等项目的投入。同期，筹资性现金流保持净流入，且规模同比大幅增长。公司项目建设及债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流和投资性现金流为净流出，筹资性现金流为净流入。

表 10 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2024 年 1~3 月 | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
|------------------|--------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流 | -7.39 | -23.34 | 1.57 | -34.24 |
| 投资性净现金流 | -10.75 | -31.72 | -49.37 | -8.32 |
| 筹资性净现金流 | 30.21 | 67.49 | 17.25 | 57.76 |
| 经营性净现金流利息保障倍数（倍） | -1.89 | -1.39 | 0.11 | -2.06 |
| 经营性净现金流/流动负债（%） | -2.42 | -9.87 | 0.80 | -18.55 |
| 经营性净现金流/总负债（%） | -1.10 | -3.67 | 0.27 | -6.45 |

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年以来，公司继续得到吴江区政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

吴江区本级有两家基础设施建设投融资主体，分别为公司与东方国资。公司负责吴江太湖新城和东太湖区域基础设施建设投融资及运营管理，为吴江区重要的基础设施建设投融资主体。东方国资定位为产业投资和债权融资主体，其二级子公司苏州市吴江交通投资集团有限公司（以下简称“吴江交投”）同为发债企业，主要负责高铁科创新城¹³的投融资建设和运营。

吴江区区域内发债投融资主体除公司与东方国资两家区本级国有企业及东方国资子公司吴江交投外，还包括苏州市吴江经济技术开发区发展集团有限公司（以下简称“吴江经开”）、苏州汾湖投资集团有限公司（以下简称“汾湖投资”）和江苏盛泽投资有限公司（以下简称“盛泽投资”）三家企业，分别负责吴江经济开发区、汾湖经济开发区和盛泽镇范围内的基础设施建设与运营管理。

¹³ 位于汾湖经济开发区。

**表 11 截至 2023 年（末）吴江区主要发债投融资主体情况（单位：亿元、%）**

| 公司名称 | 总资产 | 资产负债率 | 营业收入 | 控股股东 | 业务范围 |
|------|----------|-------|-------|-------------------------------|-----------------------|
| 吴江城投 | 1,028.41 | 64.77 | 37.74 | 吴江区国资办 | 吴江太湖新城和东太湖区域基础设施和城市更新 |
| 东方国资 | 419.14 | 50.58 | 9.17 | 吴江区国资办 | 产业投资、股权债券投资等 |
| 吴江交投 | 269.73 | 42.75 | 5.04 | 长三角投资发展（江苏）有限公司 ¹⁴ | 高铁新城投融资开发及建设运营 |
| 吴江经开 | 410.52 | 48.05 | 8.14 | 吴江经济开发区管理委员会 | 吴江经济开发区基础设施建设 |
| 汾湖投资 | 341.39 | 63.18 | 9.22 | 江苏省汾湖高新技术产业开发区管理委员会 | 汾湖经济开发区基础设施建设 |
| 盛泽投资 | 241.47 | 71.04 | 15.56 | 吴江市盛泽镇集体资产经营公司 | 盛泽镇市政工程建设及污水处理等 |

数据来源：根据公开资料和公司提供资料整理

2023 年以来，公司继续得到吴江区政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。资金注入方面，2023 年，吴江区国资办以货币形式增资 17.95 亿元，计入资本公积。政府补助方面，2023 年及 2024 年 1~3 月，公司获得计入其他收益的政府补助分别为 5.37 亿元和 1.43 亿元，主要为城市基础设施建设补助和财政运营补助等。

评级结论

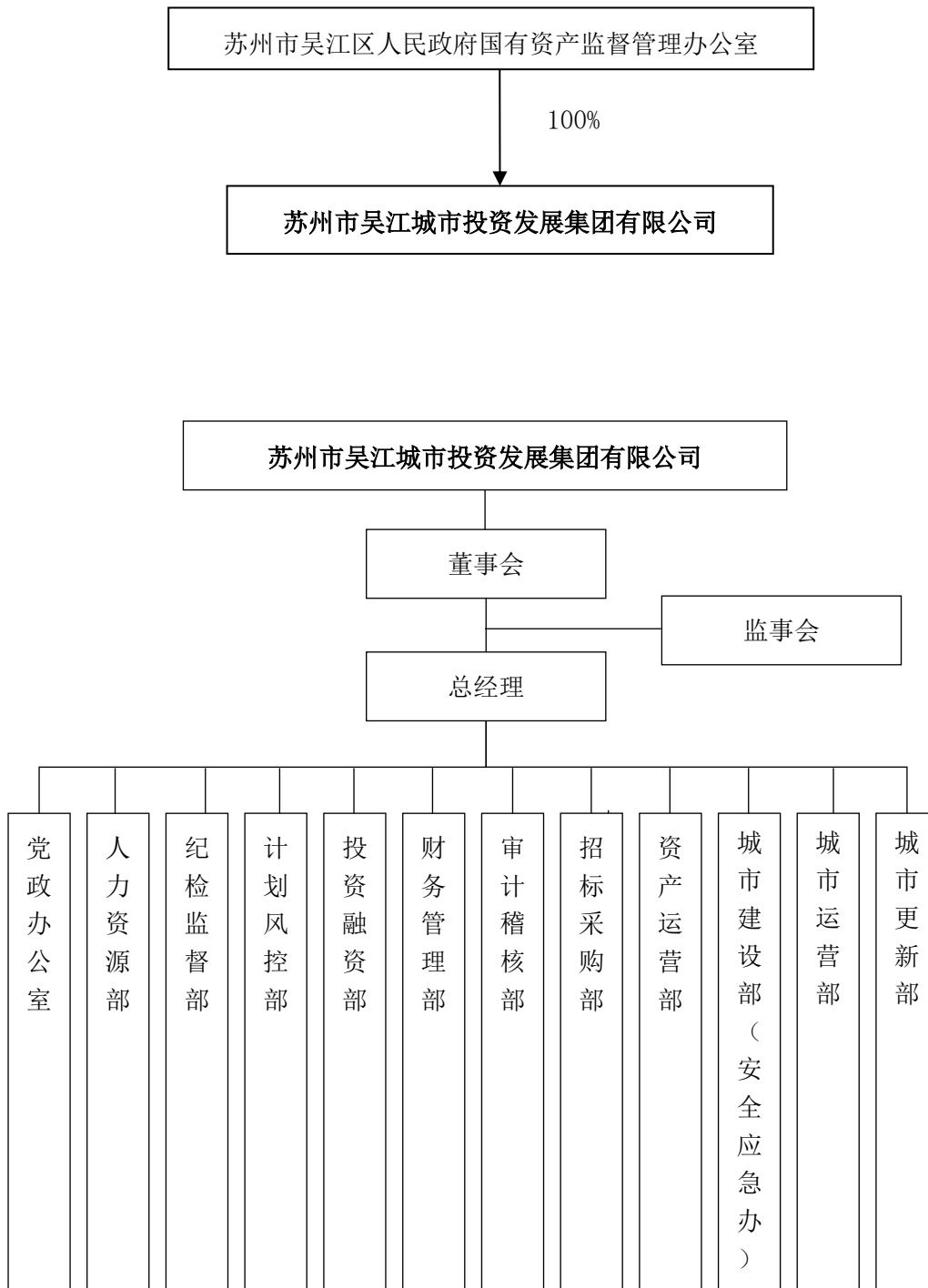
综合分析，大公国际维持吴江城投信用等级 AAA，评级展望维持稳定，评定“19 吴江 01/PR 吴江城”、“19 吴江 02/19 吴江 02”信用等级为 AAA。

¹⁴ 为东方国资全资子公司。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司
股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司一级子公司情况

(单位：万元、%)

| 序号 | 子公司名称 | 注册资本 | 持股比例 | 取得方式 |
|----|----------------------|---------|--------|------------|
| 1 | 苏州市吴江城市建设开发有限公司 | 329,200 | 100.00 | 设立 |
| 2 | 苏州市吴江区市政公用集团有限公司 | 130,000 | 100.00 | 设立 |
| 3 | 苏州市吴江水务集团有限公司 | 184,000 | 100.00 | 设立 |
| 4 | 苏州市吴江文化旅游发展集团有限公司 | 40,000 | 100.00 | 非同一控制下合并 |
| 5 | 苏州市吴江东太湖综合开发(集团)有限公司 | 740,000 | 92.25 | 同一控制下的企业合并 |
| 6 | 苏州市吴江智慧城市运营管理有限公司 | 12,000 | 100.00 | 同一控制下的企业合并 |
| 7 | 苏州市吴江瑞赢商业服务有限公司 | 1,000 | 100.00 | 设立 |
| 8 | 苏州市吴江新吴城资本管理有限公司 | 46,000 | 100.00 | 同一控制下的企业合并 |
| 9 | 苏州市吴江轨道交通建设投资有限公司 | 50,000 | 100.00 | 设立 |
| 10 | 苏州市吴江城镇综合改造有限公司 | 30,000 | 100.00 | 设立 |
| 11 | 苏州市吴江区建设审图有限公司 | 600 | 100.00 | 设立 |
| 12 | 苏州市吴江湖岸建设投资发展有限公司 | 5,000 | 100.00 | 同一控制下的企业合并 |
| 13 | 苏州市吴江区大数据有限公司 | 50,000 | 100.00 | 设立 |

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2024 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司 主要在建土地整理项目情况

(单位：亿元)

| 项目名称 | 计划总投资 | 已投资 | 项目期间 ¹⁵ |
|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| 2017 直港整理地块一 | 10.28 | 12.65 | 2017~2022 |
| 2020 联民地块一 | 3.17 | 3.90 | 2018~2022 |
| 2021 联团地块六 | 2.65 | 2.02 | 2021~2024 |
| 2020 第二渔业地块一 | 2.55 | 3.14 | 2018~2022 |
| 2021 捕捞地块一 | 2.39 | 1.74 | 2021~2024 |
| 2021 联团地块五 | 2.01 | 1.46 | 2021~2024 |
| 2021 联团地块二 | 1.85 | 1.34 | 2021~2024 |
| 2021 联团地块一 | 1.60 | 1.16 | 2021~2024 |
| 2021 南库地块一 | 0.94 | 0.66 | 2021~2024 |
| 2021 芦荡地块一 | 1.21 | 2.07 | 2021~2024 |
| 2023 直港地块一 | 21.35 | 0.10 | 2023~2027 |
| 2023 直港地块二 | 1.23 | 0.10 | 2023~2027 |
| 合计 | 51.23 | 30.34 | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁵ 部分项目因拆迁难度等原因导致整理进度超出预期建设期。



2-2 截至 2024 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司 在建代建工程项目情况¹⁶

(单位：亿元)

| 项目名称 ¹⁷ | 计划总投资 | 已投资 | 项目期间 |
|--------------------------------|---------------|---------------|-----------|
| 吴江滨湖新城南部道路工程 ¹⁸ | 14.14 | 7.99 | 2012~2019 |
| 轨道交通 4 号线 | 81.33 | 33.73 | 2014~2020 |
| 苏州大剧院 | 16.50 | 32.63 | 2016~2022 |
| 吴江博览中心 | 15.50 | | 2016~2022 |
| 云黎桥周边地区基础设施及环境综合整治工程 | 15.00 | 8.00 | 2013~2021 |
| 苏州市吴江松陵城区主干道改造工程 ¹⁹ | 14.08 | 9.73 | 2014~2021 |
| 老城区道路及河道 | 15.84 | 16.91 | 2018~2022 |
| 老城区改造综合工程等 ²⁰ | 44.98 | 6.56 | 2018~2022 |
| 军运港地区基础设施工程 | 12.49 | 14.04 | 2018~2022 |
| 东太湖大厦 | 11.02 | 11.82 | 2018~2022 |
| 高新路、学院路、人民路西延工程 | 11.20 | 11.93 | 2018~2022 |
| 东太湖区域河道整治及景观工程 | 11.35 | 0.70 | 2018~2022 |
| 软件园综合楼 | 3.01 | 5.09 | 2018~2022 |
| 滨湖片区水环境综合整治工程 | 6.75 | 16.28 | 2018~2022 |
| 苏州湾大厦 | 5.20 | 8.54 | 2018~2022 |
| 生态公园建设工程 | 7.56 | 5.63 | 2018~2022 |
| 230 省道沿线配套及绿化景观工程等 | 4.05 | 3.82 | 2018~2022 |
| 义务教育中小学工程 | 13.57 | 4.34 | 2018~2022 |
| 苏州中学苏州湾校区 | 7.74 | 0.10 | 2019~2021 |
| 苏州湾水街桥梁及景观工程 | 2.01 | 2.53 | 2017~2022 |
| 苏州湾科技城 | 0.81 | 1.19 | 2018~2022 |
| 合计 | 314.13 | 201.56 | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁶ 截至 2024 年 3 月末，部分项目投资超概算，系审计过程中新加入零星项目所致；已到期项目基本完工，因尚未结算完毕或尾款尚未结清，列在在建工程中。

¹⁷ 部分在建项目已投资金额披露口径为实际已投资金额减去项目回款金额。

¹⁸ 截至 2024 年 3 月末，该项目已回款金额为 7.59 亿元。

¹⁹ 截至 2024 年 3 月末，该项目已回款金额为 6.03 亿元。

²⁰ 截至 2024 年 3 月末，该项目已回款金额为 1.02 亿元。



2-3 截至 2024 年 3 月末苏州市吴江城市投资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 | 起始日 | 到期日 |
|-------------------|-----------|------------|------------|
| | 2,145.00 | 2018-11-24 | 2025-08-29 |
| | 2,145.00 | 2018-11-24 | 2025-08-29 |
| | 850.00 | 2018-11-24 | 2025-08-29 |
| | 13,465.00 | 2018-12-04 | 2025-08-29 |
| | 48,318.40 | 2019-01-30 | 2029-01-30 |
| | 48,318.40 | 2019-01-30 | 2029-01-30 |
| | 3,500.00 | 2019-02-02 | 2029-01-31 |
| | 1,460.00 | 2019-04-30 | 2029-04-29 |
| | 1,460.00 | 2019-04-30 | 2029-04-29 |
| | 82,474.71 | 2019-04-30 | 2029-04-30 |
| | 82,474.71 | 2019-04-30 | 2029-04-30 |
| | 7,332.00 | 2019-04-30 | 2029-04-30 |
| | 7,332.00 | 2019-04-30 | 2029-04-30 |
| | 2,100.00 | 2019-04-30 | 2029-04-30 |
| | 734.00 | 2019-06-05 | 2029-04-30 |
| | 734.00 | 2019-06-05 | 2029-04-30 |
| | 5,370.00 | 2019-06-06 | 2028-11-20 |
| | 5,370.00 | 2019-06-06 | 2028-11-20 |
| | 700.00 | 2019-06-06 | 2029-04-29 |
| 苏州市吴江三优三保开发建设有限公司 | 700.00 | 2019-06-06 | 2029-04-29 |
| | 9,343.82 | 2019-06-06 | 2029-04-30 |
| | 9,343.82 | 2019-06-06 | 2029-04-30 |
| | 6,606.00 | 2019-06-10 | 2029-04-30 |
| | 6,606.00 | 2019-06-10 | 2029-04-30 |
| | 3,000.00 | 2019-07-26 | 2029-04-30 |
| | 3,000.00 | 2019-07-26 | 2029-04-30 |
| | 35,410.36 | 2019-08-13 | 2029-01-31 |
| | 1,775.20 | 2019-08-16 | 2027-05-20 |
| | 1,700.00 | 2019-08-16 | 2027-05-20 |
| | 1,150.00 | 2019-08-16 | 2029-04-29 |
| | 1,150.00 | 2019-08-16 | 2029-04-29 |
| | 7,340.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 7,340.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 5,872.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 5,872.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 4,000.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 4,000.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 2,202.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 2,202.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |



2-3 截至 2024 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

| 被担保单位 | 担保余额 | 起始日 | 到期日 |
|-------|-----------|------------|------------|
| | 1,460.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 1,460.00 | 2019-08-16 | 2029-04-30 |
| | 500.00 | 2019-08-28 | 2029-01-31 |
| | 330.00 | 2019-09-26 | 2024-11-20 |
| | 330.00 | 2019-09-26 | 2024-11-20 |
| | 2,750.00 | 2019-09-26 | 2029-04-29 |
| | 2,750.00 | 2019-09-26 | 2029-04-29 |
| | 2,128.60 | 2019-09-26 | 2029-04-30 |
| | 2,128.60 | 2019-09-26 | 2029-04-30 |
| | 2,128.60 | 2019-09-26 | 2029-04-30 |
| | 2,128.60 | 2019-09-26 | 2029-04-30 |
| | 2,100.00 | 2019-09-26 | 2029-04-30 |
| | 2,000.00 | 2019-09-26 | 2029-04-30 |
| | 2,000.00 | 2019-09-26 | 2029-04-30 |
| | 1,444.00 | 2019-10-23 | 2026-11-20 |
| | 1,444.00 | 2019-10-23 | 2026-11-20 |
| | 1,460.00 | 2019-10-23 | 2029-04-29 |
| | 1,460.00 | 2019-10-23 | 2029-04-29 |
| | 5,000.00 | 2019-10-23 | 2029-04-30 |
| | 5,000.00 | 2019-10-23 | 2029-04-30 |
| | 1,952.44 | 2019-10-23 | 2029-04-30 |
| | 1,952.44 | 2019-10-23 | 2029-04-30 |
| | 1,952.44 | 2019-10-23 | 2029-04-30 |
| | 1,952.44 | 2019-10-23 | 2029-04-30 |
| | 976.22 | 2019-10-23 | 2029-04-30 |
| | 976.22 | 2019-10-23 | 2029-04-30 |
| | 1,920.00 | 2019-10-24 | 2029-04-30 |
| | 1,920.00 | 2019-10-24 | 2029-04-30 |
| | 500.00 | 2019-11-18 | 2029-01-31 |
| | 10,000.00 | 2019-11-28 | 2029-04-30 |
| | 10,000.00 | 2019-11-28 | 2029-04-30 |
| | 500.00 | 2020-04-01 | 2029-01-31 |
| | 15,000.00 | 2020-04-29 | 2029-04-30 |
| | 15,000.00 | 2020-04-29 | 2029-04-30 |
| | 7,800.00 | 2020-05-27 | 2029-04-30 |
| | 7,800.00 | 2020-05-27 | 2029-04-30 |
| | 500.00 | 2020-08-28 | 2029-01-31 |
| | 500.00 | 2021-01-07 | 2029-01-31 |

苏州市吴江三优三保开发建设有限公司



2-3 截至 2024 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

| 被担保单位 | 担保余额 | 起始日 | 到期日 |
|----------------------|-------------------|------------|------------|
| 天琪置地（苏州）有限公司 | 31,625.00 | 2022-12-26 | 2026-12-15 |
| | 28,000.00 | 2022-12-26 | 2026-12-15 |
| | 30,000.00 | 2022-12-27 | 2026-12-15 |
| | 7,500.00 | 2023-03-30 | 2026-12-15 |
| | 7,000.00 | 2023-03-31 | 2026-12-15 |
| | 3,500.00 | 2023-06-19 | 2026-12-15 |
| | 3,750.00 | 2023-06-20 | 2026-12-15 |
| | 1,750.00 | 2023-12-15 | 2026-12-15 |
| | 1,875.00 | 2023-12-18 | 2026-12-15 |
| | 10,500.00 | 2024-01-17 | 2026-12-15 |
| | 8,250.00 | 2024-01-18 | 2026-12-15 |
| | 11,250.00 | 2024-01-19 | 2026-12-15 |
| 苏州市吴江太湖新城城镇化建设投资有限公司 | 19,250.00 | 2014-07-29 | 2028-07-20 |
| | 5,896.00 | 2015-12-11 | 2028-12-11 |
| | 16,904.00 | 2016-01-07 | 2028-12-11 |
| | 10,750.00 | 2021-06-03 | 2028-06-02 |
| 合 计 | 753,901.02 | | |

资料来源：根据公司提供资料整理



附件 3 苏州市吴江城市投资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 | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
|--------------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 54.23 | 41.46 | 29.02 | 59.46 |
| 应收账款 | 2.68 | 1.23 | 1.07 | 6.44 |
| 其他应收款 | 68.66 | 68.57 | 67.25 | 66.24 |
| 存货 | 676.58 | 673.15 | 624.67 | 578.71 |
| 固定资产 | 62.18 | 62.84 | 62.96 | 62.66 |
| 总资产 | 1,043.01 | 1,028.41 | 949.03 | 897.45 |
| 短期借款 | 52.54 | 43.25 | 27.37 | 19.81 |
| 其他应付款 | 29.44 | 29.36 | 21.55 | 40.26 |
| 流动负债合计 | 323.35 | 287.36 | 185.27 | 209.24 |
| 长期借款 | 204.88 | 192.11 | 179.72 | 172.41 |
| 应付债券 | 49.60 | 70.31 | 116.54 | 87.98 |
| 非流动负债合计 | 352.24 | 378.71 | 420.44 | 364.63 |
| 负债合计 | 675.59 | 666.07 | 605.72 | 573.88 |
| 实收资本 | 57.76 | 57.76 | 57.76 | 51.26 |
| 资本公积 | 254.23 | 249.23 | 233.08 | 221.90 |
| 所有者权益合计 | 367.42 | 362.34 | 343.31 | 323.57 |
| 营业收入 | 14.71 | 37.74 | 31.23 | 31.19 |
| 利润总额 | 0.38 | 3.69 | 2.71 | 3.27 |
| 净利润 | 0.29 | 3.01 | 2.46 | 3.05 |
| 经营性净现金流 | -7.39 | -23.34 | 1.57 | -34.24 |
| 投资性净现金流 | -10.75 | -31.72 | -49.37 | -8.32 |
| 筹资性净现金流 | 30.21 | 67.49 | 17.25 | 57.76 |
| EBIT | 0.74 | 4.88 | 2.85 | 3.43 |
| EBITDA | 2.03 | 10.19 | 7.08 | 7.83 |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | 0.52 | 0.61 | 0.50 | 0.47 |
| 总有息债务 | 510.39 | 491.56 | 426.33 | 387.16 |
| 毛利率 | 5.23 | 12.56 | 12.15 | 10.13 |
| 总资产报酬率 | 0.07 | 0.47 | 0.30 | 0.38 |
| 净资产收益率 | 0.08 | 0.83 | 0.72 | 0.94 |
| 资产负债率 | 64.77 | 64.77 | 63.83 | 63.95 |
| 应收账款周转天数 (天) | 11.95 | 10.96 | 43.31 | 40.59 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | -1.89 | -1.39 | 0.11 | -2.06 |
| 担保比率 ²¹ | 20.52 | 20.58 | 25.56 | 39.62 |

²¹ 未包含对个人住房商业贷款提供的担保。



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 ²² | $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$ |
| 应收账款周转天数 ²³ | $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$ |
| 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) | $\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$ |

²²一季度取 90 天。²³一季度取 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。