



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

张家港市国有资本投资集团有限公司 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】00653

大公国际资信评估有限公司通过对张家港市国有资本投资集团有限公司及“22 张公 G1”、“22 张公 G2”、“22 张公 G3”、“22 张公 G5”和“23 张家国资 MTN006”的信用状况进行跟踪评级，确定张家港市国有资本投资集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“22 张公 G1”、“22 张公 G2”、“22 张公 G3”、“22 张公 G5”和“23 张家国资 MTN006”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
23 张家国资MIN006	6.00	3	AAA	AAA	2023.10
22 张公G5	3.50	3	AAA	AAA	2023.6
22 张公G3	8.00	3	AAA	AAA	2023.6
22 张公G2	2.35	3	AAA	AAA	2023.6
22 张公G1	8.00	5	AAA	AAA	2023.6

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	977.44	968.97	982.61	992.79
所有者权益	334.25	333.28	336.93	325.48
总有息债务	582.95	575.10	569.58	574.38
营业收入	9.45	46.15	51.83	56.00
净利润	0.15	1.93	1.76	5.59
经营性净现金流	-2.42	-2.84	27.56	9.91
毛利率	22.05	19.56	17.18	18.70
总资产报酬率	0.26	1.47	1.36	1.89
资产负债率	65.80	65.61	65.71	67.22
债务资本比率	63.56	63.31	62.83	63.83
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.83	0.82	1.03
经营性净现金流/总负债	-0.38	-0.44	4.20	1.47

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）对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计，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：陈 洁
评级小组成员：吴怡红
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

张家港市国有资本投资集团有限公司（以下简称“张家港国投”或“公司”）仍主要从事张家港市公用事业、土地整理、基础设施建设和安置房建设等业务。跟踪期内，张家港市经济和财政实力仍很强，公司在张家港市建设发展中发挥重要作用，水务和燃气业务具有垄断性优势，仍是公司收入和现金流的重要来源，公司继续得到政府在资金拨付、资产划入和政府补助等方面的有力支持。但同时，公司其他应收款规模仍较大，对资金形成一定占用，存货和在建工程规模仍较大，影响资产流动性，公司仍面临较大短期偿债压力，对外担保余额规模仍较大，且下属担保公司存在代偿情况，需关注担保业务的风险管控压力及追偿情况。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 张家港市经济和财政实力仍很强，地区生产总值位居全国百强县（市）前列，公司发展面临良好的外部环境；
- 公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体及公用事业运营主体，在张家港市建设发展中发挥重要作用，水务和燃气业务具有垄断性优势，仍是公司收入和现金流的重要来源；
- 2023 年，公司继续得到政府在资金拨付、资产划入和政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 公司其他应收款规模仍较大，对资金形成一定占用，存货和在建工程规模仍较大，在总资产中占比较高，且受限资产规模仍较大，影响资产流动性；
- 截至 2024 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大，仍面临较大的短期偿债压力；
- 公司对外担保余额规模仍较大，下属担保公司为中小企业提供担保服务且存在代偿情况，需关注担保业务的风险管控压力及追偿情况。



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	5.83
（一）市场竞争力	6.15
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.21
（一）偿债来源	5.01
（二）债务与资本结构	4.65
（三）保障能力分析	3.59
（四）现金流量分析	3.98
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：公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体以及公用事业运营主体，2023 年，公司继续得到政府在资金拨付、资产划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	-	-	2024/05/28	陈洁、吴怡红	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	23 张家国资 MTN006	AAA	2023/10/09	陈洁、谢鹏		点击阅读全文
AAA/稳定	22 张公 G5	AAA	2023/06/28	陈洁、谢鹏		点击阅读全文
AAA/稳定	22 张公 G3	AAA				
AAA/稳定	22 张公 G2	AAA				
AAA/稳定	22 张公 G1	AAA				
AAA/稳定	22 张公 G5	AAA	2022/12/05	程碧珺、曾凤智	城市基础设施建设 投融资企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	22 张公 G3	AAA	2022/06/01			点击阅读全文
AAA/稳定	22 张公 G2	AAA	2022/03/08			点击阅读全文
AAA/稳定	22 张公 G1	AAA	2022/01/18			点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2021/06/03	戚旺、曾凤智、薛爱丽	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
AA+/稳定	-	-	2020/10/14	戚旺、曾凤智、薛爱丽	投融资平台行业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）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张家港市国有资本投资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，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张家港国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
23 张家国资 MTN006	6.00	6.00	2023.10.16~2026.10.16	用于归还公司到期的债务融资工具本息	已按募集资金要求使用完毕
22 张公 G5	3.50	3.50	2022.12.15~2025.12.15	偿还到期公司债券本金	
22 张公 G3	8.00	8.00	2022.06.09~2025.06.09	偿还到期公司债券	
22 张公 G2	2.35	2.35	2022.03.14~2025.03.14	偿还到期公司债券	
22 张公 G1	8.00	8.00	2022.01.24~2027.01.24	偿还到期公司债券	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

张家港国投于 1997 年 12 月 19 日成立，张家港市人民政府出资，由张家港市国有资产管理委员会（以下简称“张家港国资委”）履行出资人资格，初始注册资本 1.04 亿元。2022 年 9 月，张家港市国有资产管理中心（下称“张家港国资中心”）成为张家港市国有资产监督管理的职能机构，履行市属国有企业出资人职责，张家港国资委不再履行国有资产监督管理相关职责。公司控股股东由张家港国资委变更为张家港国资中心，同时将张家港市长江文化投资发展有限公司（以下简称“长江文化”）持有的公司 2.5% 股权划转至张家港国资中心，上述变更完成后，张家港国资中心持有公司 100% 股权；公司名称由“张家港市直属国有资产经营有限公司”变更为现名。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 16.46 亿元，张家港国资中心持有公司 100.00% 股权，公司控股股东及实际控制人均为张家港国资中心。2023 年 11 月，原子公司张家港市长江生态保护发展有限公司股东变更为张家港市农业发展集团有限公司¹（以下简称“张家港农发”）；2024 年 3 月，原子公司张家港市农村产权交易中心有限公司控股股东变更为张家港农发；截至 2024 年 3 月末，公司合并范围直接控股的一级子公司共 5 家（见附件 1-2）。

公司根据《中华人民共和国公司法》及有关法律法规，制定了公司章程。公司不设股东会，由出资人行使股东会职权；公司设立董事会，董事会对出资人负责，董事会由七名董事组成，其中一名为职工董事，由公司职工代表大会选举产生，其余六名董事由出资人委派；董事会设董事长一名，副董事长一名，董事长、副董事长由出资人从董事会成员中指定，董事会成员每届任期三年。公司设总经理一名，由董事会聘任或者解聘，总经理对董事会负责。公司设监事会，监事会由五名监事组成，其中两名为职工监事，由公司职工代表大会选举产生，其余三名由出资人委派，监事每届任期三年。监事会主席由出资人从监事会成员中指定。监事不得在公司兼任高级行政管理职务，视情

¹ 截至 2024 年 5 月末，股东为张家港国资中心（51%）和张家港国投（49%）。



况监事可列席董事会。

部门设置方面，公司根据自身定位以及业务经营的需要，设有综合办公室、财务部、投融资管理部、资产运营部和审计监督部五个部门（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 3 月 25 日，公司本部未发生信贷违约事件；截至 2024 年 5 月 22 日，子公司张家港市金城投资发展集团有限公司（以下简称“金城投资”）本部未发生信贷违约事件；截至 2024 年 4 月 3 日，子公司张家港市城市投资发展集团有限公司（以下简称“张家港城投”）本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司及子公司金城投资、张家港城投在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均兑付本息，存续期债务融资工具利息均已支付。

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

2023 年，苏州市依托长三角地区的整体区位优势，地区生产总值和一般公共预算收入居江苏省各地级市前列；张家港市地区生产总值位居全国百强县（市）前列，经济和财政实力仍很强，公司发展面临良好的外部环境。

苏州市地处江苏省东南部、长江三角洲核心地带，区位优势明显；苏州市下辖 5 个市辖区、代管 4 个县级市，区域总面积 8,657 平方公里。截至 2023 年末，苏州市常住人口 1,295.8 万人。

苏州市经济和财政实力很强，其依托长三角地区的整体区位优势，地区生产总值和一般公共预算收入居江苏省各地级市前列。具体来看，2023 年，苏州市地区生产总值继续增长，增速同比上升；同期，苏州市地区生产总值在江苏省内 13 个地级市中排首位；2023 年，苏州市一般公共预算收入在江苏省内 13 个地级市中排首位，同比增长 5.5%。同期，苏州市固定资产投资和社会消费品零售总额均同比增长。

表 2 2021~2023 年苏州市主要经济财政指标（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	24,653.4	4.6	23,958.3	2.0	22,718.3	8.7
一般公共预算收入	2,456.8	5.5	2,329.2	-	2,510.0	9.0
固定资产投资	6,031.2	5.0	5,744.2	1.5	5,660.6	8.3
规模以上工业总产值（万亿元）	4.43	-	4.36	4.1	4.13	17.2
社会消费品零售总额	9,582.9	6.4	9,010.7	-0.2	9,031.3	17.3
进出口总额	24,514.1	-4.6	25,721.1	1.6	25,332.0	13.5
三次产业结构	0.8:46.8:52.4		0.8:48.1:51.1		0.8:47.9:51.3	

数据来源：根据公开资料整理

张家港市位于江苏省东南部，地处长江三角洲腹地，为苏州市代管县级市，市域总面积 999 平方公里，下辖 10 个区镇，3 个街道，拥有 2 个国家级开发区，1 个省级高新区，1 个省级冶金产业工



业园。张家港市拥有长江岸线 80.4 公里、码头泊位一百多个；境内高速公路纵横交织，交通便利。

表 3 2023 年苏州市下辖各区县主要经济财政指标（单位：亿元、%）			
城市	地区 GDP	GDP 增速	一般预算收入
苏州市	24,653.40	4.6	2,456.81
昆山市	5,140.60	5.0	456.59
张家港市	3,365.80	3.7	237.07
常熟市	2,800.16	3.6	237.39
吴江区	2,377.28	4.2	239.90
虎丘区	1,826.75	5.1	193.14
太仓市	1,734.94	5.3	189.42
吴中区	1,638.00	4.5	222.64
相城区	1,147.80	5.1	155.16
姑苏区	950.00	4.1	64.60

数据来源：根据公开资料整理

近年来，张家港市依托优越的地理优势和便利的交通，形成了包括冶金、纺织、精细化工、汽车零部件和粮油在内的五大支柱产业，以及新能源汽车、氢能、半导体、高性能材料和智能装备等五大战略性新兴产业。张家港市经济和财政实力仍很强，2023 年，张家港市地区生产总值同比继续增长，在全国百强县（市）中排名前列，在苏州市九个区县中排名第二，公司发展面临良好的外部环境。2023 年，张家港市规模以上工业总产值和进出口总额同比降低，社会消费品零售总额同比上升。2023 年末，张家港市常住人口 144.02 万人。

表 4 2021~2023 年张家港市主要经济财政指标（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	3,365.80	3.7	3,302.4	1.3	3,030.2	8.0
人均 GDP（万元）	23.31	3.7	22.9	0.8	21.1	7.6
固定资产投资	547.22	0.4	545.1	-1.7	554.7	5.4
社会消费品零售总额	836.31	6.0	789.3	-1.3	800.1	16.2
规模以上工业总产值	5,638.32	-	5,928.1	-	5,842.4	19.7
进出口总额 ²	2,835.1	-8.5	466.7	8.0	434.6	29.6
三次产业结构	0.9:50.0:49.1		0.9:50.6:48.5		1.0:51.2:47.8	
一般预算收入	237.07		219.07		264.13	
其中：税收收入	190.84		164.79		223.02	
政府性基金收入	109.28		144.36		185.46	
一般预算支出	234.44		230.15		244.40	
政府性基金支出	136.72		165.36		155.20	

数据来源：根据公开资料整理

2023 年，张家港市一般预算收入规模同比上升，税收收入占一般公共预算收入比重为 80.50%。同期，张家港市政府性基金收入同比下降，为地方财政提供重要补充，主要来源于国有土地使用权

² 2023 年单位为亿元，2021 年与 2022 年单位为亿美元。



出让收入，但土地出让收入规模易受国家宏观政策、土地存量、城建规划等外部因素的影响，未来存在一定的不确定性。

2023 年末，张家港市地方政府债务余额为 237.45 亿元，其中一般债务余额为 71.49 亿元，专项债务余额为 165.96 亿元。

财富创造能力

公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体以及公用事业运营主体，仍主要从事张家港市公用事业、土地整理、基础设施建设和安置房建设等业务，在张家港市建设发展中发挥重要作用；2023 年，公司营业收入规模同比下降，毛利率同比上升。

公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体以及公用事业运营主体，仍主要从事张家港市公用事业、土地整理、基础设施建设和安置房建设等业务，在张家港市建设发展中发挥重要作用，张家港市人民政府赋予公司土地整理职能，并拨付土地收益，以保证片区开发的资金平衡。

2023 年，公司营业收入规模同比下降；同期，公用事业收入包括水务收入、燃气业务收入，规模同比增加。

2023 年，公司安置房建设收入规模同比小幅下降。2023 年，公司房屋销售收入同比继续下降，主要是金城投资房屋销售较少所致。土地整理方面，2023 年土地整理收入同比下降，主要是土地整理业务委托方未进行回购所致。2023 年，工程施工收入同比有所上升，主要是工程项目规模增加所致。公司其他业务收入主要为餐饮服务收入、物业管理收入、担保业务收入、安保收入、租赁收入等。

2023 年，公司毛利率同比上升。分板块来看，同期，公司公用事业、安置房建设和房屋销售等业务毛利率均同比有所上升；劳务（土地整理）毛利率同比大幅上升，这部分主要为子公司张家港金源环保科技有限公司的工业废物加工处置劳务收入；工程施工毛利率同比下降；其他业务毛利率同比上升。

2024 年 1~3 月，公司营业收入 9.45 亿元，同比有所降低，主要系公用事业及安置房建设收入同比下降所致。同期，公司毛利润为 2.08 亿元，同比小幅下降；综合毛利率为 22.05%，同比有所上升。



表 5 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（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	9.45	100.00	46.15	100.00	51.83	100.00	56.00	100.00
公用事业	6.94	73.50	29.10	63.05	28.23	54.46	23.47	41.91
安置房建设	0.56	5.97	8.53	18.48	8.83	17.04	1.29	2.30
其中：安置房代建	0.47	4.97	8.22	17.80	7.01	13.52	0.89	1.59
安置房自建	0.09	1.00	0.31	0.68	1.82	3.52	0.40	0.71
房屋销售	0.07	0.69	0.24	0.52	4.15	8.00	13.58	24.25
劳务（土地整理） ³	0.08	0.88	0.13	0.28	1.78	3.43	2.57	4.59
工程施工	-	-	0.59	1.27	0.51	0.99	9.04	16.15
其他	1.79	18.95	7.57	16.40	8.34	16.09	6.05	10.80
毛利润	2.08	100.00	9.03	100.00	8.91	100.00	10.47	100.00
公用事业	1.13	54.41	4.38	48.55	4.14	46.47	5.04	48.11
安置房建设	0.05	2.33	0.86	9.49	0.69	7.74	-2.28	-21.74
其中：安置房代建	0.04	1.94	0.82	9.11	0.49	5.55	-1.03	-9.82
安置房自建	0.01	0.39	0.03	0.38	0.20	2.19	-1.25	-11.92
房屋销售	0.02	0.82	0.08	0.90	1.04	11.63	4.12	39.38
劳务（土地整理）	-0.01	-0.39	0.08	0.86	0.23	2.60	0.34	3.20
工程施工	-0.00	-0.02	0.09	0.95	0.11	1.18	0.14	1.34
其他	0.89	42.84	3.54	39.25	2.70	30.37	3.11	29.70
毛利率	22.05		19.56		17.18		18.70	
公用事业	16.32		15.06		14.66		21.46	
安置房建设	8.60		10.04		7.80		-176.99	
其中：安置房代建	8.58		10.01		7.05		-115.62	
安置房自建	8.67		10.93		10.70		-314.38	
房屋销售	26.19		33.55		24.99		30.36	
劳务（土地整理）	-9.63		59.74		13.04		13.04	
工程施工	-		14.62		20.59		1.55	
其他	49.84		46.81		32.43		51.40	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）公用事业

1、燃气业务

公司子公司港华燃气在张家港市燃气供应市场拥有垄断地位，燃气业务仍是公司收入和现金流的重要来源。

公司燃气业务主要由子公司张家港港华燃气有限公司（以下简称“港华燃气”）负责运营。公司持有港华燃气 50%的股权，拥有港华燃气的实际控制权，港华燃气另一股东为香港中华煤气（张家港）有限公司。2010 年 6 月 22 日，港华燃气和张家港市人民政府签订《张家港市管道燃气特许经营协议》，协议约定特许经营权的期限为 30 年，特许经营业务范围为在特许经营地域范围内投资、

³ 2021 年与 2022 年，劳务部分收入为土地整理，2023 年，劳务部分主要为子公司张家港金源环保科技有限公司的工业废物加工处置劳务收入。



建设、运营管道燃气的输配管网及相关设施，采购、储存、生产、运输和加工管道燃气，并以管道输送形式向用户供应和销售（包括分销）燃气，特许经营范围为现有及将来张家港市行政管辖区域（含张家港保税区）及日后经港华燃气申请、张家港市人民政府批准的其他区域。港华燃气在张家港市燃气供应市场拥有垄断地位，经营优势显著。

港华燃气主要开展管道天然气业务，通过天然气输送管道向居民、工业企业和商业企业供应天然气，近年来，随着老城区天然气改造工程的推进，燃气用户总数及销售收入持续增长。气源方面，近年来港华燃气气源主要来自江苏省天然气有限公司。2023 年，西气与川气的平均单位成本为每立方米 3.29 元。燃气价格方面，根据《关于调整张家港市居民生活用管道天然气销售价格的通知》（张发改价（2023）23 号），居民用户第一、二、三阶梯销售价格分别调整为 3.02 元/立方米、3.62 元/立方米、4.53 元/立方米；学校、养老福利机构等执行居民气价的非居民用户，管道天然气销售价格调整为 3.10 元/立方米。

表 6 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月港华燃气运营情况（万立方米、公里、万户、亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
天然气销售量	14,799	61,559	54,868	54,689
管网长度	2,381	2,342	2,234	2,116
用户总数 ⁴	33.66	32.93	29.76	27.06
销售收入	6.20	24.48	24.04	20.66
毛利率	12.82	12.10	11.08	16.47

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司燃气业务收入同比继续增加，仍是公司收入和现金流的重要来源；毛利率同比上升。

2、水务业务

公司子公司给排水公司是张家港市重要的自来水供应和生活污水处理企业，水务业务涵盖整个张家港市，具有垄断优势，仍是公司收入和现金流的重要来源。

公司水务业务由公司子公司张家港市给排水有限公司（以下简称“给排水公司”）负责运营，业务包括自来水供应、污水处理和给排水施工。

表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司供水指标情况

业务指标	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
日供水能力（万立方米/日）	80	80	80	80
供水管网总长度（公里）	8,410	8,383	8,043	8,272
全年供水量（亿立方米）	0.40	1.67	1.66	1.69
全年售水量（亿立方米）	0.36	1.51	1.50	1.52
全年供水收入（亿元）	0.75	3.02	2.80	2.81
漏损率（%）	10.82	9.25	8.99	9.93

数据来源：根据公司提供资料整理

自来水供应方面，给排水公司是张家港市重要的自来水供应企业，业务涵盖整个张家港市，具有垄断优势，仍是公司收入和现金流的重要来源。截至 2023 年末，给排水公司拥有两座运营中的水厂，分别为第三和第四水厂，主要供水区域为张家港市市区和乡镇。2023 年，给排水公司日供水能

⁴ 2021 年数据口径为居民用户总数；2022 年与 2023 年数据口径为用户总数，包括居民用户、工业用户和商业用户。



力为 80 万立方米/日；供水管网总长度为 8,383 公里；同期，供水量及售水量同比小幅上升。

表 8 截至 2024 年 3 月末张家港市自来水价格情况（单位：元/立方米）

价格分类	水资源费和城市附加费	自来水费	污水处理费	终端水价
居民供水	-	1.61/2.41/4.81	1.3	2.91/3.71/6.11
工业供水	0.2	2.21	1.7	4.11
行政事业供水	0.2	2.21	1.7	4.11
商业供水	0.2	2.21	1.7	4.11
特种供水	0.2	3.46	2.0	5.66

数据来源：根据公司提供资料整理

水价方面，根据《关于取消张家港市自来水价格中的城市公用事业附加费有关问题的通知》，2017 年 4 月起，张家港市对自来水价格和污水处理价格进行调整，居民供水第一阶梯终端水价调整至 2.91 元/立方米，工业用水调整至 4.11 元/立方米，特种供水调整至 5.66 元/立方米。

污水处理方面，给排水公司是张家港市重要的生活污水处理企业，在张家港市生活污水处理市场处于重要地位。水费收缴方面，给排水公司收取的水费中已经包括污水处理费，给排水公司将其代收的污水处理费上缴给张家港市财政局，再由张家港市财政局全额支付给给排水公司。2023 年，污水处理收入同比小幅上升。

表 9 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司污水处理情况

业务指标	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
污水处理能力（万立方米/日）	35.70	35.70	35.70	33.40
污水处理量（万立方米）	2,484.10	10,066.70	8,904.00	7,990.18
污水处理收入（万元）	4,730.00	20,070.19	19,684.14	20,064.08

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）安置房建设

公司安置房建设业务运营模式包括代建和自建两种，截至 2024 年 3 月末无在建及拟建的代建安置房项目，安置房代建业务持续性存在一定不确定性。

公司安置房建设业务主要由公司子公司张家港城投负责，运营模式包括代建和自建两种。

安置房代建模式方面，根据张家港市人民政府的安置房建设计划，公司与张家港市土地储备中心签订安置房相关代建协议，约定项目建设质量、工期、代建成本支付原则等合同要素。公司负责筹措建设资金、通过招拍挂公开取得建设用地并将工程分包给具有相关建设资质的专业建筑施工企业。项目建设期间，公司负责项目建设管理，并遵照施工合同按项目进度向施工单位支付工程款。项目建设完工并验收合格后，根据双方签订的相关协议，公司向张家港市土地储备中心进行结算并移交工程项目；张家港市土地储备中心根据向被拆迁户分配安置房的需求和进度循序对公司代建的安置房进行回购。

**表 10 截至 2024 年 3 月末主要已完工代建安置房项目情况（单位：亿元）**

项目名称	总投资	已回购金额	累计回款	建设周期
前溪锦苑	5.65	5.76	5.76	2011~2016 年
范庄花苑	12.23	12.78	12.78	2011~2016 年
小菜巷二期	0.89	0.90	0.90	2016~2018 年
港新花苑	4.54	4.33	4.33	2011~2016 年
百家桥	14.42	13.70	13.70	2013~2016 年
七里庙安置房	20.30	16.57	16.57	2011~2014 年
合计 ⁵	58.03	54.05	54.05	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，主要已完工的代建安置房项目为前溪锦苑、范庄花苑、小菜巷二期、港新花苑、百家桥和七里庙安置房等项目，项目总投资 58.03 亿元，已回购 54.05 亿元，累计回款 54.05 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司无在建和拟建代建安置房项目，业务持续性存在一定不确定性。

安置房自建模式方面，公司根据市政规划指定项目建设计划，自筹资金并通过土地公开拍卖获得拆迁安置房建设用地；获得建设用地后，公司通过公开招投标的方式把安置房的施工建设外包给符合资质要求的专业建筑施工公司。工程施工后，公司遵照施工合同按项目进度向施工单位支付工程款。安置房建设完工并验收合格后，公司按照销售协议，把安置房定向销售给被拆迁户。销售价格由政府定价，利润来源为土地及建筑安装成本与销售收入的差额。

表 11 截至 2024 年 3 月末主要已完工自建安置房项目情况（单位：亿元、平方米）

项目名称	总投资	建设周期	已销售面积	已销售金额	已回款情况
新航花苑	9.42	2013~2017 年	216,632.63	10.19	10.19
新乘北苑二期	8.09	2014~2019 年	212,393.29	6.67	6.67
丽新花苑一期	7.50	2013~2018 年	127,332.90	5.08	5.08
新乘北苑三期	4.20	2019~2022 年	36,773.13	1.41	1.41
合计	29.21	-	593,131.95	23.35	23.35

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 3 月末，公司自建安置房项目已销售金额 23.35 亿元，均已全部回款；公司在建自建安置房项目为新乘北苑四期，项目总投资 18.50 亿元，已投资 9.67 亿元；同期，公司无拟建自建安置房项目，业务持续性存在一定不确定性。

（三）房地产开发

随着全资子公司金城投资以所持金厦房地产 51.00% 股权对金宏投资进行增资，自 2021 年 12 月起，金厦房地产不再纳入公司合并范围。

公司房地产开发业务由原子公司金厦房地产负责管理运营。近年来，公司主要销售楼盘为阳光怡庭和阳光锦程一期~三期等。2023 年公司房屋销售收入同比继续下降，主要是金城投资房屋销售较少所致。

根据公司于 2021 年 11 月 30 日发布的《张家港市直属公有资产经营有限公司全资子公司对外投资的公告》，公司全资子公司金城投资以所持金厦房地产 51.00% 股权、长江文化以 82,944.38 万元

⁵ 已回购金额和累计回款合计与明细尾差系四舍五入所致。



现金共同对张家港市金宏投资发展有限公司（以下简称“金宏投资”）进行增资，增资后公司共持有金宏投资 49%的股权，长江文化持有金宏投资 51.00%的股权。本次以金厦房地产股权作为出资标的导致金厦房地产不再纳入合并范围，金厦房地产 2020 年末总资产为 105.67 亿元，净资产为 9.81 亿元，2020 年营业收入为 10.28 亿元。随着金厦房地产的划出，自 2021 年 12 月起，金厦房地产不再纳入公司合并范围。

（四）土地整理

公司承担张家港市城西新区和东城区域范围内土地整理职能，土地整理尚需投资规模较大，面临较大资金支出压力。

公司主要负责张家港市城西新区（含北延区域）和东城区域的土地整理业务，具体实施方面主要由子公司张家港城投负责。城西新区位于张家港市杨舍城区城西片区西二环路以西、张杨公路以南、长安西路以北、规划章卿路以东，规划区总面积约 6.16 平方公里，该区域是以生活居住、商业、文化、商务、办公中心、综合配套等为一体的混合功能区，是城区西侧重要的发展方向和功能组团之一。同时，公司主要承接东城区域市政基础设施建设、东城区 3/5/6 号地块整理开发、黄泗浦核心区开发以及高铁新城枢纽区域开发，开发面积约 21.64 平方公里。

公司在土地开发业务中具体承担土地整理及建设的组织实施工作，资金来源一般是自筹或银行贷款，根据片区的规划建设方案进行前期拆迁、平整，土地具备出让条件后，通过张家港市土地储备中心公开挂牌拍卖。会计处理方面，公司将收入确认文件作为当年土地整理业务收入确认的依据，张家港市土地储备中心回收竣工验收合格的项目后，回款金额以双方确认的成本加成约 15%确认。财综【2016】4 号文出具前，公司土地整理支出计入“在建工程”；财综【2016】4 号文出具后，公司将新增土地整理支出计入“存货”；对于在“在建工程”的土地整理支出，公司将收到的土地整理和基础设施建设资金冲减整理成本后余额计入“资本公积”。2023 年，公司土地整理未确认收入。

截至 2024 年 3 月末，公司主要正在整理的土地为 9 块，总投资 173.40 亿元，已完成投资 111.64 亿元，尚需投资 61.76 亿元，规模较大，面临较大资金支出压力。

表 12 截至 2024 年 3 月末公司主要在建土地整理项目情况（单位：亿元）

主要在建项目	概算总投资	已投资	预计完工时间
城西新区 10#地块	6.50	5.07	2026 年
城西新区 4#地块	3.00	2.20	2026 年
城西新区 6#地块	6.00	3.24	2026 年
西扩 36#地块	5.00	1.61	2026 年
西扩 38#地块	2.90	0.46	2026 年
城西西扩地块	14.00	13.58	2026 年
东城 3#地块	55.00	45.10	2028 年
东城 5#地块	38.00	27.63	2028 年
东城 6#地块	43.00	12.75	2028 年
合计	173.40	111.64	-

数据来源：根据公司提供资料整理



（五）基础设施建设

公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体，但截至 2024 年 3 月末基础设施建设业务未确认收入，项目成本未结转规模较大，资金平衡主要依赖张家港市财政局拨付的基础设施建设资金。

公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体，每年根据张家港市人民政府城建计划实施项目建设，牵头负责城西新区（含西拓、北延区域）和城东区域开发建设，业务主要由公司子公司张家港城投负责，资金来源为公司自有资金和财政拨款等，资金平衡主要依赖张家港市财政局拨付的基础设施建设资金。公司将基础设施建设成本计入“在建工程”。截至 2024 年 3 月末，公司基础设施建设业务未确认收入；“在建工程”科目中的道路桥梁成本 47.02 亿元，未结转规模较大。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目概算总投资 0.66 亿元，已投资 0.17 亿元，尚需投资 0.49 亿元；拟建项目概算总投资 0.79 亿元。

表 13 截至 2024 年 3 月末公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况（单位：万元）

主要在建项目	概算总投资	已投资
长泾路（戴巷路至华昌路改造工程）	1,800	1,118
长华路（城北派出所至人民路）新建工程	550	342
东苑北路（张杨公路—长泾路）	1,500	197
蒋桥路（道口路至河西路）新建工程	2,700	2
合计	6,550	1,659
主要拟建项目	概算总投资	拟建期限
张家泾东段北侧道路（蒋乘路—二干河）	365	2024.12—2026.10
张家泾东段河道开挖及周边景观绿化	240	2024.12—2026.10
孙巷河北段河道新建工程	200	2024.12—2026.10
朝东圩港西侧绿化带	300	2024.12—2026.10
蒋农路（沙洲东路至暨阳东路、人民东路至蒋桥路）新建工程	2,640	2024.06—2025.03
孙巷河道（暨阳东路至新丰河）新建工程	1,350	2024.07—2026.03
农乘路（东二环路至蒋乘路）新建工程	2,800	2024.09—2026.04
合计	7,895	—

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用规模仍较大，对利润形成一定侵蚀；投资收益和以政府补助为主的其他收益仍为利润的重要补充；公司盈利能力仍处于较低水平。

2023 年，公司期间费用主要由管理费用和财务费用组成，期间费用规模仍较大，在营业收入中的占比同比继续上升，对利润形成一定侵蚀；同期，管理费用同比继续上升；公司财务费用主要是利息支出，同比小幅上升。2023 年，计入其他收益科目的政府补助为 3.69 亿元，同比下降，以政府补助为主的其他收益仍为利润的重要补充。2023 年，公司投资收益同比上升，其中处置长期股权投资产生的投资收益为 2.21 亿元，同比大幅增长；其他非流动金融资产持有期间取得的投资收益 2.02 亿元，同比大幅增长；投资收益仍为利润的重要补充。公允价值变动收益方面，2023 年公允价值变动收益同比由负转正，其中交易性金融资产产生的公允价值变动收益 0.53 亿元。2023 年，公司总资



产报酬率及净资产收益率同比上升，公司盈利能力仍处于较低水平。

表 14 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利状况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	9.45	46.15	51.83	56.00
营业成本	7.36	37.13	42.93	45.53
毛利率	22.05	19.56	17.18	18.70
期间费用	3.99	17.70	17.21	17.93
其中：销售费用	0.59	2.11	1.95	2.11
管理费用	1.35	5.69	5.64	5.46
财务费用	2.05	9.90	9.62	10.35
期间费用/营业收入	42.20	38.35	33.21	32.01
其他收益	0.00 ⁶	3.79	8.79	3.19
投资收益	0.79	8.55	5.00	9.77
公允价值变动收益	0.44	0.47	-1.72	3.40
营业利润	0.34	3.62	3.01	7.59
利润总额	0.31	3.41	3.05	7.63
净利润	0.15	1.93	1.76	5.59
总资产报酬率	0.26	1.47	1.36	1.89
净资产收益率	0.04	0.58	0.52	1.72

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比有所降低，毛利率同比有所上升；净利润同比有所下降。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率均处于较低水平。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主。公司短期银行借款主要包括信用借款和保证借款，长期借款主要包括保证借款、保证+质押借款等；银行借款期限结构以长期借款为主；截至 2023 年末，公司银行借款余额 270.39 亿元，其中信用借款占比 13.46%。授信方面，2023 年末，公司在各家银行授信总额度为 365 亿元，其中已使用授信额度 270 亿元，未使用授信额度 95 亿元。债券融资方面，2023 年末，公司应付债券及一年内到期的应付债券合计 275.81 亿元，规模较大。债务收入是公司偿债来源的主要构成，对缓解公司流动性压力贡献很大。

2023 年末，公司总资产规模同比继续降低，资产结构仍以非流动资产为主，其他应收款规模仍较大，对资金形成一定占用；存货和在建工程规模仍较大，在总资产中占比较高，且受限资产规模仍较大，影响资产流动性。

2023 年末，公司总资产规模同比继续降低，资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产占总资产的比重同比提升。

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款和存货等构成。公司货币资金主要由银行存款构成，2023 年末同比下降，截至 2023 年末，公司受限货币资金为 0.64 亿元，受限原因包括银行承兑汇票保证金、存出投资款、定期存款和定期存单利息。公司交易性金融

⁶ 24.13 万元。



资产主要由公司持有的权益工具投资和结构性存款构成，2023 年末同比大幅上升，主要系结构性存款上升所致。

表 15 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	40.41	4.13	51.47	5.31	62.92	6.40	62.88	6.33
交易性金融资产	31.70	3.24	24.26	2.50	14.87	1.51	33.52	3.38
应收账款	4.53	0.46	4.41	0.46	6.18	0.63	4.74	0.48
其他应收款	100.01	10.23	101.82	10.51	109.75	11.17	106.00	10.68
存货	188.47	19.28	184.32	19.02	220.83	22.47	222.21	22.38
流动资产合计	384.45	39.33	385.56	39.79	433.62	44.13	455.67	45.90
长期股权投资	145.56	14.89	132.19	13.64	109.23	11.12	87.58	8.82
其他权益工具投资	94.15	9.63	95.38	9.84	89.86	9.15	84.30	8.49
投资性房地产	45.37	4.64	45.37	4.68	45.43	4.62	45.44	4.58
固定资产	69.44	7.10	67.94	7.01	60.54	6.16	55.11	5.55
在建工程	182.30	18.65	180.85	18.66	182.53	18.58	208.11	20.96
非流动资产合计	592.99	60.67	583.40	60.21	548.99	55.87	537.12	54.10
资产总计	977.44	100.00	968.97	100.00	982.61	100.00	992.79	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司应收账款同比有所减少；2023 年末，前五大应收对象分别为应收张家港市水务集团有限公司 0.39 亿元、张家港市领商智能科技有限公司 0.38 亿元、张家港市人和老年公寓⁷0.20 亿元、江苏金创融资再担保股份有限公司 0.16 亿元和张家港保税区世纪联合企业管理有限公司 0.14 亿元，合计 1.26 亿元，占应收账款余额的比重为 28.63%；其中，截至 2024 年 5 月 20 日，张家港市人和老年公寓存在失信被执行人记录和终本案件；2023 年末，公司 1 年以内应收账款 4.37 亿元、1~2 年 0.02 亿元、2~3 年 4.50 万元、3~4 年 41.58 万元、4~5 年 60.29 万元、5 年以上 114.23 万元；同期，公司坏账准备余额 42.91 万元，均为按账龄组合计提。公司其他应收款主要由往来款构成，2023 年末，公司其他应收款同比小幅降低；前五大应收对象分别为应收张家港市金海港投资开发有限公司 19.74 亿元、张家港市交通控股有限公司 16.80 亿元、金厦房地产 11.74 亿元、张家港双山香山旅游度假区管理委员会 8.00 亿元和张家港保税区企业管理有限公司 7.00 亿元，合计 63.27 亿元，占其他应收款余额的比重为 61.89%；从账龄上看，公司 1 年以内其他应收款 49.47 亿元、1~2 年 24.84 亿元、2~3 年 1.04 亿元、3~4 年 8.32 亿元、4~5 年 1.79 亿元、5 年以上 16.77 亿元；同期，公司坏账准备余额为 0.42 亿元。公司其他应收款规模仍较大，对资金形成一定占用。2023 年末，公司存货同比有所减少，主要是开发成本和开发产品同比减少所致；2023 年末主要包括土地整理 121.34 亿元、开发成本 27.85 亿元和开发产品 32.87 亿元。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产和在建工程等构成。2023 年末，公司长期股权投资同比有所增加，主要是对张家港市农业发展集团有限公司增加投资 11.62 亿元和高铁投资其他权益变动增加 9.07 亿元所致。2023 年末，公司其他权益工具投资同比小幅增加，主要是新增苏州市沪通铁路投资有限公司 6.78 亿元投资所致。公司投资性房地

⁷ 为应收担保代偿款。



产主要由张家港购物公园和暨阳湖金融街区内的房产及对应的土地使用权构成，主要用于对外出租，截至 2023 年末，土地使用权 37.72 亿元，房屋、建筑物 7.66 亿元。公司固定资产主要由房屋建筑物、管网设施和道路等资产构成，2023 年末，公司固定资产同比有所增加，主要是机器设备同比增加所致，其中从其他科目转入固定资产-机器设备 5.39 亿元。公司在建工程主要由土地整理、建筑工程和道路桥梁等工程成本构成，2023 年末同比小幅减少，主要是建筑工程同比减少所致。存货和在建工程规模仍较大，在总资产中占比较高，影响资产流动性。

2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末小幅增加，其中货币资金较 2023 年末减少 11.06 亿元，交易性金融资产较 2023 年末增加 7.44 亿元，长期股权投资较 2023 年末增加 13.37 亿元。

表 16 截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限账面价值	受限原因
货币资金	0.49	银行承兑汇票保证金
	0.10	定期存款
	0.06	存出投资款
	0.00 ⁸	定期存单利息
固定资产	5.41	借款抵押
无形资产	7.12	借款抵押
投资性房地产	45.37	借款抵押
合计	58.56 ⁹	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 58.55 亿元，占总资产的比重为 6.04%，占净资产比重为 17.57%；截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 58.56 亿元，占总资产的比重为 5.99%，占净资产比重为 17.52%；公司受限资产规模仍较大，影响资产流动性。另外，截至 2024 年 3 月末，公司质押了子公司张家港市金交投资有限公司 100% 股权。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债总额同比继续下降，债务结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比继续下降。

2023 年末，公司负债总额同比继续下降，债务结构仍以非流动负债为主；同期，公司资产负债率同比继续下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、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。公司短期借款主要由信用借款、保证借款和抵押借款构成，2023 年末，公司短期借款规模同比大幅增加，主要是保证借款和信用借款同比上升所致。同期，公司应付账款同比有所减少；前五大应付对象分别为应付张家港市杨舍镇七里庙村股份经济合作社 0.44 亿元、张家港市经济技术开发区管理委员会 0.29 亿元、中国电力工程顾问集团华东电力设计院有限公司 0.22 亿元、苏州洲悦酒店有限公司张家港分公司 0.17 亿元和新兴铸管股份有限公司南京销售分公司 895.23 万元，合计 1.21 亿元，应付对象集中度很低。

⁸ 4.04 万元。

⁹ 尾差为四舍五入所致。



表 17 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	41.05	6.38	38.39	6.04	18.80	2.91	15.24	2.28
应付账款	17.08	2.66	18.54	2.92	29.13	4.51	20.98	3.14
合同负债	9.56	1.49	9.11	1.43	7.91	1.22	21.87	3.28
其他应付款	16.51	2.57	14.53	2.29	16.99	2.63	43.09	6.46
一年内到期的非流动负债	83.72	13.02	95.79	15.07	123.28	19.09	111.91	16.77
其他流动负债	23.12	3.59	26.95	4.24	35.87	5.55	16.61	2.49
流动负债合计	200.55	31.18	213.61	33.60	260.06	40.28	250.64	37.56
长期借款	229.18	35.63	216.09	33.99	185.44	28.72	198.08	29.68
应付债券	203.57	31.65	195.93	30.82	190.15	29.45	204.14	30.59
非流动负债合计	442.65	68.82	422.08	66.40	385.62	59.72	416.68	62.44
负债合计	643.20	100.00	635.69	100.00	645.68	100.00	667.32	100.00
短期有息债务	150.16	23.35	163.05	25.65	193.99	30.04	168.47	25.25
长期有息债务	432.78	67.29	412.05	64.82	375.59	58.17	405.91	60.83
总有息债务	582.95	90.63	575.10	90.47	569.58	88.21	574.38	86.07
资产负债率	65.80		65.61		65.71		67.22	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司合同负债同比上升，为预收款项上升所致。公司其他应付款主要为往来款、暂借款、预提费用、保证金、押金等，2023 年末，公司其他应付款同比有所减少，主要系往来款减少所致；前五大应付对象分别为应付给排水分公司水费 1.56 亿元、污水处理费 0.51 亿元、张家港市城市建设基金管理办公室 0.30 亿元、创业基金池 0.18 亿元和张家港沙州电力有限公司 0.10 亿元，合计 2.65 亿元，占其他应收款期末余额的比重为 18.31%。2023 年末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的应付债券 79.88 亿元和一年内到期的长期借款 15.91 亿元，同比有所减少，主要是一年内到期的长期借款同比大幅减少所致。2023 年末，其他流动负债同比有所下降，主要为超短期融资券规模同比下降所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券等构成。公司长期借款主要为保证借款、保证+质押借款、抵押借款和信用借款等，2023 年末，规模同比上升。公司应付债券主要为公司债和中期票据等，2023 年末同比小幅上升。

2024 年 3 月末，公司负债规模较 2023 年末小幅增加，其中一年内到期的非流动负债较 2023 年末减少 12.07 亿元，长期借款较 2023 年末增加 13.09 亿元，应付债券较 2023 年末增加 7.64 亿元。

2023 年末，公司总有息债务规模同比小幅上升，在总负债中占比较高；2024 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大，仍面临较大的短期偿债压力。

2023 年末，公司总有息债务规模同比小幅上升，在总负债中占比较高。2023 年末，公司总有息债务规模 575.10 亿元，其中短期有息债务 163.05 亿元。2024 年 3 月末，公司总有息债务规模 582.95 亿元，其中短期有息债务 150.16 亿元，规模较大；同期，公司非受限货币资金为 39.76 亿元，非受限货币资金无法对短期有息债务形成覆盖。综合来看，公司仍面临较大的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。



公司对外担保余额规模仍较大，下属担保公司为中小企业提供担保服务且存在代偿情况，需关注担保业务的风险管控压力及追偿情况。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 79.35 亿元¹⁰，担保比率为 23.81%；截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 88.25 亿元，担保比率为 26.40%（见附件 2）；被担保企业主要集中在张家港市，区域集中度较高，主要被担保企业包括张家港市双山综合开发有限公司、张家港双山园林绿化有限公司、张家港市长江生态保护发展有限公司、张家港市金茂农业开发投资有限公司和高铁投资，担保余额分别为 15.12 亿元、8.67 亿元、8.21 亿元、8.16 亿元和 7.62 亿元，合计占担保余额的比重为 54.13%；同期，被担保对象中民营企业为江苏永钢集团有限公司（以下简称“永钢集团”），民营企业担保余额占比 3.40%。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据。

截至 2023 年末，公司下属担保子公司对外担保余额 28.19 亿元，张家港市金港投融资担保有限公司（以下简称“金港担保”）主要从事融资性担保业务，担保对象主要为中小企业，张家港市信用再担保有限公司（以下简称“再担保公司”）主要从事融资性再担保和融资性担保业务，主要为担保公司提供再担保业务；公司担保业务主要集中在金港担保。同期，金港担保和再担保公司在保企业合计 312 户，共计代偿 204 单，累计代偿总额 7.38 亿元，针对被担保人计提的风险准备金和减值准备金合计 1.82 亿元，需关注担保业务的风险管控压力及追偿情况。

综合来看，公司对外担保余额规模仍较大，下属担保公司为中小企业提供担保服务，存在代偿情况，需关注担保业务的风险管控压力及追偿情况。

2023 年末，公司所有者权益同比小幅下降。

2023 年末，公司所有者权益为 333.28 亿元，同比小幅下降。同期，公司实收资本为 16.46 亿元，保持稳定。2023 年末，公司资本公积为 245.00 亿元，同比小幅下降；2023 年 12 月，公司发布《张家港市国有资本投资集团有限公司关于无偿划转资产的公告》，张家港国投将江苏国泰国际集团股份有限公司 0.29 亿股股票无偿划转给张家港市产业发展集团有限公司¹¹（以下简称“产发集团”）；张家港国投下属子公司张家港产业资本投资有限公司将江苏瑞泰新能源材料股份有限公司 564.34 万股股票无偿划转给产发集团；江苏国泰国际贸易有限公司将苏州银行股份有限公司 0.36 亿股股票划转至张家港国投。同期，公司其他综合收益为 22.26 亿元，同比继续下降。同期，公司盈余公积为 2.84 亿元，未分配利润为 36.15 亿元。

2024 年 3 月末，公司所有者权益 334.25 亿元，较 2023 年末小幅增加；其中资本公积较 2023 年末增加 1.72 亿元。

2023 年，公司盈利对利息的保障能力较低；存货和在建工程在总资产中占比较高，且受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.83 倍，盈利对利息的保障能力较低。2023 年末，公司流动比率为 1.81 倍，同比上升；速动比率为 0.94 倍，同比上升。2024 年 3 月末，流动比率和速动比率分别为 1.92 倍和 0.98 倍。存货和在建工程在总资产中占比较高，且受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

¹⁰ 不含担保子公司对外担保数据，下同。

¹¹ 产发集团成立于 2023 年 7 月 17 日，由张家港国资中心 100%持股。



（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流由净流入转为净流出；投资性现金流净流出规模同比上升；筹资性现金流由净流出转为净流入。

公司经营活动现金流入主要是公用事业、安置房建设等主营业务收入及往来款流入；2023 年，公司经营性现金流由净流入转为净流出，主要是收到其他与经营活动有关的现金下降且支付其他与经营活动有关的现金同比上升所致。2023 年，公司投资性现金流继续为净流出，净流出规模同比上升，2023 年，公司投资短期理财、结构性存款等现金流出 24.24 亿元，投资张家港市农业发展集团有限公司现金流出 11.62 亿元。2023 年，公司筹资性现金流由净流出转为净流入；2023 年，公司取得借款所收到的现金 260.46 亿元，偿还债务所支付的现金 220.38 亿元。

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

表 18 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	-2.42	-2.84	27.56	9.91
投资性净现金流	-17.60	-22.86	-10.97	-46.22
筹资性净现金流	8.94	23.14	-19.21	23.21
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.41	-0.12	1.26	0.44
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.17	-1.20	10.79	3.78
经营性净现金流/总负债（%）	-0.38	-0.44	4.20	1.47

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司继续得到政府在资金拨付、资产划入和政府补助等方面的有力支持。

除公司外，张家港市投融资主体主要包括金城投资、张家港城投、张家港保税区金港资产经营有限公司、高铁投资、张家港保税区张保实业有限公司、张家港经开区控股集团有限公司、张家港市东部新城投资发展有限公司和江苏扬子江国际冶金工业园资产经营有限公司。公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体以及公用事业运营主体，承担张家港市大量的城市基础设施建设项目，包括城市道路的改、扩、建项目，涵盖了张家港市全部城区范围，在张家港市建设发展中发挥重要作用；张家港市人民政府同时赋予公司土地整理职能，并拨付土地收益，以保证片区开发的资金平衡。2023 年，公司继续得到政府在资金拨付、资产划入和政府补助等方面的有力支持。

资金拨付方面，2023 年 8 月，公司收到张家港国资中心款项 990.24 万元，计入资本公积。资产划入方面，2023 年 12 月，公司发布《张家港市国有资本投资集团有限公司关于无偿划转资产的公告》，江苏国泰国际贸易有限公司将苏州银行股份有限公司 0.36 亿股股票划转至张家港国投。



表19 2023年（末）张家港市主要投融资主体情况（单位：亿元）

公司名称	第一大股东	总资产	净资产	营业收入	业务范围
张家港国投	张家港国资中心	968.97	333.28	46.15	公司是张家港市重要的基础设施开发建设主体以及公用事业运营主体，业务范围覆盖城西新区和城东区域的土地整理、基础设施建设，全市范围内的安置房建设及市区自来水供应、燃气销售、租赁、餐饮和住宿、担保业务
金城投资	张家港国投	817.34	285.43	44.23	张家港国投一级子公司，业务包括城西新区和城东区域的土地整理、基础设施建设，全市范围内的安置房建设及市区自来水供应、燃气销售、租赁、餐饮和住宿
张家港城投	金城投资	673.97	217.02	18.35	张家港国投二级子公司，母公司为金城投资，业务包括城西新区和城东区域的土地整理、基础设施建设，全市范围内的安置房建设及市区自来水供应
张家港保税区金港资产经营有限公司	江苏省张家港保税区管理委员会(张家港保税物流园区管理委员会)	590.04	194.38	32.14	张家港保税区（含金港镇）基础设施建设、国有资产运营
张家港保税区张家港实业发展有限公司	张家港保税区金港资产经营有限公司	246.51	115.26	9.08	张家港保税区内重要的道路、桥梁和官网等配套设施建设和土地整理开发等
高铁投资	张家港市交通控股有限公司	533.31	180.76	11.22	业务包括基础设施建设，安置房业务及租赁业务等
张家港市东南新城投资发展有限公司	高铁投资	172.26	85.36	4.14	主要负责塘桥镇（高铁新城）土地开发和安置房建设
张家港经开区控股集团有限公司	张家港经开区国有资本投资运营集团有限公司	419.36	142.45	22.06	张家港经开区内土地开发整理、基础设施建设和安置房建设
江苏扬子江国际冶金工业园资产经营有限公司	江苏扬子江国际冶金工业园城市发展有限公司	267.97	138.15	14.09	冶金工业园区内安置房建设、土地整理和基础设施建设等业务

数据来源：根据公开及公司提供资料资料整理

政府补助方面，2023 年及 2024 年 1～3 月，公司分别收到与日常活动相关的政府补助 3.69 亿元和 86.20 万元，计入其他收益科目。

评级结论

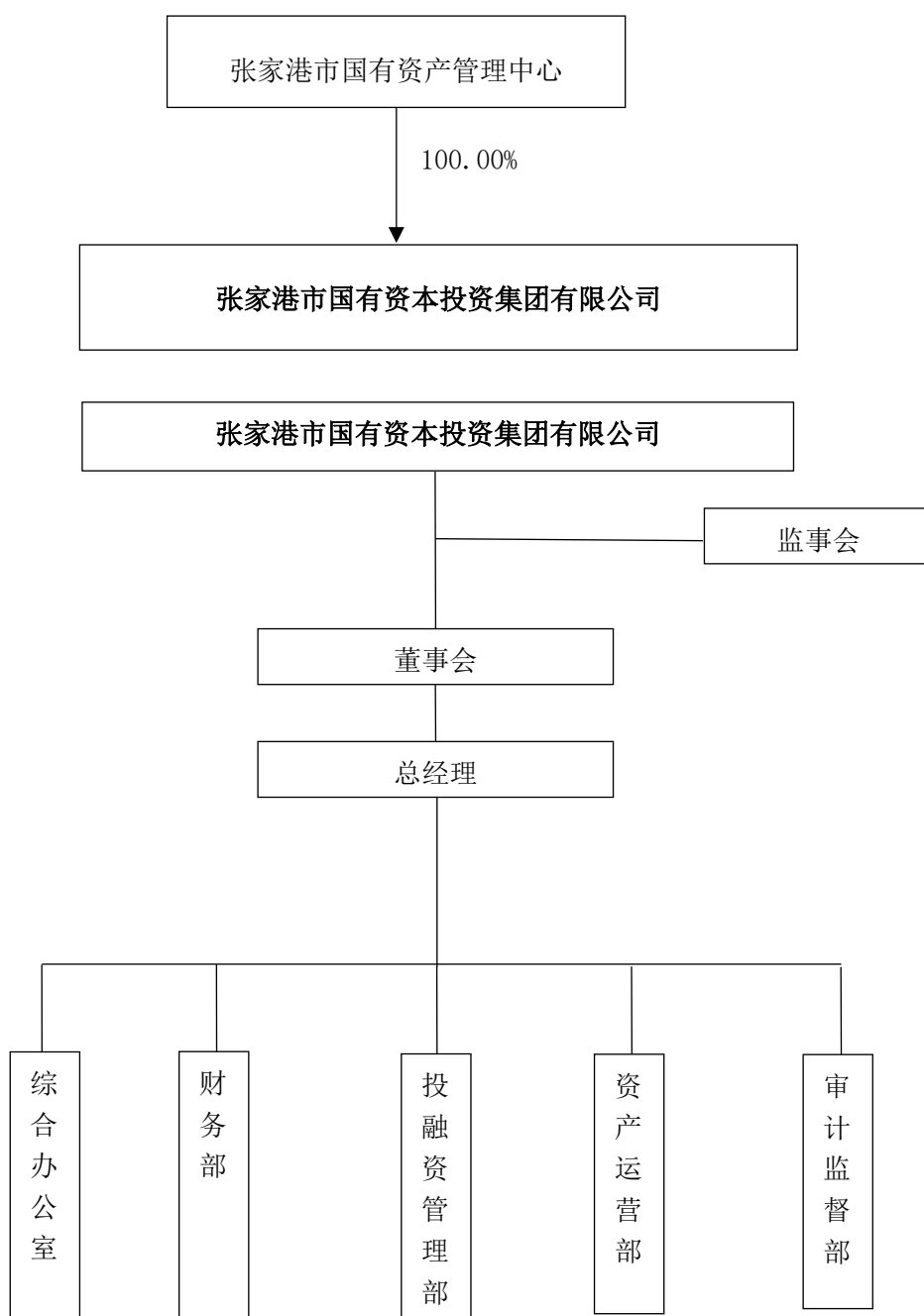
综合分析，大公国际维持张家港国投信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“22 张公 G1”、“22 张公 G2”、“22 张公 G3”、“22 张公 G5”和“23 张家国资 MTN006”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末张家港市国有资本投资集团有限公司

股权结构图及组织结构图



数据来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年 3 月末张家港市国有资本投资集团有限公司直接控股一级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	张家港市金城投资发展集团有限公司	500,000	100.00
2	张家港市文旅集团有限公司	50,000	100.00
3	张家港市信用再担保有限公司	10,000	80.00
4	张家港市金盾保安服务有限公司	1,000	100.00
5	张家港市金交投资有限公司	50,000 ¹²	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

¹² 2024 年 4 月 24 日，注册资本由 5.00 亿元变更为 50.00 亿元。



附件 2 经营指标

截至 2024 年 3 月末张家港市国有资本投资集团有限公司对外担保情况¹³

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
张家港双山园林绿化有限公司	4,350.00	2021/05/13-2026/04/15	保证
张家港双山园林绿化有限公司	3,980.00	2021/12/22-2024/12/21	保证
张家港双山园林绿化有限公司	5,000.00	2023/11/27-2024/05/27	保证
张家港双山园林绿化有限公司	4,900.00	2023/07/31-2026/07/28	保证
张家港双山园林绿化有限公司	9,250.00	2023/09/26-2026/09/26	保证
张家港双山园林绿化有限公司	10,000.00	2023/10/17-2026/10/16	保证
张家港双山园林绿化有限公司	8,000.00	2023/11/17-2026/11/16	保证
张家港双山园林绿化有限公司	16,200.00	2023/12/18-2024/12/17	保证
张家港双山园林绿化有限公司	10,000.00	2023/12/20-2024/12/19	保证
张家港双山园林绿化有限公司	10,000.00	2023/12/13-2024/12/12	保证
张家港双山园林绿化有限公司	5,000.00	2024/02/07-2026/02/06	保证
张家港双山香山文化旅游发展有限公司	3,800.00	2022/12/16-2025/11/28	保证
张家港双山香山文化旅游发展有限公司	5,000.00	2023/04/18-2024/04/17	保证
张家港双山香山文化旅游发展有限公司	14,000.00	2023/04/21-2024/04/19	保证
张家港双山香山文化旅游发展有限公司	10,200.00	2023/04/26-2024/04/25	保证
张家港双山香山文化旅游发展有限公司	3,800.00	2023/04/13-2024/04/12	保证
张家港双山香山文化旅游发展有限公司	20,000.00	2023/10/17-2026/10/16	保证
张家港市长江生态保护发展有限公司	3,250.00	2016/07/14-2024/12/18	保证
张家港市长江生态保护发展有限公司	7,250.00	2017/06/23-2027/06/22	保证
张家港市长江生态保护发展有限公司	6,000.00	2019/01/23-2026/01/30	保证
张家港市长江生态保护发展有限公司	32,486.00	2023/5/30-2027/12/25	保证
张家港市长江生态保护发展有限公司	10,300.00	2016/6/8-2025/4/28	保证
张家港市长江生态保护发展有限公司	5,000.00	2022/6/13-2025/12/20	保证
张家港市长江生态保护发展有限公司	17,800.00	2012/5/30-2028/12/31	保证
张家港市双山综合开发有限公司	12,500.00	2016/10/26-2027/11/29	保证
张家港市双山综合开发有限公司	12,000.00	2017/06/19-2032/06/19	保证
张家港市双山综合开发有限公司	3,700.00	2021/03/17-2026/03/15	保证
张家港市双山综合开发有限公司	4,000.00	2023/04/17-2024/04/16	保证
张家港市双山综合开发有限公司	10,000.00	2023/06/29-2024/06/28	保证
张家港市双山综合开发有限公司	10,000.00	2023/12/26-2024/12/25	保证
张家港市双山综合开发有限公司	10,000.00	2023/12/08-2026/12/07	保证
小计	287,766.00	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹³ 公司未提供已到期担保续保情况, 下同。



截至 2024 年 3 月末张家港市国有资本投资集团有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
张家港市双山综合开发有限公司	20,000.00	2024/01/02-2025/01/01	保证
张家港市双山综合开发有限公司	11,100.00	2024/01/16-2025/01/15	保证
张家港市双山综合开发有限公司	12,400.00	2024/01/25-2025/01/24	保证
张家港市双山综合开发有限公司	12,000.00	2024/01/22-2025/01/21	保证
张家港市双山综合开发有限公司	16,600.00	2024/02/01-2025/01/31	保证
张家港市双山综合开发有限公司	12,400.00	2024/02/18-2025/02/17	保证
张家港市双山综合开发有限公司	4,500.00	2024/03/04-2025/03/03	保证
张家港市金源投资开发有限公司	12,700.00	2022/11/25-2037/11/25	保证
张家港市金厦房地产开发有限公司	17,000.00	2023/08/16-2025/01/15	保证
张家港市金厦房地产开发有限公司	46,000.00	2023/09/10-2024/09/09	保证
张家港市金厦房地产开发有限公司	13,300.00	2024/2/2-2029/1/25	保证
张家港市金泉投资发展有限公司	61,200.00	2018/01/02-2032/06/07	保证
张家港市金泉投资发展有限公司	3,600.00	2016/02/29-2031/02/28	保证
张家港市金茂农业开发投资有限公司	17,000.00	2022/6/16-2025/6/16	保证
张家港市金茂农业开发投资有限公司	16,575.00	2022/12/22-2025/12/21	保证
张家港市金茂农业开发投资有限公司	24,000.00	2022/12/22-2025/12/21	保证
张家港市金茂农业开发投资有限公司	24,000.00	2023/1/6-2025/12/21	保证
张家港市高铁投资发展（集团）有限公司	36,200.00	2019/10/28-2035/1/2	保证
张家港市高铁投资发展（集团）有限公司	39,950.00	2020/1/4-2033/12/15	保证
张家港华兴金城电力有限公司	68,000.00	2019/09/03-2035/05/29	保证
张家港华兴金城电力有限公司	5,100.00	2023/05/30-2024/05/30	保证
张家港华兴金城电力有限公司	408.00	2023/05/30-2024/05/23	保证
张家港华兴金城电力有限公司	2,040.00	2023/12/26-2024/07/23	保证
张家港创新投资集团有限公司	20,000.00	2024/1/1-2043/12/27	保证
江苏金茂融资租赁有限公司	49,089.00	2024/3/15-2026/12/31	保证
江苏金茂融资租赁有限公司	19,534.00	2024/1/29-2027/1/28	保证
江苏永钢集团有限公司	30,000.00	2017/11/13-2024/11/13	保证
小计	594,696.00	-	-
合计	882,462.00	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 张家港市国有资本投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	404,134	514,716	629,232	628,817
应收账款	45,294	44,117	61,833	47,421
其他应收款	1,000,125	1,018,196	1,097,523	1,059,986
存货	1,884,730	1,843,164	2,208,288	2,222,112
固定资产	694,440	679,396	605,363	551,087
总资产	9,774,421	9,689,668	9,826,063	9,927,922
短期借款	410,519	383,928	187,970	152,447
其他应付款	165,070	145,269	169,914	430,878
流动负债合计	2,005,489	2,136,061	2,600,631	2,506,351
长期借款	2,291,776	2,160,889	1,854,403	1,980,801
应付债券	2,035,749	1,959,340	1,901,526	2,041,393
非流动负债合计	4,426,466	4,220,848	3,856,159	4,166,814
负债合计	6,431,956	6,356,909	6,456,790	6,673,166
实收资本(股本)	164,550	164,550	164,550	164,550
资本公积	2,467,170	2,449,977	2,496,859	2,337,511
所有者权益	3,342,466	3,332,759	3,369,273	3,254,756
营业收入	94,473	461,520	518,329	559,982
利润总额	3,134	34,096	30,474	76,259
净利润	1,469	19,296	17,568	55,921
经营活动产生的现金流量净额	-24,158	-28,386	275,631	99,099
投资活动产生的现金流量净额	-175,972	-228,594	-109,731	-462,206
筹资活动产生的现金流量净额	89,440	231,367	-192,137	232,108
EBIT	25,330	142,617	133,430	188,058
EBITDA	-	192,714	177,804	232,535
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.83	0.82	1.03
总有息债务	5,829,465	5,751,009	5,695,800	5,743,773
毛利率(%)	22.05	19.56	17.18	18.70
总资产报酬率(%)	0.26	1.47	1.36	1.89
净资产收益率(%)	0.04	0.58	0.52	1.72
资产负债率(%)	65.80	65.61	65.71	67.22
应收账款周转天数(天)	42.59	41.32	37.94	30.13
经营现金流利息保障倍数(倍)	-0.41	-0.12	1.26	0.44
担保比率(%)	26.40	23.81	25.81	30.83



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 ¹⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁴ 一季度取 90 天。¹⁵ 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。