

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0428 号

泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2024 年 6 月 24 至 2025 年 6 月 23 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024 年 6 月 24 日

泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司

主体及“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”2024 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2023/6/24	AA/稳定	谢延松	侯颖

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
21 泰兴成兴小微债	AA+	AA+
21 泰兴债		
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		
泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司是泰兴市重要的国有资产运营和城市基础设施建设主体,主要从事泰兴市经济开发区的基础设施和安置房建设、土地开发整理、蒸汽销售和贸易等业务。		
截至 2023 年末,公司注册资本 46.48 亿元、实收资本 26.48 亿元,泰兴市中鑫投资集团有限公司(以下简称“中鑫投资”)为公司唯一股东。		

评级模型				
一级指标		二级指标	权重	得分
经营风险		区域环境	100.0%	69.0
		业务运营	100.0%	68.3
财务风险		盈利与获现能力	50.0%	25.8
		债务负担	20.0%	9.0
		债务保障程度	30.0%	16.5
调整因素			无	
个体信用状况 (BCA)			a	
评级模型结果			AA	
外部支持调整子级			3	

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司是泰兴市重要的国有资产运营和城市基础设施建设主体,主要从事泰兴市经济开发区的基础设施和安置房建设、土地开发整理、蒸汽销售和贸易等业务。

截至 2023 年末,公司注册资本 46.48 亿元、实收资本 26.48 亿元,泰兴市中鑫投资集团有限公司(以下简称“中鑫投资”)为公司唯一股东。

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定,可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为,跟踪期内,泰兴市地区经济保持增长,经济实力较强;公司作为泰兴市重要的基础设施建设主体,在泰兴经济开发区内开展的相关业务区域专营性较强;公司得到股东及相关各方的有力支持;中鑫投资综合财务实力很强,为相关债项提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。同时,东方金诚也关注到,公司短期有息债务占比仍很高,集中兑付压力很大;资产流动性较弱;往来款对公司资金形成很大占用;存在较高的代偿风险;“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”募集资金中 4.8 亿元拟以委托贷款形式投放于公司确认的小微企业,存在一定的贷款回收风险。综合分析,东方金诚维持公司主体信用等级为 AA,评级展望为稳定;维持“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”的信用等级为 AA+。

同业比较

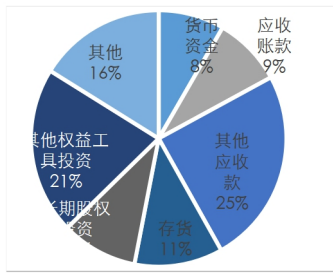
项目	泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司	新沂市沐东城投资开发有限公司	玉环市城市建设集团有限公司	海宁市钱江兴业投资开发有限公司
地区	泰州市泰兴市	徐州市新沂市	台州市玉环市	嘉兴市海宁市
GDP 总量 (亿元)	1434.99	905.24	745.98	1318.16
人均 GDP (元)	144831	94661	115209	119345
一般公共预算收入 (亿元)	97.21	48.97	55.70	100.13
政府性基金收入 (亿元)	102.48	57.20	42.94	61.40
地方政府债务余额 (亿元)	267.41	181.37	148.63	267.26
资产总额 (亿元)	453.31	167.56	268.03	101.80
所有者权益 (亿元)	180.72	67.36	78.54	61.03
营业收入 (亿元)	36.79	10.33	10.16	5.61
净利润 (亿元)	1.42	1.79	0.23	0.47
资产负债率 (%)	60.13	59.80	70.70	40.05

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA/稳定的同行业公司,表中数据年份均为 2023 年

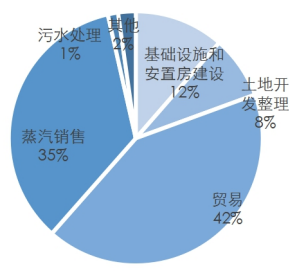
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等,东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023年末）



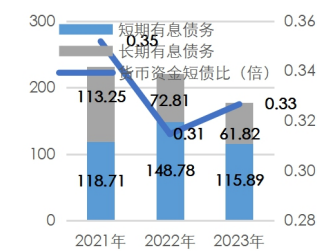
公司营业收入构成（2023年）



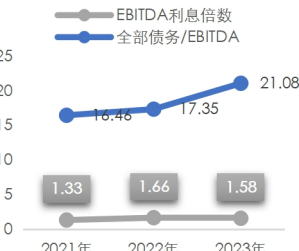
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
资产总额	447.14	456.70	453.31
所有者权益	175.06	178.73	180.72
营业收入	38.54	44.89	36.79
净利润	1.78	2.32	1.42
全部债务	231.96	221.59	177.70
资产负债率	60.85	60.86	60.13
全部债务资本化比率	56.99	55.35	49.58

公司债务构成（单位：亿元）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
地区	泰州市泰兴市		
GDP 总量	1273.44	1366.67	1434.99
人均 GDP (元)	128164	138020	144831
一般公共预算收入	93.12	90.00	97.21
政府性基金收入	139.12	120.14	102.48
财政自给率	78.66	70.24	70.88

优势

- 跟踪期内，泰州市地区经济保持较快增长，经济总量在江苏省地级市中处于中游水平，经济实力很强，其下辖的泰兴市地区经济保持增长，第三产业快速发展，经济实力较强；
- 公司作为泰兴市重要的国有资产运营和基础设施建设主体，继续从事的泰兴经济开发区内基础设施和安置房建设、土地开发整理及蒸汽销售、贸易等业务，业务多元化程度较高，区域专营性较强；
- 公司在财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持；
- 中鑫投资综合财务实力很强，为“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司短期有息债务占比仍很高，集中兑付压力很大；
- 公司资产以应收类账款、债权和股权类投资为主，受限的货币资金规模较大，资产流动性仍较弱；
- 公司应收泰兴市其他国有企业的往来款规模很大，对资金造成很大占用；
- 公司对外担保规模很大，存在较高的代偿风险；
- “21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”募集资金中 4.8 亿元拟以委托贷款形式投放于公司确认的小微企业，存在一定的贷款回收风险。

评级展望

预计泰州市及泰兴市经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持较强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型（RTFU007202404）》¹

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
--------	--------	------	-----	---------	------

¹ 泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司（以下简称“成兴国资”）上次所使用的评级方法及模型为《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》，为了适应城投企业转型发展、提升评级区分度和评级质量的需要，东方金诚于 2024 年 4 月 12 日发布了新制订的《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型（RTFU007202404）》。考虑到成兴国资相关情况更符合国有资产运营企业适用范围，本次评级使用《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型（RTFU007202404）》。本次更换评级方法及模型对成兴国资评级结果不产生影响。

AA/稳定	AA+ (23 成兴 02)	2023/9/25	谢延松 侯颖	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	-
AA/稳定	AA+ (21 成兴 01)	2020/12/14	朱宁迪 赵一朗	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	-

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债	2023/6/21	5.60 亿元	2021.9.26-2025.9.23	连带责任保证	泰兴市中鑫投资集团有限公司/AA+/稳定

注：“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债” 附第 3 个计息年度末附调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司（以下简称“成兴国资”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司由泰兴市人民政府（以下简称“泰兴市政府”）作为出资人于2003年4月18日成立，初始注册资本为人民币1.48亿元。历经数次增资，截至2023年末，公司注册资本46.48亿元、实收资本人民币26.48亿元，泰兴市中鑫投资集团有限公司（以下简称“中鑫投资”）为公司唯一股东。2024年4月，中鑫投资股东由泰兴市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泰兴市国资办”）变更为泰州化工新材料产业发展集团有限公司（以下简称“泰州化工产发”），泰州化工产发由泰州市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泰州市国资委”）100%持股。截至本报告出具日，相关工商变更已完成。跟踪期内，公司注册资本、实收资本和控股股东未发生变化。

公司是泰兴市重要的国有资产运营和基础设施建设主体，主要从事泰兴经济开发区的基础设施和安置房建设、土地开发整理以及贸易、蒸汽销售、污水处理等业务。

跟踪期内，公司注销3家直接控股子公司²。截至2023年末，公司纳入合并报表的直接控股子公司共18家，详见附件二。

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“21泰兴成兴小微债/21泰兴债”附第3个计息年度末附调整票面利率选择权及投资者回售选择权，发行时票面利率为6.80%，发行金额为5.60亿元。中鑫投资为“21泰兴成兴小微债/21泰兴债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至本报告出具日，“21泰兴成兴小微债/21泰兴债”已按时兑付利息，尚未到行权日及本金兑付日。

截至2023年末，“21泰兴成兴小微债/21泰兴债”募集资金已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

作为“国企改革三年行动”的重要实践者，城市国有资产运营企业的高质量发展是做强做大国有经济、实现国有资产保值增值的题中之义，是服务社会民生、促进城市产业提档升级的重要抓手

“国企改革三年行动”是落实国有企业改革顶层设计的具体施工图。城市国有资产运营企业肩负改革重任，是“国企改革三年行动”的重要参与者和实践者，通过运营城市范围内的国有资产，旨在实现国有资产的合理流动、保值增值，对于做强做优做大国有经济、实现经济高质量发展具有重要意义。同时，城市国有资产运营企业借力区域资源禀赋，依托城市国有资产

² 分别为泰州市朝明物流有限公司、泰州联泰化学科技有限公司和泰兴市成兴置宝建材销售有限公司。

的划入，致力于城市民生服务，促进城市产业转型升级。

当前，“新三年”国企改革深化提升行动按下加速键，同时国企改革“碰撞”新质生产力，城市国有资产运营企业继续探寻合适的赛道，打造与地方特色相结合、具有清晰战略的主要业务，实现科技创新、产业引领等发展目标，助力经济高质量稳步增长。

在“控增化存”背景下，城市国有资产运营企业的转型发展具有一定的业务基础和较强的资源优势，但业务多元化会带来相应的经营性风险，新增债务的压力也会有所加大

以“一揽子化债”为代表的化债政策开启了化债和转型的新阶段。在强监管及“控增化存”背景下，融资审批政策总体趋紧，城市国有资产运营企业需通过专业化、市场化运营做实做深转型，以自我造血缓解债务压力。

城市国有资产运营企业着力点为持有资产的保值增值，结合城市资源禀赋和发展阶段性特征，重塑业务战略，因地制宜、立足长远、稳健经营。伴随着国有企业现代公司治理与市场化经营机制的长效化，城市国有资产运营企业市场化主体地位已经确立，其转型发展具有一定的业务基础和较强的资源优势，但业务多元化会给城市国有资产运营企业带来相应的经营性风险，新增债务的压力也会有所加大。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所下降，仍主要来自基础设施和安置房建设、土地开发整理、贸易和蒸汽销售等业务；毛利润和综合毛利率均有所下降

公司主要从事泰兴经济开发区范围内基础设施和安置房建设、土地开发整理等业务，同时从事贸易、蒸汽销售及污水处理等业务。

2023年，公司营业收入主要由基础设施和安置房建设业务、土地开发整理业务、贸易和蒸汽销售等业务构成，规模有所下降。跟踪期内，基础设施和安置房建设、土地开发整理业务收入出现下降。其他业务收入主要包括租赁及土地转让收入等，规模及占比仍较小。

图表 1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施和安置房建设	9.57	24.82	10.58	23.57	4.20	11.41
土地开发整理	5.07	13.15	4.05	9.02	2.94	7.99
贸易	10.95	28.40	15.72	35.02	15.48	42.09
蒸汽销售	11.63	30.17	12.93	28.80	12.86	34.96
污水处理	0.90	2.35	0.90	2.00	0.48	1.31
其他	0.43	1.12	0.71	1.59	0.82	2.24
营业收入合计	38.54	100.00	44.89	100.00	36.79	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施和安置房建设	1.91	20.00	1.35	12.80	0.54	12.80
土地开发整理	1.05	20.77	0.85	20.91	0.61	20.77
贸易	0.03	0.26	0.03	0.17	0.04	0.29
蒸汽销售	1.15	9.91	0.98	7.59	0.98	7.64
污水处理	-0.09	-9.69	-0.10	-10.69	-0.40	-82.56
其他	0.31	71.62	0.37	51.90	0.46	56.45
合计	4.37	11.33	3.48	7.76	2.24	6.09

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施和安置房建设

跟踪期内，公司作为泰兴市重要的基础设施和安置房建设主体，主要负责泰兴经济开发区范围内的项目建设，业务具有较强的区域专营性

公司作为泰兴市重要的基础设施和安置房建设的主体，承担了泰兴经济开发区内道路、桥梁、绿化工程等基础设施项目建设，并配套土地开发整理，对泰兴经济开发区城市化发展过程中产生的新城市居民以及开发区内企业的外来务工人员进行安置，业务具有较强的区域专营性。

泰兴经济开发区成立于 1991 年，1992 年 11 月被批准为省级开发区，2002 年 4 月被中国石油化工协会首家命名为“中国精细化工（泰兴）开发园区”，同年 11 月被列为江苏省沿江开发十五个重点园区之一。泰兴市经济开发区规划总面积 68 平方公里，建成核心区面积 20 平方公里，建设了以精细化工为支撑、以新材料和健康美丽（医药日化）为主导、以现代服务业为保障，自主可控、特色鲜明的“1+2+X”现代产业体系。

公司基础设施建设业务主要采取委托代建模式；安置房建设采取“以拆定建”的经营模式，由泰兴经济开发区管委会根据实际拆迁情况来委托公司进行安置房建设。公司与基础设施建设业务委托方（2018 年之前为泰兴经济开发区管理委员会、2018 年起为泰兴市润嘉控股有限公司（以下简称“润嘉控股”³））签订委托代建协议，通过自有资金及外部融资进行基础设施项目建设，待项目竣工验收合格后，由委托方按照项目实际总投资额加成一定比例与公司结算，公司以此确认基础设施和安置房建设业务收入。2021 年 7 月，公司、润嘉控股和泰兴市滨江管廊建设有限公司（以下简称“滨江管廊”⁴）签署三方协议，协议约定，润嘉控股与公司于 2018

³ 泰兴市润嘉控股有限公司原名为“泰兴市润嘉资产管理有限公司”，成立于 2018 年 5 月。截至本报告出具日，泰兴市润嘉控股有限公司注册资本 33.90 亿元，江苏省泰兴经济开发区管理委员会持股 35%，为第一大股东；泰兴市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

⁴ 滨江管廊由江苏省泰兴经济开发区管理委员会 100%持股，泰兴经济开发区管委会为滨江管廊实际控制人。

年签署的《泰兴市土地整理、基础设施建设项目委托代建协议》中约定的润嘉控股的权利与义务转让给滨江管廊，同时，润嘉控股对公司的因代建业务产生的未结算债务转让给滨江管廊，滨江管廊受让债务后，按照润嘉控股与公司的约定支付公司相应对价。

公司基础设施和安置房建设收入的回款进度主要取决于委托方资金安排，存在一定不确定性。2023年，公司就石桥花园二期项目共确认基础设施和安置房建设业务收入4.20亿元，收入规模大幅下降；毛利率仍为12.80%。

公司在建及拟建基础设施项目投资金额较大，未来面临一定的资本支出压力

截至2024年3月末，公司在建的重大基础设施项目主要为闸南闸北路、区内河道和印桥小区等，投资总规模10.73亿元，已投资3.70亿元，仍需投资7.03亿元。

图表2 截至2024年3月末公司在建的基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	计划工期	项目类型
闸南闸北路	24500.00	3334.92	2018-2024	道路
区内零星工程	20000.00	14459.58	2014-2024	基础设施
区内河道	20000.00	3826.91	2014-2024	基础设施
印桥小区	15000.00	4001.17	2017-2024	安置房
河道挡土墙	8500.00	1281.37	2018-2024	基础设施
区内平整填土	8300.00	6432.94	2014-2024	基础设施
区内环境整治	8000.00	2489.63	2017-2024	基础设施
行政服务区	3000.00	1191.47	2019-2024	基础设施
合计	107300.00	37017.99	-	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2024年3月末，公司重点拟建基础设施项目均为污水处理相关设施，预计总投资2.98亿元。预计公司未来面临一定的资本支出压力。

图表3 截至2024年3月末公司拟建的基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	建设周期	业务模式
南片区污水管网建设	10260	2024-2025	代建
滨江污水设施升级改造	19500	2024-2025	代建
合计	29760	-	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司继续从事泰兴经济开发区内的土地开发整理业务，区域专营性较强；公司土地开发整理收入来自以前年度未完工项目的结转，收入规模持续下降，且项目回款存在一定的不确定性，对公司资金占用较大

公司土地整理业务主要对泰兴经济开发区入驻企业涉及用地进行土地平整及对规划范围内农村散落土地进行集中整治，区域专营性较强。2023年，公司确认土地开发整理业务收入2.94亿元，同比大幅下降，毛利率保持稳定。

截至2024年3月末，公司正在进行的土地开发整理项目预计总投资22.65亿元，已完成

投资 3.67 亿元，仍需投资 18.98 亿元。同期末，公司无拟建项目。

总体来看，公司在建土地开发整理项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

图表 4 截至 2024 年 3 月末公司在建开发土地整理项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	计划出让时间
中港村	40000.00	5885.37	2018-2024
天星村	40000.00	1878.01	2018-2024
大马庄村	40000.00	1838.46	2018-2025
楮港村	27000.00	4348.84	2018-2025
区内企业拆迁	23000.00	14509.86	2014-2023
殷石村	22000.00	1592.73	2018-2024
石桥村	20000.00	3027.67	2018-2024
洋思村	14500.00	3638.55	2018-2023
合计	226500.00	36719.49	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，未来几年公司开发整理的土地预计可实现一定规模的土地开发整理收入，但考虑到土地出让易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，公司土地开发整理收入回款存在一定的不确定性，土地开发成本对公司资金占用较大。

污水处理业务

公司是泰兴市重要的污水处理企业，污水处理业务覆盖泰兴经济开发区，区域专营性较强；跟踪期内，公司污水处理业务继续处于亏损状态

公司污水处理业务由子公司泰兴市滨江污水处理有限公司负责，主要负责对泰兴经济开发区内企业的工业废水和居民生活污水进行处理，服务范围相对较小。

跟踪期内，公司污水处理能力没有发生变化。截至 2023 年末，污水处理能力仍为 8.5 万吨/日，其中生活污水 5.5 万吨/日，工业废水 3.0 万吨/日。公司生活污水处理业务不直接收费，泰兴经开区管委会每年给予公司一定的补贴。

2023 年，公司污水处理业务实现收入 0.48 亿元，毛利率-82.56%，收入及毛利率均有所下降，主要系部分工业污水处理部分业务转出，公司工业污水处理量大幅下降，污水处理业务收入随之下降，但折旧等固定成本不变，导致该业务毛利率大幅下降。

蒸汽销售

跟踪期内，公司蒸汽销售业务收入相对稳定，是公司营业收入和毛利润的有力补充

公司蒸汽销售由子公司泰兴市恒瑞供热管理有限公司（以下简称“恒瑞供热”）实施运营，负责对泰兴经济开发区内有相关需求的企业供给蒸汽能源，对公司的多元化及市场化发展形成了有力补充。

恒瑞供热负责泰兴经济开发区范围内的管廊运营及蒸汽生产销售，蒸汽销售主要针对泰兴经济开发区内的化工企业。2023 年，公司蒸汽销售收入 12.86 亿元，实现毛利润 0.98 亿元，毛利率 7.64%。

贸易

跟踪期内，公司贸易收入略有下降，仍是营业收入的重要来源；但该业务毛利率水平仍很低且供应商集中度很高

公司贸易业务主要由子公司江苏苏中沿江化工物流经营发展有限公司（以下简称“沿江化工”）及其下属子公司泰州市瑞江物流贸易有限公司负责，贸易产品以环氧乙炔、豆粕和燃料为主。

公司贸易业务模式为以销定采，确定下游客户的需求量后，再向上游供应商以书面合同形式签订采购合同进行订货。公司采购价格根据公开市场价格随行就市，并根据每笔业务实际供货数量进行结算。2023 年，公司确认贸易收入 15.48 亿元，毛利率仍处于很低水平。

2023 年，公司贸易业务主要供应商及客户情况详见下表。

图表 5 2023 年公司贸易业务主要供应商情况（单位：万元、%）			
供应商	贸易商品	采购金额	采购占比
格林美（江苏）钴业股份有限公司	氢氧化钴	90981.63	58.94
光明农发（上海）国际贸易有限公司	豆油	20886.70	13.53
江苏幸福门粮油有限公司	豆粕	18309.41	11.86
泰兴金燕化学科技有限公司	乙二醇	10014.16	6.49
常州市协同新材料科技有限公司	乙二醇	4622.12	2.99
合计	-	144814.02	93.81
客户	贸易商品	销售金额	销售占比
海南盐湖国际贸易有限公司	氢氧化钴	65621.09	42.39
江苏科维供应链管理有限公司	乙二醇	16703.05	10.79
江苏盛泰化学科技有限公司	乙二醇	11510.84	7.44
泰兴市粮食集团有限公司	豆油	10979.63	7.09
南通一德实业有限公司	豆粕	10699.18	6.91
合计	-	115513.80	74.61

资料来源：公司提供，东方金诚整理

东方金诚关注到，公司贸易业务供应商集中度很高，若个别供应商的生产经营、与公司的合作关系等发生重大不利变化，将对公司商品贸易业务收入造成一定影响。

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本 46.48 亿元、实收资本人民币 26.48 亿元，中鑫投资为公司唯一股东。2024 年 4 月，中鑫投资股东由泰兴市国资办变更为泰州化工产发，泰州化工产发由泰州市国资委 100%持股。截至本报告出具日，相关工商变更已完成。

跟踪期内，公司原董事王晓书因涉嫌严重职务违法，接受泰兴市监委监察调查。除此之外，公司治理结构及内部组织架构无其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年的合并财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023

年财务数据进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

2023年，公司注销子公司3家。截至2023年末，公司纳入合并报表的直接控股子公司共18家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模相对稳定，资产结构有所调整，但流动资产仍以变现能力较弱的存货、应收类款项为主，且受限的货币资金规模较大，资产流动性较弱

跟踪期内，公司资产规模相对稳定，但资产结构有所调整，2023年末流动资产占比下降15.97个百分点，降至55.33%。

跟踪期内，公司流动资产规模大幅下降，仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023年末，公司货币资金规模37.86亿元，其中受限规模32.58亿元，占全部货币资金的比重为86.05%，主要用于保证金和质押。跟踪期内，公司应收账款总额相对稳定，主要为应收政府部门代建工程结算款，账龄主要集中在1~3年内。2023年末，公司应收账款的欠款单位主要为滨江管廊（37.92亿元），占全部应收账款总额的95.58%。公司应收账款形成一定规模的资金占用。跟踪期内，公司其他应收款规模大幅下降，仍主要以与当地政府及国有企业的往来款为主，账龄集中在三年以内。2023年末，其他应收款前五大欠款单位均为当地政府机构或国有企事业单位，分别为泰兴市沿江化工（集团）有限公司（以下简称“沿江化工”）⁵（25.95亿元）、泰兴市港口集团有限公司（14.47亿元）、泰兴市盛源投资发展有限公司（13.91亿元）（以下简称“盛源投资”）⁶、泰兴市滨江港口开发有限公司（以下简称“滨江港口开发”）⁷（28.99亿元）、江苏省泰兴经济开发区管理委员会（13.75亿元）、泰兴市环泰管网工程有限公司（11.01亿元）⁸，合计占其他应收款的比例为69.98%。2023年末，因项目建设成本结算缓慢，公司建设成本有所增长，带动存货规模亦有所增长，2023年末，公司存货主要包括基础设施和安置房建设成本、拆迁成本以及开发用地，分别为25.12亿元、10.17亿元和15.14亿元。

跟踪期内，因对外投资增加，公司非流动资产规模大幅增长，主要由债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资和固定资产构成。公司债权投资为长期资金拆借，跟踪期内规模有所减少。2023年末，公司长期股权投资小幅增长，投资对象未发生重大变化，主要投资对象仍为泰兴市襟江投资有限公司⁹投资10.65亿元、对润嘉控股投资29.37亿元。跟踪期内，公司其他权益工具投资规模大幅增长，其中，对泰兴市港口集团有限公司（以下简称“泰兴港口集团”）下属子公司的投资对象和投资规模未发生改变，仍为对泰兴市天星洲开发投资有限公司（8.00亿元）、泰兴市通港疏浚工程有限公司（4.00亿元）、泰兴市万融贸易有限公司（5.00亿元）和泰兴市润泰港务有限公司（3.00亿元）的投资；同时，跟踪期内新增对泰兴市宏旭资产运营有限公司、泰兴市茂恒资产运营有限公司和泰兴市卓胜资产运营有限公司的投资，投资规模分别为28.14亿元、23.78亿元和23.88亿元。上述三家资产运营公司股权结构相同，均为泰兴市国资办持股45%，港口集团、成兴国资等其他国有企业合计持股55%。公司固定资产主要为房

⁵ 沿江化工由江苏省泰兴经济开发区管理委员会100%持股。

⁶ 江苏省泰兴经济开发区管理委员会持股100%。

⁷ 滨江港口开发由泰兴市滨江管廊建设有限公司100%持股，江苏省泰兴经济开发区管理委员会为其实际控制人。

⁸ 盛源投资持股100%。

⁹ 泰兴市港口集团有限公司持股85%、公司持股15%，泰兴市国资委为其实际控制人。

屋建筑物、机械设备等，期末未办妥产权证书的固定资产 0.29 亿元。

图表 6 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
货币资金	41.78	46.82	37.86
应收账款	32.60	39.39	39.60
其他应收款	180.13	187.69	112.27
存货	47.54	46.35	50.75
流动资产合计	318.42	325.63	250.82
债权投资	50.85	51.32	45.30
长期股权投资	40.84	43.15	43.82
其他权益工具投资	20.00	20.00	95.80
固定资产	10.17	10.39	9.11
非流动资产合计	128.72	131.06	202.49
资产总额	447.14	456.70	453.31

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司应收泰兴市其他国有企业的往来款规模很大，对公司资金造成很大占用

公司应收滨江港口开发、滨江管廊等泰兴市其他国有企业之间的往来款规模很大，截至 2023 年末，各类资金往来总额 222.22 亿元，占公司总资产的比重为 49.02%，对公司资金造成很大占用。

图表 7 2023 年末公司主要资金往来对象情况（单位：亿元）

往来方名称	往来科目	往来规模	往来方控股股东
滨江港口开发	其他应收款	28.99	滨江管廊
滨江管廊	应收账款	37.92	江苏省泰兴经济开发区管理委员会
盛源投资及其子公司	其他应收款	24.92	江苏省泰兴经济开发区管理委员会
沿江化工	其他应收款	25.95	江苏省泰兴经济开发区管理委员会
江苏省泰兴经济开发区管理委员会	其他应收款	13.75	-
泰兴市襟江投资有限公司	长期股权投资	10.65	泰兴港口集团
泰兴港口集团	其他应收款	14.74	泰州市国资委
泰兴港口集团下属子公司	其他权益工具投资	20.00	泰州市国资委
-	债权投资	45.30	-
合计	-	222.22	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司受限资产总规模 36.36 亿元，受限资产占资产总额的 8.02%，其中，货币资金受限金额为 32.58 亿元，用于存单质押和保证金存款。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，主要得益于经营利润的积累和资本公积的增加

跟踪期内，公司所有者权益保持增长。公司资本公积主要是由泰兴市政府注入公司的资本金、划拨国有产权、土地使用权等资产形成；2023 年，公司子公司泰兴市滨江污水处理有限公

司收到专项资本金 0.18 亿元，计入资本公积，导致公司资本公积略有增长。公司少数股东权益主要系泰兴港口集团对公司多家子公司的投资形成。未分配利润为公司自身利润积累。

图表 8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
实收资本（股本）	26.48	26.48	26.48
资本公积	97.15	98.94	99.16
未分配利润	17.66	19.02	20.48
少数股东权益	31.50	31.86	31.85
所有者权益合计	175.06	178.73	180.72

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所减少，但流动负债占比持续提高

跟踪期内，公司负债总额保持增长，其中流动负债持续增长，占全部负债的比重持续提高。2023 年末，公司流动负债占全部负债的比重为 76.16%。

图表 9 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
短期借款	23.33	21.45	18.15
应付票据	27.05	36.75	27.33
其他应付款	42.31	62.03	89.35
一年内到期的非流动负债	59.63	78.20	63.96
流动负债合计	155.82	202.56	207.61
长期借款	60.29	50.31	26.03
应付债券	40.70	12.80	30.90
长期应付款	13.17	10.18	7.77
非流动负债合计	116.26	75.40	64.97
负债合计	272.08	277.96	272.59

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司流动负债持续增长，以短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。

2023 年末，公司短期借款主要为质押借款、保证借款，规模较上期末略有下降。跟踪期内，公司应付票据规模有所下降，其中银行承兑票据 24.55 亿元、商业承兑汇票 1.29 亿元。2023 年，公司其他应付款规模大幅增长，其中有息借款 5.46 亿元；账龄集中在三年以内。2023 年末，公司一年内到期的非流动负债为一年内到期的长期借款（44.99 亿元）、一年内到期的应付债券（7.40 亿元）和一年内到期的长期应付款（6.67 亿元）。

跟踪期内，公司非流动负债规模持续下降，主要系部分长期借款调整至一年内到期的非流动负债科目核算；2023 年末，公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

跟踪期内，公司长期借款规模大幅下降，主要系部分借款重分类至一年内到期的非流动负债科目核算。2023 年末，公司应付债券规模大幅回升，主要系年内公司发行多只债券。跟踪期内，公司长期应付款规模继续下降，2023 年末主要由融资租赁款和泰兴经济开发区财政分局-污水处理二期借款构成，金额分别为 4.89 亿元和 2.65 亿元。

图表 10 截至 2023 年末公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行规模	起息日	债券期限	年末余额	一年内到期重分类
19 泰兴成兴债 01	4.00	2019-3-5	7 年	1.60	0.80
19 泰兴成兴债 02	4.00	2019-4-4	7 年	1.60	0.80
19 泰兴成兴债 03	4.00	2019-4-24	7 年	1.60	0.80
21 泰兴成兴小微债	5.60	2021-9-24	4 年	5.60	-
21 成兴国资 PPN001	4.00	2021-6-30	3 年	-	5.00
21 成兴国资 PPN002	5.00	2021-12-7	5 年	4.00	-
23 成兴 01	11.50	2023-01-13	5 年 (3+2)	11.50	-
23 成兴 02	5.00	2023-10-23	5 年 (3+2)	5.00	-
合计	43.10	-	-	30.90	7.40

数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，但短期有息债务占比仍很高，集中兑付压力仍很大；担保规模很大，存在较高的代偿风险

公司债务主要由信托等非标融资、银行借款和应付债券构成。跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，但短期有息债务规模占全部债务的比重仍很高，2023 年末，公司短期有息债务占全部债务的比重为 65.21%，面临很大的集中兑付压力。

图表 11 公司全部债务及债务指标（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
短期有息债务	118.71	148.78	115.89
长期有息债务	113.25	72.81	61.82
全部债务	231.96	221.59	177.70
资产负债率（%）	60.85	60.86	60.13

资料来源：公司审计报告及公开资料，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 106.04 亿元、对关联方担保余额为 147.74 亿元，合计 253.78 亿元（详见附件三），担保比率 140.43%。根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2024 年 5 月 7 日，公司作为保证人/反担保人的信贷交易中，存在 380 万元的关注类余额。整体来看，公司担保规模很大，存在较高的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润对财政补贴依赖程度仍然很高，公司盈利能力较弱

跟踪期内，公司营业收入有所下降，主要来自基础设施和安置房建设、土地开发整理、贸易以及蒸汽业务收入。受财务费用下降影响，公司期间费用规模有所下降，对营业收入的侵蚀状况略有好转。同期，公司净利润相应下降，2023 年补贴收入占利润总额的比重为 57.41%，净利润对财政补贴依赖程度依然很高。从盈利能力指标来看，公司总资产收益率、净资产收益率均较低，整体盈利能力较弱。

图表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	38.54	44.89	36.79
营业利润率	10.65	6.14	5.55
期间费用	9.09	7.50	5.37
利润总额	2.54	3.22	2.03
净利润	1.78	2.32	1.42
其中：财政补贴	2.51	2.87	1.17
总资本收益率	3.05	2.50	0.40
净资产收益率	1.02	1.30	0.79

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流实现较大规模的净流入；考虑到公司在建项目需投资规模较大，且经营活动现金流受波动较大的往来款影响较大，未来公司资金来源对筹资活动或仍存在较大依赖

跟踪期内，公司经营活动现金流实现较大规模的净流入，其中经营活动现金流入主要是收到的基础设施项目、安置房及土地开发整理结算款、贸易货款、财政补贴和往来款；经营活动现金流出主要是公司支付的工程款、贸易货款以及往来款。公司经营活动现金流受波动较大的往来款影响较大。

图表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	67.14	69.28	81.19
现金收入比（%）	92.36	94.85	111.20
经营活动现金流出	66.80	45.50	51.28
经营活动产生的现金流量净额	0.33	23.78	29.91
投资活动现金流入	13.89	0.31	55.21
投资活动现金流出	33.25	3.40	47.18
投资活动产生的现金流量净额	-19.35	-3.09	8.03
筹资活动现金流入	151.71	79.30	65.90
筹资活动现金流出	126.24	109.27	105.89
筹资活动产生的现金流量净额	25.47	-29.97	-40.00
期末现金及现金等价物余额	6.44	-9.27	-2.06

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司投资活动流入规模大幅增长，主要是收回投资所收到的现金；公司投资活动现金流出系对外投资形成。跟踪期内，公司投资活动现金流转为净流入。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流入主要为发行债券、金融机构借款和吸收投资所收到的现金及往来款，公司筹资活动现金流出主要用来偿还债务本息、支付票据保证金及用于筹资质押的定期存单等。2023 年，公司筹资活动现金流大额净流出。考虑到公司在建项目需投资规模较大，且经营活动现金流受波动较大的往来款影响较大，未来公司资金来源对筹资活

动或仍存在较大依赖。

偿债能力

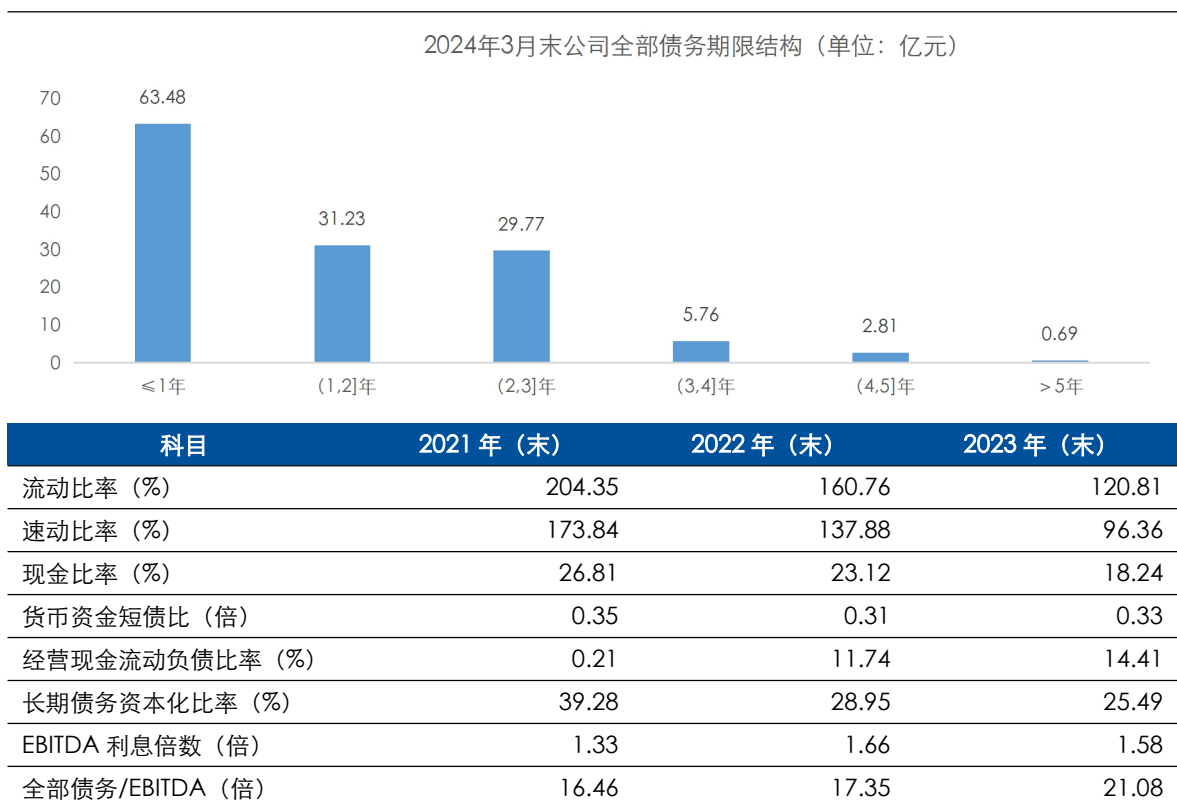
公司作为泰兴市重要的国有资产运营和基础设施建设主体，公司业务多元性较强，且基础设施及安置房建设、土地开发整理业务具有较强的区域专营性，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力来看，公司流动比率和速动比率持续下降，且资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较高，资产流动性较弱，现金比率有所波动且受限资金占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力较为一般；公司经营性现金流债务的保障程度较弱。

从长期偿债能力来看，公司长期债务水平有所下降，但整体债务率水平仍较高；EBITDA 对全部债务的覆盖程度较低。

截至 2024 年 3 月末，公司债务期限结构如下表所示。公司债务到期期限集中度很高，集中兑付压力很大。

图表 14 公司全部债务期限结构及主要偿债能力指标



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年 3 月末，公司一年内需偿还债务总额 63.48 亿元，除账面货币资金外，还计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。截至本报告出具日，公司未提供具体的偿债计划。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 29.91 亿元，经营现金对流动负债的保障程度有所好转，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2023 年末，公司共获得银行授信额度 97.57 亿元，剩余额度为 49.42 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了泰兴经济开发区范围内的国有资产运营与基础设施建设，业务区域专营性较强、多元性较强，且业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2024年5月7日，公司本部未结清贷款中无关注类或不良/违约类信息记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债务融资工具均已按期支付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模

同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

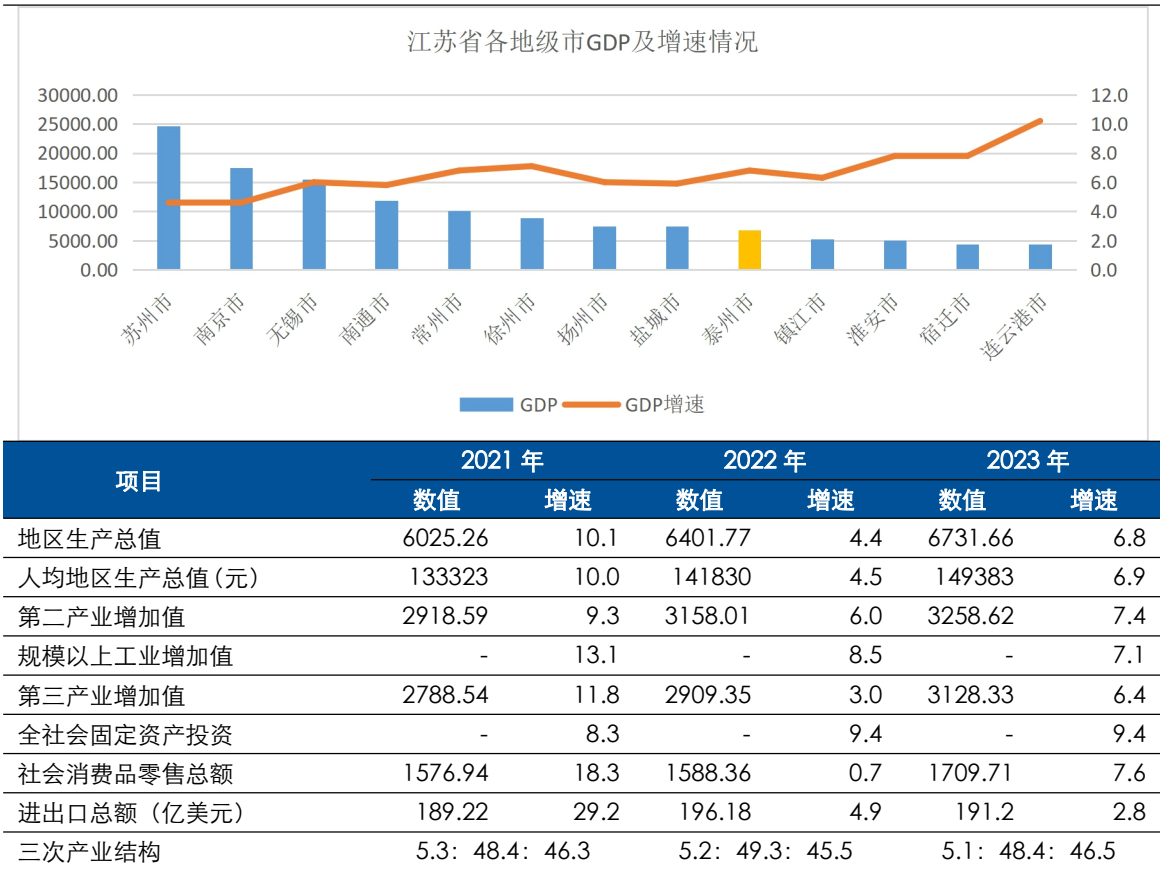
区域经济和财政状况

1.泰州市

泰州市地区经济保持增长，经济实力仍很强

泰州市地区经济保持增长，经济实力很强。2023年，泰州市地区生产总值6731.66亿元，在江苏省下辖各地级市中排名第9位，与上年持平；增速为6.8%，增速较去年有所增长。2023年，泰州市人均地区生产总值为149383元。从产业结构来看，泰州市第二产业在经济总量中占主导地位，是地区经济增长的主要动力。

图表 15 泰州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公开资料，东方金诚整理

固定资产投资方面，2023年，泰州市固定资产投资同比增长9.4%，其中工业投资增长10.9%，服务业投资增长7.3%。工业投资中，电气机械和器材制造业、金属制品业、汽车制造业等主要行业增长较快，同比分别增长43.8%、22.9%、39.7%。2023年，泰州市社会消费品

零售总额 1709.71 亿元，同比增长 7.6%。全年实现社会消费品零售总额 1709.71 亿元，同比增长 7.6%，其中限额以上社会消费品零售额 858.79 亿元，同比增长 12.4%。进出口方面，2023 年，泰州市完成进出口总额 1344.39 亿元，同比增长 2.8%，其中，出口总额 938.14 亿元，增长 4.7%，进口总额 406.26 亿元，下降 1.4%。

泰州市形成了以医药制造业、化学原料及化学制品制造业、交通运输设备制造业等为主的工业体系；2023 年，泰州市第二、三产业增速加快

泰州市第二产业发展良好，形成了以医药制造业、化学原料及化学制品制造业、交通运输设备制造业等为主的工业体系，工业经济实力很强。其中，海工船舶产业实现快速增长，同比增速为 32.4%；大健康产业、汽车零部件和精密制造、光伏和锂电三大产业运行平稳，分别增长 1.8%、13.1%、7.7%；化工及新材料产业产值同比下降 1.3%。泰州市是全国最大的医药生产科研基地之一，医疗产业各项经济指标多年稳居江苏省第一，扬子江药业、济川医药、江山制药、苏中药业等 4 家企业连续多年位列全国医药百强企业。

2023 年，泰州市第三产业同比增长 6.4%，全市批发业销售额、零售业销售额、住宿业营业额、餐饮业营业额同比分别增长 10.8%、15.7%、33.7%、23.8%。交通运输方面，泰州市交通运输业发展总体平稳。全年公路客运量增长 47.3%，公路货运量增长 16.5%，水路货运量增长 10.9%，港口货物吞吐量增长 10.14%。旅游业方面，泰州市全年接待国内游客 3562.54 万人次，同比增长 117.0%；接待入境过夜游客 2.14 万人次，增长 224.2%，全年实现旅游总收入 378.10 亿元，增长 109.0%。2023 年，泰州市房地产开发投资 364.90 亿元，同比增长 3.3%。其中，土地购置费 100.53 亿元，同比增长 11.5%；泰州市商品房新开工面积和施工面积同比分别下降 9.3% 和 16.6%；商品房销售面积 568.95 万平方米，同比下降 18.9%，商品房销售额 553.58 亿元，同比下降 14.0%。金融业方面，泰州市金融信贷规模稳步扩大，年末金融机构人民币存款余额 11033.70 亿元，比上年末增长 14.7%，金融机构人民币贷款余额 10217.89 亿元，增长 19.1%。

根据《2024 年泰州市政府工作报告》，预计 2024 年，泰州市地区生产总值增长 6.0%；固定资产投资增长 8%，社会消费品零售总额增长 6.5%。

泰州市一般公共预算收入、税收收入占比均有所增长，财政实力依然很强

2023 年，泰州市一般公共预算收入 439.70 亿元，同比增长 5.5%，其中税收收入同比增长 16.4%，非税收入较去年同期有所回落，主要系专项收入减少所致。2023 年，泰州市一般公共预算收入中税收收入占比为 70.03%，税收占比较去年有所上升。从税收构成看，泰州市增值税和企业所得税贡献较大，占比分别为 49.82% 和 14.91%。泰州市以土地出让收入为主的政府性基金收入有所回落，该项收入易受房地产市场波动和土地出让政策影响，未来存在一定不确定性。跟踪期内，泰州市上级补助收入有所下降，是地区财力的重要补充。总体来看，泰州市综合财政实力依然很强。

2023 年，泰州市一般公共预算支出小幅下降，地方财政自给率为 63.04%，自给程度一般。政府性基金支出 427.05 亿元。

截至 2023 年末，泰州市地方政府债务余额 1070.73 亿元，其中，一般债务余额 468.04 亿

元，专项债务余额 602.69 亿元。债务管控方面，泰州市完善管理制度，制定出台了《泰州市区隐性债务化解实施方案》、《泰州市防范化解地方政府隐性债务风险的实施意见》等系列文件。建立“一债一档”机制，落实专人，做好监测指导，按照“631 偿债保障机制”（提前 6 个月制定资金接续方案，提前 3 个月落实资金来源，提前 1 个月提款到账），牢牢守住到期债务安全兑付的底线。深入落实“清、规、控、降、防”五项要求，严格执行“631”偿债资金保障机制，严防债务风险。

图表 16 泰州市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1.地方财政收入	1101.32	938.05	932.72
一般公共预算收入	420.29	416.65	439.70
其中：税收收入	316.96	264.50	307.91
政府性基金收入	681.03	521.40	493.01
2.上级补助收入	151.04	184.84	175.04
列入一般公共预算的上级补助收入	150.41	180.78	175.04
列入政府性基金的上级补助收入	0.63	4.06	-
财政收入（1+2）	1252.36	1122.89	1107.76
1.地方财政支出	1213.68	1134.44	1124.50
一般公共预算支出	667.90	703.86	697.45
政府性基金支出	545.78	430.58	427.05
2.上解上级支出	94.46	85.86	88.66
财政支出（1+2）	1308.14	1220.30	1213.16
财政自给率	62.93	59.19	63.04
地方债务限额	1044.28	1086.06	1102.14
地方债务余额	965.82	1000.46	1070.73
政府负债率	16.03	15.63	15.91
政府债务率	77.12	89.10	96.66

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年、2022 年泰州市财政决算报告和 2023 年泰州市财政预算执行报告，东方金诚整理

根据《泰州市 2023 年预算预计执行情况和 2024 年预算草案》，2024 年，泰州市一般公共预算收入预期目标 461.69 亿元，同比增长 5.0%。

2.泰兴市

泰兴市位于江苏省中部、长江下游北岸，为泰州市代管县级市。作为江苏省直管县三个试点地区之一，泰兴市享有部分地级市职权。截至 2023 年末，泰兴市辖 3 个街道办事处、13 个镇、1 个乡，同时设有 3 个经济开发区和 3 个工业园区，总面积 1172 平方公里，常住人口 99.08 万人。

战略定位方面，长江经济带、长三角一体化发展等国家战略为泰兴市发展带来新的机遇。常泰长江大桥、北沿江高铁、盐泰锡宜等重大交通基础设施的建设加速泰兴市跨江融合发展，泰兴市围绕产城融合，打造沿江地区生产生活生态功能协同提升的标杆城市。

区位交通方面，泰兴市综合交通网络体系不断优化。公路方面，泰兴南有沪宁高速公路，

贯穿全境的有京沪高速公路，与宁通高速、同三高速为复线工程，东有宁靖盐高速穿境而过。水运方面，泰兴经济开发区港口为国家一类开放港口，可直接停泊外籍船只，港口为天然良港，已建成通用、化工、建材、液化气、油品等多座码头，其中通用码头最大停靠能力为 5 万吨，可开展集装箱和散货的装卸业务；万吨级的专用液体化学品码头，已核准接卸多种化工原料。铁路方面，北沿江高铁、盐泰锡常宜铁路、常泰铁路等“轨道项目”稳步推进。

资源禀赋方面，泰兴市矿产资源主要天然二氧化碳气、氦气、地热浅层天然气、优质石英砂以及制砖瓦粘土等。其中，溪桥二氧化碳气田是中国发现储量最大、纯度最高的气田，含气面积 52.2 平方公里，基本储量达 110.9 亿立方米，纯度达 99.8% 以上。

跟踪期内，泰兴市地区经济保持较快增长，以园区工业带动为主，已形成机电、化工和医药三大支柱产业，产业集聚效应明显，经济实力较强

2023 年，泰兴市地区经济保持较快增长，人均地区生产总值很高，综合经济实力较强。从产业结构来看，泰兴市地区经济仍以第二产业和第三产业为主。

图表 17 泰兴市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1273.44	9.9	1366.67	5.3	1434.99	6.5
人均 GDP（元）	128164	-	138020	-	144831	-
三次产业结构	5.6: 50.3: 44.1		5.5: 51.1: 43.4		5.3: 49.9: 44.8	
规模以上工业增加值	-	11.2	-	9.1	-	7.2
第三产业增加值	562.19	12.8	592.62	3.7	643.21	6.8
全社会固定资产投资	-	7.1	-	9.5	-	7.3
社会消费品零售总额	323.85	17.9	326.73	0.9	344.30	5.4
进出口总额（亿美元）	60.38	39.3	61.78	2.3	52.06	-15.8

数据来源：2021 年~2023 年泰兴市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

泰兴市工业集中在工业园区内，泰兴市主要有 6 个工业园区，分别为江苏省泰兴经济开发区、泰兴市黄桥经济开发区、泰兴高新区、泰兴虹桥工业园、泰兴市城区工业园和泰兴市现代农业产业园区。2023 年，泰兴市重点产业和园区平稳发展，机电、化工、医药三大支柱产业实现规模以上产值同比增长 3.5%，重点企业包括济川药业集团、新浦化学（泰兴）有限公司、江苏扬子鑫福造船有限公司和江苏凯力克钴业股份有限公司等；泰兴经济开发区入选江苏省“互联网+先进制造业”特色产业基地，泰兴高新区入选国家企业创新积分制试点单位、省级中小企业特色产业集群，现代农业产业园区创成省级农产品加工和预制菜产业集中区。2023 年，泰兴市新增规上工业企业 103 家，规上工业增加值同比增长 7.2%；完成高新技术产业产值 1100 亿元，占规上工业产值比重达 58.6%，全市国家级高新技术企业达 307 家、国家级专精特新“小巨人”企业 12 家。

2023 年，泰兴市第三产业增速有所提升，全年实现社会消费品零售总额 344.30 亿元，同比增长 5.4%。金融业方面，2023 年泰兴市金融机构本外币各项存款余额 1884.90 亿元，同比增长 10.9%；金融机构本外币各项贷款余额 1780.00 亿元，同比增长 18.6%。旅游业方面，2023 年泰兴市接待游客 226.0 万人次，同比增长 26.0%；实现旅游收入 2.95 亿美元，同比上升 13.8%。

根据《2024 年泰兴市政府工作报告》，2024 年泰兴市经济社会发展的主要预期目标为地区生产总值同比增长 6.5%左右，固定资产投资增长 6.0%左右，社会消费品零售总额增长 6.5%。

2023 年，泰兴市一般公共预算收入增加，政府性基金收入继续下滑，地方财政自给水平较高

泰兴市实行省直管县（市）的财政体制，2023 年，泰兴市一般公共预算收入实现恢复性增长，其中税收收入占比 72.25%，收入质量较高。泰兴市财政收入中政府性基金收入占比较高，但该收入受房地产市场景气度下降影响，2023 年继续减少，未来仍存在一定的不确定性。

2023 年，泰兴市一般公共预算支出同比有所增长，政府性基金支出略有减少。财政自给率方面，同期，泰兴市地方财政自给率为 70.88%，仍处于较高水平。

图表 18 泰兴市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	232.24	210.14	199.69
一般公共预算收入	93.12	90.00	97.21
其中：税收收入	75.11	62.22	70.23
政府性基金收入	139.12	120.14	102.48
2 上级补助收入	28.72	38.59	37.23
列入一般公共预算的上级补助收入	28.51	37.69	36.26
列入政府性基金的上级补助收入	0.21	0.90	0.97
财政收入（1+2）	260.96	248.73	236.92
1 地方财政支出	255.98	219.93	228.44
一般公共预算支出	118.39	128.14	137.15
政府性基金支出	137.59	91.79	91.29
2 上解上级支出	18.02	16.61	18.50
财政支出（1+2）	274.00	236.54	246.94
财政自给率	78.66	70.24	70.88
地方债务限额	283.07	283.44	276.38
地方债务余额	274.68	267.72	267.41
政府负债率	21.57	19.59	18.63
政府债务率	105.26	107.63	112.87

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年~2022 年泰兴市财政决算情况及 2023 年泰兴市预算执行情况，东方金诚整理

截至 2023 年末，泰兴市政府债务余额为 267.41 亿元，其中一般债务 104.93 亿元，专项债务 162.48 亿元。债务管控方面，泰兴市健全债务管控制度体系，在严格落实“四八三”工作机制的基础上，创新“六双”工作法，实行债务增幅和融资计划“双管双控”、债务重点单位和银行业金融机构“双联双考”、资金兑付安全和工作推进有序“双保双督”，实现全口径债务的全流程管控。根据《关于泰兴市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2024 年，泰兴市一般公共预算收入预期目标 102.06 亿元，同比增长 5.0%左右。

支持意愿

公司作为泰兴市重要的国有资产运营和基础设施建设主体，在财政补贴等方面得到股东及

相关各方的有力支持

泰兴市重要的市级基础设施建设主体包括公司股东中鑫投资、泰兴市城市投资发展集团有限公司（以下简称“泰兴城投”）、泰兴市交通产业（集团）有限公司（以下简称“泰兴交产”）和泰兴港口集团。中鑫投资主要从事泰兴市所有园区的基础设施建设、土地开发整理及安置房等业务，其下属子公司中已发行债券的有泰兴市虹桥园工业开发有限公司（以下简称“虹桥园开发”）、泰兴市兴黄综合投资开发有限公司（以下简称“兴黄投资”）、泰兴市智光环保科技有限公司（以下简称“智光环保”）和成兴国资；泰兴城投主要从事泰兴市园区范围外的基础设施建设、土地开发整理及安置房等业务；泰兴交产是泰兴市最重要的公共交通运营和交通基础设施建设主体，主要从事泰兴市长途客运、公共交通运输和公路工程建设等业务；泰兴港口集团主要负责泰兴市长江沿线的码头开发业务。

图表 19 2023 年（末）泰兴市主要基础设施建设主体情况

公司名称	业务范围
中鑫投资	主要从事泰兴市内所有园区的基础设施建设、土地开发整理及安置房等业务
其中：成兴国资	主要从事泰兴经济开发区的基础设施和安置房建设、土地开发整理以及贸易、蒸汽销售、污水处理等业务
虹桥园开发	泰兴市虹桥新城基础设施建设、安置房建设等业务，同时从事物资销售业务
智光环保	环保新产品研究开发、绿化工程施工、苗木种植及销售等
兴黄投资	泰兴市黄桥经济开发区的基础设施建设
泰兴城投	泰兴市园区范围外的基础设施建设、土地开发整理及安置房等业务
泰兴交产	泰兴市交通运输及交通基础设施建设
泰兴港口集团	泰兴市长江沿线的码头开发业务

数据来源：公开资料，“-”为未取得数据；东方金诚整理

财政补贴方面，2023 年，公司收到财政补贴 1.17 亿元，计入当期损益。

考虑到公司将继续在泰兴市的国有资产运营和基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对泰州市、泰兴市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

根据中鑫投资出具的担保函，中鑫投资对“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中鑫投资综合财务实力很强，对“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用

中鑫投资是泰兴市政府授权泰兴市国资办作为出资人于 2019 年 12 月 13 日成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币 20.00 亿元。截至 2022 年末，中鑫投资注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，泰兴市国资办为中鑫投资唯一股东和实际控制人，泰兴市政府为中鑫投资实际控制人。

中鑫投资是泰兴市重要的基础设施建设主体，主要从事泰兴市内所有园区（江苏省泰兴经济开发区、江苏泰兴黄桥经济开发区、江苏省泰兴高新技术产业开发区、泰兴虹桥工业园、泰兴市城区工业园区和泰兴市农产品加工园区）的基础设施建设、土地开发整理及安置房等业务，同时从事贸易及污水处理等业务。

外部支持方面，中鑫投资作为泰兴市重要的基础设施建设主体，在资产划拨、财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。

中鑫投资整合了泰兴市原有的所有园区基础设施建设主体，中鑫投资本部主要承担管理职能，不负责具体业务，各子公司主要从事泰兴市园区基础设施建设、土地开发整理和安置房建设等业务，同时从事贸易及污水处理等业务。近年中鑫投资营业收入有所下降，毛利润有所波动，综合毛利率水平逐年增长。

中鑫投资资产规模逐年增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱；中鑫投资流动资产由存货、应收账款、货币资金和其他应收款构成；近年来，中鑫投资所有者权益逐年上升。2022年末，中鑫投资实收资本增长至50.00亿元；资本公积主要是由泰兴市各园区政府注入中鑫投资子公司的资本金、划拨股权、土地使用权等资产形成。

近年来，中鑫投资负债总额增长较快，以流动负债为主。全部债务方面，中鑫投资债务规模和债务率水平有所下降，但仍维持较高水平，面临较大的集中偿付压力；中鑫投资对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

考虑到中鑫投资承担了泰兴市范围内所有园区的基础设施建设，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，中鑫投资短期集中偿付压力较大且货币现金对短期有息债务的覆盖程度较低，但中鑫投资备用流动性较为充足，整体来看，中鑫投资自身的偿债能力很强。

近年来，泰州市地区经济保持较快增长，经济总量在江苏省地级市中处于中游水平，经济实力很强；泰兴市以园区工业带动为主，已形成机电、化工和医药三大支柱产业，产业集聚效应明显，经济实力较强；中鑫投资作为泰兴市重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。

综上所述，东方金诚评定中鑫投资主体信用等级为AA+，评级展望为稳定。中鑫投资为“21泰兴成兴小微债/21泰兴债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司作为泰兴市重要的国有资产运营和基础设施建设主体，从事的泰兴经济开发区内基础设施建设、土地开发整理及安置房建设等业务区域专营性较强。同时，东方金诚也关注到，公司短期有息债务占比仍很高，集中兑付压力很大；公司资产以应收类账款、债权和股权类投资为主，受限的货币资金规模较大，资产流动性较弱；公司应收泰兴市其他国有企业的往来款规模很大，对公司资金造成很大占用；公司担保规模很大，存在较高的代偿风险；

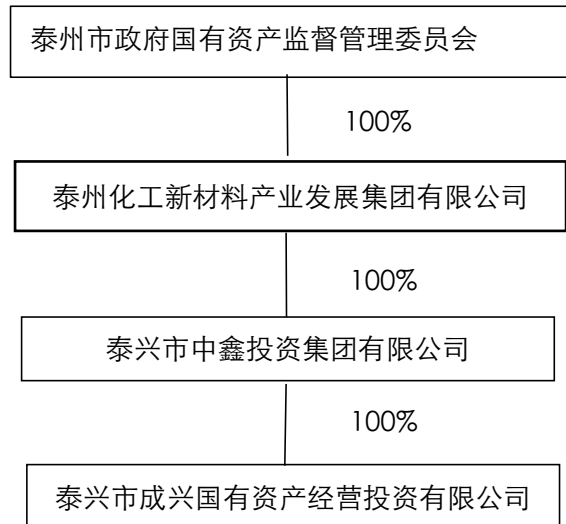
“21泰兴成兴小微债/21泰兴债”募集资金中4.8亿元拟以委托贷款形式投放于公司确认的小微企业，存在一定的贷款回收风险。

泰州市地区经济保持较快增长，经济总量在江苏省地级市中处于中游水平，经济实力很强；泰兴市地区经济保持增长，第三产业快速发展，经济实力较强；公司在财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持；中鑫投资综合财务实力很强，为“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

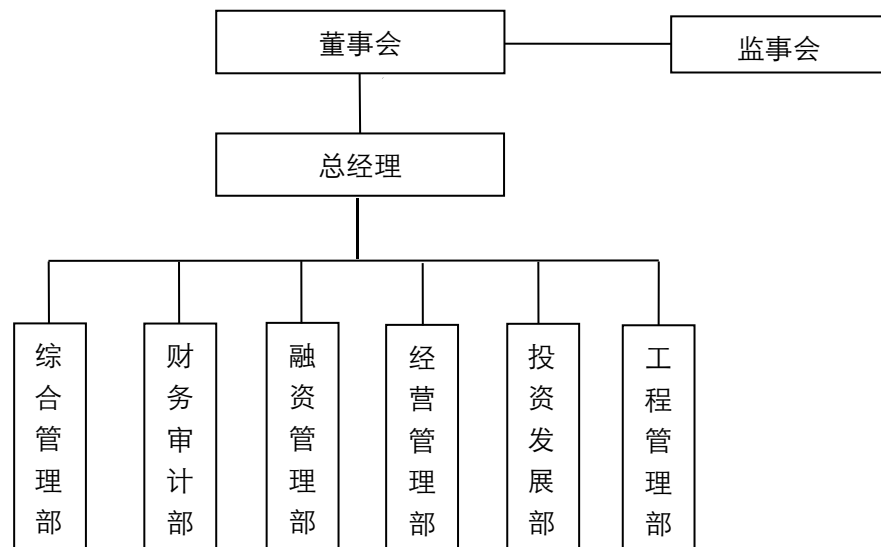
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“21 泰兴成兴小微债/21 泰兴债”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2024 年 5 月末公司股权结构和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：截至 2023 年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：%）

公司名称	持股比例	取得方式	业务性质
江苏苏中沿江精工科技有限公司	100.00	购买	承办海运、陆运、空运进出口货物的国际运输代理业务；道路普通货物运输、一般货物仓储等。
泰兴市滨江污水处理有限公司	100.00	政府投入	污水处理；再生资源回收利用。
泰兴市瑞泰投资开发有限公司	100.00	现金出资	教育投资,建设项目投资,房地产开发经营等。
泰兴市成兴青山环保有限公司	51.00	现金出资	处理船舶洗仓废水、废酸、废碱、含油污水、废乳化液、有机废液、含金属废液，使用后未被污染输液瓶和输液袋的收集、储存、处理、利用（均不含危险废物）等。
泰兴市滨江瑞康医疗管理有限公司	90.00	现金出资	医疗管理服务；医疗服务健康信息咨询；医疗器械、医药、医疗科技专业领域内的技术开发、技术咨询、技术服务以及技术转让等。
泰兴创源建设有限公司	90.00	现金出资	公共基础设施建设、投资、开发等。
泰兴市恒瑞供热管理有限公司	51.00	购买	蒸汽管道运输；管廊、管线建设、租赁服务；蒸汽、工业气体销售等。
泰州市瑞江科技实业有限公司	100.00	现金出资	蒸汽管道运输；管廊、管线建设、租赁服务；蒸汽、工业气体销售；其他热力产品
泰州市成兴环境检测技术有限公司	51.00	现金出资	环境检测、作业场所检测、公共场所检测、水质检测、生物材料检测、工程质量检测、工业品及消费品检测等。
泰兴市滨江管网工程有限公司	100.00	尚未出资	各类工程建设活动；检验检测服务；工程管理服务；水污染防治服务；环保咨询服务；水污染治理；市政设施管理等。
泰兴市成兴循环经济产业园投资发展有限公司	85.00	现金出资	房地产开发经营；各类工程建设活动等。
泰兴市成兴固废处置有限公司	51.00	现金出资	医疗与工业废弃物(含污泥)处置(含焚烧)及综合利用等
泰兴市华兴环境咨询有限公司	100.00	政府投入	环境咨询
江苏成兴现代环境工程有限公司	51.00	尚未出资	环境咨询
泰兴市成兴固废集储中转有限公司	100.00	现金出资	许可项目：危险废物经营；道路货物运输（不含危险货物）；道路货物运输（含危险货物）等。
泰兴市环泰产业投资发展有限公司	90.00	设立	房地产开发经营等
兴宏（香港）发展有限公司	100.00	尚未出资	投资
兴宏国际发展有限公司	100.00	尚未出资	投资

附件三：截至 2023 年末公司对外担保明细（单位：万元）

被担保方	担保余额
对关联方担保：	
江苏河海给排水成套设备有限公司	12000
江苏黄桥乐器文化产业园投资发展有限公司	5500
江苏黄桥农业综合开发有限公司	2833.34
江苏黄桥污水处理有限公司	11203.22
江苏钧丰牧业发展有限公司	5000
江苏七彩特色小镇发展有限公司	1000
江苏润江农业开发有限公司	25690.9
江苏润泽绿沣湿地安全环保科技有限公司	10000
江苏双华农业发展有限公司	41032.5
江苏泰兴精细化工产业研究院有限公司	1000
江苏新源农产品发展有限公司	9500
江苏鑫天晨建筑安装工程有限公司	20300
泰兴市滨江港口开发有限公司	68200
泰兴市丰鑫农业发展有限公司	144297.67
泰兴市港口集团有限公司	166196.52
泰兴市恒源物流贸易有限公司	25600
泰兴市虹桥城市综合管廊建设有限公司	10000
泰兴市虹桥新农村建设有限公司	9500
泰兴市虹桥园工业开发有限公司	102069.96
泰兴市虹桥中剑污水处理有限公司	78752.45
泰兴市虹兴标房建设有限公司	6250
泰兴市虹越水利建设开发有限公司	5050
泰兴市华瑞集体资产管理有限公司	900
泰兴市环泰管网工程有限公司	33044
泰兴市金燕仓储有限公司	8847.04
泰兴市襟江投资有限公司	164387.12
泰兴市经济开发区兴港贸易有限公司	12700
泰兴市莱悦后勤服务有限公司	1500
泰兴市粮食集团有限公司	27000
泰兴市瑞丰农业发展有限公司	17000
泰兴市瑞恒热力有限公司	61823.13
泰兴市润嘉控股有限公司	59934.33
泰兴市盛源投资发展有限公司	65650
泰兴市曙泰机械配件制造有限公司	2300
泰兴市泰虹园综合经营有限公司	11130
泰兴市泰瑞航科技发展有限公司	16853
泰兴市天星洲投资开发有限公司	4600
泰兴市通泰管廊科技有限公司	32975.05
泰兴市万融贸易有限公司	13000
泰兴市新源农产品加工投资发展有限公司	4300
泰兴市兴虹城镇建设服务有限公司	2000

被担保方	担保余额
泰兴市兴虹城镇建设综合开发有限公司、泰兴市虹桥城市综合管廊建设有限公司	57000
泰兴市兴盛资产投资有限公司	16237
泰兴市兴业标房建设有限公司	8000
泰兴市沿江环境工程有限公司	11481.46
泰兴市智光环保科技有限公司	35610.78
泰兴市智光停车场建设管理有限公司	631.61
泰兴市中汇贸易有限公司	45000
泰州市中天环境科技有限公司	2501.28
合计	1477382.37
对外担保：	
虹桥港（泰兴）港务有限公司	20000
江苏虹桥港口开发有限公司	4687.33
江苏黄桥文化旅游发展有限公司	18392.85
江苏江大电力设备制造有限公司	1000
江苏江天农业科技发展有限公司	11000
江苏开源污水处理有限公司	46206.61
江苏新源仓储有限公司	13380.95
江苏耀隆建设工程有限公司	5500
江苏源隆机械设备制造有限公司	5000
江苏源清环保科技有限公司	1272.23
江苏智光建设有限公司	10511.94
泰兴市滨江管廊建设有限公司	400761.74
泰兴市滨江新农村建设发展有限公司	66304.78
泰兴市常虹实业有限公司	5000
泰兴市城市投资发展集团有限公司	14700
泰兴市鼎济富实业发展有限公司	2000
泰兴市东城水处理工程有限公司	5376.56
泰兴市敦智贸易有限公司	4000
泰兴市虹福泰实业有限公司	3000
泰兴市虹桥产业投资发展有限公司	19000
泰兴市虹桥港综合开发集团有限公司	10000
泰兴市虹桥临港产业投资有限公司	50175.73
泰兴市虹桥水务有限公司	42125
泰兴市黄桥公园经营管理有限公司	1980
泰兴市黄桥市政工程公司	9800
泰兴市江桥投资建设发展有限公司	26838
泰兴市交通产业（集团）有限公司	109079.49
泰兴市净源污水处理有限公司	21333.33
泰兴市汽车运输有限公司	5000
泰兴市双华经贸发展有限公司	11400
泰兴市双越投资有限公司	4000
泰兴市苏中批发城市市场管理有限公司	2000
泰兴市兴黄污水处理有限公司	940

被担保方	担保余额
泰兴市沿江化工（集团）有限公司	17500
泰兴市沿江消防服务有限公司	1950
泰兴市永丰旅游发展有限公司	1000
泰兴市长虹现代农业开发有限公司	42772.4
泰兴市长江新农村建设开发有限公司	25412
泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司	20000
合计	1060400.93

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	447.14	456.70	453.31
其他应收款	180.13	187.69	112.27
存货	47.54	46.35	50.75
负债总额	272.08	277.96	272.59
其他应付款	42.31	62.03	89.35
一年内到期的非流动负债	59.63	78.20	63.96
全部债务	231.96	221.59	177.70
短期有息债务	118.71	148.78	115.89
所有者权益	175.06	178.73	180.72
营业收入	38.54	44.89	36.79
净利润	1.78	2.32	1.42
经营活动产生的现金流量净额	0.33	23.78	29.91
投资活动产生的现金流量净额	-19.35	-3.09	8.03
筹资活动产生的现金流量净额	25.47	-29.97	-40.00
主要财务指标			
营业利润率（%）	10.65	6.14	5.55
总资本收益率（%）	3.05	2.50	1.89
净资产收益率（%）	1.02	1.30	0.79
现金收入比率（%）	92.36	94.85	111.20
资产负债率（%）	60.85	60.86	60.13
长期债务资本化比率（%）	39.28	28.95	25.49
全部债务资本化比率（%）	56.99	55.35	49.58
流动比率（%）	204.35	160.76	120.81
速动比率（%）	173.84	137.88	96.36
现金比率（%）	26.81	23.12	18.24
货币资金短债比（倍）	0.35	0.31	0.33
经营现金流动负债比率（%）	0.21	11.74	14.41
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	1.66	1.58
全部债务/EBITDA（倍）	16.46	17.35	21.08

附件五：担保方中鑫投资主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（亿元）			
资产总额	1152.59	1180.39	1293.60
其中：其他应收款	313.68	370.49	472.18
存货	378.52	304.07	251.62
货币资金	133.51	136.65	156.89
应收账款	110.62	119.68	148.35
负债总额	706.14	705.05	774.32
其中：一年内到期的非流动负债	165.84	137.77	162.80
长期借款	159.32	166.07	160.25
其他应付款	65.37	75.83	122.54
全部债务	541.13	516.12	512.16
其中：短期债务	256.07	208.86	263.60
所有者权益	446.45	475.34	519.27
营业收入	145.65	95.77	94.34
利润总额	11.13	9.80	10.61
净利润	10.24	7.72	9.02
经营活动产生的现金流量净额	-67.25	-44.47	31.87
投资活动产生的现金流量净额	-33.68	-27.33	-23.93
筹资活动产生的现金流量净额	94.95	67.17	-7.76
主要财务指标			
营业利润率（%）	9.49	12.56	13.79
总资本收益率（%）	2.99	2.19	1.69
净资产收益率（%）	2.29	1.62	1.74
现金收入比率（%）	91.82	139.96	103.62
资产负债率（%）	61.27	59.73	59.86
长期债务资本化比率（%）	38.97	39.26	32.37
全部债务资本化比率（%）	54.79	52.06	49.66
流动比率（%）	232.05	241.93	200.97
速动比率（%）	142.07	165.03	152.47
现金比率（%）	31.74	34.56	30.24
货币资金短债比（倍）	0.52	0.65	0.60
经营现金流动负债比率（%）	-15.99	-11.25	6.14
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.56	0.53
全部债务/EBITDA（倍）	16.55	19.15	22.00

附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。