



2024 年度太仓娄城高新集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20241408M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 5 月 31 日至 2025 年 5 月 31 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 31 日

评级对象

太仓娄城高新集团有限公司

主体评级结果

AA⁺/稳定

评级观点

中诚信国际认为江苏省太仓高新技术产业开发区（以下简称“太仓高新区”）具备良好的经济财政实力，潜在的支持能力很强；太仓娄城高新集团有限公司（以下简称“娄城高新”或“公司”）作为太仓高新控股有限公司（以下简称“高新控股”）的重要子公司，系太仓高新区重要的基础设施及安置房建设和资产运营主体，对当地政府的重要性较高，与当地政府维持高度的紧密关系。同时，中诚信国际预计，娄城高新多元化业务布局趋于稳定，资产规模将保持增长，能维持资本市场认可度，再融资能力较强；同时，需关注土地处置收入的自主性及稳定性、应收类款项对资金形成较大占用、债务规模增长较快、偿债压力加大等对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，太仓娄城高新集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

评级因素

可能触发评级上调因素：区域经济实力显著增强，公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升等。

可能触发评级下调因素：地方经济环境大幅恶化；或公司地位下降，股东及相关各方支持意愿大幅减弱；重要子公司股权划出或其财务指标出现明显恶化；再融资环境恶化，导致流动性紧张等。

正 面

- **区域发展前景较好。**太仓高新区已形成以电子信息、精密机械和生物医药等为主的高新技术产业群，发展潜力较大，连续多年位居江苏省高新区综合评价省级高新区第二位。2023年，太仓高新区实现地区生产总值710.35亿元，同比增长6.03%，良好的区域环境为公司发展提供了有力支撑。
- **政府支持力度大。**作为高新区重要的基础设施及安置房建设和资产运营主体，近年来公司持续获得江苏省太仓高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）现金注资和财政补贴。

关 注

- **土地处置收入的自主性及稳定性值得关注。**根据太仓市国土资源局相关文件，公司每年有部分土地使用权被政府收储，但土地处置业务完全由政府统一安排，收入存在不确定性。
- **应收类款项对资金形成较大占用。**截至2023年末，公司应收类款项占总资产的30.63%，规模较大，且部分款项账龄较长，对公司资金形成较大占用。
- **债务规模增长较快，偿债压力加大。**公司在建及拟建项目规模较大，对外融资需求持续增加，债务规模增长较快，偿债压力加大。

项目负责人：张晨奕 cyzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：黄华悦 hyhuang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话： (021)60330988

传真： (021) 60330991

财务概况

娄城高新（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	369.53	414.20	562.81
经调整的所有者权益合计（亿元）	202.34	196.19	210.94
负债合计（亿元）	167.19	218.02	351.87
总债务（亿元）	140.36	181.96	272.74
营业总收入（亿元）	19.12	20.31	22.16
经营性业务利润（亿元）	8.16	11.92	2.16
净利润（亿元）	6.10	2.44	1.47
EBITDA（亿元）	11.50	17.67	7.36
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.42	5.66	-30.48
总资本化比率(%)	40.96	48.12	56.39
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.94	2.50	1.69

注：1、中诚信国际根据娄城高新提供的其经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年财务报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际将中诚信国际将长期应付款中的有息负债纳入长期债务核算，将其他流动负债、其他应付款中的有息借款纳入短期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

项目	娄城高新	苏高新国资	吴中经发
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	苏州市-太仓市-太仓高新区	苏州市-苏州高新区	苏州市-吴中区-吴中经开区
GDP（亿元）	710.35	1,826.75	1,213.22
一般公共预算收入（亿元）	91.39	193.14	105.66
经调整的所有者权益合计（亿元）	210.94	283.45	219.45
总资本化比率（%）	56.39	66.39	71.43
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.69	0.58	0.34

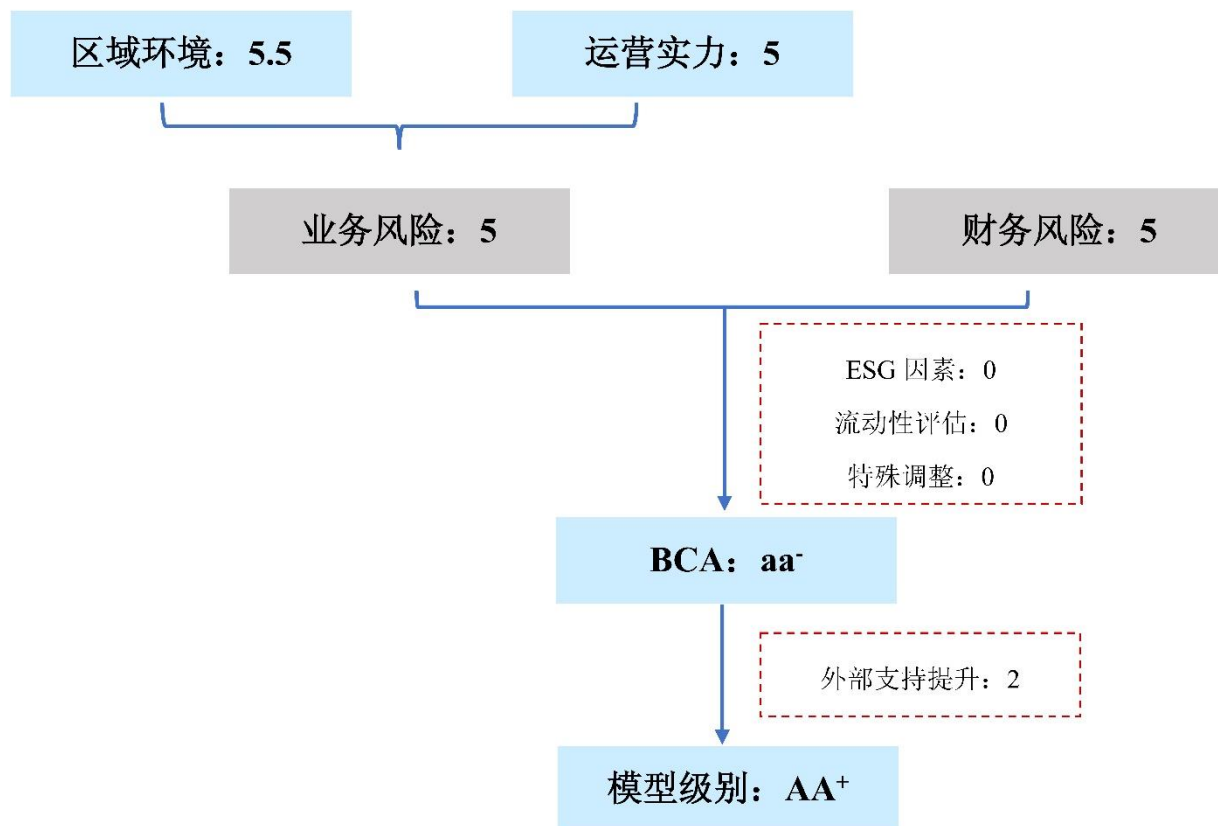
中诚信国际认为，太仓高新区与苏州高新区、吴中经开区的经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司权益规模低于比较组平均水平，总体资本实力较弱，但财务杠杆偏低且偿债指标表现较好，财务融资能力接近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均具有较强的支持意愿。

注：1、苏高新国资系“苏州高新国有资产经营管理集团有限公司”的简称；吴中经发系“江苏省吴中经济技术开发区集团有限公司”的简称；2、苏高新国资、吴中经发的财务指标系 2022 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

评级模型

太仓娄城高新集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为, 太仓高新区管委会有很强的支持能力, 同时对公司有较强的支持意愿, 主要体现在太仓高新区的区域地位, 以及较强劲的经济财政实力; 娄城高新系太仓高新区重要的基础设施建设、保障房建设和国有资产运营主体, 成立以来持续获得政府在股权划转、资本注入等方面的大力支持, 对当地政府的重要性较高, 与当地政府维持高度的紧密关系。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

评级对象概况

公司前身为太仓经济开发区东洋咨询服务公司，成立于 1993 年 4 月。2017 年，公司由全民所有制企业改制为有限责任公司（国有独资），实际控制人和控股股东均为高新区管委会。2023 年 2 月末，经过股东多轮增资，公司注册资本及实收资本均增至 70.00 亿元。2023 年 6 月，太仓高新区组建太仓高新控股有限公司（以下简称“高新控股”），其唯一股东及实际控制人均为高新区管委会，同时高新区管委会将持有的公司 100% 股权作价 70.00 亿元出资至高新控股，至此公司股东变更为高新控股，实际控制人仍为高新区管委会。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 70.00 亿元。

公司是太仓高新区重要的基础设施及安置房建设和资产运营主体，主要承担了高新区（除科教新城）基础设施及安置房项目的投资与建设任务，以及高新区范围内的国有资产经营业务。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并报表范围子公司共 66 家，均具有实际控制力。

表 1：截至 2023 年末公司主要的一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2023 年末			2023 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
太仓恒通投资有限公司	太仓恒通	100.00	334.74	134.65	59.77	14.35	3.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济与行业政策

2024 年一季度中国经济增长好于预期，GDP 同比增长 5.3%，环比增长 1.6%，皆较上年四季度有所加快。从生产角度看，第二产业特别是制造业对经济增长的贡献率较上年显著提升，第三产业的贡献率边际回落。从支出角度看，最终消费对经济增长的贡献率为 73.7%，但较上年四季度有所下行，货物和服务净出口的贡献率由负转正，资本形成的贡献率保持稳定。

中诚信国际认为，当前经济增长好于预期主要来自于工业生产的加快，其背后是出口回升以及设备更新政策效应显现之下制造业投资显著加快，特别是装备制造与高技术制造主要行业的投资增速普遍超过 10%，民间投资增长也略有改善。但与此同时，经济保持较高增长的可持续性依然不够牢固。从外部环境看，美欧对于中国出口“新三样”发起贸易挑战，装备制造出口面临不确定性；从增长动能看，消费特别是服务消费恢复性增长的势头有所放缓，房地产开发投资依然在大幅下滑，新旧动能转换仍需时间；从微观预期看，GDP 平减指数延续为负，微观感受与宏观数据之间的偏差仍存；从债务压力看，在名义增长较低的背景下宏观杠杆率或将进一步上行，加剧了经济金融的脆弱性，制约了稳增长政策的发力空间。

中诚信国际认为，中国宏观政策将持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。财政政策继续“加力提效”，坚持用好政策空间，优化政策工具组合，其中新增专项债的加快发行以及超长期特别国债的落地，将持续支撑二至四季度的基建投资，结构性减税降费将重点支持新质生产力持续蓄能。货币政策保持宽松并更加注重“精准有效”，在保持流动性合理充裕的同时兼顾价格水平预期目标的实现，并引导社会综合融资成本稳中有降。此外，大规模设备更新和消费品以旧换新

政策或将持续推动生产与消费形成良性循环。

综合以上因素，中诚信国际维持对于 2024 年中国经济同比增长 5%左右的预期。从中长期来看，新质生产力有助于推动新旧动能平稳转换与经济高质量发展，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策松紧周期随着经济环境的变化而有所调整，2023 年在“一揽子化债政策”的指引下，以地方政府发行特殊再融资置换债和银行参与经营性债务置换为抓手，多部门联动加大存量债务化解力度。2024 年一季度，基投行业政策延续“控增化存”的主基调，2024 年全国政府工作报告提出要“统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实‘一揽子化债’方案”，化债政策要求得到进一步的落实，统筹兼顾债务风险化解和基投行业转型与高质量发展实现稳步推进。

在本轮政策影响下，基投企业融资成本延续下行趋势，弱区域、弱资质基投企业的流动性压力有所缓释，但受新增融资渠道全面收紧的影响，相关主体利息支出压力仍较大。目前各地化债进度及成效出现一定的分化，加之地方财政收支平衡压力仍较大，弱区域弱资质的基投企业短期内能获得的支持力度有限，非标融资纠纷和负面舆情频现，仍面临较大的非标融资滚续压力，且高成本的境外融资偿债付息压力亦不容忽视。

2024 年二季度基投行业政策主基调预计将延续且细节将进一步落实，未来地方债务管理措施将更加全面化和系统化。政策将加速驱动基投企业转型，对转型企业自身实力提出更高的要求，转型中的政企关系演化亦有必要动态审视；在政策影响下，基投企业发展或将因资源禀赋和政策差异而加速分化，资源优势突出区域和政策支持领域的基投企业具备更好的转型发展优势，而弱区域短期化债政策的“利好”与长期基本面的“羸弱”之间的冲突仍较为突出，或将面临转型发展资源优势不足和存量债务风险防范化解的双重难题，其信用风险缓释较大程度上依赖于当前化债政策的后续执行力度和持续时间。

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

太仓市隶属江苏省苏州市管辖，位于江苏省东南部，长江口南岸，东濒长江，与崇明岛隔江相望，南临上海市宝山区、嘉定区，西连昆山市，北接常熟市。太仓市地域面积 809.93 平方公里，辖国家级太仓港经济技术开发区、省级高新区、科教新城、城厢镇、沙溪镇、长江口旅游度假区（浏河镇）、浮桥镇、璜泾镇、双凤镇、娄东街道和陆渡街道。截至 2023 年末，太仓市常住人口 84.90 万人，同比增加 0.54 万人，城镇化率为 71.15%。

太仓市经济发达，经济综合实力在全国百强县市中一直名列前十位。太仓市是长三角最具发展活力的地区之一，太仓港为长江外贸第一大港，是江苏省重点发展的南北两大港口（太仓港和连云港）之一。太仓市工业门类较齐全，近年来精密机械、汽车零部件、石油化工等主导产业优化升级，新材料、新能源、高端装备制造、生物医药等新兴产业发展较快，成为推动地区经济发展重

要驱动力。依托较好的区位优势和经济发展条件，近年太仓市地区生产总值保持增长，2023 年实现地区生产总值 1,734.94 亿元（位列全市相对靠后位置），按可比价格计算，比上年增长 5.30%。

表 2：2023 年苏州市下辖区县经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
苏州全市	24,653.40	-	19.03	-	2,456.81	-
昆山市	5,140.6	1	23.93	2	456.59	1
工业园区	3,686.00	2	31.51	1	411.11	2
张家港市	3,434.49	3	23.85	3	237.07	5
常熟市	2,870.00	4	17.05	6	237.39	4
吴江区	2,377.28	5	15.12	7	239.90	3
苏州高新区（虎丘区）	1,826.75	6	21.46	4	193.14	7
太仓市	1,734.94	7	20.46	5	189.42	8
吴中区	1,638.00	8	11.61	9	222.64	6
相城区	1,150.00	9	12.67	8	155.16	9
姑苏区	950.04	10	10.26	10	64.60	10

注：张家港市、相城区 GDP 系根据政府工作报告中预计增长率测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

近年来太仓市一般公共预算收入有所波动，2023 年一般公共预算收入为 189.42 亿元，同比增长 6.54%，当年税收占比保持在较好水平。政府性基金收入是太仓市地方政府财力的重要补充，受土地及房地产市场行情影响，政府性基金收入下滑明显，需持续关注后续土地出让情况。近年来，太仓市财政平衡情况总体平稳，2023 年财政平衡率有所增长，收入质量维持较高标准。再融资环境方面，太仓市广义债务率处于全国中下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标较少，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 3：近年来太仓市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	1,574.05	1,653.57	1,734.94
GDP 增速（%）	9.7	2.2	5.30
人均 GDP（万元）	18.85	19.65	20.46
固定资产投资增速（%）	7.0	-4.6	15.6
一般公共预算收入（亿元）	190.03	177.80	189.42
政府性基金收入（亿元）	159.23	129.04	92.68
税收收入占比（%）	86.32	81.96	84.63
公共财政平衡率（%）	113.41	99.37	103.10

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：太仓市财政局、太仓市统计局，中诚信国际整理

太仓高新区地处太仓主城区，于 2012 年 6 月经省政府批复筹建，2013 年 11 月和 2017 年 5 月，经历了“区街合一”与“区域合一”两次管理体制变革，现与科教新城和娄东街道实施区域（街）合一管理，共涵盖 33 个村社区，常住人口 21 万。

高新区（不含科教新城）位于太仓中心城区东侧，规划面积 116 平方公里，紧邻上海，东靠太仓港，区位优势明显。高新区按照一区四核空间格局，分别打造中部田园城市核心区、北部智能制造区、南部文旅创意区和东部娄江新城国际社区。目前太仓市政府、财政、国税局等均在高新区中央商务区集中办公。招商引资方面，高新区引进了来自德、美、日等国的知名跨国企业，超过

360 家德资企业入驻，形成了以德资企业为主的欧美企业群；积极进行高新区转型升级，引进技术含量高、经济效益好的高附加值企业，形成了以电子信息、精密机械、汽车配件和新材料、新能源、生物医药为主的高新技术产业群。

科教新城于 2010 年设立，位于太仓、上海、昆山三成交汇的中心地带，是连接上海和江苏的重要门户，总面积 13.6 平方公里。园区建设方面，科教新城已建成天境湖文化科技产业园、太仓大学科技园和太仓传媒中心。产业发展方面，科教新城大力发展以科技文化为核心的现代服务业，以电子竞技、金融服务、科技研发、文化教育发展为重点。目前入驻科教新城科技园区的企业主要包括中国科学院计算技术研究所、中兴通讯亚太区实训总部、西北工业大学长三角研究院、水晶石教育、新视线文化、江南大学数字媒体学院等企事业单位。

太仓高新区连续多年位居全省高新区综合评价省级高新区第二位。2023 年，太仓高新区实现地区生产总值 710.35 亿元，同比增长 6.03%；完成社会固定资产投资 257.43 亿元，同比增长 10.2%。2023 年太仓高新区实现一般公共预算收入 91.26 亿元，同比有所下滑；基金收入作为区域财政实力的重要构成部分随土地市场行情略有波动，2023 年较上年有所增长。近年来，太仓高新区财政平衡率虽逐年降低，但一般公共预算收入对一般预算支出的覆盖程度仍较高，财政平衡情况良好。

表 4：近年来太仓高新区地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	633.40	669.50	710.35
GDP 增速（%）	14.60	5.70	6.03
人均 GDP	30.16	30.43	33.83
固定资产投资增速（%）	43.5	3.5	10.20
一般公共预算收入	90.64	92.51	91.26
政府性基金收入（亿元）	48.68	34.91	47.51
税收收入占比（%）	91.98	90.64	89.93
公共财政平衡率（%）	222.07	209.75	202.01

注：公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，作为高新控股的重要子公司，公司主要承担太仓高新区重要的基础设施、安置房建设和资产运营业务，承担了太仓高新区政府交付的重大基础设施建设和关系民生的重大任务，区域专营性强，具有很强的业务竞争力；在建及拟建项目规模较大，主要业务运营模式和对手方保持稳定，业务持续性和稳定性较好；此外，公司租赁资产不断增长，租赁收入稳步提升。

值得注意的是，公司在建及拟建项目尚需投入规模较大，面临较大的资金支出压力；同时土地处置业务完全由政府统一规划，市政设施建设代建业务回款亦根据财政结算安排，公司收入确认和项目回款对政府的依赖性较高。

表 5：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
市政设施建设	2.55	13.33	12.82	--	--	--	--	--	--
保障房建设	--	--	--	--	--	--	10.65	48.08	17.80
资产租赁及管理	1.87	9.77	-4.12	2.06	10.16	-17.21	2.82	12.75	-10.62
污水处理	0.13	0.69	-83.63	0.14	0.68	-92.80	0.18	0.83	18.39

投资性房地产处置	14.44	75.54	56.94	18.03	88.80	70.99	4.69	21.20	49.48
贸易	--	--	--	--	--	--	1.90	8.59	0.12
保理业务	--	--	--	--	--	--	0.11	0.52	74.66
蒸汽销售	--	--	--	--	--	--	1.29	5.83	2.33
酒店业务	--	--	--	--	--	--	0.22	1.00	75.79
其他	0.13	0.68	85.15	0.07	0.37	54.47	0.27	1.20	71.16
营业收入/毛利率合计	19.12	100.00	44.32	20.31	100.00	19.60	22.16	100.00	19.99

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

市政设施建设业务

公司市政设施建设项目稳步推进，因承接项目尚未竣工决算，2022 年、2023 年暂未确认收入；此外，苏锡常城际铁路太仓先导段项目投资规模较大，给公司带来了一定的资金压力。

公司市政设施建设业务主要由全资子公司太仓恒通和太仓高新建设项目管理有限公司（以下简称“项目管理公司”）负责。

太仓恒通主要采取代建模式：与太仓高新技术产业开发区国有资产管理局（以下简称“区国资局”）就具体项目签订委托代建协议，项目竣工验收合格后，由区国资局按审核后的实际投资额加成一定比例回购（一般为 10.18%）。项目竣工决算后，公司每年按政府批复的金额确认收入，建设期间不确认收入。

截至 2023 年末，公司完工市政设施建设项目包括开发区板桥中心区道路及桥梁等公共设施（二期）、开发区二期广州路北区域基础设施完善工程和板桥区郑和路下穿沿江高速枢纽及配套改造工程、陆渡片区道路改造一至三期工程等，总投资合计 62.27 亿元，累计确认收入 59.91 亿元，累计收到工程款 52.06 亿元。公司市政设施建设业务根据财政结算安排回款，受承接项目未达到收入确认条件影响，公司近两年未确认市政设施建设业务收入。

截至 2023 年末，公司在建的代建项目主要有 2 个，分别为滨河公园东延工程和岳鹿路城市化改造项目，总投资合计 3.28 亿元，已投资 1.81 亿元；拟建项目主要为广州新路（发达路-白云渡大道）工程，计划总投资 1.50 亿元，预计 2026 年 6 月完工。

项目管理公司系 2017 年新设成立，主要采取收取管理费模式，即与管委会签订委托协议，公司仅负责项目招投标、施工合同签订、成本管控等相关项目管理，不参与项目资金的运作，项目完工后向委托方（一般是高新区管委会）收取代建项目管理费。2023 年，项目公司取得项目管理费收入 1,106.14 万元。

此外，公司还参与投资苏锡常城际铁路太仓先导段项目建设，该项目线路全长 10.3 公里，由太仓站引出，在太仓境内设太仓站、白云渡路站、十八港路站 3 个车站及 1 个车辆段，未来将与上海嘉闵线北延伸段贯通运营，是深入贯彻长三角一体化发展国家战略、推进虹桥国际开放枢纽建设、实现沪苏同城化发展的典范项目，该项目计划总投资 96.55 亿元，资金来源为自筹（通过银团融资等方式），建设周期 6 年，预计 2027 年年底完工，截至 2023 年末，公司已支付前期费用 1.81 亿元。

保障房建设业务

公司拥有一定规模的保障房建设项目储备，业务稳定性及可持续性较强；已完工保障房项目结转

进度较慢，未来收入确认和回款情况值得关注；此外，需关注房地产市场行情下行对公司商品房开发业务的影响。

公司保障房建设业务由太仓恒通置业有限公司（以下简称“恒通置业”）、德丰一体化和太仓市浩民城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“浩民一体化”）负责运营。

公司保障房建设业务主要采取代建模式，具体运营模式如下：恒通置业、德丰一体化和浩民一体化与高新区管委会就具体项目签订委托代建协议，接到建设任务后，负责筹集资金，推动项目进行。项目竣工验收合格后，高新区管委会按审核后的实际投资额加成 15.00% 向公司支付保障房建设款。收入确认和成本结转方面，公司每年依据高新区动迁办公室提供的保障房安置进度确认收入并结转相应成本。自 2018 年起，公司个别保障房项目业务模式转变为完工后向拆迁户定向销售，并根据销售进度确认收入。保障房建设用地方面，公司保障房用地均通过招拍挂取得。

目前，公司主要已完工的项目以代建模式为主，合计投资 53.99 亿元。截至 2023 年末，上述已完工代建项目合计确认收入 18.64 亿元，实现回款 43.98 亿元。

已完工项目中定向销售的仅恒通佳苑安置房项目，建筑面积 51.48 万平方米，投资 19.47 亿元，截至 2023 年末，该项目预售了 19.79 万平方米（其中房屋 18.77 万平方米，阁楼 1.02 万平方米）；累计实现回款 10.63 亿元，其中 2023 年回款 2.39 亿元。

表 6：截至 2023 年末公司主要已完工安置房建设项目情况（万平方米、亿元）

项目	建筑面积	总投资	已确认收入金额	已回款金额
城北花园四期安置房	18.36	4.96	4.63	4.63
城北花园六期安置房	2.50	0.82	0.77	0.77
城北花园七期安置房	15.88	3.89	4.38	4.38
恒通花园安置房	9.26	2.19	2.48	2.48
花南小区安置房	2.33	1.08	0.00	0.00
惠阳新园安置房	3.25	1.27	0.78	0.78
恒通佳苑安置房（定向销售）	51.48	19.47	--	10.63
锦绣东方一期	--	20.31	5.60	20.31
合计	--	53.99	18.64	43.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2023 年末公司主要在建保障房项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	建设周期	建筑面积	总投资	已投资
锦绣东方二期	2018.01~2022.12	18.19	10.00	8.22
五洲路南、四通路西安置房项目	2019.05~2024	1.91	1.00	0.72
合计	--	20.10	11.00	8.94

注：锦绣东方二期项目已完工，剩余部分尾款未支付。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2023 年末，公司在建保障房项目 2 个，均采取定向销售模式，总投资 11.00 亿元，已投资 8.94 亿元。同期末，公司拟建保障房为张桥安置房项目，计划建筑面积 20.77 万平方米，计划总投资 14.00 亿元。

此外，公司根据规划在高新区内开展市场化房产开发业务，由子公司恒通置业负责运营。截至 2023 年末，恒通置业开发商品房华盛花园项目总投资 3.34 亿元，总建筑面积 6.77 万平方米，可售房屋

437 套，江苏省太仓高新技术产业开发区财政局（以下简称“高新区财政局”）购买 191 套，销售价格合计 3.54 亿元，截至 2023 年末已确认收入 3.25 亿元，计入保障房建设收入。公司在建市场化房产项目 1 个，总投资 24.50 亿元，已投资 14.14 亿元；拟建项目共 4 个，均在高新区范围内，计划总投资 61.00 亿元。未来公司或将进一步开拓房地产开发业务，但受当前房地产行情下行影响，需关注当前项目后期去化情况。

租赁业务

公司资产租赁收入稳步上升，在建及拟建基建项目储备较多，业务稳定性及可持续性较强；但在建及拟建项目尚需投入资金规模较大，公司投融资压力较大。

公司资产租赁及管理业务主要由公司及其子公司太仓华信企业服务有限公司、太仓中德中小企业示范区有限公司、太仓软件园有限公司和太仓信息服务外包产业技术有限公司和太仓德浩资产经营管理有限公司负责运营。公司对外租赁资产主要为高新区内公寓楼、厂房和办公楼。

业务运营模式方面，负责运营的各子公司与租赁方签订租赁合同，根据合同约定向入驻企业及商户收取租金，租金大部分按季收取，每次收取次季度。目前租赁年限大部分集中在 3 年，平均租金价格为 1.06 元/平方米/天。

随着近年来对租赁资产的不断投建，公司可供出租面积逐年增加。截至 2023 年末，公司已对外租赁物业面积为 79.59 万平方米，同比增长 6.11%，平均出租率增至 88.19%。同期租金收入亦稳步提升，2023 年公司资产租赁及管理收入为 2.82 亿元，同比增长 36.89%。

表 8：截至 2023 年末公司对外租赁项目情况（万平方米、元/平方米/天）

租赁资产	已租赁面积	出租率	平均租金
中德三期（厂房）	12.66	98.64%	0.94
中德一期（厂房）	9.33	99.54	0.83
中德二期（厂房）	8.98	96.85%	0.89
中昱科技园（厂房）	5.79	89.87%	0.77
苏州五台山路厂房	5.32	100.00%	1.50
仓能工业园	3.43	100.00%	0.79
高亚机械厂房	3.20	100.00%	1.05
天镜湖商业广场	2.84	98.80%	0.25
板桥菁英公寓（集宿二区）	2.66	92.74%	0.53
软件园	2.34	72.71%	0.55
管委会大楼（主辅楼）	1.66	100.00%	1.98
原昊诚 1#厂房	1.53	100.00%	1.40
博纳厂房	1.33	100.00%	0.92
爱科厂房	1.32	100.00%	0.69
雅鹿写字楼 3 层、5-20 层	1.26	72.29%	1.24
点金广场 2 幢 2-22 层	1.21	100.00%	1.59
万达写字楼	1.20	55.94%	1.18
南京东路 6 号厂房	1.14	68.53%	1.05
其他租赁资产	12.39	--	--
合计	79.59	88.19%	1.06

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2023 年末，公司要在建自持物业项目合计总投资为 238.52 亿元，已投资 40.94 亿元；拟建项目主要包括中德七期、海运堤四期和中德创新城城市生活广场等，合计总投资约 76.30 亿元。未来随着在建项目的完工，相关收入将获得进一步充实，但同时在建拟建项目后续的投资压力也

需持续关注。

表 9：截至 2023 年末公司主要在建自持物业情况（万平方米、亿元）

项目名称	计划 建设周期	建筑 面积	计划 总投资	已投资	2024 年计 划投资额
中德（太仓）先进制造技术创新园	2018~2023	13.74	20.00	6.93	5.22
陆渡邻里中心	2021~2024.5	2.10	4.80	1.50	1.46
菁英公寓	2021~2025	3.02	4.80	0.75	0.60
高新区人才服务中心	2021~2024.6	0.93	3.40	0.95	0.45
陆渡便民服务中心	2021.11~2024.6	0.67	2.60	0.85	0.74
东郊菜场	2022~2023	0.66	2.00	1.13	0.37
瑞金医院太仓分院	2021.10~2024.12	27.00	40.00	8.68	8.64
中德创新城医养中心	2022.3~2024.12	6.03	5.70	1.09	1.64
横沥二期商业体	2022~2023	0.30	0.35	0.20	0.018
太仓高新区提质更新项目	2022~2027	39.56	30.12	5.62	6.00
高新区高质量融合更新驱动绿色发展项目	2022~2027	800.00	45.34	1.69	8.00
长三角协同创新示范区提质增效绿色发展项目	2022~2027	17.19	69.65	10.83	10.00
新建博泽项目	2023~2024	2.90	3.50	0.42	1.50
联合电子三期	2023.06~2024.06	7.80	6.26	0.3	1.76
合计	--	921.90	238.52	40.94	46.40

注：中德（太仓）先进制造技术创新园、东郊菜场、横沥二期商业体项目存在部分尾款。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务

其他收入主要系处置公司土地使用权所产生，根据高新区管委会规划需要进行，自主性及稳定性较弱；2023 年公司新增贸易、蒸汽销售、保理业务等，多元化业务丰富了公司的收入结构。

除上述对营业总收入贡献较大的业务外，公司主营业务还包括污水处理、投资性房地产处置等业务；此外，2023 年以来，公司新增贸易、蒸汽销售、酒店、保理等业务。

公司污水处理业务由子公司太仓德恒污水处理有限公司（以下简称“德恒污水”）负责运营。德恒污水主要负责处理高新区（不含科教新城）范围内的工业废水和生活废水。截至 2023 年末，德恒污水污水处理能力为 7 万立方米/日。2021~2023 年，德恒污水分别处理污水 1,831.14 万吨、1,891.65 万吨和 2,218.25 万吨。收费模式上，公司污水处理费先由太仓市水处理有限责任公司代收，上缴太仓市财政局。随后太仓市财政局会留存 10%，将其余 90%返还至太仓高新区财政局，最后再由高新区返还至德恒污水。收入确认模式上，公司系根据太仓高新区财政局返还金额确认收入，2021~2023 年，该板块收入分别为 0.13 亿元、0.14 亿元和 0.18 亿元。

同时，近年来因高新区管委会规划需要，根据太仓市国土资源局相关文件，政府每年陆续收回公司名下的土地。2021~2023 年，公司分别处置土地 16.01 万平方米、14.02 万平方米和 8.37 万平方米；分别实现投资性房地产处置收入 14.44 亿元、18.03 亿元和 4.70 亿元。

业务运营模式方面，公司自有土地先行由地方国土部门收回，经太仓市自然资源和规划局（原太仓市国土资源局，以下简称“国土局”）重新规划后以招拍挂方式向工业企业和房地产企业等买

方进行出让，市国土局和买方签定土地出让合同，买方在规定时间内，将土地综合价款缴入财政金库。公司依据与太仓高新技术开发区管委会签订的协议书等相关文件作为确认收入的时点和依据，收入以评估报告评估的公允价值为准，同时按土地账面成本和相关的规费结转成本。

截至 2023 年末，公司投资性房地产账面价值为 99.20 亿元，其中土地使用权账面价值 47.65 亿元，全部拥有土地权证，土地用途为商业、住宅和城镇住宅用地等，性质为出让地，均由政府注入。

贸易业务方面，公司主要通过子公司太仓德洋开发管理有限公司开展江苏区域内贸易业务，贸易品种均为乙二醇。公司贸易业务选择了风险较低的结算策略，结算模式为即收即付，无账期且无垫资风险，使用第三方专用平台交割货权，公司贸易业务合作客户均为苏州市内企业，贸易业务收入目前占比较低且处于微利状态，利润贡献有限，且供应商和销售客户集中度较高可能使其面临一定的业务波动风险。

表 10：2023 年贸易业务主要供应商采购、客户销售情况（万元、%）

供应商	采购金额	占比	采购品种
供应商一	2,024.73	10.65	乙二醇
供应商二	9,332.52	49.09	乙二醇
供应商三	7,652.21	40.26	乙二醇
合计	19,009.46	100.00	--
客户名称	销售金额	占比	销售品种
客户一	3,897.96	20.48	乙二醇
客户二	8,026.59	42.17	乙二醇
客户三	382.30	2.01	乙二醇
客户四	6,725.62	35.34	乙二醇
合计	19,032.47	100.00	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

蒸汽销售方面，主要通过子公司太仓德鑫能源有限公司开展热力生产和供应，按照太仓市物价局定价标准以 242.40 亿元/吨销售给高新区范围内的化工、建材、食品加工、服装及酒店等企业，目前高新区内市场占有率超 50%，暂无在建及拟建管线计划。2023 年，公司实现蒸汽销售业务收入 1.29 亿元，对公司收入形成了一定补充。

保理业务方面，由太仓娄城合创商业保理有限公司负责运营，该公司于 2023 年 1 月正式成立，是太仓市首家商业保理公司，主要产品为工程保理、贸易保理及供应链保理，投放对象为南通市、太仓市、昆山市、常熟市等江苏省内的建筑施工类民营企业，2023 年实现保理收入 0.11 亿元，暂未产生不良资产。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险较低，受益于政府的支持，2023 年公司所有者权益有所增长，资产规模呈增长态势；但受业务扩张影响，近年来债务规模增长较快，财务杠杆率持续提升，资本结构有待优化；此外，公司经营获现能力一般，经营性净现金流对利息的保障能力不甚稳定。

资本实力与结构

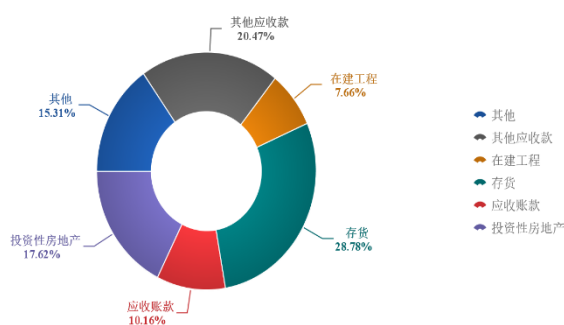
公司的平台地位突出，持续获得的政府支持提升了公司的资本实力，资产规模保持增长趋势；公

司资产流动性不足，收益性较弱，整体资产质量一般；财务杠杆率持续提升，资本结构有待优化。

作为太仓高新区重要的基础设施及安置房建设和资产运营主体，公司地位重要，近年来匹配政府战略，资产规模保持快速增长态势，2021~2023 年末公司总资产复合增长率为 15.05%。其中，2023 年末公司总资产为 562.81 亿元，同比增长 35.88%，主要系基建项目及租赁资产的持续投建。

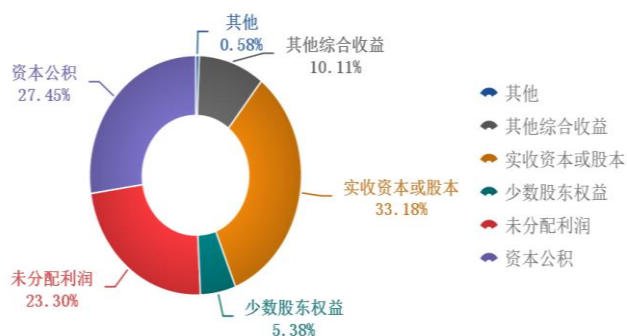
公司目前业务主要聚焦于基础设施建设、安置房建设、资产租赁等领域，资产主要由上述业务形成的应收类款项、存货、投资性房地产、固定资产和在建工程等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重在 60%~70%之间，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。截至 2023 年末，公司应收账款主要系应收区国资局的投资性房地产处置业务及市政设施建设项目结算款，约占 92%，账龄在 3 年以内的比重为 84.17%，已计提坏账准备 0.19 亿元；其他应收款主要系与区财政局、区国资局等政府机构往来款，随着往来支出的增加，公司其他应收款规模增长，账龄在 3 年以上的比重为 76.93%，已计提坏账准备 0.46 亿元，对资金形成较大占用；2023 年公司存货较期初增长 59.95%，主要系尚未结转的市政设施、保障房开发产品及拟开发的土地增加所致；投资性房地产主要系政府注入的土地使用权及房屋、建筑物等租赁资产，其中土地性质多数为出让地，租赁资产业态丰富，区位优势，具有一定收益性；固定资产主要系建设的厂房等房屋建筑物；在建工程主要为物业资产项目，2023 年在建工程规模较上年增长 164.23%，主要系长三角协同创新示范区提质增效项目、太仓高新区提质更新项目、中德创新城医养中心项目等房屋及建筑物投入大幅增加。2023 年公司投资收益为 0.07 亿元，主要系处置长期股权投资产生；同时，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付。总体来看，公司资产收益性一般，且流动性不足，整体资产质量一般。

图 1：截至 2023 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年末公司所有者权益分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

近年来，随着股东的持续增资，公司实收资本保持增长；但受投资性房地产公允价值变动影响，年末未分配利润及其他综合收益亦有所变动。总体看，公司近三年经调整的所有者权益¹规模有所波动，预期随着政府的持续注资及盈余利润的积累，公司所有者权益或将进一步增厚，资本实力将继续提升。

如前所述，公司可持续获得政府支持且资本实力持续增长，但受债务规模快速增长影响，2023 年末公司资产负债率和总资本化比率明显上升；随着项目建设的逐步推进，未来公司将主要依赖于

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

外部融资满足资金缺口，公司净债务规模预计将有所增长，财务杠杆率或将进一步上升。

表 11：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2021	2022	2023
资产总计	369.53	414.20	562.81
流动资产占比	67.12	66.54	65.44
经调整的所有者权益合计	202.34	196.19	210.94
资产负债率	45.24	52.64	62.52
总资本化比率	40.96	48.12	56.39

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

公司收入质量一般，经营活动现金流波动较大，持续大规模的对外投资使得投资活动净现金流呈净流出态势，经营发展对外部融资存在一定的依赖性。

受益于业务的扩张及多元化发展，公司近年收入保持持续增长，但主要收入板块中基础设施建设、安置房及土地处置项目回款均较为缓慢，销售商品、提供劳务收到的现金规模不能与营业收入相匹配，收现比比率始终小于 1，公司收入质量一般。

公司经营活动净现金流受其他与经营活动有关的现金收支影响较大。公司与太仓高新区政府机构及国有企业之间资金往来频繁，使得公司经营活动净现金流呈波动状态，其中 2023 年大幅净流出主要系公司收到的往来款规模持续降低，加之项目投资支付的现金大幅增加。

近年来公司投资建设项目较多，且大部分投资尚未进入回报周期，投资活动现金流入规模较小，而流出规模较大，近三年投资活动现金流呈净流出状态且缺口较大。根据其自身发展计划，预计公司未来两三年内投资活动现金流仍将保持这一态势。

公司主要依赖于银行借款和债券发行弥补资金缺口。同时，受益于股东的持续支持，近三年公司吸收投资收到的现金合计 24.39 亿元，亦为其资金补充的重要渠道，近年筹资活动现金流持续大幅净流入。总体来看，公司通过外部融资叠加政府拨款等方式筹集资金，加之自有资金的储备，基本可以覆盖资金缺口。

表 12：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2021	2022	2023
经营活动产生的现金流量净额	-6.42	5.66	-30.48
投资活动产生的现金流量净额	-11.12	-37.97	-34.58
筹资活动产生的现金流量净额	20.19	29.66	77.56
现金及现金等价物净增加额	2.65	-2.64	12.49
收现比	0.62	0.59	0.78

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

公司债务规模呈增长趋势，但债务结构较为合理，与其业务特征相匹配；近年来公司 EBITDA 可对利息形成有效覆盖，但经营活动净现金流呈波动态势，对利息的保障程度不甚稳定。

随着经营业务的持续发展、投资支出的增长以及合并范围的增加，公司外部债务融资需求不断推升，近年来债务规模整体呈增长趋势，其中，2023 年末公司总债务为 272.74 亿元，较 2022 年末

增加 90.78 亿元。公司债务以银行借款为主，债券发行为辅，债务类型及渠道较多元；公司短期债务占比有所波动，但债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 13：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	类型	金额	1 年内到期	1 年以上到期
银行贷款	保证借款/信用借款/质押借款	143.86	34.83	109.03
债券融资	公司债/中期票据/超短期融资券等	66.80	27.00	39.80
非银行金融机构贷款	融资租赁、应收账款融资等	40.75	8.73	32.02
其他	--	13.00	4.04	8.96
合计	--	264.41	74.60	198.81

注：上述统计口径不包含应付利息及应付票据。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额、费用化利息支出及折旧构成，投资性房地产公允价值波动较大使得公司 EBITDA 呈现一定的波动，但可对利息形成有效覆盖。此外，近年来公司经营活动净现金流波动较大，对利息的保障程度不甚稳定。

截至 2024 年 3 月末，公司可动用账面资金为 26.00 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同时，公司银行及非银行金融机构授信总额为 449.62 亿元，尚未使用授信额度为 207.31 亿元，备用流动性较为充足，预计公司未来再融资渠道将保持畅通。

表 14：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2021	2022	2023
总债务	140.36	181.96	272.74
短期债务占比	31.47	28.77	30.60
EBITDA	11.50	17.67	7.36
EBITDA 利息覆盖倍数	1.94	2.50	1.69
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-1.08	0.80	-7.00

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产占当期末总资产的 9.42%，资产受限规模不大，存在一定的抵质押融资空间。

表 15：截至 2023 年末公司受限资产情况（万元）

序号	受限资产	受限金额	受限原因
1	货币资金	1,170.00	质押
2	存货	2,579.18	抵押
3	投资性房地产	388,291.25	抵押
4	在建工程	18,547.28	抵押
5	固定资产	97,888.40	抵押
6	使用权资产	20,967.69	租入资产
7	无形资产	770.68	抵押
	合计	530,215.48	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保金额为 23.75 亿元，占同期末净资产的比例为 11.26%，被担保单位为太仓市国有企业，或有负债风险较小。此外，公司不存在重大未决诉讼情况。

表 16：截至 2023 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	担保余额
----	-------	------

1	太仓市科教文化发展有限公司	29,913.00
2	太仓兰海文化商旅有限公司	18,000.00
3	太仓市科教新城创业投资有限公司	10,000.00
4	太仓高新控股有限公司	980.00
5	太仓市育民城乡一体化建设发展有限公司	29,950.00
6	太仓市丰民城乡一体化建设发展有限公司	33,200.00
7	太仓市顺民城乡一体化建设发展有限公司	111,373.47
8	太仓国信娄城产业投资有限公司	1,376.01
9	太仓市溁通房地产开发有限公司	2,740.70
合计		237,533.18

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 4 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

中诚信国际认为，太仓高新区政府的支持能力很强，主要体现在以下方面：

太仓高新区拥有良好的产业基础及区位优势，近年来保持较强的经济实力，财政收入质量较高，财政平衡率保持较高水平，连续多年位居全省高新区综合评价省级高新区第二位。近三年对太仓市 GDP 贡献约 40%、一般公共预算收入贡献约 50%，为其良好的经济、财政实力提供了有力支撑。太仓高新区政府债务率远低于国际 100%警戒标准，但仍存在未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，太仓高新区政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 2 个方面：

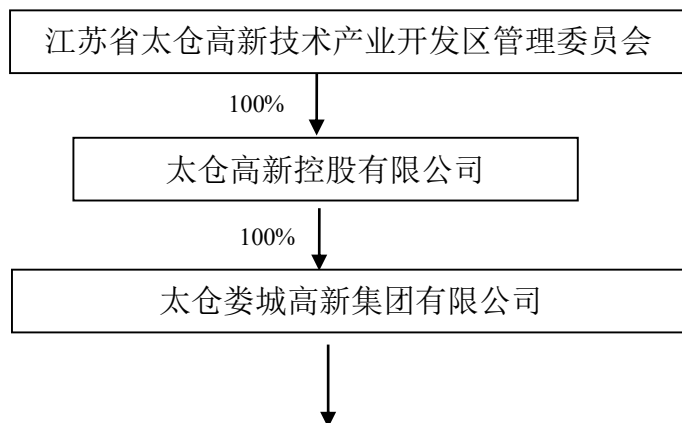
- 1) 区域重要性较强：公司为太仓高新区重要的基础设施及安置房建设和资产运营主体，与区域内其他国有企业之间分工明确，具有很强的民生属性和一定的不可替代性。
- 2) 区域关联度高：公司的实际控制人为高新区管委会，根据政府政策规划参与片区开发、重大项目建设等，股权结构、人员任命和考核以及业务开展均与高新区管委会具有高度关联性。同时，作为太仓高新区内重要的国有企业，公司若发生信用风险事件，对当地融资环境影响恶化的可能性高，高新区管委会对公司债务有明确的监督管理机制。此外，公司在资本金注入、运营补贴等方面有良好记录。

综上，中诚信国际认为，太仓高新区政府对公司很强的支持能力和较强的支持意愿可为公司带来很强的外部支持。

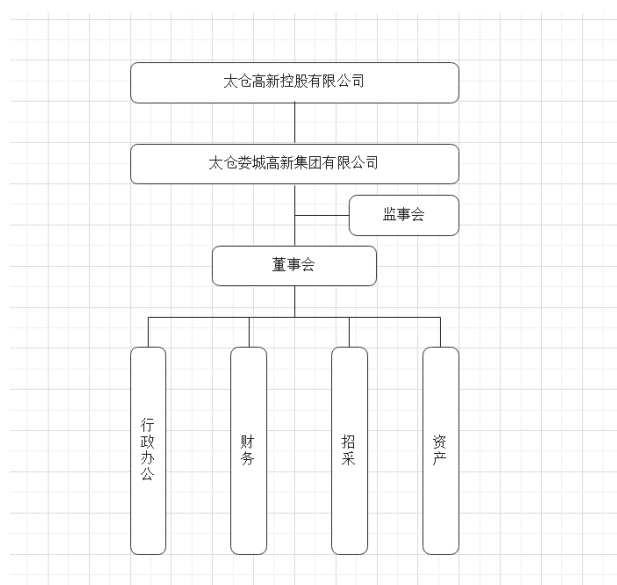
评级结论

综上所述，中诚信国际评定太仓娄城高新集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

附一：太仓娄城高新集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



全称	注册资本（亿元）	持股比例（%）	职能
太仓德丰城乡一体化建设发展有限公司	52.20	90.03	农村基础设施建设
太仓恒通投资有限公司	33.80	100	基础建设投资
太仓娄城资产投资管理有限公司	25.00	100	基础设施投资建设
太仓市城市轨道交通发展有限公司	20.00	100	城市公共交通
太仓德浩资产经营管理有限公司	16.00	100	资产管理
太仓中德中小企业示范区有限公司	13.50	77.78	招商引资咨询服务
太仓高新科创发展有限公司	10.50	100	科技中介服务
太仓软件园有限公司	7.00	100	高新技术开发
太仓德融城市发展有限公司	10.00	51	建设工程施工
太仓德恒污水处理有限公司	2.60	100	污水处理
太仓高新产业投资发展有限公司	1.50	100	股权投资、创业投资
苏州德太创新发展有限公司	1.50	100	人工智能双创服务平台
太仓高新建设项目管理有限公司	1.20	100	建设工程项目管理
太仓高科建设开发有限公司	0.50	100	基础设施投资



资料来源：公司提供

附二：太仓娄城高新集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	161,460.70	135,076.51	261,162.23
非受限货币资金	161,460.70	135,076.51	259,992.23
应收账款	433,637.64	540,041.81	571,593.29
其他应收款	970,737.60	960,279.60	1,152,084.91
存货	839,430.13	1,012,569.14	1,619,591.39
长期投资	107,089.28	201,392.34	253,621.61
在建工程	38,132.84	163,253.96	431,361.06
无形资产	81,323.04	83,700.31	33,329.51
资产总计	3,695,318.54	4,142,047.49	5,628,102.68
其他应付款	145,102.92	224,790.61	390,679.30
短期债务	441,690.67	523,515.11	834,453.45
长期债务	961,876.79	1,296,068.05	1,892,897.52
总债务	1,403,567.46	1,819,583.16	2,727,350.96
负债合计	1,671,872.87	2,180,175.69	3,518,712.48
利息支出	59,308.51	70,616.43	43,535.90
经调整的所有者权益合计	2,023,445.67	1,961,871.80	2,109,390.19
营业总收入	191,209.96	203,064.53	221,581.80
经营性业务利润	81,593.64	119,197.54	21,554.00
其他收益	38,220.62	47,418.66	24,979.10
投资收益	-8,442.36	-1,797.27	697.31
营业外收入	489.71	1,084.48	1,999.82
净利润	61,015.40	24,361.94	14,741.87
EBIT	93,664.87	151,137.69	45,743.18
EBITDA	114,967.37	176,703.74	73,588.26
销售商品、提供劳务收到的现金	117,634.92	120,709.72	173,081.63
收到其他与经营活动有关的现金	415,900.33	343,363.23	135,824.13
购买商品、接受劳务支付的现金	174,112.11	175,503.28	527,534.54
支付其他与经营活动有关的现金	409,964.14	182,751.87	26,754.83
吸收投资收到的现金	119,954.55	55,849.00	68,085.00
资本支出	72,594.18	288,599.45	280,136.59
经营活动产生的现金流量净额	-64,192.57	56,624.86	-304,835.67
投资活动产生的现金流量净额	-111,208.39	-379,653.27	-345,821.21
筹资活动产生的现金流量净额	201,893.36	296,623.98	775,602.24
现金及现金等价物净增加额	26,492.41	-26,384.19	124,915.71
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	44.32	60.86	19.99
期间费用率（%）	18.99	21.37	16.58
应收类款项占比（%）	38.00	36.22	30.63
收现比（X）	0.62	0.59	0.78
资产负债率（%）	45.24	52.64	62.52
总资本化比率（%）	40.96	48.12	56.39
短期债务/总债务（%）	31.47	28.77	30.60
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-1.08	0.80	-7.00
总债务/EBITDA（X）	12.21	10.30	37.06
EBITDA/短期债务（X）	0.26	0.34	0.09
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.94	2.50	1.69

注：中诚信国际根据公司 2021~2023 年审计报告整理；中诚信国际将长期应付款中的有息负债纳入长期债务核算，将其他流动负债、其他应付款纳入短期债务核算。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
资产负债率	负债总额/资产总额
总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn