



内部编号:2024060734

宜兴市城市发展投资有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 喻俐萍 喻俐萍 ylp@shxsj.com
林贇婧 林贇婧 lyj@shxsj.com
评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的上一次债券（跟踪）评级有效期为上一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构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。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100615】

评级对象： 宜兴市城市发展投资有限公司及其发行的公开发行债券

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级	
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
15 宜兴城投 MTN001	AA+/稳定/AA+/2024年06月28日	AA+/稳定/AA+/2023年06月26日	AA+/稳定/AA+/2015年08月24日			
17 宜兴城投 MTN001	AA+/稳定/AA+/2024年06月28日	AA+/稳定/AA+/2023年06月26日	AA+/稳定/AA+/2017年07月18日			
20 宜兴城投 MTN001	AA+/稳定/AA+/2024年06月28日	AA+/稳定/AA+/2023年06月26日	AA+/稳定/AA+/2020年08月04日			
21 宜兴城投 MTN001	AA+/稳定/AA+/2024年06月28日	AA+/稳定/AA+/2023年06月26日	AA+/稳定/AA+/2020年12月23日			
21 宜城 01	AA+/稳定/AA+/2024年06月28日	AA+/稳定/AA+/2023年06月26日	AA+/稳定/AA+/2021年06月04日			

评级观点

主要优势：

- 近年来宜兴市经济持续增长，宜兴市位列国内经济百强县前十，为宜兴城投经营发展提供了良好的外部环境。
- 宜兴城投作为宜兴市城市基础设施建设的主体，在项目建设等方面能够得到宜兴市政府的大力支持。近年来，市政府多次以资产注入及财政补贴等方式支持公司的运营和发展。
- 宜兴城投与多家银行有合作关系，未使用授信规模较大，且拥有一定的货币资金储备。

主要风险：

- 近年来，宜兴城投刚性债务持续扩张，债务偿付压力有所加大。
- 宜兴城投资产中以与宜兴市政府各单位往来款项为主的其他应收款和以土地、待回购的基础设施项目为主的存货占比较高，且部分土地资产已抵押，实际资产流动性较弱。同时往来款主要体现为关联方占用资金，加之近年来基本未进行土地回购业务，公司其他应收款保持较大规模，资金回收的及时性将对公司业务运营和债务的偿付产生较大影响。
- 宜兴城投主业毛利空间尚可，但期间费用对公司盈利造成较大吞噬，经营持续亏损，净利润对政府补贴的依赖度大。
- 宜兴城投为宜兴市多个国有单位提供担保，对外担保规模较大、担保比率高，存在一定的担保风险。

评级结论

通过对宜兴城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性很高，并维持上述债券 AA+信用等级。

未来展望

本评级机构预计宜兴城投信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
发行人母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	83.64	62.57	61.62	60.30
刚性债务（亿元）	216.11	232.98	217.58	215.79
所有者权益（亿元）	165.08	165.83	165.58	166.28
经营性现金净流入量（亿元）	12.15	5.80	15.50	3.06
发行人合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	586.44	606.80	663.13	689.90
总负债（亿元）	366.01	402.38	455.65	480.07

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
刚性债务（亿元）	304.78	318.53	361.63	381.81
所有者权益（亿元）	220.43	204.42	207.48	209.84
营业收入（亿元）	31.62	38.68	42.36	12.23
净利润（亿元）	2.09	2.75	2.89	0.61
经营性现金净流入量（亿元）	9.72	13.15	-9.74	-4.86
EBITDA（亿元）	7.63	9.01	8.91	—
资产负债率[%]	62.41	66.31	68.71	69.58
权益资本/刚性债务[%]	72.33	64.18	57.38	54.96
长短期债务比[%]	165.88	106.37	85.53	102.78
短期刚性债务现金覆盖率[%]	119.54	72.65	50.43	53.84
EBITDA/利息支出[倍]	1.62	1.41	1.62	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03	—

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	4	
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
④其他因素	0		
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+2	
主体信用级别		AA ⁺	

调整因素：无

支持因素：(+2)

该公司作为宜兴市重要的城投平台，可获得控股股东宜兴市国资办的支持。

注：

个体信用级别：受财务杠杆水平上升、短期债务规模扩大等因素影响，该公司个体信用级别由 aa 调整至 aa⁻。

外部支持提升子级为在该公司个体信用级别基础上实际使用的外部支持力度。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照宜兴市城市发展投资有限公司（简称“宜兴城投”、“该公司”或“公司”）2015 年度第一期中期票据、2017 年度第一期中期票据、2020 年度第一期中期票据、2021 年度第一期中期票据及 2021 年公开发行公司债券（第一期）（分别简称“15 宜兴城投 MTN001”、“17 宜兴城投 MTN001”、“20 宜兴城投 MTN001”、“21 宜兴城投 MTN001”及“21 宣城 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据宜兴城投提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对宜兴城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

2015 年 11 月，该公司注册发行“15 宜兴城投 MTN001”，发行金额 5.00 亿元，期限为 10 年，募集资金全部用于偿还银行借款；2017 年 9 月，公司注册发行“17 宜兴城投 MTN001”，发行规模 10.00 亿元，债券期限 7(3+2+2) 年，截至目前债券余额为 1.20 亿元¹，募集资金全部用于偿还有息债务；2020 年 7 月，公司注册发行总额度不超过 20 亿元中期票据，并分别于 2020 年 8 月与 2021 年 1 月发行“20 宜兴城投 MTN001”与“21 宜兴城投 MTN001”，发行规模均为 10.00 亿元，期限均为 5 年，募集资金均全部用于偿还有息负债。2021 年，公司注册发行额度不超过 20 亿元的公司债券，于 2021 年 6 月 18 日发行“21 宣城 01”，发行规模不超过 6 亿元，期限为 7 年，募集资金均全部用于偿还有息负债。

截至 2024 年 6 月 23 日，该公司合并口径已发行的待偿还债券余额为 199.73 亿元，具体情况见图表 1。

图表 1. 截至 2024 年 6 月 23 日公司待偿还债券余额情况（单位：亿元、%）

债务名称	票面利率（当期）	债券余额	起息日期	到期日期
24 宜兴城投 MTN003	2.27	5.00	2024-06-13	2027-06-13
24 宜兴城投 SCP002	2.30	2.56	2024-03-26	2024-12-21
24 宜兴城投 PPN001	2.79	2.40	2024-02-26	2029-02-26
24 宜兴城投 SCP001	2.35	1.87	2024-02-23	2024-11-19
24 宜兴城投 MTN002	2.91	8.00	2024-01-15	2027-01-15
24 宜兴城投 MTN001	2.98	10.00	2024-01-04	2027-01-04
23 宣城 03	3.18	6.00	2023-12-22	2028-12-22
23 宜兴城投 PPN004	3.25	6.60	2023-11-21	2028-11-21
23 宜兴城投 MTN002	3.10	12.00	2023-08-11	2026-08-11
23 宜兴城投 MTN001	3.14	10.00	2023-07-19	2026-07-19
23 宣城 Y1	3.90	6.00	2023-05-23	2026-05-23
23 宣城 02	3.78	8.00	2023-03-15	2028-03-15
23 宣城 01	3.90	2.40	2023-02-21	2028-02-21
22 宜兴 03	4.50	8.90	2022-11-22	2027-11-22
22 宜兴城投 PPN001	2.95	11.00	2022-09-02	2025-09-02
22 宜兴 02	2.80	9.70	2022-08-15	2029-08-15
22 宜兴 01	3.20	6.00	2022-01-18	2029-01-18
21 宜兴城投 PPN004	3.61	7.00	2021-11-29	2024-11-29
21 宜兴城投 MTN002	3.35	15.00	2021-11-26	2026-11-26
21 宜兴城投 PPN003	3.65	15.00	2021-08-11	2024-08-11
21 宣城 01	3.63	4.30	2021-06-18	2028-06-18
21 宜兴城投 MTN001	3.94	10.00	2021-01-13	2026-01-13
20 宣城 02	4.50	6.00	2020-11-24	2025-11-24

¹ 2020 年 8 月部分投资者行使回售选择权，回售金额为 8.00 亿元。

债务名称	票面利率（当期）	债券余额	起息日期	到期日期
20 宜兴城投 MTN001	3.80	10.00	2020-08-21	2025-08-21
17 宜兴城投 MTN001	2.80	1.20	2017-09-08	2024-09-08
15 宜兴城投 MTN001	3.40	4.00	2015-11-23	2025-11-23
小计	—	163.73	—	—
23 宜兴公用 MTN001	3.20	3.00	2023-03-24	2026-03-24
21 宜产 01	3.77	5.00	2021-08-03	2026-08-03
G23 宜 01	3.05	5.00	2023-08-29	2028-08-29
小计	—	13.00	—	—
22 宜兴能源 PPN001	3.07	5.00	2022-08-22	2027-08-22
23 宜兴能源 PPN001	3.60	5.00	2023-06-12	2028-06-12
23 宜兴交通 SCP002	2.75	1.0	2023-10-23	2024-07-19
23 宜兴交通 SCP001	2.75	1.0	2023-10-23	2024-07-19
24 宜兴交通 SCP001	2.49	3.0	2024-02-23	2024-11-19
24 宜兴交通 MTN001	2.87	5.0	2024-03-14	2027-03-14
24 宜兴交通 MTN002	2.38	3.0	2024-05-17	2027-05-17
小计	—	23.00	—	—
合计	—	199.73	—	—

资料来源：Wind 资讯

数据基础

天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2021-2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》及具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

2021 年末，该公司共合并 78 家子公司（其中二级子公司 10 家，三级子公司 29 家），当年公司共新增 15 家子公司，减少 1 家子公司。新增子公司中仅 2 家为二级子公司，分别为政府无偿划拨二级子公司宜兴市宜粮资产经营管理有限公司（简称“宜粮资产”），以及新成立二级子公司宜兴市科产城人融合建设发展有限公司（简称“融合建设”）；减少 1 家系宜兴公用注销宜兴市公共服务热线有限公司。

2022 年末，该公司共合并 80 家子公司（其中二级子公司 9 家，三级子公司 28 家），当年公司新增 2 家为二级子公司，分别为政府无偿划拨的宜兴市康泰物资有限公司（简称“康泰物资”），以及新成立的宜兴市粮食集团有限公司；减少 2 家二级子公司系宜兴市诚信人力资源服务有限公司和宜兴市徐城建工有限公司（简称“徐城建工”），此外原二级子公司宜兴市陶都特种押运保安服务有限公司降为三级子公司。

2023 年末，该公司共合并 89 家子公司（其中二级子公司 8 家，三级子公司 33 家），二级公司较上年减少 1 家系公司处置二级子公司宜粮资产；2023 年公司收购南京翠屏光伏发电有限公司 100% 股权，购买江苏城卓融合建设工程有限公司（简称“城卓融合”）51% 股权；当年新增子公司宜兴市西太湖基础工程有限公司、无锡宜诚建设投资有限公司、宜兴市城控科泰资产经营有限公司、宜兴市城康企业管理有限公司、宜兴市东沭投资有限公司、宜兴市路通建筑拆除工程有限公司、湖北甄山水环保科技有限公司、宜兴市陶都路通物业管理有限公司、宜兴市兴陶都物业管理有限公司、宜兴市路通竺铁建设发展有限公司；注销宜兴市宏达汽车检测服务有限公司、宜兴市旺达网络科技有限公司、宜兴市路通生态农业科技有限公司、江苏硕邑希建设有限公司、宜兴公用工程有限公司；此外江苏路通能源有限公司吸收合并江苏路通新能源汽车有限公司。

总体来看，该公司 2021 年以来合并范围有变化，但对数据可比性影响较小。

图表 2. 截至 2024 年 3 月末并表二级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例（%）
宜兴市陶都城城镇化建设发展有限公司	建设投资	100.00

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)
宜兴市阳羨新农村建设有限公司	建设投资	100.00
江苏宜兴国家粮食储备库分库有限公司	粮食储备	100.00
宜兴市康泰物资有限公司	零售业	100.00
宜兴市粮食集团有限公司	批发业	100.00
宜兴市公用环保集团有限公司	建设投资	100.00
宜兴市科产城人融合建设发展有限公司	建设投资	100.00
宜兴市交通能源集团有限公司	建设投资	51.00

资料来源：宜兴城投

业务

该公司主要从事宜兴市基础设施代建、供水、水业工程及交通建设等业务。近年来，随着公司代建项目陆续回购以及交通建设项目不断完工，公司基建和交建板块业务呈增长态势；同时受益于当地水量需求上升、水业工程量增长等因素，供水业务及水业工程业务板块也保持较好增量。但公司整体盈利能力较弱，经营持续亏损，净利润对政府补贴的依赖度大，作为宜兴市主要的基础设施投资建设主体，未来仍面临较大的资本性支出压力。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债

务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

（3） 区域市场因素

近年来，宜兴市经济持续增长，工业经济发展迅速。宜兴市经济发展水平位于全国县级市前列，能为该公司的发展奠定较高的经济基础。

宜兴市位于太湖西岸，地处苏浙皖三省交界、长三角腹地、沪宁杭三角几何中心，是江苏省确定重点发展的三级I类新兴中心城市。近年来，宜兴市经济快速发展，2003年以来一直位列全国产业百强县前十名，经济发展水平位于全国县级市前列，经济总量在无锡市居前三位。

2021-2023年，宜兴市完成地区生产总值分别为2082.17亿元、2236.72亿元和2337.53亿元，同期增幅分别为8.8%、3.2%和6.20%，连续三年增速高于全国平均水平。2023年，宜兴市第一、二、三产业实现增加值分别为56.84亿元、1208.97亿元和1071.72亿元，三次产业占比由上年的2.5：52.6：44.9调整为2.4：51.7：45.9，产业结构不断转型升级。按常住人口计算人均生产总值18.17万元。

图表3. 近年来宜兴市经济发展情况

指标	2021年		2022年		2023年		2024年第一季度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值（亿元）	2082.17	8.8%	2236.72	3.2%	2337.53	6.2%	531.48	6.8%
人均地区生产总值（万元）	16.18	13.5%	17.37	7.4%	18.18	4.6%	--	--
规模以上工业总产值（亿元）	4347.83	25.8%	5004.76	12.4%	5349.60	5.4%	--	8.0%
人均地区生产总值倍数（倍）	1.99	--	2.03	--	2.04	--	--	--
固定资产投资（亿元）	545.40	10.5%	604.69	10.9%	662.58	9.6%	167.21	12.0%
社会消费品零售总额（亿元）	588.62	14.9%	551.94	-6.2%	590.90	7.1%	178.07	4.9%
城镇居民人均可支配收入（元）	66527.00	8.9%	69215.00	4.0%	72399	4.6%	20810	4.7%
房地产开发投资（亿元）	191.46	31.8%	184.17	-3.8%	169.39	-8.0%	--	--

资料来源：宜兴市国民经济和社会发展统计公报、宜兴市统计局

2023年，宜兴全市1419家规模以上工业企业实现产值5349.60亿元，比上年增长5.4%；完成营业收入4862.75亿元，比上年增长5.3%；实现增加值982.64亿元，可比价增长7.8%。全市规上工业六大重点行业实现产值4375.27亿元，比上年增长6.90%，占规上工业比重81.8%。全市工业总产值前100强企业完成产值3821.93亿元，比上

年增长 11.0%。工业总产值超亿元企业达 548 家，比上年增加 12 家。其中，产值超 10 亿元企业 78 家，比上年增加 5 家；超 100 亿元企业 11 家，比上年减少 1 家。

2023 年固定资产投资完成 662.58 亿元，比上年增长 9.6%。分产业看，第一产业投资 1.30 亿元，比上年增长 543.8%；第二产业投资 323.22 亿元，比上年增长 9.0%；第三产业投资 338.06 亿元，比上年增长 9.7%。完成房地产业增加值 129.22 亿元，可比价下降 4.2%；完成房地产开发投资 169.39 亿元，比上年下降 8.0%。房屋施工面积 846.53 万平方米，比上年下降 1.3%；房屋竣工面积 113.17 万平方米，比上年下降 28.7%。全年商品房销售面积 130.46 万平方米，比上年下降 15.3%；商品房销售额 143.59 亿元，比上年下降 22.6%。

2024 年第一季度，宜兴经济运行总体呈现持续回升、稳中有进、开局良好的态势，全市完成地区生产总值 531.48 亿元，按不变价格同比增长 6.8%；全社会固定资产投资 167.21 亿元，同比增长 12.0%；社会消费品零售总额 178.07 亿元，同比上升 4.9%；全市规模以上工业产值同比增长 8.0%，从行业看，32 个行业大类中，有 20 个行业实现增长，其中，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 47.8%，金属制品业增长 16.0%。规模以上高技术制造业产值增长 34.4%，比上年全年加快 14.1 个百分点，占规模以上工业产值比重为 7.5%。

2023 年宜兴市共出让土地 72 宗，较上年增加 18 宗，成交用地面积 219.17 万平方米，同比上升 20.39%。在房地产市场整体景气度下行背景下，受益于出让商业/办公用地位置较好，土地均价水平较高，当年宜兴市整体土地成交均价小幅下降，在成交量带动下，当年宜兴市土地出让金总额同比增长 18.74%至 111.84 亿元。

图表 4. 近年来宜兴市土地市场情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
成交用地面积（万平方米）	361.54	182.06	219.17	9.62
其中：住宅用地	43.66	13.40	85.54	--
商业/办公用地	122.34	15.47	23.32	--
工业用地	105.18	72.84	88.15	9.62
其他用地	1.66	5.01	9.64	--
综合用地（含住宅）	88.70	75.34	12.51	--
土地成交金额（亿元）	100.05	94.03	111.84	0.55
其中：住宅用地	13.70	11.80	69.62	--
商业/办公用地	25.03	8.18	25.41	--
工业用地	3.90	2.61	4.87	0.55
其他用地	0.29	1.44	1.68	--
综合用地（含住宅）	57.17	70.01	10.26	--
土地成交均价（元/平方米）	2767.46	5164.93	5102.88	572
其中：住宅用地	3139	8805	8139	--
商业/办公用地	2046	5285	10899	--
工业用地	368	359	552	--
其他用地	1726	2866	1746	--
综合用地（含住宅）	6445	9292	8199	--

资料来源：CREIS

宜兴市税收收入占一般公共预算收入的比重约为 80%，随着近年来税收收入波动，一般公共预算收入也呈现一定的波动，2021-2023 年分别为 142.39 亿元、131.72 亿元和 140.80 亿元。同期，一般公共预算支出分别为 188.30 亿元、188.87 亿元和 178.37 亿元，一般公共预算自给率分别为 75.62%、69.74%和 78.94%，2023 年有所上升，但仍不能覆盖全部支出。

宜兴市政府性基金预算收入近三年总体呈下降趋势，主要来源于国有土地使用权出让收入。2021-2023 年，宜兴市政府性基金预算支出分别为 131.17 亿元、132.39 亿元、124.61 亿元，政府性基金自给率分别为 101.30%、92.43%和 76.00%，受 2022 年宜兴市土地成交量下降影响，国有土地使用权出让收入同比下降 10.08%，致使当年内政府性基金自给率下降 8.87 个百分点；2023 年由于政府性基金预算支出增加，致使当年内政府性基金自给率下降 16.43 个百分点。

区域内金融资源较少，拥有大商业银行二级分行 2 个，农商行、村镇银行法人各一个，但银行网点较多，可以满足企业融资授信需求。宜兴市本级发债主体主要包括该公司、江苏宜兴环保科技工业园发展集团有限公司、宜兴经开区投资发展集团有限公司（简称“宜兴经开”、江苏宜兴环保科技工业园发展集团有限公司、宜兴市城建文旅集团有限公司、江苏陶都城市发展投资有限公司等，2024 年 6 月 24 日，区域内城投债券利差最小为宜兴经开 27.32BP；其他发债主体利差分布于 30-65BP，公司为 34.89BP，企业融资表现尚可。2023 年宜兴市政府债务负债率和债务率分别为 9.13%和 71.89%，综合考虑宜兴市地方政府债券利差和区域城投债券利差，区域债务管理能力强。

图表 5. 宜兴市主要财政数据（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入	142.39	131.72	140.80
其中：税收收入	119.05	101.68	114.68
一般公共预算支出	188.30	188.87	178.37
一般公共预算自给率（%）	75.62	69.74	78.94
政府性基金预算收入	132.87	122.37	113.04
其中：国有土地使用权出让收入	124.21	111.69	104.44
政府性基金预算支出	131.17	132.39	148.73
政府性基金预算自给率（%）	101.30	92.43	76.00

资料来源：宜兴市财政局

2. 业务运营

（1）业务地位

该公司是宜兴市重要的基础设施投资主体，现已形成以城市基础设施建设为主，水务市政工程为配套的产业格局。目前公司已成为宜兴市内主要的基础设施建设公司，也是宜兴市政府重点扶持的资产运营主体，承担了宜兴市多项重要基础设施项目建设任务。水务业务运行方面，公司下属全资子公司宜兴市公用环保集团有限公司（简称“宜兴公用”）为宜兴市内唯一的供水主体，主要负责宜兴全市自来水生产、销售和供水领域相关资产的投资建设和运营管理，区域垄断地位突出。

（2）经营规模

图表 6. 公司资产及营业收入构成情况（单位：亿元，%）

业务类型	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产（期末数）	586.44	—	606.80	—	663.13	—	689.90	—
营业收入	31.62	100.00	38.68	100.00	42.36	100.00	12.23	100.00
其中：基础设施代建	4.82	15.23	5.03	13.00	5.15	12.16	-	-
供水业务	2.33	7.38	2.47	6.39	4.45	10.50	1.04	8.48
水业工程	3.58	11.31	5.68	14.67	6.21	14.67	1.11	9.07
交通建设	9.49	30.00	15.47	40.01	18.06	42.65	7.56	61.82
其他业务	11.41	36.07	10.03	25.93	8.49	20.03	2.52	20.63

资料来源：宜兴城投

该公司是宜兴市重要的基础设施投资主体，现已形成以城市基础设施建设为主，水务市政工程为配套的产业格局。随着多年业务经营沉淀，公司资产规模逐年增长，2021-2023 年末及 2024 年 3 月末资产总额分别为 586.44 亿元、606.80 亿元、663.13 亿元和 689.90 亿元；2021-2023 年实现营业收入分别为 31.62 亿元、38.68 亿元和 42.36 亿元，亦呈增长态势。

A. 基础设施代建

该公司为宜兴市内资产规模最大的基础设施建设公司，近年来公司基础设施代建收入主要来源于回购收入。受益于代建项目回购进度良好，近年来该业务收入保持增长，2021-2023 年分别为 4.82 亿元、5.03 亿元和 5.15 亿元，业务毛利率均为 10.00%。

宜兴市政府明确将基础设施工程项目委托给该公司进行投资建设，公司根据宜兴市政府下达的年度政府性固定资产投资计划，与当地政府签订回购协议书，并在规定时限内将竣工后的项目交付给宜兴市人民政府，双方验收合格后，由宜兴市财政局进行回购，回购金额包括：建设项目经审计计算后确定的实际投入成本，按照实际投入成本的一定比例计提的代建费用。2023 年，公司基础建设收入为 5.15 亿元，主要系宁杭高铁前期 1.34 亿元、范蠡大道 3.81 亿元，目前已全部回款。

图表 7. 2021-2023 年公司基础设施建设收入情况（单位：亿元）

年份	已确认代建收入款	BT 项目/代建项目	截至 2023 年末已回款金额
2021 年	4.04	双湖路（阳灵隧道）	4.04
	0.60	川善线善卷洞改线	0.60

年份	已确认代建收入款	BT 项目/代建项目	截至 2023 年末已回款金额
	0.09	中桥路二期新建工程	0.09
	0.03	2017 年县道安保工程	0.03
	0.03	2016 年县道安保工程	0.03
	0.04	2015 年县道安保工程	0.04
合计	4.82	—	4.82
2022 年	1.22	360 省道西渚至张渚段	1.22
	0.96	范蠡大道北延至周杨公路	0.96
	0.74	S360 省道宜兴段	0.74
	0.49	湖光路东延段	0.49
	0.47	老宜漕线万石段	0.47
	0.37	凯旋路东延段	0.37
	0.18	汤省线汤湖段	0.18
	0.15	东岭线	0.15
	0.15	太华朝阳路、环镇路	0.15
	0.09	城西公交首末站	0.09
	0.06	百合大道	0.06
	0.04	104 国道潘归线	0.04
	0.04	宜金线拓宽	0.04
	0.03	中心大道	0.03
	0.02	蔬菜批发市场首末站	0.02
	0.01	宜兴北互通	0.01
	0.005	2013 城市公交候车亭	0.005
0.001	云湖路	0.001	
0.001	丁山公交分场新建工程	0.001	
合计	5.03	—	5.03
2023 年	1.34	宁杭高铁前期	1.34
	3.81	范蠡大道	3.81
合计	5.15	—	5.15

资料来源：宜兴城投（四舍五入，或存在尾差）

截至 2023 年末，该公司在建的基础设施项目主要为 360 省道张渚至西渚段新建工程、桃花水库等，总投资额为 57.00 亿元，已完成投资 35.60 亿元，后续面临的投資压力较大。

图表 8. 截至 2024 年 3 月末公司在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	（计划）建设期 ²	计划总投资	已投资
360 省道张渚至西渚段新建工程	2023-2027	6.50	6.09
市人民医院工程	2016-2022	24.33	16.67
人民医院配套工程	2021-2024	3.00	0.28
宜兴市平战结合医疗建设项目	2022-2023	0.97	0.10
宜兴城东新型城镇化项目	2021-2024	2.73	1.74
桃花水库	2021-2027	13.39	8.10
供水工程 ³	2022-2024	6.08	2.62
合计	—	57.00	35.60

资料来源：宜兴城投

截至 2023 年末，该公司主要拟建项目为宜兴城东新型城镇化中医医院改扩建及地下停车场工程、徐舍医院重建项目，计划总投资共计 6.10 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司已投资 1.40 亿元。

图表 9. 截至 2024 年 3 月末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划开工	计划总投资	已投资
宜兴城东新型城镇化中医医院改扩建及地下停车场工程	2024 年	0.60	--
徐舍医院重建项目	2024 年	5.50	1.40
合计	—	6.10	1.40

资料来源：宜兴城投

² 特殊学校（文教创业中心、王婆点），东沈小学（文教创业中心临溪点）房屋建设已于 2020 年结束，完工后计入宜兴市陶都城镇化建设发展有限公司的存货里；部分项目超过工期或超出计划投资主要系宏观因素致使施工停滞等。

³ 2021 年供水基础设施建设工程，总投资 3.51 亿元，计划竣工 2024 年 12 月，已投 1.62 亿元；2022 年供水基础设施建设工程，总投资 2.57 亿元，计划竣工 2024 年 12 月，已投 1.00 亿元。

B. 水务业务

该公司水务业务的收入来源为宜兴全市自来水生产、销售和供水领域相关资产的投资建设和运营管理等，主要由宜兴公用下属全资子公司宜兴水务集团有限公司负责。自 2007 年起，宜兴市开始推行供水设施城乡一体化，目前水务集团供水区域已覆盖包括山区乡镇在内的全市域，宜兴市已基本构建“同城、同质、同网、同价、同服务”的城乡一体化供水体系。截至 2024 年 3 月末，已覆盖 1292km² 的城市建成区面积以及 704km² 的镇域范围，直接用户约 62.3 万户，供水人口近 128 万人，输水管道超过 4000km，区域垄断地位突出。

该公司目前制水主要包括生活用水以及工业用水。其中，生活用水水源地主要包括横山水库、油车水库、龙珠水库和永红袱西涧等，以横山水库和油车水库为主，以西沱水源地为应急备用水源地。公司根据水库地理位置、城镇化布局等因素综合考虑，相应建造制水厂，新辟桃花水库水源地。截至 2024 年 3 月末，公司生活用水供水能力达 50.0 万吨/日，较 2022 年末减少 1 万吨/日，主要系公司暂停新街水厂使用，将其调整为备用水厂；工业用水供水能力为 16.3 万吨/日，跟踪期内未发生变化。宣城、杞亭工业水厂于 2022 年起停止供应开发区工业用水，转由由洮滨水厂供应。

横山水库、油车水库为宜兴市原水有限公司（简称“原水公司”）资产，2024 年 3 月该公司子公司融合建设与原水公司股东宜兴市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“宜兴国资办”）签署股权转让协议，协议约定融合建设以 24.91 亿元取得原水公司 100% 股权，截至 2024 年 5 月末融合建设已支付股权转让金 6.00 亿元，剩余 18.91 亿元将在 2025 年 3 月 28 日前支付。

图表 10. 截至 2024 年 3 月末公司各运营水厂情况（单位：万吨/日，万吨）

名称	投运年份	供水能力	实际峰值供水量	供水量				原水性质	水源地	供水区域
				2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度			
洮滨	1996	40.0	35.10	10233	10246	10552	2690	地表水	横山、油车、永红袱西涧	宣城、开发区、丁蜀、周铁、和桥、官林（部分）、徐舍（部分）、新庄、高滕、万石等
大贤岭	1984	5.0	6.01	1683	1725	1633	348	地表水	横山	张渚、西渚、杨巷、新建、徐舍（部分）
太华	2000	2.0	1.20	318	391	390	96	地表水	龙珠	太华、张渚茗岭区域
湖父	1998	3.0	2.40	423	505	385	106	地表水	油车、永红袱西涧	湖父、丁蜀（部分）
新街	1996	1.0	0.59	148	189	51	0	地表水	朱家涧塘坝	新街
生活用水小计	-	50.0	45.30	12805	13056	13011	3240	-	-	-
宣城	1991	2.5	2.64	650	0	0	0	地表水	宜北河	开发区（自 2021.8.10 停止供水）
杞亭	1993	0.8	0.55	78	0	0	0	地表水	烧香港	开发区（自 2021.8.13 停止供水）
和桥	1981	2.0	0.14	49	48	53	2.97	地表水	殷村港	和桥
范道	1993	1.0	0.36	81	67	97	17.23	地表水	范道河	高滕、官林
洮滨工业水	2021	10.0	2.76	—	1027	1231.9	286.5	地表水	西沱河	开发区
工业用水小计	-	16.3	6.45	858	1142	1382.9	306.7	-	-	-
合计	-	66.3	51.75	13663	14198	14393.9	3546.7	-	-	-

资料来源：宜兴城投（四舍五入，存在尾差）

管网运营方面，截至 2024 年 3 月末，该公司供水管网长度为 4070.22 公里，全部为 DN75 以上管线，管网材质主要为钢管、球墨铸铁管和 PE 管。为提高管网输送效率，提升供水保障能力以及供水效率，公司持续投入一定资金用于城区内及乡镇供水管网的改造和建设。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司新建、改造各类口径供水管网分别为 85 公里、98 公里、140 公里和 11 公里，投资额分别为 1.32 亿元、1.20 亿元、1.70 亿元和 0.27 亿元，其中维修改造支出分别为 0.22 亿元、0.37 亿元、0.85 亿元和 0.09 亿元。

图表 11. 公司自来水供水覆盖情况

供水指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
供水户数（万户）	59.57	61.10	62.45	62.45
管网长度（公里）	3982	4032.90	4070.22	4070.22
供水普及率（%）	99.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：宜兴城投

随着 2021 年以来经济恢复加之沭滨水厂扩建项目完工投运,近年来该公司供水量有所上升。2021-2023 年及 2024 年第一季度,供水总量分别为 1.37 亿吨、1.42 亿吨、1.44 亿吨和 0.35 亿吨,售水总量分别为 1.15 亿吨、1.19 亿吨、1.21 亿吨和 0.30 亿吨。同期,公司平均日供水量分别为 37.43 万吨、38.89 万吨、39.44 万吨和 38.98 万吨,按设计供水能力计算,供水负荷率分别为 59.89%、60.76%、62.60%和 62.87%,相对稳定,未来仍有一定增长空间。

图表 12. 2021 年以来公司供水主要经营指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度	2023 年第一季度
期末自来水供水能力(水库水)(万吨/日)	51.00	51.00	50.00	50.00	51.00
供水总量(万吨)	13663.00	14198.00	14394.00	3547.00	3353.40
平均日供水量(万吨)	37.43	38.89	39.44	38.98	37.26
最高日供水量(万吨)	44.20	45.96	46.93	46.85	38.90
售水总量(万吨)	11488.97	11897.54	12117.29	2954.82	2764.80
平均售水价格(元/吨)	2.0314	2.0092	2.0409	2.0071	2.0296
平均售水成本(元/吨) ⁴	1.9981	2.1070	2.2074	2.1493	2.2037
水费回收率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源:宜兴城投(四舍五入,存在尾差)

注:根据宜价(2019)4号,政府机关团体及事业单位、部队、医疗卫生机构、学校等原归属于居民用户口径,2019年4月1日起调整为执行居民水价的非居民用户口径。

成本方面,该公司供水业务成本主要包括电费、折旧费、人工成本、水资源费、源水费和设备设施维修费等,2021-2023年及2024年第一季度,公司售水成本分别为1.9981元/吨、2.1070元/吨、2.2074元/吨和2.1493元/吨,受电费上涨、生产设备维修、技改费同比增加等因素综合影响年度间售水成本逐年上升,2020-2023年售水成本分别同比增加0.1655元/吨、0.1089元/吨和0.1004元/吨,2023年成本增加的原因除上述外,还主要系公司因水资源不足启用西沭水备用水源,制水等成本增加。

水价方面,根据市物价局出台的宜价(2017)20号文件,自2017年4月1日起,宜兴市居民生活用水实行阶梯式水价。目前宜兴市自来水价格包括基本水价、水资源费和污水处理费三部分,其中水资源费和污水处理费系该公司受市政府委托代政府收取的费用。2019年4月1日,根据《关于调整宜兴市自来水价格和污水处理费标准的通知》(宜价(2019)4号),全市基本水价及污水处理费标准有所上调,但整体调整幅度不大且价格仍低于周边地区。根据宜兴市发展和改革委员会2024年1月发布的《关于调整自来水价格的通知》,全市基本水价有所调升,于2024年3月1日起执行。水费结算方面,公司与居民用户水费结算周期一般为两个月,非居民用户一般月结,收现情况较好。

图表 13. 2024 年 3 月 1 日起公司供水区域执行水价情况(单位:元/吨)

水源	用水类别		基本水价		水资源费	污水处理费		到户价	
			调整前	调整后		调整前	调整后	调整前	调整后
水库水	居民	第一阶梯	1.40	1.60	0.20	1.50	1.50	3.10	3.30
		第二阶梯	2.10	2.40	0.20	1.50	1.50	3.80	4.10
		第三阶梯	4.20	4.80	0.20	1.50	1.50	5.90	6.50
	执行居民用水价格的非居民用户		1.75	2.00	0.20	1.50	1.50	3.45	3.70
	工商服务业	一般行业	2.25	2.45	0.20	1.50	1.50	3.95	4.15
	特种行业		3.15	3.80	0.20	1.50	1.50	4.85	5.50

资料来源:宜兴城投

2021-2023年及2024年第一季度,该公司实现供水业务收入分别为2.33亿元、2.47亿元、4.45亿元和1.04亿元,同比增减变动分别为8.69%、5.91%、79.92%和-33.59%,2023年同比大幅增加的原因系对代收污水处理费记账方式改变,2023年公司代收污水处理费1.97亿元,剔除该因素影响,当年供水业务收入和上年基本保持稳定。2023年前,公司原对污水处理费实行代收代付,即从供水对象处收取的水费中包含污水处理费,并每月向宜兴市财政局进行专户划拨。但由于公司并不涉及污水处理业务,因此并不计入营业收入。但根据税务最新要求,2023年初公司将污水处理费计入营业收入,并计入营业成本,受此影响供水业务毛利率有所下降,2021-2023年及2024年第一季度供水业务毛利率分别为55.57%、42.36%、27.28%和32.76%。此外,2024年第一季度供水业务收入同比下降,主要系根据国务院《关于缓缴涉及企业、个体工商户部分行政事业性收费的公告》,上年同期业务收入中包括2022年度10-12月份的缓征的垃圾处理费;2023年平均售水价格较高的原因系收取2022年第四季度水资源费。

⁴ 该成本包含相关期间费用

C. 水业工程

该公司水业工程运营主体为宜兴公用下属全资宜兴市公用投资管理有限公司（简称“公用投资”）和宜兴市公用市政工程有限公司（简称“公用市政”），负责全市新建小区及拆迁安置房给排水工程和污水管网的设计、施工，并收取相应的管网建设费。

新建小区给排水工程方面，根据宜兴市公用事业管理局办公会议文件，自 2013 年起该公司新建小区给排水施工费按 14.5 元/m² 标准计费。近年来公司新建小区给排水工程业务量随当地房地产景气度下行有所下降。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司承接给排水工程的新建小区数分别为 42 个、35 个、21 个和 4 个，合同金额分别为 2.09 亿元、1.17 亿元、1.61 亿元和 0.24 亿元，受房地产市场变化影响，2023 年给排水业务合同金额较上年末下降 47.86%。其中，2022-2023 年，公司给排水工程分别实现营业收入 1.18 亿元和 1.63 亿元，2023 年增长主要系公司加大催款力度，确认往年未结算项目金额。

管网建设工程方面，该公司通过招标方式获取项目，建设资金先由公司自筹，结算周期由合同约定，整个周期一般为 2 年左右。结算方式上，对于新建小区给排水工程，签订给排水合同后业主方一般预缴工程总额的 50%，给排水工程施工进度达到 50%后补足工程总额的剩余 50%。对于市政管网建设工程，签订合同后一般预缴工程总额的 10%，后续随工程进度支付项目进度款，完工后验收后支付尾款，项目需要公司垫付资金，项目保修期还需压付工程总额 3%左右的保证金，业主方一般为政府和污水处理企业，结算周期由合同约定，一般为 3 年，该类业务回款周期较长，资金占用规模较大。

2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司水业工程业务整体实现收入分别为 3.42 亿元、5.68 亿元、6.21 亿元和 1.96 亿元，近年来随着项目不断完工及市场拓展，收入整体呈增长态势。2021-2023 年及 2024 年第一季度，水业工程业务毛利率分别为 17.80%、16.63%、13.75%和 17.54%，随业务结算呈现一定波动。此外，截至 2024 年 3 月末公司水业工程板块主要未完工合同总额为 10012.16 万元，其中，完工率超过 50%的合同金额共计 6076.16 万元，未来可计入营收。

图表 14. 2024 年 3 月末水业工程前十大在手未完工合同情况（单位：万元，%）

项目名称	合同金额	签约时间	完工率
竺山圩区域安置房	1597.97	2022.9	53.98%
丁蜀青龙山 H 地块	1210.50	2022.1	30%
宜兴市人民医院南侧地块（西地块）	965.11	2023.1	53.11%
袁桥路南侧蠡河西侧地块项目	965.14	2023.9	-
宜兴艺术家街区东侧地块开发建设项目	927.86	2023.11	51.62%
周铁镇浚边路东侧 2 号地块 A 区项目	899.05	2022.9	51.67%
宜兴丁蜀青龙山 D 地块	889.94	2022.5	51.69%
雅达健康生态产业园三期 E1、E2 号地块	876.87	2022.7	5.99%
宜兴清华科技园二期配套工程	883.49	2024.3	-
宜兴市强盛 3 号地块房地产项目	796.23	2024.3	55.65%
合计	10012.16	—	—

资料来源：宜兴城投

D. 交通建设业务

2017 年 10 月宜兴市政府将宜兴市交通建设集团有限公司（简称“宜兴交建集团”）无偿划拨给该公司，公司开始涉入交通建设业务。宜兴交建集团前身为宜兴市交通工程总公司，成立于 1993 年 4 月，拥有国家公路工程施工总承包一级、港口与航道施工总承包二级、公路路面专业一级、公路路基专业一级、桥梁专业二级、航道专业二级、桥梁工程专业承包二级、市政公用工程施工总承包一级、爆破与拆除工程专业三级及市政公用工程的施工资质，主营各等级公路和独立大桥及长度 3000 米及以下隧道工程的施工，兼营航道工程、疏浚工程、市政工程。宜兴交建集团通过招投标的方式获得项目的建设施工权，与业主方签订施工合同，自行负责工程的施工。项目收入确认根据施工进度来确定，工程款项支付根据协议约定的进度进行支付。宜兴交建集团业务范围主要为江苏省境内，包括无锡、南通、连云港、盐城、宿迁等地。随着 2019 年宜兴交建集团 100%股权无偿划转至宜兴市交通能源集团有限公司（原名宜兴市交通产业集团有限公司，简称“交通能源集团”），宜兴交建集团成为公司下属三级子公司。

图表 15. 2024 年 3 月末交通能源集团工程建设业务主要已完工项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	开工时间	合同金额	已回款额
宜官线改造工程	2019-2022	0.43	0.29
雅达雨水收集系统	2019-2022	0.55	0.41
宜官路二期改造工程	2021-2022	0.45	0.33
360 省道张渚至西渚段新建工程 2017-ZXL-1 标	2018-2022	1.46	0.99
宜兴市东氿北路续建工程	2021-2021	0.40	0.32
无锡市锡东旅游通道工程	2020-2021	0.49	0.44
新孟河延伸拓浚工程 (宜兴市 2020 年度跨河桥梁工程)	2020-2021	0.22	0.22
潘西线 (潘戈线延伸段) 新建工程	2017-2020	0.88	0.78
宜兴市云岭路 (云岭隧道) 新建工程	2014-2021	1.11	0.83
宜兴市环科大道南延建设工程	2016-2019	1.11	1.08
宜兴市蒋张路新建工程	2018.3-2020.9	0.24	0.19
263 省道 (丰张公路) 徐官段改造工程	2017.8-2019.8	0.53	0.43
雅达小镇南环线新建工程	2019.7-2020.5	0.31	0.28
官林 EPC 项目	2019.9-2020.7	0.66	0.47
戈潘线 (官林-新芳段) 改造工程	2020.11-2021.7	0.26	0.12
宜兴 360 省道宜兴段 (东岭线~342 省道) 改扩建工程一期道路路基标一标段	2019-2022	1.32	1.23
347 省道宿迁市泗阳至宿城段改扩建工程 (洋河新区段)	2020-2023	5.06	4.76
宜兴市 360 省道宜兴段 (东岭线~342 省道) 改扩建工程一期道路路面标工程	2020-2022	1.36	0.59
汤省线改扩建工程二标	2020-2022	0.86	0.31
宜兴市三岔头大桥拆除重建工程设计采购施工总承包 (EPC)	2022-2023	0.31	0.14
通用机场连接线新建工程	2022-2023	0.58	0.40
龙潭路 (余浩路-金香路) 提升改造工程	2023-2023	0.24	0.10
合计	—	18.85	14.72

资料来源: 宜兴城投 (四舍五入, 或存在尾差)

2021-2023 年及 2024 年第一季度, 该公司交通建设业务收入分别为 9.49 亿元、15.47 亿元、18.06 亿元和 7.56 亿元, 主要为工程施工收入, 同期毛利率分别为 20.03%、17.37%、10.04%和 9.83%。随着众多在建工程完工结转, 近年来收入规模明显增长。其中 2021 年完工项目主要为宁杭高速宜兴东互通、宜兴市云岭路 (云岭隧道) 新建工程等项目以及汤省路改扩建、341 省道无锡马山至宜兴周铁段工程; 2022 年完工项目主要为 347 省道宿迁市泗阳至宿城段改扩建工程 (洋河新区段)、360 省道张渚至西渚段新建工程 2017-ZXL-1 标和宜兴市 360 省道宜兴段 (东岭线~342 省道) 改扩建工程一期道路。

截至 2024 年 3 月末, 该公司宜兴市内未完工项目主要有 13 个, 合同总额为 40.12 亿元, 已执行合同金额共计 21.79 亿元, 已确认收入 8.79 亿元, 已收到工程款 14.82 亿元。市外项目方面, 同期末未完工项目 12 个, 合同金额共计 24.91 亿元, 已执行合同金额共计 14.99 亿元, 已收到工程款 7.20 亿元。整体看, 公司未完工项目待执行合同金额较大, 未来面临一定的垫资压力。

图表 16. 截至 2024 年 3 月末交通能源集团主要未完工项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	建设期间	合同金额	已执行合同	已确认收入	已收到工程款	拟投资金额	
						2024	2025
341 省道无锡马山至宜兴周铁段工程宜兴侧段施工项目	2021-2023	2.37	1.76	1.01	1.05	0.34	0.28
锡溧漕无锡段航道整治工程桥梁工程施工项目 XLCYX-QLSG02	2021-2023	0.84	0.62	0.40	0.48	0.22	0.00
汤省线改扩建工程一标	2020-2022	1.80	1.60	0.88	0.86	0.21	0.00
大拈花湾项目区域道路新建工程一期 EPC 项目	2022-2024	5.29	1.22	0.37	0.85	0.83	1.60
陶都科技新城一横三纵项目设计采购施工总承包 (EPC)	2022-2024	3.57	1.73	0.98	2.58	1.19	0.65
341 省道宜兴周铁至杨巷段 (东段)	2022-2024	6.36	2.16	1.15	1.49	0.85	3.35
平山路、石膏路、S360 上跨路新建工程	2022-2023	0.71	0.58	0.06	0.56	0.13	0.00
长深高速公路宜兴东互通连接线 (庆源大道-周扬公路) 新建工程设计施工总承包项目	2022-2024	11.87	8.74	3.77	4.24	2.20	0.93
宜兴陶都科技新城产城融合基础设施建设项目综合管廊工程总承包 (EPC)	2022-2024	1.95	0.99	0.00	0.99	0.96	0.00
宜兴陶都科技新城产城融合基础设施建设项目首期启动区智	2023-2024	1.35	0.10	0.00	0.63	1.24	0.00

项目名称	建设期间	合同金额	已执行合同	已确认收入	已收到工程款	拟投资金额	
						2024	2025
慧交通体系一期项目设计采购施工总承包							
云湖互通	2023-2024	1.05	0.60	0.00	0.38	0.45	0.00
环科园老旧小区改造工程(丰泽苑东西区、兴园小区)工程总承包(EPC)	2023-2024	0.54	0.53	0.18	0.20	0.00	0.00
横山水库横涧、杨店涧入库口底泥漕运(二期)	2023-2024	2.43	1.15	0.00	0.50	1.28	0.00
宜兴市内小计	—	40.12	21.79	8.79	14.82	9.89	6.81
通扬线高邮段航道整治工程航道施工项目 TYXGY-SG1 标段	2018-2021	3.74	3.46	3.21	3.41	0.28	0.00
泗阳县泗水大道提升改造项目一期工程	2022-2024	3.04	2.27	0.72	0.84	0.77	0.00
虞城县省道 208 虞亳公路(工业大道至王七庙)(王七庙至麦仁)段建设工程	2022-2024	3.64	0.26	0.26	0.28	2.20	0.45
广西旱改水	2021-2023	1.18	1.09	0.00	0.00	0.09	0.00
盐城市蟒蛇河水利生态开发工程道路与桥梁项目	2019-2022	1.83	1.71	1.26	1.26	0.12	0.00
永城港(区域物流枢纽)大青沟作业区一期码头工程(水工部分)	2022-2023	0.49	0.43	0.15	0.49	0.06	0.00
安徽芜湖孙村镇 Y220 五联圩大堤路升级改造工程	2023-2024	0.23	0.22	0.11	0.12	0.00	0.00
汉川市经济开发区新正大道、电站中、马庙路、荷少线市政改造工程	2023-2025	4.46	2.37	0.09	0.10	1.06	1.04
汉川市襄北水厂建设项目	2023-2024	4.81	2.72	1.14	1.18	2.09	0.00
灌南县 2023 农村公路 X303 提升档工程	2023-2024	0.13	0.10	0.02	0.03	0.03	0.00
茅山旅游大道寻仙路互通大桥施工项目	2023-2024	0.60	0.15	0.07	0.07	0.45	0.00
264 省道淮安段建设工程路基工程 5 标、6 标	2023-2024	0.78	0.22	0.17	0.14	0.56	0.00
宜兴市外小计	—	24.91	14.99	7.20	7.90	7.70	1.49
合计	—	65.03	36.78	15.99	22.72	17.60	8.30

资料来源：宜兴城投（四舍五入，存在尾差）

E. 其他业务

该公司其他业务主要包括粮食储备业务、医疗物资销售业务和材料销售业务等，2021 年，随着公司扩大材料销售规模，材料销售收入同比增长 112.86%至 5.84 亿元，以及当年宜兴公用燃气业务发展较好等因素综合影响，其他业务收入同比增长 36.78%至 11.41 亿元。2022 年其他业务收入同比下降 12.08%至 10.03 亿元，主要系当年公司将所持徐城建工股权以 1.69 亿元通过非公开协议转让至宜兴国资投资，材料销售业务规模同比下降 41.40%至 3.42 亿元；因宜兴市诚信人力资源服务有限公司（简称“诚信人力公司”）无偿划出，人力资源服务业务收入同比下降 66.82%至 0.49 亿元；但宜兴市国资办将康泰物资无偿划转至公司，当年新增计入其他业务收入中的医疗物资销售营业收入为 1.16 亿元，为其他业务收入提供一定补充。2022 年 5 月徐城建工不再纳入公司合并范围，公司 2023 年材料销售业务同比下降 59.88%至 1.37 亿元，受此影响 2023 年其他业务收入同比下降 15.39%。

2021 年，该公司对无锡太湖产业发展投资基金（有限合伙）（简称“太湖产业”）投资 6.00 亿元，太湖产业注册资本 60.03 亿元，公司持股比例 9.995%，无锡金投资本私募基金管理有限公司为太湖产业的执行事务合伙人，太湖产业依托中国国有企业结构调整基金二期股份有限公司已投资中能建远航（天津）企业管理中心（有限合伙）、力神（青岛）新能源有限公司等多家公司，2022 年获得收益 415.83 万元。公司依托宜兴新动能产业基金合伙企业（简称“宜兴新动能”），参股新动能基金，宜兴新动能注册资本为 50 亿元，公司投资 20 亿元，公司拥有该基金 40%的股权，该基金其余参股方包括宜兴公用、宜兴市金融发展集团有限公司、宜兴市城建文旅集团有限公司、交通能源集团⁵等，主要投向环保装备制造产业、互联网产业、智能制造产业、新能源产业、新材料产业、生态文旅产业等重点新兴产业、特色产业和未来产业。此外，2021 年，公司投资宜兴国远投资合伙企业(有限合伙)（简称“宜兴国远”）5.99 亿元，宜兴国远注册资本为 9 亿元，公司持股比例 66.56%，其他参股方

⁵ 宜兴市金融发展集团有限公司、宜兴市城建文旅集团有限公司、交通能源集团与宜兴城投的实控人均为宜兴国资办。

为宜兴环保产业有限公司、江苏新滕环保产业投资发展有限公司和宜兴市远瑞企业管理有限公司，宜兴国远持有远东智慧能源股份有限公司 7.28% 股权，主营智能电缆生产。公司与宜兴禾盈企业管理有限公司（简称“宜兴禾盈”）共同成立宜兴市城盈企业管理合伙企业（有限合伙）（简称“城盈企管”），城盈企管注册资本为 2.875 亿元，公司出资 2.30 亿元持股 80%，宜兴禾盈为执行事务合伙人，出资 0.575 亿元持股 20%，城盈企管目前已投资宝银特种钢管有限公司，主营核电蒸发器用管及其他特种钢管的制造、加工，是目前国内首家获得许可生产核电蒸汽发生器用 690 合金 U 形管的专业生产企业。2022 年，公司新增投资江苏卓易文化发展有限公司（简称“卓易文化”），已投资 0.15 亿元，持股比例 16.67%，主要投向于地方食品、文化、陶瓷茶叶、紫砂等行业。新增投资宜兴好利朝昇股权投资合伙企业（简称“宜兴好利朝昇”），持股比例 33.11%，主要投向汽车租赁服务领域。2023 年公司无新增对外投资，其他非流动金融资产较 2022 年增加 5.50 亿元至 33.44 亿元，主要系增加对宜兴新动能投资 5.50 亿元。总体来看，公司对外投资处于起步阶段，关注公司对外投资风险控制及管理能力。

图表 17. 2023 年公司投资情况（单位：亿元，年）

投资对象	时间	总规模	公司投资规模	持股比例	累计获得收益	资金主要投向
无锡太湖产业发展投资基金	2021	240.12	6.00	10.00%	0.04	中国国有企业结构调整基金（二期）
宜兴新动能产业基金合伙企业	2021	50.00	20.00	40.00%	--	线缆产业、环保装备制造产业、互联网产业、集成电路产业等
宜兴国远投资合伙企业	2021	9.00	5.99	66.56%	--	远东控股集团有限公司持有的远东智慧能源股份有限公司股票
宜兴市城盈企业管理合伙企业	2021	2.88	2.30	80.00%	--	收购江苏银环部分股权并增资入股宝银特钢
宜兴陶都英才创业投资管理合伙企业	2021	1.00	0.28	28.00%	--	宜兴创业人才（团队）在宜兴设立的种子期、初创期企业
上海浚势创业投资合伙企业	2021	3.00	0.20	6.67%	--	直接投资于高端装备制造领域、新一代信息技术领域等未上市企业股权。
江苏卓易文化发展有限公司	2022	0.38	0.15	13.03%	--	投向食品、文化、陶瓷茶叶、紫砂等行业。
宜兴好利朝昇股权投资合伙企业	2022	3.02	1.00	33.11%	--	汽车租赁服务
无锡现代农业发展产业投资基金企业（有限合伙）	2013	2.70	0.20	7.41%	0.02	--
江苏锐成机械有限公司	2020	1.80	0.16	9.00%	--	--
江苏宜兴农村商业银行股份有限公司	2006	18.05	1.80	10.00%	0.49	--
宜兴赛天智航创业投资合伙企业（有限合伙）	2021	1.50	0.15	10.00%	--	--
宜兴北控农村污水治理有限公司	2019	5.05	0.50	10.00%	--	--
宜兴北控城乡污水管网有限公司	2019	11.73	1.17	10.00%	--	--
宜兴市凌志农村污水处理有限公司	2019	0.15	0.01	10.00%	--	--
宜兴港华燃气有限公司	2001	1.72	0.34	20.00%	1.68	--
合计	—	352.09	40.27	—	2.23	—

资料来源：根据宜兴城投所提供数据整理。

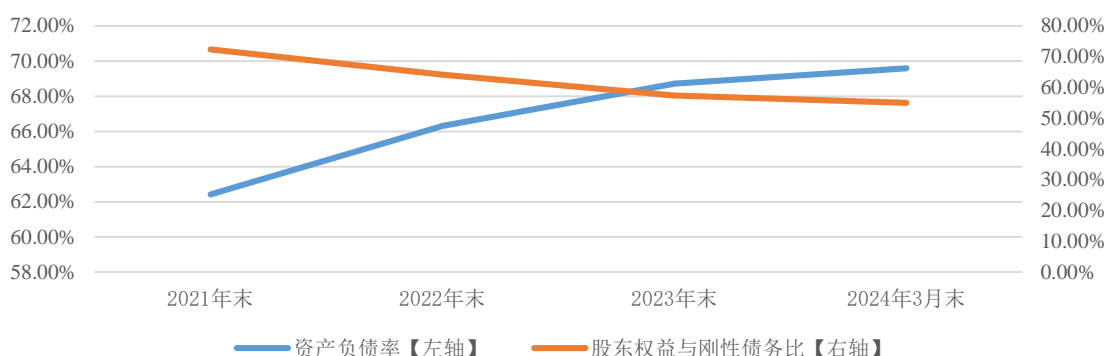
此外，该公司原开发的土地均为与宜兴市土地收储中心（简称“土储中心”）签订回购协议的土地，待公司土地开发业务完成后，土储中心对已经完成开发的土地进行回购，公司获得土地回购收入。公司土地回购协议的收益率一般在 12%-15% 左右。由于回购土地计划的不同，公司土地回购收入不具有稳定性。2016-2017 年确认回购收入金额分别为 4.04 亿元和 2.44 亿元。2018 年以来，由于相关政策合规性因素影响，公司基本无相关土地回购。2023 年末公司其他应收款中宜兴市土地收购储备中心余额为 31.45 亿元，占其他应收款期末余额合计比例 20.24%。截至 2023 年末，公司拥有土地 182.70 万平方米，较上年末增加主要系最新取得的新洲路东侧蒋巷路南侧、太湖大道北侧新洲路东侧和宣城街道九如城东侧地块三块土地，除最新取得的三块土地尚未办理土地证外，其余均已获取土地证。

财务

该公司主业毛利空间尚可，但期间费用对盈利造成较大吞噬，整体盈利能力较弱，经营亏损，净利润对政府补贴的依赖度大。近年来，随着基础设施项目持续投入、往来款规模扩大及产业基金投资等因素影响，负债规模持续上升；负债以刚性债务为主，规模持续扩大，同时债务结构逐渐短期化，短期偿付压力较大。作为宜兴市主要的基础设施投资建设主体，公司资产主要是与宜兴市政府相关部门及当地国企的应收款项、土地资产以及在建基础设施等，资产流动性较弱。公司经营环节现金回笼情况受往来款的影响较大，但公司拥有一定量货币资金且尚未使用授信规模较大，加之可获得宜兴市国资办支持，均可对债务的偿还提供一定保障。

1. 财务杠杆

图表 18. 公司财务杠杆水平与债务结构变动趋势



资料来源：宜兴城投

近年来，随着基础设施项目持续投入、往来款规模扩大及产业基金投资等因素影响，该公司融资需求加大，负债规模呈扩张趋势，2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，负债总额分别为 366.01 亿元、402.38 亿元、455.65 亿元和 480.07 亿元，同期末资产负债率分别为 62.41%、66.31%、68.71%和 69.58%，持续攀升。同期末股东权益与刚性债务比分别为 72.33%、64.18%、57.38%和 54.96%，股东权益对刚性债务的保障程度持续下降，保障水平不高。

(1) 资产

图表 19. 近年来公司资产构成情况

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比）	414.52	413.34	449.09	469.01
	70.68%	68.12%	67.72%	67.98%
其中：货币资金	109.23	94.66	87.60	89.86
应收账款	10.16	10.25	10.38	5.95
预付款项	3.44	3.33	7.24	11.51
其他应收款	145.77	147.35	154.82	168.54
存货	125.27	136.83	155.62	156.27
合同资产	18.99	19.55	31.23	33.57
非流动资产（亿元，在总资产中占比）	171.92	193.46	214.04	220.90
	29.32%	31.88%	32.28%	32.02%
其中：其他非流动金融资产	26.71	27.94	33.44	34.03
长期股权投资	36.09	32.36	32.71	32.71
投资性房地产	10.66	13.18	12.44	12.35
固定资产	26.95	28.07	26.92	26.92
在建工程	29.65	39.91	46.94	52.14

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
其他非流动资产	37.21	39.50	43.15	44.86

资料来源：宜兴城投

该公司资产规模随着项目投入和业务规模扩大而持续增长，2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，资产总额分别为 586.44 亿元、606.80 亿元、663.13 亿元和 689.90 亿元，以流动资产为主，同期末占资产总额的比重分别为 70.68%、68.12%、67.72% 和 67.98%。公司流动资产主要为货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和合同资产。2023 年末货币资金为 87.60 亿元，其中受限金额为 0.92 亿元（保证金），货币资金受限程度低。公司作为宜兴市最大的基础设施投资建设主体，承担了大量的基础设施建设的资金保障任务，同时公司为偿还即将到期债务作储备，使得货币资金规模较大。2023 年末及 2024 年 3 月末，应收账款分别为 10.38 亿元和 5.95 亿元，2023 年末前五大客户应收款项占比合计 49.69%，集中度较高，主要为宜兴市干线公路建设指挥部、宜兴市水利局等宜兴市财政局尚未结算的工程款，账龄以一年以内居多；随着账款回收，2024 年 3 月末较上年末下降 42.66%。2023 年末及 2024 年 3 月末，预付款项分别为 7.24 亿元和 11.51 亿元，分别较上年末增长 117.32% 和 59.04%，主要系随着项目建设推进，预付工程款项增加，2023 年末预付款对象主要为江苏省交通工程集团有限公司，占比 50.42%。2023 年末及 2024 年 3 月末，其他应收款分别为 154.82 亿元和 168.54 亿元，主要系应收宜兴市政府相关部门及当地国企往来款项，2023 年末前五名应收对象分别为宜兴市土地储备中心（31.45 亿元）、宜兴市财政局（25.92 亿元）、宜兴市金发企业管理有限公司（原名宜兴市金发资产经营管理有限公司，简称“金发管理”）（24.34 亿元）、宜兴市美丽宜居城市建设发展有限公司（简称“美丽宜居”13.00 亿元）及宜兴市交通运输局干线公路建设指挥部（12.00 亿元），2023 年末较上年末增长 5.07%，主要系增加对宜兴市财政局应收款以及增加对美丽宜居应收款；2024 年 3 月末较上年末增长 8.86%，主要系增加对宜兴市财政局、金发管理、公路干线等的应收款。公司其他应收款占资产比重较大，上述款项的回收情况受宜兴市财政支付能力影响较大，往来款回收的及时情况亦将对公司业务运营及债务的偿还造成较大影响。2023 年末，存货为 155.62 亿元，主要为政府待回购的基础设施建设、土地等开发成本，较上年末增长 13.74%，主要系公司新开发土地所致。同期末合同资产为 31.23 亿元，全部为工程施工项目，较上年末增加 59.69%，系宜兴交建集团工程施工增加。

2023 年末，该公司非流动资产为 214.04 亿元，主要由其他非流动金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。当年末，其他非流动金融资产为 33.44 亿元，较上年末增加 5.50 亿元，全部为追加对宜兴新动能产业基金合伙企业（有限合伙）投资，当年末投资对象主要包括宜兴新动能（8.51 亿元）、无锡太湖产业发展投资基金（有限合伙）（6.00 亿元）和宜兴国远投资合伙企业（有限合伙）（5.99 亿元）等。长期股权投资 32.71 亿元，较上年末变化不大，主要投资对象包括宜兴市兴宜金发有限公司（简称“兴宜金发”）（23.45 亿元）、江苏宜长高速公路有限公司（5.83 亿元）和江苏常宜高速公路有限公司（1.87 亿元）等。同期末，投资性房地产为 12.44 亿元，较上年末下降 5.63%，主要系原上交的土地增值税退回调减原值。同期末，固定资产为 26.92 亿元，主要为房屋建筑物、机器设备、运输设备、管网资产和已完工政府尚未回购的公益性公路资产。在建工程为 46.94 亿元，较上年末增长 17.61%，主要系公司进一步建设市人民医院工程、桃花水库项目等项目所致。其他非流动资产为 43.15 亿元，主要为污水管网和处理工程、环卫工程等，较上年末增长 9.24%，系市政工程及盐泰锡常宜铁路项目增加所致；此外，2023 年末无形资产增长 52.71%，主要系公司购买土地使用权及政府划拨土地所致。2024 年 3 月末，非流动资产结构较上年末未发生重大变化。

受限资产方面，该公司货币资金部分受限、土地资产中部分已抵押，相对削弱了资产的流动性。2023 年受限资产账面价值为 12.83 亿元，占总资产比重的 1.93%。

图表 20. 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限原因
货币资金	0.92	银行保函保证金
存货-开发成本	9.65	借款抵押
投资性房地产	1.29	借款抵押
在建工程	0.97	借款抵押
合计	12.83	-

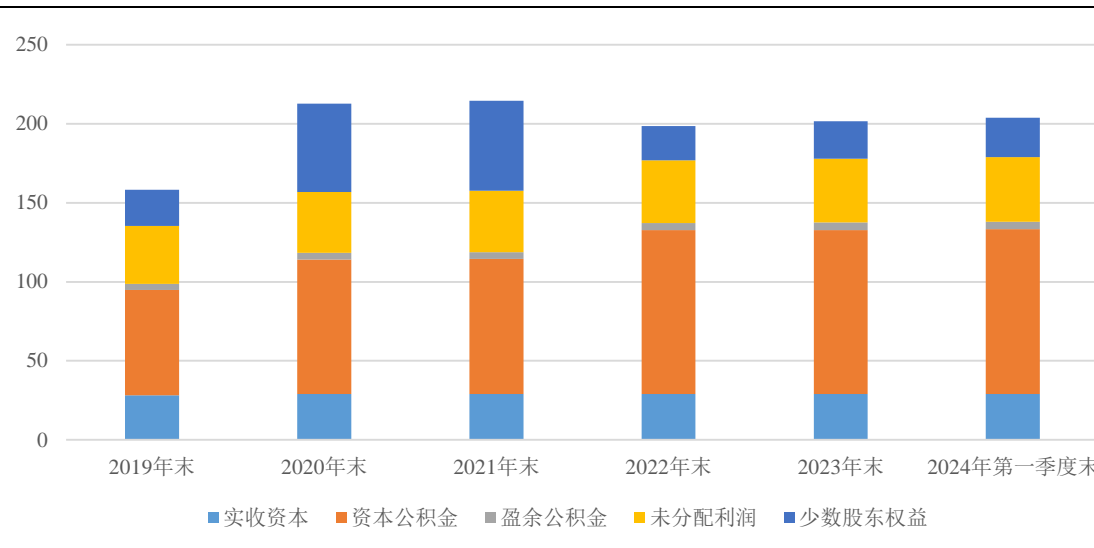
资料来源：宜兴城投

（2）所有者权益

受益于政府在资产注入及股权划拨等方面的持续支持及自身经营积累，2022 年以来该公司资本实力逐年增强。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，公司所有者权益分别为 220.43 亿元、204.42 亿元、207.48 亿元和 209.84 亿元，其中实收资本均为 28.96 亿元；资本公积金分别为 85.43 亿元、103.69 亿元、103.78 亿元和 104.39 亿元，主要为政府划转的土地资产及部分企业股权，2022 年较上年末增加 18.26 亿元主要系购置宜兴公用 20% 股权及康泰物资等子公司股权划入所致；2023 年末变化系和桥北庄村、丁蜀公交分场等地块划入子公司交通能源集团，2024 年 3 月末变动系善卷健康 e 站划入公司，以及宜兴市国资办投资子公司粮食集团 3000 万元。2024 年 3 月末，实收资本、资本公积及盈余公积合计占所有者权益的比重为 65.63%，资本结构稳定性尚可。此外，2022 年末少数股东权益较上年末减少 61.84% 至 21.69 亿元，主要系宜兴市国资办将持有宜兴公用 49% 的股权以 18.31 亿元转让给公司所致，2023 年公司收购城卓融合 51% 股份，少数股东权益增加。

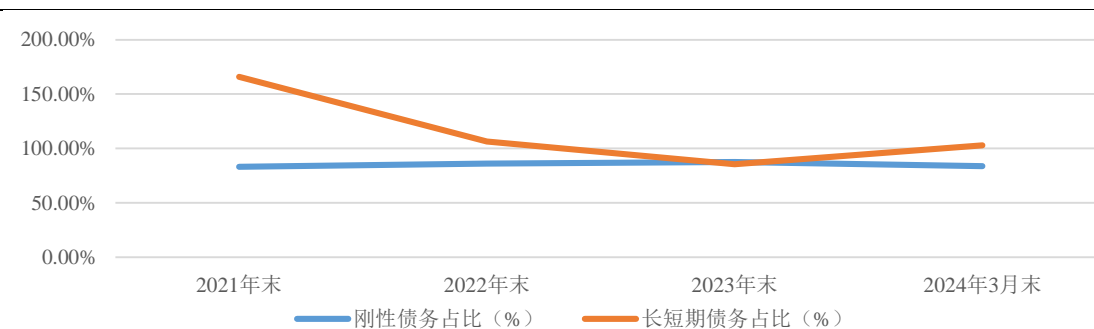
图表 21. 公司所有者权益构成及其变动趋势（单位：亿元）



注：根据宜兴城投所提供的数据整理、绘制。

(3) 负债

图表 22. 公司债务结构及核心债务



核心债务	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
刚性债务 (亿元)	304.78	318.53	361.63	381.81
应付账款 (亿元)	5.81	6.82	13.26	9.19
其他应付款* (亿元)	32.74	47.14	46.59	48.94
长期应付款 (亿元)	17.57	19.40	22.04	28.04
刚性债务占比 (%)	83.27	79.16	79.37	79.53
应付账款占比 (%)	1.59	1.69	2.91	1.91
其他应付款占比 (%)	8.95	11.72	10.23	10.20
长期应付款占比 (%)	4.80	4.82	4.84	5.84

资料来源：根据宜兴城投所提供数据绘制。注：其他应付款不含应付利息及应付股利（除 2024 年 3 月末）。

该公司刚性债务以中长期刚性债务为主，2021-2023 年末及 2024 年 3 月末中长期刚性债务余额分别为 213.01 亿元、187.99 亿元、187.64 亿元和 214.91 亿元，占刚性债务的比重分别为 69.89%、59.02%、51.89%和 56.29%，随着部分中长期债务临近偿付期转入“一年内到期的非流动负债”科目核算以及短期刚性债务的增加，2023 年末占比下降。公司刚性债务主要由银行借款和应付债券组成，所筹资金主要用于市政工程项目。2023 年末银行存款为 158.94 亿元，占刚性债务比重 42.84%。公司银行借款以担保借款和信用借款为主，2023 年末长短期借款（不含一年内到期的长期借款）中保证借款及信用借款占比分别为 73.77%和 15.43%。2023 年末，债券余额（含一年内到期的应付债券、短期应付债券及应付债券）合计 195.28 亿元，占刚性债务比重 54.00%。

图表 23. 公司刚性债务构成（单位：亿元）

刚性债务构成	2021 年末	2022 年	2023 年	2024 年 3 月末
短期刚性债务	91.77	130.54	173.99	166.90
其中：短期借款	35.13	44.03	50.10	59.85
应付票据	0.81	6.47	7.01	5.00
应付短期融资券	8.24	13.50	19.16	20.95
一年内到期的长期借款	19.62	33.08	21.38	21.38
其他短期刚性债务	27.96	33.46	76.34	59.72
中长期刚性债务	213.01	187.99	187.64	214.91
其中：长期借款	73.39	56.78	87.46	95.31
应付债券	136.96	130.81	100.18	119.60
其他中长期刚性债务	2.66	0.40	0.00	0.00

注：根据宜兴城投提供资料整理、计算。

2. 偿债能力

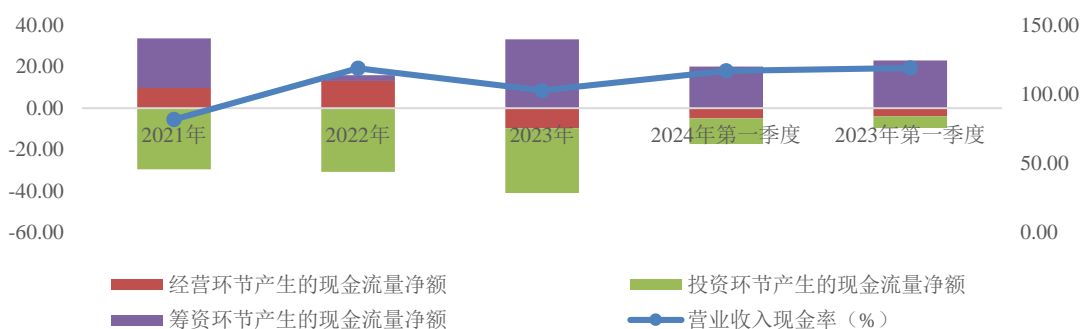
（1）现金流量

该公司经营环节的现金流入主要来自基础设施建设、水务等业务现金流入，现金流出主要为与宜兴市政府相关部门及当地国企之间的资金往来、建设投入等，作为政府投资项目融通资金及投资运营主体，经营活动现金流受往来款影响较大。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 81.83%、118.94%、102.83%和 117.08%，同期经营活动净现金流分别为 9.72 亿元、13.15 亿元、-9.74 亿元和-4.86 亿元，其中 2022 年同比增幅系经营性往来款流出减少以及资金回笼能力增强综合所致；2023 年呈净流出主要系因收到其他与经营活动有关的现金减少所致。

2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司投资活动净现金净流出分别为 29.48 亿元、30.67 亿元、31.11 亿元和 12.38 亿元，2021 年投资活动现金流出较多主要系当期新增对太湖产业、宜兴国远、城盈企管以及宜兴新动能等企业分别投资支付现金 5.99 亿元、2.30 亿元、2.30 亿元和 3.01 亿元所致；2022 年投资活动净流出规模继续扩大主要包括支付给宜兴市国资办 13.31 亿元宜兴公用股权转让款、18.20 亿元购置宣城街道东沭新城地块、项目所需的管网及运输设备等资产所致。2023 年投资活动净流出规模继续扩大主要包括购置宜地（2023）46 号地块、市政工程、供水项目工程等支出 24.24 亿元。

近年来该公司投资活动现金支出规模较大，经营活动产生的现金不能覆盖投资支出，公司主要通过银行借款和发行债券进行筹资以满足资金缺口。2021-2023 年及 2024 年第一季度，筹资活动净现金流净额呈波动上升趋势，分别为 23.99 亿元、2.76 亿元、33.26 亿元和 20.17 亿元，近年来持续呈净流入，其中 2022 年筹资活动现金流净额同比下降 88.51%，一方面系公司偿还债务支付的现金增多，另一方面系公司票据融资规模有所上升所致。

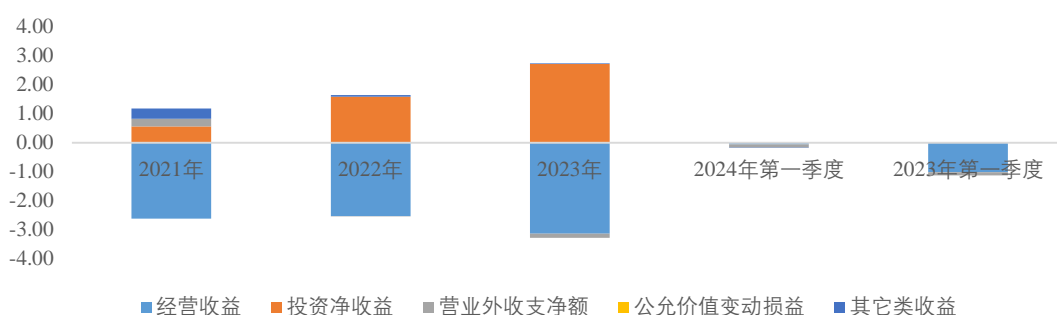
图表 24. 公司现金流情况（单位：亿元）



注：根据宜兴城投提供资料整理、绘制。

(2) 盈利

图表 25. 公司盈利来源情况（单位：亿元）



资料来源：宜兴城投

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

该公司主要从事宜兴市基础设施建设、水务及交通建设等业务。近年来，公司营收规模逐年增长，2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司营业收入分别为 31.62 亿元、38.68 亿元、42.36 亿元和 12.23 亿元，综合毛利率分别为 18.16%、17.41%、14.37%和 14.56%。公司盈利主要来源于水务及交通建设业务，2023 年，水务业务毛利为 2.07 亿元，占营业毛利比重分别为 33.97%；交通建设业务毛利为 1.81 亿元，占营业毛利的比重分别为 29.80% 基础设施建设业务毛利为 0.52 亿元，占营业毛利的比重为 8.46%；其他业务毛利为 1.69 亿元，占营业毛利的比重分别为 27.77%。

该公司主业毛利空间尚可，但受较大规模期间费用的侵蚀，近年来公司经营持续亏损，2021-2023 年及 2024 年第一季度分别为-2.62 亿元、-2.53 亿元、-3.14 亿元和-0.05 亿元。同期期间费用分别为 7.81 亿元、8.67 亿元、8.28 亿元和 1.78 亿元，期间费用率分别为 24.69%、22.41%、19.55%和 14.58%。公司期间费用以管理费用和财务费用为主。同期，管理费用分别为 4.71 亿元、4.61 亿元、4.64 亿元和 1.31 亿元，主要为职工薪酬和折旧及摊销，2024 年第一季度管理费用同比下降 10.87%，原因系劳务费、业务费、咨询管理费及其他费用减少。2021-2023 年及 2024 年第一季度，财务费用分别为 1.72 亿元、2.40 亿元、1.87 亿元和 0.04 亿元，受益于融资成本下降，2023 年及 2024 年第一季度分别同比下降 22.18%和 90.74%。

该公司经营收益持续为负，利润来源主要为政府补助。2021-2023 年，公司获得的政府补贴分别为 3.84 亿元、3.91 亿元和 3.84 亿元，主要系所获得的各项市政基础设施支出补贴和公用事业补贴。同期公司实现投资净收益分别为 0.56 亿元、1.59 亿元、2.72 亿元和 0.02 亿元，其中 2022 年投资收益同比增长系对宜兴金发权益法下确认的投资收益 0.91 亿元所致；2023 年同比增长 70.78%，主要系处置宜粮资产获得收入 2.06 亿元计入投资收益。

图表 26. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度	2023 年第一季度
营业利润 (亿元)	2.14	2.99	3.45	0.87	-0.10
毛利 (亿元)	5.74	6.74	6.09	1.78	1.51
水业工程	0.61	0.94	0.85	0.17	0.19
生活水供应	1.30	1.05	1.21	0.34	0.28
基础设施工程	0.48	0.50	0.52	--	--
交通建设	1.90	2.69	1.81	0.74	0.29
期间费用率 (%)	24.69	22.41	19.55	14.58	24.30
其中：财务费用率 (%)	5.45	6.21	4.41	0.37	4.88
管理费用率 (%)	14.90	11.92	10.94	10.68	14.73
全年利息支出总额 (亿元)	4.72	6.39	5.50	--	--
其中：资本化利息数额 (亿元)	2.43	3.44	3.17	--	--

资料来源：宜兴城投

总体来看，该公司业务综合盈利能力较弱，盈利主要依靠政府补贴。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司实现净利润分别为 2.09 亿元、2.71 亿元和 2.89 亿元和 0.61 亿元。2023 年总资产报酬率与净资产收益率分别为 0.89% 和 1.40%。

图表 27. 公司主要盈利指标情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业利润率 (%)	6.76	7.83	8.14
总资产报酬率 (%)	0.84	1.00	0.89
净资产收益率 (%)	0.95	1.29	1.40

资料来源：宜兴城投

(3) 偿债能力

该公司 EBITDA 主要由利润总额、费用化的利息支出和固定资产折旧构成，2021-2023 年公司 EBITDA 分别为 7.63 亿元、9.01 亿元和 8.91 亿元，2021-2022 年因刚性债务规模不断增加，EBITDA 对全部利息支出的保障程度有所下降，2023 年由于市场因素利息支出降低，EBITDA 对全部利息支出的保障程度上升，但 EBITDA 对刚性债务的保障程度较低。

图表 28. 公司现金流量对债务的覆盖情况

指标名称	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年第一季度 (末)
EBITDA/利息支出(倍)	1.62	1.41	1.62	--
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.03	0.03	--
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	6.89	7.91	-4.42	--
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	3.40	4.22	-2.86	--
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-14.01	-10.53	-18.54	--
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-6.91	-5.62	-12.01	--
流动比率(%)	301.12	211.99	182.86	198.11
速动比率(%)	207.62	140.11	116.55	127.23
现金比率(%)	79.69	48.63	35.72	37.95
短期刚性债务现金覆盖率(%)	119.54	72.65	50.43	53.84

资料来源：根据宜兴城投提供资料整理、计算

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司流动比率分别为 301.12%、211.99%、182.86%和 198.11%，账面资产流

动性指标表现良好，但考虑到流动资产中与宜兴市政府相关部门及当地国企往来款项为主的其他应收款和以土地、待回购的基础设施项目为主的存货占比较高，实际资产流动性较弱。同期末现金比率分别为 79.69%、48.63%、35.72%和 37.95%，公司有一定的货币资金储备，其中，公司母公司口径货币资金 61.62 亿，可对债务的偿付提供一定保障。

此外，该公司与多家银行等金融机构建立了良好的合作关系，融资能力较强。截至 2023 年末，公司共获得银行等金融机构授信额度共计 487.04 亿元，尚未使用额度 213.91 亿元，可为公司资金周转提供必要的支持。

图表 29. 来自大型国有金融机构的信贷支持

机构类别	综合授信	已使用	剩余额度
全部（亿元）	487.04	213.91	273.13
其中：国家政策性金融机构（亿元）	20.90	17.80	3.10
工农中建交五大商业银行（亿元）	101.92	37.54	64.38

资料来源：根据宜兴城投所提供数据整理（截至 2023 年末）。

调整因素

1. ESG 因素

该公司按照《公司法》、《证券法》及相关法律法规要求，健全并完善了相关的公司法人治理和规范运作制度，并严格执行。公司设股东会，由全体股东组成，是公司的权力机构，行使选举和更换非职工担任的董事、监事、审议批准董事会报告等权力。公司设董事会，董事会由 5 名董事组成，其中职工代表董事 1 名，董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生，董事任期三年，可以连选连任。公司设监事会，成员 3 人，监事会设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事会中股东代表监事与职工代表监事的比例为 2:1，监事会每届任期为 3 年，任期届满可连选连任。跟踪期内公司董事、监事无缺席情况。

该公司已经建立了包含《公司章程》等在内的多项内部制度，致力于加强发行人管理工作、提高资金使用的效率与效益。在人力资源管理方面，公司建立了规范的用人制度和社保措施；在公司运营管理方面，公司各运营部门包括综合部、财务金融部、投资发展部等，制定了详细的部门规章制度，在会计核算、会计监督和财务管理方面已基本建立了一套符合发行人实际、较合理的内部控制制度，并得到了有效执行，公司各级会计人员具备相应的专业素质，对重要会计业务和电算化操作制定和执行了明确的授权规定。

跟踪期内，该公司组织结构发生变化，公司部门整合为综合部、金融部和投资发展部三个部门，其中综合部负责负责公司的行政管理和日常事务，协助公司领导做好各部门之间的综合协调，建立和完善各项规章制度，加强监督检查，促进公司规范化管理等工作，金融部负责按照市委、市政府的要求以及市财政全年资金预算的安排，组织编制和执行公司的财务预算、财务决算、财务收支计划，计划执行情况的日常控制、分析和考核等工作；投资发展部负责根据市委、市政府年度政府投资计划编制公司每年的年度建设项目计划、组织研究制定公司中长期发展战略规划，实施战略规划管理、对拟投资项目进行调研、论证及评估等工作。

跟踪期内，该公司股权结构发生变化，2023 年 11 月，经宜兴市人民政府出具的《市政府关于对中国宜兴环保科技工业园管理委员会等单位国有股权进行无偿划转的批复》（宜政发〔2023〕143 号），宜兴国资办将持有的宜兴城投 29% 股权无偿划转至宜兴市国有资本投资控股集团有限公司（简称“宜兴国控”），由于宜兴国控为宜兴国资办全资子公司，公司实际控制人仍为宜兴国资办。

2. 表外因素

截至 2023 年末，该公司主要为宜兴市国资办下属企业、宜兴市经济开发区管理委员会下属企业等合并范围外的国有企业提供担保余额合计为 68.21 亿元，担保比率为 32.88%，其中对宜兴市城建文旅集团、美丽宜居借款进行保证担保，担保余额分别为 14.90 亿元和 20.77 亿元。公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险。

此外，截至 2023 年末，该公司尚无重大未决诉讼或仲裁形成的或有负债，无需要披露的重大承诺事项，也无其

他需要披露的或有事项。

3. 业务持续性

该公司主要业务包括水务、基础设施建设、交通建设等，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

根据该公司 2023 年审计报告披露，2023 年公司应收科目中关联交易期末账面余额为 4.63 亿元，主要系对宜兴国资办的其他应收款 4.62 亿元；应付项目 0.08 亿元，主要系宜兴市交运物流信息科技有限公司的应付账款 0.079 亿元。

根据该公司提供的 2024 年 6 月 6 日《企业征信报告》，公司本部暂无债务违约情况。截至 2024 年 6 月 6 日，根据国家企业信用信息公示系统、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和天眼查等渠道查询，公司本部、子公司宜兴公用等暂无严重不良行为记录。

外部支持

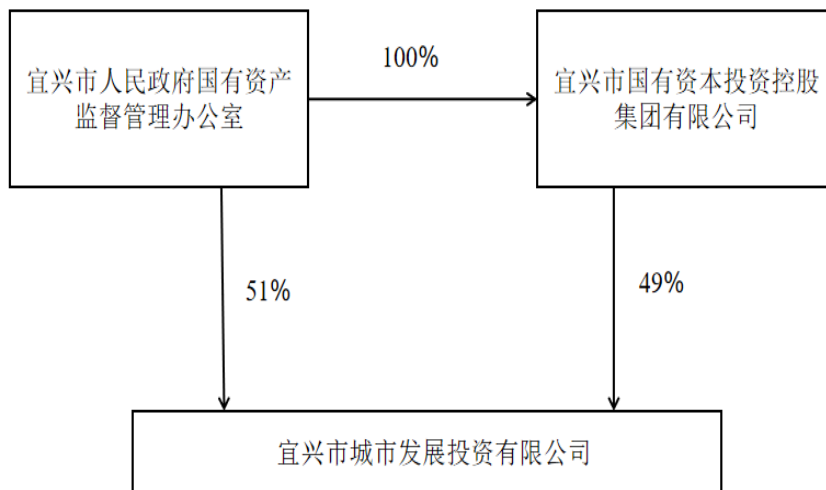
目前，该公司股东及实际控制人仍为宜兴市国资办，公司是宜兴市主要的基础设施建设主体，能够得到宜兴市政府的大力支持。为保证城市规划和城镇建设的顺利实施，市政府以资产注入、财政补贴等方式支持公司的运营和发展。2021-2023 年，公司获得的政府补贴分别为 3.84 亿元、3.91 亿元和 3.84 亿元，对公司利润形成了较好的补充。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持宜兴城投主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，上述债券信用等级为 AA⁺。

附录一：

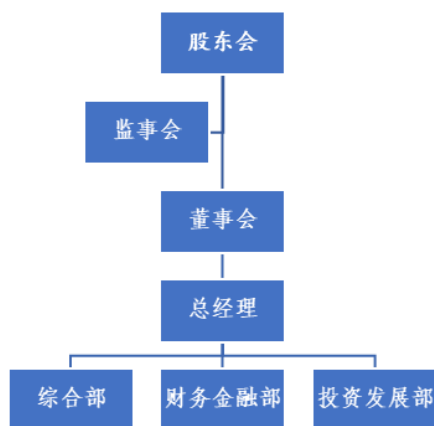
公司与实际控制人关系图



注：根据宜兴城投提供的资料绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据宜兴城投提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2023 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营环节现金净流入量（亿元）	
宜兴市城市发展投资有限公司	宜兴城投	本部	土地开发、基础设施建设	448.47	165.58	5.21	1.14	15.50	母公司口径
宜兴市公用环保集团有限公司	宜兴公用	100.00	给水排水基础设施建设及对外投资	116.27	43.50	12.86	0.82	0.64	
宜兴市交通能源集团有限公司 (原名宜兴市交通产业集团有限公司)	交通能源集团	51.00	交通工程建设	119.50	42.98	20.25	0.97	-21.13	

注：根据宜兴城投 2023 年审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
宁波市奉化区投资集团有限公司	650.85	229.42	64.75	37.02	1.97	-43.85
嘉善县国有资产投资集团有限公司	781.74	266.26	65.94	43.81	1.25	2.51
宜兴市城市发展投资有限公司	663.13	207.48	68.71	42.36	2.89	-9.74

注：根据宜兴城投和公开资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年	2022年	2023年	2024年第一季度
资产总额[亿元]	586.44	606.80	663.13	689.90
货币资金[亿元]	109.23	94.66	87.60	89.86
刚性债务[亿元]	304.78	318.53	361.63	381.81
所有者权益[亿元]	220.43	204.42	207.48	209.84
营业收入[亿元]	31.62	38.68	42.36	12.23
净利润[亿元]	2.09	2.75	2.89	0.61
EBITDA[亿元]	7.63	9.01	8.91	—
经营性现金净流入量[亿元]	9.72	13.15	-9.74	-4.86
投资性现金净流入量[亿元]	-29.48	-30.67	-31.11	-12.38
资产负债率[%]	62.41	66.31	68.71	69.58
长短期债务比[%]	165.88	106.37	85.53	102.78
权益资本与刚性债务比率[%]	72.33	64.18	57.38	54.96
流动比率[%]	301.12	211.99	182.86	198.11
速动比率[%]	207.62	140.11	116.55	127.23
现金比率[%]	79.69	48.63	35.72	37.95
短期刚性债务现金覆盖率[%]	119.54	72.65	50.43	53.84
利息保障倍数[倍]	1.00	0.94	1.03	—
有形净值债务率[%]	167.65	207.55	238.16	247.96
担保比率[%]	23.04	33.19	32.88	—
毛利率[%]	18.16	17.41	14.37	14.56
营业利润率[%]	6.76	7.83	8.14	7.07
总资产报酬率[%]	0.84	1.00	0.89	—
净资产收益率[%]	0.95	1.29	1.40	—
净资产收益率*[%]	0.98	1.14	1.22	—
营业收入现金率[%]	81.83	118.94	102.83	117.08
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	6.89	7.91	-4.42	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	3.40	4.22	-2.86	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-14.01	-10.53	-18.54	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-6.91	-5.62	-12.01	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.62	1.41	1.62	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03	—

注：表中数据依据宜兴城投的 2021-2023 年度及未经审计 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，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 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2010年1月29日	AA/稳定	吴赟、王丽梅	-	报告链接
	评级结果变化	2013年6月28日	AA/稳定	曹明、王卢羨	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
		2014年6月10日	AA+/稳定	王卢羨、李庄骅	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2023年6月26日	AA+/稳定	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA+/稳定	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 （15 宜兴城投 MTN001）	首次评级	2015年8月24日	AA+	毕庆澜、黄立冬	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型 （参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023年6月26日	AA+	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA+	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 （17 宜兴城投 MTN001）	首次评级	2017年07月18日	AA+	毕庆澜、黄立冬	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型 （参见注册文件）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
	前次评级	2023年6月26日	AA ⁺	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (20 宜兴城投 MTN001)	首次评级	2020年8月4日	AA ⁺	楼雯仪、王树玲	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月26日	AA ⁺	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (21 宜兴城投 MTN001)	首次评级	2020年12月23日	AA ⁺	楼雯仪、王树玲	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月26日	AA ⁺	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺	喻俐萍、林贻婧	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (21 宜城 01)	首次评级	2021年6月4日	AA ⁺	楼雯仪、林巧云	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
	前次评级	2023年6月26日	AA ⁺	喻雨萍、林冀婧	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺	喻雨萍、林冀婧	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。