



苏州吴中国太发展有限公司 2025 年度 跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:信评委函字[2025]跟踪 0789 号

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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期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。
- 根据监管要求，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 20 日

跟踪发行人及评级结果	苏州吴中国太发展有限公司	AA ⁺ /稳定
跟踪债项及评级结果	17 吴中国太专项债/PR 吴国太	AA ⁺
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为苏州吴中经济技术开发区（以下简称“吴中经开区”）的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力在吴中区下辖板块中领先，潜在的支持能力很强；苏州吴中国太发展有限公司（以下简称“吴中国太”或“公司”）作为吴中经开区重点开发区域太湖新城唯一的基投主体，对吴中经开区政府的重要性高，与其维持高度的紧密关系。同时，中诚信国际预计，吴中国太将凭借良好的区域环境、突出的业务地位以及有力的政府支持，持续稳定开展业务，维持资本市场认可度，再融资能力保持强劲；同时，需关注债务增长、财务杠杆偏高、主营业务的资金需求量较大以及资产流动性弱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，苏州吴中国太发展有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：区域经济实力显著增强，公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。 可能触发评级下调因素：区域环境恶化；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性紧张等。	

正面

- **区域环境良好。**作为吴中区重要的经济支撑，吴中经开区发展质量和效益持续提升，在商务部公布的2024年国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价结果中维持前30位，综合发展水平突出，为公司业务开展提供了良好的外部环境。
- **业务地位突出。**太湖新城吴中片区是苏州“一核四城”城市发展战略以及吴中经开区“一核三片多组团”协同发展格局的重要组成部分，公司作为该区域核心开发主体及唯一基投主体，战略定位重要，业务专营优势明显。
- **政府支持力度较大。**凭借突出的区域重要性，公司持续获得吴中经开区政府在资金、政策等方面的有力支持，2024年获得工程建设项目回款和政府补助金额分别为18.84亿元和0.52亿元。

关注

- **债务增长较快，财务杠杆偏高。**随着公司业务的持续发展，公司保持一定的融资需求，债务规模不断增加，财务杠杆随之攀升，资本结构有待优化。
- **主营业务的资金需求量较大。**目前公司承接的代建和自营项目均存在较大资金投入需求，后续资金回笼进度受区域未来建设发展状况影响存在不确定性，需持续关注公司在手及储备项目的资金平衡情况。
- **代建项目结算缓慢，资产流动性较弱。**受政府结算安排影响，公司代建项目成本结转及回款进度相对缓慢，目前资产中代建项目成本及应收代建业务款项的占比较高，一定程度上影响了公司的资产流动性。

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

吴中国太（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	348.88	379.73	405.62	419.25
经调整的所有者权益合计（亿元）	115.43	118.52	119.06	119.16
负债合计（亿元）	233.45	261.21	286.56	300.09
总债务（亿元）	217.62	238.06	269.69	286.02
营业总收入（亿元）	7.21	9.06	10.57	3.82
经营性业务利润（亿元）	1.41	2.01	0.41	--
净利润（亿元）	0.95	1.07	0.72	0.13
EBITDA（亿元）	1.79	2.28	1.53	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-10.51	-16.45	-27.77	-3.13
总资本化比率（%）	65.34	66.76	69.37	70.59
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.24	0.29	0.17	--

注：1、中诚信国际根据吴中国太提供的其经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度审计报告、经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司其他流动负债科目中有息债务调整至短期债务，将长期应付款科目中有息债务调整至长期债务；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，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

项目	吴中国太	娄城高新	苏高新国资	吴中经发
最新主体信用等级	AA+	AA+	AA+	AA+
地区	苏州市-吴中区-吴中经开区	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）	1,441.20	862.96	1,912.00	1,441.20
一般公共预算收入（亿元）	105.38	85.85	194.51	105.38
经调整的所有者权益合计（亿元）	119.06	211.69	193.78	219.45
总资本化比率（%）	69.37	61.14	67.95	71.43
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.17	0.79	0.71	0.34

中诚信国际认为，吴中经开区与太仓高新区、苏州高新区的经济、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建主体，业务运营实力相当；公司权益规模处于偏低水平，财务杠杆略高于比较组平均水平，公司与可比公司利息覆盖能力均较弱，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府均具有很强的支持能力，并对上述公司均具有强或较强的支持意愿。

注：1、娄城高新系“太仓娄城高新集团有限公司”的简称；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、吴中经发的财务数据节点为 2023 年/截至 2023 年末。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

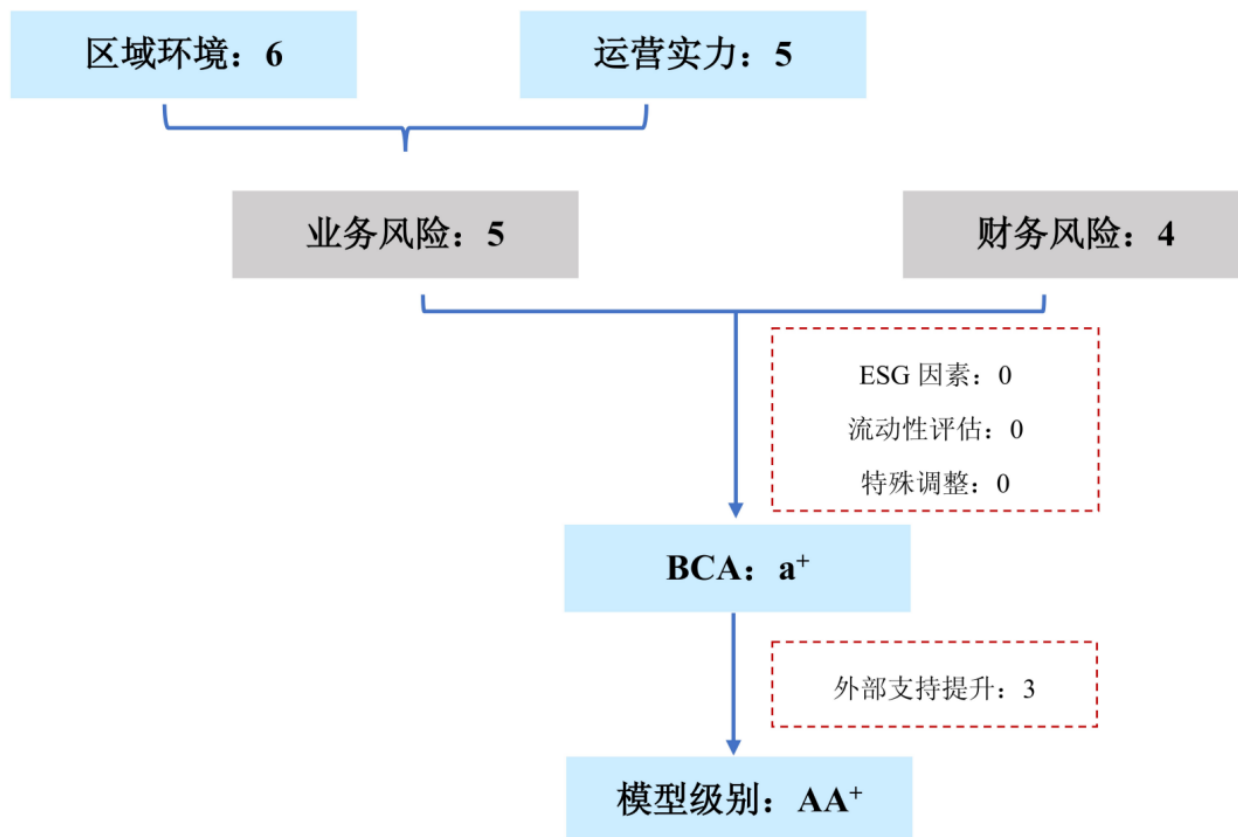
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
17 吴中国太专项债/PR 吴国太	AA+	AA+	2024/06/20 至 本报告出具日	15/6.75	2017/08/23~2027/08/23	提前偿还条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
吴中国太	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/20 至本报告出具日

● 评级模型

苏州吴中国太发展有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注：

外部支持：中诚信国际认为，吴中经开区具备很强的支持能力，同时对公司有强的支持意愿，主要体现在吴中经开区的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力；吴中国太作为吴中经开区重点开发区域太湖新城的唯一基投主体，成立以来持续获得政府在注资、补贴、项目获取等方面的大力支持，区域重要性高，且股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。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

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

政策环境方面，2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，吴中经开区的区位优势明显，政治经济地位重要，经济财政实力较强，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

吴中区凭借良好的区位优势，主导产业¹支撑有力，同时加快战略性新兴产业²集聚及特色产业³发展，产业质量持续攀升，2024 年地区生产总值增长 5.3%，一般公共预算收入下降 1.4%。

表 1：近年来吴中区主要经济财政指标

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	1,590.17	1,624.00	2,005.70
GDP 增速（%）	1.8	4.0	5.3
人均 GDP（万元）	11.35	11.61	14.21
固定资产投资增速（%）	-5.0	-15.0	-5.0
一般公共预算收入（亿元）	210.40	222.64	219.58
政府性基金收入（亿元）	120.67	119.67	64.40
税收收入占比（%）	83.30	80.60	79.13
公共财政平衡率（%）	97.97	109.55	107.31

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：公开资料，中诚信国际整理

吴中经开区是 1993 年 11 月经江苏省人民政府批准设立的首批省级经济开发区之一，于 2012 年 12 月晋升为国家级经济技术开发区，在商务部公布的 2024 年国家级经济技术开发区综合发展水

¹ 新一代信息技术、机器人与智能制造、生物医药及大健康。

² 航空航天、智能网联汽车、节能环保。

³ 工业互联网、检验检测认证、文化旅游。

平考核评价结果中排名第 30 位。作为吴中区工业经济的主要载体，吴中经开区产业结构与吴中区基本一致，2024 年主要经济指标有所波动，当年地区生产总值占吴中区的比重约四分之三、一般公共预算收入占吴中区的比重近二分之一，税比及财政平衡率均维持较高水平。再融资环境方面，吴中经开区直接债务率较低，且区域内城投企业融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来吴中经开区主要经济财政指标

项目名称	2022	2023	2024
GDP（亿元）	1,145.79	1,213.22	1,441.20
GDP 增速（%）	4.1	5.9	6.2
一般公共预算收入（亿元）	105.26	105.58	105.38
政府性基金收入（亿元）	42.88	49.48	21.73
税收收入占比（%）	91.65	91.93	91.50
公共财政平衡率（%）	179.43	283.65	293.29

注：GDP 增速系按比上年增长计算口径，非按可比价计算口径。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司展业于太湖新城吴中片区，太湖新城是苏州市委市政府“一核四城”城市发展战略的重要组成部分，总规划面积 180 平方公里，分为吴江片区、吴中片区及其间的苏州湾水域范围，吴中片区位于苏州南部，南临太湖水，背靠七子山脉，隶属于吴中经开区，规划面积 30 平方公里。近年来太湖新城吴中片区持续打造生态人文环境、公共服务设施和发展配套，未来土地潜在价值高。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍作为太湖新城吴中片区核心开发主体，维持区域专营优势，随着该片区的启动区建设逐步完善，公司后期将继续开展二期⁴开发，业务稳定性及可持续性较好；但公司目前承接的工程建设项目结算进度相对缓慢，储备的自营项目资金需求量较高，未来资金回笼受区域建设发展状况影响大，需持续关注公司后续资金平衡压力。

表 3：2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	6.21	86.09	9.09	6.80	75.05	8.34	7.57	71.67	9.09	2.62	68.52	13.04
资产租赁	0.83	11.54	93.68	1.22	13.49	90.37	1.63	15.46	48.29	0.81	21.08	18.87
其他	0.17	2.37	5.31	1.04	11.46	35.37	1.36	12.87	17.01	0.39	10.40	13.57
营业收入/ 毛利率合计	7.21	100.00	18.76	9.06	100.00	22.50	10.56	100.00	16.17	3.82	100.00	14.33

注：其他业务收入包括物业管理收入、服务费、供能业务收入、管廊使用费等

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设板块，跟踪期内公司仍作为太湖新城吴中片区唯一的基础设施建设投融资主体，集中于 10 平方公里启动区的开发，维持良好的业务竞争力。公司工程建设业务包括土地整理和基础

⁴ 规划面积 10.08 平方公里，主要向横泾街道拓展，定位为太湖新城吴中中心周边生活和产业支撑区。

设施建设，业务主体及运营模式均未发生变化，公司根据苏州吴中经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）的片区规划方案，与委托方签订委托代建协议之后承接项目建设，由委托方进行验收，最终以双方确认的实际造价总额作为计算基准，加成一定比例进行结算，公司据此确认工程建设收入。从业务开展情况来看，截至 2025 年 3 月末，公司已基本完成启动区的土地整理工作，公司在建基础设施建设项目计划总投资 120.62 亿元，投资进度约 81%，结算进度有所滞后，资金沉淀较严重。

表 4：截至 2025 年 3 月末公司在建基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	累计确认收入	累计回款
道路及附属	66.95	56.53	33.00	33.35
环境综合整治	16.06	6.20	3.10	3.10
城市配套	37.61	34.97	8.36	8.48
合计	120.62	97.70	44.45	44.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

物业租赁板块，公司配合太湖新城吴中片区城市规划，主导及参与各类重大商业、交通配套和公用建筑等项目的投资、开发及经营管理工作，通过开展租赁、出让、物业管理、广告活动及经营等配套业务获取收入。公司 2024 年实现资产租赁收入同比增长约 34%，主要得益于新增中竞产业园管理有限公司等租户，出租率提升；但随着商业项目的陆续投运，资产管理人员成本等运维费用上涨较快，运营成本提升，毛利率同比大幅下降，需关注项目后期运营情况。

公司目前规模最大的投运自营项目苏州湾中心广场⁵位于太湖新城吴中片区核心商业区，占地面积 10.17 万平方米，由 5 栋单体、8 栋塔楼组成，建成区域旗舰商业、5A 超甲级写字楼、希尔顿逸林和希尔顿花园酒店、苏州湾盛捷服务公寓等多种城市级功能配套，于 2023 年 6 月正式开业，其中商业部分可租面积 1.45 万平方米，截至 2025 年 3 月末招租率 94%，主要入驻商户包括班岚、量子制造·元等黑珍珠餐厅以及苏宁易购、小米专卖店、中国移动等知名品牌；写字楼部分可租面积 12.86 万平方米，委托至专业机构负责招租，截至 2025 年 3 月末签约率 51%，主要签约租户包括国内工业自动化领军企业苏州汇川控制技术有限公司以及上市企业江苏赛福天集团股份有限公司等；希尔顿逸林酒店、希尔顿花园酒店和盛捷服务公寓已于 2022 年下半年提前开业，2024 年合计实现运营收入 8,784.88 万元。

表 5：2025 年 3 月末公司主要完工自营项目情况（万平方米、元/平方米/月）

项目名称	物业性质	可出租面积	出租率	平均租金
吴郡睦邻坊	商业	2.06	97%	55
苏州湾中心广场	商业	18.42（含酒店）	49%（写字楼）/94%（商业）	41-36
360 剧场	商业	3.49	100%	60
智慧谷	商业	6.00	100%	20
快手电竞馆	商业	0.94	100%	25
库特勒厂房	工业	10.40	75%	28
威仪厂房	工业	5.20	61%	27

⁵ 目前以初审价及合同价暂估结转的总投资账面价值约 46.19 亿元，后续将以工程审结价调整账面价值。

地下空间	商业	2.80	75%	27
苏州湾科创大厦（国太大厦）	商业	3.87	18%	38
合计	--	53.18	--	--

注：1、吴郡睦邻坊、苏州湾中心广场部分租户仍处于免租阶段，地下空间尚未正式开业，出租率和平均租金为招商口径，苏州湾科创大厦处于招商初始阶段，故出租率较低；2、360 剧场委托至橙天嘉禾娱乐集团运营，智慧谷整租予太湖软件产业园，快手电竞馆整租予中竞产业园，故出租率均达 100%；3、上表列示项目除库特勒厂房和威仪厂房系公司收购项目以外，其他项目均由公司自建。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司储备自营项目量充足，截至 2025 年 3 月末在建及拟建项目计划总投资 100.42 亿元，尚需投入 51.24 亿元。具体来看，公司目前重点在建项目主要为数字经济终端产品研发制造基地项目及其配套项目，位于吴中经开区近年来规划建设的“吴中太湖新城数字经济创新港”内，项目一期和二期建设内容主要为研发楼和工业厂房，目前一期、二期主体架构已完工；项目三期将作为一期、二期的工业配套园区，建设内容主要包括办公楼、酒店、服务型公寓、商业以及配套用房，目前处于桩基及围护施工阶段；项目五期（暂定名苏州湾低空智能飞行器研发及生产基地项目）拟计划于 2025 年下半年开工，该项目建成后将引入工控系统、工业互联网、数字安全、在线新经济等太湖新城主导产业和数字孪生、空天信息、元宇宙等未来产业，公司收入来源将包括出租研发办公、厂房和停车位（其中办公出租参考市场价）以及收取物业管理费等。

表 6：截至 2025 年 3 月末公司主要在建及拟建自营项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建设内容	计划建设周期	占地面积	建筑面积	计划总投资	已投资
湾东睦邻坊	居住社区中心及商业用房	2021~2025	1.62	5.30	4.80	2.50
地下综合管廊	给水、电力、通信、雨水、污水、热力和燃气等多种管道	2015~2025	全长 44 公里		44.98	36.58
数字经济终端产品研发制造基地项目一期（暂定名）	办公、研发配套	2023~2025	3.32	12.43	10.00	2.46
数字经济终端产品研发制造基地项目二期（暂定名）	研发楼、工业厂房	2023~2025	2.12	9.11	6.60	1.67
数字经济终端产品研发制造基地项目三期（暂定名）	办公楼、酒店、服务型公寓、商业以及配套用房	2024~2028	3.04	19.00	16.00	2.68
园街（暂定名）	商业用房	2024~2026	3.17	2.63	6.04	2.94
苏州湾低空智能飞行器研发及生产基地项目（暂定名）	研发楼、生产车间、门卫及开闭所	2025~2027	4.74	11.80	6.50	0.00
苏地 2024-WG-S06 号地块项目	超市及菜场、商业、酒店、社区服务中心以及车库	2025~2027	1.70	4.80	5.50	0.35
合计	--	--	--	--	100.42	49.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司所有者权益保持稳定，在项目推进的带动下债务规模快速扩张，财

务杠杆率处于偏高水平，且经营获现能力较弱，EBITDA 对利息的保障能力亦有待提升。

资本实力与结构

公司资产主要由代建和自营项目建设形成的应收类款项、存货及投资性房地产等构成，跟踪期内呈现以流动资产为主的资产结构。除存货外，公司主要流动资产还包括货币资金和其他应收款，其中货币资金主要为银行存款，受限规模不大；其他应收款主要为与吴中经开区管委会之间的往来款。总体来看，近年来公司加速市场化经营项目布局，投入规模较大且需关注后续运营状况，同时代建项目垫付款项规模较大⁶且回款缓慢，流动性较弱，整体资产收益性有待提升。

跟踪期内，公司保持较高的外部债务融资需求，债务规模持续扩大，债务以银行借款、债券融资为主，且银行借款多有抵质押及担保措施，债务类型及渠道较多元；公司短期债务占比跟踪期内有所波动，且短期债务规模仍较大，面临一定即期偿付压力。2023 年得益于新增自营项目转入采用公允价值模式计量的投资性房地产形成利得，公司其他综合收益同比增加，带动经调整的所有者权益⁷略有增长，2024 年经调整的所有者权益规模基本稳定，但受债务扩张较快影响，公司杠杆水平仍不断攀升，且预计公司未来仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，财务杠杆或存在进一步推升压力。

表 7：截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	类型	金额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
银行借款	保证借款、抵押借款等	181.72	48.94	4.72	12.43	12.97	5.15	97.51
债券融资	公司债、企业债、中票、PPN、短融及超短融等	97.35	43.15	24.70	19.50	10.00	--	--
非标融资	保债计划	7.00	7.00	--	--	--	--	--
合计	--	286.07	99.09	29.42	31.93	22.97	5.15	97.51

注：上述债务统计口径不包含应付利息。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动净现金流延续净流出态势，主要系公司工程建设业务投资周期较长，项目结算与委托方款项支付之间存在时间差；考虑到太湖新城板块区位较好，近年来公司适量参与当地住宅地产项目开发，均采取入股投资形式，除 2023 年收回较多投资款，当年投资活动净现金流由负转正外，其余年份投资活动现金流均呈现净流出态势，对外部融资仍保有一定需求，近年来筹资活动现金流有所波动但整体表现为净流入状态。2024 年受利润总额下降影响，EBITDA 规模有所下降，对利息的覆盖程度处于较低水平。

截至 2025 年 3 月末，公司银行授信总额为 252.66 亿元，尚未使用授信额度为 54.06 亿元，备用流动性尚可；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，同期末在手批文可用额度包括 10 亿元交易所私募债券和 19.1 亿元银行间协会债券，同时正在推

⁶ 截至 2024 年末，公司存货中合同履约成本 110.55 亿元主要为尚未结转的代建项目成本。

⁷ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

进 30 亿元中期票据注册，已于 2025 年 4 月初拿到正式批文。

表 8：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	23.20	35.17	23.34	32.40
其他应收款	23.62	35.65	39.84	42.07
存货	216.05	158.04	189.98	193.77
投资性房地产	39.20	87.74	88.63	88.63
固定资产	2.37	25.86	26.29	25.95
资产总计	348.88	379.73	405.62	419.25
经调整的所有者权益合计	115.43	118.52	119.06	119.16
总债务	217.62	238.06	269.69	286.02
短期债务占比	28.94	36.91	37.30	36.22
资产负债率	66.91	68.79	70.65	71.58
总资本化比率	65.34	66.76	69.37	70.59
经营活动产生的现金流量净额	-10.51	-16.45	-27.77	-3.13
投资活动产生的现金流量净额	-18.09	12.65	-8.94	-0.89
筹资活动产生的现金流量净额	25.17	15.74	27.14	13.33
收现比	0.21	0.91	1.97	1.92
EBITDA	1.79	2.28	1.53	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.24	0.29	0.17	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-1.39	-2.09	-3.05	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年 3 月末，公司受限资产占当期末总资产的 21.05%，主要为用于贷款抵押的投资性房地产及存货，仍存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2025 年 3 月末，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为 1.31%⁸，担保对象为当地国企，或有负债风险较小；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

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 2025 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。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司可用货币资金较为充裕，且拥有较大规模的未使用银行授信额度，备用流动性尚可。且公司股东的资源协调能力较强，公司作为吴中太湖新城唯一的基投主体，地位突出，近年来持续

⁸ 公司对外担保具体情况见附三。

获得项目建设资金拨付和运营补助等资金支持，未来的流动性来源较有保障。

外部支持

跟踪期内，吴中经开区经济财政实力保持增长，在商务部公布的 2024 年国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价结果中排名维持前 30 位，同时积极构建数字经济“一核三片多组团”协同发展格局，以太湖新城为未来数字经济发展主阵地、核心区，公司作为该区域核心开发主体及唯一基投主体，职能定位突出，开展的土地整理、基础设施建设业务具有极强的公益性，且在从事同类业务的城投公司中占据绝对体量，整体的区域重要性强，实际控制人为经开区管委会，股权结构和业务开展均与区政府具有高度的关联性，在获得注资、补贴、项目获取等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2024 年，公司收到工程建设项目回款 18.84 亿元，同时获得政府补助 0.52 亿元。综上，跟踪期内吴中经开区政府具备很强的支持能力，对公司具有强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“17 吴中国太专项债/PR 吴国太”募集资金 15 亿元，用于太湖新城吴中片区综合管廊（二期）项目一期工程项目以及补充公司营运资金，截至目前，均已按用途使用。

“17 吴中国太专项债/PR 吴国太”设置了提前偿还条款，在本期债券存续期的第 3 年至第 6 年，每个计息年度末逐年分别按照债券发行总额的 10% 偿还债券本金；在本期债券存续期的第 7 年至第 10 年，每个计息年度末逐年分别按照债券发行总额的 15% 偿还债券本金。跟踪期内，公司按时还本付息，截至本报告出具日，“17 吴中国太专项债/PR 吴国太”债券余额为 6.75 亿元。

此外，公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，业务持续性和稳定性较好，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内未发生对公司信用水平构成实质性影响的事项，跟踪债券信用风险很低。

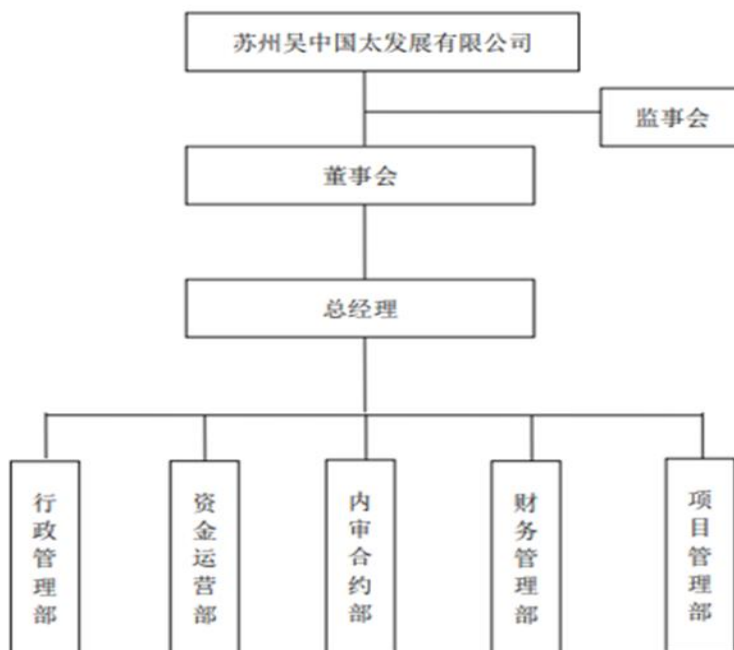
评级结论

综上所述，中诚信国际维持苏州吴中国太发展有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“17 吴中国太专项债/PR 吴国太”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：苏州吴中国太发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



序号	一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	苏州吴中滨湖新城工程建设管理有限公司	100,000.00	100.00
2	苏州吴中滨湖新城产业管理有限公司	10,000.00	100.00
3	苏州吴中苏州湾能源管理有限公司	13,000.00	100.00
4	吴中苏州湾文化旅游发展（苏州）有限公司	1,000.00	100.00
5	苏州吴中滨湖置业有限公司	60,000.00	100.00
6	苏州吴中滨湖新城发展有限公司	190,000.00	100.00
7	苏州吴中苏州湾置地有限公司	160,000.00	100.00
8	苏州吴中轨道开发有限公司	175,528.76	100.00
9	江苏国立生物研究院有限公司	25,000.00	100.00
10	苏州吴中滨湖新城科技发展有限公司	60,000.00	100.00
11	苏州吴中太瑞商业管理有限公司	1,000.00	100.00



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：苏州吴中国太发展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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	231,988.90	351,704.98	233,425.48	323,973.57
非受限货币资金	207,188.90	326,574.98	230,855.48	323,973.57
应收账款	172,006.14	165,518.40	62,108.60	20,011.65
其他应收款	236,180.11	356,489.69	398,402.99	420,695.93
存货	2,160,499.60	1,580,385.33	1,899,788.67	1,937,665.44
投资性房地产	391,996.87	877,395.98	886,273.40	886,273.40
长期投资	104,728.77	70,856.47	88,598.58	92,598.58
在建工程	6,998.82	2,341.91	4,654.81	5,306.97
无形资产	3,584.12	26,555.18	24,959.33	25,247.27
资产总计	3,488,801.70	3,797,267.58	4,056,173.20	4,192,516.95
其他应付款	115,958.94	12,297.48	10,921.72	11,180.52
短期债务	629,751.41	878,807.10	1,005,919.70	1,035,874.92
长期债务	1,546,401.54	1,501,837.46	1,690,938.27	1,824,358.35
总债务	2,176,152.95	2,380,644.56	2,696,857.97	2,860,233.27
负债合计	2,334,515.07	2,612,065.62	2,865,585.93	3,000,912.75
利息支出	75,615.47	78,526.87	91,005.79	--
经调整的所有者权益合计	1,154,286.63	1,185,201.96	1,190,587.26	1,191,604.20
营业总收入	72,081.08	90,594.35	105,660.37	38,213.86
经营性业务利润	14,122.99	20,110.11	4,132.65	--
其他收益	15,201.87	15,723.23	5,214.19	0.00
投资收益	-1,250.41	-1,846.24	-3,066.59	0.00
营业外收入	15.04	87.31	11.69	0.00
净利润	9,541.22	10,723.92	7,150.73	1,316.94
EBIT	14,308.72	18,925.73	1,321.91	--
EBITDA	17,896.14	22,766.14	15,320.31	--
销售商品、提供劳务收到的现金	14,819.46	82,372.60	207,926.74	73,300.11
收到其他与经营活动有关的现金	171,527.95	15,554.49	15,356.91	306.88
购买商品、接受劳务支付的现金	279,370.47	194,690.09	345,298.09	67,260.55
支付其他与经营活动有关的现金	7,767.03	49,084.06	131,038.03	30,923.84
吸收投资收到的现金	54,959.00	0.00	0.00	0.00
资本支出	40,428.74	21,246.01	67,190.66	4,585.33
经营活动产生的现金流量净额	-105,147.64	-164,482.21	-277,696.83	-31,275.10
投资活动产生的现金流量净额	-180,886.64	126,490.58	-89,428.52	-8,885.33
筹资活动产生的现金流量净额	251,674.10	157,377.72	271,405.84	133,278.53
现金及现金等价物净增加额	-34,360.18	119,386.09	-95,719.51	93,118.10
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	18.76	22.50	16.17	14.33
期间费用率(%)	14.41	12.55	10.36	8.81
应收类款项占比(%)	11.70	13.75	11.35	10.51
收现比(X)	0.21	0.91	1.97	1.92
资产负债率(%)	66.91	68.79	70.65	71.58
总资本化比率(%)	65.34	66.76	69.37	70.59
短期债务/总债务(%)	28.94	36.91	37.30	36.22
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-1.39	-2.09	-3.05	--
总债务/EBITDA(X)	121.60	104.57	176.03	--
EBITDA/短期债务(X)	0.03	0.03	0.02	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.24	0.29	0.17	--

注：1、中诚信国际根据公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年一季度未经审计的财务报表整理；2、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务；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，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附三：苏州吴中国太发展有限公司对外担保明细（截至 2025 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保期限	担保余额
1	苏州优弘投资管理有限公司	国有企业	2024.1.2-2040.12.20	15,561.00
合计		--	--	15,561.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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
盈利能力	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
现金流	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
偿债能力	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，影响报表使用人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。

附五：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