



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

苏州市吴江城市投资发展集团 有限公司主体与相关债项 2025年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2025】00653

大公国际资信评估有限公司通过对苏州市吴江城市投资发展集团有限公司及“19 吴江 01/PR 吴江城”、“19 吴江 02/19 吴江 02”的信用状况进行跟踪评级，确定苏州市吴江城市投资发展集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“19 吴江 01/PR 吴江城”、“19 吴江 02/19 吴江 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二五年六月二十四日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望		稳定
上次评级结果		AAA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
19 吴江 01 /PR 吴江城	7.5	10	AAA	AAA	2024. 06
19 吴江 02 /19 吴江 02	7.5	10	AAA	AAA	2024. 06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	1,283.36	1,218.37	1,028.41	949.03
所有者权益	449.84	437.45	362.34	343.31
总有息债务	632.11	548.35	497.89	440.80
营业收入	12.77	54.37	37.74	31.23
净利润	0.30	2.55	3.01	2.46
经营性净现金流	-33.13	31.45	-23.34	1.57
毛利率	7.27	7.33	12.56	12.15
总资产报酬率	0.06	0.31	0.47	0.30
资产负债率	64.95	64.10	64.77	63.83
债务资本比率	58.42	55.62	57.88	56.22
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.42	0.61	0.50
经营性净现金流/总负债	-4.10	4.35	-3.67	0.27

注: 公司提供了 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2022~2024 年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2025 年 1~3 月财务报表未经审计。

主要观点

苏州市吴江城市投资发展集团有限公司(以下简称“吴江城投”或“公司”)是苏州市吴江区重要的基础设施建设投融资主体, 承担吴江区土地整理、基础设施建设、安置房建设和污水处理等业务。跟踪期内, 苏州市及吴江区经济实力继续增强, 为公司发展提供了良好环境和重要机遇, 公司在吴江区城市建设中仍发挥重要作用, 继续得到吴江区政府多方面的有力支持。但同时, 公司存货规模及占比仍较大, 对资产流动性产生一定影响, 且短期偿债压力较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2024 年, 苏州市及吴江区经济实力继续增强, 为公司发展提供了良好的外部环境和重要机遇;
- 公司作为吴江区重要的基础设施建设投融资主体, 继续承担吴江区土地整理、基础设施建设、安置房建设和污水处理等业务, 在吴江区城市建设中仍发挥重要作用;
- 2024 年以来, 公司继续得到吴江区政府在股权划转、资金注入和政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 2024 年末, 公司以合同履约成本为主的存货规模及占比仍较大, 对资产流动性产生一定影响;
- 公司总有息债务规模继续增长, 短期偿债压力仍较大。

评级小组负责人: 李旭华

评级小组成员: 汪洲舟

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.31
（一）市场竞争力	6.43
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	4.22
要素二：偿债来源与负债平衡	4.03
（一）偿债来源	4.93
（二）债务与资本结构	5.03
（三）保障能力分析	2.10
（四）现金流量分析	3.88
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	3
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是吴江区重要的基础设施建设投融资主体，能够得到吴江区政府在股权划转、资金注入和政府补助等方面的有力支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	-	-	2025/01/24	李旭华、汪洲舟	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型 (V. 5. 0)	未查询到相关公开披露信息
AAA/稳定	19 吴江 01/PR 吴江城	AAA	2024/06/26	王泽、汪洲舟	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 4. 0)	点击阅读原文
	19 吴江 02/19 吴江 02	AAA				
AAA/稳定	-	-	2023/02/01	李旭华、杨彦	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 4. 0)	未查询到相关公开披露信息



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对苏州市吴江城市投资发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司国新咨询有限责任公司对评级对象或其发行人提供了 ESG 项目服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2025 年 6 月 24 日至 2026 年 6 月 23 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的吴江城投信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
19 吴江 01/PR 吴江城	7.50	4.50	2019.01.24~2029.01.24	吴江区苏州湾体育中心项目以及补充营运资金	募集资金已全部使用完毕
19 吴江 02/19 吴江 02	7.50	5.25	2019.09.25~2029.09.25		

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

跟踪期内，公司控股股东和实控人仍为苏州市吴江区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“吴江区国资办”）（见附件 1-1）。2024 年 7 月，根据吴江区国资办《关于城投集团增加注册资本的批复》（吴国资办【2024】49 号），吴江区国资办同意向吴江城投增加注册资本 3 亿元，增资后，公司注册资本增至 60.76 亿元，并于 2024 年 11 月完成注册资本工商变更。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 60.76 亿元。

截至 2024 年末，公司合并报表范围内一级子公司 12 家。2024 年 5 月，根据吴江区国资办《关于将三优三保公司 100%股权无偿划转至新吴城公司的批复》（吴国资办【2024】32 号），批复同意将苏州市吴江城乡一体化建设投资（集团）有限公司（以下简称“城乡一体化公司”）持有的苏州市吴江三优三保开发建设有限公司（以下简称“三优三保公司”）100%股权无偿划转至吴江城投一级子公司苏州市吴江新吴城资本管理有限公司（以下简称“新吴城资本”），并于 2024 年 5 月完成工商变更。三优三保公司为吴江区“三优三保”土地指标运作主体，统筹实施吴江区三优三保项目拆旧复垦等工作，复垦完成向区国土局申请拟将复垦产生的土地空间指标纳入市场交易，由三优三保公司负责指标交易运作，吴江区域内新增建设用地项目均需要向三优三保公司购买土地空间指标，指标购置方向三优三保公司支付交易对价。

公司根据有关法律、法规制定了公司章程。公司不设股东会，由吴江区国资办履行出资人职责；设董事会，成员 7 名，由吴江区国资办根据规定的程序经批准后发文委派；设董事长 1 名，可设副董事长；设职工代表董事，由公司职工代表大会选举产生。董事会中设置审计委员会，由 5 名董事组成，行使监事会全部职权并依《公司法》规定履行职责，不再设监事会或监事。公司设总经理 1 名，可设副总经理；总经理对董事会负责。公司下设多个职能部门（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2025 年 4 月 10 日，公司本部未结清信贷中无关注类和不良记录；已结清信贷中有 9 笔关注类中长期借款记录，为公司借款展期所致，相关借款金额合计 4.93 亿元，均已于 2006~2008 年正常还款，公司未对此提供相关说明。截至 2025 年 4 月 11 日，新吴城资本未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发



行的已到期各类债券均已兑付，存续期各类债券到期利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局



会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

（三）区域环境

2024 年，苏州市及吴江区经济实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境和重要机遇。

2024 年，苏州市实现地区生产总值 26,727.0 亿元，同比增长 6.0%，经济实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境。苏州市三次产业结构调整为 0.8:46.8:52.4，按常住人口计算，人均地区生产总值 20.6 万元。同期，全市规模以上工业总产值 47,017.4 亿元，规模以上工业增加值同比增长 9.2%；完成固定资产投资 6,135.7 亿元，同比增长 1.7%；社会消费品零售总额同比增长 4.8%；进出口总额 26,193.1 亿元，同比增长 6.8%。2024 年，苏州市一般公共预算收入为 2,459.1 亿元，同比增长 0.1%，其中税收收入占比 81.5%。

2024 年，吴江区地区生产总值继续增长，经济实力继续增强，规模以上工业总产值、固定资产投资、进出口总额均实现增长，为公司发展提供了良好的外部环境和重要机遇。



表 2 2022~2024 年吴江区主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,660.1	7.2	2,377.3	4.2	2,332.0	2.3
规模以上工业总产值	5,463.1	7.6	4,969.9	3.3	4,673.2	4.9
固定资产投资	716.9	1.6	705.6	3.8	679.8	5.2
社会消费品零售总额	765.1	6.0	769.7	7.3	717.7	-0.3
进出口总额（亿美元）	246.5	8.3	227.5	-12.2	259.2	-
一般公共预算收入	241.1		239.9		226.1	
其中：税收收入	188.2		196.8		183.1	
政府性基金收入	69.7		95.4		91.2	
一般公共预算支出	347.8		321.0		347.0	

数据来源：政府公开资料

2024 年，吴江区一般公共预算收入同口径增长 6.9%，税收占比 78.07%，主要来源于增值税和企业所得税等。政府性基金收入同比下降；一般公共预算支出同比增长。截至 2024 年末，吴江区全区地方政府债务余额为 657.76 亿元，同比大幅增长；其中，一般债务余额 56.94 亿元，专项债务余额 600.83 亿元。

财富创造能力

公司是苏州市吴江区重要的基础设施建设投融资主体，继续承担吴江区土地整理、基础设施建设、安置房建设和污水处理等业务，在吴江区城市建设中仍发挥重要作用；2024 年，受三优三保公司划入影响，新增土地指标交易业务，叠加安置房销售收入大幅增长，公司营业收入增幅明显。

跟踪期内，公司是苏州市吴江区重要的基础设施建设投融资主体，继续承担吴江区土地整理、基础设施建设、安置房建设和污水处理等业务，在吴江区城市建设中仍发挥重要作用。

2024 年，受三优三保公司划入影响，新增土地指标交易业务，叠加安置房销售收入大幅增长，公司营业收入增幅明显。分板块看，土地指标交易业务收入规模较大，是公司营业收入的重要组成部分；土地整理业务受土地交付减少影响，收入同比下降；受代建项目建设及结算进度的影响，代建工程收入同比下降；安置房销售收入同比大幅增长，主要来自锦霞花院和锦绣四季花园等项目；受污水处理量增长和财政拨付相关款项安排影响，污水处理业务收入同比增长；商品房销售收入大幅下降，主要系 2023 年缤纷桃李花园项目和铂珺庭项目完工并集中销售，收入规模较大，2024 年末集中销售房源导致；其他业务包括天然气销售和酒店运营等，对公司营业收入形成一定补充。

2024 年，公司毛利润和毛利率均同比下降。分板块看，土地指标交易业务毛利润规模较大；土地整理业务和代建工程业务毛利率保持稳定；安置房销售业务呈小额亏损；受财政拨付相关款项安排影响，污水处理业务毛利率同比大幅增长；商品房销售业务毛利率同比有所下降；其他业务毛利率同比有所下降。



表 3 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入和利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	12.77	100.00	54.37	100.00	37.74	100.00	31.23	100.00
土地指标交易	0.35	2.71	19.46	35.80	0.00	0.00	0.00	0.00
土地整理	0.00	0.00	2.19	4.03	5.48	14.51	5.48	17.54
代建工程	7.99	62.57	7.18	13.20	7.66	20.31	7.44	23.82
安置房销售	1.42	11.15	11.87	21.82	1.53	4.04	0.13	0.43
污水处理	0.42	3.32	3.11	5.73	2.53	6.70	1.73	5.53
商品房销售	0.15	1.14	0.55	1.02	7.86	20.83	9.36	29.97
其他	2.44	19.11	10.01	18.41	12.69	33.61	7.09	22.72
毛利	0.93	100.00	3.99	100.00	4.74	100.00	3.79	100.00
土地指标交易	0.00	0.46	1.53	38.29	0.00	0.00	0.00	0.00
土地整理	0.00	0.00	0.19	4.78	0.48	10.05	0.48	12.56
代建工程	0.70	74.88	0.62	15.65	0.67	14.06	0.65	17.05
安置房销售 ¹	-0.00	-0.01	0.00	-0.01	0.00	0.06	-0.00	-
污水处理	0.01	0.75	0.25	6.24	-0.03	-	0.01	0.20
商品房销售	0.03	3.47	0.11	2.73	1.61	34.05	1.94	51.23
其他	0.19	20.46	1.29	32.32	2.01	42.50	0.72	18.97
毛利率	7.27		7.33		12.56		12.15	
土地指标交易	1.23		7.84		-		-	
土地整理	-		8.70		8.70		8.70	
代建工程	8.70		8.70		8.70		8.70	
安置房销售	-0.01		-0.00		0.19		-0.12	
污水处理	1.63		7.99		-1.35		0.44	
商品房销售	22.21		19.65		20.53		20.76	
其他	7.78		12.87		15.88		10.14	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 1~3 月，公司营业收入同比有所下降，代建工程收入为当期收入的主要来源；毛利率为 7.27%，同比有所增长。

（一）土地指标交易

公司 2024 年新增土地指标交易业务，三优三保公司是吴江区“三优三保”土地指标运作主体，公司业务更加多元。

公司 2024 年新增土地指标交易业务，公司业务更加多元。三优三保公司是吴江区“三优三保”土地指标运作主体，吴江区域内新增建设用地项目均需要向三优三保公司购买土地空间指标。三优三保公司统筹实施吴江区三优三保项目拆旧复垦等工作²，复垦完成向吴江区国土局申请拟将复垦产生的土地空间指标纳入市场交易，由三优三保公司负责指标交易运作，指标购置方向三优三保公司支付交易对价。价格方面，目前三优三保按照亩均 80 万元的成本标准采购土地指标，并根据不同用

¹ 2022~2024 年，公司安置房销售的毛利润分别为-1.53 万元、29.53 万元和-5.68 万元。

² 具体施工工作由属地相关部门负责。



途定价销售，其中政府公益性用地 60 万元/亩，工业用地 100 万元/亩，商业用地 150 万元/亩。土地指标供应商和采购商主要为吴江区下属区县。

（二）土地整理

公司仍是吴江区重要的土地整理业务实施主体；截至 2024 年末，存货中尚未结算的土地整理项目规模较大，仍需关注未来结算进度。

公司仍是吴江区重要的土地整理业务实施主体，吴江区政府通过苏州市吴江太湖新城城镇化建设投资有限公司（以下简称“太湖城建”）³委托公司实施土地整理工作。公司负责整理的范围为吴江区太湖新城⁴。跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生重大变化。

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建土地整理项目总投资 51.23 亿元，已完成投资 37.70 亿元（见附件 2-1），未来仍有一定资金需求；公司暂无拟整理土地项目。截至 2024 年末，公司存货中尚未结算的土地整理项目规模较大，仍需关注未来结算进度。

（三）代建工程

公司仍是吴江区重要基础设施代建工程承接主体，截至 2025 年 3 月末，主要在建代建工程项目已投资规模较大。

公司仍是吴江区重要基础设施代建工程承接主体，负责区域包括太湖新城和东太湖区域。跟踪期内，公司代建工程模式未发生重大变化。

截至 2025 年 3 月末，公司无拟建代建项目；主要在建的代建项目总投资 306.39 亿元，已投资 201.46 亿元⁵（见附件 2-2），已投资规模较大。

（四）安置房销售

跟踪期内，公司仍承担吴江区太湖新城范围内安置房建设及销售任务，2024 年该业务收入大幅增长。

跟踪期内，公司仍承担吴江区太湖新城范围内安置房建设及销售业务。安置房业务主要由子公司苏州市吴江城市建设开发有限公司承担，业务模式未发生重大变化。2024 年受益于锦霞花院和锦绣四季花园等项目安置，该板块收入大幅增长。

表 4 截至 2025 年 3 月末公司主要在建安置房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	计划总投资	已投资	建设期
东太湖旅游度假区中山南路东芦荡路北侧 01 地块	22.61	12.86	7.24	2022~2024 年

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建安置房项目未来仍有一定资金需求。同期末，公司暂无拟建安置房项目。

（五）污水处理

公司仍主要承担太湖新城及平望等四镇的生活污水处理业务，2024 年，公司污水处理量上升，污水处理收入同比增长。

公司污水处理和管网运营业务仍由子公司苏州市吴江水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）承担，主要负责太湖新城及七都、桃源、震泽、平望 4 个镇的生活污水处理。截至 2025 年 3 月末，

³ 截至本报告出具日，吴江区国资办和公司分别持股 90.00%和 10.00%，吴江区国资办为实际控制人。

⁴ 整理区域为太湖大堤以东、江陵路以南、227 省道以西、莘七线以北区域。

⁵ 未包含各项目已回款金额。



水务集团共有 7 个生活污水处理厂（含苏州市吴江城南污水处理有限公司）、1 个农村污水处理公司（苏州吴江绿村水处理有限公司），污水管道约 1,429 公里（污水厂 529 公里、绿村约 900 公里）。

生活污水处理费综合单价实行价格动态调整机制，由吴江区财政局会同水务局根据公司实际运营状况适时核定调整。2024 年，公司污水处理量上升，污水处理收入同比增长。

表 5 2022~2024 年（末）公司污水处理业务情况

项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
污水设计处理能力（万吨/日）	39.25	39.25	33.82
实际处理量（万吨）	15,729.22	12,756.56	12,344.30
污水处理收入（万元）	31,143.87	25,299.59	17,270.20

数据来源：根据公司提供资料整理

（六）商品房销售

2025 年 3 月末，公司主要在建商品房项目待投资规模较大，存在一定的资本支出压力。

公司商品房销售主要由子公司苏州市吴江滨湖投资集团有限公司（以下简称“滨投集团”）负责，主要从事酒店式公寓类商品房开发与销售，经营模式是自主经营开发。

表 6 截至 2025 年 3 月末公司主要在建商品房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	计划总投资	已投资	建设期
平望镇建设东路北侧运河路西侧住宅项目	16.04	16.70	6.76	2024~2027
WJ-J-2022-006 地块住宅项目	17.06	29.73	18.71	2024~2027
合计	33.10	46.43	25.47	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月末，公司已完工房地产项目中，秋枫置业-铂珺庭项目可售面积 10.47 万平方米，已售 8.14 万平方米，累计销售金额 19.73 亿元，已回款 19.29 亿元。同期末，公司主要在建商品房项目待投资规模较大，存在一定的资本支出压力；公司无拟建商品房项目。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司期间费用规模同比增长，对利润形成一定侵蚀，政府补助仍是公司利润的重要来源。

2024 年，公司以管理费用为主的期间费用同比增长，对利润形成一定侵蚀。同期，其他收益同比下降，由政府补助构成，仍是公司利润的重要来源；投资收益规模同比增长，主要系权益法核算的长期股权投资收益和债权投资的利息收入⁶同比增长。2024 年，公司利润总额、净利润、总资产报酬率和净资产收益率均同比有所下降。

⁶ 公司下属子公司以参股形式与房企成立项目公司，合作开发地块，按照参股比例对项目公司进行股东有息借款。



表 7 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	1.78	7.71	7.31	6.56
销售费用	0.26	1.18	1.38	1.57
管理费用	1.16	4.96	4.84	4.94
财务费用	0.35	1.56	1.08	0.05
期间费用/营业收入	13.92	14.18	19.37	21.01
其他收益	1.22	3.81	5.37	5.41
投资收益	0.18	2.67	1.34	0.78
利润总额	0.43	2.08	3.69	2.71
净利润	0.30	2.55	3.01	2.46
总资产报酬率	0.06	0.31	0.47	0.30
净资产收益率	0.07	0.58	0.83	0.72

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 1~3 月，公司期间费用仍以管理费用为主，期间费用率为 13.92%，同比略有增长；净利润同比有所下降。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主，融资渠道较为通畅，融资能力较强。

跟踪期内，公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主。借款方面，截至 2024 年末，公司长短期借款余额 406.47 亿元⁷，其中信用借款 69.54 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司获得银行授信总额 500.46 亿元，尚未使用授信额度 95.41 亿元。债券融资方面，截至 2024 年末，公司存续债券余额 141.21 亿元⁸。非标融资方面，截至 2025 年 3 月末，公司非标借款余额 5.00 亿元，融资成本 4.95%，产品类型均为保债计划。整体来看，公司融资渠道较为通畅，融资能力较强。

2024 年末，公司资产规模继续增长，以合同履约成本为主的存货规模及占比仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2024 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主。

表 8 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	101.78	7.93	40.94	3.36	41.46	4.03	29.02	3.06
应收账款	6.11	0.48	1.87	0.15	1.23	0.12	1.07	0.11
其他应收款	73.84	5.75	73.13	6.00	68.57	6.67	67.25	7.09
存货	853.05	66.47	852.25	69.95	673.15	65.46	624.67	65.82
流动资产合计	1,043.98	81.35	976.65	80.16	803.15	78.10	739.49	77.92
长期股权投资	26.65	2.08	26.83	2.20	21.30	2.07	21.86	2.30
投资性房地产	45.04	3.51	45.39	3.73	46.90	4.56	47.22	4.98
固定资产	62.59	4.88	63.05	5.17	62.84	6.11	62.96	6.63
无形资产	34.02	2.65	34.26	2.81	25.52	2.48	25.90	2.73
非流动资产合计	239.37	18.65	241.72	19.84	225.26	21.90	209.54	22.08
总资产	1,283.36	100.00	1,218.37	100.00	1,028.41	100.00	949.03	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 含一年内到期部分，不含利息。

⁸ 包含短期债券和长期债券，含利息。



公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2024 年末，货币资金同比下降，应收账款同比增长；其他应收款同比增长，坏账准备余额 0.12 亿元，账龄较分散，按欠款方归集的应收账款前五大合计占比为 72.59%。2024 年末，以合同履约成本为主的存货规模及占比仍较大，同比增长，对资产流动性产生一定影响，其中，合同履约成本 772.08 亿元。

2024 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和无形资产构成。同期末，长期股权投资、固定资产和无形资产均同比增长，投资性房地产同比下降。公司长期股权投资主要为对联营企业苏州市吴江东西快速干线建设发展有限公司等投资；投资性房地产主要为房屋建筑物和土地使用权；固定资产主要为房屋建筑物和生态园区设施等；无形资产主要为土地使用权和公共停车设施特许经营权，受外购特许经营权影响，同比增长。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较 2024 年末有所增长。其中，货币资金和应收账款较 2024 年末大幅增长。

表 9 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：万元）

科目	账面价值	受限原因
货币资金	2,362.43	保证金
存货	165,266.99	抵押担保
投资性房地产	262,896.20	抵押担保
固定资产	102,145.70	抵押担保
无形资产	143,189.76	抵押担保
长期应收款	16,333.84	质押担保
合计	692,194.92	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年末，公司受限资产占总资产及净资产的比重分别为 5.68%和 15.82%。

（二）债务及资本结构

2024 年末，公司总负债继续增长，资产负债率小幅降低。

2024 年末，公司总负债继续增长，负债结构以非流动负债为主，资产负债率小幅降低。

2024 年末，流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2024 年末，以保证借款为主的短期借款同比增长，以往来款为主的其他应付款同比下降；一年内到期的非流动负债同比增长；其他流动负债同比大幅下降。

2024 年末，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2024 年末，以保证借款为主的长期借款同比增长；应付债券同比增长；长期应付款同比增长，主要系收到政府专项债。

截至 2025 年 3 月末，公司总负债较 2024 年末有所增长，短期借款、其他流动负债、长期借款和应付债券较 2024 年末均有所增长。



表 10 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	104.04	12.48	75.74	9.70	43.25	6.49	27.37	4.52
其他应付款	25.49	3.06	25.48	3.26	29.36	4.41	21.55	3.56
一年内到期的非流动负债	73.53	8.82	109.65	14.04	104.11	15.63	57.70	9.53
其他流动负债	30.24	3.63	20.13	2.58	86.15	12.93	48.31	7.98
流动负债合计	269.61	32.35	278.85	35.71	287.36	43.14	185.27	30.59
长期借款	317.76	38.12	265.10	33.95	192.11	28.84	179.72	29.67
应付债券	106.58	12.79	77.75	9.96	70.31	10.56	116.54	19.24
长期应付款	139.25	16.71	158.87	20.34	116.15	17.44	124.00	20.47
非流动负债合计	563.91	67.65	502.07	64.29	378.71	56.86	420.44	69.41
总负债	833.52	100.00	780.92	100.00	666.07	100.00	605.72	100.00
短期有息债务	207.78	24.93	205.50	26.32	235.47	35.35	144.54	23.86
长期有息债务	424.34	50.91	342.85	43.90	262.42	39.40	296.26	48.91
总有息债务 ⁹	632.11	75.84	548.35	70.22	497.89	74.75	440.80	72.77
资产负债率	64.95		64.10		64.77		63.83	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年末，公司总有息债务规模继续增长，短期偿债压力仍较大。

2024 年末，公司总有息债务规模继续增长，短期有息债务同比下降。2025 年 3 月末，公司总有息债务较 2024 年末继续增长，短期有息债务占总息债务比重较高。截至 2024 年末，公司非受限货币资金 40.70 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力仍较大。截至本报告出具日，公司未提供截至 2025 年 3 月末有息债务期限结构。

受三优三保公司纳入合并范围等影响，2024 年末公司对外担保余额大幅下降；被担保企业区域较为集中，公司存在一定或有风险。

受三优三保公司纳入合并范围等影响，截至 2024 年末，公司对外担保余额为 20.70 亿元¹⁰，同比大幅下降，担保比率为 4.73%。截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额为 23.12 亿元¹¹（见附件 2-3），担保比率为 5.14%。被担保企业均为当地企业，区域较为集中，存在一定或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业的财务数据。

2024 年末，受益于吴江区政府资金注入和股权划入，公司所有者权益继续增长。

2024 年末，受益于吴江区政府资金注入和股权划入，公司所有者权益继续增长至 437.45 亿元；其中，公司实收资本增至 60.76 亿元；受益于股权划入和政府注入 50.00 亿元资金，资本公积增长至 320.72 亿元；未分配利润增长至 37.06 亿元。

2025 年 3 月末，公司所有者权益增长至 449.84 亿元，主要系资本公积小幅增长所致。

公司盈利对利息及债务的保障能力仍较弱；可变现资产可对公司整体债务偿还形成一定保障。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和总有息债务/EBITDA 分别为 0.42 倍和 61.39 倍，公司盈利对利息及债务的保障能力仍较弱。2024 年末，公司流动比率和速动比率分别为 3.50 倍和 0.45 倍，

⁹ 含利息。

¹⁰ 未包含对个人住房商业贷款提供的担保。

¹¹ 未包含对个人住房商业贷款提供的担保。



流动资产对流动负债覆盖能力较强，但由于存货规模较大，速动资产对流动负债覆盖能力较弱。公司可变现资产以存货为主，可对整体债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2024 年，因收到的往来款规模较大，公司经营性净现金流转为净流入，可对债务及利息形成一定保障；投资性现金流继续净流出；偿债规模较大导致筹资性现金流转为净流出。

2024 年，公司经营性现金流转为净流入，主要系收到的往来款规模较大，经营性净现金流可对债务及利息形成一定保障；投资性现金流继续净流出，主要系对污水处理厂改扩建等项目的投入，净流出规模同比下降；偿债规模较大导致筹资性现金流转为净流出。

2025 年 1~3 月，公司经营性现金流为大幅净流出，投资性现金流和筹资性现金流为净流入。

表 11 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	-33.13	31.45	-23.34	1.57
投资性净现金流	0.77	-29.68	-31.72	-49.37
筹资性净现金流	93.43	-2.74	67.49	17.25
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-10.55	1.48	-1.39	0.11
经营性净现金流/流动负债（%）	-12.08	11.11	-9.87	0.80
经营性净现金流/总负债（%）	-4.10	4.35	-3.67	0.27

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2024 年以来，公司继续得到吴江区政府在股权划转、资金注入和政府补助等方面的有力支持。

吴江区本级有两家基础设施建设投融资主体，分别为公司与苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司（以下简称“东方国资”）。公司负责吴江太湖新城和东太湖区域基础设施建设投融资及运营管理，为吴江区重要的基础设施建设投融资主体。东方国资定位为产业投资和债权融资主体，其二级子公司苏州市吴江交通投资集团有限公司（以下简称“吴江交投”）同为发债企业，承担了吴江区交通设施建设任务。

吴江区区域内发债投融资主体除公司与东方国资两家区本级国有企业及东方国资子公司吴江交投外，还包括苏州市吴江经济技术开发区发展集团有限公司（以下简称“吴江经开”）、苏州汾湖投资集团有限公司（以下简称“汾湖投资”）和江苏盛泽投资有限公司（以下简称“盛泽投资”）三家企业，分别负责吴江经济开发区、汾湖经济开发区和盛泽镇范围内的基础设施建设与运营管理。

**表 12 截至 2024 年（末）吴江区主要发债投融资主体情况（单位：亿元、%）**

公司名称	总资产	资产负债率	营业收入	控股股东	业务范围
吴江城投	1,218.37	64.10	54.37	吴江区国资办	吴江太湖新城和东太湖区域基础设施建设投融资及运营管理
东方国资	437.96	52.71	9.28	吴江区国资办	产业投资、股权债券投资等
吴江交投	272.71	42.00	5.31	长三角投资发展（江苏）有限公司 ¹²	高铁新城投融资开发及建设运营
吴江经开	411.61	52.41	7.68	吴江经济技术开发区管理委员会	吴江经济开发区基础设施建设
汾湖投资	353.27	64.93	7.71	江苏省汾湖高新技术产业开发区管理委员会	汾湖经济开发区基础设施建设
盛泽投资	246.47	73.51	18.02	吴江市盛泽镇集体资产经营公司	盛泽镇市政工程建设及污水处理等

数据来源：根据公开资料和公司提供资料整理

2024 年以来，公司继续得到吴江区政府在股权划转、资金注入和政府补助等方面的有力支持。股权划转方面，根据吴江区国资办的批复文件，将城乡一体化公司持有的三优三保公司 100%股权无偿划转至公司，公司业务更加多元。资金注入方面，2024 年，吴江区国资办以货币形式增资 3.00 亿元和 50.00 亿元，分别计入实收资本和资本公积。政府补助方面，2024 年，公司获得计入其他收益的政府补助为 3.81 亿元。

评级结论

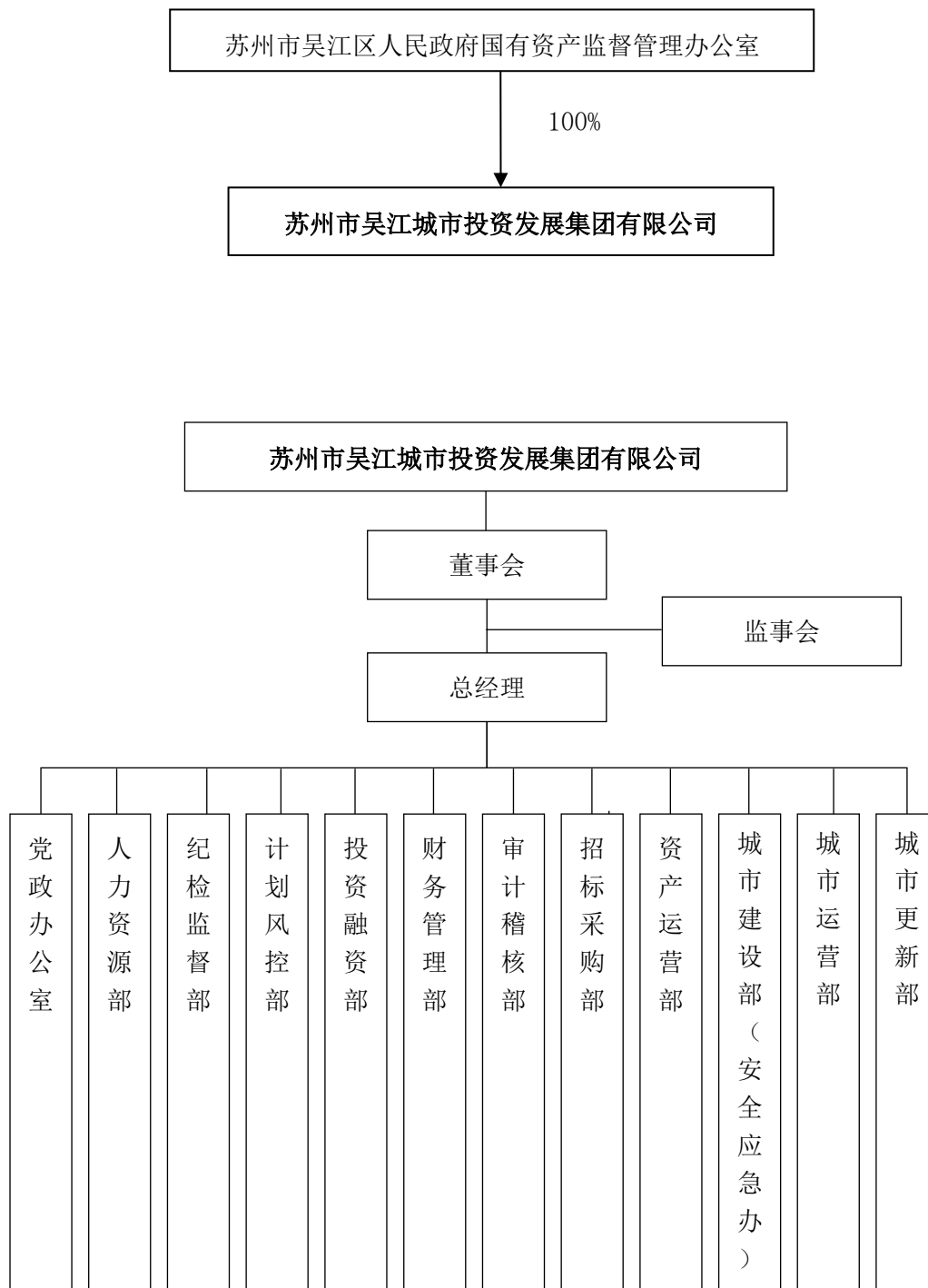
综合分析，大公国际维持吴江城投信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“19 吴江 01/PR 吴江城”、“19 吴江 02/19 吴江 02”信用等级维持 AAA。

¹² 为东方国资全资子公司。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司
股权结构及组织结构图¹³



资料来源：根据公司提供资料整理

¹³ 根据公司 2025 年 5 月公告，公司撤销监事会，设立审计委员会。



1-2 截至 2024 年末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	苏州市吴江区市政公用集团有限公司	130,000	100.00	设立
2	苏州市吴江水务集团有限公司	184,000	100.00	设立
3	苏州市吴江文化旅游发展集团有限公司	40,000	100.00	非同一控制下合并
4	苏州市吴江东太湖综合开发(集团)有限公司	740,000	92.25	同一控制下的企业合并
5	苏州市吴江智慧城市运营管理有限公司	12,000	100.00	同一控制下的企业合并
6	苏州市吴江瑞赢商业服务有限公司	1,000	100.00	设立
7	苏州市吴江新吴城资本管理有限公司	46,000	100.00	同一控制下的企业合并
8	苏州市吴江轨道交通建设投资有限公司	50,000	100.00	设立
9	苏州市吴江城镇综合改造有限公司	30,000	100.00	设立
10	苏州市吴江区建设审图有限公司	600	100.00	设立
11	苏州市吴江湖岸建设投资发展有限公司	5,000	100.00	同一控制下的企业合并
12	苏州市吴江区大数据有限公司	50,000	100.00	设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2025 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司主要在建土地整理项目情况

(单位：亿元)

项目名称	计划总投资	已投资	项目期间 ¹⁴
2017 直港整理地块一	10.28	14.38	2017~2022
2020 联民地块一	3.17	4.81	2018~2022
2021 联团地块六	2.65	2.77	2021~2024
2020 第二渔业地块一	2.55	3.87	2018~2022
2021 捕捞地块一	2.39	2.06	2021~2024
2021 联团地块五	2.01	1.80	2021~2024
2021 联团地块二	1.85	1.76	2021~2024
2021 联团地块一	1.60	1.52	2021~2024
2021 南库地块一	0.94	0.79	2021~2024
2021 芦荡地块一	1.21	3.74	2021~2024
2023 直港地块一	21.35	0.10	2023~2027
2023 直港地块二	1.23	0.10	2023~2027
合计	51.23	37.70	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁴ 部分项目因拆迁难度等原因导致整理进度超出预期建设期。



2-2 截至 2025 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司 在建代建工程项目情况¹⁵

(单位：亿元)

项目名称 ¹⁶	计划总投资	已投资	项目期间
吴江滨湖新城南部道路工程 ¹⁷	14.14	7.99	2012~2019
轨道交通 4 号线	81.33	33.73	2014~2020
苏州大剧院	16.50	32.63	2016~2022
吴江博览中心	15.50		2016~2022
云黎桥周边地区基础设施及环境综合整治工程	15.00	8.00	2013~2021
苏州市吴江松陵城区主干道改造工程 ¹⁸	14.08	9.73	2014~2021
老城区道路及河道	15.84	16.91	2018~2022
老城区改造综合工程等 ¹⁹	44.98	6.56	2018~2022
军运港地区基础设施工程	12.49	14.04	2018~2022
东太湖大厦	11.02	11.82	2018~2022
高新路、学院路、人民路西延工程	11.20	11.93	2018~2022
东太湖区域河道整治及景观工程	11.35	0.70	2018~2022
软件园综合楼	3.01	5.09	2018~2022
滨湖片区水环境综合整治工程	6.75	16.28	2018~2022
苏州湾大厦	5.20	8.54	2018~2022
生态公园建设工程	7.56	5.63	2018~2022
230 省道沿线配套及绿化景观工程等	4.05	3.82	2018~2022
义务教育中小学工程	13.57	4.34	2018~2022
苏州湾水街桥梁及景观工程	2.01	2.53	2017~2022
苏州湾科技城	0.81	1.19	2018~2022
合计	306.39	201.46	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁵ 截至 2025 年 3 月末，部分项目投资超概算，系审计过程中新加入零星项目所致；已到期项目基本完工，因尚未结算完毕或尾款尚未结清，列在在建工程中。

¹⁶ 部分在建项目已投资金额披露口径为实际已投资金额减去项目回款金额。

¹⁷ 截至 2025 年 3 月末，该项目已回款金额为 7.59 亿元。

¹⁸ 截至 2025 年 3 月末，该项目已回款金额为 6.03 亿元。

¹⁹ 截至 2025 年 3 月末，该项目已回款金额为 1.02 亿元。



2-3 截至 2025 年 3 月末苏州市吴江城市投资发展集团有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保单位	担保余额
苏州市吴江太湖新城城镇化建设投资有限公司	24,400.00
天琪置地（苏州）有限公司	123,750.00
苏州市湖湾星城投资发展有限公司	45,080.00
苏州苏河置业有限公司	37,992.59
合计	231,222.59

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 苏州市吴江城市投资发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	101.78	40.94	41.46	29.02
应收账款	6.11	1.87	1.23	1.07
其他应收款	73.84	73.13	68.57	67.25
存货	853.05	852.25	673.15	624.67
固定资产	62.59	63.05	62.84	62.96
总资产	1283.36	1218.37	1028.41	949.03
短期借款	104.04	75.74	43.25	27.37
其他应付款	25.49	25.48	29.36	21.55
流动负债合计	269.61	278.85	287.36	185.27
长期借款	317.76	265.10	192.11	179.72
应付债券	106.58	77.75	70.31	116.54
非流动负债合计	563.91	502.07	378.71	420.44
负债合计	833.52	780.92	666.07	605.72
实收资本	60.76	60.76	57.76	57.76
资本公积	332.91	320.72	249.23	233.08
所有者权益合计	449.84	437.45	362.34	343.31
营业收入	12.77	54.37	37.74	31.23
利润总额	0.43	2.08	3.69	2.71
净利润	0.30	2.55	3.01	2.46
经营性净现金流	-33.13	31.45	-23.34	1.57
投资性净现金流	0.77	-29.68	-31.72	-49.37
筹资性净现金流	93.43	-2.74	67.49	17.25
EBIT	0.80	3.77	4.88	2.85
EBITDA	-	8.93	10.19	7.08
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.42	0.61	0.50
总有息债务	632.11	548.35	497.89	440.80
毛利率	7.27	7.33	12.56	12.15
总资产报酬率	0.06	0.31	0.47	0.30
净资产收益率	0.07	0.58	0.83	0.72
资产负债率	64.95	64.10	64.77	63.83
应收账款周转天数 (天)	28.10	10.26	10.96	43.31
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-10.55	1.48	-1.39	0.11
担保比率 (%) ²⁰	5.14	4.73	20.58	25.56

²⁰ 未包含对个人住房商业贷款提供的担保。



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ²¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²¹—季度取 90 天。²²—季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。