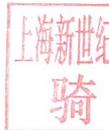




内部编号: 2025060431



江苏省吴中经济技术发展集团有限公司

18 吴中社会专项债



跟踪评级报告

项目负责人: 张佳  zhangjia@shxsj.com
金未文  jinweiwu@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 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。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（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、出售或以任何方式外传。

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（2025）100343】

评级对象：江苏省吴中经济技术发展集团有限公司 18 吴中社会专项债

18 吴中社会专项债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 27 日

前次跟踪：AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日

首次评级：AA+/稳定/AA+/2018 年 6 月 28 日



评级观点

主要优势：

- 外部环境良好。吴中区工业基础较好，经济保持快速发展。吴中经开区是吴中区发展工业经济的主要载体，经济基础良好，为吴中经发业务发展提供良好的外部环境。
- 政府支持力度大。吴中经发作为吴中经开区主要的国资运营和项目投资建设主体，能够得到地方政府有力支持。
- 融资渠道较畅通。吴中经发所获金融机构支持力度较大，银行授信额度较多，融资渠道较为畅通。

主要风险：

- 偿债压力持续加大。随着业务发展，跟踪期内吴中经发刚性债务规模持续增长，资产负债率处于高位，偿债压力加大，其中刚性债务中即期债务规模很大，面临一定偿付压力。
- 资产流动性较弱，经营性现金流波动较大。吴中经发主业持续建设，但资金回笼相对滞后，资金沉淀较严重，并导致经营性现金流波动较大。

评级结论

通过对吴中经发及其发行的 18 吴中社会专项债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 18 吴中社会专项债还本付息安全性很强，并维持 18 吴中社会专项债 AA+ 信用等级。

未来展望

本评级机构预计吴中经发信用质量在未来 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
发行人母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	10.33	9.59	12.63	20.20
刚性债务（亿元）	283.34	274.33	260.48	250.88
所有者权益（亿元）	201.92	203.19	203.37	203.25
经营性现金净流入量（亿元）	15.35	19.45	22.69	8.96
发行人合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	780.84	834.92	891.92	932.44
总负债（亿元）	562.76	615.46	672.60	710.73
刚性债务（亿元）	507.99	548.71	561.60	593.81
所有者权益（亿元）	218.08	219.45	219.32	221.71
营业收入（亿元）	39.52	57.47	84.90	10.27
净利润（亿元）	1.25	1.37	1.42	0.23
经营性现金净流入量（亿元）	-10.66	-21.96	12.07	-9.06
EBITDA（亿元）	7.34	7.64	7.89	—
资产负债率[%]	72.07	73.72	75.41	76.22
权益资本/刚性债务[%]	42.93	39.99	39.05	37.34

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
长短期债务比[%]	149.94	153.53	94.91	93.66
短期刚性债务现金覆盖率[%]	26.38	18.26	12.90	19.93
EBITDA/利息支出[倍]	0.35	0.36	0.38	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.01	0.01	—

注：根据吴中经发经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

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	5	
	初始信用级别		a ⁺
	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		a ⁺	
外部支持	支持因素	+3	
主体信用级别		AA ⁺	

调整因素：(0)

支持因素：(+3)

- ① 该公司是苏州市吴中经开区主要的国资运营和项目投资建设主体，公司业务地位高。
- ② 该公司实际控制人为开发区管委会，2016 年以来获得其多次资产注入和增资支持，此外公司还可在资源配置及土地收益返还等多方面获得支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

2019年3月，江苏省吴中经济技术发展总公司由全民所有制变更为国有独资公司，并更名为江苏省吴中经济技术发展集团有限公司（简称“吴中经发”、“该公司”或“公司”）。按照2018年江苏省吴中经济技术发展总公司社会领域产业专项债券（简称“18吴中社会专项债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据吴中经发提供的经审计的2024年财务报表、未经审计的2025年第一季度财务报表及相关经营数据，对吴中经发的财务状况、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。

该公司于2018年12月发行的18吴中社会专项债期限为7年，发行利率为5.26%，所募集资金共9.60亿元，其中5.76亿元用于尹山湖公共文化体育中心项目，3.84亿元用于补充营运资金。上述债券募集资金已全部使用完毕。

数据基础

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司2022年财务报表进行了审计，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023-2024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。公司执行财政部颁布的《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。

2022年，该公司合并范围内新增4家子公司，系新设苏州吴中城市科技产业发展有限公司和苏州吴中经开区市政管理服务有限公司，划入苏州吴中经济开发区公交场站管理有限公司和苏州市吴中区商城贸易有限责任公司。2023年，公司新设苏州宸苏企业管理有限公司，注销苏州吴中建业市政管理服务有限公司和苏州吴中独墅湖协同建设发展有限公司。2024年，公司新设苏州沪铁鸿伟投资有限公司，转让苏州吴中城市科技产业发展有限公司。2025年第一季度，公司新设苏州吴中尹山科技产业园建设发展有限公司和苏州鸿城置业有限公司。整体来看，公司合并范围存在一定变动，但影响较为可控。

业务

依托于苏州市的产业优势，吴中区形成以新一代信息技术、机器人与智能制造、生物医药及大健康等为主导的产业格局，竞争力较强，跟踪期内，全区经济实力持续提升。吴中经开区是国家级经济技术开发区，是吴中区发展工业经济的主要载体，“三区三片”功能区改革后，吴中经开区面积扩大，经济发展空间得以拓展，跟踪期内，吴中经开区经济持续增长。该公司是吴中经开区主要的开发主体，负责区内委托代建、安置房建设及园区项目建设等业务，另积极培育和发展物业租赁、供电供汽、污水处理等多元化业务。跟踪期内，受益于房地产开发业务中安置房确认收入较多，营业收入大幅增长。公司主业资金回笼较一般，且后续仍有一定规模的投资需求，短期内公司投融资压力尚可，但中长期随着项目持续开发仍面临较大的投融资压力。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，

外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。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。2023 年 7 月，中央提出制定实施一揽子化债方案，地方政府特殊再融资债券和金融资源化债成为相对主要的化债方式。2024 年 11 月，历年来最大力度化债举措出台，主要体现为较大规模增加地方政府专项债务限额以置换存量隐性债务，并强化化债与发展并举，将有益于缓解地方财政及城投企业的化债压力。总体来看，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，政策端为债务周转仍留有空间。

2024 年，受益于一揽子化债政策，城投企业债券发行成本显著下降，期限结构优化，但在房地两市走弱，地方财政承压的背景下，城投企业非标债务负面舆情仍有发生，区域分化仍存。2025 年，在稳增长、防风险和促发展的政策基调下，随着更加积极有为的宏观政策实施，城投企业外部环境有望改善，且在化债求稳的政策意图下，短期内城投企业债务周转的安全性预期得到加强。同时，地方政府隐性债务严监管仍将延续，城投债发行审核或依旧严格，城投企业新增融资难度仍较大，且随着全口径债务监测机制建立，所受债务和融资管控将进一步加强。

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，近年来城投企业退平台和市场化转型步伐加快，退平台企业数量持续增加。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、造血能力及资产质量以保障可持续经营能力，可通过参与城市运营、提供公共服务、进行产业投资与运营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性，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）区域因素

苏州市地处江苏省东南部，东临上海、南接浙江、西抱太湖、北依长江，是国务院批复确定的长江三角洲重要的

中心城市之一、国家高新技术产业基地和风景旅游城市，地理位置优越，基础设施完善，经济和社会发展水平高。近年来苏州市经济总量持续位居江苏省各地级市首位，经济发展水平位居全国前列。吴中区位于苏州城南、太湖之滨，是苏州主城区的重要组成部分，接壤苏州古城、苏州工业园区和苏州高新区，是长江三角洲重要的水利和交通枢纽。全区拥有陆地面积 745 平方公里，太湖水面 1486.6 平方公里；下辖 1 个国家级太湖旅游度假区、1 个国家级经济技术开发区、1 个国家级农业园区、1 个省级高新技术产业开发区（筹），以及 7 镇 7 街道。截至 2024 年末，吴中区常住人口 141.78 万人，常住人口城镇化率为 78.09%，人均地区生产总值 14.18 万元。2024 年，吴中区经济总量保持增长，初步核算全年实现地区生产总值 2005.70 亿元，按可比价格计算同比增长 5.3%，2025 年第一季度仍延续增长态势。

图表 1. 2022 年以来吴中区主要经济数据（单位：亿元，%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1590.17	1.8	1924.13	4.0	2005.70	5.3	498.68	6.0
第一产业增加值	17.67	1.8	17.50	1.5	19.63	3.8	2.70	20.0
第二产业增加值	737.15	1.9	741.50	4.2	935.80	6.8	220.34	8.7
第三产业增加值	835.35	1.6	865.00	3.9	1050.28	3.9	275.63	3.6
三次产业结构	1.1:46.4:52.5		1.0:45.7:53.3		0.98:46.66:52.36		-	
人均地区生产总值（万元） ¹	11.30	3.0	11.51	-	14.18	-	-	-
人均地区生产总值倍数（倍） ²	1.32	-	1.29	-	1.59	-	-	-
规模以上工业总产值	2471.20	10.3	2500.11	1.9	2702.49	5.4	623.85	8.9
全社会固定资产投资	613.50	-3.4	521.34	-15.0	488.61	-6.3	119.25	-5.4
社会消费品零售总额	888.66	-0.6	937.10	5.5	979.73	4.6	251.67	3.5
进出口总额（亿美元）	100.10	5.5	101.8	3.7	114.3	12.3	-	-
城镇居民人均可支配收入（万元）	8.15	-	8.50	4.3	8.87	4.3	-	-

注：根据吴中区国民经济和社会发展统计公报、统计月报整理（2023 年生产总值按我国国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果修订）

2024 年，吴中区深化“核心产业+”理念，加快打造“2+2+N”重点产业集群，其中全区机器人+人工智能产业规模达 1608.3 亿元、同比增长 17.5%，生物医药+大健康产业规模达 441.9 亿元、同比增长 15.6%，同时在新兴产业领域获评省首批车联网和智能网联汽车先行先试区，尹山智谷低空经济产业园开园。2024 年，吴中区新增高新技术企业 559 家、国家科技型中小企业 2431 家，规上工业企业研发机构建有率达 79%，新落户企业有哈苏无人机、华测半导体、星奇世界、行者无疆等；区内企业追觅科技、天瞳威视入选全球独角兽榜单³，新增国家制造业单项冠军 2 家、国家专精特新“小巨人”企业 17 家，27 家入选省独角兽、潜在独角兽企业，40 家入选瞪羚企业，新增省工程研究中心 3 家，市重点实验室 2 家、科技孵化器 4 家，药明康德入选市首批生物医药研发用物品进口“白名单”。整体来看，2024 年吴中区创新驱动加速，高技术制造业累计产值增速同比增长 9.5%，增速高于规上工业 4.1 个百分点，占规模以上工业总产值的比重为 39.9%。

固定资产投资方面，2024 年吴中区全年固定资产投资增速持续下降，其中省、市重大（重点）项目数创历年新高，30 个新开工项目应开尽开，262 个区重点项目超额完成年度投资计划。同时投资结构持续优化，新兴产业投资完成 157.52 亿元，同比增长 0.8%，其中智能电网和物联网投资同比增长 77.2%，生物和新医药投资同比增长 51.5%，新能源投资同比增长 35.4%；完成房地产开发投资 245.4 亿元，同比下降 12.9%。

土地市场方面，2024 年随房地产行业下行，吴中区土地成交总价持续下滑，当年吴中区土地出让面积以工业用地为主，土地成交总价以住宅用地为主。2025 年第一季度，吴中区实现土地成交总面积同比有所上升，实现土地出让总价 15.71 亿元。

图表 2. 2022 年以来吴中区土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	183.33	202.94	133.82	22.14
其中：住宅用地	60.29	67.15	34.07	3.73
综合用地（含住宅）	29.08	4.67	4.37	3.71
商办用地	1.07	9.67	3.51	-
工业用地	92.89	121.45	91.87	14.70
土地出让总价（亿元）	198.38	164.36	63.86	15.71
其中：住宅用地	143.10	143.44	55.46	7.76
综合用地（含住宅）	51.00	10.04	2.15	7.21

¹ 2023 年为地区生产总值/常住人口。

² 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

³ 为吴中经开区入驻企业。

指标	2022年	2023年	2024年	2025年第一季度
商办用地	0.91	6.36	1.27	-
工业用地	3.37	4.52	4.99	0.74
土地出让均价（元/平方米）	10821	8099	4772	7095
其中：住宅用地	23738	21361	16277	20800
综合用地（含住宅）	17535	21520	4917	19466
商办用地	8550	6571	3606	-
工业用地	362	372	543	499

注：根据 CREIS 中指数据整理

财政收支方面，2024 年吴中区一般公共预算收入 219.58 亿元，同比下降 1.6%，主要是税收收入有所下降，但全区一般公共预算收入质量仍较好；同时一般公共预算支出 204.62 亿元，同比上升 0.7%，一般公共预算自给率为 107.31%，一般公共预算自给能力仍较强。此外，以国有土地出让收入为主的政府性基金预算收入降幅明显，对吴中区财力贡献度下滑。

债务方面，2024 年吴中区政府债务因专项债发行而大幅抬升，2024 年末全市政府债务余额大幅增至 330.38 亿元，未超过债务限额（345.51 亿元），其中一般债务余额为 55.78 亿元，专项债务余额为 274.60 亿元。目前吴中区域城投企业带息债务规模较大，地区债务负担总体较重；但吴中区域城投债利差持续保持在相对较低水平，且区域金融资源较丰富。总体看，吴中区融资环境较好。

图表 3. 吴中区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022年（末）	2023年（末）	2024年（末）
一般公共预算收入	210.40	222.64	219.58
其中：税收收入	175.26	179.45	173.75
一般公共预算支出	214.75	203.23	204.62
政府性基金预算收入	120.67	119.67	64.40
其中：国有土地使用权出让收入	112.60	113.93	58.82
政府性基金预算支出	165.26	163.51	170.85
政府债务余额	106.06	146.34	330.38

注：根据吴中区政府网站披露的 2022-2023 年决算数据、2024 年预算执行数据整理、计算

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，经国务院批准，于 2012 年 12 月升级为国家级经济技术开发区。2021 年 10 月，经吴中区“三区三片”规划调整后，目前吴中经开区下辖 1 镇（角直镇）6 街道（城南、越溪、郭巷、横泾、太湖和长桥街道），规划面积经苏州市政府批准由 152.23 平方公里调整为 170.715 平方公里。目前吴中经开区拥有吴中综合保税区、东太湖科技金融城两个国家级平台以及吴淞江科技产业园、苏州（太湖）软件产业园、生物医药产业园、角直智能制造产业园等特色功能载体，吴中经开区在商务部公布的 2024 年国家级经开区综合发展水平考核中排名第 30 位。

据吴中经开区发布信息，2024 年吴中经开区实现地区生产总值同比增长 6%，规上工业产值同比增长 8.8%，其中核心产业保持两位数增长，新能源+智能汽车产业规模达 385 亿元，机器人+人工智能产业规模达 805.8 亿元，生物医药+大健康产业规模达 282.9 亿元，占全区比重分别超四成、五成和六成；苏州天脉登陆创业板，上市企业总数达 12 家，科沃斯成为吴中经开区首家国家级制造业单项冠军企业，省级专精特新、市级独角兽、瞪羚等创新企业入选数均列全区第一。全年签约亿元以上项目 96 个，总投资达 433.98 亿元，列入省重大项目 4 个、市重点项目 29 个；并且新增外资注册 6.39 亿美元，实际利用外资 1.86 亿美元，在注册外资在全区占比超七成、实际利用外资占比超八成。此外，2024 年吴中经开区社会消费品零售总额同比增长 6%，营利性服务业营收同比增长 4%。整体来看，经济增长和产业结构优化可为吴中经开区财政形成良好的支撑，但长三角地区的外向型经济发达，工业园区众多，或对吴中经开区的产业布局、招商引资构成一定压力；不过吴中经开区在晋升为国家级开发区之后，在招商引资政策和税收优惠政策等方面均较省级开发区具有更强优势，且吴中经开区毗连太湖，太湖新城吴中片区的建设将为园区的发展带来新的空间。

2. 业务运营

（1）业务地位

该公司是吴中经开区主要的资产管理运营平台和项目投资建设主体，依托并服务于吴中经开区。公司在吴中区

⁴ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

政府的指导下，接受苏州吴中经济技术开发区管理委员会（简称“开发区管委会”）的委托，负责区域内的土地开发和基础设施建设，完善开发区的软硬件环境。自 2019 年起，公司不再承建园区建设（土地一级开发）业务，近年确认的园区项目建设收入均来自 2019 年之前承接项目。目前公司主营业务包括现代市政服务业务、房地产开发（现主要为安置房建设）和园区项目建设，其中现代市政服务以委托代建为主。2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司资产规模分别为 780.84 亿元、834.92 亿元、891.92 亿元和 932.44 亿元，资产规模持续增长，在吴中区内规模仅次于其控股股东苏州吴中经开国有资本投资控股集团有限公司（简称“经开国控”）。总体来看，公司业务地位高。

（2）经营规模

该公司营业收入主要来自现代市政服务业务、房地产开发（现主要为安置房建设）和园区项目建设，其中现代市政服务以委托代建为主。2024 年及 2025 年第一季度，营业收入分别为 84.90 亿元和 10.27 亿元，同比分别变动 47.73%和-67.34%，2024 年大幅增长主要系当期安置房销售结算确认收入较多所致。从构成来看，2024 年现代市政服务业务、房地产开发和园区项目建设收入占比分别为 21.28%、72.40%和 8.94%。

图表 4. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度		2024 年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	780.84	-	834.92	-	891.92	-	932.44	-	882.01	-
营业收入	39.52	100.00	57.47	100.00	84.90	100.00	10.27	31.45	31.45	100.00
其中：现代市政服务业务	25.42	64.31	23.82	41.45	18.07	21.28	4.41	42.97	4.84	15.39
房地产开发	8.72	22.05	28.51	49.61	61.47	72.40	4.72	45.99	25.48	81.00
园区项目建设	5.39	13.64	5.14	8.94	5.36	6.32	1.13	11.04	1.13	3.61

注：根据吴中经发提供的数据计算、整理。

A. 现代市政服务业务

该公司作为吴中经开区主要的投资主体，全面承担了区内建设任务。通过统筹经营相关的政府性资源，公司现代市政服务业务主要以委托代建（基础设施建设）为主，另涉及部分物业租赁、污水处理、物流、酒店服务及供电供汽业务。2024 年及 2025 年第一季度，公司现代市政服务业务收入分别为 18.07 亿元和 4.41 亿元，其中委托代建业务收入占比分别为 39.07%和 47.94%。

图表 5. 公司现代市政服务收入构成情况（单位：亿元，%）

业务类型	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度		2024 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现代市政服务收入	25.42	100.00	23.82	100.00	18.07	100.00	4.41	42.97	4.84	100.00
其中：委托代建	15.66	61.62	10.94	45.91	7.06	39.07	2.12	47.94	2.10	43.46
物业租赁	4.99	19.65	7.15	30.02	6.45	35.68	1.33	30.14	1.52	31.35
供电供汽	1.99	7.81	2.20	9.24	2.02	11.19	0.17	3.81	0.58	11.94
污水处理	1.11	4.37	0.85	3.55	1.52	8.42	0.42	9.41	0.12	2.47
物流	0.88	3.46	0.75	3.17	0.58	3.19	0.09	2.05	0.11	2.31
酒店服务	0.45	1.78	0.70	2.94	0.40	2.21	0.13	2.92	0.14	2.80
其他	0.34	1.32	1.23	5.17	0.04	0.24	0.17	3.74	0.27	5.67

资料来源：吴中经发

a. 委托代建业务（基础设施建设）

该公司委托代建业务主要系接受开发区管委会委托，通过代建城市基础设施建设项目，向开发区管委会收取项目管理费。城市基础设施建设工程项目的建设内容涵盖市政道路、环境综合整治等。该业务一般建设周期相对较长，开发区管委会支付给公司项目建设工程款和工程管理费，其中工程管理费为项目建设工程款的 15%左右，一般于 3-5 年内（具体期限以相应的委托代建合同为准）向公司支付（具体金额由开发区管委会与公司双方认可的竣工结算报告为准）。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别确认委托代建业务收入 7.06 亿元和 2.12 亿元，受委托项目量、建设工期及竣工验收进度影响较大，其中 2024 年同比减少 35.44%，2025 年第一季度同比微增。2025-2027 年，开发区管委会计划支付项目建设工程款及工程管理费分别为 15.50 亿元、16.00 亿元和 17.50 亿元，关注实际拨付进展。

图表 6. 截至 2025 年 3 月末委托代建业务主要已完工项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资额	累计已投资额	预计回款总额	累计已回款额	未来回款计划	
						2025 年 4-12 月	2026 年
郎江小学	2019-2020	3.48	2.84	4.00	2.42	0.25	0.25
郎江幼儿园	2019-2020	1.05	0.64	1.21	0.40	0.25	0.15
尹山湖小学附属幼儿园	2017-2018	0.46	0.10	0.53	0.09	0.20	0.10
尹山湖小学	2017-2018	1.90	2.07	2.19	2.00	0.19	-
合计	--	6.89	5.65	7.92	4.91	0.89	0.50

注：1）资料来源吴中经发（尾差系四舍五入所致）；2）尹山湖小学项目实际回款规模将超出预计回款总额。

截至 2025 年 3 月末，该公司在建的委托代建项目主要有横泾中学扩建工程、淞葑路（尹山湖路-白洋湖路）工程和淞芦路部分段及支一路、支二路工程等，上述项目总投资 6.30 亿元，已累计投资 3.81 亿元，2025 年 4-12 月、和 2026 年计划投资分别为 0.50 亿元和 0.77 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司无明确的拟建委托代建项目计划。

图表 7. 截至 2025 年 3 月末公司主要在建委托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	总投资额	已投资额	未来投资计划			拟回款金额	已回款金额
				2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年及以后		
横泾中学扩建工程	2019-2025	2.80	1.25	0.15	0.25	1.15	3.22	0.95
淞葑路（尹山湖路-白洋湖路）工程	2020-2025	0.90	0.60	0.10	0.15	0.05	1.04	0.45
淞芦路部分段及支一路、支二路工程	2020-2024	2.00	1.59	0.15	0.25	0.01	2.30	1.05
吴淞江科技产业园纵一路北延	2020-2023	0.60	0.37	0.10	0.12	0.01	0.69	0.35
合计	--	6.30	3.81	0.50	0.77	1.22	7.25	2.80

资料来源：吴中经发

b. 其他现代市政配套服务业务

2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现物业租赁业务收入 6.45 亿元和 1.33 亿元，均同比下降，主要系公司将部分商业载体和写字楼整租给吴中经开控股下属全资子公司苏州吴中经开资产管理有限公司，由其对外出租，公司对其所收取租金相对较低所致。截至 2025 年 3 月末，公司租赁物业厂房、仓库及配套办公楼等已出租面积 194.21 万平方米，较上年同期末增加 16.52 万平方米，主要系新增工业厂房阶段性完工所致；除写字楼外，其余项目出租率处于较好水平，不过商业办公出租率较上年同期有所下降。公司物业租赁以工业厂房和商业办公出租为主，工业厂房租赁价格较上年同期微降，平均租赁单价为 25.09 元/平方米/月。因对新入驻企业有一定培育期租金减免政策，该业务实际收入成本仍倒挂，其中除商业办公外，其余平均租赁价格均较上年同期有不同程度下降。

图表 8. 截至 2025 年 3 月末公司可出租物业情况

项目名称	已出租面积（万平方米）	出租率（%）	平均租赁单价（元/平方米/月）
工业	81.76	89	25.09
行政配套	7.19	100	28.52
研发用房	14.52	100	16.04
写字楼	15.45	43	21.13
商业办公	75.30	86	24.86
合计	194.21	-	--

资料来源：吴中经发

该公司控股子公司苏州市江远热电有限责任公司（简称“江远热电”）为区域内一家热电联产企业，专为吴中经开区内企业供电供汽。江远热电目前拥有四台供热式机组，总容量 33MW，供汽能力 278 吨/小时，总蒸汽产量 355 吨/小时。2024 年及 2025 年第一季度，公司供电供汽业务收入分别为 2.02 亿元和 0.17 亿元，受部分工厂外迁影响该业务收入同比有所下降。

吴中经开区内污水处理业务的运营主要由该公司全资子公司苏州吴中河东污水处理有限公司和苏州吴中吴淞江污水处理有限公司负责。公司目前持有的污水处理厂为河东污水处理厂、吴淞江污水处理厂（一期）、太湖新城污水处理厂，其中河东污水处理厂日污水处理能力为 8 万吨，负责城南街道周边区域的污水处理；吴淞江污水处理厂（一期）于 2020 年 10 月投入运营，日污水处理能力为 4 万吨，负责吴淞江科技产业园区的污水处理；太湖新城污水处理厂于 2024 年 3 月试运营，日处理能力约 2 万吨，负责越溪、横泾、木渎镇部分区域。2024 年及 2025 年第一季度，公司污水处理业务收入分别为 1.52 亿元和 0.42 亿元，同比有所回升。

该公司下属子公司苏州市吴中物流中心有限公司（简称“物流公司”）是物流业务的运营主体，2024 年及 2025 年第一季度物流业务收入分别为 0.58 亿元和 0.09 亿元，持续同比下降，主要系物流行业竞争加剧所致。此外，公司下属子公司吴中资管旗下苏州石湖金陵花园酒店于 2017 年正式营业，并委托南京金陵饭店集团有限公司运营，2024 年及 2025 年第一季度酒店业务收入分别为 0.40 亿元和 0.12 亿元。

B. 房地产开发业务

该公司房地产开发业务包括安置房建设以及商住房建设两类，受回款安排、房地产市场交易波动及宏观调控等多重因素影响。2024 年及 2025 年第一季度，房地产开发业务收入分别为 61.47 亿元和 4.72 亿元，2024 年同比显著增长，公司根据开票情况确认收入并结转成本，2024 年得益于安置房板块的文溪花园（四期）及（五期）、尹东四期项目等集中交房，安置房开发收入规模较大，但因按市场化定价确认销售收入下利润空间较低，业务毛利率较往年有所下滑。

a. 安置房板块

目前该公司安置房业务主要由全资子公司苏州天鸿伟业置地有限公司（简称“天鸿伟业”）建设，建成后按照开发区管委会指定价格出售给开发区内安置户。截至 2025 年 3 月末，公司已完工安置房项目共 12 个，总投资 64.31 亿元，累计确认收入规模分别为 43.79 亿元，受项目结算安排影响回款较为缓慢，仍在出售的已完工安置房项目主要包括镬底湖小区二区三区、新思花园三期、尹东九村 B 区和 C 区以及南石湖花园二期等。就目前在售的安置房项目规模来看，短期内该板块收入规模可得到一定保证。

图表 9. 截至 2025 年 3 月末公司正在出售的已完工主要安置房项目概况（单位：亿元）

项目名称	所在区域	总投资额	已确认收入	销售进度
镬底湖小区二区	开发区郭巷街道	13.95	7.45	53%
镬底湖小区三区	开发区郭巷街道	10.46	5.30	51%
新思花园三期	开发区横泾街道	8.58	3.66	43%
尹东九村 B 区	开发区郭巷街道	2.80	1.75	62%
尹东九村 C 区	开发区郭巷街道	1.53	0.75	49%
南石湖花园二期	开发区越溪街道	8.41	2.74	33%
合计	--	45.73	21.64	--

资料来源：吴中经发（因四舍五入存在一定尾差）

注：部分项目因人工材料成本上涨，实际投资额超过计划投资额；不包括已销售完毕小区。

截至 2025 年 3 月末，该公司主要在建安置房项目为尹山安置小区四期、尹西一至三村、南石湖花园三四期等多个项目，合计总投资预计 150.08 亿元，已累计投资 113.45 亿元，2025 年 4-12 月和 2026 年计划分别投资 3.40 亿元和 4.10 亿元。此外，公司拟建安置房项目为文溪花园（九期）项目，计划投资额 4.20 亿元，2025 年 4-12 月和 2026 年计划分别投资 0.15 亿元和 0.25 亿元。

图表 10. 截至 2025 年 3 月末公司主要在建拟建安置房项目概况（单位：万平方米，亿元）

在建/拟建	项目名称	计划建设周期	可售面积	总投资额	已投资额	项目进度	计划投资额		
							2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年及以后
在建项目	文溪花园（四期）全标段	2017-2021 年	20.00	19.40	15.54	80.10%	0.25	0.30	3.10
	尹山安置小区四期	2018-2021 年	4.60	3.20	1.59	49.82%	0.30	0.40	0.91
	尹东四期安置小区项目	2021-2024 年	13.60	9.98	8.45	84.61%	0.25	0.35	0.94
	文溪五期安置小区全标段	2021-2024 年	27.60	21.08	19.61	93.03%	0.45	0.50	0.52
	尹西一村	2021-2024 年	9.50	8.03	6.20	77.28%	0.30	0.25	1.27
	尹西二村	2021-2024 年	20.00	17.24	13.04	75.65%	0.25	0.35	3.60
	南石湖花园三期	2021-2023 年	17.00	14.14	11.33	80.12%	0.35	0.30	2.16
	南石湖花园四期	2021-2023 年	34.00	28.26	22.55	79.82%	0.40	0.50	4.80
	新思家园五期	2021-2024 年	8.00	7.00	6.39	91.32%	0.20	0.30	0.11
	新思家园六期	2021-2023 年	9.00	8.25	0.003	0.04%	0.15	0.35	7.75
	尹西三村	2021-2024 年	11.00	8.50	8.52	100.25%	-	-	-
	文溪花园（四期）（二期）	2023-2026 年	8.21	5.00	-	-	0.50	0.50	4.00
	小计	-	182.51	150.08	113.45	-	3.40	4.10	29.15
拟建项目	文溪花园（九期）	2024-2027 年	4.95	4.20	-	-	0.15	0.25	3.80
--	合计	--	187.46	154.28	113.45	--	3.55	4.35	32.95

资料来源：吴中经发（因四舍五入存在一定尾差）

b. 商住地产板块

该公司商住地产业务主要由天鸿伟业和溪江实业负责投建，其中天鸿伟业负责的商业地产项目主要包括天鸿·尹山湖韵佳苑、太湖金港商业地产和太湖金港住宅项目，溪江实业负责的商业地产项目主要包括尹山湖文体项目。截至 2025 年 3 月末已完工。

图表 11. 截至 2025 年 3 月末，公司主要商业地产项目概况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	投建主体	开工时间	计划投资	建筑面积	用途
天鸿·尹山湖韵佳苑	天鸿伟业	2013 年	13.50	23.00	住宅出售、部分底商自持
太湖金港商业	天鸿伟业	2014 年	5.60	17.06	自持
太湖金港住宅	天鸿伟业	2018 年	5.60	9.68	出售
尹山湖文体项目	溪江实业	2018 年	12.00	11.92	自持
合计	--	--	36.70	61.66	--

资料来源：吴中经发

天鸿·尹山湖韵佳苑项目位于尹山湖与独墅湖之间，紧邻地铁 2 号线出入口，于 2013 年 8 月开工建设，建设内容包括住宅、酒店公寓和商铺。其中，住宅于 2014 年 10 月开盘，可供出售 1100 套；酒店公寓和商铺分别于 2016 年初和年末开盘，可供出售数量分别为 260 套和 26 套⁵。该项目已在 2019 年 3 月末基本销售完毕，目前尚有若干底商处于自持状态。

太湖金港商业项目位于吴中经开区绕城高速北侧、苏旺路西侧，建设内容主要包括 2 栋办公楼、9 栋商业楼，由该公司自持，于 2022 年开始对外招租，截至 2025 年 3 月末出租率约 63%。太湖金港住宅位于东太湖科技金融城以南，项目建成后将形成东太湖科技金融城周边高品质特色小区，可容纳 750 户，其中 2022 年出售给苏州市吴中国裕资产经营有限公司部分总价 5.50 亿元，已实现回款；剩下作为人才公寓出租，截至 2025 年 3 月末处于满租状态。

尹山湖文体项目位于吴中经济开发区尹山湖东侧、尹二河南侧，东方大道西、赏湖路北、问湖路东侧，总用地面积 4.34 万平方米，总建筑面积 11.92 万平方米（含 4.34 万平方米计容建筑面积和 7.59 万平方米不计容建筑面积），容积率为 0.998，绿化率为 20.00%，规划建设成大型的区域性公共文化体育生活综合体。该项目已于 2015 年 7 月开工，2021 年末已完工，其租赁业务收入纳入物业租赁业务板块核算。

此外，该公司以合作开发（非控股）形式参与了区域内部分商品房项目开发，合作房企包括中信泰富、龙湖集团等，合作项目目前均处于正常销售阶段。考虑到目前房地产市场仍有下行压力，本评级机构将对公司合作开发商品房项目后续销售及资金回笼情况保持关注。

C. 园区项目建设业务（土地一级开发）

该公司接受开发区管委会的委托，由子公司苏州市吴中城乡联合建设发展有限公司（简称“城乡联合建设”）和苏州市吴中城镇建设发展有限公司负责城南建成区、河东高新工业园、东吴工业园、旺山高科技工业园、苏州市吴中越溪城市副中心、江苏吴中出口加工区、苏州吴中科技园和尹山湖独墅湖双湖新城区等区域的土地平整。

该公司前期垫资进行土地一级整治，征地拆迁整治完成并验收通过后，进入招拍挂流程前，开发区管委会将按照前期整治开发成本加成约 16% 比例确定公司收入，一般在一定时间内逐年进行回款。从 2019 年开始，公司不再承建园区项目建设业务，存续在建项目移交至相关政府部门继续建设，存量项目所垫付开发成本待开发区管委会陆续结算。2024 年及 2025 年第一季度，公司分别确认园区项目建设收入 5.36 亿元和 1.13 亿元，因受地价、政府出让计划及分期返还计划等较多因素影响，年度间收入规模有所波动。

此外截至 2024 年 3 月末，该公司在建自持物业 5 项，系工业、商业、金融用房等项目，未来拟对外出租，合计总投资 25.70 亿元，已累计总投资 11.54 亿元⁶，2025 年 4-12 月和 2026 年分别计划总投资均为 2.03 亿元。

总体看，跟踪期内，该公司主业围绕安置房、基础设施及自建项目等展开，短期内公司项目投融资压力尚可，中长期随着持续开发仍面临较大的投融资压力。近年来公司安置房项目及土地开发建设等项目资金回笼一般，同时因早期部分款项未能及时到账，目前公司应收账款整体挂账金额较大，上述业务资金回笼进度较不确定，导致公司现金流波动较大。

⁵ 其中实际可售 22 套，4 套目前为自持对外租赁，随时可供出售。

⁶ 该累计已投资未包含土地款。

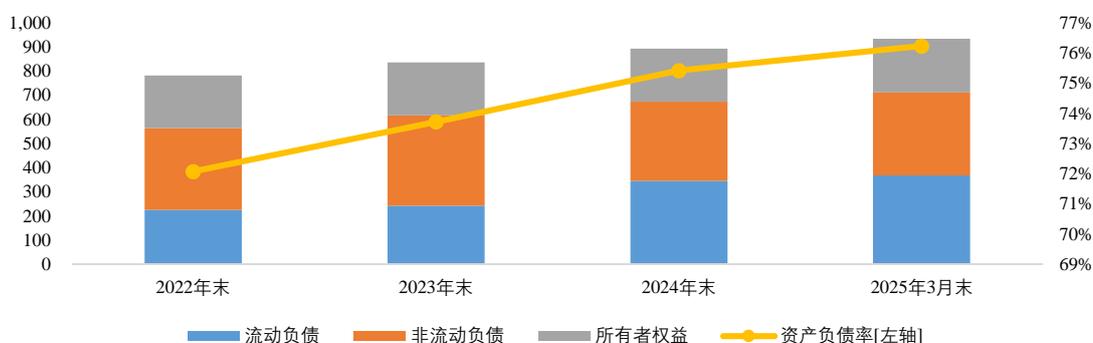
财务

跟踪期内随着业务发展，该公司外部融资规模逐年扩大，财务杠杆仍处于高位。受主业项目持续建设但资金回笼较慢的特征影响，公司经营性现金流波动较大，且跟踪期内应收类账款明显增长，对公司流动性产生一定影响。此外，公司对外担保规模仍维持在一定规模，存在一定的或有负债风险。同时，公司融资渠道较为通畅，可为即期债务偿付提供一定保障。

1. 财务杠杆

该公司是吴中经开区主要的资产管理运营平台和项目投资建设主体，近年来主业项目建设资金需求量大而资金回笼较慢，已积累了较大规模的债务，且债务规模持续增长。2024年末及2025年3月末，公司负债总额分别为672.60亿元和710.73亿元，较上年末分别增长9.28%和5.67%。同期末，资产负债率分别为75.41%和76.22%，较上年末分别上升1.69个百分点和0.81个百分点，负债经营压力持续上升，且负债经营程度偏高。同期末，股东权益与刚性债务比分别为39.05%和37.34%，持续弱化。

图表 12. 公司财务杠杆水平变动趋势（单位：亿元）



注：根据吴中经发所提供的数据整理、绘制

(1) 资产

随着主业项目建设进程的推进，该公司资产规模持续增长。2024年末及2025年3月末，资产总额分别为891.92亿元和932.44亿元，较上年末分别增长6.83%和4.54%。公司资产以流动资产为主，同期末占比分别为75.68%和76.82%。

2024年末，该公司流动资产主要包括存货、应收账款、货币资金和其他应收款。其中存货502.23亿元，基本由安置房建设、基础设施建设的开发成本和合同履约成本构成，较上年末微降1.85%；应收账款98.99亿元，较上年末大幅增长126.44%，主要系应收开发区管委会（90.21亿元，占应收账款总额的90.91%）款项，系期间确认较多安置房项目收入而相关回款有所滞后所致；货币资金30.74亿元，2025年3月末进一步增至50.68亿元。2024年末，其他应收款39.95亿元，期末前五大其他应收款系对苏州市吴中经济技术开发区财政分局（简称“经开区财政分局”）12.08亿元、联营企业苏州正鑫置地有限公司⁷（简称“正鑫置地”）10.05亿元、苏州市吴中城市建设投资发展有限公司4.44亿元、苏州资产管理有限公司（简称“苏州资管公司”）4.04亿元和苏州瀚泽和兴置业有限公司1.62亿元，上述往来款共计32.23亿元，占比80.54%；期末较上年末增长24.48%，主要系与经开区财政分局往来款增加所致。

2024年末，该公司非流动资产主要包括投资性房地产、长期股权投资、在建工程、固定资产和其他非流动资产等，其中投资性房地产142.29亿元，主要为尹山湖商业水街项目、南滨江商务金融用房和永旺梦乐城等房屋建筑物及土地使用权，较上年末增长8.70%；长期股权投资27.20亿元，与上年末基本持平，主要包括苏州湖锐置

⁷ 2021年11月，天鸿伟业参与苏州市第三批集中供地，以28.23亿元的成交价竞得吴中区苏地2021-WG-62号地块，并于2022年1月成立项目公司正鑫置地，注册资本为3.00亿元；公司计划与信富（扬州）置业有限公司合作开发房地产项目，于2022年12月转让正鑫置地部分股权，持股比例降至40%，不再将其纳入合并范围，此前与正鑫置地内部往来款在其出表后形成其他应收款。

业有限公司⁸（简称“湖锐置业”）7.05 亿元、苏州融新建设发展有限公司 6.84 亿元、苏州吴中经开产业基金有限公司 4.62 亿元、苏州湖鸿置业有限公司⁹（简称“湖鸿置业”）2.39 亿元和正鑫置地 1.09 亿元；在建工程 18.51 亿元，较上年末减少 30.64%，主要系年内腾越精密厂房、资产经营工程、生物医药产业园、太湖新城污水处理工程等项目阶段性转入投资性房地产、固定资产，同时固定资产较上年末增长 19.78%至 9.91 亿元；其他非流动资产 9.43 亿元，主要系未取得不动产权证的人才优购房、安置房为主的长期资产购置款，与上年末基本持平。

2024 年末，该公司受限资产 74.42 亿元，占总资产的比重为 8.34%，资产受限程度较为可控。

图表 13. 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	0.58	1.89	保证金、贷款监管户、公积金专用账户或冻结
在建工程	2.06	11.12	长期借款中的抵押借款（房地产抵押）
投资性房地产	71.78	50.45	抵押
合计	74.42	8.34	--

注：根据吴中经发所提供的数据整理、绘制。

（2）所有者权益

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 219.32 亿元和 221.71 亿元。同期末，实收资本均为 50.00 亿元，资本公积均为 148.62 亿元，实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重分别为 90.56%和 89.59%，权益稳定性较强。同期末，未分配利润分别为 14.33 亿元和 14.55 亿元，逐年增长。

（3）负债

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 94.91%和 93.66%，因长期债务渐次临期、经营性债务持续增长以及往来款规模增加，跟踪期内债务期限结构转为以流动性负债为主。

从负债构成来看，该公司负债主要为刚性债务，2024 年末及 2025 年 3 月末分别为 561.60 亿元和 593.81 亿元，占负债总额的比重约均为 84%，中长期刚性债务占刚性债务的比重约均为 57%。同期末，其他应付款分别为 46.85 亿元和 62.16 亿元，主要系与吴中经开区其他国有企业单位往来款，较上年末分别增长 137.35%和 32.69%，其中 2024 年末增长主要系股东经开国控发行债券承接了公司的到期债券所致；2025 年 3 月末前五大分别为经开国控 22.32 亿元、经开区财政分局 9.35 亿元、湖锐置业 6.82 亿元、苏州吴中经开国有资产投资发展有限公司（简称“经开国投”）4.92 亿元和苏州吾佳科技发展有限公司 3.09 亿元，占其他应付款 74.79%，集中度较高。2024 年末及 2025 年 3 月末，应付账款分别为 57.07 亿元和 47.83 亿元，主要是应付工程款，较上年末分别变动 40.31%和 -16.20%，2024 年增长主要系安置房文溪花园（四期）及（五期）、尹东四期项目因网签确认收入，根据收入成本配比原则暂估成本所致。

融资渠道方面，刚性债务主要包括银行借款和债券融资。2024 年末，银行借款余额（含利息）333.49 亿元，占刚性债务的比重为 59.38%；银行借款中保证借款、抵押借款和信用借款占比分别为 72.27%、19.02%和 8.62%。同期末，债券（含利息）规模 222.83 亿元，占刚性债务比重的 39.60%。此外还包括少量融资租赁款、票据等。

融资成本方面，2025 年 3 月末，该公司存量债券融资利率区间 1.81%-5.26%；银行借款利率区间为 2.80%-6.13%；非标融资利率区间为 4.20%-4.55%。

截至 2025 年 6 月 13 日，该公司存续债券待偿还本金合计 219.62 亿元，付息情况正常，其中将于 2025 年内、2026 年和 2027 年到期的债务余额分别为 97.62 亿元、62 亿元和 35.00 亿元。

⁸ 2022 年 10 月，天鸿伟业参与苏州市第四批集中供地，与苏州嘉盛房地产开发有限公司以 29.23 亿元成交价共同竞得吴中区苏地 2022-WG-50 号地块，计划与龙湖集团合作开发房地产项目，于 2023 年一季度合作成立项目公司湖锐置地，初始注册资本为 1.00 亿元，公司以土地入股，取得湖锐置业 30%股份。

⁹ 2022 年 5 月，天鸿伟业参与苏州市第一批集中供地，与苏州湖晓置业有限公司以 9.71 亿元成交价共同竞得吴中区苏地 2022-WG-6 号地块，计划与龙湖集团合作开发房地产项目，于 2022 年 7 月合作成立项目公司湖鸿置地，初始注册资本为 1.00 亿元，公司以土地入股，取得湖鸿置业 30%股份。

图表 14. 截至 2025 年 6 月 13 日公司存续债券概况

证券名称	债券余额(亿元)	发行期限(年)	当期利率(%)	起息日	到期日
25 吴中经发 SCP009	5.00	0.39	1.74	2025-06-10	2025-10-30
25 吴中经发 SCP008	5.00	0.36	1.76	2025-06-09	2025-10-17
25 吴中经发 SCP007	3.00	0.73	1.75	2025-05-22	2026-02-13
25 吴发 F1	10.00	3	2.21	2025-04-03	2028-04-03
25 吴中经发 SCP006	3.00	0.74	2.04	2025-03-28	2025-12-23
25 吴中经发 MTN003	5.00	3	2.25	2025-03-24	2028-03-24
25 吴中经发 MTN002	5.00	3	2.33	2025-03-17	2028-03-17
25 吴中经发 MTN001	5.00	3	2.20	2025-03-07	2028-03-07
25 吴中经发 SCP005	2.50	0.73	2.18	2025-03-05	2025-11-28
25 吴中经发 SCP004	3.00	0.74	1.81	2025-02-14	2025-11-11
24 吴中经发 SCP018	3.00	0.74	1.88	2024-12-13	2025-09-09
24 吴中经发 SCP017	3.00	0.74	1.90	2024-12-06	2025-09-02
24 吴中经发 SCP016	3.00	0.74	2.09	2024-11-22	2025-08-19
24 吴中经发 SCP015	5.00	0.74	2.20	2024-11-04	2025-08-01
24 吴中经发 MTN004	5.00	3	2.28	2024-09-24	2027-09-24
24 吴中经发 MTN003	4.00	3	2.29	2024-06-07	2027-06-07
24 吴中经发 MTN002	8.00	3	2.48	2024-05-09	2027-05-09
24 吴中经发 MTN001	8.00	3	2.48	2024-05-08	2027-05-08
24 吴中经发 PPN002	5.00	3	2.83	2024-02-23	2027-02-23
24 吴中经发 PPN001	5.00	3	2.84	2024-02-21	2027-02-21
23 吴中经发 PPN005	5.00	3	3.26	2023-12-25	2026-12-25
23 吴中经发 PPN004	5.00	3	3.30	2023-12-12	2026-12-12
23 吴发 03	6.00	3	3.00	2023-08-21	2026-08-21
23 吴中经发 PPN003	6.00	3	3.35	2023-07-19	2026-07-19
23 吴发 02	10.00	3	3.25	2023-06-27	2026-06-27
23 吴中经发 PPN002	3.00	3	3.69	2023-04-17	2026-04-17
23 吴发 01	10.00	3	3.65	2023-03-20	2026-03-20
23 吴中经发 PPN001	3.00	3	4.39	2023-01-05	2026-01-05
22 吴发 G4	10.00	3	3.00	2022-11-14	2025-11-14
22 吴中经发 PPN001	8.00	3	2.99	2022-10-24	2025-10-24
22 吴发 G3	10.00	3	2.84	2022-09-15	2025-09-15
22 吴发 G2	9.50	3	3.00	2022-07-25	2025-07-25
22 吴中经发 MTN002	5.00	3	2.98	2022-07-25	2025-07-25
22 吴中经发 MTN001	10.00	3	3.18	2022-06-17	2025-06-17
21 吴中经发债	6.00	5	3.90	2021-12-01	2026-12-01
21 吴中经发 PPN001	5.00	5	4.15	2021-03-22	2026-03-22
20 吴中经发 PPN005	0.70	5	4.45	2020-12-28	2025-12-28
20 吴发 03	10.00	5	4.38	2020-12-01	2025-12-01
18 吴中社会专项债	1.92	7	5.26	2018-12-25	2025-12-25
合计	219.62	--	--	--	--

资料来源：吴中经发

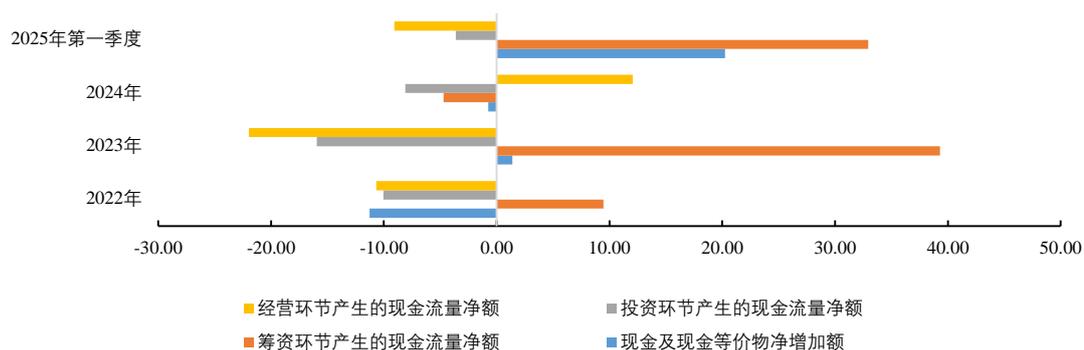
2. 偿债能力

(1) 现金流量

该公司经营环节的现金流出主要是市政项目支付的建设资金，而政府支付公司的委托代建、安置房销售和土地平整款项相对滞后，2024 年及 2025 年第一季度经营性现金流净额分别为 12.07 亿元和-9.06 亿元，营业收入现金率分别为 40.68%和 86.49%，存在较大波动，其中 2024 年经营活动现金流呈较多流入，主要系因购买商品、接受劳务支付的现金同比下降 37.75%以及往来款规模上升致收到其他与经营活动有关的现金同比增长 268.72%等综合所致。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司投资活动现金净流量分别为-8.11 亿元和-3.62 亿元，主要系自营项目建设持续投入所致。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-4.70 亿元和 32.94 亿元，主要通过银行借款、债券发行等形式弥补经营活动带来的资金缺口及投资需求。

图表 15. 公司现金流情况（单位：亿元）



注：根据吴中经发提供的数据整理、绘制。

（2）盈利

2024 年及 2025 年第一季度，该公司综合毛利率分别为 5.16%和 13.22%，同比分别变动-2.93 和 8.88 个百分点，2024 年主要系受毛利率较低的安置房项目结转规模较大所致，2025 年第一季度提升主要系物业租赁部分物业费暂未入账所致。同期，营业毛利分别为 4.38 亿元和 1.37 亿元，从构成来看 2024 年房地产（安置房）开发业务和委托代建业务是主要毛利来源。委托代建业务按约定比例收取管理费，盈利能力总体较稳定，2024 年及 2025 年第一季度毛利率分别为 11.32%和 13.04%。房地产开发业务盈利能力受当期结转的项目性质影响较大，同期业务毛利率分别为 4.77%和 4.64%，其中 2.24 年同比下降 1.86 个百分点。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司期间费用分别为 2.57 亿元和 0.89 亿元，较上年同期有所上升，期间费用率分别为 3.03%和 8.74%。公司期间费用以管理费用为主，其中 2024 年财务费用为 0.34 亿元，另外公司确认资本化利息 20.35 亿元。

该公司投资收益、营业外收入和其他收益为盈利提供良好支撑。2024 年及 2025 年第一季度其他收益分别为 0.48 亿元和 0.05 亿元，主要系与日常活动相关的政府补助，营业外收入分别为 0.95 亿元和 0.06 亿元，2024 年主要系与日常活动无关的政府补助；2024 年其他收益和营业外收入分别同比变动-25.80%和 243.76%。此外，2024 年投资收益 0.29 亿元。综合来看，2024 年及 2025 年第一季度，公司实现净利润分别为 1.42 亿元和 0.23 亿元，同比分别变动 3.27%和-3.89%。

（3）偿债能力

该公司 EBITDA 主要由固定资产折旧和利润总额构成，2024 年为 7.89 亿元，同比略有增长主要系折旧增加所致，EBITDA 对利息支出的保障程度有所增强，但对刚性债务的保障程度与上年持平。因 2024 年公司经营性现金流和非筹资性现金流转呈净流入，对债务的保障程度有所好转。

图表 16. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	0.35	0.36	0.38	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.01	0.01	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-4.63	-9.39	4.11	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-2.22	-4.16	2.17	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-8.99	-16.20	1.35	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-4.31	-7.17	0.71	—
流动比率(%)	267.34	256.66	195.59	195.18
现金比率(%)	20.34	13.48	8.91	13.81
短期刚性债务现金覆盖率(%)	26.38	18.26	12.90	19.93

注：根据吴中经发提供的数据计算、整理。

该公司资产以流动资产为主，债务期限结构以中长期为主，因流动资产中存货占比很高，并主要是安置房建设、基础设施建设的开发成本和合同履约成本，资金沉淀情况较严重，同期末速动比率分别为 49.98%和 52.93%，资产实际流动性较差。同时，因短期债务规模持续增加，2024 年末现金类资产对即期债务的偿付保障程度有所弱

化。

该公司作为吴中经开区内大型国有企业，凭借以往良好的资信水平，与金融机构建立了长期、稳定的合作关系，截至 2025 年 3 月末，公司合并口径银行间接融资授信总额 486.19 亿元，尚有 73.48 亿元可供使用，可为债务偿付提供一定保障。

调整因素

1. ESG 因素

截至 2025 年 3 月末，公司实收资本仍为 50.00 亿元，经开国持有公司 100% 股权，仍为公司控股股东，开发区管委会仍为公司实际控制人。公司产权状况详见附录一。

跟踪期内，该公司在治理结构、组织架构、管理制度等方面未发生重大变化；股东会决议免去公司董事沈荣华、监事会主席蒋慧、监事王红亚。

2. 表外因素

截至 2025 年 3 月末，该公司对外担保金额合计 8.87 亿元，较以前年度持续下降，担保比率为 4.00%，仍存在一定的或有损失风险。公司对外担保主要系为苏州吾佳科技发展有限公司（简称“吾佳科技”）提供担保 3.79 亿元、为苏州吴中国太发展有限公司提供担保 2.62 亿元、为苏州市天凯汇润产业投资合伙企业（有限合伙）（简称“天凯产投”）提供担保 2.35 亿元、为苏州市尹山湖集团物业管理有限公司提供担保 0.12 亿元，担保对象均系开发区管委会内其他国有企业。

3. 业务持续性

该公司主要业务包括现代市政服务业务、房地产开发（现主要为安置房建设）和园区项目建设，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

关联交易方面，2024 年该公司自实际控制人开发区管委会处取得业务收入 69.05 亿元。同期末，公司关联应收类账款 112.34 亿元，主要系应收开发区管委会应收账款 90.21 亿元，应收开发区管委会、正鑫置地其他应收款分别为 12.08 亿元和 10.05 亿元；关联应付类款项 25.49 亿元，主要系开发区管委会、湖锐置业、经开国投、吾佳科技和湖鸿置业的其他应付款分别为 7.62 亿元、7.59 亿元、4.92 亿元、2.84 亿元和 2.16 亿元。由对和于关联资金占用规模较大，对公司自身资金周转和现金流产生了一定的不利影响。

根据该公司提供的 2025 年 5 月 6 日的《企业信用报告》，跟踪期内公司本部无不良贷款和欠息记录。经查询国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、人民法院等信用信息公示平台（查询日为 2024 年 6 月 19 日），公司本部不存在行政处罚，未被列入经营异常名录及严重违法失信名单。

外部支持

该公司作为吴中区和吴中经开区主要的资产管理运营平台和项目投资建设主体，由开发区管委会直接管理，获得了开发区管委会多次资产注入和增资支持。2016 年、2018 年、2019 年和 2020 年，开发区管委会分别对公司注资 10.00 亿元、27.00 亿元、10.00 亿元和 10.00 亿元，均计入资本公积。除此之外，公司可获得吴中区政府、开发区管委会在资源配置及土地收益返还等多方面的支持。

附带特定条款的债项跟踪分析

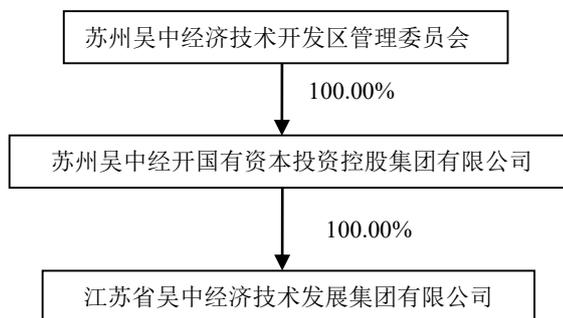
“18 吴中社会专项债”每年付息一次，同时设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3、第 4、第 5、第 6、第 7 个计息年度末分别偿付本金的 20%、20%、20%、20%、20%，最后 5 年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。年度付息款项自付息首日起不另计利息，本金自兑付首日起不另计利息。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持吴中经发主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，18 吴中社会专项债信用等级为 AA⁺。

附录一：

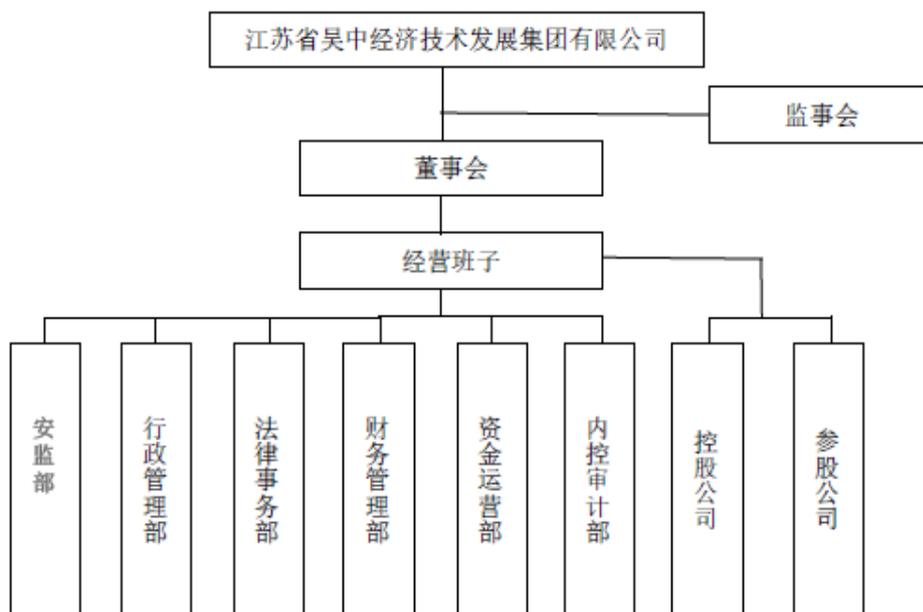
公司与实际控制人关系图



注：根据吴中经发提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据吴中经发提供的资料整理绘制（截至 2025 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	2024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)	
江苏省吴中经济技术发展集团有限公司	本部	-	城市建设项目的投资、建设的管理等	599.96	203.37	1.10	0.42	22.69	母公司口径
苏州市吴中资产经营管理有限公司	吴中资管	100.00	自有房屋租赁；物业管理等	212.67	19.17	5.95	-1.28	-29.04	
苏州吴中河东污水处理有限公司	河东污水公司	100.00	污水处理	25.19	1.87	0.80	-0.03	-2.70	
苏州市吴中建业发展有限公司	吴中建业	100.00	城市基础设施和配套设施、市政工程施工、商业设施的开发与建设；绿化工程施工	174.86	31.25	9.60	0.71	-2.14	
苏州天鸿伟业置地有限公司	天鸿伟业	100.00	房地产开发与经营；物业管理	183.98	9.53	57.37	1.81	5.81	
苏州市吴中城乡联合建设发展有限公司	城乡联合建设	100.00	区内城乡一体化项目的投资、建设及管理	117.27	13.85	5.36	0.49	10.86	

注：根据吴中经发提供的资料整理。

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 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	867.74	282.61	67.43	19.27	2.51	-41.35
南京溧水城市建设集团有限公司	1,023.47	416.83	59.27	31.55	3.46	-11.73
嘉善县国有资产投资集团有限公司	1,000.63	299.27	70.09	38.31	0.88	-7.51
江苏省吴中经济技术发展集团有限公司	891.92	219.32	75.41	84.90	1.42	12.07

资料来源：Wind 资讯。

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]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
资产总额[亿元]	780.84	834.92	891.92	932.44
货币资金[亿元]	45.81	32.71	30.74	50.68
刚性债务[亿元]	507.99	548.71	561.60	593.81
所有者权益[亿元]	218.08	219.45	219.32	221.71
营业收入[亿元]	39.52	57.47	84.90	10.27
净利润[亿元]	1.25	1.37	1.42	0.23
EBITDA[亿元]	7.34	7.64	7.89	—
经营性现金净流量[亿元]	-10.66	-21.96	12.07	-9.06
投资性现金净流量[亿元]	-10.05	-15.93	-8.11	-3.62
资产负债率[%]	72.07	73.72	75.41	76.22
长短期债务比[%]	149.94	153.53	94.91	93.66
权益资本与刚性债务比率[%]	42.93	39.99	39.05	37.34
流动比率[%]	267.34	256.66	195.59	195.18
速动比率[%]	43.64	45.72	49.98	52.93
现金比率[%]	20.34	13.48	8.91	13.81
短期刚性债务现金覆盖率[%]	26.38	18.26	12.90	19.93
利息保障倍数[倍]	0.15	0.15	0.14	—
有形净值债务率[%]	259.42	282.15	308.37	322.28
担保比率[%]	5.55	4.75	4.03	4.00
毛利率[%]	14.64	8.09	5.16	13.32
营业利润率[%]	6.15	3.86	1.71	3.08
总资产报酬率[%]	0.40	0.39	0.34	—
净资产收益率[%]	0.57	0.63	0.65	—
净资产收益率*[%]	0.58	0.64	0.65	—
营业收入现金率[%]	102.89	74.73	40.68	86.49
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	-4.63	-9.39	4.11	—
经营性现金净流量与刚性债务比率[%]	-2.22	-4.16	2.17	—
非筹资性现金净流量与流动负债比率[%]	-8.99	-16.20	1.35	—
非筹资性现金净流量与刚性债务比率[%]	-4.31	-7.17	0.71	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.35	0.36	0.38	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.01	0.01	—

注：表中数据依据吴中经发经审计的 2022~2024 年度及未经审计的 2025 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。

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	2011年3月28日	AA/稳定	曹明、王卢葵	—	报告链接
	评级结果变化	2016年6月29日	AA+/稳定	常虹、张佳	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	2024年6月28日	AA+/稳定	张佳、金未文	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）	报告链接
	本次评级	2025年6月27日	AA+/稳定	张佳、金未文	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）	-
	历史首次评级	2018年6月28日	AA+	陈溢文、单玉柱、施畅	新世纪评级方法总论（2012） 园区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	2024年6月28日	AA+	张佳、金未文	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）	报告链接
专项评级 (18 吴中社会专项债)	本次评级	2025年6月27日	AA+	张佳、金未文	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。