



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

张家港经开区控股集团有限公司 2024年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

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



评定等级

信用等级：AA+_{pt}
评级展望：稳定
评级日期：二〇二四年十一月二十九日

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2024. 9	2023	2022	2021
总资产	446.84	419.36	407.60	334.98
所有者权益	136.73	142.45	141.65	140.73
总有息债务	-	207.85	202.35	177.19
营业收入	12.34	22.06	13.66	10.79
净利润	-4.89	0.88	1.06	1.16
经营性净现金流	7.71	3.89	11.90	-3.70
毛利率	-6.16	12.28	7.36	5.38
总资产报酬率	-0.40	1.19	1.12	1.24
资产负债率	69.40	66.03	65.25	57.99
债务资本比率	-	59.34	58.82	55.73
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.81	0.75	-
经营性净现金流/总负债	2.63	1.43	5.17	-2.31

注：根据公开资料获取 2021~2023 年及 2024 年 1~9 月财务报表，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2021~2023 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 2024 年 1~9 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：海 晨
评级小组成员：赵 鑫
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

张家港经开区控股集团有限公司（以下简称“张经控股”或“公司”）是张家港经济技术开发区（以下简称“张家港经开区”）重要的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设主体。近年来，苏州市及张家港市经济实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境，公司在张家港经开区建设和经济发展中发挥重要作用，并获得当地政府的有力支持。但同时，公司在建及拟建安置房项目待投资规模较大，面临一定资本支出压力，因项目投入形成的存货和在建工程规模较大，影响资产流动性，公司总有息债务持续增长，其中短期有息债务占比较高，面临较大的短期偿债压力，2024 年 6 月，公司转让子公司张家港市悦丰金创投资有限公司（以下简称“悦丰金创”）股权，悦丰金创剥离合并范围，需关注后续股权转让款到位情况。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，苏州市及张家港市经济实力持续增强，张家港经开区作为国家级经开区，具有一定产业聚集优势，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是张家港经开区重要的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设主体，在张家港经开区建设和经济发展中发挥重要作用；
- 近年来，公司能够获得当地政府在政府补助方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2024 年 3 月末，公司在建及拟建安置房项目待投资规模较大，面临一定资本支出压力；
- 公司因工程项目投入形成存货和在建工程规模较大，影响资产流动性；
- 近年来，公司总有息债务持续增长，其中短



期有息债务占比较高，公司面临较大的短期偿债压力；

- 2024 年 6 月，公司转让子公司悦丰金创股权，悦丰金创剥离合并范围，需关注后续股权转让款到位情况。

展望

预计未来，苏州市及张家港市经济将继续稳定发展，公司作为张家港经开区重要的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设主体，将继续得到政府的有关支持。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年张经控股的评级展望为稳定。



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	3.95
（一）市场竞争力	4.13
（二）运营能力	4.77
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.80
（一）偿债来源	4.29
（二）债务与资本结构	4.38
（三）保障能力分析	2.58
（四）现金流量分析	4.30
调整项	无
基础信用等级	a_{pi}
外部支持	5
模型结果	AA_{pi}^{+}

外部支持说明：公司是张家港经开区重要的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设主体，近年来，能够获得当地政府在政府补助方面的有力支持。

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”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级对象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义务以及诚信义务，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、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。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/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任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，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、主动评级信用等级和报告的有效期为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

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。

九、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。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。



评级对象

（一）主体概况

公司前身为江苏省张家港经济开发区实业总公司，成立于 1994 年 3 月，初始注册资本 3,000 万元，经多次增资及股权变更，截至 2024 年 9 月末，公司注册资本 84 亿元，实收资本 84 亿元，控股股东为张家港经开区国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“张经国投”，持股比例 76.35%），实际控制人为张家港经济技术开发区管理委员会（以下简称“张家港经开区管委会”）。

截至 2023 年末，公司合并范围内子公司共 20 家。

（二）公司治理结构

根据公开资料，公司设董事会，成员 3 人，其中董事长 1 名；设监事会，成员 5 人，其中职工监事 2 名，出资人委派监事 3 名；设总经理 1 名。此外，公司设立了财务部、内部审计部等职能部门。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济恢复向好，高质量发展扎实推进，2024 年三季度 GDP 同比增长 4.6%，一揽子增量政策支撑全年经济发展目标实现。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿元国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，助力经济持续恢复向好。

2024 年三季度我国 GDP 同比增长 4.6%，环比增长 0.9%，三季度经济数据虽小幅回落，但多项内需数据一定程度边际改善，四季度经济有望小幅回升。从供需端来看，消费复苏不足和房地产市场继续筑底成为经济增长的主要拖累，新质生产力大力发展促进制造业和出口表现较好，成为三季度宏观经济的主要支撑点。央行再次执行降准降息，释放流动性的同时进一步带动实体经济综合融资成本的下降，持续提振市场信心。财政加快专项债发行使用进度，超长期特别国债发挥政府投资带动作用，为增强经济持续回升向好提供有效支撑。展望四季度，近期国家集中出台“一揽子增量政策”持续加大逆周期调节力度，在扩大消费投资、支持实体经济发展、稳定房地产等多方面具有重要意义，预计我国经济将继续保持稳中有进的发展态势，为实现全年经济社会发展目标积蓄新动能。

（二）行业环境

近年来，国家陆续出台一系列政策文件加强地方债务管理；2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

近年来，国家陆续出台一系列政策文件加强地方债务管理。2014 年 9 月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号），拉开了全国范围整治地方政府性债务的序



幕。2018 年 8 月，中共中央、国务院印发《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》（中发【2018】27 号），要求地方政府在 5 至 10 年内完成隐性债务化解工作。2021 年 7 月，原银保监会发文对银行保险机构有关城投企业信贷业务提出要求，明确不得违法违规提供实际依靠财政资金偿还的融资，不得提供以预期土地出让收入作为企业偿债资金来源的融资。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

近年来，苏州市及张家港市经济实力持续增强，张家港经开区作为国家级经开区，具有一定产业聚集优势，为公司发展提供了良好的外部环境。

苏州市位于长江三角洲中部、江苏省东南部，是国务院批复确定的长江三角洲重要的中心城市之一。苏州市总面积 8,657.32 平方公里，下辖姑苏、虎丘、吴中、相城、吴江 5 个区及苏州工业园区，代管常熟、张家港、昆山、太仓 4 个县级市。2023 年末，苏州市常住人口 1,295.8 万人。近年来，苏州市地区生产总值、规模以上工业总产值、固定资产投资持续增长，其中 2023 年，苏州市实现地区生产总值 24,653.4 亿元，同比增长 4.6%。

张家港市位于江苏省东南部，地处长江三角洲腹地，为苏州市代管县级市，下辖 10 个区镇，3 个街道，拥有 2 个国家级开发区，1 个省级高新区，1 个省级冶金产业工业园。张家港市拥有长江岸线 80.4 公里、码头泊位一百多个；境内高速公路纵横交织，交通便利。近年来，张家港市依托优越的地理优势和便利的交通，形成了包括冶金、纺织、精细化工、汽车零部件和粮油在内的五大支柱产业，以及新能源汽车、氢能、半导体、高性能材料和智能装备等五大战略性新兴产业。2021~2023



年，张家港市地区生产总值持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境，其中 2023 年地区生产总值为 3,365.8 亿元，同比增长 3.7%。2023 年末，张家港市常住人口 144 万人。

2021~2023 年，张家港市一般公共预算收入规模有所波动，税收收入占一般公共预算收入比重分别为 84.44%、75.22%和 80.50%。同期，张家港市政府性基金收入规模逐年下降，主要来源于国有土地使用权出让收入，但土地出让收入规模易受国家宏观政策、土地存量、城建规划等外部因素的影响，未来存在一定的不确定性。2021~2023 年，张家港市一般预算支出有所波动。

2021~2023 年末，张家港市地方政府债务余额分别为 181.86 亿元、213.88 亿元和 237.45 亿元，其中 2023 年末一般债务余额为 71.49 亿元，专项债务余额为 165.95 亿元。

张家港经开区成立于 1993 年，2008 年 9 月与张家港市杨舍镇建立区镇合一的管理体制，区域面积由 57 平方公里增至 153 平方公里。2011 年，张家港经开区升级为国家级开发区。近年来，张家港经开区地区生产总值不断增长，2023 年，张家港经开区实现地区生产总值 1,001.37 亿元，规上工业总产值 952.86 亿元。张家港经开区重点培育汽车及零部件、新能源、化合物半导体等新兴产业，聚集了光束汽车、采埃孚、爱康科技、晶台光电等企业，具有一定产业聚集优势。

财富创造能力

公司作为张家港经开区重要的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设主体，在张家港经开区建设和经济发展中发挥重要作用；近年来，公司营业收入逐年增长，安置房销售、土地整理和贸易业务是营业收入的主要来源；截至 2024 年 3 月末，公司在建及拟建安置房项目待投资规模较大，面临一定资本支出压力。

公司作为张家港经开区重要的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设主体，在张家港经开区建设和经济发展中发挥重要作用。2021~2023 年，公司营业收入逐年增长，以安置房销售、土地整理和贸易业务收入为主。同期，公司毛利率逐年提升。

公司及下属子公司张家港生态科技城发展有限公司是土地整理业务主要的具体实施主体，根据与张家港经开区管委会或其他委托方签订的相关协议，对区域内相关土地进行整理开发，包括但不限于拆迁补偿、土地平整、管道线路改造等。土地整理开发收入为经核定的土地整理开发成本的基础上加成一定比例进行确认。截至 2024 年 3 月末，公司主要在整理地块总投资 27.02 亿元，已投资 20.69 亿元。公司土地开发整理业务收入的实现易受房地产市场、土地出让计划和结算进度影响，具有一定不确定性。

公司承担张家港经开区内安置房建设与销售业务，主要由子公司张家港市悦丰投资开发建设有限公司（以下简称“悦丰投资”）负责，根据与委托方张家港经开区管委会签订的相关协议，悦丰投资按照出让程序从土地储备中心受让土地，并负责安置房建设，按照公司与被拆迁户签订的拆迁补偿协议，建成后以较低价格定向销售给被拆迁户。安置房销售价格和拆迁补偿安置费用的差额部分由被拆迁户自行承担并支付至公司，剩余部分（即拆迁补偿安置费用）由张家港经开区管委会委托张家港经开区财政局或其下属企业于当期足额拨付给公司。张家港经开区管委会对被拆迁户的拆迁补偿主要实行房屋产权调换或货币补偿模式，其中，房屋产权调换即张家港经开区管委会以合法认定的被拆迁房屋的建筑面积对被拆迁人补偿安置房，互结差价。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建安置房总投资 30.97 亿元，累计投资 11.12 亿元。同期，公司拟建安置房预计总投资 14.00 亿元。整体来看，公司在建及拟建安置房项目待投资规模较大，面临一定资本支出压力。

公司接受张家港经开区管委会委托，从事张家港经开区内基础设施建设，主要涉及市政工程、



道路桥梁、管道电网、水利绿化以及公共设施配套等基础设施建设。在工程项目实际执行中，公司将基础设施建设成本计入在建工程科目，于每年末根据财政支付计划转入其他应收款，作为对张家港经开区管委会的应收款项。当张家港经开区管委会支付公司项目款项后，公司冲减其他应收款。结算方面，每年初由张家港经开区管委会预付给公司一部分资金进行基础设施项目建设，每年末张家港经开区管委会按照实际建设情况及工程验收决算情况按年予以结算，结算金额按照工程决算及项目财务费用、补贴等合计数而定。公司基础设施建设项目的结算资金和财政补贴均由张家港经开区管委会列入当年度基本建设支出预算。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目总投资 18.44 亿元，已投资 15.32 亿元。

公司贸易业务主要由子公司张家港市悦丰绿能科技有限公司（以下简称“悦丰绿能”）负责开展，贸易产品主要为废钢等材料。悦丰绿能按季度与下游采购商签订废旧钢材总体供货协议，依据下游采购商对于废旧钢材的品质、规格、质量、数量等要求，由悦丰绿能确定合格的货源供应商，与货源供应商签订收购合同。2023 年公司前五大供应商采购金额占总采购额的比重为 31.59%，下游客户为一家，为江苏省江南再生资源利用有限公司。2023 年 4 月，公司将悦丰绿能全部转让至张经国投，公司之后不再从事该业务。

张经控股子公司悦丰金创为张家港经开区最重要的国有科技创新型投资公司，主要以股权投资和基金投资形式对区域内产业企业和项目进行投资，促进张家港经开区招商引资和产投融一体化。近年来，公司分别实现投资收益 0.33 亿元、0.63 亿元和 1.13 亿元，计入营业收入。2024 年 6 月，公司以协议转让方式将悦丰金创¹股权转让给张家港市悦瑞投资发展有限公司，转让价格 37.23 亿元，公司投资收益收入不具可持续性。

公司其他业务收入包括租金收入、利息收入等，对公司营业收入形成一定补充。其中，租金收入主要是公司将其持有的厂房等不动产进行对外出租获取的收入；利息收入系公司向区内企业提供委托借款获取的收入。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

近年来，公司期间费用对利润形成一定侵蚀，政府补助是利润重要来源，净利润和净资产收益率均逐年下降，公司盈利能力较弱。

2021~2023 年，公司以财务费用为主的期间费用逐年增长，期间费用率有所波动，期间费用对利润形成一定侵蚀。同期，其他收益分别为 3.42 亿元、4.41 亿元和 3.66 亿元，主要为获得的政府补助，是公司利润的重要来源。近年来，公司净利润和净资产收益率均逐年下降，公司盈利能力较弱。2024 年 1~9 月，受业务亏损、投资损失及期间费用拖累，公司净利润为-4.89 亿元。

2、资产可变现性

近年来，公司总资产规模持续上升；截至 2023 年末，公司因工程项目投入形成存货和在建工程规模较大，影响资产流动性；2024 年 6 月，公司转让子公司悦丰金创股权，悦丰金创剥离合并范围，需关注后续股权转让款到位情况。

2021~2023 年末，公司总资产规模持续上升，流动资产和非流动资产基本持平。公司流动资产

¹ 截至 2023 年末，悦丰金创总资产 61.77 亿元，净资产 40.14 亿元，2023 年实现营业收入 1.13 亿元、净利润 0.10 亿元。



主要包括货币资金、预付款项、其他应收款和存货。近年来，货币资金有所波动，以银行存款为主，2023 年末受限货币资金为 6.92 亿元。预付款项主要为预付货款和工程款，近年来有所波动。2021~2023 年末，其他应收款主要为往来款项等，规模逐年上升，2023 年末，其他应收款前五大单位和余额分别为张家港市经济开发区财政局 46.13 亿元、张家港经开区管委会 9.49 亿元、张家港市杨舍镇新型城镇化建设投资有限公司 2.83 亿元、张家港沙洲湖科创园发展有限公司 1.70 亿元和张家港市杨舍镇城乡一体化开发有限公司 0.39 亿元，合计占比为 97.49%，集中度很高，账龄以 2 年以内为主。近年来，公司存货逐年增长，存货中工程项目包括安置房项目、人才公寓、安置房配套的商业用房、邻里中心及土地整理开发成本等，其中以安置房为主，截至 2023 年末，公司存货为 67.66 亿元。

公司非流动资产主要包括其他非流动金融资产和在建工程。公司其他非流动金融资产以悦丰金创对外股权投资和基金投资为主，截至 2023 年末，其他非流动金融资产为 72.39 亿元。公司在建工程以垫付的基建业务成本为主，截至 2023 年末，在建工程 79.81 亿元，在建工程规模较大且回款相对滞后，影响资产流动性。

2024 年 9 月末，公司资产规模进一步上升，主要是其他应收款增长。2024 年 6 月，公司转让子公司悦丰金创股权，悦丰金创剥离合并范围，需关注后续股权转让款到位情况。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 21.45 亿元，主要为因借款质押受限的应收账款和其他非流动金融资产、因保证金受限的货币资金和因抵押借款受限的固定资产，占总资产和净资产的比重分别为 5.12%和 15.06%。此外，同期，公司因质押融资等所有权或使用权受到限制的子公司股权规模为 21.52 亿元²。

（二）债务及资本结构

2021~2023 年末，公司总负债规模持续增长，资产负债率逐年上升；总有息债务持续增长，其中短期有息债务占比较高，非受限货币资金无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司面临较大的短期偿债压力；截至 2024 年 3 月末，公司对外担保规模较大，区域集中度较高，存在一定或有风险。

2021~2023 年末，公司总负债规模持续增长，流动负债与非流动负债基本持平，资产负债率逐年上升。公司流动负债主要包括短期借款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债。2021~2023 年末，公司短期借款逐年上升，以担保借款为主。2022 年末，合同负债大幅增长，主要是控股股东张经国投将张家港经开区管委会拨付的新能源产业基地相关项目扶持资金转入公司，2023 年末，合同负债同比变动不大。公司其他应付款主要为与控股股东及当地国有企业等资金往来款，近年来持续增长，截至 2023 年末，其他应付款前五大单位和余额分别为张经国投 23.22 亿元、张家港沙洲湖科创园发展有限公司 5.06 亿元、张家港市悦鑫科技有限公司 1.87 亿元、张家港宿豫园区管理委员会 1.61 亿元和杨舍镇财政所 0.42 亿元。近年来，公司一年内到期的非流动负债有所波动。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2021~2023 年末，随着公司工程项目持续推进等，长期借款和应付债券均逐年增长。

截至 2024 年 9 月末，公司负债总额进一步上升，主要是其他应付款等增长。

2021~2023 年末，公司总有息债务持续增长，以银行借款和债券融资为主，其中短期有息债务占比较高。截至 2023 年末，公司总有息债务为 207.85 亿元，其中短期有息债务占比为 34.75%，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数为 0.30 倍，公司面临较大的短期偿债压力。

² 母公司账面价值。



2021~2023 年末，公司所有者权益持续增长，其中，实收资本均为 84.00 亿元；资本公积分别为 50.36 亿元、50.23 亿元和 50.12 亿元，呈小幅下降趋势。同期，未分配利润持续增长，分别为 4.58 亿元、5.67 亿元和 6.53 亿元。截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益降至 136.73 亿元，主要是未分配利润较 2023 年末有所下降。

截至 2023 年末，公司对外担保金额为 46.86 亿元，担保比率为 32.90%。截至 2024 年 9 月末，公司对外担保余额为 43.70 亿元，担保规模较大，担保比率为 31.96%，被担保企业均为张家港经开区内国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。

（三）现金流

2021~2023 年，公司经营性现金流无法对债务及利息形成稳定保障；投资性现金流持续净流出，但现金流缺口有所下降；债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

2021~2023 年，公司经营性现金流有所波动，其中 2022 年转为净流入，无法对债务及利息形成稳定保障。近年来，随着公司积极开展对外投资业务及在建工程不断投入，投资性现金流持续净流出，但现金流缺口有所下降。2021~2022 年，公司筹资性现金流为净流入，2023 年转为净流出，整体来看债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。2024 年 1~9 月，公司投资性现金流和筹资性现金流均为净流出，经营性现金流为净流入。

外部支持

近年来，公司能够获得当地政府在政府补助方面的有力支持。

张家港市主要投融资主体包括张家港市国有资本投资集团有限公司（以下简称“张家港国投”）及其子公司张家港市金城投资发展集团有限公司（以下简称“金城投资”）、张家港保税区金港资产经营有限公司（以下简称“金港公司”）及其子公司张家港保税区张保实业有限公司（以下简称“张保实业”）、张家港市高铁投资发展（集团）有限公司（以下简称“高铁集团”）及公司，其中张家港国投及其子公司主要负责城西和城东基础设施建设、土地整理及市区自来水供应、燃气销售等业务，金港公司及其子公司主要负责张家港保税区（含金港镇）基础设施建设、国有资产运营等业务，高铁集团主要负责高铁新城土地开发、基础设施建设等业务，公司主要负责张家港经开区内基础设施建设、土地开发整理和安置房建设业务，公司业务范围与其他主体基本无交叉。

表1 截至2023年（末）张家港市主要投融资主体情况（亿元、%）					
公司名称	控股股东	总资产	资产负债率	营业收入	净利润
张家港国投	张家港市国有资产管理中心	968.97	65.61	46.15	1.93
金城投资	张家港国投	817.37	65.08	44.23	2.19
金港公司	江苏省张家港保税区管理委员会(张家港保税物流园区管理委员会)	590.04	67.06	32.14	6.02
张保实业	金港公司	246.51	53.24	9.08	3.57
高铁集团	张家港市交通控股有限公司	533.31	66.11	11.22	1.61
张经控股	张经国投	419.36	66.03	22.06	0.88

数据来源：根据公开资料整理

近年来，公司能够获得当地政府在政府补助方面的有力支持。2021~2023 年，公司分别获得政府补助 3.42 亿元、4.41 亿元、3.66 亿元，计入其他收益和营业外收入。



评级结论

综合分析，大公国际评定张经控股信用等级为 AA^{+}_{pi} ，评级展望为稳定。



附件 1 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 ³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 前三年度取 270 天。⁴ 前三季度取 270 天。



附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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_{pi} 级、CCC_{pi} 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。