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

江苏省吴中经济技术发展集团有限公司2026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

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

评定等级

信用等级： AA+$_{pi}$

评级展望： 稳定

评级日期： 2026 年 11 月 13 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1113084

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	948.87	919.81	891.92	834.92
所有者权益	231.05	230.83	219.32	219.45
总有息债务	618.84	586.51	561.60	547.63
营业收入	16.02	38.38	84.90	57.47
净利润	0.42	1.52	1.42	1.37
经营性净现金流	-3.52	4.58	12.07	-21.96
毛利率	14.82	9.83	5.16	8.09
总资产报酬率	0.13	0.33	0.34	0.38
资产负债率	75.65	74.90	75.41	73.72
债务资本比率	72.81	71.76	71.91	71.39
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.39	0.34	0.34
经营性净现金流/总负债	-0.50	0.67	1.87	-3.73

注：根据公开资料获取公司 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023～2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。本报告 2023～2024 年财务数据使用 2024～2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人： 田　野
评级小组成员： 王　宏
电　话： 010-67413300
传　真： 010-67413555
客　服： 4008-84-4008
Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

江苏省吴中经济技术发展集团有限公司（以下简称“吴中经发”或“公司”）主要承担苏州吴中经济技术开发区（以下简称“吴中经开区”）基础设施建设、安置房建设、园区项目建设、物业租赁和污水处理等业务。本次评级结果表明，近年来，苏州市和吴中区经济保持增长，吴中经开区综合实力位居国家级经开区前列，为公司发展提供良好的外部环境，公司是吴中经开区主要的基础设施建设主体及国有资产管理运营主体，在当地经济社会发展中发挥重要作用，能够获得当地政府有力支持。但同时，公司在建项目面临一定资本支出压力，需关注应收类款项和存货未来结算或回款情况；资产负债率处于较高水平，总有息债务规模持续增长，2026 年 6 月末现金及现金等价物余额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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，苏州市和吴中区经济保持增长，吴中经开区为国家级经开区，综合实力位居国家级经开区前列，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司是吴中经开区主要的基础设施建设主体及国有资产管理运营主体，在当地经济社会发展中发挥重要作用，经营业务涉及基础设施建设、安置房建设、园区项目建设、物业租赁和污水处理等，结构较为多元化；
- 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 2026 年 3 月末，公司在建安置房及租赁资产自营项目面临一定的资本支出压力；
- 公司应收类款项和存货规模及占比较大，对资金形成较大占用，需关注未来结算或回款

情况；

- 公司资产负债率处于较高水平，总有息债务规模持续增长，2026 年 6 月末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，短期偿债压力较大。

展望

预计未来，吴中区经济有望稳定发展，公司作为吴中经开区主要的基础设施建设主体及国有资产管理运营主体，将继续在当地经济社会发展中发挥重要作用，并将继续得到政府的相关支持。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年吴中经发的评级展望为稳定。

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-2026-V.6.0，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	档位/等级
要素一：财富创造能力	**9**
（一）区域环境	6
（二）运营实力	8
要素二：偿债来源与负债平衡	**5**
（一）偿债来源	7
（二）债务与资本结构	4
（三）保障能力分析	3
（四）现金流量分析	6
其他要素：调整项	**无**
基础信用等级	**$a+_{pi}$**
外部支持调整子级	**3**
模型结果	**$AA+_{pi}$**

外部支持说明：公司是吴中经开区主要的基础设施建设主体及国有资产管理运营主体，能够获得当地政府在政府补助方面的有力支持。

注：评级模型所用的数据根据公开资料整理。

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，评级对象或其发行人与大公国际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勤勉尽责义务以及诚信义务，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原则上为一年。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

公司前身为吴县新区龙南经济技术开发公司，经吴县人民政府批准于 1991 年 5 月发起设立，初始注册资本 1,000.00 万元。2019 年 3 月，公司更为现名。2022 年 6 月，经苏州吴中经济技术开发区管理委员会（以下简称“吴中经开区管委会”）请示苏州市吴中区人民政府批准，吴中经开区管委会设立苏州吴中经开国有资本投资控股集团有限公司（以下简称“吴中经开国投集团”），并将公司 100.00%股权无偿划转至吴中经开国投集团。截至 2026 年 6 月末，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，公司唯一股东为吴中经开国投集团，实际控制人为吴中经开区管委会。

截至 2026 年 6 月末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共计 22 家。

（二）公司治理结构

根据《国家企业信用信息公示系统》，公司共有董事 5 人、经理 1 人。根据业务发展需要，公司设立了财务管理部、资金运营部等职能部门。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年前三季度，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，三季度经济边际企稳、全年经济增长目标有望顺利实现。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。一是经济总量稳步攀升。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度增速较二季度回升，经济动能亦有所增强。二是消费市场分层复苏、提质升级。社会消费品零售总额温和增长，服务零售额增速显著高于商品零售，通讯器材、烟酒、粮油食品等品类表现较好，餐饮收入受假期消费提振回升，但汽车、家具、建筑装潢等大额耐用品和地产消费仍偏弱。三是投资结构持续优化、累计增速年内首次止跌。固定资产投资累计降幅与 1-8 月持平，9 月环比由负转正，制造业投资单月降幅大幅收窄，电子设备、铁路、船舶、航空航天等中游高技术链和出口链投资保持较快增长，高技术产业投资和设备购置投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力；基建投资单月降幅延续收窄，新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额等资金加速落地，四季度实物工作量有改善基础。四是外贸展现超强韧性。在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，三季度出口增速进一步上扬，机电产品出口占比持续提升，集成电路、工业机器人等新质生产力产品主导出口结构升级，高端装备、绿色低碳产品成为拉动出口增长的核心动力。五是物价水平温和回升。名义 GDP 增速高于一二季度，GDP 平减指数连续两个季度为正，PPI 同比升至阶段高位，但涨价主要集中在上游和出口链，PPI 与 CPI 剪刀差走阔，成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入而非内需全面复苏。

展望四季度，经济运行仍面临内外压力。从外部看，地缘冲突带来的输入性价格扰动持续，油价处于高位、回落节奏不确定，叠加全球贸易增速放缓与海外货币政策收紧，出口拉动效应面临一定压力。从国内看，财政靠前发力后增量空间收窄，房地产调整压力尚未完全消解，开发投资降幅扩大、销售降幅走阔，现房销售制度拉长回款周期，房企拿地和新开工意愿受压制；部分传统行业产能出清压力较大，工业产能利用率偏低，汽车行业尤为突出；居民消费倾向偏弱，收入向消费支出转化仍不充分。从政策应对看，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增

效，加快新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘；9 月以来 8000 亿元新型政策性金融工具启动投放、9 月新增专项债发行放量、10 月启用 5500 亿元地方债结存限额，PSL 利率下调并将“六张网”纳入支持领域，四季度基建及制造业投资有望延续温和修复。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，四季度经济有望延续企稳态势，预计全年增长 4.6%左右，呈现“前高中低后稳”走势。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

近年来，苏州市和吴中区经济保持增长，吴中经开区为国家级经开区，综合实力位居国家级经开区前列，为公司发展提供良好的外部环境。

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、国家高新技术产业基地和风景旅游城市，下辖姑苏、虎丘、吴中、相城和吴江 5 个区及苏州工业园区，代管常熟、张家港、昆山和太仓 4 个县级市。2023～2025 年，苏州市实现地区生产总值分别为 24,653.4 亿元、26,727.0 亿元和 27,695.1 亿元，经济保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

吴中区位于苏州的中心区，陆地面积 745 平方公里，隶属吴中区的太湖水域面积 1,486.6 平方公里，下辖 1 个国家级旅游度假区即太湖度假区、1 个国家级经济技术开发区即吴中经开区、1 个国家级农业园区、1 个省级高新技术产业开发区吴中高新区，以及 7 个镇和 7 个街道。截至 2025 年末，吴中区常住人口为 142.7 万人。近年来，吴中区深入推进“中心城市核、先进制造轴、生态文旅带”产业空间发展战略，以吴中高新区和太湖街道为核心，承载行政、金融商贸、科教文卫、技术创新、创业孵化等功能；以吴中经开区为引领，发展机器人与智能制造、生物医药及大健康两大主导产业；以国家旅游度假区和 5A 级景区为主体，涵盖太湖度假区、吴中太湖旅游区、临湖、藏书等区域，发展文化旅游产业。2023～2025 年，吴中区经济保持增长，地区生产总值分别为 1,924.13 亿元[1]、2,005.70 亿元和 2,073.26 亿元，三次产业结构由 1.1:45.6:53.3 调整为 1.0:46.9:52.1。

财政收支方面，2023～2025 年，吴中区一般公共预算收入有所波动，分别为 222.64 亿元、219.58 亿元和 221.78 亿元。其中，税收收入规模分别为 179.45 亿元、173.75 亿元和 177.56 亿元，占一般公共预算收入的比重较高，其中 2025 年税收占比为 80.06%。同期，吴中区一般公共预算支出规模逐年增长，分别为 203.23 亿元、204.65 亿元和 209.57 亿元；政府性基金收入逐年下降，分别为 119.67 亿元、64.40 亿元和 61.16 亿元，主要系国有土地使用权出让收入减少所致。

政府债务方面，2023～2025 年末，吴中区政府债务余额逐年增加，分别为 146.34 亿元、330.38 亿元和 434.93 亿元；其中 2025 年末，一般债务余额 65.26 亿元，专项债务余额 369.68 亿元。

吴中经开区位于吴中区南部、东太湖之滨，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，现已发展成为苏州城南先进制造业的集聚区和现代化的工业城区。近年来，吴中经开区正全面打造机器人与智能制造、新一代信息技术、生物医药三大主导产业，工业互联网（软件）、检验检测认证、节能环保（新材料）三大特色产业，引进了东山精密、科沃斯机器人、汇川技术、惠氏制药、东瑞制药、药明康德等知名企业。吴中经开区持续打造多元创新平台体系，除吴淞江科技产业园、吴中生物医药产业园、苏州（太湖）软件产业园等载体平台外，赛迪研究院、哈工大苏州研究院、信通院江苏分院等一批高端科创平台在吴中经开区落户。根据商务部公布的 2024 年国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价结果，吴中经开区在 229 个国家级经开区中位列第 30 位。

财富创造能力

公司是吴中经开区主要的基础设施建设主体及国有资产管理运营主体，在吴中经开区经济社会发展中发挥重要作用，经营业务涉及基础设施建设、安置房建设、园区项目建设、物业租赁和污水处理等，结构较为多元化，委托代建和安置房为公司主要收入来源；截至 2026 年 3 月末，公司在建安置房及租赁资产自营项目面临一定的资本支出压力。

作为吴中经开区主要的基础设施建设主体及国有资产管理运营主体，公司在吴中经开区经济社会发展中发挥重要作用，经营业务涉及基础设施建设、安置房建设、园区项目建设、物业租赁和污水处理等，结构较为多元化。2023～2025 年，公司营业收入分别为 57.47 亿元、84.90 亿元和 38.38 亿元，受安置房项目交付周期影响，规模有所波动，其中 2024 年同比大幅增长主要系安置房集中交付结算所致；同期，公司综合毛利率分别为 8.09%、5.16%和 9.83%，有所波动；委托代建和安置房为公司主要收入来源，二者在 2025 年收入中占比合计为 57.62%。2026 年 1～6 月，公司实现营业收

[1] 根据我国国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果，2023 年吴中区地区生产总值修订为 1,924.13 亿元。

入 16.02 亿元，毛利率为 14.82%。

委托代建业务方面，公司受吴中经开区管委会委托，承接原吴中经开区除太湖新城吴中片区以外区域内基础设施建设项目，项目完工验收后，委托方按照项目实际投资额加成一定比例与公司结算工程款，并根据财政资金状况采取分期方式与公司结算；随着展业区域开发的逐步完善，原有基础设施建设项目逐步建设完毕，截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目为澄湖路改扩建工程二标段，项目体量较小，需关注未来业务承接情况。

房地产开发业务方面，公司开发内容主要涉及安置房、商业房地产等，主要由子公司苏州天鸿伟业置地有限公司和苏州市吴中建业发展有限公司负责开展。安置房开发方面，公司先自行获取建设用地，待项目建成后定向销售给区域内被安置户并开票，公司根据开票情况确认收入并结转成本；截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工安置房项目共 10 个，总投资约 128.85 亿元，其中 5 个项目已完成 70%以上销售，确认收入约 93.67 亿元；同期末，公司在建安置房项目主要为文溪四期二区、文溪花园九期，计划总投资 9.20 亿元，已投资 2.86 亿元，面临一定的资本支出压力；同期末，公司无拟建项目。商业房地产开发方面，公司在手项目为太湖金港住宅项目和太湖金港商业项目，其中太湖金港住宅项目主要包括 7 栋住宅楼，实际总投资 4.08 亿元，其中 4 栋于 2022 年出售予吴中区级国企苏州市吴中国裕资产经营集团有限公司，出售总价 5.50 亿元，均已实现回款，剩余住宅则装修作为人才公寓用于出租，截至 2026 年 3 月末出租率约 100%，太湖金港商业项目作为太湖金港住宅项目的配套商业项目，定位为集办公商业餐饮为一体的综合化中高档商业办公群，建设内容包括 2 栋办公楼、8 栋商业楼，已建成投运，截至 2026 年 3 月末实际出租率为 79.65%。此外，公司主要以合作开发形式参与了区域内部分商品房项目开发，合作房企包括湖晓置业、中铁（上海）投资集团等，除待开发项目外，合作项目目前均处于销售阶段，考虑到房地产行情仍有下行压力，需关注公司合作开发商品房项目后续开发进度及资金回笼情况。

园区项目建设业务方面，公司主要系早期接受吴中经开区管委会的委托，垫资开展城南建成区、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，征地拆迁整治完成后、进入招拍挂流程之前，经开区管委会按照整治开发成本的一定比例确定公司园区项目建设收入，并在一定时间内逐年回款。截至 2026 年 3 月末，公司不再承接新的土地整理项目，但前期项目沉淀资金较多，需关注后续结转和资金回收情况。

物业租赁业务方面，公司运营物业以工业类和商业载体为主，截至 2026 年 3 月末，公司持有的物业资产面积合计 256.40 万平方米，自管工业/研发类、商办类、委托综保区管理工业/研发类、整租经开资管类资产出租率分别为 76.30%、90.18%、97.42%、100.00%，整体出租率水平较高；同期末，在建租赁资产自营项目包括苏州腾越精密制造有限公司高端制造业集配服务中心项目、苏州市吴中资产经营管理有限公司同达公寓二期提升改造工程，计划总投资 6.05 亿元，已投资 1.45 亿元，面临一定的资本支出压力。

污水处理业务方面，公司持有太湖新城污水处理厂、河东污水处理厂和吴淞江污水处理厂（一期），负责郭巷、河东工业园、吴淞江科技产业园、东山、临湖、胥口（清明山以南）、横泾和太湖新城等片区的生活污水处理业务，2025 年污水处理能力合计 20 万吨/日，平均日处理量达 12.97 万吨。

供电供气业务方面，运营主体苏州市江远热电有限责任公司（以下简称“江远热电”）2025 年

10 月停运。2017 年 6 月 19 日，国家电投集团江苏电力有限公司（以下简称“国投江苏”）与苏州市吴中区人民政府签订《能源项目合作框架协议》，在吴淞江科技产业园共同开发建设苏州市吴淞江科技产业园燃气轮机创新发展示范项目和吴中生物质综合利用项目，两个项目投运后替代江远热电（区内煤电机组）供热、污泥处置效能，同时基本接纳江远热电员工，关停江远热电燃煤机组。2025 年 10 月 20 日，江远热电正式停运，供电供气职能由苏州吴中综合能源有限公司（以下简称“吴中能源”）承担，吴中能源由国投江苏、公司、苏州市吴中国裕资产经营集团有限公司和苏州市吴中城市建设投资集团有限公司分别持股 41%、25%、19%和 15%。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，政府补助是公司利润的重要来源，净资产收益率处于较低水平，盈利能力有待提升。

2023～2025 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，期间费用率分别为 4.35%、3.03%和 6.88%，整体处于低位；公司存在大额的资本化利息支出，实际承担的整体利息负担高于财务费用所体现的账面水平。同期，公司计入其他收益和营业外收入的政府补助分别为 0.63 亿元、1.39 亿元和 1.50 亿元，是公司利润的重要来源。同期，公司净利润持续增长，但净资产收益率处于较低水平，分别为 0.62%、0.65%、0.66%，盈利能力有待提升。2026 年 1～6 月，公司实现净利润 0.42 亿元。

2、资产可变现性

近年来，公司总资产持续增长，资产结构以流动资产为主；应收类款项和存货规模及占比较大，对资金形成较大占用，需关注未来结算或回款情况。

2023～2025 年末，公司总资产持续增长，资产结构以流动资产为主。公司资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货和投资性房地产等，2025 年末总规模为 919.81 亿元，其中流动资产占比为 76.87%。2023～2025 年末，货币资金规模较大，2025 年末为 31.49 亿元，其中受限规模较小，为 0.33 亿元。同期，应收账款主要为应收基建类和安置房项目的结算款项，规模逐年增加，其中 2024 年末大幅增长主要系安置房项目的集中交付确认收入所致；2025 年末应收账款余额为 100.48 亿元，账龄集中在 3 年以内，前五大对象分别为苏州吴中经济技术开发区财政分局（以下简称“吴中经开财政分局”）、吴中经开区管委会、江苏兴港建设集团有限公司、苏州吴中水务发展集团有限公司、苏州市城南建筑安装工程有限责任公司，合计余额 95.62 亿元，占比 94.92%，集中度很高。同期，其他应收款主要为往来款，规模逐年增长，其中 2025 年末余额为 46.67 亿元，前五大对象分别为吴中经开财政分局、苏州正鑫置地有限公司、苏州星鸿房地产开发有限公司、苏州市吴中城市建设投资发展有限公司[2]、苏州资产管理有限公司，合计余额 36.45 亿元，占比 77.97%，集中度较高。同期，公司存货规模较大，截至 2025 年末主要为合同履约成本 389.23 亿元、开发成本 93.09 亿元和库存商品 41.77 亿元等。同期，公司投资性房地产采用成本模式计量，规模有所波动，2025 年末为 138.14 亿元，主要由公司持有对外出租的房屋、建筑物及土地使用权组成。整体来看，应收类款项和存货规模及占比较大，占当期末资产规模的 72.98%，对资金形成较大占用，需关注未来结算或回款情况。截至 2026 年 6 月末，公司总资产 948.87 亿元，较 2025 年末有所增长，主要系存货、货

[2] 已更名为“苏州市吴中城市建设投资集团有限公司”。

币资金等增长所致，资产结构仍以流动资产为主。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 70.83 亿元，主要为受限货币资金 0.33 亿元和用于借款抵押的投资性房地产 70.50 亿元；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 7.70%、30.69%。

（二）债务及资本结构

2023～2025 年末，公司资产负债率处于较高水平，总有息债务规模持续增长，占总负债比重较高；2026 年 6 月末，公司现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，短期偿债压力较大。

2023～2025 年末，公司总负债持续增长，资产负债率有所波动，整体处于较高水平；公司负债主要为短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券等，截至 2025 年末总规模为 688.98 亿元，负债结构较为均衡，资产负债率为 74.90%。近年来，短期借款规模较大且持续增长，2025 年末主要为保证借款 107.07 亿元；应付账款有所波动，2025 年末主要为应付工程款 43.66 亿元；其他应付款逐年增长，2025 年末主要为往来款 56.51 亿元；一年内到期的非流动负债有所波动，2025 年末主要为一年内到期的长期借款 46.71 亿元、一年内到期的应付债券 58.95 亿元；长期借款有所波动，2025 年末主要为保证借款 200.68 亿元、抵押借款 45.09 亿元、信用借款 15.23 亿元[3]；应付债券有所波动，截至 2025 年末为 104.07 亿元，债券类型包括中期票据、定向融资工具、公司债等。截至 2026 年 6 月末，公司总负债 717.82 亿元，较 2025 年末有所增长，主要系短期借款、其他应付款等增长所致，负债结构以流动负债为主，资产负债率增至 75.65%。

2023～2025 年末，公司总有息债务规模持续增长，占总负债比重较高，截至 2025 年末，总有息债务占总负债比例为 85.13%；截至 2026 年 6 月末，公司总有息债务 618.84 亿元，占总负债比重为 86.21%，其中短期有息债务为 287.07 亿元，同期末现金及现金等价物余额为 36.42 亿元，无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司短期偿债压力较大。

2023～2025 年末，公司所有者权益有所波动，分别为 219.45 亿元、219.32 亿元和 230.83 亿元，其中 2025 年末同比有所增长主要系公司面向专业投资者公开发行可续期公司债券所致，计入其他权益工具科目。2023～2025 年末，实收资本均为 50.00 亿元；资本公积整体变化不大，2025 年末为 148.63 亿元；未分配利润小幅增长，2025 年末为 15.13 亿元。2026 年 6 月末，受益于利润积累，公司所有者权益小幅增至 231.05 亿元。

2025 年末，公司对外担保余额 11.31 亿元；2026 年 6 月末，对外担保余额进一步增至 15.16 亿元，占净资产的比例为 6.56%，担保对象主要为吴中区国有企业，或有风险整体可控。

（三）现金流

2023～2025 年，公司经营性净现金流波动较大，2025 年净流入规模同比收窄，对利息的保障程度较低；投资性现金流持续净流出；筹资性净现金流波动较大。

2023～2025 年，公司经营性净现金流波动较大，其中 2024 年转为净流入，2025 年净流入规模同比收窄，主要系往来款收回金额有所下降所致，对利息的保障程度较低。同期，投资性现金流持续净流出，主要系自营项目建设投入所致。同期，公司筹资性净现金流波动较大，分别为 39.30 亿元、-4.70 亿元和 7.61 亿元。2026 年 1～6 月，公司经营性及投资性现金流为净流出，筹资性现金流为净流入。

[3] 含一年内到期的长期借款部分。

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。

公司作为吴中经开区主要的基础设施建设主体及国有资产管理运营主体，能够获得当地政府在政府补助方面的有力支持，2023～2025 年，公司计入其他收益和营业外收入的政府补助分别为 0.63 亿元、1.39 亿元和 1.50 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定吴中经发信用等级为 $AA+_{pi}$，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－营业成本/营业收入）× 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（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
存货周转天数[4]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[5]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	（流动资产-存货）/ 流动负债
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×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）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[4] 半年度取 180 天。
[5] 半年度取 180 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。