



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

## 徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点  
跟踪债券及募资使用情况  
发债主体  
偿债环境  
财富创造能力  
偿债来源与负债平衡  
偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】075 号

大公国际资信评估有限公司通过对徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司及“14 徐州开发债/PR 徐开发”、“17 徐州经开 MTN002”、“17 徐州经开 MTN004”、“17 徐州经开 MTN005”、“17 徐州经开 GN001”、“20 徐州经开 CP001”、“20 徐州经开 MTN001”和“20 徐州经开 MTN002”的信用状况进行跟踪评级，确定徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“14 徐州开发债/PR 徐开发”、“17 徐州经开 MTN002”、“17 徐州经开 MTN004”、“17 徐州经开 MTN005”、“17 徐州经开 GN001”、“20 徐州经开 MTN001”和“20 徐州经开 MTN002”的信用等级维持 AA+，“20 徐州经开 CP001”信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十四日





## 评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	584.75	527.69	485.04	441.94
所有者权益	195.02	196.29	192.06	190.92
总有息债务	333.79	274.15	237.66	220.18
营业收入	1.58	26.45	22.38	23.53
净利润	0.36	5.84	5.45	6.64
经营性净现金流	-1.92	1.91	0.01	-3.26
毛利率	24.04	20.61	17.26	16.23
总资产报酬率	0.18	1.81	1.87	2.03
资产负债率	66.65	62.80	60.40	56.80
债务资本比率	63.12	58.28	55.31	53.56
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.09	1.18	0.97
经营性净现金流 / 总负债	-0.56	0.66	0.01	-1.60

注: 公司提供了 2019 年及 2020 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所对公司 2019 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告; 2017、2018 年数据采用 2018、2019 年审计报告期初数; 公司 2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

## 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
14 徐州开发债/PR 徐开发	16	7	AA+	AA+	2020.01
17 徐州经开 MTN002	10	5	AA+	AA+	2020.01
17 徐州经开 MTN004	6	3+N	AA+	AA+	2020.01
17 徐州经开 MTN005	10	5	AA+	AA+	2020.01
17 徐州经开 GN001	5	5	AA+	AA+	2020.01
20 徐州经开 CP001	10	366 天	A-1	A-1	2020.01
20 徐州经开 MTN001	10	5	AA+	AA+	2020.02
20 徐州经开 MTN002	10	5	AA+	AA+	2020.04

评级小组负责人: 戚 旺  
 评级小组成员: 王 泽 曾凤智  
 电话: 010-67413300  
 传真: 010-67413555  
 客服: 4008-84-4008  
 Email: dagongratings@dagongcredit.com



## 主要观点

徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司（以下简称“徐州经开”或“公司”）主要从事徐州经济技术开发区（以下简称“徐州经开区”）土地开发、安置房和基础设施建设等业务。跟踪期内，徐州市和徐州经开区经济实力仍很强，公司发展面临良好的外部环境；公司作为徐州经开区最重要的开发建设主体，在区域建设发展中仍发挥重要作用，继续得到徐州经济技术开发区管理委员会（以下简称“徐州经开区管委会”）政府补贴的大力支持，徐州经开区管委会计划于 2020 年将徐州金龙湖控股集团有限公司（以下简称“金龙湖集团”）整体并入徐州经开，公司业务范围及规模将会有所扩大，资本实力进一步增强。但同时，公司项目建设规模较大，仍面临较大的资本支出压力，资金占用压力仍较大，受限资产占比仍较高，短期偿债压力仍较大，对外担保仍存在一定或有风险。

- 公司有息债务在总负债中占比仍较高，一年内到期债务规模较大，短期偿债压力仍较大；
- 公司对外担保余额仍较大，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 2019 年，徐州市经济与财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司仍是徐州经开区最重要的开发建设投融资主体，在徐州经开区发展中发挥重要作用；
- 2019 年以来，公司继续得到徐州经开区管委会政府补贴的大力支持；
- 徐州经开区管委会计划于 2020 年将金龙湖集团整体划入公司，公司业务范围及规模将会有所扩大，资本实力将进一步增强。

### 主要风险/挑战：

- 公司在建、拟建的土地一级开发、安置房和基础设施建设项目投资需求规模仍较大，未来存在较大的资金支出压力；
- 公司应收类账款规模及占比较高，且账龄较长，资金占用压力仍较大，且受限资产占比仍较高，资产流动性一般；



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2020-V.2.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（46%）</b>	<b>5.31</b>
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	5.21
<b>要素二：财富创造能力（27%）</b>	<b>5.32</b>
（一）市场竞争力	5.17
（二）盈利能力	5.51
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（27%）</b>	<b>4.31</b>
（一）债务状况	3.66
（二）流动性偿债来源与负债平衡	4.19
（三）流动性偿债来源与负债平衡	5.26
<b>调整项</b>	<b>0.05</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>AA+</b>

注：大公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司提供资料整理



## 评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	20 徐州经开 MTN002	AA+	2020/04/02	王泽、曾凤智	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.2)	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	20 徐州经开 MTN001	AA+	2020/02/20	戚旺、曾凤智		<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	20 徐州经开 CP001	A-1	2020/01/22	戚旺、王泽、曾凤智		<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	17 徐州经开 GN001	AA+	2020/01/22	戚旺、王泽、曾凤智	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.2)	<a href="#">点击阅读全文</a>
	17 徐州经开 MTN005					
	17 徐州经开 MTN004					
	17 徐州经开 MTN002					
	14 徐州开发债/14 徐开发					
AA/稳定	17 徐州经开 GN001	AA	2017/08/03	杨绪良、毕云鹏、刘丹	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	<a href="#">点击阅读全文</a>
	17 徐州经开 MTN005	AA	2017/07/12	杨绪良、戚旺、王伟		<a href="#">点击阅读全文</a>
	17 徐州经开 MTN004	AA	2017/06/22	杨绪良、张雪婷、毕云鹏		<a href="#">点击阅读全文</a>
	17 徐州经开 MTN002	AA	2016/11/08	李晓然、李金子、毕云鹏	大公信用评级方法总论 (V.1)	<a href="#">点击阅读全文</a>
	14 徐州开发债/14 徐开发	AA	2013/02/25	赵其卓、刘霞霞		<a href="#">点击阅读全文</a>



## 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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东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。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，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

根据大公承做的徐州经开存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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。

## 跟踪债券及募资使用情况

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
14 徐州开发债/PR 徐开发	16.00	3.20	2014.04.21~2021.04.21	徐州经开区棚户区改造民生项目二期工程项目、徐州经开区棚户区改造三期工程项目	已按募集资金用途使用完毕
17 徐州经开 MTN002	10.00	10.00	2017.04.13~2022.04.13	偿还银行借款及到期债券本息	已按募集资金用途使用完毕
17 徐州经开 MTN004	6.00	6.00	2017.07.14~于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	偿还银行借款及到期债券本息	已按募集资金用途使用完毕
17 徐州经开 MTN005	10.00	10.00	2017.07.26~2022.07.26	偿还银行借款及到期债券本息	已按募集资金用途使用完毕
17 徐州经开 GN001	5.00	5.00	2017.09.06~2022.09.06	置换国开行项目贷款	已按募集资金用途使用完毕
20 徐州经开 CP001	10.00	10.00	2020.02.19~2021.02.19	偿还公司本部有息债务	已按募集资金用途使用 9.55 亿元，余额 0.45 亿元
20 徐州经开 MTN001	10.00	10.00	2020.02.28~2025.02.28	偿还银行借款及到期债券本息	已按募集资金用途使用 6.69 亿元，余额 3.31 亿元
20 徐州经开 MTN002	10.00	10.00	2020.04.13~2025.04.13	偿还银行借款及到期债券本息	尚未使用

数据来源：根据公司提供资料整理



## 发债主体

### （一）主体概况

徐州经开成立于 2005 年 8 月 9 日，原名为徐州经济开发区国有资产经营有限责任公司，系根据《市政府关于同意组建徐州经济开发区国有资产经营有限责任公司的批复》（徐批复【2005】29 号）文件成立的有限责任公司，初始注册资本为 3.00 亿元。2010 年 3 月，经国务院批准，徐州经开区升级为国家级经济技术开发区，公司更为现名。此后，公司经多次变更，截至 2018 年末，公司实收资本增至 23.00 亿元，注册资本增至 26.00 亿元。2019 年 3 月，公司股东、董事会决定以资本公积转增实收资本 3.00 亿元，公司实收资本增至 26.00 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为 26.00 亿元人民币，徐州经开区管委会为公司的唯一股东及实际控制人。

### （二）公司治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规及规章制度的规定制定公司章程，设立了董事会、监事会及日常管理机构。公司不设股东会，由徐州经开区管委会授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项，但公司的合并、分立、解散、增减注册资本和发行债券，由徐州经开区管委会决定。公司设立监事会，对董事会进行监督。此外，公司设置综合管理部、财务部、工程部、资产经营部、投融资部、工程审计部、办公室 7 个部门。

### （三）征信信息

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 2020 年 4 月 26 日，公司本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。



## 偿债环境

中国主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化，经济中长期高质量发展走势不会改变；同时城投企业未来发展空间较大，再融资环境将持续宽松；徐州市和徐州经开区经济财政实力进一步增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

### （一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我



国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度<sup>1</sup>，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

---

<sup>1</sup> 资料来源：财政部。



## （二）行业环境

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2019 年以来，地方债发行量进一步增加，截至 2019 年末，我国地方政府债务 21.3 万亿元，加上中央政府债务 16.8 万亿元，全国政府债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府债务风险水平总体可控。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。3 月 13 日，沪深交易所窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件，对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比 50%的上限限制，但不允许配套补流。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降，土地市场低迷等因素影响，地方财政财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020 年 4 月 17 日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有



望维持宽松。

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

### （三）区域环境

徐州市是淮海经济区的中心城市，交通优势明显，2019 年地区经济取得稳步发展，经济发展水平位列江苏省中上游，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

徐州市是江苏省北部最大城市、江苏省重点规划建设的三大都市圈核心城市、淮海经济区的中心城市和江苏省四个特大城市之一，拥有铁路、公路、水运、航空、管道等立体的交通体系，交通优势明显。徐州市下辖 5 个市辖区（云龙区、鼓楼区、铜山区、贾汪区、泉山区）、3 个县（睢宁县、沛县、丰县）和 2 个县级市（邳州市、新沂市），总面积 11,258 平方公里。截至 2019 年末，全市常住人口为 882.56 万人。

**表 2 2019 年江苏省各地级市主要经济指标（单位：亿元，%，元）**

按 GDP 排名	地区	地区 GDP	GDP 增速	人均 GDP	一般公共预算收入
-	江苏省	99,631.52	6.10	126,607.00	8,802.36
1	苏州	19,235.80	5.60	179,200.00	2,221.80
2	南京	14,030.15	7.80	165,681.00	1,580.03
3	无锡	11,852.32	6.70	180,000.00	1,036.33
4	南通	9,383.40	6.20	128,295.00	619.30
5	常州	7,400.90	6.80	156,390.00	590.00
6	徐州	7,151.35	6.00	81,138.00	468.32
7	扬州	5,850.08	6.80	128,856.00	328.79
8	盐城	5,702.30	5.10	79,149.00	383.00
9	泰州	5,133.36	6.40	110,731.00	374.58
10	镇江	4,127.32	5.80	128,979.00	306.85
11	淮安	3,871.21	6.60	-	257.31
12	连云港	3,139.29	6.00	69,523.00	242.40
13	宿迁	3,099.23	7.00	62,840.00	212.60

数据来源：江苏省及其各地级市 2019 年国民经济和社会发展统计公报

2019 年，徐州市经济总量保持增长，主要经济指标继续位居江苏省中上游。徐州市实现地区生产总值 7,151.35 亿元，在江苏省内 13 个地级市中排名第 6 位，其中，第一产业增加值 682.80 亿元，同比增长 2.4%；第二产业增加值 2,886.18



亿元，同比增长 7.0%；第三产业增加值 3,582.37 亿元，同比增长 6.0%；全市人均地区生产总值 81,138.00 元，同比增长 5.6%。同期，徐州全市完成固定资产投资同比增长 7.0%，分投资领域看，制造业投资同比增长 5.3%，基础设施投资同比下降 3.2%，房地产投资同比增长 19.1%；全年实现进出口总额 931.88 亿元，同比增长 20.4%；其中出口总额 777.88 亿元，同比增长 21.9%。财政方面，徐州市全市 2019 年实现一般公共预算收入 468.32 亿元，受减税降费等政策影响，同比下降 11.0%，同口径增长 4.6%。

产业结构方面，徐州市重点培养了六大优势产业——装备制造业、能源、食品加工、煤盐化工、冶金和建材，代表上市企业有徐州工程机械集团有限公司和江苏恩华药业股份有限公司。2019 年，徐州市不断推进产业转型升级，产业结构不断优化，三次产业结构进一步优化为 9.5:40.4:50.1，第三产业增加值比重超过二产 9.7 个百分点。

**表 3 2017~2019 年徐州市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7,151.4	6.0	6,755.2	4.2	6,606.0	7.7
人均地区生产总值（万元）	8.11	5.6	7.7	3.7	7.6	7.1
一般公共预算收入	468.3	-11.0	526.2	4.9	501.6	-
全社会固定资产投资	-	7.0	-	2.0	5,277.0	10.0
社会消费品零售额	3,246.3	4.7	3,102.0	7.5	2,977.2	12.0
规模以上工业增加值	-	8.2	-	-9.9	-	9.0
进出口总额（亿美元）	135.2	15.1	117.4	50.6	78.0	24.8
三次产业结构	9.5:40.4:50.1		9.4:41.6:49.0		9.1:43.6:47.3	

数据来源：2017~2019 年徐州市国民经济和社会发展统计公报

综合来看，徐州市 2019 年经济继续稳步增长，产业结构进一步优化，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

徐州经开区是国家级经济技术开发区，形成了装备制造、新能源材料和集成电路及 ICT 等主导产业；2019 年以来徐州经开区经济财政实力继续增强，对徐州市经济的整体发展仍具有重要意义。

徐州经开区创建于 1992 年 7 月，1993 年 10 月被江苏省人民政府批准为省级开发区，2010 年 3 月被国务院批准为国家级经济技术开发区，规划面积 293.6 平方公里。徐州经开区在国家商务部关于 2019 年国家级经开区综合发展水平考核中，综合排名第 25 名。

2019 年，徐州经开区实现地区生产总值 737.5 亿元，占徐州市地区生产总值的 10.31%，在徐州市具有重要的地位；人均地区生产总值 24.4 万元，同比增长 6.1%；工业增加值 491.2 亿元，同比减少 14.4%，主要系徐州经开区内重点企业



业江苏中能硅业科技发展有限公司因产业升级，部分产能迁出所致；全社会固定资产投资总值完成 384.6 亿元，同比增长 7.8%。

**表 4 2017~2019 年徐州经开区国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2019年		2018年		2017年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	737.5	7.0	689.0	-2.0	703.0	4.0
人均地区生产总值（万元）	24.4	6.1	23.0	-2.0	23.4	4.0
一般预算收入	50.3	-1.2	50.9	13.6	44.8	15.1
工业增加值	491.2	-14.4	574.0	12.1	512.0	5.0
全社会固定资产投资	384.6	7.8	356.8	-30.3	512.2	12.6

数据来源：根据公司提供资料整理

徐州经开区坚持“工业立区、产业强区”，形成了以工程机械和专用车辆为主的装备制造产业、以太阳能光伏和氢能燃料电池为主的新能源材料产业以及以生产半导体晶硅材料和光刻设备为主的集成电路及 ICT 产业；代表企业有徐州工程机械集团有限公司、卡特彼勒（徐州）有限公司、江苏中能硅业科技发展有限公司和江苏协鑫硅材料科技发展有限公司等。同时，徐州经开区拥有江苏恩华药业股份有限公司和江苏万邦生化医药股份有限公司等全国领先的生物医药企业，并依托金龙湖核心区，引进培育盒子科技、上海维音、华道数据、迪卡侬、宜家家居等品牌企业，生物技术和新医药产业以及现代服务业同步发展。

综合来看，徐州经开区集中了徐州市优质的工业资源，经济财政实力仍很强，对徐州市经济的整体发展具有重要意义。

2019 年，徐州市一般预算收入受减税降费政策影响规模同比大幅下降，以国有土地出让收入为主的政府性基金预算收入同比大幅增加；综合来看，徐州市地方财政收入继续增长，财政实力进一步增强。

2019 年，徐州市一般公共预算收入受减税降费政策影响同比大幅下降，但在一般预算收入中的占比保持在较高水平，一般预算收入质量较好；非税收入同比有所下降，主要系随着减税降费政策的推进，行政事业性收费收入同比减少所致。

**表 5 2017~2019 年徐州市全市及市本级财政收支状况（单位：亿元）<sup>2</sup>**

项目	全市			市本级			
	2019 年	2018 年	2017 年	2019 年	2018 年	2017 年	
本年 收入	财政本年收入	-	1,408.17	1,225.23	483.74	445.63	357.89
	地方财政收入	1,076.72	1,063.51	883.08	343.21	325.14	238.69
	一般预算	468.32	526.21	501.64	119.62	116.54	114.59
	其中：税收收入	373.80	416.77	365.23	80.43	81.07	82.49
	非税收入	94.51	109.44	136.41	39.20	35.48	32.10
	政府性基金	608.41	537.30	381.44	223.59	208.60	124.10
	转移性收入	-	344.65	342.15	140.52	120.48	119.20
	一般预算	-	339.17	336.35	138.33	117.28	116.33
政府性基金	-	5.49	5.80	2.19	3.20	2.87	
本年 支出	财政本年支出	-	1,674.08	1,414.41	465.75	448.73	387.17
	地方财政支出	1,605.25	1,580.76	1,327.57	404.73	393.27	334.80
	一般预算	882.21	880.86	827.33	181.14	184.67	183.11
	政府性基金	723.04	699.90	500.24	247.73	246.10	151.69
	转移性支出	-	93.32	86.84	61.02	55.45	52.37
	一般预算	-	93.32	86.75	61.02	55.45	52.31
	政府性基金	-	-	0.09	-	-	0.06
收支 净额	财政本年收支净额	-	-265.91	-189.19	17.98	-3.10	-29.28
	地方财政收支净额	-528.53	-517.25	-444.50	-61.52	-68.13	-96.11
	转移性收支净额	-	251.33	255.31	79.50	65.03	66.83

数据来源：根据徐州市财政局公开资料整理

政府性基金预算收入仍是徐州市地方财政收入的重要组成部分。2019 年，徐州市土地出让面积继续增加，实现政府性基金预算收入 608.41 亿元，同比增长 13.20%，在地方财政收入中的占比继续增加。转移性收入方面，2019 年徐州市全口径转移性收入暂无公开数据。

2019 年，徐州市市本级一般预算收入稳步增长，税收收入规模在一般预算中的占比为 67.24%，同比有所下降。以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入同比小幅上升，土地出让容易受国家房地产调控政策和土地市场行情的影响，具有一定的不确定性。同期，转移性收入同比上升 16.63%。

2019 年，徐州市全市一般公共预算支出受广义刚性支出同比增长影响，同比小幅增长；全市及市本级政府债务余额同比大幅增长，债务规模总体可控。

2019 年，徐州市全市地方财政支出规模继续增长，一般预算支出稳定增长，其中广义刚性支出规模及在一般预算支出中的占比持续增加，狭义刚性支出规模及在一般预算支出中的占比均有所波动。

<sup>2</sup> 2019 年数据采用预算执行数。

**表 6 2017~2019 年徐州市全市一般公共预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）<sup>3</sup>**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算支出	882.21	100.00	880.86	100.00	827.33	100.00
狭义刚性支出 <sup>4</sup>	432.50	49.02	433.80	49.25	406.06	49.08
社会保障和就业	96.76	10.97	111.94	12.71	95.57	11.55
医疗卫生	77.44	8.78	74.02	8.40	67.08	8.11
一般公共服务	79.39	9.00	77.46	8.79	69.42	8.39
教育	178.90	20.28	170.39	19.34	173.99	21.03
广义刚性支出 <sup>5</sup>	549.54	62.29	545.63	61.94	506.63	61.24

数据来源：根据徐州市财政局公开资料整理

2019 年末，徐州市全市债务余额 937.71 亿元，同比增长 22.35%，其中一般债务余额预计执行数 285.49 亿元，专项债务余额预计执行数 652.22 亿元；市本级债务余额方面，徐州市市本级地方政府债务余额 346.80 亿元，同比增长 15.08%，其中一般债务余额为 80.28 亿元，地方政府专项债务余额为 266.52 亿元；债务规模总体可控。

2019 年，徐州经开区地方财政收入继续增长，财政实力进一步增强；其中一般公共预算受减税降费政策影响同比小幅减少，政府性基金预算收入受国有土地使用权出让收入同比大幅增加影响进一步增加。

根据徐州市财政局公开资料，2019 年，徐州经开区政府性基金预算收入增幅较大，带动徐州经开区地方财政收入继续增长，财政实力进一步增强。

<sup>3</sup> 2019 年数据采用预算执行数。

<sup>4</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>5</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般公共预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。

**表 7 2017~2019 年徐州经开区财政收支情况（单位：亿元）<sup>6</sup>**

项 目		2019 年	2018 年	2017 年
财政 本年 收入	财政本年收入合计	-	88.25	60.85
	地方财政收入	85.73	73.76	49.15
	一般预算收入	50.29	50.91	44.75
	其中：税收收入	45.30	46.06	42.03
	非税收入	4.99	4.85	2.72
	政府性基金收入	35.44	22.85	4.40
	转移性收入	-	14.49	11.70
	一般预算	-	14.41	11.67
政府性基金	0.04	0.08	0.04	
财政 本年 支出	财政本年支出合计	-	85.55	59.98
	地方财政支出	69.81	51.52	28.89
	一般预算	32.91	30.03	25.07
	政府性基金	36.90	21.49	3.82
转移性支出	-	34.03	31.08	
财政本年收支净额		-	2.70	0.87

数据来源：2017~2018 数据由徐州经开区财政局提供，2019 年数据根据徐州市财政局公开资料整理

2019 年，徐州经开区一般预算收入同比小幅下降，主要系减税降费政策影响所致；税收收入在一般公共预算收入中占比仍很高，一般公共预算收入质量较好。2019 年，江苏中能硅业科技发展有限公司因产业升级，部分产能迁出，但徐州经开区内装备制造产业和生物医药产业的发展势头仍保持良好；在减税降费背景下，徐州经开区完成税收收入 45.30 亿元，同比增长 1.65%；其中增值税、企业所得税、城市维护建设税、房产税、个人所得税增势良好，上述五项税种收入合计占税收收入的 81.94%；从纳税企业来看，2019 年徐州经开区纳税前十名主要分布于装备制造业、新能源产业和生物制药业。

<sup>6</sup> 2019 年数据采用预算执行数。

**表 8 徐州经开区 2019 年前十大重点纳税企业（单位：亿元）**

序号	企业名称	所属行业	税收总额
1	徐工集团工程机械股份有限公司	装备制造业	4.20
2	卡特彼勒（徐州）有限公司	装备制造业	4.02
3	江苏恩华药业股份有限公司	生物医药业	3.88
4	徐州重型机械有限公司	装备制造业	3.82
5	江苏万邦医药营销有限公司	生物医药业	2.80
6	徐州工程机械保税有限公司	装备制造业	2.68
7	江苏徐矿能源股份有限公司	能源业	2.46
8	江苏万邦生化医药集团有限责任公司	生物医药业	1.70
9	徐州铭圣房地产开发有限公司	房地产业	1.64
10	徐州罗特艾德回转支承有限公司	装备制造业	1.50
合计		-	28.69

数据来源：根据徐州经开区财政局提供资料整理

2019 年，受土地出让计划影响，徐州经开区国有土地使用权出让收入同比大幅增加，徐州经开区政府性基金收入规模进一步增长。

2019 年，徐州经开区地方财政支出规模继续增长；地方政府债务余额规模较小，债务压力较小。

2019 年，徐州经开区地方财政支出规模继续增长；其中，一般预算支出规模同比小幅上升，主要受社会保障和就业支出及一般公共服务支出同比减少影响狭义刚性支出同比下降 2.74%，广义刚性支出规模同比增长 3.75 亿元。

**表 9 2017~2019 年徐州经开区一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	32.91	100.00	30.03	100.00	25.07	100.00
狭义刚性支出	15.59	47.37	16.03	53.40	12.51	49.89
社会保障和就业	2.22	6.75	2.72	9.06	1.88	7.51
医疗卫生	1.42	4.31	1.30	4.33	1.30	5.18
一般公共服务	4.90	14.88	5.22	17.38	5.91	23.57
教育	7.05	21.42	6.80	22.64	3.42	13.63
广义刚性支出	22.88	69.50	19.13	63.71	18.01	71.85

数据来源：根据徐州经开区财政局提供资料整理

2019 年末，徐州经开区地方政府债务余额为 15.00 亿元，全部为专项债务，规模较小，债务压力较小。



## 财富创造能力

公司主要从事徐州经开区土地一级开发、安置房建设和工程施工等业务，土地一级开发和安置房建设是公司主要的收入和利润来源；2019 年，受益于公司安置房项目竣工决算规模同比大幅增长，公司营业收入同比有所上升；2020 年 1~3 月，公司安置房和土地一级开发业务受春节假期和疫情影响较大，公司营业收入同比大幅下降。

2019 年，公司继续从事徐州经开区内的土地整理、安置房建设、基础设施建设等业务。2019 年，受益于公司安置房项目竣工决算规模同比大幅增长，公司营业收入同比增长 4.07 亿元。

**表 10 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 1~3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1.58	100.00	26.45	100.00	22.38	100.00	23.53	100.00
土地开发	0.87	55.34	6.93	26.21	8.70	38.88	8.72	37.07
安置房	-	-	15.04	56.85	10.63	47.48	12.94	55.00
工程施工	0.17	10.58	1.48	5.59	0.53	2.37	0.27	1.16
基础设施建设	0.18	11.40	0.48	1.82	0.16	0.72	0.08	0.33
其他	0.36	22.67	2.52	9.53	2.36	10.55	1.51	6.44
毛利润	0.38	100.00	5.45	100.00	3.86	100.00	3.82	100.00
土地开发	0.15	38.33	1.21	22.25	0.78	20.06	1.19	31.19
安置房	-0.07	-17.96	2.22	40.74	1.65	42.66	2.45	64.12
工程施工	0.03	8.12	0.27	4.92	0.19	4.87	0.08	1.99
基础设施建设	0.18	47.42	0.48	8.83	0.16	4.18	0.08	2.03
其他	0.09	24.08	1.27	23.25	1.09	28.23	0.03	0.68
毛利率	24.04		20.61		17.26		16.23	
土地开发	16.65		17.50		8.91		13.66	
安置房	-		14.77		15.51		18.93	
工程施工	18.46		18.16		35.53		27.83	
基础设施建设	100.00		100.00		100.00		100.00	
其他	25.54		50.28		46.21		1.71	

数据来源：根据公司提供资料整理

从收入构成来看，土地一级开发和安置房业务仍是公司营业收入的主要来源。2019 年，公司土地一级开发业务实现收入 6.93 亿元，占营业收入比重为 26.21%，同比减少 1.77 亿元，主要系 2019 年开工及竣工决算的土地开发项目同比减少所致。安置房项目建设周期长，收入的确认与当年竣工验收合格的项目数量、投资规模有关；2019 年，公司安置房业务收入为 15.04 亿元，占营业收入比重为 56.85%，同比增长 41.49%，主要系公司安置房建设项目竣工决算规模同比大幅



增长所致。同期，公司工程施工业务实现收入 1.48 亿元，同比增长 0.95 亿元，占营业收入比重为 6.60%；基础设施建设业务实现收入 0.48 亿元，同比增加 0.32 亿元，占营业收入比重 1.82%。公司其他业务收入主要为收取的水费收入、电费收入、物管收入及租赁收入，2019 年收入同比增加 0.16 亿元，主要系租赁业务、水费、电费收入增加所致。

毛利润方面，2019 年，公司实现毛利润 5.45 亿元，同比增长 41.12%，主要系公司 2019 年安置房业务营业收入规模增长，毛利润同步增长所致；公司综合毛利率为 20.61%，同比上升 3.35 个百分点，主要系 2019 年公司将土地开发业务按 20%委托建设酬劳和增值税与徐州经开区管委会结算，土地开发业务毛利率同比大幅上升所致

2020 年 1~3 月，公司营业收入为 1.58 亿元，主要来自土地一级开发业务，同比大幅减少，主要系公司安置房和土地一级开发项目受春节假期和疫情影响，进度放缓所致。公司毛利润为 0.38 亿元，同比大幅减少；毛利率为 24.04%，同比有所增加，主要系土地一级开发业务毛利率上升所致。

综合来看，土地开发和安置房业务仍是公司营业收入和利润的主要来源。未来随着徐州经开区土地开发的不断推进，公司财富创造能力将进一步增强。

### （一）土地一级开发

**公司继续承担徐州经开区范围内土地一级开发职能，土地整理收入受开发周期和政策的影响，稳定性较弱。**

徐州经开区总面积 293.6 平方公里，建成面积小于 150 平方公里，待开发面积较大。公司承担徐州经开区范围内全部土地一级开发的业务，业务流程主要分为接受委托、协调拆迁工作、确定施工方、支付工程款和工程移交 5 个环节。根据 2010 年 12 月公司与徐州经开区管委会签订的《委托土地开发协议》，公司按照徐州经开区管委会的要求负责徐州经开区范围内的土地平整、清理以及地面房屋拆迁等工作。徐州经开区管委会原则上预先支付项目款的 30%作为项目启动资金，余款在后期分期支付，原则上在项目完工后当年支付金额不低于项目总投资的 70%，余款在次年全部结清。项目拆迁整理过程中，资金缺口由公司垫资进行拆迁补偿及平整。在完成拆迁和土地整理后，公司根据与徐州经开区管委会签订的《土地开发移交确认书》，确认移交工程内容、经审计的工程造价、价款支付时间等。根据《委托土地开发协议》，公司土地一级开发业务收入为公司垫付开发费用加成 20%。

2019 年，公司土地一级开发收入实现 6.93 亿元。公司承接的土地一级开发业务量及收入受土地整理项目开发周期和政策影响；同时，土地一级开发项目回款速度受徐州经开区管委会拨款进度的影响，公司面临一定资金垫付和周转压力。

**表 11 截至 2020 年 3 月末公司主要在建及拟建土地一级开发项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设期限
高新路以西地块土地整理	5.08	4.66	2018.11~2021.03
杨山路北侧地块整理	4.18	2.53	2018.12~2020.08
西朱地块土地整理 <sup>7</sup>	5.78	3.20	2018~2020
344 省道东延（至大庙段）工程 <sup>8</sup>	2.82	1.75	2017.11~2020.05
和平路东延综合管廊项目	1.96	0.38	2019.12~2020.12
344 省道东延（大庙至徐庄界）土地整理工程	1.20	0.30	2019.12~2020.12
杨庄村地块土地整理项目	2.23	0.49	2019.12~2020.12
<b>合计</b>	<b>23.26</b>	<b>13.31</b>	-
主要拟建项目	概算总投资	拟建期限	
郑庄夏庄土地整理	2.48	2020~2022 年	
高铁沿线环境综合整治	1.50	2020~2021 年	
吕梁互通连接线	2.00	2020~2021 年	
<b>合计</b>	<b>5.98</b>	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末，公司已完工待回购的土地开发项目主要有 12 个，总投资 23.47 亿元，已确认营业收入 23.05 亿元（详见附件 2-1）；同期，公司主要在建土地一级开发项目包括高新路以西地块土地整理、杨山路北侧地块整理、西朱地块土地整理等 7 个项目，涉及总投资共计 23.26 亿元，已完成投资 13.31 亿元。公司主要拟开发土地一级项目包括郑庄夏庄土地整理项目、高铁沿线环境综合整治项目和吕梁互通连接线项目等，概算总投资 5.98 亿元。

综合来看，公司继续承担徐州经开区范围内土地一级开发职能，土地整理收入受开发周期和政策的影响，稳定性较弱。

## （二）安置房业务

公司安置房业务运营模式包括政府购买服务和市场化销售两种，公司未来项目建设规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

公司为徐州经开区区域内安置房建设的唯一主体，承担着徐州经开区范围内全部安置房建设的职能。2019 年，公司安置房业务实现收入 15.04 亿元。

公司为徐州经开区区域内重要的安置房建设主体，承担着徐州经开区范围内主要的安置房建设的职能。公司安置房销售业务模式分为两种，第一种为政府购买服务模式，徐州经开区管委会根据当年投资计划，通过下发批文的方式委托公司进行工程项目建设，项目内容包含主体工程建设、相关前期工程以及后期配套设施建设（如绿化、道路等）等。项目前期资金来自公司自有资金和外部融资，在合同规定的建设期内完工之后，由第三方机构出具工程竣工验收合格报告

<sup>7</sup> 截至 2020 年 3 月末，西朱地块土地整理项目尚未完工。

<sup>8</sup> 截至 2020 年 3 月末，344 省道东延（至大庙段）工程项目已经完工，尚未完成审计决算。



及决算报告。徐州经开管委会根据当地财政情况以及未来资金调度安排，与公司签订政府购买服务协议，根据决算价格，在协议规定年限内分期支付项目工程款，利润一般为工程决算总成本加成 20%。第二种为市场化销售模式，项目建成后公司以成本价向拆迁户进行销售，按拆迁顺序落实销售工作，面积根据原拆迁面积和家庭人口综合确定，并且定价需报物价局最终确认。拆迁户按照所获拆迁款支付房款，公司对建筑面积超过安置面积的部分进行市场化销售，另外配套商铺、车库均进行市场化销售。利润部分主要为市场化销售建筑面积超过安置面积的部分。自 2018 年 11 月之后，公司陆续采用市场化销售模式。截至目前，公司市场化销售模式运营的安置房建设项目均未完工。

**表 12 截至 2020 年 3 月末公司主要在建及拟建保障房项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目	运营模式	概算总投资	已投资	建设期限
芦庄安置小区	政府购买服务	3.35	2.28	2015.01~2020.12
侯集安置小区	政府购买服务	2.98	1.53	2017.01~2021.12
杨庄安置小区	政府购买服务	4.33	1.08	2018.05~2022.12
凤馨园安置小区（芦庄二期）	政府购买服务	7.62	3.46	2018.12~2022.12
刘湾安置小区五期	政府购买服务	1.99	1.31	2018.09~2020.12
凤凰佳园安置小区	政府购买服务	7.97	2.4	2018.09~2022.12
坡里安置小区（C 区）	政府购买服务	3.98	1.59	2018.01~2021.12
大黄山村保障房民生建设项目二期	政府购买服务	2.00	0.96	2019.07~2021.07
睿峰苑安置小区	市场化销售	6.23	2.67	2018.11~2021.12
运河苑安置小区	市场化销售	12.69	0.22	2018.12~2022.12
<b>合计</b>	-	<b>53.14</b>	<b>17.50</b>	-
主要拟建项目	运营模式	概算总投资	计划开工时间	
徐庄镇安置房及改善农民住房条件建设工程	市场化销售	1.41	2021 年上半年	
金山映月	市场化销售	3.51	2021 年上半年	
运河翠苑	市场化销售	1.98	2021 年上半年	
誉峰苑	市场化销售	18.25	2020 年下半年	
<b>合计</b>	-	<b>25.15</b>	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

徐州经开区所在位置多为农村及棚户区聚集地，自徐州经开区成立以来，承接了徐州市建设一流园区、产业转型升级的任务，完成原有居民的拆迁安置是徐州经开区工作量较大的任务之一。截至 2020 年 3 月末，公司已完工待回购的安置房项目主要有 7 个，总投资 53.15 亿元，政府拟回购金额 63.88 亿元，已回购 37.19 亿元（详见附件 2-2）。公司在建安置房项目 10 个，涉及总投资 53.14 亿元，已完成投资 17.50 亿元，尚需投资 35.64 亿元，未来主要拟建项目概算总投



资为 25.15 亿元。

综合来看，公司未来项目建设规模较大，未来面临较大的资本支出压力。同时，随着工程的完工决算、政府的回购和市场化销售，公司将实现一定规模的安置房收入和回款。

### （三）基础设施建设

公司继续承担徐州经开区大部分基础设施建设工作，在徐州经开区开发和建设过程中具有重要的地位。

公司承担了徐州经开区内大部分基础设施的开发和建设，在徐州经开区发展和建设过程中发挥着重要作用。根据公司与徐州经开区管委会于 2010 年 12 月 31 日签订的《徐州经济技术开发区投资建设项目委托代建框架协议》，徐州经开区管委会委托公司进行项目代建，代建项目范围包括徐州经开区行政区域内总投资 500 万元以上且徐州经开区财政性建设资金或政府融资性建设资金占总投资额 30% 以上的建设项目，以及使用徐州经开区财政性建设资金或政府融资性建设资金 500 万元以上的非经营性项目，或者根据市政府指令需实施代建的其他政府投资建设项目。公司按徐州经开区管委会的规划进行基础设施项目代建，原则上按当年实际代建支出的 5% 收取代建费。

**表 13 截至 2020 年 3 月末公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设期限
和平路东延市政道路 <sup>9</sup>	1.65	0.91	2018.06~2020.06
徐贾快速通道南延 <sup>10</sup>	4.00	1.83	2017.02~2020.01
徐贾快速路至博汇东路段综合管廊工程	1.97	1.00	2018.12~2020.12
大黄山路东延道路工程	0.52	0.52	2015.10~2019.10
合计	8.14	4.26	-
主要拟建项目	概算总投资	拟建期限	
开发区重大产业项目配套道路	3.56	2020~2022 年	
高标准厂房	7.62	2020~2022 年	
创业路	1.39	2020~2022 年	
合计	12.57	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司基础设施建设收入实现 0.48 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司已完工尚未完全回款的项目共 6 个，总投资 9.04 亿元，政府拟回购金额 9.50 亿元，已回购金额 3.63 亿元（见附件 2-3）；公司在建基础设施项目 4 个，概算总投资 8.14 亿元，已完成投资 4.26 亿元；未来拟建项目主要有 3 个，预计总投资 12.57 亿元。

<sup>9</sup> 截至 2020 年 3 月末，和平路东延市政道路项目已完工，尚未完成审计决算。

<sup>10</sup> 截至 2020 年 3 月末，徐贾快速通道南延项目已完工，尚未完成审计决算。



综合来看，随着徐州经开区基础设施建设项目的推进，公司将继续承担较多的基础设施建设业务，在徐州经开区城市建设领域发挥重要作用。

#### （四）工程施工

公司工程施工收入是公司营业收入的有益补充，但收入易受施工及回款进度影响。

公司工程施工业务由下属子公司徐州金桥建设工程有限公司（以下简称“金桥建设”）和徐州经济技术开发区水务有限公司（以下简称“水务公司”）负责。金桥建设拥有施工二级资质，水务公司拥有施工三级资质。徐州经开区管委会与金桥建设、水务公司签署《工程施工协议书》，约定施工内容、施工方式、施工期限、结算方式等要素，结算方式一般为按工程按照施工进度付款，工程主体完工时支付比例不超过 70%，工程竣工结算审计后 20 日内一次性付清余款。徐州经开区管委会通过签署施工协议合同，将金桥建设、水务公司工程施工业务毛利率控制在行业平均毛利率之下 2~3 个百分点。

2019 年，公司工程施工收入实现 1.48 亿元；2020 年 1~3 月，工程施工收入 0.17 亿元，公司施工项目进度受疫情影响，结算收入规模同比大幅下降。公司施工项目受建设进度及规划安排影响较大，该部分业务收入在公司营业收入中占比较小，是公司营业收入的有益补充。

### 偿债来源与负债平衡

2019 年，公司经营性净现金流由净流出转为净流入，对债务的保障能力仍较弱，偿债来源依赖于债务收入和外部支持，偿债来源结构有待改善；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产中部分货币资金和投资性房地产受限，公司清偿性还本付息能力一般。

#### （一）偿债来源

##### 1、盈利

2019 年，公司营业收入和毛利率均同比有所上升，期间费用规模同比有所下降；公司获得的政府补助规模较大，仍是其利润总额的重要来源。

2019 年，受益于公司安置房项目竣工决算规模同比大幅增长，公司营业收入同比有所上升；安置房销售收入和土地一级开发收入仍是公司主要的收入来源；受获得的政府补助下降影响，公司营业利润同比减少 1.09 亿元。

2019 年，公司期间费用共计 3.78 亿元，同比减少 1.09 亿元，主要系公司财务费用中美元债汇兑损失同比减少 1.23 亿元所致；公司美元债未在境外实际结汇，费用化的相应汇兑收益及损失为按交易发生日即期汇率和资产负债表日即期汇率折算的人民币差额除资本化部分外。

2019 年，公司营业利润 6.19 亿元同比小幅下降，主要系公司获得的政府补



助有所下降所致；公司利润总额为 6.68 亿元，同比小幅上升；公司获得的政府补助 4.60 亿元，仍是公司利润的主要来源。

**表 14 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	1.58	26.45	22.38	23.53
营业成本	1.20	21.00	18.52	19.71
毛利率	24.04	20.61	17.26	16.23
期间费用	1.11	3.78	4.87	0.90
管理费用	0.09	0.61	0.44	0.52
财务费用	1.02	3.17	4.43	0.37
其他收益	1.10	4.62	7.16	4.86
营业利润	0.41	6.19	6.39	7.37
利润总额	0.41	6.68	6.32	7.37
净利润	0.36	5.84	5.45	6.64
总资产报酬率	0.87	2.15	2.52	2.03
净资产收益率	0.18	2.98	2.84	3.48

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.58 亿元，受春节假期和疫情影响，同比大幅减少；公司获得政府补助 1.10 亿元，是公司利润总额的主要来源。

综合来看，2019 年，公司营业收入和毛利率均同比有所上升，期间费用规模同比有所减少；公司获得的政府补助规模较大，仍是其利润总额的重要来源。

## 2、现金流

2019 年，公司经营性净现金流的规模仍较小，对债务的保障能力仍较弱；公司投资性现金流仍为净流出状态，且未来公司仍需负担一定规模的资本性支出。

公司经营性净现金流仍为净流入，且净流入规模同比有所增加，但公司经营性净现金流的规模仍较小，对债务的保障能力仍较弱，其中销售商品、提供劳务收到的现金 25.33 亿元，同比增长 10.64 亿元。公司经营性净现金流/流动负债为 1.66%，经营性净现金流利息保障倍数有所上升，但对债务的保障能力仍较弱。

**表 15 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-1.92	1.91	0.01	-3.26
投资性净现金流	6.37	-23.89	-42.39	-35.46
经营性净现金流利息保障倍数	-0.54	0.21	0.00 <sup>11</sup>	-0.33
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.25	1.66	0.01	-4.43

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>11</sup> 公司 2018 年经营性净现金流利息保障倍数为 0.0019 倍。



2019 年，公司投资性净现金流仍为净流出，净流出规模同比有所下降。公司投资活动现金流出主要为长期股权投资、理财产品投资支出；2019 年，公司所支付的现金为 30.39 亿元，其中对徐州经济技术开发区金龙湖城市投资有限公公司（以下简称“金龙湖城投”）追加投资 13.42 亿元；公司支付的与非关联方往来款计入“支付的其他与投资有关的现金”，该部分支出是公司投资活动现金流流出的主要组成部分，2019 年同比减少 5.17 亿元。

2020 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-1.92 亿元，净流出规模同比有所减少，仍缺乏对债务的保障能力；公司投资性净现金流为 6.37 亿元，为净流入状态，主要系公司收回理财投资所致。截至 2020 年 3 月末，公司在建及拟建项目总投资 109.20 亿元，已完成投资 35.07 亿元，未来仍需较大资本投入。

总体来看，公司经营性净现金流对债务的保障能力较弱，未来公司仍需负担一定规模的资本性支出。

### 3、债务收入

2019 年以来，公司融资渠道多元化，仍以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

近年来，公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券和融资租赁借款等，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，公司与国内主要银行保持着长期合作伙伴关系，公司银行借款为质押借款、抵押借款和保证借款。截至 2020 年 3 月末，公司已经获得国家开发银行、中国农业发展银行和中国工商银行股份有限公司徐州分行等主要贷款银行各类授信额度合计 525.20 亿元人民币，尚未使用的各类授信额度 241.42 亿元人民币。债券融资方面，公司存续债券包括企业债券、中期票据、非公开定向债务融资工具和美元债等，债券品种较为多样。融资租赁借款方面，公司

筹资性现金流方面，2019 年及 2020 年 1~3 月，公司筹资性现金流入主要为借款和发行债券收到的现金，筹资性现金流出主要为偿还债务支付的现金和支付拆借款等与其他与筹资活动有关的现金，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

**表 16 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	120.12	136.20	135.97	150.04
借款所收到的现金	40.59	88.60	23.91	57.26
发行债券收到的现金	39.92	14.87	43.56	57.31
筹资性现金流出	84.31	141.36	113.57	60.32
偿还债务所支付的现金	35.37	64.91	64.55	28.60
支付其他与筹资活动有关的现金	43.62	60.12	34.43	21.79

数据来源：根据公司提供资料整理



预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建及拟建项目的投入增加，公司债务收入将保持增长。

#### 4、外部支持

公司作为徐州经开区最重要的的开发建设投融资主体，2019 年以来继续得到徐州经开区管委会政府补贴的大力支持；徐州经开区管委会计划于 2020 年将金龙湖集团整体划入公司，公司业务范围及规模将会有所扩大，资本实力进一步增强。

徐州经开区目前有徐州经开和金龙湖集团两家平台公司，金龙湖集团原名徐州市金田投资发展有限责任公司，由徐州经开区管委会出资成立于 2008 年 11 月，旗下包括金龙湖城投和徐州艾博信投资发展有限公司（以下简称“艾博信投资”）等九家一级子公司。金龙湖集团主要进行科技金融和产业投资，根据所投资的产业基金进行配套的产业园区的建设。徐州经开主要进行徐州经开区的基础设施建设、保障房开发和文化旅游产业运营。两家公司实际控制人同为徐州经开区管委会。

公司作为徐州经开区最重要的的开发建设投融资主体，在徐州经开区的城市建设中占有重要地位，2019 年继续获得了徐州经开区管委会包括税收返还、公用基础设施补助等政府补贴共计 4.61 亿元。2020 年 1~3 月，公司获得政府补贴 1.10 亿元。

另外，根据徐州经济技术开发区国有资产经营管理办公室（以下简称“徐州经开区国资办”）文件《关于进一步深化国有投资公司改革的指导意见》（徐开国资办【2019】11 号）和徐州经开区管委会提供的相关说明，徐州经开区管委会计划于 2020 年将金龙湖集团整体划入徐州经开，划入后徐州经开主要承担徐州经开区的棚户区改造、保障性安居工程、水利基础设施、产业园区配套及高标准厂房的投资及建设、水利基础设施、产业园区配套及高标准厂房的投资及建设，以及水环境整治和文化旅游项目投资运营。大公将持续关注上述事项进展。截至 2019 年末，金龙湖集团经审计资产总计 202.99 亿元，净资产 69.13 亿元，资产负债率 65.94%；2019 年，金龙湖集团营业收入实现 12.48 亿元，利润总额 2.23 亿元，经营性净现金流 1.16 亿元。

#### 5、可变现资产

2019 年末，公司资产规模同比有所增长，资产结构仍以流动资产为主；应收类账款规模及在资产中的占比仍较高，且账龄较长，存在较大资金占用压力；受限资产在总资产中占比仍较大，资产流动性一般；2020 年 3 月末，公司资产规模继续增长。

2019 年末，公司资产规模为 527.69 亿元，受公司承接项目工程增加影响，



同比增加 8.79%；资产仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重为 68.36%，占比仍很高。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成。2019 年末，公司货币资金余额 60.72 亿元，同比下降 12.27%。公司应收账款余额 99.35 亿元，同比增加 10.91%，主要系当期应收徐州开发区管委会和徐州市金山区经济发展有限公司（以下简称“金山桥公司”）的项目回购款与代建费有所增加；应收账款中应收徐州经开区管委会及金山桥公司的项目收购款占比分别为 60.71%和 26.28%；从账龄来看，公司应收账款较为均匀分布在 1~2 年、2~3 年、3~4 年和 4~5 年，应收账款账龄同比增长，资金回笼较慢。同期，公司其他应收款余额增加至 105.33 亿元，主要系公司与金龙湖城投的往来款同比大幅增长所致；其他应收款中，公司应收徐州经开区财政局、徐州经济开发区大黄山经济发展有限公司（以下简称“大黄山经发”）和徐州鑫兴管廊建设工程管理有限责任公司（以下简称“鑫兴管廊建设”）的往来款，占其他应收款的比重分别为 27.31%、27.70%和 18.58%；从账龄上来看，公司其他应收款前五名中，账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 5 年以上的分别占比 7.95%、68.65%、12.63 和 10.77%；公司其他应收款中往来款占比较大且回收周期较长，存在较大资金占用压力。2019 年末，公司存货增长至 83.62 亿元，占总资产的 15.85%，主要系随着公司业务发展，安置房业务和基础设施建设业务开发成本和工程成本增长所致。

**表 17 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>417.10</b>	<b>71.33</b>	<b>360.72</b>	<b>68.36</b>	<b>342.16</b>	<b>70.54</b>	<b>390.15</b>	<b>88.28</b>
货币资金	115.40	19.73	60.72	11.51	69.21	14.27	90.73	20.53
应收账款	97.72	16.71	99.35	18.83	89.57	18.47	79.97	18.10
其他应收款	105.79	18.09	105.33	19.96	99.63	20.54	42.63	9.65
存货	91.24	15.60	83.62	15.85	70.56	14.55	170.39	38.55
<b>非流动资产合计</b>	<b>167.65</b>	<b>28.67</b>	<b>166.96</b>	<b>31.64</b>	<b>142.88</b>	<b>29.46</b>	<b>51.79</b>	<b>11.72</b>
长期股权投资	21.02	3.59	21.02	3.98	10.50	2.16	2.64	0.60
投资性房地产	113.06	19.34	113.05	21.42	102.56	21.14	18.84	4.26
在建工程	1.80	0.31	1.65	0.31	1.96	0.40	5.46	1.23
无形资产	5.35	0.91	5.34	1.01	9.93	2.05	12.86	2.91
<b>资产总计</b>	<b>584.75</b>	<b>100.00</b>	<b>527.69</b>	<b>100.00</b>	<b>485.04</b>	<b>100.00</b>	<b>441.94</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、无形资产和在建工程构成。2019 年末，公司长期股权投资同比增长 10.52 亿元，主要系公司对金龙湖城投追加投资 13.42 亿元，同时减少对徐州金龙湖房地产开发有限公司、徐州



开芯产业基金合伙企业（有限合伙）投资 1.29 亿元和 1.59 亿元所致。公司投资性房地产同比增长 10.23%，主要系存货、无形资产分别转入 3.63 亿元和 2.24 亿元，同时受益于公司外购、子公司转入在建工程增长 4.49 亿元。同期，公司在建工程规模为 1.65 亿元，同比有所减少，主要系受公司出售子公司徐州经济技术开发区港务发展有限公司给金龙湖城投影响，亿吨大港项目从在建工程中转出。同期，公司无形资产主要为土地使用权、宝莲寺景区经营权和软件，规模为 5.34 亿元，同比有所减少，主要系土地使用权转入投资性房地产 2.39 亿元，同时受合并口径变更影响，公司 3.23 亿元土地使用权转出。

**表 18 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

科目名称	受限账面价值	受限原因
货币资金	0.09	冻结
	23.36	存单质押
	9.37	保证金
存货	1.20	抵押
其他流动资产	5.20	质押
投资性房地产	59.29	抵押借款
<b>合计</b>	<b>98.51</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产账面价值合计 98.51 亿元，包括银行承兑汇票质押的保证金存款、贷款质押的存单、银行贷款抵押的土地使用权、房屋和建筑物等，占总资产的比重为 18.67%，占净资产的比重为 50.19%。公司受限资产在总资产中占比较大，资产流动性一般。

截至 2020 年 3 月末，公司资产规模为 584.75 亿元，较 2019 年末继续增加。货币资金余额 115.40 亿元，较 2019 年末大幅增长，主要系公司于 2020 年相继发行定向工具、短期融资券、中票票据等债券共募集资金 30.00 亿元，同时公司新增部分资金尚未使用所致；存货较 2019 年末增长 9.12%，主要系安置房业务和基础设施建设业务项目投入的成本增长所致。公司非流动资产合计 167.65 亿元，较 2019 年末变化不大。

总体来看，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；公司应收账款规模有所增加且账龄偏长，受限资产在总资产中仍占比较大，资产流动性一般。

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比较小，偿债来源以债务收入为主，结构有待改善；公司融资渠道通畅，债务收入、外部支持较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。



2019 年，公司经营性净现金流为 1.91 亿元，筹资活动现金流入 136.20 亿元，获得外部支持 4.60 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流及外部支持占比较小，债务收入是其债务偿付的主要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，鉴于公司可变现资产中部分货币资金和投资性房地产受限，对公司整体债务偿还能力产生一定影响。

## （二）债务及资本结构

2019 年末，公司负债仍以非流动负债为主，规模同比有所增加，债务压力进一步增加。

2019 年末，公司负债规模为 331.39 亿元，同比有所增加，负债结构仍以非流动负债为主。截至 2020 年 3 月末，公司总负债为 389.72 亿元，资产负债率为 66.65%。

**表 19 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	15.77	4.05	17.46	5.27	4.17	1.42	19.47	7.76
应付票据	40.82	10.47	27.00	8.15	25.77	8.80	11.64	4.64
其他应付款 <sup>12</sup>	8.19	2.13	8.11	2.49	19.30	6.59	10.67	4.25
一年内到期的非流动负债	58.03	14.89	37.12	11.20	49.69	16.96	20.97	8.35
<b>流动负债合计</b>	<b>175.22</b>	<b>44.96</b>	<b>136.45</b>	<b>41.18</b>	<b>129.02</b>	<b>44.04</b>	<b>93.38</b>	<b>37.20</b>
长期借款	67.81	17.40	49.36	14.89	52.56	17.94	58.28	23.22
应付债券	102.35	26.26	110.12	33.23	103.23	35.23	95.30	37.97
长期应付款	29.93	7.68	20.06	6.05	0.74	0.25	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>214.50</b>	<b>55.04</b>	<b>194.94</b>	<b>58.82</b>	<b>163.96</b>	<b>55.96</b>	<b>157.65</b>	<b>62.80</b>
<b>负债总额</b>	<b>389.72</b>	<b>100.00</b>	<b>331.39</b>	<b>100.00</b>	<b>292.98</b>	<b>100.00</b>	<b>251.03</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	127.86	32.81	87.78	26.49	81.13	27.69	62.65	24.96
长期有息债务	205.94	52.84	186.37	56.24	156.53	53.43	157.54	62.76
<b>总有息债务</b>	<b>333.79</b>	<b>85.65</b>	<b>274.15</b>	<b>82.73</b>	<b>237.66</b>	<b>81.12</b>	<b>220.18</b>	<b>88.40</b>
<b>资产负债率</b>		<b>66.65</b>		<b>62.80</b>		<b>60.40</b>		<b>56.80</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司流动负债规模同比继续增长，仍主要以短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。其中，公司短期借款为 17.46 亿元，同比增长 13.29 亿元。公司应付票据为 27.00 亿元，同比增长 4.78%，主要系根据工程进度支付的工程款增长所致，公司应付票据主要为银行承兑汇票和

<sup>12</sup> 不含应付利息和应付股利。



商业承兑汇票。公司其他应付账款为 8.11 亿元，同比大幅减少，主要系公司往来款同比减少 10.15 亿元所致。公司一年内到期的非流动负债为 37.12 亿元，包括一年内到期的长期借款 17.45 亿元、其他非流动负债 3.96 亿元、应付债券 8.19 亿元和长期应付款 7.51 亿元，同比减少 25.30%。

公司的非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2019 年末，公司长期借款规模有所下降，主要转入一年内到期非流动负债；公司于 2019 年发行了“19 苏徐州经开 PPN001”和“19 苏徐州经开 PPN002”，分别募集资金 5.00 亿元和 10.00 亿元，应付债券同比小幅增长；长期应付款为应付融资租赁款，同比大幅增长，主要系公司融资需求增加，公司新增大量融资租赁借款。

2020 年 3 月末，公司负债总额为 389.72 亿元，流动负债总额为 175.22 亿元，其中应付票据较 2019 年末增加 13.82 亿元，主要为公司支付工程款开具的票据；公司长期借款较 2019 年末增长 18.45 亿元，主要用于置换公司一年内到期的长期借款。

公司有息债务规模在总负债中占比较高，债务压力仍较大；从债务结构来看，公司未来一年内到期债务规模较大，仍面临一定短期偿付压力。

2019 年末，公司有息债务规模持续增加，规模较大，在总负债中占比同比有所上升。截至 2020 年 3 月末，公司有息债务规模为 333.79 亿元，在总负债中的占比为 85.65%，占比很高。从期限结构来看，公司一年以内到期的有息债务为 127.86 亿元，规模较大，公司面临一定短期偿付压力。

**表 20 截至 2020 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5 年	合计
金额	127.86	22.17	61.84	15.61	53.55	52.76	333.79
占比	38.30	6.64	18.53	4.68	16.04	15.81	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 3 月末，公司对外担保余额较大，担保比率较高，被担保企业区域集中度较高，仍存在一定或有风险。

截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额 117.04 亿元，规模较大，担保比率为 60.01%（详情见附件 2-4）。被担保企业主要为国有企业，包括徐州市新城区国有资产经营有限责任公司（以下简称“徐州新城”）、金龙湖城投、艾博信投资、金龙湖集团、徐州经济技术开发区东城建设有限公司、徐州艾博信房地产开发有限公司和徐州经济技术开发区金龙湖人防物业管理有限公司；其中金龙湖城投和艾博信投资为金龙湖集团的子公司，徐州新城为徐州市级平台。被担保企业集中在徐州市，区域集中度较高，仍存在一定或有风险。

截至 2019 年末，被担保企业艾博信投资总资产为 74.97 亿元，净资产为



25.02 亿元，资产负债率为 66.62%。2019 年，艾博信投资营业收入为 23.24 亿元，净利润为 0.59 亿元。截至 2019 年末，被担保企业金龙湖城投总资产为 142.61 亿元，净资产为 48.18 亿元，资产负债率为 66.22%。2019 年，金龙湖城投实现营业收入 9.53 亿元，净利润为 0.96 亿元。截至本报告出具日，公司未提供其余被担保企业财务数据。

**2019 年末，公司所有者权益继续增加，资本实力继续增强，主要系其他综合收益增加所致。**

2019 年末，公司所有者权益同比增加 4.23 亿元。其中，公司资本公积 86.39 亿元，同比减少 3.00 亿元，主要系转增实收资本所致；未分配利润同比增加 4.45 亿元，主要系公司利润累积所致。2020 年 3 月末，公司所有者权益较 2019 年末减少 1.27 亿元，主要系公司偿还永续中票“17 徐州经开 MTN001”，其他权益工具同比减少 5.00 亿元所致。

**公司流动性偿债来源主要以债务收入和外部支持为主，公司经营性净现金流的规模仍较小，对债务的保障能力仍较弱；且受限资产占总资产比重较高，清偿性还本付息能力一般。**

2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.09 倍，盈利对利息的保障能力有所减弱。

公司流动性偿债来源以外部支持和债务收入为主。2019 年，公司经营性净现金流对债务的保障能力较弱；同时公司债务融资渠道通畅，筹资性现金流入规模较大，对流动性偿债来源形成较好支持；政府补贴收入较为稳定，对流动性偿债来源形成较好补充。2019 年末，公司流动比率及速动比率分别为 2.64 倍和 2.03 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性还本付息能力一般。清偿性偿债来源为可变现资产，截至 2019 年末，公司受限资产账面价值合计 98.51 亿元，占总资产的比重为 18.67%，占净资产的比重为 50.19%，资产流动性一般。2019 年末，公司资产负债率为 62.80%，同比增加 2.40 个百分点。整体来看，可变现资产对负债的覆盖程度一般。

## 偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。2019 年，徐州市经济与财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；公司仍是徐州经开区最重要的开发建设投融资主体，在徐州经开区发展中发挥重要作用；2019 年以来，公司继续得到徐州经开区管委会政府补贴的大力支持；徐州经开区管委会计划于 2020 年将金龙湖集团整体划入公司，公司业务范围及规模将会有所扩大，资本实力将进一步增强。但是，公司在建、拟建的土地一级开发、安置房和基础设施建设项目投资需求规模仍较大，未来存在较大的资金支出压力；公司应收类账款



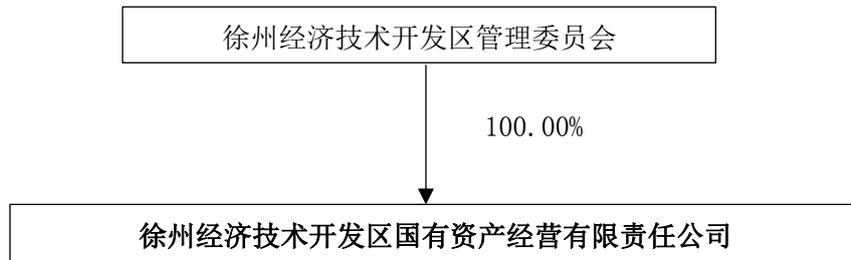
规模及占比较高，且账龄较长，资金占用压力仍较大，且受限资产占比仍较高，资产流动性一般；公司有息债务在总负债中占比仍较高，一年内到期债务规模较大，短期偿债压力仍较大；公司对外担保余额仍较大，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。

综合分析，大公对“14 徐州开发债/PR 徐开发”、“17 徐州经开 MTN002”、“17 徐州经开 MTN004”、“17 徐州经开 MTN005”、“17 徐州经开 GN001”、“20 徐州经开 MTN001”和“20 徐州经开 MTN002”信用等级维持 AA+，“20 徐州经开 CP001”信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



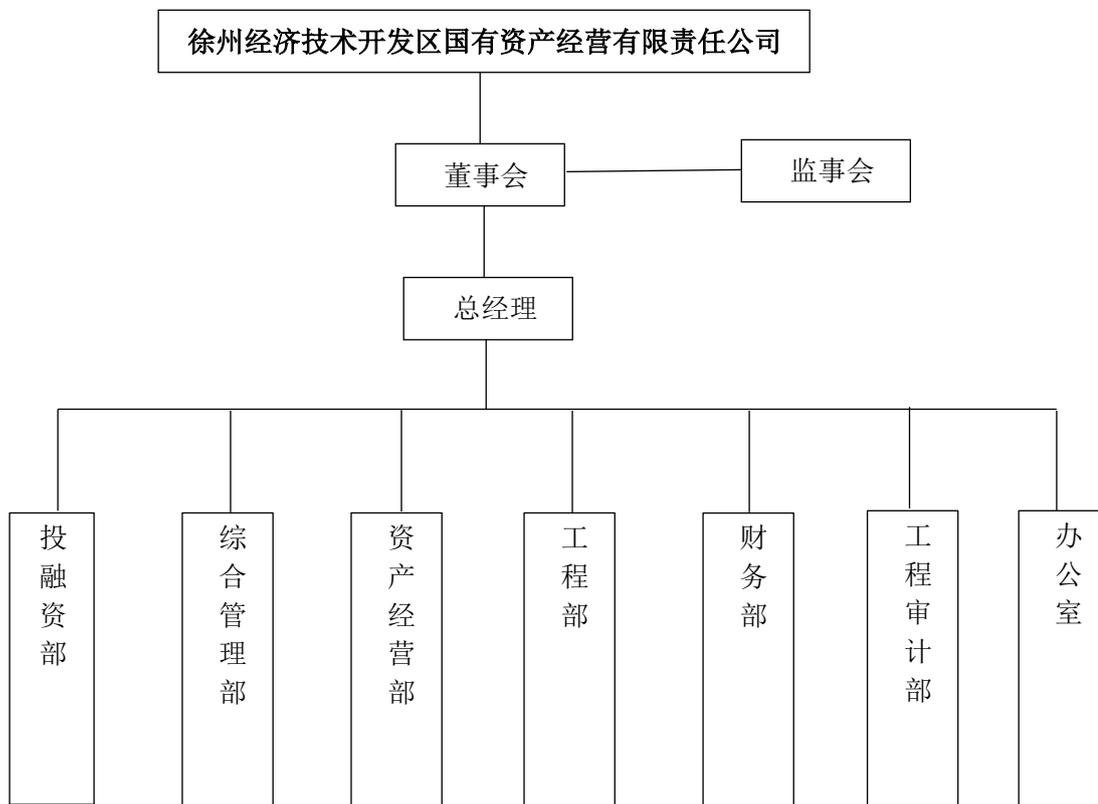
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末徐州经开股权结构图





### 1-2 截至 2020 年 3 月末徐州经开组织结构图





## 1-3 截至 2020 年 3 月末徐州经开主要一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	徐州经济开发区经济发展总公司	11,757	100.00
2	徐州金桥国际商务区开发有限公司	38,000	100.00
3	徐州经济技术开发区水务有限公司	10,100	100.00
4	徐州经开物业管理有限公司	10	100.00
5	徐州经济技术开发区金途汽车服务有限公司	100	100.00
6	徐州经济技术开发区金瑞房地产经营有限公司	100	100.00
7	徐州经济技术开发区(香港)投资有限公司	5,000.00 万美元	100.00
8	徐州金桥建设工程有限公司	22,010	100.00
9	徐州汇中建设工程管理有限公司	100	100.00
10	江苏嘉利物业管理有限公司	20,000	100.00
11	徐州经济技术开发区蟠桃文化旅游发展有限公司	20,000	100.00
12	徐州经济技术开发区国际投资有限公司	1 美元	100.00
13	江苏金田农业发展有限公司	10,000	100.00
14	徐州嘉治教育基金合伙企业(有限合伙)	30,000	100.00
15	徐州开芯产业基金合伙企业(有限合伙)	80,000	99.88
16	徐州金苏光电产业基金管理企业(有限合伙)	30,000	99.67

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 2019 年末公司主要土地一级开发业务项目情况表

(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投资	已确认营业收入	未来三年回购安排		
				2020	2021	2022
徐工矿山机械项目	1.12	1.12	1.35	0.47	-	-
运河北工程机械产业园土地整理项目	4.77	4.77	5.72	2.00	-	-
高新路(金港路-西朱大桥)市政工程	0.58	0.58	0.69	0.07	-	-
金龙湖文创小镇	3.26	3.26	3.39	1.27	0.38	-
开发区校安工程一期	1.53	1.53	1.68	0.62	0.12	-
综合保税区项目一期整理	1.39	1.39	1.47	0.41	0.41	-
徐贾快速通道南段项目	0.85	0.85	0.87	0.21	0.38	-
协鑫 2GW 电池片项目	0.83	0.83	0.95	0.40	0.16	-
高新路北延	1.53	1.53	1.83	0.61	0.61	-
绿化工程	0.24	0.24	0.29	0.29	-	-
海外人才中国创新创业示范园土地整理	4.87	4.87	4.81	1.60	1.60	1.60
赵庄村地块土地整理项目 <sup>13</sup>	2.50	2.50	0.00	1.00	1.00	1.00
<b>合计</b>	<b>23.47</b>	<b>23.47</b>	<b>23.05</b>	<b>8.97</b>	<b>4.67</b>	<b>2.60</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

<sup>13</sup> 截至 2019 年末, 赵庄村地块土地整理项目已完工未决算。



## 2-2 截至 2020 年 3 月末公司主要已完工的安置房项目情况表

(单位: 亿元)

项目名称	总投资	拟回购金额	已回购金额	未来三年回购安排		
				2020	2021	2022
东贺 B 安置小区	6.79	8.15	4.00	2.96	1.19	-
沈店安置小区	1.51	1.81	1.43	0.38	-	-
官庄安置小区 (沈店地块)	4.70	5.64	2.24	1.12	1.12	-
官庄安置小区 (大庙地块)	3.16	3.79	1.02	0.75	0.75	-
大黄山安置小区 (一期)	4.92	5.90	2.36	1.18	1.18	-
荆山安置小区	3.06	3.67	1.01	0.75	0.75	-
赵庄安置小区	8.16	9.79	-	3.26	3.26	-
<b>合计</b>	<b>53.15</b>	<b>63.88</b>	<b>37.19</b>	<b>10.4</b>	<b>8.25</b>	<b>-</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理



## 2-3 截至 2020 年 3 月末公司主要已完工的基础设施建设项目情况表

(单位: 亿元)

项目名称	总投资	拟回购金额	已回购金额	未来三年回购安排		
				2020 年	2021 年	2022 年
昆仑大道东延	2.15	2.26	1.47	0.79	-	-
彭祖大道东延	5.34	5.61	1.42	2.09	2.09	-
高新路(金港路-西朱大桥)市政工程	0.40	0.41	0.21	0.21	-	-
经开区创业路工程	0.33	0.35	0.17	0.17	-	-
西朱运河大桥北侧连接线及辅道工程	0.32	0.33	0.18	0.15	-	-
商务区二期主横一路工程	0.51	0.53	0.18	0.18	0.18	-
<b>合计</b>	<b>9.04</b>	<b>9.50</b>	<b>3.63</b>	<b>3.59</b>	<b>2.27</b>	<b>-</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理



## 2-4 截至 2020 年 3 月末徐州经开对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
徐州经济技术开发区金龙湖城市投资有限公司	110,000	2017. 12. 29~2022. 12. 29	保证
	100,000	2018. 01. 26~2025. 02. 31	保证
	6,000	2018. 01. 03~2025. 06. 26	保证
	30,000	2018. 12. 28~2021. 12. 25	保证
	20,000	2019. 03. 11~2021. 12. 25	保证
	65,000	2019. 02. 01~2031. 02. 01	保证
	155,000	2019. 03. 25~2028. 12. 20	保证
	8,999	2019. 04. 01~2024. 03. 31	保证
	35,000	2019. 08. 05~2028. 02. 05	保证
	25,000	2019. 09. 26~2024. 09. 25	保证
	30,000	2019. 04. 30~2031. 04. 29	保证
	8,788	2019. 05. 06~2021. 05. 05	保证
徐州艾博信投资发展有限公司	76,500	2017. 11. 15~2025. 11. 13	保证
	16,600	2017. 11. 15~2025. 11. 13	保证
	35,800	2017. 12. 29~2023. 12. 08	保证
	14,200	2017. 12. 28~2023. 12. 08	保证
	5,000	2018. 12. 25~2021. 12. 27	保证
	39,000	2019. 01. 02~2021. 12. 24	保证
	3,000	2019. 07. 08~2020. 07. 07	保证
	17,000	2019. 11. 29~2037. 03. 27	保证
徐州金龙湖控股集团有限公司	60,000	2019. 12. 19~2031. 11. 23	保证
	69,300	2018. 06. 14~2023. 04. 01	保证
	10,000	2020. 03. 17~2021. 03. 16	保证
	64,000	2018. 03. 30~2025. 03. 27	保证
徐州经济技术开发区东城建设有限公司	20,000	2019. 12. 12~2021. 12. 12	保证
	8,000	2019. 10. 10~2020. 10. 09	保证
徐州艾博信房地产开发有限公司	1,000	2019. 06. 27~2020. 06. 26	保证
	16,100	2019. 08. 14~2024. 08. 13	保证
徐州经济技术开发区金龙湖人防物业管理有限公司	30,000	2019. 03. 18~2022. 03. 17	保证
	25,000	2018. 11. 07~2037. 11. 6	保证
徐州东篱农业发展有限公司	8,000	2020. 02. 20~2028. 01. 01	保证

数据来源: 根据公司提供资料整理



## 2-4 截至 2020 年 3 月末徐州经开对外担保情况（续）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
徐州市新城区国有资产经营有限责任公司	6,000	2016.08.20~2021.08.20	保证
	16,000	2018.01.10~2020.12.10	保证
	11,000	2018.04.09~2021.04.02	保证
	22,500	2018.08.15~2020.08.15	保证
	2,600	2020.01.14~2030.01.14	保证
合计	1,170,387	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 3 主要财务指标

## 3-1 徐州经开（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>资产类</b>				
货币资金	1,153,966	607,242	692,140	907,317
应收账款	977,223	993,462	895,709	799,711
其他应收款	1,057,901	1,053,290	996,316	426,269
存货	912,441	836,152	705,556	1,703,904
流动资产合计	4,170,997	3,607,239	3,421,575	3,901,547
固定资产	14,985	15,386	17,157	32,786
在建工程	18,016	16,525	19,605	54,550
无形资产	53,464	53,406	99,289	128,580
投资性房地产	1,130,628	1,130,490	1,025,580	188,369
非流动资产合计	1,676,472	1,669,627	1,428,792	517,901
<b>资产合计</b>	<b>5,847,469</b>	<b>5,276,866</b>	<b>4,850,367</b>	<b>4,419,448</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	19.73	11.51	14.27	20.53
应收账款	16.71	18.83	18.47	18.10
其他应收款	18.09	19.96	20.54	9.65
存货	15.60	15.85	14.55	38.55
流动资产合计	71.33	68.36	70.54	88.28
固定资产	0.26	0.29	0.35	0.74
在建工程	0.31	0.31	0.40	1.23
无形资产	0.91	1.01	2.05	2.91
投资性房地产	19.34	21.42	21.14	4.26
非流动资产合计	28.67	31.64	29.46	11.72
<b>负债类</b>				
短期借款	157,700	174,600	41,700	194,681
应付账款	142,256	150,299	132,189	132,623
应付票据	408,220	270,020	257,710	116,372
其他应付款	128,987	131,792	192,974	106,723
应交税费	99,072	104,869	85,189	58,210
一年内到期的非流动负债	580,326	371,158	496,871	209,680
<b>流动负债合计</b>	<b>1,752,246</b>	<b>1,364,523</b>	<b>1,290,188</b>	<b>933,754</b>



## 3-2 徐州经开（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>负债类</b>				
长期借款	678,067	493,553	525,625	582,834
应付债券	1,023,548	1,101,195	1,032,286	953,041
长期应付款	299,339	200,595	7,411	-
非流动负债合计	2,145,003	1,949,416	1,639,591	1,576,509
<b>负债合计</b>	<b>3,897,249</b>	<b>3,313,939</b>	<b>2,929,778</b>	<b>2,510,262</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	4.05	5.27	1.42	7.76
应付账款	3.65	4.54	4.51	5.28
应付票据	10.47	8.15	8.80	4.64
其他应付款	3.31	3.98	6.59	4.25
应交税费	2.54	3.16	2.91	2.32
一年内到期的非流动负债	14.89	11.20	16.96	8.35
流动负债合计	44.96	41.18	44.04	37.20
长期借款	17.40	14.89	17.94	23.22
应付债券	26.26	33.23	35.23	37.97
长期应付款	7.68	6.05	0.25	-
非流动负债合计	55.04	58.82	55.96	62.80
<b>权益类</b>				
实收资本（股本）	260,000	260,000	230,000	230,000
资本公积	899,907	863,907	893,907	1,138,073
盈余公积	52,819	51,644	47,254	38,816
未分配利润	412,929	412,816	368,254	331,733
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,950,220</b>	<b>1,962,926</b>	<b>1,920,589</b>	<b>1,909,185</b>
<b>损益类</b>				
营业收入	15,761	264,474	223,786	235,314
营业成本	11,971	209,952	185,150	197,111
营业税金及附加	896	8,068	5,646	4,195
管理费用	900	6,067	4,430	5,248
财务费用	10,221	31,695	44,267	3,726
营业利润	4,073	61,913	63,937	73,738
利润总额	4,074	66,812	63,171	73,713
所得税费用	468	8,376	8,701	7,316
净利润	3,606	58,437	54,470	66,397
归属于母公司所有者的净利润	3,601	58,453	54,373	64,681



## 3-3 徐州经开（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>占营业收入比 (%)</b>				
营业成本	75.96	79.39	82.74	83.77
营业税金及附加	5.69	3.05	2.52	1.78
管理费用	5.71	2.29	1.98	2.23
财务费用	64.85	11.98	19.78	1.58
营业利润	25.84	23.41	28.57	31.34
利润总额	25.85	25.26	28.23	31.33
所得税费用	2.97	3.17	3.89	3.11
净利润	22.88	22.10	24.34	28.22
归属于母公司所有者的净利润	22.85	22.10	24.30	27.49
<b>现金流类</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-19,222	19,101	147	-32,589
投资活动产生的现金流量净额	63,653	-238,858	-423,935	-354,640
筹资活动产生的现金流量净额	358,113	-51,619	223,984	897,217



## 3-4 徐州经开（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>主要财务指标</b>				
EBIT	10,809	95,731	90,943	89,650
EBITDA	-	97,870	92,769	96,949
总有息债务	3,337,940	2,741,546	2,376,603	2,201,847
毛利率（%）	24.04	20.61	17.26	16.23
营业利润率（%）	25.84	23.41	28.57	31.34
总资产报酬率（%）	0.18	1.81	1.87	2.03
净资产收益率（%）	0.18	2.98	2.84	3.48
资产负债率（%）	66.65	62.80	60.40	56.80
债务资本比率（%）	63.12	58.28	55.31	53.56
长期资产适合率（%）	244.28	234.32	249.17	673.04
流动比率（倍）	2.38	2.64	2.65	4.18
速动比率（倍）	1.86	2.03	2.11	2.35
保守速动比率（倍）	0.66	0.45	0.54	0.97
存货周转天数（天）	6,082.15	544.42	2,342.43	3,103.15
应收账款周转天数（天）	5,347.64	305.11	1,363.70	1,094.87
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.25	1.66	0.01	-4.43
经营性净现金流/总负债（%）	-0.56	0.66	0.01	-1.60
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.54	0.21	0.00	-0.33
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.30	1.07	1.15	0.90
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.09	1.18	0.97
现金比率（%）	65.86	44.50	53.65	97.17
现金回笼率（%）	223.60	95.77	65.65	31.66
担保比率（%）	60.01	47.48	29.71	28.00



## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数<sup>14</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>15</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$

<sup>14</sup> 一季度取 90 天。

<sup>15</sup> 一季度取 90 天。



22. 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
23. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出= EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出= EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
25. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出= 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）



## 附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。



## 附件 6 短期债券信用等级符号和定义

信用等级	定义
<b>A-1 级</b>	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
<b>A-2 级</b>	还本付息能力较强，安全性较高。
<b>A-3 级</b>	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
<b>B 级</b>	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
<b>C 级</b>	还本付息能力很低，违约风险较高。
<b>D 级</b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。