

# 新沂经济开发区建设发展有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕3175号

联合资信评估股份有限公司通过对新沂经济开发区建设发展有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新沂经济开发区建设发展有限公司主体长期信用等级为AA，“22沂发01/22新沂经开债01”“22沂发02/22新沂经开债02”和“22沂发03/22新沂经开债03”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十五日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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。

二、本报告系联合资信接受新沂经济开发区建设发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 新沂经济开发区建设发展有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

| 项目                   | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|----------------------|--------|--------|------------|
| 新沂经济开发区建设发展有限公司      | AA/稳定  | AA/稳定  |            |
| 22 沂发 01/22 新沂经开债 01 |        |        | 2024/06/25 |
| 22 沂发 02/22 新沂经开债 02 | AAA/稳定 | AAA/稳定 |            |
| 22 沂发 03/22 新沂经开债 03 |        |        |            |

### 评级观点

跟踪期内，新沂经济开发区建设发展有限公司（以下简称“公司”）仍是新沂市重要的城市基础设施建设主体，负责新沂经济技术开发区（以下简称“新沂经开区”）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设，业务保持明显的区域专营优势。2023 年，新沂市经济和一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。公司在治理结构、组织架构方面均未发生重大变化，董事长发生变更。公司营业总收入仍主要来自工程项目建设业务，回款情况较好，在建代建项目以及在建和拟建自营项目均面临较大的投资压力。公司资产中存货和应收类款项对公司资金形成较大占用，资产质量一般。公司所有者权益规模同比保持增长，结构稳定性一般。公司整体债务负担较重，2024 年和 2025 年均面临一定集中兑付压力。公司利润对政府补助的依赖减弱，盈利指标表现尚可。短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱，存在一定或有负债风险，备用流动性一般。

公司存续债券“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中债信用增进的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，江苏再担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中投保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；上述担保分别显著提升了“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”本息偿还的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在资金注入和财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

### 评级展望

随着新沂经开区建设的逐步推进，园区基础设施和产业配套设施建设需求的不断增加，伴随公司基础设施和产业配套设施相关项目建投入，公司的经营状况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利指标表现大幅提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

### 优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，新沂市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 10.1%和 6.3%。新沂经开区作为省级经济技术开发区，2023 年区域范围有所扩容，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **业务仍保持明显的区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司是新沂市重要的城市基础设施建设主体，负责新沂经开区（包括功能园区）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设，业务仍保持明显的区域专营优势。2023 年，公司收到江苏新沂经济开发区管理委员会（以下简称“新沂经开区管委会”）资本金注入 3.00 亿元、政府拨付财政补贴款 0.30 亿元、专项项目资金及市特色小镇创建市级奖励资金 117.20 万元。
- **担保措施显著提升了“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”本息偿付的安全性。**

### 关注

- **资产流动性较弱。**截至 2023 年底，公司存货和应收类款项合计占比 61.84%，对资金形成较大占用，公司资产受限比例较高（28.11%），资产流动性较弱。
- **债务负担较重，2024 年和 2025 年均面临一定的集中偿付压力。**截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.93%、59.34%和 51.43%；2024 年和 2025 年公司分别需偿还有息债务 46.89 亿元和 40.31 亿元。
- **筹资活动前现金流量净额继续为负，未来面临较大资金支出压力且自营项目收益具有一定不确定性，对外部融资需求大。**2023 年公司经营活动和投资活动现金流量净额分别为-10.47 亿元和-4.80 亿元；截至 2023 年底，公司主要在建及拟建项目（包含基础设施代建、安置房以及自营项目）尚需投资 98.15 亿元，面临较大的投资支出压力；自营项目收益受当地区域经济发展等情况影响较大，未来资金平衡存在一定不确定性，公司对外部融资需求大。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2023 年底，公司对外担保余额 61.41 亿元，担保比率为 52.42%，被担保企业全部为国有企业。公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |
|---------------|------|-------|---------|------|
| 经营风险          | C    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 3    |
|               |      |       | 行业风险    | 3    |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 2    |
|               |      |       | 企业管理    | 2    |
| 财务风险          | F4   | 现金流   | 资产质量    | 4    |
|               |      |       | 盈利能力    | 3    |
|               |      |       | 现金流量    | 2    |
|               |      | 资本结构  | 3       |      |
|               |      | 偿债能力  | 4       |      |
| 指示评级          |      |       |         | bbb  |
| 个体调整因素：       |      |       |         | --   |
| 个体信用等级        |      |       |         | bbb  |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +6   |
| 评级结果          |      |       |         | AA   |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

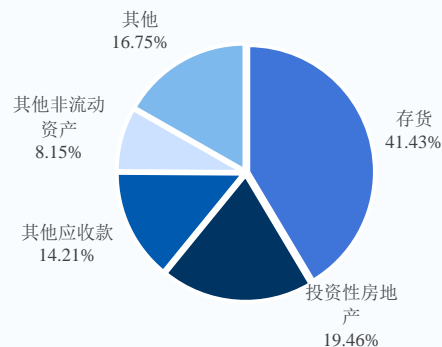
| 合并口径           |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|
| 项目             | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 现金类资产（亿元）      | 17.59  | 22.69  | 19.27  |
| 资产总额（亿元）       | 270.03 | 316.50 | 334.01 |
| 所有者权益（亿元）      | 96.04  | 111.79 | 117.14 |
| 短期债务（亿元）       | 42.67  | 50.62  | 46.89  |
| 长期债务（亿元）       | 105.58 | 121.61 | 124.05 |
| 全部债务（亿元）       | 148.25 | 172.24 | 170.94 |
| 营业总收入（亿元）      | 12.35  | 13.74  | 14.81  |
| 利润总额（亿元）       | 3.23   | 4.82   | 3.16   |
| EBITDA（亿元）     | 4.50   | 6.05   | 4.35   |
| 经营性净现金流（亿元）    | -11.10 | -14.78 | -10.47 |
| 营业利润率（%）       | 15.44  | 15.50  | 23.28  |
| 净资产收益率（%）      | 3.13   | 3.42   | 2.09   |
| 资产负债率（%）       | 64.43  | 64.68  | 64.93  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 60.69  | 60.64  | 59.34  |
| 流动比率（%）        | 289.59 | 288.55 | 272.03 |
| 经营现金流动负债比（%）   | -17.61 | -19.60 | -12.32 |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.41   | 0.45   | 0.41   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.59   | 0.52   | 0.32   |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 32.96  | 28.48  | 39.31  |

| 公司本部口径       |        |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|
| 项目           | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 资产总额（亿元）     | 196.14 | 225.35 | 236.68 |
| 所有者权益（亿元）    | 67.00  | 82.91  | 86.28  |
| 全部债务（亿元）     | 112.12 | 119.27 | 110.17 |
| 营业总收入（亿元）    | 4.37   | 4.66   | 6.47   |
| 利润总额（亿元）     | 2.00   | 3.22   | 1.76   |
| 资产负债率（%）     | 65.84  | 63.21  | 63.55  |
| 全部债务资本化比率（%） | 62.59  | 58.99  | 56.08  |
| 流动比率（%）      | 245.62 | 288.97 | 273.29 |
| 经营现金流动负债比（%） | 9.70   | -38.16 | -11.46 |

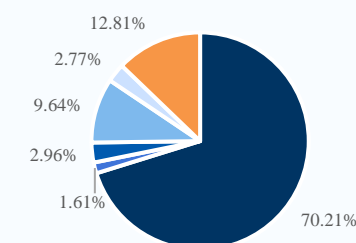
注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告合并口径及公司本部口径均将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：联合资信根据审计报告和公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成

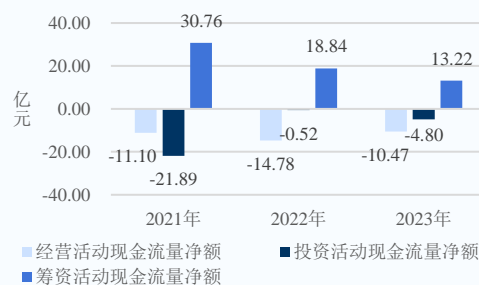


2023 年公司营业总收入构成

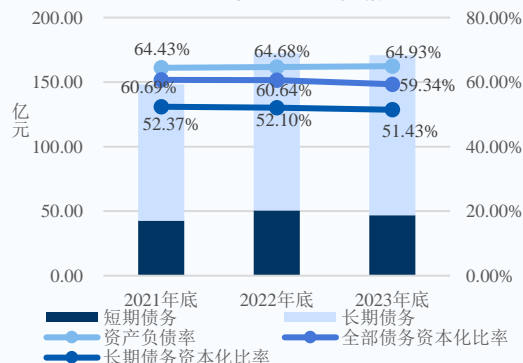


■ 工程项目建设 ■ 绿化苗木销售 ■ 建筑材料销售  
■ 管理服务 ■ 污水管网 ■ 其他业务

2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

| 债券简称                 | 发行规模    | 债券余额    | 到期兑付日      | 特殊条款                        |
|----------------------|---------|---------|------------|-----------------------------|
| 22 浙发 01/22 新浙经开债 01 | 8.00 亿元 | 8.00 亿元 | 2029/08/30 | 投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款 |
| 22 浙发 02/22 新浙经开债 02 | 7.00 亿元 | 7.00 亿元 | 2029/08/30 | 投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款 |
| 22 浙发 03/22 新浙经开债 03 | 5.00 亿元 | 5.00 亿元 | 2029/08/30 | 投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

| 债项简称                 | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组   | 评级方法/模型   | 评级报告                 |
|----------------------|--------|--------|------------|--------|---|----------------------|
| 22 浙发 01/22 新浙经开债 01 | AAA/稳定 | AA/稳定  | 2023/06/20 | 宋金玲 高锐 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读报告</a> |
| 22 浙发 02/22 新浙经开债 02 |        |        |            |        |   |                      |
| 22 浙发 03/22 新浙经开债 03 |        |        |            |        |   |                      |
| 22 浙发 01/22 新浙经开债 01 | AAA/稳定 | AA/稳定  | 2022/06/13 | 薛琳霞 高锐 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读报告</a> |
| 22 浙发 02/22 新浙经开债 02 |        |        |            |        |   |                      |
| 22 浙发 03/22 新浙经开债 03 |        |        |            |        |   |                      |

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 评级项目组

项目负责人：王文才 [wangwc@lhratings.com](mailto:wangwc@lhratings.com)

项目组成员：冯熙智 [fengxz@lhratings.com](mailto:fengxz@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于新沂经济开发区建设发展有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司的注册资本和实收资本均未发生变化。2023年9月25日，根据《新沂经济开发区建设发展有限公司股东决定》决定，公司股东江苏钟吾城乡投资发展集团有限公司（以下简称“钟吾城乡”）退出，并将公司10.00亿元股权转让至新沂高新建设发展集团有限公司（以下简称“新沂高新建发”）。2023年9月28日，经新沂市人民政府批准，新沂高新建发更名为新沂经开区产业投资发展集团有限公司（以下简称“新沂经开产投”，新沂市人民政府持股51%、钟吾城乡持股49%）。截至2023年底，上述变更事项均已完成工商变更，新沂经开产投持有公司100%的股权，且不存在股权质押的情况；公司的实际控制人为新沂市人民政府。

公司是江苏省徐州市新沂市重要的城市基础设施建设主体，主要负责新沂经济技术开发区（以下简称“新沂经开区”）的基础设施和产业配套设施的建设。

截至2023年底，公司本部设融资部、财务部、工程部和资产运营部4个职能部门；同期末，公司纳入合并范围的子公司共24家。

截至2023年底，公司资产总额334.01亿元，所有者权益117.14亿元（含少数股东权益0.40亿元）；2023年，公司实现营业总收入14.81亿元，利润总额3.16亿元。

公司注册地址：新沂市马陵山西路168号；法定代表人：李奖励。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级跟踪评级的债券见图表1。跟踪期内，公司已按时足额支付“22沂发01/22新沂经开债01”“22沂发02/22新沂经开债02”“22沂发03/22新沂经开债03”当期利息。

“22沂发01/22新沂经开债01”“22沂发02/22新沂经开债02”“22沂发03/22新沂经开债03”募集资金中12.00亿元用于新沂经开区滨河花园三期建设项目（以下简称“滨河花园三期”）、8.00亿元用于补充公司营运资金。滨河花园三期总投资17.68亿元，截至2023年底已投资7.54亿元。截至2023年底，“22沂发01/22新沂经开债01”已使用募集资金7.90亿元（其中3.20亿元用于补充营运资金，4.70亿元用于临时补充营运资金）；“22沂发02/22新沂经开债02”已使用募集资金6.98亿元（其中2.80亿元用于补充营运资金，4.18亿元用于临时补充营运资金）；“22沂发03/22新沂经开债03”已使用募集资金4.98亿元（其中2.00亿元用于补充营运资金，2.98亿元用于临时补充营运资金）<sup>1</sup>。

“22沂发01/22新沂经开债01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22沂发02/22新沂经开债02”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22沂发03/22新沂经开债03”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表1·截至报告出具日公司由联合资信跟踪评级债券概况

| 债券简称             | 发行金额（亿元）     | 债券余额（亿元）     | 起息日        | 期限      |
|------------------|--------------|--------------|------------|---------|
| 22沂发01/22新沂经开债01 | 8.00         | 8.00         | 2022/08/30 | 7（5+2）年 |
| 22沂发02/22新沂经开债02 | 7.00         | 7.00         | 2022/08/30 | 7（5+2）年 |
| 22沂发03/22新沂经开债03 | 5.00         | 5.00         | 2022/08/30 | 7（5+2）年 |
| <b>合计</b>        | <b>20.00</b> | <b>20.00</b> | --         | --      |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

<sup>1</sup> 因滨河花园三期建设进度较为缓慢，用于募投项目的募集资金暂时处于闲置状态。因公司日常经营需要，将闲置募集资金用于补充公司营运资金。



## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

### 2 区域环境分析

**2023 年，新沂市经济规模和一般公共预算收入均实现同比增长，新沂经开区为省级经济开发区，区域范围有所扩容，为公司发展提供了良好的外部环境。**

新沂市为江苏省徐州市下辖县级市，地处江苏、山东两省交界，是江苏的北大门。新沂市辖区面积 1616 平方公里，下辖 13 个镇、5 个街道，1 个省级开发区（新沂经开区）和 1 个省级高新区。

新沂市交通区位优势明显，地处环渤海经济区和长三角经济区交汇处、亚欧大陆桥东端，是徐连经济带战略支点、淮海经济区重要开放门户和徐州城市副中心。新沂市境内有陇海、新长、胶新 3 条铁路，徐连、京沪二线、合青 3 条高铁，京沪、连霍、新扬 3 条高速，另有 8 条国道、1 条京杭运河、3 个内河港口和 1 个通用机场，周边 1 小时车程内有 4 个机场。国家西气东输主管道、中石化成品油输油干管纵贯境内，形成了“公、铁、水、空、管”联动的立体化交通网络和多式联运体系。

根据《2023 年新沂市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，新沂市地区生产总值保持增长，地区生产总值在徐州市下属区县（市）排名第 4 位。产业结构方面，新沂市产业结构呈现“三二一”发展格局。2023 年，新沂市规模以上工业总产值、规模以上工业增加值分别比上年增长 10.9%和 19.5%。固定资产投资方面，2023 年，新沂市固定资产投资增速较 2022 年增长 7.0%，其中房地产开发投资下降 1.8%。

图表 2· 新沂市主要经济指标

| 项目 | 2022 年 | 2023 年 |
|----|--------|--------|
|----|--------|--------|

|             |                  |                  |
|-------------|------------------|------------------|
| GDP（亿元）     | 826.34           | 905.24           |
| GDP 增速（%）   | 4.7              | 10.1             |
| 固定资产投资增速（%） | 3.1              | 7.0              |
| 三产结构        | 11.7: 39.0: 49.3 | 10.6: 38.1: 51.3 |
| 人均 GDP（万元）  | 8.62             | 9.47             |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于新沂市 2023 年财政预算执行情况与 2024 年财政预算草案的报告》，2023 年，新沂市一般公共预算收入保持增长，增速有所下降；2023 年，新沂市一般公共预算收入在徐州市下属区县（市）排名第 3 位。2023 年，新沂市税收收入较 2022 年增长 20.8%，占一般公共预算收入比重较高，一般公共预算收入质量较好。同期，新沂市一般公共预算支出同比增长 6.3%，财政自给率较为稳定，财政自给能力较弱。受土地市场行情影响，新沂市政府性基金收入同比下降 9.7%。根据公开信息，截至 2023 年底，新沂市政府债务余额 181.37 亿元，其中专项债务余额 150.86 亿元，一般债务余额 30.51 亿元，新沂市政府债务负担较重。

图表 3 • 新沂市主要财力指标

| 项目                 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|
| 一般公共预算收入（亿元）       | 46.07  | 48.97  |
| 一般公共预算收入增速（%）      | 11     | 6.3    |
| 税收收入（亿元）           | 32.57  | 39.34  |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 70.70  | 80.3   |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 106.00 | 113.09 |
| 财政自给率（%）           | 43.36  | 43.30  |
| 政府性基金收入（亿元）        | 63.36  | 57.2   |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 170.33 | 181.37 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

新沂经开区位于新沂市主城区西部，于 1995 年批准设立，2006 年获批为省级经济技术开发区。2023 年 3 月，中共新沂市委办公室、新沂市人民政府办公室出具的新委办发〔2023〕7 号文件，按照“一区多园”管理架构，构建以新沂经开区为主体开发区，锡沂高新区、新沂保税物流中心（B 型）和新沂市化工产业集聚区为功能园区，实现主体开发区和功能园区统一领导体系、统一发展规划、统一政策保障、统一招商引资。整合后的新沂经开区（包括其功能园区）面积为 117.8 平方公里。公司业务范围在新沂经开区（包括功能园区），新沂经开区主要发展化工、纺织服装、机械制造等产业。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元。2023 年，公司唯一股东由钟吾城乡变更为新沂经开产投；新沂市人民政府是公司实际控制人。

#### 2 企业规模和竞争力

公司负责新沂经开区（包括功能园区）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设，跟踪期内，公司业务仍保持明显的区域专营优势。

2023 年 9 月，根据新沂市国有资产监督管理办公室（以下简称“新沂市国资办”）出具的《关于明确新沂市三大市级平台定位的通知》（新国资〔2023〕10 号），新沂市打造三大市级平台，即钟吾城乡、新沂市交通文旅集团有限公司（以下简称“新沂交通文旅集团”）和新沂经开产投，并明确了各自的平台定位，详见下表。公司是新沂经开产投基础设施建设业务的主要实施主体，作为新沂市重要的城市基

基础设施建设主体，负责新沂经开区（包括功能园区）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设，跟踪期内，业务仍保持明显的区域专营优势。

图表 4 • 新沂市基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

| 公司名称     | 控股股东                             | 业务内容   | 资产总额    | 所有者权益  | 营业总收入 | 利润总额 | 资产负债率  |
|----------|----------------------------------|--|---------|--------|-------|------|--------|
| 钟吾城乡     | 徐州市人民政府（授权新沂市人民政府）               | 以城市基础设施投资建设和城市资源运营为主要方向，主要承担主城区棚户区改造、房地产开发、政府项目代建、城市建设关联产业、矿产资源开发利用及相关产业投资等业务        | 1005.71 | 408.96 | 45.51 | 6.90 | 59.34% |
| 新沂城投     | 钟吾城乡                             | 主要负责新沂市区范围内的土地整理、市政基础设施建设、廉租房及经济适用房建设等业务   | 851.52  | 298.47 | 34.97 | 4.91 | 64.95% |
| 新沂交通文旅集团 | 新沂市人民政府                          | 以城乡交通建设文旅项目投资、运营和管理为主要方向，承担交通基础设施的投资、建设、开发运营等职责                                      | 443.74  | 167.65 | 20.99 | 1.31 | 62.22% |
| 新沂交投     | 新沂交通文旅集团                         | 主要承担新沂市区内的交通基础设施代建业务   | 408.48  | 149.70 | 16.15 | 1.24 | 63.35% |
| 新沂经开产投   | 新沂市人民政府（授权江苏新沂经济开发区管理委员会履行出资人义务） | 以新沂经开区（包括功能园区）范围内的基础设施建设与产业运营投资为主要方向，聚焦优势产业，主要承担拟创建的国家级新沂经开区的建设运营、高新技术产业投资和产城融合发展等职能 | /       | /      | /     | /    | /      |
| 公司       | 新沂经开产投                           | 主要负责新沂经开区（包括功能园区）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设业务   | 334.01  | 117.14 | 14.81 | 3.16 | 64.93% |

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；“/”表示数据无法获取  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 913203810763617267），截至 2024 年 5 月 7 日，公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷信息记录。

根据公司提供的子公司徐州市新沂经济技术开发区有限责任公司（以下简称“经发公司”）征信报告（统一社会信用代码为 91320381137115917Y），截至 2024 年 5 月 7 日，经发公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷信息记录。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

#### （二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大变化，董事长由蔡安震变更为陆利明。

高管人员方面，2023 年 8 月，根据《新沂经济开发区建设发展有限公司股东决定》决定，公司免去蔡安震董事长职务，任命陆利明担任董事长。

陆利明先生，1976 年生，本科学历；曾任新沂市邵店镇财政所科员，新沂市新店镇财政所所长，新沂市财政局办公室主任，新沂市财政局党组成员、副局长，江苏省新沂市锡沂高新技术产业开发区党工委委员、副主任，新沂经开区党工委委员；现兼任公司董事长。

跟踪期内，公司在治理结构、组织架构方面均未发生重大变化。

#### （三）经营方面

##### 1 业务经营分析

公司业务收入仍主要来源于工程项目建设业务，2023 年，公司营业总收入同比小幅增长，综合毛利率同比有所提升。

跟踪期内，公司收入仍主要来源于工程项目建设，占比超过 70%。2023 年，公司营业总收入同比增长 7.83%；同期，公司综合毛利率同比提升 7.67 个百分点，主要系管理服务业务毛利率增长显著以及新增污水管网业务毛利率水平较高所致。

图表 5 • 2022—2023 年公司营业总收入及毛利率情况

| 业务板块      | 2022 年       |               |              | 2023 年       |               |              |
|-----------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|           | 收入 (亿元)      | 占比 (%)        | 毛利率 (%)      | 收入 (亿元)      | 占比 (%)        | 毛利率 (%)      |
| 工程项目建设    | 9.32         | 67.83         | 16.66        | 10.40        | 70.21         | 16.67        |
| 绿化苗木销售    | 0.05         | 0.37          | 14.03        | 0.24         | 1.61          | 9.28         |
| 建筑材料销售    | 0.24         | 1.73          | 24.76        | 0.44         | 2.96          | 24.60        |
| 管理服务      | 0.68         | 4.96          | 36.67        | 1.43         | 9.64          | 90.98        |
| 污水管网      | --           | --            | --           | 0.41         | 2.77          | 69.33        |
| 其他业务      | 3.45         | 25.12         | 17.67        | 1.90         | 12.81         | 19.01        |
| <b>合计</b> | <b>13.74</b> | <b>100.00</b> | <b>18.03</b> | <b>14.81</b> | <b>100.00</b> | <b>25.70</b> |

资料来源：联合资信根据审计报告整理

### (1) 工程项目建设

2023 年，工程项目建设收入小幅增长，回款情况较好；截至 2023 年底，公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的投资支出压力。

公司工程项目建设业务主要由本部及子公司经发公司负责，主要采用代建模式。代建模式下，公司与委托方签署《委托代建协议》和《工程施工合同》，开展土地整理、征迁、基础设施建设等项目建设，资金由公司自筹。项目施工期间，委托方按照公司每年工作量进行进度确认，并签署建设项目中期结算确认书；待项目全部竣工并验收合格后，委托方根据经审计的工程总款项（成本、现场费用等）上浮 20% 与公司最终结算，并根据财政情况支付款项。跟踪期内，公司基础设施建设项目委托方仍主要为新沂经开区财审局、江苏新沂经济开发区管理委员会（以下简称“新沂经开区管委会”）及新沂市经泽工程建设有限公司（以下简称“经泽建设”，唯一股东和实际控制人均为新沂经开区管委会）。

2023 年，受项目逐渐结转的影响，公司工程建设业务收入小幅提升；公司工程项目建设在成本的基础上加成固定比例进行结算，毛利率较为稳定，公司工程项目建设收入为 10.40 亿元，主要来源于于墨河片区产城一体化项目、龙马大道和古镇大道等绿化工程项目、金唐新城和港头工业园等拆迁整理项目；回款金额为 10.04 亿元，整体回款情况较好。

图表 6 • 截至 2023 年底公司主要在建基础设施代建项目及安置房项目情况（单位：亿元）

| 项目名称                     | 项目类型      | 业务模式      | 计划建设周期          | 计划总投资        | 已完成投资        |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------------|--------------|--------------|
| 新沂经济开发区建设发展有限公司学校及配套设施工程 | 基础设施建设    | 代建        | 2022/09-2024/09 | 6.64         | 5.59         |
| 墨河片区产城一体化项目              | 基础设施建设    | 代建        | 2015/02-2023/02 | 3.36         | 3.79         |
| 技工学校建设项目                 | 基础设施建设    | 代建        | 2022/07-2024/07 | 5.00         | 1.08         |
| 苏化片区防洪排涝工程一标段            | 基础设施建设    | 代建        | 2022/03-2024/03 | 2.50         | 1.03         |
| 平墩-新拓 220kv 线路工程         | 基础设施建设    | 代建        | 2022/05-2024/11 | 1.50         | 0.57         |
| 滨河花园二期项目                 | 安置房       | --        | 2018/04-2024/03 | 9.60         | 9.00         |
| 滨河花园三期项目                 | 安置房       | --        | 2022/12-2024/12 | 17.68        | 7.54         |
| 神井花园三期项目                 | 安置房       | --        | 2019/10-2025/10 | 33.80        | 19.40        |
| 新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目   | 安置房       | --        | 2017/10-2024/03 | 10.20        | 10.59        |
| <b>合计</b>                | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>--</b>       | <b>90.28</b> | <b>58.59</b> |

注：项目周期随项目建设所有调整；部分项目的已完成投资超过计划总投资主要系后期建筑材料、设备价格上涨以及人工成本增加所致  
 资料来源：公司提供

截至 2023 年底，公司主要在建代建项目计划总投资 19.00 亿元，累计完成投资 12.06 亿元；公司暂无拟建代建项目。

新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目、神井花园三期和滨河花园三期项目分别纳入江苏省 2016 年、2019 年和 2020 年的棚改计划。新沂经开区管委会授权公司负责新沂经开区范围内的棚户区改造项目，相应的建设资金由公司自筹，具体拆迁工作由拆迁办

实施。公司通过出让方式获得土地，建设安置房面向安置居民定向销售，销售价格由政府制定，在保障公司收益的基础上低于周边商品房价格。棚改项目收入主要来源于安置房、配套商业和车位的销售。2023年，公司安置房业务回款2.90亿元。

## (2) 资产租赁

2023年，公司资产租赁业务收入同比显著增长，整体出租情况尚可；在建及拟建自营项目面临较大的投资压力，自营项目收益受当地区域经济发展及招商引资等情况影响较大，未来资金平衡存在一定不确定性。

资产租赁业务方面，公司在新沂经开区内通过自建、协议购买等方式开发建设工业园区，通过将标准化厂房、办公楼、公寓等出租给新沂经开区内企业来获取租金收入。2023年，公司实现租金收入1.13亿元，计入“管理服务收入”（除租金收入外，管理服务收入中还包含水电费、物业费收入），租赁业务回款6386.48万元。2023年，公司管理服务业务毛利率显著增长，主要系用于出租的投资性房地产免租期结束，形成的收入规模较大，而成本较为稳定。截至2023年底，公司主要租赁资产情况如图表7所示，整体出租情况尚可。

图表7·截至2023年底公司主要租赁资产项目情况

| 项目               | 取得方式 | 资产类型 | 建筑面积（万平方米） | 出租率    |
|------------------|------|------|------------|--------|
| 经开区上海路12号(新博士纸业) | 司法竞拍 | 厂房   | 1.55       | 53.32% |
| 物流园              | 协议收购 | 仓储厂房 | 27.55      | 45.60% |
| 德阳纺织厂房           | 协议收购 | 厂房   | 0.56       | 98.05% |
| 静冈电器厂房           | 协议收购 | 厂房   | 0.93       | 95.53% |
| 恒荣服饰厂房           | 司法竞拍 | 厂房   | 1.24       | 96.53% |
| 时集双创园            | 协议收购 | 厂房   | 1.84       | 85.16% |
| 科创基地             | 自建   | 厂房   | 3.52       | 49.86% |
| 智慧康健小镇           | 协议收购 | 公寓   | 33.17      | /      |
| 企业类厂房            | 协议收购 | 厂房   | 14.12      | /      |
| 合计               | --   | --   | 84.48      | --     |

注：“/”表示出租率未获取，系部分房产证未办理完毕，公司未统计出租率  
资料来源：公司提供

截至2023年底，公司主要在建自营项目计划总投资108.35亿元，累计完成投资68.79亿元。截至2023年底，公司主要拟建项目均为自营项目，尚需投资26.90亿元。公司在建及拟建自营项目尚需投资66.46亿元，面临较大的投资压力。医药大健康产业园、西城大健康产业园项目等自营项目未来通过厂房出售或出租产生收入，项目收益受当地区域经济发展等情况影响较大，未来资金平衡存在一定不确定性。

图表8·截至2023年底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

| 项目名称                | 项目类型               | 业务模式 | 计划建设周期          | 计划总投资 | 已完成投资 |
|---------------------|--------------------|------|-----------------|-------|-------|
| 西城大健康产业园            | 产业园                | 自营   | 2019/10-2023/10 | 21.00 | 20.59 |
| 国家技术转移东部中心新沂科创基地    | 产业园                | 自营   | 2020/11-2023/05 | 3.61  | 3.22  |
| 医药大健康产业园            | 产业园                | 自营   | 2020/02-2024/12 | 20.60 | 19.24 |
| 江苏新沂经济开发区科创园        | 产业园                | 自营   | 2021/07-2024/07 | 12.00 | 8.50  |
| 总部经济园               | 产业园                | 自营   | 2021/09-2023/09 | 2.86  | 1.21  |
| 江苏新沂经济开发区西岸文创街区一期工程 | 商业街区               | 自营   | 2021/09-2024/09 | 8.00  | 1.29  |
| 智慧健康小镇              | 综合片区（包含学校、公寓、体育馆等） | 自营   | 2021/04-2024/04 | 25.00 | 4.59  |
| 玻璃小镇生产车间及配套项目       | 产业园                | 自营   | 2021/11-2023/11 | 0.90  | 0.38  |
| 江苏新沂经济开发区检测检验产业园    | 产业园                | 自营   | 2021/04-2024/04 | 2.26  | 0.78  |
| 3D打印产业基地            | 产业园                | 自营   | 2021/11-2024/11 | 0.80  | 0.71  |
| 生态食品产业园             | 产业园                | 自营   | 2022/03-2023/03 | 3.45  | 3.65  |
| 新沂市危险化学品停车场及附属      | 停车场                | 自营   | 2019/08-2023/02 | 0.64  | 0.71  |

|              |        |    |                 |               |              |
|--------------|--------|----|-----------------|---------------|--------------|
| 新沂市环城西路停车场工程 | 停车场    | 自营 | 2019/11-2023/05 | 0.73          | 0.65         |
| 污水处理厂        | 基础设施建设 | 自营 | 2022/06-2024/06 | 6.50          | 3.27         |
| <b>合计</b>    | --     | -- | --              | <b>108.35</b> | <b>68.79</b> |

注：项目周期随项目建设有所调整；部分项目的已完成投资超过计划总投资主要系后期建筑材料、设备价格上涨以及人工成本增加所致；污水处理厂项目未来将通过获得污水处理特许经营权开展业务、获取收益  
 资料来源：公司提供

图表 9 • 截至 2023 年底公司主要拟建项目情况

| 项目名称                            | 项目类型 | 预计总投资额（亿元）   |
|---------------------------------|------|--------------|
| 滨河花园邻里中心项目                      | 自营   | 3.00         |
| 江苏新沂开发区土壤修复保护及产城融合开发 EOD 模式试点项目 | 自营   | 23.90        |
| <b>合计</b>                       | --   | <b>26.90</b> |

资料来源：公司提供

### （3）其他业务板块

**2023 年，绿化苗木销售、建筑材料销售和污水管网等业务对公司营业总收入形成一定补充。**

绿化苗木销售方面，公司的绿化苗木销售业务主要由子公司江苏汇农天下农林发展有限公司（以下简称“汇农农林发展”）实施，汇农农林发展为景观工程承建方及景观公司提供苗木，按市场价格签订采购协议，获得绿化苗木销售收入。2023 年，公司绿化苗木销售收入增长主要系种植于前期的苗木于 2023 年达到可销售状态，毛利率下降主要系人员工资、种植材料价格上涨所致。

建筑材料销售方面，公司主要由子公司新沂市慧昌国际贸易有限公司（以下简称“慧昌国际”）开展建筑材料销售业务，根据下游客户订单向上游供应商进行采购。2023 年，公司实现建筑材料销售业务收入同比增长 85.12%，业务成本同比增长 85.52%，主要系本年度新增一项招商引资企业需要的产品，销售金额增加，采购成本同时增加。2023 年 3 月，公司将所持有的慧昌国际股权无偿转让至新沂经开区管委会，2023 年 1—9 月公司未产生建筑材料销售收入。

污水管网业务方面，公司本部开展污水管网业务，将新沂经开区管委会划拨的污水雨水饮用水管道出租给新沂市经管网工程限公司和江苏锡沂水务有限公司。2023 年，公司实现污水管网收入 0.41 亿元，主要系污水管网免租期结束，按规定进行收入确认。

## 2 未来发展

**公司将继续推进城市基础设施项目的规划建设，并将进行市场化转型。**

公司将围绕国家产业政策以及新沂市、新沂经开区确定的发展定位目标，继续推进城市基础设施项目的规划建设这一主业。未来，公司将进行市场化转型，完善现代化运营模式，集中优势产业，发展污水管网运营、物业管理服务、建筑材料销售等业务板块，服务新沂经开区经济社会发展。

## （五）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2023 年底，公司纳入合并范围的子公司 24 家，其中一级子公司 13 家。2023 年，公司减少 5 家子公司（均系无偿转让至新沂经开区管委会），新增 2 家子公司（系投资设立）。总体看，公司新增和减少子公司规模不大，公司财务数据可比性较强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

**截至 2023 年底，公司资产总额较上年底保持增长，其中存货和应收类款项对公司资金形成较大占用，资产受限比例较高，公司资产流动性较弱，资产质量一般。**

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 5.53%，其中存货、应收类款项和投资性房地产占比较大，公司资产结构仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

| 科目           | 2022 年底       |               | 2023 年底       |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        |
| <b>流动资产</b>  | <b>217.54</b> | <b>68.73</b>  | <b>231.15</b> | <b>69.20</b>  |
| 货币资金         | 22.21         | 7.02          | 18.79         | 5.63          |
| 应收账款         | 19.61         | 6.20          | 20.69         | 6.19          |
| 其他应收款        | 46.44         | 14.67         | 47.46         | 14.21         |
| 存货           | 121.70        | 38.45         | 138.39        | 41.43         |
| <b>非流动资产</b> | <b>98.96</b>  | <b>31.27</b>  | <b>102.86</b> | <b>30.80</b>  |
| 投资性房地产       | 64.43         | 20.36         | 65.00         | 19.46         |
| 其他非流动资产      | 23.41         | 7.40          | 27.22         | 8.15          |
| <b>资产总额</b>  | <b>316.50</b> | <b>100.00</b> | <b>334.01</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### ① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 6.25%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年底，公司货币资金较上年底下降 15.40%，主要系偿还债务支出增加所致，受限货币资金为 16.13 亿元，为票据保证金和存单质押，受限比例高（85.82%）。公司应收账款规模较为稳定，主要为应收代建工程款，截至 2023 年底累计计提坏账准备 94.49 万元，部分应收账款账龄较长（应收新沂经开区财审局 4.96 亿元，账龄 4~5 年），前五大欠款方合计欠款余额占比为 98.12%，集中度非常高，欠款方主要为新沂经开区政府部门以及区域内国有企业，回收风险可控。同期，公司其他应收款主要由往来款、押金、保证金及员工备用金构成，累计计提坏账准备 413.80 万元；前五大欠款方合计欠款余额占 58.65%，集中度一般，欠款方均为当地政府单位和国有企业；其他应收款账龄大部分集中在 1 年以内（占 66.42%）。2023 年底，公司存货较上年底增长 13.71%，主要系在建自营产业园项目的投入增加所致；存货主要由开发成本（117.39 亿元）、工程成本（15.70 亿元）和拟开发土地（4.47 亿元）等构成，公司存货未计提跌价准备；用于借款抵押的存货一开发成本 7.81 亿元、用于借款抵押的拟开发土地 3.08 亿元（为全部已办妥产权证的土地）。

图表 11 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

| 名称                 | 款项性质    | 期末余额 (亿元)    | 占其他应收款期末余额的比例 | 账龄          |
|--------------------|---------|--------------|---------------|-------------|
| 经泽建设               | 应收代建工程款 | 9.25         | 44.70%        | 1 年以内       |
| 新沂经开区管委会           | 应收代建工程款 | 5.60         | 27.05%        | 1 年以内、1~2 年 |
| 新沂经开区财审局           | 应收代建工程款 | 4.96         | 23.95%        | 4~5 年       |
| 新沂市润园置业有限公司        | 应收租金    | 0.44         | 2.10%         | 1 年以内       |
| 新沂市棋盘工业集中区建设发展有限公司 | 应收租金    | 0.07         | 0.32%         | 1 年以内       |
| <b>合计</b>          | --      | <b>20.31</b> | <b>98.12%</b> | --          |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 公司 2023 年底主要其他应收账款明细

| 名称              | 款项性质 | 期末余额 (亿元)    | 占其他应收款期末余额的比例 |
|-----------------|------|--------------|---------------|
| 新沂经开区管委会        | 往来款  | 11.24        | 23.66%        |
| 新沂市慧森园林绿化工程有限公司 |      | 6.17         | 12.99%        |
| 慧昌国际            |      | 4.20         | 8.85%         |
| 新沂禾乾生态农业科技有限公司  |      | 3.59         | 7.56%         |
| 新沂市墨河街道办事处      |      | 2.66         | 5.59%         |
| <b>合计</b>       | --   | <b>27.86</b> | <b>58.65%</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## ② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 3.95%，主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。2023 年底，公司投资性房地产较 2022 年底变化不大，由土地使用权（20.09 亿元）和房屋建筑物（44.90 亿元，主要为用于出租的标准化厂房、商铺以及办公楼）构成，其中已设立抵押的房屋建筑物账面价值 31.97 亿元，已设立抵押的土地使用权账面价值 18.61 亿元，未办妥产权证书的房屋建筑物 8.16 亿元；公司投资性房地产以公允价值模式计量，截至 2023 年底公允价值变动余额为 5.70 亿元。2023 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 16.28%，主要系前期收储不动产进行改造、前期收储工业用地转商服用地补缴土地出让金以及新增零星资产所致；公司其他非流动资产主要系为盘活新沂经开区土地资源，公司收储的资产为新沂经开区内企业的不动产，待招商引资引入新项目后，公司将相关不动产出租、转让或自用。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下表，公司资产受限规模较大，受限比例较高。

图表 13 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

| 受限资产名称    | 账面价值（亿元）     | 占资产总额比例       | 受限原因         |
|-----------|--------------|---------------|--------------|
| 货币资金      | 16.13        | 4.83%         | 银行承兑保证金、定期存款 |
| 存货        | 10.88        | 3.26%         | 借款抵押         |
| 投资性房地产    | 50.59        | 15.15%        | 借款抵押         |
| 其他非流动资产   | 16.29        | 4.88%         | 借款抵押         |
| <b>合计</b> | <b>93.89</b> | <b>28.11%</b> | --           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## （2）资本结构

### ① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益规模保持增长，结构稳定性一般。

所有者权益方面，2023 年底，公司所有者权益 117.14 亿元，较 2022 年底增长 4.78%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 8.54%）、资本公积（占 53.92%）、其他综合收益（占 16.32%）和未分配利润（20.02%）构成，所有者权益结构稳定性一般。2023 年底，公司实收资本与上年底持平；资本公积较上年底增长 4.86%，主要系公司获得政府财政资金注入 3.00 亿元所致，2023 年公司划出孙公司减少资本公积 0.07 亿元。

### ② 负债

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底保持增长，公司整体债务负担较重，2024 年和 2025 年均面临一定的集中兑付压力。

2023 年底，公司负债总额较上年底增长 5.94%，主要系其他应付款增加所致。其中，非流动负债占比较高，负债结构较上年底变化不大。

图表 14 • 公司负债主要构成情况

| 项目           | 2022 年底       |               | 2023 年底       |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |
| <b>流动负债</b>  | <b>75.39</b>  | <b>36.83</b>  | <b>84.97</b>  | <b>39.18</b>  |
| 短期借款         | 11.83         | 5.78          | 10.82         | 4.99          |
| 应付票据         | 9.46          | 4.62          | 3.03          | 1.40          |
| 应付账款         | 7.02          | 3.43          | 4.67          | 2.16          |
| 其他应付款        | 14.62         | 7.14          | 30.29         | 13.97         |
| 一年内到期的非流动负债  | 29.33         | 14.33         | 33.04         | 15.24         |
| <b>非流动负债</b> | <b>129.32</b> | <b>63.17</b>  | <b>131.90</b> | <b>60.82</b>  |
| 长期借款         | 55.47         | 27.09         | 56.55         | 26.07         |
| 应付债券         | 43.51         | 21.25         | 42.77         | 19.72         |
| 长期应付款        | 22.64         | 11.06         | 24.73         | 11.40         |
| <b>负债总额</b>  | <b>204.71</b> | <b>100.00</b> | <b>216.87</b> | <b>100.00</b> |

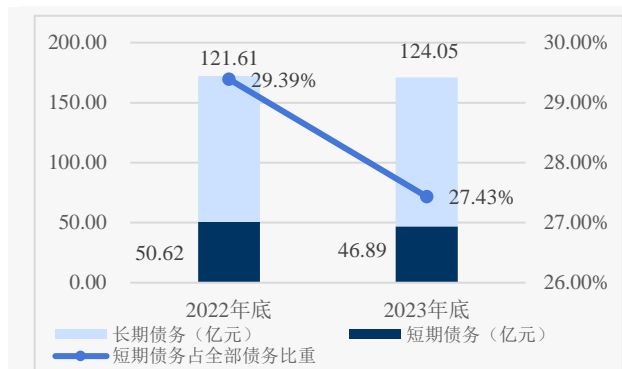
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理



2023 年底，公司应付票据较上年底下降 67.95%，均为银行承兑汇票。应付账款较上年底下降 33.38%，主要系应付工程款减少所致。2023 年底，公司其他应付款较上年底增长 107.14%，主要系往来款增加所致。

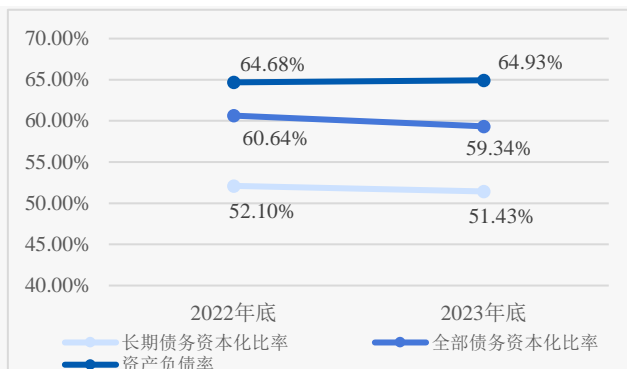
有息债务方面，2023 年底，公司全部债务较 2022 年底变化不大。2023 年公司有息债务中债券占比为 27.19%，对债券融资依赖程度一般。从债务指标来看，2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 0.25 个百分点、下降 1.30 个百分点和下降 0.67 个百分点。整体看，公司的债务负担较重。

图表 15 • 2022 年底和 2023 年底公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 16 • 2022 年底和 2023 年底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从期限分布看，截至 2023 年底，公司有息债务期限分布如下表所示，2024 年和 2025 年公司均面临一定的集中偿付压力。

图表 17 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

| 项目        | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年及以后 | 合计      |
|-----------|--------|--------|--------|-----------|---------|
| 偿还金额 (亿元) | 46.89  | 40.31  | 16.29  | 67.44     | 170.94  |
| 占有息债务的比例  | 27.43% | 23.58% | 9.53%  | 39.45%    | 100.00% |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### (3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，公司利润对政府补助的依赖减弱，整体盈利指标表现尚可。

2023 年，公司营业总收入较 2022 年增长 7.83%，营业成本较 2022 年降低 2.26%，营业利润率提升 7.77 个百分点。

2023 年，公司期间费用占营业总收入比重下降 8.83 个百分点，费用控制能力提升。

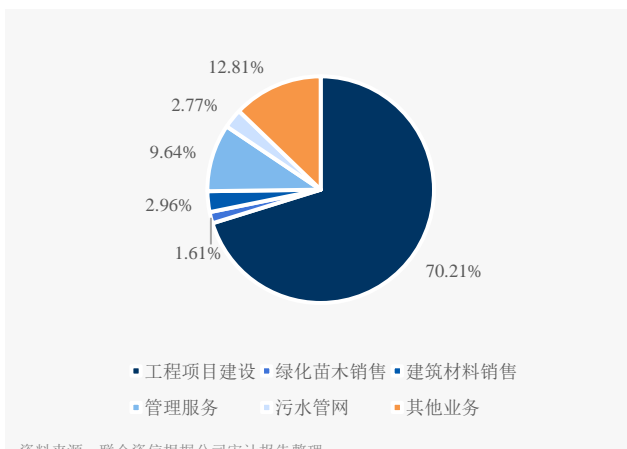
非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益较 2022 年显著下降，占当期利润总额的比例降为 9.48%，公司利润对政府补助的依赖减弱。2023 年，因投资性房地产公允价值变动实现公允价值变动收益 0.63 亿元，对利润形成一定补充。

图表 18 • 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

| 项目     | 2022 年 | 2023 年 |
|--------|--------|--------|
| 营业总收入  | 13.74  | 14.81  |
| 营业成本   | 11.26  | 11.00  |
| 期间费用   | 2.64   | 1.54   |
| 其他收益   | 1.63   | 0.30   |
| 利润总额   | 4.82   | 3.16   |
| 营业利润率  | 15.50% | 23.28% |
| 总资本收益率 | 1.70%  | 1.19%  |
| 净资产收益率 | 3.42%  | 2.09%  |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 19 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### (4) 现金流

2023 年，公司经营活动和投资活动现金流均保持净流出；收入实现质量高；考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模大，公司对外部融资需求大。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项 目                | 2022 年        | 2023 年        |
|--------------------|---------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计         | 19.82         | 18.93         |
| 经营活动现金流出小计         | 34.59         | 29.40         |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>-14.78</b> | <b>-10.47</b> |
| 投资活动现金流入小计         | 8.72          | 6.45          |
| 投资活动现金流出小计         | 9.24          | 11.25         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-0.52</b>  | <b>-4.80</b>  |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-15.30</b> | <b>-15.26</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 116.14        | 134.39        |
| 筹资活动现金流出小计         | 97.30         | 121.16        |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>18.84</b>  | <b>13.22</b>  |
| 现金收入比              | 78.93%        | 101.44%       |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，2023 年，公司经营活动现金流入量较 2022 年略有下降，主要由销售商品、提供劳务收到的现金（主要为业务回款）以及收到其他与经营活动有关的现金（往来款、补助收入、利息收入等）构成。2023 年，公司现金收入比 101.44%，同比增加 22.52 个百分点，收入实现质量高。公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金（同比下降 21.04%，主要为项目投入等）和支付其他与经营活动有关的现金（往来款、保证金及押金、期间费用等）。2023 年，公司经营活动现金依然呈净流出状态。

投资活动方面，2023 年，公司投资活动现金流入较 2022 年减少 2.26 亿元，主要系收回投资现金减少所致；公司收到其他与投资活动有关的现金 6.05 亿元均为定期存款。2023 年，公司投资活动现金流出较 2022 年增长 21.77%，主要系公司收储不动产支出增加所致；公司支付其他与投资活动有关的现金主要为定期存款。公司投资活动现金流量净额为负且资金缺口扩大。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入较 2022 年增长 15.71%，由吸收投资收到的现金 3.00 亿元（政府资本性投入）、取得借款收到的现金 27.31 亿元和收到其他与筹资活动有关的现金 104.08 亿元（收回资金拆借款、信托及融资租赁款、票据保证金等）构成。同期，公司筹资活动现金流出较上年增长 24.53%，主要为偿还债务本息、支付资金拆借款、信托融资租赁款以及票据保证金等。同期，公司筹资活动现金保持净流入。考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模大，公司对外部融资需求大。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险，备用流动性一般。

图表 21 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2022 年  | 2023 年  |
|--------|----------------|---------|---------|
| 短期偿债指标 | 流动比率           | 288.55% | 272.03% |
|        | 速动比率           | 127.13% | 109.17% |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 0.45    | 0.41    |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 6.05    | 4.35    |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 28.48   | 39.31   |
|        | EBITDA 利息倍数（倍） | 0.52    | 0.32    |

资料来源：联合资信根据审计报告和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023 年底，公司流动比率和速动比率均较 2022 年有所下降，流动资产对流动负债的保障指标表现有所减弱。截至 2023 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.41 倍。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 较 2022 年减少 1.70 亿元，EBITDA 对利息支出的保障指标表现一般，全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 61.41 亿元，担保比率为 52.42%，被担保企业均为国有企业且经营情况正常，但公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司共获得银行授信总额 88.81 亿元，尚未使用额度 29.47 亿元，公司备用流动性一般。

### 3 公司本部主要变化情况

**公司资产和业务主要集中在公司本部及经发公司，公司对子公司管控力度较强，公司本部债务负担适中。**

公司工程项目建设业务主要由本部及子公司经发公司负责，资产亦主要集中在公司本部和经发公司，公司对其他子公司管控力度较强。

2023 年底，公司本部资产总额 236.68 亿元，较上年底增长 5.03%，占合并口径的 70.86%，以流动资产为主。

同期，公司本部负债总额 150.40 亿元，较上年底增长 5.58%，占合并口径的 69.35%，以非流动负债为主；2023 年底，公司本部全部债务 110.17 亿元。其中，短期债务占 17.27%、长期债务占 82.73%；资产负债率 63.55%，全部债务资本化比率 56.08%，公司本部债务负担适中；现金短期债务比为 0.32 倍，短期偿债压力较大。

2023 年底，公司本部所有者权益 86.28 亿元，占合并口径的 73.65%。

2023 年，公司本部营业总收入 6.47 亿元，占合并口径的 43.71%；利润总额 1.76 亿元，占合并口径的 55.65%。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额-6.24 亿元，投资活动现金流净额 1.94 亿元，筹资活动现金流净额 1.85 亿元。

## （六）ESG 方面

**公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。**

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至本报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司响应政府质量、安全以及环境保护等政策，体现了国企的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有较强的管控能力，且建立了相对完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

**公司作为新沂市经开区重要的城市基础设施建设主体，跟踪期内，在资金注入、财政补贴方面继续获得有力的外部支持。**

公司实际控制人系新沂市人民政府。新沂市是江苏省徐州市下辖县级市，2023 年，新沂市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，新沂市政府债务余额 181.37 亿元，其中专项债务余额 150.86 亿元，一般债务余额 30.51 亿元。

公司作为新沂市经开区重要的城市基础设施建设主体，在新沂市经开区内开展基础设施建设以及产业配套设施建设的专营优势明显。跟踪期内，公司继续在资金注入、财政补贴等方面获得有力的外部支持。

### 资金注入

2023 年，公司收到新沂经开区管委会资本金投入 3.00 亿元，计入“资本公积”。

### 财政补贴

2023 年，公司收到新沂经开区管委会财政拨付的财政补贴 0.30 亿元（土地开发项目补助和基础设施维护项目补助），计入“其他收益”。同期，公司收到市科学技术局专项项目资金、市特色小镇创建市级奖励资金共 117.20 万元，计入“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”，债券余额合计 20.00 亿元。“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进提供全额无条件不可撤销的连带责任

保证担保；“22 浙发 02/22 新沂经开债 02”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 浙发 03/22 新沂经开债 03”由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

### （一）担保方中债信用增进相关情况

中债信用增进是我国首家专业债券信用增进机构，成立于 2009 年，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立，中债信用增进在业务方面接受中国人民银行指导和管理。截至 2023 年底，中债信用增进注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，均系股东在中债信用增进成立时以货币形式一次性缴足，中债信用增进股权结构分散，无控股股东和实际控制人，无股权质押情况。中债信用增进主要业务为信用增进业务和投资业务。截至 2023 年底，中债信用增进资产总额 141.56 亿元，所有者权益 97.51 亿元；2023 年，中债信用增进实现营业总收入 14.52 亿元，利润总额 7.28 亿元。经联合资信评定，中债信用增进主体长期信用等级为 AAA，其担保显著提升了“22 浙发 01/22 新沂经开债 01”本息偿还的安全性。

### （二）担保方江苏再担保相关情况

江苏再担保前身为江苏省信用再担保有限公司，是江苏省委、省政府为支持中小企业融资和发展于 2009 年 12 月组建的国有控股企业。江苏再担保初始注册资本 30.00 亿元，成立后历经多次增资扩股和利润转增股本。2019 年 5 月，江苏省人民政府发布《江苏省财政厅关于实行省级国有金融资本集中统一管理的通知》，授权江苏省财政厅履行省级国有金融资本出资人职责，江苏省财政厅接收江苏省人民政府全部股权，成为江苏再担保第一大股东。截至 2023 年底，江苏再担保注册资本和实收资本均为 120.40 亿元，股东均为江苏省内各级地方政府及国有企业，第一大股东及实际控制人为江苏省财政厅；江苏再担保前五大股东未有将江苏再担保股权质押的情况。江苏再担保主营业务为直保和再担保业务，其中直保业务主要包含直接融资性担保、间接融资性担保和非融资性担保业务。截至 2023 年底，江苏再担保资产总额 355.58 亿元，所有者权益 209.31 亿元（含少数股东权益 17.30 亿元）；2023 年，江苏再担保实现营业总收入 39.30 亿元，利润总额 14.65 亿元。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，其担保显著提升了“22 浙发 02/22 新沂经开债 02”本息偿还的安全性。

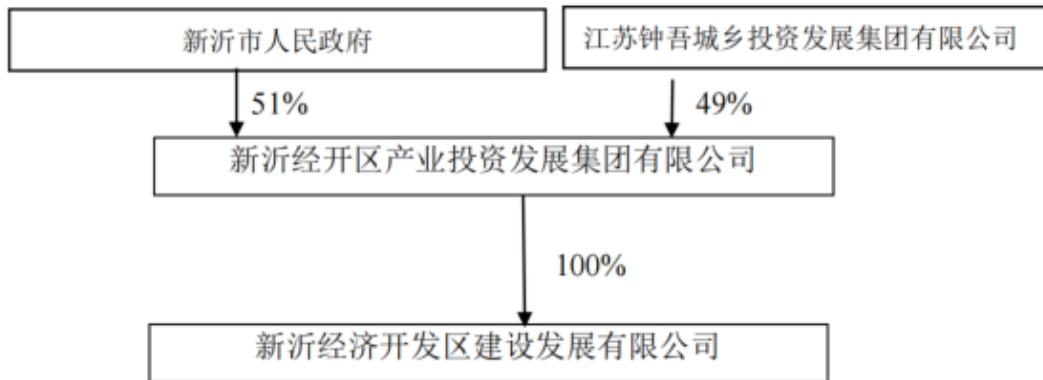
### （三）担保方中投保相关情况

中投保前身为中国经济技术投资担保有限公司，是经国务院批准特例试办，于 1993 年 12 月注册成立的国内首家以信用担保为主要业务的全国性专业担保机构，由财政部和原国家经济贸易委员会共同发起组建，初始注册资本金 5.00 亿元。截至 2024 年 3 月底，中投保注册资本及股本均为 45.00 亿元，控股股东为国家开发投资集团有限公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。中投保主要业务板块包括担保、投资和金融科技业务。截至 2024 年 3 月底，中投保资产总额 273.51 亿元。2023 年，中投保实现营业总收入 16.55 亿元，实现利润总额 8.16 亿元。经联合资信评定，中投保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“22 浙发 03/22 新沂经开债 03”本息偿付的安全性。

## 九、跟踪评级结论

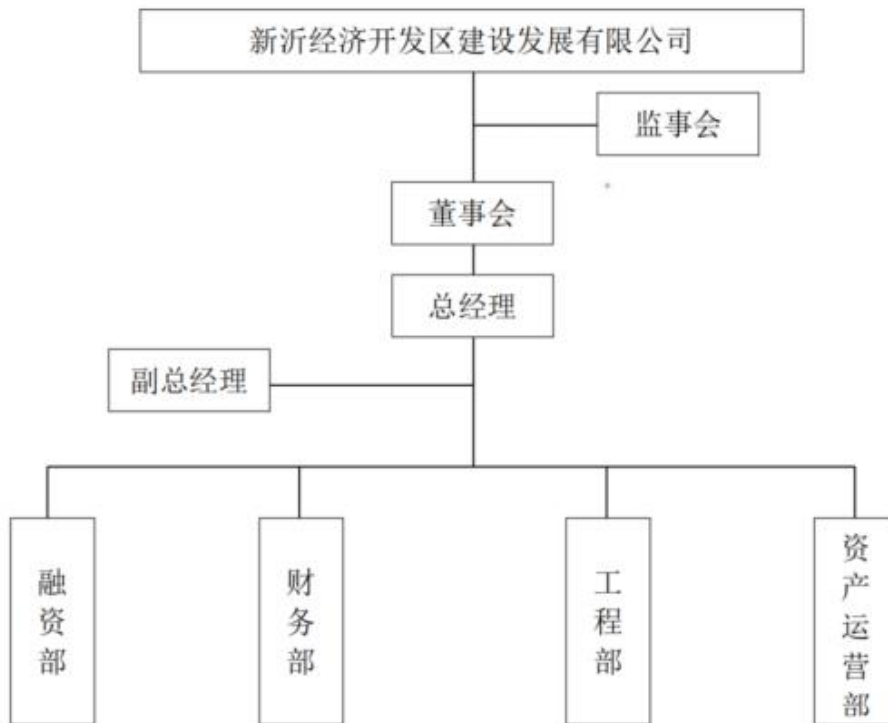
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 浙发 01/22 新沂经开债 01”“22 浙发 02/22 新沂经开债 02”和“22 浙发 03/22 新沂经开债 03”的信用等级 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2023 年底）**

| 子公司名称              | 主营业务   | 持股比例（%） |    | 取得方式    |
|--------------------|--------|---------|----|---------|
|                    |        | 直接      | 间接 |         |
| 徐州市新沂经济技术开发区有限责任公司 | 基础设施建设 | 100.00  | -- | 非同一控制合并 |
| 新沂市新源公共服务有限公司      | 基础设施建设 | 100.00  | -- | 非同一控制合并 |
| 新沂市新源资产管理服务有限公司    | 资产整合处理 | 100.00  | -- | 非同一控制合并 |
| 新沂市浩源企业服务有限公司      | 管理咨询服务 | 100.00  | -- | 设立      |
| 新沂市智程建筑安装工程有限公司    | 基础设施建设 | 100.00  | -- | 设立      |
| 新沂经开区教育咨询管理有限公司    | 职业中介   | 100.00  | -- | 设立      |
| 江苏宏邈建筑工程有限公司       | 工程建设   | 100.00  | -- | 划转      |
| 新沂市西岸文创发展有限公司      | 文娱创意   | 100.00  | -- | 设立      |
| 新沂市西成开发建设有限公司      | 基础设施建设 | 100.00  | -- | 设立      |
| 新沂市乡韵建设发展有限公司      | 工程建设   | 100.00  | -- | 设立      |
| 新沂希诚建设发展有限公司       | 城市建设   | 100.00  | -- | 设立      |
| 江苏优度检测技术服务有限公司     | 检验检测服务 | 87.00   | -- | 设立      |
| 新沂经开区新辰建设有限公司      | 工程建设   | 100.00  | -- | 设立      |

资料来源：联合资信根据审计报告整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 17.59  | 22.69  | 19.27  |
| 应收账款（亿元）           | 19.23  | 19.61  | 20.69  |
| 其他应收款（亿元）          | 40.45  | 46.44  | 47.46  |
| 存货（亿元）             | 92.77  | 121.70 | 138.39 |
| 长期股权投资（亿元）         | 1.15   | 1.11   | 1.04   |
| 固定资产（亿元）           | 5.43   | 5.18   | 5.03   |
| 在建工程（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 资产总额（亿元）           | 270.03 | 316.50 | 334.01 |
| 实收资本（亿元）           | 10.00  | 10.00  | 10.00  |
| 少数股东权益（亿元）         | 2.17   | 0.38   | 0.40   |
| 所有者权益（亿元）          | 96.04  | 111.79 | 117.14 |
| 短期债务（亿元）           | 42.67  | 50.62  | 46.89  |
| 长期债务（亿元）           | 105.58 | 121.61 | 124.05 |
| 全部债务（亿元）           | 148.25 | 172.24 | 170.94 |
| 营业总收入（亿元）          | 12.35  | 13.74  | 14.81  |
| 营业成本（亿元）           | 10.08  | 11.26  | 11.00  |
| 其他收益（亿元）           | 3.15   | 1.63   | 0.30   |
| 利润总额（亿元）           | 3.23   | 4.82   | 3.16   |
| EBITDA（亿元）         | 4.50   | 6.05   | 4.35   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 14.66  | 10.84  | 15.03  |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 36.59  | 19.82  | 18.93  |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -11.10 | -14.78 | -10.47 |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -21.89 | -0.52  | -4.80  |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 30.76  | 18.84  | 13.22  |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.62   | 0.71   | 0.74   |
| 存货周转次数（次）          | 0.13   | 0.10   | 0.08   |
| 总资产周转次数（次）         | 0.05   | 0.05   | 0.05   |
| 现金收入比（%）           | 118.72 | 78.93  | 101.44 |
| 营业利润率（%）           | 15.44  | 15.50  | 23.28  |
| 总资本收益率（%）          | 1.63   | 1.70   | 1.19   |
| 净资产收益率（%）          | 3.13   | 3.42   | 2.09   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 52.37  | 52.10  | 51.43  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 60.69  | 60.64  | 59.34  |
| 资产负债率（%）           | 64.43  | 64.68  | 64.93  |
| 流动比率（%）            | 289.59 | 288.55 | 272.03 |
| 速动比率（%）            | 142.45 | 127.13 | 109.17 |
| 经营现金流动负债比（%）       | -17.61 | -19.60 | -12.32 |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.41   | 0.45   | 0.41   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.59   | 0.52   | 0.32   |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 32.96  | 28.48  | 39.31  |

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，已将长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算  
 资料来源：联合资信根据审计报告和公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 10.30  | 8.95   | 6.01   |
| 应收账款（亿元）           | 4.64   | 6.78   | 8.46   |
| 其他应收款（亿元）          | 42.60  | 41.01  | 41.83  |
| 存货（亿元）             | 52.03  | 78.83  | 89.68  |
| 长期股权投资（亿元）         | 14.57  | 14.62  | 14.62  |
| 固定资产（亿元）           | 5.17   | 5.05   | 4.92   |
| 在建工程（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 资产总额（亿元）           | 196.14 | 225.35 | 236.68 |
| 实收资本（亿元）           | 10.00  | 10.00  | 10.00  |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 所有者权益（亿元）          | 67.00  | 82.91  | 86.28  |
| 短期债务（亿元）           | 33.26  | 29.70  | 19.02  |
| 长期债务（亿元）           | 78.86  | 89.58  | 91.15  |
| 全部债务（亿元）           | 112.12 | 119.27 | 110.17 |
| 营业总收入（亿元）          | 4.37   | 4.66   | 6.47   |
| 营业成本（亿元）           | 3.55   | 3.74   | 4.51   |
| 其他收益（亿元）           | 2.00   | 1.00   | 0.20   |
| 利润总额（亿元）           | 2.00   | 3.22   | 1.76   |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 6.52   | 2.94   | 5.37   |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 28.09  | 15.14  | 15.40  |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 4.51   | -18.36 | -6.24  |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -16.45 | 0.44   | 1.94   |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 10.27  | 20.93  | 1.85   |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.79   | 0.82   | 0.85   |
| 存货周转次数（次）          | 0.08   | 0.06   | 0.05   |
| 总资产周转次数（次）         | 0.02   | 0.02   | 0.03   |
| 现金收入比（%）           | 149.02 | 63.10  | 82.93  |
| 营业利润率（%）           | 14.61  | 15.91  | 27.37  |
| 总资本收益率（%）          | 1.31   | 1.55   | 1.01   |
| 净资产收益率（%）          | 2.72   | 3.16   | 1.59   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 54.07  | 51.93  | 51.37  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 62.59  | 58.99  | 56.08  |
| 资产负债率（%）           | 65.84  | 63.21  | 63.55  |
| 流动比率（%）            | 245.62 | 288.97 | 273.29 |
| 速动比率（%）            | 133.77 | 125.17 | 108.46 |
| 经营现金流动负债比（%）       | 9.70   | -38.16 | -11.46 |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.31   | 0.30   | 0.32   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /      |

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，已将长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算；3.未获取公司本部折旧及摊销数据，EBITDA 无法计算，相关数据用“/”表示

资料来源：联合资信根据审计报告和公司提供资料整理



### 附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式  |
|-----------------|---|
| <b>增长指标</b>     |   |
| 资产总额年复合增长率      |   |
| 净资产年复合增长率       | (1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%                       |
| 营业总收入年复合增长率     | (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |   |
| <b>经营效率指标</b>   |   |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)                    |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额   |
| 总资产周转次数         | 营业总收入/平均资产总额  |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                           |
| <b>盈利指标</b>     |   |
| 总资产收益率          | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%                |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×100%                                      |
| 营业利润率           | (营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%                       |
| <b>债务结构指标</b>   |   |
| 资产负债率           | 负债总额/资产总计×100%                                      |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%                         |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%                              |
| 担保比率            | 担保余额/所有者权益×100%                                     |
| <b>长期偿债能力指标</b> |   |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出   |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA   |
| <b>短期偿债能力指标</b> |   |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                  |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%                             |
| 经营现金流负债比        | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                              |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务  |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| 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                         |

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |