信用评级公告

联合〔2021〕6904 号

联合资信评估股份有限公司通过对淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 淮安经开 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
19 淮安经开 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 淮安经开 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2022/10/30

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。

评级时间：2021 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果	AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

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

评级观点：

淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省淮安经济技术开发区（以下简称“经开区”）主要的基础设施建设主体之一，业务涵盖工程代建、工程施工、房地产开发、市政资产维护、资产租赁、商品销售等。跟踪期内，淮安市及经开区经济发展稳定，公司继续获得政府在资本注入和财政补贴方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性较弱、存在或有负债风险以及房地产及自营项目收益实现存在不确定性等因素可能对公司经营和信用水平带来的不利影响。

随着公司基础设施建设业务的持续推进，以及西游文化体验园投入运营，公司未来经营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 淮安经开 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2020 年，淮安市实现地区生产总值 4025.37 亿元，按可比价格计算增长 3.2%；经开区全区实现地区生产总值 396.3 亿元，同比增长 3.6%。淮安市及经开区经济发展稳定，为公司创造了良好的外部发展环境。
2. **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**公司作为经开区主要的基础设施建设主体之一，继续在资本注入和财政补贴方面获得有力的外部支持。

分析师：姜泰钰　吴　玥
邮箱：lianhe@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）
网址：www.lhratings.com

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性较弱。**公司资产中应收类款项占比大，对资金形成一定占用。
2. **跟踪期内，公司存在一定或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 102.62 亿元，担保规模较大，存在一定或有负债风险。
3. **跟踪期内，公司房地产及自营项目投资规模大，收益实现存在不确定性。**公司房地产开发项目和西游文化体验园项目投资规模大，公司存在投资和筹资压力，未来收益及投资回收情况值得关注。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.79	18.43	24.31	23.92
资产总额（亿元）	300.05	321.42	364.30	375.60
所有者权益（亿元）	154.04	158.67	179.31	180.41
短期债务（亿元）	39.39	53.27	66.45	56.68
长期债务（亿元）	77.30	85.02	88.09	105.42
全部债务（亿元）	116.68	138.29	154.54	162.11
营业总收入（亿元）	7.20	7.24	9.57	3.54
利润总额（亿元）	2.19	1.67	1.68	0.44
EBITDA（亿元）	3.45	3.16	3.42	--
经营性净现金流（亿元）	-7.61	-5.61	2.58	1.49
营业利润率（%）	11.67	5.78	0.08	21.18
净资产收益率（%）	1.32	1.10	0.93	--
资产负债率（%）	48.66	50.63	50.78	51.97
全部债务资本化比率（%）	43.10	46.57	46.29	47.33
流动比率（%）	312.85	296.02	264.76	298.93
经营现金流动负债比（%）	-11.17	-7.27	2.86	--
现金短期债务比（倍）	0.25	0.35	0.37	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	1.23	8.88	6.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	33.85	43.80	45.23	--
公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	186.81	212.63	253.57	261.11
所有者权益（亿元）	70.21	75.49	77.51	78.10
全部债务（亿元）	78.49	87.27	100.07	106.67
营业收入（亿元）	0.03	0.11	1.10	1.20
利润总额（亿元）	1.97	2.42	1.01	0.01
资产负债率（%）	62.42	64.50	69.43	70.09
全部债务资本化比率（%）	52.78	53.62	56.35	57.73
流动比率（%）	234.10	205.32	172.98	195.16
经营现金流动负债比（%）	-6.55	-5.47	-2.35	--

注：1.2021 年 1 季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 本报告已将合并口径长期应付款中有息债务调整至全部债务进行核算

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 淮安经开 MTN001	AA	AA	稳定	2020/07/23	马玉丹 韩晓罡	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 淮安经开 MTN001	AA	AA	稳定	2019/10/16	马玉丹 韩晓罡	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声　明

一、本报告引用的资料主要由淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

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”）关于淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司（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，公司股东及实际控制人未发生变化。2020年5月，公司注册资本由50.00亿元增加至56.00亿元，并办理了工商变更；实收资本由52.91亿元增加至54.11亿元。2021年3月，公司注册资本由56.00亿元增加至71.00亿元，并办理了工商变更；实收资本由54.11亿元增加至54.71亿元。截至2021年3月底，公司注册资本71.00亿元，实收资本54.71亿元，后续资金预计2021年到位，淮安经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）为公司唯一股东，淮安市人民政府为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司经营范围变更为：一般项目：股权投资；创业投资；以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；社会经济咨询服务；融资咨询服务；企业总部管理；园林绿化工程施工；企业管理咨询；园区管理服务；公共事业管理服务；供应链管理服务；酒店管理；餐饮管理；市政设施管理；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）；建筑材料销售；商业综合体管理服务；水泥制品销售；建筑装饰材料销售；五金产品批发；建筑用钢筋产品销售；砖瓦销售；砼结构构件销售；轻质建筑材料销售；建筑砌块销售；地板销售；电线、电缆经营；建筑陶瓷制品销售；生态环境材料销售；城市绿化管理；土石方工程施工；工程管理服务；城市公园管理；自然生态系统保护管理；劳务服务（不含劳务派遣）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

跟踪期内，公司本部职能部门增加至4个，截至2021年3月底，公司本部职能部门包括办公室、财务部、融资部和审计风控部；纳入合并范围的一级子公司11家。

截至2020年底，公司合并资产总额364.30亿元，所有者权益179.31亿元（含少数股东权益0.17亿元）；2020年，公司实现营业收入9.57亿元，利润总额1.68亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额375.60亿元，所有者权益180.41亿元（含少数股东权益0.24亿元）；2021年1－3月，公司实现营业收入3.54亿元，利润总额0.44亿元。

公司注册地址：淮安经济技术开发区富誉路 5 号；法定代表人：尚梅军。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至报告出具日，联合资信所评债券“19淮安经开MTN001”尚需偿还债券余额5.00亿元。截至报告出具日，公司已按约定偿还“19淮安经开MTN001”的利息。

“19淮安经开MTN001”募集资金用于归还公司有息债务。截至2021年3月底，募集资金已按计划全部使用完毕。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 淮安经开 MTN001	5.00	5.00	2019/10/30	3

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

表 2 2017－2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。

从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

2 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

2021年1－3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1－2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有

序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方

政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出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。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务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。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	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，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
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展

2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济概况

公司是淮安经济技术开发区（以下简称“经开区”）主要的基础设施建设主体之一，业务范围主要集中在经开区。公司的经营发展取决于淮安市及经开区经济水平及未来发展规划。

跟踪期内，淮安市及经开区经济发展稳定，为公司创造了良好的外部发展环境。

淮安市

根据《淮安市2020年国民经济和社会发展统计公报》，淮安市经济稳步发展，2020年，淮安市实现地区生产总值4025.37亿元，按可比价格计算增长3.2%；其中，第一产业增加值409.70亿元，增长1.8%；第二产业增加值1630.98亿元，增长3.5%；第三产业增加值1984.69亿元，增长3.2%。三次产业结构比例为10.2:40.5:49.3，第三产业增加值占GDP比重较上年提升0.7个百分点。

固定资产投资方面，2020年，淮安市220个重大项目完成投资950.61亿元，其中工业项目、服务业项目、农业项目、基础设施和社会事业类项目分别完成投资491.41亿元、305.60亿元、61.16亿元和92.44亿元。全市房地产投资比上年增长28.5%，商品房销售面积增长12.2%，其中住宅销售面积增长14.7%。

工业方面，2020年，淮安市规模以上工业增加值比上年增长4.7%，其中，轻工业增长4.3%，重工业增长5.0%。

淮安市经济技术开发区

经开区拥有国家级综合保税区、国家级留学人员创业园、国家级大学科技园、国家级软

件企业孵化器4个“国字号”平台，是江苏长江以北知名台资高地、全国首批“绿色生态园区”、国家生态工业示范园区、国家级循环化改造示范试点园区，其功能园区数量在苏北位于领先地位。

2020年经开区全区实现地区生产总值396.3亿元，同比增长3.6%；规上工业总产值437.1亿元，增幅5.5%；新签约亿元以上项目38个，计划总投资210.6亿元，其中10亿元项目3个，50亿元项目2个，制造业项目占比达73.7%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东仍为经开区管委会，实际控制人仍为淮安市人民政府。截至2021年3月底，公司注册资本为71.00亿元，实收资本为54.71亿元。

2. 企业规模和竞争优势

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司主要承担经开区范围内的市政基础设施建设职能，并形成了涵盖工程施工、房地产开发、资产租赁、商品销售等多元化市场化的经营格局。除公司外，经开区内还有另外一家平台企业淮安开发控股有限公司（以下简称“开发控股”）。开发控股成立于2005年，隶属于经开区管委会管辖，业务范围涵盖土地收储开发、基础设施建设等。与公司相比，开发控股主要负责经开区范围内的土地一级开发和整理业务，实体化经营业务较少。公司与开发控股职能有所区分，业务类型各有侧重，不存在明显竞争关系。

3. 外部支持

2020年，淮安市及经开区一般公共预算收入保持增长，财政收入质量较好；公司作为淮安市经开区主要的基础设施建设主体之一，继续得到政府在资本注入和财政补贴方面的有力支持。

2020年，淮安市地方一般公共预算收入264.21亿元，同比增长2.70%；其中税收收入206.69亿元，占比78.23%，淮安市财政收入质量较好；2020年，淮安市地方一般公共预算支出568.48亿元，财政自给率46.48%，财政自给能力较弱。2020年淮安市本级政府性基金收入完成44.69亿元，完成年调整预算的127.7%。

2020年，经开区一般公共预算收入33.92亿元，同比增长4.98%；其中税收收入29.52亿元，占比87.03%。一般公共预算支出30.83亿元，财政自给率110.02%，财政自给能力强。

资本注入方面，2020年及2021年一季度，公司注册资本增加21.00亿元至71.00亿元；共收到实收资本1.80亿元。

财政补贴方面，2020年，公司收到政府基础设施项目补贴4.38亿元，计入“其他收益”；收到其他政府相关补助66.51万元，计入“营业外收入”。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司未新增不良信贷记录，过往信用记录良好。

根据《企业信用报告（银行版）》（中征码：3212010000176123），截至2021年6月30日，跟踪期内，公司本部无新增已结清和未结清的不良或关注类信贷信息记录。截至2021年7月27日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（银行版）》（统一社会信用代码：91320800084448215H），截至2021年7月17日，公司重要子公司淮安西游产业集团有限公司（以下简称“西游集团”）无已结清和未结清的不良或关注类信贷信息记录。截至2021年7月27日，联合资信未发现西游集团被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（银行版）》（统一社会信用代码：9132089175588932XC），截至2021年7月23日，跟踪期内，公司重要子公司淮安市康嘉实业有限公司（以下简称“康嘉实业”）无新增已结清和未结清的不良或关注类信贷信

息记录。截至 2021 年 7 月 27 日，联合资信未发现康嘉实业被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、法人治理结构和管理体制无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，公司收入主要来源于委托代建和工程施工业务，公司营业收入同比有所增长；同期，因商品销售和工程施工板块毛利率下降，公司综合毛利率同比有所下降。

2020 年，公司实现营业收入 9.57 亿元，同比增长 32.10%，主要系公司委托代建和工程施工收入增长所致。公司营业收入仍以委托代建和工程施工收入为主。2020 年，公司实现委托代建收入 6.15 亿元，同比增长 39.20%，主要系结算代建项目有所增加所致。公司实现工程施工收入 2.09 亿元，同比增长 55.79%，主要系公司完工结算项目及新承接项目有所增加所致。公司房地产开发收入 0.25 亿元，同比增长 25.74%。公司商品销售收入 0.23 亿元，同比下降 62.04%，主要系受疫情影响，西游文化体验园门票收入下降所致。中介服务收入 0.67 亿元，同比增长 62.02%，主要系公司劳务派遣服务增多所致。资产租赁和市政资产维护收入规模仍较小，在营业收入中占比不大。

2020 年，公司综合毛利率同比下降 1.39 个百分点，主要系工程施工业务毛利率有所下降，同时商品销售亏损扩大所致。2020 年，公司委托代建业务毛利率同比保持稳定；公司工程施工业务毛利率同比小幅下降 1.56 个百分点，主要系承接的工程施工项目有差异所致；公司房地产开发业务毛利率上升至 13.69%，主要系结算项目毛利率较高；公司商品销售业务主要为门票销售，跟踪期内毛利率仍为负，主要系子公司淮安西游产业集团有限公司（以下简称“西游集团”）的西游文化乐园受疫情影响，收入下降所致；中介服务、和资产租赁毛利润均有小幅下降；市政资产维护毛利率较高，同比增长 8.95 个百分点。

2021年1－3月，公司实现营业收入3.54亿元，相当于2020年全年的36.99%，其中委托代建未实现收入，工程施工实现收入3.08亿元。公司综合毛利率为22.21%。

表4 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2019年			2020年			2021年1－3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
委托代建	44200.00	61.01	13.04	61524.77	64.29	13.04	--	--	--
工程施工	13430.13	18.54	10.48	20922.30	21.86	8.92	30753.63	86.86	26.86
房地产开发	2117.04	2.92	4.86	2535.01	2.65	13.69	854.81	2.41	49.92
市政资产维护	218.43	0.30	70.03	170.85	0.18	78.98	19.50	0.06	61.75
资产租赁	1142.55	1.58	60.55	1425.91	1.49	57.04	346.72	0.98	-31.86
商品销售	6069.21	8.38	-1.39	2303.58	2.41	-47.04	351.76	0.99	-215.45
中介服务	4134.69	5.71	5.86	6698.80	7.00	4.08	3081.01	8.70	1.14
其他	1132.05	1.56	56.20	117.00	0.12	65.02	--	--	--
合计	**72444.10**	**100.00**	**12.31**	**95698.22**	**100.00**	**10.92**	**35407.42**	**100.00**	**22.21**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）委托代建

2020 年，公司代建收入增长较快，回款情况一般。公司目前在建和拟建项目尚需投资规

模较大，存在一定资本支出压力。

公司主要在淮安市政府的统一规划下开展经开区范围内的基础设施建设和保障房建设，主要由公司本部和二级子公司淮安经济技术开发区国有资产经营有限公司（以下简称“经开国资”）负责。

跟踪期内，该板块业务模式未发生变化，公司主要接受淮安国创智慧城市建设有限公司、淮安市鑫力电力建设发展有限公司、淮安新城投资控股有限公司等公司的委托参与经开区的基础设施和保障房建设。根据《委托代建协议》，公司利用自有资金和外部融资等先行开展项目建设，项目建成后移交委托方，委托方按照项目投资额加成一定比例的投资回报的形式支付代建款。

2020年，公司实现代建业务收入6.15亿元，同比增长39.20%，收入来自于日月洲酒店主体项目、日月洲酒店附属设施项目和韩资工业园项目。2020年，公司收到代建业务回款4.20亿元。

公司委托代建业务在建及拟建项目如下表所示，计划总投资57.56亿元，截至2021年3月底，累计投资15.07亿元，尚需投资42.49亿元。公司未来三年分别计划投资 7.49 亿元、15.50亿元和18.34亿元，未来存在一定资本支出压力。

表5　截至2021年3月底公司委托代建业务在建及拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资	未来三年投资计划		
				2021年4—12月	2022年	2023年
智能硬件及服务机器人制造工程（装配式EPC）项目	2018.03－2023.12	7.00	4.00	0.50	1.00	2.50
安澜安置小区	2020.12－2023.12	18.96	4.92	0.30	6.00	7.74
韩资工业园	2018.06－2023.06	5.20	0.80	0.80	1.50	2.10
日月洲酒店主体项目	2018.06－2022.06	1.60	1.64	--	--	--
日月洲酒店附属设施项目	2018.06－2022.06	3.00	2.91	0.09	0.00	0.00
在建项目小计	--	**35.76**	**14.27**	**1.69**	**8.50**	**12.34**
南方花园八期	2021－2025	12.00	--	3.00	3.00	3.00
智慧产业园	2021－2024	7.00	0.80	1.00	3.00	3.00
铁岭工业园	2021－2024	2.80	--	1.80	1.00	--
拟建项目小计	--	**21.80**	**0.80**	**5.80**	**7.00**	**6.00**
合计	--	**57.56**	**15.07**	**7.49**	**15.50**	**18.34**

资料来源：公司提供

除代建业务外，公司也计划布局一些自营类项目，未来通过项目租售来实现资金平衡。目前拟建的自营类项目包括跨境电商产业园和淮安市表面处理中心。上述项目总投资8.00亿元，截至2021年3月底，已投入前期费用0.70亿元。

（2）工程施工

跟踪期内，公司工程施工项目持续推进，在手合同较为充足。

公司工程施工业务由一级子公司淮安市康嘉实业有限公司（以下简称“康嘉实业”）负责开展。康嘉实业是由公司全资控股的建筑施工企业，拥有建筑工程施工总承包贰级资质、建筑装饰装修工程设计与施工一体化二级资质和市政公用工程施工总承包叁级资质，年施工能力约3.00亿元。

康嘉实业通过国资背景公司的区域优势承揽工业与民用建筑等房屋建设业务，以及公共建筑工程的装饰设计与施工等相关业务。康嘉实业承揽的工程项目全部是住宅或商业综合楼，通过招投标方式获得。业务模式方面，康嘉实业与业主单位签订工程施工协议，按照工程施工的技术要求进行发包建设，年度按照完工百分比法确认收入。2020年，公司工程施工收入

2.09 亿元，同比增长 55.79%；同期毛利率 8.92%，同比下降 1.56 个百分点，主要系承接的工程施工项目有差异所致。2021 年 1－3 月，公司工程施工收入 3.08 亿元，同期毛利率 26.86%。

2020 年及 2021 年 1－3 月，康嘉实业新签施工合同金额共计 5.20 亿元。截至 2021 年 3 月底，康嘉实业承接的在建施工项目包括东湖怡景苑三期、东湖嘉景曦园和智能硬件及服务机器人项目，合同金额合计 9.00 亿元，已完成金额 0.76 亿元。

表6　2021年3月底康嘉实业在建工程施工项目情况（单位：万元）

项目名称	业主单位	建设周期	合同金额	已完成金额
东湖怡景苑三期	新区地产（淮安）有限公司	2018.09－2021.12	32000.00	1000.00
东湖嘉景曦园	新区地产（淮安）有限公司	2019.01－2021.12	23000.00	5000.00
智能硬件及服务机器人项目	江苏克路德智能科技有限公司	2019.10－2022.12	35000.00	1600.00
合计	--	--	**90000.00**	**7600.00**

资料来源：公司提供

（3）房地产开发

跟踪期内，公司房地产收入均来源于商品房销售收入，毛利率水平有所下降。公司在建和拟建的房地产开发项目未来投资规模较大，公司存在一定的投资压力。

公司房地产开发业务主要由公司二级子公司新区地产（淮安）有限公司（以下简称“新区地产”）负责运营。

新区地产房地产开发业务分为商品房开发和保障房建设两大类。商品房开发方面，公司用于商品房开发的土地均由公司通过“招、拍、挂”从二级市场获取，项目资金为公司自筹，项目完工后由公司自行对外销售以平衡前期投资成本。保障房建设方面，公司主要承担回迁安置小区建设业务，土地也通过招拍挂获取，项目资金由公司自筹，待项目完工后根据经开区管委会安排限价出售给回迁人员，保障房项目定价以保本微利为原则，在综合考虑建设、管理成本和利润基础上确定，项目利润率按不高于 3%核定；在完成回迁安置任务后剩余房屋公司可以自行对外销售。商品房销售和保障房销售账务处理相同，均根据销售进度确认收入并结转成本。

2020 年，公司实现房地产开发收入 0.25 亿元，收入均来源于商品房销售收入。2019 年由于受宏观调控因素影响，公司降价去库存导致 2019 年商品房销售毛利率较低，2020 年正常销售，毛利率较上年增加了 8.83 个百分点。

公司已完工在售商品房项目合计总投资 11.83 亿元，截至 2021 年 3 月底，已回款 12.88 亿元。

表 7　截至 2021 年 3 月底新区地产已完工房地产项目销售情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目类别	项目所在地	总投资	可售面积	已售面积	回款情况
城东二号写字楼	办公	开发区富誉路	0.20	1.68	1.00	0.30
东湖翠景苑项目	商住	开发区三亚路北侧	1.20	7.00	7.00	1.31
晓庄教师公寓	商住	开发区南京路西侧	0.42	3.52	3.52	1.02
东湖嘉景小区	商住	开发区景宜路北侧	1.56	3.50	3.50	1.89
总部经济园区写字楼	综合	康马路东侧	1.10	4.59	--	--
东湖怡景苑怡园	商住	大连路南侧	1.79	7.60	7.60	2.85
东湖锦绣一期	商住	海口路南侧	1.40	5.00	2.00	1.60
东湖锦绣二期	商住	海口路南侧	1.30	4.80	4.80	0.51
东湖雅居	商住	深圳路南侧	0.56	1.77	1.77	1.40
东湖怡景苑景园	商住	大连路南侧	2.30	12.40	10.00	2.00
合计			**11.83**	**51.86**	**41.19**	**12.88**

注：城东二号写字楼未售部分计划自持出租；总部经济园区写字楼为自持物业，仅对外出租，不对外出售

资料来源：公司提供

公司在建及拟建房地产开发项目计划总投资超过 49.48 亿元，截至 2021 年 3 月底，已投资 22.21 亿元，尚需投资超过 27.27 亿元，公司存在一定的投资压力。

表 8　2021 年 3 月底新区地产在建及拟建房地产项目情况（单位：平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	类型	总投资	已投资	未来投资计划	
					2021 年 4—12 月	2022 年
东湖清华苑一期	139800.00	商住	7.35	4.89	0.20	1.50
东湖怡景苑 28-31 号楼	36000.00	商住	1.88	1.88	0.00	0.00
东湖银座	51042.00	商业	5.17	1.57	2.00	1.60
东湖嘉景二期	70000.00	商住	3.88	3.50	0.38	0.00
在建项目小计	**296842.00**	--	**18.28**	**11.84**	**2.58**	**3.10**
东湖嘉景三期	165000.00	商住	5.50	1.98	0.50	2.00
台北小城	10900.00	商住	4.20	1.31	0.20	0.50
国际社区	400000.00	商住	20.00	7.08	3.00	5.00
钵池乡安置小区	待定	保障房	待定	--	0.05	--
徐杨乡安置小区	待定	保障房	待定	--	0.05	--
疆淮地产项目	38000.00	商住	1.50	--	--	--
拟建项目小计	**613900.00**	--	**31.20**	**10.37**	**3.80**	**7.50**
合计	**910742.00**	--	**49.48**	**22.21**	**6.38**	**10.60**

注：计划总投资合计数未包含钵池乡安置小区和徐杨乡安置小区计划总投资
资料来源：公司提供

（4）商品销售

跟踪期内，公司商品销售收入来源于西游文化体验园门票销售收入，2020 年受疫情影响大幅下降。

跟踪期内，公司商品销售业务主要为门票销售业务。

公司门票收入来源于西游文化体验园门票销售收入。2017 年，经开区管委会向公司无偿划转淮安西游产业集团有限公司（以下简称“西游集团”）100%股权，公司新增门票收入。西游集团主要负责西游文化体验园项目的开发和运营。西游文化体验园项目计划总投资 30.84 亿元，其中项目资本金 9.34 亿元（由经开区管委会注资），其余资金均由公司自筹，分为三期工程，一期欢乐世界游乐场和二期龙宫大白鲸嬉水世界已于 2017 年投入运营，三期西游文化主题乐园尚在建设期，计划于 2021 年投入运营。截至 2021 年 3 月底，西游文化体验园项目已投资 20.20 亿元，尚需投资 10.64 亿元。

2020 年及 2021 年 1—3 月，西游集团分别实现门票收入 0.23 亿元和 0.04 亿元，均来源于西游集团旗下龙宫大白鲸嬉水世界乐园门票收入。2020 年受新冠肺炎疫情影响，门票销售收入同比大幅下降。

西游文化体验园项目投资规模大，投资回收周期长，未来收益实现及投资回收情况值得关注。

（5）其他业务

中介服务

中介服务主要由一级子公司淮安德远文化产业发展有限公司以及淮安人力资源有限公司负责，通过劳务派遣、劳务服务外包等服务获取中介服务收入。2020 年公司中介服务确认收入 0.67 亿元，由于公司劳务派遣服务增多，收入同比增长 62.02%；同期毛利率 4.08%。2021 年 1—3 月，公司中介服务确认收入 0.31 亿元，同期毛利率 1.14%。

资产租赁

公司为了配合淮安经开区招商引资工作，通过自筹资金投资建设标准化厂房和商务办公楼供入区企业使用，按年收取租金确认资产

租赁收入。2020 年和 2021 年 1－3 月，公司分别实现资产租赁业务收入 0.14 亿元和 0.03 亿元。随着淮安经开区招商引资工作顺利开展，公司自持物业不断增加，截至 2021 年 3 月底可供出租物业面积合计 29.11 平方米，主要包括总部经济园区写字楼和长青休闲厂房等，综合出租率 81.3%。截至 2021 年 3 月底，公司资产租赁业务在建项目主要为韩资工业园，计划总投资 5.20 亿元，已完成投资 3.75 亿元。随着公司自持物业的增加，公司资产租赁业务收入有望增长。

市政资产维护

公司市政资产维护业务的运营主体包括公司本部及一级子公司康嘉实业、淮安市嘉怡物业管理有限公司和淮安东方健身有限公司（以下简称“东方健身”）。跟踪期内，公司市政资产维护主要为东方健身受社会事业局委托，对开发区内体育设施进行维护。2020 年及 2021 年 1－3 月市政资产维护收入规模较小，分别为 170.85 万元和 19.50 万元。

3. 未来发展

未来，公司将继续稳步开展基础设施建设业务，同时积极布局多元化市场经营业务，以房地产、建筑施工、类金融、文化旅游作为四大支柱产业，服务于城市及产业发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司2020年变更会计师事务所为亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“亚太事务所”）。公司提供了2020年度合并财务报告，亚太事务所对上述合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年和2021年1－3月，公司合并范围一级子公司未发生变动。截至2021年3月底，公司合并范围内一级子公司11家。跟踪期内，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长；资产中应收类款项占比仍大，对资金形成一定占用。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2020 年底，公司资产总额 364.30 亿元，较上年底增长 13.34%，其中，流动资产占 65.73%，非流动资产占 34.27%。公司资产以流动资产为主，非流动资产较上年底占比有所上升。

表9　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	18.43	5.73	24.09	6.61	23.72	6.32
应收账款	25.35	7.89	24.80	6.81	24.60	6.55
预付款项	20.60	6.41	17.03	4.68	18.00	4.79
其他应收款	140.02	43.56	139.97	38.42	142.90	38.05
存货	22.52	7.01	29.83	8.19	31.50	8.39
流动资产合计	**228.46**	**71.08**	**239.45**	**65.73**	**248.97**	**66.29**
长期股权投资	49.40	15.37	49.47	13.58	49.34	13.14
投资性房地产	1.54	0.48	36.48	10.01	36.46	9.71
固定资产	14.68	4.57	14.28	3.92	14.12	3.76
在建工程	15.08	4.69	20.50	5.63	22.68	6.04
非流动资产合计	**92.96**	**28.92**	**124.85**	**34.27**	**126.63**	**33.71**
资产合计	**321.42**	**100.00**	**364.30**	**100.00**	**375.60**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季报整理

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产239.45亿元，较上年底增长4.81%。公司流动资产主要由存货和其他应收款构成。公司货币资金24.09亿元，较上年底增长30.72%；货币资金以银行存款和其他货币资金为主，其中9.95亿元受限，货币资金受限比例为41.30%，主要为保证金存款和质押定期存单。公司应收账款账面价值为24.80亿元，较上年底下降2.18%。采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额2.26亿元，账龄集中在1年以内（占89.15%），公司计提坏账准备0.04亿元；其他组合账面余额22.58亿元，公司未计提坏账准备。集中度方面，公司应收账款前5名合计占应收账款账面余额的78.36%，集中度较高，其中欠款方主要为淮安经济技术开发区财政与国有资产管理局（以下简称“经开区财资局”）（占30.09%）、经开区管委会（占12.41%）、淮安国创智慧城市建设有限公司（实际控制人为经开区管委会，占17.69%）、淮安市鑫力电力建设发展有限公司（实际控制人为经开区管委会，占9.37%）和淮安科教产业控股有限公司（实际控制人为开发控股，占8.80%）。截至2020年底，公司预付款项17.03亿元，较上年底下降17.33%，主要为预付经开区财资局的土地出让金。公司其他应收款139.97亿元，较上年底下降0.04%。公司其他应收款主要为代垫工程款、固定资产转让款和往来款等。其中，采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额1.55亿元，账龄集中在1年以内的占79.98%，1－2年的占14.38%，公司共计提坏账准备0.03亿元；其他组合账面余额138.45亿元，公司未计提坏账准备。集中度方面，公司其他应收款前5名单位合计占其他应收款账面余额的65.92%，集中度一般，欠款方主要为经开区管委会实际控制企业。公司存货29.83亿元，较上年底增长32.47%，主要系东湖清华苑一期项目开发成本增加较多所致。

表10　截至2020年底公司其他应收款前五名明细

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	账龄	占比
淮安新城投资控股有限公司	41.51	2－3年 3年以上	29.65
淮安经济技术开发区财政与国有资产管理局	15.66	1年以内 1－2年 2－3年 3年以上	11.18
淮安新区城市资产经营有限公司	20.00	1－2年 2－3年	14.29
淮安市鑫力电力建设发展有限公司	12.86	1年以内 1－2年	9.19
淮安经济技术开发区住房与城乡建设局	2.26	1年以内 1－2年	1.61
合计	**92.29**	--	**65.92**

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季报整理

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产124.85亿元，较上年底增长34.30%，主要系投资性房地产增长所致。公司非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。公司投资性房地产36.48亿元，较上年底增长34.94亿元，主要系公司将部分未来拟用于出租的土地从无形资产中转入投资性房地产，同时公允价值增加所致，其中被抵押的土地账面价值合计22.30亿元。公司在建工程20.50亿元，较上年底增长35.95%，主要系西游文化乐园等项目持续推进所致。公司长期股权投资和固定资产较上年底变动均不大。

截至2021年3月底，公司资产总额375.60亿元，较上年底增长3.10%。其中，流动资产占66.29%，非流动资产占33.71%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。公司货币资金23.72亿元，较上年底下降1.53%；公司应收账款账面价值为24.60亿元，较上年底下降0.82%；公司其他应收款142.90亿元，较上年底增长2.09%；公司存货31.50亿元，较上年底增长5.60%；公司长期股权投资49.34亿元，较上年底下降0.26%；公司投资性房地产36.46亿元，较上年底下降0.06%；公司固定资产14.12亿元，较上年底下降1.13%；公司在建工程22.68亿元，较上年底增长10.66%，主要系西游文化乐园项目投入所致。

截至2021年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占总资产的比重为45.23%，占比仍大，对资金形成一定占用。截至2021年3月底，公司受限资产32.68亿元，包括保证金存款、质押存单、抵押的投资性房地产、抵押的固定资产和无形资产；公司资产受限比例为8.70%。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，所有者权益构成变化不大。公司所有者权益质量稳定性强。

截至 2020 年底，公司所有者权益 179.31 亿元，较上年底增长 13.00%，主要系其他综合收益增加所致。公司所有者权益仍以资本公积和实收资本为主，所有者权益结构稳定性强。截至 2020 年底，公司实收资本为 54.11 亿元，同比增长 2.27%，为股东当期新增投资 1.2 亿元所致。公司新增其他综合收益 17.69 亿元，主要为公司将部分未来拟用于出租的土地从无形资产中转入投资性房地产时公允价值与账面价值的差额。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 180.41 亿元，较上年底增长 0.61%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.87%，少数股东权益占比为 0.13%。所有者权益构成较上年底变化不大。截至 2021 年 3 月底，公司实收资本 54.71 亿元，较 2020 年底增长 1.11%，系股东新增投资 0.60 亿元所致。

表11 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	52.91	33.35	54.11	30.18	54.71	30.33
资本公积	94.32	59.44	94.32	52.60	94.32	52.28
其他综合收益	--	--	17.69	9.87	17.69	9.81
未分配利润	10.21	6.44	11.73	6.54	12.16	6.74
其他权益工具	25.73	28.68	25.73	29.10	25.73	28.81
所有者权益合计	**158.67**	**100.00**	**179.31**	**100.00**	**180.41**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

（2）负债

跟踪期内，公司负债规模有所增长，短期债务规模增幅相对较大。公司近两年面临一定的债务集中偿付压力。

截至2020年底，公司负债总额184.99亿元，较上年底增长13.67%。其中，流动负债占48.89%，非流动负债占51.11%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	25.01	15.37	19.91	10.76	24.43	12.51
其他应付款	11.68	7.18	8.84	4.78	10.68	5.47
一年内到期的非流动负债	25.14	15.45	40.38	21.83	30.53	15.64
流动负债	**77.18**	**47.42**	**90.44**	**48.89**	**83.29**	**42.67**
长期借款	34.93	21.46	27.95	15.11	28.56	14.63
应付债券	46.57	28.62	52.49	28.37	68.39	35.04
长期应付款	3.52	2.17	7.65	4.13	8.48	4.34
递延所得税负债	0.02	0.01	5.92	3.20	5.92	3.03
非流动负债	**85.57**	**52.58**	**94.55**	**51.11**	**111.90**	**57.33**
负债总额	**162.74**	**100.00**	**184.99**	**100.00**	**195.19**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季报整理

截至2020年底，公司流动负债90.44亿元，较上年底增长17.19%，主要系一年内到期非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。公司短期借款19.91亿元，较上年底下降20.40%，主要为质押借款和保证借款。公司其他应付款8.84亿元，较上年底下降24.33%，主要系部分往来款结算所致。公司一年内到期的非流动负债40.38亿元，较上年底增长60.63%，主要系一年内到期的长期借款和应付债券增加所致。

截至2020年底，公司非流动负债94.55亿元，较上年底增长10.50%，主要系应付债券、长期应付款和递延所得税负债增加所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司长期借款27.95亿元，较上年底下降19.98%，主要系转为一年内到期所致，主要由保证借款和抵押借款构成。公司应付债券52.49亿元，较上年底增长12.71%，主要系新发行公司债券所致。公司长期应付款7.65亿元，较上年底增长116.98%，主要系融资租赁借款增加所致；长期应付款均为融资租赁借款，已纳入长期债务核算。公司递延所得税负债5.92亿元，较上年底增长5.90亿元，主要为公司将部分未来拟用于出租的土地从无形资产中转入投资性房地产时公允价值与成本的差额。

截至2021年3月底，公司负债总额195.19亿元，较上年底增长5.51%。其中，流动负债占42.67%，非流动负债占57.33%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。公司短期借款24.43亿元，较上年底增长22.70%，主要系保证借款增加所致。公司其他应付款10.68亿元，较上年底增长20.84%，主要系往来款增加所致。公司一年内到期的非流动负债30.53亿元，较上年底下降24.38%，主要系部分一年内到期应付债券到期兑付所致。公司应付债券68.39亿元，较上年底增长30.28%，主要系2021年新发行中期票据、公司债及理财直接融资工具所致。

将公司长期应付款中的有息债务纳入全部债务核算，截至2020年底，公司全部债务154.54亿元，较上年底增长11.75%。债务结构方面，短期债务占43.00%，长期债务占57.00%，结构有待改善，其中，短期债务66.45亿元，较上年底增长24.75%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；长期债务88.09亿元，较上年底增长3.60%。从债务指标来看，截至2020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50.78%、46.29%和32.94%，较上年底分别提高0.15个百分点、下降0.28个百分点和下降1.95个百分点。公司债务负担一般。考虑到公司权益工具的增加，公司实际债务负担高于指标值。

截至2021年3月底，公司全部债务162.11亿元，较上年底增长4.90%。2021年4－12月、2022年、2023年、2024年及以后，公司到期债务规模分别为46.81亿元、55.53亿元、26.38亿元和33.39亿元，公司在2021年和2022年面临一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

2020年，公司营业收入同比增长，期间费用控制能力有所增强，利润总额对政府补贴依赖性强。

公司营业收入包括委托代建、工程施工、房地产开发、市政资产维护、资产租赁、商品销售、中介服务及其他。2020年，公司实现营业收入9.57亿元，同比增长32.10%，主要系委托代建和工程施工收入增长所致；同期，公司营业成本8.52亿元，同比增长34.18%；公司营业利润率0.08%，同比下降5.70个百分点，主要系公司补缴土地税款，税金及附加大幅增加所致。

从期间费用看，2020年，公司期间费用总额为2.83亿元，同比增长16.37%，主要系管理费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为6.68%、83.51%和9.81%，以管理费用为主。其中，管理费用为

2.37亿元，同比增长23.43%，主要系子公司西游集团计提较多固定资产折旧所致。2020年，公司期间费用率为29.61%，同比下降4.00个百分点，公司费用控制能力有所增强。

2020年，公司其他收益4.38亿元，全部为政府补贴，同比增长11.82%；利润总额1.68亿元，较上年基本持平。整体看，公司利润对政府补贴依赖性强。

2021年1－3月，公司实现营业收入3.54亿元，营业利润率为21.18%；同期，公司其他收益0.80亿元；公司实现利润总额0.44亿元。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金流转为净流入，公司收入实现质量一般；投资活动现金支出依赖筹资活动；筹资活动现金流量净额较上年大幅下降。考虑未来公司项目建设持续投入和债务偿还支出，公司存在较大的筹资压力。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入66.45亿元，同比下降0.61%；其中销售商品、提供劳务收到的现金为7.40亿元，同比增长69.85%，收到其他与经营活动有关的现金59.05亿元，同比下降5.51%，公司收到其他与经营活动有关的现金主要来源于与相关单位的非主营业务往来款，包括与财政账户资金、业务单位的往来及利息收入。同期，公司经营活动现金流出63.87亿元，同比下降11.87%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金4.26亿元，同比下降38.10%；支付的其他与经营活动有关的现金为57.60亿元，同比下降10.78%，主要为与相关单位的往来款支出；支付的各项税费为1.29亿元，同比增长497.04%，主要系公司补缴土地税款所致。2020年，公司经营活动现金净流入2.58亿元，由上年净流出转为净流入状态。2020年，公司现金收入比为77.31%，同比提高17.18个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入0.11亿元，规模很小；投资活动现金流出6.79亿元，主要为购置土地支付的现金。2020年，公司投资活动现金净流出6.69亿元，同比下降0.98%，变化不大。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入90.77亿元，同比增长9.71%，其中取得借款和发行债券收到的现金为73.05亿元；筹资活动现金流出81.64亿元，同比增长17.03%，主要为偿还债务支付的现金。2020年，公司筹资活动现金净流入9.13亿元，同比下降29.65%。

2021年1－3月，公司经营活动现金流入10.96亿元，经营活动现金流出9.47亿元，公司实现经营活动现金净流入1.49亿元。公司现金收入比为134.81%。同期，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出1.60亿元，投资活动现金仍为净流出，为1.60亿元。公司筹资活动现金流入42.23亿元，筹资活动现金流出39.67亿元，实现筹资活动现金净流入2.56亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期和长期偿债能力指标均较弱，考虑到公司的区域地位和经开区管委会对公司的有力支持，公司整体偿债能力很强；公司担保规模较大，存在一定或有负债风险。

截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的296.02%和266.84%分别下降至264.76%和下降至231.77%；公司经营现金流动负债比率为2.86%，同比提高10.13个百分点。截至2020年底，公司现金类资产（已剔除受限资金）为14.37亿元，为同期短期债务的0.22倍，较2019年的0.17倍有所上升。截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率分别为298.93%和261.11%，较上年底分别提高34.18%和提高29.34%；截至2021年3月底，公司现金短期债务比（已剔除受限资金）为0.29倍，较上年底有所提升。总体看，公司短期偿债能力较弱。

2020年，公司EBITDA为3.42亿元，同比增长8.22%。从构成看，公司EBITDA主要由利润总额（占49.25%）、折旧（占23.62%）、计入财务费用的利息支出（占15.00%）和摊销（占12.14%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍

数由上年的8.88倍下降至6.67倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA由上年的43.80倍上升至45.23倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱。整体看，公司长期债务偿债能力较弱。

截至2021年3月底，公司对外担保余额102.62亿元，担保比率56.88%，担保规模较大。被担保方全部为国有企业，实际控制人为淮安市人民政府或经开区管委会，公司未设置反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

截至2021年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度117.07亿元，尚未使用额度48.56亿元。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司资产和负债规模有所增长，债务负担仍重；母公司利润总额占合并口径比重较高。

截至 2020 年底，母公司资产总额 253.57 亿元，较上年底增长 19.25%。其中，流动资产 195.92 亿元（占比 77.27%），非流动资产 57.65 亿元（占比 22.73%）。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，应收类账款占比大，母公司资产流动性一般。母公司资产占合并口径的 69.61%，占比较高。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 77.51 亿元，较上年底增长 2.67%，其中实收资本为 54.11 亿元（占 69.81%）、资本公积合计 9.99 亿元（占 12.89%）、未分配利润合计 12.12 亿元（占 15.63%）。公司实收资本和资本公积占比较高，母公司所有者权益稳定性较好。

截至 2020 年底，母公司负债总额 176.06 亿元，较上年底增长 28.38%。其中，流动负债 113.26 亿元（占比 64.33%），非流动负债 62.80 亿元（占比 35.67%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。母公司 2020 年底资产负债率为 69.43%、全部债务资本化比率 56.35%，较上年均有所上升，母公司债务负担较重。母公司负债总额占合并口径的 95.17%。

2020 年，母公司营业收入为 1.10 亿元，占合并口径的 11.52%，占比较小，公司收入主要来自子公司；母公司利润总额为 1.01 亿元，占合并口径的 59.99%，占比较高。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 261.11 亿元，所有者权益为 78.10 亿元，负债总额 183.00 亿元；母公司资产负债率 70.09%；全部债务 106.67 亿元，全部债务资本化比率 57.73%。2021 年 1－3 月，母公司营业收入 1.20 亿元，利润总额 0.01 亿元。

十、存续债券偿还能力分析

截至2021年7月16日，公司存续债券规模大，公司非受限现金类资产对本年度剩余到期债券金额保障能力较弱；公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力尚可。

截至2021年7月16日，公司存续债券余额77.00亿元，假设存续债券“19淮安经开PPN002”和“19淮经01”提前行权，公司本年度内的到期债券余额为18.50亿元。2023年将达到存续债券待偿本金峰值25.60亿元（假设“20淮经01”“20淮经02”“20淮经03”提前行权）。截至2021年3月底，公司非受限现金类资产16.78亿元。2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为66.45亿元、2.58亿元和3.42亿元，对公司存续债券保障情况如下表。总体看，公司非受限现金类资产对本年度剩余到期债券金额保障能力较弱；2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力尚可，公司经营活动现金流量净额和EBITDA对未来待偿债券本金峰值保障能力弱。

表13 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额	18.50
未来待偿债券本金峰值	25.60

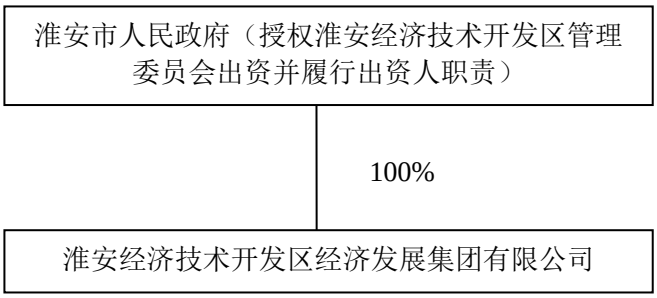
现金类资产/本年度剩余到期债券金额	0.91
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	2.60
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.10
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.13

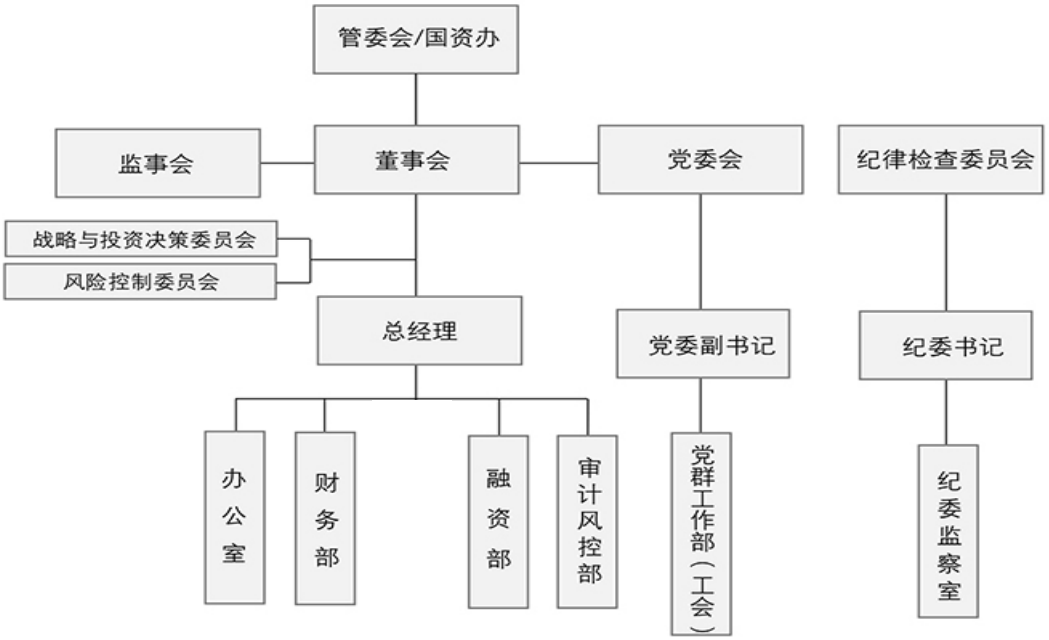
注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021 年 3 月底），已剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用最新一期年报数据
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“19淮安经开MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司股权结构和组织结构图





资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
淮安市康嘉实业有限公司	150000.00	100.00
淮安经开创业投资有限公司	30000.00	100.00
淮安景程测绘有限公司	2750.00	100.00
淮安市嘉怡物业管理有限公司	8000.00	100.00
淮安市鼎伟商贸有限公司	30000.00	100.00
淮安市永泉水务工程有限公司	50000.00	100.00
淮安经济技术开发区实业投资有限公司	30000.00	100.00
淮安西游产业集团有限公司	80000.00	100.00
淮安德远文化产业发展有限公司	500.00	60.00
淮安经发财务有限公司	10000.00	100.00
淮安人力资源有限公司	200.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2　截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况

被担保单位名称	担保余额（万元）	担保期限（年/月）
淮安安澜国际酒店有限公司	2000.00	2022/01
淮安安澜国际酒店有限公司	5550.00	2022/08
淮安安澜国际酒店有限公司	9000.00	2022/12
淮安港欣物业服务有限公司	4500.00	2021/09
淮安经济技术开发区实业投资有限公司	2800.00	2021/12
淮安开发控股有限公司	500.00	2021/05
淮安开发控股有限公司	500.00	2021/08
淮安开发控股有限公司	9600.00	2021/09
淮安开发控股有限公司	500.00	2021/11
淮安开发控股有限公司	41600.00	2021/12
淮安开发控股有限公司	61400.00	2022/01
淮安开发控股有限公司	500.00	2022/02
淮安开发控股有限公司	76000.00	2022/03
淮安开发控股有限公司	500.00	2022/05
淮安开发控股有限公司	10000.00	2022/06
淮安开发控股有限公司	60500.00	2022/08
淮安开发控股有限公司	500.00	2022/11
淮安开发控股有限公司	75000.00	2022/12
淮安开发控股有限公司	1998.00	2023/01
淮安开发控股有限公司	20750.00	2023/02
淮安开发控股有限公司	50000.00	2023/03
淮安开发控股有限公司	750.00	2023/05
淮安开发控股有限公司	4000.00	2023/06
淮安开发控股有限公司	750.00	2023/08
淮安开发控股有限公司	80650.00	2023/11
淮安开发控股有限公司	33000.00	2024/01
淮安开发控股有限公司	750.00	2024/02
淮安开发控股有限公司	20000.00	2024/03
淮安开发控股有限公司	750.00	2024/05
淮安开发控股有限公司	750.00	2024/08
淮安开发控股有限公司	1000.00	2024/11
淮安开发控股有限公司	10000.00	2024/12
淮安开发控股有限公司	15000.00	2025/01
淮安开发控股有限公司	150.00	2025/02
淮安开发控股有限公司	4500.00	2025/09
淮安开发控股有限公司	54000.00	2025/10
淮安开发控股有限公司	54000.00	2025/11
淮安开发控股有限公司	28000.00	2025/12
淮安开发控股有限公司	10000.00	2026/01
淮安开发控股有限公司	19000.00	2026/12
淮安开发控股有限公司	63750.00	2027/12

淮安开发控股有限公司	14600.00	2028/09
淮安科教产业投资控股有限公司	5500.00	2021/06
淮安空港产业园发展有限公司	10000.00	2023/03
淮安市东城实业投资有限公司	15000.00	2022/07
淮安市东城园林绿化建设有限公司	2000.00	2021/08
淮安市东城园林绿化建设有限公司	6000.00	2021/11
淮安市东城园林绿化建设有限公司	6000.00	2021/12
淮安市利农生态农业有限公司	4000.00	2021/03
淮安市利农生态农业有限公司	10000.00	2021/06
淮安市利农生态农业有限公司	8000.00	2021/08
淮安市利农生态农业有限公司	4000.00	2022/03
淮安市利农生态农业有限公司	15000.00	2022/06
淮安市利农生态农业有限公司	15000.00	2022/11
淮安市利农生态农业有限公司	15000.00	2023/01
淮安市南马厂生态农业发展有限公司	21600.00	2021/08
淮安市南马厂生态农业发展有限公司	3000.00	2021/10
淮安市南马厂生态农业发展有限公司	5000.00	2022/01
淮安市南马厂生态农业发展有限公司	3000.00	2022/12
淮安市鑫力电力建设发展有限公司	15000.00	2023/01
淮安永泰科技有限公司	3500.00	2021/09
江苏淮安盐化学工业园有限公司	1050.00	2021/04
江苏淮安盐化学工业园有限公司	3000.00	2021/08
江苏淮安盐化学工业园有限公司	3000.00	2021/09
江苏淮安盐化学工业园有限公司	2950.00	2021/10
苏州莱悦商贸有限公司	500.00	2021/09
合计	**1026198.00**	--

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.79	18.43	24.31	23.92
资产总额（亿元）	300.05	321.42	364.30	375.60
所有者权益（亿元）	154.04	158.67	179.31	180.41
短期债务（亿元）	39.39	53.27	66.45	56.68
长期债务（亿元）	77.30	85.02	88.09	105.42
全部债务（亿元）	116.68	138.29	154.54	162.11
营业收入（亿元）	7.20	7.24	9.57	3.54
利润总额（亿元）	2.19	1.67	1.68	0.44
EBITDA（亿元）	3.45	3.16	3.42	--
经营性净现金流（亿元）	-7.61	-5.61	2.58	1.49
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.37	0.31	0.38	--
存货周转次数（次）	0.34	0.28	0.33	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.03	--
现金收入比（%）	53.43	60.13	77.31	134.81
营业利润率（%）	11.67	5.78	0.08	21.18
总资本收益率（%）	0.91	0.70	0.65	--
净资产收益率（%）	1.32	1.10	0.93	--
长期债务资本化比率（%）	33.41	34.89	32.94	36.88
全部债务资本化比率（%）	43.10	46.57	46.29	47.33
资产负债率（%）	48.66	50.63	50.78	51.97
流动比率（%）	312.85	296.02	264.76	298.93
速动比率（%）	279.63	266.84	231.77	261.11
经营现金流动负债比（%）	-11.17	-7.27	2.86	--
现金短期债务比（倍）	0.25	0.35	0.37	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	1.23	8.88	6.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	33.85	43.80	45.23	--

注：1. 2021 年 1 季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 本报告已将合并口径长期应付款中有息债务调整至全部债务进行核算

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.00	5.91	10.27	3.97
资产总额（亿元）	186.81	212.63	253.57	261.11
所有者权益（亿元）	70.21	75.49	77.51	78.10
短期债务（亿元）	20.06	27.89	38.56	29.40
长期债务（亿元）	58.43	59.38	61.51	77.27
全部债务（亿元）	78.49	87.27	100.07	106.67
营业收入（亿元）	0.03	0.11	1.10	1.20
利润总额（亿元）	1.97	2.42	1.01	0.01
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-3.81	-4.16	-2.66	-7.75
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.02	0.06	0.26	--
存货周转次数（次）	4.51	18.07	457.90	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	370.18	-349.02	20.11	86.46
营业利润率（%）	-11.66	51.64	8.58	-3.84
总资本收益率（%）	1.31	1.48	0.57	--
净资产收益率（%）	2.78	3.20	1.30	--
长期债务资本化比率（%）	45.42	44.03	44.24	49.73
全部债务资本化比率（%）	52.78	53.62	56.35	57.73
资产负债率（%）	62.42	64.50	69.43	70.09
流动比率（%）	234.10	205.32	172.98	195.16
速动比率（%）	234.10	205.32	172.98	195.16
经营现金流动负债比（%）	-6.55	-5.47	-2.35	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.21	0.27	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 未获取母公司现金流量补充表，EBITDA 相关指标无法计算

附件 4　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
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/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	（应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	（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	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
经营现金流动负债比	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/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 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。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。