

# 信用等级公告

联合〔2020〕2315号

联合资信评估有限公司通过对新沂市交通投资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，确定维持新沂市交通投资有限公司主体长期信用等级为 AA，“PR 新交通/17 新沂交投债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇二〇年七月十七日



## 新沂市交通投资有限公司 2020 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
发行人主体	AA	稳定	AA	稳定
PR 新交通/ 17 新沂交投债	AAA	稳定	AAA	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
PR 新交通/ 17 新沂交投债	12.50 亿元	10.00 亿元	2024/4/24

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: 2020 年 7 月 17 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	aa <sup>-</sup>		AA	
	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	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
政府支持				1

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级, 各级因子评价划分为六档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 档, 各级因子评价划分为七档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵模型得到指示评级结果

分析师: 文中 夏妍妍 韩晓翌

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

### 评级观点

新沂市交通投资有限公司(以下简称“公司”)是江苏省新沂市重要的交通基础设施建设主体,跟踪期内公司持续获得政府补贴等支持。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司债务规模持续上升、在建项目未来投资规模较大以及存在或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司存续债券“PR 新交通/17 新沂交投债”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“PR 新交通/17 新沂交投债”偿付的安全性。“PR 新交通/17 新沂交投债”设置本金分期偿还条款,有利于降低公司的集中偿付压力。

未来,公司将积极培育和发展临港物流、物流仓储等多元化业务,联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA,“PR 新交通/17 新沂交投债”的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

### 优势

- 外部发展环境良好。**2019 年,新沂市地区生产总值 686.40 亿元,同比增长 6.0%,新沂市经济持续稳定发展为公司经营提供了良好的外部环境。
- 持续得到政府支持。**公司是新沂市重要的交通基础设施建设主体,跟踪期内,持续得到新沂市政府的财政补贴等支持。
- 外部担保提升债券本息偿付安全性。**中投保为“PR 新交通/17 新沂交投债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,显著提升了“PR 新交通/17 新沂交投债”本

息偿付的安全性。

4. **分期偿还条款降低公司的集中偿付压力。**“PR 新交通/17 新沂交投债”设置本金分期偿还条款，有利于降低公司的集中偿付压力。

#### 关注

1. **资产流动性较弱。**公司资产构成中存货、应收类款项、在建工程占比较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。
2. **对外部资金依赖较大。**跟踪期内，公司经营活动现金流净额持续为负，公司未来投资规模较大，对外部资金有较大依赖。
3. **债务负担加重。**跟踪期内，公司债务规模持续增长，债务负担有所加重，短期偿付压力大且存在集中兑付压力。
4. **存在或有债务风险。**公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

主要财务数据:

合并口径			
项目	2017年	2018年	2019年
现金类资产(亿元)	32.05	36.48	24.90
资产总额(亿元)	222.26	256.80	279.89
所有者权益(亿元)	94.04	105.02	108.66
短期债务(亿元)	9.67	37.50	46.10
长期债务(亿元)	107.93	101.24	114.11
全部债务(亿元)	117.60	138.74	160.21
营业收入(亿元)	8.74	11.12	12.28
利润总额(亿元)	1.65	2.21	1.88
EBITDA(亿元)	3.03	3.64	3.26
经营性净现金流(亿元)	-13.97	-29.79	-9.94
现金收入比(%)	86.67	95.34	91.89
营业利润率(%)	18.81	18.52	19.15
净资产收益率(%)	1.55	1.83	1.60
资产负债率(%)	57.69	59.11	61.18
全部债务资本化比率(%)	55.57	56.92	59.59
流动比率(%)	872.92	361.90	339.70
速动比率(%)	659.45	260.70	213.81
经营现金流负债比(%)	-69.46	-59.12	-17.46
现金短期债务比(倍)	3.31	0.97	0.54
EBITDA利息倍数(倍)	0.53	0.46	0.37
全部债务/EBITDA(倍)	38.84	38.16	49.12
公司本部(母公司)			
项目	2017年	2018年	2019年
资产总额(亿元)	173.78	196.83	217.93
所有者权益(亿元)	88.83	90.28	91.08
全部债务(亿元)	80.21	91.63	113.50
营业收入(亿元)	5.51	5.73	5.95
利润总额(亿元)	1.51	1.67	1.16
资产负债率(%)	48.88	54.13	58.21
全部债务资本化比率(%)	47.45	50.37	55.48
流动比率(%)	1221.97	339.60	366.28
经营现金流负债比(%)	-87.92	-36.45	-35.56

注: 长期应付款中有息部分已计入长期债务计算

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
PR 新交通/17新沂交投债	AAA	AA	稳定	2019-6-21	孙宏辰 韩晓昱	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016年)	<a href="#">阅读全文</a>
PR 新交通/17新沂交投债	AAA	AA	稳定	2016-10-11	赵起峰 顾喆彬	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)	<a href="#">阅读全文</a>

注: 1. 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2. 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由新沂市交通投资有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(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。

## 新沂市交通投资有限公司 2020 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于新沂市交通投资有限公司（以下简称“公司”）及其存续期内“PR新交通/17新沂交投债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

### 二、主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人均未发生变化。截至2019年底，公司注册资本和实收资本均为15.00亿元，新沂市人民政府持有公司100.00%股权，是公司实际控制人。

跟踪期内，公司组织结构、经营范围未发生变化。截至2019年底，公司本部内设综合服务部、财务审计部、人力资源部、工程技术部和产业发展部共5个职能部门（附件1-1）。2019年，公司纳入合并报表范围内的一级子公司20家。

截至2019年底，公司资产总额279.89亿元，所有者权益108.66亿元（其中少数股东权益10.10亿元）；2019年，公司实现营业收入12.28亿元，利润总额1.88亿元。

公司注册地址：新沂市钟吾南路交通大楼第五层；法定代表人：黄永浩。

### 三、存续债券概况与募集资金使用情况

截至跟踪评级日，联合资信所评公司存续期债券“PR新交通/17新沂交投债”债券余额10.00亿元，详见表1。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）为“PR新交通/17新沂交投债”提供全额无条件不可撤销的连带

责任保证担保。跟踪期内，公司已按时足额支付当期利息，并于2020年4月24日兑付本金2.50亿元。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债券简称	债券余额	起息日	期限	票面利率
PR 新交通/ 17 新沂交投债	10.00	2017/4/24	7	5.35

资料来源：联合资信整理

“PR新交通/17新沂交投债”募集资金中6.00亿元用于新沂快递物流园项目建设，6.00亿元用于新沂电子商务产业园项目建设，0.50亿元用于补充公司营运资金。截至报告出具日，募集资金已按计划使用完毕，新沂快递物流园项目和新沂电子商务产业园项目已于2019年底竣工验收。

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观经济环境

2019年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

**经济增速继续下行。**2019年以来中国经济增速继续下行，全年GDP同比增长6.1%（见下表），为2008年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长6.4%，前二季度累计同比增长6.3%，前三季度累计同比增长6.2%，逐季下滑态势明显。2020年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP同比增长-6.8%，是中国有GDP统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP (万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速 (%)	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率 (%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速 (%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速 (%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况；

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价；

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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，GDP 为不变价规模；

4. 城镇失业率统计中，2016—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

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7% 和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1% 和

-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7% 和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0% 和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8% 和 -3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4% 和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 -3.2%、-9.6% 和 -5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长 -8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 -15.1% 和 -36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长 -12.2%（1—2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比

上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9% 和 -0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

**财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。**2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4% 和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长 -14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长 -5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

**就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。**2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2% 和

5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

## 2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85% 下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调



15个基点至4.65%。4月3日央行决定对中小银行定向降准1个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了3000亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2月底，央行新增5000亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率0.25个百分点；3月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

### 3. 宏观经济及政策前瞻

2020年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济V字形反转难以实现，全年大概率呈U形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大

“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、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、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，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，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

## 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（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）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，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性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

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，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基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大程度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规

模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项

目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。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。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表3 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
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2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
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

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影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、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。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。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。

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一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

### 2. 区域经济环境

跟踪期内，新沂市经济持续稳步发展，战略性新兴产业发展较快，固定资产投资增速加快，受减税降费政策影响，一般公共预算收入大幅下降，财政自给率低。

新沂市位于江苏省北部，是徐州市的下辖市，是沿东陇海线产业带中心节点城市。公司是新沂市重要的交通基础设施建设主体，经营和发展直接受新沂市经济增长水平、财政收支状况和城市建设进程的影响，并与该地区规划密切相关。

根据《2019年新沂市国民经济和社会发展统计公报》，2019年新沂市地区生产总值686.40亿元，按可比价格计算，同比增长6.0%。其中，第一产业增加值85.67亿元，增长2.7%；第二产业增加值265.42亿元，增长7.8%；第三产业增加值335.31亿元，增长5.5%。三次产业占比为12.5：38.7：48.8。

2019年，新沂市规模以上工业总产值、工业增加值分别增长12.3%和10.4%，较上年分别提高21.2和19.0个百分点。2019年，新沂市新增规模以上工业企业66家，其中战略性新兴产业企业21家，占比达31.8%。全市战略性新兴产业产值占全部规模以上工业总产值比重达27.0%，其中节能环保产业和新一代信息技术产业产值增速分别为55.5%和10.3%。

2019年，新沂市固定资产投资同比增长6.8%，较上年提高3.7个百分点。其中，工业投资同比增长6.4%，较上年提高2.0个百分点；服务业投资同比增长8.7%，较上年提高15.9个百分点。

根据《关于新沂市2019年财政预算执行情况报告和2020年财政预算草案的报告》《新沂市2020年政府预算公开表》，2019年，新沂市完

成一般公共预算收入 35.55 亿元，同比下降 32.13%，其中税收收入 29.04 亿元，同比下降 34.44%，主要系国家实施大规模减税降费政策所致；完成一般公共预算支出 90.20 亿元，同比下降 9.35%；财政自给率为 39.41%，同比下降 13.23 个百分点，财政自给率低；政府性基金收入完成 31.13 亿元，同比增长 8.26%；政府性基金支出完成 45.17 亿元，同比下降 2.80%。2019 年底，新沂市地方政府债务余额为 72.99 亿元，其中一般债务 23.67 亿元，专项债务 49.32 亿元。

根据新沂市人民政府公布的《全市主要经济指标完成情况表》，2020 年一季度，新沂市实现地区生产总值 133.11 亿元，同比下降 8.6%；固定资产同比增长 0.3%；社会消费品零售总额 62.27 亿元，同比下降 22.5%；一般公共预算收入 9.63 亿元，同比下降 26.6%。

## 六、基础素质分析

**公司是新沂市重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内继续得到新沂市政府的财政补贴等支持。**

公司是新沂市重要的交通基础设施建设主体，主要承担新沂市区内的交通基础设施代建业务，在经营区域范围内具有垄断地位。

2019 年，新沂市财政局对新沂市新源水务投资发展有限公司（以下简称“新源水务”）拨付 1.87 亿元作为资本性投入，增加公司资本公积。

2019 年，公司收到新沂市政府拨付的政府补助 1.89 亿元，主要包括水利设施扶持资金、

景点扶持补贴和交通基础设施扶持资金等，计入“其他收益”。

根据中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：913203005512060561），截至 2020 年 5 月 11 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、高级管理人员、管理体制、管理制度均无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司营业收入保持增长，收入主要来源于交通投资和水利工程业务，综合毛利率略有提升。**

2019 年，公司实现营业收入 12.28 亿元，同比增长 10.38%，主要系房产销售和物流运输收入增长所致。从收入构成上来看，2019 年实现交通投资收入 5.39 亿元，同比增长 2.05%；水利工程业务收入 4.24 亿元，同比略有下降；房产销售收入 0.66 亿元，同比增长 187.48%，主要系碧水湾项目 2019 年集中销售所致；物流运输商品销售业务收入 0.62 亿元，同比增长 84.64%，主要系建材采购量增加所致；205 国道收费收入 0.52 亿元，同比增长 25.06%，主要系车流量增加所致。其余业务板块收入规模较小。

表 4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
交通投资	52775.96	47.45	18.70	53857.94	43.87	18.70
水利工程	42606.37	38.31	13.75	42355.92	34.50	12.14
公交与出租车	2176.27	1.96	16.17	2319.10	1.89	24.21
国内旅游	1246.77	1.12	77.66	2317.57	1.89	88.85
住宿餐饮	459.71	0.41	46.37	381.86	0.31	33.23
物流运输商品销售	3334.47	3.00	7.51	6156.89	5.02	8.14
205 国道收费	4184.83	3.76	100.00	5233.71	4.26	100.00

自来水销售	1486.65	1.34	43.54	1797.10	1.46	13.08
房产销售	2284.88	2.05	2.40	6568.66	5.35	4.95
其他	658.52	0.59	77.28	1772.62	1.44	80.59
合计	111214.44	100.00	20.60	122761.37	100.00	20.92

资料来源：公司提供

2019年，公司综合毛利率为20.92%，同比提升0.32个百分点。其中，交通投资业务毛利率为18.70%，与上年持平；水利工程业务毛利率为12.14%，同比下降1.61个百分点；自来水销售业务毛利率为13.08%，同比下降30.46个百分点，主要系供水管网线路增加、维护折旧成本增加所致。

## 2. 业务经营分析

### (1) 交通投资业务

公司交通投资业务采用委托代建模式。跟踪期内，公司的交通投资业务收入持续增长，回款情况良好；未来资本支出压力较大。

公司是新沂市重要的交通基础设施建设主体，其交通基础设施建设业务主要依托地方政府项目开展，在当地具有经营垄断地位，受

政策支持力度较大。交通投资收入系公司实施交通基础设施建设工程取得的收入，公司采取委托代建模式与新沂市政府或各乡镇政府签订协议。项目前期由公司负责融资建设，建成后由新沂市政府以实际建设成本加成本约23%，一次或分次进行回购，回购期一般在三年以内。2019年，公司交通投资业务实现收入5.39亿元，同比增长2.05%，当期回款5.22亿元。

截至2019年底，公司交通投资板块在建项目共10项，预计总投资48.48亿元，已投资4.78亿元，2020—2022年分别需要投资10.70亿元、26.00亿元和7.00亿元；拟建项目主要为新华南路南延道路工程、臧圩东路南延道路工程、唐北路和机场快速路，预计总投资3.70亿元。未来公司在建和拟建项目资本支出压力较大。

表5 截至2019年底公司在建交通设施情况（单位：万元）

项目名称	投资周期	总投资	已投资	投资计划		
				2020年	2021年	2022年
S268省道新沂段	2019/1—2021/12	72500.00	21043.04	11456.96	40000.00	--
城南综合立交工程配套项目-钟吾南路(G235)与环城南路(G311)交叉节点改造工程	2019/10—2021/6	59898.00	1422.78	38475.22	20000.00	--
新沂城南综合立交工程配套项目-G30新沂出口至塔山湿地公园	2019/10—2021/6	76552.00	1548.69	25003.31	50000.00	--
新沂窑湾景区(4A)与270省道连接线工程(窑炮路)项目	2019/1—2020/12	21000.00	9492.95	11507.05	--	--
205国道新沂段改扩建	2020/1—2021/12	9100.00	1250.00	1850.00	6000.00	--
344省道建设	2020/1—2022/12	210000.00	10149.46	9850.54	120000.00	70000.00
新华南路、臧圩东路和上海路下穿连霍高速通道	2020/1—2021/12	14000.00	1100.00	3900.00	9000.00	--
合沟沂河大桥	2020/1—2021/12	5747.00	520.00	2227.00	3000.00	--
十里长廊草桥段	2020/3—2021/12	11000.00	780.00	1220.00	9000.00	--
十里长廊窑湾段	2020/3—2021/12	5000.00	534.00	1466.00	3000.00	--
合计	--	484797.00	47840.92	106956.08	260000.00	70000.00

资料来源：公司提供

### (2) 水利工程业务

公司水利工程业务采用委托代建和市场

化方式。跟踪期内，公司水利工程业务收入和毛利率均略有下降；在建及拟建项目规模较

大。

公司水利工程业务运营主体为新源水务，水利工程业务模式分为委托代建和市场化施工两种方式，委托代建由新源水务本部负责，市场化施工由新源水务下属子公司新沂市河海建筑工程公司（以下简称“河海建筑”）、新沂市帝方水利工程有限公司（以下简称“帝方水利”）和新沂市天缘水利工程有限公司（以下简称“天缘水利”）负责。

委托代建模式下，新源水务与新沂市水务局签订委托代建协议，新沂市政府按照项目实际投入成本加成约 20% 进行回购。截至 2019 年底，新源水务在建的代建项目计划总投资 19.07 亿元，已投资 13.93 亿元，已确认收入 3.12 亿元；拟建的代建项目为新沂市农村饮水安全工程项目和新沂市骆马湖退圩还湖项目，计划总投资 22.02 亿元。河海建筑和天缘水利均为水利水电工程施工总承包贰级资质，帝方水利为水利水电工程施工总承包叁级资质，在市场化施工模式下，主要通过公开投标方式获取项目。截至 2019 年底，新源水务在建工程施工项目总合同金额为 4.30 亿元，已完工 2.42 亿元。

2019 年，公司实现水利工程收入 4.24 亿元，同比下降 0.59%；毛利率为 12.14%，同比下降 1.61 个百分点。

#### （3）公交与出租车业务

**公司公交与出租车业务具有区域相对垄断优势，跟踪期内，公司公交与出租车业务收入和毛利率水平均有所增长。**

新沂市公交运营及出租车业务范围辐射新沂市区及周边乡镇，均具有相对垄断优势。其中，公交业务由新沂市公共交通公司（以下简称“公交公司”）负责运营。截至 2019 年底，公交公司拥有运营线路 52 条，运营车辆达 495 辆，较上年底分别增加 6 条运营线路、71 辆运营车辆。出租车业务由子公司新沂苏杭出租汽车有限公司和孙公司新沂市交通出租车有限

公司两家公司负责运营。截至 2019 年底，公司拥有出租车辆 229 辆，占全市出租车比重为 56.54%，在新沂市具有相对垄断优势。

2019 年，公司实现公交与出租车收入 0.23 亿元，同比增长 6.56%；公司公交与出租车业务 2019 年收到政府燃油补贴 0.23 亿元。同期，该业务毛利率为 24.21%，同比增长 8.04 个百分点。

#### （4）一级公路收费业务

**跟踪期内，受益于车流量增加，公司一级公路收费业务收入有所增长。**

根据新政交（2015）59 号文件，新沂市交通运输局将 205 国道新沂段 25.845 公里收费公路划转至公司。经苏华评报字（2015）第 075 号，评估价值为 36465.99 万元，计入“固定资产”，冲减新沂财政局往来款 36465.99 万元。根据新政交（2015）74 号文件，新沂市交通运输局同意承担 205 国道新沂段的维护、保养；同意道路寿命终止时，承担重建工作；同意公司针对 205 国道新沂段不计提折旧。通行费由执收机构收取后，上交财政后将相关部分划拨给公司，作为公司的收入（其中不包含加油站等附属设施的经营收入）。2019 年，205 国道通行费收入 0.52 亿元，同比增长 25.06%，主要系车流量增加所致。

#### （5）物流运输商品销售业务

**跟踪期内，公司物流运输商品销售收入大幅增长；综合物流项目未来存在较大的资本支出压力。**

物流运输商品销售方面，公司交通基础设施建设所需的部分黄沙、水泥和石子等建筑材料由公交公司子公司新沂市交通物流有限公司（以下简称“物流公司”）提供，公司要求施工单位从物流公司采购相关建材，物流公司再从外部采购，由此形成物流运输商品销售收入。2019 年，公司物流运输商品销售收入 0.62 亿元，同比大幅增长 84.64%，主要系建材采购量持续增加所致；毛利率为 8.14%，同比上升 0.63 个百分点。

综合物流方面，公司负责项目前期的投融资和建设，并在项目建成后负责进行运营管理，以房屋租赁、港口装卸、广告和公交运营等进行投资回收。截至 2019 年底，公司主要在建及拟建的综合物流项目有港口物流园项

目、新沂南站高铁综合枢纽等，预计总投资 38.08 亿元，已投资 17.39 亿元。公司存在较大的资本支出压力，同时未来收益实现情况受项目建设进度、招商引资、运营情况影响大。

表 6 截至 2019 年底公司在建和拟建综合物流板块项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资	投资计划	
				2020 年	2021 年
港口物流园项目	2013/12—2020/8	12.45	10.23	2.22	--
通用机场农产品配送中心	2019/6—2020/10	1.33	1.02	0.31	--
新沂南站高铁综合枢纽	2018/1—2020/12	17.60	3.92	13.68	--
公共交通系统提升改造	2019/10—2021/12	6.70	2.22	1.20	3.28
合计		38.08	17.39	17.41	3.28

资料来源：公司提供

#### （6）其他业务

**跟踪期内，公司旅游、自来水销售、房产销售等市场化业务收入规模仍然较小。**

公司还从事旅游、自来水销售、房产销售等业务。其中，旅游业务主要由子公司新沂市马陵山旅游发展有限公司和新沂骆马湖旅游发展有限公司（以下简称“骆马湖旅游公司”）负责运营，分别负责马陵山景区和窑湾古镇的开发、建设与经营业务。该业务收入主要来源于景区门票收入、商铺出租以及其他配套服务收费收入。2019 年，公司旅游业务实现收入 0.23 亿元，同比增长 85.89%，主要受益于子公司新沂市马陵山旅游发展有限公司对景区二次大规模开发利用，打造特色旅游，景区客流量大幅增长所致。截至 2019 年底，公司在建的景区项目主要包括窑湾古镇文化保护工程、大运河风光带、马陵山景区保护工程等，预计总投资约 18.60 亿元，已投资约 15.84 亿元，剩余投资计划预计未来 3~4 年内完成。随着景区项目主体功能的建成以及配套服务项目的逐步完善，后续旅游业务收入或进一步增长。

公司的自来水销售业务由孙公司新沂市乡镇供水有限公司（以下简称“供水公司”）负责运营，主要为新沂市 17 个乡镇和街道办提供居民用水和工业用水。2019 年，自来水销售实现营业收入 0.18 亿元，同比增长 20.88%，

主要系供水量增加所致。

公司的房产销售业务由骆马湖旅游公司负责。2019 年，房产销售业务实现收入 0.66 亿元，均来自公司碧水湾项目房产的销售，该项目总建筑面积约 5.5 万平方米，截至 2019 年底已全部销售并确认收入。截至 2019 年底，公司在建项目有新沂市新南村棚户区改造项目，由公司本部委托第三方房地产公司实施，公司进行回购，该项目于 2013 年开工，预计完工时间为 2021 年，预计总投资 21.32 亿元，正在进行房屋拆迁工作和土地平整、项目进场，已经完成投资 10.47 亿元。该项目建设完成后将依安置对象不同区分销售。

#### 3. 未来发展

公司作为新沂市重要的交通基础设施建设主体，未来发展与新沂市的整体规划密切相关。未来，公司将积极培育临港物流、物流仓储、电商仓储、快递物流、高铁商圈、航空产业等六大产业，加快推进公司按纯粹的经营性公司转型拓展。随着新沂市交通的不断发展，物流、电商等附属行业的不断壮大，公司作为新沂市交通基础设施的建设单位以及物流、电商等平台的建设和运营管理主体，项目来源有望增加，收入来源将进一步多元化。



## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2019 年财务报表，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2019 年底，公司有纳入合并报表范围内的一级子公司 20 家。2019 年新增子公司新沂市神山机动车安全技术检测服务有限公司和新沂市明都城乡建设发展有限公司。新增合并范围公司资产和收入规模小，公司财务数据可比性强。

截至 2019 年底，公司资产总额 279.89 亿

元，所有者权益 108.66 亿元（含少数股东权益 10.10 亿元）。2019 年，公司实现营业收入 12.28 亿元，利润总额 1.88 亿元。

### 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长；其中存货和在建工程变现能力较弱，应收类款项对资金占用明显；公司资产流动性弱，资产质量一般。

2019 年底，公司资产总额 279.89 亿元，较上年底增长 8.99%，主要系存货增长所致。公司资产中流动资产和非流动资产分别占 69.14% 和 30.86%。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	36.48	14.21	24.90	8.90
其他应收款	68.91	26.83	70.23	25.09
存货	50.99	19.86	71.72	25.62
<b>流动资产</b>	<b>182.34</b>	<b>71.01</b>	<b>193.52</b>	<b>69.14</b>
长期股权投资	15.28	5.95	15.66	5.59
固定资产	12.88	5.02	16.77	5.99
在建工程	32.39	12.61	38.55	13.77
<b>非流动资产</b>	<b>74.46</b>	<b>28.99</b>	<b>86.36</b>	<b>30.86</b>
<b>资产总额</b>	<b>256.80</b>	<b>100.00</b>	<b>279.89</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019 年底，公司流动资产 193.52 亿元，较上年底增长 6.13%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成，分别占 12.86%、36.29% 和 37.06%。2019 年底，公司货币资金 24.90 亿元，较上年底减少 31.76%，主要系项目投资增加所致，公司货币资金主要为银行存款（占 58.37%）和其他货币资金（占 41.55%）。应收账款 13.38 亿元，较上年底增长 2.43%，其中对新沂市财政局的应收款项占 85.14%，回收风险小。其他应收款 70.23 亿元，较上年底小幅增长，主要为公司与新沂市国企之间的往来款；其他应收款前五名欠款单位合计欠款 44.69 亿元，占其他应收款总额的 63.53%，集中度较高；公司应收新沂市各政府机关及国有企业往来款占比高，资金回收风险较小，但回收时间存在较大不确定性。2019 年底，公司存货 71.72 亿元，较上年底增长 40.64%，主要系

工程投入增加导致开发成本上升所致，存货主要由开发成本（占 61.70%）和土地使用权（占 36.16%）构成。

2019 年底，公司非流动资产 86.36 亿元，较上年底增长 15.99%，以长期股权投资（占 18.13%）、固定资产（占 19.41%）和在建工程（占 44.63%）为主。2019 年底，公司长期股权投资 15.66 亿元，较上年底变化不大。固定资产 16.77 亿元，较上年底增长 30.13%，主要系在建工程转入所致，固定资产主要由房屋建筑物（6.92 亿元）、管道设施（3.41 亿元）和 205 收费公路（3.65 亿元）构成。在建工程 38.55 亿元，较上年底增长 19.02%，主要系公司在建项目投入增加所致，包括新沂段高铁站项目、新沂市公路港物流园、马陵山景区和新沂通用机场及附属工程等。

受限资产方面，2019 年底，公司受限资产

29.50 亿元，主要为受限的货币资金 10.34 亿元、抵押的土地 17.10 亿元以及无形资产 2.05 亿元；公司受限资产占资产总额的比例为 10.54%，受限比例一般。

### 3. 负债及所有者权益

**跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，有息债务规模持续上升，整体债务负担较重。**

#### 所有者权益

2019 年底，公司所有者权益 108.66 亿元，较上年底增长 3.47%，主要系资本公积及未分配利润增长所致。其中，实收资本占 13.80%，资本公积占 62.71%，盈余公积占 1.10%，未分配利润占 13.09%，少数股东权益占 9.30%，公司权益结构稳定性较强。2019 年底，公司资本公积 68.14 亿元，较 2018 年底增加 1.91 亿元，主要系新沂市财政局对新源水务拨付 1.87 亿元增加公司资本公积所致。

#### 负债

2019 年底，公司负债总额 171.23 亿元，较上年底增长 12.81%，主要系应付债券增长所致。其中，流动负债占 33.27%，非流动负债占 66.73%。

2019 年底，公司流动负债 56.97 亿元，较上年底增长 13.07%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增加所致。从构成上来看，主要包括短期借款（占 16.76%）、其他应付款（占 9.44%）和一年内到期的非流动负债（占 56.34%）。2019 年底，公司短期借款 9.55 亿元，较上年底增长 44.11%。应付票据 4.46 亿元，较上年底增长 460.44%，主要系应付工程款增加所致。其他应付款 5.38 亿元，较上年底下降 23.08%，主要由与其他国企单位往来款构成，从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 65.60%，账龄在 1~2 年的占 22.19%，账龄较短。一年内到期的非流动负债 32.10 亿元，较上年底增长 6.69%，从构成上来看，主要包括一年内到期的长期借款（占 46.77%）、一年内到期的应付债券（占 46.11%）和一年内到期的长期应付款（占 7.12%）。

2019 年底，公司非流动负债 114.26 亿元，较上年底增长 12.68%，主要系应付债券规模增加所致。从构成上来看，主要包括长期借款（占 41.78%）和应付债券（占 53.69%）。2019 年底，公司长期借款 47.74 亿元，较上年底下降 1.03%，主要由担保借款（占 48.96%）和质押担保借款（占 15.51%）构成；应付债券 60.20 亿元，较上年底增长 22.86%，主要系“19 新沂债”和“19 新交 01”发行所致；长期应付款 6.17 亿元，较上年底增长 54.24%，主要是应付融资租赁款，已纳入长期债务核算。

2019 年底，公司全部债务 160.21 亿元，较上年底增长 15.47%。其中，短期债务占 28.77%，长期债务占 71.23%，债务结构以长期债务为主。

表8 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
短期债务	37.50	46.10
长期债务	101.24	114.11
全部债务	138.74	160.21
资产负债率	59.11	61.18
全部债务资本化比率	56.92	59.59
长期债务资本化比率	49.08	51.22

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从债务指标看，2019 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率分别为 61.18%、59.59% 和 51.22%，较上年底分别上升 2.07 个、2.67 个和 2.14 个百分点。

从债务分布看，公司 2020 年、2021 年、2022 年及以后需要偿还的有息债务分别为 46.10 亿元、22.43 亿元和 91.68 亿元，公司 2020 年面临一定集中偿付压力。

### 4. 盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入保持增长，营业利润率略有提升，但利润总额仍主要来自政府补贴。**

2019 年，公司营业收入为 12.28 亿元，同比增长 10.38%；营业成本为 9.71 亿元，同比增长 9.93%，低于营业收入增幅；营业利润率

为 19.15%，同比上升 0.63 个百分点。

表 9 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
营业收入	11.12	12.28
营业成本	8.83	9.71
其他收益	1.72	1.89
营业外收入	0.01	0.01
利润总额	2.21	1.88
营业利润率	18.52	19.15
总资本收益率	1.08	0.89
净资产收益率	1.83	1.60

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019 年，公司期间费用为 2.27 亿元，同比下降 2.63%。2019 年，公司期间费用占营业收入比重为 18.51%，同比下降 2.47 个百分点。

2019 年，公司收到政府补贴 1.89 亿元，反映在“其他收益”科目中。同期，公司实现利润总额 1.88 亿元，公司利润对政府补贴依赖性强。

从盈利指标来看，2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为 0.89% 和 1.60%。

## 5. 现金流分析

跟踪期内，受往来款支出减少影响，公司经营现金净流出规模大幅下降；受项目持续投资影响，投资活动现金流大幅净流出；公司资金获取对筹资活动依赖大。

经营活动方面，2019 年，公司经营活动现金流入量 25.26 亿元，同比增长 15.07%。2019 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 11.28 亿元，同比增加 0.68 亿元，现金收入比为 91.89%，同比略有下降，公司收入实现质量尚可；公司收到其他与经营活动有关的现金 13.98 亿元，同比增长 2.63 亿元，主要为公司与新沂市国有企业的往来款。经营活动流出方面，2019 年，公司经营活动流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金，分别为 22.11 亿元和 12.06 亿元。经营活动产生的现金流出主要为工程项目建设所投入的建设资金和支付往来款等。2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额为-9.94

亿元。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	21.95	25.26
经营活动现金流出量	51.74	35.21
经营活动现金流净额	-29.79	-9.94
投资活动现金流净额	4.90	-11.77
筹资活动现金流净额	23.99	10.75
现金收入比	95.34	91.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，2019 年，公司投资活动现金流入规模较小，为 0.31 亿元。2019 年，投资活动现金流出 12.08 亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 11.55 亿元，主要用于工程项目建设。2019 年，公司投资活动现金净额为-11.77 亿元。

筹资活动现金流方面，2019 年，公司筹资活动现金流入 63.72 亿元，主要为吸收投资、取得借款和发行债券收到现金；筹资活动现金流出 52.97 亿元，主要为偿还债务本息支付的现金。2019 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 10.75 亿元。

## 6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期和长期偿债能力指标较弱，短期偿付压力大；同时公司对外担保规模较大，存在或有负债风险；考虑公司的区域地位及政府的持续支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2019 年底，公司流动比率和速动比率有所下降，分别为 339.70% 和 213.81%；同期公司经营性净现金流持续为负，对短期债务无保障能力。2019 年底，公司现金短期债务比为 0.54 倍，公司存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 3.26 亿元；全部债务/EBITDA 为 49.12 倍；EBITDA 利息倍数为 0.37 倍，EBITDA 对全部债务和利息的保障程度较低。

截至 2019 年底，公司对外担保余额为 90.57 亿元，担保比率为 83.35%，均为保证担

保；被担保对象主要为国有企业和政府单位，经营正常，但无反担保措施。此外，公司与新沂市城市投资发展有限公司共同为民营上市公司延安必康制药股份有限公司（以下简称“延安必康”）提供 13.00 亿元担保，将于 2020 年 8 月到期；延安必康系一家医药上市公司（股票代码：002411），2019 年末总资产 227.51 亿元，净资产 103.06 亿元，资产负债率 54.70%，全年实现营业收入 93.28 亿元；延安必康以其在江苏新沂经济开发区内的土地（61.87 万平方米）和在建工程作为反担保措施。总体看，公司对外担保比率高，存在一定或有负债风险。

表 11 2019 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保人	担保余额	企业性质
新沂市城市投资发展有限公司	38.50	国有企业
新沂市城投置业有限公司	13.16	国有企业
延安必康制药股份有限公司	13.00	民营企业
新沂经济开发区建设发展有限公司	8.71	国有企业
新沂市沐东新城投资开发有限公司	3.10	国有企业
徐州市新沂经济技术开发区总公司	2.98	国有企业
新沂市水务有限责任公司	2.68	国有企业
新沂市人民医院	2.30	国有企业
新沂市新天地农业发展有限公司	1.90	国有企业
新沂市公路养护工程公司	1.20	国有企业
江苏省新沂市市政建设工程有限公司	0.80	国有企业
新沂市通达管网有限公司	0.55	国有企业
新沂市新源公共服务有限公司	0.50	国有企业
新沂市自来水公司	0.50	国有企业
新沂市中电建新源水务有限公司	0.44	国有企业
江苏锡沂水务有限公司	0.25	国有企业
合计	90.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2019 年底，公司获得银行授信 75.36 亿元，已使用额度 71.46 亿元，尚未使用额度 3.90 亿元；公司融资渠道亟待拓宽。

## 7. 母公司财务分析

**跟踪期内，母公司资产和债务规模持续增长，债务压力有所增大。**

截至 2019 年底，母公司资产规模为 217.93

亿元，较上年底增长 10.72%。其中，流动资产 130.76 亿元，非流动资产 87.18 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成，非流动资产主要由长期股权投资和在建工程构成。

截至 2019 年底，母公司所有者权益为 91.08 亿元，较上年底变化不大。其中，资本公积占 70.45%。公司所有者权益较为稳定。

截至 2019 年底，母公司负债规模 126.85 亿元，较上年底增长 19.06%，主要由非流动负债构成，占 71.86%。其中，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，非流动负债主要由应付债券和长期借款构成。母公司 2019 年底资产负债率为 58.21%，较上年底上升 4.07 个百分点。

2019 年，母公司营业收入为 5.95 亿元，营业成本为 4.38 亿元，营业利润率为 24.10%，利润总额为 1.16 亿元。

## 十、存续债券偿还能力分析

截至本报告出具日，联合资信评级的公司存续债券“PR 新交通/17 新沂交投债”债券余额 10.00 亿元。该债券设置分期偿付条款，在债券存续期的第 3 至 7 年底分期偿付 20% 本金（2.50 亿元）。2019 年，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对存续债券余额的覆盖倍数分别为 0.33 倍和 2.53 倍，对分期偿还本金的覆盖倍数分别为 1.30 倍和 10.10 倍；公司经营活动现金流入量对存续债券余额和分期偿还本金的保障能力均较强；EBITDA 对分期偿还本金的保障能力尚可。

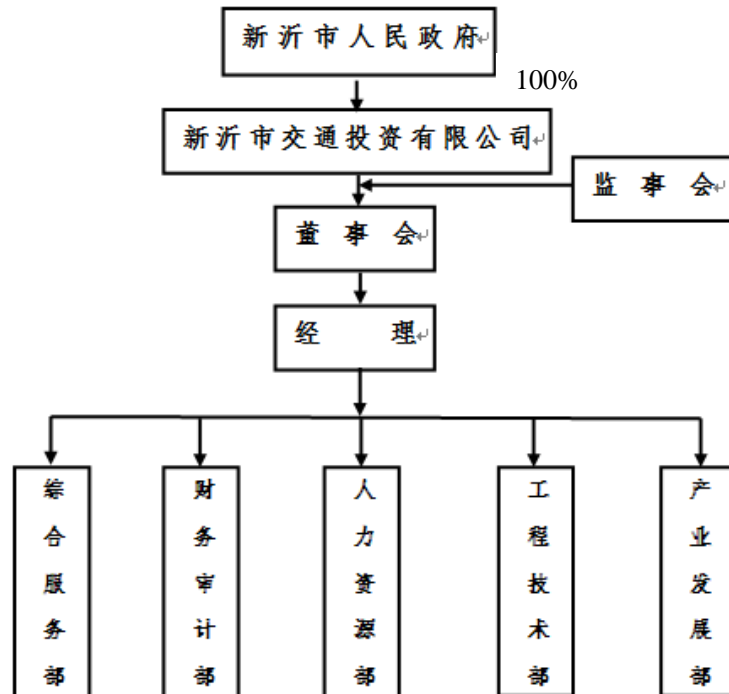
中国投融资担保股份有限公司为“PR 新交通/17 新沂交投债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中投保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（详见《中国投融资担保股份有限公司 2020 年主体长期信用评级报告》）。其担保有效提升了“PR 新交通/17 新沂交投债”到期偿付的安全

性。

## 十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“PR新交通/17新沂交投债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2019 年底公司股权结构图及组织架构图



## 附件 1-2 截至 2019 年底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
新沂骆马湖旅游发展有限公司	景区管理	20000.00	100.00
新沂市公共交通公司	公交客运	20000.00	100.00
新沂马陵山旅游发展有限公司	景区管理	20000.00	100.00
新沂市交通园林绿化有限公司	园林绿化	5000.00	100.00
新沂市花厅置业有限公司	建材销售、工程施工	2000.00	100.00
新沂苏杭出租汽车有限公司	出租客运	100.00	87.50
新沂市公路港物流有限公司	物流运输	5000.00	100.00
新沂市快递物流园有限责任公司	物流运输	5000.00	100.00
新沂市美妆电子商务有限责任公司	电子商务	2000.00	100.00
新沂一品美妆网络科技有限公司	电子商务	9500.00	100.00
新沂市新源水务投资发展有限公司	水利工程建设开发	150000.00	100.00
新沂市棋盘通用机场有限公司	机场建设运营	50000.00	100.00
江苏新沂港务管理有限公司	港口码头建设、物流运输	10000.00	100.00
新沂市高速铁路建设发展有限公司	公路建设	100000.00	100.00
爱飞客（徐州）航空俱乐部有限公司	航空服务	2500.00	80.00
新沂市煜城建设发展有限公司	房地产开发	120000.00	54.17
新沂市远航建筑安装工程有限公司	房屋建筑工程	100000.00	55.00
新沂市国邦建材贸易有限公司	建材销售	500.00	100.00
新沂市神山机动车安全技术检测服务有限公司	机动车性能检测	10.00	100.00
新沂市明都城乡建设发展有限公司	基础设施投资建设、房地产开发	30000.00	100.00

资料来源：公司提供

## 附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	32.05	36.48	24.90
资产总额(亿元)	222.26	256.80	279.89
所有者权益(亿元)	94.04	105.02	108.66
短期债务(亿元)	9.67	37.50	46.10
长期债务(亿元)	107.93	101.24	114.11
全部债务(亿元)	117.60	138.74	160.21
营业收入(亿元)	8.74	11.12	12.28
利润总额(亿元)	1.65	2.21	1.88
EBITDA(亿元)	3.03	3.64	3.26
经营性净现金流(亿元)	-13.97	-29.79	-9.94
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数(次)	0.90	0.87	0.93
存货周转次数(次)	0.18	0.19	0.16
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.05
现金收入比(%)	86.67	95.34	91.89
营业利润率(%)	18.81	18.52	19.15
总资本收益率(%)	1.12	1.08	0.89
净资产收益率(%)	1.55	1.83	1.60
长期债务资本化比率(%)	53.44	49.08	51.22
全部债务资本化比率(%)	55.57	56.92	59.59
资产负债率(%)	57.69	59.11	61.18
流动比率(%)	872.92	361.90	339.70
速动比率(%)	659.45	260.70	213.81
经营现金流动负债比(%)	-69.46	-59.12	-17.46
EBITDA 利息倍数(倍)	0.53	0.46	0.37
全部债务/EBITDA(倍)	38.84	38.16	49.12
现金短期债务比(倍)	3.31	0.97	0.54

注：长期应付款中有息部分已计入长期债务计算



### 附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	19.57	21.44	13.34
资产总额(亿元)	173.78	196.83	217.93
所有者权益(亿元)	88.83	90.28	91.08
短期债务(亿元)	4.76	20.27	22.35
长期债务(亿元)	75.46	71.36	91.16
全部债务(亿元)	80.21	91.63	113.50
营业收入(亿元)	5.51	5.73	5.95
利润总额(亿元)	1.51	1.67	1.16
EBITDA(亿元)	2.45	2.42	1.93
经营性净现金流(亿元)	-8.34	-12.82	-12.69
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数(次)	0.62	0.53	0.54
存货周转次数(次)	0.13	0.13	0.10
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.03
现金收入比(%)	45.20	103.54	79.43
营业利润率(%)	22.07	22.83	24.10
总资本收益率(%)	1.23	1.10	0.80
净资产收益率(%)	1.50	1.60	1.20
长期债务资本化比率(%)	45.93	44.15	50.02
全部债务资本化比率(%)	47.45	50.37	55.48
资产负债率(%)	48.88	54.13	58.21
流动比率(%)	1221.97	339.60	366.28
速动比率(%)	902.00	236.54	222.99
经营现金流动负债比(%)	-87.92	-36.45	-35.56
EBITDA 利息倍数(倍)	0.58	0.52	0.29
全部债务/EBITDA(倍)	32.80	37.92	58.78
现金短期债务比(倍)	4.11	1.06	0.60

注：长期应付款中有息部分已计入长期债务计算

## 附件 4 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	(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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 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 + 一年内到期的长期 (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

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

## 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

# 中国投融资担保股份有限公司

## 2020 年主体长期信用评级报告<sup>i</sup>

### 一、公司概况

中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）的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 月在国家工商行政管理局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。截至 2019 年末，公司注册资本 45.00 亿元，第一大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。

表 1 截至 2019 年末股东持股情况 单位：%

股 东	持股比例
国家开发投资集团有限公司	47.20
中信资本担保投资有限公司	11.14
建银国际金鼎投资(天津)有限公司	11.05
鼎晖嘉德(中国)有限公司	10.00
新政泰达投资有限公司	7.62
<b>合 计</b>	<b>87.01</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 二、业务经营分析

近年来，公司积极推进业务转型升级战略，持续推进担保业务研发与创新，深入推进“信用增进、资产管理、金融科技”协同发展的战略布局。公司以承做商业性担保业务为主，主要分为金融产品担保和非金融产品担保两大类。金融产品担保业务是公司最主要的担保业务种类，占公司总商业性担保余额的 93% 以上。此外，公司积极探索适合的金融科技展业模式，支持小微企业发展，金融科技探索已取得初步成果。近年来，在宏观经济增速放缓的环境下，为降低担保业务整体风险，公司深入推进担保业务结构调整，审慎投放新增项目，加之项目到期解保规模较大，新业务培育期的项目落地尚需时

间，在保余额下降明显。2019 年，公司新增担保项目 12947 个，涉及客户 9201 家，新增担保余额 87.69 亿元，实现担保业务收入 3.57 亿元；年末在保余额为 501.67 亿元，其中，金融产品担保在保余额 469.17 亿元，主要为公共融资类担保业务；非金融产品担保在保余额 32.50 亿元，主要包括履约担保、其他融资担保以及诉讼保全担保等。

### 三、风险管理分析

公司已形成较为成熟的全面风险管理体系。近年来，受监管政策和市场行情变化的影响，公司逐步调整担保业务结构，放缓公共融资类担保业务发展速度，控制房地产金融产品担保规模，且保本投资类担保业务到期不再新增，担保业务客户集中度逐年下降。近年来，得益于较为严格的项目准入与风控措施，公司担保代偿水平处于较低水平。

### 四、财务概况

截至 2019 年末，公司资产总额 265.13 亿元，其中货币资金（含定期存款）78.74 亿元；负债总额 158.46 亿元，其中担保赔偿准备金和未到期责任准备合计 8.08 亿元；所有者权益 106.67 亿元；担保余额 501.67 亿元。2019 年，公司实现营业总收入 22.97 亿元，其中担保业务收入 3.57 亿元；投资收益 17.50 亿元；实现净利润 8.31 亿元。

### 五、股东支持

作为公司第一大股东，国家开发投资集团视公司为其金融板块中的重要组成部分，承诺将长期维持控股股东地位，并将在公司经营与发展过程中面临流动性困难时给予必

要的注资或流动性资金支持。国家开发投资集团是国内最大的国有投资控股公司之一，其业务范围涉及实业、金融服务业、国有资产经营等领域。近年来，国家开发投资集团通过短期借款和长期借款的形式向公司提供流动性支持，并将在公司面临流动性困难时，给予必要的注资或提供流动性资金支持。总体看，国家开发投资集团资本实力雄厚，对公司支持力度较大，在一定程度上能够提升公司的担保实力和信用水平。

## 六、结论

联合资信评估有限公司评定中国投融资担保股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

---

<sup>i</sup> 本文内容摘自联合资信评估有限公司2020年5月15日出具的《中国投融资担保股份有限公司2020年主体长期信用评级报告》。