# 信用评级公告

联合〔2021〕5343 号

联合资信评估股份有限公司通过对淮安新城投资开发有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持淮安新城投资开发有限公司主体长期信用等级为 $AA^+$，“20 淮安新城 MTN001”“20 淮安新城 MTN002”“20 淮安新城 MTN003”和“21 淮安新城 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

二〇二一年七月七日

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

# 淮安新城投资开发有限公司 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 |
|---|---|---|---|---|
| 淮安新城投资开发有限公司 | AA+ | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 20 淮安新城 MTN001 | AA+ | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 20 淮安新城 MTN002 | AA+ | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 20 淮安新城 MTN003 | AA+ | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 21 淮安新城 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 |
|---|---|---|---|
| 20 淮安新城 MTN001 | 7.00 亿元 | 7.00 亿元 | 2023/01/16 |
| 20 淮安新城 MTN002 | 4.00 亿元 | 4.00 亿元 | 2023/07/30 |
| 20 淮安新城 MTN003 | 4.00 亿元 | 4.00 亿元 | 2023/08/24 |
| 21 淮安新城 MTN001 | 8.00 亿元 | 8.00 亿元 | 2024/03/18 |

注：“20 淮安新城 MTN002”和“20 淮安新城 MTN003”附回售条款，到期兑付日为首次回售日；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 7 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

## 评级观点

淮安新城投资开发有限公司（以下简称“公司”）是淮安市淮安生态文化旅游区、淮安区和清江浦区重要的土地开发、基础设施建设以及保障性住房建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持较强的区域专营优势，并在资金注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。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、面临较大的集中偿债压力、未来投资压力较大以及利润总额对非经常性损益依赖大等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。随着淮安市经济持续发展，产业结构不断优化，公司项目体量和收入有望进一步增长。

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“20淮安新城MTN001”“20淮安新城MTN002”“20淮安新城MTN003”和“21淮安新城MTN001”信用等级为AA+，评级展望为稳定。

## 优势

1. **跟踪期内，淮安市经济保持增长，为公司发展创造了良好的外部环境。**2020 年，淮安市实现地区生产总值为 4025.4 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.2%。
2. **跟踪期内，公司业务仍保持较强的区域专营优势。**跟踪期内，公司仍作为淮安市淮安生态文化旅游区、淮安区和清江浦区重要的土地开发、基础设施以及保障房建设主体，业务仍保持较强的区域专营优势。
3. **跟踪期内，公司继续获得有力外部支持。**跟踪期内，公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得政府的有力支持。

## 关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性较弱。**截至 2021 年 3 月底，公司资产中应收类款项和以开发成本和工程施工为主的存货占比分别为 26.57%和 41.29%，对资金占用大，资产流动性较弱。

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 | | 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 | 2 |
| | | | 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 | | 3 |
| | | 偿债能力 | | 4 |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 外部支持 | | | | 4 |

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；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：兰 迪 杜 晗
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

2. **跟踪期内，公司债务规模有所增长，债务负担较重且存在较大的集中偿债压力。同时，公司存在一定或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，公司全部债务为 686.93 亿元，全部债务资本化比率为 66.61%，整体债务负担较重。2021－2023 年，公司需偿付有息债务规模分别为 241.02 亿元、93.39 亿元和 101.03 亿元，面临较大的集中兑付压力。截至 2021 年 3 月底，公司对外担保比率较高，为 46.35%。
3. **公司未来存在较大的投资压力。**截至 2021 年 3 月底，公司主要在建及拟建项目尚需投资规模大，未来存在较大的投资压力。
4. **跟踪期内，公司利润总额对非经常性损益依赖大。**2020 年，公司政府补助、公允价值变动收益和营业外收入等非经常性损益占利润总额比例高，公司利润总额对非经常性损益依赖大。

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） | 72.96 | 83.98 | 109.09 | 127.34 |
| 资产总额（亿元） | 861.01 | 962.75 | 1064.22 | 1105.36 |
| 所有者权益（亿元） | 306.60 | 319.39 | 343.97 | 344.40 |
| 短期债务（亿元） | 129.64 | 207.63 | 241.02 | 228.19 |
| 长期债务（亿元） | 361.54 | 365.90 | 397.66 | 458.74 |
| 全部债务（亿元） | 491.18 | 573.54 | 638.68 | 686.93 |
| 营业收入（亿元） | 47.88 | 48.35 | 49.88 | 12.82 |
| 利润总额（亿元） | 11.86 | 8.49 | 6.12 | 0.89 |
| EBITDA（亿元） | 18.50 | 14.83 | 13.03 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | -40.78 | -26.12 | 18.75 | -15.63 |
| 营业利润率（%） | 16.83 | 17.14 | 21.40 | 14.97 |
| 净资产收益率（%） | 2.68 | 2.09 | 1.47 | -- |
| 资产负债率（%） | 64.39 | 66.82 | 67.68 | 68.84 |
| 全部债务资本化比率（%） | 61.57 | 64.23 | 65.00 | 66.61 |
| 流动比率（%） | 392.07 | 306.87 | 286.65 | 327.88 |
| 经营现金流动负债比（%） | -23.26 | -10.33 | 6.34 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.56 | 0.40 | 0.45 | 0.56 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.60 | 0.50 | 0.35 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 26.55 | 38.68 | 49.01 | -- |
| 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） | 438.28 | 500.02 | 526.53 | 551.42 |
| 所有者权益（亿元） | 181.58 | 184.40 | 187.85 | 188.10 |
| 全部债务（亿元） | 182.18 | 245.39 | 274.25 | 301.91 |
| 营业收入（亿元） | 16.52 | 16.76 | 16.77 | 3.82 |
| 利润总额（亿元） | 4.82 | 4.92 | 3.02 | 0.33 |
| 资产负债率（%） | 58.57 | 63.12 | 64.32 | 65.89 |
| 全部债务资本化比率（%） | 50.08 | 57.09 | 59.35 | 61.61 |
| 流动比率（%） | 310.69 | 226.57 | 242.53 | 326.48 |
| 经营现金流动负债比（%） | 1.64 | 1.16 | 11.90 | -- |
| 现金短期债务比（%） | 0.48 | 0.28 | 0.47 | 0.74 |

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计 2. 本报告合并口径已将其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款及其他非流动负债付息项调整至长期债务核算

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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 21 淮安新城 MTN001 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2020/08/31 | 兰迪<br>杜晗<br>李思卓 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>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 |
| 20 淮安新城 MTN003 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2020/08/17 | 兰迪<br>杜晗<br>李思卓 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>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 |
| 20 淮安新城 MTN002 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2020/07/20 | 兰 迪<br>李思卓 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>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 |
| 20 淮安新城 MTN001 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2020/07/23 | 兰 迪<br>李思卓 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>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 |
| 20 淮安新城 MTN001 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2019/08/23 | 兰 迪<br>李思卓 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

# 声　明

一、本报告引用的资料主要由淮安新城投资开发有限公司（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。

# 淮安新城投资开发有限公司 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”）关于淮安新城投资开发有限公司（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

2020 年，淮安市人民政府（以下简称“淮安市政府”）对公司增加货币注资 5.00 亿元，同时收购中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）持有公司的 9450.00 万元的股权。2021 年 4 月，淮安市政府对公司增加注册资本 30.00 亿元。截至 2021 年 4 月底，公司注册资本和实收资本分别增至 128.14 亿元和 98.14 亿元，淮安市水利控股集团有限公司（以下简称“淮安水利”）、农发基金和淮安市政府分别持有公司 66.32%、1.72%和 31.95%的股权，公司控股股东仍为淮安水利，实际控制人仍为淮安市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“淮安市国资委”）。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至2021年3月底，公司本部内设6个职能部门，包括办公室、监察室、投融资和财务处等；公司合并范围内拥有子公司共计12家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 1064.22 亿元，所有者权益 343.97 亿元（含少数股东权益 0.62 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 49.88 亿元，利润总额 6.12 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 1105.36 亿元，所有者权益 344.40 亿元（含少数股东权益 0.51 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 12.82 亿元，利润总额 0.89 亿元。

公司注册地址：淮安市翔宇南道 1 号淮安市行政中心北楼 15 楼；法定代表人：陈延国。

## 三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2021 年 5 月底，联合资信评定的“20 淮安新城 MTN001”“20 淮安新城 MTN002”“20 淮安新城 MTN003”和“21 淮安新城 MTN001”分别尚需偿还债券本金 7.00 亿元、4.00 亿元、4.00 亿元和 8.00 亿元，募集资金分别已使用 7.00 亿元、4.00 亿元、4.00 亿元和 1.40 亿元，全部用于偿还有息借款。跟踪期内，公司对“20 淮安新城 MTN001”已按期付息，其余债券尚未到付息日。

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 |
|---|---|---|---|---|
| 20 淮安新城 MTN001 | 7.00 | 7.00 | 2020/01/16 | 3 |
| 20 淮安新城 MTN002 | 4.00 | 4.00 | 2020/07/30 | 5（3+2） |
| 20 淮安新城 MTN003 | 4.00 | 4.00 | 2020/08/24 | 5（3+2） |
| 21 淮安新城 MTN001 | 8.00 | 8.00 | 2021/03/18 | 3 |
| **合　计** | **23.00** | **23.00** | -- | -- |

注：“20 淮安新城 MTN002”和“20 淮安新城 MTN003”附提前回售条款
资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济与政策环境分析

### 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

1　文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

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。

**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%，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。

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

**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，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%，较上年末下降 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%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（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

公司是淮安生态文化旅游区、淮安区以及清江浦区重要的城市基础设施建设和投资运营主体，淮安市的经济水平及未来发展规划对公司发展影响较大。

**跟踪期内，淮安市经济持续增长，固定资产投资结构持续改善，居民收入稳步提升，为公司提供了良好的外部发展环境。**

根据《淮安市2020年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2020年，淮安市实现地区生产总值4025.4亿元，按可比价计算，同比增长3.2%。其中，第一产业增加值409.7亿元，同比增长1.8%；第二产业增加值1631.0亿元，同比增长3.5%；第三产业增加值1984.7亿元，同比增长3.2%。三次产业结构由上年的10:41.8:48.2调整为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。人均GDP为8.8万元人民币，高于同期全国人均水平，地方经济发展水平较好。

固定资产投资方面，2020年，全市220个重大项目完成投资950.6亿元，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491.4亿元、305.6亿元、61.2亿元、92.4亿元。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%。投资结构持续改善。

2020年，全市城乡居民人均可支配收入3.2万元，同比增长4.7%；人均生活消费支出1.6万元，同比下降1.8%。

## 六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2021 年 4 月底，公司注册资本和实收资本分别为 128.14 亿元和 98.14 亿元，淮安水利、农发基金和淮安市政府分别持有公司 66.32%、1.72%和 31.95%的股权，公司实际控制人仍为淮安市国资委。

2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务仍保持较强的区域专营优势。**

跟踪期内，公司仍是淮安生态文化旅游区、淮安区以及清江浦区重要的城市基础设施建设和投资运营主体，业务仍保持较强的区域专营优势。

3. 外部支持

**2020年，淮安市财政收入保持增长，政府性基金收入对财政收入贡献较大，淮安市整体财政实力强。跟踪期内，公司在资金注入和财政补贴方面持续得到政府的有力支持。**

根据《淮安市2020年国民经济和社会发展统计公报》，2020年，淮安市实现一般公共预算收入264.2亿元，同比增长2.7%。其中，税收收入206.7亿元，占一般公共预算收入比重78.2%，财政收入质量较好。同期，淮安市一般公共预算支出568.5亿元，同比增长7.4%；财政自给率为46.5%，较上年有所下降。2020年，淮安市政府性基金收入为284.9亿元，政府性基金收入对财政收入贡献较大。淮安市整体财政实力强。

跟踪期内，公司在资金注入和财政补贴方面持续得到政府的有力支持。2020年，公司收到淮安市政府货币增资5.00亿元，计入“实收资本”；收到财政注入货币资金18.47亿元，计入“资本公积”。2020年及2021年1－3月，公司分别收到财政补助2.90亿元和0.38亿元，计入“其他收益”。

4. 企业信用记录

**跟踪期内，公司本部债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他不良信用记录。**

根据中国人民银行征信中心《企业征信报告》（统一社会信用代码：91320800677024768A），截至2021年05月14日，公司无已结清和未结清不良和关注类信贷信息记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理制度方面无重大变化。

治理结构方面，2020 年 11 月，公司董事长、1 名董事及 1 名监事发变更，新任 3 名人员的简历如下：

陈延国先生，1964 年生，研究生学历；历任清河区商贸公司党委书记、执行董事、总经理、区个私办主任，淮安市人口计生委党组成员、纪检组长，淮安生态新城党工委委员、管委会副主任，淮安高新控股有限公司总经理；现任公司董事长兼总经理。

郝飞先生，1971 年生，研究生学历；历任淮扬菜集团股份有限公司战略投资部经理、办公室主任，淮扬菜集团（淮安）人力资源公司董事长，淮扬菜集团数字化农业有限公司董事长，淮安水利工程管理部主任、办公室主任、人力资源部部长，淮安市水资源开发建设有限公司董事长、党支部书记等职；现任公司董事、副总经理。

朱娟女士，1988 年生，大学学历；现任公司监事会监事，淮安市国资委市属企业监事会服务中心第一监事会专职监事。

公司章程方面，2020年11月，原本公司章程中第八章第三十三条修正为：“董事会由7名董事组成，其中职工代表董事1名，由职工代表大会选举产生，股东代表董事由股东会选举产生，董事任期届满，可以连任，董事会设董事长一名，由股东会选举产生，董事长为公司的法定代表人”。原本公司章程中第八章第三十九条修正为：“公司设总经理1名，由股东会聘任或者解聘”。原本公司章程中第九章第四十四条修正为：“监事会由5人组成，其中职工监事2名，股东代表监事由股东会选举产生，职工监事由职工代表大会选举产生，董

事、经理及财务负责人不得兼任监事。监事任期每届三年。监事任期届满，连选可以连任。监事可以列席董事会会议。公司设监事会主席由淮安市政府任命，经监事会选举产生”。

## 八、经营分析

1. 经营概况

**2020 年，公司营业收入有所增长，仍主要由基础设施建设、土地开发整理和保障房建设三大板块构成；公司综合毛利率有所增长。**

公司业务涵盖土地开发整理、基础设施建设、保障房建设三大主营板块以及物业租赁、自来水销售及自来水接管费等辅助性业务。2020 年，公司实现营业收入 49.88 亿元，同比增长 3.16%。其中，土地开发整理收入同比增长 33.63%；工程建设收入同比增长 12.28%；土地开发整理收入和工程建设收入占营业收入的比重较 2019 年分别提升至 41.90%和 29.33%；房地产销售收入同比下降 27.79%，占营业收入的比重较 2019 年下降至 26.82%。

毛利率方面，2020 年公司综合毛利率为 21.56%，较 2019 年有所增长，其中各板块业务毛利率均有所增长。

2021 年 1—3 月，公司营业收入为 12.82 亿元，相当于 2020 年全年的 25.70%，综合毛利率 17.72%。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 收入类型 | 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 |
| 土地开发整理 | 15.64 | 32.35 | 26.38 | 20.90 | 41.90 | 29.59 | 5.35 | 41.73 | 24.88 |
| 工程建设 | 13.03 | 26.95 | 12.33 | 14.63 | 29.33 | 12.80 | 3.79 | 29.57 | 9.34 |
| 房地产销售 | 18.53 | 38.32 | 15.03 | 13.38 | 26.82 | 15.63 | 3.38 | 26.39 | 13.09 |
| 其他 | 1.15 | 2.38 | 50.76 | 0.97 | 1.94 | 62.46 | 0.30 | 2.31 | 38.02 |
| **合 计** | **48.35** | **100.00** | **18.83** | **49.88** | **100.00** | **21.56** | **12.82** | **100.00** | **17.72** |

注：尾差系四舍五入所致，下同

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

2. 业务分析

（1）土地开发整理业务

**跟踪期内，公司土地开发整理收入增长较快，回款比例尚可；公司在建土地整理项目尚需投资规模较大，未来存在较大的投资压力。**

跟踪期内，公司土地开发整理业务模式未发生变化。根据淮安市政府、淮安区人民政府及清江浦区人民政府出具的支持文件，该板块业务主要由公司本部、子公司淮安市淮安区城市资产经营有限公司（以下简称“淮安区城资”）和淮安市清浦城市建设投资开发有限公司（以下简称“清浦城投”）负责，公司拥有上述文件划定区域内的土地整理专营权利，并有权获得土地开发收入扣除政府留存部分及相关费用后的收益返还。

资金平衡方面，公司及子公司前期通过自筹资金进行拆迁和土地开发，土地达到“三通一平”或“七通一平”的市政标准后经由淮安市国土局通过“招拍挂”方式进行出让，淮安市财政局将土地出让金依据相关政策规定（其中，淮安区城资负责的土地出让等相关收入上缴财政后，扣除相关的交易费用及财政应收取的廉租房租金、国有土地收益金（出让金的 5.00%）、农业开发基金及政府收益等费用后，全部拨入淮安区城资；公司本部及清浦城投整理土地出让金划拨比例未做明确规定）拨付至公司，以此实现片区滚动开发。

财务处理方面，该板块前期发生的成本按实际支出计入“存货-开发成本”科目，土地开发整理完成后，公司依据与委托方的项目结算确认函确认收入。

2020年，公司土地开发整理收入为20.90亿元，同比增长33.63%；毛利率为29.59%。同期，公司收到土地出让金回款16.92亿元，回款比例尚可。2021年1－3月，公司实现土地开发整理收入5.35亿元，毛利率为24.88%，收到回款2.03亿元。

截至2021年3月底，公司主要土地开发整理在建项目面积3059.78亩，项目总投资145.85亿元，已投资121.41亿元，尚需投资24.44亿元。公司主要土地开发整理拟建项目面积316.77亩，总投资2.50亿元。公司土地开发整理板块未来尚需投入26.94亿元，规模较大，公司未来存在较大的投资压力。

公司土地整理业务受淮安市规划及土地出让情况影响较大，后续土地整理进度及收益实现存在一定不确定性。

表5　截至2021年3月底公司主要土地开发整理在建项目基本情况　（单位：亩、亿元）

| 序号 | 地块范围 | 规划用途 | 面积 | 总投资 | 已投资 | 未来投资计划 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | 2020年4－12月 | 2021年 | 2022年 |
| 1 | 西片区土地整理 | 商业住宅 | 1195.65 | 47.00 | 35.39 | 2.48 | 1.50 | 1.50 |
| 2 | 中片区土地整理 | 商业住宅 | 554.35 | 33.23 | 24.53 | 0.38 | 0.30 | 0.30 |
| 3 | 核心片区土地整理 | 商业住宅 | 456.52 | 34.20 | 32.45 | 0.23 | 0.30 | 0.30 |
| 4 | 古运小区北侧地块整理 | 商业住宅 | 407.61 | 27.32 | 24.97 | 0.23 | 0.40 | 0.40 |
| 5 | 八亭桥东南地块土地整理 | 商业住宅 | 445.65 | 4.10 | 4.07 | 0.01 | 0.02 | -- |
| **合　计** | | | **3059.78** | **145.85** | **121.41** | **3.33** | **2.52** | **2.50** |

资料来源：公司提供

表6　截至2021年3月底公司主要土地开发整理拟建项目基本情况　（单位：亩、亿元）

| 序号 | 地块名称 | 面积 | 建设期限 | 总投资 | 未来投资计划 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2021年4－12月 | 2022年 | 2023年 |
| 1 | 沁春路北侧地块 | 179.2 | 2021-2022 | 1.40 | 0.70 | 0.70 | -- |
| 2 | 中经路南侧地块 | 52.77 | 2021-2023 | 0.42 | 0.14 | 0.14 | 0.14 |
| 3 | 铁云路西侧地块 | 84.80 | 2021-2024 | 0.68 | 0.20 | 0.20 | 0.20 |
| **合　计** | | **316.77** | -- | **2.50** | **1.04** | **1.04** | **0.34** |

资料来源：公司提供

（2）工程建设业务

**跟踪期内，公司基础设施项目有序推进。2020年，工程建设收入同比有所增长，业务未来持续性较好。**

跟踪期内，公司工程建设业务模式未发生变化。公司工程建设业务主要由公司本部、子公司淮安区城资和清浦城投负责。淮安市政府每年向公司下达市政基础设施建设工程项目及投资预算计划，公司与政府及其他委托方（如淮安市淮安区城市资产投资发展中心和淮安市清浦区泽农基础设施开发有限公司等）签署委托代建协议或回购协议，由公司组建项目建设指挥部，具体负责项目管理和协调工作。公司负责筹措和垫付基础设施工程建设资金，并负责项目实施过程中所涉及的土地开发、基础设施建设和对外关系协调处理等事宜，项目完工后，公司将验收合格的工程移交给委托方，委托方按照协议约定在5年内向公司支付工程款。工程款包括经决算审计后的项目实际投入成本和按实际投入成本的10%~20%计算的代建服务费。

财务处理方面，该板块前期投入计入“存货－工程施工”，大型项目随项目进程依照项目完工百分比，依照项目结算书陆续确认收入，小型项目待整体完工后，依照项目结算书确认收入。

2020年，受完工项目收入确认进度影响，公司实现工程施工收入14.63亿元，同比增长12.28%；毛利率为12.80%。2021年1－3月，公司工程建设收入3.79亿元，毛利率9.34%。毛利率水平因结算项目加成差异有所变化。

截至2021年3月底，公司主要已完工基础设施项目总投资金额为22.12亿元，拟回购金额25.44亿元，已回购金额为25.05亿元，主要包括淮安绿地广场、淮安电视调频发射塔和翔宇大厦等项目。

截至2021年3月底，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资额40.13亿元，已投资额34.73亿元，拟回购金额46.15亿元，已回款金额18.17亿元，主要包括体育中心市政道路、开明中学和文庙三期等项目；公司拟建基础设施项目计划总投资额35.37亿元，主要包括河西综合配套（一期）、重要节点景观提升工程和区政务服务中心项目。整体看，公司未来存在较大的投资压力。

表7　截至2021年3月底公司主要在建基础设施项目基本情况　（单位：亿元、年）

| 序号 | 地块范围 | 总投资金额 | 已投资金额 | 预计完工时间 | 拟回购金额 | 已结算金额 | 已回款金额 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 体育中心市政道路 | 7.77 | 4.75 | 2021 | 8.93 | 3.50 | 3.50 |
| 2 | 开明中学项目 | 5.00 | 5.76 | 2021 | 5.75 | 4.31 | 4.31 |
| 3 | 枫香路小学 | 1.52 | 1.93 | 2021 | 1.75 | 1.39 | 1.39 |
| 4 | 文庙三期 | 22.00 | 18.56 | 2022 | 25.30 | 6.61 | 5.47 |
| 5 | 山阳湖小学 | 2.50 | 3.08 | 2022 | 2.88 | 3.51 | 3.51 |
| 6 | 中片区路网 | 1.34 | 0.66 | 2021 | 1.54 | - | - |
| **合　计** | | **40.13** | **34.73** | | **46.15** | **19.31** | **18.17** |

资料来源：公司提供

（3）房地产销售业务

**淮安市保障房开发力度较大，跟踪期内，公司保障房业务稳步发展；公司暂无拟建的商品房项目，联合资信将持续关注项目投资进度和去化速度。未来保障房业务投资总量较大，公司面临较大的投资压力。**

跟踪期内，公司房地产销售业务模式未发生变化。公司房地产销售业务主要为淮安市范围内的保障性住房建设和销售以及商品房建设和销售，包括公共租赁住房、廉租住房、经济适用房、限价商品房、城市棚户区改造等，主要由公司子公司淮安生态新城开发控股有限公司（房地产开发二级资质）、淮安生态新城置业有限公司（以下简称“淮安置业”）（房地产开发二级资质）、淮安新城房地产开发有限公司（以下简称“淮安房开”）（房地产开发二级资质）和淮安市淮安区城投置业有限公司负责。

公司保障性住房项目一般由淮安市政府或其他委托方（如淮安市淮安区城市资产投资发展中心）委托，公司作为承接主体根据政府及其他委托方确定的指导价格或者结算价格，将保障性住房进行定向销售或者回售给拆迁户，其中属于拆迁户被拆迁房屋合法面积部分，可享受政府规定的限价销售优惠政策；超出合法补偿面积的部分按照市场价格结算；商业物业部分由公司根据市场情况自主定价。公司通过公开招标将保障性住房外包给符合资质要求的专业建筑施工公司进行施工，项目建设前期资金由中标的建筑施工的单位进行垫资，施工支付款由公司按照项目开发进度将资金分批、分次支付给外包建筑单位。公司商品房开发业务完全按照市场化方式投资运营。

两种模式的财务处理均为：项目前期投入计入“存货-开发成本”，建成后转入“存货-库存商品”。在收入确认方面，公司依据与拆

迁户签订的购房合同金额确认销售收入。整体来看，该板块收入受当地房地产景气度及甲方结算进度影响较大。

2020年，公司实现房地产销售收入13.38亿元，同比下降27.79%，其中商品房销售收入占比很低；同期，毛利率为15.63%。2021年1－3月，公司房地产销售收入为3.38亿元，毛利率为13.09%。

截至 2021 年 3 月底，公司主要已完工的保障房项目建筑面积 322.53 万平方米，总投资合计 76.26 亿元，累计实现销售收入 87.69 亿元，主要包括山阳湾安置小区、市体育中心安置小区和公园小区等项目。

截至2021年3月底，公司主要在建保障房项目建筑面积合计225.51万平方米，投资总额78.39亿元，已投资金额59.82亿元，主要包括文庙三期安置房、枫香苑和白云佳苑等项目；公司无重大在建商品房项目。公司主要拟建保障房项目为高升桥安置房，建设期间为2021年至2023年，计划总投资20.00亿元。公司未来面临较大的投资压力。公司暂无拟建的商品房项目。

表8　截至2021年3月底公司主要在建保障房项目基本情况（单位：万平方米、亿元）

| 序号 | 地块范围 | 项目类型 | 项目所在地 | 建筑面积 | 总投资金额 | 已投资金额 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 文庙三期安置房 | 保障房 | 承德路东侧、新民东路北侧 | 30.60 | 10.00 | 6.00 |
| 2 | 关城安置小区 | 保障房 | 枚皋路南侧、西安路东侧 | 22.11 | 8.00 | 7.67 |
| 3 | 白云佳苑 | 保障房 | 白云路北侧 | 34.24 | 13.00 | 12.61 |
| 4 | 枫香苑 | 保障房 | 淮安生态新城北至丹山路、西至山阳湾路、南至枫香路 | 40.34 | 13.80 | 6.40 |
| 5 | 古运小区北侧地块（都市花园二期） | 保障房 | 纬二路南侧、经五路西侧 | 22.35 | 5.20 | 4.44 |
| 6 | 御庭园安置小区三期 | 保障房 | 华西路南侧、经九路西侧 | 18.31 | 4.76 | 4.56 |
| 7 | 皇城相府 | 保障房 | 纬七路北路、经八路东侧 | 13.70 | 2.98 | 2.80 |
| 8 | 风景城邦 | 保障房 | 237 省道北侧、龙光小区东侧 | 13.14 | 2.90 | 2.64 |
| 9 | 天然之府 | 保障房 | 生态新城 | 17.03 | 12.00 | 7.77 |
| 10 | 运河上城二期安置小区 | 保障房 | 勤政路西侧、运河西路北侧 | 13.69 | 5.75 | 4.93 |
| **合　计** | | -- | -- | **225.51** | **78.39** | **59.82** |

资料来源：公司提供

（4）其他业务

公司其他业务包括物业运营、自来水业务、草坪销售以及广告费业务等多种业务，该部分业务收入规模较小，2020年和2021年1－3月分别为0.97亿元和0.30亿元，毛利率分别为62.46%和38.02%。

3. 未来发展

**未来，公司仍将稳步推进现有土地开发整理、工程建设和房地产销售等板块的发展。**

未来发展的主要方向包括：一是打造一批亮点重点城建项目，公司将完成西片区、西安路、天津路沿线、西南片化工区等多处拆迁开发工作，同时建成“四馆”、山阳湖景区、新城西片区小学，打造古运河风光带等项目；二是盘活存量资产，通过控股、参股、并购等形式对区域内存量资产进行资本经营；三是加大储备力度，有序推进土地开发整理，巩固和发展中心城区土地开发整理市场；四是对市场前景广阔、经济效益好、技术含量高的新项目新产业进行投资，扶植区域企业发展。

## 九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结

论。公司提供的 2021 年一季度财务报表未经审计。

2020 年公司合并范围新设 1 家子公司，2021 年 1—3 月合并范围无变化，公司财务数据可比性强。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内共有 12 家子公司。

2. 资产质量

**跟踪期内，公司资产规模有所增长，应收类款项占比进一步上升，资产中以开发成本和工程施工为主的存货占比较高，对公司资金占用大；公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。**

截至2020年底，公司合并资产总额1064.22亿元，较上年底增长10.54%。其中，流动资产占79.65%，非流动资产占20.35%。公司资产结构仍以流动资产为主，较上年底变化不大。

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 | 83.98 | 8.72 | 109.09 | 10.25 | 127.34 | 11.52 |
| 应收账款 | 103.67 | 10.77 | 123.07 | 11.56 | 134.64 | 12.18 |
| 预付款项 | 29.98 | 3.11 | 0.81 | 0.08 | 0.81 | 0.07 |
| 其他应收款 | 135.63 | 14.09 | 159.45 | 14.98 | 159.04 | 14.39 |
| 存货 | 411.14 | 42.70 | 447.85 | 42.08 | 456.41 | 41.29 |
| **流动资产** | **775.65** | **80.57** | **847.70** | **79.65** | **885.68** | **80.13** |
| 长期股权投资 | 16.25 | 1.69 | 21.56 | 2.03 | 24.25 | 2.19 |
| 投资性房地产 | 58.79 | 6.11 | 69.11 | 6.49 | 69.11 | 6.25 |
| 固定资产 | 24.13 | 2.51 | 49.96 | 4.69 | 47.94 | 4.34 |
| 在建工程 | 27.71 | 2.88 | 7.38 | 0.69 | 8.39 | 0.76 |
| 无形资产 | 23.48 | 2.44 | 22.83 | 2.15 | 24.31 | 2.20 |
| 其他非流动资产 | 26.98 | 2.80 | 35.98 | 3.38 | 35.98 | 3.26 |
| **非流动资产** | **187.10** | **19.43** | **216.52** | **20.35** | **219.68** | **19.87** |
| **资产总额** | **962.75** | **100.00** | **1064.22** | **100.00** | **1105.36** | **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 847.70 亿元，较上年底增长 9.29%，主要系货币资金、应收账款、存货和其他应收款增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 109.09 亿元，较上年底增长 29.90%，由银行存款 98.25 亿元、其他货币资金 10.84 亿元和少量的现金构成；货币资金中受限资金 18.14 亿元，主要系用于贷款的受质押银行存单及承兑汇票保证金。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 123.07 亿元，较上年底增长 18.72%；应收账款的欠款单位主要为淮安市淮安区城市资产管理服务中心和淮安生态文化旅游区财政局，欠款金额分别为 56.01 亿元（占 45.51%）和 47.14 亿元（占 38.30%），集中度高；公司按信用风险特征组合计提坏账准备 32.74 万元，计提比例低。

截至 2020 年底，公司预付款项 0.81 亿元，较上年底下降 97.28%，主要系预付淮安生态新城财政局的预付款减少所致；账龄分布为：1 年以内占比 14.05%，1-2 年占比 4.98%，2-3 年占比 8.88%，3 年以上占比 72.09%。预付款

项账龄结构较长。

截至 2020 年底，公司其他应收款 159.45 亿元，较上年底增长 17.56%，主要系与政府及区域内其他国有企业的往来款增加所致；其他应收款前五大欠款方合计金额 75.83 亿元（具体见下表），占比 47.37%，集中度一般；公司按信用风险特征组合计提坏账准备 0.45 亿元，计提比例低。

表10　截至2020年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

| 单位名称 | 款项性质 | 金额 | 占比 | 账龄 |
|---|---|---|---|---|
| 淮安市清浦新城园林资产有限公司 | 往来款 | 29.96 | 18.71 | 1 年以内、1-2 年 |
| 淮安市淮安区城市资产管理服务中心 | 往来款 | 22.16 | 13.84 | 1 年以内、3-4 年 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 往来款 | 11.66 | 7.28 | 1 年以内、3-4 年、4-5 年、5 年以上 |
| 淮安市清浦区财政局 | 往来款 | 7.97 | 4.98 | 1-2 年、2-3 年、3-4 年 |
| 淮安市清浦水利资产经营有限公司 | 往来款 | 4.07 | 2.54 | 1 年以内 |
| **合　计** | -- | **75.83** | **47.37** | -- |

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年底，公司存货 447.85 亿元，较上年底增长 8.93%，主要系开发成本和工程施工增加所致。存货主要由开发成本（主要为土地使用权、保障性住房项目地块及其他地块前期拆迁及开发投入的成本）332.09 亿元、工程施工（主要为道路建设、景观绿化、市政工程建设项目相关的投入成本）115.71 亿元及少量的低值易耗品和库存商品构成。“存货-工程施工”科目中部分工程建设项目由于已完工未结算完毕故而未列示于在建项目中。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 216.52 亿元，较上年底增长 15.72%，公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。

截至 2020 年底，公司长期股权投资 21.56 亿元，较上年底增长 32.71%，主要系对淮安市浦悦置业有限公司和淮安长硕房地产开发有限公司追加投资所致。

截至 2020 年底，公司投资性房地产 69.11 亿元，较上年底增长 17.55%，主要系存货中房屋、建筑物转入“投资性房地产”中核算所致。

截至 2020 年底，公司固定资产 49.96 亿元，较上年底增长 107.07%，主要系在建工程项目完工转入固定资产所致；固定资产主要由房屋及建筑物、运输设备、电子及办公室设备和机器及专用设备构成，累计计提折旧 8.74 亿元；固定资产成新率 85.11%；其中尚有 15.64 亿元的房屋建筑物未办妥产权证书，公益性资产金额为 4.31 亿元。

截至 2020 年底，公司在建工程 7.38 亿元，较上年底下降 73.36%，主要系在建工程项目完工转入“固定资产”核算所致。

截至 2020 年底，公司无形资产 22.83 亿元，较上年底下降 2.75%，较上年底变化不大。主要为土地使用权；无形资产累计摊销 8.75 亿元，未计提减值准备。其中公益性资产金额为 10.18 亿元。

截至 2020 年底，公司其他非流动资产 35.98 亿元，较上年底增长 33.36%，主要系新增长期对外借款 9.00 亿元所致；其他非流动资产由旅游资源房产和长期对外借款构成，旅游资源主要为河下古镇房产，该房产尚未办理权属证书。长期对外借款系子公司清浦城投的借款。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 1105.36 亿元，较上年底增长 3.87%。其中，流动资产占 80.13%，非流动资产占 19.87%。规模及结构较上年底变动较小。截至 2021 年 3 月底，公司货币资金 127.34 亿元，较上年底增长 16.73%。主要系公司银行存款和其他货币资金增加所致；货币资金中有 23.17 亿元受限资金，受限比例为 18.20%，主要是质押存单及保证金。截至 2021 年 3 月底，公司新增 2.46 亿元债权投资，系原持有至到期投资科目，2021 年执行新金融工具准则，报表调整所致。截至

2021 年 3 月底，公司新增 7.08 亿元其他权益工具投资，系原可供出售金融资产科目，2021 年执行新金融工具准则，报表调整所致。其他科目较上年底变动不大。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产 105.48 亿元，分别占总资产和净资产的 9.54%和 30.63%；其中受限的货币资金 23.17 亿元、用于抵押的投资性房地产 20.20 亿元、固定资产 12.26 亿元、存货 30.43 亿元、无形资产 15.45 亿元以及股权质押 3.97 亿元。股权质押系质押子公司淮安置业和淮安房开股权取得的信托借款，计入“长期借款”。

3. 资本结构

（1）所有者权益

**跟踪期内，公司所有者权益有所增长，实收资本和资本公积占比较大，权益结构稳定性较好。**

截至 2020 年底，公司所有者权益 343.97 亿元，较上年底增长 7.69%，主要系实收资本和资本公积增加所致。其中，实收资本 98.14 亿元，较上年底增长 5.37%，主要系受到淮安市政府 5.00 亿元货币资金注资款所致。资本公积 163.60 亿元，较上年底增长 14.44%，主要系收到财政拨款 18.47 亿元所致。归属于母公司所有者权益占比为 99.82%，少数股东权益占比为 0.18%。所有者权益中实收资本和资本公积占比较大，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益合计 344.40 亿元，规模及结构较上年底基本保持稳定。

表 11 公司主要所有者权益主要构成情况（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 |
| 实收资本 | 93.14 | 29.16 | 98.14 | 28.53 | 98.14 | 28.50 |
| 资本公积 | 142.96 | 44.76 | 163.60 | 47.56 | 163.60 | 47.50 |
| 未分配利润 | 55.14 | 17.26 | 58.68 | 17.06 | 59.19 | 17.19 |
| 其它综合收益 | 17.35 | 5.43 | 18.52 | 5.38 | 18.52 | 5.38 |
| **归属于母公司权益** | **318.73** | **99.79** | **343.35** | **99.82** | **343.89** | **99.85** |
| **所有者权益** | **319.39** | **100.00** | **343.97** | **100.00** | **344.40** | **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，公司负债总额保持增长，负债结构上仍以非流动负债为主；有息债务以长期债务为主，但短期债务规模大幅增长，公司整体债务负担较重，且存在较大的集中偿债压力。**

截至 2020 年底，公司负债总额 720.25 亿元，较上年底增长 11.95%，主要系一年内到期的非流动负债、长期借款和长期应付款增加所致。其中，流动负债占 41.06%，非流动负债占 58.94%，构成仍以非流动负债为主，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、%）

| 科目 | 2019 年 | | 2020 年 | | 2021 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 40.93 | 6.36 | 36.69 | 5.09 | 51.20 | 6.73 |
| 其他应付款 | 19.41 | 3.02 | 18.06 | 2.51 | 8.95 | 1.18 |
| 一年内到期的非流动负债 | 155.15 | 24.12 | 197.45 | 27.41 | 162.92 | 21.41 |
| **流动负债** | **252.77** | **39.29** | **295.73** | **41.06** | **270.12** | **35.50** |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 长期借款 | 138.65 | 21.55 | 176.58 | 24.52 | 196.31 | 25.80 |
| 应付债券 | 214.09 | 33.28 | 201.16 | 27.93 | 241.02 | 31.67 |
| 长期应付款（合计） | 30.69 | 4.77 | 38.48 | 5.34 | 45.15 | 5.93 |
| 长期应付款 | 13.17 | 2.05 | 19.33 | 2.68 | 20.77 | 2.73 |
| 专项应付款 | 17.52 | 2.72 | 19.16 | 2.66 | 24.38 | 3.20 |
| **非流动负债** | **390.59** | **60.71** | **424.53** | **58.94** | **490.84** | **64.50** |
| **负债合计** | **643.36** | **100.00** | **720.25** | **100.00** | **760.96** | **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 295.73 亿元，较上年底增长 17.00%。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。

截至 2020 年底，公司短期借款 36.69 亿元，较上年底下降 10.36%，主要系信用借款和质押借款减少所致；短期借款由保证借款 29.37 亿元、信用借款 0.93 亿元、质押借款 5.48 亿元和抵押借款 0.90 亿元构成。

截至 2020 年底，公司其他应付款 18.06 亿元，较上年底下降 6.97%，主要系与区域内其他平台企业和政府单位往来款减少所致；账龄分布为：1 年以内占比 23.20%，2~3 年占比 35.16%，3 年以上占比 41.64%，整体账龄较长；公司其他应收款前五名合计 7.26 亿元，占比 40.19%，集中度一般。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 197.45 亿元，较上年底增长 27.27%，由一年内到期的长期借款 95.13 亿元、一年内到期的长期应付款 8.62 亿元和一年内到期的应付债券 93.70 亿元构成。

截至 2020 年底，公司其他流动负债 4.12 亿元，较上年底下降 51.35%，主要为商业保理及短期融资租赁，纳入短期债务核算。

截至 2020 年底，公司非流动负债 424.53 亿元，较上年底增长 8.69%。主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 176.58 亿元，较上年底增长 27.36%，主要系信用借款和保证借款增加所致；长期借款由信用借款、保证借款、抵押借款+担保和质押借款+担保构成。

截至 2020 年底，公司应付债券 201.16 亿元，较上年底下降 6.04%，主要系“15 淮新 01”“18 淮安新城 PPN002”“17 淮安新城 MTN001”和“17 淮安新城 PPN001”等债券到期兑付同时新发多期债券综合所致。

截至 2020 年底，公司长期应付款（合计）38.48 亿元，较上年底增长 25.39%，主要系融资租赁借款增加所致。融资租赁借款 19.33 亿元，纳入长期债务核算。专项应付款 19.16 亿元，较上年底增长 9.33%，主要系各工程项目应付财政专项资金拨款增加所致。

截至 2020 年底，公司其他非流动负债 0.59 亿元，系对苏州农发商业保理有限公司欠款，纳入长期债务核算。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 760.96 亿元，较上年底增长 5.65%，其中流动负债 270.12 亿元，较上年底下降 8.66%，非流动负债 490.84 亿元，较上年底增长 15.62%。流动负债中，短期借款 51.20 亿元，较上年底增长 39.56%。同期，公司一年内到期的非流动负债 162.92 亿元，较上年底下降 17.49%。非流动负债中，长期借款 196.31 亿元，较上年底增长 11.17%。应付债券 241.02 亿元，较上年底增长 19.82%，主要系公司 2021 年一季度发行“21 淮安新城 PPN001”和“21 淮安新城 MTN001”以及偿付一年内到期的应付债券所致。

有息债务方面，将其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款及其他非流动负债付息项调整至长期债务核算，截至 2020 年底，公司全部债务 638.68 亿元，较上年底增长 11.36%。债务结构方面，短期债务占

37.74%，长期债务占 62.26%，以长期债务为主，从债务指标来看，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 67.68%、65.00%和 53.62%，较上年底分别上升 0.85 个百分点、0.76 个百分点和 0.23 个百分点。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 686.93 亿元，较上年底增长 7.55%；公司各项债务指标较上年底变化不大。总体看，公司债务负担较重。

从集中兑付情况看，以截至 2020 年底全部债务作为测算基数，2021－2023 年，公司需偿付有息债务规模分别为 241.02 亿元、93.39 亿元和 101.03 亿元，分别占全部债务的 37.74%、14.62%和 15.82%，公司面临较大的集中偿债压力。

4. 盈利能力

**2020 年，公司营业收入同比有所增长，主要由土地开发整理、工程建设和房地产销售收入构成；公司期间费用对营业利润侵蚀严重，期间费用控制能力弱，利润总额对非经常性损益依赖大。整体看，公司盈利能力尚可。**

2020 年，公司实现营业收入 49.88 亿元，同比增长 3.18%；同期，公司营业成本 39.13 亿元，同比下降 0.29%；营业利润率 21.40%，同比提高 4.26 个百分点。

2020年，公司期间费用8.77亿元，同比增长20.80%，主要系财务费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为0.34%、37.92%和61.74%，以管理费用和财务费用为主。其中管理费用主要包括固定资产折旧、无形资产摊销以及管理人员人工成本，财务费用主要包括利息费用。同期，公司期间费用率为17.58%，同比上升2.56个百分点，公司期间费用对营业利润侵蚀严重，期间费用控制能力弱。

2020年，公司实现投资收益0.70亿元，同比增长235.88%；其他收益2.90亿元，同比增长4.87%，系政府补助；营业外收入0.39亿元，同比下降69.68%，主要系流动资产处置利得；同期，公司利润总额6.12亿元，同比下降27.92%，对非经常性损益依赖大。

2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.00%、1.47%，同比分别下降0.22个百分点和0.62个百分点。整体看，公司盈利能力尚可。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 12.82 亿元，相当于 2020 年全年的 25.70%；营业利润率 14.97%，实现利润总额 0.89 亿元。

5. 现金流分析

**2020年，公司经营活动现金流入大幅增长，经营活动现金流量由净流出转为净流入，投资活动现金流量仍表现为净流出，筹资活动现金净流入规模同比大幅下降。**

公司经营活动现金流主要来源于经营业务收支以及与区域内其他平台企业和政府单位往来款等。从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入100.66亿元，同比增长33.35%；其中，收到其他与经营活动有关的现金59.54亿元，同比增长48.98%，公司现金收入比为80.95%，同比提高7.48个百分点，收入实现质量得到提升。2020年，公司经营活动现金流出81.90亿元，同比下降19.39%；其中，购买商品、接受劳务支付的现金49.57亿元，支付其他与经营活动有关的现金30.96亿元，同比下降38.79%。2020年，公司经营活动现金净流入18.75亿元，由净流出转为净流入。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入规模小，仅为0.18亿元，同比下降4.01%；投资活动现金流出4.96亿元，同比下降52.66%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致。2020年，公司投资活动现金净流出4.77亿元，资金缺口较上年有所收缩。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入 405.31 亿元，同比增长 65.93%，主要系取得借款收到的现金和收到其他与筹资

活动有关的现金增加所致，收到其他与筹资活动有关的现金系银行等金融机构其他与筹资活动有关的现金流入，包括质押的定期存单、票据到期解押等；筹资活动现金流出 395.35 亿元，同比增长 97.29%，主要系偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金增加所致。2020 年，公司筹资活动现金净流入 9.96 亿元，同比下降 77.31%。公司筹资活动现金流入量对公司经营活动和投资活动现金形成重要支撑。

2021 年 1－3 月，公司经营活动现金净流出 15.63 亿元，现金收入比为 37.91%，较 2020 年全年下降 43.03 个百分点；投资活动现金净流出 3.48 亿元；筹资活动现金净流入 32.32 亿元。

6. 偿债能力

**跟踪期内，公司长、短期偿债能力弱。考虑到政府支持力度较强以及公司间接融资渠道较为畅通，公司整体偿债风险很低；公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。**

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 306.87% 和 144.21% 下降至 286.65% 和 135.21%，流动资产对流动负债的保障程度减弱。同期，公司现金类资产为 109.09 亿元，对短期债务的覆盖倍数为 0.45 倍，覆盖能力较弱。2021 年 3 月底，公司流动比率较上年底上升至 327.88%，速动比率较上年底上升至 158.91%；现金类资产 127.34 亿元，对短期债务覆盖倍数为 0.56 倍。整体看，公司短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 13.03 亿元，主要由费用化利息支出和利润总额构成。同期公司全部债务/EBITDA 由上年的 38.68 倍上升至 49.01 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度弱。整体看，公司长期债务偿债能力弱。考虑到政府在财政补贴、资金注入等方面的支持力度很大，公司整体偿债风险很低。

截至 2021 年 3 月底，公司共获得银行授信总额为 502.87 亿元，未使用额度 194.69 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额合计 159.62 亿元（详见附件 2），担保比率为 46.35%。除对 1 家民营企业江苏华东施河教具城有限公司（以下简称“江苏具城”）进行担保外，其余被担保企业均为当地国有企业或事业单位，经营状况稳定。江苏具城经营状况正常，未发生过不良信用记录。但考虑到对外担保金额较大，公司存在一定或有负债风险。

7. 母公司财务概况

**跟踪期内，母公司资产、权益、负债、收入和利润占公司合并口径的比重均一般，母公司债务负担有所加重，短期偿债压力仍较大。**

截至 2020 年底，母公司资产总额 526.53 亿元，较上年底增长 5.30%，主要系货币资金增加所致。其中，流动资产 393.86 亿元(占比 74.80%），非流动资产 132.67 亿元(占比 25.20%），母公司资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的 49.48%。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 187.85 亿元，较上年底增长 1.87%，主要系未分配利润增加所致，所有者权益稳定性较好。在所有者权益中，实收资本为 98.14 亿元（占 52.24%）、资本公积合计 34.93 亿元（占 18.60%）、未分配利润合计 34.56 亿元（占 18.40%）、盈余公积合计 4.42 亿元（占 2.35%）。母公司所有者权益占公司合并口径所有者权益的 54.61%。

截至 2020 年底，母公司负债总额 338.68 亿元，较上年底增长 7.31%，主要系一年内到期的非流动负债的增加所致。其中，流动负债 162.40 亿元（占比 47.95%），非流动负债 176.28 亿元（占比 52.05%）。母公司负债占公司合并口径负债总额的 47.02%。截至 2020 年底，母公司全部债务 274.25 亿元，长期债务占

58.68%。母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.32%、59.35%和 46.14%，较上年底分别上升 1.20 个百分点、2.26 个百分点和 2.55 个百分点，母公司债务负担较重。2020 年，母公司现金短期债务比为 0.47 倍，较上年底有所提高，但仍处于较低水平。

2020 年，母公司营业收入为 16.77 亿元，同比基本持平，占公司合并口径营业收入的 33.62%。2020 年，利润总额为 3.02 亿元，同比下降 38.52%，占公司合并口径利润总额的 49.42%。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 551.42 亿元，较上年底增长 4.73%；所有者权益为 188.10 亿元，较上年底增长 0.13%；负债总额 363.32 亿元，较上年底增长 7.28%；母公司资产负债率 65.89%，全部债务资本化比率 61.61%，较上年底均有所上升。

2021 年 1－3 月，母公司营业收入 3.82 亿元，利润总额 0.33 亿元，投资收益 0.09 亿元。

## 十、存续期内债券偿还能力分析

**截至 2021 年 5 月底，公司本部存续债券余额 159.00 亿元，本年度剩余应到期债券余额 37.20 亿元，公司存续债券短期偿债压力一般。**

截至2021年5月底，公司本部存续债券余额159.00亿元，本年度剩余应到期债券余额37.20亿元。若考虑投资者行使回售选择权，则2023年公司将达到存续债券偿还本金峰值58.80亿元（若“19淮新01”“20淮新01”“20淮新02”“20淮新03”“20淮安新城MTN002”“20淮安新城MTN003”和“20淮新05”于2023年行权）。截至2021年3月底，公司现金类资产127.34亿元；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100.66亿元、18.75亿元和13.03亿元，对公司存续债券保障情况如下表。公司存续债券短期偿债压力一般。

表13　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

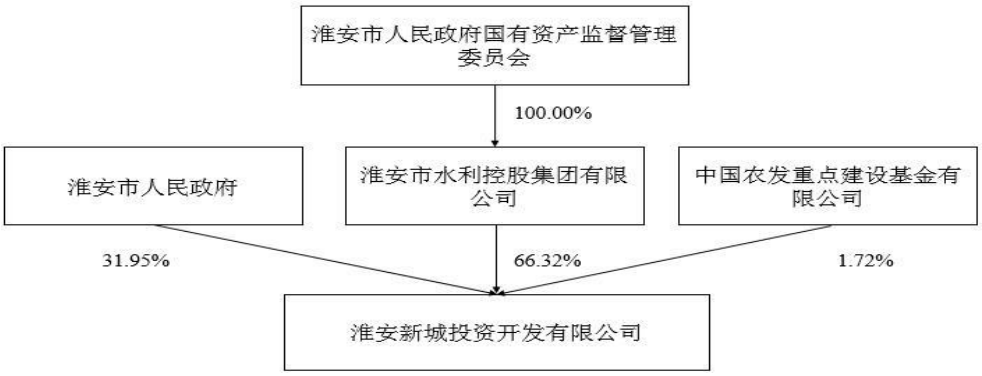
| 主要指标 | 指标值 |
|---|---|
| 本年度剩余应到期债券金额 | 37.20 |
| 未来待偿债券本金峰值 | 58.80 |
| 现金类资产/本年度剩余应到期债券金额 | 3.42 |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 | 1.71 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 | 0.32 |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值 | 0.22 |

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），未剔除受限资金；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：根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

## 十一、 结论

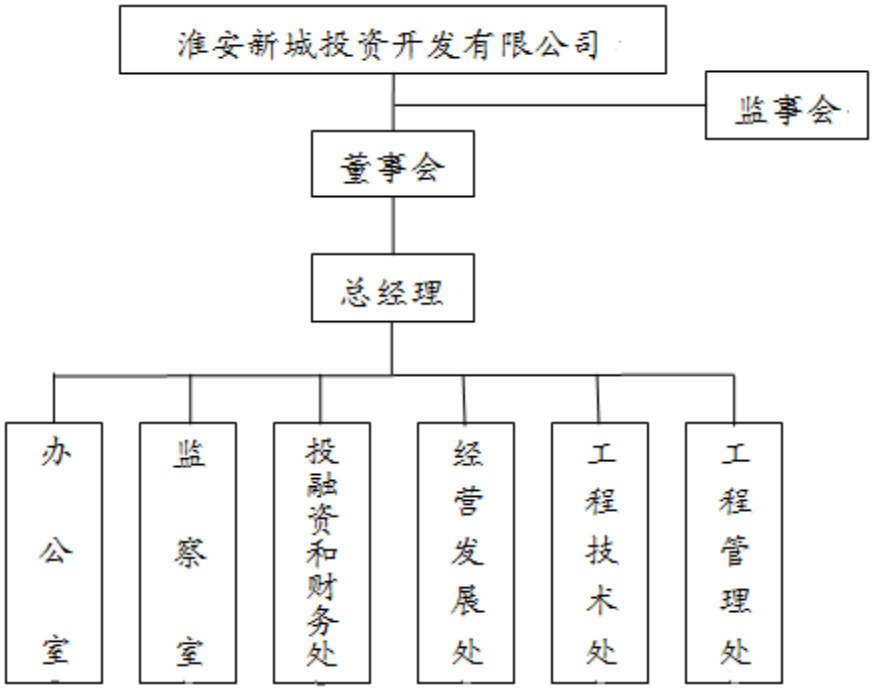
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA$^{+}$，维持“20淮安新城MTN001”“20淮安新城MTN002”“20淮安新城MTN003”和“21淮安新城MTN001”信用等级为AA$^{+}$，评级展望为稳定。

## 附件 1-1　截至 2021 年 4 月底公司股权结构图




资料来源：公司提供

## 附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司组织架构图




资料来源：公司提供

# 附件 1-3　截至 2021 年 3 月底公司合并范围子公司情况

| 序号 | 子公司名称 | 主要经营范围 | 注册资本（万元） | 持股比例（%） | 取得方式 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 淮安市花卉苗木发展经营有限公司 | 花卉、苗木、林圃开发、销售；生态旅游项目开发；市政府授权的其他项目经营 | 21600.00 | 95.37 | 设立 |
| 2 | 淮安新城房地产开发有限公司 | 房地产开发经营（凭资质经营）和商品房销售代理 | 28680.00 | 100.00 | 设立 |
| 3 | 淮安生态新城置业有限公司 | 房地产开发经营（凭房地产资质证书核定的等级和有效期开展经营）和商品房销售 | 22000.00 | 100.00 | 设立 |
| 4 | 淮安市清浦城市建设投资开发有限公司 | 主要负责经营管理政府授权的国有资产；组织实施政府性投资项目建设；城市公共基础设施建设；房屋拆迁；土地储备和一级开发；标准化厂房建设；园林绿化以及城市无形资产（冠名权、收费权、设施经营权、广告发布权）有偿转让 | 100000.00 | 100.00 | 划拨 |
| 5 | 淮安市淮安区城市资产经营有限公司 | 主要负责淮安区人民政府授权的淮安区城市资产经营，以及在国家政策允许范围内，接受淮安区人民政府委托的土地整理开发 | 54000.00 | 100.00 | 划拨 |
| 6 | 淮安生态新城开发控股有限公司 | 房地产开发、商品房销售；实业投资；市政道路建设、园林绿化建设、商业旅游开发和公共设施建设、水电工程施工；五金、建材销售；房地产中介服务；物业管理、家政服务、停车场服务；市政府授权的其他项目经营 | 31000.00 | 100.00 | 设立 |
| 7 | 淮安生态新城城市管理服务有限公司 | 保洁服务 | 30.00 | 100.00 | 设立 |
| 8 | 淮安兴业控股有限公司 | 动产、不动产投资和租赁；市政道路建设；物业服务；园林绿化建设及养护；五金交电、日用百货、建筑材料及花卉苗木销售；商业旅游开发和公共设施建设；水环境治理 | 35000.00 | 94.29 | 设立 |
| 9 | 淮安惠远建设项目管理有限公司 | 工程项目管理；工程造价咨询工程招标代理服务；工程监理、技术、设计咨询服务 | 600.00 | 100.00 | 设立 |
| 10 | 淮安卓远资产经营有限公司 | 固定资产处置；物业服务、家政服务；设计、制作、发布广告；图文设计、路牌、灯箱、标牌制作；会务服务 | 1000.00 | 100.00 | 设立 |
| 11 | 淮安致远市政园林建设有限公司 | 市政公用工程、园林绿化工程、公路工程、土石方工程、城市及道路照明工程施工;建筑劳务分包；花卉、苗木、草坪种植养护、销售；林圃开发；生态旅游项目开发；土地整理；公共设施建设、园林绿化建设及养护；房屋租赁 | 4100.00 | 100.00 | 设立 |
| 12 | 淮安泽远置业有限公司 | 房地产开发经营；各类工程建设活动一般项目：土地整治服务；住房租赁；非居住房地产租赁；本市范围内公共租赁住房的建设、租赁经营管理；房地产评估；房地产经纪；房地产咨询；市场营销策划；物业管理；停车场服务；家政服务 | 5000.00 | 100.00 | 设立 |

资料来源：公司提供

# 附件 2　截至 2021 年 3 月底公司对外担保明细

| 被担保对象 | 担保类型 | 企业性质 | 担保金额（万元） | 担保到期日 |
|---|---|---|---|---|
| 淮安楚韵教育文化发展有限公司 | 保证 | 国企 | 495.00 | 2021/04/08 |
| 淮安楚韵文化旅游（集团）有限公司 | 保证 | 国企 | 495.00 | 2023/11/09 |
| 淮安华厦物业服务有限公司 | 保证 | 国企 | 490.00 | 2022/12/23 |
| 淮安礼遇旅游发展有限公司 | 保证 | 国企 | 490.00 | 2023/12/14 |
| 淮安明通环保工程有限公司 | 保证 | 国企 | 495.00 | 2023/01/13 |
| 淮安市安澜水利资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2023/10/28 |
| 淮安市安澜水利资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2023/10/28 |
| 淮安市安澜水利资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2021/06/04 |
| 淮安市安澜水利资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 8238.41 | 2025/04/30 |
| 淮安市安澜水利资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 7323.03 | 2025/04/30 |
| 淮安市安澜水利资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2021/09/24 |
| 淮安市安澜水利资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 3000.00 | 2021/04/18 |
| 淮安市楚州中学 | 保证 | 国企 | 2000.00 | 2021/06/19 |
| 淮安市楚州中医院 | 保证 | 国企 | 2000.00 | 2021/04/20 |
| 淮安市楚州中医院 | 保证 | 国企 | 6000.00 | 2021/11/16 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2023/08/15 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2021/12/03 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 11488.68 | 2024/02/27 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 20000.00 | 2023/06/24 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2022/06/24 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 11960.00 | 2023/11/30 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 8000.00 | 2023/12/20 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 7000.00 | 2023/12/20 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2023/05/31 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2021/04/29 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 13950.00 | 2023/12/09 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 29166.00 | 2028/07/21 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 21390.00 | 2028/07/21 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 19444.00 | 2028/07/21 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 6500.00 | 2021/08/31 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 6000.00 | 2021/06/10 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 5600.00 | 2021/06/10 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 5300.00 | 2021/09/13 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 23000.00 | 2022/01/09 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 15000.00 | 2022/11/30 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 12000.00 | 2023/12/20 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 20000.00 | 2023/05/31 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 15000.00 | 2023/11/30 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2023/12/20 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 2000.00 | 2023/05/31 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 2000.00 | 2023/11/30 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 12500.00 | 2023/05/28 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 5834.04 | 2024/03/25 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 2500.30 | 2024/03/25 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 20000.00 | 2021/06/28 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 9000.00 | 2021/06/28 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 13000.00 | 2022/06/09 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 9170.00 | 2023/09/15 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 6000.00 | 2024/06/15 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 6000.00 | 2025/12/15 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 6000.00 | 2025/06/15 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2023/08/20 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2023/06/15 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 3000.00 | 2022/06/16 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 2000.00 | 2021/06/01 |
| 淮安市宏运市政有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2022/06/15 |
| 淮安市淮安区白马湖自来水厂有限公司 | 保证 | 国企 | 4583.33 | 2023/09/09 |
| 淮安市淮安区保安服务公司 | 保证 | 国企 | 490.00 | 2022/12/20 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 淮安市淮安区漕运旅游景点服务有限公司 | 保证 | 国企 | 495.00 | 2023/11/19 |
| 淮安市淮安区华光路灯管理有限公司 | 保证 | 国企 | 490.00 | 2022/12/20 |
| 淮安市淮安区清源排水有限公司 | 保证 | 国企 | 490.00 | 2023/11/03 |
| 淮安市淮安区园林古建有限公司 | 保证 | 国企 | 3000.00 | 2021/05/08 |
| 淮安市淮安医院 | 保证 | 国企 | 3800.00 | 2021/08/27 |
| 淮安市淮安医院 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2021/07/21 |
| 淮安市淮安医院 | 保证 | 国企 | 4980.00 | 2021/08/06 |
| 淮安市淮安医院 | 保证 | 国企 | 4500.00 | 2021/08/11 |
| 淮安市淮安医院 | 保证 | 国企 | 8000.00 | 2021/08/11 |
| 淮安市淮安医院 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2021/10/09 |
| 淮安市淮安医院 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2021/06/12 |
| 淮安市民惠住房投资开发有限公司 | 保证 | 国企 | 26000.00 | 2024/12/20 |
| 淮安市民惠住房投资开发有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2026/06/20 |
| 淮安市民惠住房投资开发有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2026/12/20 |
| 淮安市名城资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 6000.00 | 2021/10/15 |
| 淮安市名城资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 490.00 | 2023/01/10 |
| 淮安市青少年综合实践基地管理中心 | 保证 | 国企 | 700.00 | 2021/04/14 |
| 淮安市天元管网建设经营投资有限公司 | 保证 | 国企 | 14400.00 | 2021/04/14 |
| 淮安市天元管网建设经营投资有限公司 | 保证 | 国企 | 7200.00 | 2021/04/14 |
| 淮安市天元管网建设经营投资有限公司 | 保证 | 国企 | 2400.00 | 2021/04/14 |
| 淮安市星兴生态农业发展有限公司 | 保证 | 国企 | 7000.00 | 2027/01/20 |
| 淮安市星兴生态农业发展有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2027/01/20 |
| 淮安市星兴生态农业发展有限公司 | 保证 | 国企 | 12926.16 | 2024/01/10 |
| 淮安市星兴生态农业发展有限公司 | 保证 | 国企 | 6960.00 | 2021/04/20 |
| 淮安市兴淮农村经济发展有限公司 | 保证 | 国企 | 4000.00 | 2022/01/03 |
| 淮安市兴淮农村经济发展有限公司 | 保证 | 国企 | 12000.00 | 2028/12/25 |
| 淮安市兴淮农村经济发展有限公司 | 保证 | 国企 | 16951.00 | 2022/01/21 |
| 淮安市兴淮农村经济发展有限公司 | 保证 | 国企 | 11000.00 | 2021/08/05 |
| 淮安市兴淮农村经济发展有限公司 | 保证 | 国企 | 7000.00 | 2021/09/06 |
| 淮安市玉奇畜禽有限公司 | 保证 | 国企 | 490.00 | 2022/12/23 |
| 江苏华东施河教具城有限公司 | 保证 | 民企 | 4900.00 | 2021/07/23 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 江苏华东施河教具城有限公司 | 保证 | 民企 | 4900.00 | 2021/06/28 |
| 江苏华东施河教具城有限公司 | 保证 | 民企 | 5000.00 | 2021/05/28 |
| 江苏淮安经济开发区资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2021/11/05 |
| 江苏淮安经济开发区资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2021/06/18 |
| 江苏淮安经济开发区资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 6940.00 | 2024/01/23 |
| 江苏淮安经济开发区资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 1460.00 | 2024/01/23 |
| 江苏省淮安市客车运输总公司 | 保证 | 国企 | 490.00 | 2022/12/23 |
| 江苏省淮安市客车运输总公司 | 保证 | 国企 | 5504.90 | 2025/04/14 |
| 江苏省淮安市客车运输总公司 | 保证 | 国企 | 3669.93 | 2025/04/14 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2025/06/29 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2025/01/01 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 7800.00 | 2024/05/30 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2024/05/30 |
| 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 3050.00 | 2027/04/30 |
| 淮安博扬商业管理有限公司 | 保证 | 国企 | 3600.00 | 2028/12/24 |
| 淮安浦悦置业有限公司 | 保证 | 国企 | 13000.00 | 2023/06/11 |
| 淮安清河新区投资发展有限公司 | 保证 | 国企 | 79141.80 | 2022/01/22 |
| 淮安市古楚园艺建设有限公司 | 保证 | 国企 | 12000.00 | 2021/11/18 |
| 淮安市古淮河景区管理有限公司 | 保证 | 国企 | 4225.27 | 2023/06/24 |
| 淮安市广瑞置业有限公司 | 保证 | 国企 | 14000.00 | 2022/07/09 |
| 淮安市清江浦城市资产经营有限公司 | 保证 | 国企 | 10017.28 | 2023/01/22 |
| 淮安市清江浦城投控股集团有限公司 | 保证 | 国企 | 35000.00 | 2022/08/01 |
| 淮安市清江浦区华泰投资发展有限公司 | 保证 | 国企 | 18324.38 | 2023/10/10 |
| 淮安市南浦新城水利建筑工程有限公司 | 保证 | 国企 | 7800.00 | 2021/10/30 |
| 淮安市清浦区水务投资管理有限公司 | 保证 | 国企 | 10900.00 | 2025/01/23 |
| 淮安市清浦区泽农基础设施开发有限公司 | 保证 | 国企 | 12000.00 | 2025/12/01 |
| 淮安市清浦区泽农基础设施开发有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2025/12/01 |
| 淮安市清浦新城园林资产有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2023/12/18 |
| 淮安市清浦新区投资建设有限公司 | 保证 | 国企 | 60960.74 | 2022/07/21 |
| 淮安悠然园林绿化有限公司 | 保证 | 国企 | 4619.09 | 2023/09/25 |
| 江苏清江浦文化创意产业投资发展有限公司 | 保证 | 国企 | 4619.09 | 2023/08/07 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 41391.00 | 2021/08/09 |
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 30000.00 | 2022/04/30 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 24000.00 | 2021/08/02 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 100.00 | 2022/11/25 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 3839.00 | 2037/05/10 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 12298.00 | 2037/05/10 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 18000.00 | 2022/06/30 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 1800.00 | 2021/09/17 |
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 94580.00 | 2021/04/25 |
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 9730.00 | 2021/05/17 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 15000.00 | 2022/09/27 |
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2021/07/30 |
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 200.00 | 2022/02/11 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 3200.00 | 2021/09/10 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 25000.00 | 2023/09/20 |
| 淮安市水利控股集团有限公司 | 保证 | 国企 | 14800.00 | 2027/08/05 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 3920.00 | 2021/12/18 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 19071.00 | 2037/05/10 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 20000.00 | 2023/05/09 |
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 10000.00 | 2023/06/12 |
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 35000.00 | 2022/06/12 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 25000.00 | 2022/12/16 |
| 淮安交通投资有限公司 | 保证 | 国企 | 4500.00 | 2021/05/20 |
| 淮安市交通控股有限公司 | 保证 | 国企 | 6875.00 | 2023/07/21 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 3500.00 | 2038/03/26 |
| 淮安开发控股有限公司 | 保证 | 国企 | 19000.00 | 2021/04/01 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 32250.00 | 2028/12/21 |
| 淮安市水利控股集团有限公司 | 保证 | 国企 | 5000.00 | 2021/10/15 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 19000.00 | 2021/08/29 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 9000.00 | 2037/05/10 |
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 18000.00 | 2022/01/06 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 淮安高新控股有限公司 | 保证 | 国企 | 14000.00 | 2038/03/26 |
| 合　计 | -- | -- | 1596151.43 | -- |

资料来源：根据公司提供资料整理

# 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） | 72.96 | 83.98 | 109.09 | 127.34 |
| 资产总额（亿元） | 861.01 | 962.75 | 1064.22 | 1105.36 |
| 所有者权益（亿元） | 306.60 | 319.39 | 343.97 | 344.40 |
| 短期债务（亿元） | 129.64 | 207.63 | 241.02 | 228.19 |
| 长期债务（亿元） | 361.54 | 365.90 | 397.66 | 458.74 |
| 全部债务（亿元） | 491.18 | 573.54 | 638.68 | 686.93 |
| 营业收入（亿元） | 47.88 | 48.35 | 49.88 | 12.82 |
| 利润总额（亿元） | 11.86 | 8.49 | 6.12 | 0.89 |
| EBITDA（亿元） | 18.50 | 14.83 | 13.03 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | -40.78 | -26.12 | 18.75 | -15.63 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 0.78 | 0.50 | 0.44 | -- |
| 存货周转次数（次） | 0.10 | 0.10 | 0.09 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.06 | 0.05 | 0.05 | -- |
| 现金收入比（%） | 39.07 | 73.47 | 80.95 | 37.91 |
| 营业利润率（%） | 16.83 | 17.14 | 21.40 | 14.97 |
| 总资本收益率（%） | 1.61 | 1.22 | 1.00 | -- |
| 净资产收益率（%） | 2.68 | 2.09 | 1.47 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 54.11 | 53.39 | 53.62 | 57.12 |
| 全部债务资本化比率（%） | 61.57 | 64.23 | 65.00 | 66.61 |
| 资产负债率（%） | 64.39 | 66.82 | 67.68 | 68.84 |
| 流动比率（%） | 392.07 | 306.87 | 286.65 | 327.88 |
| 速动比率（%） | 172.69 | 144.21 | 135.21 | 158.91 |
| 经营现金流动负债比（%） | -23.26 | -10.33 | 6.34 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.56 | 0.40 | 0.45 | 0.56 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.60 | 0.50 | 0.35 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 26.55 | 38.68 | 49.01 | -- |

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计 2. 本报告合并口径已将其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款付息项及其他非流动负债付息项调整至长期债务核算

# 附件 3-2 主要财务数据及指标（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） | 20.49 | 29.05 | 53.47 | 60.73 |
| 资产总额（亿元） | 438.28 | 500.02 | 526.53 | 551.42 |
| 所有者权益（亿元） | 181.58 | 184.40 | 187.85 | 188.10 |
| 短期债务（亿元） | 43.04 | 102.90 | 113.31 | 82.23 |
| 长期债务（亿元） | 139.14 | 142.48 | 160.93 | 219.68 |
| 全部债务（亿元） | 182.18 | 245.39 | 274.25 | 301.91 |
| 营业收入（亿元） | 16.52 | 16.76 | 16.77 | 3.82 |
| 利润总额（亿元） | 4.82 | 4.92 | 3.02 | 0.33 |
| EBITDA（亿元） | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 1.64 | 1.91 | 19.33 | -15.55 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 0.67 | 0.51 | 0.40 | -- |
| 存货周转次数（次） | 0.07 | 0.07 | 0.07 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.04 | 0.04 | 0.03 | -- |
| 现金收入比（%） | 29.68 | 59.92 | 38.98 | 1.46 |
| 营业利润率（%） | 10.62 | 11.07 | 11.56 | 11.08 |
| 总资本收益率（%） | 0.86 | 0.95 | 0.59 | -- |
| 净资产收益率（%） | 1.72 | 2.21 | 1.46 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 43.38 | 43.59 | 46.14 | 53.87 |
| 全部债务资本化比率（%） | 50.08 | 57.09 | 59.35 | 61.61 |
| 资产负债率（%） | 58.57 | 63.12 | 64.32 | 65.89 |
| 流动比率（%） | 310.69 | 226.57 | 242.53 | 326.48 |
| 速动比率（%） | 114.15 | 96.20 | 101.86 | 147.85 |
| 经营现金流动负债比（%） | 1.64 | 1.16 | 11.90 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.48 | 0.28 | 0.47 | 0.74 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | / | / | / | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | / | / | / | -- |

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计；2. 未获取母公司现金流补充表，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%<br>（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+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。