

信用评级公告

联合〔2022〕4844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⁺，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。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十八日

淮安新城投资开发有限公司 2022 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

跟踪评级债项概况：

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：2022 年 6 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

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整理、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，业务仍保持较强的区域专营优势，并在资金注入和政府补助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”）也关注到公司资产流动性较弱、债务负担较重且面临较大的短期集中偿债压力、存在一定或有负债风险以及未来存在较大的资本支出压力等因素可能对其信用水平产生的不利影响。随着淮安市经济持续发展，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，淮安市经济和财政收入保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。2021 年，淮安市实现地区生产总值 4550.1 亿元，比上年增长 10.0%。同期，淮安市完成一般公共预算收入 297.0 亿元，比上年增长 12.4%。其中，税收收入 238.4 亿元，比上年增长 15.3%；税收收入占一般公共预算收入比重 80.3%，财政收入质量较好。
2. 跟踪期内，公司业务仍保持较强的区域专营优势。公司仍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整理、基础设施建设以及保障性住房建设主体，跟踪期内，公司业务仍保持较强的区域专营优势。
3. 跟踪期内，公司在资金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。2021 年 4 月，淮安市人民政府对公司增加注册资本 30.00 亿元。截至 2022 年 5 月底，公司注册资本和实收资本分别为 128.14 亿元和 102.70 亿元。2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 2.22 亿元和 0.90 亿元，计入“其他收益”。

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	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：王默璇 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

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性较弱。**截至 2021 年及 2022 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重分别为 25.22%和 24.10%，占比较高，对公司资金形成较大占用。此外，公司存货中待结转的基础设施建设和土地开发整理项目规模较大。公司资产流动性较弱。
2. **跟踪期内，公司债务负担较重且面临较大的短期集中偿债压力。**同时，公司存在一定或有负债风险。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 636.69 亿元，短期债务占 36.56%，长期债务占 63.44%。同期，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 65.91%、63.10%和 52.04%，公司债务负担较重且面临较大的短期集中偿债压力。截至 2021 年底，公司对外担保比率为 48.25%，存在一定或有负债风险。
3. **公司未来存在较大的资本支出压力。**截至 2021 年底，公司土地开发整理、工程建设和房地产销售三大业务板块未来尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	83.98	109.09	103.39	102.90
资产总额（亿元）	962.75	1064.22	1099.51	1091.82
所有者权益（亿元）	319.39	343.97	370.82	372.26
短期债务（亿元）	207.63	241.02	254.07	232.79
长期债务（亿元）	365.90	397.66	391.29	403.90
全部债务（亿元）	573.54	638.68	645.37	636.69
营业总收入（亿元）	48.35	49.88	56.78	11.23
利润总额（亿元）	8.49	6.12	7.19	0.69
EBITDA（亿元）	14.83	13.03	15.08	--
经营性净现金流（亿元）	-26.12	18.75	20.83	9.46
营业利润率（%）	17.14	21.40	17.69	17.98
净资产收益率（%）	2.09	1.47	1.39	--
资产负债率（%）	66.82	67.68	66.27	65.91
全部债务资本化比率（%）	64.23	65.00	63.51	63.10
流动比率（%）	306.87	286.65	266.59	282.93
经营现金流动负债比（%）	-10.33	6.34	6.54	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.45	0.41	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	0.35	0.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	38.68	49.01	42.81	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	500.02	526.53	565.86	557.11
所有者权益（亿元）	184.40	187.85	205.61	206.10
全部债务（亿元）	245.39	274.25	275.22	271.85
营业总收入（亿元）	16.76	16.77	17.68	4.28
利润总额（亿元）	4.92	3.02	4.22	0.54
资产负债率（%）	63.12	64.32	63.66	63.01
全部债务资本化比率（%）	57.09	59.35	57.24	56.88
流动比率（%）	226.57	242.53	251.85	245.77
经营现金流动负债比（%）	1.16	11.90	-8.43	--

注：1. 2019—2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2022 年一季度财务数据未经审计；4. 本报告合并口径已将其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；5. “--”代表数据不适用

数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	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	2021/07/07	兰迪 杜晗	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/31	兰迪 杜晗 李思卓	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
20 淮安新城 MTN003	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/07	兰迪 杜晗	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/17	兰迪 杜晗 李思卓	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
20 淮安新城 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/07	兰迪 杜晗	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/07/20	兰迪 李思卓	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
20 淮安新城 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/07	兰迪 杜晗	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/08/23	兰迪 李思卓	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、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

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

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

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

五、本报告系联合资信接受淮安新城投资开发有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

淮安新城投资开发有限公司 2022 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，公司实际控制人未发生变化。2021 年 4 月，淮安市人民政府（以下简称“淮安市政府”）对公司增加注册资本 30.00 亿元。中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）将持有的公司 0.96294% 股权（共计 9450 万元）等价转让给淮安市政府；股权转让和增加注册资本后，淮安市水利控股集团有限公司（以下简称“淮安水利”）持股比例为 66.32%，股权合计 849862.48 万元，淮安市政府持股比例为 31.95%，股权合计 409450 万元，农发基金持股比例为 1.72%，股权合计 22050 万元。公司注册资本由 98.14 亿元增至 128.14 亿元。2021 年 8 月，淮安水利变更为淮安市投资控股集团有限公司（以下简称“淮安投控”）。2022 年 5 月，农发基金将持有的部分公司股权（共计 3150 万元）转让给淮安市政府，公司股权结构变更为淮安投控、农发基金和淮安市政府分别持有公司 66.325%、1.475% 和 32.20% 的股权，公司控股股东仍为淮安投控，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”），淮安市国资委授权淮安生态文化旅游区管理委员会履行出资人职责。截至 2022 年 5 月底，公司注册资本和实收资本分别为 128.14 亿元和 102.70 亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 7 个

职能部门，包括办公室、经营发展处和工程技术处等；公司纳入合并范围一级子公司合计 12 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1099.51 亿元，所有者权益 370.82 亿元（含少数股东权益 0.55 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 56.78 亿元，利润总额 7.19 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1091.82 亿元，所有者权益 372.26 亿元（含少数股东权益 0.55 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 11.23 亿元，利润总额 0.69 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 2022 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 5 月底联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
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

注：“20 淮安新城 MTN002”和“20 淮安新城 MTN003”附回售条款

资料来源：联合资信整理

截至 2022 年 5 月底，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券合计金额 23.00 亿元。其中，“20 淮安新城 MTN001”将于 2023 年到期。若考虑行权，“20 淮安新城 MTN002”和“20 淮安新城 MTN003”也将于 2023 年到期。

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生

产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季

度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增

长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调

查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

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。

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，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），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年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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。

2021年，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全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经

社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中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，中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。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

2021年，淮安市经济保持增长，固定资产投资结构继续优化，城镇居民人均可支配收入进一步提升；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，为公司提供了良好的外部发展环境。

根据公开资料，2021年，淮安市实现地区生产总值4550.1亿元，按不变价格计算，比上年增长10.0%。其中，第一产业增加值423.3亿元，增长3.4%；第二产业增加值1889.2亿元，增长9.8%；第三产业增加值2237.6亿元，增长11.6%。三次产业结构比例优化调整为9.3:41.5:49.2。人均地区生产总值99768元，按可比价格计算，增长11.0%。

固定资产投资方面，2021年，淮安市规模以上固定资产投资比上年增长5.2%，其中民间投资增长6.4%，占全部投资比重达81.2%。分类型看，房地产开发投资增长10.1%、项目投资增长3.6%。工业投资增长12.8%，其中制造业投资增长26.8%，电气机械和器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业投资分别比上年增长76.1%、31.8%、127.5%。投资结构继续优化。

截至2021年底，淮安市常住人口456.2万人，比上年增加0.07万人，其中城镇常住人口302.1万人，常住人口城镇化率66.2%。2021年，淮安市城镇居民人均可支配收入4.4万元，增长9.0%；城镇居民人均消费支出2.4万元，增长

19.4%。

2021年，淮安市完成一般公共预算收入297.0亿元，比上年增长12.4%。其中，税收收入238.4亿元、增长15.3%；税收收入占一般公共预算收入比重80.3%，比上年提升2.0个百分点，财政收入质量较好。一般公共预算支出613.0亿元，增长7.8%，其中民生类支出462.2亿元，占一般公共预算支出比重75.4%。财政自给率为48.45%，较上年小幅增长。2021年，淮安市政府性基金收入（含国有土地出让金收入）为397.3亿元，政府性基金收入对财政收入贡献较大。

截至2021年底，淮安市地方政府债务余额692.6亿元，其中一般债务383.1亿元、专项债务309.5亿元，均在省核定债务限额内。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司实际控制人未发生变化，股东持股情况发生变更。2021年4月以及2022年5月，农发基金均将持有的部分公司股权转让给淮安市政府，截至2022年5月底，淮安投控、农发基金和淮安市政府分别持有公司66.325%、1.475%和32.20%的股权，淮安市国资委为公司实际控制人。公司注册资本和实收资本分别为128.14亿元和102.70亿元。

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。

公司仍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整理、基础设施建设以及保障性住房建设主体，跟踪期内，公司业务仍保持较强的区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及其重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司

及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320800677024768A），截至2022年5月20日，公司本部无已结清和未结清不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320803748197595X），截至2022年5月5日，淮安市淮安城市资产经营有限公司（以下简称“淮安区域资”）本部存在4笔已结清关注类和1笔已结清不良类信贷信息记录，系银行系统问题以及银行业风险管理类型划分标准判定所致，企业还本付息情况正常，无未结清不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913208006776185230），截至2022年5月19日，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”）本部无已结清和未结清不良和关注类信贷信息记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员发生变更；董事会构成发生变化；主要管理制度方面无重大变化。

根据淮政干〔2021〕20号文，2021年12月，施明祥由于工作调动原因，不再担任公司董事和副总经理。

公司章程方面，原章程第八章第三十三条修正为：“董事会由6名董事组成，其中职工代表董事1名。董事每届任期为三年，董事任期届满，连选可以连任。职工董事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。董事会设董事长1名，由股东会选举产生。

董事长为公司法定代表人”。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业总收入同比有所增长，仍主要由土地开发整理、工程建设和房地产销售三大板块构成；公司综合毛利率同比变化不大。

公司业务涵盖土地开发整理、工程建设和房地产销售三大主营板块以及物业租赁、自来

水销售及广告等辅助性业务。2021年，公司实现营业总收入56.78亿元，同比增长13.83%，主要系房地产销售业务和土地开发整理业务收入增长所致。土地开发整理、工程建设和房地产销售三大主营板块收入占营业总收入的比重合计为97.46%。

毛利率方面，2021年，公司综合毛利率为20.57%，同比下降0.99个百分点。

2022年1—3月，公司营业总收入为11.23亿元，相当于2021年全年的19.78%，综合毛利率为19.41%。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率(%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率(%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率(%)
土地开发整理	20.90	41.90	29.59	22.91	40.35	29.40	5.20	46.33	27.22
工程建设	14.63	29.33	12.80	14.64	25.78	11.36	4.74	42.23	11.41
房地产销售	13.38	26.82	15.63	17.79	31.33	15.54	0.95	8.50	10.37
其他	0.97	1.94	62.46	1.44	2.54	36.07	0.33	2.94	37.30
合计	49.88	100.00	21.56	56.78	100.00	20.57	11.23	100.00	19.41

资料来源：根据公司审计报告、财务报告以及公司提供资料整理

2. 业务分析

(1) 土地开发整理业务

2021年，公司土地开发整理收入同比保持增长，土地开发整理回款周期较长，对公司资金存在较大占用。截至2021年底，公司未来尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司土地开发整理业务的业务模式和结算方式未发生变化。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、子公司淮安区域资和清浦城投负责。公司土地开发整理业务采用成本加成的模式，根据项目进度，定期对已完工的土地开发整理项目与委托

方进行结算。经双方验收合格后，双方就委托方回购的项目签订项目结算确认函，确认相应的回购项目、成本价和应支付给公司的回购价款（回购价款为成本价加成一定比例的委托建设管理费）。委托方按照协议的约定在一定期限内向公司支付相关款项。

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—合同履约成本”，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。

2021年，公司完成整理279.84亩土地并确认22.91亿元收入，已回款金额为5.64亿元。公司土地开发整理回款周期较长，对公司资金形成较大占用。

表4 2020—2021年公司已完成开发的主要地块情况

日期	地块名称	整理期间 (年)	回款期间 (年)	总投资额 (亿元)	已投资金额 (亿元)	面积 (亩)	确认收入 金额 (亿元)	拟回款金 额 (亿元)	已回款金 额(亿 元)	未来三年的回款计划 (亿元)		
										2022 年	2023 年	2024 年

日期	地块名称	整理期间 (年)	回款期间 (年)	总投资额 (亿元)	已投资 金额 (亿元)	面积 (亩)	确认 收入 金额 (亿元)	拟回 款金 额 (亿元)	已回 款金 额 (亿元)	未来三年的回款计划 (亿元)		
										2022 年	2023 年	2024 年
2020 年	11-2 地块新	2018-2020	2020-2025	0.62	0.62	98.60	0.70	0.70	0.28	0.14	0.14	0.07
	康居名城新	2017-2020	2020-2025	1.52	1.52	29.02	1.70	1.70	0.68	0.34	0.34	0.30
	淮国土(安)挂 2018 第 20 号	2017-2020	2020-2025	0.45	0.45	34.66	0.59	0.59	0.24	0.12	0.12	0.08
	淮自然(安)挂 2019 第 2 号	2018-2020	2020-2025	2.20	2.20	84.81	2.90	2.90	1.16	0.58	0.58	0.30
	淮自然(安)挂 2019 第 7 号	2018-2020	2020-2025	0.11	0.11	26.09	0.15	0.15	0.06	0.03	0.03	0.02
	淮自然(安)挂 2019 第 11 号	2018-2020	2020-2025	2.03	2.03	83.20	3.18	3.18	1.28	0.64	0.64	0.34
	淮自然(安)挂 2019 第 14 号	2018-2020	2020-2025	2.00	2.00	107.65	3.44	3.44	1.38	0.69	0.69	0.34
	淮国土(安)挂 2018 第 18 号	2017-2020	2020-2025	2.20	2.20	111.17	3.78	3.78	1.52	0.76	0.76	0.36
	淮自然(安)挂 2019 第 12 号	2018-2020	2020-2025	1.58	1.58	57.31	2.04	2.04	0.82	0.41	0.41	0.26
	东片区拆迁项目	2016-2020	2020-2025	2.00	2.00	158.89	2.43	2.43	0.98	0.49	0.49	0.13
	合计	--	--	14.71	14.71	791.40	20.91	20.91	8.40	4.20	4.20	2.20
2021 年	淮自然(新)挂 2020 第 5 号	2019-2021	2021-2026	16.22	16.22	124.10	19.22	19.22	4.50	4.38	4.38	4.38
	运河小镇	2018-2021	2021-2025	1.93	1.93	104.68	2.31	2.31	0.69	0.45	0.45	0.45
	金大地地块	2018-2021	2021-2026	1.14	1.14	51.06	1.38	1.38	0.45	0.28	0.28	0.28
	合计	--	--	19.29	19.29	279.84	22.91	22.91	5.64	5.11	5.11	5.11

资料来源：公司提供

截至2021年底，公司主要土地开发整理在建项目总投资179.38亿元，已投资125.61亿元，尚需投资53.77亿元。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主要项目未来尚需投入

56.27亿元，规模较大，公司未来存在较大的资本支出压力。

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年底公司主要在建土地开发整理项目情况

序号	地块名称	主要对手方	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	建设期限(年)	建设进度	待投资 (亿元)
1	西片区土地整理	淮安生态新城财政局	86.32	64.92	2009-2025	75%	21.40
2	中片区土地整理	淮安生态新城财政局	34.11	26.16	2009-2025	77%	7.95
3	核心片区土地整理	淮安生态新城财政局	58.95	34.53	2009-2025	57%	24.42
合计			179.38	125.61	--	--	53.77

资料来源：公司提供

表6 截至2021年底公司主要拟开发土地整理项目情况

序号	地块名称	面积(亩)	建设期限(年)	总投资(亿元)
1	沁春路北侧地块	179.20	2022-2023	1.40
2	中经路南侧地块	52.77	2022-2024	0.42
3	铁云路西侧地块	84.80	2022-2025	0.68
合 计		316.77	--	2.50

注：公司根据实际情况将建设期限有所调整

资料来源：公司提供

(2) 工程建设业务

2021年,公司工程建设业务收入和毛利率基本保持稳定。截至2021年底,公司未来尚需投资额较大,存在较大的资本支出压力。

跟踪期内,公司工程建设业务的业务模式和结算方式未发生变化。公司工程建设业务主要由公司本部和子公司淮安区域投资和清浦城投负责。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(如淮安市淮安城市资产投资发展中心(以下简称“淮安区域投发展中心”)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一定期限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一定比例计算的代建服务费。

财务处理方面,该板块前期投入计入“存货—合同履约成本”,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。

截至2021年底,公司主要在建工程项目计划总投资额51.81亿元,已投资额45.58亿元,待投资额8.54亿元,主要包括体育中心市政道路、山阳湖小学和文庙三期等项目。

表7 截至2021年底公司主要在建工程项目基本情况

序号	项目名称	对手方	计划总投资额(亿元)	已投资额(亿元)	建设期限	待投资额(亿元)
1	体育中心市政道路	淮安生态新城财政局	7.77	5.02	2015-2022	2.75
2	山阳湖小学	淮安生态新城财政局	2.50	3.43	2018-2022	--
3	文庙三期	淮安市清江浦区财政局	22.00	19.38	2015-2023	2.62
4	东片区小学、初中	淮安生态新城财政局	8.60	9.98	2016-2022	--
5	西片区路网	淮安生态新城财政局	4.50	1.93	2016-2025	2.57
6	中片区路网	淮安生态新城财政局	1.34	0.91	2016-2022	0.43
7	清浦区教育局现代化项目	淮安市清江浦区财政局	2.10	2.02	2017-2022	0.08
8	勤政路	淮安市清江浦区财政局	1.60	1.56	2015-2022	0.04
9	城南新城综合服务中心 110	淮安市清江浦区财政局	1.40	1.35	2015-2022	0.05
合计			51.81	45.58	--	8.54

注:公司根据实际情况将建设期限有所调整
资料来源:公司提供

截至2021年底,公司主要拟建工程项目计划总投资额15.30亿元,主要包括武黄路和明远路等项目。整体看,公司工程建设业务板块未来尚需投资23.84亿元,存在较大的资本支出压力。

表8 截至2021年底公司主要拟建工程项目情况

序号	项目名称	计划总投资额(亿元)	预计开工时间
1	重要节点景观提升工程	0.30	2022/06
2	光明路	2.00	2022/06
3	武黄路	10.00	2022/06

4	明远路	3.00	2022/10
合计		15.30	-

资料来源:公司提供

(3) 房地产销售业务

跟踪期内,公司保障房业务进一步发展。截至2021年底,公司在建安置房和商品房项目待投资规模均较大,公司未来将面临较大的资本支出压力;公司暂无拟建的安置房和商品房项目;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。

跟踪期内，公司房地产销售业务的业务模式和结算方式未发生变化。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，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，主要由公司子公司江苏新睿控股有限公司（原名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）和淮安市淮安区域置业有限公司负责。

公司保障性住房项目一般由淮安市政府或其他委托方（如淮安区域投发展中心）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-合同履约成本”，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。

截至 2021 年底，公司主要已完工的保障房项目建筑面积 360.23 万平方米，总投资合计 86.64 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年底，公司主要在建保障房项目建筑面积合计177.75万平方米，计划总投资额69.29亿元，尚需投资金额15.14亿元，主要包括文庙三期安置房、枫香苑和白云佳苑等项目。

表9 截至2021年底公司主要在建保障房项目基本情况

项目名称	项目所在地	建筑面积 (万平方米)	计划总投资 额(亿元)	已投资额 (亿元)	建设期限	尚需投资额 (亿元)
文庙三期安置房	承德路东侧、新民东路北侧	30.60	10.00	6.37	2017-2025	3.63
白云佳苑	白云路北侧	34.24	13.00	12.96	2016-2022	0.04
枫香苑	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	6.60	2017-2026	7.20
天然之府	生态新城	17.03	12.00	8.11	2018-2022	3.89
运河上城二期安置小区	勤政路西侧、运河西路北侧	13.69	5.75	5.87	2018-2022	--
康居名城二期	柯山路南侧、启秀路东侧	7.16	1.2	1.24	2016-2021	--
香溢花城	纬四路北侧、经六路西侧、怀恩路东侧	15.53	4.5	8.50	2015-2023	--
佳和名苑	纬四路北侧、经六路西侧、怀恩路东侧	19.16	9.04	8.66	2017-2022	0.38
合 计		177.75	69.29	58.31	--	15.14

注：部分项目仍在扩建，实际建设期限会较计划建设期限有所拉长
资料来源：公司提供

公司商品房开发业务主要由子公司淮安置业和淮安房开承担。公司完全按照市场化方式运营商品房业务。截至2021年底，公司主要已完工商品房项目为机关一号大院和诗书雅

苑项目，建筑面积合计10.94万平方米，总投资额3.88亿元，已获得销售收入4.39亿元，已全部回款。

截至2021年底，公司主要在建商业住房项

目建筑面积44.86万平方米，计划总投资额34.00亿元，尚需投资额11.76亿元，主要包括睿园小区和隽园小区等项目。

截至2021年底，公司暂无拟建安置房及商

品房项目。整体看，公司房地产销售业务在建安置房和商品房项目待投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

表10 截至2021年底公司主要在建商业住房项目基本情况

序号	项目名称	项目类型	建筑面积(万平方米)	投资总额(亿元)	已投金额(亿元)	建设周期	尚需投资额(亿元)
1	睿园小区	住宅	21.66	16.00	10.33	2021-2024	5.67
2	隽园小区	住宅	18.09	14.00	9.00	2021-2025	5.00
3	新城河西广场	商业综合体	5.11	4.00	2.91	2021-2026	1.09
	合计	-	44.86	34.00	22.24	-	11.76

资料来源：公司提供

(4) 其他业务

2021年，公司其他业务收入规模较小，对营业总收入贡献不大。

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，2021年和2022年1—3月分别为1.44亿元和0.33亿元，毛利率分别为36.07%和37.30%。

3. 未来发展

未来，公司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。

公司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2021年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

2021年和2022年1—3月，公司合并范围内一级子公司无变化，财务数据可比性强。截至2022年3月底，公司合并范围内共有12家一级子公司。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模小幅增长，应收类款项占比较高，存货中待结转的基础设施建设和土地开发整理项目规模较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至2021年底，公司合并资产总额1099.51亿元，较上年底增长3.32%。公司资产结构以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表11 2020—2021年及2022年3月末公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	847.70	79.65	849.53	77.26	841.95	77.11
货币资金	109.09	10.25	103.39	9.40	102.89	9.42
应收账款	123.07	11.56	134.84	12.26	145.65	13.34

其他应收款	159.45	14.98	142.46	12.96	117.45	10.76
存货	447.85	42.08	461.74	42.00	468.75	42.93
非流动资产	216.52	20.35	249.98	22.74	249.87	22.89
长期股权投资	21.56	2.03	28.09	2.55	28.20	2.58
投资性房地产	69.11	6.49	95.26	8.66	95.26	8.73
固定资产	49.96	4.69	46.53	4.23	46.03	4.22
在建工程	7.38	0.69	13.17	1.20	13.62	1.25
无形资产	22.83	2.15	23.70	2.16	23.53	2.16
其他非流动资产	35.98	3.38	35.98	3.27	35.98	3.30
资产总额	1064.22	100.00	1099.51	100.00	1091.82	100.00

资料来源：公司审计报告和财务报告

(1) 流动资产

截至 2021 年底，流动资产 849.53 亿元，较上年底增长 0.22%。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 2021 年底，公司货币资金 103.39 亿元，较上年底下降 5.23%，主要由银行存款（73.70 亿元）和其他货币资金（29.69 亿元）构成，货币资金中有 37.88 亿元受限资金，受限比例为 36.64%，受限原因系保证金、质押。

截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 134.84 亿元，较上年底增长 9.56%，主要系公司土地整理和基建项目回款周期较长所致。应收账款主要为应收淮安市政府部门及当地国有企业的土地开发款、保证金、应收工程款等往来款项，账龄以 4 年以内为主。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款 0.64 亿元，累计计提坏账准备 39.85 万元，计提比例很低。从集中度看，应收账款前五大欠款方合计占比 99.11%，集中度很高。

表 12 截至 2021 年底应收账款账面金额前五名情况

单位名称	金额(亿元)	占比(%)
淮安生态文化旅游区财政局	60.01	44.51
淮安市淮安城市资产管理服务中心	55.06	40.83
淮安市清浦现代农村建设开发有限公司	10.47	7.77
淮安市清江浦区财政局	8.00	5.93
国网江苏省电力公司	0.10	0.07
合 计	133.64	99.11

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司其他应收款 142.46 亿元，较上年底下降 10.65%，主要系淮安市宏信财务管理有限公司等往来结清所致。其他应收款主要为应收淮安市政府部门及当地国有企业的退地款、土地拆迁款、借款、项目建设款、合作开发款和基础设施项目前期投入等往来款项，账龄以 2 年以内为主，累计计提坏账准备 0.57 亿元，计提比例很低。从集中度看，其他应收款前五大欠款方合计占比 65.36%，集中度一般。

表 13 截至 2021 年底其他应收款账面余额前五名情况

单位名称	余额(亿元)	占比(%)
淮安市淮安城市资产管理服务中心	36.43	25.57
淮安市清浦新城园林资产有限公司	29.59	20.77
淮安市宏信国有资产投资管理有限公司	12.56	8.82
淮安市清江浦区财政局	9.12	6.40
淮安市清浦水利资产经营有限公司	5.42	3.81
合 计	93.12	65.36

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司存货 461.74 亿元，较上年底增长 3.10%。存货主要由合同履约成本（461.70 亿元）和库存商品（0.04 亿元）构成，未计提跌价准备。

(2) 非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 249.98 亿元，较上年底增长 15.46%，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、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

截至 2021 年底，公司长期股权投资 28.09

亿元，较上年底增长 30.29%，主要系增加对淮安市盛悦置业有限公司（以下简称“盛悦置业”）¹的投资所致。

截至 2021 年底，公司投资性房地产 95.26 亿元，较上年底增长 37.85%，主要系增加新的房产土地转入投资性房产所致。投资性房地产中创投大厦和福地路生活广场项目尚未办妥产权证书，账面价值合计 16.82 亿元。

截至 2021 年底，公司固定资产 46.53 亿元，较上年底下降 6.87%，主要系部分房屋建筑物转入投资性房地产及无形资产中的土地使用权所致。固定资产主要由房屋及建筑物（45.91 亿元）和机器及专用设备（0.51 亿元）构成，累计计提折旧 10.44 亿元。

截至 2021 年底，公司在建工程 13.17 亿元，较上年底增长 78.48%，主要系 2021 年新增淮安信息科技产业园项目所致。

截至 2021 年底，公司无形资产 23.70 亿元，较上年底增长 3.78%，主要系固定资产中部分土地使用权转入所致。公司无形资产由土地使用权（23.69 亿元）和系统软件（14.67 万元）构成，累计摊销 9.43 亿元，未计提减值准备。

截至 2021 年底，公司其他非流动资产 35.98 亿元，较上年底无变化。其他非流动资产由旅游资源房产（26.98 亿元）和长期对外借款（9.00 亿元）构成。旅游资源主要为淮安区人民政府国有资产监督管理办公室对公司二级子公司淮安市楚州文化旅游资源开发有限公司注入的河下古镇旅游资源及房产，后续将办理权属证书，对旅游资源进行开发。长期对外借款系一级子公司清浦城投对外提供的借款²。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1091.82 亿元，较上年底下降 0.70%。其中，流

动资产占 77.11%，非流动资产占 22.89%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司应收账款账面价值 145.65 亿元，较上年底增长 8.02%，主要系应收淮安市清浦现代农村建设开发有限公司的款项增加所致。其他应收款 117.45 亿元，较上年底下降 17.56%。

资产流动性方面，截至 2021 年及 2022 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重分别为 25.22%和 24.10%，占比较高，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的土地开发款、保证金、应收工程款等往来款项，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。此外，公司存货中待结转的基础设施建设和土地开发整理项目规模较大。公司资产流动性较弱。

资产受限方面，截至 2021 年底，公司受限资产 105.92 亿元，占总资产的比重为 9.64%，占比较低。

表 14 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	37.88	3.45	质押、保证金
投资性房地产	20.51	1.87	抵押
存货	31.11	2.83	抵押
固定资产	10.94	0.99	抵押
无形资产	1.51	0.14	抵押
股权质押	3.97	0.36	子公司股权质押融资
合计	105.92	9.64	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2021 年底，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 2021 年底，公司所有者权益 370.82 亿元，较上年底增长 7.81%，主要系其他综合收益增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.85%，少数股东权益占比为 0.15%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占

¹ 盛悦置业注册资本 11.26 亿元，徐州垆藏房地产开发有限公司持有盛悦置业 51.00%股权，盛悦置业经营范围为许可项目：房地产开发经营；供电业务；自来水生产与供应（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：物业管理；非居住房地产租赁；停车场服务（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）

² 系清浦城投自 2020 年至 2023 年以 3.85%/年的利率向清浦新城园林资产有限公司提供借款 9 亿元。由于该笔借款已明确借款期限为长期，故计入其他非流动资产

27.70%、45.98%、7.92%和 16.98%。所有者权益 益结构稳定性较好。

表15 公司所有者权益构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 1—3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	98.14	28.53	102.70	27.70	102.70	27.59
资本公积	163.60	47.56	170.51	45.98	171.41	46.04
其他综合收益	18.52	5.38	29.35	7.92	29.35	7.89
未分配利润	58.68	17.06	62.98	16.98	63.51	17.06
归属于母公司权益	343.35	99.82	370.27	99.85	371.71	99.85
少数股东权益	0.62	0.18	0.55	0.15	0.55	0.15
所有者权益合计	343.97	100.00	370.82	100.00	372.26	100.00

资料来源：根据公司审计报告和财务报告整理

截至 2021 年底，公司实收资本 102.70 亿元，较上年底增长 4.65%，主要系淮安生态文化旅游区管理委员会代淮安市政府对公司实物增资 4.56 亿元所致。

截至 2021 年底，公司资本公积 170.51 亿元，较上年底增长 4.22%，主要系财政拨款 13.21 亿元、淮安市政府实物增资溢价 0.01 亿元以及公司享有的权益法核算的联营企业资本公积变动份额 0.15 亿元所致。

截至 2021 年底，公司其他综合收益 29.35 亿元，较上年底增长 58.49%，主要系自用房地产转换为以公允价值计量的投资性房地产，转换日公允价值大于账面价值的差额计入所致。

得益于经营利润累积，公司未分配利润保持增长。截至 2021 年底，公司未分配利润 62.98 亿元，较上年底增长 7.32%。

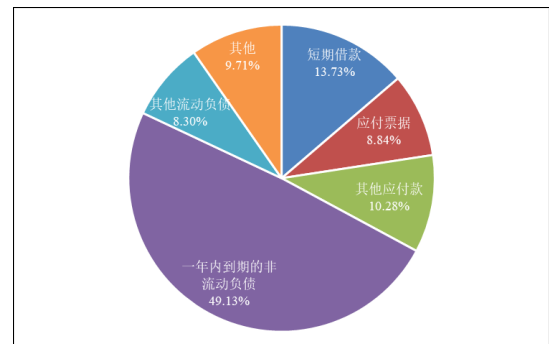
截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 372.26 亿元，规模及结构较上年底变化不大。

(2) 负债

截至 2021 年底，公司负债总额变化不大，负债结构相对均衡；有息债务以长期债务为主，公司整体债务负担较重，且面临较大的短期集中偿债压力。

截至 2021 年底，公司负债总额 728.69 亿元，较上年底增长 1.17%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

图1 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司流动负债 318.67 亿元，较上年底增长 7.76%，主要系应付票据和其他流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

截至 2021 年底，公司短期借款 43.77 亿元，较上年底增长 19.30%，主要系公司根据年度日常流动资金需求，新增了银行借款所致。短期借款主要由保证借款（29.99 亿元）、质押借款（5.24 亿元）、抵押借款（5.40 亿元）和信用借款（3.10 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司应付票据 28.18 亿元，较上年底增长 919.60%，主要系公司为节约资金成本，新增开立银行承兑汇票所致。

截至 2021 年底，公司其他应付款 32.75 亿元，较上年底增长 81.38%，主要由押金及保证金（1.97 亿元）、费用相关（0.02 亿元）和往来款及借款（30.76 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 156.55 亿元，较上年底下降 20.72%，主要系偿还部分到期债券所致。一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（89.71 亿元）和一年内到期的应付债券（41.75 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司其他流动负债 26.46 亿元，较上年底增长 542.77%，主要系公司 2021 年新增短期理财直融、债权融资计划 19.95 亿元所致。其他流动负债付息项已纳入短期债务核算。

截至 2021 年底，公司非流动负债 410.02 亿元，较上年底下降 3.42%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 110.38 亿元，较上年底下降 37.49%，主要系公司控制整体负债规模所致，长期借款主要由保证借款、抵押借款&担保和信用借款构成。

截至 2021 年底，公司应付债券 244.19 亿元，较上年底增长 21.39%，主要系公司发行中期票据、公司债及债权融资计划等直接融资产品所致。

截至 2021 年底，公司长期应付款 36.72 亿元，较上年底增长 90.03%，主要系增加融资租赁款所致。长期应付款付息项已纳入长期债务核算。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 719.57 亿元，较上年底下降 1.25%。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。截至 2022 年 3 月底，公司短期借款 50.93 亿元，较上年底增长 16.36%。应付票据 24.31 亿元，较上年底下降 13.73%，主要系兑付票据所致。其他流动负债 19.56 亿元，较上年底下降 26.08%，主要系偿还负债所致。长期借款 120.93 亿元，较上年底增长 9.56%。

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，将长期应付款付息项调整至长期债务核算。截至 2021 年底，公司全部

债务 645.37 亿元，较上年底增长 1.05%。债务结构以长期债务为主。同期，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较上年底分别下降 1.41 个百分点、1.49 个百分点和 2.28 个百分点。公司债务负担较重。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 636.69 亿元，较上年底下降 1.35%。债务结构以长期债务为主。同期，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 65.91%、63.10%和 52.04%，公司债务负担较重。

从债务期限来看，截至 2022 年 3 月底，公司短期债务 232.79 亿元，公司面临较大的短期集中偿债压力。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入和利润总额规模继续增长；公司期间费用对营业利润侵蚀严重，期间费用控制能力弱；整体看，公司盈利能力较强。

2021 年，公司实现营业总收入 56.78 亿元，同比增长 13.83%；营业成本 45.10 亿元，同比增长 15.25%；同期，公司营业利润率为 17.69%，同比下降 3.71 个百分点。

表 16 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	49.88	56.78	11.23
利润总额（亿元）	6.12	7.19	0.69
营业利润率（%）	21.40	17.69	17.98
总资本收益率（%）	1.00	1.00	--
净资产收益率（%）	1.47	1.39	--

资料来源：根据公司审计报告及财务报告整理

从期间费用看，2021 年，公司期间费用为 9.15 亿元，同比增长 4.28%，构成以管理费用和财务费用为主。同期，公司期间费用率为 16.11%，同比下降 1.48 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。

非经常性损益方面，2021年，公司实现投资收益0.83亿元，同比增长19.48%，主要由权益法核算的长期股权投资收益和其他债权投资在持有期间的投资收益构成，投资收益占营业利润比重为11.03%，对营业利润影响不大；其他收益2.22亿元，同比下降23.33%，均为政府补助，其他收益占营业利润比重为29.46%，对营业利润影响不大；资产处置收益0.48亿元，均为非流动资产处置收益，资产处置收益占营业利润比重为6.37%，对营业利润影响不大；营业外支出0.45亿元，同比增长483.12%，主要由经营性罚款、行政处罚款、税收滞纳金构成，营业外支出占利润总额比重为6.25%，对利润影响不大。同期，公司利润总额7.19亿元，同比增长17.58%，利润总额对上述非经常性损益的依赖程度较小。

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率保持稳定，净资产收益率小幅下降。公司整体盈利能力较强。

2022年1—3月，公司实现营业总收入11.23亿元，相当于2021年全年的19.78%；营业利润率17.98%，实现利润总额0.69亿元。

5. 现金流

2021年，公司经营活动现金流保持净流入，收入实现质量有所下滑；投资活动现金流仍为净流出；筹资活动现金流量净额由正转负。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入103.56亿元，同比增长2.88%，变化不大。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金37.78亿元，主要来源于土地整理、基础设施代建以及房地产销售产生的收入回款等；公司收到其他与经营活动有关的现金65.34亿元，主要为公司与当地其他国有企业之间的往来款。同期，公司现金收入比为66.53%，同比下降14.42个百分点，收入实现质量有所下滑。2021年，经营活动现金流出82.73亿元，同比增长1.01%，变化不大。其中，公司购买商品、接

受劳务支付的现金52.09亿元，主要为土地拆迁整治工程成本、工程项目建设及保障房建设的工程款；公司支付其他与经营活动有关的现金26.88亿元，主要为公司与国有企业之间的经营往来。2021年，公司经营活动现金流保持净流入，为20.83亿元。

表 17 公司现金流情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入（亿元）	100.66	103.56	30.85
经营活动现金流出（亿元）	81.90	82.73	21.39
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	18.75	20.83	9.46
投资活动现金流入（亿元）	0.18	1.33	0.03
投资活动现金流出（亿元）	4.96	5.35	0.47
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.77	-4.02	-0.44
筹资活动前现金流量净额（亿元）	13.98	16.81	9.02
筹资活动现金流入（亿元）	405.31	322.51	106.02
筹资活动现金流出（亿元）	395.35	364.77	114.95
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	9.96	-42.26	-8.92
现金收入比（%）	80.95	66.53	62.43

资料来源：根据公司审计报告和财务报告整理

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入1.33亿元，金额仍小，主要来源于投资收益；投资活动现金流出5.35亿元，金额仍小，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以及投资支付的现金。2021年，公司投资活动现金流仍为净流出，为-4.02亿元。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为16.81亿元，同比增长20.22%。从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入322.51亿元，同比下降20.43%，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减少所致；筹资活动现金流出364.77亿元，同比下降7.73%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金减少所致。2021年，公司筹资活动现金流量净额由正转负，为-42.26亿元。

2022年1—3月，公司经营活动现金流入30.85亿元，经营活动现金流出21.39亿元，经营活动现金流量净额9.46亿元；现金收入比小

幅下降至 62.43%；投资活动现金净流出 0.44 亿元；筹资活动现金流入 106.02 亿元，筹资活动现金流出 114.95 亿元，筹资活动现金净流出 8.92 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；公司间接融资渠道有待拓宽；对外担保余额较大，存在一定或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度减弱。2021 年，公司经营现金流动负债比率小幅提高，经营现金/短期债务保持稳定，现金短期债务比小幅下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 15.08 亿元，同比增长 15.68%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 14.80%）、计入财务费用的利息支出（占 32.94%）和利润总额（占 47.72%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数小幅提高，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱；公司全部债务/EBITDA 有所下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱；经营现金/全部债务保持稳定，经营现金/利息支出小幅提高。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率（%）	286.65	266.59
	速动比率（%）	135.21	121.69
	经营现金/流动负债（%）	6.34	6.54
	经营现金/短期债务（倍）	0.08	0.08
	现金类资产/短期债务（倍）	0.45	0.41
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	13.03	15.08
	全部债务/EBITDA（倍）	49.01	42.81
	经营现金/全部债务（倍）	0.03	0.03
	EBITDA/利息支出（倍）	0.35	0.41
	经营现金/利息支出（倍）	0.50	0.56

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告及公司提供的材料整理

截至 2021 年底，公司共获得银行授信总额为 561.77 亿元，尚未使用额度 172.84 亿元，

公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2021 年底，公司对外担保余额合计 178.93 亿元，担保比率为 48.25%。考虑到对外担保余额较大，公司存在一定或有负债风险。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司资产、权益、负债、全部债务占公司合并口径的比重均一般；母公司债务负担一般。

截至 2021 年底，母公司资产总额 565.86 亿元，较上年底增长 7.47%，主要系投资性房地产增长所致。其中，流动资产 404.18 亿元（占比 71.43%），非流动资产 161.68 亿元（占比 28.57%），以流动资产为主。母公司资产占合并口径的 51.46%，占比一般。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 205.61 亿元，较上年底增长 9.45%，主要系其他综合收益增长所致。在所有者权益中，实收资本为 102.70 亿元（占 49.95%）、资本公积合计 35.09 亿元（占 17.07%）、未分配利润合计 37.39 亿元（占 18.18%）、盈余公积合计 4.73 亿元（占 2.30%），所有者权益稳定性尚可。母公司所有者权益占合并口径的 55.45%，占比一般。

截至 2021 年底，母公司负债总额 360.25 亿元，较上年底增长 6.37%，主要系其他流动负债和应付债券增长所致。其中，流动负债 160.48 亿元（占比 44.55%），非流动负债 199.77 亿元（占比 55.45%），负债结构较为均衡。母公司 2021 年资产负债率为 63.66%，较 2020 年下降 0.66 个百分点。母公司负债占合并口径的 49.44%，占比一般。截至 2021 年底，母公司全部债务 275.22 亿元。其中，短期债务占 33.34%、长期债务占 66.66%。母公司全部债务资本化比率 57.24%，债务负担一般。母公司全部债务占合并口径的 42.65%，占比一般。

2021 年，母公司营业总收入为 17.68 亿元，较上年增长 5.44%，母公司营业总收入占合并口径的 31.14%，占比较低。同期，母公司实现

利润总额 4.22 亿元，占合并口径的 58.69%，占比一般。

2021 年，母公司经营活动现金流净额为 -13.53 亿元，投资活动现金流净额 -3.08 亿元，筹资活动现金流净额 -3.51 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 557.11 亿元，占合并口径的 51.03%；所有者权益 206.10 亿元，占合并口径的 55.37%；负债总额 351.01 亿元，占合并口径的 48.78%。母公司资产负债率 63.01%，全部债务 271.85 亿元，全部债务资本化比率 56.88%，全部债务占合并口径的 42.70%。截至 2022 年 3 月底，母公司资产、负债、所有者权益以及全部债务占合并口径的比重均一般。

2022 年 1—3 月，母公司营业总收入 4.28 亿元，占合并口径的 38.11%，占比较低。同期，母公司实现利润总额 0.54 亿元，占合并口径的 78.28%，占比较高。

2022 年 1—3 月，母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 3.96 亿元、-0.02 亿元和 -12.38 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在资金注入和政府补助方面继续得到政府的有力支持。

资金注入

2021 年 4 月，淮安市政府对公司增加注册资本 30.00 亿元。截至 2022 年 5 月底，公司注册资本和实收资本分别为 128.14 亿元和 102.70 亿元。

政府补助

2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 2.22 亿元和 0.90 亿元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

1. 普通优先债券

截至 2022 年 5 月底，公司存续期普通优先债券发行规模合计 134.60 亿元，余额合计 134.60 亿元。

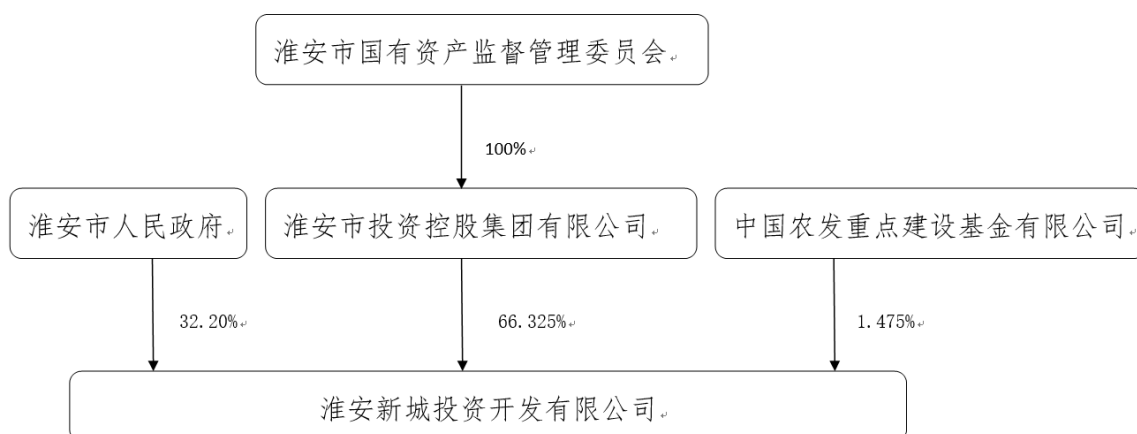
2. 担保债券

截至 2022 年 5 月底，公司存续期担保债券为“17 淮安新城债/PR 淮安债”，“17 淮安新城债/PR 淮安债”由中债信用增进投资股份有限公司提供不可撤销连带责任担保。

十二、结论

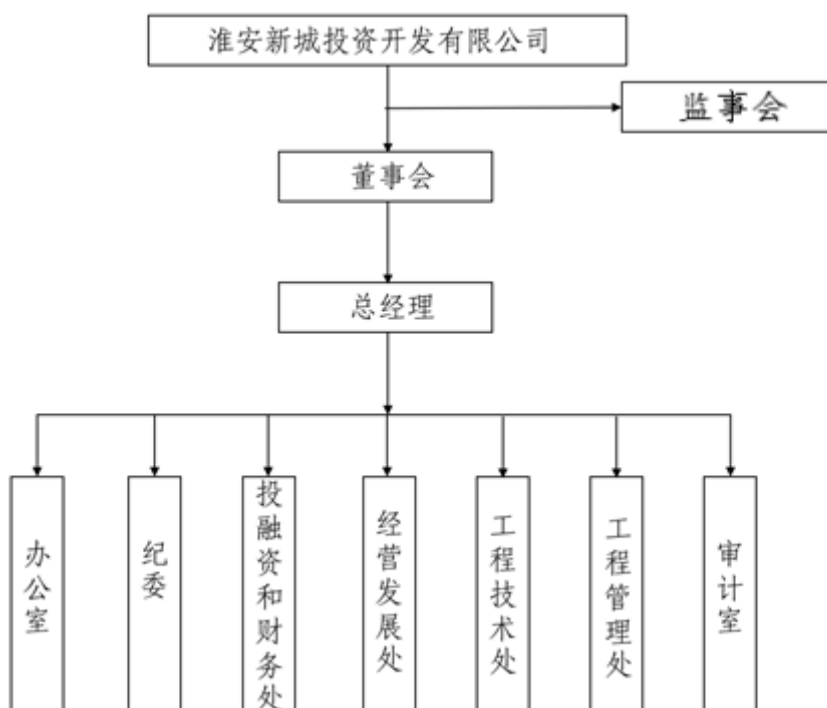
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 淮安新城 MTN001”“20 淮安新城 MTN002”“20 淮安新城 MTN003”和“21 淮安新城 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 5 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 5 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	直接持股 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	江苏新睿控股有限公司（原名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	淮安盛远智慧建设发展有限公司（原名淮安生态新城城市管理服务有限公司）	保洁服务	30000.00	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	48.78	设立
12	淮安泽远建设发展有限公司（原名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

注：截至报告出具日，江苏新睿控股有限公司（原名淮安生态新城开发控股有限公司）和淮安泽远建设发展有限公司（原名淮安泽远置业有限公司）的注册资本已分别变更为 200000.00 万元和 100000.00 万元

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	83.98	109.09	103.39	102.90
资产总额（亿元）	962.75	1064.22	1099.51	1091.82
所有者权益（亿元）	319.39	343.97	370.82	372.26
短期债务（亿元）	207.63	241.02	254.07	232.79
长期债务（亿元）	365.90	397.66	391.29	403.90
全部债务（亿元）	573.54	638.68	645.37	636.69
营业总收入（亿元）	48.35	49.88	56.78	11.23
利润总额（亿元）	8.49	6.12	7.19	0.69
EBITDA（亿元）	14.83	13.03	15.08	--
经营性净现金流（亿元）	-26.12	18.75	20.83	9.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.50	0.44	0.44	--
存货周转次数（次）	0.10	0.09	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	73.47	80.95	66.53	62.43
营业利润率（%）	17.14	21.40	17.69	17.98
总资本收益率（%）	1.22	1.00	1.00	--
净资产收益率（%）	2.09	1.47	1.39	--
长期债务资本化比率（%）	53.39	53.62	51.34	52.04
全部债务资本化比率（%）	64.23	65.00	63.51	63.10
资产负债率（%）	66.82	67.68	66.27	65.91
流动比率（%）	306.87	286.65	266.59	282.93
速动比率（%）	144.21	135.21	121.69	125.41
经营现金流动负债比（%）	-10.33	6.34	6.54	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.45	0.41	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	0.35	0.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	38.68	49.01	42.81	--

注：1. 2019—2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务数据未经审计；3. 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；4. “--”代表数据不适用

数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	29.05	53.47	33.34	23.40
资产总额 (亿元)	500.02	526.53	565.86	557.11
所有者权益 (亿元)	184.40	187.85	205.61	206.10
短期债务 (亿元)	102.90	113.31	91.75	98.08
长期债务 (亿元)	142.48	160.93	183.47	173.77
全部债务 (亿元)	245.39	274.25	275.22	271.85
营业总收入 (亿元)	16.76	16.77	17.68	4.28
利润总额 (亿元)	4.92	3.02	4.22	0.54
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	1.91	19.33	-13.53	3.96
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.51	0.40	0.33	--
存货周转次数 (次)	0.07	0.07	0.07	--
总资产周转次数 (次)	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比 (%)	59.92	38.98	20.77	54.53
营业利润率 (%)	11.07	11.56	11.78	11.51
总资本收益率 (%)	0.95	0.59	0.66	--
净资产收益率 (%)	2.21	1.46	1.54	--
长期债务资本化比率 (%)	43.59	46.14	47.16	45.74
全部债务资本化比率 (%)	57.09	59.35	57.24	56.88
资产负债率 (%)	63.12	64.32	63.66	63.01
流动比率 (%)	226.57	242.53	251.85	245.77
速动比率 (%)	96.20	101.86	107.46	101.06
经营现金流动负债比 (%)	1.16	11.90	-8.43	--
现金短期债务比 (倍)	0.28	0.47	0.36	0.24
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表未取得数据；3. “--”代表数据不适用；4. 2022 年一季度财务数据未经审计

数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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