

宿迁高新开发投资有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕4250 号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁高新开发投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宿迁高新开发投资有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 宿迁高新 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受宿迁高新开发投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

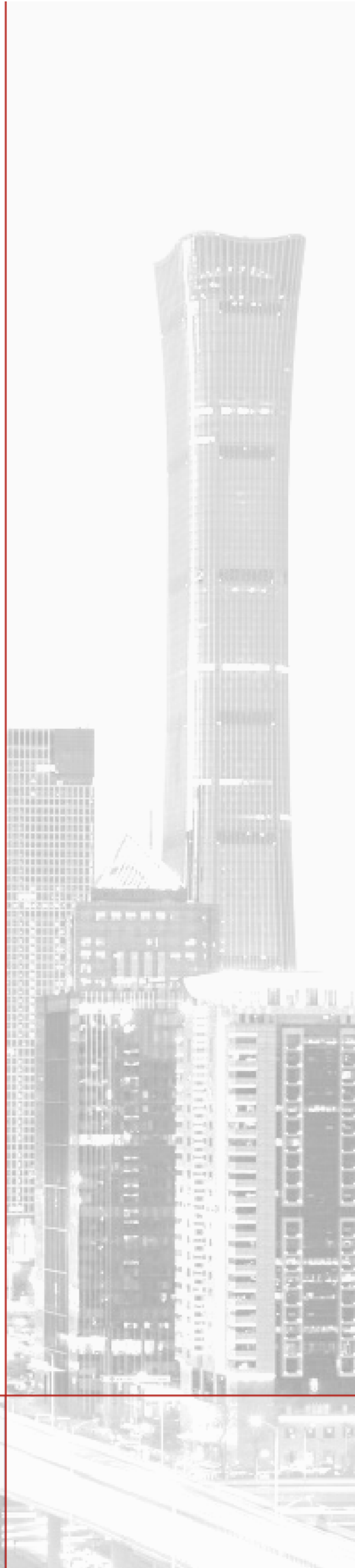
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



宿迁高新开发投资有限公司 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
宿迁高新开发投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/17
21 宿迁高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，宿迁高新开发投资有限公司（以下简称“公司”）仍是宿迁高新技术产业开发区（以下简称“宿迁高新区”）重要的基础设施和安置房建设主体，主要从事区域基础设施建设、安置房建设和国有资产运营业务，业务具有区域专营优势。经营方面，公司营业总收入仍主要来自代建业务，代建项目回款一般，待结算的代建成本和在建代建项目尚需投资规模较大，业务持续性强，但需关注未来代建业务投资压力和资金回笼情况。财务方面，公司资产仍以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性仍弱；所有者权益中资本公积占比较高，所有者权益稳定性仍较强；全部债务有所增长，债务期限结构良好，整体债务负担有所加重，偿债指标表现较强，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司实际控制人高新区管委会是宿迁市政府派出机构，宿迁市是江苏省沿海地区向中西部辐射的重要节点城市，产业优势明显，经济实力非常强，政府支持能力极强。公司是宿迁高新区重要的基础设施和安置房建设主体，在基础设施、产业带动、就业及税收等方面对区域的贡献较大。跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

“21 宿迁高新 MTN001”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保的担保实力极强，其担保显著提升了“21 宿迁高新 MTN001”本息偿还的安全性。综合评估，本期债券到期不能偿还的风险极低。

评级展望

依托宿迁市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，短期债务占比大幅提升。

优势

- **公司外部发展环境良好。**宿迁市是江苏省沿海地区向中西部辐射的重要节点城市，产业优势明显。跟踪期内，宿迁市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 5.6% 和 2.11%。宿迁高新区是国家级高新区，已形成以机械制造、食品饮料、新型材料为主导产业格局。
- **跟踪期内，公司仍保持业务区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司是宿迁高新区重要的基础设施和安置房建设主体，2025 年和 2026 年一季度，公司累计收到财政补贴 1.68 亿元。
- **增信措施。**江苏再担保为“21 宿迁高新 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了“21 宿迁高新 MTN001”本息偿还的安全性。

关注

- **公司应收类款项和存货对公司资金形成较大占用，资产流动性仍弱。**截至 2025 年底及 2026 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重仍较高，分别为 73.15% 和 68.85%，应收类款项主要为委托代建款和与区域内政府部门及其他平台公司往来款，回收期存在不确定性，对公司资金仍形成较大占用。
- **公司在建代建项目尚需投资规模较大。**截至 2026 年 3 月底，公司在建基础设施建设项目计划总投资额 10.71 亿元，已投资 3.87 亿元，需关注未来代建业务投资压力和资金回笼情况。
- **公司债务负担有所加重。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务为 155.39 亿元，较上年底增长 14.39%；全部债务资本化比率为 69.24%，较上年底增加 2.86 个百分点。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

公司主要财务数据

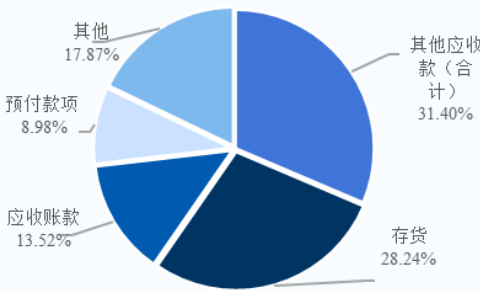
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	4.84	3.69	5.80	21.33
资产总额（亿元）	190.21	216.78	235.09	260.81
所有者权益（亿元）	63.76	67.97	68.81	69.04
短期债务（亿元）	22.44	17.68	18.29	26.37
长期债务（亿元）	78.91	105.05	117.55	129.02
全部债务（亿元）	101.35	122.72	135.84	155.39
营业总收入（亿元）	6.54	6.58	6.99	1.71
利润总额（亿元）	1.85	1.07	0.99	0.23
EBITDA（亿元）	2.64	1.50	1.50	--
经营性净现金流（亿元）	-15.32	-6.00	-7.79	2.63
净资产收益率（%）	1.94	1.46	1.40	--
资产负债率（%）	66.48	68.65	70.73	73.53
全部债务资本化比率（%）	61.38	64.36	66.38	69.24
现金短期债务比（倍）	0.22	0.21	0.32	0.81
EBITDA 利息倍数（倍）	0.83	0.21	0.36	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	86.39	106.21	113.59	115.90
所有者权益（亿元）	56.01	61.29	63.03	63.42
全部债务（亿元）	15.92	12.50	11.31	14.01
营业总收入（亿元）	6.35	0.12	3.56	1.51
利润总额（亿元）	2.37	1.28	1.88	0.40
资产负债率（%）	35.16	42.29	44.52	45.27
全部债务资本化比率（%）	22.13	16.94	15.22	18.10
现金短期债务比（倍）	0.09	0.11	0.23	0.24

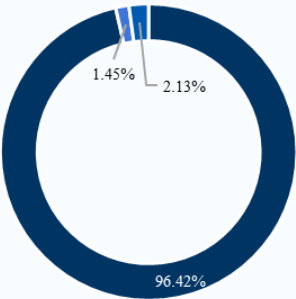
注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径将其他流动负债纳入短期债务、将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；5.“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

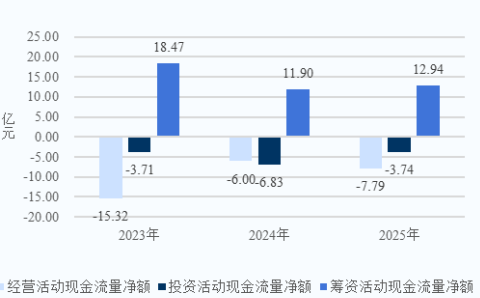
2025 年底公司资产构成



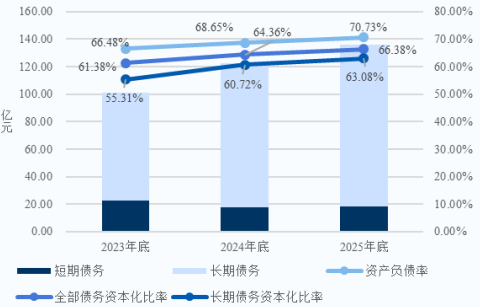
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 宿迁高新 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/08/27	加速到期

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

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 宿迁高新 MTN001	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/19	王默璇 王 聪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AA/稳定	2021/08/10	兰 迪 郑 重	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：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王默璇 wangmx@lhratings.com

项目组成员：张馨月 zhangxinyue@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宿迁高新开发投资有限公司（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

2025 年 3 月，公司控股股东由宿迁高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）变更为宿迁博裕资产经营管理有限公司（后更名为“江苏博裕控股集团有限公司”，以下简称“博裕控股”，由高新区管委会 100.00%持股），公司注册资本、实收资本和实际控制人未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本 1.00 亿元。公司股东为博裕控股（持股 69.67%）、宿迁裕丰产业投资发展管理集团有限公司（持股 30.00%）和宿迁市宿豫区财政局（宿迁市宿豫区政府国有资产监督管理办公室、宿迁市宿豫区政府金融工作办公室）（持股 0.33%），实际控制人仍为高新区管委会。

公司是宿迁高新技术产业开发区（以下简称“宿迁高新区”）重要的基础设施和安置房建设主体，主要从事区域基础设施建设、安置房建设和国有资产运营业务。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设人事行政部、工程部和项目发展部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围一级子公司共 5 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 235.09 亿元，所有者权益 68.81 亿元；2025 年，公司实现营业总收入 6.99 亿元，利润总额 0.99 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 260.81 亿元，所有者权益 69.04 亿元；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.71 亿元，利润总额 0.23 亿元。

公司注册地址：宿迁市宿豫经济开发区开发大道与江山大道交叉口。法定代表人：唐伟议。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。“21 宿迁高新 MTN001”募集资金 4.00 亿元，已全部用于陆桥安置小区（六期）项目和盛世蓝城保障房项目。上述募投项目已全部建设完毕，盛世蓝城保障房项目已累计确认收入 0.75 亿元。跟踪期内，公司已按期支付“21 宿迁高新 MTN001”利息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 宿迁高新 MTN001	4.00	4.00	2021/08/27	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“21 宿迁高新 MTN001”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

宿迁市是江苏省沿海地区向中西部辐射的重要节点城市，产业优势明显。宿迁市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，收入质量良好。整体看，公司外部发展环境良好。

宿迁市是江苏省地级市，位于长三角北翼，江苏省北部，是长三角北翼区域性综合交通枢纽，也是江苏省沿海地区向中西部辐射的重要节点城市，同时纳入徐州都市圈、江淮生态经济区核心城市范围，并作为“一带一路”节点城市。截至 2025 年底，宿迁市下辖沭阳县、泗阳县、泗洪县、宿豫区、宿城区“三县两区”和宿迁经济技术开发区、湖滨新区、苏宿工业园区、洋河新区“四个功能区”，总面积 8524 平方公里，户籍人口 580.8 万人，拥有项王故里、中国酒都、电商名城、大湖水乡“四张名片”。

产业发展方面，宿迁的传统产业以轻工业为主导，基于传统优势产业，宿迁市形成了机电装备、绿色食品、高端纺织、光伏新能源、绿色家居和新材料六个主导产业。2025 年，宿迁市规模以上工业增加值同比增长 4.6%。主导产业中，机电装备、新材料、高端纺织产值实现较快增长。其中，新材料产业产值首次突破千亿，达 1061.25 亿元，同比增长 13.20%；机电装备产值同比增长 16.60%。根据《宿迁市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，宿迁市将重点形成具有区域辨识度和竞争力的现代化产业体系，加快建设长三角数智制造新基地。到 2030 年，培育壮大人工智能、机电装备、新能源、新材料、新型食品、高端纺织六大产业集群，规模以上工业总产值争取超 9000 亿元。

依托良好的产业基础，2023—2025 年，宿迁市地区生产总值持续增长，2025 年突破 5000 亿元；同期，宿迁市 GDP 增速持续下降，2025 年为 5.6%，仍高于全国水平。宿迁市以第二、三产业为主导。2025 年，宿迁市固定资产投资同比下降 10.2%，工业投资同比下降 5.9%。2023—2025 年，宿迁市一般公共预算收入持续增长；税收收入占一般公共预算收入比重持续增长，收入质量良好；财政自给能力一般，财政收支平衡对上级补助依赖程度较高；政府性基金收入受土地市场成交影响持续下降。截至 2025 年底，

宿迁市地方政府债务余额 1286.84 亿元。宿迁市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025 年末分别为 6179.52 亿元和 7611.85 亿元，较上年底增长 5.8%和 11.5%。

图表 2 • 宿迁市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	4398.07	4801.85	5026.60
GDP 增速（%）	7.8	6.9	5.6
固定资产投资增速（%）	7.7	5.6	-10.2
三产结构	8.9:44.1:47.0	8.6:42.4:49.0	/
人均 GDP（万元）	8.84	9.64	/
一般公共预算收入（亿元）	302.00	310.00	316.56
一般公共预算收入增速（%）	11.12	2.65	2.11
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	79.59	80.34	81.76
财政自给率（%）	47.06	46.77	45.97
政府性基金收入（亿元）	309.20	217.18	215.07
地方政府债务余额（亿元）	968.85	1109.39	1286.84

注：“/”代表数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

宿迁高新区

宿迁高新区于 2001 年 3 月启动建设，原为江苏宿豫经济开发区，2017 年 12 月，宿迁高新区升级为国家级高新技术产业开发区。宿迁高新区总体规划面积 50 平方公里，已建成面积 30 平方公里，以机械制造、食品饮料、新型材料为主导产业，拥有科技成果转化服务中心、苏北工业技术研究院、省玻璃制品产品质量监督检验中心等省级科技公共服务平台，省级及以上各类研发中心 123 家，拥有国家重大人才工程 35 人，领军人才 255 人，院士工作站 4 家，博士后工作站 9 家，企业研究生工作站 24 家。宿迁高新区已形成以新材料为主导，绿色食品、电子信息、高端装备为重点的产业体系。2024 年¹，宿迁高新区主导产业规模以上工业企业达 183 家，实现工业营业收入 553.4 亿元，占全部工业营业收入的比重达 94.4%。未来，宿迁高新区规划布局氢能、新型储能、通用智能、前沿新材料等未来产业，目前已招引、培育了奇纳氢能科技、时代储能、广豫储能、威金迈等未来产业相关企业 27 家。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍是宿迁高新区重要的基础设施和安置房建设主体，仍具有区域专营优势。

公司是宿迁高新区重要的基础设施及安置房建设主体，主要承接宿迁高新区市政工程、安置房、产业园区等重点项目建设以及地产项目的出租和出售，持续参与地方城镇化与产业发展建设，是推动宿迁高新区城市建设与区域经济发展的重要企业。

2 信用记录

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

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91321311071058293W），截至 2026 年 4 月 10 日，公司本部未结清信贷中不存在关注或不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

¹ 暂未获取 2025 年情况。

根据公司提供的子公司江苏宿豫经济开发区开发投资有限公司（以下简称“宿豫经开”）企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91321311753202555T），截至 2026 年 4 月 10 日，宿豫经开本部未结清和已结清信贷信息中无关注或不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

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

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

（二）管理水平

2026 年 5 月，根据《中共宿迁市宿豫区委文件》（宿豫委〔2025〕135 号），叶雷任公司董事长、总经理，公司原董事长熊力因公司正常人事变动已卸任公司董事长、总经理。叶雷先生，历任宿豫区审计局党组成员、副局长、三级主管等，现任公司董事长兼总经理。

跟踪期内，公司其他法人治理结构和管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入仍主要来自代建收入，综合毛利率同比明显下降。

2025 年，公司营业总收入仍主要来自代建收入，占公司营业总收入的 79.73%；由于房屋销售业务出现亏损，影响公司综合毛利率明显下降。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入主要由代建收入构成，相当于 2025 年全年的 24.51%；毛利率较 2025 年全年小幅下降。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 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（%）
代建收入	5.85	88.87	20.00	5.57	79.73	18.03	1.65	96.42	12.96
房屋销售及租赁	0.65	9.94	36.07	1.10	15.78	-21.02	0.02	1.45	-180.80
其他	0.08	1.18	81.20	0.31	4.50	83.86	0.04	2.13	18.37
合计	6.58	100.00	22.32	6.99	100.00	14.83	1.71	100.00	10.27

注：其他业务主要为蒸汽费、物业及资产出让等

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

（1）代建业务

跟踪期内，公司代建业务回款情况一般，存量待结算成本和在建项目尚需投资规模较大，业务持续性强，但需关注未来代建业务投资压力和资金回笼情况。

公司是宿迁高新区内重要的基础设施和安置房建设主体，跟踪期内，公司业务模式未发生变化。

业务模式方面，公司基于与宿豫区人民政府（以下简称“宿豫区政府”）和高新区管委会签署的协议组织工程建设；公司在宿豫区政府和高新区管委会的监督下负责组织招标、施工、监理等工作；公司按照批准的项目建设规模、建设内容和建设标准实施建设，严格控制项目投资、保障工程质量；项目建设完毕后由宿豫区政府和高新区管委会依照协议约定支付相关资金。

根据公司与宿豫区政府和高新区管委会签署的协议，代建项目采购价格由项目建设成本和代建服务费构成，代建服务费为工程实际投入成本规模的 20.00%~25.00%。公司每年按照项目竣工结算为基准确认业务收入，宿豫区政府和高新区管委会每年依据公司项目建设成本和代建服务费对公司实际拨付部分款项，未实际到位的部分形成公司对宿豫区政府和高新区管委会的应收账款。

除此之外，公司还有部分保障性住房项目计划在项目完工后对拆迁户进行定向销售，通过销售收入平衡前期投资成本。安置房建设所需建设用地主要为通过协议出让形式的出让地，项目投资资金由公司自筹。

2025 年，公司代建业务收入来源主要包括市政道路、盛世蓝城、新庄袁庄新型社区、丁嘴镇倪牌坊新型社区等，共确认收入 5.71 亿元（含税），实现回款 4.64 亿元，整体回款情况一般。截至 2025 年底，公司存货中尚有 60.43 亿元代建项目。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建基础设施建设项目为标准厂房、绿化养护工程、仰化镇和美乡村建设项目等，计划总投资额 10.71 亿元，已投资 3.87 亿元，面临一定的资金支出压力；同期末，公司无拟建项目。

（2）房屋销售及租赁

2025 年，公司房屋出租率尚可，房屋租赁业务收入保持较小规模；同期，公司根据高新区管委会规划出让飞驰机械厂和玖久丝绸厂，获得的房屋销售收入对公司收入形成一定补充。

房屋租赁业务方面，公司通过自有资金自建或购买宿迁高新区内的企业厂房，再对外出租获取租金收入。2025 年，公司用于房屋租赁业务的厂房面积约为 82.39 万平方米，厂房账面价值 11.00 亿元，租金标准为 8.33 元/平方米/月，2025 年平均出租率为 81.00%，实现租赁收入 0.34 亿元，同比小幅增长，当期成本主要系维修成本。

公司房屋销售业务收入主要来自飞驰机械厂和玖久丝绸厂的出售，不具备持续性。根据高新区管委会与公司二级子公司宿迁高丰资产经营管理有限公司签订的《资产回收协议书》，为进行宿迁高新区威金迈项目建设，公司将持有的原玖久丝绸厂地块及资产转让给高新区管委会。此外，公司根据江苏众一电子材料有限公司（以下简称“众一电子”）和高新区管委会签署的《投资协议书》和《补充协议》，将位于昆仑山路 80 号资产以 1260.00 万元转让给众一电子，并确认房屋出售收入。

2 未来发展

未来，公司仍将以基础设施、产业园厂房建设为主业，推进各类工程项目建设。结合经营情况逐步调整业务结构，盘活现有厂房资产，开展基金投资、国有资产经营等业务，拓宽收入渠道，提升经营效益。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对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 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年和 2026 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内共 5 家一级子公司。跟踪期内，公司会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底有所增长，主要系应收类款项和基础设施建设投入增长所致，且上述两类资产占比较高，对资金仍形成较大占用，公司资产流动性仍弱，资产质量一般。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 8.45%，仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 4 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 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	189.22	87.29	202.45	86.11	226.03	86.66
货币资金	3.69	1.70	5.80	2.47	21.33	8.18
应收账款	26.73	12.33	31.78	13.52	35.39	13.57
预付款项	27.67	12.76	21.10	8.98	21.45	8.22
其他应收款（合计）	66.75	30.79	73.81	31.40	77.53	29.73
存货	61.31	28.28	66.39	28.24	66.65	25.56
非流动资产	27.55	12.71	32.64	13.89	34.79	13.34
投资性房地产	8.99	4.15	11.01	4.68	11.01	4.22

在建工程（合计）	9.02	4.16	12.22	5.20	13.48	5.17
资产总额	216.78	100.00	235.09	100.00	260.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报告整理

① 流动资产

截至 2025 年底，流动资产较上年底增长 6.99%，主要系应收类款项及存货增长所致。公司货币资金中受限资金为 0.96 亿元，包括保证金和质押借款受限，受限比例一般；应收账款账面价值较上年底增长 18.87%，主要为应收高新区管委会款项（占比 99.97%），账龄较为分散，未计提坏账；预付款项较上年底下降 23.72%，主要系预付拆迁款和工程款结转所致；其他应收款（合计）较上年底增长 10.58%，主要系新增与宿迁华冠工程管理有限公司往来款所致，公司其他应收款前五名合计 44.02 亿元，合计占其他应收款余额比重为 59.84%，均为宿豫区或宿迁高新区国有企业，集中度一般，账龄集中在 3 年以内，共按账龄计提坏账 807.56 万元；存货较上年底增长 8.28%，主要系代建项目继续投入所致，存货主要由代建项目 60.43 亿元和土地使用权 5.96 亿元构成，未计提跌价准备。

图表 5 • 公司 2025 年底其他应收款前五名情况（单位：亿元）

名称	期末余额	款项性质	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
宿迁市牡丹园林绿化工程有限公司	15.07	往来款	2 年以内	20.48
宿迁华冠工程管理有限公司	10.32	往来款	1 年以内	14.03
宿迁高新区房屋征收和补偿办公室	10.28	往来款	3 年以内	13.97
宿迁市宿豫区城镇建设开发有限公司	5.35	往来款	1 年以内	7.27
江苏新宿安建设工程有限公司	3.00	往来款	1 年以内	4.08
合计	44.02	--	--	59.84

注：2026 年 3 月 28 日和 2026 年 4 月 30 日，宿迁市宿豫区城镇建设开发有限公司有 2 条被执行人记录，被执行总金额 2359.11 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 18.48%，主要由投资性房地产和在建工程（合计）构成。公司投资性房地产较上年底增长 22.49%，主要系外购及固定资产转入房屋所致；在建工程（合计）较上年底增长 35.37%，主要系用于公司标准厂房（未签订回购协议部分、未来将用于出租）建设投入所致。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 10.94%，资产结构变化不大，货币资金及应收类款项较上年底有所增长。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 6 • 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	受限比例（%）	受限原因
货币资金	0.96	0.41	保证金/融资受限
投资性房地产	5.71	2.43	融资受限
固定资产	2.08	0.89	融资受限
存货	8.67	3.69	融资受限
无形资产	0.73	0.31	融资受限
在建工程	6.60	2.81	融资受限
合计	24.74	10.52	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，主要系利润积累所致；公司所有者权益中资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底变化不大。公司所有者权益中，资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

2025 年底和 2026 年 3 月底，公司实收资本和资本公积均较上年底无变化；未分配利润较上年底小幅增长系利润积累所致。

图表 7 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 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	1.00	1.47	1.00	1.45	1.00	1.45
资本公积	50.89	74.87	50.89	73.95	50.89	73.71
未分配利润	13.48	19.83	14.42	20.96	14.65	21.22
所有者权益合计	67.97	100.00	68.81	100.00	69.04	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

③ 负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所增长，债务期限结构良好，整体债务负担有所加重。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 11.74%，主要系其他应付款和长期借款增长所致。负债结构较上年底变化不大。公司经营性负债主要由应付工程款形成的应付账款，往来款形成的其他应付款以及应交税费构成。截至 2026 年 3 月底，公司经营性负债结构未发生重大变化。

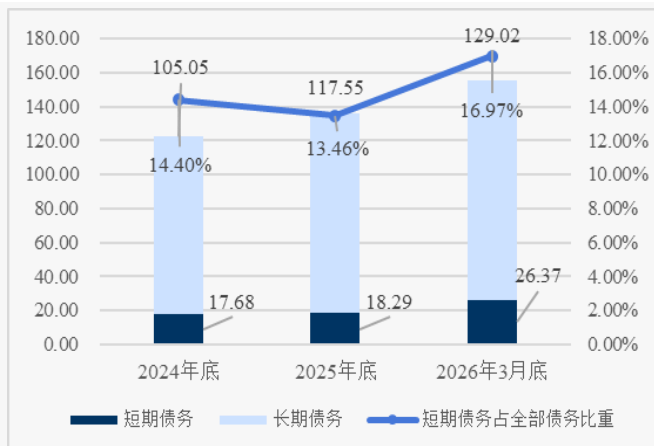
图表 8 • 公司主要负债情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	42.92	28.84	47.97	28.85	62.00	32.33
短期借款	5.21	3.50	5.58	3.36	9.87	5.15
应交税费	9.38	6.30	9.81	5.90	9.85	5.14
其他应付款（合计）	6.88	4.62	11.43	6.88	18.18	9.48
一年内到期的非流动负债	9.93	6.67	12.30	7.40	12.30	6.42
非流动负债	105.89	71.16	118.31	71.15	129.77	67.67
长期借款	92.38	62.08	108.36	65.17	119.83	62.48
应付债券	7.17	4.82	3.19	1.92	3.19	1.66
负债总额	148.81	100.00	166.28	100.00	191.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

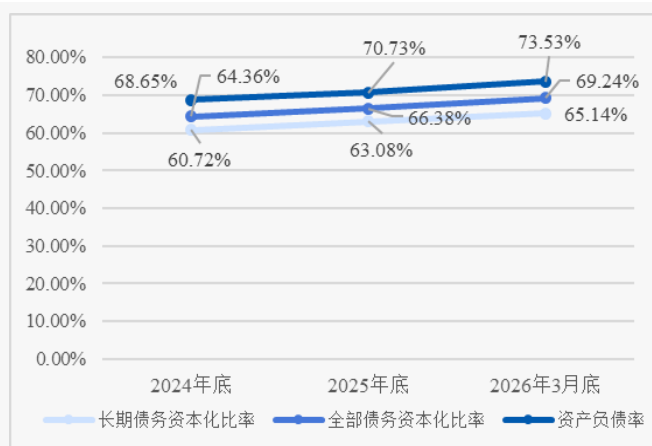
全部债务方面，若将长期应付款带息部分纳入长期债务核算，截至 2025 年底，公司全部债务较上年底增长 10.69%，主要系长、短期借款增长所致。债务结构方面，长期债务占 86.54%，以长期债务为主；全部债务中银行贷款（含应付票据）、债券融资和非标融资占比分别为 90.15%、5.29%和 4.56%。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 2.08 个百分点、2.02 个百分点和 2.36 个百分点。截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均进一步增长；同期，公司短期债务占比升至 16.97%，集中兑付压力尚可。

图表 9 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 10 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入变化不大，财政补贴对利润总额贡献度很高，盈利指标表现较强。

2025 年，公司营业总收入和营业成本同比变动不大，营业利润率同比下降 7.12 个百分点。同期，公司期间费用率为 10.86%，对利润的侵蚀尚可。2026 年 1—3 月，公司营业总收入仍主要由代建收入构成，营业总收入变动不大、营业成本增长较快。

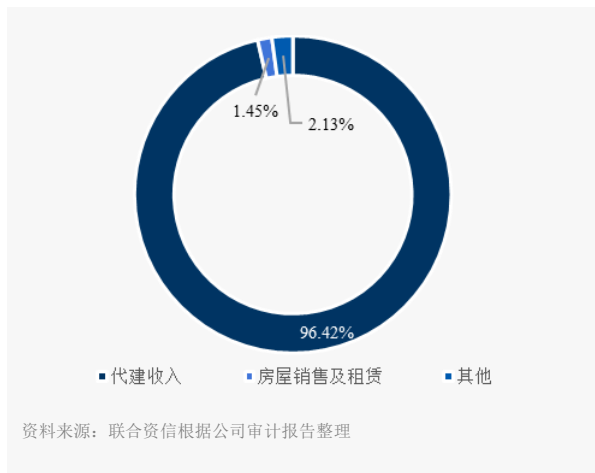
非经常性损益方面，2025 年和 2026 年 1—3 月，公司确认财政补贴 1.38 亿元和 0.30 亿元，对公司利润总额贡献度很高。整体看，公司盈利能力指标表现较强。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	6.58	6.99	1.71
营业成本	5.11	5.95	1.54
期间费用	0.81	0.76	0.18
其他收益	1.60	1.38	0.30
利润总额	1.07	0.99	0.23
营业利润率（%）	17.61	10.49	5.90
总资本收益率（%）	0.68	0.63	--
净资产收益率（%）	1.46	1.40	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

图表 12 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2025 年，公司现金收入比仍较低，业务回款质量一般；经营活动现金流入及流出规模同比均有所增长；公司投资活动现金仍为净流出；筹资活动现金仍为净流入。考虑到在建项目尚需投资额较大，公司仍存在一定融资需求。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	11.95	18.46	11.05
经营活动现金流出小计	17.95	26.25	8.43
经营活动现金流量净额	-6.00	-7.79	2.63
投资活动现金流入小计	0.62	1.02	0.00
投资活动现金流出小计	7.45	4.77	1.48
投资活动现金流量净额	-6.83	-3.74	-1.48

筹资活动前现金流量净额	-12.83	-11.54	1.14
筹资活动现金流入小计	24.21	41.03	19.03
筹资活动现金流出小计	12.31	28.09	4.70
筹资活动现金流量净额	11.90	12.94	14.33
现金收入比（%）	63.47	66.45	10.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从经营活动来看，2025 年，公司代建业务回款情况一般，由于往来款收支均大幅扩张，公司经营活动现金流入和流出均有所增长，经营活动现金仍为净流出。

从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流出主要以厂房建设支出的款项构成，投资活动现金净流出额有所下降。

2025 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负，但净流出额有所下降。从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入及流出规模同比均大幅扩张，主要系当期还本付息规模大幅增长所致。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流转为净流入、投资活动现金流仍为净流出，筹资活动仍为净流入，整体回款情况进一步恶化。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较强，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

从偿债指标看，截至 2025 年底和 2026 年 3 月底，公司现金短期债务比持续增长，现金类资产对短期债务的保障程度有所增强。2025 年，公司 EBITDA 同比无变化，EBITDA 对利息支出保障程度有所增强。整体看，公司偿债指标表现较强。银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得主要贷款银行授信额度合计 220.57 亿元，剩余可用授信额度为 90.88 亿元，公司间接融资渠道畅通。

图表 14 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	0.21	0.32	0.81
EBITDA（亿元）	1.50	1.50	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.21	0.36	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

对外担保方面，截至 2025 年底，公司对外担保余额为 10.17 亿元，担保比率为 14.77%，被担保企业主要为当地国有企业，区域和行业集中度高，或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产总额和负债分别占合并口径比重为 48.32%和 50.86%，所有者权益和利润总额占合并口径比例均超过 90.00%。公司对子公司在财务、人事任命、投融资等方面管控措施和条例未发生重大变化，公司对子公司管控能力仍很强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司委托代建业务涉及工程施工，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，跟踪期内，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故、存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

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

七、外部支持

公司实际控制人为高新区管委会，高新区管委会是宿迁市人民政府（以下简称“宿迁市政府”）派出机构，宿迁市政府综合实力和支撑能力极强，公司作为宿迁高新区重要的基础设施和保障房建设主体，跟踪期内，在财政补贴等方面获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为高新区管委会。高新区管委会是宿迁市政府派出机构，代表市政府行使市一级管理权限。宿迁市是江苏省沿海地区向中西部辐射的重要节点城市，产业优势明显。2023—2025 年，宿迁市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长。整体看，宿迁市政府综合实力和支撑能力极强。

2 支持可能性

高新区管委会通过间接方式对公司持股 69.67%。公司作为宿迁高新区重要的基础设施和保障房建设主体，主要从事区域基础设施建设、安置房建设和国有资产运营业务，业务保持区域专营优势。近年来公司在宿迁市基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在宿迁高新区可替代性较弱。跟踪期内，公司继续在财政补贴方面获得有力的外部支持。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司收到财政补贴 1.30 亿元和 0.38 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

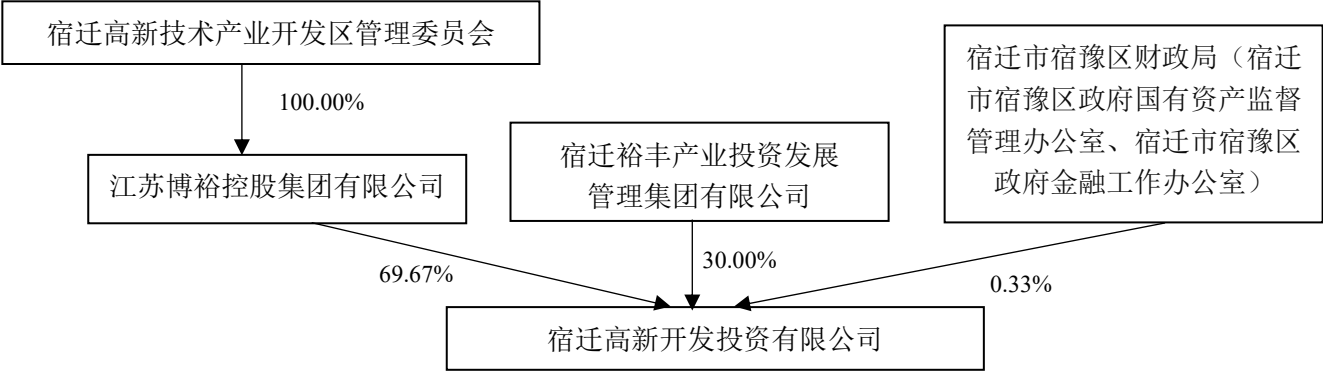
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“21 宿迁高新 MTN001”，债券余额 4.00 亿元。

“21 宿迁高新 MTN001”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。江苏再担保作为江苏省财政厅下属担保公司，股东背景很强，在江苏省担保体系中处于核心地位，具有很强的区域竞争优势。基于对江苏再担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，江苏再担保个体信用等级为 aa^+ ，考虑到江苏再担保的业务政策性强、区域地位突出，能够得到股东和政府的较大支持，外部支持提升 1 个子级，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保的担保实力非常强，其担保显著提升了“21 宿迁高新 MTN001”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

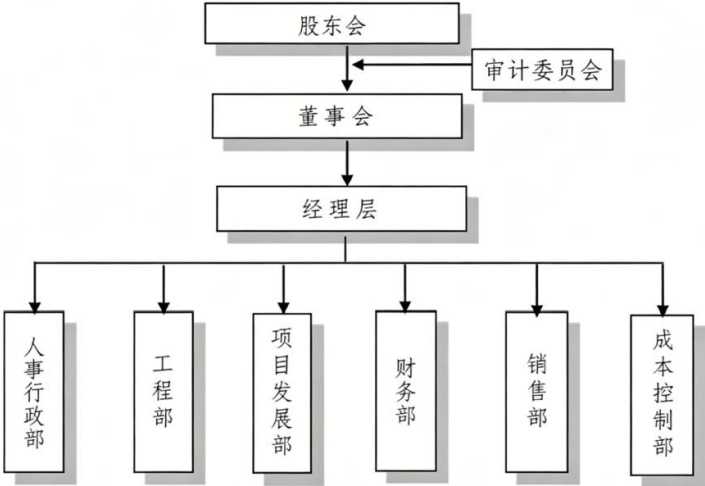
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 宿迁高新 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
江苏宿豫经济开发区开发投资有限公司	建筑业	100.00	0.00	划拨
江苏高德置业有限公司	房地产开发	100.00	0.00	投资设立
宿迁高舜实业有限公司	建筑业	100.00	0.00	投资设立
宿迁城开建设集团有限公司	房地产开发，基础设施建设	100.00	0.00	划拨
宿迁高投产业投资发展集团有限公司	产业投资	100.00	0.00	划拨

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.84	3.69	5.80	21.33
应收账款（亿元）	20.37	26.73	31.78	35.39
其他应收款（合计）（亿元）	57.45	66.75	73.81	77.53
存货（亿元）	51.89	61.31	66.39	66.65
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.90
固定资产（合计）（亿元）	1.89	2.20	2.56	2.54
在建工程（合计）（亿元）	3.24	9.02	12.22	13.48
资产总额（亿元）	190.21	216.78	235.09	260.81
实收资本（亿元）	1.00	1.00	1.00	1.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	63.76	67.97	68.81	69.04
短期债务（亿元）	22.44	17.68	18.29	26.37
长期债务（亿元）	78.91	105.05	117.55	129.02
全部债务（亿元）	101.35	122.72	135.84	155.39
营业总收入（亿元）	6.54	6.58	6.99	1.71
营业成本（亿元）	5.02	5.11	5.95	1.54
其他收益（亿元）	1.20	1.60	1.38	0.30
利润总额（亿元）	1.85	1.07	0.99	0.23
EBITDA（亿元）	2.64	1.50	1.50	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.27	4.18	4.65	0.18
经营活动现金流入小计（亿元）	13.19	11.95	18.46	11.05
经营活动现金流量净额（亿元）	-15.32	-6.00	-7.79	2.63
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.71	-6.83	-3.74	-1.48
筹资活动现金流量净额（亿元）	18.47	11.90	12.94	14.33
财务指标				
现金收入比（%）	65.33	63.47	66.45	10.38
营业利润率（%）	21.40	17.61	10.49	5.90
总资本收益率（%）	1.06	0.68	0.63	--
净资产收益率（%）	1.94	1.46	1.40	--
长期债务资本化比率（%）	55.31	60.72	63.08	65.14
全部债务资本化比率（%）	61.38	64.36	66.38	69.24
资产负债率（%）	66.48	68.65	70.73	73.53
流动比率（%）	361.07	440.86	422.01	364.55
速动比率（%）	249.61	298.01	283.62	257.04
经营现金流动负债比（%）	-32.91	-13.99	-16.25	--
短期债务占比（%）	22.14	14.40	13.46	16.97
现金短期债务比（倍）	0.22	0.21	0.32	0.81
EBITDA 利息倍数（倍）	0.83	0.21	0.36	--

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2026 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算、长期应付款带息部分纳入长期债务核算；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；5.“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.85	0.60	1.17	1.97
应收账款（亿元）	18.42	18.42	21.81	24.43
其他应收款（合计）（亿元）	36.45	51.09	55.85	55.77
存货（亿元）	5.70	10.17	8.84	7.64
长期股权投资（亿元）	22.13	22.13	22.13	22.13
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.01
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.17
资产总额（亿元）	86.39	106.21	113.59	115.90
实收资本（亿元）	1.00	1.00	1.00	1.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	56.01	61.29	63.03	63.42
短期债务（亿元）	9.59	5.33	5.17	8.06
长期债务（亿元）	6.33	7.17	6.15	5.95
全部债务（亿元）	15.92	12.50	11.31	14.01
营业总收入（亿元）	6.35	0.12	3.56	1.51
营业成本（亿元）	5.00	0.00	2.80	1.25
其他收益（亿元）	1.20	1.43	1.32	0.82
利润总额（亿元）	2.37	1.28	1.88	0.40
EBITDA（亿元）	2.37	1.28	1.88	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.20	0.12	0.16	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	8.13	6.75	8.85	0.06
经营活动现金流量净额（亿元）	4.85	4.77	1.17	-1.66
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	0.00	-0.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.82	-5.01	-0.42	1.04
财务指标				
现金收入比（%）	50.40	100.00	4.64	0.93
营业利润率（%）	20.20	84.91	19.66	16.01
总资本收益率（%）	2.44	1.73	2.34	--
净资产收益率（%）	3.14	2.08	2.76	--
长期债务资本化比率（%）	10.15	10.47	8.89	8.57
全部债务资本化比率（%）	22.13	16.94	15.22	18.10
资产负债率（%）	35.16	42.29	44.52	45.27
流动比率（%）	259.63	217.09	201.10	196.58
速动比率（%）	235.73	190.08	181.17	180.14
经营现金流动负债比（%）	20.33	12.65	2.64	--
短期债务占比（%）	60.24	42.66	45.65	57.55
现金短期债务比（倍）	0.09	0.11	0.23	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2026 年一季度财务数据未经审计；3.“/”代表数据未获得；因公司本部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；4.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表整理

附件3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断