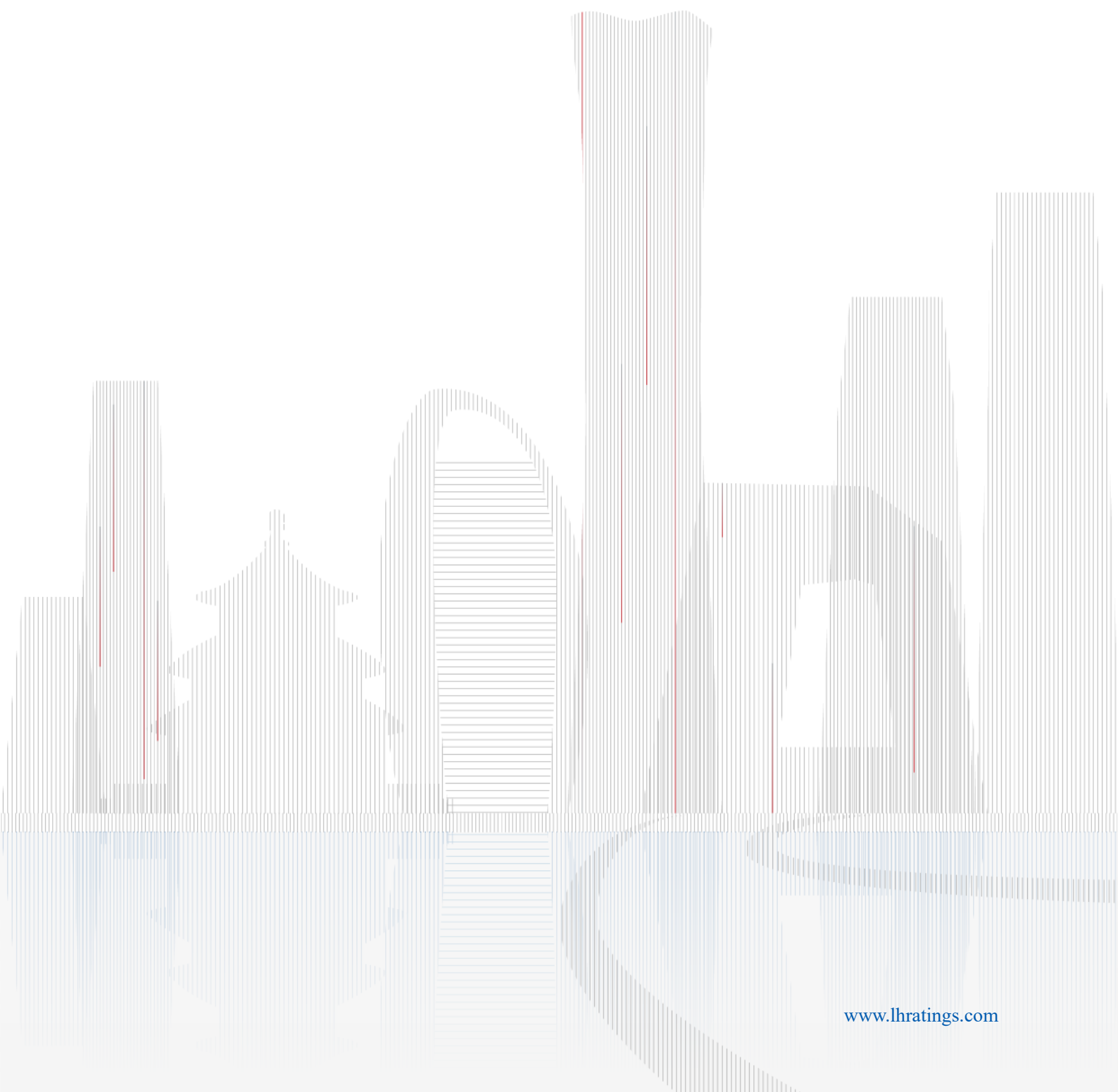


# 新沂经济开发区建设发展有限公司

## 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〕4677号

联合资信评估股份有限公司通过对新沂经济开发区建设发展有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新沂经济开发区建设发展有限公司主体长期信用等级为AA，维持“22沂发01/22新沂经开债01”“22沂发02/22新沂经开债02”和“22沂发03/22新沂经开债03”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十四日

# 声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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新沂经济开发区建设发展有限公司（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。

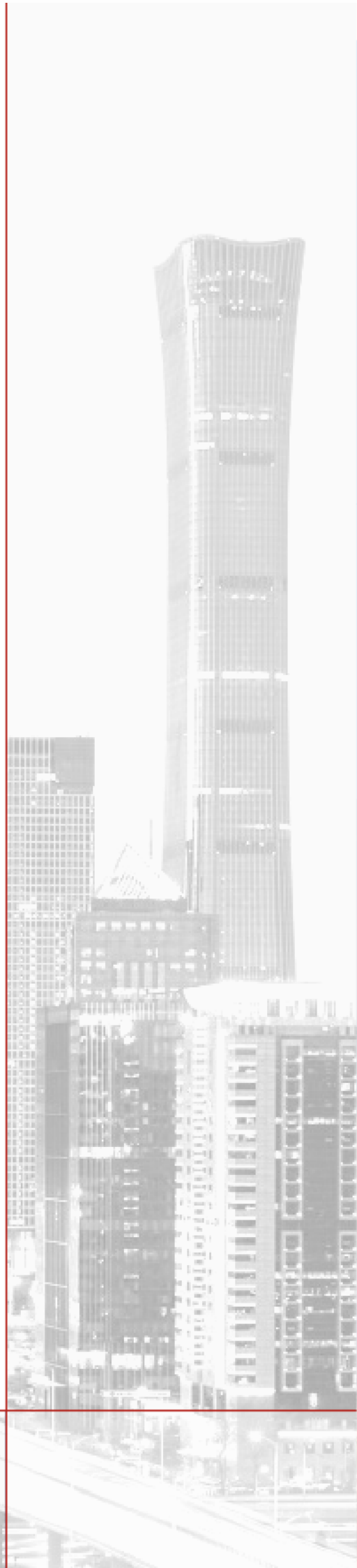
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 新沂经济开发区建设发展有限公司

## 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
新沂经济开发区建设发展有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
22 沂发 01/22 新沂经开债 01			2026/06/24
22 沂发 02/22 新沂经开债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 沂发 03/22 新沂经开债 03			

### 评级观点

跟踪期内，新沂经济开发区建设发展有限公司（以下简称“公司”）仍是新沂市重要的城市基础设施建设主体，负责新沂经济技术开发区（以下简称“新沂经开区”，包括功能园区）的基础设施和产业配套设施的投资建设，业务保持明显的区域专营优势。经营方面，2025 年，公司营业总收入同比小幅下降，收入结构变化不大。公司业务持续性好，但主要在建及拟建项目面临较大的投资支出压力，且自营项目收益受区域经济发展及招商引资等情况影响较大，需关注未来收益实现情况。财务方面，公司资产中以安置房、产业园、基础设施代建项目投入为主的存货和以应收代建款、往来款为主的应收类款项对公司资金形成较大占用，资产受限比例较高，公司资产流动性较弱；债务负担适中，短期债务占比较高，债务期限结构有待改善，公司整体偿债指标表现尚可，备用流动性较充裕。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**新沂市是江苏省徐州市下辖县级市，交通区位优势明显，已形成高端纺织、先进材料、新型能源三大百亿级产业集群。2025 年，新沂市地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。公司在新沂经开区基础设施建设以及产业配套设施建设方面发挥了重要作用，与政府关系密切。跟踪期内，公司继续在资金注入及政府补助等方面获得有力的外部支持。

“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中债信用增进的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”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，经联合资信评定，江苏再担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中投保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；上述担保分别显著提升了“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”本息偿还的安全性。“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”均设置了分期偿还本金条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年分别偿还债券每百元本金值的 20%，缓解了集中偿付压力。

### 评级展望

随着新沂市产业集聚效应的逐步释放，有望带动城市基础设施建设及产业园运营需求。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，资产质量和盈利能力指标大幅提升。

**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，财务指标表现明显恶化。

### 优势

- **外部发展环境良好。**新沂市交通区位优势明显，已形成高端纺织、先进材料、新型能源三大百亿级产业集群。2025 年，新沂市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 6.8%和 5.7%。新沂经开区作为省级经济开发区，产业发展良好。

- **业务保持明显的区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司是新沂市重要的城市基础设施建设主体，负责新沂经开区（包括功能园区）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设，业务保持明显的区域专营优势。2025年，公司收到资本金注入4.06亿元、政府补助0.30亿元。
- **增信措施。**“22沂发01/22新沂经开债01”由中债信用增进提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，“22沂发02/22新沂经开债02”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，“22沂发03/22新沂经开债03”由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述担保分别显著提升了上述债券到期偿还本息的安全性。此外，上债券均设置了分期偿还本金条款，缓解了集中偿付压力。

## 关注

- **自营项目投资压力较大，需关注自营项目未来收益实现情况。**截至2025年末，公司主要在建及拟建自营项目尚需投资60.82亿元（不包含超概项目），自营项目收益受区域经济发展等情况影响较大，需关注未来收益实现情况。2025年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，资金缺口依赖外部融资平衡。
- **资产流动性较弱。**截至2025年末，公司资产中以安置房、产业园、基础设施代建项目投入为主的存货和以应收代建款、往来款为主的应收类款项合计占比63.21%，对资金形成较大占用，公司资产受限比例较高（32.19%）。
- **短期债务占比较高。**截至2025年末，公司全部债务155.73亿元，其中短期债务占31.49%，债务期限结构有待改善。
- **存在或有负债风险。**截至2025年末，公司对外担保余额67.25亿元，担保比率为52.33%，公司对外担保规模较大，且区域集中度高。

## 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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			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	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				<b>a</b>
个体调整因素: --				--
个体信用等级				<b>a</b>
外部支持调整因素: 政府支持				+3
模型级别				<b>AA</b>

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》, 本次评级使用最新评级方法。

评级模型使用说明: 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。

## 主要财务数据

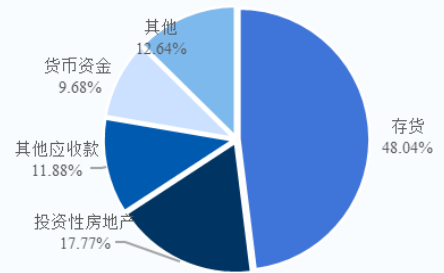
项目	合并口径		
	2023年	2024年	2025年
现金类资产(亿元)	19.27	20.98	35.08
资产总额(亿元)	334.01	349.27	361.13
所有者权益(亿元)	117.14	123.84	128.52
短期债务(亿元)	46.89	37.11	49.04
长期债务(亿元)	124.05	126.27	106.69
全部债务(亿元)	170.94	163.38	155.73
营业总收入(亿元)	14.81	15.28	14.80
利润总额(亿元)	3.16	2.78	2.65
EBITDA(亿元)	4.35	4.13	3.61
经营性净现金流(亿元)	-10.47	-6.95	3.73
净资产收益率(%)	2.09	1.74	1.62
资产负债率(%)	64.93	64.54	64.41
全部债务资本化比率(%)	59.34	56.88	54.79
现金短期债务比(倍)	0.41	0.57	0.72
EBITDA利息倍数(倍)	0.32	0.44	0.65

项目	公司本部口径		
	2023年	2024年	2025年
资产总额(亿元)	236.68	251.37	260.55
所有者权益(亿元)	86.28	90.55	96.09
全部债务(亿元)	110.17	89.42	82.56
营业总收入(亿元)	6.47	6.21	6.44
利润总额(亿元)	1.76	1.60	1.53
资产负债率(%)	63.55	63.98	63.12
全部债务资本化比率(%)	56.08	49.68	46.21
现金短期债务比(倍)	0.32	0.16	0.27

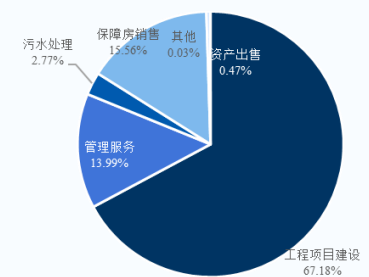
注: 1.2023—2025年财务数据取自当年审计报告期末(间)数, 非追溯调整数; 2.本报告合并口径及公司本部口径均将长期应付款中有息部分纳入长期债务计算; 3.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 单位均指人民币

资料来源: 联合资信根据审计报告和公司提供资料整理

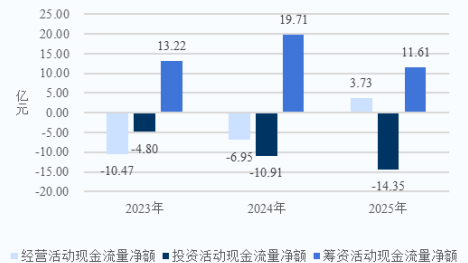
2025年末公司资产构成



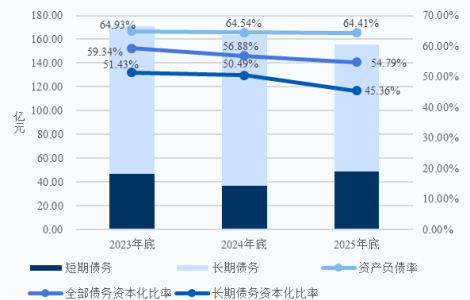
2025年公司营业总收入构成



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
22 浙发 01/22 新沂经开债 01	8.00 亿元	6.40 亿元	2029/08/30	投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款
22 浙发 02/22 新沂经开债 02	7.00 亿元	5.60 亿元	2029/08/30	投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款
22 浙发 03/22 新沂经开债 03	5.00 亿元	4.00 亿元	2029/08/30	投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款

注：1.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；2.设有投资人回售选择权的债项到期兑付日为其不行权到期日  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 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
22 浙发 01/22 新沂经开债 01	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/26	陈佳琪 王文才	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读报告</a>
22 浙发 02/22 新沂经开债 02						
22 浙发 03/22 新沂经开债 03						
22 浙发 01/22 新沂经开债 01	AAA/稳定	AA/稳定	2022/06/13	薛琳霞 高锐	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读报告</a>
22 浙发 02/22 新沂经开债 02						
22 浙发 03/22 新沂经开债 03						

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：夏妍妍 [xiayy@lhratings.com](mailto:xiayy@lhratings.com)

项目组成员：迟腾飞 [chitf@lhratings.com](mailto:chitf@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于新沂经济开发区建设发展有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和股权结构均未发生变化，经营范围增加了供暖服务及热力生产和供应。截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元；公司唯一股东仍为新沂经开区产业投资发展集团有限公司（以下简称“新沂经开产投”）<sup>1</sup>，公司实际控制人为新沂市人民政府。

公司是新沂市重要的城市基础设施建设主体，主要负责新沂经济技术开发区（以下简称“新沂经开区”，包括功能园区）的基础设施和产业配套设施的投资建设。

截至 2025 年末，公司本部设融资部、财务部、工程部和资产运营部 4 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 13 家。

截至 2025 年末，公司合并资产总额 361.13 亿元，所有者权益 128.52 亿元（含少数股东权益 32.14 万元）；2025 年，公司实现营业总收入 14.80 亿元，利润总额 2.65 亿元。

公司注册地址：新沂市马陵山西路 168 号；法定代表人：臧宸生。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的公开发行相关存续债券见图表 1。跟踪期内，公司已按时足额支付上述债券当期分期本金和利息。

“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”均设置分期偿还本金条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年分别偿还债券每百元本金值的 20%，缓解了集中偿付压力。

“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”募集资金中 12.00 亿元用于新沂经开区滨河花园三期建设项目（以下简称“滨河花园三期”）、8.00 亿元用于补充公司营运资金。滨河花园三期计划总投资 17.68 亿元，截至 2025 年末已投资 7.93 亿元。截至 2025 年末，“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”已使用募集资金 7.90 亿元（其中 3.20 亿元用于补充营运资金，4.70 亿元用于临时补充营运资金）；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”已使用募集资金 6.98 亿元（其中 2.80 亿元用于补充营运资金，4.18 亿元用于临时补充营运资金）；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”已使用募集资金 4.98 亿元（其中 2.00 亿元用于补充营运资金，2.98 亿元用于临时补充营运资金）。根据公司债券年报披露信息，因滨河花园三期建设进度较为缓慢，用于募投项目的募集资金暂时处于闲置状态。根据《国家发展改革委办公厅关于简化企业债券申报程序加强风险防范和改革监管方式的意见》（发改办财金〔2015〕3127 号）文件，为提高债券资金使用效率，对闲置的部分债券资金，公司可在坚持财务稳健、审慎原则的前提下，将债券资金用于保本投资、补充营运资金或符合国家产业政策的其他用途。因公司日常经营需要，将闲置募集资金用于补充公司营运资金。

“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”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；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 · 截至本报告出具日公司由联合资信评级的公开发行相关存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 沂发 01/22 新沂经开债 01	8.00	6.40	2022/08/30	7（5+2）年
22 沂发 02/22 新沂经开债 02	7.00	5.60	2022/08/30	7（5+2）年

<sup>1</sup> 新沂市人民政府和江苏钟吾城乡投资发展集团有限公司（以下简称“钟吾城乡”）分别对其持股 51.00%和 49.00%。

22 浙发 03/22 新沂经开债 03	5.00	4.00	2022/08/30	7 (5+2) 年
<b>合计</b>	<b>20.00</b>	<b>16.00</b>	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 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重大变量：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

新沂市交通区位优势明显，已形成高端纺织、先进材料、新型能源三大百亿级产业集群。2025 年，新沂市地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长；新沂经开区为省级经济开发区，产业发展良好，为公司发展提供了良好的外部环境。

## 新沂市

新沂市为江苏省徐州市下辖县级市，地处江苏、山东两省交界，是江苏的北大门。截至 2025 年末，新沂市辖区面积 1616 平方公里，下辖 13 个镇、5 个街道，1 个省级经济开发区（新沂经开区）和 1 个省级高新技术产业开发区（江苏省锡沂高新技术产业开发区，以下简称“锡沂高新区”）。

新沂市交通区位优势明显，地处环渤海经济区和长三角经济区交汇处、亚欧大陆桥东端，是徐连经济带战略支点、淮海经济区重要开放门户和徐州城市副中心。新沂市境内有陇海、新长和胶新 3 条铁路，徐连、淮宿、合新和淮新 4 条高铁，3 个火车站，2 个高铁站，京沪、连霍和新扬 3 条高速，另有 8 条国省道、1 条京杭运河、5 个内河港口和 1 个通用机场，周边 1 小时车程内有 4 个机场；2025 年徐州首列企业定制中欧班列（新沂—塔什干）开通。国家西气东输主管道、中石化成品油输油干管纵贯境内，形成了“公、铁、水、空、管”联动的立体化交通网络和多式联运体系。

产业方面，新沂市确立了“4+4”产业发展方向，即推动高端纺织、精细化工、绿色冶金、枢纽经济四大特色优势产业以及先进材料、新型能源、智能制造、医药健康四大新兴产业发展，已形成高端纺织、先进材料、新型能源三大百亿级产业集群。

根据新沂市 2026 年政府工作报告，2025 年新沂市地区生产总值增长 6.8%。根据《关于新沂市 2025 年预算执行情况与 2026 年预算草案的报告》，2025 年，新沂市一般公共预算收入同比增长 5.7%，税收收入占一般公共预算收入比重仍较高，财政收入质量良好。同期，新沂市财政自给率同比有所上升，但财政自给能力仍较弱。受土地市场行情影响，2025 年新沂市政府性基金收入同比降幅显著。截至 2025 年末，新沂市政府债务余额中专项债务余额 207.35 亿元、一般债务余额 33.83 亿元。

图表 2 • 新沂市主要经济和财力指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1026.64	1105.88
GDP 增速（%）	8.3	6.8
固定资产投资增速（%）	9.2	/
三产结构	9.5:34.3:56.2	/
人均 GDP（万元）	10.76	/
一般公共预算收入（亿元）	50.52	53.39
一般公共预算收入增速（%）	3.2	5.7
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	84.68	82.28
财政自给率（%）	43.95	45.36
政府性基金收入（亿元）	36.32	20.48
地方政府债务余额（亿元）	212.06	241.18

注：1. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100.00%；2. “/”代表数据未获取  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 新沂经开区

新沂经开区位于新沂市主城区西部，于 1995 年批准设立，2006 年获批为省级经济开发区。2023 年 3 月，中共新沂市委办公室、新沂市人民政府办公室出具新委办发〔2023〕7 号文件，按照“一区多园”管理架构，构建以新沂经开区为主体开发区，锡沂高新区、新沂保税物流中心（B 型）和新沂市化工产业集聚区为功能园区，实现主体开发区和功能园区统一领导体系、统一发展规划、统一政策保障、统一招商引资。整合后的新沂经开区（包括其功能园区）面积为 117.8 平方公里。新沂经开区主要发展化工、纺织服装、机械制造等产业。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，公司唯一股东仍为新沂经开产投，新沂市人民政府为公司实际控制人。

#### 2 企业地位

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍主要负责新沂经开区（包括功能园区）的基础设施和产业配套设施的投资建设，业务保持明显的区域专营优势。

新沂市主要市级基础设施建设主体包括钟吾城乡、新沂市交通文旅集团有限公司（以下简称“新沂交通文旅集团”）和新沂经开产投。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍主要负责新沂经开区（包括功能园区）的基础设施和产业配套设施的投资建设，业务具有明显的区域专营优势。

图表 3 · 新沂市基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
钟吾城乡	徐州市人民政府 (授权新沂市人民政府)	主要承担主城区棚户区改造、房地产开发、政府项目代建、城市建设关联产业、矿产资源开发利用及相关产业投资等业务	1036.47	447.55	42.25	7.48	56.82
新沂城投	钟吾城乡	主要从事新沂市区城市基础设施建设、征地拆迁和安置房建设等业务	722.38	294.13	36.83	6.67	59.28
新沂交通文旅集团	新沂市人民政府	主要承担交通基础设施的投资、建设、开发运营等职责	627.87	263.05	33.33	1.79	58.10
新沂交投	新沂交通文旅集团	主要承担新沂市区范围内的交通及水利基础设施建设工作	471.65	159.14	15.88	1.29	66.26
新沂经开产投	新沂市人民政府 (授权江苏新沂经济开发区管理委员会履行出资人义务)	/	/	/	/	/	/
公司	新沂经开产投	主要负责新沂经开区（包括功能园区）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设业务	361.13	128.52	14.80	2.65	64.41

注：1. 上表中所列数据为 2025 年/2025 年末数；2. “/” 表示数据无法获取；3. 新沂市城市投资发展集团有限公司简称为新沂城投，新沂市交通投资有限公司简称为新沂交投  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### 3 信用记录

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

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 913203810763617267），截至 2026 年 5 月 6 日，公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷信息记录。

根据公司提供的子公司徐州市新沂经济技术开发区有限责任公司（以下简称“经发公司”）征信报告（统一社会信用代码为 91320381137115917Y），截至 2026 年 5 月 6 日，经发公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷信息记录。

根据公司本部和经发公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部和经发公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及经发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重大行政处罚的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司取消了监事会；董事会人数变更为5名，其中职工代表董事1名，董事会内设审计委员会，行使监事会全部职权并依《公司法》规定履行职责；董事长及总经理变更为臧宸生，财务负责人变更为赵元溪。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2025年，公司营业总收入同比下降3.16%，收入结构变化不大，仍主要来源于工程项目建设、管理服务及保障房销售；综合毛利率同比变化不大。

图表4·公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024年			2025年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
工程项目建设	10.12	66.22	16.67	9.94	67.18	16.67
管理服务	2.08	13.61	79.43	2.07	13.99	81.43
污水处理	0.41	2.68	69.33	0.41	2.77	69.33
保障房销售	2.15	14.06	18.21	2.30	15.56	16.67
资产出售	0.50	3.30	38.97	0.07	0.47	42.63
其他	0.02	0.14	34.56	0.00	0.03	100.00
合计	15.28	100.00	27.60	14.80	100.00	27.33

注：2025年，公司其他收入为货物销售收入43.58万元  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

#### （1）项目建设

公司项目建设主要包括基础设施代建项目和安置房项目。2025年，工程项目建设收入同比小幅下降，基础设施项目整体回款情况尚可；截至2025年末，公司主要在建基础设施代建和安置房项目尚需投资规模较大，面临较大的投资支出压力。

跟踪期内，公司项目建设包括基础设施代建项目和安置房项目，该业务仍主要由公司本部及子公司经发公司负责，主要采用代建模式。代建模式下，公司与委托方签署《委托代建协议》和《工程施工合同》，开展土地整理、征迁、基础设施等项目建设，资金由公司自筹。项目施工期间，委托方按照公司每年工作量进行进度确认，并签署建设项目中期结算确认书；待项目全部竣工并验收合格后，委托方根据经审计的工程总款项（成本、现场费用等）上浮20%与公司最终结算，并根据财政资金安排支付款项。跟踪期内，公司基础设施建设项目委托方仍主要为江苏新沂经济开发区管理委员会（以下简称“新沂经开区管委会”）、新沂经开区管委会财政审计局及新沂市经泽工程建设有限公司（以下简称“经泽建设”，唯一股东和实际控制人均为新沂经开区管委会）。

2025年，公司工程项目建设业务收入主要来源于金唐新城项目拆迁整理、广东路道路工程等项目，工程项目建设业务收入同比小幅下降1.78%；2025年确认收入的部分已全部回款。截至2025年末，公司存货中尚有28.11亿元工程成本待结转。整体看，基础设施项目回款情况尚可。2025年，该业务毛利率保持稳定。

截至2025年末，公司主要在建代建项目计划总投资11.94亿元，尚需投资3.92亿元（不包含超概项目）。同期末，公司暂无拟建基础设施代建项目。

图表5·截至2025年末公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资
海门中学学校及配套设施工程	6.64	8.18
技工学校建设项目	5.00	1.19
应急管理中心	0.30	0.19
合计	11.94	9.56

注：部分项目的已完成投资超过计划总投资主要系后期建筑材料、设备价格上涨以及人工成本增加所致  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

安置房项目方面，新沂经开区管委会授权公司负责新沂经开区范围内的棚户区改造项目，相应的建设资金由公司自筹，具体拆迁工作由拆迁部门实施。公司通过出让方式获得土地，建设安置房面向安置居民定向销售，销售价格由政府制定，在保障公司收益的基础上低于周边商品房价格。棚改项目收入主要来源于安置房、配套商业和车位的销售。截至 2025 年末，公司共 4 个安置房项目，其中新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目、神井花园三期和滨河花园三期项目分别纳入江苏省 2016 年、2019 年和 2020 年的棚改计划。2025 年，公司保障房销售收入同比增长 6.98%，主要来自新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目；2025 年确认收入的部分已全部回款。截至 2025 年末，公司在建安置房项目仍需投入较大规模，面临较大的投资支出压力。同期末，公司暂无拟建安置房项目。

图表 6 · 截至 2025 年末公司安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资
滨河花园二期项目	9.60	9.58
滨河花园三期项目	17.68	7.93
神井花园三期项目	33.80	20.24
新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目	10.20	10.67
<b>合计</b>	<b>71.28</b>	<b>48.42</b>

注：新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目的已完成投资超过计划总投资主要系后期建筑材料、设备价格上涨以及人工成本增加所致  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## （2）管理服务

2025 年，公司管理服务业务平稳开展，主要租赁资产整体出租情况尚可；主要在建及拟建自营项目面临较大的投资压力，自营项目收益受区域经济发展及招商引资等情况影响较大，需关注未来收益实现和资金平衡情况。

跟踪期内，新沂市新源资产管理服务有限公司（以下简称“新源资产公司”）划出，公司管理服务业务主要由公司本部和经发公司负责。公司在新沂经开区内通过自建、协议购买等方式开发建设工业园区，通过将标准化厂房、办公楼、公寓等出租给新沂经开区内企业来获取租金收入，计入“管理服务收入”（除租金收入外，管理服务收入中还包含水电费及物业费等收入）。截至 2025 年末，公司主要资产租赁情况尚可。

2025 年，公司管理服务收入及毛利率同比均变化不大。

图表 7 · 截至 2025 年末公司主要租赁资产项目情况

项目	取得方式	资产类型	建筑面积（万平方米）	出租率
经开区上海路 12 号（新博士纸业）	司法竞拍	厂房	1.55	65.24%
物流园	协议收购	仓储厂房	27.55	91.36%
德阳纺织厂房	协议收购	厂房	0.56	95.28%
恒荣服饰厂房	司法竞拍	厂房	1.24	96.25%
时集双创园	协议收购	厂房	1.84	89.67%
科创基地	自建	厂房	3.52	42.00%
智慧康健小镇	协议收购	公寓	33.17	/
企业类厂房	协议收购	厂房	14.12	/
直播产业园	自建	厂房	1.94	97.55%
<b>合计</b>	--	--	<b>85.49</b>	--

注：“/”表示出租率未获取  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司主要在建及拟建自营项目尚需投资 60.82 亿元（不包含超概项目），面临较大的投资压力。其中，医药大健康产业园、西城大健康产业园项目等自营项目未来通过厂房出售或出租产生收入，污水处理厂项目未来将通过获得污水处理特许经营权开展业务并获取收益；自营项目收益受区域经济发展及招商引资等情况影响较大，需关注未来收益实现和资金平衡情况。

图表 8 • 截至 2025 年末公司主要在建及拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	计划总投资	已完成投资
西城大健康产业园	产业园	21.00	21.88
国家技术转移东部中心新沂科创基地	产业园	3.61	4.31
医药大健康产业园	产业园	20.60	21.09
江苏新沂经济开发区科创园	产业园	12.00	9.36
总部经济园	产业园	2.86	2.12
江苏新沂经济开发区西岸文创街区一期工程	商业街区	8.00	2.35
智慧健康小镇	综合片区（包含学校、公寓、体育馆等）	25.00	7.77
玻璃小镇生产车间及配套项目	产业园	0.90	0.41
江苏新沂经济开发区检测检验产业园	产业园	2.26	0.66
3D 打印产业基地	产业园	0.80	0.92
生态食品产业园	产业园	3.45	3.72
罗普特科技产业园	产业园	1.50	0.08
健康养生产业园	产业园	21.00	1.73
双创产业园	产业园	8.80	0.69
新沂市危险化学品停车场场地及附属	停车场	0.64	0.81
新沂市环城西路停车场工程	停车场	0.73	0.70
污水处理厂	基础设施建设	6.50	3.86
玻璃小镇生产车间及配套项目	产业园	1.00	--
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>140.65</b>	<b>82.46</b>

注：部分项目的已完成投资超过计划总投资主要系后期建筑材料、设备价格上涨以及人工成本增加所致  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### （3）其他业务板块

公司其他业务收入主要包括污水处理及资产出售收入，对公司营业总收入形成一定补充。污水处理收入及毛利率相对稳定。

污水处理业务方面，公司本部开展污水管网出租业务，将新沂经开区管委会划拨的污水雨水饮用水管道出租给新沂市经通管网工程有限公司和江苏锡沂水务有限公司。2025 年，公司污水处理收入及毛利率同比保持相对稳定，对公司营业总收入形成一定补充。未来，公司拟开展污水处理及回收再利用等相关业务。

2025 年，公司实现资产出售收入 0.07 亿元，同比大幅下降 86.00%，主要系新源资产公司无偿划出所致。

## 2 未来发展

公司将继续推进城市基础设施项目的规划建设，并将进行市场化转型。

公司将围绕国家产业政策以及新沂市、新沂经开区确定的发展定位目标，继续推进城市基础设施项目的规划建设，优化完善基础设施及其配套职能，持续提升园区承载能力。未来，公司将进行市场化转型，完善现代化运营模式，集中优势产业，发展污水管网运营及物业管理服务等业务板块，服务新沂经开区经济社会发展。

### （四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，安礼华粤（广东）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。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围的一级子公司 13 家。2025 年，公司合并范围减少 2 家一级子公司，系股权划出所致；2 家二级子公司提级为一级子公司。跟踪期内，公司合并范围内划出子公司对财务数据可比性产生一定影响。

## 1 主要财务数据变化

### (1) 资产质量及其盈利能力

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末小幅增长，其中存货和应收类款项对公司资金形成较大占用，资产受限比例较高，公司资产流动性较弱，资产质量一般。2025 年，公司营业总收入同比小幅下降，政府补助和公允价值变动收益对公司利润形成一定补充，整体盈利指标表现尚可。

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末增长 3.40%，资产结构仍以流动资产为主。截至 2025 年末，公司货币资金较上年末大幅增长 67.67%，主要系当期融资规模较大所致，其中受限货币资金 29.46 亿元，为银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款，受限比例高（84.29%）。公司应收账款较上年末下降 32.78%，主要系收回新沂经开区管委会和经泽建设代建款所致；公司应收账款主要为应收代建工程款，截至 2025 年末累计计提坏账准备 66.95 万元，部分应收账款账龄较长（账龄在 5 年以上应收账款占 18.24%），前五大欠款方合计欠款余额占比为 96.27%，集中度很高，欠款方主要为新沂经开区政府部门以及区域内国有企业，回收风险可控。公司其他应收款较上年末小幅下降，主要为往来款，累计计提坏账准备 603.80 万元；前五大欠款方合计欠款余额占 49.30%，集中度一般，欠款方均为当地国有企业；其他应收款账龄大部分集中在 1 年以内（含 1 年，占 94.39%）。公司存货较上年末增长 9.65%，主要系开发成本和工程成本增加所致；存货主要由开发成本（136.82 亿元，包括安置房、产业园等项目投入）、工程成本（28.11 亿元，主要为基础设施代建项目）和拟开发土地（8.54 亿元）等构成，公司存货未计提跌价准备。公司投资性房地产较上年末略有下降，由土地使用权（20.16 亿元）和房屋建筑物（43.99 亿元，主要为用于出租的标准化厂房、商铺以及办公楼）构成，其中未办妥产权证书的房屋建筑物 13.70 亿元；公司投资性房地产以公允价值模式计量，截至 2025 年末公允价值变动合计为 5.82 亿元。公司其他非流动资产较上年末下降 27.53%，主要系新源资产公司划出所致；公司其他非流动资产为公司收储新沂经开区内企业的闲置不动产，待招商引资引入新项目后，公司将相关不动产出租、转让或自用。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>247.86</b>	<b>70.97</b>	<b>269.95</b>	<b>74.75</b>
货币资金	20.85	5.97	34.95	9.68
应收账款	17.69	5.07	11.89	3.29
其他应收款	43.89	12.57	42.90	11.88
存货	158.21	45.30	173.48	48.04
<b>非流动资产</b>	<b>101.41</b>	<b>29.03</b>	<b>91.18</b>	<b>25.25</b>
投资性房地产	65.08	18.63	64.16	17.77
其他非流动资产	28.44	8.14	20.61	5.71
<b>资产总额</b>	<b>349.27</b>	<b>100.00</b>	<b>361.13</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年末，公司受限资产情况如下表，公司资产受限规模较大，受限比例较高。

图表 10 • 截至 2025 年末公司资产受限情况

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	29.45	8.15	银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款
存货	18.83	5.21	借款抵押
投资性房地产	51.42	14.24	借款抵押
其他非流动资产	16.55	4.58	借款抵押
<b>合计</b>	<b>116.24</b>	<b>32.19</b>	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

资产盈利能力方面，2025 年，公司营业总收入同比小幅下降，主要来源于工程项目建设、管理服务及保障房销售，存货中待结转的项目规模大，为未来收入提供支撑；随着在建产业园等项目的陆续完工和投入使用，管理服务收入有望增长。2025 年，公司期间费用占营业总收入的比重为 9.69%，同比有所下降，但仍对利润形成一定侵蚀；其他收益（主要为政府补助）和公允价值变

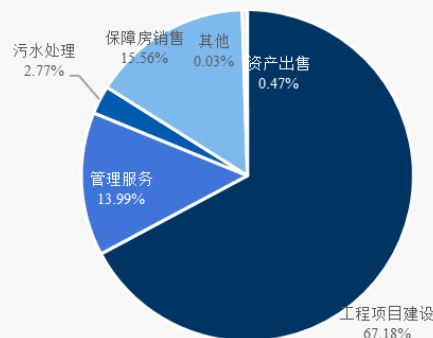
动收益对公司利润形成一定补充；对江苏锡沂工业园投资开发有限公司的股权投资当期亏损。盈利指标表现方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，整体盈利指标表现尚可。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	15.28	14.80
营业成本	11.06	10.75
期间费用	1.69	1.43
其他收益	0.30	0.30
公允价值变动收益	0.08	0.14
投资收益	0.27	-0.02
利润总额	2.78	2.65
营业利润率（%）	24.94	24.59
总资本收益率（%）	1.15	1.01
净资产收益率（%）	1.74	1.62

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

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

## （2）现金流

2025 年，受项目投入减少及往来款流入增加等因素影响，公司经营活动现金由净流出转为净流入，收入实现质量高；投资活动现金流量净额继续为负且资金缺口扩大；考虑到公司后续项目建设尚需投入规模较大以及债务还本付息，公司外部融资需求较大。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	24.16	30.26
经营活动现金流出小计	31.11	26.53
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-6.95</b>	<b>3.73</b>
投资活动现金流入小计	3.36	13.73
投资活动现金流出小计	14.27	28.08
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-10.91</b>	<b>-14.35</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-17.86</b>	<b>-10.61</b>
筹资活动现金流入小计	119.67	87.72
筹资活动现金流出小计	99.96	76.12
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>19.71</b>	<b>11.61</b>
现金收入比（%）	128.59	151.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，2025 年，公司经营活动现金流入量同比增长 25.27%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金（主要为业务回款）以及收到其他与经营活动有关的现金（往来款、政府补助、利息收入等）构成。2025 年，公司现金收入比同比有所上升，收入实现质量高。公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金（主要为项目投入等）和支付其他与经营活动有关的现金（往来款、保证金及押金、期间费用等）。受项目投入减少、往来款流入增加以及回款规模增加影响，2025 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入。

投资活动方面，2025 年，公司投资活动现金流入同比大幅增长，主要为收到其他与投资活动有关的现金 13.73 亿元（主要为收回定期存款）。2025 年，公司投资活动现金流出同比大幅增长，主要为支付其他与投资活动有关的现金（主要为购买定期存款）。公司投资活动现金流量净额继续为负且资金缺口扩大。

2025 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，资金缺口有所收窄。

筹资活动方面，2025 年，公司筹资活动现金流入同比下降 26.70%，由吸收投资收到的现金 4.06 亿元（获得资本金注入）、取得借款收到的现金 36.91 亿元和收到其他与筹资活动有关的现金 46.75 亿元（收回资金拆借款、信托及融资租赁款、票据保证金等）构成。同期，公司筹资活动现金流出同比下降 23.85%，主要为偿还债务本息、支付资金拆借款、信托融资租赁款以及票据保证金

等。同期，公司筹资活动现金保持净流入。考虑到公司后续项目建设尚需投入规模较大以及债务还本付息，公司外部融资需求较大。

### (3) 资本结构和偿债能力

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末小幅增长，所有者权益结构稳定性一般；公司负债总额较上年末小幅增长，全部债务较上年末小幅下降，公司整体债务负担适中，但短期债务占比较高，债务期限结构有待改善。公司整体偿债指标表现尚可，备用流动性较充裕；公司对外担保规模较大且区域集中度高，存在或有负债风险。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 3.78%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占 62.83%，所有者权益结构稳定性一般。截至 2025 年末，公司实收资本与上年末持平；资本公积较上年末增长 4.25%，主要系收到资本金注入 4.06 亿元以及子公司股权划出减少资本公积 1.18 亿元综合导致。

图表 14 · 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.00	8.08	10.00	7.78
资本公积	67.86	54.80	70.74	55.05
其他综合收益	19.12	15.44	19.10	14.86
未分配利润	25.46	20.56	27.41	21.33
少数股东权益	0.26	0.21	0.00	0.00
<b>所有者权益合计</b>	<b>123.84</b>	<b>100.00</b>	<b>128.52</b>	<b>100.00</b>

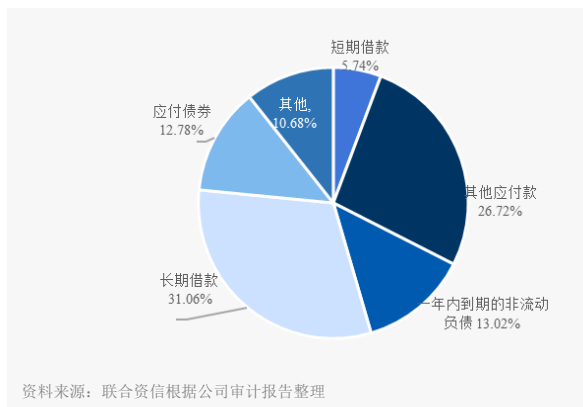
注：截至2025年末，公司少数股东权益为32.14万元  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年末，公司负债总额 232.61 亿元，较上年末增长 3.18%，主要系其他应付款及长期借款增加所致。其中，流动负债和非流动负债占比相当。

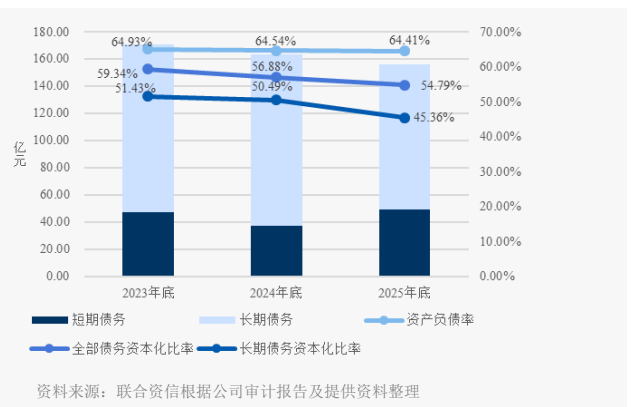
截至 2025 年末，公司经营性负债主要为应付账款（以应付工程款为主）和其他应付款（主要为应付区域内其他国有企业的往来款）。同期末，公司全部债务较上年末小幅下降 4.68% 至 155.73 亿元，主要系融资租赁款下降所致；债务期限结构方面，截至 2025 年末，公司短期债务占 31.49%，短期债务占比较高，债务期限结构有待改善。从融资渠道来看，截至 2025 年末，公司银行借款占 60.08%，债券融资占 26.12%，非标融资占 10.33%，以银行融资为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降。整体看，公司的债务负担适中。截至 2025 年末，公司将于一 年内到期的有息债务 49.04 亿元，存在一定短期集中偿债压力。

从偿债指标看，截至 2025 年末，公司现金短期债务比较上年末有所上升。同期末，公司获得银行授信额度 139.32 亿元，尚未使用额度 47.83 亿元，备用流动性较充裕。2025 年，公司 EBITDA 同比下降 12.65%，EBITDA 对利息支出的覆盖程度一般。

图表 15 · 截至 2025 年末公司负债结构



图表 16 · 公司财务杠杆水平



图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）
现金短期债务比（倍）	0.57	0.72
EBITDA（亿元）	4.13	3.61
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	0.65

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

截至 2025 年末，公司对外担保余额 67.25 亿元，担保比率为 52.33%，被担保企业均为区域内国有企业，但公司对外担保规模较大，且区域集中度高，存在或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

## 2 公司本部主要变化情况

公司资产和业务主要集中在公司本部及经发公司，公司对子公司管控力度较强，公司本部债务负担适中。

公司工程项目建设业务主要由本部及子公司经发公司负责，资产亦主要集中在公司本部和经发公司，公司对子公司管控力度较强。截至 2025 年末，公司本部资产、负债及所有者权益占合并口径的比重均较高。公司本部全部债务（含长期应付款中付息部分）82.56 亿元，占合并口径的 53.01%，其中短期债务占 26.66%；资产负债率 63.12%，全部债务资本化比率 46.21%，公司本部债务负担适中。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 43.53%；利润总额占合并口径的 57.78%。

### （五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，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发生安全责任事故和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，公司响应政府质量、安全以及环境保护等政策，体现了国企的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司具有较强的管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构和较为健全的内控制度。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

公司实际控制人新沂市人民政府综合实力和支撑能力很强。公司是新沂市重要的城市基础设施建设主体，跟踪期内在资金注入及政府补助方面继续获得有力的外部支持。

### 1 支持能力

公司实际控制人系新沂市人民政府。新沂市是江苏省徐州市下辖县级市，交通区位优势明显，已形成高端纺织、先进材料、新型能源三大百亿级产业集群。2025 年，新沂市地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。

### 2 支持可能性

公司股东新沂经开产投是新沂市人民政府下属三大市级基础设施建设主体之一，政府对公司“三重一大”事项控制程度较高，作为新沂市重要的城市基础设施建设主体，公司在新沂经开区基础设施建设以及产业配套设施建设方面发挥了重要作用。跟踪期内，公司继续在资金注入及政府补助等方面获得有力的外部支持。2025 年，公司收到资本金注入 4.06 亿元，计入“资本公积”；收到政府补助 0.30 亿元，计入“其他收益”。整体看，公司业务具有明显的区域专营优势，与政府关系密切，持续获得有力的政府支持。

## 八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司由联合资信评定的公开发行的担保债券为“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”，债券余额合计 16.00 亿元。“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”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；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

此外，“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”均设置了分期偿还本金条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年分别偿还债券每百元本金值的 20%，缓解了集中偿付压力。

经联合资信评定，中债信用增进个体信用等级为 **aaa**，中债信用增进主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其担保显著提升了“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”本息偿还的安全性。

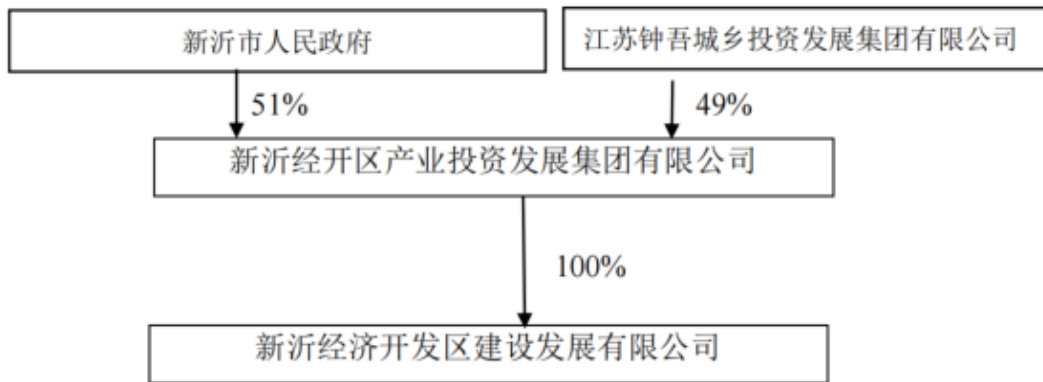
经联合资信评定，江苏再担保个体信用等级为 **aa+**，考虑到江苏再担保的业务政策性强，区域地位突出，能够得到股东和政府的较大支持，外部支持提升 1 个子级，江苏再担保主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其担保显著提升了“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”本息偿还的安全性。

经联合资信评定，中投保个体信用等级为 **aaa**，中投保主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其担保显著提升了“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”本息偿付的安全性。

## 九、跟踪评级结论

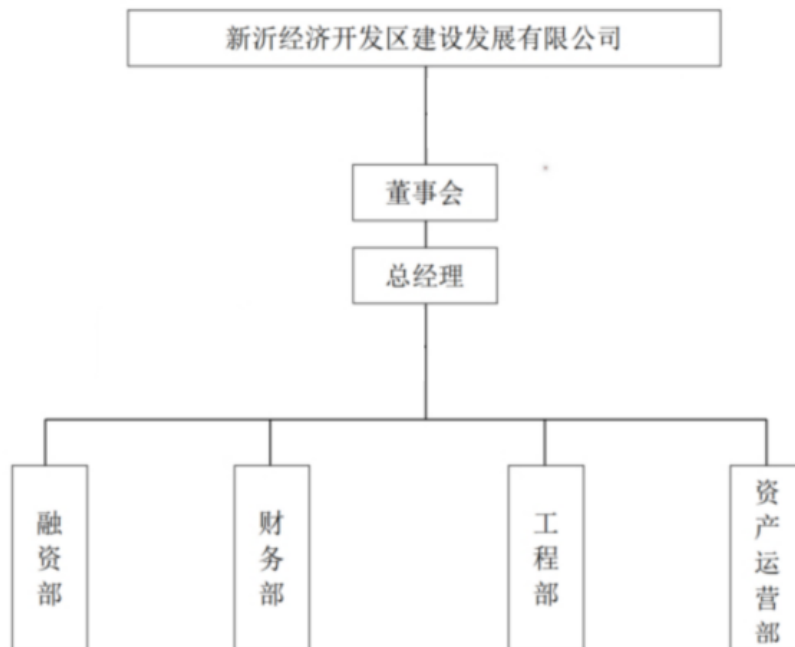
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”的信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2025 年末）**

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
徐州市新沂经济技术开发区有限责任公司	基础设施建设	100.00	--	非同一控制合并
新沂市新源公共服务有限公司	基础设施建设	100.00	--	非同一控制合并
新沂市慧聚医药产业投资管理有限公司	医药产业投资	100.00	--	设立
新沂市智程建筑安装工程有限公司	基础设施建设	100.00	--	设立
江苏宏逸建筑工程有限公司	工程建设	100.00	--	非同一控制合并
新沂经开区教育咨询管理有限公司	职业中介	100.00	--	设立
江苏优度检测技术服务有限公司	检验检测服务	87.00	--	设立
新沂经开区新辰建设有限公司	工程建设	100.00	--	设立
新沂市拓瑞建筑工程有限公司	建筑业	100.00	--	设立
新沂市智汇农业科技有限公司	科学研究和技术服务	100.00	--	设立
新沂市星泽农业科技有限公司	批发和零售业	100.00	--	设立
新沂市慧达停车服务有限公司	普通停车服务	100.00	--	设立
新沂市西成开发建设有限公司	基础设施建设	60.00	--	设立

资料来源：联合资信根据审计报告整理

**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
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	19.27	20.98	35.08
应收账款（亿元）	20.69	17.69	11.89
其他应收款（亿元）	47.46	43.89	42.90
存货（亿元）	138.39	158.21	173.48
长期股权投资（亿元）	1.04	1.02	1.01
固定资产（亿元）	5.03	4.84	4.69
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	334.01	349.27	361.13
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.40	0.26	0.00
所有者权益（亿元）	117.14	123.84	128.52
短期债务（亿元）	46.89	37.11	49.04
长期债务（亿元）	124.05	126.27	106.69
全部债务（亿元）	170.94	163.38	155.73
营业总收入（亿元）	14.81	15.28	14.80
营业成本（亿元）	11.00	11.06	10.75
其他收益（亿元）	0.30	0.30	0.30
利润总额（亿元）	3.16	2.78	2.65
EBITDA（亿元）	4.35	4.13	3.61
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	15.03	19.65	22.47
经营活动现金流入小计（亿元）	18.93	24.16	30.26
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.47	-6.95	3.73
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.80	-10.91	-14.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.22	19.71	11.61
<b>财务指标</b>			
现金收入比（%）	101.44	128.59	151.88
营业利润率（%）	23.28	24.94	24.59
总资本收益率（%）	1.19	1.15	1.01
净资产收益率（%）	2.09	1.74	1.62
长期债务资本化比率（%）	51.43	50.49	45.36
全部债务资本化比率（%）	59.34	56.88	54.79
资产负债率（%）	64.93	64.54	64.41
流动比率（%）	272.03	271.51	228.36
速动比率（%）	109.17	98.21	81.61
经营现金流动负债比（%）	-12.32	-7.62	3.16
短期债务占比（%）	27.43	22.71	31.49
现金短期债务比（倍）	0.41	0.57	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	0.32	0.44	0.65

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数；2. 已将长期应付款中有息部分纳入长期债务计算；3. 截至 2025 年末，公司少数股东权益为 32.14 万元

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 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	6.01	2.56	5.97
应收账款（亿元）	8.46	7.71	4.52
其他应收款（亿元）	41.83	54.89	47.04
存货（亿元）	89.68	95.31	109.25
长期股权投资（亿元）	14.62	14.62	16.99
固定资产（亿元）	4.92	4.80	4.67
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	236.68	251.37	260.55
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	86.28	90.55	96.09
短期债务（亿元）	19.02	16.02	22.01
长期债务（亿元）	91.15	73.39	60.55
全部债务（亿元）	110.17	89.42	82.56
营业总收入（亿元）	6.47	6.21	6.44
营业成本（亿元）	4.51	4.12	4.23
其他收益（亿元）	0.20	0.30	0.30
利润总额（亿元）	1.76	1.60	1.53
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.37	7.51	10.22
经营活动现金流入小计（亿元）	15.40	15.42	23.72
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.24	-11.38	2.45
投资活动现金流量净额（亿元）	1.94	-2.35	-1.98
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.85	14.00	1.06
<b>财务指标</b>			
现金收入比（%）	82.93	121.03	158.64
营业利润率（%）	27.37	29.89	29.25
总资本收益率（%）	1.01	1.08	0.90
净资产收益率（%）	1.59	1.41	1.28
长期债务资本化比率（%）	51.37	44.77	38.65
全部债务资本化比率（%）	56.08	49.68	46.21
资产负债率（%）	63.55	63.98	63.12
流动比率（%）	273.29	197.53	171.79
速动比率（%）	108.46	82.09	61.50
经营现金流动负债比（%）	-11.46	-13.79	2.47
短期债务占比（%）	17.27	17.92	26.66
现金短期债务比（倍）	0.32	0.16	0.27
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（间）数，非追溯调整数；2. 已将长期应付款中有息部分纳入长期债务计算；3. 未获取公司本部折旧及摊销数据，EBITDA 无法计算，相关数据用“/”表示

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3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
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) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>偿债能力指标</b>	
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

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 个月内信用等级的调整方向尚无法判断