

信用评级公告

联合〔2023〕6225号

联合资信评估股份有限公司通过对徐州金龙湖控股集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持徐州金龙湖控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 金龙湖 MTN001”和“20 金龙湖 MTN002”的信用等级为 AA，维持“21 金龙湖 MTN003”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十四日

徐州金龙湖控股集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	本次展望	上次级别	上次展望
徐州金龙湖控股集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 金龙湖 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 金龙湖 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
21 金龙湖 MTN003	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 金 龙 湖 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2023/09/18
20 金 龙 湖 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/10/26
21 金 龙 湖 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/11/30

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 24 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	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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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	1
			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	2
			现金流量	5
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素:			--	

评级观点

徐州金龙湖控股集团有限公司（以下简称“公司”或“金龙湖集团”）是江苏省徐州市经济技术开发区（以下简称“徐州经开区”）重要的土地一级开发、基础设施投资建设及园区运营主体。跟踪期内，徐州经开区经济和一般公共预算收入保持增长，公司业务保持区域竞争优势，并持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、在建及拟建项目尚需投资规模大和债务负担较重等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

公司存续债券“21 金龙湖 MTN003”由徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司（以下简称“徐州经开国资”）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，徐州经开国资主体长期信用等级为 AA⁺_{pi}，评级展望为稳定，其担保有效提升了“21 金龙湖 MTN003”的偿付安全性。

未来，公司将在推进产业园区及安置房建设的基础上，进一步提升国有资本运营效率，业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“20 金龙湖 MTN001”和“20 金龙湖 MTN002”的信用等级为 AA，“21 金龙湖 MTN003”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**跟踪期内，徐州市和徐州经开区经济保持增长。2022 年，徐州市实现地区生产总值 8457.84 亿元，按可比价计算，较上年增长 3.2%；一般公共预算收入为 517.43 亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.4%。2022 年，徐州经开区实现地区生产总值 953.70 亿元，同比增长 2.50%；一般公共预算收入为 62.45 亿元，同比增长 7.82%。
- 业务的区域竞争优势明显。**公司是徐州经开区重

个体信用等级	A ⁺
外部支持调整因素：公司在资金注入和政府补贴等方面持续获得政府的有力支持	+4
评级结果	AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	徐州市	泉州市	泰州市	昆明市
GDP（亿元）	8457.84	12102.97	6401.80	7541.37
一般公共预算收入（亿元）	517.43	526.79	416.60	505.20
资产总额（亿元）	423.27	385.29	449.20	277.92
所有者权益（亿元）	163.48	160.28	153.69	115.71
营业总收入（亿元）	19.46	22.47	23.05	20.12
利润总额（亿元）	6.10	1.23	4.41	1.47
资产负债率（%）	61.38	58.40	65.79	58.37
全部债务资本化比率（%）	58.41	53.90	62.46	22.24
全部债务/EBITDA（倍）	30.79	71.55	41.37	8.74
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.29	3.11	1.43

注：公司 1 为泉州台商投资区开发建设有限责任公司，公司 2 为泰州市新滨江开发有限责任公司，公司 3 为昆明经济技术开发区投资开发（集团）有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：魏兰兰 杨晓薇

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

要的土地一级开发、基础设施投资建设及园区运营主体，主要承担区域内的土地整理、安置房和工业厂房的投资建设和运营等。

3. **持续获得外部支持。**2022 年及 2023 年 1—3 月，公司获得徐州经济技术开发区管理委员会注入财政资金，共计增加资本公积 25.67 亿元。同期，公司分别收到财政补贴 1.37 亿元和 0.13 亿元。

关注

1. **资产流动性较弱。**跟踪期内，公司资产规模快速增长，在建工程、存货和投资性房地产占比较高，应收类款项对公司资金占用明显。
2. **债务负担较重。**跟踪期内，公司债务规模增长较快，截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 254.07 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.19%和 60.72%。
3. **资本支出压力大，经营性项目收益存在不确定性。**截至 2022 年底，公司土地开发整理以及安置房、基础设施项目、工业厂房等在建、拟建项目尚需投资 96.86 亿元。公司的工业厂房等经营性项目投资规模大，未来收益情况受地区经济发展和区域招商引资等影响大。
4. **担保方债务负担较重且短期偿债压力较大。**截至 2022 年底，担保方徐州经开国资全部债务 381.49 亿元，现金短期债务比为 0.16 倍。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	33.30	39.96	30.69	39.29
资产总额(亿元)	282.79	364.08	423.27	446.41
所有者权益(亿元)	103.19	138.03	163.48	164.33
短期债务(亿元)	39.94	51.81	80.62	81.36
长期债务(亿元)	127.58	160.38	148.99	172.71
全部债务(亿元)	167.53	212.19	229.60	254.07
营业总收入(亿元)	14.73	19.28	19.46	3.52
利润总额(亿元)	3.49	2.89	6.10	1.02
EBITDA(亿元)	4.06	3.44	7.46	--
经营性净现金流(亿元)	1.24	1.22	6.72	-4.46
营业利润率(%)	13.56	15.84	13.66	18.68
净资产收益率(%)	2.59	1.64	2.74	--
资产负债率(%)	63.51	62.09	61.38	63.19

全部债务资本化比率(%)	61.88	60.59	58.41	60.72
流动比率(%)	319.63	330.19	219.15	236.97
经营现金流动负债比(%)	2.41	1.87	6.13	--
现金短期债务比(倍)	0.83	0.77	0.38	0.48
全部债务/EBITDA(倍)	41.23	61.61	30.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.66	0.32	0.69	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	110.23	174.56	196.72	201.96
所有者权益(亿元)	65.82	96.52	112.83	112.99
全部债务(亿元)	31.11	73.27	74.11	77.90
营业总收入(亿元)	0.08	0.10	0.16	0.00
利润总额(亿元)	0.27	0.08	0.09	-0.02
资产负债率(%)	40.29	44.71	42.65	44.05
全部债务资本化比率(%)	32.09	43.15	39.65	40.81
流动比率(%)	105.24	323.37	133.67	138.54
经营现金流动负债比(%)	51.69	-188.01	6.39	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其其他流动负债中有息部分计入短期债务核算；3. 已将其其他非流动负债中有息部分计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 金龙湖 MTN001 20 金龙湖 MTN002	AA	AA	稳定	2022/07/25	刘沛伦 刘学	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
21 金龙湖 MTN003	AA ⁺	AA	稳定			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	
21 金龙湖 MTN003	AA ⁺	AA	稳定	2021/11/03	刘学 陈铭哲	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 金龙湖 MTN002	AA	AA	稳定	2020/10/19	刘沛伦 章进	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 金龙湖 MTN001	AA	AA	稳定	2020/08/17	赵传第 迟腾飞 章进	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徐州金龙湖控股集团有限公司（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、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。

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。

徐州金龙湖控股集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于徐州金龙湖控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人发生变动。2023 年 5 月，徐州经济技术开发区管理委员会（以下简称“徐州经开区管委会”）将其持有的公司 100%股权划转至徐州市产业发展控股集团有限公司（以下简称“徐州产发”）；2023 年 6 月，根据徐州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“徐州市国资委”）《关于徐州经济技术开发区划转徐州市产业发展控股集团有限公司股权的复函》（徐国资函（2023）12 号），徐州经开区管委会将其持有的徐州产发 100%股权无偿划转至徐州市国资委。经过上述变更，公司控股股东变更为徐州产发，实际控制人变更为徐州市人民政府。跟踪期内公司注册资本和经营范围均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 2.50 亿元。

跟踪期内，公司经营范围和组织架构均未发生变动。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围一级子公司共 9 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 423.27 亿元，所有者权益 163.48 亿元（含少数股东权益 26.03 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 19.46 亿元，利润总额 6.10 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 446.41 亿元，所有者权益 164.33 亿元（含少数股东权益 26.08 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营

业总收入 3.52 亿元，利润总额 1.02 亿元。

公司注册地址：徐州经济技术开发区科技大厦三层；法定代表人：孙军。

三、跟踪评级债券概况及其募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的债券见下表，跟踪期内，公司已按期足额支付“20 金龙湖 MTN001”“20 金龙湖 MTN002”和“21 金龙湖 MTN003”的利息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券简称	债券余额（亿元）	起息日	期限	票面利率（%）
20 金龙湖 MTN001	4.00	2020/09/18	3 年	4.88
20 金龙湖 MTN002	5.00	2020/10/26	3 年	4.79
21 金龙湖 MTN003	5.00	2021/11/30	3 年	3.91
合计	14.00	--	--	--

资料来源：联合资信整理

“20金龙湖MTN001”“20金龙湖MTN002”和“21金龙湖MTN003”募集资金均用于偿还公司借款。截至报告出具日，上述债券募集资金均已按照计划使用完毕。

徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司（以下简称“徐州经开国资”）为“21金龙湖 MTN003”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产

生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力

下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

跟踪期内，徐州市和徐州经济技术开发区（以下简称“徐州经开区”）经济稳步发展，徐州经开区产业优势突出，财政平衡能力强，公司经营环境良好。

（1）徐州市

根据《2022 年徐州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年徐州市实现地区生产总值 8457.84 亿元，按可比价计算，较上年增长 3.2%；三次产业结构为 9.1：42.5：48.4。其中，徐州市第一产业增加值 771.89 亿元，增长 3.0%；第二产业增加值 3593.22 亿元，增长 4.0%；第三产业增加值 4092.73 亿元，增长 2.5%。

2022 年，徐州市固定资产投资稳步增长。全年固定资产投资比上年增长 3.0%，其中基础设施投资增长 0.1%，房地产开发投资下降 11.4%。全年全部工业增加值 2974.27 亿元，比上年增长 4.6%，规模以上工业增加值增长 5.9%。

根据《徐州市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案》，2022 年，徐州市一般公共预算收入为 517.43 亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.4%，其中税收收入为 361.44 亿元，占当年一般公共预算收入的 69.85%，税收收入占比较 2021 年有所下降。同期，徐州市一般公共预算支出为 1031.80 亿元，财政自给率为 50.15%，财政自给能力一般。2022 年，徐州市实现政府性基金收入 828.99 亿元，较 2021 年下降 19.92%，主要系国有土地使用权出让收入减少所致，政府性基金收入对综合财力形成有力补充。

截至 2022 年底，徐州市地方政府债务限额 1629.24 亿元，地方政府债务余额 1521.54 亿元，其中一般债务余额 332.71 亿元，专项债务余额 1188.83 亿元。

根据徐州市统计局公开信息，2023 年 1—3 月，徐州市实现地区生产总值 2016.25 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.8%。其中，第一产业增加值 113.69 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 753.98 亿元，同比增长 5.1%；第三产业增加值 1148.58 亿元，同比增长 6.4%。同期，徐州市一般公共预算收入完成 170.8 亿元，同比增长 9.3%。

（2）徐州经开区

徐州经开区位于徐州市区东部，创建于 1992 年 7 月，1993 年 10 月被批准为省级经开区，2010 年 3 月晋升为国家级经开区，总面积 293.6 平方公里，常住人口 41 万人。徐州经开区区位优势、交通便利。徐州东站位于经开区内金龙湖核心区，为京沪高铁七大中心高铁枢纽站之一；未来大许南站高铁快运物流基地和铁路专用线将与综合保税区、亿吨大港金山桥作业区等无缝对接，形成多式联运大通道。同时，连霍和京福两条高速公路在徐州经开区交汇，经开区内还规划有 6 条地铁线。产业方面，徐州经开区经济以第二产业为主，初步形成了以工程机械与智能制造产业为主导，以新能源、生物医药与大健康、集成电路及 ICT 等产业为特色的产业体系。

根据公司提供信息，2022 年，徐州经开区实现地区生产总值 953.70 亿元，同比增长 2.50%。同期，全区规模上工业增加值 620.43 亿元，同比增长 7.30%。

根据《徐州市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案》，2022 年徐州经开区一般公共预算收入为 62.45 亿元，同比增长 7.82%。其中税收收入为 55.90 亿元，占一般公共预算收入的比重为 89.52%，财政收入质量较高。财政支出方面，2022 年，徐州经开区一般公共预算

支出为 40.76 亿元；同期财政自给率为 153.22%，财政平衡能力强。2022 年徐州经开区政府性基金收入 39.88 亿元，下降 31.1%，主要系国有土地使用权出让收入下降。2022 年底，徐州经开区政府债务限额 96.36 亿元，债务余额 96.36 亿元。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，股权结构发生变动，信用记录良好。

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 2.50 亿元。截至 2023 年 6 月底，公司控股股东为徐州产发，实际控制人为徐州市人民政府。

2. 企业规模及竞争力

公司是徐州经开区重要的土地一级开发、基础设施投资建设及园区运营主体。徐州经开区内另一主要投融资平台为徐州经开国资，两家公司实际控制人均为徐州市政府。徐州经开国资主要从事徐州经开区基础设施建设、土地开发、安置房建设、文化旅游产业运营等各项业务，为区内招商引资、产业发展、社会民生提供基础设施配套保障。总体看，公司与徐州经开国资业务有所重合，公司资产及收入规模相对较小。

表 2 截至 2022 年底徐州经开区主要城投企业概况
(单位：亿元)

企业名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务
徐州经开国资	663.38	213.28	36.52	4.24	381.49
公司	423.27	163.48	19.46	6.10	229.60

资料来源：根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据公司提供的人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版）（统一社会信用代码：

91320301682152705X），截至2023年6月7日，公司本部无已结清或未结清关注类及不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91320301MA1NH9U402），截至2023年7月4日，公司子公司徐州经济技术开发区金龙湖城市投资有限公司（以下简称“金龙湖城投”）无已结清或未结清关注类及不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913203015593280903），截至2023年7月4日，公司子公司徐州艾博信投资发展有限公司（以下简称“艾博信投资”）无已结清或未结清关注类及不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年7月5日，联合资信未发现公司本部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1名董事发生变更，管理体制和制度等无重大变化。

2023年5月，经徐州经开区管委会决定，崔传不再担任公司董事，重新委派闫腾为公司董事。

闫腾先生，1986年11月出生，本科学历，曾就职于中国核电工程有限公司，现任公司董事。

截至报告出具日，上述人员变动尚未完成工商变更。跟踪期内，公司治理结构和管理制度等无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入规模保持稳定，收入来源仍以土地开发整理、基础设施建设、房地产开发及产品销售等业务为主，毛利率同比小幅下滑。

2022年，公司营业总收入同比变化不大；综合毛利率同比下降1.67个百分点，主要系毛利率较高的出售投资性房地产收入规模大幅减少及房地产开发业务毛利率下降所致。其中，公司土地开发整理业务收入同比小幅下降5.68%，毛利率同比变化不大。基础设施建设收入同比大幅增长76.72%，主要由于2022年公司基础设施建设工程陆续恢复正常，毛利率同比提升了0.49个百分点。公司房地产开发业务收入同比增长13.03%，主要来自于凤凰雅园项目回购；毛利率同比降低14.11个百分点，主要系当年销售房产主要为毛利率水平较低的安置房（2021年主要为商品房销售）；公司产品销售收入同比下降31.98%，主要系产品销售业务的客户对建筑材料需求量下降所致；毛利率维持稳定。公司出售投资性房地产收入同比降低92.23%，主要系2021年对于自持的人才公寓进行出售，2022年初该项目只剩余少量房源。公司租金收入同比大幅增长409.62%，毛利率同比上升了34.50个百分点，主要系厂房承租率大幅提高所致。公司污水处理业务收入同比增长115.47%，主要是由于2022年污水处理厂进入稳定运营状态，毛利率同比降低4.50个百分点，系运营成本增加所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入相当于2022年全年的18.08%，综合毛利率较2022年全年水平上升4.56个百分点。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地开发整理	56770.07	29.44	17.93	53546.82	27.52	18.38	15039.84	42.75	17.65

基础设施建设	43335.37	22.48	15.72	76582.37	39.36	16.21	13740.71	39.06	16.13
房地产开发	34959.64	18.13	17.52	39513.30	20.31	3.41	122.13	0.35	61.61
产品销售	17282.51	8.96	4.59	11756.32	6.04	4.56	2476.52	7.04	3.68
出售投资性房地产	34393.05	17.84	20.35	2671.04	1.37	29.58	0.00	0.00	--
污水处理	1065.85	0.55	37.15	2296.56	1.18	32.65	450.34	1.28	69.18
租金收入	894.34	0.46	49.43	4557.71	2.34	83.93	2093.84	5.95	72.41
其他业务	4108.88	2.14	71.83	3642.97	1.88	61.43	1254.37	3.57	38.32
合计	192809.71	100.00	17.99	194567.09	100.00	16.32	35177.75	100.00	20.88

注：其他业务主要包含小额贷款、物业管理、装卸服务、咨询服务、劳务派遣等业务；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理业务回款及时性较差；公司土地整理业务受土地市场行情和区域内政府规划影响较大，未来投资压力一般。

公司土地开发整理业务主要由公司本部、金龙湖城投和艾博信投资负责。徐州经开区管委会授权公司对徐州经开区规划范围内土地进行整理与开发，项目拆迁整理过程中资金缺口由公司先行垫付，待土地开发结束后，公司根

据与徐州经开区管委会签订的《土地开发移交确认书》，确认移交工程内容、经审计的工程造价、价款支付时间等。根据前期约定，公司土地开发整理收入按照公司垫付的开发费用加成20%计算。

截至2022年底，公司正在整理的土地项目累计确认收入30.05亿元，累计收到回款16.66亿元，回款及时性较差；尚需投资5.99亿元，未来投资压力一般。公司暂无已完工和拟整理土地项目。

表4 截至2022年底公司主要土地整理情况

项目名称	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	确认收入 (亿元)	回款 (亿元)	总用地面积 (亩)	土地性质
大黄山街道土地整理项目	20.00	18.25	17.14	9.55	1425.17	居住、工业
徐庄镇土地整理项目	4.00	2.94	2.84	1.76	97.89	农业、居住
东环街道土地整理项目	5.00	4.12	3.84	2.08	242.34	居住、商办
金龙湖街道土地整理项目	5.00	3.84	3.71	2.06	247.68	居住、商办
金山桥街道土地整理项目	4.00	2.85	2.52	1.22	72.57	居住、商办
合计	38.00	32.01	30.05	16.66	2085.65	--

注：表中所示项目仅为公司主要土地整理项目，未列示所有项目；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

(2) 基础设施建设

2022年，公司基础设施建设项目收入有提升，回款滞后；在建及拟建项目尚需一定投资规模，公司未来面临一定资本支出压力。

公司基础设施建设业务由金龙湖城投、徐州黄嘉实业发展有限公司（以下简称“黄嘉实业”）和江苏恒协建筑工程有限公司（以下简称“恒协建筑”）负责，业务以金龙湖城投

为主，黄嘉实业和恒协建筑主要承担市政、道路维修养护等零星工程。根据金龙湖城投与徐州鑫兴管廊建设工程管理有限公司（徐州经开区管委会持有其100%股权，以下简称“鑫兴管廊”）签订的《徐州经济技术开发区投资建设项目工程建设框架协议》，金龙湖城投承接徐州经开区大庙街道办事处行政区域内的投资建设项目；工程结算价款金额

为金龙湖城投垫付的开发费用和一定的建设酬劳，建设酬劳一般按垫付开发费用的20%计算。

2022年，公司未收到鑫兴管廊的项目建设回款。截至2022年底，公司主要在建及拟建基础设施工程尚需投资共计8.91亿元，未来面临一定投资压力。

表5 公司2022年底主要在建基础设施建设项目情况
(单位：亿元)

项目名称	建设周期	计划总投资	已投资	累计确认收入
344省道徐州经济技术开发区徐庄段项目	5年	6.00	3.18	3.14
徐州经济技术开发区水污染治理一期项目	5年	10.27	5.19	0.00
合计	--	16.27	8.37	3.14

注：1. 公司小额在建基础设施建设项目较多，此处只列示金额较大的主要项目；2. 因环保政策等因素影响，公司主要在建基础设施项目建设周期延长至5年，预计完工时间为2025年
资料来源：公司提供

表6 公司2022年底主要拟建基础设施建设项目情况

项目名称	建设周期	计划总投资(亿元)
华润公园九里配套道路	2年	0.60
美君地块配套道路	2年	0.41
合计	--	1.01

资料来源：公司提供

表7 截至2022年底公司在建安置房项目情况

项目名称	计划总投资	已投资(亿元)	开工时间	预计竣工时间	可售面积(万平方)	已售面积(万平方米)	已实现销售额(亿元)
凤凰雅园	10.70	10.62	2018.09	2023.09	21.85	7.14	5.47
凤荟园	4.06	3.25	2018.12	2023.08	7.80	--	--
凤瑞园	12.00	8.60	2019.10	2023.10	23.14	--	--
凤润园	22.00	14.59	2019.10	2023.10	40.98	--	--
运河文苑	14.34	9.91	2019.11	2023.12	22.03	--	--
广德苑	5.75	3.40	2020.02	2023.08	13.86	--	--
总计	68.85	50.37	--	--	129.66	7.14	5.47

资料来源：公司提供

工业厂房及配套

公司工业厂房及配套建设业务由金龙湖城投负责。公司根据徐州经开区产业发展方向及招商引资进驻园区企业需求建设高标准厂房，厂房建设用地通过招拍挂取得，通过公开招标方式选择施工单位建设，厂房建设资金由公司

(3) 房地产开发

公司房地产开发项目包括安置房、商品房和工业厂房。其中商品房项目已销售完毕，2022年未实现收入且无拟建项目，业务可持续性较差。公司在建安置房和厂房相关项目已投入资金规模大，但实现租售的规模很小，后续仍面临较大投资压力，未来收益受区域招商引资、房地产市场行情等影响大，资金平衡情况有待关注。

安置房

公司安置房建设业务主要由金龙湖城投和艾博信投资负责。安置房建设用地通过招拍挂方式取得，建设资金来源于公司自筹和政府拨款。截至2022年底，公司安置房建设项目均未完工，在建安置房项目均为定销房（详见表7）。其中，凤凰雅园项目回购方为徐州经开区管委会，按投资计划分期拨付，公司仅承担代建职能，2022年凤凰雅园项目实现收入3.93亿元，未收到回款；其他五个项目建设完工后向棚改搬迁户进行定向销售，销售价格由政府定价。截至2022年底，公司在建安置房项目尚需投资18.48亿元；暂无拟建的安置房项目；未来投资规模较大。

自筹，建设完成后通过将厂房出租或出售给进驻企业，以平衡投入资金。

截至2022年底，公司主要在建工业厂房及配套项目见下表，公司累计已投资80.44亿元，主要通过租售或自持运营方式实现资金平衡，但目前尚未实现销售，出租率较低。公司在建

工业厂房及配套项目未来尚需投资39.20亿元，未来投资规模大，且项目资金平衡情况受建设进度、园区招商引资等情况影响大。截至2022年底，高标准厂房一期建设项目、东湖医学产

业园项目以及集成电路产业园项目已部分出租，开沃新能源项目已将可出租部分全部出租，整体租售进展较慢。

表8 截至2022年底公司主要在建工业厂房及配套项目情况

项目名称	建设周期	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）	尚需投资额（亿元）	收益方式	可租售面积（万平方米）	已出租面积（万平方米）
高标准厂房一期建设项目	4年	38.00	30.21	7.79	出租+出售	84.24	11.96
铜钨镓硒薄膜太阳能厂房	4.5年	4.00	4.59	--	出租+出售	5.26	--
东湖医学产业园项目	4年	21.69	18.54	3.15	出租+出售	31.42	7.89
集成电路产业园	3.5年	13.50	6.66	6.84	出租+出售	26.31	5.68
智慧谷	4年	7.77	4.43	3.34	出租+出售	14.48	--
综合保税区口岸封关项目	3年	4.00	5.90	--	自持运营	153.00	--
软件园智能立体停车库	3年	1.00	0.50	0.50	自持运营	1.03	--
金阳异质结厂房项目	2年	14.69	2.26	12.43	出租+出售	15.10	--
开沃新能源项目	4年	12.50	7.35	5.15	出租	31.56	31.56
总计	--	117.15	80.44	39.20	--	362.40	57.09

注：1、高标准厂房一期建设项目包含正威、茂迪和综保区项目；2、铜钨镓硒薄膜太阳能厂房总投资规模较初始项目测算投资额有所下降；3、因市场环境、环保政策等因素影响，公司主要在建厂房及配套项目建设周期有所延长；4、铜钨镓硒薄膜太阳能厂房和综合保税区口岸封关项目已投资金额超过计划总投资主要系进口机器设备投入超预期所致。

资料来源：公司提供

（4）产品销售

公司产品销售业务的供应商及客户集中度较高。跟踪期内，公司产品销售的客户对建筑材料需求量下降，公司产品销售收入规模有所下降，毛利率仍低。

公司产品销售业务主要由原二级子公司徐州金龙湖供应链管理有限公司（现名为徐州产发）负责，股权变更后，公司产品销售业务由新设一级子公司徐州产发供应链管理有限公司（以下简称“供应链公司”）接管，主要为公司建设的工程项目供应设备及原材料。公司产品销售业务基本模式为：供应链公司根据工程项目施工单位所需原材料，向原材料生产商购买，再将原材料按照采购、资金等成本加成一定比例销售给施工单位。结算方面，进货模式采取电汇支付，销售模式为赊销，账期一般为三个月，到期客户电汇支付。2022年，公司产品销售收入同比下降31.98%，主要

由于受宏观环境和市场因素影响，客户采购规模大幅缩减；毛利率维持低水平，前五大供应商及客户集中度较高。

表9 公司2022年产品销售业务主要供应商情况

名称	金额（万元）	占比（%）
徐州依山生态修复有限公司	6921.48	61.69
徐州硕众贸易有限公司	318.12	2.84
徐州同隆市政工程有限公司	1106.91	9.87
江苏盛裕临贸易有限公司	1522.20	13.57
徐州徐工智能云仓有限公司	290.41	2.59
合计	10159.13	90.54

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表10 公司2022年产品销售业务主要客户情况

名称	金额（万元）	占比（%）
中植协能环保科技（徐州）有限公司*	7314.00	62.21
江苏万融工程科技有限公司*	3461.79	29.45
中国一冶集团有限公司	332.03	2.82

锦宸集团有限公司*	234.49	1.99
中铁六局集团有限公司建筑安装分公司*	293.79	2.50
合计	11636.09	98.98

注：标“*”的企业存在被执行记录；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（5）其他业务

2022年，公司装卸和污水处理业务经营良好。跟踪期内，公司投资建设的污水处理厂投入运营，其他在建的经营性项目尚需投资规模大，未来收益存在一定不确定性。

公司其他业务包括装卸、物业管理和小额贷款等业务。装卸业务由二级子公司江苏星丰金属资源有限公司负责，主要为码头货物装卸。2022年，公司装卸业务收入同比增长6.82%。物业管理业务由二级子公司徐州海天物业管理有限公司负责，主要为徐州经开区大庙街道企业、居民提供物业管理、绿化养护等服务。2022年，公司物业管理费收入同比下降23.84%。2021年，公司投资建设的大晶圆污水处理厂及徐庄镇污水处理厂污水投入运营，2022年实现污水处理收入0.23亿元，较2021年

增长了115.47%。

截至2022年底，公司其他在建项目主要包括徐州经济开发区铁路专用线和徐州港金山桥作业区项目，由子公司徐州金达铁路投资发展有限公司负责建设、运营及管理，主要服务于徐州经开区内铁路货物运输及承接部分徐州港水铁联运货物运量。项目建设期3年，运营期28年，未来拟通过货物运输、装卸收入来平衡资金投入。

根据《交通运输部关于徐州港徐州港区金山桥作业区公用码头一期工程使用港口岸线的批复》及可研报告，金山桥项目拟建设8个2000吨集装箱泊位、17个2000吨级件杂货泊位，年设计通过能力594万吨、33.6万标箱。项目建设期3年，生产运营期20年，未来拟通过装卸费、堆存费、计量检测费及其他杂项服务费等平衡项目投入。

截至2022年底，上述项目计划总投资额共计31.00亿元，尚需投资24.28亿元，未来投资压力大且投资回收面临一定不确定性。

表11 截至2022年底公司其他在建工程情况表

项目名称	开工时间	预计竣工时间	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）
徐州经济开发区铁路专用线	2021.08	2024.11	15.00	0.97
徐州港金山桥作业区项目	2021.09	2024.09	16.00	5.75
总计	--	--	31.00	6.72

注：因宏观环境和环保政策等因素影响，公司其他在建工程项目预计竣工时间有所推迟

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来发展方向清晰，符合自身定位。

公司未来将围绕打造“产业投资”和“科技金融”双平台的战略定位，重点发展产业投资、科技金融、综保区开发运营、类别地产、生活配套和产业服务六大板块。

根据公司发展规划，公司将逐步做强国有资本投资运营、招商项目配套服务、人才及居民生活服务，发展小额贷款、基金、创投等金融服务以及担保、保理、融资租赁、供应链金融等类金融业务，公司将成为主业集中、市场化程

度高、核心竞争力强的综合性国有投资集团。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报表，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2022年底，公司拥有纳入合并范围内的一级子公司9家。2022年，公司新增4家子

公司，2 家为新设成立，2 家为新并入（根据公司发展需要，自 2022 年 1 月 1 日起将徐州金龙湖产业发展基金有限公司与徐州卓瓴企业咨询有限公司的经营权及财务管理权限转移至公司，公司对两家基金公司的管理享有控制权）。2023 年一季度，公司合并范围无变动。

截至 2022 年底，公司资产总额 423.27 亿元，所有者权益 163.48 亿元（含少数股东权益 26.03 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 19.46 亿元，利润总额 6.10 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 446.41 亿元，所有者权益 164.33 亿元（含少数股东权

益 26.08 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.52 亿元，利润总额 1.02 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模快速增长，资产中存货、投资性房地产和在建工程占比较高，应收类款项对公司资产占用明显，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2022 年底，公司资产总额较 2021 年底增长 16.26%，主要系存货、投资性房地产和应收账款增加所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

表 12 公司资产主要构成情况

科 目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	35.96	9.88	27.17	6.42	35.77	8.01
应收账款	30.45	8.36	42.75	10.10	46.05	10.32
其他应收款	39.01	10.71	29.96	7.08	30.05	6.73
存货	100.14	27.51	131.22	31.00	134.83	30.20
流动资产合计	215.81	59.27	240.31	56.78	256.44	57.44
其他非流动金融资产	22.20	6.10	28.36	6.70	31.35	7.02
投资性房地产	28.14	7.73	72.74	17.19	72.80	16.31
在建工程	69.95	19.21	65.86	15.56	70.24	15.73
其他非流动资产	12.70	3.49	3.39	0.80	3.05	0.68
非流动资产合计	148.27	40.73	182.95	43.22	189.97	42.56
资产总额	364.08	100.00	423.27	100.00	446.41	100.00

注：其他应收款含应收利息，下同；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年底，公司流动资产较 2021 年底增长 11.36%，主要系存货和应收账款增加所致。

2022 年底，公司货币资金较 2021 年底下降 24.45%，主要由银行存款 23.85 亿元和其他货币资金 3.32 亿元构成。货币资金中有 4.30 亿元受限资金，受限比例为 15.83%，主要为定期存单质押、司法冻结资金和保证金等。

2022 年底，公司应收账款较 2021 年底增长 40.39%，主要系增加应收徐州经开区管委会及鑫兴管廊的项目结算款所致。从集中度来看，应收账款余额前五名合计 40.77 亿元，占应收账款总额的 94.22%，集中度高。公司对应收账

款累计计提坏账 0.52 亿元，计提比例 1.21%。

2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底下降 23.21%，主要系对徐州经济技术开发区预算外资金管理办公室、徐州鑫晶半导体科技有限公司、徐州经济技术开发区东城建设有限公司等单位往来款减少所致；期末其他应收款账面余额前五名占其他应收款总额的 75.05%，账龄主要集中于 0~2 年，主要应收单位为鑫兴管廊及其子公司、经开区政府单位等，集中度较高。

表13 截至2022年底公司前五名其他应收款情况

项目	期末余额 (亿元)
徐州鑫兴管廊建设工程管理有限公司	13.26
徐州经济技术开发区东城建设有限公司	4.74
徐州经利东程商贸有限公司	2.58
徐州经济技术开发区大黄山街道办事处征迁处	1.41
徐州经济技术开发区金芯科技发展有限公司	0.57
合计	22.56

注：徐州经济技术开发区东城建设有限公司、徐州利东程商贸有限公司、徐州经济技术开发区金芯科技发展有限公司均为鑫兴管廊全资子公司
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022 年底，公司存货较 2021 年底大幅增长 31.03%，主要系安置房投入增加所致。存货主要由开发成本（占 85.36%）和工程建设成本（占 8.10%）构成。

2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 23.39%，主要系投资性房地产和其他非流动金融资产增加所致。

2022 年底，公司其他非流动金融资产较 2021 年底增长了 27.78%，主要系新增了对上海仟灿投资合伙企业(有限合伙)、徐州中善新能源投资合伙企业(有限合伙)、江苏爱矽半导体科技有限公司等企业的投资，2022 年末主要其他非流动金融资产如下表所示。根据公司 2022 年审计报告，2022 年公司持有其他非流动金融资产获得投资收益 0.18 亿元、处置其他非流动金融资产获得投资收益 0.13 亿元。

表 14 2022 年底公司主要其他非流动金融资产情况

项目	期末余额 (亿元)
徐州市融资担保有限公司	1.20
开沃新能源汽车集团有限公司	9.00
徐州中科芯韵半导体产业投资基金(有限合伙)	1.30
徐州中平协鑫产业升级股权投资基金(有限合伙)	5.00
江苏资产管理有限公司	2.75
上海仟灿投资合伙企业(有限合伙)	3.50
徐州中善新能源投资合伙企业(有限合伙)	1.19
江苏爱矽半导体科技有限公司	1.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司投资性房地产全部为以公允价值计量的房屋、建筑物。2022年底，公司投资性房地产

较2021年底增长158.52%，主要系在建工程、其他非流动资产等科目转入43.67亿元、外购0.38亿元。其中，东湖医学产业园（17.76亿元）、电子信息产业园高标准厂房（二期）（15.63亿元）、徐州经济技术开发区聚贤路西侧（3.42亿元）等项目已完工并达到可使用状态，转入投资性房地产以备出租。

2022年底，公司在建工程较2021年底减少5.84%，主要系医药产业园项目、电子信息产业园高标准厂房（二期）项目、高标准产房项目转出所致。

2022年底，公司其他非流动资产较2021年底下降73.28%，主要系预付铜钢镓硒薄膜太阳能项目工程款、万象华府购房款结算所致，期末账面余额主要为预付长期资产购置款1.97亿元和项目回购款1.12亿元。

2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长5.47%，主要系货币资金和在建工程增加所致；资产结构较2022年底变化不大。受限资产总额为26.62亿元，受限资产占比为5.96%。

表 15 截至 2023 年 3 月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	5.32	1.19	定期存单、司法冻结、对外劳务合作风险处置备用金银行保函、保证金
无形资产	3.51	0.79	贷款抵押
存货	1.18	0.26	贷款抵押
投资性房地产	16.60	3.72	贷款抵押
合计	26.62	5.96	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，其中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性较好；公司债务规模较快增长，整体债务负担较重。

(1) 所有者权益

2022 年底，公司所有者权益较 2021 年底增长 18.43%，主要系资本公积增加和利润留存

所致。公司实收资本较 2021 年底保持不变；资本公积较 2021 年底净增加 21.23 亿元，主要来自财政拨款资金。

公司其他权益工具降至 0 元，系赎回可续期的徐州金控一号单一资金信托所致。

2022 年底，公司少数股东权益较 2021 年底增加 4.82 亿元，主要系财政拨付子公司金龙湖城投作为资本公积及实收资本入账，公司根据持股比例享有的部分调减资本公积至少数股东权益所致。

表16 公司主要所有者权益构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	2.50	1.81	2.50	1.53	2.50	1.52
资本公积	102.40	74.18	123.63	75.63	123.81	75.34
其他权益工具	5.00	3.62	0.00	0.00	0.00	0.00
未分配利润	6.88	4.99	11.27	6.89	11.90	7.24
归属于公司本部所有者权益合计	116.82	84.63	137.45	84.08	138.26	84.13
少数股东权益	21.21	15.37	26.03	15.92	26.08	15.87
所有者权益合计	138.03	100.00	163.48	100.00	164.33	100.00

资料来源：根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年 3 月底，公司所有者权益较 2022 年底增长 0.52%，主要系未分配利润增加所致；权益结构较 2022 年底变化不大。

(2) 负债

2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 14.93%，主要系一年内到期的非流动负债和应付账款增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主，但流动负债占比上升较快。

表17 公司主要负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	10.33	4.57	16.85	6.49	16.15	5.73
应付账款	6.36	2.81	17.72	6.82	16.32	5.79
其他应付款	4.82	2.13	7.94	3.06	6.97	2.47
一年内到期的非流动负债	30.78	13.62	50.83	19.57	50.33	17.84
其他流动负债	10.36	4.58	11.73	4.51	8.71	3.09
流动负债合计	65.36	28.91	109.66	42.21	108.22	38.36
长期借款	106.29	47.02	111.95	43.09	133.12	47.19
应付债券	50.17	22.19	35.30	13.59	39.10	13.86
非流动负债合计	160.69	71.09	150.14	57.79	173.86	61.64
负债总额	226.05	100.00	259.79	100.00	282.07	100.00

资料来源：根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 67.78%，主要由短期借款、一年内到期的非流动负债和应付账款构成。其中，公司短期借款较 2021 年底增长 63.15%，主要由信用借款 4.52 亿元和保证借款 12.32 亿元构成。应付账

款较 2021 年底增长 178.59%，主要由暂估工程款 14.70 亿元、应付工程款 1.17 亿元和应付征迁款 1.71 亿元构成。公司其他应付款较 2021 年底增长 64.70%，主要系与徐州经开国资往来款项增加所致。公司一年内到期的非流动负债较

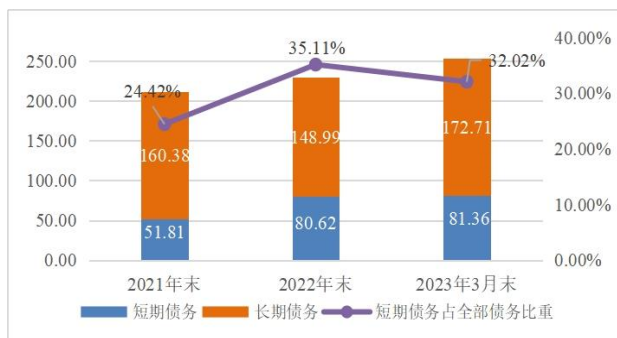
2021 年底增长 65.15%，主要系部分债券重分类所致，期末一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的应付债券 14.98 亿元和一年内到期的长期借款 32.24 亿元构成。2022 年底公司其他流动负债主要为发行的短期融资券“22 金龙湖 CP001”，本报告将其计入短期债务核算。

2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底下降 6.57%，主要系应付债券减少所致。其中，公司长期借款较 2021 年底增长 5.32%，主要由保证借款 39.44 亿元、质押+保证借款 13.16 亿

元和抵押+保证借款 59.35 亿元构成。公司应付债券较 2021 年底下降 29.64%，主要系公司 2020 年发行的四期债券重分类所致。2022 年底公司其他非流动负债为“万家共赢金龙湖保障房资产支持专项计划 ABS”，本报告将其计入长期债务核算。

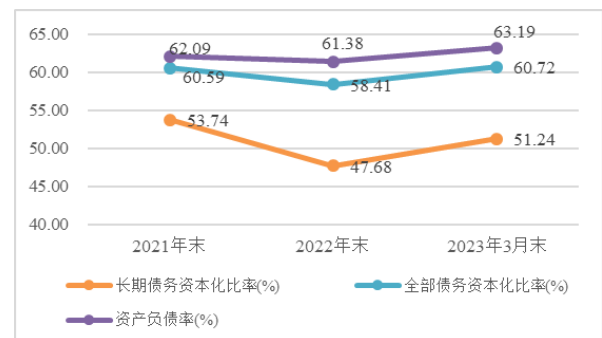
2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底增长 8.58%，主要系长期借款增加所致，负债结构较 2022 年底变化不大。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 8.21%，其中，短期债务占 35.11%，较 2021 年上升 10.69 个百分点。2022 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 2021 年底分别下降 0.71 个、2.18 个和 6.06 个百分点。

2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 10.66%，其中，短期债务占 32.02%，长期债务占 67.98%。2023 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较 2022 年底均略有上升。2023 年 3 月底，公司一年内到期债务规模为 81.36 亿元，2023—2024 年到期/行权债券 15 亿元、35.60 亿元，集中兑付压力较大。

表 18 截至 2023 年 6 月底公司存续债券情况

债券简称	到期日期	票面利率(%)	债券余额(亿元)
20 金龙湖 MTN001	2023-09-18	4.88	4.00

20 金龙湖 MTN002	2023-10-26	4.79	5.00
20 金龙湖 PPN001	2023-12-09	5.98	3.00
20 金龙湖	2023-12-25	5.95	3.00
23 金龙湖 CP001	2024-02-27	3.60	8.70
23 金龙湖 PPN001	2024-03-06	3.90	3.80
21 金龙湖 01	2024-03-30	5.95	5.00
23 金龙湖 CP002	2024-04-27	3.15	2.70
21 金龙湖 PPN002	2024-11-11	4.50	4.00
21 金龙湖 MTN003	2024-11-30	3.91	5.00
21 金龙湖 02	2024-12-10	4.10	6.40
23 金龙湖 PPN002	2025-04-28	3.90	8.20
23 金龙湖 PPN003	2025-06-09	3.67	5.00
合计	--	--	63.80

注：“23 金龙湖 PPN002”附设投资者回售选择权，表中到期日为下一行权日

资料来源：联合资信根据公开信息整理

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入较为稳定，政府补助和公允价值变动收益对利润总额贡献较大。

2022年,公司营业总收入同比增长0.91%,营业成本同比增长2.98%。公司营业利润率同比下降2.18个百分点。

从期间费用看,2022年,公司期间费用同比增加0.70亿元,以管理费用和财务费用为主。公司对大部分利息支出进行资本化处理,故财务费用相对较少。2022年,公司期间费用率为7.95%,较上年有所上升。

表 19 公司盈利能力情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	19.28	19.46	3.52
营业成本	15.81	16.28	2.78
期间费用	0.84	1.55	0.68
投资收益	0.35	0.41	0.85
其他收益	1.42	1.37	0.13
公允价值变动收益	-1.01	2.91	0.00
利润总额	2.89	6.10	1.02
营业利润率(%)	15.84	13.66	18.68
总资本收益率(%)	0.77	1.40	--
净资产收益率(%)	1.64	2.74	--

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022年,公司利润总额同比增长111.51%,主要系公允价值变动收益规模增长所致。公司其他收益全部为政府补助,2022年同比小幅下降,占当期利润总额的22.37%。2022年,公司公允价值变动收益为2.91亿元,主要由金融资产变动损益2.19亿元和投资性房地产评估增值0.82亿元构成,其中金融资产变动损益主要系投资3D MEDICINES(思路迪医药公司)股票所致。

从盈利指标来看,2022年,公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升0.63个和1.10个百分点。

2023年1—3月,公司实现营业总收入相当于2022年全年的18.08%;营业利润率较2022年全年提升5.02个百分点。

5. 现金流分析

跟踪期内,公司经营活动现金流保持净流入,

但收入实现质量差;投资活动现金流缺口有所缩小但净流出规模仍较大;公司经营及投资所需资金对筹资活动依赖大。

从经营活动来看,2022年,公司经营活动现金流入同比下降47.72%,主要系保证金、定金及往来款流入减少所致。2022年,公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降31.43%,收到其他与经营活动有关的现金(主要为往来款流入)同比下降55.68%。公司经营活动现金流出同比下降59.86%,主要由于基数较大所致。2022年,公司经营活动现金净流入规模同比大幅增长。公司现金收入比同比下降18.72个百分点,收入实现质量差。

表 20 公司现金流量情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入量	51.33	26.83	8.23
经营活动现金流出量	50.10	20.11	12.69
经营活动现金流量净额	1.22	6.72	-4.46
投资活动现金流入量	12.39	14.05	2.05
投资活动现金流出量	73.39	50.99	7.52
投资活动现金流量净额	-61.00	-36.94	-5.47
筹资活动现金流入量	125.31	107.20	70.82
筹资活动现金流出量	64.22	86.03	53.30
筹资活动现金流量净额	61.09	21.17	17.52
现金收入比(%)	58.40	39.68	14.60

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看,2022年,公司投资活动现金流入同比增长13.40%,主要系收回投资所收到的现金增加所致;投资活动现金流出同比减少30.53%,主要系2021年支付其他与投资活动相关的现金(对外资金借出)规模较大。公司投资活动现金持续净流出敞口有所减小,但净流出规模仍较大。

从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入同比下降14.45%;筹资活动现金流出同比增长33.96%,主要系偿还债务本息规模增加所致。2022年,公司筹资活动现金净流入规模同比下降65.34%。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流及投资活动现金流均为净流出，筹资活动现金流为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现一般；公司间接融资渠道较为畅通，或有负债整体可控。

表 21 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	330.19	219.15	236.97
	速动比率（%）	176.97	99.49	112.37
	经营现金/流动负债（%）	1.87	6.13	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.02	0.08	--
	现金短期债务比（倍）	0.77	0.38	0.48
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.44	7.46	--
	全部债务/EBITDA（倍）	61.61	30.79	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.03	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.32	0.69	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.11	0.62	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底分别下降了 111.04 个百分点和 77.48 个百分点，2023 年 3 月底，上述指标较 2022 年底均有所上升。2022 年，公司经营现金流动负债比、经营现金/短期债务同比均有所上升。2022 年底，公司现金短期债务比较 2021 年底有所下降。综合来看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比大幅增长，经营现金/利息支出和 EBITDA 利息倍数均有所上升，全部债务/EBITDA 有所下降，经营现金对全部债务和利息支出的保障倍数均较低。整体看，公司长期偿债能力指标表现一般。

截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信额度为 450.72 亿元，未使用额度为 129.85 亿元，间接融资渠道较为畅通。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额为 26.47 亿元，担保比率为 16.11%，均系对徐州经开国资及其子公司、鑫兴管廊及其子公司提供的担保，或有负债风险整体可控。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产、负债占合并口径的比重一般，权益稳定性较好；收入主要来自于子公司；公司本部债务负担一般，短期偿付压力大。

2022 年底，公司本部资产总额 196.72 亿元，较 2021 年底增长 12.70%，其中，流动资产占 31.94%，非流动资产占 68.06%。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资构成。公司本部资产总额占合并口径的 46.48%。

2022 年底，公司本部所有者权益为 112.83 亿元，较 2021 年底增长 16.90%，其中实收资本占 2.22%、资本公积占 97.36%。公司本部所有者权益占合并报表所有者权益的 69.02%。

2022 年底，公司本部负债总额 83.90 亿元，较 2021 年底增长 7.51%，其中，流动负债占 56.02%，非流动负债占 43.98%。从构成看，流动负债主要由短期借款、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，非流动负债主要包括长期借款和应付债券。公司本部 2022 年底资产负债率为 42.65%，较 2021 年降低 2.06 个百分点；全部债务资本化比率 39.65%，较 2021 年降低 3.51 个百分点。公司本部全部债务占合并口径的 32.28%。

2022 年，公司本部实现营业总收入 0.16 亿元，利润总额 0.09 亿元，分别相当于合并口径的 0.84% 和 1.48%。

2023 年 3 月底，公司本部资产总额 201.96 亿元，所有者权益 112.99 亿元；2023 年 1—3 月，公司本部实现营业总收入 12.92 万元，利润总额 -200.08 万元。

偿债能力方面，2022 年底，公司本部流动比率和速动比率均为 133.67%，较 2021 年底大幅下降；2023 年 3 月底，公司上述指标小幅回

升。2022 年底和 2023 年 3 月底，公司本部现金短期债务比分别为 0.01 倍和 0.12 倍，短期偿付压力大。

十、外部支持

1. 支持能力

徐州市为江苏省下辖地级市，2022 年，徐州市经济持续发展，一般公共预算收入扣除留抵退税因素后保持增长。徐州经开区经济以第二产业为主，经济实力和财政实力非常强，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是徐州经开区重要的土地一级开发、基础设施投资建设及园区运营主体，主营业务区域竞争优势明显，徐州市人民政府为公司实际控制人。

跟踪期内，公司在资产及资金注入、政府补贴等方面获得政府的有力支持。资金划拨方面，2022 年及 2023 年 1—3 月，徐州经开区管委会分别向公司、金龙湖城投和艾博信投资注入财政资金，共计增加公司资本公积 25.67 亿元。2022 年以及 2023 年 1—3 月，公司分别收到财政补贴 1.37 亿元和 0.13 亿元。

公司的国资背景以及主营业务区域竞争优势有利于其获得政府支持，政府支持可能性很大。

十一、跟踪评级债券偿还能力分析

徐州经开国资为“21金龙湖 MTN003”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，

有效提升了以上债券到期偿付的安全性。

1. 担保债券情况

“21 金龙湖 MTN003”由徐州经开国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围为债券的本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他依法应支付的费用。

2. 担保人信用分析

(1) 徐州经开国资概况

徐州经开国资是徐州经开区重要的基础设施建设主体，主要从事徐州经开区的基础设施建设、土地开发、安置房建设、文化旅游产业运营等业务，为区内的招商引资、产业发展、社会民生提供基础设施配套保障。截至报告出具日，徐州经开国资注册资本和实收资本均为 26.00 亿元，徐州产发是徐州经开国资的唯一股东，实际控制人为徐州市人民政府。

截至 2022 年底，徐州经开国资资产总额 663.38 亿元，所有者权益 213.28 亿元（含少数股东权益 0.29 亿元）；2022 年，徐州经开国资实现营业总收入 36.52 亿元，利润总额 4.24 亿元。

(2) 徐州经开国资经营分析

2022 年，徐州经开国资营业总收入保持增长，毛利率同比有所下降。

2022 年，徐州经开国资营业总收入较 2021 年增长 13.89%，主要系经开区建设加快，安置房销售收入增幅较大所致；毛利率同比下降 4.32 个百分点。

表 22 徐州经开国资主营业务收入构成和毛利率情况

业务类别	2021 年			2022 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
土地开发	3.47	10.82	18.26	5.08	13.90	16.07
安置房建设	8.68	27.07	13.25	19.04	52.14	19.52
基础设施工程	6.04	18.84	16.79	4.34	11.89	16.67
工程施工	2.65	8.26	14.15	1.81	4.96	21.44
代建管理费	0.56	1.76	100.00	0.00	0.00	--

其他	10.67	33.27	34.69	6.25	17.11	19.95
合计	32.07	100.00	23.19	36.52	100.00	18.87

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：徐州经开国资年度报告

徐州经开国资作为徐州经开区重要的基础设施建设主体，经营业务包括土地开发、安置房建设和基础设施工程建设等。徐州经开国资土地开发业务以委托代建模式开展，2022 年该业务收入同比增长 46.53%；安置房业务采用政府购买服务模式开展，2022 年业务收入同比增长 119.36%。基础设施工程业务模式为委托代建，委托方为徐州经开区管委会、徐州经济技术开发区金筑建设有限公司（以下简称“金筑公司”），资金由徐州经开国资进行筹措，金筑公司落实工程价款结算事宜。徐州经开国资一般在年末根据三方确认的工程价款结算单办理结算，结算价款金额包括垫付的建设成本和一定的委托建设酬劳，委托建设酬劳一般按照建设成本的 20% 计算。2022 年，徐州经开国资基础设施工程业务收入同比下降 28.09%。

2022 年，徐州经开国资其他业务主要来自水费、电费、物业管理、子公司供应链业务收入、酒店经营收入及施工图审查收入，同比下降 41.45%。

（3）财务分析

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对徐州经开国资 2022 年财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2022 年底，徐州经开国资纳入合并范围一级子公司 12 家。2022 年，徐州经开国资新增 1 家子公司，系无偿划拨所得。上述新增子公司规模不大，财务数据可比性较强。

2022 年底，徐州经开国资资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主，存货、投资性房地产、应收类款项和拆出资金规模大，资产流动性较弱，资产质量一般。

2022 年底，徐州经开国资资产总额较 2021 年底增长 0.93%。资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比 2021 年底小幅上升。

2022 年底，徐州经开国资流动资产较 2021 年底增长 6.76%，主要由货币资金、应收账款（前五大欠款方合计占比 99.11%，其中应收徐州经开区管委会款项余额 43.75 亿元）、其他应收款（主要为往来款，前五大欠款方合计占比 83.22%）、存货（主要为开发成本 67.84 亿元和合同履约成本 70.03 亿元）、一年内到期的非流动资产（主要为定期存单、借款保证金和债权投资）、其他流动资产（主要为拆出资金 95.90 亿元和定期存单 12.40 亿元）构成。

2022 年底，徐州经开国资非流动资产较 2021 年底下降 11.21%，主要系其他非流动资产减少所致。2022 年，其他非流动资产较 2021 年下降 96.85%，主要系保证金和定期存单到期所致。2022 年底，徐州经开国资非流动资产主要由长期股权投资（主要为对金龙湖城投的投资 25.84 亿元）和投资性房地产（公允价值计量，主要为房屋及建筑物 56.72 亿元和土地使用权 62.83 亿元）构成。截至 2022 年底，徐州经开国资受限资产 91.19 亿元，占资产总额的 13.75%。

表23 徐州经开国资主要资产构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	35.82	5.45	20.84	3.14
应收账款	89.84	13.67	97.10	14.64
其他应收款	58.04	8.83	67.49	10.17
存货	124.68	18.97	138.05	20.81

其他流动资产	106.08	16.14	114.02	17.19
流动资产合计	444.21	67.59	474.24	71.49
长期股权投资	27.09	4.12	32.33	4.87
投资性房地产	116.64	17.75	119.55	18.02
其他非流动资产	24.62	3.75	0.78	0.12
非流动资产合计	213.03	32.41	189.14	28.51
资产总额	657.24	100.00	663.38	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：徐州经开国资审计报告

2022 年，徐州经开国资所有者权益有所增长，资本公积和未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

2022 年底，徐州经开国资所有者权益合计 213.28 亿元，较 2021 年底增长 0.68%，主要由实收资本 26.00 亿元、资本公积 100.56 亿元、其他综合收益 19.38 亿元和未分配利润 56.07 亿

元构成，结构较上年底变化不大。

2022 年，徐州经开国资有息债务规模略有下降，债务结构仍以长期债务为主，债务负担较重。

2022 年底，徐州经开国资负债总额较 2021 年底增长 1.05%。负债结构以非流动负债为主。

表 24 徐州经开国资负债主要构成情况

项 目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
短期借款	8.24	1.85	33.64	7.47
应付票据	34.76	7.80	11.40	2.53
应付账款	16.63	3.73	15.22	3.38
一年内到期的非流动负债	61.83	13.88	87.06	19.34
其他流动负债	16.49	3.70	3.05	0.68
流动负债合计	169.79	38.12	192.00	42.66
长期借款	71.45	16.04	59.13	13.14
应付债券	173.04	38.85	167.46	37.21
其他非流动负债	14.38	3.23	13.87	3.08
非流动负债合计	275.61	61.88	258.09	57.34
负债合计	445.40	100.00	450.10	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：徐州经开国资审计报告

2022 年底，徐州经开国资流动负债较 2021 年底增长 13.08%，主要由短期借款、应付票据、应付账款（主要为工程暂估款）、一年内到期的非流动负债、合同负债和其他流动负债（主要为待转销项税和理财直融工具“22 徐州经开 01”）构成。

2022 年底，徐州经开国资非流动负债较 2021 年底下降 6.36%，主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债（主要为理财直接融资工具、政府专项债资金和拆借资金）构成。

2022 年底，徐州经开国资全部债务 381.49 亿元，较 2021 年底小幅下降。其中，短期债务占 34.89%，较 2021 年底有所上升。2022 年底，徐州经开国资资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.85%、64.14% 和 53.80%，较 2021 年底分别提升了 0.08 个百分点、下降了 0.43 个百分点和下降了 1.88 个百分点。徐州经开国资债务结构仍以长期债务为主，债务负担较重。

2022 年，徐州经开国资营业总收入继续增长，非经常性损益对利润总额影响大。

2022 年，徐州经开国资营业总收入 36.52 亿元，同比增长 13.89%；营业成本 29.63 亿元，同比增长 20.30%，营业利润率为 17.56%，同比下降了 3.48 个百分点。期间费用方面，2022 年，徐州经开国资期间费用为 6.46 亿元，同比增长 7.88%，期间费用率为 17.69%。

2022 年，徐州经开国资利润总额 4.24 亿元，同比下降 49.91%。2022 年，徐州经开国资其他收益 2.84 亿元，主要为政府补助；投资收益 1.62 亿元，主要为债权投资在持有期间取得的利息收益；公允价值变动收益 0.21 亿元，主要为投资性房地产公允价值变动。非经常性损益对利润总额影响大。

从盈利指标来看，2022 年，徐州经开国资总资产收益率和净资产收益率分别为 1.25%和 1.47%，同比均有所下降。

徐州经开国资经营活动现金流仍保持小额净流入，投资活动现金流净额由负转正；筹资活动现金净流出规模增大。

2022 年，徐州经开国资经营活动现金净额为 1.79 亿元，投资活动现金流量净额为 5.74 亿元，筹资活动现金流净额为-22.67 亿元。

徐州经开国资短期偿债能力指标表现较弱。

从短期偿债指标来看，2022 年底，徐州经开国资流动比率和速动比率分别为 246.99%和 175.09%，较 2021 年底均有所下降。2022 年底，徐州经开国资现金短期债务比 0.16 倍，较 2021 年底大幅下降。整体看，徐州经开国资短期偿债能力指标表现较弱。

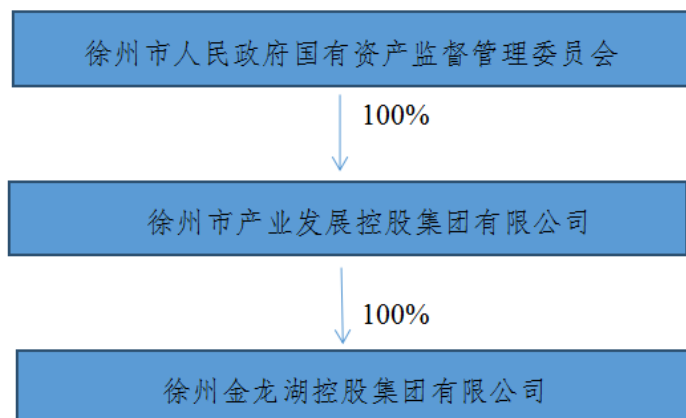
从长期偿债指标来看，2022 年，徐州经开国资 EBITDA 为 9.01 亿元，全部债务/EBITDA 为 42.33 倍，EBITDA 利息倍数为 0.82 倍。整体看，徐州经开国资长期偿债能力指标表现一般。

经联合资信评定，徐州经开国资主体长期信用等级为 AA⁺_{pi}，评级展望为稳定，其担保可有效提升“21 金龙湖 MTN003”本息偿还的安全性。

十二、结论

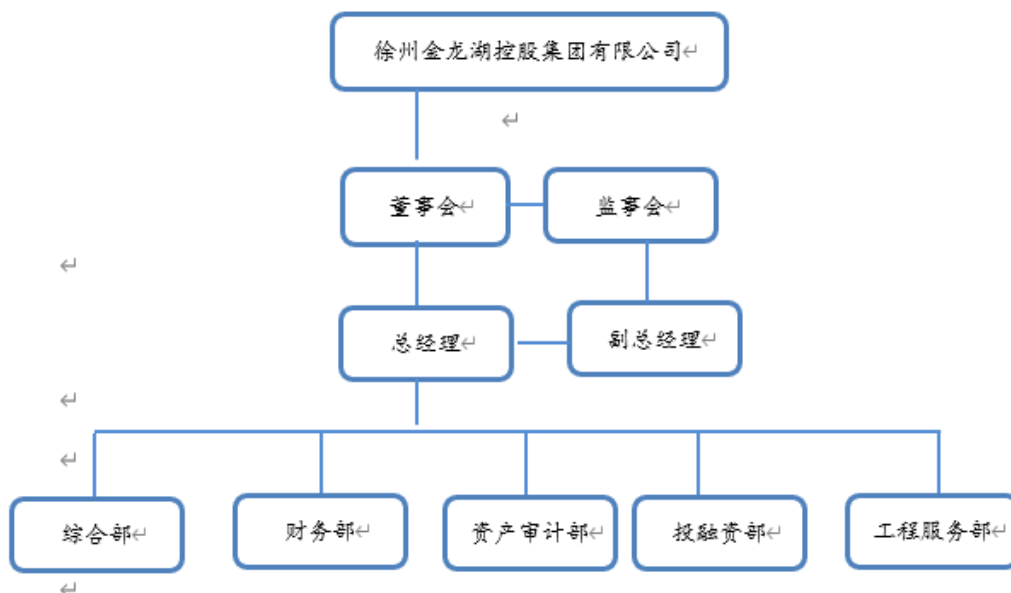
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的跟踪分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 金龙湖 MTN001”和“20 金龙湖 MTN002”的信用等级为 AA，维持“21 金龙湖 MTN003”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月底公司组织机构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	主要经营范围	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
徐州金达铁路投资发展有限公司	铁路工程投资建设与管理	70.00	--	设立
徐州经济技术开发区金龙湖城市投资有限公司	工程施工	70.00	--	划拨
徐州艾博信投资发展有限公司	基础设施建设	100.00	--	划拨
徐州金龙湖建设有限公司	工程施工	100.00	--	设立
徐州经济开发区人力资源有限公司	公共就业服务	100.00	--	划拨
徐州市华辰科技小额贷款有限公司	发放贷款	76.67	--	设立
徐州臻心创业投资有限公司	创业投资业务	100.00	--	设立
徐州经济技术开发区港务发展有限公司	货物仓储	100.00	--	收购
江苏金璞私募基金管理有限公司	基金管理	100.00	--	设立

数据来源：公司提供

附件 3 截至 2023 年 3 月底公司对外担保明细

被担保单位	被担保企业性质	担保余额（亿元）
徐州金桥国际商务区开发有限公司	国有企业	2.17
徐州金桥建设工程有限公司	国有企业	4.90
徐州经济技术开发区东城建设有限公司	国有企业	2.10
徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司	国有企业	13.14
徐州经济技术开发区水务有限公司	国有企业	1.00
徐州利东程商贸有限公司	国有企业	0.90
徐州市金桥用电服务有限公司	国有企业	0.88
徐州鑫兴管廊建设工程管理有限责任公司	国有企业	1.19
江苏嘉利物业管理有限公司	国有企业	0.19
合计	--	26.47

数据来源：公司提供

附件 4-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	33.30	39.96	30.69	39.29
资产总额(亿元)	282.79	364.08	423.27	446.41
所有者权益(亿元)	103.19	138.03	163.48	164.33
短期债务(亿元)	39.94	51.81	80.62	81.36
长期债务(亿元)	127.58	160.38	148.99	172.71
全部债务(亿元)	167.53	212.19	229.60	254.07
营业总收入(亿元)	14.73	19.28	19.46	3.52
利润总额(亿元)	3.49	2.89	6.10	1.02
EBITDA(亿元)	4.06	3.44	7.46	--
经营性净现金流(亿元)	1.24	1.22	6.72	-4.46
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.77	0.72	0.53	--
存货周转次数(次)	0.30	0.20	0.14	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比(%)	51.89	58.40	39.68	14.60
营业利润率(%)	13.56	15.84	13.66	18.68
总资本收益率(%)	1.18	0.77	1.40	--
净资产收益率(%)	2.59	1.64	2.74	--
长期债务资本化比率(%)	55.29	53.74	47.68	51.24
全部债务资本化比率(%)	61.88	60.59	58.41	60.72
资产负债率(%)	63.51	62.09	61.38	63.19
流动比率(%)	319.63	330.19	219.15	236.97
速动比率(%)	213.65	176.97	99.49	112.37
经营现金流动负债比(%)	2.41	1.87	6.13	--
现金短期债务比(倍)	0.83	0.77	0.38	0.48
全部债务/EBITDA(倍)	41.23	61.61	30.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.66	0.32	0.69	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务；3. 已将其他非流动负债中的有息部分计入长期债务

资料来源：联合资信根据审计报告、公司提供资料整理

附件 4-2 公司主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.76	3.67	0.30	4.38
资产总额(亿元)	110.23	174.56	196.72	201.96
所有者权益(亿元)	65.82	96.52	112.83	112.99
短期债务(亿元)	5.78	15.00	37.21	37.20
长期债务(亿元)	25.33	58.27	36.90	40.70
全部债务(亿元)	31.11	73.27	74.11	77.90
营业总收入(亿元)	0.08	0.10	0.16	0.00
利润总额(亿元)	0.27	0.08	0.09	-0.02
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	9.86	-37.17	3.00	0.08
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.20	0.20	0.26	--
存货周转次数(次)	0.38	0.45	2.11	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率(%)	10.20	15.40	14.66	15.50
总资本收益率(%)	0.21	0.04	0.04	--
净资产收益率(%)	0.31	0.07	0.07	--
长期债务资本化比率(%)	27.79	37.64	24.64	26.48
全部债务资本化比率(%)	32.09	43.15	39.65	40.81
资产负债率(%)	40.29	44.71	42.65	44.05
流动比率(%)	105.24	323.37	133.67	138.54
速动比率(%)	103.96	322.70	133.67	138.54
经营现金流动负债比(%)	51.69	-188.01	6.39	--
现金短期债务比(倍)	0.65	0.24	0.01	0.12
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 因未取得公司本部折旧、摊销及资本化利息数据，EBITDA 相关指标无法计算
 资料来源：联合资信根据审计报告、公司提供资料整理

附件 5 担保方主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	124.06	49.49	21.08
资产总额(亿元)	639.34	657.24	663.38
所有者权益(亿元)	202.54	211.83	213.28
短期债务(亿元)	138.31	119.99	133.10
长期债务(亿元)	237.44	266.09	248.39
全部债务(亿元)	375.75	386.08	381.49
营业总收入(亿元)	27.56	32.07	36.52
利润总额(亿元)	7.19	8.47	4.24
EBITDA(亿元)	12.01	14.98	9.01
经营性净现金流(亿元)	1.45	1.27	1.79
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.28	0.34	0.39
存货周转次数(次)	0.23	0.22	0.23
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.06
现金收入比(%)	120.04	110.22	100.31
营业利润率(%)	21.71	21.04	17.56
总资本收益率(%)	1.82	2.21	1.25
净资产收益率(%)	2.91	3.43	1.47
长期债务资本化比率(%)	53.97	55.68	53.80
全部债务资本化比率(%)	64.98	64.57	64.14
资产负债率(%)	68.32	67.77	67.85
流动比率(%)	239.34	261.62	246.99
速动比率(%)	187.69	188.19	175.09
经营现金流动负债比(%)	0.76	0.75	0.93
现金短期债务比(倍)	0.90	0.41	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	1.07	1.19	0.82
全部债务/EBITDA(倍)	31.28	25.77	42.33

注: 1. 已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务; 2. 已将其长期应付款和其他非流动负债中的有息部分计入长期债务

资料来源: 徐州经开国资审计报告

附件 6 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	
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 7-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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 7-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 7-3 主体公开信用评级信用等级设置及其含义

联合资信主体主动评级或公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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 _{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	不能偿还债务

附件 7-4 评级展望设置及其含义

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