

徐州金龙湖控股集团有限公司

2024 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〔2024〕5910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“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

二〇二四年七月二十六日

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，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。



徐州金龙湖控股集团有限公司

2024 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
徐州金龙湖控股集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/07/26
徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司	AA ⁺ _{pi} /稳定	AA ⁺ _{pi} /稳定	
21 金龙湖 MTN003	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	

评级观点

跟踪期内，徐州金龙湖控股集团有限公司（以下简称“公司”）仍是江苏省徐州经济技术开发区（以下简称“徐州经开区”）重要的土地开发、基础设施投资建设及园区运营主体。2023 年，徐州市经济总量和一般公共预算收入均实现同比增长，徐州经开区为国家级经开区，财政自给能力很强，公司外部发展环境良好，且继续在资金注入和政府补贴方面获得有力的外部支持。公司在治理结构、组织架构和高级管理人员方面均未发生重大变动。公司营业总收入主要来自土地开发整理、基础设施建设及房地产开发业务。跟踪期内，公司土地开发整理业务回款情况尚可；在建及拟建基础设施建设项目未来投资压力一般，但回款滞后；公司在建安置房和厂房相关项目后续投资压力大，未来资金平衡存在不确定性；产品销售收入规模同比有所下降，毛利率水平仍低。公司资产总额较上年底有所增长，其中应收类款项和存货对资金占用明显，投资性房地产租售情况一般，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般；所有者权益结构稳定性较好；债务规模较上年底进一步增长，整体债务负担较重，存在一定短期集中兑付压力；政府补贴和投资收益对利润总额贡献很大，信用减值损失和公允价值变动损失对利润造成较大侵蚀；受公允价值变动收益大幅转负影响，公司利润总额同比大幅下降；公司短期偿债能力指标表现一般，长期偿债能力指标表现较弱；或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为畅通。

“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}¹，评级展望为稳定。徐州经开国资为其担保有效提升了“21 金龙湖 MTN003”的偿付安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入和政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

伴随徐州市和徐州高新区经济水平的稳定提高，以及公司核心主业、其他优势业务的陆续推进，公司经营状况有望保持稳定。

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，偿债指标表现明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，徐州市经济总量和地方一般公共预算收入均实现同比增长。2023 年，徐州市实现地区生产总值 8900.44 亿元，同比增长 7.1%；一般公共预算收入 545.96 亿元，同比增长 5.5%。徐州经开区为国家级经开区，2023 年实现一般公共预算收入 63.71 亿元，同比增长 2%；财政自给率为 143.88%，财政自给能力很强。
- **继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司仍是徐州经开区重要的土地开发、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。2023 年，公司获得股东增资 2.66 亿元，收到政府补贴 1.75 亿元。
- **增信措施。**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，有效提升了债券本息偿付的安全性。

¹ pi 表示为主动信用评级结果，是联合资信根据公开信息或有关方面提供的信息进行的信用评级。

关注

- **资产流动性较弱。**截至 2023 年底，公司资产中应收类款项、存货、投资性房地产和在建工程占比较高（合计占比 82.88%），其中应收类款项和存货对资金占用明显，公司资产流动性较弱。
- **资本支出压力大，房地产开发业务未来收益和资金平衡情况存在不确定性。**截至 2023 年底，公司基础设施项目、安置房、工业厂房及其他经营性业务的在建、拟建项目尚需投资 67.82 亿元。公司房地产开发业务未来收益受区域招商引资、房地产市场行情等影响大，资金平衡情况存在不确定性。
- **整体债务负担较重，存在一定短期集中兑付压力。**截至 2023 年底，公司的全部债务 257.71 亿元，较上年底增长 12.24%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.12%、61.09%和 51.36%，整体债务负担较重；截至 2024 年 3 月底，公司未来一年需偿还有息债务 71.62 亿元，存在一定短期集中兑付压力。
- **利润总额同比大幅下降。**2023 年，政府补贴和投资收益对公司利润总额贡献很大，信用减值损失和公允价值变动损失对利润造成较大侵蚀；受公允价值变动收益大幅转负影响，公司利润总额同比大幅下降 87.77%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	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	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
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				+4
评级结果				AA

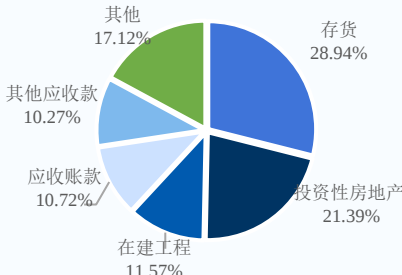
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

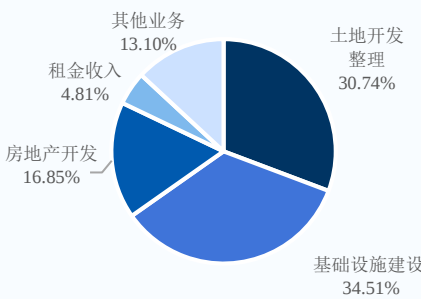
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	30.69	28.92	48.65
资产总额（亿元）	423.27	470.63	486.77
所有者权益（亿元）	163.48	164.16	167.68
短期债务（亿元）	80.62	84.35	71.62
长期债务（亿元）	148.99	173.36	182.27
全部债务（亿元）	229.60	257.71	253.89
营业总收入（亿元）	19.46	21.02	3.98
利润总额（亿元）	6.10	0.75	0.35
EBITDA（亿元）	7.46	3.90	--
经营性净现金流（亿元）	6.72	3.21	24.94
营业利润率（%）	13.66	18.80	18.73
净资产收益率（%）	2.74	0.65	--
资产负债率（%）	61.38	65.12	65.55
全部债务资本化比率（%）	58.41	61.09	60.22
流动比率（%）	219.15	204.82	208.57
经营现金流动负债比（%）	6.13	2.43	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.34	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.79	66.08	--
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	196.72	217.85	204.58
所有者权益（亿元）	112.83	112.65	112.70
全部债务（亿元）	74.11	81.23	65.90
营业总收入（亿元）	0.16	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.09	-0.04	-0.02
资产负债率（%）	42.65	48.29	44.91
全部债务资本化比率（%）	39.65	41.90	36.90
流动比率（%）	133.67	109.85	110.62
经营现金流动负债比（%）	6.39	-5.38	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.本报告将合并口径和本部口径其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将合并口径其他非流动负债有息部分计入长期债务核算；3.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；4.公司 2024 年一季度财务报表未经审计；5.利息支出用分配股利、利润或偿付利息支付的现金替代；6.“--”表示指标不适用
资料来源：根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

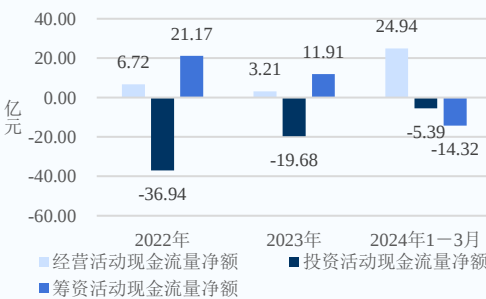
2023 年底公司资产构成



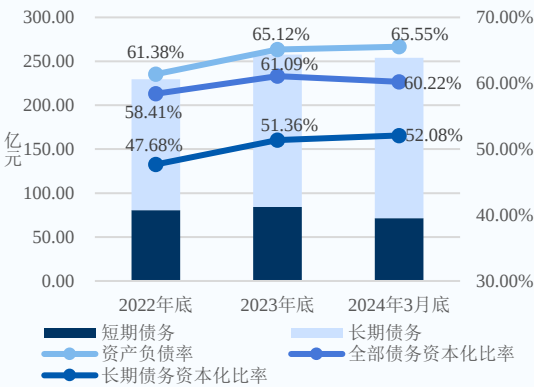
2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 年和 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年底以及 2024 年 3 月底公司债务情况



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 金龙湖 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/11/30	无

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公募债券
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 金龙湖 MTN003	AA+/稳定	AA/稳定	2023/07/24	魏兰兰 杨晓薇	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
21 金龙湖 MTN003	AA+/稳定	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

注：上述评级方法/模型和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：杨晓薇 yangxw@lhratings.com

项目组成员：魏兰兰 weill@lhratings.com | 张英昊 zhangyinghao@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”）关于徐州金龙湖控股集团有限公司（以下简称“公司”或“金龙湖控股”）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，公司控股股东和实际控制人未发生变动，实收资本发生变动。2023 年 6 月，徐州市产业发展控股集团有限公司（以下简称“徐州产发”）向公司货币增资 2.66 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 5.16 亿元，公司控股股东为徐州产发，实际控制人为徐州市人民政府。

公司是徐州经济技术开发区（以下简称“徐州经开区”）重要的土地开发、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业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设综合部、财务部、资产审计部、投融资部和工程服务部共 5 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 13 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 470.63 亿元，所有者权益 164.16 亿元（含少数股东权益 26.04 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 21.02 亿元，利润总额 0.75 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 486.77 亿元，所有者权益 167.68 亿元（含少数股东权益 28.44 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.98 亿元，利润总额 0.35 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、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公募债券见图表 1，“21 金龙湖 MTN003”募集资金用于偿还公司有息债务，已按照计划使用完毕。跟踪期内，“21 金龙湖 MTN003”已正常付息。

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。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的公募债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 金龙湖 MTN003	5.00	5.00	2021/11/30	3 年

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

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

2023 年，徐州市地区生产总值及一般公共预算收入同比均有所增长。徐州经开区为国家级经开区，2023 年一般公共预算收入同比有所增长，财政自给能力很强。整体看，公司外部发展环境良好。

徐州市

徐州市位于江苏北部，毗邻山东、河南、安徽三省，是江苏北部最大城市，定位为淮海经济区中心城市，下设 5 个市辖区（云龙区、鼓楼区、泉山区、铜山区、贾汪区）、3 个县（丰县、沛县、睢宁县）和 2 个县级市（新沂市、邳州市），设有 1 个国家级开发区（徐州经济技术开发区）和 1 个国家级高新区（徐州国家高新技术产业开发区）。为支持徐州市发展，江苏省将徐州建设淮海经济区中心城市作为独立板块，纳入江苏省“1+3”重点功能区战略布局，在产业升级、建设区域性交通枢纽、加快改革等政策方面给予了大力支持。

图表 2 • 徐州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	8457.84	8900.44
GDP 增速（%）	3.2	7.1
固定资产投资增速（%）	3.0	7.4
三产结构	9.1: 42.5: 48.4	8.7: 40.7: 50.6
人均 GDP（万元）	9.37	9.87

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年徐州市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，徐州市地区生产总值实现较快增长，总量位居江苏省第 6 位。2023 年，徐州市第一产业增加值 770.97 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 3622.34 亿元，同比增长 7.0%；第三产业增加值 4507.13 亿元，同比增长 7.8%，第三产业增速较快且占比有所上升。截至 2023 年底，徐州市常住人口 902.00 万人，比 2022 年底增加 0.15 万人；常住人口城镇化率为 67.6%，比 2022 年底提高 0.8 个百分点。

固定资产投资方面，2023 年，徐州市固定资产投资平稳增长，全年固定资产投资同比增长 7.4%，其中基础设施投资同比下降 16.4%，制造业投资同比增长 9.9%，房地产开发投资同比下降 0.7%。2023 年，徐州市高技术产业投资同比增长 12.9%，其中高技术服务业投资同比增长 3.8%，研发与设计服务、科技成果转化服务同比分别增长 84.0%、67.8%。

2023 年，徐州市工业生产稳中有进，全年工业增加值 2959.71 亿元，同比增长 6.8%；规模以上工业增加值同比增长 8.0%，其中轻工业同比增长 11.0%，重工业同比增长 6.8%。徐州市先进制造业位居全国先进制造业百强市第 22 位，较上年提升 1 位。

产业方面，2023 年徐州市主导产业运行稳健，全市“343”创新产业集群产值（营业收入）同比增长 2.8%。分产业看，绿色低碳能源和新材料分别同比增长 8.1%和 1.4%，集成电路与 ICT、医药健康和安全应急分别同比增长 11.2%、9.5%和 3.9%，高端纺织和食品及农副产品加工分别同比增长 38.8%和 8.3%，数字经济核心产业营业收入同比增长 9.1%。

图表 3 • 徐州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	517.43	545.96
一般公共预算收入增速（%）	3.4	5.5
税收收入（亿元）	361.44	415.69
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	69.85	76.14
一般公共预算支出（亿元）	1031.82	1056.6
财政自给率（%）	50.15	51.67
政府性基金收入（亿元）	828.99	697.82
地方政府债务余额（亿元）	1521.53	1634.78

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《徐州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案》，2023 年，徐州市一般公共预算收入同比增长 5.5%，总量位居江苏省第 6 位，税收收入占一般公共预算收入的 76.14%，一般公共预算收入质量较好。同期，徐州市一般公共预算支出为 1056.6 亿元，财政自给率为 51.67%，财政自给能力一般。2023 年，受房地产市场行情低迷影响，国有土地使用权出让收入减收导致政府性基金收入同比下降 15.8%。

截至 2023 年底，徐州市地方政府债务限额为 1687.53 亿元，地方政府债务余额为 1634.78 亿元，其中，一般债务 351.06 亿元，专项债务 1283.72 亿元。

根据徐州市人民政府和徐州市统计局公布的数据，2024 年 1—3 月，徐州市实现地区生产总值 2118.35 亿元，同比增长 6.9%；徐州市规模以上工业增加值同比增长 6.9%；固定资产投资同比增长 7.7%，其中房地产投资同比下降 6.3%。2024 年 1—3 月，徐州市一般公共预算收入 173.03 亿元，同比增长 1.3%。其中，税收收入完成 119.85 亿元，同比下降 3.9%。

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，徐州经开区内还规划有 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《徐州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案》，2023 年徐州经开区一般公共预算收入为 63.71 亿元，同比增长 2%，其中税收收入为 53.71 亿元，税收占比 84.30%，一般公共预算收入质量较好；一般公共预算支出为 44.28 亿元，财政自给能力很强。2023 年徐州经开区政府性基金收入同比增长 44.8%。截至 2023 年底，徐州经开区政府债务余额为 110.34 亿元，其中一般债务 4.66 亿元，专项债务 105.68 亿元。

图表 4 • 徐州经开区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	62.45	63.71
一般公共预算收入增速（%）	7.8	2
税收收入（亿元）	55.90	53.71
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	89.51	84.30
一般公共预算支出（亿元）	40.76	44.28
财政自给率（%）	153.21	143.88
政府性基金收入（亿元）	39.88	57.75
地方政府债务余额（亿元）	96.36	110.34

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本 5.16 亿元。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 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是徐州经开区重要的土地开发、基础设施投资建设及园区运营主体。

除公司外，徐州经开区内其他投融资平台主要为徐州产发以及徐州产发的另一子公司徐州经开国资。徐州产发是徐州市属产业投资建设及产城融合发展运营主体；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；公司是徐州经开区重要的土地开发、基础设施投资建设及园区运营主体。公司与徐州经开国资业务有所重合。

图表 5 • 徐州经开区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
徐州产发	徐州市国资委	1169.26	350.86	68.51	5.11	69.99%
徐州经开国资	徐州产发	731.51	220.88	47.64	4.80	69.80%
公司	徐州产发	470.63	164.16	21.02	0.75	65.12%

注：徐州市人民政府国有资产监督管理委员会简称徐州市国资委，上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数据
 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无不良信贷记录，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 2024 年 5 月 15 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。

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 2024 年 6 月 28 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”）本部无已结清或未结清关注类及不良信贷信息记录。

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：913203015593280903），截至 2024 年 6 月 28 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”）本部无已结清或未结清关注类及不良信贷信息记录。

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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，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严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构、组织架构和高级管理人员均未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比保持增长，土地开发整理业务和基础设施建设业务仍是公司收入的主要来源；公司综合毛利率同比有所增长。

2023 年，公司营业总收入仍主要来自土地开发整理、基础设施建设及房地产开发业务；公司营业总收入同比增长 8.04%，主要系土地开发整理收入增加所致。同期，公司综合毛利率较 2022 年有所增长，主要系土地开发整理、基础设施建设、出售投资性房地产等业务毛利率水平提升所致。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 18.94%。同期，公司综合毛利率为 21.74%。

图表 6 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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	53546.82	27.52	18.38	64609.82	30.74	18.80	21795.82	54.73	19.46
基础设施建设	76582.37	39.36	16.21	72541.76	34.51	16.36	12702.13	31.90	16.52
房地产开发	39513.30	20.31	3.41	35416.02	16.85	3.45	0.00	0.00	--
产品销售	11756.32	6.04	4.56	7491.11	3.56	3.86	0.00	0.00	--
出售投资性房地产	2671.04	1.37	29.58	8224.63	3.91	38.63	0.00	0.00	--
污水处理	2296.56	1.18	32.65	2432.68	1.16	29.29	637.43	1.60	62.95
租金收入	4557.71	2.34	83.93	10104.63	4.81	85.31	3924.24	9.85	41.94
其他业务	3642.97	1.88	61.43	9387.27	4.47	64.20	762.53	1.91	35.64
合计	194567.09	100.00	16.32	210207.92	100.00	20.96	39822.16	100.00	21.74

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、基金管理等业务
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理业务回款情况尚可；公司土地整理业务受区域内土地市场行情和政府规划影响较大。

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。徐州经济技术开发区管理委员会（以下简称“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。

2023 年，公司实现土地开发整理收入 6.46 亿元，主要来自大黄山街道土地整理项目、东环街道土地整理项目和金龙湖街道土地整理项目等。截至 2023 年底，公司正在整理的主要土地开发整理项目累计确认收入 39.70 亿元，累计收到回款 27.36 亿元，2023 年收到回款 10.70 亿元。同期末，公司暂无已完工和拟整理土地项目。

图表 7 • 截至 2023 年底公司主要在整理土地项目情况

项目名称	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	累计已确认收入 (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	22.85	21.76	16.92	1425.17	居住、工业
徐庄镇土地整理项目	4.00	4.36	4.16	2.75	97.89	农业、居住
东环街道土地整理项目	5.00	5.12	4.88	3.08	242.34	居住、商办
金龙湖街道土地整理项目	5.00	4.92	4.68	2.40	247.68	居住、商办
金山桥街道土地整理项目	4.00	4.42	4.22	2.21	72.57	居住、商办
合计	38.00	41.67	39.70	27.36	2085.65	—

注：部分项目计划总投资为立项总投资，开工后因方案调整等原因导致实际投入超出计划总投资额
资料来源：公司提供

（2）基础设施建设

2023 年，公司基础设施建设项目收入同比小幅下降，收入确认程度一般，回款滞后，在建及拟建项目未来投资压力一般。

公司基础设施建设业务由金龙湖城投、艾博信投资、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、艾博信投资为主，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、艾博信投资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、艾博信投资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、艾博信投资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。

2023 年，受项目结算进度的影响，公司基础设施建设业务收入同比下降 5.28%。同期，公司仍未收到鑫兴管廊的项目建设回款。截至 2023 年底，公司主要在建基础设施建设项目为 344 省道徐州经济技术开发区徐庄段项目和徐州经济技术开发区水污染治理一期项目，计划总投资 16.27 亿元，已完成投资 12.67 亿元，累计确认收入 5.98 亿元²。同期末，公司拟建项目为华润公园九里配套道路和美君地块配套道路，计划总投资合计 1.01 亿元。

截至 2023 年底，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资 4.61 亿元，未来投资压力一般。

（3）房地产开发

公司房地产开发项目包括安置房和工业厂房。公司在建安置房和厂房相关项目已投入资金规模大，后续投资压力大；安置房项目去化程度较低，工业厂房及配套项目出租情况一般，尚未实现销售收入；公司房地产开发业务未来收益受区域招商引资、房地产市场行情等影响大，资金平衡存在不确定性。

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 2023 年底，公司已完工安置房项目为凤凰雅园和风荟园项目，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，2023 年凤凰雅园项目实现收入 3.54 亿元，未收到回款；已完工的风荟园及其他在建安置房项目均为定销房，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，风荟园及其他在建安置房项目均未实现销售收入。截至 2023 年底，公司在建安置房项目尚需投资 10.15 亿元，公司无拟建安置房项目。

图表 8 • 截至 2023 年底公司已完工安置房项目情况

项目名称	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	开工时间	竣工时间	可售面积 (万平方米)	已售面积 (万平方米)	已实现销售额 (亿元)
凤凰雅园	10.70	10.70	2018.09	2023.09	21.85	15.20	9.01
风荟园	4.06	4.20	2018.12	2023.08	7.80	0.00	0.00
总计	14.76	14.90	--	--	29.65	15.20	9.01

资料来源：公司提供

图表 9 • 截至 2023 年底公司在建安置房项目情况

项目名称	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	开工时间	预计竣工时间	可售面积 (万平方米)	已售面积 (万平方米)
风瑞园	12.00	9.71	2019.10	2023.10	23.14	0.00
风润园	22.00	20.34	2019.10	2023.10	40.98	0.00
运河文苑	14.34	9.90	2019.11	2024.10	22.03	0.00
广德苑	5.75	3.99	2020.02	2023.11	13.86	0.00
总计	54.09	43.94	--	--	100.01	0.00

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化工厂

² 截至 2023 年底，344 省道徐州经济技术开发区徐庄段项目累计确认收入 3.30 亿元，徐州经济技术开发区水污染治理一期项目累计确认收入 2.68 亿元。

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 2023 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 81.29 亿元，主要通过租售或自持运营方式实现资金平衡，但尚未实现销售收入。公司主要在建工业厂房及配套项目未来尚需投资 30.18 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 2023 年底，已完工的智慧谷项目可租售面积 14.48 万平方米，尚未实现出租；在建的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。整体出租情况一般。2023 年，公司实现租金收入 1.01 亿元，同比增长 121.70%。

图表 10 • 截至 2023 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	30.33	7.67	出租+出售	84.24	50.55
东湖医学产业园项目	4 年	21.69	19.02	2.67	出租+出售	31.42	15.70
集成电路产业园	3.5 年	13.50	7.70	5.80	出租+出售	26.31	21.04
金阳异质结厂房项目	2 年	14.69	5.05	9.64	出租+出售	15.10	0.00
开沃新能源项目	4 年	12.50	8.10	4.40	出租	31.56	31.56
铜钢镓硒薄膜太阳能厂房	4.5 年	4.00	4.75	0.00	出租+出售	5.26	0.00
综合保税区口岸封关项目	3 年	4.00	6.34	0.00	自持运营	/	0.00
合计	--	108.38	81.29	30.18	--	193.89	118.85

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. 铜钢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；3. “/”表示未获取综合保税区口岸封关项目截至 2023 年底可租售面积，该项目不以租售为主要获取收益的方式
资料来源：公司提供

(4) 产品销售

2023 年，受宏观环境和市场因素影响，公司产品销售收入规模同比有所下降，毛利率水平仍低；供应商和客户集中程度高。

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（以下简称“金龙湖供应链”，现名为徐州产发）负责，2023 年 5 月股权变更后，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。2023 年，公司产品销售收入同比下降 36.28%，主要由于受宏观环境和市场因素影响，客户采购规模有所缩减；毛利率维持低水平；2023 年，公司产品销售业务供应商主要集中于常熟市得利盛金属贸易有限公司、江苏誉派商贸有限公司等 4 家公司，主要客户为中能源工程集团江苏中源建设有限公司徐州分公司、江苏弘仁建设集团有限公司³和徐州淮海产权服务有限公司，供应商及客户集中度高。

(5) 其他业务板块

2023 年，公司装卸业务、物业管理业务和污水处理等业务对公司收入形成一定补充，新增基金管理费收入。公司其他在建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、污水处理、基金管理等业务。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；2023 年，公司实现装卸业务收入 0.11 亿元。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；2023 年，公司实现物业管理费收入 0.12 亿元。同期，公司通过出售人才引进类住房实现出售投资性房地产收入 0.82 亿元，同比增长 207.92%。2023 年，公司实现污水处理收入 0.24 亿元，较 2022 年增长 5.93%，主要来自公司建设运营的大晶圆污水处理厂及徐庄镇污水处理厂。公司基金管理业务主要由子公司江苏金璞私募基金管理有限公司（以下简称“金璞基金管理”）开展，金璞基金管理通过承担基金管理人职责收取基金管理服务费，或作为基金合伙人参与投资并获得投资收益；2023 年，公司实现基金管理费收入 0.46 亿元。

³ 江苏弘仁建设集团有限公司存在被执行记录。

截至 2023 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。徐州经济开发区铁路专用线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，徐州港金山桥作业区项目拟建设 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 2023 年底，上述项目计划总投资额共计 31.00 亿元，尚需投资 22.88 亿元，未来投资压力大且投资回收存在一定不确定性。

图表 11 • 截至 2023 年底公司其他在建工程情况

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	1.09
徐州港金山桥作业区项目	2021.09	2024.09	16.00	7.03
总计	--	--	31.00	8.12

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

2 未来发展

公司将继续开展土地开发整理、基础设施建设、安置房及工厂建设等核心业务，并进一步拓展其他优势业务板块。

公司将根据国家政策以及徐州市、徐州经开区确定的发展定位目标，继续开展土地开发整理、基础设施建设、安置房及工厂建设等核心业务；未来，公司将完善现代化运营模式，突出优势产业，拓展装卸业务、物业管理、污水处理、基金管理等优势业务板块，发展成为主业集中、市场化程度高、核心竞争力强的综合性国有投资集团。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年 3 月底，公司拥有合并范围内一级子公司 13 家。2023 年，公司新增合并范围子公司 4 家（均为一级子公司，其中 3 家为投资设立，1 家为股权收购），处置 1 家二级子公司徐州经济技术开发区龙鑫市政工程有限公司，系股权转让。此外，公司原间接控股子公司徐州产发（原金龙湖供应链）股权被无偿划出。2024 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。考虑到新增和处置子公司规模较小且无重大会计政策、估计变更，公司的财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底有所增长，应收类款项、存货、投资性房地产和在建工程占比较高，其中应收类款项和存货对资金占用明显，投资性房地产租售情况一般，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 11.19%，主要系其他应收款和投资性房地产增加所致。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	240.31	56.78	270.70	57.52	283.35	58.21
货币资金	27.17	6.42	28.08	5.97	39.90	8.20
应收账款	42.75	10.10	50.44	10.72	53.38	10.97
其他应收款	29.95	7.08	48.34	10.27	38.83	7.98

存货	131.22	31.00	136.19	28.94	136.08	27.95
非流动资产合计	182.95	43.22	199.93	42.48	203.43	41.79
其他非流动金融资产	28.36	6.70	28.88	6.14	30.06	6.18
长期股权投资	1.37	0.32	2.82	0.60	2.82	0.58
投资性房地产	72.74	17.19	100.65	21.39	100.67	20.68
在建工程	65.86	15.56	54.43	11.57	56.67	11.64
资产总额	423.27	100.00	470.63	100.00	486.77	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 3.36%，主要由银行存款 18.32 亿元和其他货币资金 9.76 亿元构成，其中受限货币资金 9.77 亿元，受限比例较高（34.78%）。公司应收账款较上年底增长 18.00%，主要系应收徐州经开区管委会及鑫兴管廊的项目结算款增加所致；公司应收账款集中度仍高，整体账龄偏长（1 年以内占 39.12%，1~2 年占 29.89%，2~3 年占 12.85%，3 年以上占 18.14%），回收进度受政府回款安排影响大；公司累计计提应收账款坏账准备 0.93 亿元。公司其他应收款较上年底增长 61.41%，主要系往来款和应收基金份额退出款增加所致；公司其他应收款集中度较高；账龄主要集中在 1 年以内（占 78.66%）；公司累计计提其他应收款坏账准备 0.21 亿元。公司存货较上年底变动不大，主要由开发成本 119.43 亿元、工程建设成本 8.47 亿元和矿山石料 8.11 亿元构成。

图表 13 • 公司 2023 年底前五应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款年末合计数的比例（%）	坏账准备期末余额（亿元）
徐州经开区管委会	25.32	49.28	0.00
鑫兴管廊	20.35	39.62	0.00
江苏万融工程科技有限公司	0.55	1.07	0.03
锦宸集团有限公司	1.06	2.06	0.29
中铁北京工程局集团有限公司	0.43	0.84	0.04
合计	47.71	92.87	0.37

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司 2023 年底前五其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款年末合计数的比例（%）
徐州产发	往来款	15.09	31.07
徐州经开区管委会	往来款	6.11	12.58
徐州中平协鑫产业升级股权投资基金（有限合伙）	基金份额退出款	5.73	11.81
徐州经济技术开发区东城建设有限公司	往来款	5.60	11.54
鑫兴管廊	往来款	5.30	10.93
合计	—	37.83	77.93

注：公司退出徐州中平协鑫产业升级股权投资基金（有限合伙）事项尚未完成工商变更

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 2023 年底，公司其他非流动金融资产较上年底变化不大，主要由对开沃新能源汽车集团股份有限公司、徐州光环钢管（集团）有限公司、上海仟灿投资合伙企业（有限合伙）等公司的投资构成，分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。公司长期股权投资较上年底增长 105.88%，主要系新增对徐州科捷房地产开发有限公司投资 1.47 亿元所致。公司投资性房地产主要为公司自营租赁的房屋建筑物，采用公允价值模式计量，2023 年底账面价值较上年底增长 38.37%，主要系资产自在建工程 and 无形资产科目转入所致。公司在建工程较上年底下降 17.36%，主要系高标准厂房项目完工部分和智慧谷项目转入投资性房地产所致；投资性房地产租售情况一般。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较 2023 年底增长 3.43%，其中公司货币资金较 2023 年底增长 42.10%，主要系往来款流入规模较大所致；其他应收款较 2023 年底下降 19.68%，主要系往来款收回所致。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下表所示；公司受限资产占资产总额比例为 12.43%，公司资产受限规模一般。

图表 15 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	97685.80	2.08%	冻结、对外劳务合作风险处置备用金银行保函、银承保证金、定期存单质押
无形资产	20233.22	0.43%	借款抵押
存货	136382.00	2.90%	借款抵押
投资性房地产	330569.43	7.02%	借款抵押
合计	584870.44	12.43%	—

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 2023 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 0.42%。其中，公司实收资本较上年底增加 2.66 亿元，系徐州产发增资所致。受间接控股子公司徐州产发（原金龙湖供应链）股权划出影响，2023 年底公司资本公积减少 2.82 亿元。公司未分配利润较上年底增长 7.22%，主要系利润积累所致；少数股东权益与上年底基本保持稳定。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 2.14%，构成较上年底变化不大。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 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	1.53	5.16	3.14	5.16	3.08
资本公积	123.63	75.63	120.81	73.59	121.63	72.54
未分配利润	11.27	6.89	12.08	7.36	12.37	7.38
归属于母公司所有者权益	137.45	84.08	138.13	84.14	139.24	83.04
少数股东权益	26.03	15.92	26.04	15.86	28.44	16.96
所有者权益合计	163.48	100.00	164.16	100.00	167.68	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司债务规模较上年底进一步增长，整体债务负担较重，存在一定短期集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 17.97%，主要系长期借款增加所致。

公司经营性负债主要体现在应付账款、其他应付款和合同负债。截至 2023 年底，公司应付账款较上年底增长 44.47%，主要为应付暂估工程款 23.25 亿元；其他应付款较上年底增长 8.21%，主要为往来款 7.99 亿元；合同负债较上年底增加 9.03 亿元，主要为预收土地整理款和预收工程款项。

图表 17 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	109.66	42.21	132.16	43.12	135.85	42.57

短期借款	16.85	6.49	16.35	5.33	23.03	7.22
应付账款	17.72	6.82	25.60	8.35	23.86	7.48
其他应付款	7.94	3.06	8.59	2.80	26.38	8.27
一年内到期的非流动负债	50.83	19.57	44.43	14.50	33.85	10.61
合同负债	0.20	0.08	9.23	3.01	9.28	2.91
非流动负债合计	150.14	57.79	174.30	56.88	183.24	57.43
长期借款	111.95	43.09	150.79	49.20	159.71	50.05
应付债券	35.30	13.59	22.14	7.22	22.14	6.94
负债总额	259.79	100.00	306.47	100.00	319.09	100.00

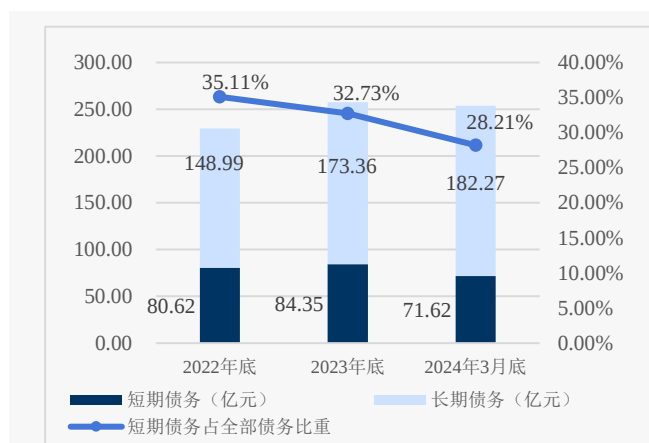
资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

本报告合并口径将其他流动负债和其他非流动负债中的有息部分纳入全部债务核算。2023 年底，公司全部债务较上年底增长 12.24% 至 257.71 亿元，短期债务占比较上年底下降 2.38 个百分点至 32.73%，占比仍偏高；有息债务中银行借款和债券融资占比分别为 73.41% 和 24.49%。从债务指标来看，截至 2023 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均有所上升。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 4.12%，负债结构仍以非流动负债为主。其他应付款较 2023 年底增长 206.92%，主要系应付往来款增加所致。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务较上年底下降 1.48%，短期债务占 28.21%。从债务指标来看，公司资产负债率和长期债务资本化比率较上年底均小幅增长，全部债务资本化比率较上年底小幅下降。整体看，公司的债务负担较重。

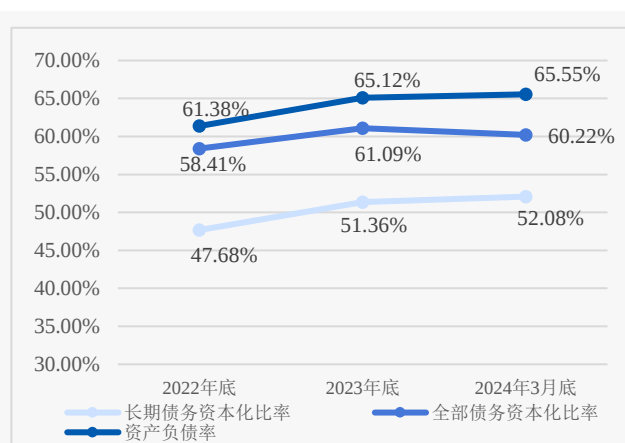
截至 2024 年 3 月底，公司未来一年内需偿还有息债务 71.62 亿元，存在一定短期集中兑付压力。

图表 18 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，期间费用增长较快；政府补贴和投资收益对利润总额贡献很大，信用减值损失和公允价值变动损失对利润造成较大侵蚀；受公允价值变动收益大幅转负影响，公司利润总额同比大幅下降。

2023 年，公司营业总收入同比增长 8.04%，营业成本同比增长 2.04%，营业利润率同比提升 5.14 个百分点。

2023 年，公司期间费用同比增加 2.03 亿元，期间费用率（期间费用/营业总收入）增长至 17.04%，主要系财务费用增加所致。

非经营性损益方面，2023 年，公司获得计入其他收益的政府补贴 1.75 亿元；公司实现投资收益 1.65 亿元，主要为其他非流动金融资产持有期间的投资收益，政府补贴和投资收益对公司利润总额的贡献很大。同期，公司计提信用减值损失 0.65 亿元，主要系应收账款坏账计提；公司确认公允价值变动损失 2.42 亿元，主要系交易性金融资产公允价值变动所致⁴；信用减值损失和公允价值变动损失对当期利润造成较大侵蚀。

2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.98 亿元，相当于 2023 年全年的 18.94%；利润总额 0.35 亿元，相当于 2023 年全年的 46.38%。

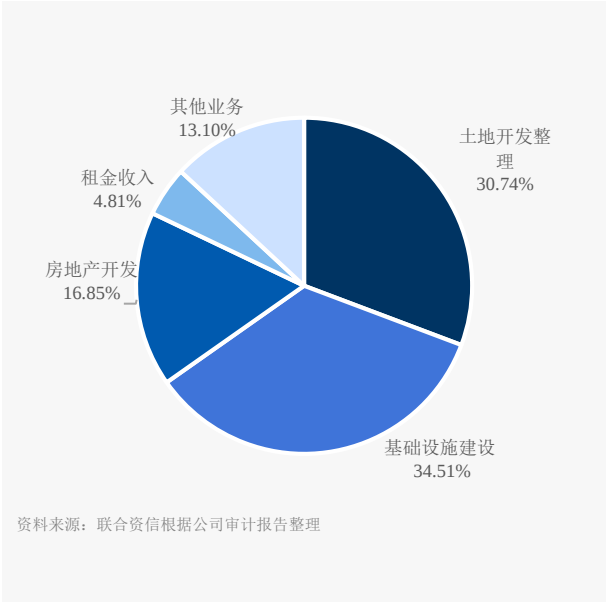
⁴ 主要系公司投资的上市公司股价波动所致。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	19.46	21.02	3.98
营业成本	16.28	16.61	3.12
期间费用	1.55	3.58	0.46
信用减值损失	0.40	-0.65	-0.08
其他收益	1.37	1.75	0.07
公允价值变动收益	2.91	-2.42	0.00
投资收益	0.41	1.65	0.07
利润总额	6.10	0.75	0.35
营业利润率（%）	13.66	18.80	18.73
总资本收益率（%）	1.40	0.93	--
净资产收益率（%）	2.74	0.65	--

注：“--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告以及2024年一季度财务报表整理

图表 21 • 2023 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2023 年，公司经营活动现金继续净流入，收入实现质量大幅提升；受投资活动现金流入规模大幅下降的影响，公司投资活动现金流量净额仍为负，但缺口有所收窄；公司筹资活动现金净流入规模同比有所下降。考虑到公司经营项目尚需投资规模较大及债务到期，公司对外部融资需求较高。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	26.83	37.78	45.74
经营活动现金流出小计	20.11	34.57	20.80
经营活动现金流量净额	6.72	3.21	24.94
投资活动现金流入小计	14.05	3.10	6.16
投资活动现金流出小计	50.99	22.78	11.55
投资活动现金流量净额	-36.94	-19.68	-5.39
筹资活动前现金流量净额	-30.22	-16.47	19.55
筹资活动现金流入小计	107.20	124.59	26.72
筹资活动现金流出小计	86.03	112.68	41.05
筹资活动现金流量净额	21.17	11.91	-14.32
现金收入比	39.68%	115.72%	175.48%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入量同比增长 40.81%，主要系经营业务回款增加所致。公司经营活动现金流入主要由销售商品、提供劳务收到的现金 24.33 亿元和收到其他与经营活动有关的现金（主要为往来款、政府补助款等）13.19 亿元构成；同期，公司经营活动现金流出量同比增长 71.88%，主要系往来款支出增加所致。经营活动现金流出主要由购买商品、接受劳务支付的现金 14.49 亿元以及支付其他与经营活动有关的现金（主要为往来款项）18.66 亿元构成。2023 年，公司经营活动现金保持净流入但规模有所下降。公司现金收入比显著提升，收入实现质量大幅提升。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入量同比下降 77.95%，主要系 2022 年公司收回投资收到的现金规模较大。2023 年，公司投资活动现金流入主要由处置子公司及其他营业单位收到的现金净额 1.30 亿元、取得投资收益收到的现金 0.90 亿元以及收回投资收到的现金 0.82 亿元构成。同期，公司投资活动现金流出量同比下降 55.33%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资支付的现金减少较多所致。公司投资活动现金流量净额仍为负，缺口有所收窄。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 16.22%，主要系债券融资规模增加所致。公司筹资活动现金流入主要由发行债券收到的现金 40.40 亿元和取得借款收到的现金 79.16 亿元构成。同期，公司筹资活动现金流出量同比增长 30.98%，主要系偿还债务支出增加所致。公司筹资活动现金流出主要由偿还债务支付的现金 91.98 亿元和分配股利、利润或偿付利息支付的现金 11.06 亿元构成。2023 年，公司筹资活动现金保持净流入，但规模有所下降。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 24.94 亿元，主要系 2024 年一季度往来款流入规模较大所致；同期，公司现金收入比较上年进一步增长，收入实现质量很好；投资活动现金净流出 5.39 亿元，筹资活动现金净流出 14.32 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债能力指标表现一般，长期偿债能力指标表现较弱；公司或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为畅通。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	219.15	204.82	208.57
	速动比率（%）	99.49	101.77	108.41
	现金短期债务比（倍）	0.38	0.34	0.68
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.46	3.90	--
	全部债务/EBITDA（倍）	30.79	66.08	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.35	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表以及公司提供资料整理；“--”代表指标不适用

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率较上年底有所下降，速动比率略有提升，公司流动资产对流动负债的保障指标表现高。同期末，公司现金短期债务比小幅下降，现金类资产对短期债务的保障指标表现较弱。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较 2023 年底有所提升。整体看，公司短期偿债能力指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比下降 47.70%，EBITDA 对利息支出的覆盖程度指标表现较低；公司全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债能力指标表现较弱。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 32.16 亿元，担保比率为 19.59%，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（见附件 2），公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 387.50 亿元，未使用额度为 87.20 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自子公司，公司本部对子公司的管控力度较强；公司本部债务负担适中，短期偿付压力大。

2023 年底，公司本部资产总额 217.85 亿元，占合并口径的 46.29%，其中流动资产占 39.24%，非流动资产占 60.76%。从构成看，流动资产主要由其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资构成。

2023 年底，公司本部所有者权益为 112.65 亿元，占合并口径的 68.62%，实收资本和资本公积分别占 4.58%和 95.03%，所有者权益结构稳定性较好。

2023 年底，公司本部负债总额 105.20 亿元，占合并口径的 34.33%，主要由流动负债构成；公司本部全部债务 81.23 亿元，短期债务占比高（66.28%）；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.29%和 41.90%，整体债务负担适中；公司本部现金短期债务比 0.03 倍，短期偿付压力大。

公司收入主要来自金龙湖城投、艾博信投资等子公司，本部收入规模很小，对子公司的管控力度较强。2023 年，公司本部实现营业总收入 12.92 万元，利润总额-377.07 万元。

（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，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司土地整理、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或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，公司响应发展区域经济以及提升质量、安全水平等相关政策，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，对子公司管控力度较强，且建立了完善的法人治理结构和内控制度。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

公司是徐州经开区重要的土地开发、基础设施投资建设及园区运营主体，跟踪期内，公司在资金注入和政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为徐州市人民政府。2023 年，徐州市地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长。截至 2023 年底，徐州市地方政府债务余额为 1634.78 亿元，其中一般债务 351.06 亿元，专项债务 1283.72 亿元。

公司是徐州经开区重要的土地开发、基础设施投资建设及园区运营主体，跟踪期内，公司在资金注入和政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

资金注入

2023 年，公司获得徐州产发注资 2.66 亿元，计入“实收资本”。

政府补贴

2023 年，公司收到国有投资发展补助、保障性住房专项资金、资源枯竭性城市转移拨款、开发区财政局重点地区转型发展专项资金等政府补贴 1.75 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 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。

截至 2023 年底，徐州经开国资注册资本和实收资本均为 26.00 亿元，控股股东为徐州产发，实际控制人为徐州市人民政府。

徐州经开国资是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、基础设施工程建设和工程施工等。

2023 年，徐州经开国资营业总收入 47.64 亿元，同比增长 30.45%，主要系转让投资性房地产收入增加所致。其中，土地开发整理收入 3.02 亿元（占 6.34%）、安置房建设收入 17.77 亿元（占 37.31%），基础设施工程收入 0.20 亿元（占 0.41%），工程施工收入 1.67 亿元（占 3.51%）。同期，徐州经开国资综合毛利率为 28.81%，同比提高 9.94 个百分点。

徐州经开国资土地开发业务以委托代建模式开展，2023 年该业务收入同比下降 40.52%。安置房业务采用政府购买服务模式 and 市场化销售模式开展，2023 年收入同比下降 6.66%。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和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”，唯一股东和实际控制人为徐州经济技术开发区财政局），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。2023 年，徐州经开国资基础设施工程业务收入同比下降 95.47%。徐州经开国资的工程施工业务主体是下属子公司徐州金桥建设工程有限公司（以下简称“金桥建设”）和徐州市经济技术开发区水务有限公司（以下简称“水务公司”），金桥建设和水务公司通过直接发包、招投标等方式获取项目；对于来自徐州经开区管委会项目，金桥建设与徐州经开区管委会签署《工程施工协议书》，约定施工内容、施工方式、施工期限、结算方式等要素；2023 年该业务收入同比下降 7.66%。此外，2023 年，徐州经开国资实现转让投资性房地产收入 21.25 亿元，对 2023 年徐州经开国资营业总收入形成重要补充。2023 年，徐州经开国资实现水费、电费、物管（含保洁、养护）、租赁等其他业务收入共 3.73 亿元。

截至 2023 年底，徐州经开国有资产较上年底有所增长，主要由存货、应收类款项、其他流动资产和投资性房地产等构成，资产流动性较弱。截至 2023 年底，徐州经开国有资产总额 731.51 亿元，较上年底增长 10.27%，其中流动资产占比 72.92%，资产结构以流动资产为主。其中，货币资金 23.19 亿元，较上年底增长 11.27%，主要系外部筹资规模增加所致，无受限货币资金；应收账款 95.99 亿元，账龄分布较为分散，前五大欠款方应收账款余额合计占比 99.12%，集中度非常高，主要为应收徐州经开区管委会、徐州经开区住房和城乡建设局等的款项；其他应收款 108.27 亿元，较上底增长 60.42%，主要系应收往来款增加所致，前五大欠款方其他应收款余额合计占比 77.51%，集中度较高；存货 168.94 亿元，主要由开发成本 89.84 亿元（主要为安置房投入成本和土地资产）、合同履约成本 79.03 亿元等构成；其他流动资产 112.07 亿元，主要由拆出资金 94.09 亿元、定期存单 11.64 亿元以及少量银票保证金、留抵增值税等构成；投资性房地产 105.86 亿元，主要由房屋、建筑物以及土地使用权构成。截至 2023 年底，徐州经开国资受限资产 77.80 亿元，占资产总额的 10.64%。

截至 2023 年底，徐州经开国资所有者权益较上年底有所增长，所有者权益结构稳定性一般。截至 2023 年底，徐州经开国资所有者权益 220.88 亿元，较上年底增长 3.56%，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 11.77%、50.84%和 26.15%，所有者权益结构稳定性一般。截至 2023 年底，徐州经开国资资本公积较上年底增加 11.73 亿元，主要系徐州产发货币增资 5.94 亿元、债权转股权 8.19 亿元、徐庄镇人民政府无偿划入 0.14 亿元供水资产以及徐州经开区财政局收回投资款 2.50 亿元综合导致。

截至 2023 年底，徐州经开国资债务规模较上年底继续增长，整体债务负担重，2024 年面临较大的集中偿付压力，融资结构有待优化。截至 2023 年底，徐州经开国资负债总额 510.63 亿元，较上年底增长 13.45%，主要系短期借款、长期借款等增加所致。徐州经开国资负债结构较为均衡，流动负债和非流动负债分别占 49.47%和 50.53%。截至 2023 年底，徐州经开国资全部债务 436.47 亿元，较上年底增长 14.41%，其中短期债务占比较上年底上升 7.68 个百分点至 42.57%。同期末，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 69.80%、66.40%和 53.16%，整体债务负担重。2024 年，徐州经开国资需偿还有息债务 185.81 亿元，面临较大的集中偿付压力。2023 年底，徐州经开国资全部债务中债券融资（不含政府专项债）占比高（57.45%），融资结构有待优化。

2023 年，徐州经开国资营业总收入同比有所增长，利润总额对政府补贴依赖程度降低，盈利指标表现较好。2023 年，徐州经开国资营业总收入 47.64 亿元，营业利润率同比上升 7.73 个百分点至 25.29%。2023 年，徐州经开国资利润总额 4.80 亿元，其他收益 0.02 亿元，利润总额对政府补贴依赖程度降低。2023 年，徐州经开国资计提公允价值变动损失 1.25 亿元，对利润造成一定侵蚀。从盈利指标来看，2023 年，徐州经开国资总资产收益率和净资产收益率分别为 1.48%和 1.85%，同比均有所提升，盈利指标表现好。

2023 年，徐州经开国资经营活动和投资活动现金流量净额均由正转负，收入实现质量差，筹资活动前现金流量出现较大缺口；筹资活动现金流量净额由负转正，徐州经开国资对外部融资需求大。2023 年，徐州经开国资经营活动现金流入 19.87 亿元，同比下降 57.71%，主要系经营性回款、收到往来款减少所致；现金收入比 31.61%，收入实现质量差；经营活动现金流出 65.19 亿元，同比增长 44.27%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致；2023 年，徐州经开国资经营活动现金流量净额由正转负且缺口较大。2023 年，徐州经开国资投资活动现金流入 23.40 亿元（主要为收回投资收到的现金以及处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额等），投资活动现金流出 43.73 亿元（主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金），投资活动现金流量净额由正转负。2023 年，徐州经开国资筹资活动现金流入 313.48 亿元，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出 245.05 亿元，主要为偿还债务支付的现金，筹资活动现金净流入 68.43 亿元，徐州经开对外部融资需求大。

徐州经开国资短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现一般。截至 2023 年底，徐州经开国资流动比率和速动比率分别为 211.16%和 144.28%，较上年底均有所下降；现金短期债务比为 0.13 倍，短期偿债能力指标表现较弱。2023 年，徐州经开国资 EBITDA 为 11.09 亿元，全部债务/EBITDA 为 39.36 倍，EBITDA 利息保障倍数为 0.67 倍，长期偿债能力指标表现一般。

徐州经开国资存在一定的或有负债风险，间接融资渠道较为畅通。截至 2023 年底，徐州经开国资对外担保余额 103.23 亿元，担保比率为 46.74%，被担保单位均为徐州市国有企业，且主要系对公司及其子公司的担保；徐州经开国资对外担保规模较大，区域集中，存在一定或有负债风险。截至 2024 年 3 月底，徐州经开国资银行授信额度为 407.39 亿元，尚未使用银行授信额度为 95.89 亿元，间接融资渠道较为畅通。

徐州经开国资作为徐州经开区重要的基础设施建设主体，2023 年在财政补贴和资金、资产注入方面继续获得外部支持。2023 年，徐州经开国资收到政府补贴 0.02 亿元，计入“其他收益”；收到徐州产发注入资金 5.94 亿元、债权转股权 8.19 亿元以及徐庄镇人民政府无偿划入 0.14 亿元供水资产，均计入“资本公积”。

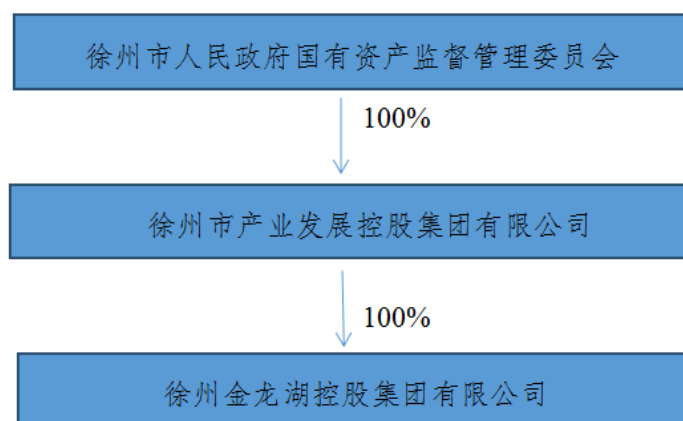
截至报告出具日，联合资信未发现徐州经开国资本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

经联合资信评定,徐州经开国资的主体长期信用等级为 AA⁺_{pi}, 评级展望为稳定。徐州经开国资为其担保有效提升了“21 金龙湖 MTN003”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

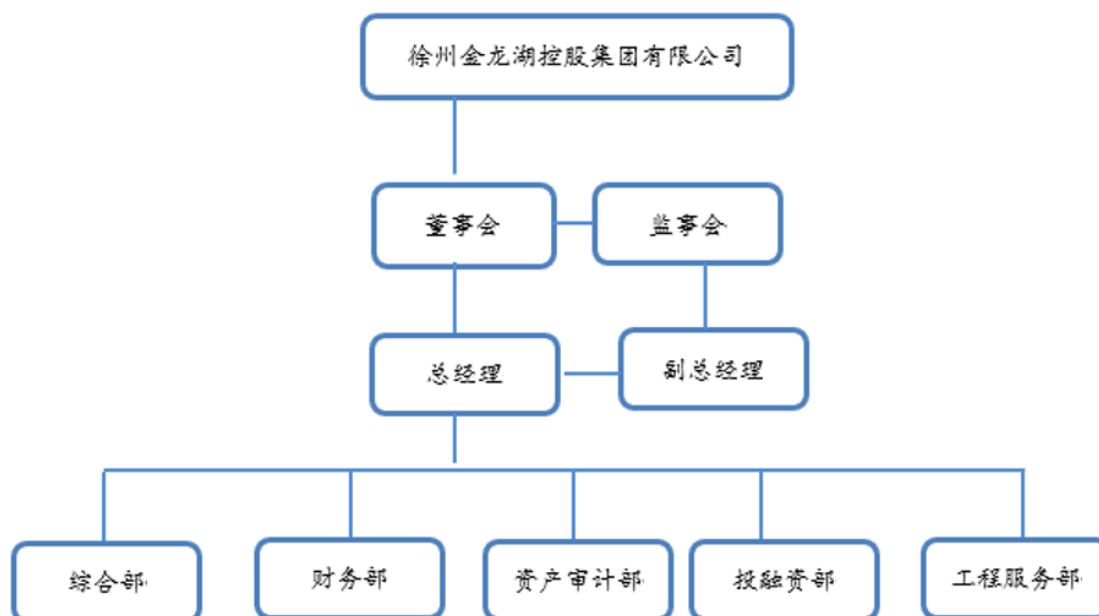
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA, 维持“21 金龙湖 MTN003”信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 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 2024 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 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	取得方式
徐州金达铁路投资发展有限公司	铁路工程投资建设与运营管理	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
徐州产发项目管理有限公司	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
徐开商业保理（天津）有限公司	商业保理业务	100.00	设立
徐开租赁（天津）有限公司	租赁	100.00	设立
徐州产发供应链管理有限公司	供应链管理	100.00	设立
淮海人才集团有限公司	人力资源服务	70.00	收购

注：徐州臻心创业投资有限公司 2024 年 6 月股东变更为徐州金龙湖产业发展基金有限公司
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2 公司对外担保明细（截至 2023 年底）

被担保方	担保余额（万元）
江苏嘉利物业管理有限公司	11087.73
徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司	126100.00
徐州金桥国际商务区开发有限公司	54800.00
徐州市金桥用电服务有限公司	8800.00
徐州金桥建设工程有限公司	55000.00
徐州经济技术开发区水务有限公司	27000.00
徐州经济技术开发区东城建设有限公司	16950.00
徐州鑫兴管廊建设工程管理有限责任公司	11909.00
徐州利东程商贸有限公司	10000.00
合计	321646.73

资料来源：联合资信根据审计报告整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	39.96	30.69	28.92	48.65
应收账款（亿元）	30.45	42.75	50.44	53.38
其他应收款（亿元）	39.00	29.95	48.34	38.83
存货（亿元）	100.14	131.22	136.19	136.08
长期股权投资（亿元）	2.28	1.37	2.82	2.82
固定资产（亿元）	2.33	2.39	2.32	2.31
在建工程（亿元）	69.95	65.86	54.43	56.67
资产总额（亿元）	364.08	423.27	470.63	486.77
实收资本（亿元）	2.50	2.50	5.16	5.16
少数股东权益（亿元）	21.21	26.03	26.04	28.44
所有者权益（亿元）	138.03	163.48	164.16	167.68
短期债务（亿元）	51.81	80.62	84.35	71.62
长期债务（亿元）	160.38	148.99	173.36	182.27
全部债务（亿元）	212.19	229.60	257.71	253.89
营业总收入（亿元）	19.28	19.46	21.02	3.98
营业成本（亿元）	15.81	16.28	16.61	3.12
其他收益（亿元）	1.42	1.37	1.75	0.07
利润总额（亿元）	2.89	6.10	0.75	0.35
EBITDA（亿元）	3.44	7.46	3.90	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.26	7.72	24.33	6.99
经营活动现金流入小计（亿元）	51.33	26.83	37.78	45.74
经营活动现金流量净额（亿元）	1.22	6.72	3.21	24.94
投资活动现金流量净额（亿元）	-61.00	-36.94	-19.68	-5.39
筹资活动现金流量净额（亿元）	61.09	21.17	11.91	-14.32
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.72	0.53	0.45	--
存货周转次数（次）	0.20	0.14	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	58.40	39.68	115.72	175.48
营业利润率（%）	15.84	13.66	18.80	18.73
总资本收益率（%）	0.77	1.40	0.93	--
净资产收益率（%）	1.64	2.74	0.65	--
长期债务资本化比率（%）	53.74	47.68	51.36	52.08
全部债务资本化比率（%）	60.59	58.41	61.09	60.22
资产负债率（%）	62.09	61.38	65.12	65.55
流动比率（%）	330.19	219.15	204.82	208.57
速动比率（%）	176.97	99.49	101.77	108.41
经营现金流动负债比（%）	1.87	6.13	2.43	--
现金短期债务比（倍）	0.77	0.38	0.34	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	0.32	0.69	0.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	61.61	30.79	66.08	--

注：1.将合并口径其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将其他非流动负债有息部分计入长期债务核算；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. “--”表示指标不适用；4.利息支出用分配股利、利润或偿付利息支付的现金替代

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.67	0.30	1.73	4.45
应收账款（亿元）	0.55	0.71	0.72	0.72
其他应收款（亿元）	59.44	61.76	82.97	66.12
存货（亿元）	0.13	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	109.33	132.68	131.15	132.02
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.03	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	174.56	196.72	217.85	204.58
实收资本（亿元）	2.50	2.50	5.16	5.16
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	96.52	112.83	112.65	112.70
短期债务（亿元）	15.00	37.21	53.84	38.51
长期债务（亿元）	58.27	36.90	27.39	27.39
全部债务（亿元）	73.27	74.11	81.23	65.90
营业总收入（亿元）	0.10	0.16	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.08	0.14	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.14	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.08	0.09	-0.04	-0.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.04	26.15	13.02	21.21
经营活动现金流量净额（亿元）	-37.17	3.00	-4.19	15.52
投资活动现金流量净额（亿元）	-19.95	-23.28	-1.24	-0.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	73.91	16.90	5.36	-10.43
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.20	0.26	0.00	--
存货周转次数（次）	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（%）	15.40	14.66	-95.92	15.50
总资产收益率（%）	0.04	0.04	-0.02	--
净资产收益率（%）	0.07	0.07	-0.03	--
长期债务资本化比率（%）	37.64	24.64	19.56	19.55
全部债务资本化比率（%）	43.15	39.65	41.90	36.90
资产负债率（%）	44.71	42.65	48.29	44.91
流动比率（%）	323.37	133.67	109.85	110.62
速动比率（%）	322.70	133.67	109.85	110.62
经营现金流动负债比（%）	-188.01	6.39	-5.38	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.01	0.03	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1.因未获取公司本部折旧摊销数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示；2.公司本部口径将其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算；3.2024 年一季度财务报表未经审计；4.“*”表示分母为 0；5.2021—2023 年底以及 2024 年 3 月底，公司本部固定资产分别为 8.58 万元、6.38 万元、6.76 万元和 6.31 万元；6.2023 年，公司本部营业总收入、营业成本和其他收益分别为 12.92 万元、10.92 万元和 2.08 万元；7.2024 年 1—3 月，公司本部营业总收入、营业成本和其他收益分别为 0.56 万元、0.47 万元和 0.42 万元；8.2023 年，公司销售债权周转次数为 0.0018 次

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 4 主要财务数据及指标（徐州经开国资合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	49.49	21.08	23.33
应收账款（亿元）	89.84	97.10	95.99
其他应收款（亿元）	58.04	67.49	108.27
存货（亿元）	124.68	138.05	168.94
长期股权投资（亿元）	27.09	32.33	32.55
固定资产（亿元）	1.68	1.66	6.27
在建工程（亿元）	8.06	11.43	14.42
资产总额（亿元）	657.24	663.38	731.51
实收资本（亿元）	26.00	26.00	26.00
少数股东权益（亿元）	0.37	0.29	0.34
所有者权益（亿元）	211.83	213.28	220.88
短期债务（亿元）	119.99	133.10	185.81
长期债务（亿元）	266.09	248.39	250.66
全部债务（亿元）	386.08	381.49	436.47
营业总收入（亿元）	32.07	36.52	47.64
营业成本（亿元）	24.63	29.63	33.92
其他收益（亿元）	2.61	2.84	0.02
利润总额（亿元）	8.47	4.24	4.80
EBITDA（亿元）	14.98	9.01	11.09
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	35.34	36.64	15.06
经营活动现金流入小计（亿元）	49.47	46.98	19.87
经营活动现金流量净额（亿元）	1.27	1.79	-45.32
投资活动现金流量净额（亿元）	-28.14	5.74	-20.33
筹资活动现金流量净额（亿元）	-13.67	-22.67	68.43

财务指标

销售债权周转次数（次）	0.34	0.39	0.49
存货周转次数（次）	0.22	0.23	0.22
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.07
现金收入比（%）	110.22	100.31	31.61
营业利润率（%）	21.04	17.56	25.29
总资本收益率（%）	2.21	1.25	1.48
净资产收益率（%）	3.43	1.47	1.85
长期债务资本化比率（%）	55.68	53.80	53.16
全部债务资本化比率（%）	64.57	64.14	66.40
资产负债率（%）	67.77	67.85	69.80
流动比率（%）	261.62	246.99	211.16
速动比率（%）	188.19	175.09	144.28
经营现金流动负债比（%）	0.75	0.93	-17.94
现金短期债务比（倍）	0.41	0.16	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	1.19	0.82	0.67
全部债务/EBITDA（倍）	25.77	42.33	39.36

注：1.本报告将徐州经开国资合并口径其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债有息部分计入长期债务核算；2. 2023 年利息支出用分配股利、利润或偿付利息支付的现金替代

资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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 6-1 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 6-2 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}、CC_{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 6-3 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 6-4 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