

宿迁文化旅游发展集团有限公司

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〕4109号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁文化旅游发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宿迁文化旅游发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21宿迁文旅GN001”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

二〇二四年六月二十六日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受宿迁文化旅游发展集团有限公司（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，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

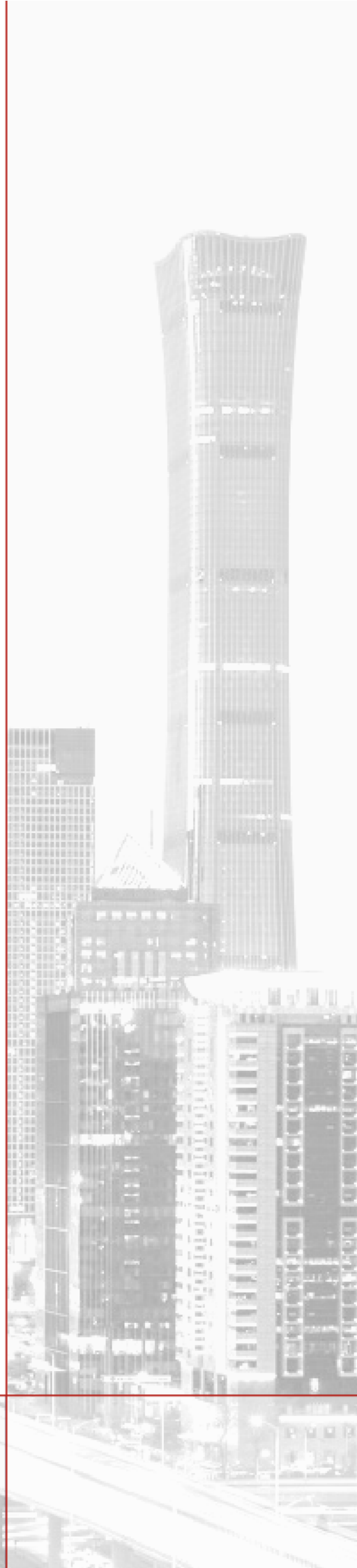
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



宿迁文化旅游发展集团有限公司 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
宿迁文化旅游发展集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/26
21 宿迁文旅 GN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，宿迁文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍为宿迁市重要的文旅产业开发、投资及运营主体，业务仍保持区域专营优势。2023 年，宿迁市地区生产总值和一般公共预算收入均同比增长，公司外部发展环境良好，继续获得外部支持。跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度等方面均未发生重大变化。2023 年，公司未确认委托代建业务收入，公司收入主要来自景区运营和其他业务。公司主要在建景区及配套项目相继完工，已完工委托代建项目结算和回款进度仍滞后；自营项目未来投资回收情况存在不确定性。2023 年，受益于公司景区及配套项目相继完工及投入运营和客流量增加，公司景区运营收入大幅增长，毛利率大幅减亏，基本盈亏平衡；公司其他业务收入均保持增长，对营业总收入形成一定补充。公司资产结构相对均衡，存货和应收类款项对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱。所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强；债务负担一般，2024 年仍存在一定集中偿债压力；财政补贴对利润总额贡献度一般，盈利指标表现较差；公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般；或有负债风险相对可控；间接融资渠道有待拓宽。

宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“宿迁交产集团”）为“21 宿迁文旅 GN001”提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，宿迁交产集团主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。宿迁交产集团的担保实力很强，其担保有效提升了“21 宿迁文旅 GN001”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资本金注入及政府补助等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着宿迁市经济及旅游业持续发展和公司景区项目的运营，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。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司各项偿债指标弱化；发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2023 年，宿迁市地区生产总值为 4398.07 亿元，同比增长 7.80%；一般公共预算收入 302.00 亿元，同比增长 11.12%，公司外部发展环境良好。
- **跟踪期内，公司继续获得外部支持。**公司是宿迁市重要的文旅产业的开发、投资及运营主体，业务仍保持区域专营优势。2023 年，公司收到宿迁市国有资产监督管理委员会资本金注入 1600.00 万元，收到宿迁市财政局资本金注入 145.00 万元，计入“实收资本”科目；同期，公司获得政府补助 0.19 亿元，计入“其他收益”科目。
- **增信措施。**宿迁交产集团为“21 宿迁文旅 GN001”提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保有效提升了“21 宿迁文旅 GN001”本息偿付的安全性。

关注

- **公司自营项目未来投资回收情况存在不确定性。**截至 2024 年 3 月底，公司主要完工自营项目已投资规模较大，自营项目主要依靠景区运营、物业出售及出租等方式进行资金平衡，投资回收周期较长，未来投资回收情况存在不确定性。
- **公司资产流动性仍较弱。**截至 2024 年 3 月底，公司应收类款项和存货占比 49.34%，存货和应收类款项对资金仍形成较大占用，且应收类款项未来回款进度以及存货结转周期存在不确定性。整体看，公司资产流动性仍较弱。
- **公司 2024 年仍存在一定集中偿债压力。**截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 21.48 亿元，现金短期债务比为 0.21 倍，2024 年仍存在一定集中偿债压力。

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	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	4
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
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

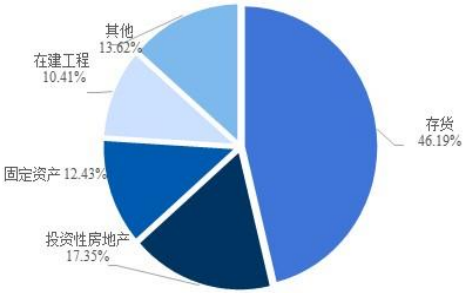
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	6.31	4.49	1.30	4.48
资产总额（亿元）	65.40	101.93	104.47	108.91
所有者权益（亿元）	32.61	47.00	47.57	47.77
短期债务（亿元）	11.54	12.08	18.87	21.48
长期债务（亿元）	15.74	28.85	26.82	29.82
全部债务（亿元）	27.27	40.93	45.69	51.30
营业总收入（亿元）	2.00	1.90	1.78	0.43
利润总额（亿元）	0.51	0.43	0.50	0.20
EBITDA（亿元）	1.03	1.15	1.39	--
经营性净现金流（亿元）	-6.15	2.94	-0.99	1.49
营业利润率（%）	36.79	6.35	9.83	10.10
净资产收益率（%）	1.57	0.92	0.84	--
资产负债率（%）	50.14	53.89	54.46	56.14
全部债务资本化比率（%）	45.54	46.55	48.99	51.79
流动比率（%）	366.27	246.28	198.83	204.20
经营现金流动负债比（%）	-36.04	12.39	-3.57	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.37	0.07	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	1.19	0.72	1.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.56	35.51	32.82	--

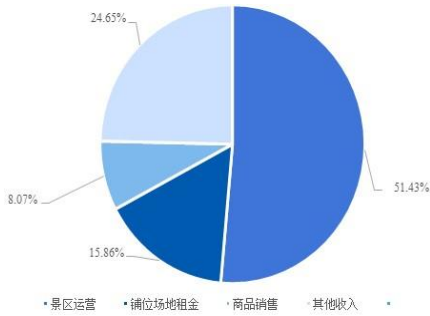
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	23.09	28.79	27.88	26.82
所有者权益（亿元）	2.89	4.08	5.04	5.32
全部债务（亿元）	19.16	18.93	19.43	18.71
营业总收入（亿元）	0.54	0.03	0.05	0.00
利润总额（亿元）	0.55	0.79	0.79	0.28
资产负债率（%）	87.51	85.84	81.92	80.17
全部债务资本化比率（%）	86.91	82.27	79.40	77.86
流动比率（%）	274.63	201.98	107.87	109.89
经营现金流动负债比（%）	-98.10	0.60	9.53	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自审计报告期末数，2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径将其他非流动负债和长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报告和公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年底及 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 宿迁文旅 GN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/11/22	--

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

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 宿迁文旅 GN001	AA+/稳定	AA/稳定	2023/06/20	王 聪 陈佳琪	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	阅读正文
	AA+/稳定	AA/稳定	2021/11/11	张雪婷 高志杰 郑 重	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级报告、评级方法/模型通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 聪 wangcong@lhratings.com

项目组成员：刘卓雅 liuzy@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宿迁文化旅游发展集团有限公司（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、实际控制人未发生变更。根据 2023 年 8 月 15 日的《关于组建宿迁城市建设发展控股集团有限公司的通知》（宿国资发〔2023〕47 号），同意股东宿迁市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宿迁国资委”）将持有的公司 100% 股权无偿划转至宿迁城市建设发展控股集团有限公司（以下简称“宿迁城发”），公司唯一股东变更为宿迁城发。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 1.35 亿元，唯一股东为宿迁建发集团，实际控制人仍为宿迁市人民政府。

公司作为宿迁市重要的文旅产业的开发、投资及运营主体，主要负责宿迁市重要的文化和旅游产业投资、开发及运营工作。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围及组织结构均未发生重大变化。截至 2024 年 3 月底，公司本部内设办公室、市场部、审计部、财务部、工程项目部等部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 5 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 104.47 亿元，所有者权益 47.57 亿元（含少数股东权益 5.33 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 1.78 亿元，利润总额 0.50 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 108.91 亿元，所有者权益 47.77 亿元（含少数股东权益 5.33 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.43 亿元，利润总额 0.20 亿元。

公司注册地址：江苏省宿迁市宿城区黄河南路 288 号；法定代表人：赵杉。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“21 宿旅 01”和“21 宿迁文旅 GN001”。其中“21 宿迁文旅 GN001”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 宿迁文旅 GN001	5.00	5.00	2021/11/22	3 年

资料来源：联合资信整理

宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“宿迁交产集团”）为“21 宿迁文旅 GN001”提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

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

宿迁市是江苏省辖地级市，具有区位及资源优势。2023 年，宿迁市地区生产总值及一般公共预算收入均继续增长，财政自给能力一般，政府性基金收入受土地市场成交影响下降，政府债务负担较重。

宿迁市为江苏省辖地级市，位于长三角北翼，江苏省北部，地处徐州市、连云港市、淮安市中心地带，是徐州都市圈、江淮生态经济区核心城市。宿迁市辖 2 区 3 县，总面积 8555 平方千米。截至 2023 年底，宿迁市常住人口为 497.75 万人。宿迁内有骆马湖、洪泽湖两大淡水湖，大运河、古黄河、淮沐新河等众多河流穿境而过。宿迁市矿产资源丰富，非金属矿藏储量较大，已经发现、探明并开发利用的矿种主要有：石英砂、蓝晶石、硅石、水晶、磷矿石以及黄砂等。

宿迁的传统工业以轻工业为主导，基于传统优势产业，宿迁市形成机电装备、绿色食品、高端纺织、光伏新能源、绿色家居、新材料六个主导产业。绿色食品产业是宿迁市内税收贡献最大的产业，宿迁市拥有规上企业 200 余家。2023 年，宿迁市高端纺织产业产值为 805.5 亿元，同比增长 23.9%，对全市工业总产值增速贡献率为 29.5%。截至 2023 年底，宿迁市集聚天合光能股份有限公司（证券代码：688599.SH）等新能源行业龙头企业，形成较为完整的新能源产业链条；宿迁市已有规模以上绿色建材企业超过 80 家，形成了规模化生产力，同时依托运河宿迁港布局建设临港产业园，拥有新材料产业规上企业 244 家，拥有江苏双星彩塑新材料股份有限公司（证券代码：002585.SZ）等上市企业，膜材料国际国内市场占有率持续保持全国第一，被认定为国家火炬计划薄膜材料特色产业基地；机电装备产业规上企业 238 家，引入了天能电池集团股份有限公司（证券代码 688819.SH）等行业龙头企业，智能家电产业园获批省级特色创新示范园区。

图表 2· 宿迁市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	4111.98	4398.07
GDP 增速（%）	3.60	7.80
固定资产投资增速（%）	9.5	7.7
三产结构	9.1:44.9:46.0	8.9:44.1:47.0
规模以上工业增加值增速（%）	8.4	11.4
人均 GDP（万元）	8.25	8.84

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《宿迁市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，宿迁市地区生产总值继续增长；固定资产投资增速有所下降，其中，2023 年分领域看，制造业投资增长 12.5%，基础设施投资下降 13.1%；分产业看，第一产业、第二产业投资增长较快，分别增长 19.9%、12.6%，第三产业投资下降 1.4%。规模以上工业增加值增速波动下降，其中，2023 年分经济类型看，国有控股企业产值增长 6.7%，集体企业增长 12.9%，股份制企业增长 12.6%，外商及港澳台商投资企业增长 1.8%，私营企业经营 11.0%；分门类看，制造业增长 13.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.3%。

图表 3 • 宿迁市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	271.78	302.00
一般公共预算收入增速（%）	1.48	11.12
税收收入（亿元）	218.45	240.37
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	80.38	79.59
一般公共预算支出（亿元）	621.81	641.84
财政自给率（%）	43.71	47.05
政府性基金收入（亿元）	355.39	309.20
地方政府债务余额（亿元）	902.15	968.86

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宿迁市财政局数据，2023 年，宿迁市全市一般公共预算收入继续增长；税收收入占一般公共预算收入比重下降，整体看占比较高；财政自给率一般；政府性基金收入受土地市场成交影响逐年下降。截至 2023 年底，宿迁市政府债务余额 968.86 亿元，政府债务负担较重。

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，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 1.35 亿元。股东变更为宿迁建发集团，实际控制人仍为宿迁市人民政府。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司作为宿迁市重要的文旅产业的开发、投资及运营主体，仍主要负责宿迁市重要的文化和旅游产业投资、开发及运营工作，业务仍保持区域专营优势。

宿迁市市级主要基础设施建设主体情况详见下表。综合来看，公司与宿迁市其他国有企业在职能定位方面有所区分，业务范围不存在明显重叠。

图表 4 • 2023 年（底）宿迁市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

企业名称	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（%）
宿迁城建集团	宿迁建发集团	宿迁市主要的城市基础设施和保障房建设经营实体	468.24	170.51	20.35	1.50	63.59
洋河文旅集团	宿迁建发集团	洋河新区内的基建、保障房建设和旅游运营	191.78	68.27	10.26	0.73	64.40
宿迁水务	宿迁建发集团	宿迁市水务基础设施建设	137.08	95.55	5.73	1.98	30.30
公司	宿迁建发集团	宿迁市文化和旅游产业投资、开发及运营	104.47	47.57	1.78	0.50	54.46
宿迁经开	宿迁国开	宿迁市经开区内基建、保障房建设和园区开发运营	438.64	157.03	21.17	2.33	64.20
宿迁新城控股	宿迁市人民政府	宿迁市宿豫区及湖滨新区部分区域的基础设施、安置房和旅游项目建设以及供水和污水处理等公用事业	349.27	137.87	17.73	3.92	60.53
宿迁交产集团	宿迁市国资委	宿迁市交通基建和市内公共交通运营	295.15	166.08	16.77	0.91	43.73

注：洋河文旅集团全称为江苏洋河文化旅游集团有限公司，宿迁水务全称为宿迁水务集团有限公司，宿迁经开全称为宿迁经济开发集团有限公司，宿迁新城控股全称为宿迁市新城控股集团有限公司，宿迁国开全称为宿迁国开投资控股集团有限公司；宿迁城建集团全称为宿迁市城市建设投资（集团）有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91321300MA1N12U60K），截至 2024 年 5 月 28 日，公司本部无未结清或已结清的关注类或不良类信贷信息记录，公司本部过往履约情况良好。

根据公司提供的宿迁三台山旅游发展有限公司（公司重要子公司，以下简称“三台山公司”）《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91321300091504991X），截至 2024 年 6 月 21 日，三台山公司无未结清或已结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的宿迁皂河文旅发展有限公司（公司重要子公司，以下简称“皂河文旅公司”）《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91321392MA205NJA33），截至 2024 年 6 月 25 日，皂河文旅公司无未结清或已结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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，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有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事长、总经理和法定代表人发生变动，公司新任高级管理人员管理经验较丰富，能够满足公司日常工作需要。除以上变动外，公司在法人治理结构、管理制度等方面无重大变化。

跟踪期内，公司法定代表人、董事长和总经理发生变动。公司于 2024 年 3 月 1 日发布《宿迁文化旅游发展集团有限公司关于法定代表人、董事长和总经理发生变动的公告》（以下简称“公告”），公告称，公司根据宿政发〔2024〕6 号《市政府关于张辉等同志职务任免的通知》，张辉同志任宿迁市行政学院常务副院长，免去公司董事长职务；赵杉同志任公司董事长，免去公司总经理职务。本次变更完成后，公司法定代表人与董事长变更为赵杉先生，公司总经理职位暂时空缺，在新任总经理任命前暂时由赵杉先生主持工作。截至报告出具日，上述事项已完成工商变更。

赵杉先生，大学学历，1976 年 9 月出生，1998 年 4 月加入中国共产党，毕业于沈阳工业学院贸易经济专业；曾任宿城区外经贸局副局长、宿城区政府办副主任、宿迁市润达信用担保有限责任公司董事长、宿城新区管委会副主任、宿迁市宿城新区投资开发有限责任公司总经理、宿城区古城街道党工委书记、宿城区耿车镇党委书记、宿城经济开发区党工委副书记和宿豫区政府副区长、公司董事与总经理等职务；现任中共宿豫区委常委、统战部部长，区政府党组成员，区政协党组副书记，三级调研员，公司法定代表人、董事长。

除上述变动外，跟踪期内，公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比略有下降，收入主要来自景区运营和其他业务，本期未确认委托代建业务收入；同期，公司综合毛利率大幅增长。

2023 年，公司实现营业总收入 1.78 亿元，同比略有下降。公司营业总收入主要来自景区运营和其他业务收入，合计占营业总收入比重为 76.08%。其中，景区运营业务收入同比增长 140.07%；本期未确认委托代建业务收入。

毛利率方面，2023 年公司综合毛利率大幅增长。其中，景区运营毛利率同比增长 32.91 个百分点，其他收入毛利率同比下降 1.36 个百分点。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.43 亿元，相当于 2023 年的 24.15%；毛利率为 10.89%，较 2023 年全年略有增长。

图表 5 • 2022—2023 年公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
委托代建	1.02	53.44	10.43	0.00	0.00	--
景区运营	0.38	20.06	-32.92	0.92	51.43	-0.01
铺位场地租金	0.16	8.23	48.06	0.28	15.86	10.01
商品销售	0.08	4.08	-3.17	0.14	8.07	19.98
其他收入	0.27	14.19	29.76	0.44	24.65	28.39
合计	1.90	100.00	7.02	1.78	100.00	10.19

注：其他业务主要为农产品销售业务；未获取 2024 年 1—3 月收入构成情况
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）委托代建业务

跟踪期内，公司主要在建景区及配套项目（包括委托代建和自营项目）相继完工，暂无在建项目，公司经营重心逐步从景区投资建设转为景区运营管理；公司委托代建项目结算和回款进度仍滞后；自营项目未来投资回收情况存在不确定性。

跟踪期内，公司委托代建业务运营主体、业务模式均未发生重大变化。公司委托代建业务仍主要集中在湖滨新区范围内，实施主体为公司本部和一级子公司三台山公司。业务模式方面，2020 年之前，公司委托代建项目主要位于宿迁市湖滨新区。宿迁市湖滨新区管理委员会（以下简称“湖滨新区管委会”）委托三台山公司负责项目的投资管理和工程建设管理，湖滨新区管委会按照三台山公司支出的项目建设成本加成 10.00%~20.00%确认代建管理费。2020 年初，公司原有代建项目已基本实施完毕。2020 年 4 月，公司与宿迁市文化广电和旅游局签订《马陵路文化景观带项目代建协议书》，将马陵路打造成红色文化主题的文化景观带项目实施主体为公司本部。2021 年 2 月，公司与宿迁市总工会签订《宿迁市三台山职工疗养院项目代建协议书》，施工主体为三台山公司。以上项目的代建管理费按《宿迁市市本级政府投资建设项目代建管理暂行规定》（宿政办发〔2018〕76 号文）规定的费率计取，最终以决算审计为准。

跟踪期内，公司主要在建委托代建项目相继完工，截至 2024 年 3 月底暂无在建委托代建项目。2023 年及 2024 年一季度，受政府结算安排影响，公司未确认委托代建业务收入。截至 2024 年 3 月底，公司主要完工委托代建项目累计投资金额 43.95 亿元，累计确认收入 7.99 亿元，累计回款 6.94 亿元（2023 年回款 0.22 亿元），主要完工委托代建项目已投资规模很大，结算和回款进度仍滞后。

除委托代建项目以外，公司还以自营模式承担了宿迁市内旅游资源的开发建设及运营任务。跟踪期内，公司在建自营项目相继完工，目前暂无在建自营项目。公司主要完工自营项目包括并表项目皂河龙运城项目、参股项目新盛街文化街区保护项目和新盛街壹号项目，上述项目累计投资金额超 30.00 亿元，已投资规模很大，对资金形成较大占用，且自营项目主要依靠景区运营、物业出售及出租等方式进行资金平衡，投资回收周期较长，且易受市场行情影响，未来投资回收情况存在不确定性。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要完工委托代建项目收入结转及回款情况（单位：万元）

项目名称	累计投资金额	累计确认收入	累计回款
三台山森林公园电力市政工程项目	19471.87	22392.64	22392.64
三台山周边市政道路工程、管网工程	13785.00	15852.75	15852.75
三台山森林公园扩面提质自然山林景区（含镜湖区）园林景观工程项目	28491.44	10693.63	10693.63
三台山森林公园扩面提质纳田（果林谧境）景区项目	83302.73	12351.52	12351.52
宿迁三台山森林公园主入口景区园林景观工程	34556.77	8121.25	8121.25
纳田景区工程	91891.41	10467.32	0.00
宿迁三台山森林公园健康养生景区园林景观工程	69410.45	0.00	0.00
三台山森林公园扩面提质晒米台 1-29#楼建设工程	22224.96	0.00	0.00
宿迁三台山森林公园晒米台景观配套工程		0.00	0.00
三台山森林公园内部装饰工程	11726.37	0.00	0.00
三台山森林公园电力杆线拆除、迁移、临时用电和内部正式用电工程	9365.04	0.00	0.00
宿迁市三台山森林公园扩面提质土方调整工程监理项目	8035.36	0.00	0.00
宿迁市三台山森林公园大师级设计项目主题酒店、玻璃博物馆及老厂房改造工程	23732.84	0.00	0.00

三台山森林公园纳田花海生态旅游项目	9806.24	0.00	0.00
三台山度假酒店	6710.00	0.00	0.00
三台山职工疗养院	5000.00	0.00	0.00
马陵路文化景观带项目	2000.00	0.00	0.00
合计	439510.48	79879.11	69411.79

资料来源：公司提供

（2）旅游服务

公司运营的主要景区知名度高，2023年，公司景区运营收入大幅增长，毛利率大幅减亏，基本盈亏平衡；铺位场地租金收入大幅增长，但规模仍很小，对公司业绩贡献有限。

随着公司主要在建景区及配套项目相继完工，公司经营重心逐步从景区投资建设转为景区运营管理为主，目前公司运营的主要景区项目包括项王故里、三台山景区、皂河龙运城和晶·世界玻璃艺术馆，上述景区知名度高；运营主体为全资子公司江苏项王故里景区旅游发展有限公司（以下简称“项王故里公司”）、三台山公司和皂河文旅公司，收入来源包括景区门票、景区运营、酒店和铺位场地租金等。

景区运营

景区运营收入主要包括景区门票收入和游客进入景区后的二次消费收入（导游讲解、游乐项目、景区交通、住宿和餐饮等）。2023年，公司景区运营业务收入同比增长140.07%，毛利率大幅减亏，为-0.01%，基本盈亏平衡，主要系公司景区项目相继完工投入运营以及客流量增加所致。

铺位场地租金

跟踪期内，公司铺位场地租金业务仍主要来自项王故里景区全部房屋及配套设施的租赁业务，运营主体是项王故里公司。

2023年，公司铺位场地租金业务收入同比增长80.53%，毛利率明显下降。整体看，铺位场地租金收入规模仍较小，对公司业绩贡献有限。

（3）其他

公司其他业务主要为文体活动、水电费等收入，对公司营业总收入形成一定补充。

公司其他业务主要为文体活动、水电费等收入。2023年，公司其他业务收入同比增长62.67%，主要系文体活动收入增长所致；2023年，公司其他收入业务毛利率同比下降1.36个百分点。公司其他业务收入对公司营业总收入形成一定补充。

2 未来发展

未来，公司将继续根据自身职能定位，整合宿迁市内旅游资源，推动宿迁市文旅产业发展。

未来，公司将继续根据自身职能定位，发挥在宿迁市旅游产业发展中的作用，通过市场化运作，继续整合区域内旅游资源，推动宿迁市文旅产业发展。

（四）财务方面

公司提供了2023年度合并财务报告，中喜会计师事务所（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。

2023年，公司合并范围内减少一级子公司1家，为江苏宿洪旅游发展有限公司；2024年1—3月，公司合并范围无变化。截至2024年3月底，公司合并范围内一级子公司5家。公司财务数据可比性强。

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略有增长，资产结构相对均衡。公司应收类款项和存货占比较高，对资金仍形成较大占用；公司资产流动性仍较弱，资产质量仍一般。

截至2023年底，公司资产总额较上年底略有增长，主要系存货、固定资产和其他非流动资产增长所致。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	58.50	57.40	54.98	52.63	59.02	54.19
货币资金	2.09	2.05	1.29	1.23	3.88	3.57
其他应收款（合计）	3.56	3.49	3.84	3.68	3.87	3.55
存货	46.31	45.43	48.26	46.19	48.84	44.84
非流动资产	43.42	42.60	49.49	47.37	49.89	45.81
投资性房地产	17.72	17.39	18.13	17.35	18.13	16.65
固定资产（合计）	11.93	11.70	12.98	12.43	12.92	11.86
在建工程（合计）	10.49	10.29	10.88	10.41	11.35	10.43
其他非流动资产	0.00	0.00	4.00	3.83	4.00	3.67
资产总额	101.93	100.00	104.47	100.00	108.91	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报告整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产略有下降，主要系交易性金融资产和其他流动资产下降所致。公司货币资金较上年底下降 38.45%，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，受限比例 32.03%，主要系票据保证金、受限冻结的银行存款。公司应收账款较上年底下降 19.40%，主要系收到委托代建业务回款所致；公司前五大欠款方合计欠款期末余额 0.86 亿元，占应收账款期末余额的 98.49%，集中度高。从账龄上看，1 年以内（含 1 年）占比 2.93%，1~2 年占比 97.07%，未计提坏账准备。公司其他应收款主要由往来款构成，较上年底增长 8.10%；公司前五大欠款方合计欠款期末余额 3.83 亿元，占其他应收款期末余额的 99.31%，集中度高。其中宿迁新盛街文化旅游发展有限公司（以下简称“新盛街公司”）为公司前述 2 个参股运营主体，公司持有其 49.00%股权。从账龄上看，1 年以内（含 1 年）占比 8.81%，1~2 年占比 37.67%，2~3 年占比 53.32%和 3 年以上占比 0.20%；累计计提坏账准备 0.01 亿元。截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 4.21%；存货主要由开发成本构成；公司未对存货计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2023 年底主要应收账款明细（单位：万元）

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
宿迁市湖滨新区管理委员会	8303.34	95.15
宿迁市宿城区卫生健康局	199.59	2.29
宿迁骆马湖高尔夫球场有限公司	37.49	0.43
重庆京东海嘉电子商务有限公司	30.00	0.34
宿迁市人大常委会办公室信息中心	23.98	0.27
合计	8594.40	98.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 9 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细（单位：万元）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
新盛街公司	38131.69	99.00
国网江苏省电力有限公司宿迁供电分公司	78.09	0.20
宿迁骆马湖高尔夫球场有限公司	26.73	0.07
苏酒集团贸易股份有限公司宿迁分公司	8.00	0.02
孙秀荷	7.09	0.02
合计	38251.60	99.31

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，公司非流动资产较上年底有所增长，主要系固定资产和其他非流动资产增长所致。公司投资性房地产为采用公允价值模式计的景区商业街及配套设施、土地使用权和仁士渡酒店等，较上年底增长 2.28%。公司固定资产较上年底增长 8.86%，固定资产主要由项王老故居、晒米台、玻璃艺术馆、衲田村等房屋建筑物以及逐水惊涛项目、古运千年项目和七个展馆等景区设备构成。公司在建工程较上年底增长 3.71%；在建工程主要由皂河龙运城构成。公司其他非流动资产为 4.00 亿元，全部为委托贷款。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 108.91 亿元，较上年底增长 4.25%。其中，流动资产占 54.19%，非流动资产占 45.81%。公司资产结构仍均衡，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司受限资产比例较低。

图表 10 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	受限比例（%）	受限原因
货币资金	0.41	0.39	票据保证金、受限冻结的银行存款
无形资产	0.40	0.39	抵押借款
应收账款	0.84	0.80	质押借款
合计	1.65	1.58	--

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略有增长；公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益合计较上年底增长 1.22%。公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占 2.84%和 72.40%，权益稳定性较强。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底增长 14.85%，主要系收到宿迁市国资委资本金注入 1600.00 万元和收到宿迁市财政局资本金注入 145.00 万元所致；公司盈余公积较上年底增长 28.16%。其他科目变动不大。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 47.77 亿元，较上年底增长 0.40%。权益结构较上年底变动不大。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	1.18	2.50	1.35	2.84	1.35	2.83
资本公积	34.44	73.28	34.44	72.40	34.44	72.11
未分配利润	6.04	12.85	6.27	13.17	6.46	13.53
归属于母公司所有者权益合计	41.80	88.93	42.24	88.79	42.44	88.85
少数股东权益	5.20	11.07	5.33	11.21	5.33	11.15
所有者权益合计	47.00	100.00	47.57	100.00	47.77	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报告整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所增长，短期债务占比较高，债务结构有待调整，对债券融资依赖度一般，整体债务负担一般，2024 年存在一定的短期偿债压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 3.58%，主要系一年内到期的非流动负债和长期借款增长所致；公司负债结构相对均衡。

图表 12 • 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	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	23.76	43.25	27.65	48.61	28.90	47.27
短期借款	9.10	16.57	6.48	11.39	5.23	8.55
应付账款	10.54	19.18	7.97	14.00	6.76	11.05
一年内到期的非流动负债	2.98	5.42	11.99	21.07	11.99	19.61
非流动负债	31.17	56.75	29.24	51.39	32.24	52.73
长期借款	17.27	31.44	21.63	38.02	24.63	40.28
应付债券	10.98	20.00	3.99	7.02	3.99	6.53
负债总额	54.93	100.00	56.90	100.00	61.14	100.00

注：其他应付款包括应付利息和应付股利
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报告整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现为应付账款和同区域国有企业的往来款形成的应付款。

有息债务方面，本报告合并口径已将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司有息债务较上年底增长 11.63%，短期债务占 41.30%，债务结构有待调整；有息债务中债券融资占比 33.11%，对债券融资依赖度一般。从债务指标看，截至 2023 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底有所增长，长期债务资本化比率较上年底有所下降。整体看，公司债务负担一般。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 7.46%。同期末，公司全部债务较上年底提高 12.28%，短期债务占比 41.87%，债务结构有待调整。从债务指标看，截至 2024 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上年底分别提高 1.68 个百分点、提高 2.80 个百分点和提高 2.39 个百分点。

图表 13 • 2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 14 • 2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

从债务期限看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 21.48 亿元，2024 年存在一定的短期偿债压力。

（3）盈利能力

2023 年公司营业总收入同比略有下降，财政补贴对利润总额贡献度一般；盈利指标表现较差。

2023 年，公司营业总收入同比下降 6.35%，营业成本同比下降 9.54%；营业利润率同比增长 3.48 个百分点。

非经常损益方面，2023 年，财政补贴对利润总额贡献度一般。

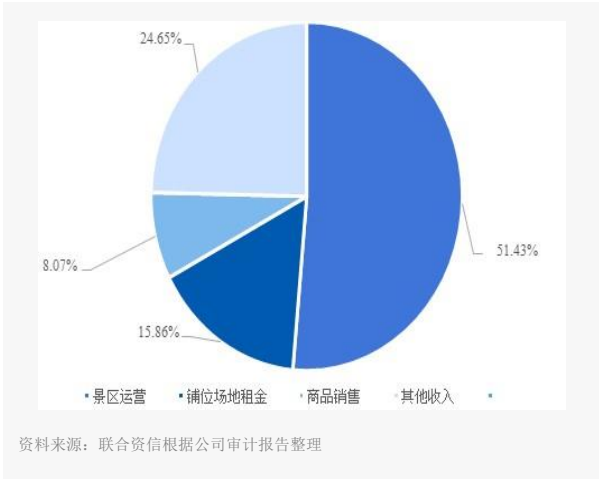
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.43 亿元，相当于 2023 年的 24.15%。

图表 15 • 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	1.90	1.78	0.43
营业成本	1.77	1.60	0.38
期间费用	0.77	0.64	-0.15
其他收益	1.00	0.19	0.00
利润总额	0.43	0.50	0.20
营业利润率（%）	6.35	9.83	10.10
总资本收益率（%）	0.59	0.43	--
净资产收益率（%）	0.92	0.84	--

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

图表 16 • 2023 年公司营业收入构成



（4） 现金流

2023 年受公司景区相关运营收入规模同比增长且上述业务现金流回款情况较好影响，公司现金收入比有所增长，整体收入实现质量很好；受经营性往来款流入减少影响，经营活动现金流量净额由正转负；投资活动现金流继续为净流出；筹资活动现金流量净额由负转正。

图表 17 • 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	7.85	4.71	2.98
经营活动现金流出小计	4.90	5.70	1.50
经营活动现金流量净额	2.94	-0.99	1.49
投资活动现金流入小计	0.01	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	1.88	5.32	0.32
投资活动现金流量净额	-1.87	-5.32	-0.32
筹资活动前现金流量净额	1.07	-6.31	1.17
筹资活动现金流入小计	14.53	19.46	4.46
筹资活动现金流出小计	17.43	14.37	4.54
筹资活动现金流量净额	-2.90	5.09	-0.08
现金收入比（%）	46.23	110.89	132.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报告整理

经营活动方面，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 39.95%，主要系收到其他与经营活动有关的现金减少所致；其中 2023 年销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 124.67%，主要系公司景区运营、铺位场地租金、商品销售和其他业务收入规模同比增长且上述业务现金流回款情况较好所致；同期，公司现金收入比同比增长 64.67 个百分点；2023 年收入实现质量有所增长且整体水平很好。同期，公司经营活动现金流出同比增长 16.28%；经营活动现金流由正转负。

投资活动方面，2023 年，公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出同比增长 183.17%，主要系项目持续投入带动购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加以及新增 4.00 亿元委托贷款带动新增支付其他与投资活动有关的现金所致；投资活动现金流继续为净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 33.94%，主要系取得借款收到的现金增加所致；筹资活动现金流出同比下降 17.56%；筹资活动现金流量净额由负转正。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额由负转正；投资活动现金流继续为净流出；筹资活动现金流由正转负。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般。或有负债风险相对可控；间接融资渠道有待拓宽。

图表 18 • 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 (%)	246.28	198.83	204.20
	速动比率 (%)	51.34	24.33	35.23
	现金短期债务比 (倍)	0.37	0.07	0.21
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	1.15	1.39	--
	全部债务/EBITDA (倍)	35.51	32.82	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.72	1.20	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速度比率均较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍较弱。截至 2023 年底，公司现金短期债务比较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度仍较弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均同比有所增长，EBITDA 对利息的覆盖程度有所增强；全部债务/EBITDA 同比略有下降。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2023 年底，公司担保余额 4.90 亿元，担保比率为 10.30%，上述担保对象全部为新盛街公司及其子公司，跟踪期内，上述被担保企业正常经营，或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 54.70 亿元，尚未使用授信额度 45.16 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

跟踪期内，公司主要资产及收入仍集中在子公司。公司本部资产规模占合并口径的比重较低，但利润贡献度高；公司本部债务负担重，所有者权益稳定性一般。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 27.88 亿元，较上年底下降 3.18%；资产主要由其他应收款、长期股权投资和其他非流动资产构成。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 0.65 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 22.84 亿元，较上年底下降 7.59%；负债主要由短期借款、一年内到期的非流动负债、应付债券和其他非流动负债构成。截至 2023 年底，公司本部短期债务为 15.44 亿元，全部债务资本化比率 79.40%，公司本部债务负担重。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 5.04 亿元，较上年底增长 23.59%。所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。公司本部权益稳定性一般。

2023 年，公司本部营业总收入为 0.05 亿元，利润总额为 0.79 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.35 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.70 亿元，投资活动现金流净额-4.26 亿元，筹资活动现金流净额 2.57 亿元。

截至 2023 年底，公司本部资产总额、所有者权益、营业总收入和利润总额分别占合并口径的 26.69%、10.59%、2.72%和 157.06%。

(五) ESG 方面

公司能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故，未发现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。

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

七、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为宿迁市重要的文旅产业的开发、投资及运营主体，跟踪期内在资本金注入及政府补助等方面继续获得部支持。

公司实际控制人系宿迁市人民政府。宿迁市是江苏省辖地级市，具有区位及资源优势。2023 年，宿迁市地区生产总值及一般公共预算收入均继续增长，分别同比增长 7.80% 和 11.12%；截至 2023 年底，宿迁市政府债务余额 968.86 亿元，政府债务负担较重。整体看，宿迁市具有非常强的综合实力。

公司作为宿迁市重要的文旅产业的开发、投资及运营主体，跟踪期，公司在资本金注入及政府补助等方面持续获得外部支持。

资本金注入

2023 年，公司收到宿迁市国资委资本金注入 1600.00 万元，收到宿迁市财政局资本金注入 145.00 万元，计入“实收资本”科目。

政府补助

2023 年，公司获得政府补助 0.19 亿元，计入“其他收益”科目。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

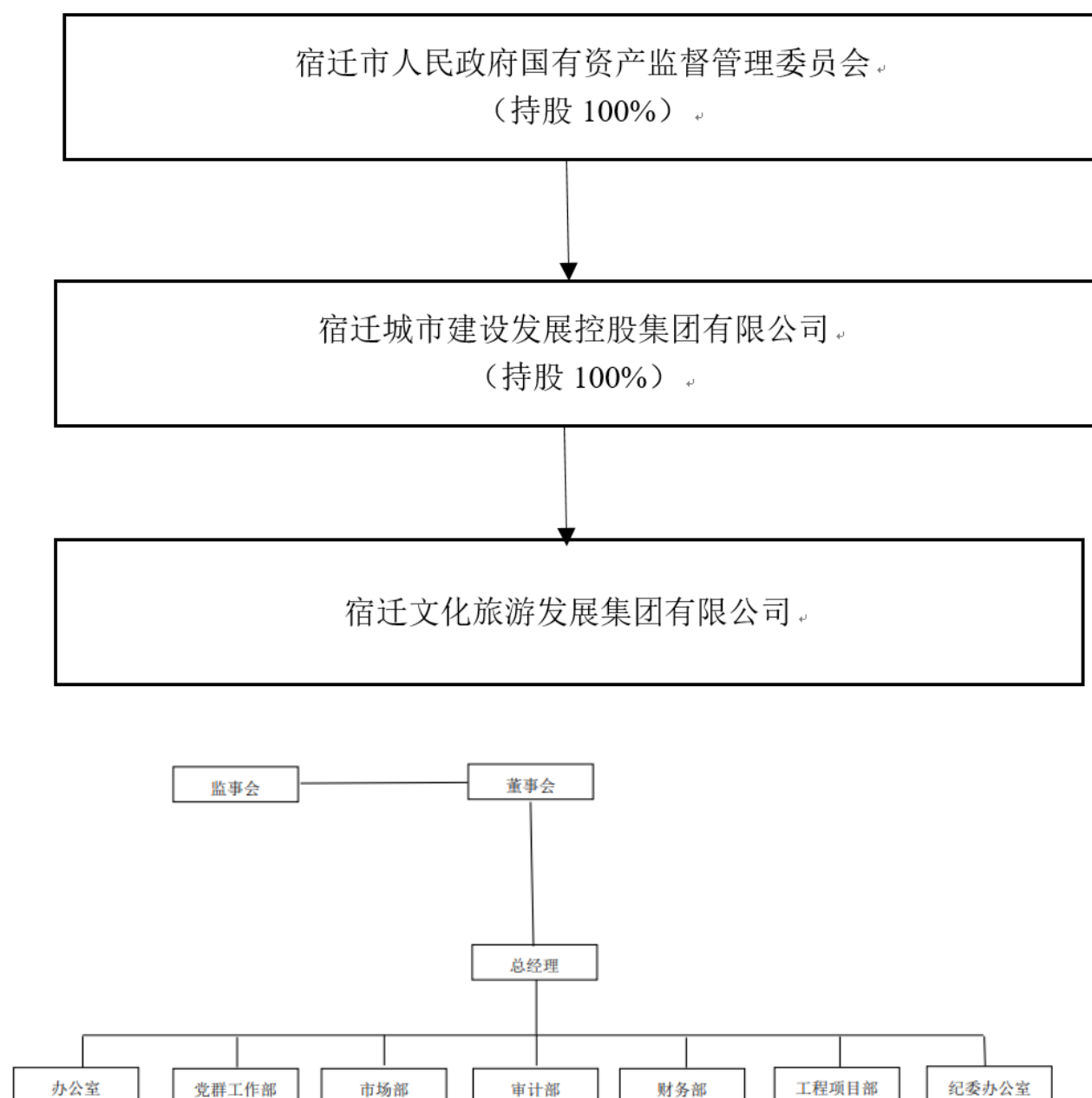
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续期担保债券“21 宿迁文旅 GN001”债券余额 5.00 亿元，由宿迁交产集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

宿迁交产集团主要负责宿迁市交通基建和市内公共交通运营。截至 2023 年底，宿迁交产集团资产总额 295.15 亿元，所有者权益 166.08 亿元；2023 年实现营业总收入 16.77 亿元，利润总额 0.91 亿元。经联合资信评定，宿迁交产集团的主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。宿迁交产集团担保实力很强，其担保有效提升了“21 宿迁文旅 GN001”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 宿迁文旅 GN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 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	主要业务	持股比例 (%)
宿迁三台山旅游发展有限公司	房地产开发经营、旅游项目投资开发管理等	100.00
宿迁鼎成酒店管理有限公司	酒店管理服务、住宿服务、餐饮服务等	100.00
江苏项王故里景区旅游发展有限公司	旅游景点、旅游基础设施及相关配套设施的开发与建设等	100.00
宿迁市体育产业发展有限公司	体育场馆设施的建设、开发、经营；大型体育赛事组织、承办；停车场租赁	100.00
宿迁皂河文旅发展有限公司	房地产开发经营；旅游项目开发与管理运营；旅游景点、旅游基础设施及相关配套设施的开发与建设等	53.75

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.31	4.49	1.30	4.48
应收账款（亿元）	0.02	1.08	0.87	1.03
其他应收款（亿元）	4.90	3.56	3.84	3.87
存货（亿元）	51.12	46.31	48.26	48.84
长期股权投资（亿元）	1.21	0.81	1.16	1.16
固定资产（亿元）	0.29	11.93	12.98	12.92
在建工程（亿元）	0.37	10.49	10.88	11.35
资产总额（亿元）	65.40	101.93	104.47	108.91
实收资本（亿元）	1.18	1.18	1.35	1.35
少数股东权益（亿元）	0.00	5.20	5.33	5.33
所有者权益（亿元）	32.61	47.00	47.57	47.77
短期债务（亿元）	11.54	12.08	18.87	21.48
长期债务（亿元）	15.74	28.85	26.82	29.82
全部债务（亿元）	27.27	40.93	45.69	51.30
营业总收入（亿元）	2.00	1.90	1.78	0.43
营业成本（亿元）	1.26	1.77	1.60	0.38
其他收益（亿元）	0.71	1.00	0.19	0.00
利润总额（亿元）	0.51	0.43	0.50	0.20
EBITDA（亿元）	1.03	1.15	1.39	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.88	0.88	1.97	0.57
经营活动现金流入小计（亿元）	3.07	7.85	4.71	2.98
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.15	2.94	-0.99	1.49
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.35	-1.87	-5.32	-0.32
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.62	-2.90	5.09	-0.08
财务指标				
销售债权周转次数（次）	101.59	3.45	1.81	--
存货周转次数（次）	0.02	0.04	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	93.85	46.23	110.89	132.47
营业利润率（%）	36.79	6.35	9.83	10.10
总资本收益率（%）	1.04	0.59	0.43	--
净资产收益率（%）	1.57	0.92	0.84	--
长期债务资本化比率（%）	32.55	38.04	36.05	38.44
全部债务资本化比率（%）	45.54	46.55	48.99	51.79
资产负债率（%）	50.14	53.89	54.46	56.14
流动比率（%）	366.27	246.28	198.83	204.20
速动比率（%）	66.57	51.34	24.33	35.23
经营现金流动负债比（%）	-36.04	12.39	-3.57	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.37	0.07	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	1.19	0.72	1.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.56	35.51	32.82	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自审计报告期末数，2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径将其他非流动负债和长期应付款中有息部分计入长期债务核算；3 “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.65	2.72	0.65	0.69
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.10
其他应收款（亿元）	14.56	19.06	18.00	16.78
存货（亿元）	0.14	0.66	0.53	0.53
长期股权投资（亿元）	1.53	3.28	3.73	3.73
固定资产（亿元）	0.19	0.18	0.17	0.17
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.16	0.21
资产总额（亿元）	23.09	28.79	27.88	26.82
实收资本（亿元）	1.18	1.18	1.35	1.35
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	2.89	4.08	5.04	5.32
短期债务（亿元）	7.39	6.94	15.44	14.72
长期债务（亿元）	11.78	11.98	3.99	3.99
全部债务（亿元）	19.16	18.93	19.43	18.71
营业总收入（亿元）	0.54	0.03	0.05	0.00
营业成本（亿元）	0.02	0.02	0.02	0.00
其他收益（亿元）	0.62	0.25	0.08	0.00
利润总额（亿元）	0.55	0.79	0.79	0.28
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.54	0.03	0.27	0.22
经营活动现金流入小计（亿元）	1.30	3.46	2.31	6.90
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.29	0.07	1.70	0.66
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.09	-1.57	-4.26	-0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.67	-1.45	2.57	-0.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.08	0.04	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	100.00	100.00	554.83	13481.49
营业利润率（%）	97.07	40.89	67.12	17.80
总资本收益率（%）	2.92	3.45	3.22	--
净资产收益率（%）	19.08	19.44	15.62	--
长期债务资本化比率（%）	80.32	74.61	44.19	42.87
全部债务资本化比率（%）	86.91	82.27	79.40	77.86
资产负债率（%）	87.51	85.84	81.92	80.17
流动比率（%）	274.63	201.98	107.87	109.89
速动比率（%）	272.71	196.55	104.92	106.69
经营现金流动负债比（%）	-98.10	0.60	9.53	--
现金短期债务比（倍）	0.77	0.39	0.04	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2 母公司有息债务未经调整；3. “/”代表数据未获取，“--”代表数据不适用，“*”代表分母为零
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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