

# 信用评级公告

联合〔2022〕6888号

联合资信评估股份有限公司通过对“徐州市新盛投资控股集团有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持“徐州市新盛投资控股集团有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”项下“20 徐州新盛 ABN001 优先 03~05”的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十二日

# 徐州市新盛投资控股集团有限公司2020年度第一期 资产支持票据2022年跟踪评级报告

## 评级结果

| 票据名称                 | 存续规模（万元） |          | 占比      |         | 信用等级              |                   |
|----------------------|----------|----------|---------|---------|-------------------|-------------------|
|                      | 本次       | 上次       | 本次      | 上次      | 本次                | 上次                |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 01 | 0.00     | 0.00     | 0.00%   | 0.00%   | 已兑付               | 已兑付               |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 02 | 0.00     | 11000.00 | 0.00%   | 17.19%  | 已兑付               | AAA <sub>sf</sub> |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 03 | 15000.00 | 15000.00 | 28.30%  | 23.44%  | AAA <sub>sf</sub> | AAA <sub>sf</sub> |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 04 | 17000.00 | 17000.00 | 32.08%  | 26.56%  | AAA <sub>sf</sub> | AAA <sub>sf</sub> |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 05 | 17000.00 | 17000.00 | 32.08%  | 26.56%  | AAA <sub>sf</sub> | AAA <sub>sf</sub> |
| 20 徐州新盛 ABN001 次     | 4000.00  | 4000.00  | 7.55%   | 6.25%   | NR                | NR                |
| 合计                   | 53000.00 | 64000.00 | 100.00% | 100.00% | --                | --                |

注：1.本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2.NR-未予评级

## 跟踪评级相关信息

信托设立日：2020年9月2日

资产跟踪基准日：2022年5月31日

票据跟踪基准日：2021年12月31日

跟踪期间：2021年5月31日-2022年5月31日

基础资产：徐州市新盛投资控股集团有限公司信托予受托人的基于单一资金信托文件享有的单一资金信托受益权及其附属担保权益

底层基础资产：《应收账款质押合同》项下的和风雅致、湖西雅苑、下洪尚景园小区在2020年1月1日至2024年12月31日期间内预计产生的全部销售收入

单一资金信托委托人/资产支持票据信托委托人/差额补足人/发起机构/新盛集团：徐州市新盛投资控股集团有限公司

法定到期日：2026年12月31日

## 跟踪评级时间

2022年7月22日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|----|----|
|----|----|

## 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对“徐州市新盛投资控股集团有限公司2020年度第一期资产支持票据”所涉及的差额补足人信用水平、基础资产信用表现、票据兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构履职状况进行了关注，根据跟踪期内取得的相关资料，经过分析与测算，结合对相关参与机构的信用状况、尽职能力等因素考虑后，联合资信确定维持“徐州市新盛投资控股集团有限公司2020年度第一期资产支持票据”项下“20徐州新盛ABN001优先03~05”信用等级为AAA<sub>sf</sub>。

## 优势

1. 跟踪期内，基础资产实现现金流高于预期。跟踪期内，基础资产实现现金流优于预期，高于预测值2.44%；截至本次票据跟踪基准日，各档优先级资产支持票据当期应付本息均按计划正常兑付。

2. 差额补足人新盛集团信用水平仍极强。新盛集团是徐州市重要的基础设施投资、建设和运营主体，主要承担徐州市主城区的棚户区改造、保障性安居工程、水利基础设施建设等业务，是徐州市重点打造的五大市级国资集团之一，地位突出，业务具有较强的区域专营优势。跟踪期内，徐州市经济持续发展，新盛集团持续获得政府资本金注入及财政补贴，业务运行平稳。

## 关注

1. 需关注差额补足人新盛集团相关经营和财务风险。新盛集团存货变现受土地出让进度影响大、债务负担较重、未来资本支出压力较大和并购带来的市场化业务风险

企业未来应收款项证券化评级方法

V3.0.201907

注：上述评级方法已在联合资信官网公开披露

增加等因素给其信用水平可能带来不利影响。

### 差额补足人主要财务数据：

| 徐州市新盛投资控股集团有限公司（合并口径） |        |        |         |         |
|-----------------------|--------|--------|---------|---------|
| 项目                    | 2019年  | 2020年  | 2021年   | 2022年3月 |
| 现金类资产（亿元）             | 119.05 | 129.69 | 124.92  | 113.36  |
| 资产总额（亿元）              | 839.86 | 938.79 | 1062.71 | 1085.30 |
| 所有者权益（亿元）             | 288.37 | 294.09 | 355.95  | 357.74  |
| 短期债务（亿元）              | 38.37  | 69.05  | 104.88  | 86.04   |
| 长期债务（亿元）              | 443.82 | 499.25 | 486.69  | 521.26  |
| 全部债务（亿元）              | 482.19 | 568.30 | 591.57  | 607.30  |
| 营业收入（亿元）              | 73.98  | 70.99  | 77.36   | 28.89   |
| 利润总额（亿元）              | 9.71   | 7.93   | 5.74    | 1.69    |
| EBITDA（亿元）            | 22.39  | 17.86  | 16.42   | --      |
| 经营性净现金流（亿元）           | -25.85 | -29.93 | 3.39    | -17.66  |
| 现金收入比（%）              | 108.75 | 84.47  | 122.96  | 103.80  |
| 营业利润率（%）              | 24.49  | 19.58  | 19.15   | 13.36   |
| 净资产收益率（%）             | 2.71   | 2.15   | 1.15    | --      |
| 资产负债率（%）              | 65.66  | 68.67  | 66.50   | 67.04   |
| 全部债务资本化比率（%）          | 62.58  | 65.90  | 62.43   | 62.93   |
| 流动比率（%）               | 619.09 | 504.43 | 383.99  | 422.78  |
| 速动比率（%）               | 190.07 | 169.14 | 118.02  | 127.14  |
| 经营现金流流动负债比（%）         | -25.16 | -21.43 | 1.66    | --      |
| 现金短期债务比（倍）            | 3.10   | 1.88   | 1.19    | 1.32    |
| EBITDA 利息倍数（倍）        | 0.93   | 0.64   | 0.54    | --      |
| 全部债务/EBITDA（倍）        | 21.54  | 31.83  | 36.03   | --      |

注：1.2022年1季度财务数据未经审计；2.其他非流动负债中有息部分已纳入有息债务核算；3.新盛集团2020年资本化利息支出采用现金流量表中数据推算  
资料来源：审计报告及财务报表；新盛集团提供

### 分析师：

李云 霍梦

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

## 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评级协议委托方委托所出具，引用的资料主要由委托方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委托方构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与委托方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。

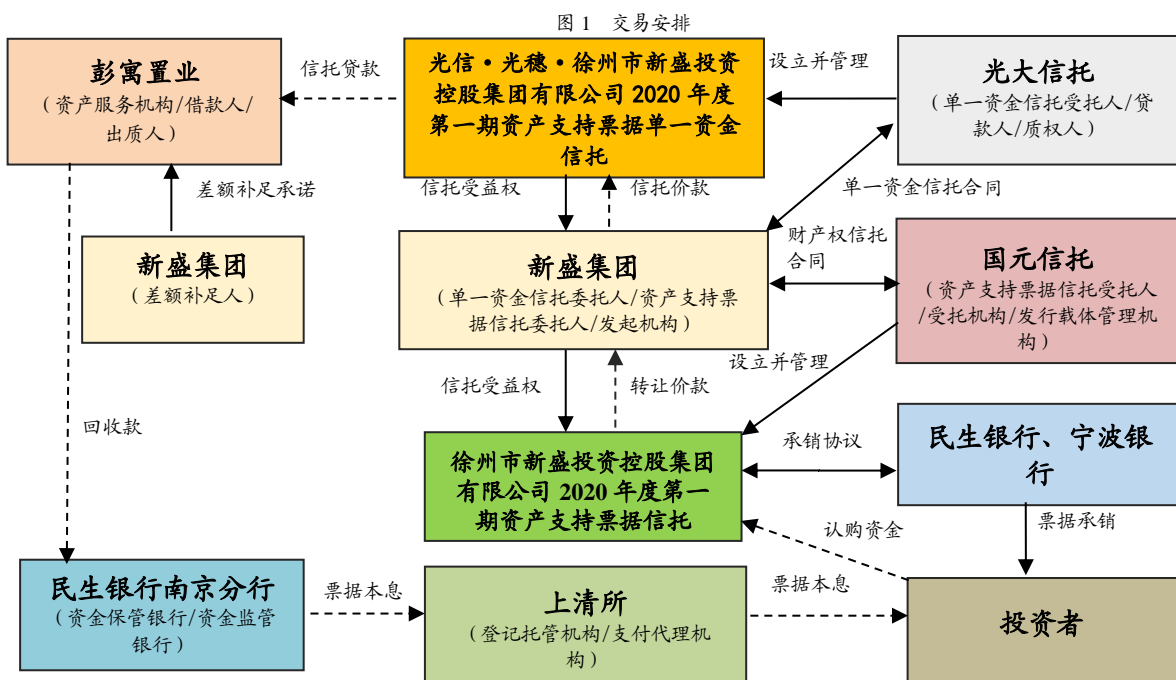
八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

## 一、交易概况

本交易的发起机构徐州市新盛投资控股集团有限公司（以下简称“新盛集团”）作为单一资金信托委托人委托光大兴陇信托有限责任公司（以下简称“光大信托”）设立“光信·光穗·徐州市新盛投资控股集团有限公司 2020 年度第一期资产支持票据单一资金信托”（以下简称“单一资金信托”）并向徐州新盛彭寓置业有限公司（以下简称“彭寓置业”）发放 7.40 亿元信托贷款，贷款期限为 5 年，贷款年利率为 6.00%。信托贷款还款日<sup>1</sup>与票据兑付日<sup>2</sup>相匹配。新盛集团以其合法持有的单一资金信托项下的信托受益权及其附属担保权益作为基础资产，采用特定目的信托载体机制，通过资产支持票据信托受托人安徽国元信托有限责任公司（以下简称“国元信托”）设立“徐州市新盛投资控股集团有限公司 2020 年度第一期资产支持票据信托”。国元信托

以受托的信托财产为支持发行本期资产支持票据。借款人彭寓置业将《应收账款质押合同》项下的和风雅致、湖西雅苑、下洪尚景园小区在未来特定期间内预计产生的全部销售收入作为质押财产出质给贷款人光大信托，为借款人在《信托贷款合同》项下对贷款人的信托贷款本息清偿义务提供质押担保。根据《动产担保登记证明》，本交易借款人彭寓置业已于 2020 年 8 月 19 日将底层资产出质给光大信托，债务履行期限为 2020 年 9 月 1 日至 2024 年 12 月 23 日。

本交易以基础资产所产生的现金流作为还款来源，以优先级/次级分层机制、质押担保措施、新盛集团承担的无条件、不可撤销的差额补足义务及触发机制设置为优先级资产支持票据提供综合增信保障。



资料来源：联合资信整理

本期资产支持票据总发行规模为74000.00万元，其中优先级资产支持票据（以下简称“优

先级票据”）分为“20徐州新盛ABN001 优先01~05”共5档产品，总计70000.00万元，具体发

<sup>1</sup> 信托贷款还款日（R-6日）：借款人按照《信托贷款合同》的约定还本付息之日，分别指2020年12月23日、2021年12月23日、2022年12月23日、2023年12月22日、2024年12月23日

<sup>2</sup> 兑付日（R日）：代理付息兑付机构将信托分配资金划付至资产至此票据

持有人资金账户的日期，分别指2020年12月31日、2021年12月31日、2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日。如发生本信托提前终止的，资产支持票据兑付日为本信托提前终止之日起6个工作日

行规模及存续期限详见下表。次级资产支持票据（以下简称“次级票据”）发行规模为4000.00万元，由新盛集团自持。本交易优先级票据“20徐

州新盛ABN001优先01~05”按年付息，各档票据到期一次性还本。

表1 资产支持票据概要（单位：万元、年）

| 债券简称                 | 实际发行金额          | 未偿金额            | 还本付息方式       | 发行利率  | 兑付日              |
|----------------------|-----------------|-----------------|--------------|-------|------------------|
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 01 | 10000.00        | 0.00            | 已兑付          | 3.50% | 2020 年 12 月 31 日 |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 02 | 11000.00        | 0.00            | 已兑付          | 3.88% | 2021 年 12 月 31 日 |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 03 | 15000.00        | 15000.00        | 按年付息，到期一次性还本 | 4.25% | 2022 年 12 月 31 日 |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 04 | 17000.00        | 17000.00        |              | 4.70% | 2023 年 12 月 31 日 |
| 20 徐州新盛 ABN001 优先 05 | 17000.00        | 17000.00        |              | 5.00% | 2024 年 12 月 31 日 |
| 20 徐州新盛 ABN001 次     | 4000.00         | 4000.00         | 期间分配后获得剩余收益  | --    |                  |
| <b>合计</b>            | <b>74000.00</b> | <b>53000.00</b> | --           | --    | --               |

资料来源：联合资信整理

2021 年 7 月 9 日，新盛集团与维维集团股份有限公司（以下简称“维维集团”）签署了关于维维食品饮料股份有限公司（以下简称“维维股份”）的《股份转让协议》。根据《股份转让协议》，新盛集团将通过协议转让取得维维集团所持有的股份 215688000 股，占维维集团总股本的 12.90%，转让价格 4.26 元/股，合计 9.19 亿元。本次协议转让实施完成后，新盛集团成为维维股份的控股股东。根据交易商协会相关规定，上述交易构成重大资产重组，并触发持有人会议召集情形。

2021 年 11 月 12 日，徐州市新盛投资控股

集团有限公司存续期债务融资工具 2021 年第一次持有人会议（以下简称“会议”）通过腾讯视频会议召开。会议审议了《关于徐州市新盛投资控股集团有限公司存续期债务融资工具 2021 年第一次持有人会议相关事项的议案》（以下简称“议案”），议案的主要内容为同意新盛集团重大资产重组且各债项持续存续。由于参加会议的“20 徐州新盛 ABN001 优先 02~05”持有人或其代理人所持有的表决权数额均未达到总表决权的 50%以上，会议未生效，议案亦未形成有效决议，“20 徐州新盛 ABN001 优先 02~05”继续存续。

## 二、票据兑付情况

跟踪期内，本交易优先级票据应付本息已足额兑付，未触发违约事件、加速清偿事件等事件。

本交易于 2020 年 9 月 2 日成立，实际发行票据金额为 74000.00 万元（包括次级票据 4000.00 万元）。跟踪期内，本交易进行了 1 次兑付，兑付日为 2021 年 12 月 31 日，“20 徐州新盛 ABN001 优先 02”按时足额偿付利息 426.80 万元，偿付本金 11000.00 万元；“20 徐州新盛

ABN001 优先 03~05”当期应付利息全部按时足额偿付，共计 2286.50 万元；“20 徐州新盛 ABN001 次”分配收益 889.51 万元。

跟踪期内，“20 徐州新盛 ABN001 优先 02”兑付完毕。跟踪期内，本交易未触发加速清偿事件、违约事件和贷款提前到期事件等对信托财产产生重要影响的事件。

## 三、基础资产分析

### 1. 运营概况

2021 年，和风雅致、湖西雅苑和下洪尚景

园小区住宅和储藏室的销售单价均与预测值一致，住宅销售面积达到安置计划，储藏室销售面

积未达到安置计划。

本交易的基础资产现金流实际来源为《应收账款质押合同》项下的和风雅致、湖西雅苑、下洪尚景园小区在未来特定期间内预计产生的全部销售收入。

根据新盛集团提供的数据，2021年，和风雅致、湖西雅苑和下洪尚景园小区住宅和储藏室的销售单价均与预测值一致。

表2 2021年和风雅致、湖西雅苑和尚景园预测销售单价与实际情况对比（单位：万元/平方米）

| 项目    | 预测销售单价 | 实际值  | 偏离度  |       |
|-------|--------|------|------|-------|
| 和风雅致  | 住宅面积   | 0.84 | 0.84 | 0.00% |
|       | 储藏室面积  | 0.18 | 0.18 | 0.00% |
| 湖西雅苑  | 住宅面积   | 0.73 | 0.73 | 0.00% |
|       | 储藏室面积  | 0.15 | 0.15 | 0.00% |
| 下洪尚景园 | 住宅面积   | 0.87 | 0.87 | 0.00% |
|       | 储藏室面积  | 0.17 | 0.17 | 0.00% |

资料来源：现金流预测报告、新盛集团提供

根据新盛集团提供的数据，2021年，和风雅致、湖西雅苑和下洪尚景园安置完成住宅面积18222.63平方米，高于安置计划3.47%；安置完成储藏室面积2351.33平方米，低于安置计划9.72%，主要系新冠肺炎疫情影响所致。

表3 2021年和风雅致、湖西雅苑和尚景园安置计划与实际情况对比（单位：平方米）

| 项目    | 安置计划  | 实际值      | 偏离度      |         |
|-------|-------|----------|----------|---------|
| 和风雅致  | 住宅面积  | 6001.47  | 6368.24  | 6.11%   |
|       | 储藏室面积 | 1846.81  | 1673.61  | -9.38%  |
| 湖西雅苑  | 住宅面积  | 8387.16  | 8698.64  | 3.71%   |
|       | 储藏室面积 | 512.12   | 479.13   | -6.44%  |
| 下洪尚景园 | 住宅面积  | 3222.80  | 3155.75  | -2.08%  |
|       | 储藏室面积 | 245.69   | 198.59   | -19.17% |
| 合计    | 住宅面积  | 17611.43 | 18222.63 | 3.47%   |
|       | 储藏室面积 | 2604.62  | 2351.33  | -9.72%  |

资料来源：现金流预测报告、新盛集团提供

根据新盛集团提供的数据，2021年，和风雅致、湖西雅苑和下洪尚景园合计实现销售收入14851.71万元。

2022年1-5月，和风雅致、湖西雅苑和下洪尚景园安置完成住宅面积5590.26平方米，储藏室面积1909.48平方米，实现销售收入4124.71万元。

## 2. 现金流表现

跟踪期内，基础资产实现现金流高于预期；当期实际现金流/归集现金流均可以覆盖当期优先级票据本息支出。资产服务机构未按约定时间将基础资产现金流入划转单一资金信托账户。

本次跟踪期间涉及1个兑付日，为2021年12月31日，其还款来源为第一个质押财产划款日（2020年12月1日）至第三个质押财产划款日（2021年12月1日）（不含）实现的收入。根据中威正信（北京）资产评估有限公司（以下简称“中威正信”）出具的《徐州新盛彭寓置业有限公司定销房收入现金流预测咨询报告》（以下简称“《现金流预测报告》”），2021年，和风雅致、湖西雅苑和下洪尚景园定销房项目预测销售收入为14497.95万元；2021年，基础资产实际销售收入为14851.71万元，高于预测值2.44%<sup>3</sup>。

表4 2021年基础资产现金流预测与实际情况对比（单位：万元）

| 项目    | 预测值      | 实际值      | 偏离度    |
|-------|----------|----------|--------|
| 和风雅致  | 5404.88  | 5650.57  | 4.55%  |
| 湖西雅苑  | 6239.33  | 6421.88  | 2.93%  |
| 下洪尚景园 | 2853.74  | 2779.26  | -2.61% |
| 合计    | 14497.95 | 14851.71 | 2.44%  |

资料来源：现金流预测报告、新盛集团提供

根据监管银行流水显示，跟踪期内的兑付期间，资产服务机构按时归集基础资产所产生的现金流。2020年12月1日（不含）—2021年12月1日，基础资产实现的销售收入/归集现金流均为14851.71万元，对应兑付日优先级票据本息支出为13713.30万元，基础资产实现的销售收入/归集现金流对上述优先级票据本息支出覆盖倍数为1.08倍。

资产服务机构未按约定时间将基础资产现金流入划转单一资金信托账户。根据交易文件约

<sup>3</sup> 2021年，和风雅致、湖西雅苑和下洪尚景园安置完成住宅面积18222.63平方米，高于安置计划611.20平方米；安置完成储藏室面积2351.33平方

米，低于安置计划253.29平方米。因住宅面积基数较大，和风雅致、湖西雅苑和下洪尚景园安置完成合计面积高于安置计划。

定，资产服务机构应于监管账户划款日（K+1 日<sup>4</sup>）划付相当于当期应还信托贷款本息金额至单一资金信托账户。根据监管账户流水显示，资

产服务机构于 2021 年 7 月 20 日划转单一资金信托账户销售收入 1423.00 万元，晚于监管账户划款日约定日期（2021 年 6 月 2 日）。

#### 四、定量分析

基础资产未来预计现金流可以覆盖各偿还时点的优先级票据“20 徐州新盛 ABN001 优先 03~05”的本息支出。同时，新盛集团承担的无条件、不可撤销的差额补足义务对优先级票据仍具有重要信用支持作用。

联合资信根据首评时中威正信提供的现金流预测报告，在单一资金信托的预期收益率为 6.00% 以及优先级票据“20 徐州新盛 ABN001 优先 03~05”实际发行利率分别为 4.25%、4.70% 及 5.00%，且资产支持票据增值税税率为 3%（另附加税费包括 7% 的城市维护建设税，3% 的教育费附加和 2% 的地方教育费附加）的情况下，测算在正常情景下基础资产未来现金流对于优先级票据预期支出的偿债覆盖倍数水平。

表5 基础资产未来现金流对优先级票据预期支出覆盖倍数  
(单位: 万元、倍)

| 兑付日        | 预测现金流    | 优先级票据预期支出 | 覆盖倍数 |
|------------|----------|-----------|------|
| 2022/12/31 | 19330.61 | 17469.74  | 1.11 |
| 2023/12/31 | 24163.26 | 18780.38  | 1.29 |

|            |          |          |      |
|------------|----------|----------|------|
| 2024/12/31 | 24163.26 | 17922.60 | 1.35 |
|------------|----------|----------|------|

注: 1.覆盖倍数=预测现金流/优先级票据预期支出; 2.优先级票据预期支出=优先级票据本金支出+优先级票据利息支出+期间费用支出+税收支出; 3.期间费用支出=资产支持票据未偿本金规模\* 资产支持票据期间费率 (0.15%)

资料来源: 联合资信整理

表6 单一资金信托贷款本息还款金额对优先级票据预期支出覆盖倍数(单位: 万元、倍)

| 兑付日        | 单一资金信托本息还款金额 | 优先级票据预期支出 | 覆盖倍数 |
|------------|--------------|-----------|------|
| 2022/12/31 | 18180.00     | 17469.74  | 1.04 |
| 2023/12/31 | 19273.75     | 18780.38  | 1.03 |
| 2024/12/31 | 18266.90     | 17922.60  | 1.02 |

注: 覆盖倍数=单一信托本息还款金额/优先级票据预期支出

资料来源: 联合资信整理

测试结果表明，基础资产现金流可以覆盖各偿还时点的优先级票据“20 徐州新盛 ABN001 优先 03~05”的剩余本息支出。同时，根据交易设置，新盛集团作为差额补足人对质押财产转付至单一资金信托账户的金额与借款人彭寓置业截至该还款日（含）应付的所有本金及利息的差额部分承担的无条件、不可撤销的差额补足义务对优先级票据仍具有重要信用支持作用。

#### 五、单一资金信托委托人/资产支持票据信托委托人/差额补足人/发起机构主体信用分析（具体分析详见附件 1-1）

本交易的单一资金信托委托人/资产支持票据信托委托人/差额补足人/发起机构新盛集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的无条件、不可撤销的差额补足义务对优先级票据的偿付仍具有重要的信用支持作用。

截至 2021 年底，新盛集团注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，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”）

为新盛集团唯一股东，徐州市人民政府为新盛集团实际控制人。

跟踪期内，新盛集团股权结构、经营范围均未发生变化。

截至 2022 年 3 月底，新盛集团合并范围内拥有一级子公司 29 家。

截至 2021 年底，新盛集团资产总额 1062.71 亿元，所有者权益 355.95 亿元（含少数股东权

<sup>4</sup> 质押财产划款日（K 日）：彭寓置业应于该日将相应划款期间的质押财产转入监管账户之日，即 2020 年到 2024 年间每年的 6 月和 12 月份的第 1 个

工作日。



益 37.34 亿元)；2021 年，新盛集团实现营业收入 77.36 亿元，利润总额 5.74 亿元。

截至 2022 年 3 月底，新盛集团资产总额 1085.30 亿元，所有者权益 357.74 亿元（含少数股东权益 37.29 亿元）；2022 年 1—3 月，新盛集团实现营业收入 28.89 亿元，利润总额 1.69 亿元。

新盛集团住所：徐州市泉山区解放南路 26-8 号三胞国际广场 1 号办公楼 1201；法定代表人：林斌。

新盛集团是徐州市重要的基础设施投资、建设和运营主体，主要承担徐州市主城区的棚户区改造、保障性安居工程、水利基础设施建设等业务，是徐州市重点打造的五大市级国资集团之一，地位突出，业务具有较强的区域专营优势。跟踪期内，徐州市经济持续发展，新盛集团持续获得政府资本金注入及财政补贴，业务运行平稳。同时，联合资信也关注到新盛集团存货变现受土地出让进度影响大、债务负担较重、未来资本支出压力较大和并购带来的市场化业务风险增加等因素给其信用水平可能带来的不利影响。

未来，新盛集团将在做好棚户区改造、保障性安居房业务的基础上，进一步拓宽经营性业务，新盛集团收入和盈利水平有望逐步提升。

综合评估，联合资信确定维持新盛集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 优势

1. **新盛集团经营环境良好。**2021 年，徐州市实现地区生产总值 8117.44 亿元，按可比价计算，较上年增长 8.7%；实现一般公共预算收入

537.31 亿元，同比增长 11.5%。

2. **持续获得政府支持。**新盛集团作为徐州市重点打造的五大市级国资集团之一，地位突出，跟踪期内，新盛集团收到徐州市财政局拨入的棚户区改造资金 24.77 亿元，获得各级政府提供的补贴资金 1.95 亿元。

3. **资产质量较高。**新盛集团棚改地块主要位于徐州市三环以内，地理位置较好，为新盛集团未来收入增长及市场化转型发展提供了较好保障。

## 关注

1. **存货变现时间存在一定不确定性。**新盛集团资产中以开发成本及开发产品为主的存货规模较大，截至 2022 年 3 月底占新盛集团总资产的 51.95%，其变现受土地出让进度影响较大，变现时间存在一定不确定性。

2. **跟踪期内，新盛集团债务规模持续增长，整体债务负担仍较重。**截至 2022 年 3 月底，新盛集团全部债务为 607.30 亿元，较 2020 年底增长 6.86%，全部债务资本化比率为 62.93%。

3. **未来面临较大的资本支出压力。**截至 2022 年 3 月底，新盛集团在建棚户区改造项目尚需投资金额 134.42 亿元；定销房业务尚需投入 73.00 亿元。

4. **新盛集团对外并购导致业务市场化风险增加。**跟踪期内，新盛集团并购维维食品饮料股份有限公司（以下简称“维维股份”），维维股份主要经营市场化业务，新盛集团业务开展面临的市场风险有所增加。

## 六、其他参与机构信用水平风险分析

### 1. 资产服务机构/借款人/出质人

本交易涉及的资产服务机构/借款人/出质人彭寓置业履约情况稳定。

截至 2022 年 3 月底，彭寓置业注册资本 1.80 亿元，实收资本 1.80 亿元，由新盛集团 100% 持股。2021 年彭寓置业住所、法定代表人及经营范

围均未发生变化。

截至 2021 年底，彭寓置业总资产为 73.78 亿元，较上年底增加 24.19%；总负债 69.17 亿元，较上年底增加 28.75%；所有者权益为 4.61 亿元，较上年底减少 18.90%。2021 年，彭寓置业实现营业收入 1.14 亿元，同比下降 36.42%，

利润总额由正转负为-0.59亿元，主要系2021年房地产项目土地增值税清算，税金及附加增加较多所致。2021年，彭寓置业经营活动产生的现金流量净额为-0.71亿元，筹资活动产生的现金流量净额为0.68亿元。

截至2022年3月底，彭寓置业总资产为84.11亿元，较2021年底增加14.01%，总负债79.34亿元，较2021年底增加14.71%，主要系母公司借款用于新项目购地所致；所有者权益为4.77亿元，较2021年底增加3.47%。2021年1-3月彭寓置业实现营业收入0.29亿元，利润总额0.16亿元。

## 2. 资金保管银行/资金监管银行

**跟踪期内，资金保管银行/资金监管银行履约和尽职能力情况稳定。**

本交易涉及的资金保管银行/资金监管银行为中国民生银行股份有限公司南京分行。

截至2021年底，中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）资产总额69527.86亿元，较上年底增加0.04%；负债合计63662.47亿元，较上年底下降0.67%，其中吸收存款总额37757.61亿元，较上年底下降1.28%；不良贷款率1.79%，较上年底减少0.03个百分点；拨备覆盖率145.30%，较上年底上升5.92个百分点；贷款拨备率2.60%，较上年底上升0.07个百分点；资本充足率13.64%，一级资本充足率10.73%，核心一级资本充足率9.04%。2021年，民生银行实现营业收入1688.04亿元，较上底下降8.73%；归属于母公司股东的净利润343.81亿元，较上年增加0.21%。截至2021年底，民生银行托管规模11.09万亿元，2021年实现托管业务综合创利57.63亿元。

截至2022年3月底，民生银行资产总额71576.98亿元，较2021年底增加2.95%，负债合计65589.51亿元，较2021年底增加3.03%。截至2022年3月底，民生银行核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为9.01%、10.64%和13.40%，分别比较2021年底下降0.03、0.09、0.24个百分点。2022年1-3月，

民生银行实现营业收入366.34亿元，利润总额155.30亿元。截至2022年3月底，民生银行不良贷款总额730.29亿元，较2021年底增加6.91亿元；不良贷款率1.74%，较2021年底下降0.05个百分点。

跟踪期内，本交易未触发资金保管银行/资金监管银行解任事件。

## 3. 资产支持票据信托受托人/发行载体管理机构

**跟踪期内，资产支持票据信托受托人/发行载体管理机构履约和尽职能力情况稳定。**

截至2022年3月底，国元信托注册资本为42.00亿元，实收资本为42.00亿元，由安徽国元金融控股集团有限责任公司持股49.69%。

截至2021年底，国元信托资产总额98.00亿元，负债合计7.91亿元，所有者权益90.09亿元。2021年，国元信托实现营业收入9.39亿元，利润总额7.72亿元。截至2021年底，国元信托实收信托规模960.36亿元，其中资金信托规模670.22亿元，财产信托规模290.14亿元。

跟踪期内，本交易未触发资产支持票据信托受托人/发行载体管理机构解任事件。

## 4. 单一资金信托受托人/贷款人/质权人

**跟踪期内，单一资金信托受托人/贷款人/质权人履约和尽职能力情况稳定。**

本交易涉及的单一资金信托受托人/贷款人/质权人为光大信托。光大信托成立于2002年8月05日，截至2022年3月底，光大信托注册资本与实收资本由64.18亿元增至84.18亿元，法定代表人变更为冯翔。

截至2021年底，光大信托资产合计216.17亿元，同比增长19.56%；负债合计61.84亿元，同比增长81.13%，所有者权益154.34亿元。2021年光大信托实现营业收入62.04亿元，同比增长10.18%；利润总额20.88亿元，同比下降40.51%。截至2021年底，光大信托净资本为129.82亿元，净资本/各项业务风险资本之和为120.66%，符合大于等于100%的监管标准。截至2021年底，光

大信托主动管理型信托资产总额 7733.04 亿元，  
被动管理型信托资产总额 2936.51 亿元。

跟踪期内，本交易未触发单一资金信托受托人/贷款人/质权人解任事件。

## 六、评级结论

联合资信对“徐州市新盛投资控股集团有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”所涉及的差额补足人信用水平、基础资产信用表现、票据兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构履职状况进行了关注，根据跟踪期内取得的相关资料，经过分析与测算，结合对相关参与机构的信用状况、尽职能力等因素考虑后，联合资信确定维持“徐州市新盛投资控股集团有限公司 2020 年度

第一期资产支持票据”项下“20 徐州新盛 ABN001 优先 03~05”信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，上述评级结果反映了“徐州市新盛投资控股集团有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”项下“20 徐州新盛 ABN001 优先 03~05”预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

## 附件 1-1 单一资金信托委托人/资产支持票据信托委托人/差额补足人/发起机构徐州市新盛投资控股集团有限公司主体信用分析

### 一、企业概况

截至 2021 年底，徐州市新盛投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，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”）为公司唯一股东，徐州市人民政府为公司实际控制人。

跟踪期内，公司股权结构、经营范围均未发生变化。

截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 29 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 1062.71 亿元，所有者权益 355.95 亿元（含少数股东权益 37.34 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 77.36 亿元，利润总额 5.74 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 1085.30 亿元，所有者权益 357.74 亿元（含少数股东权益 37.29 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 28.89 亿元，利润总额 1.69 亿元。

公司住所：徐州市泉山区解放南路 26-8 号三胞国际广场 1 号办公楼 1201；法定代表人：林斌。

### 二、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观经济环境

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内

外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%，为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目             | 2021 年一季度   | 2021 年二季度   | 2021 年三季度   | 2021 年四季度   | 2022 年一季度 |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| GDP 总额（万亿元）    | 24.80       | 28.15       | 28.99       | 32.42       | 27.02     |
| GDP 增速（%）      | 18.30(4.95) | 7.90(5.47)  | 4.90(4.85)  | 4.00(5.19)  | 4.80      |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 24.50(6.79) | 15.90(6.95) | 11.80(6.37) | 9.60(6.15)  | 6.50      |
| 固定资产投资增速（%）    | 25.60(2.90) | 12.60(4.40) | 7.30(3.80)  | 4.90(3.90)  | 9.30      |
| 房地产投资（%）       | 25.60(7.60) | 15.00(8.20) | 8.80(7.20)  | 4.40(5.69)  | 0.70      |
| 基建投资（%）        | 29.70(2.30) | 7.80(2.40)  | 1.50(0.40)  | 0.40(0.65)  | 8.50      |
| 制造业投资（%）       | 29.80(-2.0) | 19.20(2.00) | 14.80(3.30) | 13.50(4.80) | 15.60     |

|                   |             |             |             |             |       |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------|
| 社会消费品零售 (%)       | 33.90(4.14) | 23.00(4.39) | 16.40(3.93) | 12.50(3.98) | 3.27  |
| 出口增速 (%)          | 48.78       | 38.51       | 32.88       | 29.87       | 15.80 |
| 进口增速 (%)          | 29.40       | 36.79       | 32.52       | 30.04       | 9.60  |
| CPI 涨幅 (%)        | 0.00        | 0.50        | 0.60        | 0.90        | 1.10  |
| PPI 涨幅 (%)        | 2.10        | 5.10        | 6.70        | 8.10        | 8.70  |
| 社融存量增速 (%)        | 12.30       | 11.00       | 10.00       | 10.30       | 10.60 |
| 一般公共预算收入增速 (%)    | 24.20       | 21.80       | 16.30       | 10.70       | 8.60  |
| 一般公共预算支出增速 (%)    | 6.20        | 4.50        | 2.30        | 0.30        | 8.30  |
| 城镇调查失业率 (%)       | 5.30        | 5.00        | 4.90        | 5.10        | 5.80  |
| 全国居民人均可支配收入增速 (%) | 13.70(4.53) | 12.00(5.14) | 9.70(5.05)  | 8.10(5.06)  | 5.10  |

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同

比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人

均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 三、行业及区域经济环境

### 1. 基础设施建设行业分析

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事

业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

#### (2) 行业监管与政策

**2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。**

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济

周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会（2021）15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法依规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和

乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

### （3）行业发展

**在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。**

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

## 2. 区域经济环境

跟踪期内，徐州市GDP规模稳步增长，一般公共预算收入有所增加，政府性基金收入增长明显。

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、3个县、2个县级市。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。

近年来，徐州市区域中心城市的定位得到国家层面的批复与认可。2017年，《国务院关于徐州市城市总体规划的批复》（国函〔2017〕78号）明确徐州是国家历史文化名城，全国重要的综合性交通枢纽，淮海经济区中心城市。2018年，《国务院关于淮河生态经济带发展规划的批复》（国函〔2018〕126号）同意《淮河生态经济带发展规划》，规划提出构建“一带、三区、四轴、多点”的总体格局，着力提升徐州区域中心城市辐射带动能力。

根据《徐州市国民经济和社会发展统计公报》，2021年徐州市实现地区生产总值8117.44亿元，按可比价计算，较上年增长8.7%；三次产业结构调整由上年的9.5:40.4:50.1调整为9.2:41.6:49.3。2021年，徐州市第一产业增加值743.34亿元，增长3.8%；第二产业增加值3376.02亿元，增长8.7%；第三产业增加值3998.08亿元，增长9.6%。

2021年，徐州市固定资产投资增速为8.1%，较上年增速有所回升。分产业看，2021年，徐州市第一产业投资比上年下降57.4%；第二产业投资增长17.6%；第三产业投资下降0.7%。

房地产市场方面，2021年，徐州市房地产开发投资比上年下降1.5%。全年商品房销售面积1658.59万平方米、增长0.1%，其中住宅1534.39万平方米、下降2.7%；商品房销售额1461.65亿元、下降1.1%，其中住宅1367.92亿

元、下降3.1%。

根据《徐州市财政预算执行情况和财政预算草案的报告》，2021年，徐州市一般公共预算收入为537.31亿元，增速11.5%，其中税收收入为429.2亿元，占当年一般公共预算收入的79.88%，税收收入占比较高，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1004.46亿元。2020年，徐州市财政自给率为53.49%（一般公共预算收入/一般公共预算支出），较上年上升3.2个百分点，财政自给率仍较低。

2021年，徐州市实现政府性基金收入1035.23亿元，较2020年增加255.59亿元，主要来自国有土地使用权出让金收入，对综合财力形成有力补充。

截至2021年底，徐州全市政府债务限额1423.83亿元，政府债务余额1332.27亿元。

## 四、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，徐州市国资委仍为公司唯一股东，徐州市人民政府仍为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司定位未发生变化，公司作为徐州市重要的基础设施投资、建设和运营主体，主要承担徐州市主城区的棚户区改造、保障性安居工程、水利基础设施建设等业务，是徐州市重点打造的五大市级国资集团之一，地位突出，业务具有较强的区域专营优势。

### 3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，子公司因其原控股股东存在资金占用被计入上市公司诚信档案。

根据企业信用报告（中征码：3203010002197182），截至2022年5月23日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。



根据企业信用报告（授信机构版）（中征码：3206010000021367），截至2022年5月30日，公司子公司维维食品饮料股份有限公司（以下简称“维维股份”）无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

2021年3月22日，根据上海证券交易所发布的《关于对维维食品饮料股份有限公司、原控股股东维维集团股份有限公司、原实际控制人任人予以纪律处分的决定》，由于维维集团股份有限公司（以下简称“维维集团”）对维维股份进行非经营性资金占用，违反了相关法律法规，上海证券交易所对相关责任人进行了通报批评，并计入上市公司诚信档案。维维股份股票相关事项被实施其他风险警示。2022年4月，根据维维股份公告，其涉及其他风险警示的情形已消除，上海证券交易所同意撤销其股票实施的其他风险警示。

截至2022年5月10日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 五、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度和高级管理人员等方面无重大变化。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

公司营业总收入主要来源于棚户区改造、定销房销售和商业房销售等，2021年，公司获得维维股份控制权，公司收入构成发生一定变

动，市场化业务占比进一步提升。

2021年，公司实现营业总收入同比增长8.97%，除定销房及商品房销售收入减少外，其余业务收入均有所增长。其中，棚户区改造业务收入同比增长78.94%，主要系公司所整理棚改土地当年出让单价较高，确认收入增加；定销房销售收入同比下降58.22%，主要系当年上房交付项目有所减少；商业房销售收入同比下降93.47%，主要为尾盘销售金额较小；国有资产运营收入增长主要系房产出租率有所提升及原水、污水处理正式投入运行所致；货物销售（含粮食）及维维股份业务收入为本年新增业务。

2021年，公司毛利率同比下降1.35个百分点，主要系货物销售（含粮食）及维维股份业务毛利率较低，使得公司的整体毛利率有所下降。棚户区改造业务毛利率较上年有所提升，主要系当年确认收入的棚户区改造项目结算单价较高，成本相对较低所致；定销房销售及商业房销售毛利率同比分别下降4.85个及增加27.04个百分点，主要系项目差异影响。公司市政水利设施施工建设及配套土地整理由徐州市新水国有资产经营有限责任公司（以下简称“新水公司”）开展，毛利率仍然较低。

2022年1—3月，公司营业总收入以维维股份业务收入、棚户区改造业务及定销房业务为主；维维股份业务收入占比由2021年的11.42%提升至38.68%，主要系2021年并表维维股份时间较短所致。公司收入构成变动较大，综合毛利率下降5.83个百分点。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 项目                | 2020年 |        |        | 2021年 |        |        | 2022年1—3月 |        |         |
|-------------------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-----------|--------|---------|
|                   | 收入    | 占比     | 毛利率    | 收入    | 占比     | 毛利率    | 收入        | 占比     | 毛利率     |
| 棚户区改造             | 24.83 | 34.97% | 15.40% | 44.43 | 57.44% | 22.11% | 11.42     | 39.54% | 9.30%   |
| 定销房销售             | 25.35 | 35.71% | 24.36% | 10.59 | 13.69% | 19.51% | 3.94      | 13.64% | 25.98%  |
| 商业房销售             | 13.18 | 18.56% | 32.80% | 0.86  | 1.11%  | 59.84% | 0.003     | 0.01%  | -91.39% |
| 国有资产运营            | 2.88  | 4.06%  | 51.43% | 4.17  | 5.39%  | 50.91% | 0.91      | 3.15%  | 51.43%  |
| 市政水利设施施工建设及配套土地整理 | 4.53  | 6.37%  | -0.23% | 4.68  | 6.05%  | 1.58%  | 0.86      | 2.97%  | 8.10%   |
| 维维股份业务收入          | --    | --     | --     | 8.84  | 11.42% | 12.81% | 11.18     | 38.68% | 15.41%  |

|    |       |         |         |       |         |        |       |         |        |
|----|-------|---------|---------|-------|---------|--------|-------|---------|--------|
| 其他 | 0.23  | 0.32%   | -26.29% | 3.79  | 4.90%   | 9.68%  | 0.58  | 2.01%   | -2.52% |
| 合计 | 70.99 | 100.00% | 22.16%  | 77.36 | 100.00% | 20.81% | 28.89 | 100.00% | 14.98% |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 棚户区改造

公司主要负责徐州市市区范围内（不含贾汪区、徐矿集团部分）的棚户区改造，收入确认及回款受棚改所产生地块出让进度及徐州市土地市场影响较大。跟踪期内，公司棚户区改造下简称“徐州市棚改办”签订委托建设协议，公司根据其要求，通过征地、拆迁和基础设施建设实现土地平整，符合挂牌出让条件，徐州市棚改办根据与公司按项目结算土地整理收益，通常按照公司实际支付的土地整理成本加成不低于 15.00% 的收益支付；另有部分地块采用政府购买模式开展。

造业务收入大幅增长，回款情况良好。公司在建棚户区改造项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司棚户区改造业务模式未发生变化。2020 年（含）以后，公司业务模式为与徐州市棚户区改造工作领导小组办公室（以

截至 2022 年 3 月底，公司在建棚户区改造项目（不含政府购买服务模式项目）总投资额为 306.03 亿元，已投资 298.50 亿元，投资完成度很高。公司在建项目预计按照 15% 的最低收益比例测算，预计可实现收入 351.93 亿元（详见表 5）。

表 3 截至 2022 年 3 月底公司在建棚户区改造项目情况（代建模式）（单位：亿元）

| 项目名称                | 项目总投资  | 是否签订协议 | 已投资    | 建设时间           | 投资计划          |        |           | 预计可实现收入 | 累计回款  |
|---------------------|--------|--------|--------|----------------|---------------|--------|-----------|---------|-------|
|                     |        |        |        |                | 2022 年 4-12 月 | 2023 年 | 2024 年及以后 |         |       |
| 徐州市振兴老工业基地棚户区改造一期工程 | 24.36  | 是      | 23.86  | 2009.7-2022.12 | 0.50          | -      | -         | 28.01   | 18.04 |
| 徐州市振兴老工业基地棚户区改造二期工程 | 41.58  | 是      | 40.75  | 2009.9-2022.12 | 0.83          | -      | -         | 47.82   | 26.16 |
| 徐州市振兴老工业基地棚户区改造三期工程 | 40.37  | 是      | 38.76  | 2011.6-2022.12 | 1.61          | -      | -         | 46.43   | 12.96 |
| 徐州市振兴老工业基地棚户区改造四期工程 | 139.42 | 是      | 138.03 | 2015.7-2022.12 | 1.39          | -      | -         | 160.33  | 22.94 |
| 云龙区机场西路骆驼山社区棚户区改造项目 | 10.72  | 是      | 10.48  | 2015.7-2023.12 | 0.10          | 0.14   | -         | 12.33   | -     |
| 云龙区机场西狮子山社区棚户区改造项目  | 9.92   | 是      | 9.42   | 2015.7-2023.12 | 0.10          | 0.40   | -         | 11.41   | -     |
| 泉山区泰山村二期棚户区改造项目     | 19.02  | 是      | 18.12  | 2016.7-2022.12 | 0.90          | -      | -         | 21.87   | 4.98  |
| 鼓楼区沈场村棚户区改造项目       | 20.64  | 是      | 19.08  | 2016.7-2024.12 | 0.31          | 0.47   | 0.78      | 23.74   | -     |
| 合计                  | 306.03 | --     | 298.50 | --             | 5.73          | 1.01   | 0.78      | 351.93  | 85.08 |

注：公司代建项目预计可实现收入按照代建成本及最低加成比例测算；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司以政府购买服务模式开展的棚户区改造项目共 5 个，尚需投资 126.89 亿元，未来投资规模较大。

表 4 截至 2022 年 3 月底公司在建棚户区改造项目情况（政府购买服务模式）（单位：亿元）

| 项目名称                             | 项目总投资  | 是否签订协议 | 已投资   | 建设时间            | 资金安排          |        |           | 预计可实现收入 | 累计回款  |
|----------------------------------|--------|--------|-------|-----------------|---------------|--------|-----------|---------|-------|
|                                  |        |        |       |                 | 2022 年 4-12 月 | 2023 年 | 2024 年及以后 |         |       |
| 徐州市市级 2013-2017 年棚户区（危旧房）改造二期工程  | 48.22  | 是      | 41.00 | 2016.7-2024.12  | 1.44          | 2.17   | 3.61      | 55.45   | 32.02 |
| 徐州市市级 2017 年棚户区（危旧房）改造一期工程       | 99.34  | 是      | 59.60 | 2017.1-2025.12  | 7.95          | 11.92  | 19.87     | 114.24  | 1.24  |
| 徐州市市级 2018 年棚户区（危旧房）改造一期工程第一批次项目 | 114.65 | 是      | 90.65 | 2018.11-2025.11 | 4.80          | 7.20   | 12.01     | 131.85  | 25.89 |

|                                  |        |    |        |                 |       |       |       |        |       |
|----------------------------------|--------|----|--------|-----------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 徐州市市级 2018 年棚户区（危旧房）改造一期工程第二批次项目 | 84.10  | 是  | 42.05  | 2018.12-2025.12 | 8.41  | 12.62 | 21.03 | 96.72  | -     |
| 徐州市市级 2018 年棚户区（危旧房）改造一期工程第三批次项目 | 19.67  | 是  | 5.80   | 2018.11-2024.11 | 2.77  | 4.16  | 6.94  | 22.62  | -     |
| 合计                               | 365.99 | -- | 239.10 | --              | 25.38 | 38.07 | 63.45 | 420.88 | 59.15 |

注：加总数不等系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2021 年，公司棚户区改造业务收入主要来自海洋馆北、翠屏山、韩山 B 地块，地块出让单价高，棚户区改造业务毛利率较 2020 年有所上升。

2022 年一季度，公司棚改业务收入主要来自南闫窝二期、翠屏山地块出让收入，其中南闫窝二期拆迁成本较大，因此棚户区改造业务毛利率有所下降。

截至 2022 年 3 月底，公司在建棚户区改造项目投资总额为 672.02 亿元，剩余投资金额 134.42 亿元，公司面临较大资本支出压力。

表 5 公司所整理土地上市及棚改业务收入情况  
(单位：亩、万元/亩、亿元)

| 年份        | 上市面积   | 成交均价    | 成交总价  | 棚改收入  | 回款金额  |
|-----------|--------|---------|-------|-------|-------|
| 2019年     | 541.55 | 806.57  | 43.68 | 33.66 | 33.66 |
| 2020年     | 782.68 | 436.74  | 34.18 | 24.83 | 24.83 |
| 2021年     | 541.86 | 1087.87 | 58.95 | 44.43 | 44.43 |
| 2022年1-3月 | 124.80 | 1242.79 | 15.51 | 11.42 | 11.42 |

资料来源：公司提供

## (2) 定销房销售

公司是徐州市区主要的定销房筹建主体，采用自建或外购的方式筹集房源。跟踪期内，公司定销房业务收入有所下降，未来投资支出压力较大。

跟踪期内，公司定销房销售开展模式未发生变化，公司自建定销房由公司下属全资子公司徐州新盛彭寓置业有限公司及徐州市九里湖建设开发发展有限责任公司等开展；外购定销房则是由社会开发商按照定销房地块出让条件建设，并由公司统一购回。

### ① 自建定销房

截至 2022 年 3 月底，公司通过自建方式先后开发了润和园、新泉佳苑、湖西雅苑、润宁佳苑、十里村难、塘坊等 13 个定销房项目，合计

可供销售总面积 243.26 万平方米，已累计销售面积 130.27 万平方米，未销售面积约 112.99 万平方米，近年来销售价格在 5000.00—12000.00 元/平方米。

2020—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司自建定销房销售收入分别为 3.14 亿元、1.97 亿元和 0.46 亿元。2021 年及 2022 年 1—3 月，公司自建定销房销售收入主要来源云龙工业园三期、和风雅致和玉潭佳苑项目销售收入。

截至 2022 年 3 月底，公司在建定销房项目为“徐州市十里村南地块”“塘坊二期 B 地块”“塘坊二期 D 地块”3 个定销房项目，共投资 34.83 亿元，已投资 12.51 亿元，可销售面积 53.00 万平方米。

### ② 外购定销房

外购定销房模式下，公司与建设单位签署回购协议，购买建设单位建设的定销房进行定向销售。

2020—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司外购筹建定销房销售收入分别为 22.21 亿元、8.62 亿元和 3.48 亿元，2021 年，公司外购定销房销售收入下降，主要系 2020 年定向销售交房较多，实现收入基数较大。

表 6 公司外购定销房情况(单位：万平方米、亿元)

| 科目   | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|------|--------|--------|--------------|
| 销售面积 | 36.19  | 13.59  | 5.04         |
| 确认收入 | 22.21  | 8.62   | 3.48         |

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司通过外购方式筹建定销房小区包括城市花园、幸福家园、碧水湾等 43 个，总回购金额 174.41 亿元，已支付 124.03 亿元，总回购面积约 407.31 万平方米，已销售 242.17 万平方米，累计取得销售收入

95.54 亿元，2021 年平均销售价格约为 6300 元/平方米。2022 年 4—12 月、2023 年及 2024 年以后，公司分别计划外购定销房 34.75 亿元、13.40 亿元和 2.53 亿元。

### (3) 商业房销售

跟踪期内，公司商业房销售收入大幅下降，毛利率水平较高；公司商业房项目存在一定投资压力。

2021 年，公司商业房销售业务实现收入较 2020 年下降 91.39%，主要系 2021 年公司交房商品房项目少所致。

公司建设的商业房项目均由下属子公司负责，截至 2022 年 3 月底，公司已完工商业房项

目七个，共投资 38.34 亿元。除“山外田园牧歌”项目销售进度较慢外，其余项目销售完成度较高。公司在建项目包括新盛广场、尚和园和云东文化广场等五个项目，总投资 81.98 亿元，已投资 54.84 亿元。2022 年 2-4 季度、2023 年及 2024 年，公司在建项目计划分别投入 8.25 亿元、9.17 亿元和 9.42 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司拟建商品房项目为翠屏山 B 地块，规划用途为普通商品住房。该项目计划由徐州新盛云瑞置业公司开发建设，总投资 20.10 亿元，预计总建筑面积 144521.2 平方米。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司已完工及在建商业房情况表（单位：平方米、亿元）

| 项目            | 总建筑面积     | 总投资额   | 已投金额  | 已累计形成回款金额 | 销售进度 (%) | 2022 年 4-12 月投资 | 2023 年投资 | 2024 年投资 |
|---------------|-----------|--------|-------|-----------|----------|-----------------|----------|----------|
| 恒盛广场          | 77260     | 4.79   | 4.79  | 5.92      | 91.17    | --              | --       | --       |
| 君盛广场          | 102093    | 6.07   | 6.07  | 3.39      | 66.48    | --              | --       | --       |
| 丰和园           | 28824     | 1.49   | 1.49  | 2.15      | 100.00   | --              | --       | --       |
| 华茂嘉园          | 28286     | 1.22   | 1.22  | 1.38      | 100.00   | --              | --       | --       |
| 锦绣湖畔          | 84280     | 10.80  | 10.80 | 11.93     | 100.00   | --              | --       | --       |
| 蓝城蘭园          | 94400     | 6.47   | 6.47  | 7.75      | 100.00   | --              | --       | --       |
| 山外田园牧歌        | 77260     | 7.5    | 7.5   | 0.11      | 1.38     | --              | --       | --       |
| 新盛广场          | 28.80     | 40.00  | 31.81 | 7.99      | 93.00    | 3.04            | 3.25     | 1.60     |
| 尚和园           | 17.30     | 7.30   | 5.55  | 10.92     | 98.37    | 0.52            | 0.93     | 0.30     |
| 云东文化广场        | 9.24      | 14.81  | 8.96  | --        | --       | 1.49            | 1.19     | 3.17     |
| 龟山项目 (6-1 地块) | 9.53      | 11.50  | 4.67  | --        | --       | 1.79            | 2.13     | 2.91     |
| 龟山项目 (6-2 地块) | 7.37      | 8.37   | 3.85  | --        | --       | 1.41            | 1.67     | 1.44     |
| 合计            | 492475.24 | 120.32 | 93.18 | 51.54     | --       | 8.25            | 9.17     | 9.42     |

资料来源：公司提供

### (4) 国有资产运营业务

公司国有资产运营业务包括租金收入、物业管理、工程服务收入等。跟踪期内，公司国有资产运营收入有所增长，资本支出压力不大。

为增强公司综合实力，徐州市政府向公司注入并授权运营大量优质国有资产，截至 2022 年 3 月底，公司通过市场化开发建设等方式已持有商业街区、办公楼宇等运营物业面积 40.26 万平方米，涉及商业租赁、酒店餐饮、物业管理、停车场、废弃物处置等多个业务板块，已经建成并投入运营的国有资产主要包括：云龙湖

北岸滨湖新天地、听云堂商业广场、大学生创业园、徐州市音乐主题公园项目等。2021 年，疫情情况有所好转，公司持有物业经营情况有所改善，共获取租金收入 1.21 亿元、物业管理收入 0.54 亿元、住宿收入及餐饮收入 0.72 亿元。

表 8 2022 年 3 月底公司运营物业情况

(单位：平方米)

| 项目名称    | 建筑面积     | 出租率     |
|---------|----------|---------|
| 滨湖新天地   | 67800.00 | 87.96%  |
| 听云堂商业广场 | 7340.00  | 100.00% |

|           |                  |           |
|-----------|------------------|-----------|
| 大学生创业园    | 20000.00         | 100.00%   |
| 徐州音乐主题公园  | 9500.00          | 77.06%    |
| 恒盛广场      | 46900.00         | 87.33%    |
| 君盛广场      | 141400.00        | 91.29%    |
| 万豪酒店      | 54323.00         | 38.82%    |
| 创智科技园贝客公寓 | 33897.00         | 30.81%    |
| 途家盛捷酒店    | 21427.00         | 23.00%    |
| 馨乐庭酒店     |                  | 32.00%    |
| <b>合计</b> | <b>402587.00</b> | <b>--</b> |

资料来源：公司提供

公司废弃物处置业务由徐州市危险废物集中处置中心有限公司运营，公司和中节能清洁技术发展有限公司分别持有该公司 65% 和 35% 的股权。2021 年，公司将徐州市危险废物集中处置中心有限公司 65% 股权作价 1.66 亿元入股徐州市环保集团有限公司。2021 年，公司实现废弃物收入减少至 1165.84 万元。

2021 年，新水公司原水、中水供应、污水处理业务正式运营，相关收入较 2020 年增加 8604 万元。随着公司物业的运营改善及水务业务的开展，公司国有资产运营收入逐年增加。

公司国有资产运营板块主要在建项目是市民文化活动商业广场，预计总投资额为 15.78 亿元，截至 2022 年 3 月底，已完成投资 14.57 亿元，预计通过物业出售及资产运营实现资金平衡。

#### (5) 市政水利设施建设业务

**市政水利设施建设业务由新水公司进行运营，业务模式包括委托代建和自营两种。跟踪期内，该板块收入有所下降，未来资本支出压力不大。**

新水公司是公司市政水利设施建设业务的实施主体，跟踪期内该业务模式未发生变化。2021 年及 2022 年一季度，新水公司分别实现营业收入 5.82 亿元和 1.03 亿元。其中，新水公司开展市政水利设施的配套土地整理业务收入 4.68 亿元和 0.86 亿元，主要来自物资市场、奎河十里村及大韩地块的整理收入。公司部分已结算项目尚未回款，应收账款账龄较长，总体回款质量不高。由于配套土地整理业务仅按照

略高于整理成本进行结算，2020—2021 年，公司市政水利设施施工建设及配套土地整理毛利率均很低。

截至 2022 年 3 月底，新水公司主要代建项目均已完工并全部确认收入。新水公司在建的代建项目有金山、姚庄大沟雨污分流工程，总投资 5.8 亿元，已投资 0.64 亿元，无拟建的代建项目。

截至 2022 年 3 月底，新水公司累计投资徐庄水厂清水管网二期工程、徐庄水厂清水管网三期工程、丰沛县原水输送配套工程、三八河污水处理厂三期工程、奎河全地下式污水处理厂项目等 8 个自营水务项目，无拟建项目。2021 年及 2022 年 1—3 月，新水公司自营项目分别实现收入 0.81 亿元和 0.1 亿元（计入国资运营收入）。

#### (6) 维维股份业务

**2021 年，公司进一步收购维维股份 12.90% 股份，成为维维股份实际控制人。维维股份主要经营食品及饮料业务，公司市场化业务收入占比大幅增长，面临的市场风险有所增加。**

2021 年 7 月 13 日，公司发布了《徐州市新盛投资控股集团有限公司关于重大投资行为的公告》，拟以协议转让的方式收购维维集团股份有限公司（以下简称“维维集团”）所持有的维维股份股票 215688000 股（占维维股份总股本的 12.90%），收购对价为 9.19 亿元。本次股权转让已于 2021 年 11 月 25 日完成，公司共持有维维股份 29.90% 的股权。

维维股份设立 9 名董事会席位，公司享有对维维股份董事会 5 名非独立董事的提名权，2 名独立董事的提名权，并由公司提名董事担任董事长；同时，公司享有 2 名监事的提名权，有权委派维维股份总经理及财务负责人。公司为维维股份实际控制人，自 2021 年 11 月股权转让完成起将维维股份纳入合并范围。

截至 2021 年底，维维股份资产总额为 51.59 亿元，净资产 30.87 亿元。2021 年，维维股份实现营业收入 45.68 亿，主要营收来自粮食初

加工产品（占比 46.8%）、固态冲调饮料（占比 37.39%）、动植物蛋白液体饮料（占比 10.73%），利润总额 3.15 亿元。

公司自取得维维股份控制权起，公司共合并其 2021 年收入 8.83 亿元，确认商誉 7.96 亿元。

维维股份资产及负债体量较小，对公司资产构成及债务负担影响有限，但营业收入及利润规模较大。2022 年一季度，维维股份业务收入占公司总收入比例提升至 38.68%。公司控制维维股份后，业务面临的市场化风险有所增加。

#### （7）其他业务

公司其他业务包括销售货物收入、广告收入、出租收入等零星收入。2021 年，公司其他业务收入增长较快，主要系公司建材销售收入增长较快所致。

公司建材收入主要由子公司徐州嘉恒建材实业有限公司（以下简称“建材公司”）开展。建材公司于 2020 年成立，主要拓展徐州本地及周边地区建材市场。

为迅速占有市场，建材公司销售业务开展时给予客户一定账期，下游客户主要是中铁上海工程局集团有限公司第一机械化施工分公司、陕西建工第十一建设集团有限公司等建设总包单位，账期在 3—12 个月不等。

2020—2021 年及 2022 年 1 季度，公司建材收入分别为 0.17 亿元、3.17 亿元及 0.24 元。

#### 3. 未来发展

未来，公司将集中资源、弥补短板、促进协同，加快发展以一主多元布局：“一主”为坚持徐州区域的城市建设与城市服务为主要业务，“多元”主要包括循环经济、水务、大粮食等产业。公司将从“城市建设”向“城市综合运营服务商”转型，打造资产整合管理平台，全面增强投融资、资本运营核心能力，建立良好的集团管控、人才梯队、信息化保障、企业文

化与品牌，注入创新发展新动力，发挥公司党组织政治核心作用。公司战略目标为跻身国内一流的资产运营控股集团。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2021 财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

截至 2022 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司 29 家。2021 年及 2022 年 1 季度，公司合并范围子公司变动较多，主要系维维股份纳入合并范围，政府划入及新设等原因所致。其中，维维股份 2021 年底总资产占公司合并总资产的 4.83%，对公司财务报表可比性产生一定影响。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1062.71 亿元，所有者权益 355.95 亿元（含少数股东权益 37.34 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 77.36 亿元，利润总额 5.74 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1085.30 亿元，所有者权益 357.74 亿元（含少数股东权益 37.29 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 28.89 亿元，利润总额 1.69 亿元。

### 2. 资产质量

跟踪期内，受合并维维股份及业务持续投入影响，公司资产规模有所增长，以棚户区改造、定销房项目为主的存货规模大，资产受限比例小，公司资产流动性较弱；公司棚改项目处于徐州市主城区，区位优势明显，整体资产质量较好。

截至 2021 年底，公司资产总额较上年底增长 13.20%，以流动资产为主，资产结构基本稳定。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 科目           | 2020年         |                | 2021年          |                | 2022年3月        |                |
|--------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|              | 金额            | 占比             | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             |
| 货币资金         | 129.66        | 13.81%         | 122.95         | 11.57%         | 112.55         | 10.37%         |
| 预付账款         | 32.46         | 3.46%          | 34.69          | 3.26%          | 44.65          | 4.11%          |
| 其他应收款        | 53.83         | 5.73%          | 56.02          | 5.27%          | 59.35          | 5.47%          |
| 存货           | 468.20        | 49.87%         | 543.99         | 51.19%         | 563.78         | 51.95%         |
| <b>流动资产</b>  | <b>704.39</b> | <b>75.03%</b>  | <b>785.36</b>  | <b>73.90%</b>  | <b>806.22</b>  | <b>74.28%</b>  |
| 投资性房地产       | 34.33         | 3.66%          | 44.03          | 4.14%          | 47.36          | 4.36%          |
| 固定资产         | 48.27         | 5.14%          | 68.95          | 6.49%          | 67.89          | 6.26%          |
| 在建工程         | 53.62         | 5.71%          | 50.20          | 4.72%          | 49.83          | 4.59%          |
| 其他非流动资产      | 49.80         | 5.30%          | 48.66          | 4.58%          | 48.89          | 4.50%          |
| 无形资产         | 7.72          | 0.82%          | 20.55          | 1.93%          | 20.30          | 1.87%          |
| 商誉           | 0.22          | 0.02%          | 8.17           | 0.77%          | 8.17           | 0.75%          |
| <b>非流动资产</b> | <b>234.41</b> | <b>24.97%</b>  | <b>277.34</b>  | <b>26.10%</b>  | <b>279.09</b>  | <b>25.72%</b>  |
| <b>资产总额</b>  | <b>938.79</b> | <b>100.00%</b> | <b>1062.71</b> | <b>100.00%</b> | <b>1085.30</b> | <b>100.00%</b> |

注：加总数不等系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

#### （1）流动资产

截至2021年底，公司流动资产较上年底增长11.50%，主要系存货增加所致。截至2021年底，公司货币资金较上年底下降5.17%；货币资金中有0.52亿元受限资金，受限比例很小。截至2021年底，公司应收账款账面价值为16.55亿元，较上年底增长32.21%，变化较大，主要系公司因开展建材销售业务新增对中铁上海工程局集团有限公司第一机械化施工分公司、上海旬梁建材有限公司、重庆兴力翰和商贸有限公司等应收材料款；公司应收账款欠款方中政府部门及派出单位占比为69.68%，其余应收账款累计计提坏账0.95亿元，主要系公司合并维维股份增加坏账准备0.72亿元。同期，公司预付款项较2020年底增长6.86%，其中预付徐州市城市房屋征收办公室款项占比95.69%。公司其他应收款余额较2020年底增长4.07%，收款账龄较长，2年以上占比为61.22%；公司其他应收款中，对德基广场（徐州）有限公司应收27.30亿元，公司已取得其股权质押；其他应收对象主要为徐州市国有企事业单位。

截至2021年底，公司存货较上年底增长16.19%，主要系棚改投资增加所致。存货中开

发成本为439.91亿元，主要为徐州市市区棚户区改造项目投入及自建的商业地产，主要位于徐州市三环以内，地理位置较好；开发产品为53.26亿元，主要为公司外购及自建的定向销售房；合同履约成本42.18亿元。公司存货共计计提坏账准备0.57亿元。

#### （2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长18.32%，主要系其他权益工具、投资性房地产、固定资产、无形资产及商誉增加所致。

截至2021年底，公司其他权益工具投资增加至24.39亿元，主要系公司根据新会计准则将可供出售金融资产调整科目所致，主要包括对徐州市文化旅游集团有限公司投资13.45亿元，对徐州农村商业银行股份有限公司投资4.74亿元；公司投资性房地产较上年底增长28.25%，主要系公司将原计入在建工程中的部分资产转入投资性房地产所致；公司固定资产较上年底增长42.85%，主要系合并维维股份后，房屋及建筑物、机器设备等增加所致；公司在建工程较上年底下降6.60%，主要系部分在建项目转出所致；公司无形资产较上年底增长166.10%，主要合并维维股份软件、商标及其他

使用权增加所致；商誉较上期末增加 7.95 亿元，系公司增持维维股份取得控制权所增加；其他非流动资产较上年底变动不大。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 2.13%，资产规模及结构较上年底变化不大。

截至 2022 年 3 月底，公司使用受限的资产包括土地、长期股权投资、银行存款等，受限资产账面价值共计 25.82 亿元，占总资产的比例

为 2.38%。

### 3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益结构保持相对稳定，以实收资本和资本公积为主；公司债务规模持续上升，以长期债务为主，整体债务负担仍较重。

#### (1) 所有者权益

表 10 公司所有者权益构成情况

| 科目             | 2020 年底       |               | 2021 年底       |               | 2022 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           | 40.00         | 13.60         | 40.00         | 11.24         | 40.00         | 11.18         |
| 其他权益工具         | 11.36         | 3.86          | 36.22         | 10.18         | 36.22         | 10.13         |
| 资本公积           | 159.12        | 54.11         | 183.00        | 51.41         | 183.30        | 51.24         |
| 盈余公积           | 4.56          | 1.55          | 5.06          | 1.42          | 5.06          | 1.41          |
| 未分配利润          | 48.48         | 16.49         | 50.22         | 14.11         | 51.80         | 14.48         |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>294.09</b> | <b>100.00</b> | <b>355.95</b> | <b>100.00</b> | <b>357.74</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2021 年底，公司所有者权益较上年底增长 21.03%，主要系其他权益工具、资本公积及少数股东权益增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 89.51%，少数股东权益占比为 10.49%。

截至 2021 年底，公司实收资本未发生变化；其他权益工具增长至 36.22 亿元，主要系发行永续中期所致；资本公积增长至 183.00 亿元，

主要系公司徐州市财政局拨付棚户区改造资金 24.77 亿元计入资本公积所致。受合并维维股份影响，公司少数股东权益增长至 37.34 亿元，较上年底增长 41.18%。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益较 2021 年底增长 0.50%，规模及结构较上年底变化不大。

#### (2) 负债

表 11 公司主要负债构成情况

| 科目           | 2020 年底       |               | 2021 年底       |               | 2022 年 3 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        |
| <b>流动负债</b>  | <b>139.64</b> | <b>21.66</b>  | <b>204.52</b> | <b>28.94</b>  | <b>190.69</b> | <b>26.21</b>  |
| 短期借款         | 1.45          | 0.22          | 10.47         | 1.48          | 10.15         | 1.39          |
| 应付账款         | 19.64         | 3.05          | 24.94         | 3.53          | 19.50         | 2.68          |
| 一年内到期的非流动负债  | 67.16         | 10.42         | 94.36         | 13.35         | 75.79         | 10.42         |
| 合同负债         | 0.00          | 0.00          | 42.67         | 6.04          | 56.80         | 7.81          |
| <b>非流动负债</b> | <b>505.06</b> | <b>78.34</b>  | <b>502.23</b> | <b>71.06</b>  | <b>536.87</b> | <b>73.79</b>  |
| 长期借款         | 285.99        | 44.36         | 269.62        | 38.15         | 279.63        | 38.43         |
| 应付债券         | 81.66         | 12.67         | 110.35        | 15.61         | 150.11        | 20.63         |
| 其他非流动负债      | 131.60        | 20.41         | 112.85        | 15.97         | 97.65         | 13.42         |
| <b>负债总额</b>  | <b>644.70</b> | <b>100.00</b> | <b>706.75</b> | <b>100.00</b> | <b>727.56</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理



截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 9.62%，主要系流动负债增加所致。公司负债结构以非流动负债为主。

截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 46.46%，主要系短期借款、合同负债、一年内到期的非流动负债增加所致。其中，公司短期借款较上年底增长 622.28%，主要系合并维维股份短期借款所致；应付账款较上年底增长 26.99%，主要系应付工程款增加所致；预收款项 0.38 亿元，较上年底下降 98.49%，主要系原房地产项目预收款项转入合同负债所致；公司合同负债主要包括预收房款 18.93 亿元，预收土地开发成本 22.33 亿元。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 40.50%；其中，一年内到期的长期借款 26.85 亿元，一年内到期的应付债券 38.28 亿元，一年内到期的其他非流动负债 23.81 亿元。

截至 2021 年底，公司非流动负债较上年底下降 0.56%，较上年底变化不大。其中，长期借款较上年底下降 5.72%，主要由质押借款构成；应付债券较上年底增长 35.13%，主要系当年发行企业债、中期票据等导致，票面利率在 3.12% 到 4.68% 之间；其他非流动负债较上年底下降 14.25%，主要系转入一年内到期增加所致，公司其他非流动负债融资成本在 5% 左右，主要为信托借款、保险债权投资计划等，均已计入有息债务核算。

从有息债务看，截至 2021 年底，公司全部债务较上年底增长 4.10%。债务结构方面，公司短期债务占 17.73%，以长期债务为主。从债务指标来看，受益于所有者权益增长，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分别较上年底分别下降 2.17 个、3.47 个和 5.17 个百分点。公司债务负担仍然较重。

表 12 公司债务构成情况

| 项目        | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|-----------|--------|--------|------------|
| 短期债务 (亿元) | 69.05  | 104.88 | 86.04      |
| 长期债务 (亿元) | 499.25 | 486.69 | 521.26     |

|               |        |        |        |
|---------------|--------|--------|--------|
| 全部债务 (亿元)     | 568.30 | 591.57 | 607.30 |
| 资产负债率 (%)     | 68.67  | 66.50  | 67.04  |
| 全部债务资本化比率 (%) | 65.90  | 62.43  | 62.93  |
| 长期债务资本化比率 (%) | 62.93  | 57.76  | 59.30  |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.94%，负债规模及结构较上年底变化不大。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 2.66%，债务结构仍以长期债务为主。截至 2022 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上升 0.53 个、0.50 个和 1.54 个百分点。如将永续债调入长期债务，公司全部债务将增至 643.80 亿元，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分别为 70.40%、66.71% 和 63.45%，较调整前分别上升 3.36 个百分点、3.78 个百分点和 4.15 个百分点。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

| 项目        | 1 年以内 | 1-2 年 | 2-3 年 | 3-4 年 | 4-5 年 | 5 年以上  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 偿还金额 (亿元) | 84.32 | 82.98 | 53.58 | 71.19 | 66.49 | 247.78 |
| 占比 (%)    | 13.91 | 13.68 | 8.84  | 11.74 | 10.97 | 40.86  |

注：较有息债务略有差异主要系应付利息有所调整

资料来源：公司提供

#### 4. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模有所增长，受投资收益及公允价值变动损益下降影响，公司利润总额有所下降。

表 14 公司盈利情况 (亿元)

| 项目         | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1-3 月 |
|------------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入      | 70.99  | 77.36  | 28.89        |
| 营业成本       | 55.26  | 61.26  | 24.56        |
| 利润总额       | 7.93   | 5.74   | 1.69         |
| 其他收益       | 0.91   | 1.95   | 0.31         |
| 公允价值变动收益   | 1.42   | -2.03  | -0.04        |
| 投资收益 (%)   | 2.76   | 1.42   | 0.12         |
| 营业利润率 (%)  | 19.58  | 19.15  | 13.36        |
| 总资本收益率 (%) | 1.73   | 1.37   | --           |
| 净资产收益率 (%) | 2.15   | 1.15   | --           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2021年，公司实现营业总收入同比增长8.96%，营业成本同比增长10.85%；营业利润率同比下降0.43个百分点。

2021年，公司费用总额为10.87亿元，同比增长2.83%，以财务费用为主。公司期间费用率为14.05%，同比下降0.84个百分点。

2021年，公司实现投资收益同比下降48.59%，主要系对联营公司的投资收益；其他收益同比有所增加，主要系当年收到政府补贴增加所致。2021年，公司公允价值变动损益为-2.03亿元，主要系部分在建工程土地用途为文化娱乐用地，转为投资性房地产时公允价值低于成本所致。

2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降0.36个百分点、下降1.00个百分点，公司盈利能力趋弱。

2022年1-3月，公司营业总收入同比增长93.68%，主要系合并维维股份收入所致；营业利润率同比下降5.79个百分点。

## 5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动净现金流由净流出转为净流入；收入实现质量有所改善；考虑到公司在建及拟建项目规模较大，公司对外部融资需求较大。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入同比增长52.01%，主要系公司经营获取现金及收到往来款增加所致；公司现金收入比为122.96%，同比提高38.49个百分点，现金收入质量有所改善。同期，公司经营活动现金流出同比增长10.37%，主要系支付往来款增加所致。2021年，公司经营活动净现金流由净流出转为净流入。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入同比下降35.31%，主要系报告期内理财产品到期收回现金减少所致；投资活动现金流出同比下降29.86%，主要系购买理财产品减少所致。2021年，公司投资活动现金持续净流出，同比变化不大。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入同比增长63.01%，主要系新增中长期借款、发行债券及收到其他与筹资活动相关现金流增加所致；筹资活动现金流出同比增长188.47%，主要系偿还到期的债务、支付利息等的现金流出增加所致。2021年，公司筹资活动现金净流入同比下降76.40%。

表15 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目            | 2020年  | 2021年  | 2022年1-3月 |
|---------------|--------|--------|-----------|
| 经营活动现金流入量     | 87.47  | 132.96 | 40.61     |
| 经营活动现金流出量     | 117.40 | 129.57 | 58.27     |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -29.93 | 3.39   | -17.66    |
| 投资活动现金流入量     | 139.66 | 90.35  | 5.38      |
| 投资活动现金流出量     | 165.21 | 115.88 | 9.35      |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -25.55 | -25.53 | -3.96     |
| 筹资活动现金流入量     | 139.61 | 227.58 | 64.40     |
| 筹资活动现金流出量     | 73.48  | 211.98 | 52.75     |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 66.12  | 15.60  | 11.65     |
| 现金收入比（%）      | 84.47  | 122.96 | 103.80    |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 6. 偿债能力

公司短期偿债能力指标表现尚可，长期偿债能力指标有所下降。公司或有负债风险可控，间接融资渠道畅通。

表16 公司偿债能力指标

| 项目     | 项目             | 2020年  | 2021年  | 2022年3月 |
|--------|----------------|--------|--------|---------|
| 短期偿债能力 | 流动比率（%）        | 504.43 | 383.99 | 422.78  |
|        | 速动比率（%）        | 169.14 | 118.02 | 127.14  |
|        | 经营现金流动负债比（%）   | -21.43 | 1.66   | -9.26   |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 1.88   | 1.19   | 1.32    |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元）     | 17.86  | 16.42  | --      |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 31.83  | 36.03  | --      |
|        | EBITDA利息倍数（倍）  | 0.64   | 0.54   | --      |

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，截至2021年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，2022年3月底较2021年底有所上升。2021年，公司经营现金流动负债比很小，经营活动净现金流对流动负债保障能力弱。2021年底和2022年3月底，公司现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务的保障程度尚可。

从长期偿债指标来看, 2021年, 公司EBITDA略有下降, 对公司全部债务和利息的保障程度有所降低, 长期偿债能力指标较弱。

截至2022年3月底, 公司担保余额54.68亿元(担保客户明细详见附件1-2), 担保比率为15.23%。公司对外担保规模明显下降, 或有负债风险可控。

截至2022年3月底, 公司获得银行授信总额度492.64亿元, 已使用额度为354.63亿元, 尚未使用额度为138.01亿元, 公司间接融资渠道畅通。

#### 7. 母公司财务分析

**母公司资产总额占合并口径的比例较大, 对合并口径营业总收入的贡献较高。跟踪期内, 母公司所有者权益及负债规模均有所增加。**

截至2021年底, 母公司资产总额830.48亿元(相当于合并口径的78.15%), 较上年底增长9.37%。其中, 流动资产593.56亿元(占比71.47%), 非流动资产236.92亿元(占比28.53%)。

截至2021年底, 母公司负债总额511.78亿元(相当于合并口径的72.41%), 较上年底增长3.27%。其中, 流动负债161.71亿元(占比31.60%), 非流动负债350.07亿元(占比68.40%)。母公司2021年底资产负债率为61.62%, 较2020年下降3.64个百分点。

截至2021年底, 母公司所有者权益为318.70亿元(相当于合并口径的89.53%), 较上年底增长20.83%, 主要系获得政府注入资金所致。母公司所有者权益中主要包括实收资本为40.00亿元(占12.55%)、资本公积合计193.45亿元(占60.70%)、未分配利润合计41.42亿元(占13.00%)。

2021年, 母公司营业总收入为55.77亿元(相当于合并口径的72.09%), 利润总额为5.87亿元。

现金流方面, 2021年, 母公司经营活动现金流净额为39.49亿元, 投资活动现金流净额-52.93亿元, 筹资活动现金流净额0.14亿元。

#### 八、外部支持

**跟踪期内, 公司继续获得股东及各级政府在本金注入和财政补贴等方面的支持。**

2021年, 公司收到徐州市财政局拨入的棚户区改造资金24.77亿元, 计入“资本公积”。公司获得各级政府提供的补贴资金1.95亿元, 计入“其他收益”。

#### 九、结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析和评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA, 评级展望为稳定。

## 附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司对外担保明细

| 担保方               | 被担保方             | 担保余额<br>(万元)     | 担保到期日      |
|-------------------|------------------|------------------|------------|
| 徐州市新盛投资控股集团有限公司   | 徐州市交通控股集团有限公司    | 94000.00         | 2027/03/30 |
| 徐州市新盛投资控股集团有限公司   | 徐州市交通控股集团有限公司    | 11000.00         | 2022/12/11 |
| 徐州市新盛投资控股集团有限公司   | 贾汪城市建设投资有限公司     | 128750.00        | 2040/03/26 |
| 徐州市新盛投资控股集团有限公司   | 徐州市观音国际机场有限公司    | 37160.00         | 2036/08/16 |
| 徐州市新盛投资控股集团有限公司   | 徐州市国盛控股集团有限公司    | 120000.00        | 2025/05/24 |
| 徐州市新盛投资控股集团有限公司   | 徐州新彭城市建设发展集团有限公司 | 50000.00         | 2026/02/08 |
| 徐州市新水国有资产经营有限责任公司 | 徐州市交通控股集团有限公司    | 88527.12         | 2041/12/20 |
| 徐州市新水国有资产经营有限责任公司 | 徐州市鼓楼区国有资产投资有限公司 | 12044.00         | 2031/06/29 |
| 徐州市新水国有资产经营有限责任公司 | 徐州建邦环境水务有限公司     | 5300.00          | 2027/05/14 |
| <b>总计</b>         | --               | <b>546781.12</b> |            |

资料来源：新盛集团提供

## 附件 1-3 徐州市新盛投资控股集团有限公司主要财务数据及指标

(合并口径)

| 项目              | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年   | 2022 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|----------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |          |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 119.05 | 129.69 | 124.92   | 113.36     |
| 资产总额 (亿元)       | 839.86 | 938.79 | 1,062.71 | 1085.30    |
| 所有者权益 (亿元)      | 288.37 | 294.09 | 355.95   | 357.74     |
| 短期债务 (亿元)       | 38.37  | 69.05  | 104.88   | 86.04      |
| 长期债务 (亿元)       | 443.82 | 499.25 | 486.69   | 521.26     |
| 全部债务 (亿元)       | 482.19 | 568.30 | 591.57   | 607.30     |
| 营业总收入 (亿元)      | 73.98  | 70.99  | 77.36    | 28.89      |
| 利润总额 (亿元)       | 9.71   | 7.93   | 5.74     | 1.69       |
| EBITDA (亿元)     | 22.39  | 17.86  | 16.42    | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -25.85 | -29.93 | 3.39     | -17.66     |
| <b>财务指标</b>     |        |        |          |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | 10.83  | 5.73   | 5.32     | --         |
| 存货周转次数 (次)      | 0.14   | 0.12   | 0.12     | --         |
| 总资产周转次数 (次)     | 0.10   | 0.08   | 0.08     | --         |
| 现金收入比 (%)       | 108.75 | 84.47  | 122.96   | 103.80     |
| 营业利润率 (%)       | 24.49  | 19.58  | 19.15    | 13.36      |
| 总资本收益率 (%)      | 2.46   | 1.73   | 1.37     | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 2.71   | 2.15   | 1.15     | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 60.62  | 62.93  | 57.76    | 59.30      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 62.58  | 65.90  | 62.43    | 62.93      |
| 资产负债率 (%)       | 65.66  | 68.67  | 66.50    | 67.04      |
| 流动比率 (%)        | 619.09 | 504.43 | 383.99   | 422.78     |
| 速动比率 (%)        | 190.07 | 169.14 | 118.02   | 127.14     |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -25.16 | -21.43 | 1.66     | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | 3.10   | 1.88   | 1.19     | 1.32       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.93   | 0.64   | 0.54     | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 21.54  | 31.83  | 36.03    | --         |

注：1.2022 年一季度财务数据未经审计；2. 其他非流动负债中有息部分已纳入有息债务核算；3. 新盛集团 2020 年度资本化利息支出采用现金流量表中数据推算；4. 加总数不等系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据新盛集团审计报告、财务报表及提供资料整理

## 附件 1-4 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%<br>(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     | 营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)  |
| 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        | (营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×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/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 1-5-1 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 1-5-2 评级展望设置及含义

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

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

## 附件2 资产支持票据信用等级设置及含义

联合资信资产支持票据信用等级划分为三等九级，分别为：AAA<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>和C<sub>sf</sub>。除AAA<sub>sf</sub>级、CCC<sub>sf</sub>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。

各等级含义如下表所示。

| 信用等级              | 含义                            |
|-------------------|-------------------------------|
| AAA <sub>sf</sub> | 还本付息能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA <sub>sf</sub>  | 还本付息能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A <sub>sf</sub>   | 还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约概率较低 |
| BBB <sub>sf</sub> | 还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般   |
| BB <sub>sf</sub>  | 还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高   |
| B <sub>sf</sub>   | 还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约概率很高   |
| CCC <sub>sf</sub> | 还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高      |
| CC <sub>sf</sub>  | 还本付息能力很弱，基本不能偿还债务             |
| C <sub>sf</sub>   | 不能偿还债务                        |