

# 信用评级公告

联合〔2022〕2999号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁市城市建设投资（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，确定维持宿迁市城市建设投资（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“17 宿迁城投 MTN002”“18 宿迁城投 MTN002”“20 宿迁城投 MTN001”“20 宿迁城投 MTN002”和“21 宿迁城投 MTN001”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月七日

# 宿迁市城市建设投资（集团）有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
宿迁市城市建设投资（集团）有限公司	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
17 宿迁城投 MTN002	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
18 宿迁城投 MTN002	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
20 宿迁城投 MTN001	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
20 宿迁城投 MTN002	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
21 宿迁城投 MTN001	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定

### 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
17 宿迁城投 MTN002	6.00 亿元	6.00 亿元	2022/09/21
18 宿迁城投 MTN002	6.00 亿元	6.00 亿元	2023/11/09
20 宿迁城投 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/03/20
20 宿迁城投 MTN002	11.00 亿元	11.00 亿元	2025/04/29
21 宿迁城投 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2026/03/19

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 7 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V3.0.201907

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

### 评级观点

宿迁市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）是宿迁市从事城市基础设施和保障房建设的主要经营实体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务仍保持区域专营优势，在资金注入和政府补助方面继续获得较为有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司基础设施建设业务持续性有待关注、资产流动性较弱和整体债务负担较重等因素可能给其信用水平带来的不利影响。未来，随着宿迁市经济的持续发展和城市规划与建设的加快，公司经营规模有望稳步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，“17 宿迁城投 MTN002”“18 宿迁城投 MTN002”“20 宿迁城投 MTN001”“20 宿迁城投 MTN002”和“21 宿迁城投 MTN001”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2021 年，宿迁市实现地区生产总值 3719.01 亿元，同比增长 9.1%，实现一般公共预算收入 267.82 亿元，同比增长 21.1%。宿迁市经济和财政实力稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。**公司是宿迁市从事城市基础设施和保障房建设的重要经营实体，跟踪期内，职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。
- 跟踪期内，公司在资金注入和政府补助方面继续获得较为有力的外部支持。**2021 年，公司收到财政拨款 0.30 亿元，收到政府补助资金 0.20 亿元。

### 关注

- 跟踪期内，公司基础设施建设业务持续性需保持关注。**截至 2022 年 3 月底，公司仍未形成基础设施建设收入；在建基础设施建设项目规模较小，暂无拟建基础设施建设项目，业务持续性需保持关注。
- 跟踪期内，公司资产流动性较弱。**截至 2021 年底，公

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	a	评级结果		AA+
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	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	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				4

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

分析师: 姚玥 邹洁

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

司流动资产中, 存货和应收类款项合计占比 78.10%, 占比较高, 对公司资金形成较大占用, 资产流动性较弱。

3. 跟踪期内, 公司整体债务负担较重。截至 2021 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分别为 65.40%、62.26% 和 56.91%。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产 (亿元)	18.33	15.40	53.64	37.69
资产总额 (亿元)	369.84	376.45	387.34	375.93
所有者权益 (亿元)	115.16	132.77	134.02	126.34
短期债务 (亿元)	67.29	51.20	44.09	34.17
长期债务 (亿元)	143.80	165.56	177.01	184.74
全部债务 (亿元)	211.09	216.76	221.10	218.91
营业收入 (亿元)	10.13	8.47	10.23	2.62
利润总额 (亿元)	0.96	0.93	0.98	0.19
EBITDA (亿元)	2.28	2.28	2.04	--
经营性净现金流 (亿元)	4.11	-7.95	37.14	-2.11
营业利润率 (%)	13.43	16.04	19.79	18.78
净资产收益率 (%)	0.79	0.63	0.69	--
资产负债率 (%)	68.86	64.73	65.40	66.39
全部债务资本化比率 (%)	64.70	62.01	62.26	63.41
流动比率 (%)	250.93	345.74	349.39	391.98
经营现金流动负债比 (%)	3.71	-10.22	48.85	--
现金短期债务比 (倍)	0.27	0.30	1.22	1.10
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.82	0.78	0.35	--
全部债务/EBITDA (倍)	92.46	94.98	108.20	--

公司本部 (母公司)				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额 (亿元)	246.50	252.06	266.93	254.81
所有者权益 (亿元)	116.17	118.75	119.67	112.05
全部债务 (亿元)	72.32	74.47	106.02	109.22
营业收入 (亿元)	3.71	3.08	4.37	1.34
利润总额 (亿元)	0.91	0.80	0.69	0.26
资产负债率 (%)	52.87	52.89	55.17	56.03
全部债务资本化比率 (%)	38.37	38.54	46.97	49.36
流动比率 (%)	263.36	309.64	324.37	374.43
经营现金流动负债比 (%)	3.17	-12.09	62.75	--

注: 1. 2019-2021 年财务数据为审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2022 年一季度财务报表未经审计; 3. 本报告合并口径已将其他应付款和其他流动负债中的付息项调整至短期债务核算, 将长期应付款中的付息项调整至长期债务核算; 4. 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; 5. "--" 代表数据不适用

资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供的数据整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 宿迁城投 MTN002	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/06/28	姚 邈 尹 洁	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2017/09/13	张龙景 张峻铖	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	<a href="#">阅读全文</a>
18 宿迁城投 MTN002	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/06/28	姚 邈 尹 洁	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2018/07/17	张龙景 王 萌	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	<a href="#">阅读全文</a>
20 宿迁城投 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/06/28	姚 邈 尹 洁	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019/07/08	张龙景 董洪延	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	<a href="#">阅读全文</a>
20 宿迁城投 MTN002	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/06/28	姚 邈 尹 洁	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/04/22	竺文彬 董洪延	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	<a href="#">阅读全文</a>
21 宿迁城投 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/06/28	姚 邈 尹 洁	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/11/25	竺文彬 张 铖	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	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 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宿迁市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

八、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。

# 宿迁市城市建设投资（集团）有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宿迁市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）及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，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 32.40 亿元，宿迁市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 6 个职能部门，包括财务部、综合管理部、资本运营部和工程管理部等；截至 2022 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司合计 11 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 387.34 亿元，所有者权益 134.02 亿元（含少数股东权益 17.71 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 10.23 亿元，利润总额 0.98 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 375.93 亿元，所有者权益 126.34 亿元（含少数股东权益 15.70 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.62 亿元，利润总额 0.19 亿元。

公司注册地址：江苏省宿迁市洪泽湖路 140 号（建设大厦内）；法定代表人：孙恩杰。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月 7 日，公司由联合资信评定的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
17 宿迁城投 MTN002	6.00	6.00	2022/09/21	5
18 宿迁城投 MTN002	6.00	6.00	2023/11/09	5
20 宿迁城投 MTN001	4.00	4.00	2025/03/20	5
20 宿迁城投 MTN002	11.00	11.00	2025/04/29	5
21 宿迁城投 MTN001	8.00	8.00	2026/03/19	5

资料来源：联合资信整理

截至 2022 年 6 月 7 日，公司由联合资信评定的存续期债券合计金额 35.00 亿元。其中，“17 宿迁城投 MTN002” 将于 2022 年到期。

### 四、宏观经济和政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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<sup>1</sup>（5.19%）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%，

均增长率，下同。

<sup>1</sup> 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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期计算的几何平

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 2 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。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 城市基础设施建设行业

#### (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，银保监发〔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、依法合规的前提下，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. 区域经济及政府财力

**跟踪期内，宿迁市经济稳步增长，一般公共预算收入有所增长，收入实现质量较好，财政自给能力一般，为公司发展提供了良好的外部环境。**

宿迁市是江苏省辖地级市，位于长三角北翼，江苏省北部，是长三角北翼区域性综合交通枢纽和江苏省沿海地区向中西部辐射的重要门户城市，也是徐州都市圈、江淮生态经济区核心城市、一带一路节点城市。

2021年，宿迁市实现地区生产总值3719.01亿元，同比增长9.1%。其中，第一产业增加值353.03亿元，增长3.1%；第二产业增加值1613.47亿元，增长9.9%；第三产业增加值1752.51亿元，增长9.5%。宿迁市产业结构有所优化，三次产业增加值比例由2020年的10.5:41.9:47.6调整为9.5:43.4:47.1。2021年，宿迁市规模以上工业增加值同比增长16.7%。同期，宿迁市规模以上工业总产值增长31.9%；全年规模以上工业企业实现营业收入增长22.5%；

利润总额增长6.3%。2021年，宿迁市固定资产投资同比增长6.5%，其中，工业投资增长20.7%，房地产开发投资增长3.0%。

2021年，宿迁市实现一般公共预算收入267.82亿元，同比增长21.1%；其中税收收入232.36亿元，占比86.76%，收入质量较好。同期，宿迁市一般公共预算支出584.70亿元，财政自给率为45.80%，财政自给能力一般。

截至2021年底，宿迁市地方政府债务余额为875.84亿元，其中一般债务余额359.80亿元，专项债务余额516.04亿元。宿迁市地方政府债务率为93.27%，政府债务负担较重。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本及实收资本均为32.40亿元，宿迁市人民政府仍为公司唯一股东和实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是宿迁市从事城市基础设施和保障房建设的重要经营实体，业务仍保持区域专营优势。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司本部及重要子公司过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。**

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913213007317410215），截至2022年5月19日，公司本部已结清和未结清贷款中无不良信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91321300MA1MKG2D0T），截至2022年5月23日，下属子公司宿迁市安华庭棚户区改造投资有限公司（以下简称“安华庭”）已结清和未结清贷款中无不良信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91321302MA1WPAHH9J），截至2022年5月23日，下属子公司江苏宿拓建设

工程有限公司（以下简称“宿拓建工”）已结清和未结清贷款中无不良信贷记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司、安华庭和宿拓建工被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度未发生重大变化；董事、监事和高级管理人员发生变化，对公司经营状况未产生重大不利影响。

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度未发生重大变化。

公司于2021年11月发布了《宿迁市城市建设投资（集团）有限公司董事、监事、高级管理人员及信息披露负责人发生变动的公告》，公司董事会席位由5位变为6位，董事长由单成武变更为孙恩杰，原董事单成武、徐小磊、周健和张小彬不再担任公司董事，新增王振波、彭金标、王兴珠和丁伯康为外部董事，选举陈威为职工董事；吴洪轮任公司监事会主席，不再担任副总经理职务。原监事会成员房茂林、杜爱民、张淑云、张军和杜冰毅不再担任监事，徐锦玉、赵晓建任监事，冯艳丽、赵青宇任职工监事；冒文任副总经理职务；信息披露负责人变更为冒文。

孙恩杰先生，1973年3月生，本科学历；曾任中铁三局上海（华海）工程公司技术员、质检员、质检室主任，宿迁市高速公路建设指挥部助理工程师、工程师、计划科负责人，宿迁市铁路建设办公室副主任等职务；现任公司董事长、总经理。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2021年，公司主营业务收入保持增长，主要来源于房产销售、天然气销售和工程施工业务等业务；同期，公司主营业务毛利率有所增长。

2021年，公司实现主营业务收入10.18亿元，同比增长20.96%。从主营业务收入构成来看，主要包括房产销售、天然气销售、工程施工业务等和租赁业务。公司其他收入主要为房屋租赁收入、工程代建收入和物业费收入。2021年，公司主营业务毛利率有所增长，主要系占比较大的房产销售业务毛利率增长所致。

2022年1-3月，公司实现主营业务收入2.62亿元，相当于2021年的25.77%。同期，公司主营业务毛利率为20.16%。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2020年			2021年			2022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(%)
房产销售	48785.69	57.95	14.18	46886.77	46.04	29.70	13414.92	44.67	29.59
天然气销售	22533.61	26.77	5.34	33741.99	33.13	5.61	9838.07	37.49	4.89
工程施工业务	6041.12	7.18	31.36	15618.23	15.34	12.42	1747.18	14.88	16.36
租赁业务	4517.43	5.37	94.50	5203.99	5.11	72.40	1152.22	2.62	42.59
其他	2307.52	2.74	-10.86	382.55	0.38	-145.26	89.10	0.34	69.57
合计	84185.36	100.00	16.67	101833.53	100.00	21.20	26241.50	100.00	20.16

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

### 2. 业务经营分析

#### (1) 基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化，仍未形成基础设施建设收入；在建基础设施建设项目规模较小，暂无拟建基础设施

施建设项目，业务持续性需保持关注。

公司基础设施建设业务主要由公司本部负责投资建设。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。

截至2022年3月底，公司主要已完工的基

基础设施建设项目总投资 6.62 亿元，累计收到回款 7.61 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司在建基础设施建设项目计划总投资 6.38 亿元，已完成投资 6.48

亿元，拟回购金额 7.33 亿元，收到回款 3.56 亿元。同期，公司暂无拟建基础设施建设项目。公司基础设施建设项目待投资规模较小，业务持续性需保持关注。

表4 截至2022年3月底公司在建基础设施建设项目情况

项目名称	建设期间	回款期间	计划总投资 (万元)	累计投资额 (万元)	拟回购额 (万元)	回款情况 (万元)
宿迁市广播电视发射塔	2014/10-2020/12	2014/12-2023/12	33892.75	34892.75	38976.66	6211.82
宿迁市民兵武器装备仓库	2015/02-2019/06	2015/06-2022/06	5562.14	5562.14	6369.46	5433.14
宿迁市法院审判综合楼	2015/02-2018/02	2015/06-2021/12	5311.11	5311.11	6107.78	5501.20
苏州银行宿迁分行综合楼	2014/10-2018/12	2014/12-2021/12	9500.00	9500.00	10925.00	9214.25
建设银行宿迁分行综合楼	2014/10-2018/12	2014/12-2021/12	9500.00	9500.00	10925.00	9268.22
<b>合计</b>	--	--	<b>63766.00</b>	<b>64766.00</b>	<b>73303.90</b>	<b>35628.63</b>

注：1. 银行综合楼由银行委托公司建设，建成后由银行负责回购；2. 因委托方建设方案更改及疫情影响等原因使得公司在建项目原建设期有延迟，因此建设期间及回款期间均有延长  
资料来源：公司提供

## (2) 房产销售

跟踪期内，公司房产销售业务模式未发生变化；公司在建保障房项目尚需投资规模较小，暂无拟建保障房项目和棚改项目，业务持续性需保持关注；棚改项目尚需投资规模较大，面临一定支出压力；商品房项目尚需投资规模尚可，为未来收入提供一定支撑。

### 保障房销售

公司保障房销售业务主要由公司本部、下属子公司宿迁市隆城置业有限公司（以下简称“隆城置业”）和安华庭负责。跟踪期内，公司保障房销售业务模式未发生变化。

2021 年，公司实现保障房销售收入 4.49 亿元，实现回款 3.29 亿元。同期，公司收到保障

房预售房款 2.53 亿元，均计入“预收账款”科目，其中含宿迁市房屋征收管理办公室（以下简称“宿迁市征收办”）补充金额 0.25 亿元，同比有所下降。2022 年 1—3 月，公司实现保障房销售收入 1.32 亿元，实现回款 0.03 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司已完工保障房项目 3 个，拟回款金额 24.50 亿元，已完成回款 21.85 亿元。同期，公司在建保障房项目计划总投资 24.00 亿元，已完成投资 22.32 亿元，暂未收到回款。截至 2022 年 3 月底，公司暂无拟建保障房项目。整体看，公司完工保障房项目基本收到回款，在建保障房项目尚需投资规模较小，暂无拟建保障房项目，业务持续性需保持关注。

表5 截至2022年3月底公司在建保障房项目情况

项目名称	建设期间	计划总投资 (万元)	累计投资额 (万元)	未来三年投资计划 (万元)		
				2022 年	2023 年	2024 年
隆城丹郡二期	2019/10-2022/06	90000.00	90000.00	--	--	--
隆城颐和二期	2019/07-2022/06	80000.00	78800.00	1200.00	--	--
隆城香堤二期	2020/06-2023/06	70000.00	54352.00	14900.00	748.00	--
<b>合计</b>	--	<b>240000.00</b>	<b>223152.00</b>	<b>16100.00</b>	<b>748.00</b>	--

资料来源：公司提供

### 棚改项目

公司棚改项目主要由下属子公司安华庭负责。跟踪期内，公司棚改项目业务模式未发生变化。

截至 2022 年 3 月底，公司在建棚改项目预计总投资 173.07 亿元，已完成投资 115.53 亿元，

已实现回款 24.39 亿元。公司棚改项目已投资规模较大，且实际回款情况滞后于支付计划，对资金形成较大占用。截至 2022 年 3 月底，公司尚需投资规模为 57.54 亿元，面临一定支出压力。截至 2022 年 3 月底，公司暂无拟建棚改项目。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司在建棚改项目情况

项目名称	总投资额 (万元)	累计投资额 (万元)	建设期 (年)	资本金 (万元)	回款金额 (万元)	已回款金额 (万元)
宿迁市区 2016—2017 棚户区（危旧房）改造一期工程	433063.00	412600.00	5	93610.00	791620.00	100890.00
宿迁市区 2016—2017 年棚户区（危旧房）改造一期工程增资项目	115165.00	102405.00	5	25165.00	155631.00	40742.16
宿迁市区 2017 年乾隆菜场周边等四个地块棚户区（危旧房）改造工程项目	345035.00	266165.00	4	74600.00	641230.00	0.00
宿迁市中心城市 2018 年师范附小及周边七个地块棚户区改造项目	200018.00	148914.00	5	40018.00	282174.00	33500.00
宿迁市中心城市 2018 年新苑小区周边五个地块棚户区改造项目	208641.00	119463.00	5	41726.00	294024.00	44300.00
宿迁市中心城市 2018 年幸福家园北侧等十一个地块棚户区改造项目	198751.00	39751.00	5	39751.00	281592.00	21458.00
宿迁市中心城区 2018 年市实小北校区及周边（不含永阳大厦）等两个棚户区改造项目	229985.00	65985.00	4	45985.00	324284.00	2999.84
<b>合计</b>	<b>1730658.00</b>	<b>1155283.003</b>	<b>--</b>	<b>360855.00</b>	<b>2770555.00</b>	<b>243890.00</b>

资料来源：公司提供

### 商品房项目

公司商品房项目主要由公司本部和下属子公司隆城置业负责。跟踪期内，公司商品房项目业务模式未发生变化，仍采用自行销售的业务模式。

2021 年，公司实现商品房销售收入 4.69 亿元，较上年同期有所降低，主要系存量房源减少所致。截至 2022 年 3 月底，公司在建商品房项目为江山春好项目，预计总投资 30.00 亿元，已完成投资 16.00 亿元。同期，公司无拟建商品房项目。整体看，公司商品房项目尚需投资规模尚可，为未来收入提供一定支撑。

#### (3) 天然气销售

**跟踪期内，公司天然气销售业务模式未发生变化；受宿迁市泗洪县和泗阳县业务拓展影响，公司实现天然气销售收入有所增长；公司天然气销售业务区域专营优势明显，能够为公司主营业务收入实现提供稳定支撑。**

公司天然气销售业务主要由下属子公司宿迁市润城管输天然气有限公司负责。主要经

营范围是管道燃气经营及燃气管材销售。公司目前拥有输气管线主要为宿迁市区至沭阳天然气高压管道，输气管线全长约 71 千米。

跟踪期内，公司天然气销售业务模式未发生变化。2013 年 8 月与宿迁市住房和城乡建设局签订《宿迁市区至沭阳高压天然气长输管道燃气特许经营协议》，协议期限为 30 年。公司主要经营管输天然气供应，气源类型为 CNG 气源。公司下游客户主要为沭阳华润燃气有限公司（以下简称“沭阳华润”），沭阳华润在沭阳县向居民户及工商业客户销售管道天然气。公司上游供应商主要为中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司，用气价格为国家发展改革委发布的江苏省天然气基准门站价格上浮 20.00%。公司每年分别与上下游签订购销合同，采购气量根据下游需求确定，销售价格根据采购价格加管输费用确定。2021 年 5 月，公司与泗洪中裕燃气有限公司签订了《供用气合同》，合同有效期 1 年，为泗洪县提供天然气服务，业务得到了一定拓宽。

2021年，公司实现天然气销售收入3.37亿元，同比增长49.74%，新增供气量2813.00万平方米，主要系在宿迁市泗洪县业务拓展，部分客群由原先的瓶装燃气转用管道燃气所致；2022年1—3月，公司实现天然气销售收入0.96亿元，相当于2021年全年的28.49%，主要系2022年1—3月疫情反复所致。整体看，公司天然气销售业务区域专营优势明显，能够为公司主营业务收入实现提供稳定支撑。

#### (4) 工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工业务模式未发生变化；公司工程施工业务规模较小，能够为公司主营业务收入实现提供一定支撑。

公司工程施工业务主要由下属子公司宿迁市鼎城建设工程有限公司和宿拓建工负责。跟踪期内，公司工程施工业务模式未发生变化。2021年，公司实现工程施工业务收入1.56亿元，同比增长158.53%，主要系疫情的影响减弱所致。同期，公司工程施工业务毛利率有所降低，主要系建材原材料及人工成本影响所致。截至2022年3月底，公司主要在建工程施工业务为宿迁-置信智造谷工业厂房二期一标段项目(5-7#厂房)，合同金额0.85亿元。整体看，公司工程施工业务规模较小，能够为公司主营业务收入实现提供一定支撑。

#### 3. 未来发展

公司作为宿迁市重要的城市基础设施投资、建设和运营主体，伴随宿迁城市规划与建设的加快，公司将迎来良好的发展局面。

公司作为宿迁市重要的城市基础设施投资、建设和运营主体，职能定位未发生变化。未来，公司将加大结构调整和资源整合力度，同时通过以下两方面提升综合优势：一方面，

公司将通过集团化、规模化和多元化的发展战略，提升自身资产规模，优化资产结构，不断充实自身的资产，实现营业收入的持续增长。围绕自身擅长的建筑领域，延伸产业链，取得相应的资质，进一步深化和稳定投融资的结构和规模。另一方面，公司还将推进各子公司的实体化运作，提升运营资质，使公司的主营业务收入更加多元化和实体化，并加强对外投资，提高资产使用效益。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年度合并财务报告，苏亚金城会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2022年一季度财务数据未经审计。

2021年，公司合并范围新增1家二级子公司宿迁市城投芒果汽车销售服务有限公司。截至2022年3月底，公司合并范围内共有一级子公司11家。2022年1—3月公司合并范围未发生变化。整体看，公司合并范围内变动的一级子公司规模较小，财务数据可比性较强。

### 2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模有所增长，资产构成以流动资产为主；流动资产中，存货和应收类款项合计占比较高，对资金形成较大占用；整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2021年底，公司合并资产总额387.34亿元，较上年底增长2.90%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表7 公司主要资产构成情况

科目	2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	15.40	4.09	49.16	12.69	17.59	4.68
交易性金融资产	0.00	0.00	4.47	1.16	20.10	5.35

其他应收款	41.12	10.92	39.82	10.28	40.43	10.76
存货	182.02	48.35	159.84	41.26	162.95	43.35
其他流动资产	18.79	4.99	1.99	0.51	2.03	0.54
<b>流动资产</b>	<b>269.09</b>	<b>71.48</b>	<b>265.66</b>	<b>68.59</b>	<b>253.07</b>	<b>67.32</b>
其他非流动资产	98.54	26.18	111.23	28.71	112.18	29.84
<b>非流动资产</b>	<b>107.36</b>	<b>28.52</b>	<b>121.68</b>	<b>31.41</b>	<b>122.86</b>	<b>32.68</b>
<b>资产总额</b>	<b>376.45</b>	<b>100.00</b>	<b>387.34</b>	<b>100.00</b>	<b>375.93</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度财务报表整理

### (1) 流动资产

截至2021年底，公司流动资产265.66亿元，较上年底下降1.27%，主要系存货和其他流动资产下降所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金49.16亿元，较上年底增长219.25%，主要系收到财政化债资金35.00亿元所致。从构成看，货币资金由银行存款49.16亿元和少量库存现金构成。货币资金中无受限资金，账面可用资金充足。

截至2021年底，公司交易性金融资产4.47亿元，均为结构性存款等理财产品。截至2021年底，公司应收账款账面价值7.83亿元，较上年底增长15.25%，主要系对宿迁市运河港区开发集团有限公司的应收账款增加1.32亿元所致。从坏账计提看，公司应收账款计提坏账准备0.12亿元，计提比例较低。从集中度看，应收账款前五大欠款方合计金额为7.79亿元，占比98.01%，集中度高。

截至2021年底，公司其他应收款39.82亿元，较上年底下降3.14%。从构成看，公司其他应收款主要为区域内政府机构和国有企业的往来借款。从坏账计提看，公司其他应收款计提坏账准备0.08亿元，计提比例低。从集中度看，其他应收款账面余额前五名合计34.97亿元，占87.62%，集中度较高。

表8 截至2021年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
宿迁市财政局	26.46	66.31
宿迁市国有土地上房屋征收中心	3.17	7.94
宿迁市宿城区国有土地上房屋征收服务中心	2.01	5.02
宿迁市湖滨新区财政局	1.72	4.30

宿迁市土地资产储备投资中心	1.62	4.05
<b>合计</b>	<b>34.97</b>	<b>87.62</b>

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货159.84亿元，较上年底下降12.19%，主要系基础设施建设项目和保障房项目完工结转以及冲减部分化债资金所致。存货主要由开发成本135.43亿元、开发产品24.28亿元和库存商品0.12亿元构成，未计提存货跌价准备。

截至2021年底，公司其他流动资产1.99亿元，较上年底下降89.39%，主要系赎回银行理财产品所致。

### (2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产121.68亿元，较上年底增长13.34%，公司非流动资产主要由其他非流动资产构成。

截至2021年底，公司其他非流动资产111.23亿元，较上年底增长12.88%，主要为棚户区拆迁项目款。

资产流动性方面，截至2021年底，流动资产中，存货和应收类款项合计占比78.10%，占比较高，对资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱。

受限资产方面，截至2021年底，公司所有权受到限制的资产为90.49亿元，全部为因抵押受限的存货。占总资产的比重为23.36%，占比一般。

截至2022年3月底，公司合并资产总额375.93亿元，较上年底下降2.95%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司货币资金17.59亿元，较上年底下降64.23%，主要系偿还债务及

购买理财产品所致；交易性金融资产 20.10 亿元，较上年底增长 349.30%，主要系结构性存款等理财产品增长所致。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益规模有

所增长；所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性较好。

截至 2021 年底，公司所有者权益 134.02 亿元，较上年底增长 0.94%。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 72.21%，占比较高，所有者权益稳定性较好。

表 9 公司主要所有者权益情况

科目	2020 年		2021 年		2022 年 3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	32.40	24.40	32.40	24.18	32.40	25.65
其他权益工具	7.88	5.93	7.88	5.88	0.00	0.00
资本公积	64.07	48.26	64.37	48.03	64.37	50.95
未分配利润	11.32	8.52	12.08	9.01	12.28	9.72
归属于母公司所有者权益合计	117.14	88.23	118.31	88.28	110.64	87.57
少数股东权益	15.63	11.77	15.71	11.72	15.70	12.43
所有者权益合计	132.77	100.00	134.02	100.00	126.34	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务报表整理

截至 2021 年底，公司实收资本 32.40 亿元，较上年底无变化。

截至 2021 年底，公司资本公积 64.37 亿元，较上年底增长 0.47%，系收到宿迁市财政局 0.30 亿元资本性注入所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 126.34 亿元，较上年底下降 5.73%，主要系“17 宿迁城投 MTN001”到期兑付，导致其他权益工具减少所致。

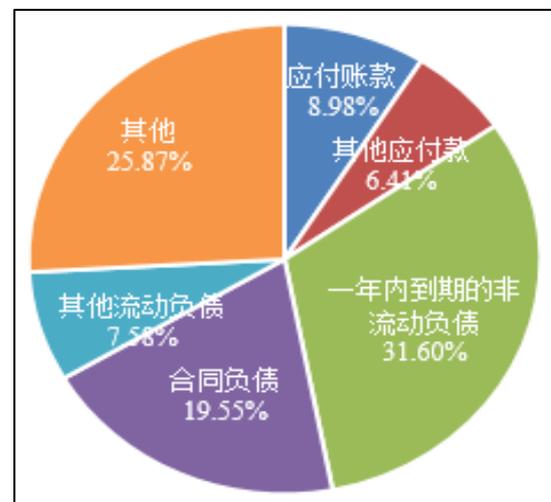
#### (2) 负债

截至 2021 年底，公司负债规模有所增长；有息债务规模和全部债务资本化比率有所增长，短期偿债压力较小，整体债务负担较重。

截至 2021 年底，公司负债总额 253.33 亿元，较上年底增长 3.96%，主要系合同负债和应付债券增长所致。其中，流动负债占 30.01%，非流动负债占 69.99%，以非流动负债为主。

截至 2021 年底，公司流动负债 76.03 亿元，较上年底下降 2.31%。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

图 1 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司应付账款 8.87 亿元，较上年底增长 15.35%，主要系应付工程款增长所致。从构成看，公司应付账款主要由应付工程款 8.83 亿元和应付原材料采购款 0.03 亿元构成。

截至 2021 年底，公司预收款项 0.03 亿元，较上年底下降 99.77%，主要系根据新租赁准则，

预收房款和预收贷款转入合同负债所致。

截至2021年底，公司其他应付款6.32亿元，较上年底下降59.25%，主要系往来款减少所致；其他应付款由往来款5.89亿元、保证金及定金0.16亿元和其他0.28亿元构成。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债31.20亿元，较上年底增长187.80%，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券增长所致。

截至2021年底，公司合同负债19.30亿元，由预收房款19.14亿元和预收贷款0.16亿元构成。

截至2021年底，公司其他流动负债7.48亿元，较上年底下降72.29%，主要系“20宿迁城投 SCP005”“20宿迁城投 SCP006”“20宿迁城投 SCP007”和“20宿迁城投 SCP008”到期兑付所致。

截至2021年底，公司非流动负债177.29亿元，较上年底增长6.90%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2021年底，公司长期借款113.78亿元，较上年底下降8.05%，主要系质押借款减少所致；长期借款由质押借款102.01亿元、抵押借款3.83亿元和保证借款7.78亿元构成。

截至2021年底，公司应付债券61.65亿元，较上年底增长53.37%，主要系发行“21宿迁城投 MTN001”“21宿迁城投 MTN002”“21宿迁城投 MTN003”和“21宿迁01公司债”所致。

截至2022年3月底，公司负债总额249.59亿元，较上年底下降1.47%。其中，流动负债占25.87%，非流动负债占74.13%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司其他流动负债3.37亿元，较上年底下降55.02%，主要系“21宿迁城投 SCP005”到期兑付所致；应付债券69.31亿元，较上年底增长12.43%，主要系发行“22宿迁城投 PPN001”和“22宿迁城投 PPN002”所致。

有息债务方面，将其他应付款和其他流动负债中的付息项调整至短期债务核算，将长期

应付款中的付息项调整至长期债务核算。截至2021年底，公司全部债务221.10亿元，较上年底增长2.00%。债务结构方面，短期债务占19.94%，长期债务占80.06%，以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降，分别为65.40%、62.26%和56.91%。截至2022年3月底，公司全部债务218.91亿元，较上年底下降0.99%，长期债务占比较上年底有所上升。从债务指标来看，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均较上年底有所增长。整体看，公司债务负担较重。

从债务期限来看，截至2021年底，公司有息债务将于2022年、2023年、2024年及以后到期的金额分别为44.09亿元、26.53亿元和150.48亿元。考虑到公司账面可用资金充足，公司短期偿债压力较小。

表 10 截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	44.09	26.53	150.48	221.10
占比 (%)	19.94	12.00	68.06	100.00

资料来源：公司提供

### 1. 盈利能力

**2021 年，公司营业收入和利润总额有所增长，期间费用控制能力良好。利润总额对非经常性损益的依赖程度较小。公司整体盈利能力较弱。**

2021年，受天然气销售收入和工程建设收入增长，公司营业收入同比增长20.66%；营业成本同比增长14.38%。同期，公司营业利润率有所增长。

表 11 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
营业收入 (亿元)	8.47	10.23	2.62
营业成本 (亿元)	7.02	8.02	2.10
期间费用 (亿元)	1.69	1.35	0.32
其中：销售费用 (亿元)	0.03	0.07	0.01
管理费用 (亿元)	0.52	0.62	0.20

财务费用（亿元）	1.14	0.66	0.11
其他收益（亿元）	0.88	0.20	0.00
投资收益（亿元）	0.40	0.16	0.02
利润总额（亿元）	0.93	0.98	0.19

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度财务报表整理

从期间费用看，2021年，公司费用总额同比下降19.96%，主要系财务费用减少所致。同期，公司期间费用率为13.21%，期间费用控制能力良好。

非经营性损益方面，2021年，公司其他收益同比下降至0.20亿元，均为政府补助；投资收益同比下降至0.16亿元，主要系其他投资收益减少所致。同期，公司利润总额同比增长至0.98亿元，利润总额对非经常性损益的依赖程度较小。

盈利指标方面，2021年，公司总资产收益率有所下降，净资产收益率有所增长，整体盈利能力较弱。

2022年1—3月，公司实现营业收入2.62亿元，同比增长2.57%。同期，公司投资收益0.02亿元，利润总额0.19亿元；营业利润率18.78%。

## 2. 现金流

**2021年，随着业务扩张，公司经营活动现金由净流出转为净流入，收入实现质量好；投资活动现金由净流出转为净流入；筹资活动现金由净流入转为净流出。**

表12 公司现金流量情况

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
经营活动现金流入小计（亿元）	11.93	54.70	3.87
经营活动现金流出小计（亿元）	19.88	17.56	5.98
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.95	37.14	-2.11
投资活动现金流入小计（亿元）	138.70	70.89	22.59
投资活动现金流出小计（亿元）	142.03	66.27	39.37
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.33	4.62	-16.79
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-11.28	41.76	-18.89
筹资活动现金流入小计（亿元）	103.13	73.68	9.40
筹资活动现金流出小计（亿元）	94.78	81.67	22.08
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.35	-8.00	-12.68

现金收入比（%）	69.09	148.64	139.21
----------	-------	--------	--------

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入量大幅增长，同比增长358.55%，主要系公司2021年启动3个定销房的销售工作，大量的定销房于2021年销售，2020年只有少量销售所致；现金收入比大幅增长，收入实现质量好。同期，公司经营活动现金流出量有所下降，同比下降11.70%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2021年，公司经营活动现金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量有所减少，同比下降48.89%，主要系收回投资收到的现金减少所致。同期，投资活动现金流出量有所减少，同比下降53.34%，主要系投资支付的现金减少所致。2021年，公司投资活动现金由净流出转为净流入。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额由负转正。从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入量有所减少，同比下降28.56%，主要系取得借款收到的现金减少所致。同期，公司筹资活动现金流出量有所减少，同比下降13.83%，主要为偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金。2021年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

2022年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-2.11亿元，现金收入比降至139.21%；投资活动现金流量净额为-16.79亿元；筹资活动现金流量净额为-12.68亿元。

## 3. 偿债指标

**截至2021年底，公司短期偿债指标表现很强，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道有待拓宽；对外担保余额较大，存在一定的或有负债风险。**

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较上年底有所增长。经营活动现金流量净额对流动负债的覆盖程度一般。截至2021年底，公司现金短期债务比由上年底的0.30倍增长至1.22倍，现金类

资产对短期债务的保障程度较强。公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA有所下降。同期，公司EBITDA利息

倍数有所下降，EBITDA对利息的覆盖程度一般；全部债务/EBITDA有所增长；经营现金/全部债务由负转正；经营现金/利息支出由负转正。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年3月
短期偿债能力	流动比率(%)	345.74	349.39	391.98
	速动比率(%)	111.88	139.18	139.58
	经营现金/流动负债(%)	-10.22	48.85	-3.27
	经营现金/短期债务(倍)	-0.16	0.84	-0.06
	现金类资产/短期债务(倍)	0.30	1.22	1.10
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	2.28	2.04	--
	全部债务/EBITDA(倍)	94.98	108.20	--
	经营现金/全部债务(倍)	-0.04	0.17	-0.01
	EBITDA/利息支出(倍)	0.78	0.35	--
	经营现金/利息支出(倍)	-2.70	6.33	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：根据公司审计报告、2022年一季度财务报表及公司提供资料整理

对外担保方面，截至2022年3月底，公司对外担保余额15.42亿元，担保比率12.21%。被担保企业均为国有企业，目前均正常经营，其中，宿迁市城投远大建筑科技有限公司存在反担保措施。公司对外担保余额较大，存在一定的或有负债风险。

表 14 截至 2022 年 3 月底公司对外担保情况

被担保公司名称	担保金额(亿元)	被担保公司性质
宿迁文化旅游发展集团有限公司	8.90	国有企业
宿迁裕新科技产业发展有限公司	5.00	国有企业
宿迁市城投远大建筑科技有限公司	1.52	国有企业
合计	15.42	--

资料来源：公司提供

银行授信方面，截至2022年3月底，公司及下属子公司共获得银行综合授信额度总额为174.42亿元，其中已使用授信额度为116.88亿元，未使用授信额度为57.54亿元，间接融资渠道有待拓宽。

#### 4. 母公司财务分析

2021年，母公司资产总额和负债总额占合并口径的比例一般，所有者权益占合并口径的

比例较高，营业收入占合并口径的比例一般。母公司整体债务负担一般。

截至2021年底，母公司资产总额266.93亿元，较上年底增长5.90%。其中，流动资产占79.57%，非流动资产占20.43%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。母公司资产占合并口径的68.91%，占比一般。

截至2021年底，母公司所有者权益为119.67亿元，较上年底增长0.78%。在所有者权益中，实收资本为和资本公积合计占比80.92%，所有者权益稳定性较好。母公司所有者权益占合并口径的89.30%，占比较高。

截至2021年底，母公司负债总额147.25亿元，较上年底增长10.45%。其中，流动负债占44.47%，非流动负债占55.53%。从构成看，流动负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和合同负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。母公司负债占合并口径的58.13%，占比一般。截至2021年底，母公司全部债务106.02亿元。其中，短期债务占24.35%、长期

债务占 75.65%。同期，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.17% 和 46.97%，母公司债务负担一般。

2021 年，母公司营业收入为 4.37 亿元，占合并口径的 42.77%，占比一般。同期，母公司利润总额为 0.69 亿元，对合并口径的利润贡献较大。

现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流量净额为 41.09 亿元，投资活动现金流量净额为 0.43 亿元，筹资活动现金流量净额为-2.64 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 254.81 亿元，所有者权益为 112.05 亿元，负债总额 142.76 亿元；母公司资产负债率 56.03%；全部债务 109.22 亿元，全部债务资本化比率 49.36%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 1.34 亿元，利润总额 0.26 亿元。

## 十、外部支持

**作为宿迁市重要的城市基础设施建设主体，公司在资金注入和政府补助方面继续获得较为有力的外部支持，为公司发展提供了有力的保障。**

### （1）资金注入

资金注入方面，2021 年，公司收到宿迁市财政局拨款 0.30 亿元，计入“资本公积”科目。

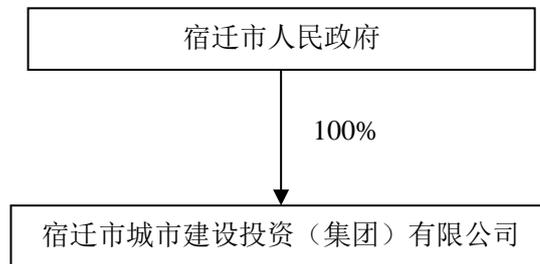
### （2）政府补助

政府补助方面，2021 年，公司收到政府补助资金 0.20 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”科目。

## 十一、结论

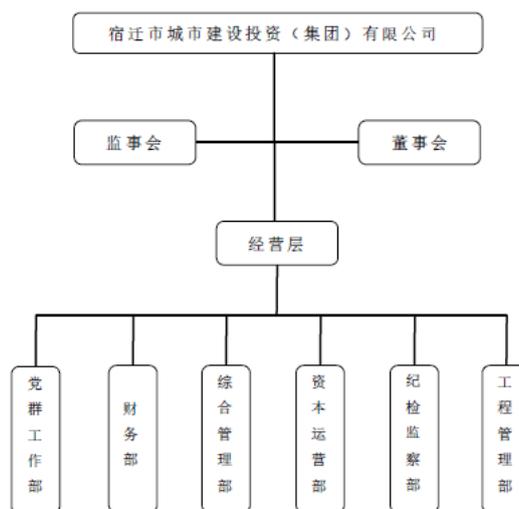
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“17 宿迁城投 MTN002”“18 宿迁城投 MTN002”“20 宿迁城投 MTN001”“20 宿迁城投 MTN002”和“21 宿迁城投 MTN001”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	企业名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	宿迁市隆城置业有限公司	5000.00	房地产开发	100.00	
2	宿迁市景城建材有限公司	8000.00	建材销售	100.00	
3	宿迁市润城管输天然气有限公司	6000.00	天然气运营	51.00	
4	宿迁市鸿城管输天然气有限公司	5000.00	天然气运营	75.00	
5	宿迁国际汽车城产业发展有限公司	5000.00	汽车服务	51.00	
6	宿迁市安华庭棚户区改造投资有限公司	400000.00	棚户区改造	40.00	
7	宿迁市鼎城建设工程有限公司	5000.00	工程建设	100.00	
8	江苏西楚旅游文化发展有限公司	50000.00	文化旅游	100.00	
9	宿迁市供热管网有限公司	5000.00	管道运维	100.00	
10	宿迁市城市之家运营管理有限公司	67200.00	城市管理	60.27	
11	江苏宿拓建设工程有限公司	19800.00	工程建设	90.00	10.00

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 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)	18.33	15.40	53.64	37.69
资产总额 (亿元)	369.84	376.45	387.34	375.93
所有者权益 (亿元)	115.16	132.77	134.02	126.34
短期债务 (亿元)	67.29	51.20	44.09	34.17
长期债务 (亿元)	143.80	165.56	177.01	184.74
全部债务 (亿元)	211.09	216.76	221.10	218.91
营业收入 (亿元)	10.13	8.47	10.23	2.62
利润总额 (亿元)	0.96	0.93	0.98	0.19
EBITDA (亿元)	2.28	2.28	2.04	--
经营性净现金流 (亿元)	4.11	-7.95	37.14	-2.11
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	1.22	1.15	1.40	--
存货周转次数 (次)	0.05	0.04	0.05	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.02	0.03	--
现金收入比 (%)	101.56	69.09	148.64	139.21
营业利润率 (%)	13.43	16.04	19.79	18.78
总资本收益率 (%)	0.62	0.57	0.47	--
净资产收益率 (%)	0.79	0.63	0.69	--
长期债务资本化比率 (%)	55.53	55.49	56.91	59.39
全部债务资本化比率 (%)	64.70	62.01	62.26	63.41
资产负债率 (%)	68.86	64.73	65.40	66.39
流动比率 (%)	250.93	345.74	349.39	391.98
速动比率 (%)	82.27	111.88	139.18	139.58
经营现金流动负债比 (%)	3.71	-10.22	48.85	--
现金短期债务比 (倍)	0.27	0.30	1.22	1.10
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.82	0.78	0.35	--
全部债务/EBITDA (倍)	92.46	94.98	108.20	--

注: 1. 2019-2021 年财务数据为审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2022 年一季度财务报表未经审计; 3. 本报告合并口径已将其他应付款和其他流动负债中的付息项调整至短期债务核算, 将长期应付款中的付息项调整至长期债务核算; 4. "--"代表数据不适用

资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

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)	3.21	4.11	43.99	26.03
资产总额 (亿元)	246.50	252.06	266.93	254.81
所有者权益 (亿元)	116.17	118.75	119.67	112.05
短期债务 (亿元)	17.17	7.18	25.82	21.36
长期债务 (亿元)	55.15	67.29	80.20	87.86
全部债务 (亿元)	72.32	74.47	106.02	109.22
营业收入 (亿元)	3.71	3.08	4.37	1.34
利润总额 (亿元)	0.91	0.80	0.69	0.26
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	2.33	-7.79	41.09	-7.14
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	0.67	0.68	1.13	--
存货周转次数 (次)	--	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.01	0.02	--
现金收入比 (%)	142.90	21.89	234.08	173.66
营业利润率 (%)	15.72	28.00	30.73	29.15
总资本收益率 (%)	0.48	0.42	0.30	--
净资产收益率 (%)	0.78	0.68	0.58	--
长期债务资本化比率 (%)	32.19	36.17	40.12	43.95
全部债务资本化比率 (%)	38.37	38.54	46.97	49.36
资产负债率 (%)	52.87	52.89	55.17	56.03
流动比率 (%)	263.36	309.64	324.37	374.43
速动比率 (%)	116.02	149.80	161.32	170.77
经营现金流动负债比 (%)	3.17	-12.09	62.75	--
现金短期债务比 (倍)	0.19	0.57	1.70	1.22
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 2. 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; 3. “/”代表数据未取得, “--”代表数据不适用

资料来源: 根据公司审计报告和 2022 年一季度财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 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