

信用评级公告

联合〔2021〕5549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⁺，维持“17宿迁城投MTN001”“17宿迁城投债01/PR宿迁01”“17宿迁城投MTN002”“17宿迁城投债02/PR宿迁02”“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⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十八日



宿迁市城市建设投资（集团）有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	本次级别	评级展望
宿迁市城市建设投资（集团）有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
17 宿迁城投 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
17 宿迁城投债 01/PR 宿迁 01	AA+	稳定	AA+	稳定
17 宿迁城投 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
17 宿迁城投债 02/PR 宿迁 02	AA+	稳定	AA+	稳定
18 宿迁城投 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
20 宿迁城投 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
20 宿迁城投 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
21 宿迁城投 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 宿迁城投 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2022/03/15
17 宿迁城投债 01/PR 宿迁 01	3.00 亿元	2.40 亿元	2024/07/11
17 宿迁城投 MTN002	6.00 亿元	6.00 亿元	2022/09/21
17 宿迁城投债 02/17 宿迁 02	4.00 亿元	3.20 亿元	2024/12/26
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：1、17 宿迁城投 MTN001 发行期限为 5+N 年，到期兑付日按首个行权日测算；2、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短期融资券

评级时间：2021 年 6 月 28 日

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，并继续获得外部支持。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，跟踪期内，公司基础设施项目政府回款滞后、资产流动性弱以及短期偿债压力较大等因素对公司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以及公司在建项目的持续推进，公司未来经营规模有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“17 宿迁城投 MTN001”“17 宿迁城投债 01/PR 宿迁 01”“17 宿迁城投 MTN002”“17 宿迁城投债 02/PR 宿迁 02”“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+，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司的外部发展环境向好。跟踪期内，宿迁市经济保持稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 跟踪期内，公司仍保持区域专营优势。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。
- 跟踪期内，公司继续获得外部支持。公司在财政补贴和资本金注入等方面继续获得外部支持。2020 年，公司获得资本金注入 1.89 亿元，收到财政补贴 0.94 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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	2
		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

关注

- 跟踪期内，公司基础设施代建业务回款进度滞后。公司大部分基础设施代建项目因政府计划调整而停工，截至 2021 年 3 月底，公司主要在建项目累计投资 157.85 亿元，政府回款滞后。
- 跟踪期内，公司资产流动性弱。受在建保障房项目及棚改项目投入影响，公司资产规模快速增长；流动资产以存货和其他应收款项为主，对公司资金占用严重。
- 跟踪期内，公司短期偿债压力较大。截至 2020 年底，公司全部债务为 216.76 亿元。2021 年 4—12 月，公司到期的有息债务为 45.32 亿元，截至 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.51 倍，短期债务偿付压力较大。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	15.60	18.33	15.40	29.22
资产总额(亿元)	309.73	369.84	376.45	394.09
所有者权益(亿元)	109.89	115.16	132.77	132.92
短期债务(亿元)	35.42	67.29	51.20	57.32
长期债务(亿元)	123.19	143.80	165.56	175.97
全部债务(亿元)	158.61	211.09	216.76	233.29
营业收入(亿元)	9.47	10.13	8.47	2.56
利润总额(亿元)	0.88	0.96	0.93	0.15
EBITDA(亿元)	1.62	2.28	2.28	--
经营性净现金流(亿元)	12.70	4.11	-7.95	1.66
营业利润率(%)	10.49	13.43	16.04	18.57
净资产收益率(%)	0.79	0.79	0.63	--
资产负债率(%)	64.52	68.86	64.73	66.27
全部债务资本化比率(%)	59.07	64.70	62.01	63.70
流动比率(%)	323.62	250.93	345.74	329.47
经营现金流负债比(%)	16.62	3.71	-10.22	--
现金短期债务比(倍)	0.44	0.27	0.30	0.51
EBITDA利息倍数(倍)	0.70	0.82	0.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	98.04	92.46	94.98	--
公司本部(母公司)				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额(亿元)	237.18	246.50	252.06	269.15
所有者权益(亿元)	110.84	116.17	118.75	118.95
全部债务(亿元)	76.78	72.32	74.47	82.14
营业收入(亿元)	3.08	3.71	3.08	1.31
利润总额(亿元)	0.88	0.91	0.80	0.21
资产负债率(%)	53.27	52.87	52.89	55.80
全部债务资本化比率(%)	40.92	38.37	38.54	40.85
流动比率(%)	345.43	263.36	309.64	301.88
经营现金流负债比(%)	-2.49	3.17	-12.09	--
现金短期债务比(倍)	0.91	0.19	0.57	3.97

注: 1. 公司2021年一季度财务报表未经审计; 2. 公司合并口径中其他流动负债和长期应付款中有息部分计入有息债务核算

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17宿迁城投MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/24	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2016/05/26	张峻铖 张庆扬	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)	阅读全文
17宿迁城投债01/PR宿迁01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/24	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/05/31	张龙景 张峻铖	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)	阅读全文

17 宿迁城 投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/24	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	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)	阅读全文
17 宿迁城 投债 02/PR 宿 迁 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/24	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/12/08	张龙景 张 峻铖	基础设施建设投资企业 信用分析要点(2015年)	阅读全文
18 宿迁城 投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/24	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	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)	阅读全文
20 宿迁城 投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/24	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/07/18	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)	阅读全文
20 宿迁城 投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/24	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	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	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	阅读全文
21 宿迁城 投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	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	阅读全文

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

声 明

一、本报告引用的资料主要由宿迁市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性和完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

宿迁市城市建设投资（集团）有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于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，仍为宿迁市人民政府。截至2021年3月底，公司注册资本和实收资本均为32.40亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至2021年3月底，公司拥有纳入合并范围的子公司13家。公司内设6个职能部门，包括综合管理部、纪检监察室、党群工作部、财务审计部、工程管理部和资本运营部。

截至2020年底，公司资产总额376.45亿元，所有者权益合计132.77元（含少数股东权益15.63亿元）；2020年，公司实现营业收入8.47亿元，利润总额0.93亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额394.09亿元，所有者权益合计132.92亿元（含少数股东权益15.63亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入2.56亿元，利润总额0.15亿元。

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：单成武。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2021年3月底，联合资信所评的公司存续债券详见表1。其中，“17 宿迁城投 MTN001”和“17 宿迁城投 MTN002”全部用于偿还银行借款，“17 宿迁城投债 01/PR 宿迁 01”和“17 宿迁城投债 02/PR 宿迁 02”共募

集资金7.00亿元。其中，2.10亿元用于隆城丹郡项目，2.10亿元用于隆城世嘉项目，2.80亿元用于补充流动资金。隆城丹郡二期项目仍在建设中，隆城世嘉项目已完工，累计确认收入6.85亿元。“18 宿迁城投 MTN002”募集资金全部用于偿还公司及纳入合并范围的子公司金融机构借款。“20 宿迁城投 MTN001”和“20 宿迁城投 MTN002”募集资金均用于偿还公司债务融资工具。“21 宿迁城投 MTN001”募集资金用于偿还有息负债。上述募集资金均已按用途使用完毕。截至2021年3月底，联合资信跟踪债券中，公司尚需偿还债券本金合计49.40亿元。跟踪期内，公司均已按期支付债券本息，既往付息情况良好。

表1 本次跟踪债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 宿迁城投 MTN001	8.00	8.00	2017/03/15	5+N
17 宿迁城投债 01/PR 宿迁 01	3.00	2.40	2017/07/11	7
17 宿迁城投 MTN002	6.00	6.00	2017/09/21	5
17 宿迁城投债 02/PR 宿迁 02	4.00	4.00	2017/12/26	7
18 宿迁城投 MTN002	6.00	6.00	2018/11/09	5
20 宿迁城投 MTN001	4.00	4.00	2020/03/20	5
20 宿迁城投 MTN002	11.00	11.00	2020/04/29	5
21 宿迁城投 MTN001	8.00	8.00	2021/03/19	5
合计	50.00	49.40	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，

全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，

宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

表 2 2017—2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%¹，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增

长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。

从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总

¹ 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 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占

一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

2021 年 1—3 月，全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制

造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化；房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。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。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。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，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年及2019年，国内经济下行压力加大，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。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务

会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表3 2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展

2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市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。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我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问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我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，我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，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

跟踪期内，宿迁市经济稳定增长，公司外部发展环境较好。宿迁市地区生产总值规模在江苏省各地级市排序中处于下游，但增速处于较高水平。

公司是宿迁市从事城市基础设施建设的重要经营主体，宿迁市的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

跟踪期内，宿迁市经济保持稳步增长，固定资产投资不断增长。2020年，宿迁市地区生产总值为3262.37亿元，按可比价计算同比增速为4.50%；人均GDP为6.60万元。同期，宿迁市规模以上工业增加值增速为10.30%；固定资产投资增速为0.10%。2020年，宿迁市实现第一产业增加值341.40亿元，同比增长1.70%；第二产业增加值1367.35亿元，同比增长4.70%；第三产业增加值1553.62亿元，同比增长4.90%。宿迁市规模以上工业总产值2729.87亿元，同比增长10.30%。

2020年，宿迁市地区生产总值及城镇居民人均可支配收入水平在江苏省各地级市中均处于下游水平。

表4 2020年江苏省各地级市经济情况

(单位：亿元、%、万元)

地级市	GDP	GDP 增速	城镇居民人均可支配收入
苏州市	20170.45	3.40	7.10
南京市	14817.95	4.60	6.76

无锡市	12370.48	3.70	6.47
南通市	10036.30	4.70	5.25
常州市	7805.30	4.50	6.05
徐州市	7319.77	3.40	3.75
扬州市	6048.33	3.50	4.72
盐城市	5953.40	3.50	4.04
泰州市	5312.77	3.60	4.91
镇江市	4220.09	3.50	5.46
淮安市	4025.37	3.20	4.03
连云港市	3277.07	3.00	3.67
宿迁市	3262.37	4.50	3.20

资料来源：根据各地级市统计公报整理

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为宿迁市人民政府。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 32.40 亿元。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍保持区域专营优势。

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. 外部支持

跟踪期内，宿迁市一般公共预算收入有所增长，财政自给能力仍较弱；政府债务负担重。考虑到公司的重要地位，股东在财政补贴和资本金注入等方面持续给予公司支持。

2020 年，宿迁市实现一般公共预算收入 221.20 亿元，同比增长 4.00%。其中税收收入 189.20 亿元，税收收入占比 85.50%；一般公共预算支出 589.5 亿元，同比增长 16.60%。受一般公共预算支出增速较快影响，宿迁市财政自给率为 37.52%，较上年下降 4.52 个百分点，财政自给能力较弱。受益于国有土地使用权出让收入大幅增加，2020 年，宿迁市政府性基金收入同比大幅增长 47.35%，为 302.86 亿元。

截至 2020 年底，宿迁市地方政府债务余

额为 794.17 亿元，其中一般债务余额 321.77 亿元，专项债务余额 472.40 亿元。宿迁市政府债务率为 146.97%，政府债务负担重。

2020 年，公司收到财政补贴收入 0.94 亿元，2021 年 1—3 月未收到补贴收入。款项性质主要为保障房建设税金返还及公益性项目补助，计入“营业外收入”和“其他收益”科目。

2020 年，公司收到宿迁市政府返还上缴的国有资本金 0.14 亿元，累计收到宿迁市财政局拨款 1.72 亿元，收到拨入资产 0.03 亿元，以上金额均作为资本性注入计入“资本公积”科目。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913213007317410215），截至 2021 年 6 月 18 日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2021 年 6 月 28 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，公司收入来源仍主要为房产销售和天然气销售业务，商品房及商铺销售收入、天然气销售收入占比显著提升；公司主营业务毛利率略有上升。

2020 年，公司实现主营业务收入 8.42 亿元，同比下降 15.45%。从营业收入结构看，公司收入仍主要来自房产销售和天然气销售业

务，天然气销售收入占比略有下降；公司其他收入规模有所增加，主要为房屋租赁收入、工程代建收入和物业费收入。2020年，公司主营业务毛利率为17.17%，同比增加3.72个百分点。

点。

2021年1—3月，公司实现主营业务收入2.56亿元，相当于2020年的30.39%。同期，公司主营业务毛利率为20.15%。

表5 公司主营业务收入和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2019年			2020年			2021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
房产销售	65401.65	65.68	15.78	48785.69	57.95	14.17	15937.13	62.29	28.70
其中：保障房	25556.91	25.67	11.34	29102.32	34.57	14.11	15937.13	62.29	28.70
商品房及商铺	39844.74	40.02	18.63	19683.37	23.38	14.27	--	--	--
天然气销售	30588.76	30.72	3.89	22533.61	26.77	5.34	7569.67	29.59	5.91
其他	3580.29	3.60	52.44	12866.06	15.28	47.95	2077.87	8.12	6.48
合计	99570.70	100.00	13.45	84185.36	100.00	17.17	25584.67	100.00	20.15

资料来源：公司提供

2. 经营分析

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式以收取管理费为主，公司大部分基础设施建设项目仍处于停工状态，回款较慢；公司项目垫款规模大，还本付息压力大。联合资信将持续关注项目未来进展情况。

公司是宿迁市城市基础设施项目的融资和建设主体，主要从事宿迁市城市基础设施的建设工作，具体工作由本部负责实施。

公司基础设施代建业务模式发生变化，原本业务模式为宿迁市人民政府委托宿迁市财政局与公司签订总承包协议。根据协议，公司每年度按照完工项目的成本加成15%与宿迁市财政局进行项目结算，根据结算报告确认基础设施建设收入。

2020年，公司代建业务模式采用以收取代建管理费为主。根据《宿迁市市本级政府投

资建设项目代建管理暂行规定》（宿政办发〔2018〕76号），由宿迁市代建办根据代建项目性质遴选代建单位，公司作为代建单位直接与建设单位签订代建合同，向市代建办提出项目建设资金及代建管理费拨付申请，由宿迁市财政局拨付资金，代建管理费在项目结束后一次性付清。实际执行过程中，公司代建管理费按照建设项目投资额的约4%收取。采用该业务模式的代建项目，2020年收入0.14亿元，2021年1—3月未实现收入。实际执行过程中，受财政结算进度滞后影响，截至2021年3月底，公司已完工项目及未完工项目累计收到回款5.00亿元，回款较慢。

公司基础设施代建项目整体推进较慢，由于政府规划改变或暂停，部分项目已停工。2020年和2021年1—3月，公司分别投入资金0.45亿元和0.12亿。

表6 截至2021年3月底公司主要在建城市基础设施项目建设情况（单位：万元）

项目名称	开工时间	预计竣工时间	计划总投资	累计投资额	施工进度	回款情况	投资计划		
							2021年4—12月	2022年	2023年
宿迁隆城物流中心一期	2016.05	2018.05	110000.00	104378.14	停工	--	--	--	--
宿迁隆城物流中心二期	2016.01	2017.06	80000.00	72510.49	停工	--	--	--	--
幸福城市之家	2016.12	2018.12	48596.60	10174.25	待拆迁状态	--	--	--	--
古黄河风光公园	2013.12	2018.12	13000.00	12742.46	停工	--	--	--	--

隆城商业广场	2013.07	--	380000.00	375237.14	封顶	--	--	--	--
隆城紫竹苑	2014.06	2018.06	77692.82	60214.37	已竣工交付	--	--	--	--
花鸟市场	2013.07	无法预计	66000.00	56542.17	停工	--	--	--	--
永阳城市之家	2013.07	2019.12	21600.00	13616.30	竣工,正在审计	--	2000.00	1260.36	2350.51
科技馆,展览馆和体育馆	2012.09	2018.06	230000.00	187557.80	部分竣工或投入使用	--	2000.00	10000.00	3000.00
宿迁市广播电视发射塔	2014.01	2020.12	33892.75	16326.82	在建	6211.82	1000.00	1000.00	1000.00
江苏省宿迁市马陵中学 拆建工程	2013.01	2014.08	34000.00	34000.00	竣工,正在审计	33214.20	--	--	--
宿迁市档案综合楼工程	2012.12	2014.06	11000.00	11000.00	竣工,正在审计	10664.10	--	--	--
运河休闲公园	2012.01	2014.02	12742.46	12742.46	已竣工交付	--	--	--	--
江山春好项目	2019.12	2023.12	407437.55	86363.98	在建	--	6000.00	--	--
项王故里一二期	2012.04	--	400000.00	506834.65	已竣工交付	--	20000.00	--	--
二手车市场改造	2017.12	2019.02	19630.00	18264.61	已竣工交付	--	--	--	--
合计	--	--	1945592.18	1578505.64	--	50090.12	31000.00	12260.36	6350.51

注:所列项目为公司累计投资额大于1亿元的主要在建项目;宿迁隆城物流中心一二期、花鸟市场项目、古黄河公园项目、幸福城市之家项目因政府规划变更处于停工状态;公司因基础设施项目建设而产生的融资成本以实际占用资金规模与公司平均融资成本计算,并计入项目开发成本中;因公司统计口径变化,部分项目累计投资额有所下降

资料来源:公司提供

截至2021年3月底,公司主要在建城市基础设施建设项目计划总投资194.56亿元,已完成投资157.85亿元(在公司“存货-开发成本”及“在建工程”科目中体现),尚需投入资金36.71亿元。公司暂无拟建城市基础设施建设项目。公司基础设施代建项目垫款规模大,对资金占用严重,还本付息压力大。

跟踪期内,公司保障房业务持续推进,在建保障房项目规模较大,对公司未来收入形成支撑。公司棚改项目投资对资金形成较大占用,实际回款情况滞后;棚改项目尚需投资规模大,公司面临较大筹资压力。

公司房产销售业务由公司本部和下属全资子公司隆城置业有限公司(以下简称“隆城置业”)负责运营。

公司房产销售业务收入主要来自:①按照安置标准对原棚户区居民安置的收入;②由宿迁市宿城区房屋征收管理办公室和宿迁市房地产管理处按照安置标准对剩余的少量房源进行回购产生的收入;③保障房配套设施的销售收入。

表7 公司保障房及配套经营情况

(单位:万平方米、亿元)

项目	2019年	2020年	2021年1-3月
开工面积	51.09	--	--
竣工面积	--	--	--
销售面积	13.75	6.91	2.31
确认收入	6.54	4.88	1.59

注:2019年开工面积主要为长期停滞项目复工面积,2020年没有新项目。

资料来源:公司提供

保障房建设方面,2020年,公司实现保障房销售收入2.91亿元,毛利率为14.11%,较上年变化不大,实现回款2.05亿元。同期,公司收到保障房预售房款3.41亿元,均计入“预收账款”科目,其中含宿城区征收办补充金额3.02亿元。2021年1-3月,公司实现保障房销售收入1.59亿元,实现回款0.92亿元,毛利率为28.70%。截至2021年3月底,公司已完工可售保障房面积为3.15万平方米(不含储藏室、车位等)。

表 8 截至 2021 年 3 月底公司在建保障房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	开工时间	已完成投资额	投资计划			总建筑面积	预售面积	预售收入
				2020 年 4—12 月	2021 年	2022 年			
隆城丹郡二期	5.00	2019.10	2.89	1.00	0.50	0.61	18.79	7.41	4.48
隆城颐和二期	7.44	2019.07	3.45	2.00	1.00	0.99	18.10	6.54	3.98
隆城香堤二期	8.20	2020.06	2.98	1.50	1.00	1.00	14.20	5.39	3.89
合计	20.64	--	9.32	4.50	2.50	2.60	51.09	19.34	12.35

资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司在建的保障房建设项目共 3 个，预计总投资 20.64 亿元，已完成投资 9.32 亿元，资金来源于政府投资和项目贷款，尚需投入资金 11.32 亿元，投资规模一般，仍有一定的融资需求。公司在建保障房项目总建筑面积为 51.09 万平方米，预售面积 19.34 万平方米，收到预售款 12.35 亿元。公司无拟建保障房项目。

隆城置业除保障房项目外，仍有部分已完工商品房在售。2020 年，公司实现商品房及商铺收入 1.97 亿元，主要为隆城世嘉项目收入。商品房及商铺销售毛利率为 14.27%，较上年略有下降，主要系存量房源减少所致。2021 年 1—3 月，公司未实现商品房及商铺销售收入。

此外，子公司宿迁市安华庭棚户区改造投资有限公司（以下简称“安华庭公司”）通过政府招投标方式获得了宿迁市区 2016—2017 年棚户区（危旧房）改造一期工程项目等共计

7 个棚改项目，并分别与宿迁市人民政府签订了《政府购买服务协议》，安华庭公司仅负责棚改拆迁的投资，不负责工程建设。公司、宿迁水务集团有限公司（以下简称“宿迁水务”）、宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“宿迁交通”）及宿迁产业发展集团有限公司（以下简称“宿迁产发”）分别向安华庭公司认缴 10.00 亿元出资额，各持股 25.00%。目前，安华庭公司由公司实际控制，纳入公司合并范围。根据协议，上述项目计划总投资为 173.08 亿元，其中公司自筹项目资本金 36.09 亿元，拟贷款融资 136.99 亿元，购买服务费合计为 277.05 亿元，未来回款期为 25 年，已列入政府预算。会计处理方面，公司将对该项目的投入计入“其他非流动资产”科目，现金流计入“支付其他与投资活动有关的现金”科目；收到政府支付的购买服务费计入“收到其他与投资活动有关的现金”科目，并冲减其他非流动资产。

表 9 截至 2021 年 3 月底公司在建棚改项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资金额	已投金额	建设期	资本金	购买服务总价款	已回款
宿迁市区 2016—2017 年棚户区（危旧房）改造一期工程项目	43.31	42.29	3 年	9.36	79.16	19.39
宿迁市区 2016—2017 年棚户区（危旧房）改造一期工程增资项目	11.52	10.31	3 年	2.52	15.56	0.00
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	34.50	29.91	3 年	7.46	64.12	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	20.00	16.45	2 年	4.00	22.50	3.35
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	20.86	18.23	2 年	4.17	29.40	4.43
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	19.88	4.02	2 年	3.98	28.16	0.10
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	23.00	12.42	2 年	4.60	32.43	0.00
合计	173.07	133.63	--	36.09	271.33	27.27

注：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已投金额约 10 万元；宿迁市区 2016—2017 年棚户区（危旧房）改造一期工程项目已投资金额与前期披露数据存在差异，主要系公司将部分已投资金额重新分配至其他项目所致
资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司对上述棚改项目累计投入 133.63 亿元，已回款 27.27 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 2021 年 3 月底，公司尚需投资规模为 39.43 亿元，面临较大筹资压力。公司暂无拟建棚改项目。

跟踪期内，受疫情等因素影响，公司天然气销售收入规模有所下降，对公司收入有所削弱；毛利率水平有所提高。

公司天然气销售业务主要由宿迁市润城管输天然气有限公司（以下简称“润城燃气”）运营，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。

业务模式方面，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（以下简称“中石油江苏分公司”），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。

2020 年受疫情影响，外贸出口业务受阻，下游企业停工或倒闭。受此影响，沭阳华润天然气采购需求减少，当期，公司实现天然气销售收入 2.25 亿元，同比下降 26.33%；天然气销售毛利率为 5.34%，较上年增加 1.45 个百分点。

受疫情影响，2021 年 1—3 月，公司实现天然气销售收入 0.76 亿元，相当于上年全年的 33.59%；同期，公司天然气销售业务毛利率为 5.91%。

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，未来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，积极介入上下游，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。总体看，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，未来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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年合并财务报告，江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2021 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2020 年公司注销 3 家子公司，新设 1 家子公司；截至 2020 年底，公司合并范围内子公司共 13 家。2021 年 1—3 月公司合并范围未发生变化。跟踪期内，公司合并范围变动涉及子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，受在建保障房项目及棚改项目投入影响，公司资产规模有所增长；流动资产以存货和其他应收款为主，对公司资金占用严重；整体看，公司资产流动性弱，资产质量一般。

截至 2020 年底，公司资产总额 376.45 亿

元,较上年底增长 1.79%,较上年底变化不大。其中,流动资产占 71.48%,非流动资产占

28.52%。公司资产以流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

表10 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

项目	2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	18.33	4.96	15.40	4.09	29.22	7.41
应收账款	8.01	2.17	6.79	1.80	6.50	1.65
预付账款	4.97	1.34	4.98	1.32	4.92	1.25
其他应收款	34.59	9.35	41.12	10.92	42.10	10.68
存货	186.57	50.45	182.02	48.35	182.40	46.28
其他流动资产	25.11	6.79	18.79	4.99	14.63	3.71
流动资产	277.58	75.05	269.09	71.48	279.77	70.99
固定资产	4.49	1.21	4.13	1.10	4.08	1.04
在建工程	2.47	0.67	2.64	0.70	2.65	0.67
其他非流动资产	83.47	22.57	98.54	26.18	105.52	26.78
非流动资产	92.26	24.95	107.36	28.52	114.32	29.01
资产总额	369.84	100.00	376.45	100.00	394.09	100

注:其他应收款含应收利息

资料来源:根据公司审计报告及2021年一季度整理

(1) 流动资产

截至 2020 年底,流动资产 269.09 亿元,较上年底下降 3.06%,主要系其他流动资产、存货等下降所致。截至 2020 年底,公司货币资金 15.40 亿元,较上年底下降 16.00%,主要系归还部分贷款所致。货币资金中有 0.23 亿元被冻结的受限资金。截至 2020 年底,公司应收账款账面价值 6.79 亿元,较上年底下降 15.18%,其中应收宿迁市宿城区房屋征收办公室 4.01 亿元,欠款集中度高;公司欠款单位主要为政府部门,坏账风险小,但回收时间具有一定不确定性。截至 2020 年底,公司预付账款 4.98 亿元,较上年底增长 0.24%,较上年底变化不大。公司其他应收款主要为公司的往来借款,截至 2020 年底为 41.12 亿元,较上年底增长 18.86%,主要系新增与宿迁市财政局、宿迁市湖滨新区财政局等往来款所致;欠款单位主要为当地政府单位,坏账风险小;公司其他应收款余额前五名合计占比 88.39%,集中度高;账龄方面,3 年以上占比约 34.34%,其他应收款账龄较长。

表 11 截至 2020 年底其他应收款前五名金额及占比

(单位:亿元、%)

单位名称	金额	占比
宿迁市财政局	26.17	63.71
宿迁市国有土地上房屋征收办	3.05	7.42
宿迁市雪枫公园投资建设有限公司	2.84	6.91
宿迁市宿城区房屋征收办公室	2.53	6.17
宿迁市湖滨新区财政局	1.72	4.18
合计	36.31	88.39

资料来源:公司审计报告

截至 2020 年底,公司存货 182.02 亿元,较上年底下降 2.44%,包括开发成本 161.09 亿元、开发产品 20.86 亿元,其中开发成本主要是基础设施建设项目和保障房项目的开发成本,该部分开发成本中包含用于项目建设的土地使用权,土地面积为 4819.70 亩;开发产品主要为大量的保障房配套车位和商品房项目。截至 2020 年底,公司其他流动资产 18.79 亿元,较上年底下降 25.19%,主要系行理财产品大幅减少所致。

截至 2020 年底,公司非流动资产 107.36 亿元,较上年底增长 16.36%,主要系其他非流动资产增长所致。公司固定资产主要是房屋建筑物、运输设备和机械设备等,截至 2020

年底为 4.13 亿元，较上年底略有下降。截至 2020 年底，公司在建工程 2.64 亿元，较上年底增长 7.00%，主要系二手车市场改造项目增加所致。截至 2020 年底，公司其他非流动资产 98.54 亿元，较上年底增长 18.05%，全部为棚户区拆迁项目投资款。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 394.09 亿元，较上年底增长 4.69%，主要系货币资金大幅增加所致。同期，公司货币资金 29.22 亿元，较上年底增长 89.73%，主要系应对公司 2021 年第二季度将到期的超短融的储备资。货币资金中有 0.27 亿元因诉讼冻结的受限资金。公司其他流动资产 14.63 亿元，较上年底下降 22.12%，主要系理财产品到期回款所致。

资产流动性方面，截至 2020 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重为 12.33%，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的土地征拆及项目建设占款、往来款及保证金等，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。此外，公司存货及其他非流动资产中待结转的市政基础设施项目规模较大。公司资产流动性较弱。

截至 2020 年底，公司所有权或使用权受限的资产约 85.10 亿元，其中因冻结而受限的货币资金为 0.23 亿元、因抵押而受限的存货 84.87 亿元。公司受限资产占当期资产总额的 22.61%，受限资产占比较高。

3. 资本结构

跟踪期内，受少数股东权益变化影响，公司所有者权益规模有所增长；公司实收资本和资本公积占比高，稳定性较好。

(1) 所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益 132.77 亿元，较上年底增长 15.30%，主要系少数股东权益增加所致。同期，公司少数股东权益为 15.63 亿元，较上年底大幅增加，主要系以前年度对安华庭公司的少数股东更改入账处理，2020 年改用按照股东计算少数股东权益。所有者权益结构稳定性较好。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 132.92 亿元，较上年底增长 0.11%，较上年底变化不大。各权益类科目均较上年底保持稳定。

表12 公司主要负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	10.78	4.23	7.69	3.16	7.24	2.77
预收款项	19.76	7.76	13.87	5.69	14.72	5.64
其他应付款	34.44	13.52	14.08	5.78	*	*
一年内到期的非流动负债	26.08	10.24	10.84	4.45	8.84	3.38
其他流动负债	15.50	6.09	27.00	11.08	35.00	13.40
流动负债	110.62	43.43	77.83	31.94	84.91	32.51
长期借款	108.09	42.44	123.75	50.79	124.66	47.73
应付债券	34.10	13.39	40.20	16.50	49.70	19.03
非流动负债	144.06	56.57	165.84	68.06	176.26	67.49
负债总额	254.68	100.00	243.67	100.00	261.17	100.00
实收资本	32.40	28.13	32.40	24.40	32.40	24.38
资本公积	62.18	53.99	64.07	48.26	64.07	48.20
未分配利润	10.67	9.27	11.32	8.52	11.46	8.62
其他权益工具	7.88	6.84	7.88	5.93	7.88	5.93
少数股东权益	0.63	0.55	15.63	11.77	15.63	11.76
所有者权益合计	115.16	100.00	132.77	100.00	132.92	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季报整理

(2) 负债

跟踪期内,受对棚改项目及保障房项目持续投入影响,公司债务规模持续增长,整体债务负担重;2021年,公司面临一定集中偿债压力。

截至2020年底,公司负债总额243.67亿元,较上年底下降4.32%,主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债减少所致。公司负债仍以非流动负债为主,非流动负债占比有所上升。

截至2020年底,公司流动负债77.83亿元,较上年底下降29.64%。公司应付账款7.69亿元,较上年底下降28.67%,主要仍为应付工程款。截至2020年底,公司预收款项13.87亿元,较上年底下降29.80%,构成上主要为预收房款13.83亿元,预计将于2021—2023年分期结转收入。截至2020年底,公司其他应付款14.08亿元,较上年底下降59.13%,主要系往来借款减少所致。截至2020年底,公司一年内到期的非流动负债10.84亿元,较上年底下降58.43%,主要为临近到期的长期借款和应付债券。截至2020年底,公司其他流动负债27.00亿元,较上年底增长74.19%,系公司发行多期超短期融资债券所募资金,已纳入短期债务核算。

截至2020年底,公司非流动负债165.84亿元,较上年底增长15.12%。截至2020年底,公司长期借款123.75亿元,较上年底增长14.49%,主要由质押借款(110.58亿元)、保证借款(9.05亿元)和抵押借款(4.12亿元)构成。

2020年,公司发行“20宿迁城投PPN001”、“20宿迁城投MTN001”、“20宿迁城投MTN002”和“20宿迁城投PPN002”,发行规模合计22亿元,票面利率在3.80%—4.5%。截至2020年底,公司应付债券为40.20亿元。

截至2020年底,公司全部债务216.76亿元,较上年底增长2.68%,较上年底变化不大。其中短期债务51.20亿元,长期债务165.56亿元。从债务指标来看,截至2020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64.73%、62.01%和55.49%,较上年底分别下降4.13个百分点、2.69个百分点和0.04个百分点。

截至2021年3月底,公司负债总额261.17亿元,较上年底增长7.18%,其中,应付债券为49.70亿元,较上年底增加23.63%,系公司发行规模为8.00亿元的“21宿迁城投MTN001”,期限5年,票面利率4.16%;发行“21苏宿迁城建ZR001”。

截至2021年3月底,公司全部债务233.29亿元,较上年底增长7.63%;其中短期债务57.32亿元,长期债务175.97亿元。从债务指标来看,截至2021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分别为66.27%、63.70%和56.97%。以2021年3月底财务数据测算,2021年4—12月及2022—2024年,公司分别需偿还有息债务45.32亿元、30.39亿元、22.61亿元和21.24亿元,公司2021年面临一定集中偿债压力。除上述有息债务外,公司发行的“17宿迁城投MTN001”计入“所有者权益-其他权益工具”科目,公司实际有息债务规模和相关债务指标均高于上述相关测算值。总体看,公司债务负担重。

4. 盈利能力

跟踪期内,公司营业收入主要来自房产销售业务和天然气销售业务,自身盈利能力仍弱,利润总额对财政补贴和投资收益依赖程度高。

2020年,公司实现营业收入8.47亿元,同比下降16.34%,从收入构成看,房产销售收入和天然气销售收入仍为公司主要收入来源。同期,营业成本7.02亿元,营业利润率为16.04%。

2020年,公司费用总额为1.69亿元,同比增长4.24%,主要系财务费用大幅增加所致。2020年,公司部分项目完工,相应利息支出不再资本化导致当期财务费用大幅增加。同期,

公司期间费用率为 19.91%，同比提高 3.93 个百分点，期间费用控制能力有所弱化。同期，公司收到政府补助 0.94 亿元，投资收益 0.40 亿中其他权益投资为 0.37 亿元，利润总额 0.93 亿元，利润总额对财政补贴和投资收益依赖程度高。

2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.57%、0.63%，均较上年保持稳定，公司盈利能力仍弱。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.56 亿元，相当于 2020 年的 30.22%；营业利润率为 18.57%。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流转为净流出；公司在建保障房项目及棚户区投资项目资金需求较大，对筹资活动的依赖程度仍较高。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	21.84	11.93	4.57
经营活动现金流出小计	17.73	19.88	2.91
经营活动现金流量净额	4.11	-7.95	1.66
投资活动现金流入小计	36.10	138.70	22.81
投资活动现金流出小计	78.64	142.03	24.38
投资活动现金流量净额	-42.54	-3.33	-1.57
筹资活动前现金流量净额	-38.43	-11.28	0.09
筹资活动现金流入小计	77.65	103.13	30.04
筹资活动现金流出小计	36.48	94.78	16.31
筹资活动现金流量净额	41.17	8.35	13.73
现金收入比	101.56	69.09	144.48

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季度整理

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入 11.93 亿元，同比下降 45.38%，主要系 2019 年启动 3 个定销房的销售工作，大量的定销房于 2019 年销售，2020 年只有少量销售所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金主要为房屋征收办补偿款、预收售房款和天然气销售回款；收到的其他与经营活动有关的现金主要为收到的财政补贴、资本金注入及与宿迁市财政局等单位的往来款；经营活动现金

流出 19.88 亿元，同比增长 12.13%，公司经营活动现金流出主要为营业务支出及支付的往来款。2020 年，公司经营活动现金净现金流由正转负，净流出 7.95 亿元。2020 年，公司现金收入比为 69.09%，同比下降 32.47 个百分点，考虑到公司当期预收一定规模预售房款，公司收入实现能力同比有所下降。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入 138.70 亿元，同比增长 284.20%，主要系收回投资收到的现金大幅增加所致。公司收回投资收到的现金主要系赎回理财产品款项；收到其他与投资活动有关的现金为主要为收到财政拨款的棚改项目购买服务款项（冲减“其他非流动资产”）。2020 年，公司投资活动现金流出 142.03 亿元，同比增长 80.60%，主要为投资支付的现金增加所致。公司投资支付的现金主要系购买理财产品产生；支付其他与投资活动有关的现金为 22.85 亿元，均系安华庭公司对棚改项目的投资款。2020 年，公司投资活动现金净额净流出 3.33 亿元，同比下降 92.18%。

从筹资活动来看，为支持棚户项目建设，公司筹资活动仍保持净流入。2020 年，公司筹资活动现金流入 103.13 亿元，除银行借款外，公司新增吸收投资收到的现金 4.34 亿元，主要系宿迁水务对安华庭公司投入 4.20 亿元和收到的财政资本金；发行债券收到的现金为 22.00 亿元。公司筹资活动现金流出以偿还债务本息为主；此外，公司支付其他与筹资活动有关的现金为 2.12 亿元，主要为安华庭公司按 6.5% 支付股东的利息，计入棚改的项目投资中。2020 年，公司筹资活动现金净流入 8.35 亿元。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流净额为 1.66 亿元，投资活动现金流净额为 -1.57 亿元，筹资活动现金流净额为 13.73 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司存在较大的短期债务偿付压力，长期偿债能力很弱；公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。考虑到股东对公司的支持，公司整体偿债风险很低。

从短期偿债能力看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别为345.74%和111.88%，较上年底均有所上升。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的0.27倍提高至0.30倍，考虑到公司其他流动资产中包括部分可动用理财产品，现金类资产对短期债务的保障程度仍较弱。公司存在较大的短期债务偿付压力。

2020年，公司EBITDA为2.28亿元，其中，费用化利息支出1.16亿元、利润总额0.93亿元，EBITDA质量一般。公司全部债务/EBITDA为94.98倍，较2019年有所上升，仍处于较高水平。公司EBITDA对全部债务的保障能力很弱。整体看，公司长期偿债能力很弱。

截至2021年3月底，公司共获得授信额度83.15亿元，已使用63.85亿元（公司授信额度为有效期内额度，部分已提款长期借款额度不包含在内），尚未使用19.30亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2021年3月底，公司对外担保余额合计15.28亿元，担保比率为11.51%；公司对外担保对象为国有企业、事业单位或民营企业，其中唯一民营企业宿迁苏商置业有限公司已对0.76亿元提供了反担保措施，目前上述企业经营状况良好。但考虑到担保余额较大，公司面临一定或有负债风险。

考虑到股东对公司的支持，公司整体偿债风险很低。

6. 母公司财务概况

公司基础设施代建业务主要由母公司承担，保障房及商品房业务、棚改项目及天然气业务主要由子公司承担。母公司资产规模占公司合并口径数据的比重较高，公司收入主要来

源于子公司。

截至2020年底，母公司资产总额252.06亿元，较上年底增长2.26%，主要系其他应收款增长所致。其中，流动资产199.47亿元（占比79.14%），非流动资产52.59亿元（占比20.86%）资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的66.96%，占比较高。

截至2020年底，母公司所有者权益为118.75亿元，较上年底增长2.22%。母公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，占合并报表所有者权益的89.44%，占比高。

截至2020年底，母公司负债总额133.32亿元，较上年底增长2.29%。其中，流动负债64.42亿元（占比48.32%），非流动负债68.90亿元（占比51.68%），母公司负债占合并报表负债的54.71%。母公司2020年资产负债率为52.89%，全部债务资本化比率38.54%，母公司债务负担一般。

2020年，母公司营业收入为3.08亿元，占同期合并报表营业收入的36.36%，母公司营业收入占合并报表的比重一般；利润总额为0.80亿元。同期，母公司投资收益为0.35亿元。

十、存续债券偿债能力分析

截至2021年5月底，公司存续债券余额规模较大，本年度剩余应到期债券金额为存续债券待偿本金峰值；截至2021年3月底，公司现金类资产对本年度剩余到期债券金额保障能力尚可；2020年，公司经营活动现金流入量对本年度剩余应到期债券金额保障能力弱。

截至2021年5月底，公司存续债券余额93.60亿元，本年度剩余应到期债券金额26.00亿元，且为存续债券待偿本金峰值。截至2021年3月底，公司现金类资产为29.22亿元；2020年底，经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为11.93亿元、-7.95亿元和2.28亿元，对公司存续债券保障情况如下表。截至2021年3月底，公司现金类资产对本年度剩余到期债券金额保障能力尚可；2020年，公

司经营活动现金流入量对本年度剩余应到期债券金额保障能力弱，经营活动现金流净额和EBITDA对本年度剩余应到期债券金额保障能力很弱。

表 14 公司存续债券保障情况

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额（亿元）	26.00
未来待偿债券本金峰值（亿元）	26.00
现金类资产/本年度剩余应到期债券金额（倍）	1.12
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.46
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	-0.31
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.09

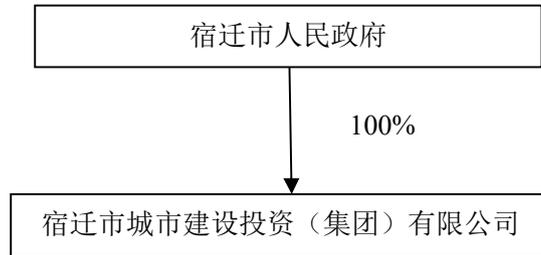
注：1. 本年度剩余应到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021年3月底），未剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用最新一期年报数据

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十一、 结论

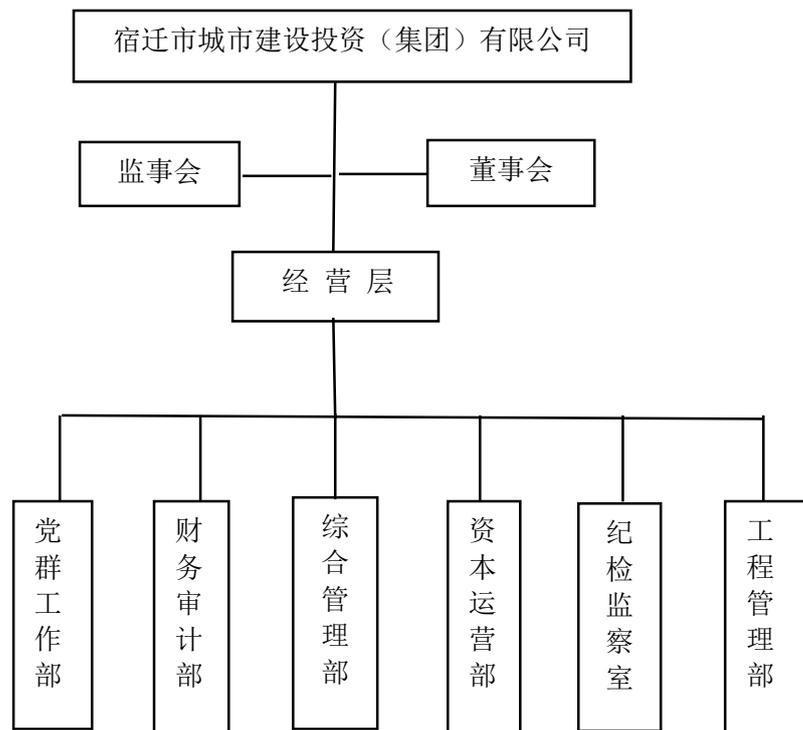
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“17 宿迁城投 MTN001”“17 宿迁城投债 01/PR 宿迁 01”“17 宿迁城投 MTN002”“17 宿迁城投债 02/PR 宿迁 02”“18 宿迁城投 MTN002”“20 宿迁城投 MTN001”“20 宿迁城投 MTN002”和“21 宿迁城投 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司合并范围主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	业务性质	持股比例 (%)	
			直接	间接
宿迁市隆城置业有限公司	5000.00	房地产开发	100.00	--
宿迁市景城建材有限公司	8000.00	建材销售	100.00	--
宿迁市润城管输天然气有限公司	6000.00	天然气运营	51.00	--
宿迁市鸿城管输天然气有限公司	5000.00	天然气运营	75.00	--
宿迁国际体育会展中心有限公司	100000.00	体育设施建设与管理服务	41.67	58.33
宿迁国际汽车城产业发展有限公司	5000.00	汽车服务	51.00	--
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	--
宿迁市鼎城建设工程有限公司	5000.00	工程建设	100.00	--
江苏西楚旅游文化发展有限公司	50000.00	文化旅游	100.00	--
宿迁市供热管网有限公司	5000.00	管道运维	100.00	--
宿迁市城市之家运营管理有限公司	67200.00	城市管理	60.27	--
江苏宿拓建设工程有限公司	19800.00	工程建设	90.00	10.00
宿迁市国展运营管理有限公司	200.00	商业运营管理	--	51.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	15.60	18.33	15.40	29.22
资产总额 (亿元)	309.73	369.84	376.45	394.09
所有者权益 (亿元)	109.89	115.16	132.77	132.92
短期债务 (亿元)	35.42	67.29	51.20	57.32
长期债务 (亿元)	123.19	143.80	165.56	175.97
全部债务 (亿元)	158.61	211.09	216.76	233.29
营业收入 (亿元)	9.47	10.13	8.47	2.56
利润总额 (亿元)	0.88	0.96	0.93	0.15
EBITDA (亿元)	1.62	2.28	2.28	--
经营性净现金流 (亿元)	12.70	4.11	-7.95	1.66
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.96	1.22	1.15	--
存货周转次数 (次)	0.05	0.05	0.04	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.03	0.02	--
现金收入比 (%)	149.12	101.56	69.09	144.48
营业利润率 (%)	10.49	13.43	16.04	18.57
总资本收益率 (%)	0.52	0.62	0.57	--
净资产收益率 (%)	0.79	0.79	0.63	--
长期债务资本化比率 (%)	52.85	55.53	55.49	56.97
全部债务资本化比率 (%)	59.07	64.70	62.01	63.70
资产负债率 (%)	64.52	68.86	64.73	66.27
流动比率 (%)	323.62	250.93	345.74	329.47
速动比率 (%)	89.82	82.27	111.88	114.67
经营现金流动负债比 (%)	16.62	3.71	-10.22	--
现金短期债务比 (倍)	0.44	0.27	0.30	0.51
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.70	0.82	0.78	--
全部债务/EBITDA (倍)	98.04	92.46	94.98	--

注：1. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 公司其他流动负债和长期应付款中有息部分计入有息债务核算

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.19	3.21	4.11	21.00
资产总额(亿元)	237.18	246.50	252.06	269.15
所有者权益(亿元)	110.84	116.17	118.75	118.95
短期债务(亿元)	8.97	17.17	7.18	5.28
长期债务(亿元)	67.82	55.15	67.29	76.85
全部债务(亿元)	76.78	72.32	74.47	82.14
营业收入(亿元)	3.08	3.71	3.08	1.31
利润总额(亿元)	0.88	0.91	0.80	0.21
EBITDA(亿元)	1.00	1.02	0.89	--
经营性净现金流(亿元)	-1.41	2.33	-7.79	1.90
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.66	0.67	0.68	--
存货周转次数(次)	0.02	0.03	0.02	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.02	0.01	--
现金收入比(%)	63.89	142.90	21.89	192.87
营业利润率(%)	16.34	15.72	28.00	28.11
总资本收益率(%)	0.47	0.48	0.42	--
净资产收益率(%)	0.79	0.78	0.68	--
长期债务资本化比率(%)	37.96	32.19	36.17	39.25
全部债务资本化比率(%)	40.92	38.37	38.54	40.85
资产负债率(%)	53.27	52.87	52.89	55.80
流动比率(%)	345.43	263.36	309.64	301.88
速动比率(%)	163.76	116.02	149.80	158.59
经营现金流动负债比(%)	-2.49	3.17	-12.09	--
现金短期债务比(倍)	0.91	0.19	0.57	3.97
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	76.84	71.07	83.27	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计

附件 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% (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×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

