

信用评级公告

联合〔2020〕4416号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁市经济开发总公司及其拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定宿迁市经济开发总公司主体长期信用等级为 AA，宿迁市经济开发总公司 2021 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二〇年十一月十九日



宿迁市经济开发总公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA
本期短期融资券信用等级: A-1
评级展望: 稳定

债项概况

本期短期融资券发行规模: 4.00 亿元
本期短期融资券期限: 1 年
偿还方式: 到期一次还本付息
募集资金用途: 偿还公司本部债务融资工具

评级时间: 2020 年 11 月 19 日

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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

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

评级观点

经联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 宿迁市经济开发总公司(以下简称“公司”)拟发行的 2021 年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

优势

1. 公司外部支持力度较大, 业务具备区域专营性。公司是宿迁经开区唯一的基础设施投资建设主体, 具有很强的区域专营优势。公司在股东增资、财政补贴方面持续获得较大的外部支持, 2019 年, 公司获得股东增资 30.00 亿元, 2017—2019 年, 公司分别获得财政补贴 3.09 亿元、4.32 亿元和 7.01 亿元。2020 年 1—6 月, 公司获得政府项目建设补贴 1.80 亿元、环卫补贴 0.05 亿元和综合环境整治补贴 0.55 亿元。
2. 公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较强, 经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。2017—2019 年及 2020 年 6 月底, 公司非受限货币资金分别为本期短期融资券拟发行金额的 5.82 倍、3.56 倍、3.84 倍和 8.42 倍。2017—2019 年, 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别是 23.95 倍、26.46 倍和 36.14 倍。

关注

1. 应收类款项和存货对公司资产形成较大占用, 资产流动性较弱。截至 2020 年 6 月底, 公司其他应收款占资产总额的比重为 40.11%, 存货占资产总额比重为 33.60%, 应收款项和存货规模大, 造成较大的资金占用; 公司资产质量一般。
2. 短期偿债压力较大。公司债务负担重且短期债务规模大。截至 2020 年 6 月底, 剔除受限资金影响, 公司现金类资产为短期债务的 0.25 倍, 公司短期偿债压力较大。

分析师：张宁 姜泰钰 张博

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

3. 或有负债风险较大。截至2020年6月底，公司对外担保余额合计65.11亿元。其中，公司对3家民营企业担保余额合计7.22亿元，均未设置反担保措施。部分被担保的民营企业已经逾期，公司存在较大的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年6月
现金类资产(亿元)	36.25	26.34	26.40	54.70
资产总额(亿元)	381.21	354.73	456.59	480.63
所有者权益(亿元)	117.23	118.02	150.67	152.80
短期债务(亿元)	81.28	92.39	109.13	130.65
长期债务(亿元)	97.17	93.62	126.62	140.04
全部债务(亿元)	178.45	186.01	235.74	270.69
营业收入(亿元)	24.22	33.60	25.41	14.74
利润总额(亿元)	2.23	2.22	4.85	2.68
EBITDA(亿元)	5.78	6.20	8.70	--
经营性净现金流(亿元)	0.35	3.90	-50.81	1.32
营业利润率(%)	13.72	4.64	14.26	11.69
净资产收益率(%)	1.88	1.74	2.90	--
资产负债率(%)	69.25	66.73	67.00	68.21
全部债务资本化比率(%)	60.35	61.18	61.01	63.92
流动比率(%)	190.99	209.17	219.62	220.90
经营现金流负债比(%)	0.21	2.73	-28.45	--
现金短期债务比(倍)	0.42	0.17	0.19	0.25
全部债务/EBITDA(倍)	30.85	29.98	27.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.53	0.48	0.66	--
公司本部（母公司）				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年6月
资产总额(亿元)	214.86	204.23	259.24	272.50
所有者权益(亿元)	76.39	61.67	99.30	86.07
全部债务(亿元)	64.36	78.36	79.67	83.62
营业收入(亿元)	14.37	14.34	15.17	7.11
利润总额(亿元)	1.29	0.41	3.33	0.87
资产负债率(%)	64.45	69.81	61.69	68.41
全部债务资本化比率(%)	45.72	55.96	44.52	49.28
流动比率(%)	169.99	184.35	170.34	150.47
经营现金流负债比(%)	0.99	-3.56	3.81	--
现金短期债务比	0.69	0.30	0.12	0.65

注：1. 公司2020年1—6月财务数据未经审计；2. 现金短期债务比中现金类资产不含受限资金

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法和模型	评级报告
AA	稳定	2020/07/08	张宁、 李志昂、 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	稳定	2015/07/03	叶青 张峻铄	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读原文

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无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由宿迁市经济开发总公司（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、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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；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。

宿迁市经济开发总公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

宿迁市经济开发总公司（以下简称“公司”）是根据宿迁市计划委员会《关于同意成立“宿迁市经济开发总公司”的批复》（宿计发〔1998〕194号）的批复，于1998年6月25日成立的全民所有制企业。宿迁经济技术开发区管理委员会（以下简称“宿迁经开区管委会”）为公司出资人；经过多次增资，截至2020年6月底，公司注册资本和实收资本均为52.00亿元。宿迁经开区管委会为公司唯一股东及实际控制人。

公司主要负责宿迁经济技术开发区（以下简称“宿迁经开区”）内土地开发和各项基础设施建设，是宿迁经开区唯一的基础设施投资建设主体。公司经营范围为：房地产开发；对基础设施建设投资，实业投资；农村土地整治、复垦；资产管理；商业贸易；光伏发电项目建设；水利工程施工、水环境治理；光伏发电设备的技术研究及开发；光伏电力相关工程咨询服务；光伏电力项目开发；分布式光伏发电项目的建设、运行管理及大、中型光伏并网电站、小型并网离网光伏发电系统、光伏建设一体化项目咨询、设计、系统集成。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2020年6月底，公司本部内设工程部、财务部、综合部、审计部、人事部、合规部共6个部门。公司纳入合并范围内的子公司合计10家，其中，全资子公司8家、控股子公司2家。

截至2019年底，公司资产总额456.59亿元，所有者权益150.67亿元（包含少数股东权益27.80亿元）。2019年，公司实现营业收入25.41亿元，利润总额4.85亿元。

截至2020年6月底，公司资产总额480.63亿元，所有者权益152.80亿元（包含少数股东

权益27.93亿元）。2020年1—6月，公司实现营业收入14.74亿元，利润总额2.68亿元。

公司注册地址：宿迁市经济开发区发展大道西侧。法定代表人：徐建兵。

二、本期短期融资券概况

公司已于2020年注册40.00亿元短期融资券，并于2020年7月和2020年12月分别发行“20宿迁经开CP001”5.00亿元和“20宿迁经开CP002”8.00亿元。本期拟发行2021年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），拟发行额度4.00亿元，发行期限为1年，采用固定利率，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金计划用于偿还公司本部债务融资工具。

三、主体长期信用状况

公司是宿迁经开区唯一的基础设施投资建设主体，具有很强的区域专营优势。宿迁经开区的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

宿迁市经开区作为国家级经济技术开发区，经济实力不断增强。2019年，宿迁经开区地方综合财力64.11亿元，同比增长9.82%。近年来公司在股东增资、财政补贴方面持续获得较大的外部支持。根据宿迁经开区管委会在2019年10月11日通过的《关于对宿迁市经济开发总公司增资的决定》，2019年，公司股东宿迁经开区管委会对公司增加注册资本金30.00亿元。财政补贴方面，2017—2019年，公司分别获得财政补贴3.09亿元、4.32亿元和7.01亿元。2020年1—6月，公司获得政府项目建设补贴1.80亿元、环卫补贴0.05亿元和综合环境整治补贴0.55亿元。外部支持是公司

未来发展的重要保障。

从经营方面看，公司主营业务为宿迁经开区以及湖滨新区范围内城市基础设施建设和商品房及保障性安居住房的建设与销售。2017—2019 年公司营业收入波动增长，分别为 24.22 亿元、33.60 亿元和 25.41 亿元，其中城建工程、房地产销售业务收入占营业收入的比重合计分别为 98.48%、98.63%和 98.12%，为营业收入的最主要来源。毛利率方面，2017—2019 年公司综合毛利率波动增长，分别为 15.51%、9.60%和 15.62%，主要系 2018 年结转的房地产项目大部分为毛利率低的安置房所致。2020 年 1—6 月，公司营业收入 14.74 亿元，主要为城建工程业务收入，相当于 2019 年全年的 58.01%；公司综合毛利率 12.92%，较 2019 年有所下降，主要系 2020 年 1—6 月受疫情影响，公司城建工程成本投入有所增加所致。

从财务方面看，近年来，公司资产总额波动增长，资产结构以流动资产为主，而其中应收类款项规模大，存在较大的资金占用；存货中未结转工程成本及土地使用权占比高，整体资产质量一般。公司实收资本和资本公积规模较大，系所有者权益的最重要组成部分。公司负债总额波动增长，有息债务规模呈持续增长趋势，目前债务负担较重，且短期偿付压力较大，长期偿债指标弱。公司营业收入波动增长；期间费用占比较高，公司对期间费用的控制能力有所下降，利润总额对财政补贴依赖程度很高，整体盈利能力一般。

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司提供了 2017—2019 年度合并财务报表，天衡会计师事务所（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。公司提供的 2020 年半年度财务报告未经审计。

近年来，公司合并范围有一定变化。2017 年，公司合并范围减少 1 家子公司。2018 年，公司合并范围新增 1 家孙公司，为宿迁市湖滨新城城市开发有限公司（以下简称“湖滨投资”），该公司成立时间较早，但 2018 年才实际开展业务；公司原下属子公司宿迁市开诚实业有限公司（以下简称“开诚实业”）、宿迁保税物流发展有限公司和宿迁市开盛创业投资有限公司变更为宿迁市开源置业有限公司（以下简称“开源置业”）下属子公司，从而公司下属子公司由上年底 14 家变更为 11 家。2019 年，公司合并范围新增一家子公司，为宿迁开天投资发展有限公司，该公司于 2019 年 12 月 31 日由管委会划入公司；开源置业两家下属子公司变更为公司子公司；湖滨投资由公司子公司变更为孙公司，从而公司下属子公司由上年底 11 家变更为 13 家。2020 年 1—6 月，公司合并范围减少 3 家子公司，其中宿迁开恒实业有限公司和江苏开泉融资担保有限公司（曾用名：江苏开泉信用担保有限公司）变更为开诚实业下属子公司，成为孙公司，公司将开源置业 80% 股权划至开诚实业，开源置业成为公司孙公司。截至 2020 年 6 月底，公司纳入合并范围内的子公司合计 10 家。公司合并范围变化对财务数据可比性影响较小。

1. 资产流动性分析

近年来，公司流动资产波动增长，应收类款项规模大，存在较大的资金占用；未结转工程成本及土地使用权占比高，整体公司资产流动性较弱。

2017—2019 年末，公司流动资产波动增长，年均复合增长 10.98%。截至 2019 年底，公司流动资产为 392.17 亿元，较上年底增长 31.46%，主要体现为对国有企业及政府的其他应收款大幅增长。公司流动资产占资产总额的 85.89%，较上年底变化不大，公司资产仍以流动资产为

主。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年		2020年6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	36.21	9.50	26.34	7.43	26.36	5.77	54.70	11.38
其他应收款	130.76	34.30	118.02	33.27	213.24	46.70	192.77	40.11
存货	131.35	34.46	144.67	40.78	147.30	32.26	161.47	33.60
其他流动资产	9.67	2.54	6.18	1.74	2.06	0.45	1.27	0.27
流动资产	318.42	83.53	298.33	84.10	392.17	85.89	413.20	85.97
资产总额	381.21	100.00	354.73	100.00	456.59	100.00	480.63	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2020年半年度财务报表整理

截至2019年底，公司货币资金为26.36亿元，较上年底基本持平，主要由银行存款（占58.12%）和其他货币资金（占41.88%）构成，其他货币资金主要为用于担保的定期存款或通知存款和担保保证金等，为受限的货币资金，占货币资金的41.88%，货币资金受限比例较高。

2017—2019年末，公司预付款项波动下降，年均复合下降67.81%。截至2019年底，预付款项较上年底略有增长，主要系预付宿迁星月城房地产开发有限公司的工程款大幅增加。

2017—2019年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长27.70%。截至2019年底，公司其他应收款为213.24亿元，较上年底增长80.67%，主要系往来款大幅增长。从欠款单位来看，前五名欠款方合计占比51.34%，集中度一般，主要为政府单位和地方国有企业。当期，公司其他应收款计提坏账准备4.89亿元（计提比例2.24%），其中按账龄组合计提坏账准备3.93亿元；按单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款计提坏账准备0.95亿元，系公司与江苏亿泰旅业发展集团有限公司的往来款，目前该欠款方已申请破产，正在清算。

2017—2019年末，公司存货规模持续增长，年均复合增长5.90%。截至2019年底，公司存货合计147.30亿元，较上年底增长1.82%，其中土地使用权较上年底增加5.64亿元；开发产品较上年底减少2.66亿元，主要系房地产项目结转收入。公司存货主要由城建工程成本（占57.82%）、土地使用权（占34.31%）、开发产品

（占4.13%）以及开发成本（占3.61%）构成。其中城建工程项目成本85.18亿元，主要系公司本部与湖滨投资承建的市政工程；土地使用权为50.54亿元，全部为公司通过土地招拍挂所得的商业及工业用地；开发产品6.08亿元，主要为公司已开发完毕并取得完工备案的房地产。

截至2020年6月底，公司资产总额480.63亿元，较上年底增长5.26%。其中流动资产占85.97%，较上年底变化不大，公司资产结构仍以流动资产为主。从主要科目变动看，较上年底，公司货币资金增加28.34亿元，主要系发行债券及取得借款收到的现金；其他应收款减少20.47亿元，主要系公司与政府之间的回款及往来款减少所致；存货增加14.17亿元，主要系土地使用权增长所致，公司计入存货的土地使用权均已缴纳土地出让金，作为商业储备地块。

截至2020年6月底，公司受限资产合计45.57亿元，占总资产和净资产的比重分别为9.48%和29.83%，受限比例较高，其中受限货币资金22.61亿元；受限土地使用权及房产22.96亿元。

2. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流量净额受工程结算以及往来款收支影响较大，2019年经营活动现金流净额出现大额净流出，公司收现质量有一定波动；投资活动现金流规模

较小；筹资活动净流量由负转正。

经营活动方面，2017—2019年，公司经营活动现金流入量持续增长，年均复合增长22.86%；2019年为144.57亿元。公司经营活动现金流入主要以收到的其他与经营活动有关的现金为主，2019年为119.78亿元，主要为补贴款及往来拆借款。公司销售商品、提供劳务收到的现金主要为收到的城建工程款，2019年为24.79亿元。2017—2019年，公司收现质量有一定波动，现金收入比分别为98.41%、76.59%和97.56%。2017—2019年，公司经营活动现金流出量持续增长，年均复合增长43.08%，2019年为195.38亿元。公司经营活动现金流出量主要是支付的其他与经营活动有关的现金，2019年为195.38亿元，主要为往来拆借款。同期公司购买商品、接受劳务支付的现金合计24.49亿元，主要为支付的城建工程款。2017—2019年，受往来款影响，公司经营活动现金流量净额波动较大，分别为0.35亿元、3.91亿元和-50.81亿元。2019年，公司经营活动现金流量下降明显，主要系公司2019年现金流较为充足，根据宿迁经开区管委会领导批示，2019年四季度对区域内资金较为紧张的国有平台公司拆借支持。

投资活动方面，2017—2019年，公司投资活动现金流入波动下降，2019年无投资活动现金流入；公司投资活动现金流出持续下降，年均复合下降27.48%，2019年为3.81亿元。其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金3.29亿元。2017—2019年，公司投资活动现金流量净额分别为-10.35亿元、-4.64亿元和-3.81亿元，公司投资支付的现金大幅下降，投资活动集中于购建固定资产、无形资产和其他长期资产。

筹资活动方面，2017—2019年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长52.60%，2019年为160.11亿元，其中吸收投资、取得借款及发行债券收到的现金分别为30.00亿元、75.71亿元和54.40亿元。2017—2019年，公

司筹资活动现金流出波动增长，2019年为104.42亿元，其中偿还债务支付的现金为91.16亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金13.26亿元。由于筹资活动现金流入大幅增长，2017—2019年，公司筹资活动现金流量净额波动增长，分别为15.99亿元、-8.31亿元和55.69亿元。

2020年1—6月，公司经营活动现金流净额为1.32亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金12.04亿元；收到其他与经营活动有关的现金72.62亿元。公司经营活动现金流出83.34亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金11.23亿元；支付其他与经营活动有关的现金71.37亿元。公司投资活动现金流净额为-1.54亿元。公司筹资活动现金流入65.49亿元，主要来自银行借款及发行债券收到的现金；筹资活动现金流出46.85亿元，主要体现在偿还债务支付的现金35.72亿元。

表2 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年 1—6月
经营活动现金流入小计	95.78	105.83	144.57	84.66
经营活动现金流出小计	95.43	101.93	195.38	83.34
经营现金流量净额	0.35	3.90	-50.81	1.32
投资活动现金流入小计	0.48	0.62	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	10.83	5.25	3.81	1.54
投资活动现金流量净额	-10.35	-4.64	-3.81	-1.54
筹资活动前现金流量净额	-10.00	-0.73	-54.62	-0.23
筹资活动现金流入小计	108.25	72.48	160.11	65.49
筹资活动现金流出小计	92.26	80.79	104.42	46.85
筹资活动现金流量净额	15.99	-8.31	55.69	18.65
现金收入比	98.41	76.59	97.56	81.69

资料来源：公司审计报告及2020年半年报

3. 短期偿债能力分析

公司短期债务规模较大，短期偿债压力较大。考虑到公司所获外部支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债指标来看，2017—2019年末，公司流动比率持续上升、速动比率波动上升，截至2019年底分别为219.62%和137.13%，流

流动资产对流动负债的保障能力尚可。同期，公司经营现金流动负债比分别为0.21%、2.73%和-28.45%，2019年，公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债无保障能力。截至2020年6月底，公司流动比率上升至220.90%，速动比率下降至134.57%；公司现金类资产54.70亿元，剔除受限资金22.61亿元的影响，现金短期债务比为0.25倍，覆盖能力弱。公司短期偿债压力较大。

截至2020年6月底，公司共获得银行授信额度合计110.41亿元，已使用67.34亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

考虑到公司所获外部支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

4. 或有负债分析

公司担保比率高，且对民营企业担保规模较大，部分被担保的民营企业已经逾期，公司面临较大的或有负债风险。

截至2020年6月底，公司对外担保余额合计65.11亿元，相当于2020年6月底所有者权益的42.61%，担保比率高。公司对3家民营企业担保余额合计7.22亿元，均未设置反担保措施。其中最大担保客户为江苏运河文化城投资开发有限公司（简称“运河公司”）。2013年，湖滨投资为运河公司向华融金融租赁有限公司金华分公司借入的融资租赁借款提供担保，担保期限为2013年11月28日至2020年10月16日，目前担保余额5.89亿元（其中含风险保证金余额1.25亿元，敞口余额4.64亿元）。由于运河公司流动资金紧张，无法按时支付到期租赁款项，债权人华融金融租赁有限公司金华分公司已向法院提起申请强制执行，运河公司及湖滨投资被列为失信被执行人，部分资产被冻结。担保人正在通过债务重组、处置资产、协调贷款人将租赁款展期等方法逐步债务化解，截至报告出具日，湖滨投资仍被列为失信被执行人，联合资信将对上述事项保持关注。

五、本期短期融资券偿还能力分析

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小，经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。考虑到公司所获外部支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券拟发行金额4.00亿元，分别相当于公司2019年底短期债务和全部债务的3.66%和1.70%，对公司现有债务结构影响较小。

截至2019年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为67.00%和61.01%，以公司2019年财务报表数据为基础，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，上述指标将分别上升至67.29%和61.41%，公司债务指标小幅上升。考虑到募集资金将被用于偿还公司本部债务融资工具，公司实际债务负担将小于测算值。

2. 本期短期融资券偿债能力分析

2017—2019年及2020年6月底，公司现金类资产分别为36.25亿元、26.34亿元、26.40亿元和54.70亿元，由于公司受限的货币资金占比较高，剔除受限资金后，公司非受限货币资金分别为本期短期融资券拟发行金额的5.82倍、3.56倍、3.84倍和8.42倍，现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。2017—2019年，公司EBITDA分别为5.78亿元、6.20亿元和8.70亿元，对本期短期融资券发行金额的保障倍数分别为1.45倍、1.55倍和2.17倍，对本期短期融资券的覆盖能力尚可；同期，公司经营活动现金流入量分别为95.78亿元、105.83亿元和144.57亿元，对本期短期融资券的保障倍数分别是23.95倍、26.46倍和36.14倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖能力强。

截至 2020 年 6 月底，公司共获得银行授信额度合计 110.41 亿元，已使用 67.34 亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

集中兑付方面，若本期短期融资券于 2021 年发行，在 2022 年兑付，公司需于 2022 年偿还“19 宿迁经开 MTN001”“20 宿迁经开 PPN002”“20 宿迁经开 PPN003”以及提前偿还“17 宿迁开发债”2.40 亿元，合计需偿还存续债券本金 17.40 亿元，同时将本期短期融资券考虑在内，上述债券本金合计 21.40 亿元，2021 年，公司面临较大的集中偿付压力。2017—2019 年，公司 EBITDA 分别为上述债券需偿还本金合计的 0.27 倍、0.29 倍和 0.41 倍，保障能力弱；2017—2019 年，公司经营活动现金流入量分别为上述债券需偿还本金合计的 4.48 倍、4.95 倍和 6.76 倍，保障能力较强。

六、结论

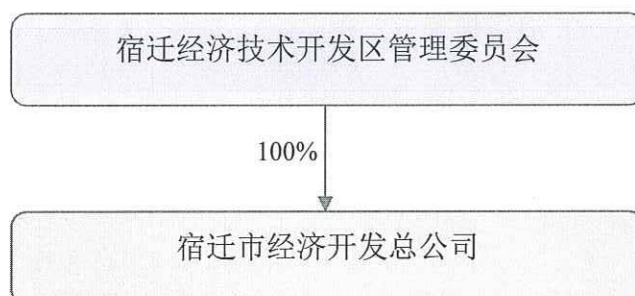
宿迁经开区作为国家级经济技术开发区，经济实力不断增强，为公司经营提供了良好的外部环境。

公司资产总额波动增长，应收类款项规模大，未结转工程成本及土地使用权占比高，公司资产质量一般；公司主营业务为宿迁经开区以及湖滨新区范围内城市基础设施建设和商品房及保障性安居住房的建设与销售，由于 2018 年公司房地产项目集中取得住建局完工备案，公司确认了当期及前期预售的房地产销售收入，公司营业收入波动增长。

本期短期融资券的发行对公司短期债务规模影响较小，公司剔除受限资金后，现金类资产对短期债务覆盖能力较强。考虑到公司所获外部支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

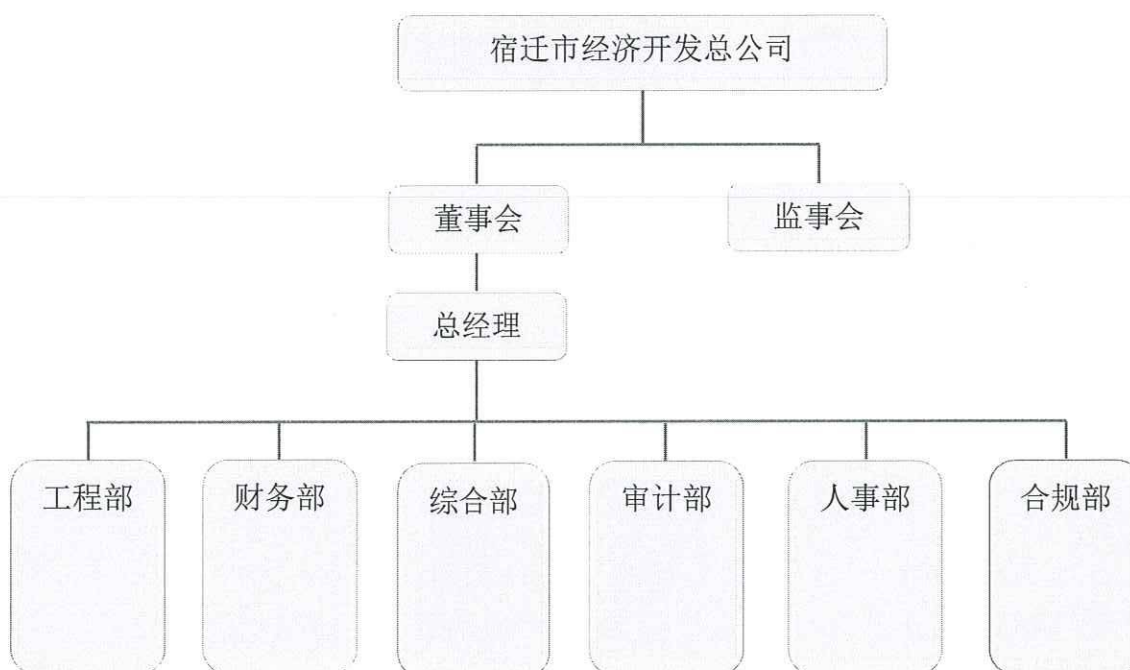
总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付风险很低，安全性很高。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年 6 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2020 年 6 月底公司合并范围主要子公司情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	投资额 (万元)	取得 方式	直接持 股比例	间接持 股比例	表决权 比例
1	宿迁经济开发(香港)有限公司	100.00 万美元	100.00 万美元	投资	100.00%	--	100.00%
2	宿迁经济开发区宏发园林绿化有限公司	3100.00	3100.00	投资	100.00%	--	100.00%
3	宿迁市开信建设投资有限公司	500.00	500.00	投资	100.00%	--	100.00%
4	宿迁市开财会计服务有限公司	30.00	30.00	投资	100.00%	--	100.00%
5	宿迁市开新实业有限公司	46000.00	30000.00	投资	65.22%	--	65.22%
6	宿迁市开明拆迁实施有限公司	100.00	100.00	投资	100.00%	--	100.00%
7	宿迁国开实业有限公司	15000.00	15000.00	投资	80.00%	20.00%	100.00%
8	宿迁开天投资发展有限公司	20000.00	20000.00	划拨	100.00%	--	100.00%
9	宿迁市开诚实业有限公司	310000.00	310000.00	投资	100.00%	--	100.00%
10	宿迁保税物流发展有限公司	20000.00	20000.00	投资	100.00%	--	100.00%

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	36.25	26.34	26.40	54.70
资产总额(亿元)	381.21	354.73	456.59	480.63
所有者权益(亿元)	117.23	118.02	150.67	152.80
短期债务(亿元)	81.28	92.39	109.13	130.65
长期债务(亿元)	97.17	93.62	126.62	140.04
全部债务(亿元)	178.45	186.01	235.74	270.69
营业收入(亿元)	24.22	33.60	25.41	14.74
利润总额(亿元)	2.23	2.22	4.85	2.68
EBITDA(亿元)	5.78	6.20	8.70	--
经营性净现金流(亿元)	0.35	3.90	-50.81	1.32
财务指标				
销售债权周转次数(次)	48.40	22.79	11.19	--
存货周转次数(次)	0.16	0.22	0.15	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.09	0.06	--
现金收入比(%)	98.41	76.59	97.56	81.69
营业利润率(%)	13.72	4.64	14.26	11.69
总资本收益率(%)	1.70	1.75	1.90	--
净资产收益率(%)	1.88	1.74	2.90	--
长期债务资本化比率(%)	45.32	44.24	45.66	47.82
全部债务资本化比率(%)	60.35	61.18	61.01	63.92
资产负债率(%)	69.25	66.73	67.00	68.21
流动比率(%)	190.99	209.17	219.62	220.90
速动比率(%)	112.20	107.74	137.13	134.57
经营现金流动负债比(%)	0.21	2.73	-28.45	--
现金短期债务比(倍)	0.42	0.17	0.19	0.25
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.53	0.48	0.66	--
全部债务/EBITDA (倍)	30.85	29.98	27.10	--

注：2020 年半年度财务数据未经审计；现金短期债务比中现金类资产不含受限资金

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	15.44	7.88	4.44	27.16
资产总额(亿元)	214.86	204.23	259.24	272.50
所有者权益(亿元)	76.39	61.67	99.30	86.07
短期债务(亿元)	22.48	26.01	37.43	41.90
长期债务(亿元)	41.87	52.35	42.24	41.72
全部债务(亿元)	64.36	78.36	79.67	83.62
营业收入(亿元)	14.37	14.34	15.17	7.11
利润总额(亿元)	1.29	0.41	3.33	0.87
EBITDA(亿元)	3.03	2.56	4.95	--
经营性净现金流(亿元)	0.95	-3.21	4.48	14.35
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	0.18	0.17	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	129.86	100.47	100.52	92.89
营业利润率(%)	15.67	15.95	15.58	15.12
总资本收益率(%)	2.15	1.85	2.90	--
净资产收益率(%)	1.69	0.70	3.60	--
长期债务资本化比率(%)	35.41	45.92	29.84	32.65
全部债务资本化比率(%)	45.72	55.96	44.52	49.28
资产负债率(%)	64.45	69.81	61.69	68.41
流动比率(%)	169.99	184.35	170.34	150.47
速动比率(%)	98.94	106.36	112.27	105.30
经营现金流负债比(%)	0.99	-3.56	3.81	--
现金短期债务比(倍)	0.69	0.30	0.12	0.65
全部债务/EBITDA(倍)	21.25	30.56	16.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.75	1.19	3.06	--

注：2020 年半年度财务数据未经审计；EBITDA=利润总额+财务费用

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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×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+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 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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

联合资信评估股份有限公司关于 宿迁市经济开发总公司 2021 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

宿迁市经济开发总公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

宿迁市经济开发总公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，宿迁市经济开发总公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注宿迁市经济开发总公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现宿迁市经济开发总公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宿迁市经济开发总公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与宿迁市经济开发总公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。