

信用评级公告

联合〔2021〕3758号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁经济开发集团有限公司及其拟发行的 2021 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定宿迁经济开发集团有限公司主体长期信用等级为 AA，宿迁经济开发集团有限公司 2021 年度第二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

二〇二一年六月三日



宿迁经济开发集团有限公司

2021年度第二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金额：5.00 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2021 年 6 月 3 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	3	
财务风险	F4	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	2	
			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指示评级结果

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，宿迁经济开发集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2021 年度第二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以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，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。

优势

1. 良好的外部发展环境。宿迁市经济稳步增长，2018—2020 年，宿迁市地区生产总值分别为 2750.72 亿元、3099.23 亿元和 3262.37 亿元。宿迁经开区内配套设施日趋完善，主导产业体系逐步形成，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 业务具有很强的区域专营性。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。
3. 持续获得较大的外部支持。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。2019 年，股东对公司增资 30.00 亿元。2018—2020 年，公司分别获得财政补贴 4.32 亿元、7.01 亿元和 7.49 亿元。2021 年 1—3 月，公司获得政府补贴 1.80 亿元。
4. 经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。2018—2020 年和 2021 年 3 月底，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行金额的 5.27 倍、5.28 倍、8.67 倍和 8.91 倍；2018—2020 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行金额的 21.17 倍、28.91 倍和 29.87 倍。公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。

关注

1. 资产流动性较弱，资产质量一般。截至 2021 年 3 月底，公司其他应收款占资产总额的 41.19%，存货占资产总额的 32.00%，其他应收款和存货对公司资金占用严重，公司资产流动性较弱，资产质量一般。
2. 短期偿债压力较大。近年来，公司债务规模持续增长，负担较重且短期债务规模大，2018—2020 年末，公司现金

分析师：兰迪 郑重

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9层（100022）

网址：www.lhratings.com

短期债务比分别为 0.29 倍、0.24 倍和 0.32 倍，公司面临较大的短期偿债压力。

3. **存在一定或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 51.57 亿元，担保比率为 35.24%。其中，公司对 2 家民营企业担保余额合计 1.33 亿元，均未设置反担保措施，被担保的民营企业已发生逾期情况。联合资信将持续关注公司未来对外担保情况。

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)	26.34	26.40	43.37	44.56
资产总额(亿元)	354.73	456.59	475.83	475.12
所有者权益(亿元)	118.02	150.67	144.64	146.32
短期债务(亿元)	92.39	109.13	135.67	129.90
长期债务(亿元)	93.62	126.62	145.96	149.90
全部债务(亿元)	186.01	235.74	281.64	279.80
营业收入(亿元)	33.60	25.41	33.23	5.70
利润总额(亿元)	2.22	4.85	7.04	1.87
EBITDA(亿元)	6.20	8.70	11.37	--
经营性净现金流(亿元)	3.90	-50.81	0.09	3.33
营业利润率(%)	4.64	14.26	9.41	15.17
净资产收益率(%)	1.74	2.90	4.56	--
资产负债率(%)	66.73	67.00	69.60	69.20
全部债务资本化比率(%)	61.18	61.01	66.07	65.66
流动比率(%)	209.17	219.62	219.60	226.92
经营现金流动负债比(%)	2.73	-28.45	0.05	--
现金短期债务比(倍)	0.29	0.24	0.32	0.34
EBITDA 利息倍数(倍)	0.85	1.04	0.80	--
全部债务/EBITDA(倍)	29.98	27.10	24.78	--
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）	204.23	259.24	289.31	292.16
所有者权益（亿元）	61.67	99.30	87.71	89.53
全部债务(亿元)	78.36	79.67	80.21	81.53
营业收入(亿元)	14.34	15.17	16.11	3.95
利润总额(亿元)	0.41	3.33	4.16	1.87
资产负债率（%）	69.81	61.69	69.68	69.36
全部债务资本化比率(%)	55.96	44.52	47.77	47.66
流动比率（%）	184.35	170.34	153.59	162.17
经营现金流动负债比(%)	-3.56	3.81	11.99	--

注：2021 年一季度财务报表未经审计；本报合并口径中，短期债务=短期债务+其他应付款+其他流动负债中的有息债务；全部债务=短期债务+长期债务

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/模型	评级报告
AA	稳定	2021/01/22	张宁 姜泰钰 张博	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	阅读原文
AA	稳定	2015/07/03	叶青 张峻铖	基础设施投资建设企业信用分析要点 (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均无版本号

声 明

一、本报告引用的资料主要由宿迁经济开发集团有限公司（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、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。

宿迁经济开发集团有限公司

2021 年度第二期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

宿迁经济开发集团有限公司（原名“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。2021年2月，根据《宿迁经济技术开发区管理委员会关于宿迁市经济开发总公司改制有关事项的批复》（宿开管〔2021〕8号），宿迁经开区管委会同意公司类型由全民所有制改制为国有独资公司。2021年3月，公司更名为现名。经过多次增资，截至2021年3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2021年3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子公司合计11家。截至2020年底，公司资产总额475.83亿元，所有者权益144.64亿元（包含少数股东权益29.29亿元）。2020年，公司实现营业收入33.23亿元，利

润总额7.04亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额475.12亿元，所有者权益146.32亿元（包含少数股东权益29.27亿元）。2021年1—3月，公司实现营业收入5.70亿元，利润总额1.87亿元。

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年注册总额度为40.00亿元的短期融资券，2021年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）计划发行金额5.00亿元，期限1年，到期一次性还本付息。本期短期融资券所募集资金计划用于偿还有息债务。

三、主体长期信用状况

公司主要负责宿迁经开区内土地开发和各项基础设施建设，其经营发展与宿迁经开区的发展有密切联系。

宿迁经开区内配套设施日趋完善，区内已建成通成山庄、天星花园、欧洲花园等住宅小区，青华中学、钟吾医院等社会事业机构，总投资28亿元的宿迁义乌国际商贸城是淮海经济区最大的小商品集散中心。目前，宿迁开发区已初步形成以纺织服装、机械电子、轻工食品、新型建材、生物化工、商贸物流等为主的产业板块。

根据宿迁经开区财政局提供的《2020年宿迁经开区财政收入情况及政府债务情况》，2020年，宿迁经开区实现一般公共预算收入36.89亿元，同比增长5.79%。其中，税收收入实现34.46亿元。2020年，宿迁经开区实现基金收入51.37亿元，同比增长123.74%。其中，土地出让金收入50.23亿元。截至2020年底，宿迁经开区地方政

府债务余额34.50亿元，政府债务率（地方政府债务余额/综合财力×100%）为34.99%，政府债务负担较轻。

宿迁市主要园区平台包括宿迁高新开发投资有限公司（主要负责宿迁国家高新技术产业开发区基础设施及安置房的建设）和公司，另外，宿迁市重要的区级平台为江苏众安建设投资（集团）有限公司（主要负责宿城区内城市基础设施和保障房项目建设）。

公司是宿迁经开区唯一的基础设施投资建设主体，具有很强的专营优势。截至2021年3月底，公司拥有子公司11家，业务涵盖城市基础设施建设、房地产销售、厂房租赁、园林绿化等。

近年来，公司在股东增资和政府补贴方面获得较大外部支持。股东增资方面，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30.00亿元。根据宿迁瑞元会计师事务所（普通合伙）2019年11月9日出具的验资报告（宿瑞会验字〔2019〕014号）显示，截至2019年11月8日，公司累计实缴资本为52.00亿元。

政府补助方面，2018—2020年，公司获得建设项目补贴、棚户区改造补贴、农村公路、农田水利补贴以及政府扶持资金等补贴收入分别合计为4.32亿元、7.01亿元和7.49亿元。2021年1—3月，公司获得政府补贴1.80亿元。

公司是宿迁经开区唯一的基础设施投资建设主体，具有很强的专营优势，自成立以来在股东增资、财政补贴方面获得政府大力支持。公司主要业务包括三部分：一是城市基础设施建设板块，包括旧城改造、道路、供气供热、绿化扩容、保障性安居工程；二是房地产销售板块，主要是商品房及配套保障性安居住房；三是担保、租赁（公司投资建设的标准化厂房形成的租金收入）、园林养护、园区保洁等其他业务。

2018—2020年，公司营业收入波动下降，分别为33.60亿元、25.41亿元和33.23亿元。

其中，公司城建工程、房地产销售业务收入占营业收入的比重合计分别为98.63%、98.12%和97.46%，为营业收入的最主要来源。2018年，公司房地产销售收入规模较大，由于当期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。

从毛利率来看，2018—2020年，公司综合毛利率波动增长，主要系房地产销售业务毛利率波动大所致。公司城建工程业务毛利率较稳定。

2021年1—3月，公司实现营业收入5.70亿元，相当于2020年全年的17.15%，综合毛利率17.03%。

近三年，公司资产总额持续增长，流动资产占比大，流动资产中往来款项及开发投入占比大，对公司资金占用严重；公司整体资产质量一般。公司所有者权益因股东增资呈增长趋势，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性尚可。公司负债结构以流动负债为主。2018—2020年公司有息债务规模持续增长，债务负担较重，且短期债务规模大，公司面临较大的短期偿债压力。公司营业收入波动下降，公司期间费用对利润有一定侵蚀，利润总额对财政补贴依赖程度高，盈利能力一般。公司长短期债务的偿债能力均较弱，但公司获得外部支持力度较大，总体看来，公司偿债能力很强。公司对外担保中包含对民营企业的担保，且被担保的民营企业发生逾期情况。目前案件已结案，公司孙公司宿迁市湖滨新城投资开发有限公司（以下简称“湖滨投资”）已从失信被执行人名单中解除。除此之外，公司仍有一笔对民营企业宿迁义乌国际商贸城市场管理有限公司担保余额0.20亿元，担保期限于2021年5月5日到期，该笔贷款已逾期，目前正在协调解决过程中。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近三年，公司资产总额持续增长，流动资产占比大，流动资产中往来款项及开发投入占

比大，对公司资金占用严重。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2018—2020年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长15.82%。截至2020年底，公司资

产总额475.83亿元，较上年底增长4.21%。从构成上看，流动资产占比85.45%，较上年底变化不大。公司资产以流动资产为主。

表1 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	26.34	7.43	26.36	5.77	43.37	9.11	44.55	9.38
应收账款	2.35	0.66	2.15	0.47	8.54	1.80	9.71	2.04
其他应收款	118.02	33.27	213.24	46.70	188.27	39.57	195.70	41.19
存货	144.67	40.78	147.30	32.26	158.89	33.39	152.04	32.00
其他流动资产	6.18	2.06	0.45	1.27	6.29	1.32	2.38	0.50
流动资产	298.33	84.10	392.17	85.89	406.62	85.45	405.80	85.41
资产总额	354.73	100.00	456.59	100.00	475.83	100.00	475.12	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度整理

2018—2020年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长16.75%。截至2020年底，公司流动资产406.62亿元，较上年底增长3.68%，主要系货币资金和存货增长所致。

截至2020年底，公司货币资金为43.37亿元，较上年大幅增长64.49%，其中现金及银行存款为26.21亿元（占60.43%），其他货币资金17.15亿元（占39.57%），其他货币资金主要由用于担保的定期存款或通知存款、保证金账户资金组成，属受限货币资金。

2018—2020年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长90.51%，截至2020年底为8.54亿元。其中，按账龄组合计提坏账准备的应收账款0.42亿元，计提坏账比例为11.01%，计提坏账准备416.22万元。公司前五大应收账款客户集中度高，占比为95.59%，其中应收湖滨新区财政局款项为6.80亿元，占比为79.12%。

表2 截至2020年底公司应收账款前五名
（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比
滨湖新区财政局	6.80	79.12
宿迁市锐拓实业有限公司	1.07	12.48
宿迁经济技术开发区棚户区改造工作领导小组办公室	0.22	2.52
宿迁市良宇深蓝汽车贸易有限公司	0.08	0.98
宿迁市玖久丝线有限公司	0.04	0.49
合计	8.21	95.59

资料来源：根据公司审计报告整理

2018—2020年末，公司其他应收款波动增长，年均增长26.30%，截至2020年底为188.27亿元，同比下降11.71%。在计提坏账准备的资产中，其中单项全额计提0.95亿元，对应单位江苏亿泰旅业发展集团目前已申请破产，正在清算中；另外8.22亿元应收账款纳入账龄组合坏账提取范围，计提坏账准备4.30亿元，公司3年以上账款余额合计6.33亿元，占纳入账龄组合范围应收账款余额的77.01%，公司其他应收款账龄普遍较长。从欠款单位来看，前五名欠款方余额合计占比43.55%，集中度一般，具体欠款单位如下表。

表3 截至2020年底公司其他应收款前五名
（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	性质
宿迁经济技术开发区财政局	39.03	20.17	往来款
宿迁市新农村建设投资有限公司	26.87	13.88	往来款
宿迁经济开发区三棵树乡人民政府	6.47	3.34	往来款
宿迁经济技术开发区资产管理有限公司	6.12	3.16	往来款
宿迁经济技术开发区房屋征收办公室	5.81	3.00	往来款
合计	84.31	43.55	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2018—2020年末，公司存货规模持续增加，年均复合增长4.80%，截至2020年底为158.89亿元，较去年同期增长7.87%。公司存货主要由城建工程成本占56.64%、土地使用权占33.61%、

开发产品占4.88%、开发成本占4.71%等组成。其中，城建工程成本90亿元主要系公司城建的市政工程投入，土地使用权53.41亿元为公司通过招拍挂所得的商业及工业土地使用权，开发产品7.76亿元为公司已开发完毕并取得完工备案的房地产，开发成本7.49亿元为尚未取得完工备案的房地产投入。

2018—2020年末，公司其他流动资产规模波动增长，2020年底账面价值6.29亿元，同比增长35.62%。公司其他流动资产主要由委托贷款资产和理财产品组成，分别为2.00亿元和4.00亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额475.12亿元，与上年底基本持平。其中，流动资产占比85.41%，较上年底基本保持稳定，公司资产结构仍以流动资产为主，各主要科目变动较小。

截至2021年3月底，公司其他应收款占资产总额的41.19%，存货占资产总额的32.00%，其他应收款和存货对资金形成占用严重。同期，公司受限资产合计60.04亿元，占总资产的比重为12.64%，受限比例较高，其中受限货币资金16.32亿元，受限存货24.71亿元，受限固定资产4.62亿元，受限投资性房地产14.39亿元。

2. 现金流分析

近三年，公司经营活动现金流量受往来款收支、工程结算及投入影响较大，投资活动现金支出规模较大，对外部融资依赖强。

经营活动方面，2018—2020年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长18.80%，2020年为149.37亿元。公司经营活动现金流量由销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其他与经营活动有关的现金构成，分比为26.64亿元（占17.83%）、122.73亿元（占82.17%），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，收到的其他与经营活动有关的现金主要为财政补贴及往来拆借款，往来拆借款构成经营活动现金流入量主体。2018—2020年，公司收现质量有一定波动，现金收入比分别为76.59%、97.56%和80.17%，2020年收现质量较2019年出现下滑，整体看，收现质

量尚可。同期，公司经营活动现金流出量波动增长，分别为101.93亿元、195.38亿元和149.28亿元。受往来拆借款影响，公司经营活动现金流量净额波动较大，2018—2020年分别为3.90亿元、-50.81亿元、0.09亿元。其中，2019年，公司经营活动现金流流量下降明显，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；2020年现金流量净额由负转正。

投资活动方面，2018—2020年，公司投资活动现金流入波动增长，分别为0.62亿元、0亿元和2.30亿元。2020年投资活动现金流入主要构成为取得投资收到的现金0.27亿元和收到的其他与投资活动有关的现金2.03亿元。2018—2020年，公司投资活动现金流出波动增长，分别为5.25亿元、3.81亿元和15.77亿元。其中，2020年公司支付的其他与投资活动有关的现金8.98亿元，主要为购买的结构性存款和开盛投资委托贷款。2018—2020年，公司投资活动现金流量净额分别为-4.64亿元、-3.81亿元、-13.47亿元。

筹资活动方面，2018—2020年，公司筹资活动现金流入持续增长，分别为72.48亿元、160.11亿元和162.96亿元，构成为取得借款收到的现金和发行债券收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出持续增长，分别为80.79亿元、104.42亿元和138.67亿元，主要为偿还债务支付的现金124.49亿元和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。

2020年，公司发行债券、取得银行借款等融资活动以及偿付债务本金所支付的现金流规模非常大，期末筹资活动现金结余24.29亿元。

2020年1—3月，公司经营活动现金流净额3.33亿元；投资活动现金流净额-0.41亿元；筹资活动现金流净额-4.93亿元，其中发行债券现金流入13亿元，取得借款收到的现金15.56亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债能力较弱；公司间接融资渠道尚可；公司对外担保中包含对民营企业的担

保，且被担保的民营企业发生逾期情况。目前案件已结案，湖滨投资已从失信被执行人名单中解除，公司存在一定的或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，2018—2020年末，公司流动比率分别为209.17%、219.62%和219.60%，速动比率分别为107.74%、137.13%和133.79%，2020年与2019年基本保持一致，但鉴于存货和其他应收款项中往来账款的大额占比，流动资产对流动负债的保障能力较弱。同期，公司经营现金流动负债比分别为2.73%、-28.45%和0.05%，公司经营现金净流量对流动负债的保障能力弱。2018—2020年末，公司现金短期债务比分别为0.29倍、0.24倍和0.32倍，公司现金资金对短期债务的保障程度较弱。公司短期偿债能力较弱。

截至2021年3月底，公司流动比率、速动比率均有小幅上升，分别为226.92%和141.90%，现金短期债务比为0.34倍，现金对短期债务的覆盖能力较弱。

截至2021年3月底，公司共获得银行授信额度合计117.87亿元，已使用66.54亿元，未使用额度为51.33亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至2021年3月底，公司对外担保余额合计51.57亿元，担保比率为35.24%。其中，公司对2家民营企业担保余额合计1.33亿元¹，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，截至2020年10月底担保余额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）。由于运河公司多次出现租金延付的情况，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。根据金华市金东区人民法院2021年1月11日出具的结案通知书，被执行人已向申请执行人华融金华分公司履行确定义务，案件已执行完毕。根据金华市金东区人民法院2020年12月24日出具的执行裁

定书，湖滨投资因上述案件被查封资产已解除查封、被冻结账户及股权已解除冻结，湖滨投资已从失信被执行人名单中解除。截至2021年3月底，公司对宿迁义乌国际商贸城市管理有限公司担保余额0.20亿元，担保期限于2021年5月5日到期，该笔贷款已逾期，目前正在协调处理中。

五、本期短期债券偿还能力分析

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小；公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。

本期短期融资券拟发行金额5.00亿元，相当于公司2020年底短期债务和全部债务的3.69%和1.78%，对公司现有债务结构影响较小。

截至2020年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.60%和66.07%，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69.92%和66.46%，公司债务负担小幅上升。考虑到募集资金全部用于偿还有息债务，实际债务负担可能小于测算值。

2018—2020年和2021年3月底，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行金额的5.27倍、5.28倍、8.67倍和8.91倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

2018—2020年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行金额的21.17倍、28.91倍和29.87倍，保障能力很强；公司EBITDA分别为本期短期融资券发行金额的1.24倍、1.74倍和2.27倍，对本期短期融资券的覆盖能力较强。整体看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的整体保障能力很强。

表4 本期短期融资券保障能力测算

指标	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入量（亿元）	105.83	144.57	149.37
经营活动现金流入量保障倍数（倍）	21.17	28.91	29.87
经营活动现金流量净额（亿元）	3.90	-50.81	0.09
经营活动现金流量净额保障倍数（倍）	0.78	-10.16	0.02
EBITDA（亿元）	6.20	8.70	11.37
EBITDA保障倍数（倍）	1.24	1.74	2.27
现金类资产（亿元）	26.34	26.40	43.37

¹其中包含对运河公司担保已到期未偿付的担保1.13亿元

现金类资产保障倍数（倍）	5.27	5.28	8.67
--------------	------	------	------

注：数据略有差异系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

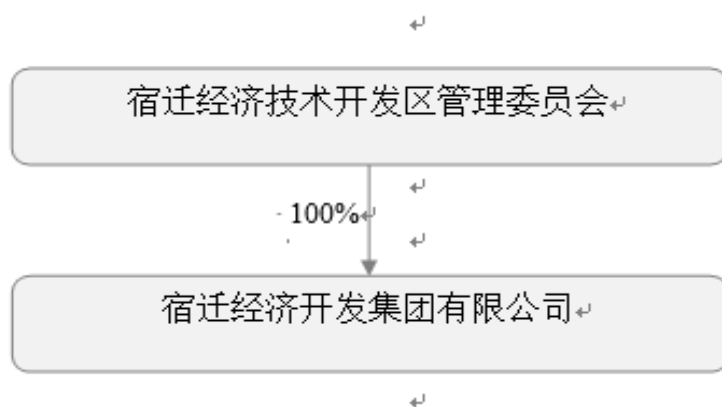
六、结论

宿迁经开区作为国家级经济技术开发区，区内经济保持增长，为公司经营提供了良好的外部环境。公司是宿迁经开区管委会旗下唯一的基础设施投资建设主体，在股东增资、财政补贴方面持续获得较大的外部支持。近三年资产总额持续增长，其中往来款项及开发投入占比大，对公司资金占用严重；公司有息债务规模持续增长，债务负担较重，且短期债务规模大，公司面临较大的短期偿债压力，存在较大的或有负债风险。

本期短期融资券的发行对公司现有债务规模影响较小，公司现金类资产和经营性现金流入量对本期短期融资券的保障能力很强。

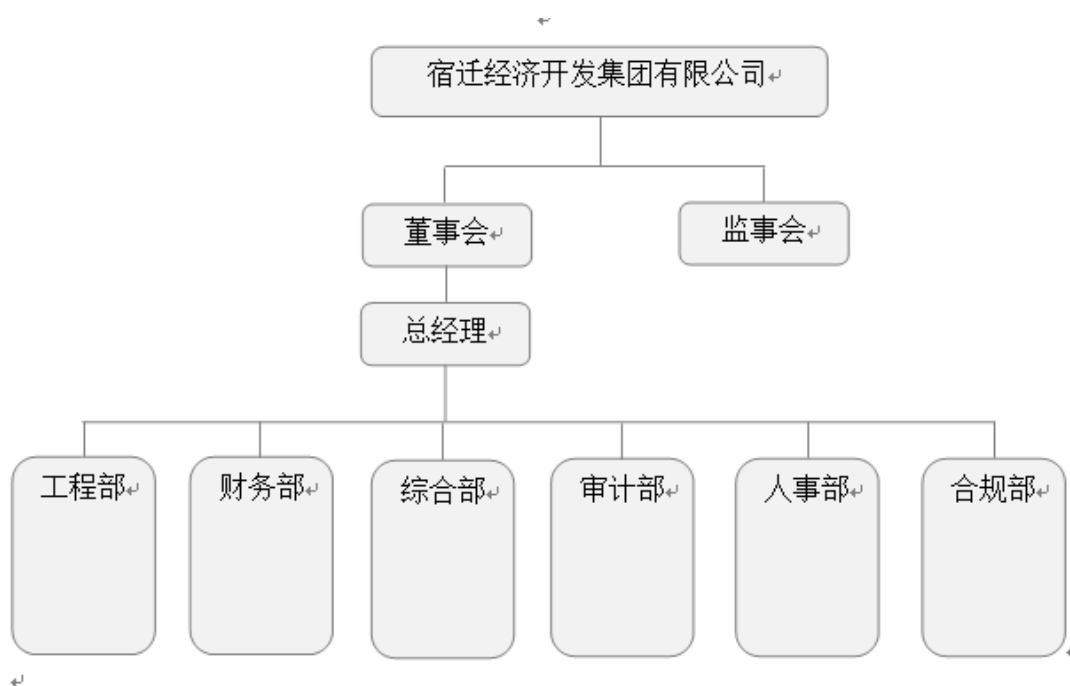
基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

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 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2021 年 3 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%
11	江苏裕蔡丰实业有限公司	12000.00	12000.00	购买	83.33%		83.33%

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	26.34	26.40	43.37	44.56
资产总额(亿元)	354.73	456.59	475.83	475.12
所有者权益(亿元)	118.02	150.67	144.64	146.32
短期债务(亿元)	92.39	109.13	135.67	129.90
长期债务(亿元)	93.62	126.62	145.96	149.90
全部债务(亿元)	186.01	235.74	281.64	279.80
营业收入(亿元)	33.60	25.41	33.23	5.70
利润总额(亿元)	2.22	4.85	7.04	1.87
EBITDA(亿元)	6.20	8.70	11.37	--
经营性净现金流(亿元)	3.90	-50.81	0.09	3.33
财务指标				
销售债权周转次数(次)	22.79	11.19	6.19	--
存货周转次数(次)	0.22	0.15	0.19	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	76.59	97.56	80.17	104.05
营业利润率(%)	4.64	14.26	9.41	15.17
资本收益率(%)	1.75	1.90	2.34	--
净资产收益率(%)	1.74	2.90	4.56	--
长期债务资本化比率(%)	44.24	45.66	50.23	50.60
全部债务资本化比率(%)	61.18	61.01	66.07	65.66
资产负债率(%)	66.73	67.00	69.60	69.20
流动比率(%)	209.17	219.62	219.60	226.92
速动比率(%)	107.74	137.13	133.79	141.90
经营现金流动负债比(%)	2.73	-28.45	0.05	--
现金短期债务比(倍)	0.29	0.24	0.32	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.85	1.04	0.80	--
全部债务/EBITDA (倍)	29.98	27.10	24.78	--

注：2021 年一季度财务报表未经审计；本报合并口径中，短期债务=短期债务+其他应付款+其他流动负债中的有息债务；全部债务=短期债务+长期债务

附件 3-2 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)	7.88	4.44	21.99	21.85
资产总额(亿元)	204.23	259.24	289.31	292.16
所有者权益(亿元)	61.67	99.30	87.71	89.53
短期债务(亿元)	26.01	37.43	27.42	21.67
长期债务(亿元)	52.35	42.24	52.79	59.86
全部债务(亿元)	78.36	79.67	80.21	81.53
营业收入(亿元)	14.34	15.17	16.11	3.95
利润总额(亿元)	0.41	3.33	4.16	1.87
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	-3.21	4.48	17.84	2.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	0.17	0.18	0.19	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.06	--
现金收入比(%)	100.47	100.52	100.48	38.37
营业利润率(%)	15.95	15.58	15.79	18.99
总资本收益率(%)	0.31	2.00	2.38	--
净资产收益率(%)	0.70	3.60	4.56	--
长期债务资本化比率(%)	45.92	29.84	37.57	40.07
全部债务资本化比率(%)	55.96	44.52	47.77	47.66
资产负债率(%)	69.81	61.69	69.68	69.36
流动比率(%)	184.35	170.34	153.59	162.17
速动比率(%)	106.36	112.27	104.74	113.23
经营现金流流动负债比(%)	-3.56	3.81	11.99	--
现金短期债务比(倍)	0.30	0.12	0.80	1.01
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	/

注：2021 年一季度财务数据未经审计；公司未提供母公司固定资产折旧、摊销、费用化利息支出及资本化利息支出数据，故 EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”标示

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

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 宿迁经济开发集团有限公司 2021 年度第二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。

宿迁经济开发集团有限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。

宿迁经济开发集团有限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，宿迁经济开发集团有限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经济开发集团有限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，如发现宿迁经济开发集团有限公司出现重大变化，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。

如宿迁经济开发集团有限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经济开发集团有限公司联系，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。

权利与免责声明

1. 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。
2. 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；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 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。
5. 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。

