

信用等级公告

联合[2015]847 号

联合资信评估有限公司通过对宿迁市经济开发总公司及其拟发行的 2015 年第一期中期票据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

2015 年第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年六月十九日



宿迁市经济开发总公司

2015 年第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本付息

发行目的: 置换银行贷款、补充流动资金

评级时间: 2015 年 6 月 19 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	140.14	177.29	225.31	224.63
所有者权益(亿元)	59.84	60.36	59.00	59.43
长期债务(亿元)	25.20	38.36	43.61	49.97
全部债务(亿元)	36.72	57.01	67.06	62.06
主营业务收入(亿元)	12.62	17.68	22.92	5.67
利润总额(亿元)	3.35	2.74	2.01	0.48
EBITDA(亿元)	4.70	5.04	5.42	--
经营性净现金流(亿元)	-12.01	-4.22	-0.71	--
主营业务利润率(%)	20.04	19.30	17.55	17.62
净资产收益率(%)	5.46	3.28	2.40	--
资产负债率(%)	54.28	61.05	63.75	63.39
全部债务资本化比率(%)	36.43	45.22	45.08	43.01
流动比率(%)	192.56	196.19	178.10	190.88
全部债务/EBITDA(倍)	7.82	11.32	12.36	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.94	1.01	1.08	--

注: 1、报表采用旧准则编制, 所有者权益不包含少数股东权益;

2、2015 年一季度财务报表未经审计;

3、2015 年一季度未编制现金流量表, 部分指标缺失。

分析师

叶 青 张峻铖

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

宿迁市经济开发总公司(以下简称“公司”)是宿迁市经济技术开发区(以下简称“宿迁经开区”)基础设施建设唯一的投融资实体, 公司主要经营城建工程、房地产销售、酒店服务等业务。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级结果反映了公司作为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”)旗下重要的基础设施投资运营主体, 垄断地位突出; 宿迁经开区管委会在资金投入、财政资金支持以及基础设施建设项目委托代建等方面能够给予公司持续稳定的支持。同时联合资信关注到公司债务规模持续上升、应收款项及代建项目尚未结转的存货对公司资金的占用对其信用基本面的不利影响。

未来, 宿迁市及宿迁经开区经济实力有望不断增强, 将为公司发展提供有利的外部环境, 有助于支撑公司信用基本面的稳定。联合资信对公司评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 宿迁经开区作为国家级经济技术开发区, 财政实力不断增强, 区域经济环境良好。
2. 公司是宿迁经开区管委会旗下重要的基础设施投资运营主体, 具有区域垄断优势。
3. 宿迁经开区管委会在财政补贴和资金注入等方面给予了公司大力支持。
4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好。

关注

1. 公司承建的代建项目尚未结转部分及应收账款规模较大，对公司资金形成一定占用，影响力公司资产的流动性。
2. 公司债务规模持续增长，且未来投资规模大，外部筹资需求大。
3. 近年来，公司期间费用对营业利润的侵蚀作用明显，公司对期间费用的控制能力亟待提高；公司利润总额对补贴收入依赖程度高。
4. 公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与宿迁市经济开发总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与宿迁市经济开发总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因宿迁市经济开发总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由宿迁市经济开发总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、宿迁市经济开发总公司 2015 年第一期中期票据自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

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委会（以下简称“宿迁经开区管委会”）为公司独资股东，经过多次增资，截至2015年3月底，公司注册资本为22.00亿元。

公司主要负责宿迁经济技术开发区（以下简称“宿迁经开区”）内土地一级开发和各项基础设施建设，是宿迁经开区开发建设的经营主体及重要平台。公司经营范围主要包括：房地产开发、基础设施建设投资，实业投资，资产管理，商业贸易等。

截至2015年3月底，公司下设工程部、财务部、综合部、审计部、人事部、合规部共6个部门；公司拥有全资子公司16家，控股子公司3家，拥有实际控制权的参股子公司2家。

截至2014年底，公司资产总额225.31亿元，所有者权益59.00亿元，少数股东权益22.68亿元。2014年，公司实现主营业务收入22.92亿元，利润总额2.01亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额合计224.63亿元，所有者权益59.43亿元，少数股东权益22.80亿元。2015年1~3月，公司实现主营业务收入5.67亿元，利润总额0.48亿元。

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：高玉华。

二、本期中期票据概况

公司于2015年注册中期票据5亿元，拟一次性发行，期限5年（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据采用固定利率发行，票面利率根据簿记建档结果确定，在本期中期票据存续期内固定不变。本期中期票据采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息，本期中期票据每年付息日付息一次，本金于兑付日期

一次性兑付。本期中期票据募集资金中4.60亿元用于置换银行贷款，0.40亿元用于补充流动资金。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入140350亿元，比上年增加11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共财政收入64490亿元，比上年增加4292亿元，增长7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860亿元，比上年增加6849亿元，增长9.9%。一般公共财政收入中的税收收入119158

亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 基础设施建设行业分析

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债

券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委会办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主

体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，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，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两

极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济

公司是宿迁经开区从事基础设施建设和土地出让的唯一经营实体。宿迁市经济发展状况、经开区投资环境、招商引资能力、区内产业布局和政策环境变化都将对公司经营活动产生较大影响。

（1）宿迁市经济环境

宿迁市是1996年经国务院批准设立的地级市，地处江苏省北部，全市总面积8555平方公里，人口515万。宿迁位于新兴的淮海经济区的中心区域，东临中国八大港口之一连云港，西接全国交通枢纽徐州市。

近年来，伴随江苏省经济的高速增长，宿迁城市化进程不断加快。根据宿迁市2014年国民经济和社会发展统计公报显示，2014年全市实现地区生产总值1930.68亿元，比上年增长10.8%，比全省增速快2.1个百分点。其中一产实现251.65亿元，增长3.5%；二产实现933.56亿元，增长12.6%；三产实现745.48亿元，增长11.0%。三次产业结构调整为13.0:48.4:38.6，其中一产比重较上年下降0.4个百分点，二产和三产比重较上年分别提高0.3个和0.1个百分点。

2014年，全体居民人均可支配收入15888元，比上年增长11.0%；人均消费支出10450元，比上年增长9.2%。恩格尔系数为36.3%。

2014年，宿迁市在建施工项目共1620个，比上年增加2个。其中新开工项目1259个，比上年增加16个。全市完成固定资产投资1559.22亿元，比上年增长20.8%。一、二、三产业投资分别完成8.12亿元、1024.12亿元和526.98亿元，比上年分别增长52.3%、23.2%和16.1%。

三次产业投资分别占投资总量的 0.5%、65.7% 和 33.8%。民间投资比较活跃。全市民间投资完成 1363.21 亿元，比上年增长 24.9%，比全市投资增速高 4.1 个百分点；占投资总量的 87.4%，拉动全市投资增长 21.0 个百分点。

2014 年，宿迁市工业投资完成 1023.12 亿元，比上年增长 23.1%；工业投资占全部投资的 65.6%，占比居全省第一，比全省平均水平高 16.9 个百分点。

2014 年，宿迁市房地产开发投资完成 377.14 亿元，比上年增长 23.5%，比全部投资增速高 2.7 个百分点，拉动全部投资增长 5.6 个百分点。全市房地产施工面积 3965.80 万平方米，比上年增长 3.4%。其中住宅施工面积 2942.77 万平方米，下降 2.2%。全年销售商品房面积 584.12 万平方米，比上年下降 29.0%。其中商品住宅销售 524.29 万平方米，下降 29.6%。

2014 年，全市实现财政总收入 438.5 亿元，比上年增长 14.8%。其中公共财政预算收入完成 210.1 亿元，增长 13.5%。公共财政预算收入中税收占比 86%，比上年提高 0.7 个百分点。工业税收增长较快。全市工业企业地方级税收完成 25.3 亿元，比上年增长 34.8%，高于全市公共财政预算收入增幅 21.3 个百分点。公共财政预算收入中工业税收占比 12.1%，比上年提高 1.9 个百分点。全市完成财政总支出 489.5 亿元，比上年增长 14.5%。其中公共财政支出 345.6 亿元，增长 11.1%。一般公共服务支出下降 14.2%，占公共财政支出的比重为 7.1%，比上年下降 2.1 个百分点。

整体看，近年来宿迁市经济持续快速发展，工业总产值、固定资产投资稳定增长，这些有利条件均为经开区基础设施建设、招商引资和产业布局奠定了良好的外部环境。

(2) 宿迁经开区及湖滨新城开发区发展概况

公司主要负责宿迁经开区及宿迁市湖滨新城开发区（以下简称“湖滨新区”）的城建工程，

其外部环境与宿迁经开区及湖滨新区的发展有密切联系。

湖滨新区于 2006 年 2 月经宿迁市政府批准设立，位于骆马湖东岸。目前纳入统一规划与管理的区域面积 448 平方公里（其中水域面积 216 平方公里），辖晓店镇、井头乡、皂河镇、祥和社区、嶂山林场，46 个行政村（居），人口约 18 万人。湖滨新城总体规划由骆马湖旅游度假区、总部经济区、高等职业教育园区、软件和服务外包产业园、三台山森林公园、高新技术园区等六个部分组成。

2014 年，湖滨新区共完成公共财政预算收入 28981 万元，其中税收收入 26946 万元；2014 年湖滨新区基金收入 29387 万元。

宿迁经济技术开发区原名江苏宿迁经济开发区，系江苏省人民政府 1998 年 11 月批准设立的省级经济技术开发区，宿迁经开区位于宿迁新城区南侧，紧临宁宿徐高速公路和城市主干道徐淮公路，距市政府仅 1.5 公里，地理位置优越，交通便捷。2013 年 1 月 17 日，根据《国务院办公厅关于江苏宿迁经济开发区升级为国家级经济技术开发区的复函》（国办函[2013]11 号），江苏宿迁经济开发区升级为国家级经济技术开发区，改名为宿迁经济技术开发区，实行现行国家级经济技术开发区的政策。

宿迁经开区行政面积 118.8 平方公里，规划面积 58 平方公里，建成区面积 47 平方公里，建成了“十四纵十一横”的道路网络，建成区内水、电、通讯等配套设施全部铺设到位，基本实现了一般区域“七通一平”，重点区域“八通一平”，白领公寓、国家白酒中心、苏北工业技术研究院等一大批重点工程建成或在建，基础设施配套和城市功能不断完善。省政府扶持建设的标准厂房集中区规划占地面积 3400 亩，包括标准厂房区、三产服务区、生活配套区和仓储物流区，其中一期、二期工程占地 780 亩，建成总面积 40 万平方米的标准厂房 62 幢和青年公寓 5 幢，已经全部竣工并投入使用。

宿迁经开区配套设施日趋完善，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，宿迁经开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。

截至 2014 年底，宿迁经开区拥有年产值亿元以上企业 50 家，过 10 亿元企业 4 家；共有 500 个项目进区，协议利用资金 385 亿元；亿元以上项目 120 个。

2014 年，宿迁经开区共完成地区生产总值 103.08 亿元，同比增长 15.5%；工业固定资产投资 75.42 亿元，同比增长 48.6%；规模以上工业增加值 40.38 亿元，同比增长 18.3%；高新技术产业产值 32.53 亿元，同比增长 21.9%；新兴产业销售收入 77.47 亿元，同比增长 28.4%；工业用电量 11.64 亿度，同比增长 21.6%；综合排名迈入全省开发区 50 强。

2014 年，宿迁经开区实现财政总收入 48.02 亿元，一般预算收入 17.64 亿元，税收收入 16.45 亿元，各财政指标实现持续增长。

表 1 宿迁市经开区财政收入情况（单位：亿元、%）

项目	2012 年	2013 年	2014 年
财政总收入	32.94	37.49	48.02
增长速度	104.95	13.81	28.09
一般预算收入	13.92	15.68	17.64
增长速度	123.39	12.64	12.50
其中：税收收入	13.09	14.74	16.45
税收收入占一般预算收入之比	94.04	93.94	93.25

资料来源：宿迁经开区财政财政局

2014 年底宿迁经开区政府债务余额 13.50 亿元，全部为由财政承担偿还责任的融资平台公司借款，2014 年地方综合财力 31.89 亿元，宿迁经开区管委会债务率为 42.33%。宿迁经开区债务负担适中。

表 2 宿迁市经开区财政及政府债务情况（单位：亿元、%）

地方财力（2014 年度）	金额	地方债务（截止 2014 年底）	金额
（一）地方一般预算收入	17.64	（一）直接债务余额	13.50
1. 税收收入	16.45	1. 国债转贷资金	
2. 非税收入	1.19	2. 解决地方金融风险专项借款	
（二）转移支付和税收返还收入	2.20	3. 国内金融机构借款	13.50
		（1）政府直接借款	13.50
1. 一般性转移支付收入	1.47	（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	13.50
2. 专项转移支付收入	0.68	4. 债券融资	
3. 税收返还收入	0.06	（1）中央代发地方政府债券	
（三）国有土地使用权出让收入	12.04	5. 其他（村级及其他单位借款）	
1. 国有土地使用权出让金	12.04	（二）担保债务余额	
2. 国有土地收益基金		1. 政府担保的国内金融机构借款	
3. 农业土地开发资金		2. 政府担保的融资平台债券融资	
4. 新增建设用地有偿使用费		--	
（四）预算外财政专户收入		--	
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	31.89	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	13.50
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%	42.33		

资料来源：宿迁经开区财政财政局

总体看，宿迁经开区近几年实现了较快发展，基础设施建设不断完善，工业总产值与财政税收保持稳定增长，综合竞争实力不断增强，同时宿迁经开区政府债务负担适中。

未来发展规划

宿迁经开区坚持以转型发展为总揽，以工业强区为核心，更加突出项目建设，更加突出创新发展，更加突出为民惠民，更加突出尽职

尽责。

按照这一思路,2015 年全区发展的预期目标是:地区生产总值达到 117 亿元,增长 15%左右;公共财政预算收入达到 13.5 亿元,增长 15%左右;规模以上工业增加值达到 50 亿元,增长 20%左右;高新技术产业产值达到 40 亿元,增长 23%左右;新兴产业销售收入达到 80 亿元,增长 20%左右;规模以上工业用电量达到 14 亿度,增长 18%左右;研发经费支出占 GDP 比重达到 1.2%。全年新引进亿元以上工业项目不少于 45 个;新开工亿元以上工业项目不少于 30 个;竣工项目完成固定资产投资达到 60 亿元。

总体来看,未来公司将以创建国家级开发区和综合保税区为核心方向,努力打造苏北地区一流的国家级开发区。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是经宿迁市计划委员会批准、宿迁经开区管委会全额出资、依法设立的全民所有制企业,截至 2015 年 3 月底注册资本 22.00 亿元。

2. 企业规模

宿迁经开区成立于 1998 年 11 月,系经江苏省人民政府批准设立的省级经济开发区,2013 年 1 月 17 日升级为国家级经济技术开发区。宿迁经开区行政面积 118.8 平方公里,规划面积 58 平方公里,建成区面积 47 平方公里,公司是宿迁经开区管委会下属从事经开区基础设施建设和土地开发出让的唯一经营实体,垄断地位突出。

3. 人员素质

公司共有董事会成员 3 人、监事会成员 4 人、高级管理人员 2 人(其中 1 人为董事兼总经理)。

高玉华,女,1977 年 9 月出生,历任河南

永城市妇联副主席(副科),河南永城市苗桥乡党委副书记、乡长(正科),宿迁市委统战部副部长(副处),宿迁团市委副书记、党组成员(副处),泗洪县委常委、宣传部长(副处),宿迁团市委书记、党组副书记(正处),宿迁团市委书记、党组书记(正处),宿城区委副书记(正处),宿迁经济技术开发区党工委副书记、管委会副主任(正处级),宿迁家电产业园党工委书记,宿迁经济技术开发区管委会党工委书记、管委会主任,现任宿迁市经济开发总公司董事长兼总经理。

冯如意,男,1967 年 11 月出生,本科学历,历任沭城镇镇长,吴集镇党委书记,沭阳县人大副主任,宿迁市海事局局长,现任宿迁经济技术开发区党工委委员、管委会副主任,现任宿迁市经济开发总公司董事。

截至 2015 年 3 月底,公司(含本部及控股子公司)共有员工 467 人,其中具有本科及以上学历的占 25.05%,大专及以下的占 74.95%。从年龄构成上看,30 岁以下员工占 61.88%,30~40 岁员工占 24.84%,40 岁以上占 13.28%。

综合看,公司员工素质能够满足日常生产管理需要,高层管理人员具有丰富的政府工作经验,有助于公司经营发展。

4. 政府支持

宿迁经开区政府对公司的支持方式主要体现在以下几个方面:

(1) 增资

公司由宿迁经开区管理委员会出资,初始注册资本金为 1000 万元。经过历次增资,截至 2015 年 3 月底,公司注册资本增加到 22.00 亿元。

表3 近年来注册资本变动情况

股东	认缴情况(万元)		
	出资数额	出资时间	出资方式
宿迁经开	1000.00	1998-6-25	货币资金
区管委会	4000.00	2004-11-16	货币资金

5000.00	2006-3-27	债转股权
10000.00	2007-9-20	未分配利润转增资本
40000.00	2009-3-30	留存利润转增资本
160000.00	2010-8-16	未分配利润与资本公积转增资本

资料来源：公司提供

作为国家独享资本专项资金公司，2012年宿迁经开区管委会给予公司国家独享资本专项资金 1.50 亿元(计入“资本公积”)；2012年宿迁市湖滨新城开发区管委会给予公司子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”）国家独享资本专项资金 6.00 亿元，公司根据持股比例确认 5.32 亿元资本公积。2013 年湖滨投资确认国家独享资本专项资金 2.00 亿元，公司根据持股比例确认 1.49 亿元资本公积。2014 年宿迁市湖滨新城开发区管委会给予公司子公司湖滨投资国有独享资本专项资金 0.99 亿元，公司根据持股比例确认 0.51 亿元资本公积。以上体现在“收到其他与经营活动有关的现金”。

（2） 财政补贴

根据宿迁经开区管委会《关于安排财政专项资金计划支持宿迁市经济开发总公司发展的通知》，为进一步发挥公司城市建设和公共服务保障作用，促进公司做大规模和做强实力，宿迁经开区管委会将从城市建设资金中安排专项资金以支持公司从事基础设施建设项目，该资金未来每年拨付金额不低于 1.50 亿元。

近年来，宿迁经开区管委会不断给予公司建设项目补贴。2012~2014 年公司分别获得补贴收入 3.19 亿元、3.13 亿元和 3.18 亿元。2015 年 1~3 月公司收到补贴收入合计 0.80 亿元。

（3） 委托代建协议

公司与宿迁经开区管委会签署了《市政基础设施及城建工程项目建设与开发委托协议》，确认了 2006~2016 年度政府委托开发项目的价款确认和支付方式。协议内容如下：

宿迁经开区管委会对公司在市政基础设施

施及城建工程项目中实际发生的开发费用并加计一定的委托建设酬劳向公司支付。公司的开发费用包括但不限于征地补偿和安置费用、土地平整、道路等工程施工成本等。每年年末，施工项目建设进度确认后，委托方按项目预算和项目的建设进度一般于 20 个工作日内向公司拨付委托开发款的首期款项（不低于委托开发款的 20%），余款在 5 年内全部结清。

2013 年 4 月宿迁经开区管委会出具了《有关宿迁市经济开发总公司市政基础设施及城建工程项目建设与开发模式补充函》，决定 2016 年度之后公司市政基础设施及城建工程项目的建设及开发模式沿用之前协议。宿迁经开区管委会在协议项下的付款义务是不可撤销和不可变更的，不得以任何理由拒绝履行、延期履行或变更履行协议项下的付款义务。

整体看，宿迁经开区管委会对公司支持力度较强，在资金投入、财政补贴和委托代建业务等方面均给予了公司较大程度的支持。未来随着宿迁经开区财税收入的增长，公司项目建设和偿债资金的保障程度有望加强。

六、管理分析

1. 法人治理结构

根据《宿迁市经济开发总公司》公司章程，公司不设股东会，由授权方（经开区管委会）行使股东职权。公司董事会是权力机构，决定公司的重大事项，并向宿迁经开区管委会负责。

董事会由 3 人组成，其中 2 人由宿迁经开区管委会委派，1 人由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，由出资人在董事会成员中指定，并经中共宿迁市经济开发区工作委员会和出资人联合任命。董事会对出资人和履行出资人职责的机构负责。

公司设监事会，监事会由 4 人组成，其中 3 人由宿迁经开区管委会委派，1 人由公司职工代表大会民主选举产生或者更换。董事、总经理及财务负责人不得兼任监事。

公司设总经理1名，由出资人选定，并经中共宿迁市经济开发区工作委员会和出资人联合任命。总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。

总体看，公司根据自身运营管理特点建立了相应的法人治理结构。

2. 管理水平

公司结合自身特点和管理需要，在财务管理、城建项目资金管理、对外投资管理、工程建设管理、招投标管理、对外担保等方面制定了较为完善的内部管理制度，以加强风险管理，确保公司的正常运营。

财务管理制度

为确保国有资产的保值、增值，下列重大事项须报经开发区管委会审批：国有资产变动，如公司及下属子公司的改制、兼并、资产转让、对外投资、发行债券、对外担保等；较大数额的资金、现金调拨和支付；利用政府授予资产进行融资、市场化运作方案等。

为规范公司财务行为，加强财务管理，公司按照《公司法》对财务会计的要求以及《会计法》、《企业会计准则》等法律法规的规定，制定了《宿迁市经济开发总公司财务管理制度》，通过规范、完整的财务管理控制制度以及相关的操作规程，做好各项财务收支的计划、控制、核算、分析和考核等财务基础工作，依法合理筹集资金，如实反映公司财务状况和经营成果，依法计算缴纳国家税收，有效利用公司各项资产，努力提高经济效益，保证投资者权益不受侵害。

工程建设管理制度

公司对建设工程资金严格执行预算管理制度。工程开工前，工程处应将项目批准文件、预算、合同、施工进度计划等资料报公司财务部，财务人员应尽快熟悉工程项目情况，以便加强资金的筹集、调度、控制和管理。严格执行工程资金拨付审批程序，各项工程款、材料款及有关费用的支付，先经工程部经办人和负

责人根据合同、协议、工程质量、工程进度审核确认后，由财务部审核，报主管财务总经理审批。各项工程资金的拨付，均必须有合法、规范、有效的原始凭据，并一律经过银行转帐支付；数额较小不足转帐起点的，经财务部门负责人批准并签署意见后，方可支付现金。

城建项目资金管理制度

公司城建工程资金，包括财政拨款、银行借款等均通过公司统筹管理，监理方、施工方与公司分次对工程量进行确认，按照进度支付工程款，确保项目资金规范运用。

招投标管理制度

为规范公司工程建设项目招标行为，严格控制工程成本，保证工程质量，公司制定有《招投标管理制度》，制度规定公司实施的工程建设项目根据有关规定，国家和省、市规定的限额（土建100万元、装饰50万元、安装30万元）以上的，采用公开招标方式，资格审查采用资格预审方式；限额以下的采用邀请招标方式，资格审查采用资格后审的方式。

人力资源制度

在员工招聘上，公司员工可以由市建设局统一招聘，也可经市建设局批准自行组织招聘。公司自行组织招聘的，由办公室统一编制招聘计划，经公司党支部研究和总经理审批后，报市建设局批准实施。

人事考核上，考核实行岗位差别制，即试用期职工采取试用考核制；职工（包括主管、主办、办事员）采取每3个月考核制；中层管理人员（部门经理（主任）、部门副经理（副主任））采取每6个月考核制。董事长、总经理和副总经理的考核由董事会决定。

薪酬管理方面，为切实履行国有出资人职责，维护所有者权益，确保国有资产保值增值，公司已建立有效的激励和约束机制，实行董事长任命制、总经理聘任制、经营层组阁制、待遇年薪制的市场化运作模式。公司负责人实行基本工资和经营业绩考核奖励相结合的激励机制，经营业绩考核实行年度考核与过程评价

相结合、考核结果与奖惩相挂钩的考核制度，充分调动经营者积极性。

总体来看，公司制定了较为健全的内部管理规章制度，财务内控制度规范，有利于保证工程项目有效实施。公司整体管理水平正常。

六、经营分析

1. 经营现状

公司是宿迁市人民政府授权和批准的承担宿迁经开区基础设施建设的唯一主体，目前主要业务包括三大块：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；二是酒店服务收入，系湖滨投资投资建设的五星级酒店宿迁星辰国际酒店经营收入；三是房地产销售板块，主

要是商品房配套部分保障性安居住房。其他业务还包括：担保、租赁（公司投资建设的标准化工厂形成的租金收入）等相关业务。

公司主营业务收入主要来源于代建城建工程项目收入，近三年占主营业务收入 90%左右。除城建工程业务外，其他业务占主营业务收入比重较小。2013 年由于湖滨投资下属子公司江苏新源水务有限公司（以下简称“新源水务”）及孙公司宿迁佳景水务投资有限公司（以下简称“佳景投资”）引入新投资者后，公司间接持股比例分别降低至 37.36%和 14.00%，失去对新源水务及佳景投资的控制权，以上两家公司不再纳入公司合并范围，因此 2013 年以后公司无水务收入。

表 4 2012~2015 年 3 月公司各业务板块经营情况（单位：万元、%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年			2015 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	收入	占比	毛利率
城建工程收入	113518.75	89.95	20.00	165418.74	93.58	18.89	214431.16	93.57	16.67	55288.65	97.59	18.70
酒店服务收入	3799.23	3.01	62.33	2803.34	1.59	71.22	2653.96	1.16	71.50	530.79	0.94	10.00
房地产销售收入	4882.02	3.87	15.00	5297.19	3.00	30.66	8844.78	3.86	53.41	--	--	--
担保收入	777.46	0.62	100.00	972.51	0.55	100.00	1065.28	0.46	100	295.91	0.52	100.00
租赁收入	1548.09	1.23	45.93	1341.73	0.76	40.76	992.24	0.43	18.12	240.83	0.43	20.00
水务收入	1240.74	0.98	4.96	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他收入	435.73	0.34	-10.18	942.46	0.52	20.10	1191.25	0.52	2.54	297.81	0.53	18.00
合计	126202.02	100.00	21.64	176775.97	100.00	20.69	229178.67	100.00	19.04	56653.99	100.00	19.04

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司城建工程业务收入呈快速增长态势，年均复合增长 37.44%，带动主营业务收入亦快速增长，年均复合增长 34.76%。2014 年公司实现主营业务收入 22.92 亿元，其中城建工程业务占主营业务收入的 93.57%，房地产销售业务占主营业务收入的 3.86%。同期，公司主营业务收入毛利率 19.04%，较 2013 年有所下降，主要系公司收入主要构成板块--城建工程毛利率较上年有一

定下降。分版块来看，城建工程毛利率受人工成本和原材料价格上涨影响，近三年持续下降；受益于酒店高端餐饮、会务等盈利能力较强，酒店服务毛利率保持较高水平，2014 年达 71.50%；近三年，房地产销售业务毛利率持续上升，主要受益于商品房销售价格较高且占比有所提高；由于宏观环境影响，租赁行情有所下滑，租赁业务毛利率有所下降，2014 年为 18.12%。

2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 5.67 亿元，为 2014 年全年主营业务收入的 24.72%。2015 年 1~3 月，城建工程收入 5.53 亿元，仍然为主营业务收入的主要来源，占主营业务收入比重为 97.59%。从毛利率看，城建工程板块整体毛利率较 2014 年变化不大；租赁业务该期毛利率为 20.00%，较 2014 年略有提升；酒店业务当期毛利率下降较快，为 10.00%。2015 年 1~3 月，公司整体毛利率为 19.04%。

2. 经开区内城市建设工程业务

公司城建工程业务由本部以及湖滨投资负责。公司本部承担了宿迁经开区全部市政工程的建设任务；湖滨投资负责湖滨新区全部市政工程的建设任务。

城建工程业务收入占据了公司主营业务收入的主要部分。收入按照项目所发生的成本加成定价（加成至少为开发费用的 20%）确定，每年根据代建工程项目实际情况略有波动。

（1）运作模式

公司本部与宿迁经开区管委会签订了《市政基础设施及城建工程项目建设与开发委托协议》，确认了 2006 年度至 2016 年度政府委托开发项目的价款确认和支付方式。原则上按照项目成本加成 20% 确定，每年根据代建项目实际情况略有波动。

委托开发的价款确认方式：宿迁经开区管委会当年确定经开区的建设任务，由公司直接开发与承建。每年年末，施工项目建设进度确认后，委托方按项目预算和项目的建设进度一般于 20 个工作日内向公司拨付委托开发款的首期款项（不低于委托开发款的 20%），余款在 5 年内全部结清，全部工程款进入公司的建设资金专户，并对建设资金实行监督管理。同时公司本部将当年发生的成本加成定价确认为收入。在建和未结转项目均在财务科目“存货”中体现。

2013 年 4 月宿迁经开区管委会出具了《有

关宿迁市经济开发总公司市政基础设施及城建工程项目建设与开发模式补充函》，决定 2016 年度之后公司市政基础设施及城建工程项目的建设及开发模式沿用之前协议。

子公司湖滨投资尚未与湖滨新区管委会签订具体的代建协议，湖滨投资根据湖滨新区管委会的工作计划对湖滨新区的市政工程先行垫资进行建设，湖滨新区管委会于每年底出具确认书，确定当年购买的建设工程、建设成本和工程施工价款，但何时支付账款未有文件规定。湖滨投资做账方式与公司本部一致。

综合看，公司本部基础设施代建模式清晰，政府支持力度大，有助于业务的开展；湖滨投资未来业务模式尚未明确。

（2）城建工程项目情况

公司目前的城建工程建设内容包括宿迁经开区市政管网工程、宿迁经开区河道治理工程、河道改造工程、河道景观工程、污水处理场扩建工程、宿迁经开区工业标准厂房建设工程等。

截至 2015 年 3 月底，公司与宿迁经开区管委会签订的委托代建宿迁经开区城建项目具体情况如下：

表 5 近三年及一期公司代建协议签订情况

年份	合同总金额（亿元）	合同数量
2012	36.60	11
2013	11.03	36
2014	6.18	14
2015 年 1-3 月	3.13	1
合计	56.94	62

资料来源：公司提供

近三年，受益于城建工程逐渐完成结转，公司城建工程收入持续增长，年均复合增长 37.44%，近三年分别为 11.35 亿元、16.54 亿元和 21.44 亿元。2012~2014 年，公司实际收到回购款 8.01 亿元、16.97 亿元和 20.43 亿元，体现“销售商品、提供劳务收到的现金”，收入实现质量较好。2015 年 1~3 月，该业务板块实现收入 5.53 亿元，为 2014 年全年的 25.78%。

截至 2015 年 3 月底，公司在建城建工程总投资共 125.54 亿元，其中公司本部工程合计 96.28 亿元，湖滨投资工程合计 29.26 亿元，截至 2015 年 3 月底，公司在建的城建工程项目已投资 48.63 亿元。截至 2015 年 3 月底公司在建的前十大城建工程已投 24.56 亿元，以上项目中骆马湖水环境整治二期、台商产业园和骆马湖景观带体现在“在建工程”，其余项目体现在“存货”中。公司所承接项目数量多，单个项目金额较小，截至 2015 年 3 月底公司前十

大在建的城建项目情况如表 6 所示。部分项目受材料、人工成本上升影响，已投资额超过计划投资额，前十大城建项目 2015 年预计投资额 9.09 亿元。

未来回购计划方面，2015~2017 年，表 6 中前十大城建项目预计回购额分别为 4.85 亿元、20.15 亿元和 22.90 亿元；全部城建项目未来三年预计回购额分别为 17.93 亿元、36.59 亿元和 39.10 亿元。

表 6 截至 2015 年 3 月底公司前十大城建在建项目情况（单位：万元）

项目	所属公司	计划投资额	截至 2015 年 3 月底已投资额	项目进度	2015 年投资计划
城中村改建项目（梨园段）	公司本部	25000.00	26467.49	已完工，待验收结转	--
河西污水处理厂	公司本部	19632.00	20332.24	已完工，待验收结转	--
综合保税区	公司本部	300700.00	20442.71	6.80%	70000.00
重庆路	公司本部	40000.00	39062.97	97.66%	937.03
开发区大道	公司本部	12000.00	9429.98	78.58%	2570.02
人民大道	公司本部	16000.00	16141.90	已完工，待验收结转	--
厦门路	公司本部	16000.00	14707.69	已完工，待验收结转	--
骆马湖水环境整治二期	湖滨新城	72637.00	61213.12	84.27%	17432.88
台商产业园	公司本部	184000.00	33390.88	18.15%	--
骆马湖景观带	湖滨新城	36000.00	4402.47	12.23%	--
合计	--	721969.00	245591.45	--	90939.93

资料来源：公司提供

3. 房地产销售业务

公司房地产业务主要由下属子公司宿迁市开源置业有限公司（以下简称“开源置业”）及宿迁市湖滨新城房地产开发有限公司（以下简称“湖滨开发”）负责，主要是负责宿迁经开区和湖滨新区内商品房及保障性安居住房的建设与销售。

公司房地产销售业务模式：公司从一级市场上通过招拍挂方式取得土地使用权，由子公司负责开发建设。所建的房地产项目主要为商品房，同时按一定比率配置部分安置房。安置房销售价格实行分档计价，合理补偿，根据宿迁市政府的有关规定，安置房面积与拆迁户主原住房同等面积的部分免费置换，超过户主原住房面积 10 平方米以内的部分按照安置房成

本价格销售，超过原住房面积 10 平方米以上的部分按照该区域商品房市场价格进行销售。公司商品房按市场价销售，近三年销售均价分别为 4000 元/平方米、4500 元/平方米和 4550 元/平方米。

房地产项目以交付房屋为标准确认收入，未结转收入部分体现在“存货”中。

房地产销售板块 2014 年实现收入为 0.88 亿元，同比增长 66.97%，在营业收入中比重占 3.86%。2014 年公司销售了白领公寓一期、二期和商业街共 2 个项目，结转收入 8844.78 万元；2015 年 1~3 月，公司房地产销售尚未实现收入。截至 2015 年 3 月底公司主要在建的房地产销售项目如表 7 所示，所有在建的房地产体现在“存货-开发成本”及“存货-库存商品”

中。

截至 2015 年 3 月底，公司所有房地产在建项目总投资 26.71 亿元；前十大房地产在建

项目总投资 26.51 亿元，截至 2015 年 3 月底已投资 16.21 亿元，2015 和 2016 年预计投资 5.97 亿元和 6.52 亿元。

表 7 截至 2015 年 3 月底公司前十大房地产在建项目情况（单位：万元）

项目	所属公司	总投资额	截至 2015 年 3 月底已投资额	项目进度	2015 年投资额	2016 年投资额
蓝天苑	开源置业	26772.00	19036.52	71.11%	4641.29	--
古楚名苑	开源置业	30000.00	19295.70	64.32%	5352.15	5352.15
金桂花园	开源置业	27874.00	17081.08	61.28%	5396.46	5396.46
三树新城（一期和二期）	开源置业	74003.00	24032.46	32.47%	29982.32	19988.22
新城家园商业街	湖滨开发	8478.00	6350.05	74.90%	2127.95	--
银湖广场	湖滨开发	45000.00	27870.63	58.41%	10277.62	17593.01
新城家园扩建一期	湖滨开发	17000.00	16605.92	已完工，待验收结转	--	--
新城家园扩建三期	湖滨开发	22000.00	18778.83	85.36%	1932.70	16846.13
湖滨家园扩建一期	湖滨开发	14000.00	13067.15	已完工，待验收结转	--	--
合计		265127.00	162118.34	--	59710.50	65175.97

资料来源：公司提供

4. 酒店服务

公司酒店业务收入为子公司湖滨投资建设的五星级酒店宿迁星辰国际酒店形成的酒店服务收入，该酒店由江苏中心旅馆管理咨询公司管理，为宿迁市第一家五星级酒店，是集商务办公、休闲、娱乐、会议为一体的多功能大型接待场所，2011 年作为江苏省第七届园博会主接待场地，投入运营以来逐渐成为公司主营业务收入的重要组成部分。2014 年，酒店服

务业务收入 0.27 亿元，占公司主营业务收入的 1.16%，已成为公司第三大收入来源。

5. 未来发展

公司较大的拟建项目未来投资计划见下表，拟建项目总投资合计 15.09 亿元，此外考虑到公司在建项目还有较大规模投资，总体来看，公司未来有较大的资本支出，对外有较大的融资需求。

表 8 公司未来拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	竣工日期	立项批文	环评批文	土地批文	规划批文
光电研究中心	2.52	2016	宿发改（2013）24 号	正在办理	正在办理	建字第 321300020150007
宿迁经济技术开发区路网建设工程项目	12.57	2016	宿发改（2013）6 号	宿环开审【2013】10 号	宿国土预函（2013）第 35 号	建字第 321300020130209
合计	15.09	--	--	--	--	--

资料来源：公司提供

八、 财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2012~2014年合并财务报告，针对上述财务报表，审计机构出具了标准无保留审计意见；2015年第1季度财务报表未经审计。

2013年公司新增宿迁市境庐物业管理有限公司，同时宿迁市开新实业有限公司、江苏新源水务有限公司及宿迁佳景水务投资有限公司由于引入新投资者，江苏骆马湖文化旅游发展有限公司由于撤出原派遣人员和财务人员，公司失去对以上四家公司的控制权，2013年度不再纳入合并范围。上述四家公司期初资产总额占公司期初资产总额的8.61%，期初所有者权益总额占公司期初所有者权益的7.53%。2014年公司新增宿迁国开实业有限公司、宿迁三台山实业发展有限公司、宿迁市湖滨新区新城资产管理有限公司、宿迁开恒实业有限公司和宿迁开丽酒店有限公司，上述5家公司系2014年由公司新设成立；同时，宿迁市星汉科技有限公司由于引入新投资者，公司失去对其控制权，2014年度不再纳入合并范围。综合来看，财务报表范围的变化对审计报告影响不大，公司三年财务数据可比性较好。

截至2014年底，公司资产总额225.31亿元，所有者权益59.00亿元，少数股东权益22.68亿元。2014年，公司实现主营业务收入22.92亿元，利润总额2.01亿元。

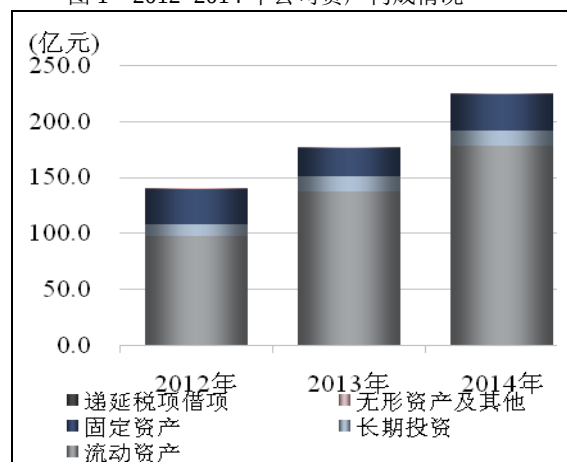
截至2015年3月底，公司资产总额合计224.63亿元，所有者权益59.43亿元，少数股东权益22.80亿元。2015年1~3月，公司实现主营业务收入5.67亿元，利润总额0.48亿元。

2. 资产质量

2012~2014年底，公司资产总额呈快速增长态势，年均复合增长26.80%，主要是存货及其他应收款快速增长所致。截至2014年底，公司资产总额合计225.31亿元，其中流动资产

占79.00%，长期投资占6.13%，固定资产占14.15%。公司资产以流动资产为主。

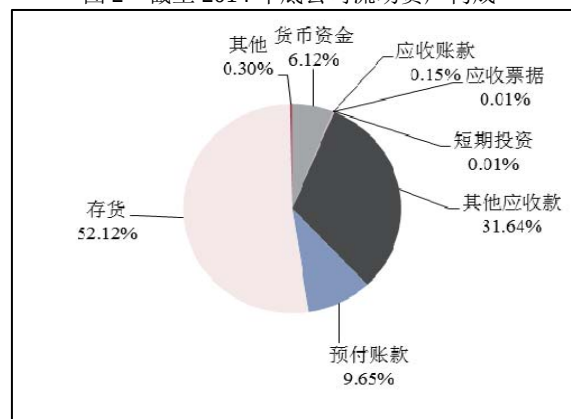
图1 2012~2014年公司资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014年底，公司流动资产快速增长，年均增长34.86%，主要是回购款、往来款规模及工程投入增加导致其他应收款及存货增加所致。截至2014年底，公司流动资产合计177.99亿元，较2013年底增长30.00%，主要由存货（占52.12%）、其他应收款（占31.64%）、预付账款（占9.65%）、货币资金（占6.12%）构成。

图2 截至2014年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014年底，公司货币资金呈快速增长态势，年均复合增长30.42%。截至2014年底，公司货币资金10.89亿元，主要由银行存款（占49.57%）和其他货币资金（占50.41%）构成，公司其他货币资金均为银行保证金，为受限的货币资金，占比较高。

2012~2014年底，公司其他应收款快速

增长，年均复合增长57.50%，主要是公司与其他机构的回购款和往来款。截至2014年底，公司其他应收款合计56.31亿元，较上年底增长90.30%，主要系公司与宿迁经济开发区财政局的回购款和与相关方往来款增长所致。从账龄来看，1年以内占比72.81%，1~2年占比23.14%，其余账龄均在2年以上；其他应收款前五名合计31.13亿元，占其他应收款总额的54.98%。综合来看，公司其他应收款账龄较短，分布较为集中。2014年，公司共计提坏账准备0.61亿元，计提坏账比例为1.08%。

表9 截至2014年底公司其他应收款主要情况
(单位: 亿元)

单位名称	金额	内容
宿迁经济开发区财政局	17.08	回购款、往来款
宿迁市开新土地整理有限公司	4.17	往来款
宿迁佳景水务投资有限公司	3.47	往来款
江苏骆马湖文化旅游发展有限公司	3.29	往来款
宿迁骆马湖乡村俱乐部有限公司	3.12	往来款
合计	31.13	--

资料来源：公司审计报告

截至2014年底，公司应收宿迁经济开发区财政局的回购款、往来款共17.08亿元，宿迁经济技术开发区财政局于2015年6月出具还款安排如下：2015年底还款3.58亿元、2016年——2018年各还款3.5亿元，2019年还清剩余的3亿元。

截至2014年底，除应收宿迁经济开发区财政局的款项外，公司其他应收款中占比较大的有应收宿迁市开新土地整理有限公司、宿迁佳景水务投资有限公司、江苏骆马湖文化旅游发展有限公司和宿迁骆马湖乡村俱乐部有限公司的往来款，公司于2015年6月出具催收情况说明，内容如下：应收宿迁市开新土地整理有限公司的4.17亿元往来款拟于2015年还款2.35亿元，剩余于2016年还清；应收宿迁佳景水务投资有限公司往来款3.47亿元拟于

2015年归还2.2亿元，余款2016年还清；应收江苏骆马湖文化旅游发展有限公司往来款3.29亿元拟于2015年归还2.5亿元，余款2016年还清；应收宿迁骆马湖乡村俱乐部有限公司往来款3.12亿元拟于2015年归还1.83亿元拟于年内归还1.83亿元，余款2016年结清。

2012~2014年底，公司预付账款波动下降，年均复合减少3.59%，主要为预付的拆迁安置款、土地出让金、融资租赁租金和工程款。截至2014年底，预付账款合计17.17亿元，主要是预付的拆迁款（8.35亿元）、土地出让金（2.76亿元）和预付的融资租赁租金（0.75亿元）。

2012~2014年底公司存货快速增长，年均复合增长36.34%。截至2014年底，公司存货合计92.77亿元；其中城建工程项目成本合计43.13亿元，占46.49%，主要是公司本部与湖滨投资承建的市政工程；开发成本与库存商品合计16.93亿元，占18.25%，为公司房地产业务在建和已完成但未结转项目；土地使用权合计32.70亿元，占35.25%，全部系公司通过土地招拍挂所得的商业用地，主要用于未来融资。

2012~2014年底，公司长期股权投资呈持续增长，年均复合增长18.25%，三年分别为9.88亿元、13.81亿元和13.82亿元，其中2013年大幅增长主要是由于合并范围的变化，公司将宿迁市开新实业有限公司、江苏新源水务有限公司及江苏骆马湖文化旅游发展有限公司按照成本核算法将其计入长期股权投资。长期股权投资中7.74亿元合并价差是由于2009年合并湖滨新城投资公司评估增值形成。

截至2013年底，公司长期债权投资0.90亿元，系对上海剑腾国际贸易有限公司的委托贷款，还款日期为2016年10月23日，此笔委托贷款已调整至其他长期资产科目，故2014年公司无长期债权投资。

2012~2014年底，公司固定资产净额波动

下降, 年均复合减少2.98%, 三年分别为20.39亿元、15.20亿元和19.19亿元, 其中2013年大幅减少系公司子公司湖滨新城投资开发有限公司将其所有的宿迁市国际会议中心移交给江苏骆马湖文化旅游发展有限公司所致, 2014年固定资产同比有所增加系受益于房屋及建筑物增长所致。截至2014年底, 公司固定资产原值22.08亿元, 其中房屋及建筑物占97.42%、机器设备占1.22%, 其余为少量办公设备、电子设备等。2014年, 公司共计计提折旧2.89亿元, 固定资产成新率为86.91%。

2012~2014年底, 公司在建工程波动增加, 年均复合增长2.81%, 主要为公司对自身固定资产的新建、改建、扩建等工程的投资支出。截至2014年底, 公司在建工程合计12.69亿元, 主要为C区厂房改造提升工程、峰山路桥、改水工程等, 公司在建工程项目主要以公益项目为主, 未来有少量仓储租金等收入。

截至2014年底, 公司其他长期资产1.62亿元, 为2014年新增, 主要系对上海剑腾国际贸易有限公司的委托贷款, 其中0.90亿元由2013年长期债权投资转入, 0.72亿元系2014年新增的委托贷款。

截至2015年3月底, 公司资产总额224.63亿元, 较2014年底变动不大。截至2015年3月底, 公司存货达87.70亿元, 较2014年底减少5.47%; 货币资金14.27亿元, 较2014年底增长30.99%。此外, 其他科目变动不大。从资产构成来看, 流动资产、长期投资、固定资产、无形资产及其他分别占比78.54%、6.15%、14.58%和0.74%, 与2014年底基本保持一致。

总体来看, 公司资产以流动资产为主, 其中流动资产主要以存货、其他应收账款为主, 其他应收款回收与政府拨付资金时效有关, 存货的变现与是否按协议约定结转有关, 均具有一定的不确定性。整体看公司资产质量及流动性一般。

3. 负债及所有者权益

2012~2014年底, 公司所有者权益波动下

降, 年均复合下降0.7%。截至2014年底公司所有者权益合计59.00亿元, 较上年底下降2.24%, 主要系资本公积减少所致。

近三年, 公司资本公积持续减少。截至2014年底, 公司资本公积合计27.78亿元, 较上年底减少9.48%, 主要是由于其他股东增资及股权划拨, 公司持有宿迁市湖滨新城投资开发有限公司股权比例由74.71%降低为51.00%, 公司按照新的持股比例对长期股权投资账面价值进行调整, 同时调减资本公积3.42亿元。

2012~2014年, 公司少数股东权益快速增长, 三年分别为4.24亿元、8.70亿元和22.68亿元, 其中2014年少数股东权益同比大幅增长160.64%, 主要系由于其他股东增资, 公司对子公司宿迁市湖滨新城投资开发有限公司投资比例2013年、2014年均有所下降, 相应增加对应部分少数股东权益导致。

截至2014年底, 公司所有者权益合计59.00亿元, 其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别占比37.29%、47.08%、3.09%和12.57%。

截至2015年3月底, 公司所有者权益59.43亿元, 与2014年底基本持平, 其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别占比37.02%、46.73%、3.10%和13.18%。截至2015年3月底, 公司少数股东权益22.80亿元, 较2014年底变化不大。

整体看, 公司所有者权益稳定性较好。

2012~2014年底, 公司负债总额快速增长, 年均增长37.42%, 主要来自其他应付款及长期借款的增长。截至2014年底公司负债合计143.63亿元, 流动负债占69.58%, 长期负债占30.42%, 公司以流动负债为主。

近三年, 受其他应付款及一年内到期的长期负债增加影响, 公司流动负债快速增长, 年均复合增长40.23%, 截至2014年底, 公司流动负债合计99.94亿元, 其中其他应付款占57.31%、一年内到期的长期负债占12.82%、

应付账款占 10.0%、短期借款占 5.14%、应付票据占 5.50%。

2012~2014 年底公司其他应付款呈快速增长态势, 年均复合增长 55.63%, 主要是与其他公司或机构的往来款。截至 2014 年底, 其他应付款合计 57.28 亿元, 较上年底增长 62.90%。从账龄看, 1 年以内占比 70.41%, 1~2 年占比 10.87%, 2 年以上占比 18.72%。其中应付前 5 名合计 30.48 亿元, 占其他应付款总额的 53.22%。综合来看, 公司其他应付款账龄较短, 分布较为集中。

表 10 截至 2014 年底公司其他应付账款前 5 名明细

(单位: 亿元)

单位名称	金额	内容
宿迁市星远贸易有限公司	9.51	往来款
宿迁市新农村建设投资有限公司	5.98	往来款
宿迁市开新土地整理有限公司	5.59	往来款
宿迁市融资调度管理中心	5.00	往来款
江苏洋河集团有限公司	4.41	往来款
合计	30.49	--

资料来源: 公司审计报告

2012~2014 年, 公司一年内到期的长期负债快速增长, 年均复合增长 100.27%。截至 2014 年底, 公司一年内到期的长期负债 12.81 亿元, 其中抵押借款 2.93 亿元, 担保借款 3.59 亿元, 企业债券 1.80 亿元。

2012~2014 年, 公司应付账款波动增长, 年均复合增长 4.97%。截至 2014 年底, 公司应付账款 10.09 亿元, 主要为应付宿迁华夏建设(集团)工程有限公司等公司工程款以及应付古楚社区的土地补偿款。

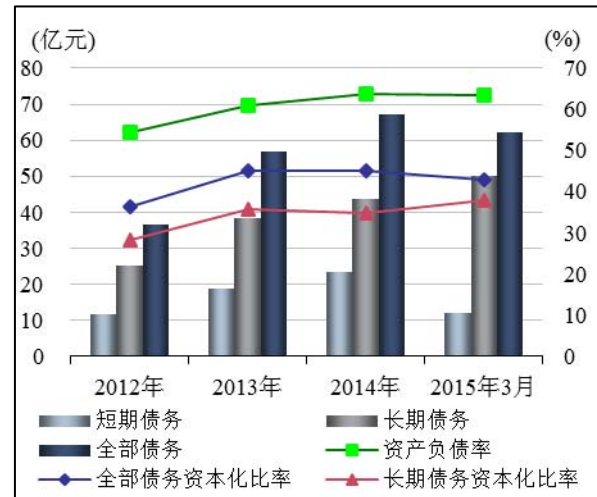
2012~2014 年底公司长期负债快速增长, 年均复合增长 31.57%。截至 2014 年底, 公司长期负债合计 43.69 亿元, 其中长期借款占比 83.33%、应付债券占比 16.48%、专项应付款占比 0.19%。

2012~2014 年, 公司长期借款快速增加, 年均复合增长 49.93%。截至 2014 年底, 公司

长期借款合计 36.41 亿元, 其中抵押借款占 29.35%、担保借款占 36.32%。

2012~2014 年, 公司应付债券分别为 9.00 亿元、9.00 亿元和 7.20 亿元, 为“12 宿迁开发债”, 该债券于 2012 年 3 月发行, 从第 3 个计息年度开始每年等额偿还本金。

图 3 近年公司债务负担情况



资料来源: 公司审计报告

2012~2014 年底公司全部债务快速增长, 年均复合增长 35.14%。截至 2014 年底公司全部债务合计 67.06 亿元, 其中短期债务为 23.45 亿元(占比 34.98%); 长期债务为 43.61 亿元(占比 65.02%)。考虑到公司建设项目周期较长, 公司债务结构较为合理。

从债务指标来看, 近三年公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率波动下降, 三年平均值分别为 33.76%和 43.40%, 截至 2014 年底上述指标分别为 34.80%和 45.08%; 近三年, 公司资产负债率持续增长, 三年平均值为 61.04%, 截至 2014 年底为 63.75%。

截至 2015 年 3 月底, 公司负债合计 142.39 亿元, 较 2014 年底变动不大。截至 2015 年 3 月底, 受公司偿还借款影响, 一年内到期的长期借款大幅减少 12.81 亿元; 同期, 长期借款为 42.77 亿元, 较 2014 年底增长 17.47%; 其他科目总体变化不大。

截至 2015 年 3 月底, 公司全部债务 62.06 亿元, 其中短期债务 12.09 亿元、长期债务

49.87 亿元。公司资产负债率和全部债务资本化比率受益于短期债务降幅较大有所下降，分别为 63.39%和 43.01%；长期债务资本化比率略有上升，2015 年 3 月底为 39.37%。

整体看，近年受公司大规模投资影响，公司债务规模持续扩大，但债务负担仍然在可控范围。

4. 盈利能力

近三年，有益于代建的基础设施建设不断完工结算，公司主营业务收入规模逐年增长，年均复合增长 34.76%，2014 年为 22.92 亿元。

公司主营业务收入主要为代建经开区市政基础设施收入，近三年该业务板块占主营业务收入分别为 89.95%、93.58%和 93.57%。2012 年~2014 年公司该板块业务项目全部是按照与经开区管委会签署委托代建协议来结算，但随着实际情况有所波动。

2012~2014 年，公司主营业务成本持续增加，年均复合增长 37.32%，高于主营业务收入增幅。受此影响，近三年公司主营业务利润率持续下降，三年分别为 20.04%、19.30%和 17.55%。

从期间费用看，近三年公司期间费用波动下降，三年分别为 2.95 亿元、4.15 亿元和 4.90 亿元，其中财务费用受近年债务规模增大影响提升明显，近三年分别为 1.19 亿元、2.10 亿元和 2.99 亿元。2012~2014 年，期间费用占主营业务收入比分别为 23.40%、23.50%和 21.40%，公司对期间费用的控制能力亟待提高。

公司作为经开区基础设施建设的重要实体，每年获得一定补贴资金（主要是建设项目补贴），该部分为公司利润的重要来源。2012~2014 年公司获得的补贴收入分别为 3.19 亿元、3.13 亿元和 3.18 亿元，同期利润总额分别为 3.35 亿元、2.74 亿元和 2.01 亿元。公司补贴收入对利润总额的贡献率分别为 95.25%、114.19%和 158.64%，公司对补贴收入依赖性强。

2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 5.67 亿元，为 2014 年全年的 24.72%，主要来自于城建工程业务。2015 年 1~3 月，公司实现利润总额 0.48 亿元；补贴收入 0.80 亿元，对利润总额的贡献率为 167.46%。

总体来看，公司主营业务收入规模易受当年城市规划及工程完工情况的影响。同时公司每年获得经开区政府一定数额的补贴收入，公司盈利水平较低，对财政补贴依赖程度高。

5. 现金流分析

经营活动方面，公司经营活动现金流入量近三年快速增长，2014 年为 132.34 亿元，较上年增长 34.09%，其中以收到的其他与经营活动有关的现金为主（占 83.76%），主要系公司代收款及往来拆借款；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，2014 年合计 21.49 亿元，较上年增长 10.59%，主要系当年公司结转项目较多所致。2012~2014 年，公司收现质量尚可，现金收入比分别为 103.18%、109.90%和 93.76%。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，2014 年合计 133.05 亿元；其中公司支付的其他与经营活动有关的现金合计 102.92 亿元，主要系公司代付款及往来拆借款；当年公司购买商品、接受劳务支付的现金合计 27.16 亿元，主要为支付的城建工程款。2012~2014 年，受城建工程大规模投入以及往来款增多影响，公司经营活动现金流量净额持续为净流出状态，近三年分别为-12.01 亿元、-4.22 亿元和-0.71 亿元。

投资活动方面，近三年公司投资活动现金呈净流出状态，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金。2012~2014 年，公司投资活动产生的现金流入规模较小；投资活动产生的现金流出规模较大，主要以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为主，近三年分别为 4.07 亿元、4.98 亿元和 4.24 亿元；近三年公司投资所支付的现

金系公司向其他公司投资金额；投资活动现金流量净额分别为-4.84 亿元、-6.03 亿元和-5.89 亿元。

筹资活动方面，筹资活动现金流入规模较大，近三年分别为 26.82 亿元、30.88 亿元和 42.24 亿元，主要是借款所收到的现金；筹资活动现金流出近三年分别为 9.48 亿元、17.17 亿元和 34.08 亿元，主要为偿还债务支付的现金，近三年分别为 7.73 亿元、10.25 亿元和 16.23 亿元。2012~2014 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 17.35 亿元、13.71 亿元和 8.15 亿元。

总体来看，公司经营活动产生的现金流量净额受工程结算以及往来款影响较大，且近三年以来均为净流出状态，投资活动净流出规模较大，公司对外融资有较大需求。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2012~2014 年，公司流动比率和速动比率一直保持正常水平，2014 年底分别为 178.10%和 85.27%；截至 2015 年 3 月底上述两个指标分别为 190.88%和 95.99%。2012~2014 年经营活动产生的现金流量净额对流动负债不具有保障能力。考虑到资产中其他应收账款占比高，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2012~2014 年公司 EBITDA 分别为 4.70 亿元、5.04 亿元和 5.42 亿元。全部债务/EBITDA 指标值分别为 7.82 倍、11.32 倍和 12.36 倍，随着公司债务规模的扩大，EBITDA 对全部债务的保护能力有所弱化，但考虑到政府对公司的支持，综合来看，公司整体偿债能力适宜。

截至2015年3月底，公司对集团外贷款担保合计为21.88亿元，担保比率为36.82%，被担保公司多为国有企业，目前被担保公司经营正常，但公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表 11 截至 2015 年 3 月底公司对外担保明细

(单位：万元)

被担保单位	担保金额	到期日
宿迁市开新实业有限公司	30000.00	2018.4.1
宿迁市开新实业有限公司	20000.00	2015.4.11
宿迁市新农村建设投资有限公司	20000.00	2017.1.31
宿迁市金田塑业有限公司	10000.00	2015.11.7
江苏森森实业有限公司	1800.00	2015.8.5
宿迁市金田塑业有限公司	2000.00	2015.8.18
宿迁亿泰自动化工程有限公司	1000.00	2017.9.29
江苏泰源光电科技有限公司	3000.00	2016.1.20
江苏运河文化创意园发展有限公司	24000.00	2018.7.16
江苏宿迁项王水利工程有限公司	6000.00	2015.4.16
江苏运河文化体育会展中心有限公司	30000.00	2019.9.17
江苏中伟达建设有限公司	3000.00	2015.5.20
宿迁高等师范学校	2000.00	2015.3.15
宿迁高等师范学校	500.00	2015.4.21
江苏省宿迁职业高级学校	1000.00	2015.6.14
宿迁市广播电视大学	500.00	2015.4.26
江苏清晨木业有限公司	1000.00	2015.11.25
宿迁湖滨新城新农村开发建设有限公司	30000.00	2019.5.15
宿迁市三台山实业发展有限公司	25000.00	2016.12.23
宿迁市湖滨新城旅游开发有限公司	5500.00	2015.5.22
江苏新源水务有限公司	2500.00	2015.6.20
合计	218800.00	--

资料来源：公司提供

截至2015年3月底，公司共获得银行授信额度合计34.33亿元，已使用28.53亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。由于公司部分长短期债务不占银行授信额度，因此公司已使用的银行授信额度与公司有息债务匹配度不高。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2015 年 4 月 22 日，公司无未结清不良信贷信息记录，有三笔已结清关注类贷款。其中 2011 年 1 月 6 日和 2010 年 3 月 24 日向中国建设银行股份有限公司宿迁分行分别贷

款 4500 万元和 1500 万元，结清日分别为 2012 年 3 月 24 日和 2013 年 1 月 6 日。根据银行出具相关说明，上述贷款于 2012 年初调整为关注类贷款，主要是公司为政府融资平台，此外上述贷款保证人当时已停产，故将其贷款调整为关注。此外有一笔 2000 年 4 月 17 日贷款 300 万元的关注类贷款，已于 2002 年 1 月 14 日正常收回。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营与财务状况，以及所处区域发展与财力水平的综合分析，并考虑到政府对于公司在资金与土地划拨等方面的各项支持，总体看，公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司 2015 年注册总额度为 5 亿元的中期票据，本期中期票据拟发行额度为 5 亿元，占公司 2015 年 3 月底长期债务和全部债务的 10.01% 和 8.06%，对公司现有债务结构有一定影响。

截至 2015 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.39%、43.01%，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，上述指标将分别上升至 64.19% 和 44.92%，公司债务负担进一步加重。考虑到本期中期票据募集资金中有部分用于置换银行贷款，实际债务负担可能低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2012~2014 年，公司经营活动现金流入量分别为 99.32 亿元、102.10 亿元和 132.33 亿元，为本期中期票据的 19.86 倍、20.42 倍和 26.47 倍；经营活动现金流量净额分别为 -12.01 亿元、-4.21 亿元和 -0.71 亿元，对本期中期票据无保障能力。整体看，经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力好。

2012~2014 年，公司 EBITDA 分别为 4.70

亿元、5.04 亿元和 5.42 亿元，分别为本期中期票据 0.94 倍、1.01 倍和 1.08 倍，对本期中期票据的覆盖能力较弱。考虑到政府与公司就城建项目签署委托建设协议并按照协议进行回款，为公司现金流和盈利能力以及未来偿付能力提供了保障。总体看，公司对本期中期票据的偿付能力强。

十、结论

宿迁经开区作为国家级经济技术开发区，区内工业产值与财政收入实力持续增长，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重要的基础设施投资运营主体，承担着基础设施建设等多项经营工作，在财政补贴和资金注入等方面获得政府支持力度较大。

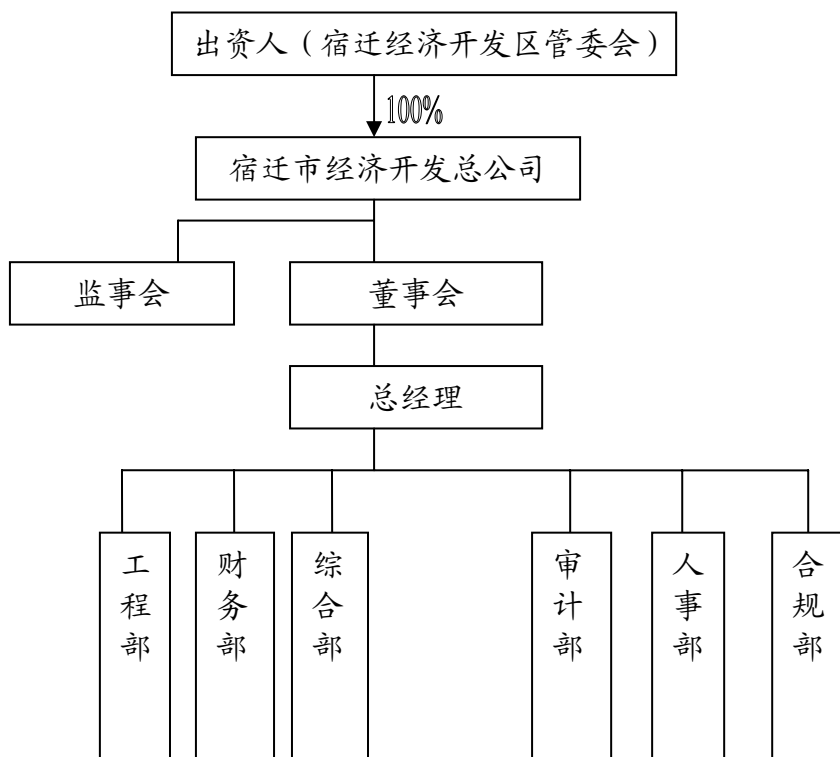
伴随宿迁经开区内规划与建设的加快，公司城市建设工程收入规模有所扩大，财政补贴规模较大，公司收入与利润总额表现出波动中增长态势。公司资产以存货、其他应收款及固定资产为主，资产流动性与质量一般，债务负担适宜，整体偿债能力适宜。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力好，EBITDA 对本期中期票据的覆盖能力较弱。考虑宿迁市经开区政府对公司资产注入、财政补贴以及委托代建等方面的有力支持，有效提升了公司对本期中期票据的偿还能力。

未来，宿迁市及开发区经济环境有望不断增强，将为公司发展提供有力的外部环境，有助于支撑公司信用基本面的稳定。

综上所述，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.45	9.89	10.94	14.27
资产总额(亿元)	140.14	177.29	225.31	224.63
所有者权益(亿元)	59.84	60.36	59.00	59.43
短期债务(亿元)	11.53	18.66	23.45	12.09
长期债务(亿元)	25.20	38.36	43.61	49.97
全部债务(亿元)	36.72	57.01	67.06	62.06
主营业务收入(亿元)	12.62	17.68	22.92	5.67
利润总额(亿元)	3.35	2.74	2.01	0.48
EBITDA(亿元)	4.70	5.04	5.42	--
经营性净现金流(亿元)	-12.01	-4.22	-0.71	--
财务指标				
销售债权周转次数(次)	29.82	54.18	75.00	--
存货周转次数(次)	0.23	0.22	0.22	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.11	0.11	--
现金收入比(%)	103.18	109.90	93.76	--
主营业务利润率(%)	20.04	19.30	17.55	17.62
总资本收益率(%)	4.31	3.33	3.09	--
净资产收益率(%)	5.46	3.28	2.40	--
长期债务资本化比率(%)	28.22	35.71	34.80	39.37
全部债务资本化比率(%)	36.43	45.22	45.08	43.01
资产负债率(%)	54.28	61.05	63.75	63.39
流动比率(%)	192.56	196.19	178.10	190.88
速动比率(%)	94.36	87.36	85.27	95.99
经营现金流动负债比(%)	-23.63	-6.04	-0.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.82	11.32	12.36	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	19.86	20.42	26.47	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.40	-0.84	-0.14	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.94	1.01	1.08	--

注：1、报表采用旧准则编制，所有者权益不包含少数股东权益；

2、2015年一季度财务报表未经审计；

3、2015年一季报未编制现金流量表，部分指标缺失。

附件 3 有关计算指标的计算公式（旧准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（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 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 宿迁市经济开发总公司 2015 年第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在宿迁市经济开发总公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供相关资料。宿迁市经济开发总公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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及相关信息，如发现宿迁市经济开发总公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如宿迁市经济开发总公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送宿迁市经济开发总公司、主管部门、交易机构等。

