

信用评级公告

联合〔2023〕6643号

联合资信评估股份有限公司通过对徐州新田投资发展有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持徐州新田投资发展有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 新田投资 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

徐州新田投资发展有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次评级	上次评级	展望	展望
徐州新田投资发展有限责任公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 新田投资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 新田投资 MTN001	5.00 亿元	4.635 亿元	2025/04/30

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 21 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	1
			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		2
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				A ⁺
外部支持调整因素：公司在资产划拨及财政补贴等方面持续获得政府的支持				+5
评级结果				AA ⁺

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

徐州新田投资发展有限责任公司（以下简称“公司”）是江苏省徐州市重要的土地开发整理和安置房建设主体。跟踪期内，徐州市经济持续发展，财政实力非常强，公司持续获得政府在财政补贴及资产划拨等方面的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资金支出压力较大，资产流动性较弱等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司在建项目的推进及安置房建设完工销售，公司业务有望保持稳定发展。

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“20 新田投资 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2022 年，徐州市实现地区生产总值 8457.84 亿元，按可比价计算，比上年增长 3.2%；实现一般公共预算收入 517.4 亿元，扣除留抵退税因素后，增长 3.4%。
- 跟踪期内，公司获得政府持续支持。**2022 年，公司继续得到政府在资产划拨及财政补贴等方面的支持。其中，公司收到政府拨入房产 575.83 万元，计入“资本公积”科目；2022 年，公司获得财政补贴 0.46 亿元，其中 0.05 亿元计入“其他收益”，0.41 亿元计入“递延收益”。

关注

- 公司资金支出压力较大。**2023 年 3 月底公司在建及拟建土地开发整理、定销房安置及销售和自营项目尚需投入 83.47 亿元，资金支出压力较大。
- 公司资产流动性较弱。**跟踪期内，公司资产中以土地整理和安置房项目投入为主的存货占比较高，对资金形成一定占用，公司资产流动性较弱。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	徐州市	泸州市	德州市	泰安市
GDP（亿元）	8457.84	2601.50	3633.10	2996.70
一般公共预算收入（亿元）	517.40	192.50	235.04	230.50
资产总额（亿元）	254.55	1021.36	592.90	304.16
所有者权益（亿元）	127.16	514.30	269.46	122.62
营业总收入（亿元）	13.23	62.39	98.95	65.10
利润总额（亿元）	1.36	30.74	3.23	4.04
资产负债率（%）	50.05	49.65	54.55	59.68
全部债务资本化比率（%）	45.23	44.50	43.59	29.96
全部债务/EBITDA（倍）	75.50	8.59	28.41	5.90
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	2.57	1.68	3.46

注：公司 1 为泸州市兴泸投资集团有限公司，公司 2 为德州德达城市建设投资运营有限公司，公司 3 为泰安市城市发展投资有限公司
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：谢 晨 王晓暄

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	28.55	23.61	12.04	9.02
资产总额（亿元）	236.75	254.80	254.55	253.58
所有者权益（亿元）	116.27	127.71	127.16	127.29
短期债务（亿元）	31.40	13.92	7.03	8.85
长期债务（亿元）	66.88	83.40	97.97	98.73
全部债务（亿元）	98.28	97.32	105.00	107.58
营业总收入（亿元）	9.87	13.89	13.23	2.57
利润总额（亿元）	3.05	1.57	1.36	0.19
EBITDA（亿元）	3.08	1.63	1.39	--
经营性净现金流（亿元）	1.47	3.33	-9.62	-2.99
现金收入比（%）	135.00	79.56	82.41	3.03
营业利润率（%）	20.26	11.69	13.19	8.19
净资产收益率（%）	1.82	0.96	0.80	--
资产负债率（%）	50.89	49.88	50.05	49.80
全部债务资本化比率（%）	45.81	43.25	45.23	45.80
流动比率（%）	398.99	509.10	768.67	819.61
速动比率（%）	70.77	77.65	98.40	93.60
经营现金流动负债比（%）	2.78	7.94	-35.37	--
现金短期债务比（倍）	0.91	1.70	1.71	1.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.55	0.39	0.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.88	59.60	75.50	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	198.51	222.43	213.47	212.93
所有者权益（亿元）	110.12	121.09	120.52	120.70
全部债务（亿元）	42.08	58.53	60.56	63.35
营业总收入（亿元）	9.18	10.03	11.57	2.55
利润总额（亿元）	2.97	1.04	1.21	0.23
资产负债率（%）	44.53	45.56	43.54	43.32
全部债务资本化比率（%）	27.65	32.59	33.44	34.42
流动比率（%）	295.47	351.35	567.07	609.99
经营现金流动负债比（%）	-5.30	-7.23	-12.94	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；合并口径将长期应付款和其他非流动负债中有息部分调整至长期债务核算；公司本部口径将其他非流动负债中有息部分调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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
20 新田投资 MTN001	AA+	AA+	稳定	2022/07/22	谢晨 刘佳辰	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
20 新田投资 MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/08/26	唐立倩 李思卓	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

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受徐州新田投资发展有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

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

八、本报告所列示的主体评级及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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

徐州新田投资发展有限责任公司

2023 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”)关于徐州新田投资发展有限责任公司(以下简称“公司”)及其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,公司注册资本、经营范围未发生变化。2022 年 9 月,根据《关于组建徐州市产城发展集团有限公司的通知》(徐国资〔2022〕49 号),公司控股股东由徐州市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“徐州市国资委”)变更为徐州市产城发展集团有限公司¹(以下简称“产城集团”,徐州市国资委持股 100.00%)。截至 2023 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 4.23 亿元,唯一股东为产城集团,徐州市国资委仍为公司实际控制人。

截至 2023 年 3 月底,公司本部内设纪委办公室、执纪审查室、党群工作部、党委组织部(人力资源部)、综合管理部、企划发展部、财务融资部、工程管理部、土地整理部及法务审计部等 10 个职能部室(详见附件 1-2);合并范围内拥有子公司 8 家。

截至 2022 年底,公司资产总额 254.55 亿元,所有者权益 127.16 亿元(含少数股东权益 6.32 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 13.23 亿元,利润总额 1.36 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司资产总额 253.58 亿元,所有者权益 127.29 亿元(含少数股东权益 6.31 亿元);2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 2.57 亿元,利润总额 0.19 亿元。

公司注册地址:徐州市中山北路 29 号(徐州市国贸大厦 20 楼);法定代表人:瞿艳艳。

三、跟踪评级债券概况及其募集资金使用情况

截至本报告出具日,公司由联合资信评级的存续债券“20 新田投资 MTN001”债券余额 4.635 亿元,详见下表 1 所示,债券的募集资金已按指定用途使用完毕。2023 年 4 月,债券票面利率调整为 3.76%,债券投资人行使回售选择权,回售金额 0.365 亿元。跟踪期内,公司在付息日正常支付债券利息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 新田投资 MTN001	5.00	4.635	2020/04/30	3+2 年

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

¹ 曾用名徐州新城区国有资产经营有限责任公司

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023年一季度\)》](#)。

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

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年,在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济

跟踪期内,徐州市经济持续增长,财政实力非常强。2022年,徐州市固定资产投资及工业生产稳定增长,公司经营环境良好。

徐州市位于江苏北部,毗邻山东、河南、安徽三省,是江苏北部最大城市,定位为淮海经济

区中心城市,下设5个市辖区、3个县、2个县级市。为支持徐州市发展,江苏省将徐州建设淮海经济区中心城市作为独立板块,纳入江苏省“1+3”重点功能区战略布局,在产业升级、建设区域性交通枢纽、加快改革等政策方面给予了大力支持。

根据《2022年徐州市国民经济和社会发展统计公报》,2022年,徐州市实现地区生产总值8457.84亿元,按可比价计算,比上年增长3.2%。其中,第一产业增加值771.89亿元,增长3.0%;第二产业增加值3593.22亿元,增长4.0%;第三产业增加值4092.73亿元,增长2.5%。三次产业结构为9.1:42.5:48.4。2022年,徐州市人均地区生产总值93731元,增长3.6%。

2022年,徐州市固定资产投资平稳增长,全年固定资产投资比上年增长3.0%,其中基础设施投资增长0.1%。房地产开发投资下降11.4%。投资结构持续优化,2022年,徐州市工业投资增长12.2%,其中,工业技改投资增长17.7%,占工业投资比重为59.8%;制造业投资增长12.1%;高技术产业投资增长0.2%;高技术服务业投资下降12.9%。

2022年,徐州市工业生产稳定增长,全年工业增加值2974.27亿元,比上年增长4.6%,规模以上工业增加值增长5.9%,其中轻工业增长3.3%,重工业增长7.0%。

根据《关于徐州市2022年财政预算执行情况和2023年财政预算草案的报告》,2022年,徐州市一般公共预算收入517.4亿元,扣除留抵退税因素后增长3.4%,其中税收收入361.4亿元,占当年一般公共预算收入的69.85%,税收收入占比较2021年有所下滑。同期,徐州市一般公共预算支出为1031.8亿元,增长2.7%,财政自给率为50.15%(一般公共预算收入/一般公共预算支出),财政自给率一般。2022年,徐州市实现政府性基金收入829亿元,下降19.9%,主要系土地市场降温,国有土地使用权出让收入减少所致,政府性基金收入是综合财力的重要构成部分。

截至 2022 年底，徐州市地方政府债务限额 1629.24 亿元，地方政府债务余额 1521.54 亿元，其中一般债务余额 332.71 亿元，专项债务余额 1188.83 亿元。

根据徐州市统计局发布《一季度徐州市经济运行情况》，一季度全市实现地区生产总值 2016.25 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.8%、增速较 2022 年提升 2.6 个百分点。一季度，全市一般公共预算收入完成 170.8 亿元，同比增长 9.3%。其中，税收收入完成 124.7 亿元，增长 1.4%。全市一般公共预算支出完成 255.9 亿元，增长 2%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

2022 年 9 月，根据《关于组建徐州市产城发展集团有限公司的通知》（徐国资〔2022〕49 号），公司控股股东变更为产城集团。跟踪期内，

公司注册资本和实收资本均未发生变化，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 4.23 亿元，产城集团为公司唯一股东，公司实际控制人为徐州市国资委。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是徐州市重要的土地开发整理和安置房建设主体；与徐州市内其他基础设施建设主体职能定位划分清晰。

跟踪期内，公司仍是徐州市土地开发整理和安置房建设的重要主体。除公司外，徐州市其他主要基础设施建设主体有徐州市交通控股集团有限公司（以下简称“徐州交通”）、徐州市新盛投资控股集团有限公司（以下简称“徐州新盛”）及产城集团，各主体职能定位划分清晰。从主要财务数据及指标来看，公司在以上主体中规模指标较小。

表 2 截至 2022 年底徐州市主要基础设施建设主体概况（单位：亿元）

企业简称	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
徐州交通	徐州市范围内除轨道交通以外的交通基础设施的投资、建设、开发运营等业务	540.03	272.81	78.14	4.03	49.48
徐州新盛	徐州市主城区的棚户区改造、保障性安居工程、水利基础设施建设等业务	1033.37	347.50	131.42	6.58	66.37
产城集团	徐州市新城区内基础设施项目建设及土地整理等业务	593.88	300.22	28.34	5.87	49.45
公司	徐州市土地开发整理和安置房建设任务	254.55	127.16	13.23	1.36	50.05

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司及重要子公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司存在其他重大不良信用记录。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320300678344931G），截至 2023 年 7 月 4 日，公司本部在跟踪期内无新增未结清和已结清的不良信贷信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91320300MA1XNDQX5H），截至 2023 年 7 月 7 日，徐州汉盛建设开发集团有限公司（以下简

称“徐州汉盛”）无未结清和已结清的不良信贷记录。

截至本报告出具日，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，公司控股股东调整委派公司的董事、监事、法定代表人；公司新委任总经理；人员变更未对公司生产经营产生影响。公司重新修订公司章程；管理制度等未发生重大变化。

2022 年 11 月 21 日，公司发布《徐州新田投资发展有限责任公司关于法定代表人、董事、监事、总经理及信息披露事务负责人发生变动的

公告》(以下简称“公告”)。公告称:公司控股股东产城集团调整委派的董事、监事,并变更法定代表人;公司新委任总经理,选举职工董事、职工监事,选举监事会主席。变更后,瞿艳艳任公司董事长、法定代表人及信息披露事务负责人;杨海萍任公司董事、总经理;其余董事会成员分别为赵阳、袁磊、徐伟、宿晶和李硕杨。公司调整后的监事会成员分别为孟晓青、王辉、于洋、李庚寅和李存吉。上述公司人员变更未对公司生产经营产生影响。

瞿艳艳,1984年10月出生,大学学历,中共党员,先后任职于江苏小天鹅营销有限责任公司、无锡小天鹅股份有限公司、徐州市新城区国有资产经营有限责任公司(现更名为“徐州市产城发展集团有限公司”);现任公司法定代表人、董事长。

杨海萍,1980年1月出生,大学学历,中共党员,先后任职于江苏彭晖建筑工程有限公司(现更名为“江苏昇坪建设集团有限公司”)、江苏中盛建设集团有限公司、荣盛(徐州)房地产开发有限公司;现任公司董事、总经理,

跟踪期内,公司章程因股东变更而于2022年11月重新修订,管理制度等未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内,公司营业总收入略有减少,土地开发整理和定销房安置销售业务仍是公司收入的主要来源;综合毛利率有所增长。

2022年,公司营业总收入同比下降4.72%,主要系定销房安置及销售收入下降所致。从收入构成看,2022年土地开发整理收入和定销房安置及销售收入仍是公司营业总收入的主要来源。2022年,土地开发整理收入同比大幅增长,主要系轨道一号线泉润公园A地块确认收入7.84亿元所致;定销房安置及销售收入下降主要系当年暂未有新建定销房上房;其他业务有所下降。

毛利率方面,2022年,公司土地开发整理业务毛利率同比基本保持稳定;定销房安置及销售业务毛利率同比上升19.47个百分点,主要系2022年销售的主要为早期回购价格较低的定销房,后期安置价(根据市场行情确定)提高所致。受上述综合影响,公司综合毛利率同比上升0.45个百分点。

2023年1—3月,公司营业总收入相当于2022年全年的19.43%,主要来自土地开发整理业务;综合毛利率较2022年有所下降。

表3 公司营业总收入构成和毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地开发整理	7.91	56.93	9.01	11.21	84.73	9.02	2.44	95.04	8.00
定销房安置及销售	5.00	36.01	9.55	1.41	10.66	29.02	0.10	4.04	30.00
其他	0.98	7.05	64.60	0.61	4.61	61.65	0.02	0.92	-9.64
合计	13.89	100.00	13.13	13.23	100.00	13.58	2.57	100.00	8.73

注:其他业务包括房屋土地租赁、设备及软件维护、工程施工及设计、测绘费等;尾差系四舍五入所致
资料来源:公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地开发整理业务

2022年,公司土地开发整理收入有所增长,毛利率基本保持稳定;公司在建及拟建项目尚需投资规模较大,存在较大的资本支出压力。

公司先后受徐州市自然资源和规划局、徐州市人民政府委托,与徐州市土地储备中心签订《土地开发整理委托协议》,负责徐州市土地

整理开发工作。徐州市土地储备中心根据每年徐州市重点工程、年度棚改计划以及土地收储计划,细分为具体项目,委托公司负责土地一级开发,公司再委托具有相关资质的第三方负责实际施工。公司开发费用等项目资金来源均为自筹。跟踪期内,公司土地开发整理板块的业务模式和账务处理均未发生变化。

2022年,公司土地开发整理收入主要来自

轨道一号线泉润公园A地块、轨道一号线卧牛A23地块和方特项目平衡地块。2023年1—3月，公司土地开发整理业务收入来自西三环项目，毛利率较2022年有所下降。

2022年，公司土地开发整理业务收到回款9.30亿元；2023年1—3月，公司土地整理业务

未收到回款。

截至2023年3月底，公司主要土地整理在建项目总投资199.83亿元，尚需投资35.02亿元，大部分投资尚未确认收入，体现在“存货”科目。

表4 截至2023年3月底公司主要土地整理在建项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额	尚需投资额	
			2023年4—12月	2024年
轨道交通一号线项目（土地整理）	79.36	59.00	4.07	16.29
华东机械厂项目	13.46	13.23	0.23	--
沈孟路南北地块	1.38	1.08	0.30	--
白云东路及周边棚户区改造	3.32	2.70	0.62	--
轨道交通二号线项目（土地整理）	36.50	31.51	4.99	--
方特项目	11.99	10.33	1.66	--
西三环	39.00	38.25	0.75	--
北部生态新城南岗村及周边一期项目	3.93	1.45	--	2.48
第二毛纺厂	6.94	5.03	1.91	--
自力社区	3.95	2.23	1.11	0.61
合计	199.83	164.81	15.64	19.38

注：部分项目计划总投资根据项目实际情况及对后期资金需求的预测有所调整；

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司土地整理拟建项目1个，即方特一期平衡地块，计划总投资16.81亿元。整体看，公司在建及拟建土地开发整理项目尚需投资额较大，公司面临较大的资金支出压力。

（2）定销房安置及销售业务

2022年，公司定销房安置及销售收入下降明显，毛利率大幅增长；在建安置房项目存在一定资本支出压力。

公司定销房安置及销售业务主要是为土地一级开发项目提供的配套服务，由公司本部及子公司徐州新腾置业有限公司（以下简称“新腾置业”）负责。

定销房安置及销售业务分为外购、委托建设和自建三种模式。外购模式为公司购买土地开发项目地附近的、由其他国有企业开发的安置房。委托建设模式为公司委托第三方进行建设，签订相关建设安置房（定销房）回购合同

（回购价格为工程中标价），根据工程进度付款，待项目全部完工后移交给公司。自建模式主要由新腾置业负责建设安置房。外购、委托建设和自建安置房既可用于安置拆迁户，也可出售给区域内其他国有企业。安置房建设、外购成本计入“存货”，由拆迁户或区域内其他国企购买产生收入。

2022年，公司安置房销售收入主要来自委托建设模式及自建模式项目，由于暂未有新建定销房上房，导致该业务收入大幅下降；同期，毛利率大幅增长主要系当年销售的主要为早期回购的定销房，回购价较低，后期安置价提高所致。

截至2023年3月底，公司在建安置房项目总投资66.79亿元，未来尚需投资14.93亿元；暂无拟建安置房项目。公司在建安置房项目面临一定资本支出压力。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司定销房安置及销售业务主要在建项目情况

模 式	计划总投资（亿元）	已投资额（亿元）	已实现安置及销售面积（万平方米）	2022 年实现销售收入（亿元）	2023 年 1—3 月实现销售收入（亿元）
外购模式	14.58	12.31	14.18	0.10	0.00
委托建设模式	17.13	12.05	10.91	0.70	0.0056
自建模式	35.08	27.50	30.00	0.61	0.048
合 计	66.79	51.86	55.09	1.41	0.0536

资料来源：公司提供

（3）自营项目

公司自营项目尚需一定投资规模，未来收入实现情况有待关注。

公司主要自营项目包括方特乐园项目、文庙项目和国博会展中心（即“淮海国际博览中心”，系徐州市人民政府无偿划拨至公司的资产²）。

方特乐园项目由公司子公司徐州汉华景文化科技有限公司建设，总面积约68.08万平方米，项目位于徐州市铜山区张集镇，项目建成后由公司自持经营；该项目的资金平衡主要取决于运营收益，未来收益实现易受市场行情及自身运营能力影响，具有一定不确定性。方特乐园一期及二期项目计划总投资35.85亿元。截至2023年3月底，已投资合计19.14亿元（含税费）。其中，一期乐园主园区8个室内主题项目已全部实现主体结构封顶，已于2023年7月开园营业；二期水上乐园已完成创意设计方案，并已启动工程施工，截至2023年3月底项目已累计投资1.78亿元。三期项目暂处于筹备阶段，尚未启动。

文庙项目立项总投资5.70亿元，截至2023年6月已付投资款4.02亿元。该项目用地2.16万平方米，规划总建筑面积约4万平方米，其中商业面积约2.5万平方米。项目规划分为鼓楼区、庙街区、文庙区和文创区。其中，鼓楼区、庙街区为新建商业；截至2023年6月鼓楼区墙体粉刷完成80%庙街区，墙体砌筑完成90%，相关配套设施同步装修安装中。

截至2023年3月底，国博会展中心建设已经

通过竣工验收备案，待权证办理之后开始转固，未来收益主要来源于租金收入及经营性收益分成（收益分成比例尚未确定）。

3. 未来发展

公司未来发展方向清晰，在巩固既有业务的同时拓宽转型发展路径，加快市场化转型步伐。

按照国资国企改革发展部署要求，公司将加快构建以片区综合开发为主体，资产运营管理和测绘规划服务为两翼，高新技术服务和城乡生态旅游等多元业务发展为支撑的“一体两翼多元化”业务战略发展格局，提升企业治理能力、资产运营能力、项目盈利能力、创新融资能力、风险管控能力和品牌文化能力，持续做强做优国有资本，实现高质量发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围的子公司 8 家。从合并范围变动来看，2022 年，公司无新增子公司。2022 年，根据徐国资考〔2021〕39 号文《关于新田公司下属三家测绘企业重组整合的批复》，徐州市勘察测绘研究院有限公司（以下简称“勘察测绘公司”）吸收合并徐州市国测测绘信息服务有限公司（以下

² 根据公司提供的《关于将淮海国际会展中心 1/3 产权注入新田公司的请示》及《关于淮海国际博览中心项目招商洽谈推进及宗地出让方案情况的汇报》，淮海国际博览中心一期地块（即国博会展中心，占地 363.58 亩）竣工验收并达到运营条件后，1/3 的产权直接登记至公司名下，产权移交产生的相关税费由竞得人承担。

简称“国测公司”)及徐州市宏伟测绘制图有限公司(以下简称“宏伟公司”);根据徐国资〔2022〕36号文《关于徐州市勘察测绘研究院有限公司、徐州国云信息科技有限公司100%股权无偿划转的通知》,将徐州国云信息科技有限公司、徐州市勘察测绘研究院有限公司及其2家子公司徐州市固泰不动产登记服务有限公司和徐州市惠通汽车租赁服务有限公司无偿划转出公司。2023年1—3月,公司合并范围未发生变化。上述减少子公司规模较小,对公司财务数据影响不大,公司财务数据的可比性较强。

截至2022年底,公司资产总额254.55亿元,所有者权益127.16亿元(含少数股东权益6.32亿元);2022年,公司实现营业总收入13.23

亿元,利润总额1.36亿元。

截至2023年3月底,公司资产总额253.58亿元,所有者权益127.29亿元(含少数股东权益6.31亿元);2023年1—3月,公司实现营业总收入2.57亿元,利润总额0.19亿元。

2. 资产质量

2022年底,公司资产规模变化不大,仍以流动资产为主,其中以土地整理和安置房项目投入为主的存货占比较高,对资金形成一定占用,公司资产流动性较弱,整体资产质量一般。

2022年底,公司资产总额较2021年底变化不大,资产结构仍以流动资产为主。

表6 公司主要资产构成情况

项目	2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	23.61	9.26	12.04	4.73	9.02	3.56
预付款项	2.92	1.14	4.42	1.74	4.43	1.75
其他应收款	4.94	1.94	9.43	3.70	9.19	3.63
存货	181.04	71.05	182.38	71.65	184.03	72.58
流动资产合计	213.62	83.84	209.15	82.17	207.76	81.93
投资性房地产	5.38	2.11	6.60	2.59	6.60	2.60
在建工程	16.25	6.38	21.57	8.48	22.03	8.69
无形资产	6.08	2.39	6.72	2.64	6.67	2.63
其他非流动资产	7.07	2.78	6.87	2.70	6.84	2.70
非流动资产合计	41.18	16.16	45.39	17.83	45.82	18.07
资产总额	254.80	100.00	254.55	100.00	253.58	100.00

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

(1) 流动资产

2022年底,公司流动资产较2021年底下降2.09%,主要系货币资金减少所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

2022年底,公司货币资金较2021年底下降48.99%,主要系对方特乐园项目的投资及偿还债务本息所致。公司货币资金均为银行存款,无受限货币资金。

2022年底,公司预付款项较2021年底增长

51.57%,主要由对徐州中淮置业有限公司3.78亿元³及对徐州淮展置业有限公司⁴0.63亿元构成。

2022年底,公司其他应收款较2021年底增长90.94%,主要为往来款及代垫款项,累计计提坏账准备28.45万元,计提比例低。公司其他应收款前五名合计占比92.15%,集中度高,其他应收款主要为政府部门,回收风险低,但对公司资金占用明显。

³系预付华东机械厂的定销房回购款。

⁴该笔预付款项为预付房款。绿地地产集团徐州新诚置业有限公司

司持有该公司100%股权,经公开信息查询,该公司存在行政处罚、失信被执行等记录。

表 7 2022 年底公司其他应收款前五大情况

单位名称	金额 (亿元)	款项 性质	账龄	比例 (%)
徐州市土地储备中心	3.41	往来款	1 年以 内、5 年 以上	36.21
徐州市新机场建设投资 有限公司	2.00	往来款	1 年以内	21.18
徐州彭家置业有限公司	1.60	借款	1 年以 内、2~3 年	16.93
徐州市鼓楼区政府	1.35	搬迁补偿 款	5 年以上	14.34
徐州市土地征用管理处	0.33	报批报建 费	4~5 年	3.49
合计	8.69	--	--	92.15

注：尾差系四舍五入所致；对参股公司徐州彭家置业有限公司系股东借款

资料来源：公司审计报告

2022 年底，公司存货较 2021 年底变化不大。公司存货主要由开发成本（178.57 亿元）和开发产品（3.81 亿元）构成；其中开发成本主要由土地整理开发成本以及在建项目开发成本构成。

（2）非流动资产

2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 10.21%，主要系在建工程增长所致。公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

2022 年底，公司长期股权投资较 2021 年底下降 37.00%，主要系公司对徐州市新机场建设投资有限公司减少投资所致；被投资单位主要为徐州云谷投资发展有限公司（2.88 亿元）。

2022 年底，公司投资性房地产较 2021 年底增长 22.61%，系固定资产和在建工程转入所致；由房屋建筑物（2.68 亿元）及土地使用权（3.92 亿元）构成。

2022 年底，公司在建工程较 2021 年底增长 32.74%，主要系方特乐园项目增加投入所致。

2022 年底，公司无形资产较 2021 年底增长

10.47%，主要是土地使用权（占 99.91%）。

2022 年底，公司其他非流动资产较 2021 年底下降 2.85%，主要系预付设备款减少所致；主要由政府购买服务⁵（5.00 亿元）和徐州淮海金融招商发展有限公司定制房款（1.78 亿元）⁶构成。

2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022 年底变化不大。其中货币资金较 2022 年底下降 25.07%，主要系定销房建设支出及方特乐园项目投资增加所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

截至 2023 年 3 月底，公司无受限资产。

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

2022 年底，公司所有者权益变化不大。

2022 年底，公司所有者权益 127.16 亿元，较 2021 年底变化不大。公司所有者权益主要由实收资本（占 3.32%）、资本公积（占 75.51%）和未分配利润（占 14.29%）构成。

2022 年底，公司实收资本 4.23 亿元，与 2021 年底持平。2022 年底，公司资本公积 96.02 亿元，较 2021 年底降低 1.72%，系无偿划出子公司所致；公司资本公积主要由政府注入的资本金、土地和划拨的股权构成。

2023 年 3 月底，公司所有者权益 127.29 亿元，权益规模及结构均较 2022 年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模有所增长，以长期债务为主，整体债务负担一般，2024 年存在集中兑付压力。

2022 年底，公司负债总额 2021 年底变化不大；负债结构以非流动负债为主。

表 8 公司主要负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额(亿元)	占比 (%)	金额(亿元)	占比 (%)	金额(亿元)	占比 (%)
合同负债	11.21	8.82	10.82	8.49	10.75	8.51

⁵根据公司与徐州市自然资源和规划局签订的《徐州市城建重点工程项目市级投资部分投资服务项目》，公司向贷款银行融资 25.00 亿元用于向徐州市城建重点工程办公室支付投资款，从 2019 年开始，徐州市国土资源局分 10 年向公司支付投资服务款（包括投资

本金和利息）。

⁶定制房款系支付的金融聚集中心购房款，目前尚未交付。

一年内到期的非流动负债	12.92	10.17	5.63	4.42	4.85	3.84
其他应付款	13.28	10.45	5.56	4.36	3.16	2.50
流动负债合计	41.96	33.02	27.21	21.36	25.35	20.07
应付债券	41.82	32.90	55.85	43.84	55.88	44.25
其他非流动负债	40.00	31.47	41.00	32.18	41.29	32.70
非流动负债合计	85.14	66.98	100.18	78.64	100.94	79.93
负债总额	127.10	100.00	127.39	100.00	126.29	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年底，公司流动负债较 2021 年底下降 35.15%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债减少所致。公司流动负债主要由合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2022 年底，公司合同负债较 2021 年底下降 3.51%，主要由未履约的定销房预收款（10.82 亿元）构成。

2022 年底，公司其他应付款较 2021 年底下降 58.15%，主要系往来款减少所致。公司其他应付款主要由单位往来款、保证金及押金和暂挂款构成。

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底大幅下降 56.43%，主要由一年内到期的长期借款及一年内到期的其他非流动负债构成。

2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底增长 17.67%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由应付债券和其他非流动负债构成。

2022 年底，公司应付债券较 2021 年底增长 33.55%，系公司发行“22 新田投资 PPN001”“22 新田投资 MTN001”和“22 汉盛建设 PPN001”所致。

截至 2023 年 7 月 2 日，公司存续债券情况详见下表。

表 9 截至 2023 年 7 月 2 日公司存续债券情况

债券简称	到期日	下一行权日	债券余额（亿元）
21 新田投资 PPN001	2024/03/12	--	5.00
21 新田投资 MTN001	2024/04/28	--	10.00
22 新田投资 MTN001	2025/02/11	--	5.00
22 新田投资 PPN001	2025/02/11	--	3.00
20 新田投资 MTN001	2025/04/30	--	4.64
21 新田 01	2026/02/03	2024/02/03	10.00
21 新田 02	2026/10/13	2024/10/13	2.50
22 汉盛建设 PPN001（项目收益）	2038/04/24	2025/09/27	6.00
23 汉盛建设 PPN001（项目收益）	2037/09/27	2026/04/24	5.40
23 新田 01	2026/01/11	--	9.50
合计	--	--	61.04

注：“20 新田投资 MTN001”“21 新田 01”、“21 新田 02”、“22 汉盛建设 PPN001（项目收益）”、“23 汉盛建设 PPN001（项目收益）”附带回售条款

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022 年底，公司长期应付款较 2021 年底下降 100.00%，系将农业重点开发建设资金、中央财政保障性安居工程专项资金、中央安置房配套基础设施专项资金和北部生态新城南岗存及周边工程专项资金重新分类至递延收益所致。

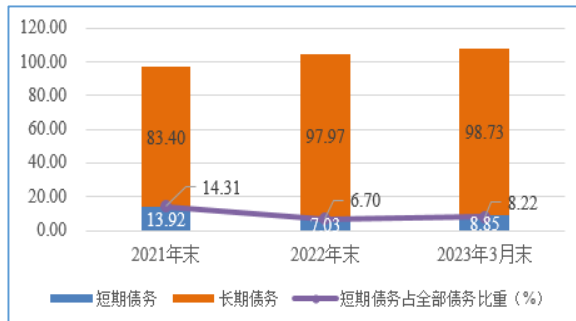
2022 年底，公司其他非流动负债较 2021 年底增长 2.50%，由徐州市新盛保障性住房投资建设有限公司（以下简称“新盛保障房公司”）银团贷款⁷、政府地方债券及铜山区土地储备中心专项债构成，已调整至长期债务核算。

2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底下降 0.87%，负债结构较 2022 年底变化不大。

⁷为建设徐州市市级 2013-2017 棚户区(旧房)改造二期工程项目(杏山子村周边地块等 7 个棚户区片区改造拆迁)，以新盛保障房公司为借款人，向国家开发银行等金融机构取得借款，本公司的子公司

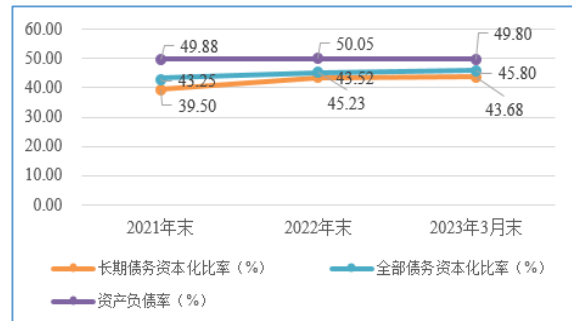
徐州新腾置业有限公司作为用款人，并按期偿还贷款本金及利息。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

有息债务方面, 2022 年底, 公司全部债务较 2021 年底增长 7.89%; 长期债务占比进一步上升。同期末, 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较 2021 年底分别上升 0.17 个、1.98 个和 4.01 个百分点。

2023 年 3 月底, 公司全部债务较 2022 年底上升 2.45%, 短期债务占比有所上升。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较 2022 年底分别下降 0.24 个、上升 0.58 个和上升 0.16 个百分点。

根据公司提供资料, 公司将于 2023 年 4—12 月和 2024 年到期有息债务规模分别为 2.48 亿元和 37.15 亿元, 存在一定集中偿付压力。

4. 盈利能力

2022 年, 公司收入规模及盈利能力均有所下降。

2022 年, 公司营业总收入和营业成本分别同比下降 4.72% 和 5.21%。受营业总收入降幅小于营业成本降幅影响, 公司 2022 年营业利润率较 2021 年上升 1.50 个百分点。

2022 年, 公司期间费用同比下降 16.96%。其中, 管理费用 0.51 亿元, 财务费用-0.14 亿元。2022 年, 公司期间费用率较 2021 年下降 0.44 个百分点至 2.95%。

非经常性损益方面, 2022 年, 公司收到财政补贴 0.05 亿元, 计入“其他收益”; 同期, 公司实现投资收益-0.04 亿元, 主要系权益法核算的长期股权产生的投资收益为负所致。

盈利指标方面, 2022 年公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.11 个和 0.16 个百分点。

2023 年 1—3 月, 公司实现营业总收入 2.57 亿元, 相当于 2022 年的 19.43%; 实现利润总额 0.19 亿元, 相当于 2022 年的 14.14%。

表 10 公司盈利能力情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入 (亿元)	13.89	13.23
营业成本 (亿元)	12.06	11.43
期间费用 (亿元)	0.47	0.39
利润总额 (亿元)	1.57	1.36
营业利润率 (%)	11.69	13.19
总资本收益率 (%)	0.55	0.44
净资产收益率 (%)	0.96	0.80

资料来源: 联合资信根据审计报告整理

5. 现金流分析

2022 年, 公司经营活动现金流量净额由正转负, 收入实现质量有所提升; 投资活动现金流量净额缺口有所扩大; 筹资活动现金转为净流入。

经营活动方面, 2022 年公司经营活动现金流入同比下降 44.28%。其中, 销售商品、提供劳务收到的现金 10.90 亿元, 主要为收到的土地整理结算款、定销房款、规划测绘设计服务费及资产租赁费; 收到其他与经营活动有关的现金 5.89 亿元, 主要为往来款。同期, 公司现金收入比提高 2.85 个百分点, 收入实现质量有所提升。2022 年, 公司经营活动现金流出同比下降

3.97%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金8.93亿元，同比下降13.25%，主要为公司土地整理业务支出、定销房建设投入及购买商品支出等。2022年，公司经营活动现金流量净额由正转负。

投资活动方面，2022年公司投资活动现金流入同比大幅下降99.18%，主要系收回投资收到的现金大幅减少所致。2022年，公司投资活动现金流出同比下降12.11%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2022年，公司投资活动现金流量净额缺口继续扩大。

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入同比降低30.07%，系取得借款收到的现金大幅减少所致，收到其他与筹资活动有关的现金6.3亿元为收到政府专项债资金；同期，公司筹资活动现金流出同比下降47.14%，主要系偿还债务本息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金转为净流入。

表 11 公司现金流情况

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入量（亿元）	31.81	17.72
经营活动现金流出量（亿元）	28.48	27.35
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.33	-9.62
投资活动现金流入量（亿元）	1.70	0.01
投资活动现金流出量（亿元）	6.11	5.37
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.41	-5.36
筹资活动现金流入量（亿元）	31.97	22.36
筹资活动现金流出量（亿元）	35.84	18.94
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.86	3.42
现金收入比（%）	79.56	82.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额-2.99 亿元；投资活动现金流量净额-1.52 亿元；筹资活动现金流量净额 1.49 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标尚可，长期偿债能力指标弱；公司间接融资渠道相对畅通。

表 12 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	509.10	768.67
	速动比率（%）	77.65	98.40
	经营现金/流动负债（%）	7.94	-35.37
	经营现金/短期债务（倍）	0.24	-1.37
	现金短期债务比（倍）	1.70	1.71
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	1.63	1.39
	全部债务/EBITDA（倍）	59.60	75.50
	经营现金/全部债务（倍）	0.03	-0.09
	EBITDA/利息支出（倍）	0.39	0.34
	经营现金/利息支出（倍）	0.79	-2.32

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债能力指标看，2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底均有所上升。2023 年 3 月底，上述指标较 2022 年底分别上升 50.94 个百分点和下降 4.80 个百分点。2022 年，公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的无保障能力。2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 1.02 倍。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比下降，全部债务/EBITDA 同比增长；同期，EBITDA 利息倍数有所下降，经营现金对利息支出及全部债务无覆盖能力。整体看，公司长期偿债能力指标弱。

2023 年 3 月底，公司对外担保余额 86.45 亿元，担保比率为 67.98%，全部为对新盛保障房公司的担保。该公司为徐州新盛控股子公司，主要业务定销房投资建设，经营情况良好。截至 2023 年 3 月底，新盛保障房公司注册资本 63.70 亿元。该笔担保系公司为 2013—2017 年徐州市棚户区改造二期项目（以下简称“棚户区二期项目”）贷款 116.75 亿元⁸提供担保。其中，公司使用 32.15 亿元，计入“其他非流动负债”。棚户区二期项目偿债资金来源于棚户区二期项目政府回购资金，已纳入政府预算。整体看，公司对外担保比率高，但或有负债风险尚可。

⁸ 此贷款由新盛保障房公司牵头向国家开发银行等金融机构申请，用款人包括新盛保障房公司、公司子公司新腾置业、徐州市经济技

术开发区国有资产经营有限责任公司等。

2023 年 3 月底,公司共获得银行授信 18.80 亿元,已使用授信额度 7.03 亿元,未使用额度 11.77 亿元,公司间接融资渠道相对畅通。

7. 公司本部财务分析

公司资产总额、所有者权益和收入主要来自子公司本部,公司本部债务负担较轻。

2022 年底,公司本部资产总额 213.47 亿元(占合并口径的 83.86%),较 2021 年底下降 4.03%,主要系货币资金、存货和在建工程增长所致。其中,流动资产 181.59 亿元,主要由货币资金和存货构成;非流动资产 31.88 亿元,主要由长期股权投资、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。

2022 年底,公司本部所有者权益 120.52 亿元(占合并口径的 94.78%),较 2021 年底下降 0.47%。公司本部所有者权益主要由实收资本(占 3.51%)、资本公积(占 79.76%)和未分配利润(占 14.73%)构成。

2022 年底,公司本部负债总额 92.95 亿元(占合并口径的 72.97%),较 2021 年底下降 8.28%。其中流动负债 32.02 亿元,主要由合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成;非流动负债 60.93 亿元,由应付债券和其他非流动负债构成。

2022 年底,公司本部全部债务 60.56 亿元;其中,短期债务占 3.03%、长期债务占 96.97%;同期,公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 43.54%和 33.44%,公司本部债务负担较轻。2022 年底,公司本部流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 567.07%、59.64%和 2.15 倍。

2022 年,公司本部实现营业总收入 11.57 亿元(占合并口径的 87.43%),利润总额 1.21 亿元(占合并口径的 89.14%)。

十、外部支持

徐州市经济实力和财政实力非常强,支持能力非常强。跟踪期内,公司持续获得政府在财政补贴及资产划拨等方面的支持。

1. 支持能力

徐州市为江苏省下辖地级市,2022 年,徐州市经济持续发展,一般公共预算收入扣除留抵退税因素后保持增长。徐州市经济实力和财政实力非常强,支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是江苏省徐州市重要的土地开发整理和安置房建设主体,跟踪期内,持续获得政府在财政补贴及资产划拨等方面的支持。

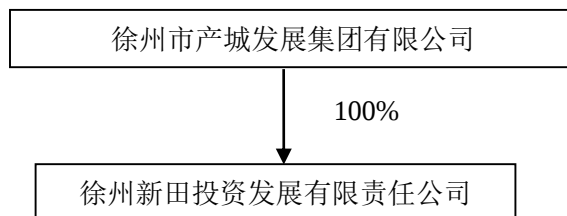
2022 年,政府向子公司徐州汉华景文化科技有限公司无偿划入房产 575.83 万元,计入“资本公积”。

2022 年,公司获得财政补贴 0.46 亿元,其中 0.05 亿元计入“其他收益”,0.41 亿元计入“递延收益”。

十一、结论

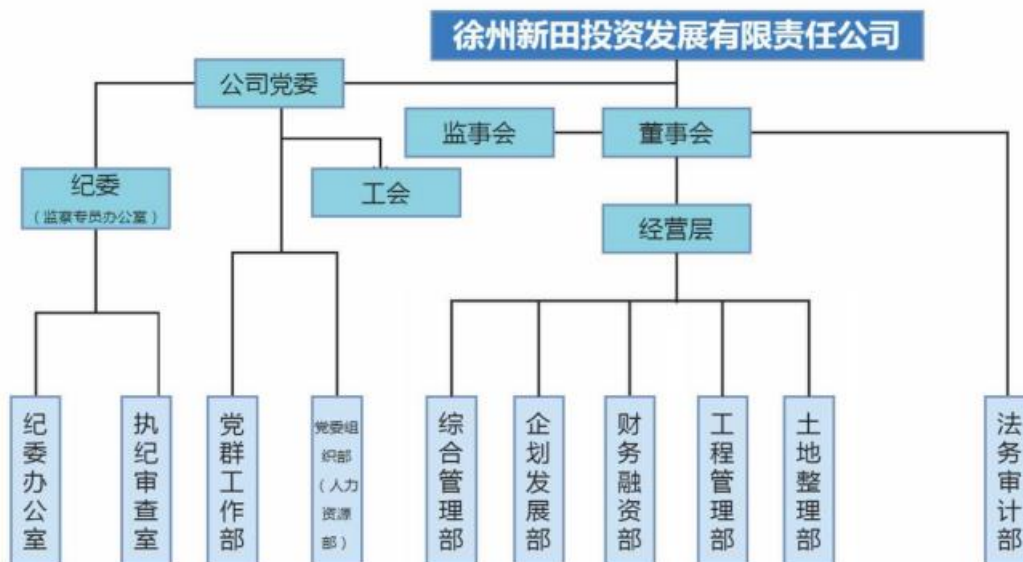
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的跟踪分析和评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺,维持“20 徐州新田 MTN001”的信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围子公司情况

企业名称	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
徐州新腾置业有限公司	房地产开发等	5000.00	100.00	--	直接投资
徐州新田鸿瑞资产管理有限责任公司	非金融性资产受托管理服务	5000.00	100.00	--	直接投资
徐州汉盛建设开发集团有限公司	房地产开发等	100000.00	45.00	--	直接投资
徐州华城规划设计咨询有限公司	城市规划、设计咨询服务等	50.00	100.00	--	无偿划转
徐州市不动产综合服务有限公司	房地产中介咨询服务、物业管理	28.00	100.00	--	无偿划转
徐州市不动产测绘管理有限公司	不动产测绘、测绘软件开发	50.00	100.00	--	无偿划转
徐州市广通网络信息技术有限公司	网络信息技术服务	20.00	100.00	--	无偿划转
徐州汉华景文化科技有限公司	文化产业项目开发与管理	93311.44	--	94.64	直接投资

注：徐州汉盛股权结构为公司持股 45%，徐州市铜山区城市建设投资有限责任公司持股 25%，徐州市文化旅游集团有限公司持股 15%，徐州市融资担保有限公司持股 15%。从经营管理角度来讲，由公司进行徐州汉盛的运营管理，并委派陈峰任职徐州汉盛董事长，委派刘利任职徐州汉盛董事兼总经理；从持股占比角度看，公司为徐州汉盛第一大股东。因此，公司实际控制徐州汉盛，将其纳入合并财务报表范围

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	28.55	23.61	12.04	9.02
资产总额（亿元）	236.75	254.80	254.55	253.58
所有者权益（亿元）	116.27	127.71	127.16	127.29
短期债务（亿元）	31.40	13.92	7.03	8.85
长期债务（亿元）	66.88	83.40	97.97	98.73
全部债务（亿元）	98.28	97.32	105.00	107.58
营业总收入（亿元）	9.87	13.89	13.23	2.57
利润总额（亿元）	3.05	1.57	1.36	0.19
EBITDA（亿元）	3.08	1.63	1.39	--
经营性净现金流（亿元）	1.47	3.33	-9.62	-2.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.62	87.52	152.19	--
存货周转次数（次）	0.05	0.07	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	135.00	79.56	82.41	3.03
营业利润率（%）	20.26	11.69	13.19	8.19
总资本收益率（%）	0.99	0.55	0.44	--
净资产收益率（%）	1.82	0.96	0.80	--
长期债务资本化比率（%）	36.52	39.50	43.52	43.68
全部债务资本化比率（%）	45.81	43.25	45.23	45.80
资产负债率（%）	50.89	49.88	50.05	49.80
流动比率（%）	398.99	509.10	768.67	819.61
速动比率（%）	70.77	77.65	98.40	93.60
经营现金流动负债比（%）	2.78	7.94	-35.37	--
现金短期债务比（倍）	0.91	1.70	1.71	1.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.55	0.39	0.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.88	59.60	75.50	--

注：长期应付款、其他非流动负债中有息部分已调整至长期债务核算；2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.50	13.49	3.95	3.85
资产总额（亿元）	198.51	222.43	213.47	212.93
所有者权益（亿元）	110.12	121.09	120.52	120.70
短期债务（亿元）	14.00	12.87	1.84	3.00
长期债务（亿元）	28.08	45.67	58.72	60.35
全部债务（亿元）	42.08	58.53	60.56	63.35
营业总收入（亿元）	9.18	10.03	11.57	2.55
利润总额（亿元）	2.97	1.04	1.21	0.23
EBITDA（亿元）	2.97	1.04	1.21	--
经营性净现金流（亿元）	-3.15	-3.90	-4.14	-0.63
财务指标				
销售债权周转次数（次）	108.43	67.19	164.77	--
存货周转次数（次）	0.05	0.06	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	114.15	79.51	74.36	1.45
营业利润率（%）	19.34	6.93	11.05	8.59
总资本收益率（%）	1.36	0.46	0.52	--
净资产收益率（%）	1.88	0.69	0.78	--
长期债务资本化比率（%）	20.32	27.38	32.76	33.33
全部债务资本化比率（%）	27.65	32.59	33.44	34.42
资产负债率（%）	44.53	45.56	43.54	43.32
流动比率（%）	295.47	351.35	567.07	609.99
速动比率（%）	27.48	42.77	59.64	63.06
经营现金流动负债比（%）	-5.30	-7.23	-12.94	--
现金短期债务比（倍）	0.54	1.05	2.15	1.29
EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.25	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.17	56.49	49.92	--

注：其他非流动负债中有息部分已调整至长期债务核算；2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持