

徐州新田投资发展有限责任公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5699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

二〇二四年七月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
徐州新田投资发展有限责任公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/25
20 新田投资 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，徐州新田投资发展有限责任公司（以下简称“公司”）仍是徐州市重要的土地开发整理和安置房建设主体。2023 年，徐州市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，工业生产稳中有进，主导产业运行稳健，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。2023 年，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；公司土地开发整理收入受结算项目减少影响明显下降；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；由于新建定销房上房，导致该业务收入较 2022 年明显提升；公司自营项目未来收入实现情况有待关注。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，整体资产质量一般；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性尚可；负债总额及有息债务较上年底有所增长，债务结构以长期债务为主，整体债务负担适中，公司面临一定短期偿付压力；公司收入规模及盈利能力同比均有所下降，整体盈利指标表现一般；往来款流出减少使得公司经营活动现金流缺口明显收窄，收入实现质量同比有所下滑；考虑到公司在建项目持续投入及债务的还本付息，公司对外部融资需求较大；2023 年底公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现弱；公司或有负债风险尚可，间接融资渠道相对畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着公司在建项目的推进及安置房建设完工销售，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，盈利能力大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：政府支持意愿减弱，核心资产被划出；公司财务指标明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**2023 年徐州市地区生产总值和一般公共预算收入同比分别增长 7.1%和 5.5%；2023 年，徐州市工业生产稳中有进，主导产业运行稳健，徐州市区位优势明显。
- **公司继续获得政府支持。**2023 年，公司获得政府补助 0.56 亿元，其中 0.28 亿元计入“其他收益”，0.28 亿元计入“递延收益”。

关注

- **公司资金支出压力较大。**2024 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规模较大，资金支出压力较大。
- **公司资产流动性较弱。**公司资产中以土地整理和安置房项目投入为主的存货及往来款占比较高，对资金形成一定占用。
- **短期偿债指标弱化，债券融资占比较高。**截至 2023 年底，公司流动比率及速动比率均较上年底明显下降，现金短期债务比下降至 0.19 倍。同期末，公司债券融资占比超过 50%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	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	4
			现金流量	3
		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：政府支持			+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

主要财务数据

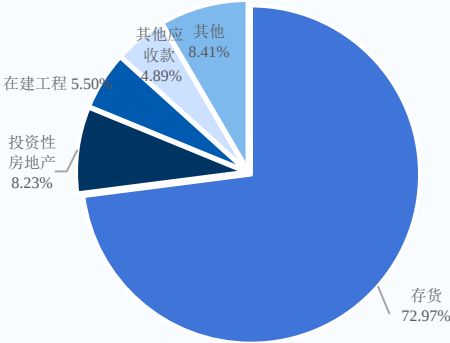
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	23.61	12.04	7.65	7.64
资产总额（亿元）	254.80	254.55	275.17	278.94
所有者权益（亿元）	127.71	127.16	128.44	128.48
短期债务（亿元）	13.92	7.03	40.38	34.81
长期债务（亿元）	83.40	97.97	76.52	87.72
全部债务（亿元）	97.32	105.00	116.90	122.53
营业总收入（亿元）	13.89	13.23	10.45	2.34
利润总额（亿元）	1.57	1.36	1.27	0.09
EBITDA（亿元）	1.63	1.39	1.52	--
经营性净现金流（亿元）	3.33	-9.62	-2.48	-0.98
营业利润率（%）	11.69	13.19	11.94	9.16
净资产收益率（%）	0.96	0.80	0.70	--
资产负债率（%）	49.88	50.05	53.32	53.94
全部债务资本化比率（%）	43.25	45.23	47.65	48.81
流动比率（%）	509.10	768.67	328.52	374.43
经营现金流动负债比（%）	7.94	-35.37	-3.64	--
现金短期债务比（倍）	1.70	1.71	0.19	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.34	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.60	75.50	76.83	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	222.43	213.47	226.26	226.61
所有者权益（亿元）	121.09	120.52	121.54	121.71
全部债务（亿元）	58.53	60.56	66.97	70.77
营业总收入（亿元）	10.03	11.57	9.28	2.32
利润总额（亿元）	1.04	1.21	1.11	0.22
资产负债率（%）	45.56	43.54	46.28	46.29
全部债务资本化比率（%）	32.59	33.44	35.52	36.77
流动比率（%）	351.35	567.07	280.24	322.64
经营现金流动负债比（%）	-7.23	-12.94	5.95	--

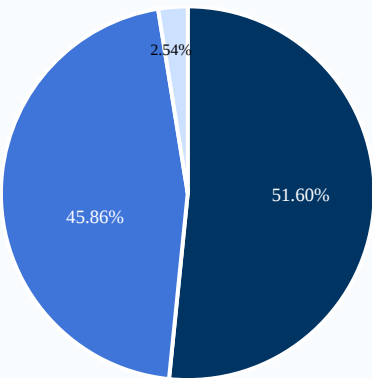
注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（期间）数；2. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径及公司本部口径已将其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成

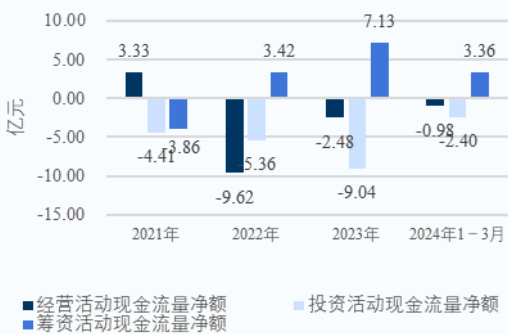


2023 年公司营业总收入构成

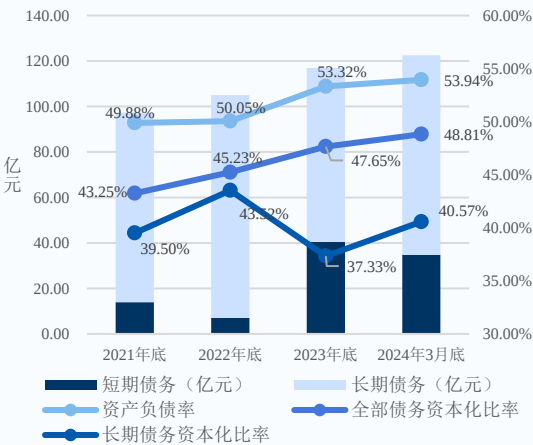


■ 受托土地开发整理 ■ 定销房安置及销售 ■ 其他业务

公司现金流情况



公司债务情况



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	特殊条款
20 新田投资 MTN001	5.00 亿元	4.635 亿元	2025/04/30	回售权、交叉违约条款、票面利率选择权

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	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+/稳定	AA+/稳定	2023/07/21	谢 晨 王晓暄	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	阅读全文
20 新田投资 MTN001	AA+/稳定	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：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

评级项目组

项目负责人：谢 晨 xiechen1@lhratings.com

项目组成员：王晓暄 wangxiaoxuan@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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、实收资本、股权结构以及实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 4.23 亿元，徐州市产城发展集团有限公司（以下简称“产城集团”）仍为公司唯一股东，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”）仍为公司实际控制人（附件 1-1）。

跟踪期内，公司仍主要负责徐州市土地开发整理和安置房建设任务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设综合管理部、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职能部室（详见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围的子公司共 8 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 275.17 亿元，所有者权益 128.44 亿元（含少数股东权益 6.47 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 10.45 亿元，利润总额 1.27 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 278.94 亿元，所有者权益 128.48 亿元（含少数股东权益 6.42 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.34 亿元，利润总额 0.09 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、债券概况及募集资金使用情况

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”余额为 4.635 亿元，详见图表 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。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

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：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

徐州市区位优势明显，2023 年，徐州市地区生产总值及一般公共预算收入同比均有所增长；政府性基金收入受房地产市场行情影响有所下降，但仍保持较大规模；徐州市工业生产稳中有进，主导产业运行稳健。整体看，公司外部发展环境良好。

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（云龙区、鼓楼区、泉山区、铜山区、贾汪区）、3 个县（丰县、沛县、睢宁县）和 2 个县级市（新沂市、邳州市），设有 1 个国家级开发区（徐州经济技术开发区）和 1 个国家级高新区（徐州国家高新技术产业开发区）。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。

图表 2 • 徐州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	8457.84	8900.44
GDP 增速（%）	3.2	7.1
固定资产投资增速（%）	3.0	7.4
三产结构	9.1:42.5:48.4	8.7:40.7:50.6
人均 GDP（万元）	9.37	9.87

注：2022 年和 2023 年 GDP 增速均为按可比价格计算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年徐州市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，徐州市地区生产总值实现较快增长，较江苏省增速快 1.3 个百分点，总量位居江苏省第 6 位。2023 年，徐州市第一产业增加值 770.97 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 3622.34 亿元，同比增长 7.0%；第三产业增加值 4507.13 亿元，同比增长 7.8%；第三产业增速较快且占比有所上升。截至 2023 年底，徐州市常住人口 902.00 万人，比 2022 年底增加 0.15 万人；常住人口城镇化率为 67.6%，比 2022 年底提高 0.8 个百分点。

固定资产投资方面，2023 年，徐州市固定资产投资平稳增长，全年固定资产投资同比增长 7.4%，其中基础设施投资同比下降 16.4%，制造业投资同比增长 9.9%，房地产开发投资同比下降 0.7%。投资结构得到优化，2023 年，徐州市高技术产业投资同比增长 12.9%，高技术服务业投资同比增长 3.8%，研发与设计服务、科技成果转化服务同比分别增长 84.0%、67.8%。

2023 年，徐州市工业生产稳中有进，全年工业增加值 2959.71 亿元，同比增长 6.8%，规模以上工业增加值同比增长 8.0%，其中轻工业同比增长 11.0%，重工业同比增长 6.8%。徐州市先进制造业发展较好，位居全国先进制造业百强市第 22 位，较上年提升 1 位。

产业方面，2023 年徐州市主导产业运行稳健，全市“343”创新产业集群¹产值（营业收入）同比增长 2.8%。分产业看，绿色低碳能源和新材料同比分别增长 8.1%和 1.4%，集成电路与 ICT、医药健康和安全应急同比分别增长 11.2%、9.5%和 3.9%，高端纺织和食品及农副产品加工同比分别增长 38.8%和 8.3%，数字经济核心产业营业收入同比增长 9.1%。

图表 3 • 徐州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	517.43	546.00
一般公共预算收入增速（%）	3.4	5.5
税收收入（亿元）	361.44	415.7
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	69.85	76.14
一般公共预算支出（亿元）	1031.82	1056.6
财政自给率（%）	50.15	51.68
政府性基金收入（亿元）	828.99	697.8
地方政府债务余额（亿元）	1521.53	1634.8

注：2022 年一般公共预算收入增速为扣除留抵退税因素后同口径增长率
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于徐州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，徐州市一般公共预算收入同比增长 5.5%，总量位居江苏省第 6 位，税收收入占一般公共预算收入的 76.14%，一般公共预算收入质量较好。同期，徐州市一般公共预算支出为 1056.6 亿元，财政自给能力一般。2023 年，受房地产市场行情低迷影响，国有土地使用权出让收入减收导致政府性基金收入同比下降 15.8%。

截至 2023 年底，徐州市地方政府债务限额为 1687.5 亿元，地方政府债务余额为 1634.8 亿元，其中，一般债务 351.1 亿元，专项债务 1283.7 亿元。

根据徐州市人民政府（以下简称“徐州市政府”）和徐州市统计局公布的数据，2024 年 1—3 月，徐州市实现地区生产总值 2118.35 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.9%；徐州市规模以上工业增加值同比增长 6.9%；固定资产投资同比增长 7.7%，其中房地产投资同比下降 6.3%。2024 年 1—3 月，徐州市一般公共预算收入 173.03 亿元，同比增长 1.3%。其中，税收收入完成 119.85 亿元，同比下降 3.9%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 4.23 亿元，产城集团仍为公司唯一股东，徐州市国资委仍为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

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，公司仍是徐州市重要主体的土地开发整理和安置房建设。截至 2024 年 3 月底，徐州市主要市级发债企业还包括徐州市新盛投资控股集团有限公司（主要承担主城区棚户区改造、保障性安居工程、水利基础设施的投资及建设、水环境整治和水务一体化运营、政府代建项目、城市产业及科技创新平台培育等业务，以下简称“徐州新盛”）、徐州市交通控股集团有限公司（负责徐州市范围内除轨道交通外的交通基础设施建设和运营，以下简称“徐州交控”）、徐州市国盛控股集团有限公司（发展方向为打造有地方特色的金融控股集团，以下简称“徐州国盛”）和产城集团（主要负责徐州市新城区内基础设施项目建设及土地整理等工作），控股股东均为徐州市国资委，徐州市市级主要发债平台情况详见图表 4。

¹ “343”创新产业集群为工程机械、绿色低碳能源、新材料 3 个优势创新产业集群，数字经济、集成电路与 ICT、医药健康、安全应急 4 个新兴创新产业集群，精品钢材、高端纺织、食品及农副产品加工 3 个特色创新产业集群。

图表 4 • 2023 年（底）徐州市市级主要发债平台财务数据（单位：亿元）

公司名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
徐州新盛	1087.70	344.29	133.92	3.68	68.35%
产城集团	638.62	308.62	25.66	9.62	51.68%
公司	275.17	128.44	10.45	1.27	53.32%
徐州交控	587.47	280.42	86.00	3.14	52.27%
徐州国盛	277.26	200.64	11.83	3.79	27.64%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

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 2024 年 7 月 15 日，公司本部在跟踪期内无新增未结清和已结清的关注类及不良类信贷信息记录。

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 2024 年 7 月 5 日，徐州汉盛建设开发有限公司（以下简称“徐州汉盛”）无未结清和已结清的关注类及不良类信贷信息记录。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，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；土地开发整理收入受结算项目减少影响明显下降；新建定销房上房使得定销房安置及销售业务收入明显增长；公司综合毛利率有所下降。

2023 年，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，合计占营业总收入的 97.46%。2023 年，公司营业总收入受土地开发整理结算项目减少而有所下降。毛利率方面，2023 年，受收入占比高的定销房安置及销售毛利率明显下降影响，公司综合毛利率同比下降 0.97 个百分点。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 22.39%，主要来自于土地开发整理收入，综合毛利率降至 10.66%。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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（%）
土地开发整理	11.21	84.73	9.02	4.79	45.86	7.84	2.00	85.51	7.41
定销房安置及销售	1.41	10.66	29.02	5.39	51.60	14.74	0.31	13.14	34.49
其他	0.61	4.61	61.65	0.27	2.54	55.31	0.03	1.35	-15.25
合计	13.23	100.00	13.58	10.45	100.00	12.61	2.34	100.00	10.66

注：公司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
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

(1) 土地开发整理业务

跟踪期内，公司土地开发整理业务回款情况较好；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。

2023 年，公司土地开发整理收入主要来自西三环泉山段二期，毛利率受结算项目原因影响而有所下降。2024 年 1—3 月，公司土地开发整理业务收入来自第二毛纺厂项目，毛利率较 2023 年有所下降。

2023 年及 2024 年 1—3 月公司土地开发整理业务分别收到回款 4.80 亿元、2.00 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司主要土地整理在建项目总投资 202.37 亿元，尚需投资 31.77 亿元，大部分投资尚未确认收入，体现在“存货”科目。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要土地整理在建项目（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	已投资	尚需投资额	
			2024 年 4—12 月	2025 年
轨道交通一号线项目（土地整理）	79.36	61.19	1.47	16.70
华东机械厂项目	13.46	13.34	0.12	--
沈孟路南北地块	1.38	1.10	--	0.28
白云东路及周边棚户区改造	3.32	3.20	0.12	--
轨道交通二号线项目（土地整理）	39.04	32.41	2.30	4.33
方特项目	11.99	10.49	1.50	--
西三环	39.00	38.46	0.54	--
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	6.31	0.63	--
自力社区	3.95	2.65	0.90	0.40
合计	202.37	170.6	7.58	24.19

注：轨道交通二号线项目（土地整理）项目新增李沃二期子项目，故总投资金额产生变动
 资料来源：公司提供

截至2024年3月底，公司拟建土地整理项目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

2023 年由于新建定销房上房，导致该业务收入同比大幅增长；公司在建安置房项目面临一定资本支出压力。

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。

2023 年，公司安置房销售收入主要来自自建模式项目，由于当期自建模式下白云东路A定销房项目上房，导致该业务收入同比明显提升；2023 年该板块毛利率同比大幅下降主要系2022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，使得2022年毛利率偏高所致。

截至 2024 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 9.46 亿元，面临一定资本支出压力；公司暂无拟建安置房项目。

图表 7 •截至 2024 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）	2023 年实现销售收入（亿元）	2024 年 1—3 月实现销售收入（亿元）
外购模式	14.58	13.31	14.41	0.13	0.01
委托建设模式	17.13	14.74	11.13	0.16	0.08
自建模式	35.08	29.28	37.82	4.18	0.23
合计	66.79	57.33	63.36	4.47	0.31

注：上表中 2023 年实现销售收入不等于 2023 年审计报告中披露及图表 5 披露的的安置房销售收入，差额系未将子公司徐州汉盛的孟庄定销房销售纳入统计范围；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）自营项目

公司自营项目尚需一定投资规模，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。

2024年3月底，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（以下简称“汉华景公司”）建设，总面积约68万平方米，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。方特乐园一期及二期项目计划总投资35.85亿元。截至2024年6月底，已投资合计22.40亿元（含税费）。其中，一期乐园已于2023年7月开园营业；二期水上乐园项目建设施工正常推进，其中土建整体完成75%、给水工艺管道完成75%、设备安装整体完成60%，其中大水寨、家庭组合滑道等大型设备均处于安装调试阶段。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。

文庙项目建设用地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，立项总投资5.70亿元，截至2024年6月底已付投资款5.05亿元，部分街区已完工交付，2024年4月已正式开街。

截至2024年3月底，国博会展中心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）。

2 未来发展

公司未来发展方向清晰。

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。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 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，2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围无变化，会计政策连续，整体可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，以土地整理和安置房项目投入为主的存货及往来款占比较高，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。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 8.10%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	209.15	82.17	223.95	81.39	227.27	81.48

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。

货币资金	12.04	4.73	7.65	2.78	7.64	2.74
其他应收款	9.43	3.70	13.45	4.89	17.52	6.28
存货	182.38	71.65	200.79	72.97	200.32	71.82
非流动资产	45.39	17.83	51.22	18.61	51.67	18.52
投资性房地产	6.60	2.59	22.65	8.23	22.77	8.16
在建工程	21.57	8.48	15.13	5.50	15.58	5.59
资产总额	254.55	100.00	275.17	100.00	278.94	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 7.07%，主要由存货、其他应收款和货币资金构成。公司货币资金较上年底下降 36.48%，均为银行存款，无受限货币资金。公司其他应收款较上年底增长 42.66%，主要为往来款及押金和保证金，累计计提坏账准备 32.49 万元，计提比例低；公司其他应收款前五名合计占比 96.19%，其中对股东产城集团往来款占比 74.33%；公司其他应收款整体集中度高，回收风险低，但对公司资金占用明显。公司存货较上年底增长 10.09%，公司存货主要由开发成本（186.24 亿元）和开发产品（13.92 亿元，主要为已建成定销房成本）构成；其中开发成本主要由土地整理开发成本等构成，公司存货未计提跌价准备。

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 12.84%，主要由投资性房地产和在建工程构成。公司投资性房地产较 2022 年底增长 243.11%，主要系方特乐园一期由固定资产转入该科目所致；由房屋建筑物（11.96 亿元）及土地使用权（10.69 亿元）构成。公司在建工程较 2022 年底下降 29.85%，主要系方特乐园项目转固所致。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较 2023 年底基本保持稳定。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月底，公司无受限资产。

（2）资本结构

① 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模和结构保持相对稳定，其中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化，资本公积较上年底增加 0.21 亿元，主要系联营企业徐州云谷投资发展有限公司增加资本公积所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变动不大。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	4.23	3.32	4.23	3.29	4.23	3.29
资本公积	96.02	75.51	96.23	74.92	96.23	74.90
未分配利润	18.17	14.29	18.76	14.61	18.85	14.67
归属于母公司所有者权益合计	120.84	95.03	121.97	94.96	122.05	95.00
少数股东权益	6.32	4.97	6.47	5.04	6.42	5.00
所有者权益合计	127.16	100.00	128.44	100.00	128.48	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所增长，债券融资占比较高，整体债务负担适中。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 15.18%，主要为银行借款及应付账款增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主，但流动负债占比大幅上升。

图表 10 • 公司主要负债情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	27.21	21.36	68.17	46.46	60.70	40.34
短期借款	1.40	1.10	6.81	4.64	9.31	6.19
其他应付款	5.56	4.36	6.41	4.37	4.41	2.93
应付账款	1.59	1.25	9.07	6.18	7.50	4.98
合同负债	10.82	8.49	10.03	6.84	11.57	7.69
一年内到期的非流动负债	5.63	4.42	33.57	22.88	25.50	16.95
非流动负债	100.18	78.64	78.56	53.54	89.76	59.66
应付债券	55.85	43.84	33.48	22.82	40.46	26.89
其他非流动负债	41.00	32.18	41.27	28.13	43.85	29.15
负债总额	127.39	100.00	146.73	100.00	150.46	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

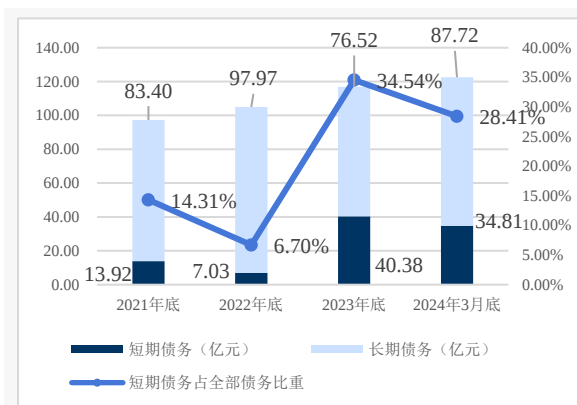
截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款（应付定销房回购款和工程款）、其他应付款（主要是单位往来款）和合同负债（主要为未履约的预收定销房款）。

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 11.33%，短期债务占比明显提升；公司债务以债券融资、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³、政府地方债券及铜山区土地储备中心专项债为主，债券融资占比超过 50%。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底有所上升，长期债务资本化比率受部分债券临近到期转入一年内到期的非流动负债而较上年底有所下降。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.54%。同期末，公司全部债务较上年底增长 4.81%。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底上升 0.62 个、1.17 个和 3.24 个百分点，公司债务负担适中。

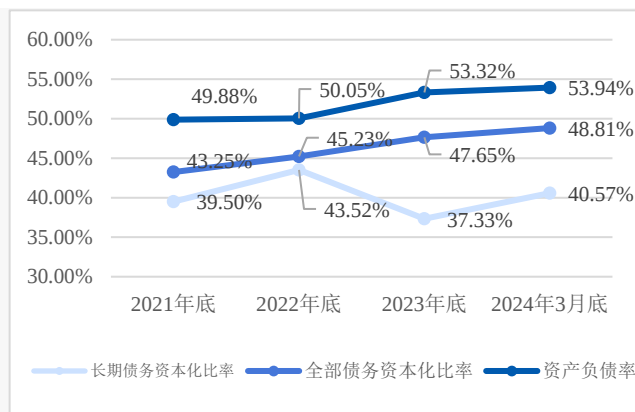
截至 2024 年 3 月底，公司 1 年内到期的有息债务为 34.81 亿元，面临一定短期偿付压力。

图表 11 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司收入规模及盈利能力同比均有所下降，整体盈利指标表现一般。

2023 年，公司实现营业总收入同比下降 21.02%，营业成本同比下降 20.13%；营业利润率同比下降 1.25 个百分点。

期间费用方面，2023 年，公司期间费用主要为管理费用和财务费用，其中财务费用为-0.04 亿元，主要系公司将利息费用资本化所致，公司期间费用规模小。

非经营性损益方面，公司其他收益主要为与企业日常活动相关的政府补助，2023 年，公司收到政府补助 0.28 亿元。

³ 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。

盈利指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.03 个百分点、下降 0.11 个百分点，公司盈利能力有所下降，整体盈利指标表现一般。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年的 22.38%，实现利润总额 0.09 亿元。

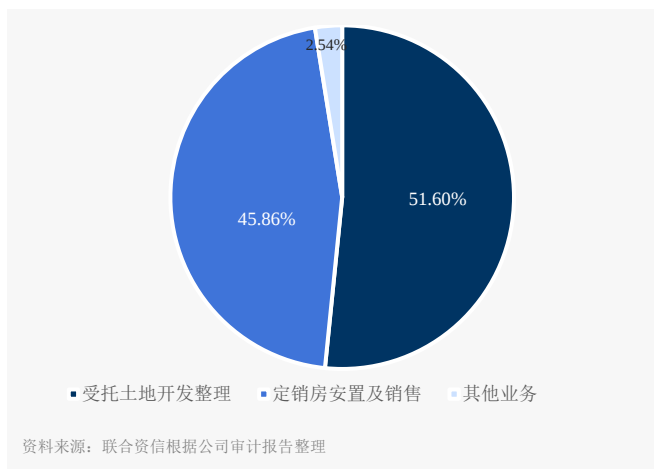
图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	13.23	10.45	2.34
营业成本	11.43	9.13	2.09
期间费用	0.39	0.35	0.12
其他收益	0.05	0.28	0.00*
利润总额	1.36	1.27	0.09
营业利润率（%）	13.19	11.94	9.16
总资本收益率（%）	0.44	0.41	--
净资产收益率（%）	0.80	0.70	--

注：2024 年 1—3 月其他收益为 1.44 万元。

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 2023 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2023 年，往来款支出减少使得公司经营活动现金流净额缺口明显收窄，收入实现质量有所下滑；投资活动现金净流出规模继续扩大；考虑到公司在建项目持续投入及债务的还本付息，公司对外部融资需求较大。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	17.72	10.92	2.35
经营活动现金流出小计	27.35	13.40	3.32
经营活动现金流量净额	-9.62	-2.48	-0.98
投资活动现金流入小计	0.01	4.51	0.00
投资活动现金流出小计	5.37	13.56	2.40
投资活动现金流量净额	-5.36	-9.04	-2.40
筹资活动前现金流量净额	-14.98	-11.53	-3.38
筹资活动现金流入小计	22.36	26.28	26.69
筹资活动现金流出小计	18.94	19.15	23.33
筹资活动现金流量净额	3.42	7.13	3.36
现金收入比（%）	82.41	78.11	15.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

经营活动方面，2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 38.39%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 8.16 亿元，主要为收到的土地整理结算款（包含预结算部分）、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 2.66 亿元，主要为收到的往来款。同期，公司现金收入比下降 4.30 个百分点，收入实现质量有所下滑。2023 年，公司经营活动现金流出同比大幅下降 50.99%，主要系往来款流出减少所致；2023 年，公司经营活动现金流量净额缺口明显收窄。

投资活动方面，2023 年，公司投资活动现金流入同比大幅增长，投资活动现金流入主要由收回投资收到的现金 2.00 亿元以及收到其他与投资活动有关的现金 2.52 亿元构成。2023 年，公司投资活动现金流出同比增长 152.46%，主要系支付其他与投资活动有关的现金规模较大所致。2023 年，公司投资活动现金净流出规模继续扩大。公司筹资活动前现金流净额大额为负，存在一定外部融资需求。

筹资活动方面，2023 年，公司加大融资力度，筹资活动现金流入同比增长 17.54%，收到其他与筹资活动有关的现金 2.61 亿元为收到政府专项债资金；同期，公司筹资活动现金流出规模同比略有增长，主要为偿还债务本息支付的现金。2023 年，公司筹资活动现金持续净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.98 亿元，投资活动现金继续净流出；筹资活动现金方面，由于债务集中于 2024 年一季度到期以及 2024 年一季度资金成本处于较低水平，故公司筹资活动现金流入及流出均规模很大，一季度筹资活动现金流保持净流入。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现弱；公司或有负债风险相对可控，间接融资渠道相对畅通。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	768.67	328.52	374.43
	速动比率（%）	98.40	33.98	44.39
	现金短期债务比（倍）	1.71	0.19	0.22
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.39	1.52	--
	全部债务/EBITDA（倍）	75.50	76.83	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.34	0.33	--

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

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率均较上年底大幅下降；2024 年 3 月底，上述指标均较 2023 年底有所回升。截至 2023 年底，公司货币资金保有量下降，短期债务快速增长使得现金短期债务比明显下降；2024 年 3 月底，该项指标有所回升，但现金类资产对短期债务保障指标表现较弱。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 无法覆盖全部债务本息，且覆盖能力均弱。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

2024 年 3 月底，公司对外担保余额 81.63 亿元，担保比率为 63.54%，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，主要业务为定销房投资建设，经营情况良好。截至 2024 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 亿元提供担保。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，公司对外担保比率较高，但或有负债风险相对可控。

2024 年 3 月底，公司共获得银行授信 26.80 亿元，未使用额度 10.50 亿元，公司间接融资渠道相对畅通。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、所有者权益、营业总收入及利润主要来自公司本部。

公司资产、所有者权益、营业总收入及利润主要来自公司本部。截至 2023 年底，公司本部负债总额 104.71 亿元，占合并口径 71.36%。截至 2023 年底，公司本部全部债务 66.97 亿元，占合并口径的 57.29%。

公司业务主要由公司本部承担，公司本部对下属子公司管控力度强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，建立了相对完善的法人治理结构。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司土地开发整理及定销房安置及销售等业务可能会面临一定环境风险，跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司履行社会责任，健全员工管理，加强安全生产，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，建立了相对完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司作为徐州市重要的土地开发整理和安置房建设主体，跟踪期内，在政府补助方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系徐州市政府。徐州市是江苏省地级市，2023 年，徐州市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，徐州市地方政府债务余额为 1634.8 亿元，其中，一般债务 351.1 亿元，专项债务 1283.7 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

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，继续在政府补助方面获得外部支持。

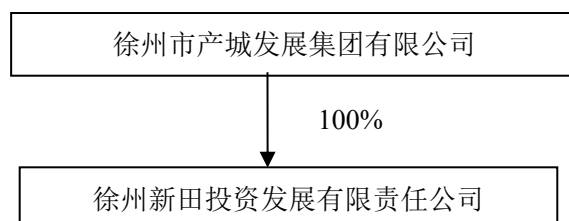
政府补助

2023 年，公司获得政府补助 0.56 亿元，其中 0.28 亿元计入“其他收益”，0.28 亿元计入“递延收益”。

八、跟踪评级结论

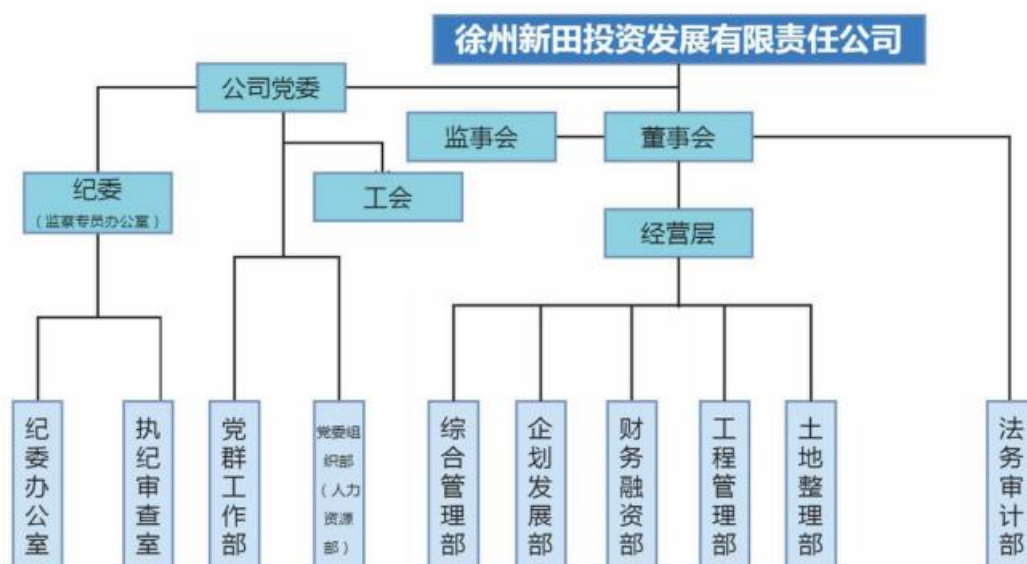
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 新田投资 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并口径子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	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	100.00	--	直接投资
徐州新田鸿瑞资产管理有限责任公司	非金融资产受托管理服务等	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	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	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	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	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	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	--	95.21	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 25.00%，徐州市文化旅游集团有限公司持股 15.00%，徐州市融资担保有限公司持股 15.00%。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：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	23.61	12.04	7.65	7.64
应收账款（亿元）	0.14	0.03	0.67	0.19
其他应收款（亿元）	4.94	9.43	13.45	17.52
存货（亿元）	181.04	182.38	200.79	200.32
长期股权投资（亿元）	5.50	3.46	3.76	3.77
固定资产（亿元）	0.88	0.15	2.75	2.68
在建工程（亿元）	16.25	21.57	15.13	15.58
资产总额（亿元）	254.80	254.55	275.17	278.94
实收资本（亿元）	4.23	4.23	4.23	4.23
少数股东权益（亿元）	6.18	6.32	6.47	6.42
所有者权益（亿元）	127.71	127.16	128.44	128.48
短期债务（亿元）	13.92	7.03	40.38	34.81
长期债务（亿元）	83.40	97.97	76.52	87.72
全部债务（亿元）	97.32	105.00	116.90	122.53
营业总收入（亿元）	13.89	13.23	10.45	2.34
营业成本（亿元）	12.06	11.43	9.13	2.09
其他收益（亿元）	0.03	0.05	0.28	0.00*
利润总额（亿元）	1.57	1.36	1.27	0.09
EBITDA（亿元）	1.63	1.39	1.52	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.05	10.90	8.16	0.36
经营活动现金流入小计（亿元）	31.81	17.72	10.92	2.35
经营活动现金流量净额（亿元）	3.33	-9.62	-2.48	-0.98
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.41	-5.36	-9.04	-2.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.86	3.42	7.13	3.36

财务指标

销售债权周转次数（次）	87.52	152.19	29.78	--
存货周转次数（次）	0.07	0.06	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	79.56	82.41	78.11	15.47
营业利润率（%）	11.69	13.19	11.94	9.16
总资本收益率（%）	0.55	0.44	0.41	--
净资产收益率（%）	0.96	0.80	0.70	--
长期债务资本化比率（%）	39.50	43.52	37.33	40.57
全部债务资本化比率（%）	43.25	45.23	47.65	48.81
资产负债率（%）	49.88	50.05	53.32	53.94
流动比率（%）	509.10	768.67	328.52	374.43
速动比率（%）	77.65	98.40	33.98	44.39
经营现金流动负债比（%）	7.94	-35.37	-3.64	--
现金短期债务比（倍）	1.70	1.71	0.19	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.34	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.60	75.50	76.83	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（期间）数；2.2024 年一季度财务数据未经审计；3.本报告已将其非流动负债中带息部分纳入长期债务核算；3. “--”代表数据不适用；4.2024 年一季度其他收益为 1.44 万元。

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.49	3.95	2.47	3.90
应收账款（亿元）	0.13	0.01	0.58	0.14
其他应收款（亿元）	4.89	9.07	13.01	13.41
存货（亿元）	166.42	162.49	175.93	174.80
长期股权投资（亿元）	12.83	9.28	9.66	9.66
固定资产（亿元）	0.56	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	9.17	9.15	9.15	9.16
资产总额（亿元）	222.43	213.47	226.26	226.61
实收资本（亿元）	4.23	4.23	4.23	4.23
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	121.09	120.52	121.54	121.71
短期债务（亿元）	12.87	1.84	33.41	28.03
长期债务（亿元）	45.67	58.72	33.56	42.74
全部债务（亿元）	58.53	60.56	66.97	70.77
营业总收入（亿元）	10.03	11.57	9.28	2.32
营业成本（亿元）	9.19	10.25	8.30	2.09
其他收益（亿元）	0.00*	0.00*	0.28	0.00*
利润总额（亿元）	1.04	1.21	1.11	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.98	8.60	7.98	0.32
经营活动现金流入小计（亿元）	22.35	12.93	9.39	3.26
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.90	-4.14	4.12	-0.34
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.87	-0.83	-5.51	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.77	-4.56	-0.09	1.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	67.19	164.77	31.27	--
存货周转次数（次）	0.06	0.06	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	79.51	74.36	86.03	13.73
营业利润率（%）	6.93	11.05	10.05	9.51
总资本收益率（%）	0.46	0.52	0.50	--
净资产收益率（%）	0.69	0.78	0.68	--
长期债务资本化比率（%）	27.38	32.76	21.64	25.99
全部债务资本化比率（%）	32.59	33.44	35.52	36.77
资产负债率（%）	45.56	43.54	46.28	46.29
流动比率（%）	351.35	567.07	280.24	322.64
速动比率（%）	42.77	59.64	26.10	32.48
经营现金流动负债比（%）	-7.23	-12.94	5.95	--
现金短期债务比（倍）	1.05	2.15	0.07	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（期间）数；2.2024 年一季度财务数据未经审计；3.已将其他非流动负债带息部分纳入长期债务核算；4.“--”代表数据不适用；5.2021 年、2022 年及 2024 年一季度公司本部其他收益分别为 4.60 万元、9.13 万元以及 0.60 万元；6.公司未提供本部折旧摊销等数据，故 EBITDA 相关指标用“/”表示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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