

信用等级公告

联合[2018] 1174 号

联合资信评估有限公司通过对新沂市城市投资发展有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新沂市城市投资发展有限公司的主体长期信用等级为 AA，维持“16 新沂债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月二十二日



新沂市城市投资发展有限公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AA

上次主体长期信用等级：AA

债券名称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
16 新沂债	19 亿元	2023/1/19	AA	AA

本次评级展望：稳定

上次评级展望：稳定

跟踪评级时间：2018 年 6 月 22 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年
现金类资产(亿元)	22.71	66.19	78.50
资产总额(亿元)	185.45	318.72	401.94
所有者权益(亿元)	93.92	116.81	130.02
短期债务(亿元)	23.56	32.27	25.32
长期债务(亿元)	53.11	151.27	222.23
全部债务(亿元)	76.67	183.54	247.55
营业收入(亿元)	9.34	10.68	11.20
利润总额(亿元)	3.59	3.95	3.34
EBITDA(亿元)	3.74	4.24	4.75
经营性净现金流(亿元)	2.69	-22.91	-60.87
营业利润率(%)	16.15	13.93	12.71
净资产收益率(%)	3.59	3.17	2.24
资产负债率(%)	49.36	63.35	67.65
全部债务资本化比率(%)	44.94	61.11	65.56
流动比率(%)	477.05	605.15	793.77
经营现金流动负债比(%)	7.00	-45.89	-126.45
全部债务/EBITDA(倍)	20.48	43.32	52.14

注：其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，
长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

分析师

刘秀秀 李 衡

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

评级观点

新沂市城市投资发展有限公司（以下简称“公司”）是新沂市重要的基础设施建设及国有资产经营主体，主要从事城市基础设施建设、征地拆迁、安置房建设等业务，其业务具有一定的区域垄断优势。跟踪期内，公司在股权划拨、财政补贴等方面持续得到股东和政府的支持。同时，联合资信也关注到公司资产流动性弱、债务规模快速上升、未来基建项目支出压力大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着公司基础设施建设及安置房建设项目稳步推进，以及当地经济的持续稳定发展，公司经营前景良好，联合资信对公司评级展望为稳定。

“16 新沂债”设置本金分期偿还条款，有效降低了本金集中偿付压力；跟踪期内，公司经营活动的现金流入量对分期偿付金额的覆盖程度好。

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“16 新沂债”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司作为新沂市重要的国有资产经营主体，具有一定的区域专营优势；公司持续在资产划拨、财政补贴、资金注入等方面获得较多的外部支持。
2. 公司经营活动的现金流入量对“16 新沂债”分期偿付额度覆盖程度好。“16 新沂债”本金分期偿还条款的设置，能有效缓解公司未来资金集中偿付压力。

关注

1. 跟踪期内，公司流动资产中预付款项、其他应收款占比高，对公司运营资金占用明显；公司存货规模较大，变现能力差，资产流动性弱，公司整体资产质量一般。
2. 公司整体盈利能力持续较弱，利润总额对政

府补贴依赖性很大。

3. 跟踪期内，公司债务规模快速上升，债务负担重。公司工程建设项目投资规模较大，未来资本支出压力较大。
4. 跟踪期内，公司经营性现金流净额持续呈现净流出状态，且净流出规模快速增长。
5. 跟踪期内，公司对外担保规模大，对外担保比率高，公司存在一定或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由新沂市城市投资发展有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

新沂市城市投资发展有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于新沂市城市投资发展有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用及“16 新沂债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构以及经营范围未发生变化，截至 2017 年底，公司注册资本 10.00 亿元，公司股东为新沂市人民政府，持股比例 100%。

截至 2017 年底，公司资产总额 401.94 亿元，所有者权益 130.02 亿元；2017 年公司实现营业收入 11.20 亿元，利润总额 3.34 亿元。

公司注册地址：新沂市新安镇钟吾路 51

号；法定代表人：周波。

三、存续债券及其募集资金使用情况

截至报告出具日，“16 新沂债”（以下简称“本期债券”）尚需偿还债券余额 19.00 亿元。跟踪期内，本期债券已按期支付债券利息。

表 1 跟踪评级债券基本信息（单位：亿元、%）

名 称	余 额	到期日	票面利率
16 新沂债	19.00	2023/1/19	4.30

资料来源：联合资信整理

截至报告出具日，本期债券募集资金已按计划使用 18.80 亿元（其中：16.80 亿元已用于募投项目建设，2.00 亿元已用于补充流动资金）。募集资金投资项目使用情况如下：

表 2 截至 2017 年底本期债券募投项目资金情况（单位：亿元、%）

项 目	计划总投资	项目 开工时间	工程 进度	截至 2017 年底 已投资金额	拟使用 募集资金规模	募集资金实际 已投入项目金额	预计 完工时间
明珠花园小区	6.09	2015.08	97.00	5.60	4.20	4.20	2018.07
星河名苑	5.86	2015.08	98.30	5.10	4.00	4.00	2018.07
翠微生活·静园居	8.87	2015.06	98.90	8.15	6.20	6.20	2018.07
温馨小镇	3.80	2016.04	90.50	3.20	2.60	2.40	2018.07
合计	24.62	--	--	21.64	17.00	16.80	--

资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产

业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分

别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基

础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设

(1) 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林

绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。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，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，财政部通过《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）对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政

策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 3 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

（3） 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完

善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济环境

跟踪期内，新沂市经济持续稳步增长，居民收入水平大幅提高，产业结构不断优化升级，为新沂市未来经济发展提供了有力的支撑。

新沂市位于江苏省北部，是徐州市的下辖市，是沿东陇海线产业带中心节点城市。新沂市在“2017 年全国百强县市排行榜”中的排位为第 63 位，较 2016 年上升 1 位。

根据《2017 年新沂市国民经济和社会发展统计公报》，2017 年，全市实现地区生产总值 644.26 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.6%，增速分别高于全省、徐州市 1.4 和 0.9 个百分点。其中第一产业实现增加值 71.08 亿元，增长 2.1%；第二产业实现增加值 269.30 亿元，增长 9.8%；第三产业实现增加值 303.88 亿元，增长 9.3%。产业结构持续优化。全市三次产业

结构为 11.0：41.8：47.2，服务业发展加快。

2017 年，新沂市共完成规模以上固定资产投资 596.53 亿元，同比增长 8.5%；其中规模以上工业投资 391.28 亿元，同比增长 3.3%；服务业投资 204.02 亿元，同比增长 17.1%；房地产投资 52.11 亿元，同比增长 6.2%。

2017 年，受营改增影响，新沂市共完成财政总收入 84.64 亿元，同比增长 7.8%；公共财政预算收入 47.46 亿元，同比下降 4.9%（同口径增长 5.0%）；其中税收收入 32.88 亿元，同比下降 12.8%，税收收入占公共财政预算收入的比重为 69.3%。全年财政总支出 122.80 亿元，同比增长 3.5%；其中公共财政预算支出 93.01 亿元，同比下降 0.6%。2017 年，新沂市债务率为 44.06%。

2017 年，新沂市居民人均可支配收入 20673 元，增长 10.0%。其中，城镇居民人均可支配收入 27261 元，增长 9.4%；农村居民人均可支配收入 15886 元，增长 9.4%。

六、基础素质分析

公司作为新沂市重要的基础设施建设及国有资产经营主体，持续获得了股东和新沂市政府较大力度的支持。

公司是新沂市重要的基础设施建设及国有资产经营主体，具有一定的区域专营优势。为加快城市基础设施建设，根据新政复【2017】39 号和新政复【2017】40 号文件，2017 年，新沂市人民政府共向公司拨付 9.76 亿元，作为政府资本性投入计入公司资本公积，进一步增强了公司的实力。根据新政复【2017】22 号文件，新沂市人民政府将新沂城北新区城市建设发展有限公司 100% 股权无偿划拨给公司，注入股权权益 1.00 亿元，计入资本公积。2017 年公司还获得政府补助资金 3.06 亿元，计入其他收益。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1032038100040600T），截至 2018 年 3 月 20 日，公司无未结清的不良

信贷信息记录，在已结清的信贷记录中存在 1 笔欠息记录，中国建设银行股份有限公司新沂支行已出具说明，该笔欠息系 2017 年 5 月 21 日为星期日无法手工扣收利息所致，公司贷款状态正常，实无欠息。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度无重大变化；公司为实现市场化运作，进行了董事、监事及高级管理人员去行政化，进一步完善了公司法人治理结构。

跟踪期内，公司为实现市场化运作，进行了董事、监事及高级管理人员去行政化，进一步完善了公司法人治理结构。公司董事长发生变更，根据公司股东决定，委派周波任公司董事长、总经理职务，委派黄永浩、王洪仓、王秀伟为公司董事，选举黄丽丽为职工董事；选举陈士昭、张勇、刘海涛、乔春和张思红为监事。公司上述人员变动，未对公司日常经营及偿债能力产生重大不利影响。

周波先生，1964 年出生，本科学历，2007 年 3 月至 2013 年 12 月任新沂市城管局局长、新沂市城市管理行政执法局局长、党委书记；2013 年 12 月至 2014 年 9 月任新沂市住房和城乡建设局局长、党委书记、新沂市城市投资发展有限公司总经理；2014 年 9 月至 2017 年 11 月任新沂市住房和城乡建设局局长、党委书记；现任公司董事长、总经理。

八、经营分析

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自工程项目建设和土地征拆工程，整体收入规模稳步增长，其中土地征拆工程收入贡献主要增量；公司整体毛利率水平保持相对稳定；公司收入实现质量持续保持较好水平。

2017 年，公司实现营业收入 11.20 亿元，同比增长 4.80%，主要系公司征地拆迁工程收入增长所致。从收入构成上来看，工程项目建设收入和征地拆迁工程收入占营业收入 90% 以上。2017 年工程项目建设收入为 5.85 亿元，同比下降 34.85%，主要系工程建设量下降所致；2017 年，公司征地拆迁工程收入大幅增长至 4.05 亿元，同比增加 2.98 亿元，主要系征地拆迁量增加所致。跟踪期内，其他板块收入比较稳定。

2017 年，公司主营业务毛利率为 14.56%，同比下降 0.97 个百分点。其中工程项目建设毛利率 11.88%，同比下降 3.98 个百分点，主要系 2016 年部分工程计提营业税、2017 年全部工程建设项目计提增值税所致；自来水销售毛利率为 36.05%，同比增加 34.62 个百分点，主要系水价上调带动收入增长所致；跟踪期内，其他板块毛利率比较稳定。

表 4 2016~2017 年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
一、主营业务	104391.82	97.72	15.53	105804.27	94.50	14.56
工程项目建设	89756.82	84.02	15.86	58474.56	52.23	11.88
自来水销售	2495.30	2.34	1.43	2911.91	2.60	36.05
保安业务	1415.16	1.32	11.33	1532.88	1.37	12.44
征地拆迁工程	10724.54	10.04	16.67	40465.12	36.14	16.67
商品销售收入	--	--	--	1858.06	1.66	11.95
其他	--	--	--	561.74	0.50	44.93
二、其他业务	2441.75	2.28	53.73	6153.52	5.50	26.37
合计	106833.57	100.00	16.41	111957.79	100.00	15.20

资料来源：公司提供

注：公司其他业务主要包括租赁业务、安装业务等。

公司工程建设业务正常开展，业务模式未发生变化，公司工程建设项目储备较丰富，业务发展可持续性较好；公司保障房建设项目投资规模较大，政府回购比例尚未确定，回款具有一定不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来资金支出压力较大。

公司基础设施建设业务的经营模式为：公司与新沂市人民政府签订委托代建协议，由公司进行建设项目的策划、组织施工招标、工程现场的施工管理、资金的管理、工程款的支付以及其他工程相关业务的审核。工程所需的建设款由公司融资解决。待项目全部竣工且经验收合格后，政府根据审计后的工程总款项上浮15~20%向公司支付代建款。账务处理方面，公司按年度确认收入，建设期计入存货（开发成本），确认收入但没有收到政府的回购款时计入应收账款科目，收到冲减应收账款科目。

2017年，公司工程项目建设业务确认收入为5.85亿元，同比下降34.85%，收入主要来源于轻工路工程、百合嘉园、城南馨园等项目。

表5 2017年主要确认收入的工程建设项目明细
(单位: 亿元、%)

项目	确认成本	确认收入	加成比例
百合嘉园	12689.09	14783.41	16.5
城南馨园	3197.22	3724.92	16.5
G205 国道改线工程	1532.05	1784.91	16.5
东出入口	475.86	554.39	16.5
徐海路改造	2008.04	2339.46	16.5
轻工路工程	19349.39	22542.98	16.5
世纪广场商业街	362.37	422.18	16.5
其他	11916.04	12322.30	--
合计	51530.06	58474.56	--

资料来源：公司提供

截至2017年底，公司在建的基础设施建设项目共计6个，计划总投资额为7.16亿元，已投资2.15亿元，尚需投资5.01亿元。公司目前主要的在建工程项目为沭河之辰、马陵山沭河大桥等项目。

截至2017年底，公司拟建基础设施建设项目

共计5个，计划总投资额为5.87亿元，已投资0.86亿元，尚需投资5.01亿元。公司目前主要的拟建工程项目为新安西路、徐海路沭河大桥等项目。

表6 截至2017年底主要在建及拟建工程建设项目情况
(单位: 亿元)

	项目名称	总投资金额	已投资金额	建设周期
在建	江苏路改造	0.73	0.005	2018.1-2018.12
	臧圩东路	0.36	0.14	2018.1-2018.12
	新东路	0.85	0.28	2018.3-2019.6
	马陵山沭河大桥	1.60	1.25	2016.6-2018.12
	沭河之辰	1.62	0.35	2017.10-2018.12
	花厅水街	2.00	0.12	2018.1-2019.1
	合计	7.16	2.15	--
拟建	新安西路	1.23	0.016	2019.6-2020.12
	徐海路沭河大桥	3.2	0.84	2018.5-2020.12
	新东路人工湖桥	0.16	0.0013	2018.8-2019.8
	新东路桥	0.08	0.00	2018.8-2019.8
	东立交桥道路改造	1.20	0.0004	2018.9-2020.6
	合计	5.87	0.86	--

资料来源：公司提供

公司除承接新沂市基础设施建设项目以外，还承接了新沂市安置房建设任务。安置房业务由政府委托代建，但部分保障房项目尚未签署协议。业务模式主要是：公司通过招标形式摘牌土地，并委托施工方进行建设，项目竣工后由政府占总成本上浮一定比例进行回购，剩余未回购房屋公司可按市场价对外销售。

截至2017年底，公司在建安置房项目总投资87.83亿元，已完成投资65.48亿元，未来公司尚需投资22.35亿元。

表7 截至2017年底，公司在建安置房项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投资	建设周期
阳光水岸c地块安置房	11.00	9.95	2015.9-2018.9
段家巷宏基天城安置房	1.20	0.50	2016.10-2019.10
华泰豪庭安置房	6.10	4.86	2016.3-2019.3
金桥国际安置房	1.20	0.03	2016.12-2020.12
河畔翠景	5.26	1.40	2015.9-2018.9

西苑嘉园一期	4.13	1.80	2016.6-2018.6
西苑嘉园二期	6.28	3.00	2016.12-2018.12
四季花城	5.40	4.65	2016.12-2018.12
星河湾馨园	3.11	4.90	2014.3-2018.6
星河湾金地	7.67	5.06	2016.4-2019.6
明珠花园小区	6.09	5.60	2016.7-2018.6
星河名苑	5.86	5.10	2017.8-2019.12
新城国际花苑二期	3.54	1.10	2016.3-2019.3
翠微生活·静园居	8.90	8.10	2015.9-2018.9
温馨小镇	3.80	3.20	2016.9-2018.9
星河湾 D 地块	5.69	4.43	2018.1-2020.6
星河湾 G 地块	2.60	1.80	2018.1-2020.6
小计	87.83	65.48	--

资料来源：公司提供

截至2017年底，公司拟建北郡园、汇景园和万和园3个安置房项目，项目总投资26.54亿元，已投资金额8.95亿元（为前期取得土地成本，但尚未开工建设），尚需投资17.59亿元，其中2018年计划投资6.61亿元。

公司自来水业务正常开展，受水价上调及供水量增加影响，公司自来水销售收入及盈利水平平均大幅提高。

公司自来水销售业务主要为新沂市提供工业用水和居民用水。截至2017年底，公司输水管道745公里，较2016年底增加58公里；供水能力保持在10万立方米/日，日销水量较2016年提升至2.87万立方米。2017年，受新沂市水价调整影响，公司平均售水价格由2.67元/立方米提高至2.98元/立方米。2017年，公司实现自来水销售收入0.29亿元，毛利率36.05%。公司同时提供管道安装业务，2017年，实现收入为0.50亿元，计入其他业务收入，毛利率为13.42%。

表 8 公司自来水销售业务主要指标
(单位: 万立方米、%、户、元/立方米)

指标	2016 年	2017 年
日供水能力	10	10
日均供水量	4.8	4.9
日均销水量	2.68	2.87
供水产销差率	45.87	39.25

用水户	79000	89000
居民	77000	87000
非居民	2000	2000
平均售水价格	2.67	2.98

资料来源：公司提供

公司结转了较大规模的土地征拆项目，收入规模大幅增长，并已全部回款，回款质量保持高水平；待结转收入工程规模较大，未来收入较有保障。

公司征地拆迁工程由子公司沐东新城投资开发有限公司与无锡—新沂工业园管理委员会签订《征地拆迁项目投资协议》，在完成补偿、拆迁和征收后由无锡—新沂工业园管理委员会进行回购，加成比例20.00%，成本主要包括拆迁补偿费用、农作物及附属物补偿安置费及土地整理费用等。

2017年，公司征地拆迁工程业务收入为4.05亿元，主要来自军事置换用地及110KV变电站用地、太白山路（河）、达信广场北地块等，共计85个项目。截至2017年底，公司征地拆迁业务收入已全部回款，回款质量好。

截至2017年底，公司已征拆完毕待结转收入的征地拆迁工程主要包括田吴河湾湿地公园地块、雁荡山地块（仲庄产业地AB）、雁荡山地块（仲庄产业地Y）、漓江路地块等30个工程项目，成本合计10.73亿元。公司征地拆迁工程规模较大，未来收入较有保障。

公司自建自营项目投资规模较大，未来资本支出压力较大。

目前，公司在建的自建自营项目为市政综合管廊二期项目，总投资金额 21.00 亿元，公司投资金额 1.10 亿元，未来尚需投资 19.90 亿元。公司拟建项目包括地表水厂二期、供水管网二期、皮草城电商综合展厅共 3 个项目，项目总投资额合计 3.4 亿元，已投资金额 0.80 亿元。总体看，公司未来资本支出压力较大。

九、财务分析

公司提供的 2017 年度财务报告经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2017 年底，公司合并范围内子公司 39 家。2017 年，公司新增子公司多为出资设立，新增划拨子公司规模较小，整体看，合并范围变化对公司财务报表影响较小，财务数据可比性较强。

截至 2017 年底，公司资产总额 401.94 亿元，所有者权益 130.02 亿元；2017 年公司实现营业收入 11.20 亿元，利润总额 3.34 亿元。

跟踪期内，公司资产规模快速增长，资产以流动资产为主；流动资产中预付款项、其他应收款占比高，对公司运营资金占用明显；公司存货规模较大，变现能力差，资产流动性弱；公司受限资产比例较高，存在一定的流动性风险。公司整体资产质量一般。

表 9 2016~2017 年公司主要资产构成情况

(单位: 亿元、%)

科目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	64.94	21.50	78.47	19.52
预付款项	53.98	17.87	46.27	11.51
其他应收款	42.76	14.15	49.84	12.40
存货	131.79	43.62	200.68	49.93
流动资产	302.11	94.79	382.07	95.06
长期股权投资	8.54	2.68	8.86	2.20
非流动资产	16.61	5.21	19.87	4.94
合计	318.72	100.00	401.94	100.00

资料来源：公司审计报告

2017 年底，公司资产总额 401.94 亿元，同比增长 26.11%，主要系货币资金和存货增长所致。其中，流动资产占 95.06%，非流动资产占 4.94%，公司资产结构变化不大。

2017 年底，公司流动资产 382.07 亿元，同比增长 26.47%，主要系货币资金和存货快速增长所致。流动资产中，货币资金 78.47 亿元，同比增长 20.84%，其中其他货币资金 30.86 亿

元全部受限，主要为存单质押，货币资金受限比例 50.00%，受限规模大；预付款项 46.27 亿元，同比下降 14.29%，主要为预付的工程款；其他应收款 49.84 亿元，同比增长 16.55%，主要系往来款增加所致；存货为 200.68 亿元，同比增长 52.28%，从构成看，工程施工 113.97 亿元，同比增长 101.89%，主要系公司工程项目建设投入、龙湖建设预付款转入所致，土地开发整理 85.96 亿元，同比增长 14.65%，其中已抵押土地使用权账面价值 70.14 亿元（占存货 34.95%），全部为出让地。

2017 年底，公司非流动资产 19.87 亿元，同比增长 19.60%，主要系投资性房地产及固定资产增加所致。非流动资产中，投资性房地产 6.48 亿元，同比增长 35.37%，主要系公允价值变动所致；固定资产为 1.75 亿元，主要为房屋、建筑物与机械设备，累计计提折旧 0.53 亿元。

2017 年底，公司受限资产账面价值合计 101.00 亿元，其中包含存货中的土地使用权 70.14 亿元、货币资金 30.86 亿元。受限资产占净资产 77.68%。

跟踪期内，公司所有者权益稳步增长，资本实力进一步增强，所有者权益稳定性较好；公司债务规模持续快速增长，整体债务负担重，未来随着公司在建及拟建项目的不断投入，公司债务规模将进一步增长；公司 2018 年集中偿付压力较大。

2017 年底，公司所有者权益 130.02 亿元，同比增长 11.31%，主要系资本公积增加所致。所有者权益主要由实收资本（占 7.69%）、资本公积（占 69.13%）和未分配利润（占 18.54%）构成。

2017 年底，资本公积为 89.88 亿元，同比增长 11.06%，主要系政府资金注入所致；公司其他综合收益 2.98 亿元，同比增长 68.57%，主要系投资性房地产增值所致。

2017 年底，公司负债总额为 271.92 亿元，同比增长 34.67%，主要系长期借款及应付债券大幅增长所致。从负债构成看，公司负债仍以

非流动负债为主，非流动负债占 82.30%，较 2016 年底上升 7.02 个百分点。

2017 年底，公司流动负债合计 48.13 亿元，同比下降 3.58%，主要系应付票据下降所致。流动负债主要由短期借款（占 21.59%）、应付账款（占 15.77%）、其他应付款（占 33.19%）和一年内到期的非流动负债（占 13.48%）构成。2017 年底，公司短期借款为 10.39 亿元，同比增长 43.25%，主要系为补充流动资金新增借款；应付账款 7.59 亿元，同比下降 4.77%，主要为未结算的工程款；其他应付款为 15.97 亿元，同比增长 23.89%，主要系往来款增长所致；一年内到期的非流动负债 6.49 亿元，同比增长 28.97%，全部为一年内到期的长期借款。

2017 年底，公司非流动负债 223.78 亿元，同比增长 47.24%，主要系长期借款和应付债券大幅增长所致。2017 年底，长期借款 124.21 亿元，同比增长 74.73%，主要系工程项目投入持续加大导致公司加大举债规模；应付债券 98.02 亿元，同比增长 25.79%，主要系新增“17 新沂 01”和“17 新沂城投 PPN”所致。

有息债务方面，截至 2017 年底，公司全部债务为 247.55 亿元，其中短期债务占 10.23%；长期债务占 89.77%，债务结构以长期债务为主，公司债务结构较为合理。从公司债务期限结构看，公司预计于 2018~2022 年到期需偿还的有息债务合计 167.97 亿元，详见表 10。其中，2018 年需偿还 41.58 亿元，公司集中偿付压力较大。

表 10 2018~2022 年公司需偿还债务期限分布

（单位：亿元）

科目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
银行借款	14.81	21.07	13.63	7.40	11.64
应付债券	25.00	15.80	6.80	3.80	17.30
其他债务	1.77	1.75	13.42	3.85	9.93
合计	41.58	38.62	33.85	15.05	38.87

资料来源：公司提供

注：“应付债券”已在相应年度根据投资人选择回售的债券金额进行调整。

从债务指标看，截至 2017 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率分别为 67.65%、63.09%和 65.56%，同比分别上升 4.30 个百分点、4.45 个百分点和 6.66 个百分点。

跟踪期内，受征地拆迁工程收入增长影响，公司营业收入稳步增长；公司利润对政府补助依赖性强，公司整体盈利能力较弱。

2017 年，受益于土地征拆工程业务规模的扩大，公司实现营业收入 11.20 亿元，同比增长 4.80%；营业成本 9.49 亿元，同比增长 6.30%，增幅高于营业收入。受此影响，2017 年公司营业利润率较上年下降 1.22 个百分点至 12.71%。

表 11 2016~2017 年公司收入与盈利情况

（单位：亿元、%）

科目	2016 年	2017 年
营业收入	10.68	11.20
其他收益	0.00	3.06
营业外收入	3.07	0.03
利润总额	3.95	3.34
营业利润率	13.93	12.71
总资本收益率	1.23	0.77
净资产收益率	3.17	2.24

资料来源：公司提供

公司期间费用主要以管理费用和财务费用为主，2017 年期间费用 1.27 亿元，占营业收入的比重为 11.33%，较 2015 年上涨 4.98 个百分点，主要系财务费用增加所致。

2017 年，公司获得政府补助 3.06 亿元，计入其他收益科目。2017 年，公司利润总额 3.34 亿元，同比下降 15.36%。跟踪期内，政府补助对公司利润总额的贡献大。

盈利指标方面，2017 年公司净资产收益率和总资本收益率分别为 2.24%和 0.77%，同比分别下降 0.92 个百分点和 0.51 个百分点，盈利能力进一步下降。

跟踪期内，受建设项目投资总额较大、工期较长等因素影响，公司经营活动净现金流呈现大规模净流出状态；考虑到公司目前在建项

目及拟建项目规模，公司未来将面临大额资金需求，公司投资建设及正常运营对外部融资依赖性大。

从经营活动看，2017 年，公司经营活动现金流入为 49.20 亿元，同比下降 15.11%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 13.05 亿元，同比增长 33.44%；收到其他与经营活动有关的现金为 36.13 亿元，主要为往来款以及补贴收入。公司经营活动现金流出 110.07 亿元，同比增长 36.11%，其中购买商品、接受劳务支付的现金 58.92 亿元，同比增长 64.47%，主要系公司加大建设项目资金投入所致；支付其他与经营活动有关的现金 50.42 亿元，同比增长 14.27%，主要为支付的往来款。2017 年，经营活动现金流净额-60.87 亿元。2017 年公司现金收入比 116.57%，较 2016 年提高 25.03 个百分点，公司收入实现质量好。

从投资活动看，2017 年，投资活动现金流入 15.79 亿元，其中收回投资收到的现金 14.60 亿元，主要为理财产品收回的资金。公司投资活动现金流出 20.06 亿元，同比下降 41.89%，其中支付其他与投资活动有关的现金 17.00 亿元，主要为购买理财产品支付的资金。2017 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-4.27 亿元。

从筹资活动看，2017 年，公司筹资活动现金流入 124.57 亿元，同比下降 9.64%，主要为取得的借款和发行债券取得的资金。公司筹资活动现金流出 65.06 亿元，同比增长 41.88%，主要为偿还债务支付的现金。公司筹资活动产生的现金流量净额 59.50 亿元，大幅净流入。

表12 2016~2017年公司现金流情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年	2017 年
经营活动净现金流	-22.91	-60.87
投资活动净现金流	-34.02	-4.27
筹资活动净现金流	92.00	59.50
现金收入比	91.55	116.57

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司实际需支付的短期债务规模较大，公司面临一定的短期偿债压力；公司有息债务规模较大，长期偿债能力较弱，但考虑到公司持续获得的外部支持力度较大，公司整体偿债能力尚可。

从短期偿债能力指标看，2017 年，公司流动比率和速动比率分别为 793.77%和 376.85%，较 2016 年底分别上升 188.62 个百分点和 35.68 个百分点。同期，公司经营现金流动负债比为负，对短期债务无覆盖能力；公司现金类资产 47.64 亿元（扣除受限货币资金）是短期债务的 1.88 倍，考虑到公司实际兑付的债券金额较大，公司面临一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司 EBITDA 有所上升，为 4.75 亿元；公司全部债务/EBITDA 为 52.14 倍。考虑到政府财政支持力度大，公司长期偿债能力尚可。

截至 2017 年底，公司对外担保 90.90 亿元，较 2016 年下降 3.95%，主要是对新沂市交通投资有限公司（35.61 亿元）、新沂市教育投资发展有限公司（15.00 亿元）、新沂市新源水务投资发展有限公司（10.00 亿元）、新沂市骆马湖旅游发展有限公司（7.11 亿元）和新沂金地城乡建设投资发展有限公司（8.00 亿元）的担保。被担保对象主要为国有企业或政府单位，经营正常。总体看，公司对外担保规模大，担保比率 69.91%，公司存在一定或有负债风险。

截至 2017 年底，公司共获各家银行授信额度人民币 118.40 亿元，已使用授信额度 96.40 亿元，尚未使用授信额度 22.00 亿元，公司间接融资渠道比较畅通。

十、存续债券保障能力分析

公司经营活动现金流入对“16 新沂债”的保障能力较强，“16 新沂债”本金分期偿还条款的设置，能有效缓解公司未来资金集中偿付的压力。

2017 年，公司 EBITDA、经营活动的现金流入量及经营活动现金流净额分别为 4.75 亿

元、49.20 亿元及-60.87 亿元，分别为“16 新沂债”发行规模（19 亿元）的 0.25 倍、2.59 倍及-3.20 倍。公司经营活动现金流入量对“16 新沂债”发行额度覆盖程度较好，经营活动现金流净额对“16 新沂债”发行额度无保障能力。

“16 新沂债”设置本金分期偿还条款，在存续期内后五年分期等额偿还本金：即在第三年末至第七年末每年偿还“16 新沂债”发行总额的 20%（3.8 亿元）。2017 年，公司 EBITDA、经营活动的现金流入量及经营活动现金流净额分别为“16 新沂债”分期偿付金额的 1.25 倍、12.95 倍及-16.02 倍；总体看，公司 EBITDA、经营活动现金流入量对分期偿付额度覆盖程度好。“16 新沂债”本金分期偿还条款的设置，能有效缓解公司未来资金集中偿付的压力。

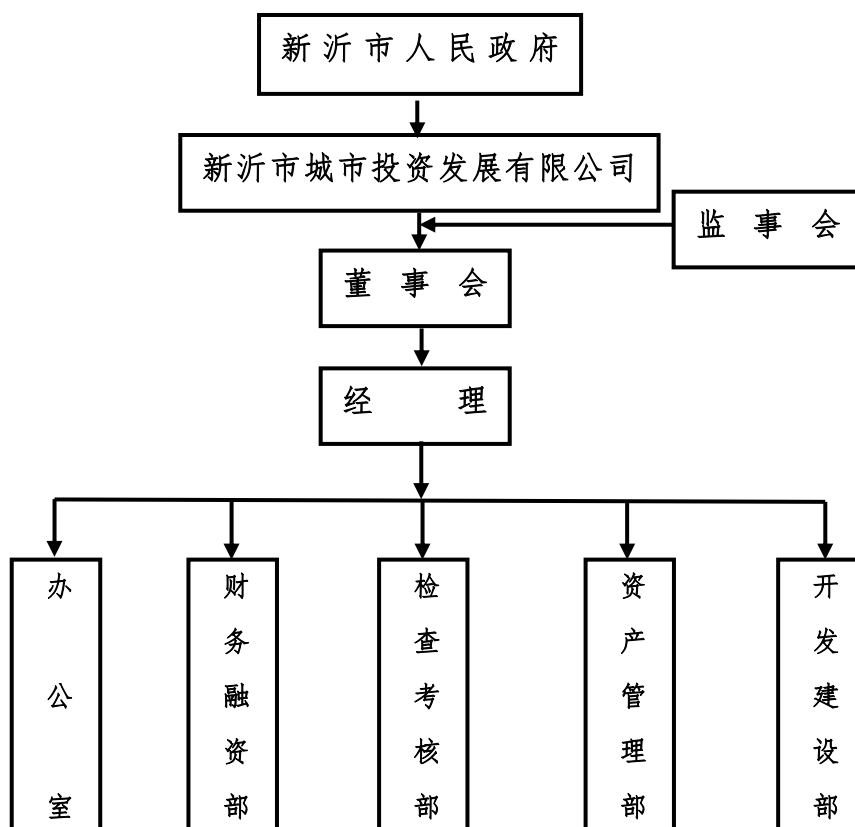
“16 新沂债”募投项目预计总销售收入为 31.63 亿元，扣除 1.77 亿元预估营业税、城建税及教育费附加，预计应缴税金后为 29.86 亿元，是项目总投资 24.61 亿元的 1.21 倍，是“16 新沂债”待偿本息的 1.12 倍，能够覆盖“16 新沂债”本金及利息总额，但时间上存在一定的不匹配性。

根据新沂市财政局《关于明确新沂市 2013-2017 年度中央财政城镇保障性安居工程专项资金和省级保障性住房建设引导资金分配的意见》（新财国【2015】8 号）文件，新沂市财政局将 2013~2017 年度中央财政城镇保障性安居工程专项资金和省级保障性住房建设引导资金专项用于“16 新沂债”四个募投项目，用于项目的建设、债务还本付息，预计未来公司将获得中央及省级专项资金 5.30 亿元，截至 2017 年底，公司已收到 3.60 亿元，其中 2017 年收到 0.89 亿元。

十一、结论

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA，并维持“16 新沂债”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2017 年底公司股权及组织结构图



附件 2 2017 年底公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位	担保金额	担保方式	担保期限
江苏省新沂市粮食购销公司	4000.00	单人担保	2017/6/21-2018/7/27
江苏省新沂市粮食购销公司	3000.00	多人担保	2016/5/31-2018/5/15
江苏省新沂市粮食购销公司	3000.00	单人担保	2017/12/20-2018/12/19
江苏锡沂水务有限公司	20000.00	单人担保	2016/12/14-2021/6/1
江苏锡沂水务有限公司	10000.00	单人担保	2016/4/28-2019/4/28
江苏新水旅游发展有限公司	3000.00	单人担保	2016/11/23-2019/11/24
新沂金地城乡建设投资发展有限公司	60000.00	单人担保	2017/10/23-2020/6/30
新沂金地城乡建设投资发展有限公司	20000.00	单人担保	2016/12/25-2021/12/25
新沂骆马湖旅游发展有限公司	35103.00	单人担保	2015/10/30-2023/10/27
新沂骆马湖旅游发展有限公司	20000.00	单人担保	2018/1/11-2021/1/10
新沂骆马湖旅游发展有限公司	10000.00	单人担保	2016/9/11-2019/9/11
新沂骆马湖旅游发展有限公司	3000.00	单人担保	2015/11/19-2018/11/19
新沂骆马湖旅游发展有限公司	3000.00	单人担保	2015/11/17-2019/5/17
新沂马陵山旅游发展有限公司	4000.00	单人担保	2015/11/18-2018/9/30
新沂市河海建筑工程公司	3000.00	单人担保	2016/11/23-2019/11/24
新沂市交通投资有限公司	81449.90	单人担保	2016/3/30-2031/3/26
新沂市交通投资有限公司	52000.00	单人担保	2017/2/13-2024/2/12
新沂市交通投资有限公司	50000.00	单人担保	2017/2/27-2032/2/26
新沂市交通投资有限公司	50000.00	单人担保	2017/2/10-2022/2/10
新沂市交通投资有限公司	30000.00	单人担保	2016/12/13-2021/12/26
新沂市交通投资有限公司	20000.00	单人担保	2014/11/10-2019/3/10
新沂市交通投资有限公司	14852.50	单人担保	2016/12/26-2019/12/1
新沂市交通投资有限公司	13617.50	单人担保	2016/12/26-2019/12/15
新沂市交通投资有限公司	10000.00	单人担保	2016/6/21-2019/6/20
新沂市交通投资有限公司	10000.00	单人担保	2016/12/30-2019/12/29
新沂市交通投资有限公司	10000.00	多人担保	2017/1/23-2020/1/22
新沂市交通投资有限公司	5000.00	单人担保	2017/10/30-2020/10/12
新沂市交通投资有限公司	5000.00	单人担保	2017/10/30-2020/10/12
新沂市交通投资有限公司	4190.00	单人担保	2016/12/26-2019/12/26
新沂市教育投资发展有限公司	40000.00	单人担保	2017/3/21-2020/03/25
新沂市教育投资发展有限公司	30000.00	单人担保	2016/4/27-2020/12/20
新沂市教育投资发展有限公司	25000.00	单人担保	2017/4/17-2022/04/16
新沂市教育投资发展有限公司	20000.00	单人担保	2017/2/14-2022/02/17
新沂市教育投资发展有限公司	15000.00	单人担保	2016/12/23-2020/12/21
新沂市教育投资发展有限公司	10000.00	单人担保	2016/5/21-2022/02/17
新沂市教育投资发展有限公司	10000.00	单人担保	2016/5/21-2019/06/08

新沂市人民医院	15000.00	单人担保	2011/6/28-2019/06/28
新沂市人民医院	6000.00	单人担保	2015/6/11-2018/06/29
新沂市人民医院	4000.00	单人担保	2017/8/9-2020/09/07
新沂市人民医院	3500.00	单人担保	2017/2/18-2020/03/01
新沂市人民医院	2000.00	单人担保	2017/7/11-2020/7/10
新沂市人民医院	2000.00	单人担保	2017/7/26-2020/07/24
新沂市人民医院	800.00	单人担保	2016/1/22-2018/01/16
新沂市新源水务投资发展有限公司	70000.00	单人担保	2017/3/29-2022/03/25
新沂市新源水务投资发展有限公司	20000.00	单人担保	2017/1/20-2022/02/02
新沂市新源水务投资发展有限公司	10000.00	单人担保	2016/5/24-2019/06/12
新沂市中医医院	10000.00	单人担保	2015/6/9-2018/06/02
新沂市中医医院	5000.00	单人担保	2017/10/27-2020/09/27
新沂市中医医院	5000.00	单人担保	2015/6/9-2018/06/02
新沂市中医医院	3500.00	单人担保	2017/7/3-2018/07/03
新沂市中医医院	3500.00	单人担保	2015/6/9-2018/06/02
新沂市中医医院	3000.00	单人担保	2016/3/24-2018/05/14
新沂市中医医院	2000.00	单人担保	2016/10/26-2018/12/03
新沂市中医医院	2000.00	单人担保	2016/10/26-2018/12/10
新沂市中医医院	1000.00	单人担保	2016/10/26-2018/10/12
新沂市中医医院	1000.00	单人担保	2015/6/9-2018/06/02
徐州市新沂经济技术开发区总公司	12000.00	单人担保	2016/8/22-2024/8/22
徐州市新沂经济技术开发区总公司	8000.00	单人担保	2016/1/15-2019/8/10
徐州市新沂经济技术开发区总公司	6256.98	单人担保	2017/6/16-2019/6/18
徐州市新沂经济技术开发区总公司	6256.98	单人担保	2014/1/27-2019/2/12
合计	909026.86	--	--

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	22.71	66.19	78.50
资产总额(亿元)	185.45	318.72	401.94
所有者权益(亿元)	93.92	116.81	130.02
短期债务(亿元)	23.56	32.27	25.32
长期债务(亿元)	53.11	151.27	222.23
全部债务(亿元)	76.67	183.54	247.55
营业收入(亿元)	9.34	10.68	11.20
利润总额(亿元)	3.59	3.95	3.34
EBITDA(亿元)	3.74	4.24	4.75
经营性净现金流(亿元)	2.69	-22.91	-60.87
财务指标			
销售债权周转次数(次)	3.07	4.66	5.62
存货周转次数(次)	0.07	0.07	0.06
总资产周转次数(次)	0.06	0.04	0.03
现金收入比(%)	108.41	91.55	116.57
营业利润率(%)	16.15	13.93	12.71
总资本收益率(%)	4.01	1.23	0.77
净资产收益率(%)	3.59	3.17	2.24
长期债务资本化比率(%)	36.12	56.43	63.09
全部债务资本化比率(%)	44.94	61.11	65.56
资产负债率(%)	49.36	63.35	67.65
流动比率(%)	477.05	605.15	793.77
速动比率(%)	198.72	341.17	376.85
经营现金流动负债比(%)	7.00	-45.89	-126.45
全部债务/EBITDA(倍)	20.48	43.32	52.14

注：其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；

附件 4 有关计算指标的计算公式

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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

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。