



睢宁县新城投资开发有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 2052 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	睢宁县新城投资开发有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	江苏省信用再担保集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 睢宁新城债/22 睢新债”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏信保集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为睢宁县经济财政实力逐年增长，潜在的支持能力强；睢宁县新城投资开发有限公司（以下简称“睢宁新城”或“公司”）作为睢宁县人民政府间接持股的全资子公司以及睢宁经济开发区（省级开发区，以下简称“睢宁经开区”）内唯一的城市基础设施建设主体，与睢宁县政府的关系较为紧密。同时，中诚信国际认为，公司业务布局稳定，随着政府支持及工程建设持续推进，资产和负债规模将呈增长趋势，需关注潜在业务风险、资产流动性不足以及债务增长较快对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，睢宁县新城投资开发有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：区域经济实力显著增强，公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。 可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及相关部门支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	
正 面		
■ 区域经济持续增强。睢宁县经济财政实力逐年增强，睢宁经开区作为省级开发区对全县的经济贡献度较大（GDP占全县超30%），持续增强的区域经济为公司发展提供了良好的外部条件。 ■ 区域地位重要，获得较大的外部支持。公司是睢宁经开区内唯一的基础设施投资主体，在资本注入、政府补贴及股权划入等方面得到了政府的有力支持。 ■ 有效的偿债保障措施。本次债券由江苏信保集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了极强的保障作用。		
关 注		
■ 业务风险。公司工程项目未来投资需求较大，而安置房、工程代建和土地整理业务结转和回款进度较慢，资产租赁业务回报周期长，面临一定资金平衡压力。另考虑到房地产行情及政策波动影响，公司商品房项目未来去化进度及盈利情况需关注。 ■ 资产流动性不足。公司资产主要集中于存货和应收类款项，存货主要系垫付的工程开发成本和政府无偿划入的林木资产，应收类款项主要系与当地国企和关联方的往来款等，整体规模大且逐年增长，对资金形成占用，一定程度上影响了资产流动性。此外，公司出资了多支基金，相关基金主要投向经开区内的重点民营企业，目前尚未产生明显损益，需持续关注后续退出进展和收益实现情况。 ■ 债务增长较快。公司总债务规模增长较快，且经营性现金流持续净流出，可用货币资金有限，即期偿付压力不容忽视。		

项目负责人：梅楚霖 clmei@ccxi.com.cn

项目组成员：李 祯 zhenli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

睢宁新城（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	165.21	296.13	328.96
经调整的所有者权益合计（亿元）	94.43	172.55	180.07
负债合计（亿元）	70.78	123.58	148.89
总债务（亿元）	40.34	84.78	110.09
营业总收入（亿元）	5.29	8.54	9.00
经营性业务利润（亿元）	1.71	3.05	2.97
净利润（亿元）	1.72	2.70	3.07
EBITDA（亿元）	1.89	3.27	3.13
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-14.60	-15.65	-25.50
总资本化比率（%）	29.93	32.94	37.94
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.91	0.68	0.54

注：1、中诚信国际根据睢宁新城提供的其经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、公司 2023 年度合并范围新增一级子公司徐州天虹小镇产业发展合伙企业（有限合伙）、江苏润商实业有限公司，2023 年度审计报告将其视同期初存在并合并处理，对 2022 年财务报表进行追溯调整。3、中诚信国际分析时将公司“其他流动负债”、“其他应付款”科目中有息债务调整至短期债务，将“长期应付款”科目中有息债务调整至长期债务。

担保主体概况

江苏信保集团（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	264.88	333.37	355.58
担保损失准备金（亿元）	25.65	36.76	40.07
所有者权益（亿元）	158.64	190.85	209.31
在保余额（亿元）	1,813.91	2,779.72	3,126.01
担保业务收入（亿元）	14.58	17.72	17.61
利息净收入（亿元）	3.19	4.56	5.16
投资收益（亿元）	5.73	6.31	9.46
净利润（亿元）	7.23	9.46	12.22
平均资本回报率（%）	4.90	5.41	6.11
累计代偿率（%）	0.21	0.23	0.23
净资产放大倍数（X）	11.43	14.56	14.93
融资性担保放大倍数（X）	7.78	7.54	8.62

注：1、本报告数据来源为江苏信保集团提供的经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年财务报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、江苏信保集团仅提供近三年累计代偿额、累计回收额、累计解除担保额，故计算累计代偿率及累计回收率指标时均采用近三年累计数；3、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

项目	睢宁新城	涟水交产	沛县经开	东海城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	徐州市-睢宁县	淮安市-涟水县	徐州市-沛县	连云港市-东海县
GDP（亿元）	707.89	735.96	1,051.74	680.00
一般公共预算收入（亿元）	44.25	33.02	54.50	30.03
经调整的所有者权益合计（亿元）	180.07	73.92	108.12	44.73
总资本化比率（%）	37.94	37.89	59.77	47.51
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.54	0.70	0.37	0.77

中诚信国际认为，睢宁县、涟水县、沛县与东海县均为地级市下属区县，行政地位相当；睢宁县财政实力略弱于沛县，但经济实力与涟水县、东海县相近，整体区域环境相似。公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，公司的业务风险略高于可沛县

经开和东海城投，但公司权益规模高于比较组平均水平，且公司财务杠杆优于比较组平均水平。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司均有较强的支持意愿。

注：1、涟水交产系“涟水县交通产业发展(集团)有限公司”的简称；沛县经开系“沛县经济开发区发展有限公司”的简称，东海城投系“东海县城市建设投资发展集团有限公司”的简称；2、表中的东海城投为 2022 年度数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

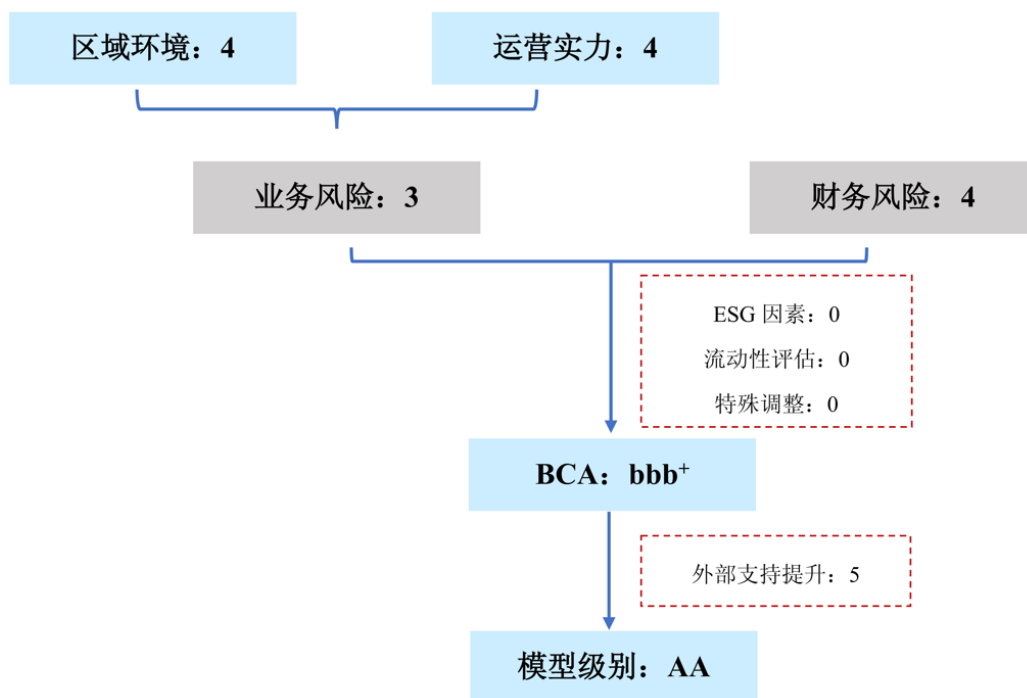
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 睢宁新 城债 /22 睢新债	AAA	AAA	2023/06/27 至本 报告出具日	10/10	2022/06/10~2029/ 06/10	设置了本金提前偿付条款，自债券存续期第三年末至第七年末止，每年分别偿还债券本金金额的 20%，每年的应付利息随当年兑付的本金一起支付

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
睢宁新城	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/27 至本报告出具日

评级模型

睢宁县新城投资开发有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，睢宁县政府具备强的支持能力，同时对公司有较强的支持意愿，主要体现在睢宁县的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力；睢宁新城作为睢宁县人民政府间接持股的全资子公司以及睢宁经开区内唯一的基础设施投资建设主体，能够持续获得政府在资金注入、资产划转、股权划入及运营补贴等方面的较大支持，具备较高的重要性与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，睢宁县作为徐州市“一城两翼”中的重要一翼，区位条件较为优越，产业园区经济发展较好，经济财政实力稳步增强，再融资环境一般，潜在的支持能力强。

睢宁县凭借良好的区位条件，不断推进产业结构优化升级，综合实力持续增强，产业园区经济贡献占比超 70%。近年来睢宁县的一般公共预算收入呈波动增长态势，税收收入占比维持较高水平，但财政自给水平仍然较弱；政府性基金收入和转移性收入是睢宁县地方政府财力的重要补充，受房地产市场整体低迷的影响，睢宁县政府性基金收入逐年下降。再融资环境方面，睢宁县债务规模及负债率在徐州全市均位列中上游水平，债务水平相对较高，但发债主体未出现债务违约事件；区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，同时亦存在非标融资，其中债券市场发行利差偏高，需持续关注区域的再融资情况。

表 1：近年来睢宁县地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	675.81	682.56	707.89
GDP 增速（%）	8.70	0.40	7.20
人均 GDP（万元）	6.21	6.33	6.61
固定资产投资增速（%）	8.80	0.50	5.40
一般公共预算收入（亿元）	42.69	42.25	44.25
政府性基金收入（亿元）	89.44	76.70	60.64
转移性收入（亿元）	55.00	60.97	77.40
税收收入占比（%）	83.11	69.42	79.48
公共财政平衡率（%）	41.23	38.92	39.59

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；

资料来源：睢宁县人民政府官方网站，中诚信国际整理

睢宁经开区是省级经济开发区，不设一级独立财政，江苏睢宁经济开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）作为睢宁县政府派出机构，对睢宁经开区行使行政、经济管理职能。睢宁经开区目前已经形成了高端纺织服饰、智能电器、生物医药与大健康等三大优势特色产业，从经济运行情况来看，睢宁经开区对全县经济贡献较大。2023 年，睢宁经开区实现规模以上工业总产值 119.69 亿元，同比增长 8.18%，占全县 33.79%；工业投资完成 45.12 亿元，同比增长 47.69%，占全县 22.02%；实现一般公共预算收入 4.34 亿元，同比减少 24.50%；其中税收收入占一般公共预算收入比重的 94.41%，财政收入质量较好。

重大事项

2024 年 1 月 25 日，公司发布《睢宁县新城投资开发有限公司关于将江苏润商实业有限公司纳入合并报表范围的公告》；2024 年 2 月 1 日，公司发布《睢宁县新城投资开发有限公司关于控股股东发生变更的公告》。以上公告称，根据睢宁县政府国有资产监督管理办公室《关于调整变更部分国有公司出资人的通知》（睢国资发〔2023〕18 号），睢宁县人民政府将公司股权无偿划转至睢宁县产业投资集团有限公司¹（以下简称“睢宁产投”，其控股股东和实际控制人均为睢宁县国有资产管理服务中心），并将持有的江苏润商实业有限公司（以下简称“润商实业”）100%股权无偿划转至公司，公司控股股东由睢宁县人民政府（授权睢宁县预算外资金管理局履行出资人资格）变更为睢宁产投，实际控制人仍为睢宁县人民政府（睢宁县国有资产管理服务中心）。截至 2024 年 3 月末，上述事项均已完成工商变更。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内睢宁新城仍作为睢宁经开区唯一的开发建设主体，承担着睢宁经开区内的基础设施、安置房、土地整理等项目的建设职能，定位明确，业务具备一定专营性，可持续性和稳定性尚可；同时，除政府类项目外，公司积极拓展商品房销售、房屋租赁和物业管理等多元化业务，2023 年新增污水处理和供水业务，对整体收入形成了一定补充。但需关注公司工程项目业务结算和回款进度及商品房项目未来销售去化及投资回报情况等情况。

表 2：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
项目建设	4.65	87.95	12.18	8.06	94.46	12.50	8.12	90.16	11.06
房屋租赁	0.25	4.67	87.30	0.26	3.01	98.40	0.46	5.16	99.15
商品房销售	0.24	4.50	-9.52	0.01	0.13	9.89	0.00	0.00	--
物业管理	0.06	1.20	45.26	0.07	0.84	54.63	0.08	0.88	-4.96
污水处理运营费	--	--	--	0.05	0.58	-288.59	0.18	2.02	-47.80
供水收入	--	--	--	0.00	0.00	--	0.02	0.23	-1.37
其他	0.09	1.68	-79.49	0.08	0.99	99.44	0.14	1.56	-2.64
合计	5.29	100.00	13.57	8.54	100.00	14.53	9.00	100.00	14.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

项目建设板块，跟踪期内，公司仍为睢宁经开区内唯一的开发建设主体，承担着睢宁经开区内基础设施、安置房、土地整理等项目建设职能。根据公司与经开区管委会签订的协议，公司自筹资金进行项目建设，项目竣工验收合格后由经开区管委会进行收入确认，再由睢宁经济开发区财政局（以下简称“经开区财政局”）进行款项结算，成本加成比例一般为 20%左右。公司项目建设收入主要包括安置房、基础设施代建和土地整理收入，2023 年公司确认安置房业务收入 2.34 亿元、基础设施代建收入 3.81 亿元和土地整理收入 1.97 亿元。

安置房建设：公司安置房建设业务模式包括委托代建和自营两种。委托代建模式下，公司每年

¹ 睢宁产投成立于 2014 年 8 月，其前身为江苏锦信汇实业有限公司，2022 年 4 月更为现名；睢宁产投作为县属三大集团之一，定位为睢宁县“产业服务商”，下设睢宁新城、江苏双溪实业有限公司和江苏韵邦实业有限公司 3 家一级子公司，以园区综合开发运营、产业投融资运营为主要方向，市场化运作各园区范围内的资源资产；截至 2024 年 3 月末，睢宁产投本部暂无实际业务开展，主要依托于下属子公司承担园区土地综合开发、建设运营、产业投融资等职能。

根据经开区管委会下达的年度投资项目计划表开展保障性住房建设。安置房建设所需土地多数通过“招拍挂”取得，少数经政府划拨。自营模式下，公司通过项目运营收入回收投资成本，包含安置房定向销售、配套商业及车位销售等。

从业务开展情况来看，公司已完工安置房项目均为代建模式，总投资约 25 亿元，已确认收入 18.44 亿元，已收到回款 15.08 亿元，整体结转和回款存在滞后。公司在建安置房包括 1 个自建项目和 6 个代建项目，尚需投资规模较大；同期末，公司拟建安置房项目计划投资规模亦较大。整体来看，公司安置房建设业务可持续性较好，但结算和回款较为滞后，加之在建及拟建项目投资规模较大，且资金来源以自筹为主，需关注公司资金平衡情况。

表 3：截至 2023 年末公司主要在建安置房项目情况（亿元）

在建项目名称	建设模式	计划建设期间	计划总投资额	已投资额	2024 年计划投资	2025 年计划投资
刘楼安置小区 ²	自建	2021-2026	19.77	6.96	3.00	3.00
高塘小区	代建	2018-2024	4.65	5.56	--	--
福泰华庭	代建	2019-2025	10.25	4.50	2.88	2.87
香堤澜湾	代建	2019-2024	2.31	4.05	--	--
皇家马德里小区	代建	2017-2024	3.72	4.24	--	--
福馨花园	代建	2019-2024	1.65	1.01	0.64	--
福佑新都	代建	2021-2024	0.80	2.07	--	--
合计	-	--	43.15	28.39	6.52	5.87

注：受工程进度影响以及原材料价格影响，公司部分项目出现超出预计总投资额，或超过原定建设期仍在建的情形。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司拟建安置房项目（万平方米、亿元）

拟建项目名称	计划开工时间	建筑面积	总投资额	未来三年投资计划		
				2024 年计划投资	2025 年计划投资	2026 年计划投资
新宏家园	2024	8.53	4.30	1.30	1.50	1.50
高塘小区二期	2024	4.75	3.00	0.50	0.75	0.75
向阳四期	2024	2.94	1.47	0.47	0.50	0.50
王营二期	2024	3.40	1.30	0.30	0.50	0.50
合计	--	19.62	10.07	2.57	3.25	3.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施代建：公司承担着睢宁经开区内的城区道路、学校、房屋、环境综合治理等基础设施建设任务，以代建模式开展。截至 2023 年末，公司主要已完工基础设施代建项目包括 104 国道、白塘河、国际汽车城、开发区道路、张庙公园等，总投资 8.64 亿元，已确认收入 9.77 亿元，尚未收到回款，且未来项目回款速度取决于政府财力情况，存在一定不确定性。从业务开展情况来看，公司在建和拟建基础设施工程业务量充足，未来两年仍有一定规模投资需求，该业务仍有一定保障。

表 5：截至 2023 年末公司在建基础设施代建项目（亿元）

项目名称	建设周期	预计总投资	已投资	2024 年计划投资	2025 年计划投资
龙河工业园环境提升及鲍庙集中居住区项目	2019-2027	22.53	6.78	3.94	3.94
中专学校	2019-2024	3.50	3.89	0.00	0.00

² 刘楼安置小区建设内容包括 48 栋住宅（共计 2,938 户），总用地面积 324.31 亩，总建筑面积 48.14 万平方米，其中地上建筑面积 37.17 万平方米，包括住宅面积 33.89 万平方米、商业及配套用房面积 3.28 万平方米；地下建筑面积 10.97 万平方米（地下停车位 1,764 个）。本项目计划总投资 19.77 亿元，其中，通过发行债券筹集建设资金 6.00 亿元，其余资金由建设单位多渠道筹措解决，项目资本金占比 34.25%。本项目建成后，安置房及地下车库全部采取定向销售，配套商业部分采用市场化销售，项目投资财务内部收益率（FIRR）为 10.66%，项目所得税后动态投资回收期为 3.93 年。本项目已于 2021 年 7 月开工，截至 2023 年末，一期 24 栋住宅楼主体已完工，二期将视情况开工。

前进路	2019-2024	0.27	0.26	0.01	0.00
魏圩公园	2022-2024	0.48	0.07	0.41	0.00
白塘河	2023-2024	0.13	0.02	0.10	0.00
实验小学	2020-2024	0.30	0.24	0.06	0.00
陈集野生动物园	2020-2025	5.00	2.93	1.04	1.04
动物园工程（九顶山动植物园项目）	2021-2024	3.35	2.16	1.19	0.00
合计	--	35.56	16.35	6.75	4.98

注：受工程进度影响以及原材料价格影响，公司部分项目出现超出预计总投资额，或超过原定建设期仍在建的情形。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2023 年末公司拟建基础设施代建项目（亿元）

拟建项目名称	拟建期间	计划总投资额	2024 年计划投资	2025 年计划投资
生态缓冲区建设	2023-2024	0.90	0.40	0.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理：公司前期土地整理业务主要是根据保障性住房小区的建设需要进行，近三年已无在建和拟建项目。根据公司与睢宁县人民政府签订的协议，睢宁县人民政府委托公司对睢宁经开区土地进行平整和开发，公司先行垫付土地拆迁及整治成本等，待达到“九通一平”标准后由睢宁县人民政府按照成本加成比例（18%左右）进行结算。

从业务开展情况来看，截至 2023 年末，公司主要实施了东朱前刘、西朱夏庄、兴宁皮业地块等拆迁整理工程，总投资超过 9.00 亿元，公司自 2023 年开始陆续确认土地整理相关收入，截至 2023 年末已确认收入 1.97 亿元。总体来看，公司土地整理项目资金沉淀周期较长，对公司运营资金形成长期占用，需持续关注公司土地整理项目回款情况。

表 7：截至 2023 年末公司主要土地整理项目情况（亿元）

项目名称	已投资额	已确认收入	完工进度
东朱前刘、西朱夏庄项目	2.97	1.03	已完工
兴宁皮业地块项目	1.60	0.00	已完工
金城社区小陈庄项目	0.96	0.00	已完工
星星家电二期项目	0.85	0.00	已完工
遗留地块	0.51	0.00	已完工
散户零星拆迁项目	0.50	0.00	已完工
南海皮厂项目	0.35	0.40	已完工
泰和丽景西侧小魏庄项目	0.33	0.00	已完工
泰和路项目	0.29	0.33	已完工
新启动项目用地	0.19	0.00	已完工
南海皮厂技改项目	0.11	0.12	已完工
老年康复中心项目	0.11	0.00	已完工
苏醇酒业王营社区魏楼项目	0.09	0.00	已完工
中央大街项目	0.08	0.09	已完工
安康路拓宽项目	0.04	0.00	已完工
外环路绿化项目	0.03	0.00	已完工
合计	9.01	1.97	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房产销售业务板块，公司以市场化方式在睢宁经开区内开展商品房开发业务，具备房地产开发二级资质。此外，公司受经开区管委会委托，外购部分商品房出售给经开区内重点企业用作人才公寓，部分商品房用于拆迁户的定向安置。

从业务开展情况来看，截至 2023 年末，公司无已完工自主开发商品房项目，在建商品房项目有

限；其中，新城尚品二期于 2021 年开始预售，去化率为 95.71%，尚未确认收入。土地储备方面，截至 2023 年末，公司在手住宅类土地储备约 86.38 万平方米，账面价值合计 12.68 亿元，主要为出让性质土地，计划用于安置房建设或商品房开发。综合来看，公司在房产开发业务上未来仍有一定的资本支出，需持续关注公司商品房的后续去化及资金回笼情况。由于当前房地产市场面临的不确定因素较多，公司暂无拟建商品房计划，后续该业务持续性值得关注。

表 8：截至 2023 年末公司外购商品房情况（万元、%）

商品房名称	开发商名称	总购房款	累计销售回款	累计确认收入	累计结转成本	销售毛利率
西华园	睢宁县润企投资有限公司	983.87	740.90	679.73	722.42	-6.28
花园一期	睢宁县润企投资有限公司	936.73	307.47	282.08	316.41	-12.17
康盛花园	徐州世纪康盛置业有限公司	5,911.01	5,437.81	5,097.61	4531.78	11.10
合计	-	7,831.61	6,486.18	6,059.42	5,570.60	8.03

注：西华园和花园一期系公司收购后销售给江苏九旭药业有限公司用作人才公寓，该部分房产销售具备招商引资性质，故以优惠价格销售导致收入无法覆盖成本。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2023 年末公司主要在建商品房项目（万平方米、亿元）

项目名称	建设周期	总建筑面积	可售面积	预计总投资	已投资	已售面积	已确认收入	已回款
新城尚品二期	2019.05-2023.09	19.00	14.00	8.00	7.85	7.15	0.00	8.25
汇兴福邸	2022.08-2024.06	2.78	2.20	0.62	0.35	0.20	0.00	0.26
合计	-	21.78	16.20	8.62	8.20	7.35	0.00	8.51

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房屋租赁业务板块，公司将购买及自建的产业园、写字楼等对外出租，持有的物业资产包括金泉电子商务城、新城家电园、总部经济大楼、新城科技园等，合计可供出租面积 96.60 万平方米，截至 2023 年末已出租 70.30 万平方米，目前综合出租率仅为 72.70%，出租水平有待提升。近年来，受可供出租面积增加以及入驻企业增加等因素推动，公司租赁收入增长较快，2022 年同比增长 32.69%至 3,276.10 万元。2023 年，公司实现租赁收入 4,644.64 万元，同比增长 41.77%。截至 2023 年末，公司在手 3 个在建物业项目，未来计划通过半租半售的方式实现资金平衡，随着自建物业项目陆续完工，预计公司可出租载体面积将进一步增加，需关注后续招商和资产租赁情况。

表 10：截至 2023 年末公司主要房屋租赁明细表（万平方米、元/平方米/年）

项目名称	建筑面积	出租面积	出租率	租赁单价
金泉电子商务城	32.01	18.57	58.00%	60-290
新城家电园	6.18	2.75	44.55%	40-300
总部经济大楼	2.48	1.52	61.46%	130-200
新城科技园	15.36	12.45	81.05%	60-240
工业标准厂房-旭锐光学	3.53	3.41	96.48%	70
门面房	2.03	1.62	79.86%	60-264
合计	61.59	40.32	65.46%	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：截至 2023 年末公司主要在手自营项目情况（亿元）

项目名称	状态	建设期间	计划总投	已投资	2024 年计划投资	2025 年计划投资
新宏智能制造科技园	在建	2023.03-2024.08	6.51	3.61	2.90	--
徐州天虹小镇续建项目	在建	2023.12-2025.06	4.00	0.15	1.50	2.35
鑫景特种玻璃标房	拟建	2024.10-2025.12	1.80	0.00	0.05	1.75
合计	--	--	12.31	3.76	4.45	4.10

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水务业务板块，跟踪期内，受益于子公司润商实业的划入，2023 年公司新增工业供水和污水处理业务，由润商实业下属子公司睢宁县桃岚工业供水有限公司和睢宁县桃岚污水处理有限公司（以下简称“桃岚污水”）运营。目前，桃岚污水下属污水处理厂合计 2 个，其中桃岚污水厂二期于 2022 年正式运营，桃岚污水厂一期由于进行技改暂未运营。公司在睢宁经开区占据污水处理垄断地位，能够带来稳定的经营性收入及现金流，2023 年工业园区污水处理需求扩大，公司污水处理业务收入、成本呈上升趋势，但由于污水管网折旧较高，公司污水运营业务毛利润仍为负。

表 12：近年来公司工业供水业务经营指标

业务指标	2023
日供水能力（万立方米/日）	1.80
全年供水量（万立方米）	115.13

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 13：近年公司污水处理情况

	2022	2023
污水处理能力（万立方米/日）	1.50	1.50
污水处理量（万立方米）	104.94	174.24
污水处理收入（万元）	498.73	1,817.72

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 14：截至 2023 年末公司拟建水厂和污水处理厂情况（亿元、万立方米/日）

拟建项目名称	计划总投资	资金来源	设计处理能力	计划开工日期
污水处理厂三期	10.00	银行贷款	5.50	2024 年 5 月

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于政府增资及股权划入，2022 年以来公司资本实力显著提升，但受项目投资持续以及业务回款不及时等因素影响，债务规模和财务杠杆逐年增长，同时经营获现能力较弱，EBITDA 对利息的保障能力有待提升。

资本实力与结构

公司资产由传统基建业务形成的应收类款项、存货等构成，同时有一定规模的长期股权投资和投资性房地产等收益性较好的资产，呈现以流动资产为主的资产结构。2022 年公司获得睢宁县人民政府林权资产³划拨（账面价值 44.79 亿元），2023 年公司获得睢宁县人民政府无偿划入的润商实业 100%股权，加之项目投资需求不断增加，资产规模整体呈增长态势。公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，但 2023 年末受限规模占比为 71.26%，流动性有限。因项目回款较为滞后，公司大量资金沉淀于应收类款项和存货，2023 年末两者合计占总资产比重的 78.10%；其中，应收账款以应收经开区财政局的代建项目工程款（占比 96.77%）为主。因垫付工程款项和资金拆出规模扩大，公司其他应收款较 2022 年末增长 21.67%；截至 2023 年末，其他应收款前五大应收对象主要系经开区财政局（40.58 亿元）、睢宁产投（37.99 亿元）、睢宁县金城街道办事处财政所（3.93 亿元）、经开区管委会（0.71 亿元）和江苏匠然建设有限公司⁴（民

³ 其中用于直接出售的苗木（40.47 亿元）计入存货科目下的消耗性生物资产，为产出农产品、提供劳务或出租等目的而持有的生物资产计入生产性生物资产（4.32 亿元）。

⁴ 江苏匠然建设有限公司是公司子公司江苏新岚实业有限公司的施工方，匠然建设因项目进度需要，向新岚实业借入款项用于支付九项山动物园等项目相关支出。根据合同约定，若匠然建设到期不能偿还借款，公司将从其工程款中扣除本金及罚金。

企，1.36 亿元)；公司其他应收款中与民企及个人的往来款合计约 3.21 亿元，主要系公司对民营施工企业的工程借款，账龄集中于 2 年以内，其中多家民营施工企业已被纳入限高消费或被执行人名单，需持续关注上述款项的回收情况。公司存货以开发成本和消耗性生物资产（前述政府划入的直接出售的林权资产）为主，开发成本主要为基建、安置房和商品房业务成本及待开发土地；2023 年末，公司存货中开发成本 98.10 亿元，包括土地使用权 33 宗（账面价值 17.39 亿元），主要为出让性质商住用地和工业用地，其中 30 宗土地（账面价值 14.50 亿元）通过“招拍挂”取得，已足额缴纳土地出让金，3 宗为有证划拨地（账面价值 2.79 亿元），无需缴纳土地出让金。公司账面拥有一定规模的其他非流动金融资产、投资性房地产⁵和生产性生物资产（前述政府划入的林权资产，暂未产生收益），整体收益规模有限。其中，其他非流动金融资产⁶主要系公司为扶持经开区内重点民企而设立的基金，近三年及一期上述股权投资均未产生明显投资收益或亏损，但该项投资整体规模较大，需持续关注后续退出进展和收益情况。总体来看，公司资产具备一定收益性，但基建项目成本较大，流动性不足，整体资产质量较低。

跟踪期内，公司债务规模增速较快，但短期债务占比有所下降，债务结构仍以长期债务为主；此外，公司现有债务中仍存在一定规模的非标融资，推升了综合融资成本。受益于政府的持续支持，公司资本公积保持增长，带动经调整的所有者权益⁷增长；2023 年，公司收到经开区财政局现金增资 4.11 亿元，资本实力进一步增强。公司财务杠杆比率仍处于适中水平，但随着项目建设的继续推进以及融资需求扩大，近年财务杠杆逐年增长，且未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，净债务预计将有所增长，财务杠杆率或将进一步提升。

表 15：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元、%）

	成本	金额	占比	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
银行借款	5.08	61.92	59.84	15.68	6.58	3.87	35.80
债券融资	5.14	24.00	23.20	5.00	7.00	2.00	10.00
非标融资	6.49	15.97	15.43	7.37	6.38	1.38	0.83
其他	6.77	1.58	1.53	1.58	0.00	0.00	0.00
合计	5.34	103.47	100.00	29.63	19.96	7.25	46.63

注：上述债务统计口径不包含应付票据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司近年来承担了睢宁经济开发区内大量的保障房建设和基础设施建设任务，项目前期费用规模较大、后续回款较慢，同时近年往来款金流出规模较大，导致跟踪期内经营性现金流持续大幅净流出，整体来看，公司经营性获现能力较弱。公司投资活动主要为自营项目建设以及股权和基金等投资，近年来公司投资支出较大，投资活动现金流多数为净流出状态；由于公司经营获现能力较弱，投资活动存在一定资金缺口，公司对外部融资保有较大需求，近年公司借款金额呈现快速增长态势，筹资规模扩大使得筹资活动现金流表现为持续净流入。公司 EBITDA

⁵ 投资性房地产主要系公司持有的工业厂房和商务办公楼等物业资产，以公允价值模式计量，2021~2023 年公允价值变动收益分别为 0.17 亿元、-0.07 亿元和 0.14 亿元，对利润的影响较大。

⁶ 2023 年末公司非流动金融资产主要包括对徐州新天纺织科技合伙企业（有限合伙）（3.63 亿元）、徐州润汇企业管理中心（有限合伙）（3.02 亿元）、徐州新普纺织科技合伙企业（有限合伙）（1.80 亿元）、上海润及商业保理有限公司（0.45 亿元）的股权投资。公司对其分别持股 100%、99%、60%和 99%，但没有实际控制权，亦不能产生重大影响，仅参与分红，故不纳入公司合并范围。

⁷ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

构成主要为利润总额，考虑到公司职能定位和主业较为稳定，利润总额中贡献度较高的其他收益（政府补助）具备持续性，能够对利润总额形成有效补充。但近年来公司债务规模逐年增长导致利息支出扩大，EBITDA 对利息的保障能力呈下降趋势。

截至 2023 年末，公司银行授信总额为 96.90 亿元，尚未使用授信额度为 23.28 亿元，备用流动性尚可；此外，公司目前尚无在手债券批文，考虑到睢宁县整体债务规模较大，负债率相对较高，且公司主要承担县域内经开区的建设，需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 16：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023
货币资金	7.48	16.75	14.77
应收账款	16.22	24.60	26.04
其他应收款	37.34	75.66	92.06
存货	65.51	127.66	138.82
投资性房地产	18.61	20.81	22.45
固定资产	6.41	6.36	6.22
在建工程	4.28	7.82	9.23
资产总计	165.21	296.13	328.96
资本公积	73.74	149.16	153.28
经调整的所有者权益合计	94.43	172.55	180.07
总债务	40.34	84.78	110.09
短期债务占比	38.70	42.49	32.68
资产负债率	42.85	41.73	45.26
总资本化比率	29.93	32.94	37.94
经营活动产生的现金流量净额	-14.60	-15.65	-25.50
投资活动产生的现金流量净额	-7.39	-3.82	-3.88
筹资活动产生的现金流量净额	25.24	22.95	26.84
收现比	0.67	0.29	0.74
EBITDA	1.89	3.27	3.13
EBITDA 利息覆盖倍数	0.91	0.68	0.54
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-7.02	-3.26	-4.36

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产占当期末总资产的 4.61%，主要为银行履约保证金和用于借款抵押的存货、投资性房地产及无形资产，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为 15.21%⁸，需关注或有负债风险；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并

⁸ 公司对外担保具体情况见附六。

认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

外部支持

跟踪期内，睢宁县凭借良好的区位条件，不断推进产业结构优化升级，综合实力持续增强，入选 2023 全国县域发展潜力百强县。公司维持区域重要性，实际控制人为睢宁县国有资产管理服务中心，股权结构和业务开展均与睢宁县政府具有高度的关联性，在获得项目建设资金拨付、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2023 年公司获得睢宁县政府拨付的基础设施建设补助 2.25 亿元，收到开发区财政局现金增资 4.11 亿元。综上，跟踪期内睢宁县政府具备强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“22 睢宁新城债/22 睢新债”募集资金 10.00 亿元，其中 4.00 亿元用于补充公司运营资金，6.00 亿元用于刘楼小区项目，根据《2022 年睢宁县新城投资开发有限公司公司债券 2023 年度履约情况及偿债能力分析报告》，截至 2023 年末，4.00 亿元补流资金已全部使用完毕，刘楼小区项目已使用募集资金 4.18 亿元，刘楼小区项目具体情况参见文中安置房建设部分。公司按照监管约定使用募集资金，已履行相关内部审批手续。“22 睢宁新城债/22 睢新债”由江苏省信用再担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

偿债保障分析

江苏省信用再担保集团有限公司为“22 睢宁新城债/22 睢新债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30.00 亿元，自设立以来，江苏信保集团经历多次增资和股权变动。截至 2023 年末，江苏信保集团注册资本和实收资本增至 120.40 亿元，其中江苏省财政厅持股比例为 26.29%，为江苏信保集团控股股东和最终控制人。

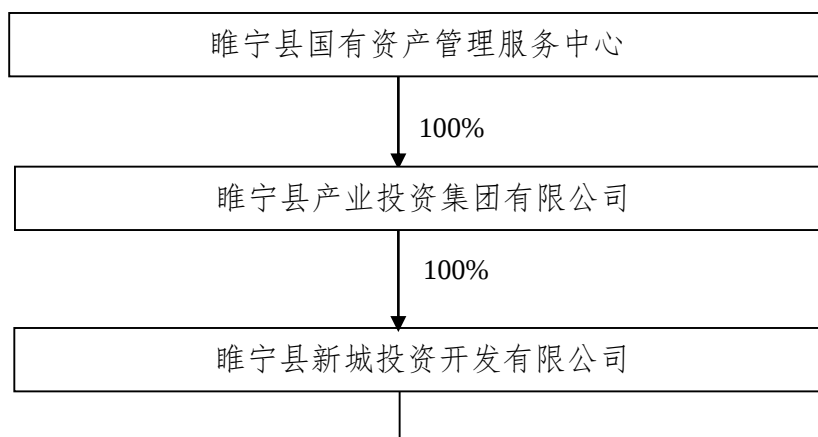
江苏信保集团以服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革“三大任务”为主线，构建江苏省的再担保体系，并按照“政策性导向、市场化运作、公司化管理”的原则，实施规范化管理、市场化运作，切实为江苏省中小企业的发展提供服务和支撑。江苏信保集团及其子公司目前形成了直接担保、再担保、融资租赁、小额贷款、资产管理和投资业务的多元业务发展模式。作为江苏省人民政府发起设立的再担保公司，江苏信保集团承担了建设江苏省担保体系的政策性职能，受到江苏省政府和江苏省地方各级政府在资金、业务拓展等方面的支持。其开展的担保、再担保业务对于促进江苏省经济和金融发展具有重要意义和作用。中诚信国际认为，江苏省政府具有很强的意愿和能力在有需要时给予江苏信保集团支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

综上所述，中诚信国际维持江苏省信用再担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“22 睢宁新城债/22 睢新债”的偿还提供极强的保障。

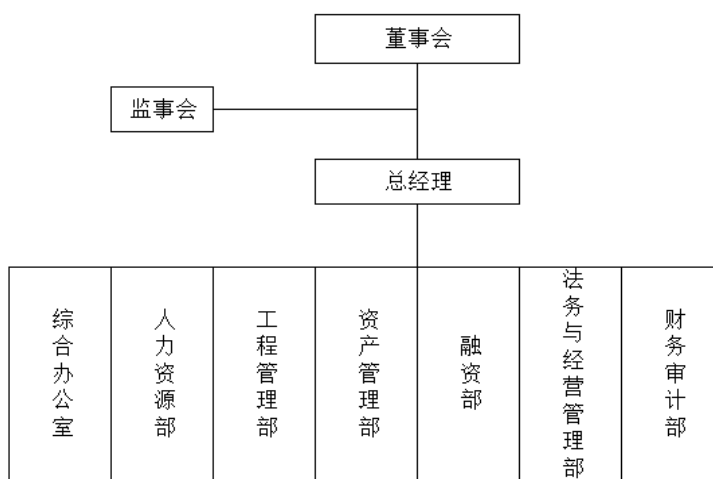
评级结论

综上所述，中诚信国际维持睢宁县新城投资开发有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“22 睢宁新城债/22 睢新债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：睢宁县新城投资开发有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



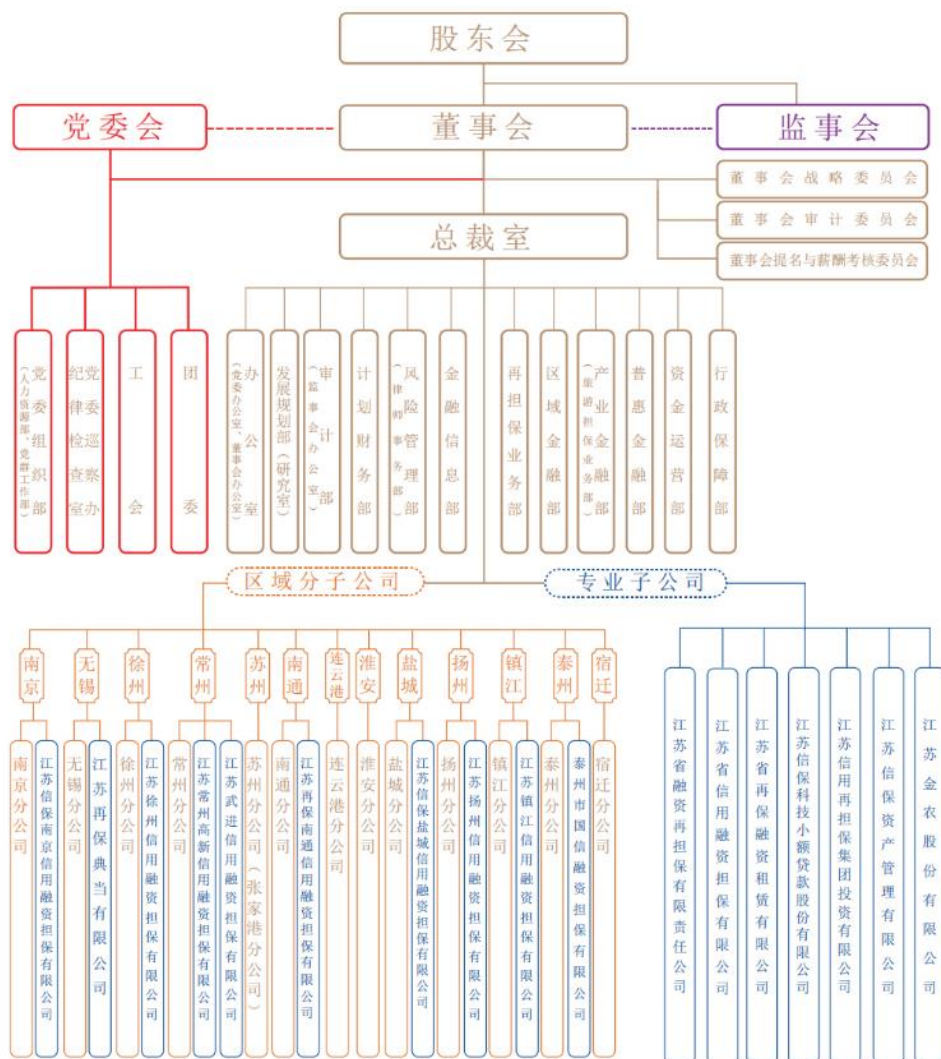
主要一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	业务性质	取得方式
江苏润商实业有限公司	150,000.00	100.00	工程建设	股权划入
睢宁县新锦实业有限公司	40,000.00	100.00	工程建设	出资设立
睢宁健康产业发展有限公司	20,000.00	51.00	药品批发	购入股权
江苏伟腾农业发展有限公司	20,000.00	100.00	农业种植	出资设立
徐州新宏实业有限公司	20,000.00	100.00	工程拆迁	出资设立
睢宁县润商科技小额贷款有限公司	6,000.00	100.00	小额贷款业务	出资设立
江苏新岚实业有限公司	4,000.00	100.00	工程建设	购入股权
睢宁县新驰物业服务服务有限公司	500.00	100.00	物业管理	出资设立
徐州新鑫商贸有限公司	200.00	100.00	建筑材料销售	出资设立



资料来源：公司提供

附二：江苏省信用再担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

序号	股东名称	持股比例(%)
1	江苏省财政厅	26.29
2	江苏金信金融控股集团有限公司	8.64
3	江苏省国信集团有限公司	7.31
4	南通联信投资有限公司	6.23
5	淮安市淮融投资有限公司	4.27
6	泰州市信融投资有限公司	3.45
7	宿迁市人民政府	3.01
8	江苏黄海汇信投资有限公司	2.96
9	无锡惠开投资管理有限公司	2.88
10	江苏国经控股集团有限公司	2.74
11	常州高新金隆控股（集团）有限公司	2.74
	合计	70.52



资料来源：江苏信保集团

附三：睢宁县新城投资开发有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	74,759.68	167,457.43	147,699.67
非受限货币资金	46,347.28	85,519.57	42,445.71
应收账款	162,182.27	245,981.29	260,401.31
其他应收款	373,381.25	756,641.38	920,615.35
存货	655,132.77	1,276,557.65	1,388,249.14
长期投资	45,715.92	85,308.05	104,350.32
在建工程	42,806.22	78,217.08	92,282.02
无形资产	17.24	1,115.20	1,068.92
资产总计	1,652,091.91	2,961,330.02	3,289,607.37
其他应付款	194,864.38	174,688.35	170,420.83
短期债务	156,105.22	360,212.93	359,797.92
长期债务	247,280.19	487,548.27	741,133.47
总债务	403,385.40	847,761.21	1,100,931.39
负债合计	707,841.13	1,235,800.67	1,488,943.13
利息支出	20,802.95	48,032.00	58,474.82
经调整的所有者权益合计	944,250.79	1,725,529.35	1,800,664.24
营业总收入	52,851.40	85,381.55	90,045.46
经营性业务利润	17,148.03	30,490.23	29,717.27
其他收益	14,000.00	25,256.68	22,500.00
投资收益	18.86	130.94	52.93
营业外收入	175.80	115.23	2,619.18
净利润	17,236.22	27,014.02	30,718.45
EBIT	17,114.30	30,736.88	28,063.21
EBITDA	18,890.36	32,728.92	31,292.62
销售商品、提供劳务收到的现金	35,261.70	24,396.53	66,712.94
收到其他与经营活动有关的现金	77,389.17	145,637.06	132,739.64
购买商品、接受劳务支付的现金	168,341.90	165,265.18	214,310.15
支付其他与经营活动有关的现金	87,656.61	156,735.08	234,840.05
吸收投资收到的现金	87,460.00	35,906.31	45,126.15
资本支出	28,803.42	25,932.21	19,893.80
经营活动产生的现金流量净额	-145,993.13	-156,507.82	-254,992.08
投资活动产生的现金流量净额	-73,882.38	-38,209.41	-38,786.32
筹资活动产生的现金流量净额	252,382.19	229,530.68	268,420.63
现金及现金等价物净增加额	32,506.68	34,813.44	-25,357.76
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	13.57	14.53	14.03
期间费用率（%）	4.66	4.73	2.91
应收类款项占比（%）	32.61	34.08	36.10
收现比（X）	0.67	0.29	0.74
资产负债率（%）	42.85	41.73	45.26
总资本化比率（%）	29.93	32.94	37.94
短期债务/总债务（%）	38.70	42.49	32.68
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-7.02	-3.26	-4.36
总债务/EBITDA（X）	21.35	25.90	35.18
EBITDA/短期债务（X）	0.12	0.09	0.09
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.91	0.68	0.54

注：1、中诚信国际根据 2021~2023 年审计报告整理；2、其他应付款中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务。

附四：江苏省信用再担保集团有限公司主要财务数据（合并口径）

（单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	3,793.13	4,623.25	4,922.93
交易性金融资产	4,598.58	6,261.24	4,753.34
债权投资	1,941.68	3,591.02	4,661.70
委托贷款	2,633.82	4,562.95	5,992.50
长期股权投资	379.35	105.40	172.16
资产合计	26,487.73	33,337.24	35,557.54
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	751.42	896.42	880.61
担保赔偿准备金	1,813.91	2,779.72	3,125.98
担保损失准备金合计	2,565.34	3,676.14	4,006.59
短期债务	3,529.70	2,500.01	2,295.79
长期债务	5,048.34	9,089.94	9,198.94
总债务	8,578.04	11,589.94	11,494.73
实收资本	9,897.55	11,169.07	12,040.11
资本公积	717.89	1,254.49	1,641.43
未分配利润	1,047.22	1,385.04	1,904.27
所有者权益合计	15,863.65	19,085.06	20,931.30
利润表摘要			
担保业务收入	1,457.91	1,771.78	1,761.20
担保赔偿准备金支出	(447.36)	(935.62)	(311.23)
提取未到期责任准备金	(132.37)	(135.71)	15.81
担保业务净收入	390.27	624.86	1,180.58
利息净收入	319.43	456.05	516.49
投资收益	573.02	630.77	946.09
业务及管理费	(439.39)	(543.44)	(595.05)
税金及附加	(22.37)	(23.88)	(25.82)
营业利润	1,075.17	1,254.35	1,465.22
税前利润	1,080.01	1,258.13	1,464.69
所得税	(357.48)	(312.53)	(242.74)
净利润	722.53	945.60	1,221.95
担保组合			
在保余额	181,391.49	277,971.67	312,600.65
融资担保责任余额	78,904.00	87,418.00	100,163.09

附五：江苏省信用再担保集团有限公司主要财务数据（合并口径）

	2021	2022	2023
盈利能力（%）			
营业费用率	27.16	26.98	20.85
平均资产回报率	2.96	3.16	3.55
平均资本回报率	4.90	5.41	6.11
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	226.26	430.84	388.37
年内代偿率	0.21	0.34	0.17
累计代偿率	0.21	0.23	0.23
最大单一客户在保余额/净资产	12.61	10.48	7.91
最大十家客户在保余额/净资产	69.09	56.85	48.80
资本充足性			
净资产（百万元）	15,863.65	19,085.06	20,931.30
净资产放大倍数（X）	11.43	14.56	14.93
融资性担保放大倍数（X）	7.78	7.54	8.62

附六：睢宁县新城投资开发有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额
1	江苏双溪实业有限公司	国有企业	75,597.15
2	徐州普路通纺织科技有限公司	国有企业	61,693.82
3	睢宁宝源新能源发电有限公司	国有企业	28,500.00
4	睢宁县润企投资有限公司	国有企业	24,000.00
5	睢宁县润诚投资有限公司	国有企业	20,136.25
6	睢宁县东城投资开发有限公司	国有企业	19,200.00
7	江苏爱特莱实业有限公司	国有企业	10,000.00
8	江苏品兴汇实业有限公司	国有企业	9,700.00
9	江苏蔓绿农业发展有限公司	国有企业	7,000.00
10	睢宁县高新科技发展有限公司	国有企业	6,000.00
11	江苏禹盛水利工程建设有限公司	国有企业	4,320.00
12	睢河农业发展有限公司	国有企业	2,000.00
13	睢宁县产业投资集团有限公司	国有企业	2,000.00
14	江苏润科建设工程有限公司	国有企业	1,000.00
15	陈集村合作社	国有企业	300.00
16	蒋胡村合作社	国有企业	300.00
17	金城街道邱胡合作社	国有企业	300.00
18	任庙村合作社	国有企业	300.00
19	睢宁金硕农业发展有限公司	国有企业	300.00
20	睢宁县宝成农业发展有限公司	国有企业	300.00
21	桃园村合作社	国有企业	300.00
22	袁海村合作社	国有企业	300.00
23	朱彭村合作社	国有企业	300.00
24	个人住房商业贷款	其他	76.77
合计		--	273,923.99

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附七：睢宁县新城投资开发有限公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
盈利能力	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》证监会公告[2008]43号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附八：江苏省信用再担保集团有限公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附九：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn