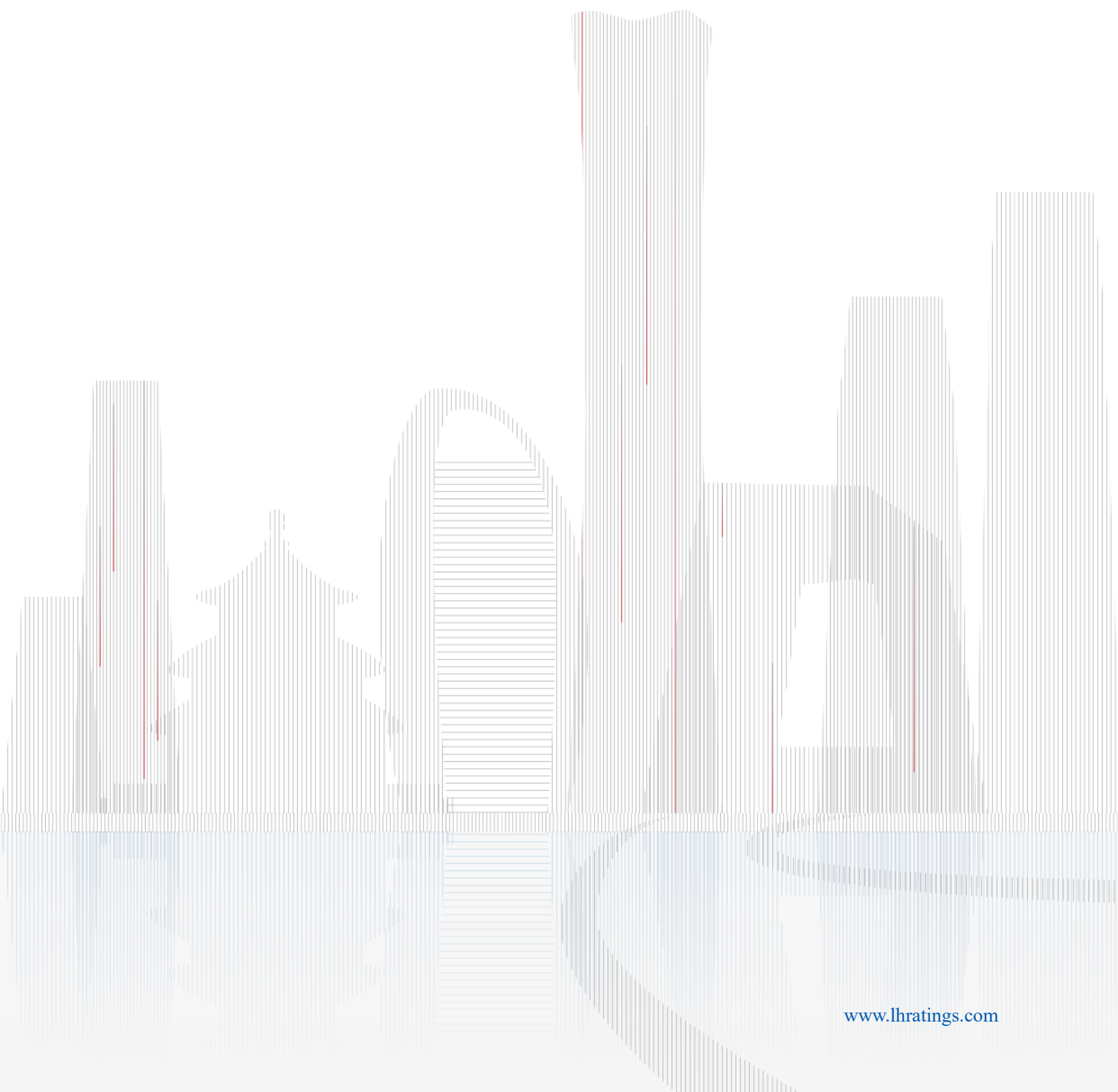


宿迁市运河港区开发集团有限公司

2025 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〔2025〕2961号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁市运河港区开发集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宿迁市运河港区开发集团有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“22 宿迁港开债/22 宿迁港”的信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月十九日

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

声 明

一、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。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宿迁市运河港区开发集团有限公司（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。

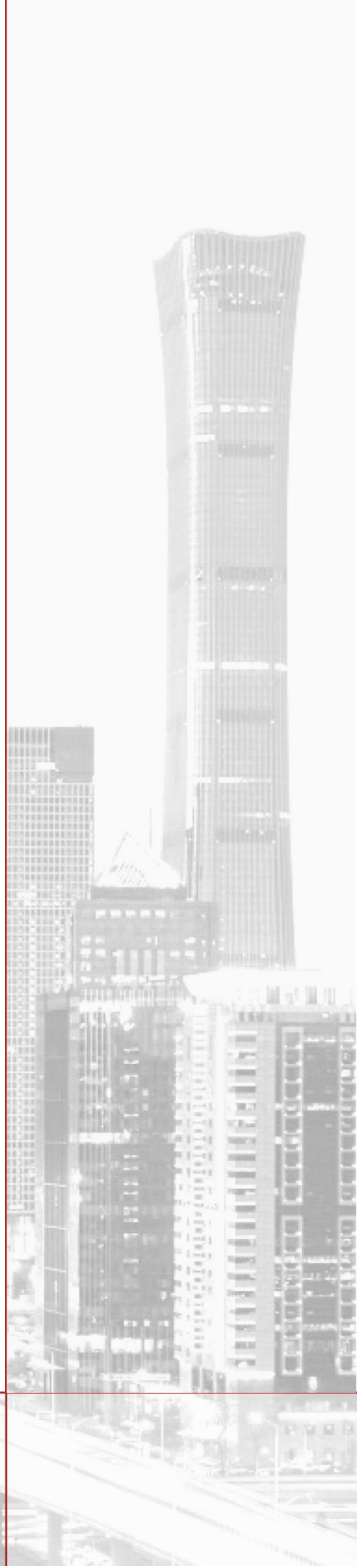
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



宿迁市运河港区开发集团有限公司

2025 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
宿迁市运河港区开发集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/19
22 宿迁港开债/22 宿迁港	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，宿迁市运河港区开发集团有限公司（以下简称“公司”）仍是宿迁市宿城区运河宿迁港产业园区（以下简称“运河港区”）内重要的基础设施及产业配套项目投资建设主体，业务区域专营性仍强。2024 年，宿迁市宿城区地区生产总值同比有所增长，一般公共预算收入质量良好，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司董事长、法定代表人发生变更，并撤销监事会改设监事一名。公司营业总收入仍主要来自工程建设业务，截至 2024 年底，公司已完工委托代建项目回款质量较差，在建和拟建自营项目未来存在较大的资金支出压力，且未来收益情况存在不确定性。公司资产中存货和应收类款项对资金形成较大占用，资产流动性较弱；实收资本和资本公积占比仍较高，所有者权益结构稳定性较强；公司全部债务规模较上年底小幅下降，但整体债务负担较重，面临一定的集中兑付压力；公司整体盈利指标表现一般，短期偿债指标整体表现较弱，长期偿债指标整体表现弱，存在一定或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

“22 宿迁港开债/22 宿迁港”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏省再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏省再担保实力极强，其担保显著提升了“22 宿迁港开债/22 宿迁港”债券本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入、担保支持和政府补贴方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来随着宿迁市宿城区和运河港区经济持续发展，公司委托代建项目陆续回款以及自营项目建成投产，公司经营情况有望保持稳定。

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，偿债指标表现明显优化。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**宿城区作为宿迁市主城区，区位优势显著，交通基础设施完善。2024 年，宿城区地区生产总值和一般公共预算收入分别为 618.3 亿元和 36.29 亿元，地区生产总值同比增速为 7.4%，税收收入占一般公共预算收入比重为 81.09%，一般公共预算收入质量良好。
- **公司业务区域专营性仍强，持续获得有力的外部支持。**公司是运河港区内重要的基础设施及产业配套项目投资建设主体，业务区域专营性仍强。截至 2024 年底，公司获得的中央水污染防治专项资金、江苏省生态安全缓冲区示范项目奖补资金合计余额为 0.99 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司获得区域内其他国有企业提供的银行贷款担保余额合计 48.65 亿元，降低了公司的融资成本。
- **增信措施。**江苏省再担保为“22 宿迁港开债/22 宿迁港”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，江苏省再担保实力极强，其担保显著提升了“22 宿迁港开债/22 宿迁港”债券本息偿付的安全性。

关注

- **自营项目建设存在较大的资金支出压力，未来收益情况有待关注。**截至 2024 年底，公司在建和拟建自营项目尚需投资合计 35.83 亿元，未来存在较大的资金支出压力，自营项目未来拟通过出租等方式获得收益，收益情况有待关注。

- **资产流动性较弱。**截至 2024 年底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占资产总额比重为 65.70%，公司应收类款项主要为应收政府单位及区域内国有企业的项目回购款、往来款等，回收期限存在不确定性，公司存货中待结转的工程项目规模较大，对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱。
- **公司债务负担较重，面临一定的集中兑付压力，存在一定或有负债风险。**截至 2024 年底，公司全部债务 88.46 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.93%和 63.82%，债务负担较重。同期末，公司短期债务为 31.40 亿元，面临一定集中兑付压力。截至 2024 年底，公司对外担保余额 37.22 亿元，担保比率为 74.23%，被担保企业均为宿迁市的国有企业，但担保比率高，公司存在一定的或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		5
指示评级				bbb ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：由于联合资信评级方法和模型进行统一调整，公司指示评级结果由上次评级的 bb⁺调整为 bbb⁻；无个体调整因素；故公司个体信用等级由 bb⁺调整为 bbb⁻。

外部支持变动说明：公司实际控制人具有很强的综合实力，在资金注入、担保支持和政府补贴方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

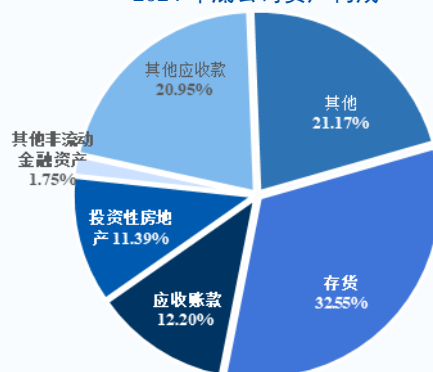
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	3.29	5.99	2.30
资产总额（亿元）	144.06	152.64	156.35
所有者权益（亿元）	47.91	48.83	50.14
短期债务（亿元）	32.34	33.68	31.40
长期债务（亿元）	47.34	58.15	57.06
全部债务（亿元）	79.68	91.83	88.46
营业总收入（亿元）	7.67	6.75	6.31
利润总额（亿元）	1.11	1.55	1.00
EBITDA（亿元）	1.62	1.68	1.24
经营性净现金流（亿元）	2.90	-4.90	6.91
营业利润率（%）	12.69	19.77	16.04
净资产收益率（%）	1.90	2.37	1.53
资产负债率（%）	66.74	68.01	67.93
全部债务资本化比率（%）	62.45	65.28	63.82
流动比率（%）	239.36	249.10	250.20
经营现金流动负债比（%）	6.61	-11.32	16.46
现金短期债务比（倍）	0.10	0.18	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.25	0.21
全部债务/EBITDA（倍）	49.17	54.70	71.58

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	142.67	134.76	134.03
所有者权益（亿元）	47.79	49.07	49.71
全部债务（亿元）	50.49	48.22	46.49
营业总收入（亿元）	6.77	6.08	6.12
利润总额（亿元）	1.00	1.78	0.93
资产负债率（%）	66.50	63.59	62.91
全部债务资本化比率（%）	51.37	49.56	48.33
流动比率（%）	180.37	226.66	199.48
经营现金流动负债比（%）	5.94	-9.17	36.17

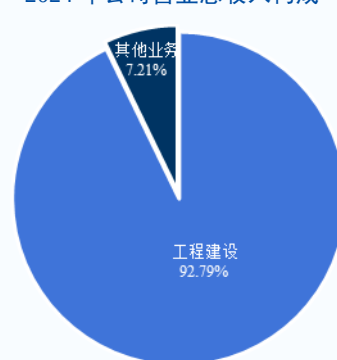
注：1. 2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项和其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. 公司本部债务未经调整。

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

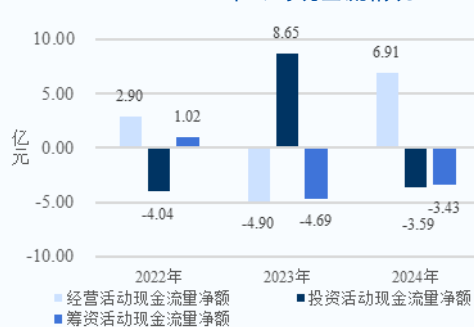
2024 年底公司资产构成



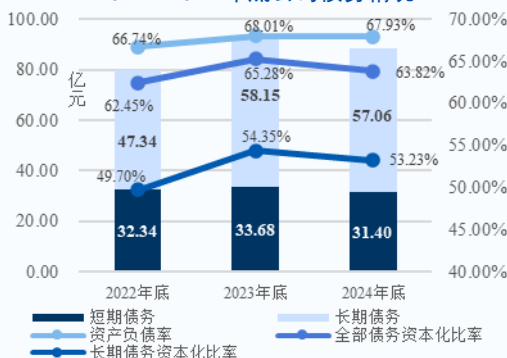
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
22 宿迁港开债/22 宿迁港	7.00	7.00	2029/06/28	债券分期偿还，加速到期

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公开债券；到期兑付日为最后一次还本付息日
资料来源：联合资信根据公开资料整理

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
22 宿迁港开债/22 宿迁港	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/26	郑 重 刘 瑞	城市基础设施投资企业信用评级方法 4.0.202208 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
	AAA/稳定	AA/稳定	2021/09/27	唐立倩 郑 重	城市基础设施投资企业信用评级方法 3.0.201907 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、评级报告通过链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 哲 liuzhe@lhratings.com

项目组成员：郑 重 zhengzhong@lhratings.com | 谭伟祯 tanwz@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”）关于宿迁市运河港区开发集团有限公司（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、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 3.00 亿元，宿迁产业发展集团有限公司（以下简称“宿迁产发集团”）和宿迁市惠农产业发展股份有限公司（以下简称“宿迁惠农公司”）分别对公司持股 51.00%和 49.00%，宿迁市宿城区人民政府（以下简称“宿城区政府”）委托运河宿迁港产业园区管理委员会（以下简称“运河港区管委会”）履行公司相关经营决策职能。公司实际控制人为宿城区政府。

公司仍是宿迁市宿城区运河宿迁港产业园区（以下简称“运河港区”）内重要的基础设施及产业配套项目投资建设主体，主要负责运河港区范围内的拆迁、土地整理、道路及管网等基础设施建设。

截至 2024 年底，公司本部内设财务部、融资部、行政综合部、审计部和招标采购部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围一级子公司共 8 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 156.35 亿元，所有者权益 50.14 亿元（含少数股东权益 33.04 万元）；2024 年，公司实现营业总收入 6.31 亿元，利润总额 1.00 亿元。

公司注册地址：宿迁市宿城区港城路与疏港大道交叉口向东 100 米；法定代表人：杨望。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。同期末，“22 宿迁港开债/22 宿迁港”募集资金已按照规定用途使用完毕，其中 4.20 亿元用于宿迁港中心作业区三期码头工程（以下简称“募投项目”），2.80 亿元用于补充营运资金。募投项目建设方面，截至 2024 年底，募投项目总投资 8.10 亿元，已完成竣工决算并投入运营。“22 宿迁港开债/22 宿迁港”设置了债券分期偿还条款，于债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还债券本金的 20.00%。截至报告出具日，公司已按期支付利息，将于 2025 年 6 月 28 日首次支付本金的 20.00%（1.40 亿元），公司过往付息情况良好。

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（年）
22 宿迁港开债/22 宿迁港	7.00	7.00	2022/06/28	7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“22 宿迁港开债/22 宿迁港”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。“22 宿迁港开债/22 宿迁港”设置了加速到期条款。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025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。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。

完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

宿城区作为宿迁市主城区，区位优势显著，交通基础设施完善。2024年，宿迁市宿城区地区生产总值同比有所增长，一般公共预算收入质量良好。整体看，公司外部发展环境良好。

宿城区地处江苏省北部、宿迁市中西部，是宿迁市的主城区，总面积854平方公里，下辖8个乡镇、7个街道、1个省级经济开发区和1个省级现代农业产业园区。在交通基础设施方面，宿城区交通基础设施完善，黄金水道京杭大运河穿越城区，宁宿徐、徐宿淮盐、宿新等高速公路穿境而过，“千里运河第一港”运河宿迁港中心港区二期码头实现二类口岸实质功能，开通了外贸集装箱航线。截至2024年底，宿城区户籍总人口72.96万人，城镇化率68.39%，较上年底提升0.61个百分点。

农业方面，宿城区农业生产优势显著，农作物、林木、水产、畜禽种类繁多，“洋北西瓜”“花园酥梨”先后通过国家地理标志农产品认证；全区水产养殖面积6353公顷，水产品总产量3万吨，中扬镇是江苏省海洋渔业局和技术监督局青虾养殖标准示范基地。工业方面，宿城区重点推进纺织服装、绿色建材、智能电网（激光装备）“2+1”主导产业集聚发展，激光装备和绿色建材两个先进特色产业园区发展迅速，被评为江苏省科技产业园；大众创业、网络创业日益普及，入选“全国十大淘宝村集群”“全国电子商务促进乡村振兴十佳县区”，耿车镇为“淘宝村”全覆盖的乡镇。

图表2·宿城区主要经济指标

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	525.1	562.1	618.3
GDP增速（%）	3.3	7.7	7.4
固定资产投资增速（%）	5.6	7.5	10.7
三产结构	5.8: 28.6: 65.6	5.6: 28.0: 66.4	5.4: 29.0: 65.6
规模以上工业增加值增速（%）	7.7	14.4	12.1
人均GDP（万元）	7.9	8.5	9.3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宿城区人民政府公开信息，2022—2024 年，宿城区地区生产总值（GDP）及人均 GDP 均持续增长，产业结构以第三产业为主；固定资产投资增速持续增长，其中 2024 年工业投资同比增长 21.4%，房地产开发投资同比下降 7.7%；规模以上工业增加值增速波动增长。2024 年，纺织服装、绿色建材、激光光电三大主导产业实现规上产值 141.07 亿元、79.79 亿元、61.07 亿元。

图表 3• 宿城区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	31.11	38.17	36.29
一般公共预算收入增速（%）	3.70	22.69	6.10
税收收入（亿元）	29.26	28.69	29.43
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	94.05	75.16	81.09
一般公共预算支出（亿元）	58.08	60.76	66.92
财政自给率（%）	53.56	62.82	54.23
政府性基金收入（亿元）	22.65	18.03	14.23
地方政府债务余额（亿元）	80.21	88.19	88.37

注：2024 年一般公共预算收入增速为《江苏省宿迁市宿城区 2025 年预算报告》中列示的同口径增速；2023 年非税收入增长主要系清缴以前年度非税收入，行政事业性收费收入增加所致

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宿城区财政局数据，2022—2024 年，宿城区一般公共预算收入波动增长，税收收入占一般公共预算收入比重波动下降，但整体占比高，收入质量良好；财政自给能力一般；政府性基金收入受土地市场成交影响持续下降。截至 2024 年底，宿城区政府债务余额 88.37 亿元，其中一般债务余额 35.50 亿元，专项债务余额 52.87 亿元。

运河港区

2013 年 10 月，宿迁市政府为了充分利用运河岸线资源，发展沿运河产业带，决定成立运河港区。运河港区地处江苏省北部、宿迁中心城市南部、京杭大运河西岸，总规划面积 45.2 平方公里，重点发展新材料、新能源、绿色建材、纺织服装、光电显示等产业。根据产业门类的不同，运河港区分为港口物流区、综合配套区、绿色建材产业区、基础建材产业区、电子信息产业区、装备制造产业区、新兴产业区以及仓储物流加工区等功能区。运河港区将按照“物流产业核心区、绿色建材集聚区、临港工业承载区、中心城市经济新的增长极”的发展定位，把运河港区打造成为宿迁联江通海出海口、苏北物流业发展示范区、国家级绿色建材产业基地。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本仍均为 3.00 亿元，公司股东为宿迁产发集团（持股 51.00%）和宿迁惠农公司（持股 49.00%），实际控制人为仍宿城区政府。

2 竞争实力

跟踪期内，公司仍是运河港区内重要的基础设施及产业配套项目投资建设主体，业务区域专营性仍强。

宿城区主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。跟踪期内，公司仍主要负责运河港区范围内的拆迁、土地整理、道路及管网等基础设施建设；此外，为配合运河港区招商引资工作，公司投资运河港区入驻企业标准厂房等配套设施建设。公司业务区域专营性仍强，与宿城区其他平台公司业务范围不存在重叠。

图表 4 • 宿城区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

平台简称	控股股东	定位/业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
宿迁宿城国有资本控股（集团）有限公司（以下简称“宿城国控”）	宿迁市宿城区国有资产管理中心	宿城区核心平台，负责统筹宿城区基础设施建设与国有资产运营工作	863.53	274.62	40.69	5.14	68.20
江苏宿城国有资产经营管理有限公司（以下简称“宿城国资”）	宿城国控	宿城区基础设施建设与投融资	545.94	164.33	26.43	3.56	69.90
宿迁市城区开发投资有限公司（以下简称“宿迁城发”）	宿城国控	宿城区和江苏宿城经济开发区范围内城市基础设施建设及国有资产运营	188.66	65.46	8.68	1.76	65.31
江苏众安建设投资(集团)有限公司	宿城国资	宿城区安置房及基础设施建设	241.53	73.20	9.43	0.22	69.69
宿迁惠农公司	宿城国资	宿城区城乡基础设施建设及安置房建设	238.66	79.09	9.54	1.83	66.86
公司	宿迁产发集团	宿城区运河港区内重要的基础设施建设及产业配套项目投资建设主体	156.35	50.14	6.31	1.00	67.93

注：上表中所列数据节点为 2024 年/2024 年底
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，公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91321300083126978F），截至 2025 年 6 月 11 日，公司本部无未结清或已结清关注及不良类信贷信息记录，过往履约情况良好。跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录。

根据公司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，公司主要管理制度未发生重大变化。

主要高级管理人员变动方面，2025 年 3 月，公司董事长、法定代表人变更为杨望先生。截至报告出具日，公司已完成公司法定代表人变更的工商变更登记，变更后公司的治理结构仍符合法律和公司章程规定。

杨望先生，1989 年 11 月生，中共党员，本科学历；历任江苏宿城经济开发区管理委员会（以下简称“宿城经开区管委会”）办公室办事员，宿城经开区管委会党政办副科长，宿城经开区管委会党政办科长，宿城区招商局副局长，宿迁城发董事长、总经理、党总支书记。现任宿迁城发董事长、总经理，2025 年 3 月起任公司董事长、总经理。

法人治理结构方面，2025 年 4 月，根据宿城区政府国有资产监督管理办公室文件《关于同意港区变更董事会成员及监事的批复》，按照《公司法》《公司章程》的相关规定，公司撤销监事会，改设监事一名，由原监事会监事朱宇担任监事。截至报告出具日，《公司章程》修订及工商变更登记工作已经完成，上述变动后公司法人治理结构仍符合《公司章程》及有关法律法规规定。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，工程建设收入仍为公司营业总收入的主要构成，营业总收入和综合毛利率同比均小幅下降。

2024 年，公司营业总收入仍主要来源于工程建设业务。2024 年，受其他业务收入同比下降影响，公司营业总收入同比下降 6.61%，综合毛利率同比下降 3.29 个百分点。

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	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程建设	5.42	80.23	14.09	5.85	92.79	15.81

其他业务	1.34	19.77	58.91	0.45	7.21	69.47
合计	6.75	100.00	22.96	6.31	100.00	19.67

注：2024 年公司其他业务收入包括资产租赁、污水处理等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）工程建设

跟踪期内，公司工程建设业务模式未发生变化。截至 2024 年底，公司已完工委托代建项目回款质量较差；主要在建和拟建自营项目未来存在较大的资金支出压力，且未来收益情况存在不确定性。

跟踪期内，公司工程建设模式仍分为委托代建和自营两种模式。委托代建模式下，公司受运河港区管委会及政府投资单位委托，负责运河港区范围内的拆迁、土地整理、道路及管网等基础设施建设。公司与运河港区管委会及政府投资单位签订委托代建协议，项目建设资金由公司自行筹集，项目建设投入计入“存货”，待项目完工后由运河港区管委会及政府投资单位进行回购，公司按照成本加成 20.00%左右的比例（含增值税）确认收入。自营项目资金来源于公司自有资金和项目贷款，项目建成后由公司自持或部分出售，项目建设投入计入“在建工程”，完工后通过出租或出售回笼资金。

2024 年，公司工程建设业务收入和毛利率同比均变化不大。同期，公司收到历年已完工委托代建项目回款 5.88 亿元。

跟踪期内，公司委托代建项目均已完工，已完工委托代建项目回款质量较差，暂无在建和拟建委托代建项目。截至 2024 年底，公司主要在建和拟建自营项目尚需投资合计 35.83 亿元，未来存在较大的资金支出压力。公司自营项目建成后拟通过租金等收入来平衡资金支出，未来收益情况存在不确定性。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要已完工委托代建项目情况表（单位：亿元）

项目名称	建设期限（年）	已投资额	截至 2024 年底累计已回款
恒力时尚产业园物流配套工程	2020—2024	8.36	0.00
城镇化建设工程	2020—2023	7.06	4.09
恒力时尚产业园	2020—2024	16.87	0.00
合计		32.29	4.09

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要在建自营项目情况表（单位：万元）

项目名称	总投资额	已投资额	未来投资计划
鑫思莱标准化厂房建设	38636.01	27209.06	11426.95
帕为斯特标准化厂房建设	30433.37	25646.23	4787.14
凯乐机电项目	54996.85	29981.37	25015.48
运河宿迁港铁路专用线	83837.7	36358.79	47478.91
张圩干渠码头工程	30500.00	7892.47	22607.60
人民医院工程	30000.00	12787.99	17212.01
天仙街特色街区项目	54996.85	15690.81	39306.04
合计	323400.78	155566.72	167834.13

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要拟建自营项目情况表（单位：万元）

项目名称	预计总投资额	资金来源
人才公寓	28000.00	自筹
智慧物流园	110000.00	自筹
新港茗苑	52442.76	自筹
合计	190442.76	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）其他业务

受港口运营主体股权划出影响，公司 2024 年起其他业务中不再确认装卸搬运、仓储和运输服务等收入，其他业务收入同比有所下降。

根据 2022 年 12 月 12 日宿迁市人民政府专题会议纪要第 59 号《关于运河港资产过户相关问题的会议纪要》，公司于 2023 年 9 月 26 将其持有的全资子公司宿迁市港口发展有限公司（以下简称“港口发展公司”）100.00%股权以账面价值转让给宿迁市港口集团有限公司，自 2023 年 10 月起，港口发展公司及其成员企业不再纳入公司合并财务报表的合并范围。受上述因素影响，公司 2024 年起其他业务中不再确认装卸搬运、仓储和运输服务等收入，其他业务收入同比有所下降。

2024 年，公司其他业务收入主要包括资产租赁、污水处理等，对公司收入和利润形成一定补充。

2 未来发展

公司现阶段将保障运河港区内入驻企业的有序生产经营，未来将探索多元化经营模式以图实现转型。

公司现阶段将严格遵循上级政府的规划要求，重点推进运河港区配套基础设施的建设工作，进一步保障运河港区内入驻企业的有序生产经营。未来，公司将同步探索多元化经营业务模式，通过有序拓展市场化自营项目，逐步优化营收结构，实现由单一建设主体向综合运营主体的战略转型。

（四）财务方面

公司提供了 2023—2024 年度合并财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）¹对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2024 年，公司合并范围内一级子公司未发生变动。截至 2024 年底，公司合并范围内一级子公司共 8 家，公司会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产规模较上年底小幅增长；存货和应收类款项占比较大，对资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 2.43%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	107.74	70.59	105.10	67.22
货币资金	5.49	3.60	2.30	1.47
应收账款	20.10	13.17	19.07	12.20
其他应收款	36.77	24.09	32.75	20.95
存货	43.54	28.53	50.89	32.55
非流动资产	44.90	29.41	51.24	32.78
投资性房地产	11.15	7.31	17.81	11.39
在建工程	28.65	18.77	23.59	15.09
资产总额	152.64	100.00	156.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

¹ 跟踪期内，公司审计机构变更为利安达会计师事务所（特殊普通合伙）。

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 58.09%，主要系当期偿还债务所致，其中受限资金 1.85 亿元（主要为保证金和质押受限），受限比例 80.43%，受限比例高。公司应收账款主要由应收委托方运河港区管委会及政府投资单位的项目回购款构成，应收账款中 1 年以内的占比为 31.29%、1~2 年占比为 7.29%、2~3 年占比为 17.66%、3~4 年占比为 37.74%、4~5 年占比为 6.03%，整体账龄偏长；应收账款累计计提坏账准备 0.01 亿元；前两大欠款方合计占比 99.72%，集中度很高。公司其他应收款主要为与区域内政府部门和国有企业之间的往来款，较上年底下降 10.93%；其他应收款前五大欠款方合计占比 90.69%，集中度很高；累计计提坏账准备 0.05 亿元²。截至 2024 年底，公司存货较上年底增长 16.87%，公司存货主要为工程建设业务持续开展形成的未结算项目投入，公司未对存货计提跌价准备，公司存货中待结转的工程项目规模较大，对公司资金形成较大占用。

图表 10 • 公司 2024 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	账面余额	占应收账款账面余额的比例（%）
运河港区管委会	11.76	61.60
宿迁港荣建设开发有限公司	7.27	38.12
中交第三航务工程局有限公司江苏分公司	0.02	0.11
宿迁市建园工程有限公司	0.02	0.10
江苏苏贝泰新材料科技有限公司	--	0.01
合计	19.07	99.94

注：宿迁港荣建设开发有限公司股东为运河港区管委会；对江苏苏贝泰新材料科技有限公司（民营企业）的应收账款为 11.09 万元，截至 2025 年 5 月 9 日，该公司存在失信被执行等负面舆情

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 公司 2024 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	账面余额	账龄	占其他应收款账面余额的比例（%）
运河港区管委会	往来款	11.35	4 年以内	34.61
宿迁港荣建设开发有限公司	往来款	9.80	4 年以内	29.88
宿迁惠农公司	往来款	5.68	4 年以内	17.31
江苏润民环境集团有限公司	往来款	2.00	1~3 年	6.10
江苏众安建设投资（集团）有限公司	往来款	0.91	4 年以内	2.79
合计	--	29.74	--	90.69

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司投资性房地产主要由房屋建筑物（14.10 亿元）和土地使用权（3.71 亿元）构成，较上年底增长 59.64%，主要系运河港区内部分公司在建车间、厂房等项目完工由在建工程转入所致，公司投资性房地产仍以公允价值模式计量。同期末，公司在建工程较上年底下降 17.68%，公司在建工程主要由在建的运河港区内港口配套设施项目投入构成。截至 2024 年底，公司其他非流动资产 1.30 亿元，系预付的土地保证金。

资产受限方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较高。

图表 12 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.85	1.18	保证金、质押
存货	1.21	0.77	抵押
固定资产	0.81	0.52	抵押
投资性房地产	17.29	11.06	抵押

² 公司其他应收款中应收对手方“宿迁市鸿亿塑胶颜料有限公司”款项 0.04 亿元，已全额计提坏账准备。根据宿迁市宿城区人民法院民事裁定书（2023）苏 1302 破 09 号，该公司无可执行财产，截至报告出具日，该公司已注销。

在建工程	15.44	9.88	抵押
无形资产	1.05	0.67	抵押
合计	37.65	24.08	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，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较强。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.68%，所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 75.45%，占比较高，所有者权益结构稳定性较强。同期末，公司实收资本、资本公积较上年底均未发生变化；公司其他综合收益较上年底增加 0.54 亿元，系运河港区内部分公司在建车间、厂房等项目完工由在建工程首次重分类为以公允价值模式计量的投资性房地产形成。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	3.00	6.14	3.00	5.98
资本公积	34.83	71.33	34.83	69.47
其他综合收益	0.07	0.14	0.61	1.22
未分配利润	9.83	20.13	10.53	21.00
归属于母公司所有者权益合计	48.83	99.99	50.14	99.99
少数股东权益	0.00	0.01	0.00	0.01
所有者权益合计	48.83	100.00	50.14	100.00

注：截至2024年底，公司少数股东权益为33.04万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2024 年底，公司全部债务规模较上年底小幅下降，但整体债务负担较重，公司面临一定的集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 2.31%，主要系银行借款增加所致。

图表 14 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	43.25	41.67	42.01	39.55
短期借款	15.02	14.47	15.06	14.18
应付票据	2.79	2.69	4.98	4.69
其他应付款	2.68	2.59	2.74	2.58
一年内到期的非流动负债	10.01	9.64	11.25	10.59
合同负债	6.00	5.78	6.15	5.79
非流动负债	60.55	58.33	64.20	60.45
长期借款	41.34	39.82	50.43	47.49
应付债券	6.96	6.70	5.57	5.24
长期应付款	10.80	10.40	6.54	6.16
负债总额	103.81	100.00	106.21	100.00

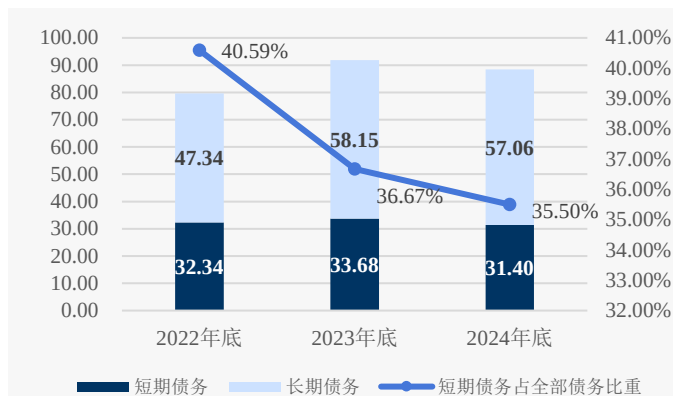
注：长期应付款包括专项应付款

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在收到预付购房款产生的合同负债及应付的往来款。

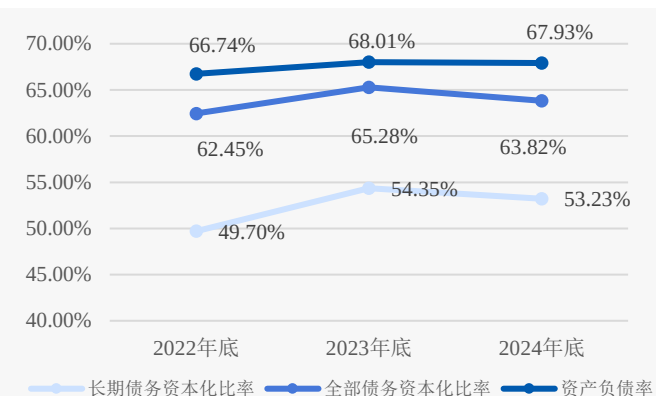
本报告合并口径已将其他应付款中付息项和其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 88.46 亿元，较上年底下降 3.67%，其中短期债务占 35.50%，债务结构有待优化。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 0.08 个百分点、1.46 个百分点和 1.13 个百分点。公司整体债务负担仍然较重。

图表 15 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 16 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布情况。截至 2024 年底，公司短期债务为 31.40 亿元，公司面临一定的集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降，公司整体盈利指标表现一般。

2024 年，公司营业总收入同比下降 6.61%，营业利润率同比下降 3.74 个百分点。

非经常性损益方面，2024 年，公司公允价值变动收益 0.21 亿元，系投资性房地产公允价值变动形成。同期，公司投资收益 0.05 亿元，系权益法核算的长期股权投资（标的企业为“江苏港恒配售电有限公司”）变动所致。

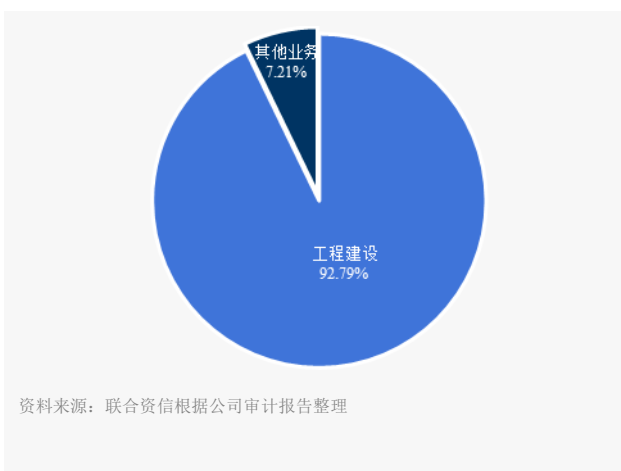
从盈利指标看，2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降，公司整体盈利指标表现一般。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	6.75	6.31
营业成本	5.20	5.07
期间费用	0.28	0.17
其他收益	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.56	0.21
利润总额	1.55	1.00
营业利润率 (%)	19.77	16.04
总资产收益率 (%)	0.83	0.60
净资产收益率 (%)	2.37	1.53

注：2023 年和 2024 年公司其他收益分别为 42.67 万元和 8.56 万元，“附件 2-1”同
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 18 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

得益于往来款流入同比增加，公司 2024 年经营活动净现金流实现由负转正，收入实现质量有所改善；投资活动现金流转为净流出；受债务偿还影响，公司筹资活动现金流继续净流出，考虑到项目投入及待偿还债务情况，公司仍存在一定规模的融资需求。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	11.57	18.22
经营活动现金流出小计	16.47	11.30
经营活动现金流量净额	-4.90	6.91
投资活动现金流入小计	15.47	0.00
投资活动现金流出小计	6.82	3.59
投资活动现金流量净额	8.65	-3.59
筹资活动前现金流量净额	3.75	3.32
筹资活动现金流入小计	59.64	33.22
筹资活动现金流出小计	64.33	36.65
筹资活动现金流量净额	-4.69	-3.43
现金收入比（%）	90.36	104.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流主要由主业经营产生的款项收支和往来款形成；得益于公司收到区域内国有企业往来款回款规模较大，公司经营活动现金流入量同比增长 57.38%；公司经营活动净现金流由负转正，收入实现质量有所改善。

公司 2024 年投资活动现金流规模较小，主要系自营项目投入形成。2024 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 3.59 亿元。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额继续净流入。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流主要由借款和偿还债务形成。2024 年，受债务偿还影响，公司筹资活动现金继续净流出。考虑到项目投入及待偿还债务情况，公司仍存在一定规模的融资需求。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标整体表现较弱，长期偿债指标整体表现弱，存在一定或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	249.10	250.20
	速动比率（%）	148.43	129.06
	现金短期债务比（倍）	0.18	0.07
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.68	1.24
	全部债务/EBITDA（倍）	54.70	71.58
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.21

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率较上年底基本持平，速动比率较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度好。截至 2024 年底，公司现金短期债务比为 0.07 倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度低。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，截至 2024 年底，公司 EBITDA 有所下降，EBITDA 对利息支出覆盖程度较低，全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 37.22 亿元，担保比率为 74.23%，被担保企业均为宿迁市的国有企业，但担保比率高，公司存在一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司共获得银行授信 101.50 亿元，未使用额度 14.57 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债、所有者权益和营业总收入主要来自公司本部，占合并口径比例分别为 85.73%、79.39%、99.14%和 97.13%。公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。

（五）ESG 方面

公司能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故，未发现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，公司积极响应政府政策，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，对合并范围内子公司均具有较强的管控能力，且建立了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

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为运河港区内重要的基础设施及产业配套项目投资建设主体，在资金注入、担保支持和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为宿城区政府，2024 年，宿城区地区生产总值实现同比增长，一般公共预算收入质量良好。截至 2024 年底，宿城区地方政府债务余额 88.37 亿元，政府债务负担一般。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

资金注入

2020 年，公司收到运河港区管委会划入资金 12.30 亿元，计入“资本公积”。

担保支持

截至 2025 年 3 月底，公司获得区域内其他国有企业提供的银行贷款担保余额合计 48.65 亿元，降低了公司的融资成本。

政府补贴

2022 年，公司获得政府补贴 0.64 亿元，计入“其他收益”。

截至 2024 年底，公司获得的中央水污染防治专项资金、江苏省生态安全缓冲区示范项目奖补资金合计余额为 0.99 亿元，计入“递延收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

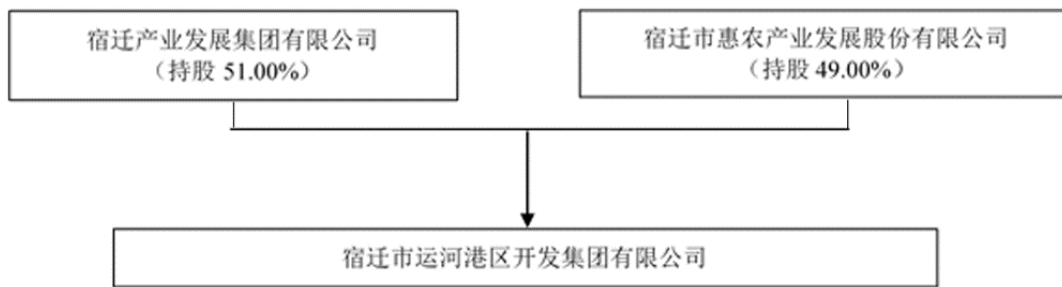
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22 宿迁港开债/22 宿迁港”，债券余额为 7.00 亿元，由江苏省再担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

基于对江苏再担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，江苏再担保个体信用等级为 aa⁺，考虑到江苏再担保的业务政策性强、区域地位突出，能够得到股东和政府的较大支持，外部支持提升 1 个子级，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏省再担保实力极强，其担保显著增强了“22 宿迁港开债/22 宿迁港”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

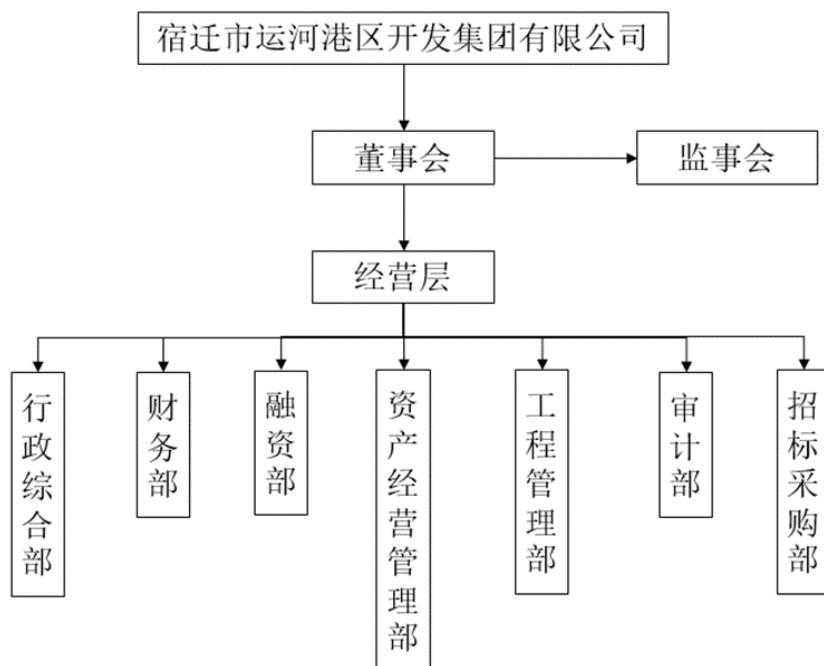
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 宿迁港开债/22 宿迁港”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	直接持股比例	取得方式
宿迁顺港开发投资有限公司	综合零售	100.00%	新设
江苏港图实业发展有限公司	房屋建筑业	100.00%	新设
江苏鑫思莱新材料科技有限公司	新材料技术推广服务	100.00%	新设
江苏帕为斯特智能科技有限公司	科技推广和应用服务业	100.00%	新设
江苏铸起市政工程有限公司	房屋建筑业	100.00%	非同一控制下企业合并
宿迁市港城水生态环境工程有限公司	水利和水运工程建筑	100.00%	新设
江苏凯乐机电科技有限公司	研究和试验发展	100.00%	新设
运河港区建设开发宿迁有限公司	港口及航运设施工程建筑	100.00%	新设

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 1-4 公司合并口径对外担保情况（截至 2024 年底）

被担保方名称	企业性质	担保余额（万元）
江苏安可信检测有限公司	国有企业	1000.00
江苏荣舒建设工程有限公司	国有企业	78892.00
江苏宿城国有资产经营管理有限公司	国有企业	15000.00
宿迁港荣开发建设有限公司	国有企业	130119.00
宿迁市城区开发投资有限公司	国有企业	28085.00
宿迁市建园工程有限公司	国有企业	20000.00
宿迁市润民文化旅游发展有限公司	国有企业	4500.00
宿迁市宿城区新农村建设投资有限公司	国有企业	3618.00
宿迁市亿勋建设有限公司	国有企业	82000.00
宿迁宿城国有资本控股（集团）有限公司	国有企业	5000.00
宿迁运河港配售电有限公司	国有企业	4030.70
合计		372244.70

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	5.99	2.30
应收账款（亿元）	20.10	19.07
其他应收款（亿元）	36.77	32.75
存货（亿元）	43.54	50.89
长期股权投资（亿元）	0.85	0.90
固定资产（亿元）	0.04	2.69
在建工程（亿元）	28.65	23.59
资产总额（亿元）	152.64	156.35
实收资本（亿元）	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	48.83	50.14
短期债务（亿元）	33.68	31.40
长期债务（亿元）	58.15	57.06
全部债务（亿元）	91.83	88.46
营业总收入（亿元）	6.75	6.31
营业成本（亿元）	5.20	5.07
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.55	1.00
EBITDA（亿元）	1.68	1.24
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.10	6.57
经营活动现金流入小计（亿元）	11.57	18.22
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.90	6.91
投资活动现金流量净额（亿元）	8.65	-3.59
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.69	-3.43
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.35	0.32
存货周转次数（次）	0.11	0.11
总资产周转次数（次）	0.05	0.04
现金收入比（%）	90.36	104.13
营业利润率（%）	19.77	16.04
总资本收益率（%）	0.83	0.60
净资产收益率（%）	2.37	1.53
长期债务资本化比率（%）	54.35	53.23
全部债务资本化比率（%）	65.28	63.82
资产负债率（%）	68.01	67.93
流动比率（%）	249.10	250.20
速动比率（%）	148.43	129.06
经营现金流动负债比（%）	-11.32	16.46
现金短期债务比（倍）	0.18	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.21
全部债务/EBITDA（倍）	54.70	71.58

注：1. 2023—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项和其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	2.28	0.55
应收账款（亿元）	20.10	19.00
其他应收款（亿元）	37.68	31.24
存货（亿元）	32.91	38.14
长期股权投资（亿元）	4.56	5.80
固定资产（亿元）	12.54	0.04
在建工程（亿元）	0.00	21.63
资产总额（亿元）	134.76	134.03
实收资本（亿元）	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	49.07	49.71
短期债务（亿元）	14.05	14.26
长期债务（亿元）	34.17	32.23
全部债务（亿元）	48.22	46.49
营业总收入（亿元）	6.08	6.12
营业成本（亿元）	4.70	5.10
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.78	0.93
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.03	6.12
经营活动现金流入小计（亿元）	8.71	22.18
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.82	16.12
投资活动现金流量净额（亿元）	10.55	-3.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.41	-12.69
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.31	0.31
存货周转次数（次）	0.12	0.14
总资产周转次数（次）	0.04	0.05
现金收入比（%）	82.70	100.00
营业利润率（%）	19.92	14.62
总资本收益率（%）	1.44	0.73
净资产收益率（%）	2.85	1.40
长期债务资本化比率（%）	41.05	39.33
全部债务资本化比率（%）	49.56	48.33
资产负债率（%）	63.59	62.91
流动比率（%）	226.66	199.48
速动比率（%）	147.69	113.95
经营现金流动负债比（%）	-9.17	36.17
现金短期债务比（倍）	0.16	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表数据未获取；3. 公司本部债务未经调整
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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