

徐州高新技术产业开发区 国有资产经营有限公司

“21 徐新债” “22 徐新债” 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〕4800号

联合资信评估股份有限公司通过对徐州高新技术产业开发区国有资产经营有限公司相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持“21 徐新债”的信用等级为 AAA，“22 徐新债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月十九日

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高新技术产业开发区国有资产经营有限公司（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。

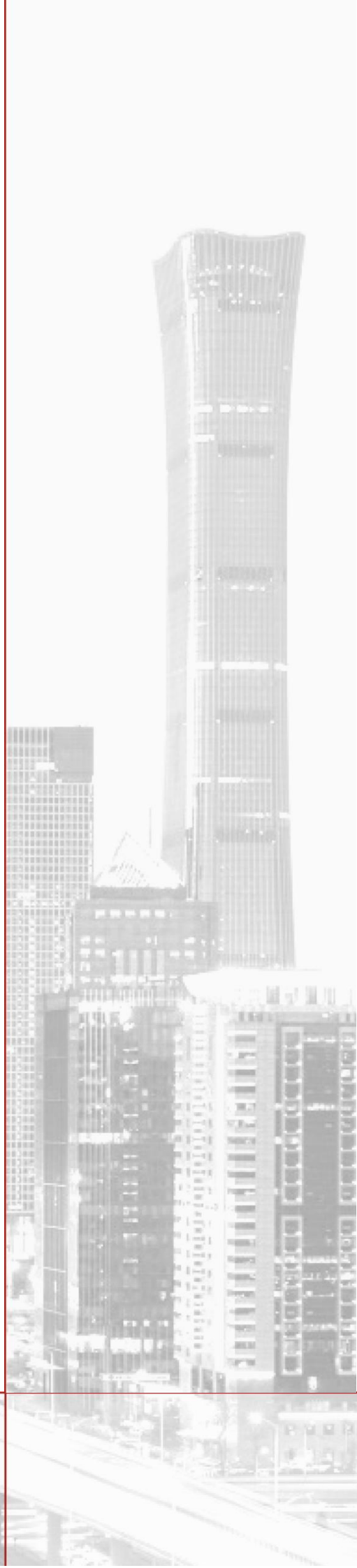
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



徐州高新技术产业开发区国有资产经营有限公司

“21 徐新债” “22 徐新债” 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
21 徐新债	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/19
22 徐新债	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

徐州高新技术产业开发区国有资产经营有限公司（以下简称“公司”）是徐州国家高新技术产业开发区（以下简称“徐州高新区”）重要的基础设施建设主体，跟踪期内仍保持明显的业务区域专营优势。2024 年，徐州市经济和一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司在治理结构、组织架构和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自基础设施建设业务，业务回款进度滞后，在建基础设施项目及自营项目未来存在一定资金支出压力。受子公司划出影响，公司资产规模较上年底有所下降，公司资产以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性较弱，资产质量一般；所有者权益结构稳定性较强；整体债务负担较重，存在较大的短期偿债压力；财政补贴对利润总额贡献度高，公司整体盈利指标表现较好；公司整体偿债指标表现较弱；间接融资渠道较畅通，或有负债风险相对较低。

“21 徐新债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏信用再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，江苏信用再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏信用再担保担保实力极强，其担保显著提升了“21 徐新债”本息偿还的安全性。

“22 徐新债”由苏州市融资再担保有限公司（以下简称“苏州融资再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，苏州融资再担保主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。苏州融资再担保担保实力很强，其担保有效提升了“22 徐新债”本息偿还的安全性。

优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，徐州市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 6.4%和 4.7%。徐州高新区为国家级高新技术产业开发区，产业优势突出，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内保持明显的业务区域专营优势，且继续获得外部支持。**公司是徐州高新区重要的基础设施建设主体，仍保持明显的业务区域专营优势。2024 年，公司收到财政补贴 1.76 亿元，计入“其他收益”；收到资本金注入 2.70 亿元，计入“资本公积”。
- **增信措施。**江苏信用再担保为“21 徐新债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了“21 徐新债”债券本息偿还的安全性。苏州融资再担保为“22 徐新债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了“22 徐新债”债券本息偿还的安全性。

关注

- **资产流动性较弱，资产质量一般。**截至 2024 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重为 73.51%，对资金仍形成较大占用。同期末，受子公司划出影响，公司资产总额较上年底有所下降。
- **基础设施建设业务回款进度滞后，在建基础设施项目及自营项目未来存在一定的资金支出压力。**截至 2024 年底，公司主要已完工基础设施项目（委托代建模式）投资额合计 41.44 亿元，已回款 12.22 亿元。同期末，公司在建基础设施建设（委托代建模式及政府购买服务模式）项目及在建自营项目尚需投资 56.97 亿元。
- **整体债务负担较重，存在较大的短期偿债压力。**截至 2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.63%和 54.74%，同期末，公司短期债务 57.88 亿元，现金短期债务比 0.14 倍。

公司主要财务数据

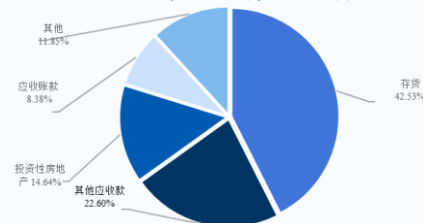
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	21.60	7.70	8.11
资产总额（亿元）	390.78	451.93	443.35
所有者权益（亿元）	166.89	184.20	179.00
短期债务（亿元）	27.67	61.18	57.88
长期债务（亿元）	164.30	157.78	158.61
全部债务（亿元）	191.97	218.96	216.49
营业总收入（亿元）	13.83	13.63	14.28
利润总额（亿元）	3.98	2.50	2.00
EBITDA（亿元）	4.75	3.12	2.46
经营性净现金流（亿元）	1.06	-9.81	-14.61
营业利润率（%）	10.41	10.32	6.72
净资产收益率（%）	1.71	0.89	0.95
资产负债率（%）	57.29	59.24	59.63
全部债务资本化比率（%）	53.49	54.31	54.74
流动比率（%）	428.03	288.14	322.35
经营现金流动负债比（%）	1.78	-9.03	-13.97
现金短期债务比（倍）	0.78	0.13	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.40	0.28
全部债务/EBITDA（倍）	40.45	70.15	88.17

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	312.42	390.97	375.31
所有者权益（亿元）	162.22	173.46	167.64
全部债务（亿元）	108.26	115.96	80.45
营业总收入（亿元）	13.71	11.66	13.99
利润总额（亿元）	4.24	2.42	2.05
资产负债率（%）	48.08	55.63	55.33
全部债务资本化比率（%）	40.03	40.07	32.43
流动比率（%）	472.70	192.83	172.59
经营现金流动负债比（%）	42.21	-4.10	-3.70

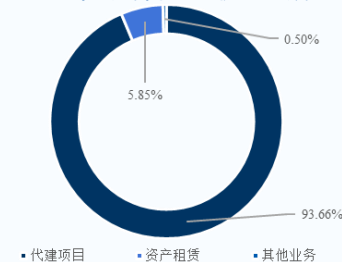
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

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

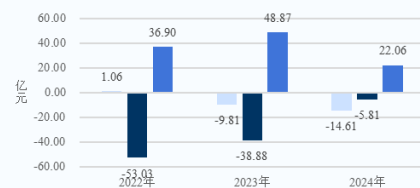
2024 年底公司资产构成



2024 年公司营业总收入构成

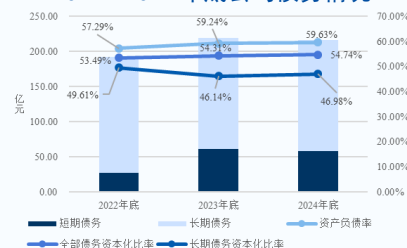


2022—2024 年公司现金流情况



经营活动现金流量净额 投资活动现金流量净额 筹资活动现金流量净额

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	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 徐新债	8.00 亿元	6.40 亿元	2028/12/01	债券提前偿还
22 徐新债	1.80 亿元	1.44 亿元	2029/04/26	调整票面利率, 回售选择权, 债券提前偿还

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	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 徐新债	AAA/稳定	2024/06/22	何 泰 翟 瑞	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
22 徐新债	AA+/稳定	2024/06/22	何 泰 翟 瑞	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

注：上述评级方法/模型通过链接可查询、历史评级项目的评级报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：何 泰 hetai@lhratings.com

项目组成员：翟 瑞 zhairui@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”）关于徐州高新技术产业开发区国有资产经营有限公司（以下简称“公司”）相关债券的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、股权结构及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 2.85 亿元，徐州高新控股集团有限公司（以下简称“高新控股”）对公司持股 100.00%，高新控股为公司控股股东，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”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位均未发生变化。公司是徐州国家高新技术产业开发区（以下简称“徐州高新区”）重要的基础设施建设主体，主要从事徐州高新区的基础设施、园区建设及资产运营等业务。

截至 2024 年底，公司本部设投融资部、财务部、工程建管部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 11 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 443.35 亿元，所有者权益 179.00 亿元（含少数股东权益 3.05 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 14.28 亿元，利润总额 2.00 亿元。

公司注册地址：徐州市徐州高新技术产业开发区管委会办公楼 505-510 室；法定代表人：戴朝晖。

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见图表 1。同期末，“21 徐新债”募集资金中 6.00 亿元用于徐州高新区生物医药产业园一期工程项目（以下简称“生物医药产业园一期”），2.00 亿元用于补充公司营运资金。“22 徐新债”募集资金全部用于补充公司营运资金，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕并在付息日正常还本付息，“21 徐新债”和“22 徐新债”设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3 至 7 个计息年度末分别按照发行金额的 20%偿还债券本金。“21 徐新债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏信用再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。“22 徐新债”由苏州市融资再担保有限公司（以下简称“苏州融资再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 徐新债	8.00	6.40	2021/12/01	7 年
22 徐新债	1.80	1.44	2022/04/26	7（3+4）年
合计	9.80	7.84	--	--

注：根据公司发布的《2022 年徐州高新技术产业开发区国有资产经营有限公司公司债券(品种二)2025 年债券回售实施结果公告》，“22 徐新债”未回售，将于 2029 年 4 月 26 日到期兑付。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

2024年，徐州市地区生产总值及一般公共预算收入均有所增长。徐州高新区为国家级高新技术产业开发区，产业优势突出。整体看，公司外部发展环境良好。

徐州市

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	2023年	2024年
GDP（亿元）	9012.44	9537.12
GDP增速（%）	7.1	6.4
固定资产投资增速（%）	7.4	7.7
三产结构	8.7：40.7：50.6	8.2：38.5：53.3
人均GDP（万元）	9.87	10.58

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024年徐州市国民经济和社会发展统计公报》，2024年，徐州市实现地区生产总值（GDP）9537.12亿元，按不变价格计算，比上年增长6.4%。其中，第一产业增加值780.06亿元，增长2.2%；第二产业增加值3669.35亿元，增长6.4%；第三产业增加值5087.71亿元，增长7.1%。三次产业结构为8.2：38.5：53.3。全市人均地区生产总值10.58万元，增长6.5%。

固定资产投资方面，2024 年，徐州市固定资产投资比上年增长 7.7%，其中民间投资增长 11.7%、占全部投资比重为 81.0%。分产业看，第一产业投资增长 58.2%；第二产业投资增长 13.6%，其中工业投资增长 13.6%；第三产业投资下降 3.6%。分领域看，基础设施投资增长 8.6%，制造业投资增长 12.2%，房地产开发投资增长 2.2%。

2024 年，徐州市全年工业增加值 2726.49 亿元，比上年增长 6.1%。规模以上工业增加值增长 6.4%，其中轻工业增长 6.2%，重工业增长 6.5%。分经济类型看，规上国有控股企业增加值增长 3.9%；股份制企业增长 7.3%，外商及港澳台商投资企业下降 5.0%；私营企业增长 7.0%。分三大门类看，规上采矿业增加值增长 20.2%，制造业增长 5.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 19.5%。

图表 3 • 徐州市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	546	560.29
一般公共预算收入增速（%）	5.5	4.7
税收收入（亿元）	415.7	407.83
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	76.14	72.79
一般公共预算支出（亿元）	1056.6	1052.38
财政自给率（%）	51.68	53.24
政府性基金收入（亿元）	697.8	388.41
地方政府债务余额（亿元）	1634.8	1872.37

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《徐州市 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案》，2024 年，徐州市一般公共预算收入同比增长 4.7%，税收收入占一般公共预算收入的 72.79%，一般公共预算收入质量较好。同期，财政自给率为 53.24%，财政自给能力一般。2024 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少导致政府性基金收入大幅下降至 388.41 亿元。

截至 2024 年底，徐州市地方政府债务限额为 1921.51 亿元，地方政府债务余额为 1872.37 亿元，其中，一般债务 361.52 亿元、专项债务 1510.85 亿元。

根据徐州市人民政府和徐州市统计局公布的数据，2025 年 1—3 月，徐州市全市地区生产总值同比增长 5.9%，规上工业增加值增长 7.9%，固定资产投资增长 4.9%，其中制造业投资增长 9.9%。

徐州高新区

徐州高新区成立于 1992 年，1993 年被江苏省人民政府批准为省级经济开发区；2011 年根据徐州市创新发展的需要，经江苏省人民政府批准更名为徐州高新区；2012 年 8 月经国务院批准，升级为国家级高新技术产业开发区。徐州高新区位于徐州市主城区南部，下辖 2 个办事处，代管 2 个乡镇、1 个科技创新谷，管辖区域 236 平方公里。

徐州高新区构建了以安全科技产业为特色，以智能装备、电子信息、汽车及核心零部件为主导，以 ICT、新材料、新医药、新能源为重点培育方向的产业体系；以国家创新型特色园区建设为引领，建设了徐州产业技术研究院、徐州科技创新谷、徐州国家安全科技产业园、淮海科技创新研究院、矿山安全物联网等 8 个功能性平台，构建了“一院一谷五园五区”的专业园区框架，建设各类企业研发中心约 278 个；获批国家级科技企业孵化器 1 个，国家级特色产业基地 1 个、国家级示范园区 1 个。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 2.85 亿元，唯一股东为高新控股，徐州市国资委为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍是徐州高新区重要的基础设施建设主体，主要从事徐州高新区的基础设施、园区建设及资产运营等业务，保持明显的业务区域专营优势。

公司控股股东高新控股是徐州高新区最重要的城市基础设施、城市更新和产业投资建设运营主体，承担着徐州高新区道路及桥梁等基础设施建设、城市更新及产业投资等任务。高新控股业务主要由公司、徐州高新技术产业开发区城市建设投资有限公司（以下简称“高新城投”）和徐州高新区安全科技产业投资发展有限公司（以下简称“高新安投”）负责。公司负责徐州高新区的基础设施、园区建设及资产运营等业务；高新城投负责徐州高新区建筑施工任务；高新安投负责徐州高新区内物业管理等业务。整体看，公司保持明显的业务区域专营优势。

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（自主查询版）（统一社会信用代码：91320300673906392P），截至 2025 年 5 月 26 日，公司本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷记录。

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本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，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，公司在治理结构、组织架构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

2024 年，公司收入仍主要来自基础设施建设业务；随着基础设施建设业务收入增长，公司营业总收入规模同比有所增长，综合毛利率有所下降。

2024 年，公司主营业务未发生变化，公司收入仍主要来自基础设施建设业务。2024 年，公司营业总收入同比增长 4.77%，主要系基础设施建设业务收入增长所致；同期，基础设施建设业务毛利率同比下降 3.30 个百分点，资产租赁业务毛利率同比下降 24.58 个百分点，公司综合毛利率同比下降 4.06 个百分点。

图表 4• 公司营业总收入及毛利率情况（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（%）
代建项目	10.93	80.23	10.71	13.37	93.66	7.41
资产租赁	0.73	5.38	87.85	0.83	5.85	63.27
其他业务	1.96	14.38	12.69	0.07	0.50	91.16
合计	13.63	100.00	15.15	14.28	100.00	11.09

注：公司其他业务包含主要为会议活动收入等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施建设业务

公司已完工基础设施项目待回款规模大，基础设施建设业务回款进度滞后，在建基础设施项目未来存在一定的资金支出压力。

公司是徐州高新区重要的基础设施建设主体，委托负责徐州高新区内道路、公共设施及棚户区改造等基础设施建设任务，基础设施建设业务分为委托代建和政府购买服务两种模式。委托代建模式下，公司与徐州国家高新技术产业开发区管委会（以下简称“高新区管委会”）签订委托代建协议，高新区管委会委托公司进行基础设施建设、保障房建设等工作。根据相关协议，公司先期建设，高新区管委会定期根据实际投入成本确认金额的一定比例向公司支付服务费。政府购买服务模式下，公司与高新区管委会按照单个项目分别签订政府购买服务合同，依据合同约定，公司负责徐州高新区范围内棚户区改造、安置房及相关配套设施的投融资建设工作。高新区管委会于每年年底依据项目建设进度及购买服务费用年度支付计划与公司结算收入。政府购买服务资金来源于政府财政性资金，已在财政预算中统筹安排，并在协议期限内逐年纳入本级财政预算管理。

2024 年，公司基础设施建设收入 13.37 亿元（均为委托代建模式），较上年底增长 22.32%，主要系当年项目结转增加所致，毛利率较上年减少 3.30 个百分点，主要系项目加成比例不同所致。

截至 2024 年底，公司主要已完工基础设施项目（委托代建模式）包括高新区基础设施建设 2019—2020 项目、长兴路拆迁工程等，总投资合计 41.44 亿元，拟回款 46.13 亿元，已回款 12.22 亿元，2025 年计划回款 5.50 亿元。已完工基础设施项目待回款规模大，公司基础设施建设业务整体回款进度滞后。

图表 5 • 截至 2024 年底公司主要已完工基础设施项目（委托代建模式）情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	拟回款	已回款	2025 年计划回款
黑臭河道整治 EPC 工程 2018 年六条河	0.74	0.84	0.84	0.00
2017 拖龙山片区基础设施建设	1.24	1.40	1.40	0.00
奎河 5 标段综合治理	2.23	2.45	2.45	0.00
奎河综合整治二期 EPC 项目 2018	1.14	1.27	1.27	0.00
206 国道项目	1.40	1.70	1.70	0.00
汉风路紫金路棠马路南延纺织路一期工程	1.53	1.80	1.80	0.00
连霍北侧道路建设项目 EPC	0.64	0.76	0.76	0.00
高新区基础设施建设 2019-2020 项目	10.49	11.74	2.00	2.00
长兴路拆迁工程	9.65	10.80	0.00	1.00
嘉乐园安置房项目	12.38	13.37	0.00	2.50
合计	41.44	46.13	12.22	5.50

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司委托代建模式下主要在建基础设施项目为地铁 6 号线项目，该项目建设期为 2022—2032 年，回款期为 2032—2037 年，项目计划总投资 16.00 亿元，已投资 9.77 亿元，尚需投资 6.23 亿元，建成后拟回款 19.52 亿元，2025 年计划投资 2.55 亿元。同期末，公司无拟建项目。

截至 2024 年底，公司政府购买服务模式下主要在建基础设施项目分别为铜山区棚改一期、二期项目，计划总投资 51.73 亿元，已投资 22.78 亿元，尚需投资 28.95 亿元，2025 年计划投资 12.00 亿元。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要在建基础设施项目（政府购买服务模式）情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	回款期	总投资	已投资	2025 年计划投资
铜山区棚改二期	2017—2027 年	2018—2042 年	23.88	8.80	6.00
铜山区棚改一期	2016—2027 年	2016—2040 年	27.85	13.98	6.00
合计	--	--	51.73	22.78	12.00

注：铜山区棚改一期、铜山区棚改二期项目因投资计划调整，故项目实际建设进度晚于计划
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

铜山区棚户区改造一期项目建设地点位于徐州高新区，项目用地面积 129.45 亩，总建筑面积 19.81 万平方米。配套建设供水、电气安装、消防系统等公用工程和道路、地下管网、绿化配套等室外工程。属于财预〔2017〕87 号文中对于政府购买棚改服务项目例外规定的范畴。

铜山区棚户区改造二期项目建设地点位于徐州铜山区二堡社区，项目用地面积 650.00 亩，涉及征收居民 3355 户，征收各类用房建筑面积 46.70 万平方米，其中住宅建筑面积 45.20 万平方米，民改商建筑面积 1.50 万平方米。属于财预〔2017〕87 号文中对于政府购买棚改服务项目例外规定的范畴。

（2）资产租赁业务

2024 年，公司资产租赁业务收入有所增长，整体出租率一般；自营在建项目仍存在较大资本支出压力，未来公司租赁资产运营状况有待关注。

公司资产租赁业务仍由本部负责，为了支持高新区内重点企业的发展，公司以低于市场租金的方式向符合条件的企业出租厂房，同时从高新区管委会获取财政补贴收入作为租金差额的补偿。2024 年，公司实现租赁收入 0.83 亿元，较上年增长 13.70%，主要系对以前年度未确认的租金收入进行确认且回款所致。截至 2024 年底，公司已完工可出租面积合计 39.38 万平方米，已出租面积 22.39 万平方米，出租率为 56.86%，出租率一般。其中，肯纳产业园由肯纳金属（徐州）有限公司整体租赁，租赁期限为 2010—2024 年，目前已续签，年租金约 330.96 万元；美驰产业园由徐州美驰车桥有限公司整体租赁，租赁期为 2010—2025 年，租金约定为 17.50 元/平方米/月，年租金约 1046.00 万元。

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要已完工资产租赁项目情况（单位：万平方米、元/平方米/月）

项目名称	可出租面积	已出租面积	租金水平
电子产业园	8.42	7.25	17.00
总部集聚区 B2 地块	7.97	5.23	26.00
生物医药产业园一期	22.99	9.91	18.00
合计	39.38	22.39	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司自营在建资产租赁项目计划总投资 42.60 亿元，累计已投资 20.81 亿元，尚需投资 21.79 亿元，建成后可供出租面积合计 41.83 万平方米。建成后仍将通过租赁等方式平衡项目建设成本。整体看，公司自营在建资产租赁项目仍存在较大资本支出压力，未来公司租赁资产运营状况有待关注。

图表 8 • 截至 2024 年底公司在建自营项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	建成后可出租面积
粤创微电子生产基地（一期）	16.50	5.42	11.08	12.35
光伏电池研发基地	22.00	13.45	8.55	14.20
徐州安华科研创新基地建设项目	4.10	1.94	2.16	15.28
合计	42.60	20.81	21.79	41.83

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）其他业务

2024 年，公司其他业务收入大幅减少，主要系本年度未产生地块转让收入所致。此外，公司其他业务收入包含会议和活动收入，对公司营业收入有所补充。

2 未来发展

公司将继续推进高新区基础设施项目建设，提高资产出租率，拓展市场化业务。

公司是徐州高新区重要的基础设施建设主体，以完成基础设施项目建设及资产运营为主要职能，未来将继续推进示徐州高新区基础设施项目建设。此外，公司未来将提高资产出租率，拓展市场化业务，促进徐州高新区持续快速发展。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）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减少 2 家，为徐州高新国晟半导体有限公司和徐州高新技术产业开发区创业发展有限公司，系无偿划出所致。截至 2024 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。上述两家一级子公司的出表对公司其他权益工具投资及长期股权投资等会计科目影响较大，对财务数据可比性产生了一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，受子公司划出影响，公司资产规模较上年底有所下降；资产中应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占比仍较高，对资金仍形成较大占用。公司资产流动性仍弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额 443.35 亿元，较上年底下降 1.90%，主要系子公司划出，以及其他权益工具投资、长期股权投资和其他非流动资产减少所致。其中，流动资产占 76.01%，非流动资产占 23.99%，公司资产仍以流动资产为主，流动资产占比进一步提高。

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	313.12	69.29	336.98	76.01
货币资金	7.70	1.70	8.11	1.83
应收账款	22.19	4.91	37.15	8.38
其他应收款	109.45	24.22	100.20	22.60
存货	172.00	38.06	188.57	42.53
非流动资产	138.81	30.71	106.37	23.99
其他权益工具投资	18.20	4.03	3.42	0.77
长期股权投资	13.94	3.08	0.55	0.12
投资性房地产	56.30	12.46	64.89	14.64
在建工程	29.05	6.43	25.98	5.86
资产总额	451.93	100.00	443.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司流动资产 336.98 亿元，较上年底增长 7.62%；流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成。公司货币资金较上年底增长 5.36%，受限比例为 50.55%，受限货币资金主要为银行承兑保证金及利息；应收账款较上年底增长 67.44%，主要系应收示徐州高新区产业开发区财政局（以下简称“高新区财政局”）委托代建款增加所致。从账龄来看，公司应收账款账龄 1 年以内、1~2 年和 2~3 年年以上的比例分别为 40.92%、32.74%和 26.04%，整体账龄较合理。从集中度看，公司应收账款中对高新区财政局应收委托代建款占 98.36%，集中度很高。公司其他应收款较上年底减少 8.45%，主要系与区域内政府机构及国有企业往来款减少所致。公司单项计提坏账准备的其他应收款余额为 0.05 亿元，其余按账龄组合计提坏账准备。信用风险组合中其他应收款账龄以 1 年以内和 1~2 年为主，占比分别为 9.85%和 77.67%。公司其他应收款对象主要为区域内政府机构及国有企业，截至 2024 年底公司其他应收款累计计提坏账准备 0.12 亿元。从集中度来看，其他应收款余额前五大欠款方合计占比为 94.87%，集中度很高。公司存货主要为待结转的基建项目成本和土地使用权（占 61.18%），较上年底增长 9.64%，主要系项目建设投入及土地使用权获取所致。公司存货未计提跌价准备。

图表 10 • 截至 2024 年底公司其他应收款前五名情况

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
徐州高新技术产业开发区城市建设投资有限公司	47.97	47.82
高新区管委会	35.08	34.96
徐州高新区安全科技产业投资发展有限公司	5.50	5.48
徐州大展工程设备有限公司	4.08	4.07
徐州高新技术产业开发区创业发展有限公司	2.55	2.54
合计	95.18	94.87

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司非流动资产 106.37 亿元，较上年底下降 23.37%；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。公司其他权益工具投资较上年底下降 81.21%，主要系合并范围发生变化所致；长期股权投资较上年底下降 96.07%，主要系合并范围发生变化所致；投资性房地产较上年底增长 15.25%，主要系项目完工从“在建工程”转入所致，未计提减值准备；在建工程较上年底下降 10.58%，主要系项目完工转出所致。

截至 2024 年底，公司受限资产情况如图表 11 所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 11 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	4.10	0.92	受限净房款、代建项目监管资金
应收账款	0.08	0.02	借款质押
存货	5.05	1.14	借款抵押
固定资产	5.53	1.25	融资性售后回租
投资性房地产	43.05	9.71	借款抵押
在建工程	4.98	1.12	融资性售后回租、借款抵押
合计	62.78	14.16	--

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，公司所有者权益规模较上年底有所下降，主要系子公司划出资本公积减少所致；同期末，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下降 2.83%，主要系子公司划出资本公积减少所致。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 1.59%、83.70%和 10.82%。所有者权益结构稳定性较强。截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底有所下降，主要系子公司划出影响，此外公司获得货币增资 2.70 亿元，计入“资本公积”；未分配利润较上年底增长 14.14%，主要系利润累积所致。

图表 12 • 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	2.85	1.55	2.85	1.59
资本公积	155.98	84.68	149.83	83.70
其他综合收益	2.18	1.18	2.13	1.19
未分配利润	16.96	9.21	19.36	10.82

归属于母公司所有者权益合计	179.76	97.59	175.95	98.30
少数股东权益	4.44	2.41	3.05	1.70
所有者权益合计	184.20	100.00	179.00	100.00

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，公司全部债务较上年底有所下降，债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重，存在较大的短期偿债压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 1.26%，主要系与关联方之间的往来款减少所致。公司负债结构较上年底变化不大，仍以非流动负债为主。截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款和项目建设工程款形成的应付账款。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

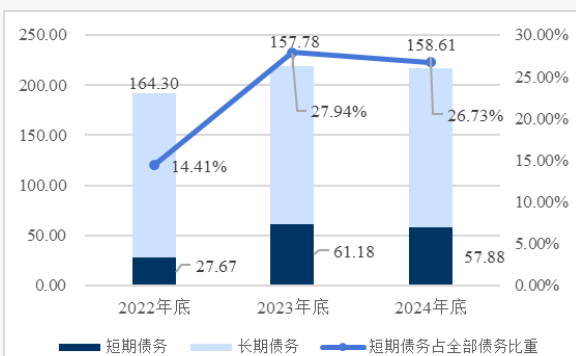
科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	108.67	40.59	104.54	39.55
短期借款	2.65	0.99	6.04	2.28
应付账款	4.58	1.71	5.69	2.15
应交税费	9.40	3.51	9.40	3.55
其他应付款	33.30	12.44	31.39	11.87
一年内到期的非流动负债	52.57	19.64	48.84	18.47
非流动负债	159.06	59.41	159.82	60.45
长期借款	105.23	39.30	136.50	51.63
应付债券	38.54	14.40	19.58	7.41
长期应付款	14.01	5.23	2.53	0.96
负债总额	267.72	100.00	264.36	100.00

注：上表中“长期应付款”含“专项应付款”

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

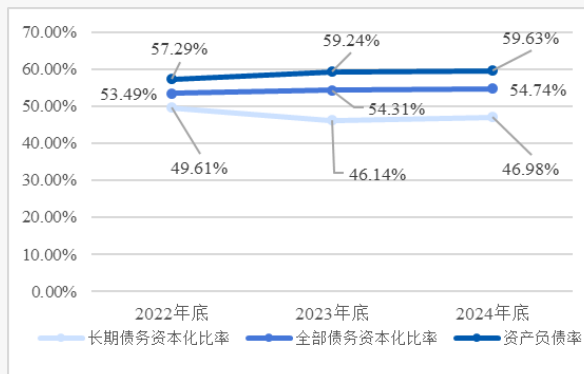
有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款中的有息部分调整至长期债务核算，截至 2024 年底，公司全部债务 216.49 亿元（银行融资占 72.17%，债券融资占 24.39%，非标占 3.44%），较上年底下降 1.13%。其中，短期债务占 26.73%，长期债务占 73.27%。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 59.63%、54.74%和 46.98%，较上年底分别提高 0.39 个百分点、提高 0.43 个百分点和提高 0.84 个百分点，整体债务负担较重。

图表 14 • 2022—2024 年末公司债务结构（单位：亿元）



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 15 • 2022—2024 年末公司财务杠杆水平



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

截至 2024 年底，公司 2025 年需要偿还有息债务规模 57.88 亿元，存在较大的短期偿债压力。

。

(3) 盈利能力

受当年基础设施建设板块收入增加影响，2024 年，公司营业总收入同比有所增长；公司期间费用控制能力强；财政补贴对利润总额贡献度高；盈利指标表现较好。

2024 年，公司营业总收入同比增长 4.77%，主要系基础设施建设板块收入增加影响；营业成本同比增长 9.79%，营业利润率同比下降 3.60 个百分点。同期，公司期间费用率为 4.76%，期间费用控制能力强。

非经常性损益方面，2024 年，公司实现利润总额 2.00 亿元，投资收益为 0.23 亿元，财政补贴占利润总额 88.00%，财政补贴对利润总额贡献度高。

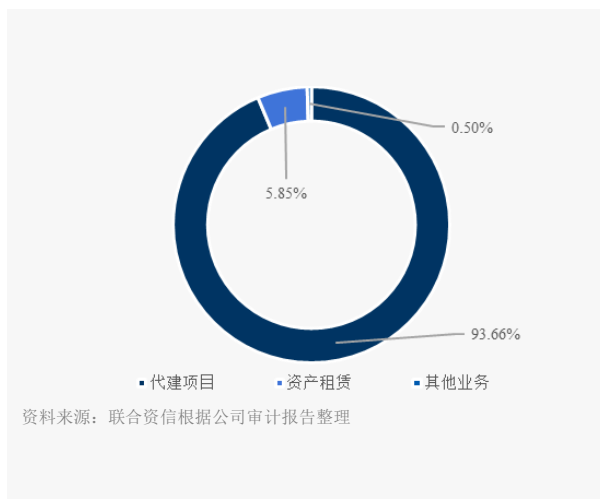
从盈利指标看，2024 年，公司总资本收益率同比有所下降，净资产收益率同比有所增长，公司盈利指标表现较好。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	13.63	14.28
营业成本	11.56	12.69
期间费用	1.19	0.68
投资收益	0.02	0.23
其他收益	2.96	1.76
利润总额	2.50	2.00
营业利润率（%）	10.32	6.72
总资本收益率（%）	0.46	0.45
净资产收益率（%）	0.89	0.95

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 17 • 2024 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2024 年，公司经营活动现金净流出规模扩大，收入实现质量进一步下降，整体收入实现质量差；同期，公司投资活动现金净流出规模大幅下降；2024 年，随着公司偿付银行借款，公司筹资活动现金净流入规模大幅下降。

图表 18 • 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	11.29	2.96
经营活动现金流出小计	21.10	17.57
经营活动现金流量净额	-9.81	-14.61
投资活动现金流入小计	0.56	0.37
投资活动现金流出小计	39.43	6.18
投资活动现金流量净额	-38.88	-5.81
筹资活动前现金流量净额	-48.69	-20.42
筹资活动现金流入小计	151.11	129.50
筹资活动现金流出小计	102.24	107.44
筹资活动现金流量净额	48.87	22.06
现金收入比（%）	36.03	4.11

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入同比下降 73.80%，主要系经营回款同比大幅下降所致；经营活动现金流出同比下降 16.74%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。2024 年，公司经营活动现金净流出 14.61 亿元，净流出规模增长 48.90%。2024 年，公司现金收入比为 4.11%，同比减少 31.92 个百分点，收入实现质量进一步下降，整体收入实现质量差。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入减少 0.19 亿元至 0.37 亿元，主要系收到其他与投资活动有关的现金减少所致；投资活动现金流出同比下降 84.32%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金减少所致。2024 年，公司投资活动现金净流出 5.81 亿元，净流出规模较上年下降 85.05%。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额为-20.42 亿元，净流出规模同比下降 58.06%。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 14.30%；筹资活动现金流出同比增长 5.08%，主要系偿付银行借款所致。2024 年，公司筹资活动现金净流入 22.06 亿元，净流入规模较上年下降 54.85%。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现较弱；或有负债风险相对较低，间接融资渠道较通畅。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（末）	2024 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	288.14	322.35
	速动比率（%）	129.86	141.97
	现金短期债务比（倍）	0.13	0.14
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.12	2.46
	全部债务/EBITDA（倍）	70.15	88.17
	EBITDA/利息支出（倍）	0.40	0.28

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，公司流动比率与速动比率较上年底均有所增长，流动资产对流动负债的保障程度指标表现仍尚可。截至 2024 年底，公司现金短期债务比较上年底变化不大，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度指标表现较强，对全部债务的覆盖程度指标表现较弱。整体看，公司的偿债指标表现较弱。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 17.39 亿元，担保比率为 9.72%，主要担保对象为区域内国有企业和事业单位，经营状况稳定，公司或有负债风险相对较低。

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，公司获得的银行授信额度为 303.04 亿元，未使用额度为 177.81 亿元，间接融资渠道较畅通。

3 公司本部主要变化情况

截至 2024 年底，公司本部的资产、权益、负债、营业总收入及利润占合并口径的比重均很高。

截至 2024 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比例分别为 84.65%、78.56%和 93.66%，公司本部资产、负债及所有者权益占合并口径的比例均很高。截至 2024 年底，公司本部资产总额 375.31 亿元，较上年底下降 4.01%。其中，流动资产占 76.41%，非流动资产占 23.59%。同期末，公司本部所有者权益为 167.64 亿元，较上年底下降 3.35%。在所有者权益中，实收资本为占 1.70%、资本公积占 84.65%，所有者权益结构稳定性强。2024 年，公司本部营业总收入占合并口径 97.97%，公司本部利润总额占合并口径的 102.82%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

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，公司响应政府政策，参与地方帮扶工作，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，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了相对完善的法人治理结构。2024 年，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非常强的综合实力，公司作为徐州高新区重要的基础设施建设主体，2024 年，继续在资本金注入和财政补贴方面获得有力的外部支持。

公司实际控制人系徐州市国资委。徐州市是江苏省地级市，2024 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 2024 年底，徐州市地方政府债务余额为 1872.37 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为徐州高新区重要的基础设施建设主体，主要从事徐州高新区的基础设施、园区建设及资产运营等业务。2024 年，公司继续在资本金注入、财政补贴方面继续获得外部支持。

资本金注入

2024 年，公司收到资本金注入 2.70 亿元，计入“资本公积”。

财政补贴

2024 年，公司收到财政补贴 1.76 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

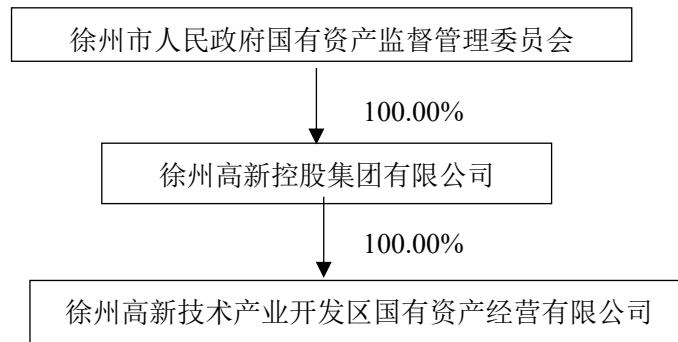
“21 徐新债”由江苏信用再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。基于对江苏信用再担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，江苏信用再担保个体信用等级为 aa^+ ，考虑到江苏信用再担保的业务政策性强，区域地位突出，能够得到股东和政府的较大支持，外部支持提升 1 个子级，江苏信用再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏信用再担保担保实力极强，其担保显著提升了“21 徐新债”本息偿还的安全性。

“22 徐新债”由苏州融资再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，苏州融资再担保个体信用等级为 aa^- ，考虑到股东背景较强且支持力度很大，外部支持提升 2 个子级，苏州融资再担保主体长期信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。苏州融资再担保担保实力很强，其担保有效提升了“22 徐新债”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

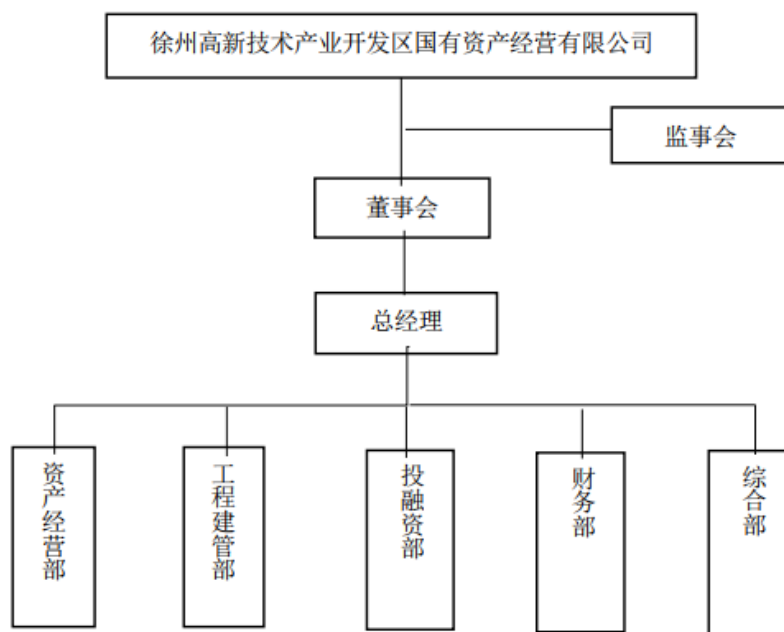
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持“21 徐新债”信用等级为 AAA，“22 徐新债”信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

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	持股比例（%）	
		直接	间接
香港汇达投资集团有限公司	投资服务	100.00	--
徐州高新区工程建设有限公司	房地产业	100.00	--
中租租赁（江苏）有限公司	其他机械与设备经营租赁	100.00	--
江苏彭城融资担保有限公司	组织管理服务	100.00	--
徐州云谷投资发展有限公司	投资与资产管理	100.00	--
徐州高新技术产业开发区鸿基建设管理有限公司	工程管理服务	100.00	--
徐州高新技术产业开发区鸿泰建设管理有限公司	工程管理服务	100.00	--
徐州高新技术产业开发区鸿江建设管理有限公司	专业技术服务业	100.00	--
徐州高新技术产业开发区鸿开建设管理有限公司	房屋建筑业	100.00	--
徐州高新技术产业开发区鸿硕建设管理有限公司	专业技术服务业	100.00	--
徐州高新技术产业开发区欣诚建设工程有限公司	土木工程建筑业	100.00	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	21.60	7.70	8.11
应收账款（亿元）	20.09	22.19	37.15
其他应收款（亿元）	37.50	109.45	100.20
存货（亿元）	161.95	172.00	188.57
长期股权投资（亿元）	11.48	13.94	0.55
固定资产（亿元）	6.96	6.37	6.15
在建工程（亿元）	72.87	29.05	25.98
资产总额（亿元）	390.78	451.93	443.35
实收资本（亿元）	2.85	2.85	2.85
少数股东权益（亿元）	4.44	4.44	3.05
所有者权益（亿元）	166.89	184.20	179.00
短期债务（亿元）	27.67	61.18	57.88
长期债务（亿元）	164.30	157.78	158.61
全部债务（亿元）	191.97	218.96	216.49
营业总收入（亿元）	13.83	13.63	14.28
营业成本（亿元）	11.91	11.56	12.69
其他收益（亿元）	4.09	2.96	1.76
利润总额（亿元）	3.98	2.50	2.00
EBITDA（亿元）	4.75	3.12	2.46
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	23.05	4.91	0.59
经营活动现金流入小计（亿元）	74.33	11.29	2.96
经营活动现金流量净额（亿元）	1.06	-9.81	-14.61
投资活动现金流量净额（亿元）	-53.03	-38.88	-5.81
筹资活动现金流量净额（亿元）	36.90	48.87	22.06
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.57	0.64	0.48
存货周转次数（次）	0.08	0.07	0.07
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03
现金收入比（%）	166.66	36.03	4.11
营业利润率（%）	10.41	10.32	6.72
总资本收益率（%）	0.86	0.46	0.45
净资产收益率（%）	1.71	0.89	0.95
长期债务资本化比率（%）	49.61	46.14	46.98
全部债务资本化比率（%）	53.49	54.31	54.74
资产负债率（%）	57.29	59.24	59.63
流动比率（%）	428.03	288.14	322.35
速动比率（%）	154.75	129.86	141.97
经营现金流动负债比（%）	1.78	-9.03	-13.97
现金短期债务比（倍）	0.78	0.13	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.40	0.28
全部债务/EBITDA（倍）	40.45	70.15	88.17

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告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	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.40	2.81	2.49
应收账款（亿元）	12.22	22.19	36.98
其他应收款（亿元）	73.28	126.41	110.23
存货（亿元）	118.12	131.72	137.06
长期股权投资（亿元）	53.35	34.65	29.63
固定资产（亿元）	6.61	6.35	6.14
在建工程（亿元）	25.77	6.39	6.62
资产总额（亿元）	312.42	390.97	375.31
实收资本（亿元）	2.85	2.85	2.85
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	162.22	173.46	167.64
短期债务（亿元）	13.86	55.20	40.66
长期债务（亿元）	94.40	60.76	39.79
全部债务（亿元）	108.26	115.96	80.45
营业总收入（亿元）	13.71	11.66	13.99
营业成本（亿元）	11.87	9.94	12.68
其他收益（亿元）	3.54	2.96	1.76
利润总额（亿元）	4.24	2.42	2.05
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	22.28	2.93	0.44
经营活动现金流入小计（亿元）	57.84	6.05	2.72
经营活动现金流量净额（亿元）	19.02	-6.02	-6.14
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.84	-11.68	-2.66
筹资活动现金流量净额（亿元）	-17.98	18.18	10.47
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.86	0.68	0.47
存货周转次数（次）	0.13	0.08	0.09
总资产周转次数（次）	0.05	0.03	0.04
现金收入比（%）	162.48	25.14	3.13
营业利润率（%）	10.41	9.52	5.80
总资本收益率（%）	1.17	0.62	0.74
净资产收益率（%）	1.95	0.95	1.09
长期债务资本化比率（%）	36.79	25.94	19.18
全部债务资本化比率（%）	40.03	40.07	32.43
资产负债率（%）	48.08	55.63	55.33
流动比率（%）	472.70	192.83	172.59
速动比率（%）	210.55	103.12	90.10
经营现金流动负债比（%）	42.21	-4.10	-3.70
现金短期债务比（倍）	0.03	0.05	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本部债务口径未调整：由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；3. “/”表示数据未获取

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