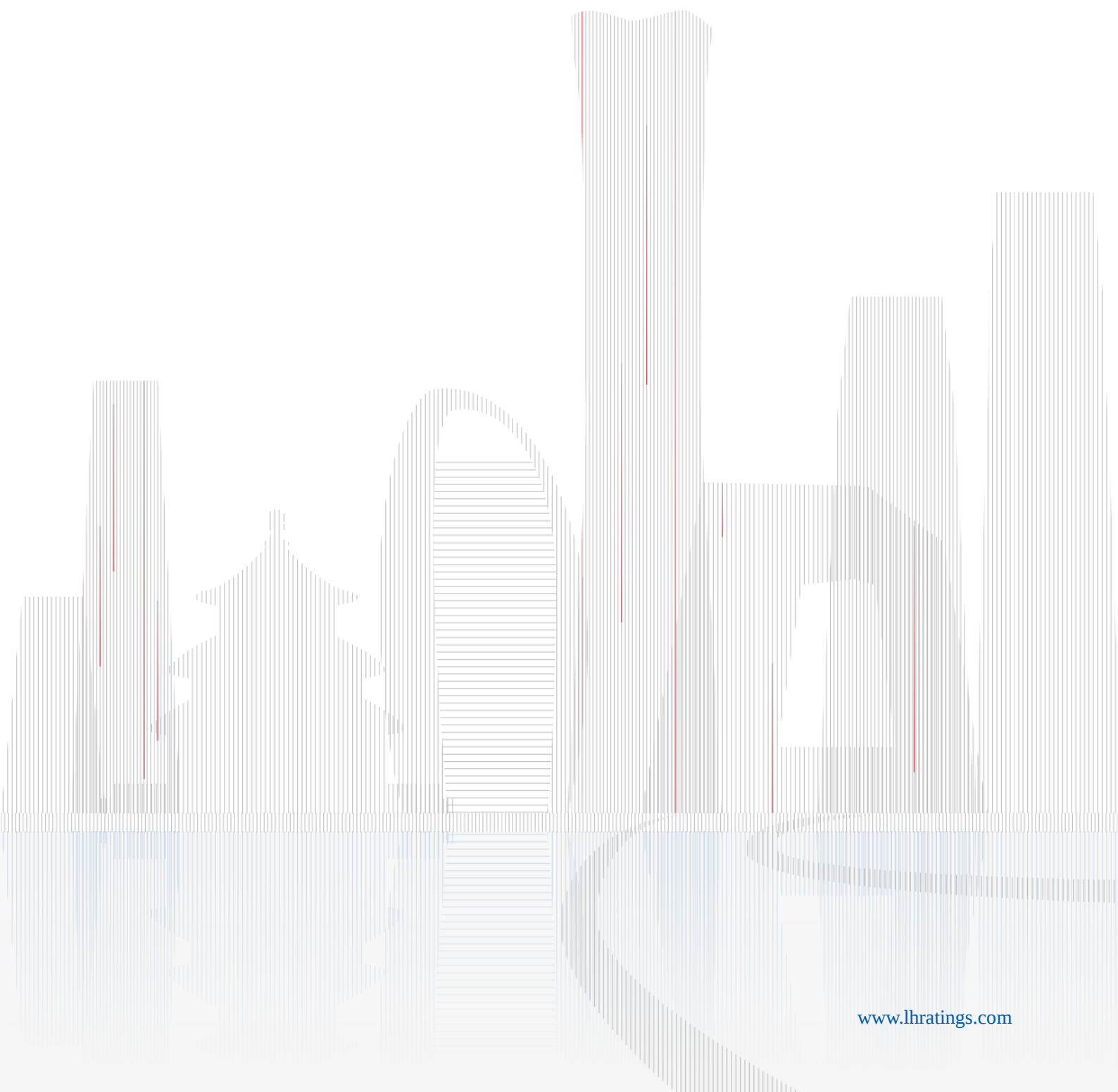


新沂经济开发区建设发展有限公司

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〕4318号

联合资信评估股份有限公司通过对新沂经济开发区建设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，确定维持新沂经济开发区建设发展有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”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：

二〇二五年六月二十六日

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新沂经济开发区建设发展有限公司（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。

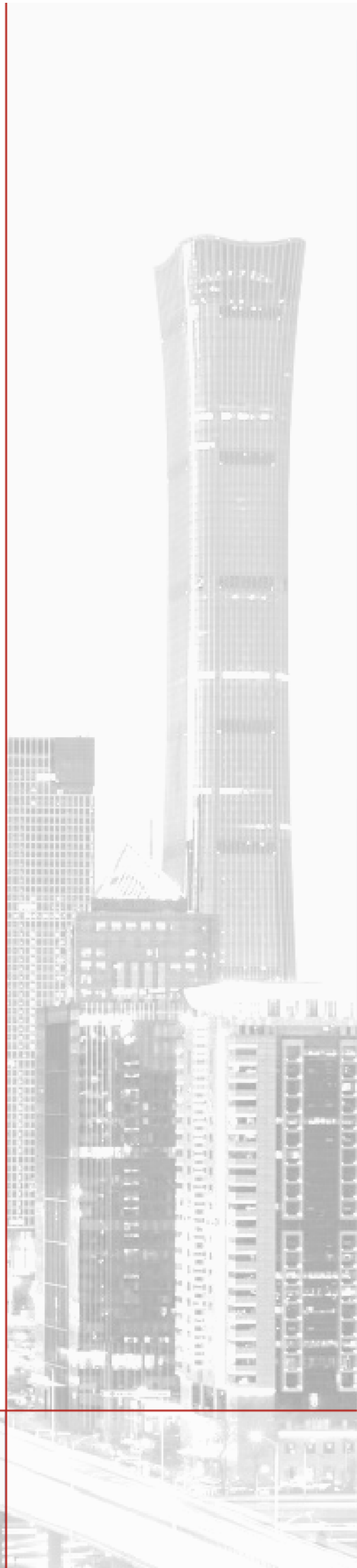
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



新沂经济开发区建设发展有限公司

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
新沂经济开发区建设发展有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/26
22 沂发 01/22 新沂经开债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 沂发 02/22 新沂经开债 02			
22 沂发 03/22 新沂经开债 03			

评级观点

跟踪期内，新沂经济开发区建设发展有限公司（以下简称“公司”）仍是新沂市重要的城市基础设施建设主体，负责新沂经济技术开发区（以下简称“新沂经开区”，包括功能园区）的基础设施和产业配套设施的投资建设，业务保持明显的区域专营优势。2024 年，新沂市地区生产总值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、组织架构及高级管理人员等方面均未发生重大变化。经营方面，2024 年，公司营业总收入仍主要来自工程项目建设业务，工程项目建设收入同比小幅下降，整体回款情况尚可；受益于租金及出租率提升，公司管理服务业务收入同比显著增长，租赁资产整体出租情况尚可；在建及拟建项目面临较大的投资压力，且自营项目收益受当地区域经济发展及招商引资等情况影响较大，需关注未来收益实现情况。财务方面，公司资产中存货和应收类款项对公司资金形成较大占用，资产受限比例较高，公司资产流动性较弱；公司所有者权益结构稳定性一般；公司全部债务较上年底小幅下降，但整体债务负担仍较重，面临一定的集中兑付压力；财政补贴及投资收益对公司利润总额形成一定补充，整体盈利指标表现较好；公司整体偿债指标表现一般，存在或有负债风险，备用流动性较充裕。

“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）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，中债信用增进的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）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，江苏再担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）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，中投保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；上述担保分别显著提升了“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”本息偿还的安全性。“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”均设置了分期偿还本金条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年分别偿还债券每百元本金值的 20%，缓解了集中偿付压力。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入和财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

随着新沂经开区经济的发展和公司基础设施和产业配套设施相关项目建投的持续推进，公司的经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利指标大幅提升。

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，财务指标表现明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，新沂市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 8.30% 和 3.2%。新沂经开区作为省级经济技术开发区，产业发展良好。
- **业务仍保持明显的区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司是新沂市重要的城市基础设施建设主体，负责新沂经开区（包括功能园区）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设，业务保持明显的区域专营优势。2024 年，公司收到江苏新

沂经济开发区管理委员会资本金注入 5.00 亿元、政府拨付财政补贴款 0.30 亿元、专项项目资金及特色小镇创建市级奖励资金 542.50 万元。

- **增信措施。**“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述担保分别显著提升了上述债券到期偿还本息的安全性。此外，上债券均设置了分期偿还本金条款，缓解了集中偿付压力。

关注

- **资产流动性较弱。**截至 2024 年底，公司存货和应收类款项合计占比 62.93%，对资金形成较大占用，公司资产受限比例较高（28.21%），资产流动性较弱。
- **债务负担较重，面临一定的集中兑付压力。**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 64.54%、56.88%和 50.49%；2025 年和 2026 年公司分别需偿还有息债务（不包含应付票据）36.97 亿元和 24.45 亿元。
- **自营项目投资压力较大，对外融资需求较大，且需关注自营项目未来收益实现情况。**截至 2024 年底，公司主要在建及拟建项目自营项目尚需投资 59.09（不包含超概项目），自营项目收益受当地区域经济发展等情况影响较大，需关注未来收益实现情况；2024 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，资金缺口依赖外部融资平衡。
- **存在或有负债风险。**截至 2024 年底，公司对外担保余额 63.52 亿元，担保比率为 51.29%，公司对外担保规模较大，且区域集中度高。

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	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
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			+5	
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，公司指示级别由上次的 bbb 上升至 bbb⁺；公司个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：公司实际控制人具有很强的综合实力，在资金注入及财政补贴方面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

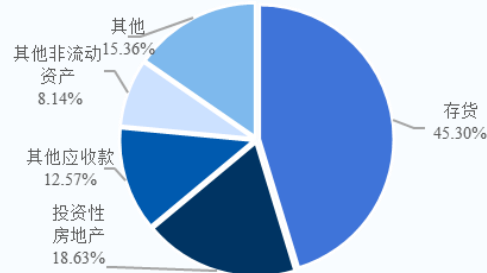
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	22.69	19.27	20.98
资产总额（亿元）	316.50	334.01	349.27
所有者权益（亿元）	111.79	117.14	123.84
短期债务（亿元）	50.62	46.89	37.11
长期债务（亿元）	121.61	124.05	126.27
全部债务（亿元）	172.24	170.94	163.38
营业总收入（亿元）	13.74	14.81	15.28
利润总额（亿元）	4.82	3.16	2.78
EBITDA（亿元）	6.05	4.35	4.13
经营性净现金流（亿元）	-14.78	-10.47	-6.95
营业利润率（%）	15.50	23.28	24.94
净资产收益率（%）	3.42	2.09	1.74
资产负债率（%）	64.68	64.93	64.54
全部债务资本化比率（%）	60.64	59.34	56.88
流动比率（%）	288.55	272.03	271.51
经营现金流动负债比（%）	-19.60	-12.32	-7.62
现金短期债务比（倍）	0.45	0.41	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	0.52	0.32	0.44
全部债务/EBITDA（倍）	28.48	39.31	39.56

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	225.35	236.68	251.37
所有者权益（亿元）	82.91	86.28	90.55
全部债务（亿元）	107.05	110.17	89.42
营业总收入（亿元）	4.66	6.47	6.21
利润总额（亿元）	3.22	1.76	1.60
资产负债率（%）	63.21	63.55	63.98
全部债务资本化比率（%）	56.36	56.08	49.68
流动比率（%）	288.97	273.29	197.53
经营现金流动负债比（%）	-38.16	-11.46	-13.79

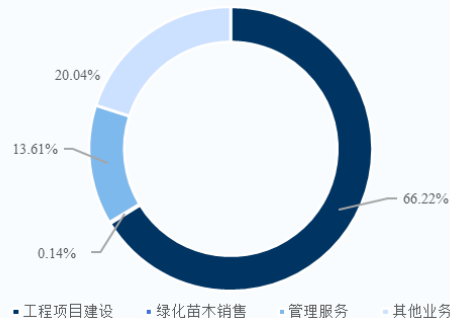
注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数；2.本报告合并口径及公司本部口径均将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：联合资信根据审计报告和公司提供资料整理

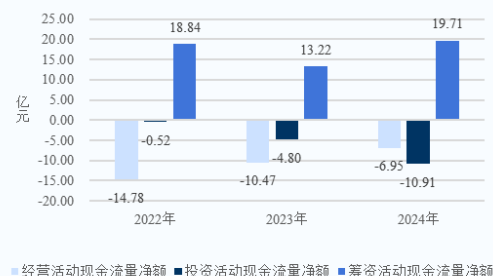
2024 年底公司资产构成



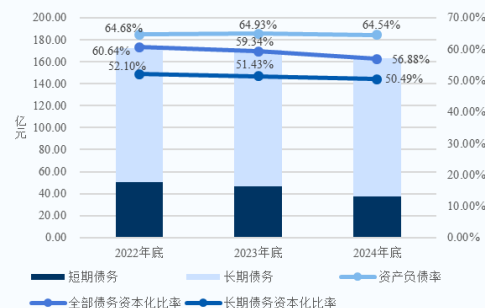
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



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
22 沂发 01/22 新沂经开债 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2029/08/30	投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款
22 沂发 02/22 新沂经开债 02	7.00 亿元	7.00 亿元	2029/08/30	投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款
22 沂发 03/22 新沂经开债 03	5.00 亿元	5.00 亿元	2029/08/30	投资者回售选择权、调整票面利率选择权、本金分期偿付条款

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；上述债券设有投资人回售选择权，上表中到期兑付日为其不行权到期日
 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 沂发 01/22 新沂经开债 01	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/25	王文才 张英昊	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读报告
22 沂发 02/22 新沂经开债 02					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	
22 沂发 03/22 新沂经开债 03					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	
22 沂发 01/22 新沂经开债 01	AAA/稳定	AA/稳定	2022/06/13	薛琳霞 高 锐	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读报告
22 沂发 02/22 新沂经开债 02					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	
22 沂发 03/22 新沂经开债 03					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级项目组

项目负责人：陈佳琪 chenjq@lhratings.com

项目组成员：王文才 wangwc@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”）关于新沂经济开发区建设发展有限公司（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，公司注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元；公司唯一股东仍为新沂经开区产业投资发展集团有限公司（以下简称“新沂经开产投”）¹，公司实际控制人为新沂市人民政府。

公司是新沂市重要的城市基础设施建设主体，主要负责新沂经济技术开发区（以下简称“新沂经开区”，包括功能园区）的基础设施和产业配套设施的投资建设。

截至 2024 年底，公司本部设融资部、财务部、工程部和资产运营部 4 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 13 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 349.27 亿元，所有者权益 123.84 亿元（含少数股东权益 0.26 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 15.28 亿元，利润总额 2.78 亿元。

公司注册地址：新沂市马陵山西路 168 号；法定代表人：李奖励。

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公开发行人相关存续债券见图表 1。跟踪期内，公司已按时足额支付“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”当期利息。

“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”均设置分期偿还本金条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年分别偿还债券每百元本金值的 20%，缓解了集中偿付压力。

“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”募集资金中 12.00 亿元用于新沂经开区滨河花园三期建设项目（以下简称“滨河花园三期”）、8.00 亿元用于补充公司营运资金。滨河花园三期计划总投资 17.68 亿元，截至 2024 年底已投资 7.55 亿元。截至 2024 年底，“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”已使用募集资金 7.90 亿元（其中 3.20 亿元用于补充营运资金，4.70 亿元用于临时补充营运资金）；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”已使用募集资金 6.98 亿元（其中 2.80 亿元用于补充营运资金，4.18 亿元用于临时补充营运资金）；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”已使用募集资金 4.98 亿元（其中 2.00 亿元用于补充营运资金，2.98 亿元用于临时补充营运资金）。根据公司债券年报披露，因滨河花园三期建设进度较为缓慢，用于募投项目的募集资金暂时处于闲置状态。根据《国家发展改革委办公厅关于简化企业债券申报程序加强风险防范和改革监管方式的意见》（发改办财金〔2015〕3127 号）文件，为提高债券资金使用效率，对闲置的部分债券资金，公司可在坚持财务稳健、审慎原则的前提下，将债券资金用于保本投资、补充营运资金或符合国家产业政策的其他用途。因公司日常经营需要，将闲置募集资金用于补充公司营运资金。

“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）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公开发行人相关概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 沂发 01/22 新沂经开债 01	8.00	8.00	2022/08/30	7（5+2）年
22 沂发 02/22 新沂经开债 02	7.00	7.00	2022/08/30	7（5+2）年
22 沂发 03/22 新沂经开债 03	5.00	5.00	2022/08/30	7（5+2）年
合计	20.00	20.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

¹ 曾用名“新沂高新建设发展集团有限公司”，新沂市人民政府和江苏钟吾城乡投资发展集团有限公司（以下简称“钟吾城乡”）分别对其持股 51.00%和 49.00%。

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

新沂市交通区位优势明显，2024 年，新沂市经济规模和一般公共预算收入均实现同比增长；新沂经开区为省级经济开发区，产业发展良好，为公司发展提供了良好的外部环境。

新沂市

新沂市为江苏省徐州市下辖县级市，地处江苏、山东两省交界，是江苏的北大门。截至 2024 年底，新沂市辖区面积 1616 平方公里，下辖 13 个镇、5 个街道，1 个省级开发区（新沂经开区）和 1 个省级高新区。

新沂市交通区位优势明显，地处环渤海经济区和长三角经济区交汇处、亚欧大陆桥东端，是徐连经济带战略支点、淮海经济区重要开放门户和徐州城市副中心。新沂市境内有陇海、新长、胶新 3 条铁路，徐连、潍宿、合新、淮新 4 条高铁，3 个火车站，2 个高铁站，京沪、连霍、新扬 3 条高速，另有 8 条国省道、1 条京杭运河、3 个内河港口和 1 个通用机场，周边 1 小时车程内有 4 个机场。国家西气东输主管道、中石化成品油输油干管纵贯境内，形成了“公、铁、水、空、管”联动的立体化交通网络和多式联运体系。

图表 2 • 新沂市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	949.95	1026.64
GDP 增速（%）	10.1	8.3
固定资产投资增速（%）	7.0	9.2
三产结构	10.1：34.8：55.1	9.5：34.3：56.2
人均 GDP（万元）	9.47	10.76

注：《2024 年新沂市国民经济和社会发展统计公报》对 2023 年部分经济数据进行了修订
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年新沂市国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，新沂市地区生产总值继续增长，地区生产总值在徐州市下属区县（市）排名第 4 位。产业结构方面，新沂市产业结构呈现“三二一”发展格局。2024 年，新沂市全年规模以上工业总产值、规模以上工业增加值分别增长 9.6%和 11.4%。固定资产投资方面，2024 年，新沂市全年固定资产投资比上年增长 9.2%，其中房地产开发投资下降 11.1%。

图表 3 • 新沂市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	48.97	50.52
一般公共预算收入增速（%）	6.3	3.2
税收收入（亿元）	39.34	42.78
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	80.30	84.68
一般公共预算支出（亿元）	113.09	114.94
财政自给率（%）	43.30	43.95
政府性基金收入（亿元）	57.20	36.32
地方政府债务余额（亿元）	181.37	212.06

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于新沂市 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案的报告》，2024 年，新沂市一般公共预算收入继续增长，增速有所放缓。2024 年，新沂市税收收入占一般公共预算收入比重较高，一般公共预算收入质量较好。同期，新沂市财政自给率较为稳定，财政自给能力较弱。受土地市场行情影响，新沂市政府性基金收入下降明显。根据公开信息，截至 2024 年底，新沂市政府债务余额中专项债务余额 181.61 亿元、一般债务余额 30.45 亿元。

新沂经开区

新沂经开区位于新沂市主城区西部，于 1995 年批准设立，2006 年获批为省级经济技术开发区。2023 年 3 月，中共新沂市委办公室、新沂市人民政府办公室出具新委办发〔2023〕7 号文件，按照“一区多园”管理架构，构建以新沂经开区为主体开发区，锡沂高新区、新沂保税物流中心（B 型）和新沂市化工产业集聚区为功能园区，实现主体开发区和功能园区统一领导体系、统一发展规划、统一政策保障、统一招商引资。整合后的新沂经开区（包括其功能园区）面积为 117.8 平方公里。新沂经开区主要发展化工、纺织服装、机械制造等产业。

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 10.00 亿元；同期末，公司唯一股东仍为新沂经开产投，新沂市人民政府是公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍主要负责新沂经开区（包括功能园区）的基础设施和产业配套设施的投资建设，业务保持明显的区域专营优势。

新沂市共三大市级基础设施建设主体，即钟吾城乡、新沂市交通文旅集团有限公司（以下简称“新沂交通文旅集团”）和新沂经开产投，情况详见图表 4。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍主要负责新沂经开区（包括功能园区）的基础设施和产业配套设施的投资建设，业务具有明显的区域专营优势。

图表 4 · 新沂市基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	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（%）
钟吾城乡	徐州市人民政府（授权新沂市人民政府）	主要承担主城区棚户区改造、房地产开发、政府项目代建、城市建设关联产业、矿产资源开发利用及相关产业投资等业务	1029.06	415.75	39.04	6.86	59.60
新沂城投	钟吾城乡	主要从事新沂市区城市基础设施建设、征地拆迁和安置房建设等业务	784.45	293.04	35.72	5.74	62.64
新沂交通文旅集团	新沂市人民政府	主要承担交通基础设施的投资、建设、开发运营等职责	502.95	182.16	20.36	1.09	63.78
新沂交投	新沂交通文旅集团	主要承担新沂市区范围内的交通及水利基础设施建设工作	433.46	158.30	15.96	1.62	63.48
新沂经开产投	新沂市人民政府（授权江苏新沂经济开发区管理委员会履行出资人义务）	/	/	/	/	/	/
公司	新沂经开产投	主要负责新沂经开区（包括功能园区）范围内基础设施和产业配套设施的投资建设业务	349.27	123.84	15.28	2.78	64.54

注：上表中所列数据为 2024 年/2024 年底数；“/”表示数据无法获取；新沂市城市投资发展集团有限公司简称为新沂城投、新沂市交通投资有限公司简称为新沂交投
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

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

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 913203810763617267），截至 2025 年 5 月 6 日，公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷信息记录。

根据公司提供的子公司徐州市新沂经济技术开发区有限责任公司（以下简称“经发公司”）征信报告（统一社会信用代码为 91320381137115917Y），截至 2025 年 5 月 6 日，经发公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷信息记录。

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和经发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及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、组织架构及高级管理人员等方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入同比小幅增长，仍主要来源于工程项目建设业务；同期，公司综合毛利率同比有所提升。

2024 年，公司营业总收入同比增长 3.16%，仍主要来源于工程项目建设收入；当期公司出售了房屋、建筑物和土地确认资产出售收入 0.50 亿元，为偶发性收入；2023 年 3 月，公司将所持有的新沂市慧昌国际贸易有限公司股权无偿划出，此后不再确认建筑材料销售收入。2024 年，公司综合毛利率同比提升 1.90 个百分点。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
工程项目建设	10.40	70.21	16.67	10.12	66.22	16.67
绿化苗木销售	0.24	1.61	9.28	0.02	0.14	34.56
建筑材料销售	0.44	2.96	24.60	0.00	--	--
管理服务	1.43	9.64	90.98	2.08	13.61	79.43
污水管网	0.41	2.77	69.33	0.41	2.68	69.33
保障房业务	1.90	12.81	19.01	2.15	14.06	18.21
资产出售	0.00	--	--	0.50	3.30	38.97
合计	14.81	100.00	25.70	15.28	100.00	27.60

资料来源：联合资信根据审计报告整理

（1）工程项目建设

公司项目建设主要包括基础设施代建项目和安置房项目。2024 年，工程项目建设收入同比小幅下降，回款效率尚可；截至 2024 年底，公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的投资支出压力。

跟踪期内，公司项目建设包括基础设施代建项目和安置房项目，该业务仍主要由公司本部及子公司经发公司负责，主要采用代建模式。代建模式下，公司与委托方签署《委托代建协议》和《工程施工合同》，开展土地整理、征迁、基础设施建设等项目建设，资金由公司自筹。项目施工期间，委托方按照公司每年工作量进行进度确认，并签署建设项目中期结算确认书；待项目全部竣工并验收合格后，委托方根据经审计的工程总款项（成本、现场费用等）上浮 20%与公司最终结算，并根据财政资金安排支付款项。跟踪期内，公司基础设施建设项目委托方仍主要为新沂经开区财审局、江苏新沂经济开发区管理委员会（以下简称“新沂经开区管委会”）及新沂市经泽工程建设有限公司（以下简称“经泽建设”，唯一股东和实际控制人均为新沂经开区管委会）。

2024 年，公司工程建设业务收入主要来源于开发区市府西路市政工程、墨河片区产城一体化项目、经开区科创大道等电力线路迁移改造工程项目，工程建设业务收入同比小幅下降 2.70%；同期，回款金额为 8.10 亿元；同期末，公司存货中尚有 22.12 亿元工程成本待结转。整体看，公司回款效率尚可。2024 年，该业务毛利率保持稳定。

截至 2024 年底，公司主要在建代建项目计划总投资 15.64 亿元，累计完成投资 10.78 亿元。同期末，公司拟建项目主要为道路绿化及道路维护等零星的工程项目，整体投资压力较小。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已完成投资
新沂经济开发区建设发展有限公司学校及配套设施工程	2022/09—2024/09	6.64	8.11
技工学校建设项目	2022/07—2024/07	5.00	1.17
苏化片区防洪排涝工程一标段	2022/03—2024/03	2.50	0.93
平墩-新拓 220kv 线路工程	2022/05—2024/11	1.50	0.57
合计	--	15.64	10.78

注：项目周期随项目建设有所调整；部分项目的已完成投资超过计划总投资主要系后期建筑材料、设备价格上涨以及人工成本增加所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

安置房项目方面，新沂经开区管委会授权公司负责新沂经开区范围内的棚户区改造项目，相应的建设资金由公司自筹，具体拆迁工作由拆迁办实施。公司通过出让方式获得土地，建设安置房面向安置居民定向销售，销售价格由政府制定，在保障公司收益的基础上低于周边商品房价格。棚改项目收入主要来源于安置房、配套商业和车位的销售。截至 2024 年底，公司共 4 个安置房项目，其中新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目、神井花园三期和滨河花园三期项目分别纳入江苏省 2016 年、2019 年和 2020 年的棚改计划。公司在建安置房项目仍需投入较大规模，面临较大的投资支出压力。2024 年，公司安置房业务回款 1.95 亿元。整体看，公司回款效率尚可。

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要安置房项目情况（单位：年/月、亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已完成投资	尚需投资规模
滨河花园二期项目	2018/04—2024/03	9.60	9.41	0.19
滨河花园三期项目	2022/12—2024/12	17.68	7.55	10.13
神井花园三期项目	2019/10—2025/10	33.80	19.85	13.95
新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目	2017/10—2024/03	10.20	10.62	--
合计	--	71.28	47.43	24.27

注：新沂经济开发区神井花园小区二期棚户区改造项目的已完成投资超过计划总投资主要系后期建筑材料、设备价格上涨以及人工成本增加所致，该项目未来无需继续投资
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）管理服务

受益于租金及出租率提升，2024 年，公司管理服务业务收入同比显著增长，租赁资产整体出租情况尚可；在建及拟建自营项目面临较大的投资压力，自营项目收益受当地区域经济发展及招商引资等情况影响较大，需关注未来收益实现情况。

跟踪期内，公司管理服务业务仍主要由公司本部、经发公司及新沂市新源资产管理服务有限公司负责。各主体在新沂经开区内通过自建、协议购买等方式开发建设工业园区，通过将标准化厂房、办公楼、公寓等出租给新沂经开区内企业来获取租金收入，计入“管理服务收入”（除租金收入外，管理服务收入中还包含水电费及物业费等收入）。截至 2024 年底，公司主要租赁资产情况如图表 8 所示。

受益于租金及出租率提升，2024 年，公司管理服务收入同比提升 45.66%；随着对外出租面积增加，物业管理、安保投入及改造成本增加，该业务毛利率同比有所下降。

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要租赁资产项目情况

项目	取得方式	资产类型	建筑面积（万平方米）	出租率
经开区上海路 12 号（新博士纸业）	司法竞拍	厂房	1.55	53.32%
物流园	协议收购	仓储厂房	27.55	45.60%
德阳纺织厂房	协议收购	厂房	0.56	98.05%
静冈电器厂房	协议收购	厂房	0.93	95.53%
恒荣服饰厂房	司法竞拍	厂房	1.24	96.53%
时集双创园	协议收购	厂房	1.84	85.16%
科创基地	自建	厂房	3.52	49.86%
智慧康健小镇	协议收购	公寓	33.17	/
企业类厂房	协议收购	厂房	14.12	/
直播产业园	自建	厂房	1.94	/
合计	--	--	86.42	--

注：“/”表示出租率未获取，系部分房产证未办理完毕，公司未统计出租率
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 年底，公司在建及拟建自营项目尚需投资 59.09 亿元（不包含超概项目），面临较大的投资压力。其中，医药大健康产业园、西城大健康产业园项目等自营项目未来通过厂房出售或出租产生收入，污水处理厂项目未来将通过获得污水处理特许经营权开展业务并获取收益；自营项目收益受当地区域经济发展等情况影响较大，需关注未来收益实现情况。

图表 9 • 截至 2024 年底公司主要在建及拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	业务模式	计划建设周期	计划总投资	已完成投资
西城大健康产业园	产业园	自营	2019/10-2023/10	21.00	20.67
国家技术转移东部中心新沂科创基地	产业园	自营	2020/11-2023/05	3.61	3.18
医药大健康产业园	产业园	自营	2020/02-2024/12	20.60	19.24
江苏新沂经济开发区科创园	产业园	自营	2021/07-2024/07	12.00	8.79

总部经济园	产业园	自营	2021/09-2023/09	2.86	1.33
江苏新沂经济开发区西岸文创街区一期工程	商业街区	自营	2021/09-2024/09	8.00	2.29
智慧健康小镇	综合片区（包含学校、公寓、体育馆等）	自营	2021/04-2024/04	25.00	7.60
玻璃小镇生产车间及配套项目	产业园	自营	2021/11-2023/11	0.90	0.38
江苏新沂经济开发区检测检验产业园	产业园	自营	2021/04-2024/04	2.26	0.62
3D 打印产业基地	产业园	自营	2021/11-2024/11	0.80	0.84
生态食品产业园	产业园	自营	2022/03-2023/03	3.45	3.65
新沂市危险化学品停车场场地及附属	停车场	自营	2019/08-2023/02	0.64	0.74
新沂市环城西路停车场工程	停车场	自营	2019/11-2023/05	0.73	0.64
污水处理厂	基础设施建设	自营	2022/06-2024/06	6.50	3.53
江苏新沂开发区土壤修复保护及产城融合开发 EOD 模式试点项目	--	自营	--	23.90	--
合计	--	--	--	132.25	73.50

注：项目周期随项目建设有所调整；部分项目的已完成投资超过计划总投资主要系后期建筑材料、设备价格上涨以及人工成本增加所致；
 资料来源：公司提供

（3）其他业务板块

污水管网收入及毛利率相对稳定，对公司营业总收入形成一定补充；因合并范围变化，未来公司将不再确认绿化苗木收入。

污水管网业务方面，公司本部开展污水管网业务，将新沂经开区管委会划拨的污水雨水饮用水管道出租给新沂市经通管网工程有限公司和江苏锡沂水务有限公司。2024 年，公司污水管网收入及毛利率同比保持相对稳定，对公司营业总收入形成一定补充。

绿化苗木销售方面，公司的绿化苗木销售业务主要由子公司江苏汇农天下农林发展有限公司（以下简称“汇农农林发展”）实施，汇农农林发展为景观工程承建方及景观公司提供苗木，按市场价格签订采购协议，获得绿化苗木销售收入。2024 年 6 月，汇农农林发展股权无偿划出，导致 2024 年该业务收入同比大幅下降，未来公司将不再确认该收入。

2 未来发展

公司将继续推进城市基础设施项目的规划建设，并将进行市场化转型。

公司将围绕国家产业政策以及新沂市、新沂经开区确定的发展定位目标，继续推进城市基础设施项目的规划建设。未来，公司将进行市场化转型，完善现代化运营模式，集中优势产业，发展污水管网运营及物业管理服务等业务板块，服务新沂经开区经济社会发展。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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。

截至 2024 年底，公司纳入合并范围的一级子公司 13 家。2024 年，公司合并范围减少 3 家一级子公司，同时公司新设成立 3 家一级子公司。跟踪期内，公司合并范围内划出的子公司资产和所有者权益规模相对较小，且会计政策连续，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底小幅增长，其中存货和应收类款项对公司资金形成较大占用，资产受限比例较高，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 4.57%，公司资产结构仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	231.15	69.20	247.86	70.97
货币资金	18.79	5.63	20.85	5.97
应收账款	20.69	6.19	17.69	5.07
其他应收款	47.46	14.21	43.89	12.57
存货	138.39	41.43	158.21	45.30
非流动资产	102.86	30.80	101.41	29.03
投资性房地产	65.00	19.46	65.08	18.63
其他非流动资产	27.22	8.15	28.44	8.14
资产总额	334.01	100.00	349.27	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底增长 7.23%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2024 年底，公司货币资金较上年底增长 10.95%，主要系银行存款增长所致；同期末，受限货币资金为 16.33 亿元，为票据保证金和存单质押，受限比例高（78.32%）。公司应收账款较上年底下降 14.49%，主要系收回经泽建设和新沂经开区财审局代建款所致；公司应收账款主要为应收代建工程款，截至 2024 年底累计计提坏账准备 90.71 万元，部分应收账款账龄较长（应收新沂经开区财审局 2.95 亿元，账龄 4~5 年），前五大欠款方合计欠款余额占比为 99.47%，集中度很高，欠款方主要为新沂经开区政府部门以及区域内国有企业，回收风险可控，但回款周期较长。同期末，公司其他应收款主要由往来款、押金、保证金及员工备用金构成，累计计提坏账准备 844.30 万元；前五大欠款方合计欠款余额占 38.16%，集中度较低，欠款方均为当地国有企业；其他应收款账龄大部分集中在 1 年以内（占 95.25%）。2024 年底，公司存货较上年底增长 14.32%，主要系工程成本和拟开发土地增加所致；存货主要由开发成本（125.83 亿元）、工程成本（22.12 亿元）和拟开发土地（10.26 亿元）等构成，公司存货未计提跌价准备。

图表 11 • 公司 2024 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
经泽建设	7.82	44.18
新沂经开区管委会	6.69	37.79
新沂经开区财审局	2.95	16.69
新沂市润园置业有限公司	0.13	0.72
新沂市棋盘工业集中区建设发展有限公司	0.02	0.10
合计	17.61	99.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
新沂禾乾生态农业科技有限公司	往来款	5.28	12.01
新沂市经通管网工程有限公司	往来款	3.82	8.70
江苏四湖建设工程有限公司	往来款	2.89	6.57
新沂市智洁能源有限公司	往来款	2.45	5.57
新沂市高新投资发展有限公司	往来款	2.34	5.31
合计	--	16.78	38.16

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，公司非流动资产较上年底下降 1.42%，主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。2024 年底，公司投资性

房地产较 2023 年底变化不大，由土地使用权（20.11 亿元）和房屋建筑物（44.97 亿元，主要为用于出租的标准化厂房、商铺以及办公楼）构成，其中未办妥产权证书的房屋建筑物 8.16 亿元；公司投资性房地产以公允价值模式计量，截至 2024 年底公允价值变动合计为 5.70 亿元。截至 2024 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 4.48%，主要系对前期收购不动产进行改造增加投资所致；公司其他非流动资产为公司收储新沂经开区内企业的闲置不动产，待招商引资引入新项目后，公司将相关不动产出租、转让或自用。

截至 2024 年底，公司受限资产情况如下表，公司资产受限规模较大，受限比例较高。

图表 13 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	16.33	4.68	票据保证金和存单质押
存货	13.79	3.95	借款抵押
投资性房地产	51.97	14.88	借款抵押
其他非流动资产	16.45	4.71	借款抵押
合计	98.54	28.21	--

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小幅增长，所有者权益结构稳定性一般。

所有者权益方面，截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 5.72%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 8.08%）、资本公积（占 54.80%）、其他综合收益（占 15.44%）和未分配利润（20.56%）构成，所有者权益结构稳定性一般。截至 2024 年底，公司实收资本与上年底持平；资本公积较上年底增长 7.45%，主要系收到新沂经开区管委会注资（5.00 亿元）以及子公司股权划出减少资本公积 0.30 亿元综合导致。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.00	8.54	10.00	8.08
资本公积	63.16	53.92	67.86	54.80
其他综合收益	19.12	16.32	19.12	15.44
未分配利润	23.45	20.02	25.46	20.56
少数股东权益	0.40	0.34	0.26	0.21
所有者权益合计	117.14	100.00	123.84	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，公司负债总额较上年底小幅增长，全部债务较上年底小幅下降，公司整体债务负担仍较重，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 3.95%，主要系其他应付款及长期借款增加所致。其中，非流动负债占比较高，负债结构较上年底变化不大。

图表 15 • 公司负债主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	84.97	39.18	91.29	40.49
短期借款	10.82	4.99	12.00	5.32

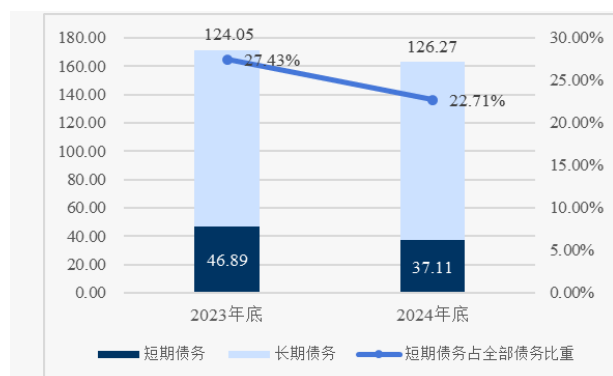
应付票据	3.03	1.40	0.14	0.06
应付账款	4.67	2.16	4.62	2.05
其他应付款	30.29	13.97	45.83	20.33
一年内到期的非流动负债	33.04	15.24	24.97	11.08
非流动负债	131.90	60.82	134.14	59.51
长期借款	56.55	26.07	66.49	29.49
应付债券	42.77	19.72	39.70	17.61
长期应付款	24.73	11.40	20.07	8.90
负债总额	216.87	100.00	225.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司经营性负债主要为应付账款（以应付工程款为主）和其他应付款（主要为应付区域内其他国有企业的往来款）。

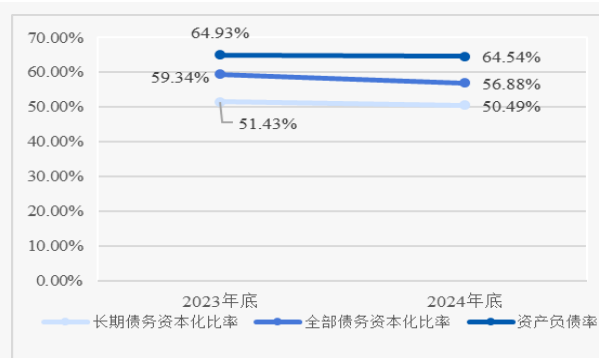
全部债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务较上年底小幅下降 4.43%，主要系应付票据下降所致；债务期限结构方面，截至 2024 年底，公司短期债务占 22.71%，短期债务占比仍较低。从融资渠道来看，截至 2024 年底，公司银行借款占 52.11%、债券融资占 27.08%、非标融资占 20.72%，以银行融资为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均小幅下降。整体看，公司的债务负担仍较重。

图表 16 • 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提供资料整理

图表 17 • 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提供资料整理

从期限分布看，公司全部债务（不包含应付票据）中将于 2025 年和 2026 年到期的规模分别为 36.97 亿元和 24.45 亿元，公司面临一定的集中兑付压力。

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比小幅增长，财政补贴及投资收益对公司利润总额形成一定补充，盈利指标表现较好。

2024 年，公司营业总收入较 2023 年增长 3.16%，营业成本较 2023 年增长 0.53%，营业利润率提升 1.67 个百分点。

2024 年，公司期间费用占营业总收入比重为 11.06%，对利润形成较大侵蚀。

非经营性损益方面，2024 年，公司其他收益保持稳定，主要为财政补贴；投资收益主要来自处置交易性金融资产取得投资收益；财政补贴及投资收益对公司利润总额形成一定补充。整体看，公司盈利指标表现较好。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	14.81	15.28
营业成本	11.00	11.06
期间费用	1.54	1.69
其他收益	0.30	0.30
投资收益	0.17	0.27
利润总额	3.16	2.78
营业利润率（%）	23.28	24.94
总资本收益率（%）	1.19	1.15
净资产收益率（%）	2.09	1.74

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2024 年，受项目投入、支付往来款规模等支出规模较大，公司经营活动和投资活动现金流均继续净流出；收入实现质量高；考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模较大，公司对外部融资需求较大。

图表 20 • 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	18.93	24.16
经营活动现金流出小计	29.40	31.11
经营活动现金流量净额	-10.47	-6.95
投资活动现金流入小计	6.45	3.36
投资活动现金流出小计	11.25	14.27
投资活动现金流量净额	-4.80	-10.91
筹资活动前现金流量净额	-15.26	-17.86
筹资活动现金流入小计	134.39	119.67
筹资活动现金流出小计	121.16	99.96
筹资活动现金流量净额	13.22	19.71
现金收入比（%）	101.44	128.59

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

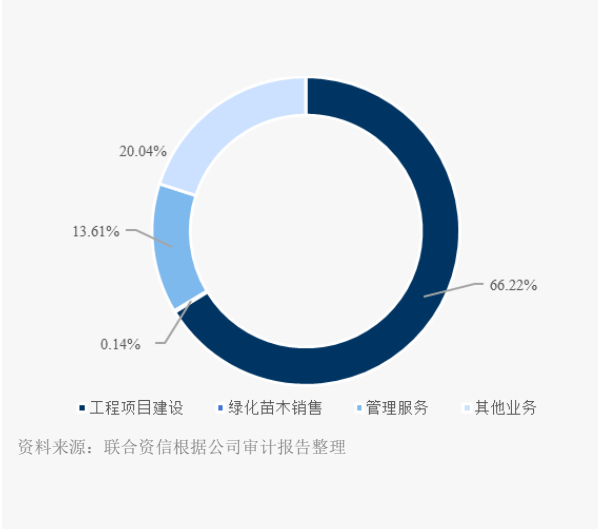
经营活动方面，2024 年，公司经营活动现金流入量同比增长 27.60%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金（主要为业务回款）以及收到其他与经营活动有关的现金（往来款、补贴收入、利息收入等）构成。2024 年，公司现金收入比 128.59%，收入实现质量高。公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金（主要为项目投入等）和支付其他与经营活动有关的现金（往来款、保证金及押金、期间费用等）。2024 年，公司经营活动现金继续净流出。

投资活动方面，2024 年，公司投资活动现金流入同比下降 47.91%，主要为收到其他与投资活动有关的现金 3.09 亿元（主要为收回定期存款）。2024 年，公司投资活动现金流出同比增长 26.83%，主要为支付其他与投资活动有关的现金（主要为购买定期存款）。公司投资活动现金流量净额继续为负且资金缺口扩大。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，且资金缺口较大。

筹资活动方面，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 10.95%，由吸收投资收到的现金 5.00 亿元（获得资本金注入）、取得借款收到的现金 54.20 亿元和收到其他与筹资活动有关的现金 60.47 亿元（收回资金拆借款、信托及融资租赁款、票据保证金等）构成。同期，公司筹资活动现金流出同比下降 17.50%，主要为偿还债务本息、支付资金拆借款、信托融资租赁款以及票据保证金等。同期，公司筹资活动现金保持净流入。考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模较大，公司对外部融资需求较大。

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现一般；公司对外担保规模较大且区域集中度高，存在或有负债风险，备用流动性较充裕。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	272.03	271.51
	速动比率（%）	109.17	98.21
	现金短期债务比（倍）	0.41	0.57
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.35	4.13
	全部债务/EBITDA（倍）	39.31	39.56
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.32	0.44

资料来源：联合资信根据审计报告和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均小幅下降，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.57 倍。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 对利息支出的保障程度指标表现一般，全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 63.52 亿元，担保比率为 51.29%，被担保企业均为国有企业且经营情况正常，但公司对外担保规模较大，且区域集中度高，存在或有负债风险。

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总额 151.88 亿元，尚未使用额度 58.31 亿元，公司备用流动性较充裕。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和业务主要集中在公司本部及经发公司，公司对子公司管控力度较强，公司本部债务负担较重。

公司工程项目建设业务主要由本部及子公司经发公司负责，资产亦主要集中在公司本部和经发公司，公司对子公司管控力度较强。截至 2024 年底，公司本部资产、负债及所有者权益占合并口径的比重均较高。

2024 年底，公司本部全部债务（含长期应付款中付息部分）89.42 亿元。其中，短期债务占 17.92%、长期债务占 82.08%；资产负债率 63.98%，全部债务资本化比率 49.68%，公司本部债务负担较重。

2024 年，公司本部营业总收入 6.21 亿元，占合并口径的 40.63%；利润总额 1.60 亿元，占合并口径的 57.51%。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流量净额-11.38 亿元，投资活动现金流量净额-2.35 亿元，筹资活动现金流量净额 14.00 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，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。跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司响应政府质量、安全以及环境保护等政策，体现了国企的社会责任和担当。

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

七、外部支持

公司是新沂市重要的城市基础设施建设主体，在资金注入及财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系新沂市人民政府。新沂市是江苏省徐州市下辖县级市，2024 年，新沂市地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长。截至 2024 年底，新沂市政府债务余额 212.06 亿元，其中专项债务余额 181.61 亿元、一般债务余额 30.45 亿元。

公司是新沂市重要的城市基础设施建设主体，在新沂经开区内开展基础设施建设以及产业配套设施建设的专营优势明显。跟踪期内，公司继续在资金注入及财政补贴等方面获得有力的外部支持。

资金注入

2024 年，公司收到新沂经开区管委会资本金投入 5.00 亿元，计入“资本公积”。

财政补贴

2024 年，公司收到新沂经开区管委会财政拨付的财政补贴 0.30 亿元（土地开发项目补助和基础设施维护项目补助），计入“其他收益”。同期，公司收到新沂市科学技术局专项项目资金、新沂市特色小镇创建市级奖励资金共 542.50 万元，计入“营业外收入”。

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

截至本报告出具日，公司由联合资信评定的公开发行的担保债券为“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”，债券余额合计 20.00 亿元。“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”由中债信用增进提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

此外，“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”和“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”均设置了分期偿还本金条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年分别偿还债券每百元本金值的 20%，缓解了集中偿付压力。

经联合资信评定，中债信用增进个体信用等级为 **aaa**，中债信用增进主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其担保显著提升了“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”本息偿还的安全性。

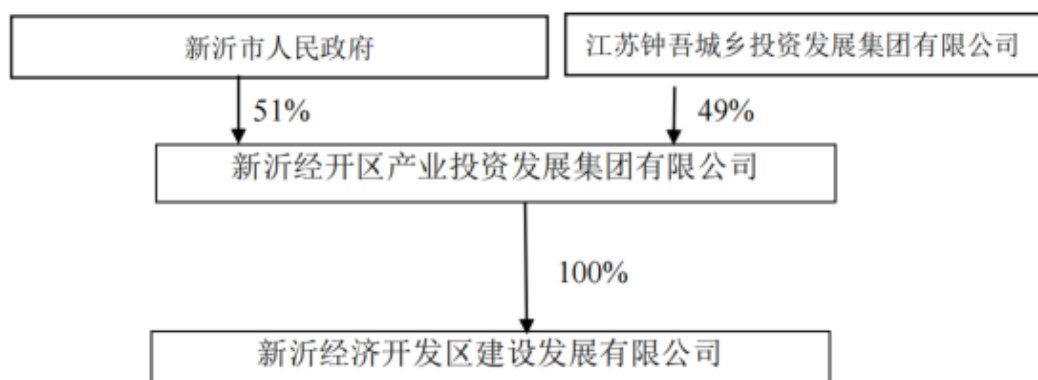
经联合资信评定，江苏再担保个体信用等级为 **aa⁺**，考虑到江苏再担保的业务政策性强，区域地位突出，能够得到股东和政府的较大支持，外部支持提升 1 个子级，江苏再担保主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其担保显著提升了“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”本息偿还的安全性。

经联合资信评定，中投保个体信用等级为 **aaa**，中投保主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其担保显著提升了“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

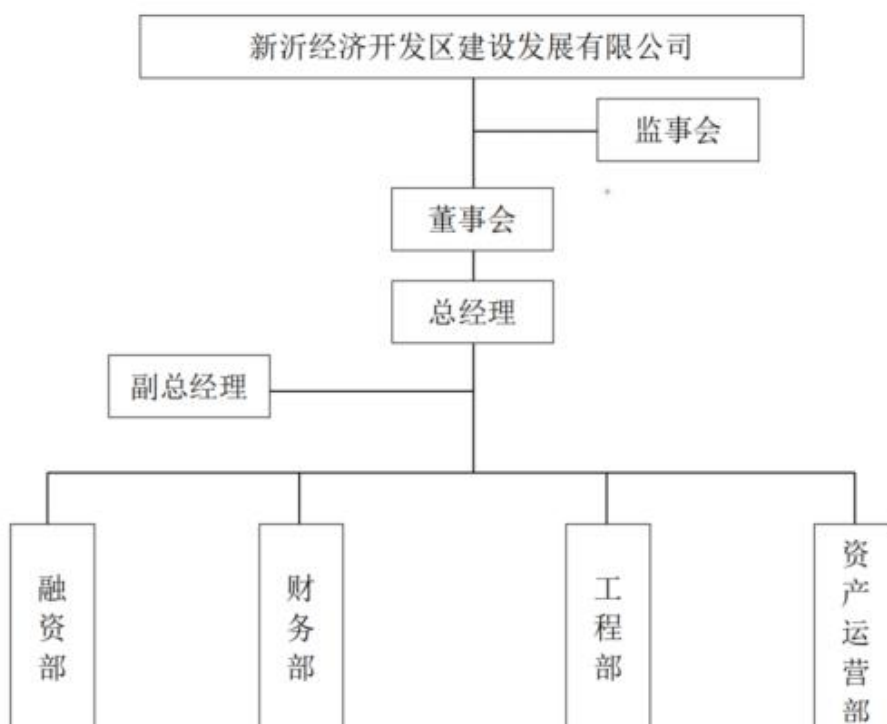
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“22 沂发 01/22 新沂经开债 01”“22 沂发 02/22 新沂经开债 02”“22 沂发 03/22 新沂经开债 03”的信用等级 **AAA**，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

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（%）		取得方式
		直接	间接	
徐州市新沂经济技术开发区有限责任公司	基础设施建设	100.00	--	非同一控制合并
新沂市新源公共服务有限公司	基础设施建设	100.00	--	非同一控制合并
新沂市新源资产管理服务有限公司	资产整合处理	100.00	--	非同一控制合并
新沂市智程建筑安装工程有限公司	基础设施建设	100.00	--	设立
江苏宏逸建筑工程有限公司	工程建设	100.00	--	划转
新沂经开区教育咨询管理有限公司	职业中介	100.00	--	设立
江苏优度检测技术服务有限公司	检验检测服务	87.00	--	设立
新沂经开区新辰建设有限公司	工程建设	100.00	--	设立
新沂市拓瑞建筑工程有限公司	建筑业	100.00	--	设立
新沂市智汇农业科技有限公司	科学研究和技术服务	100.00	--	设立
新沂市星泽农业科技有限公司	批发和零售业	100.00	--	设立
新沂市乡韵建设发展有限公司	工程建设	100.00	--	设立
新沂市西成开发建设有限公司	基础设施建设	100.00	--	设立

注：2025 年 3 月，新沂市乡韵建设发展有限公司股权已划转至新沂市开发区综合服务中心

资料来源：联合资信根据审计报告整理

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）	22.69	19.27	20.98
应收账款（亿元）	19.61	20.69	17.69
其他应收款（亿元）	46.44	47.46	43.89
存货（亿元）	121.70	138.39	158.21
长期股权投资（亿元）	1.11	1.04	1.02
固定资产（亿元）	5.18	5.03	4.84
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	316.50	334.01	349.27
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.38	0.40	0.26
所有者权益（亿元）	111.79	117.14	123.84
短期债务（亿元）	50.62	46.89	37.11
长期债务（亿元）	121.61	124.05	126.27
全部债务（亿元）	172.24	170.94	163.38
营业总收入（亿元）	13.74	14.81	15.28
营业成本（亿元）	11.26	11.00	11.06
其他收益（亿元）	1.63	0.30	0.30
利润总额（亿元）	4.82	3.16	2.78
EBITDA（亿元）	6.05	4.35	4.13
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.84	15.03	19.65
经营活动现金流入小计（亿元）	19.82	18.93	24.16
经营活动现金流量净额（亿元）	-14.78	-10.47	-6.95
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.52	-4.80	-10.91
筹资活动现金流量净额（亿元）	18.84	13.22	19.71
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.71	0.74	0.80
存货周转次数（次）	0.10	0.08	0.07
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.04
现金收入比（%）	78.93	101.44	128.59
营业利润率（%）	15.50	23.28	24.94
总资本收益率（%）	1.70	1.19	1.15
净资产收益率（%）	3.42	2.09	1.74
长期债务资本化比率（%）	52.10	51.43	50.49
全部债务资本化比率（%）	60.64	59.34	56.88
资产负债率（%）	64.68	64.93	64.54
流动比率（%）	288.55	272.03	271.51
速动比率（%）	127.13	109.17	98.21
经营现金流动负债比（%）	-19.60	-12.32	-7.62
现金短期债务比（倍）	0.45	0.41	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	0.52	0.32	0.44
全部债务/EBITDA（倍）	28.48	39.31	39.56

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数；2. 已长期应付款中有息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据审计报告和公司提供资料整理

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）	8.95	6.01	2.56
应收账款（亿元）	6.78	8.46	7.71
其他应收款（亿元）	41.01	41.83	54.89
存货（亿元）	78.83	89.68	95.31
长期股权投资（亿元）	14.62	14.62	14.62
固定资产（亿元）	5.05	4.92	4.80
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	225.35	236.68	251.37
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	82.91	86.28	90.55
短期债务（亿元）	29.70	19.02	16.02
长期债务（亿元）	77.36	91.15	73.39
全部债务（亿元）	107.05	110.17	89.42
营业总收入（亿元）	4.66	6.47	6.21
营业成本（亿元）	3.74	4.51	4.12
其他收益（亿元）	1.00	0.20	0.30
利润总额（亿元）	3.22	1.76	1.60
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.94	5.37	7.51
经营活动现金流入小计（亿元）	15.14	15.40	15.42
经营活动现金流量净额（亿元）	-18.36	-6.24	-11.38
投资活动现金流量净额（亿元）	0.44	1.94	-2.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	20.93	1.85	14.00
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.82	0.85	0.77
存货周转次数（次）	0.06	0.05	0.04
总资产周转次数（次）	0.02	0.03	0.03
现金收入比（%）	63.10	82.93	121.03
营业利润率（%）	15.91	27.37	29.89
总资本收益率（%）	1.65	1.01	1.08
净资产收益率（%）	3.16	1.59	1.41
长期债务资本化比率（%）	48.27	51.37	44.77
全部债务资本化比率（%）	56.36	56.08	49.68
资产负债率（%）	63.21	63.55	63.98
流动比率（%）	288.97	273.29	197.53
速动比率（%）	125.17	108.46	82.09
经营现金流动负债比（%）	-38.16	-11.46	-13.79
现金短期债务比（倍）	0.30	0.32	0.16
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，非追溯调整数；2. 已将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3. 未获取公司本部折旧及摊销数据，EBITDA 无法计算，相关数据用“/”表示

资料来源：联合资信根据审计报告和公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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