



江苏双溪实业有限公司 2025 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[2025]跟踪 1753 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

2025 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	江苏双溪实业有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	21 双溪债/21 双溪债、23 双溪债 01/23 双溪 04、23 双溪债 02/23 双溪 05、23 双溪债 03/23 双溪 06	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”）对“21 双溪债/21 双溪债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，江西省融资担保集团有限责任公司（以下简称“江西融担”）对“23 双溪债 01/23 双溪 04”、“23 双溪债 03/23 双溪 06”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，以及重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）对“23 双溪债 02/23 双溪 05”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，支持能力强；江苏双溪实业有限公司（以下简称“双溪实业”或“公司”）作为睢宁县人民政府间接持股的全资子公司以及徐州空港经济开发区（省级开发区，以下简称“空港经开区”）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，需关注公司股权投资回收风险、资产流动性不足及应收款项回收风险和面临较大短期偿债压力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，江苏双溪实业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，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；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		
■ 区域经济实力持续增长。睢宁县经济财政实力逐年增强，2024 年实现地区生产总值 772.45 亿元，同比增长 7.40%，持续增强的区域经济为公司发展提供了良好的外部条件。 ■ 业务的区域专营性强、可获得外部支持。公司是空港经开区唯一的基础设施建设主体，承担区域内全部基建、安置房建设等任务，业务的区域专营性强，在股权划转、资产注入及政府补贴等方面得到了政府的支持。 ■ 有效的偿债保障措施。“21 双溪债/21 双溪债”由江苏信保集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，“23 双溪债 01/23 双溪 04”和“23 双溪债 03/23 双溪 06”由江西融担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，“23 双溪债 02/23 双溪 05”由三峡担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，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		
■ 股权投资或面临一定投资回收风险。近年公司积极开拓多元化股权投资业务，但因整体处于前期培育阶段，投资对象经营不善或使公司面临一定投资回收风险。 ■ 资产流动性不足及应收款项回收风险。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企业和关联方的往来款（包括应收民企款项 1.49 亿元）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。 ■ 面临较大短期偿债压力。随着经营业务的持续发展，公司外部债务融资需求推升，近年来债务规模持续增长，债务短期化趋势明显，即期偿付压力需关注。		

项目负责人：王晓宇 wangxiaoyu@ccxi.com.cn

项目组成员：李 桢 zhenli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

主体财务概况

双溪实业（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	271.66	306.84	325.40
经调整的所有者权益合计（亿元）	130.17	137.14	134.78
负债合计（亿元）	141.49	169.70	190.62
总债务（亿元）	109.55	134.17	152.67
营业总收入（亿元）	31.00	26.71	29.24
经营性业务利润（亿元）	1.38	-0.61	1.71
净利润（亿元）	2.55	3.46	1.49
EBITDA（亿元）	2.37	2.40	4.48
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-13.81	-6.93	-7.52
总资本化比率（%）	45.70	49.45	53.11
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.51	0.36	0.50

注：1、中诚信国际根据双溪实业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 2022 年度审计报告、其经亚太（集团）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 年度审计报告和其经安礼华粤（广东）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 2024 年度审计报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将各期“长期应付款”的有息债务计入长期债务核算；将各期“其他流动负债”和“其他应付款”中的有息债务计入短期债务核算；3、本报告中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。

担保方财务概况

江苏信保集团（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	333.37	355.58	415.75
担保损失准备金（亿元）	36.76	40.07	41.78
所有者权益（亿元）	190.85	209.31	262.31
在保余额（亿元）	2,779.72	3,126.01	3,397.26
担保业务收入（亿元）	17.72	17.61	21.75
利息净收入（亿元）	4.56	5.16	5.81
投资收益（亿元）	6.31	9.46	9.36
净利润（亿元）	9.46	12.22	14.34
平均资本回报率（%）	5.41	6.11	6.08
累计代偿率（%）	0.23	0.23	0.22
净资产放大倍数（X）	14.56	14.93	12.95
融资性担保放大倍数（X）	7.54	8.62	6.14

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 2022 年财务报告和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 2023~2024 年审计报告。其中，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 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。

担保方财务概况

江西融担（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	76.72	84.37	82.36
担保损失准备金（亿元）	14.53	22.09	23.14

所有者权益（亿元）	52.18	52.22	52.46
在保余额（亿元）	1,127.38	1,368.47	1,232.21
担保业务收入（亿元）	3.92	4.91	4.51
利息净收入（亿元）	0.62	1.08	0.78
净利润（亿元）	0.04	0.05	0.05
平均资本回报率（%）	0.10	0.09	0.09
累计代偿率（%）	1.77	1.91	0.94
净资产放大倍数（X）	12.07	15.23	12.34
融资性担保放大倍数（X）	12.17	7.91	6.31

注：1、中诚信国际根据公司提供的经江西平安会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告和经广东诚安信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；2、本报告中融资性担保放大倍数为母公司计算口径；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。

担保方财务概况

三峡担保（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	119.83	130.60	129.22
担保损失准备金（亿元）	29.04	28.99	24.52
所有者权益（亿元）	78.63	91.87	93.60
在保余额（亿元）（母公司口径）	952.79	941.67	889.78
担保业务收入（亿元）	13.19	11.94	7.48
利息净收入（亿元）	3.09	3.81	3.70
投资收益（亿元）	0.11	0.07	0.33
净利润（亿元）	4.49	4.71	4.73
平均资本回报率（%）	6.17	5.52	5.10
累计代偿率（%）（母公司口径）	1.34	1.29	1.26
融资担保放大倍数(X)（母公司口径）	7.19	8.56	7.64

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告、经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年和 2024 年财务报告整理。其中 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，使用“-”表示。

同行业比较（2024 年数据）

项目	双溪实业	睢宁新城	涟水文产	新沂交投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	徐州市-睢宁县	徐州市-睢宁县	淮安市-涟水县	徐州市-新沂市
GDP（亿元）	772.45	772.45	801.96	1,026.64
一般公共预算收入（亿元）	43.35	43.35	34.53	50.52
经调整的所有者权益合计（亿元）	134.78	183.30	74.57	158.30
总资本化比率（%）	53.11	42.03	34.56	55.55
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.50	0.54	0.64	0.30

中诚信国际认为，徐州市睢宁县与淮安市涟水县和徐州市新沂市的行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，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之一，业务运营实力相当；公司权益规模处于比较组中等水平，但利息覆盖能力较弱、财务杠杆偏高。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司具有较强的支持意愿。

注：睢宁新城系“睢宁县新城投资开发有限公司”的简称；涟水文产系“涟水县交通产业发展(集团)有限公司”的简称；新沂交投系“新沂市交通投资有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

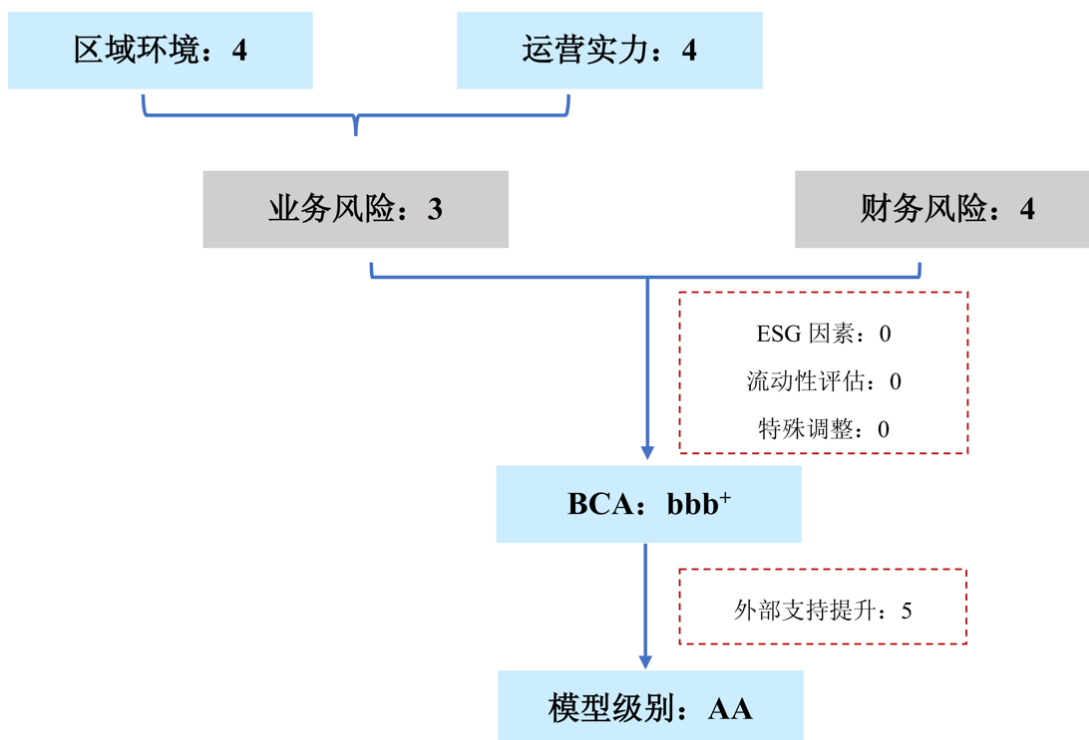
本次跟踪情况

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
21 双溪债/21 双溪债	AAA	AAA	2024/06/27 至本报告出具日	5/3	2021/4/20~2028/4/20	设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3 至 7 年末分别按照债券发行总额的 20%偿还债券本金
23 双溪债 01/23 双溪 04	AAA	AAA	2024/06/27 至本报告出具	2.3/2.3	2023/6/15~2030/6/15	设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3 至 7 年末分别按照债券发行总额的 20%偿还债券本金
23 双溪债 02/23 双溪 05	AAA	AAA	2024/06/27 至本报告出具日	4/4	2023/6/21~2030/6/21	设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3 至 7 年末分别按照债券发行总额的 20%偿还债券本金
23 双溪债 03/23 双溪 06	AAA	AAA	2024/06/27 至本报告出具日	2/2	2023/7/11~2030/7/11	设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3 至 7 年末分别按照债券发行总额的 20%偿还债券本金

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
双溪实业	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/27 至本报告出具日

评级模型

江苏双溪实业有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



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，同时对公司有一般的支持意愿，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；公司作为睢宁县人民政府间接持股的全资子公司和空港经开区内唯一的基础设施投融资主体，成立以来持续获得政府在资金注入、资产划转、运营补贴等方面的大力支持，具备与政府较高的关联性。但考虑到公司业务份额与睢宁县其他从事片区开发的公司相差不大，整体区域重要性一般。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。

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。政策环境方面，2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?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%。近年来睢宁县税收收入占比逐年提升，维持较高水平，但 2024 年受经济下行影响，一般公共预算收入同比下降 2.03%，且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，2024 年，受房地产市场整体低迷的影响，睢宁县政府性基金收入同比下降 42.22%。再融资环境方面，截至 2024 年末，睢宁县地方政府债务余额合计 182.86 亿元，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，再融资环境一般。

表 1：近年来睢宁县地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	682.56	707.89	772.45
GDP 增速（%）	0.40	7.20	7.40
人均 GDP（万元）	6.33	6.61	7.21
固定资产投资增速（%）	0.50	5.40	8.00
一般公共预算收入（亿元）	42.25	44.25	43.35
政府性基金收入（亿元）	76.70	60.64	35.04
转移性收入（亿元）	60.97	77.40	65.67
税收收入占比（%）	69.41	79.48	92.74
公共财政平衡率（%）	40.93	39.59	38.17

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。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍为空港经开区唯一的基础设施建设主体，主要承担区域内基础设施建设、安置房建设及土地整理等业务，职能定位明确，区域专营性强，业务稳定性和可持续性尚可，同时除政府类项目外，公司利用现有资源开拓商品房销售、产业投资、商品贸易、厂房租赁、汽车检测修理等多元化业务，但整体盈利表现欠佳。此外，公司基建、安置房和土地整理项目结转回款较慢，待投资额大，面临一定资金平衡压力；商品贸易业务集中度高，业务波动风险需关注，同时亦需关注股权及产业投资的回收风险。

表 2：2022~2024 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	7.23	23.32	11.61	8.12	30.41	13.69	9.36	32.02	15.86
商品贸易	21.58	69.61	1.22	17.23	64.51	1.53	18.97	64.88	0.61
房产销售	0.54	1.74	33.06	0.15	0.54	34.97	0.06	0.22	32.72
客运、货运	0.07	0.23	2.42	--	--	--	--	--	--
农产品及化肥农药销售	0.20	0.65	2.08	0.21	0.79	-0.07	0.10	0.35	-0.56
汽车检测修理	0.02	0.06	-0.90	0.05	0.19	-21.27	0.04	0.15	-24.61
餐饮服务	0.06	0.21	42.61	0.09	0.33	-37.69	0.04	0.13	-49.74
租赁服务	0.09	0.28	96.48	0.43	1.62	81.46	0.26	0.87	100.00
其他业务	1.21	3.89	46.80	0.43	1.61	55.68	0.40	1.38	28.82
营业收入/毛利率合计	31.00	100.00	6.33	26.71	100.00	7.39	29.24	100.00	6.71

注：1、2021 年因睢宁县公共交通有限公司划出，公司后续不再产生客运货运收入，2022 年客运货运收入系睢宁县公共交通有限公司之前产生的施工收入；2、公司工程施工板块收入包括安置房收入和基础设施代建收入；3、其他包括广告、影视策划、活动策划等自媒体业务以及租赁收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工板块，跟踪期内公司仍为空港经开区内唯一的开发建设主体，主要承担空港经开区内的基础设施、安置房等项目建设和睢宁县的部分交通基础设施建设，具备一定区域专营优势。截至 2024 年末，公司基础设施建设及安置房板块主要已完工项目合计总投资 91.90 亿元，已确认收入 65.86 亿元，累计回款 37.41 亿元，整体项目结算及回款进度较慢。

基础设施建设方面，公司基础设施建设业务主要由白塘河湿地、金通投资以及公司本部负责实施。白塘河湿地和金通投资受睢宁县白塘河湿地公园管理处（以下简称“公园管理处”）或睢宁县交通运输局（以下简称“交通运输局”）的委托，自筹资金进行白塘河湿地公园内或睢宁县城区范围内基础设施项目建设，待项目完工后由公园管理处或交通运输局按照 15%~25%的加成比例进行回购。公司本部则受睢宁县政府委托，自筹资金进行空港经开区的开发建设，待项目建设完成后，由睢宁县政府在决算价格基础上加成 10%~20%的比例进行回购。从业务开展情况来看，公司目前在建基础设施项目待投资规模仍较大，拟建项目储备充足，且未来公司仍将根据睢宁县政府规划承接新的项目建设，业务可持续性良好。2022~2024 年，公司分别实现基础设施建设收入 1.15 亿元、3.09 亿元和 2.48 亿元，分别收到回款 1.45 亿元、0.75 亿元和 0.88 亿元，回款存在滞后；且截至 2024 年末，公司存货中尚未结转的基础设施建设项目成本累计 11.84 亿元，资金沉淀较多。

表 3：截至 2024 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	委托方	建设期间	总投资	已投资
------	-----	------	-----	-----

324 省道徐州东段工程	睢宁县交通运输局	2015-2024	9.20	2.72
睢宁县农村公路提档升级工程	睢宁县交通运输局	2013-2023	5.70	6.32
镇区与开发区升级建设项目	睢宁县双沟镇人民政府	2014 年起	4.00	3.85
菌菇培育中心项目一标段	睢宁县双沟镇人民政府	2021-2024	4.48	3.79
合计	--	--	23.38	16.68

注：受公司综合统筹规划影响，部分项目工程进度进行延期。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2024 年末公司主要拟建基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	建设主体	计划总投资	2025 年投资计划
中心镇区道路管网改造工程	双溪本部	4.00	0.20
翔宇大道东延	双溪本部	2.50	0.50
东二环项目	双溪本部	2.00	0.10
东环路及桥梁工程	双溪本部	1.80	0.10
城乡公交总站	金通投资	1.40	1.00
城市展厅	双溪本部	1.20	0.30
物流主路东延工程	双溪本部	1.00	0.10
截碱河景观改造	双溪本部	0.80	0.50
工业用水自来水厂	双溪本部	0.80	0.20
四馆项目	双溪本部	0.60	0.20
双塔路南延	双溪本部	0.50	0.50
公园东路	双溪本部	0.30	0.30
高铁枢纽道路北沿	双溪本部	0.25	0.25
高铁南路、西路	双溪本部	0.10	0.10
变电所南侧安置小区	双溪本部	1.00	0.50
合计	--	18.25	4.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

安置房建设方面，跟踪期内公司仍为空港经开区内安置房项目的唯一建设主体，根据政府规划开展项目建设计划，采用自建模式自筹资金、外包施工，项目建成后由睢宁县政府委托双沟镇政府办理与公司之间的收入确认及款项结算等事宜，回款金额根据委托代建协议以实际投入成本（含前期土地成本、工程资金、融资费用等各项支出）加上约定加成比例（一般为 20%）确定。从业务开展情况来看，2022~2024 年，公司分别实现安置房业务收入 5.78 亿元、2.62 亿元和 6.10 亿元，分别收到回款 5.78、0.00 亿元和 0.00 亿元；公司目前在建安置房项目投资规模较大，面临着一定的资本支出压力。

表 5：截至 2024 年末公司主要在建安置房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	建设周期	总投资	已投资	2025 年计划投资	2026 年计划投资
官路小区	22.90	2014-2023	11.66	13.02	0.10	0.10
纪湾小区	49.60	2017-2023	9.34	11.51	0.30	0.40
盘王安置小区	35.60	2018-2022	6.74	9.17	0.12	0.20
时代广场安置房	11.50	2018-2022	2.50	1.52	0.05	0.10
潘公广场安置小区	3.80	2021-2022	1.02	1.92	0.05	0.10
爱民安置小区	26.50	2021-2023	3.58	1.71	0.04	--
徐沙河小区	15.16	2022~2026	8.33	5.35	1.50	1.48
魏林集中居住区	18.55	2022~2025	6.93	6.70	0.23	--
合计	203.57	--	50.10	50.90	2.39	2.38

注：受公司综合统筹规划影响，部分项目已投资额大于总投资额，且工程进度有所延期。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理方面，公司早年在睢宁县双沟镇内开展土地整理业务，主要实施了官路村、柳元村和吴杭村等拆迁整理工程，所整理土地投入计入存货科目核算，截至 2024 年末公司存货中尚未结转的土地整体成本为 9.19 亿元。跟踪期内，公司无新增土地整理项目，短期内亦不再有土地整理投入，后续拟就已完工的土地整理项目进行结转，预计回款周期较长，需持续关注未来收入结转情况及回款情况。

房产销售业务板块，公司商业房地产开发业务主要由子公司江苏飞港建设工程有限公司实施，从业务开展情况来看，公司已完工商品房项目为水木清华一期，该项目 2021 年 4 月已完成上房交付，截至 2024 年末，该项目已销售房源占可售面积的 88.00%，整体盈利情况一般。截至 2024 年末，公司无在建和拟建商品房项目。

表 6：截至 2024 年末公司已完工商品房项目情况（万平方米、套、亿元、%）

项目名称	建筑面积	可售面积	已售面积	房源总套数	已售套数	实际投资	销售进度	累计收到回款
水木清华一期	9.04	6.47	5.12	450	396	2.50	88.00	2.67

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商品贸易业务板块，公司商品贸易业务主要由子公司纽泰克公司开展，面向全国范围内资质较好的企业提供供应链金融服务。公司为出现资金缺口的企业提供预付款融资服务，先向采购需求方收取 20%~30% 的保证金，再向其指定的上游供货商进行垫资采购，采购需求方在支付剩余货款后公司即安排发货，结算周期为 15~30 天。公司商品贸易收入主要为代购商品的转销收入，利润主要为垫资期间的资金成本。从业务开展情况来看，近年公司供应链金融模式下的商品贸易业务收入在营业收入中占比超 60%，但该业务运营尚不成熟，成本费用支出较高，且 2023 年受市场环境景气度走低影响，纽泰克公司资金周转效率有所下降，全年营业收入同比下降 13.99% 至 12.79 亿元；2024 年，纽泰克公司营业收入有所回升，但受到上游供应紧张，采购成本上升的影响，公司营业毛利率仅为 0.84%，整体盈利欠佳。同时，纽泰克公司目前业务开展过程中客户存在赊销情况，2024 年末应收账款余额 2.28 亿元，预付账款 1.92 亿元，或面临一定的垫资压力和款项回收风险。此外，公司前五大上下游客户集中度处于较高水平，且公司对第一大客户广州龙腾金属科技有限公司销售额占比超过 70%，未来若核心客户采购政策发生变化，公司贸易业务规模将受较大影响，整体面临一定的业务波动风险。

表 7：2024 年公司商品贸易前五大供应商和客户（万元、%）

主要上游供应商	产品	采购额	占采购额比重
云南宏启新型材料有限公司	铝锭	85,955.03	45.59
中铝青海铝电有限公司	煤炭	45,464.22	24.11
青海海源绿能铝业有限公司	铝锭	26,910.07	14.27
徐州卓轩物资贸易有限公司	煤炭	10,945.15	5.80
常州九霄光伏科技有限公司	单晶硅	5,000.00	2.65
合计	--	174,274.47	92.43
主要下游客户	产品	销售额	占销售额比重
广州龙腾金属科技有限公司	铝锭	138,434.16	72.98
睢宁德基商贸有限公司	铝锭	8,871.13	4.68
徐州雪辰物资贸易有限公司	煤炭	7,209.80	3.80
中耀能（江苏）供应链管理有限公司	煤炭	7,192.07	3.79
安徽淮海现代物流有限责任公司	煤炭	6,126.76	3.23
合计	--	167,833.91	88.48

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

股权和产业投资业务板块，跟踪期内，公司投资形式主要分为股权直投和基金间接投资两类，投资标的以空港经开区内的工程、航空、新能源新材料、智能制造等主导产业和重点企业为主。

股权直投方面，一类系协助空港经开区对重点企业扶持，公司承担对当地部分国有企业的出资任务，计划长期持有其股权，收益来自企业自身经营和发展，此类股权投资计入“长期股权投资”科目；另一类系园区招商引资或为获取投资收益的股权出资，此类股权投资计入“其他非流动金融资产”科目，该类项目通常设置回购条款，待达到一定期限或企业经营达到约定条件后，项目融资方需回购公司出资金额或进行其他约定操作，公司根据投资对象的发展前景决定回售或继续持有，该类业务收益主要来源于资本增值或固定回报收益（待回购时统一结算）。从业务的开展情况来看，截至 2024 年末，公司股权直投项目 39 个，投资余额 10.93 亿元。投资回报方面，由于公司投资业务的运营时间较短，项目和经验积累有限，公司在投项目中，江苏迪纳科精细材料股份有限公司拟计划上市，但受政策影响，进度较为缓慢。2024 年，公司持有长期股权投资和其他非流动金融资产期间取得的投资收益分别为 453.02 万元和 192.00 万元，其中直投对象华亚航空有限公司受运营管理成本增高影响，2024 年亏损额度较大，对公司利润造成一定影响。投资退出方面，2023 年，公司退出对于中航迈特增材制造（徐州）有限公司¹（以下简称“中航迈特”）的股权投资，收回出资金额 2,000.00 万元，并取得投资收益 400 万元（按照年化 8%收益率计算）；2024 年，睢宁县政府将公司持有的江苏瑞姚实业有限公司股权（系此前无偿划入，权益端计入资本公积科目）无偿划转给睢宁县润企投资有限公司，且退出对徐州博磊达新能源科技有限公司钛酸锂电池项目产业基地投资，收回出资金额 520.11 万元，并取得投资收益 500 万元（按照年化 7%收益率计算）。值得注意的是，公司直投对象江苏巨电新能源股份有限公司被纳入失信和被执行人名单，公司根据协议已于 2018 年 6 月 13 日、2019 年 9 月 2 日，累计向江苏巨电新能源股份有限公司出资 6,000 万元，后续暂无出资安排，中诚信国际将对该笔投资的回收进展保持关注。

基金投资方面，公司及其下属子公司徐州空港信达创业投资有限公司（以下简称“信达创投”）主要以有限合伙人（LP）参与合伙企业的形式进行基金投资。公司出资的合伙企业由专业基金管理机构进行管理，公司与其他有限合伙人（LP）按照合伙协议及其他有关协议的约定到期或符合约定条件时获得收益分配、回收投资份额款项，在投基金项目资金来源基本为公司自筹，基金收益来源主要为底层投资标的经营利润、股权转让所得或二级市场交易所得。截至 2024 年末，公司无基金退出情形，2024 年新增对睢宁红新投资基金合伙企业（有限合伙）的出资，但公司基金投资业务尚处于投资初期，暂未产生投资收益。

总体来看，公司投资业务近年来发展较快，但鉴于当前投资环境及政策收紧影响，公司后续投资策略偏谨慎。公司投资项目管理经验有限，该类业务尚处于前期培育阶段，投资回报周期较长，加之公司投资体量大，投资对象多，部分投资对象经营不善或可致公司面临一定投资回收风险。

表 8：截至 2024 年末公司长期股权投资情况（万元、%）

公司名称	实际控制人	经营范围	投资时间	投资余额	持股比例	2023 年投资收益	2024 年投资收益
华亚航空有限公司	郑刚	国际航空客货运输业务等	2017.01	8,457.79	33.33	-78.33	-497.84

¹ 中航迈特于 2023 年变更为北京市国资委控股子公司（公司投资时属于民企），中航迈特按照北京市国资委的要求清理其他股权，公司按照协议退出。

江苏巨电新能源股份有限公司	内蒙古华钺控股有限公司（段海兵）	锂离子电池及配件、电池生产设备技术研发、制造、销售	2018.06	6,022.35	30.00	25.12	29.42
徐州中交徐盐高铁客运枢纽有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	项目投资、建设	2019.08	5,153.48	20.00	437.45	33.40
合计	-	-	-	19,633.62	--	384.24	-435.02

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2024 年末公司非流动金融资产中前十大投资对象情况（万元、%）

序号	公司名称	投资余额	持股比例
1	睢宁县菁华高级中学有限公司	9,090.16	30.71
2	徐州空港中金引导产业投资合伙企业（有限合伙）	9,000.00	90.00
3	江苏未名华芯半导体有限公司	8,000.00	19.00
4	徐州空港春阳高端智能制造产业投资管理合伙企业（有限合伙）	7,000.00	67.31
5	江苏高格芯微电子有限公司	5,990.00	20.00
6	徐州空港航空产业投资合伙企业（有限合伙）	5,520.00	70.00
7	江苏丰源电子科技有限公司	5,000.00	--
8	徐州鑫茂半导体有限公司	4,000.00	--
9	江苏吉芯微电子科技有限公司	3,300.00	--
10	江苏芯港半导体有限公司	3,100.00	--
合计		60,000.16	--

注：公司对上述持股比例超过 20% 的公司未委派董事、管理人员，公司不能对其施加重大影响，不能影响其财务和生产经营，对公司生产经营、财务方面等实际不具有控制权，故作为其他非流动金融资产列报

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2024 年末公司在投资基金项目情况（万元、%）

序号	公司名称	有限合伙人	认缴比例	基金管理人	总规模	公司实际出资	主要投资对象
1	徐州空港春阳高端智能制造产业投资管理合伙企业（有限合伙）	信达创投、深圳春阳云创业投资合伙企业（有限合伙）	67.31	深圳前海春阳资产管理有限公司	10,400	7,000	深圳市镭神智能系统有限公司
2	徐州空港航空产业投资合伙企业（有限合伙）	双溪实业、赣州世纪大江科技管理合伙企业（有限合伙）	70.00	湖北金沙江股权投资管理有限公司	100,000	5,520	徐州吉赛飞新材料科技有限公司
3	徐州空港生物医药科技合伙企业（有限合伙）	双溪实业、成都世纪兴辰企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	40.00	深圳前海振信私募股权基金管理有限公司	20,000	1,900	贵州伊诺其尼科技有限公司
4	徐州空港中金引导产业投资合伙企业（有限合伙）	信达创投、苏州福文创业投资合伙企业（有限合伙）	90.00	中金资本运营有限公司	100,000	9,000	杭州盾恩医学检验实验室有限公司、铜陵丰睿年晨创业投资合伙企业
5	江苏金石交通科技产业基金合伙企业（有限合伙）	信达创投、南京交通产业基金合伙企业（有限合伙）、睢宁县新城投资开发有限公司等	2.00	南京交控私募基金管理有限公司	100,000	2,000	南京芯驰半导体科技有限公司
6	睢宁红新投资基金合伙企业（有限合伙）	睢宁县新城投资开发有限公司、双溪实业等	1.00	新建红曼基金管理(北京)有限公司	40,000	1180	苏州普路通纺织科技有限公司
合计		-	-	-	370,400	25,538	--

注：睢宁县新城投资开发有限公司以下简称“睢宁新城”。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他市场化业务板块，跟踪期内，公司还从事汽车检测修理、农业销售、餐饮、广告、影视和活动策划等市场化业务，整体业务呈多元化发展趋势，但由于公司目前处于市场化转型的初期探阶段，运营经验有限，且部分市场化业务出现了不同程度亏损。近年来，公司加快标准化厂房建设进度，截至 2024 年末已完工标准化厂房总投资 32.13 亿元，建设面积 94.22 万平方米，出租率约为 71.89%，整体出租率有待提升。2022~2024 公司分别实现 882.71 万元和 4,330.91 万元和 2,557.79 万元标准化厂房租金收入，2024 年租金收入减少系亚太冷（徐州）国际供应链管理有限公司（年租金约 1,600 万元）退租所致。值得注意的是，公司厂房租赁收入直接与政府进行结算，截至 2024 年末公司与政府结算租金收入尚未收到回款。此外，截至 2024 年末，公司自建标准化厂房尚有一定的投资规模，未来计划通过半租半售的方式实现资金平衡。后续随着公司标准化厂房的逐步投入运营，或将增强公司市场化业务板块的运营实力。

表 11：截至 2024 年末公司主要在建及拟建标准化厂房项目情况（亿元）

项目名称	状态	建设期间	计划总投资	已投资	2025 年计划投资	2026 年计划投资
凯源二期标准厂房	在建	2023-2025	3.50	0.77	0.50	0.70
电子信息产业园二期	在建	2023-2025	5.50	2.53	0.60	0.50
合计	--	--	9.00	3.30	1.10	1.20

资料来源：公司提供，中诚信国际整。

公司汽车检测修理业务主要由子公司睢宁县鸿达汽车检测有限公司（以下简称“鸿达公司”）负责运营。鸿达公司主要进行汽车综合性能检测、机动车安全技术检测，拥有汽车、摩托车检测线，全年检测车辆近 3 万台，是睢宁县内唯一一家车辆检测机构，业务具有垄断经营地位。2022~2024 年，公司分别实现汽车检测修理收入 177.94、506.19 万元和 441.97 万元，但受设备检修、人员工资支出上涨影响，该业务毛利率持续为负。

公司农业销售业务主要由子公司睢宁秋歌农业发展有限公司（以下简称“秋歌农业”）负责运营。秋歌农业主要销售小麦、玉米等农作物及相关的化肥农药，主要为徐州空港经济开发区内居民集中采购相关化肥农药并按照政府建议价格销售给农户，利润空间较小。2022~2024 年，公司分别实现农业销售收入 2,029.67 万元、2,101.86 万元和 1,010.52 万元，其中 2024 年农业销售收入较 2023 年同比减少 51.92%，主要系农户需求缩减导致有机化肥销售量减少所致。2024 年，秋歌农业实现净利润-282.44 万元，盈利能力有待改善。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司资产规模持续增长；但随着项目持续推进，公司债务规模不断扩大，财务杠杆水平仍处于较高水平，资本结构有待优化；公司经营获现能力较弱，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及存货等构成，同时有一定规模的其他非流动金融资产和投资性房地产，呈现以流动资产为主的资产结构。近年来公司匹配政府战略加快空港经开区的开发建设，资产规模整体呈增长态势。公司存货规模较大，截至 2024 年末，公司存货占总资产

比重超 50%，主要包括合同履约成本 76.68 亿元、开发成本 5.19 亿元和消耗性生物资产 84.24 亿元，其中合同履约成本和开发成本主要为公司基础设施建设业务和安置房建设业务的开发成本，项目回购进度较慢导致资金沉淀；消耗性生物资产系政府前期划入的林木资产²，主要品种为女贞、落羽杉、广玉兰、栎树、杨树等，单价在 100~2,300 元/株不等，截至 2024 年末，公司上述消耗性生物资产尚未确定销售计划和形成销售收入，短期内变现能力较弱。公司应收账款主要为应收代建项目回购款和商品贸易业务销售款，应收对象主要为睢宁县双沟镇财政所（占比 80.59%），账龄集中在 2 年以内；近年来，公司业务回款情况不佳，应收账款规模持续增长，2024 年公司应收账款增幅达 67.41%。公司其他应收款主要为往来款，对象包括当地政府部门、国有企业和民营企业等；截至 2024 年末，已累计计提坏账损失 5,003.34 万元。公司其他应收款中与民企的往来款（500 万元以上）合计约 1.49 亿元，包含对江苏泰建建设集团有限公司（民营企业）的居住区建设款项 0.86 亿元，和与对外投资企业徐州博磊达新能源科技有限公司、江苏赛诚极云网络科技有限公司、江苏巨电新能源股份有限公司等的应收投资回收款，其中多家民营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风险。公司账面保有一定规模货币资金，但其中 78.14%受限，整体资产流动性较弱。非流动资产方面，公司拥有一定规模其他非流动金融资产等对外投资和投资性房地产、在建工程、无形资产。其他非流动金融资产等对外投资如前所述，能够产生一定收益，近三年公司取得的投资收益分别为 239.04 万元、390.68 万元和-243.02 万元，整体规模有限且较不稳定。在建工程主要系标准厂房建设项目、空港水务工程、碳材料厂房园等项目的工程投入。此外，公司拥有一定规模的投资性房地产³，预计能够贡献一定的现金流，但因目前尚处于出租初期，部分企业存在免租期，整体现金流贡献规模有限。总体来看，公司资产收益性不足，且基建项目成本较大，流动性较弱。

公司总负债以刚性债务为主，近年总债务规模呈快速增长态势，推升总负债相应攀升。从债务结构来看，公司债务以银行借款为主，非标产品次之，同时兼有一定规模的债券融资，债务类型及渠道较为多元。从期限结构来看，公司短期债务占比较高且逐年抬升，即期偿债压力大，债务结构有待优化。

2021 年以来，睢宁县人民政府为加快推动国有资本布局优化调整，先后将前期无偿注入公司的子公司股权 0.13 亿元、林木资产 10.03 亿元和长期股权资产 22.97 亿元⁴无偿划出，导致公司 2022 年末所有者权益规模较上年末下降 13.08%；2023 年，受益于政府的持续支持，且部分存货转入投资性房地产使得公司其他综合收益大幅增长，公司经调整的所有者权益有所增长；2024 年，公司收到股东睢宁产投国有资本经营预算支出 770.93 万元，但由于江苏瑞姚实业有限公司的划出，公司资本公积减少 38,213.18 万元，带动经调整的所有者权益⁵小幅下降。此外，受债务融资规模

² 2019~2020 年睢宁县人民政府陆续将江苏润林林业发展有限公司流转合同涉及的地上林木资产所有权及使用权（合计 98.38 亿元，苏富评报字（2020）第 025 号、苏富评报字（2020）第 028 号、苏富评报字（2020）第 048 号）分批次划入公司，其中用于直接出售的苗木（93.93 亿元）计入存货科目下的消耗性生物资产，其余计入生产性生物资产；2021 年，睢宁县人民政府将公司存货中 10.03 亿元林木资产无偿划出。

³ 主要包括政府注入的 5 处标准厂房以及存货转入的厂房、安置房商铺等，2023 年末较上年末增加 20.04 亿元主要系存货转入，采用公允价值模式计量，2022~2024 年公允价值变动分别为 1.51 亿元、5.15 亿元和 0.16 亿元。

⁴ 2022 年，为加快推动国有资本布局优化调整，睢宁县人民政府将公司长期股权投资中睢宁拓邦建设工程有限公司 49%股权、睢宁润溪商贸有限公司 49%股权和江苏汉通航空有限公司 49%股权（均系此前无偿划入，公司将其计入权益端资本公积科目）无偿划转至徐州航苏实业有限公司（系睢宁县双沟镇综合服务中心下属国企），合计账面价值 22.97 亿元，该事项导致 2022 年末公司长期股权投资账面价值同比下降 92.10%至 1.97 亿元，上述划出资产合计规模占 2022 年末总资产和净资产的比例分别为 8.46%和 17.65%，需关注后续潜在的资产划转等事项对公司业务和财务形成的影响。

⁵ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中 2022~2024 年，调整项为 0。

不断增加影响，近年来公司财务杠杆水平持续上升，整体处于较高水平；且随着项目建设的逐步推进，公司净债务预计将有所增长，财务杠杆率或将仍处于增长趋势。

表 12：截至 2024 年末公司其他应收款前五名情况

	是否民营	款项性质	金额（亿元）	账龄	占比（%）
徐州瑞港建设工程有限公司	否	往来款	1.39	1 年以内	7.21
睢宁新路美公路养护有限公司	否	往来款	1.35	3-4 年、5 年以上	7.00
睢宁盛丰林牧业有限公司	否	往来款	1.30	3-4 年、5 年以上	6.74
江苏泰建建设集团有限公司	是	往来款	0.86	1 年以内	4.48
江苏润城文旅发展有限公司	否	往来款	0.85	1 年以内	4.41
合计	--	--	5.75	--	29.85

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 13：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	金额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
银行借款	83.02	32.89	2.45	0.25	47.43
债券融资	27.86	7.83	1.99	1.99	16.05
非标融资	33.96	15.88	6.02	8.52	3.54
合计	144.84	56.60	10.45	10.76	67.03

注：上述债务统计口径不包含应付票据和应付利息；截至 2024 年末，公司应付票据余额 6.99 亿元。

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司往来款现金收支净流入，但业务回款有所下降，且用于项目建设相关的资金支出、商品贸易业务采购资金增加，导致经营性现金流缺口大，公司经营活动获现能力弱，无法对利息形成有效保障。公司投资活动主要为构建标准化厂房等自营项目支出以及股权和基金等对外投资，表现为持续净流出；如前所述，公司经营和投资活动均存在较大的资金缺口，加之项目建设、商品贸易等业务的推进提升了筹资需求，近年来公司筹资活动产生的现金流大幅净流入。2024，公司投资性房地产公允价值变动收益大幅减少，但得益于公司收到的政府补助规模同比增加 1.92 亿元，公司当年经营性业务利润由负转正，EBITDA 规模提升明显，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，预计未来仍可为公司 EBITDA 提供较好支撑，但公司债务规模增长迅速，EBITDA 对利息的保障程度仍然较弱。

截至 2024 年末，公司非受限货币资金 4.76 亿元，可为公司日常经营周转和偿还债务提供一定直接资金来源；同期末，公司银行授信总额为 131.92 亿元，尚未使用授信额度为 50.60 亿元，备用流动性尚可；此外，2025 年以来，公司已累计发行债券 5.77 亿元，目前暂无在手批文，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 14：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024
货币资金	10.86	18.85	21.73
应收账款	5.07	13.15	22.01
其他应收款	19.17	18.62	18.77
存货	157.26	160.24	167.61
长期股权投资	1.97	2.01	1.96
其他非流动金融资产	8.94	13.18	8.97
投资性房地产	23.04	43.09	43.78
在建工程	9.31	8.25	10.61
无形资产	12.70	11.27	11.61

资产总计	271.66	306.84	325.40
经调整的所有者权益合计	130.17	137.14	134.78
总债务	109.55	134.17	152.67
短期债务占比	30.18	39.62	42.20
资产负债率	52.08	55.31	58.58
总资本化比率	45.70	49.45	53.11
经营活动产生的现金流量净额	-13.81	-6.93	-7.52
投资活动产生的现金流量净额	-6.60	-2.86	-2.08
筹资活动产生的现金流量净额	15.79	12.93	7.40
现金及现金等价物净增加额	-4.62	3.14	-2.20
收现比	0.99	0.86	0.73
EBITDA	2.37	2.40	4.48
EBITDA 利息覆盖倍数	0.51	0.36	0.50
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-2.96	-1.05	-0.84

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 2024 年末，公司受限资产占当期末总资产的 11.49%，主要为银行承兑汇票保证金和用于借款抵押的存货、投资性房地产及无形资产。

或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为 31.13%⁶，担保对象全部为睢宁县国有企业，但担保规模大，需关注或有负债风险；此外，截至 2024 年末公司存在一起与中国二冶集团有限公司的建设工程施工合同纠纷，该纠纷涉案金额 1.47 亿元，涉案工程已于 2023 年 8 月 16 日交付现场签证资料，中国二冶集团有限公司主张公司支付工程总造价 2.33 亿元，公司已支付 1.19 亿元，中国二冶集团有限公司诉请支付剩余工程款及利息等其他相关款项，目前案件一审已开庭尚未判决，中诚信国际将持续关注上述未决诉讼的进展及可能对公司产生的影响。

表 15：截至 2024 年末公司受限资产情况（万元）

受限资产	账面价值	受限原因
货币资金	169,780.73	用于担保的定期存款或保证金
存货	16,381.78	抵押借款
投资性房地产	132,933.17	抵押借款
无形资产	54,800.42	抵押借款
合计	373,896.10	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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 2025 年 4 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，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

⁶ 公司对外担保具体情况见附十一。

ESG 分析⁷

中诚信国际认为，公司注重环境争议事件管理和社会争议事件管理，并积极履行企业社会责任，公司治理结构尚可，但在投资者责任和内控治理方面有待进一步优化。

环境方面，公司工程基建类业务可能会面临粉尘排放和环境监管等环境风险，截至目前尚未受到监管处罚。公司注重环境争议事件管理，但公司在排放物、能源与资源相关方面披露信息较少，需关注该方面的隐含风险。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，公司注重社会争议事件管理，但在投资者责任方面与行业平均水平差距很大。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，公司治理结构较为健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标，但公司存在一笔较大金额的未决诉讼，同时经营行为方面与行业平均水平差距较大，整体在内控治理等方面有待进一步优化。

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，多次入选全国县域发展潜力百强县。公司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较高的关联性，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。近年来，政府将润林公司及其林木资产无偿划入公司，增强公司资本实力；将标准厂房无偿注入公司，提升公司资产运营实力。此外，2024 年公司获得睢宁县政府拨付的财政资金 0.07 亿元、基础设施建设补助 3.00 亿元。公司主要从事睢宁空港经开区园区开发业务，虽然有一定的民生属性，但公司与睢宁县其他从事片区业务的城投企业业务占比差别不大，整体区域重要性相对一般。综上，跟踪期内睢宁县政府具备强的支持能力，同时保持对公司一般的支持意愿，可为公司带来一定的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 双溪债/21 双溪债”募集资金 5 亿元，扣除发行费用后，1.75 亿元用于维修机库建设项目一期工程，2.30 亿元用于冷链物流仓库建设项目，剩余 0.95 亿元用于补充公司营运资金。截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕，其中 4.05 亿元用于募投项目建设，0.95 亿元用于补充公司营运资金，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。募投项目进展方面，“21 双溪债/21 双溪债”拟投资的两个项目计划总投资 7.73 亿元，募集资金占总投资比例为 52.39%。截至 2024 年末，募投项目已完工并投入运营，项目进度符合预期。“21 双溪债/21 双溪债”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。

“23 双溪债 01/23 双溪 04”募集资金 2.30 亿元，其中 1.38 亿元用于徐州中益航空设备有限公司双溪物流园建设项目，0.92 亿元用于补充营运资金。截至 2024 年末，募集资金已全部按原计划使

⁷ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

用完毕。募投项目进展方面，截至 2024 年末，徐州中益航空设备有限公司双溪物流园建设项目已完成主体建设施工，尚未投入运营。“23 双溪债 01/23 双溪 04”由江西省融资担保集团有限责任公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“23 双溪债 02/23 双溪 05”募集资金 2 亿元，其中 0.11 亿元用于徐州中益航空设备有限公司双溪物流园建设项目，1.09 亿元用于徐州凯源建设工程有限公司冷链物流仓库二期建设项目，0.80 亿元用于补充营运资金。截至 2024 年末，募集资金已按原计划全部使用完毕。募投项目进展方面，双溪物流园建设项目建设进展详见前文。徐州凯源建设工程有限公司冷链物流仓库二期已完成主体建设施工，尚未投入运营。“23 双溪债 02/23 双溪 05”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“23 双溪债 03/23 双溪 06”募集资金 2 亿元，其中 1.20 亿元用于徐州中益航空设备有限公司双溪物流园建设项目，0.80 亿元用于补充营运资金。截至 2024 年末，募集资金已全部按原计划使用完毕。双溪物流园建设项目建设进展详见前文。“23 双溪债 03/23 双溪 06”由江西省融资担保集团有限责任公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

偿债保障措施

江苏省信用再担保集团有限公司为“21 双溪债/21 双溪债”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 2024 年末，江苏信保集团注册资本和实收资本增至 130.30 亿元，其中江苏省财政厅持股比例为 24.30%，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，持续推进与国担基金合作，加大对中小企业融资支持。跟踪期内得益于普惠业务快速发展，江苏信保集团贷款担保业务在保余额保持增长趋势，债券担保业务在保余额受城投债政策及市场环境有所影响有所下降。为更好的服务于区域内企业，江苏信保集团持续加强集团内子公司业务协同，提出包括担保、租赁、小额贷款和委托贷款等的总包服务方案，为客户提供综合金融服务，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“21 双溪债/21 双溪债”的偿还提供极强的保障。

江西融担为“23 双溪债 01/23 双溪 04”、“23 双溪债 03/23 双溪 06”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

江西融担成立于 2012 年 10 月，是在江西省中小企业信用担保有限责任公司、江西省农业产业化龙头企业担保有限责任公司等 7 家担保公司基础上组建成立的省级担保机构，初始注册资本为 10.00 亿元。经过多次增资以及股权变更，截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本均提升至 50.00 亿元，江西省财政厅直接持有江西融担 12.00% 股权，并通过下属企业江西省财政投资集团有限公司和江西省财惠通实业有限公司分别间接持有江西融担 74.05% 和 13.95% 股权，为公司的实际控制人。截至 2024 年末，江西融担控股 2 家子公司。

江西融担作为唯一的省级政府性融资担保机构，业务立足江西，2024 年以来，受城投债政策及市场环境变化影响，在政府指导下，江西融担逐步调整业务结构，传统直保业务规模逐步压降，重心转向再担保业务，截至 2024 年末，江西融担在保责任余额下降至 647.47 亿元，仍为江西省内担保业务规模最大的国有担保机构。作为江西省财政厅直接管控的大型国有企业，江西融担在获取股东增资、政府政策支持、协调省内资源等方面具有先发优势。江西融担定位于政府性融资担保公司，承担了建设江西省政策性融资担保体系的职责，参与构建多层次的风险分担和补偿机制，有助于全省政策再担保体系的稳步构建，在全省担保体系中具备核心地位，并在业务拓展、客户获取等方面获得江西省各级政府支持及帮助。江西融担子公司赣财再担保公司为江西省内唯一对接国家融资担保基金的省级再担保机构。中诚信国际认为，江西省财政厅具有较强的意愿和能力在有需要时给予公司支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

综合来看，中诚信国际维持江西省融资担保集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的不可撤销连带责任保证担保能够为“23 双溪债 01/23 双溪 04”、“23 双溪债 03/23 双溪 06”的偿还提供极强的保障。

三峡担保为“23 双溪债 02/23 双溪 05”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三峡担保成立于 2006 年 4 月，成立时注册资本 5 亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）出资。此后，三峡担保相继引入中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）、国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）等战略投资者。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的三峡担保全部股权无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。2018 年 6 月，三峡担保名称变更为现名。经多轮增资后，截至 2024 年末，三峡担保实收资本为 51.00 亿元，股东分别为渝富控股、三峡资本控股有限责任公司、国开金融，持股比例分别为 50.00%、33.33% 和 16.67%，最终控制人为重庆市国资委。

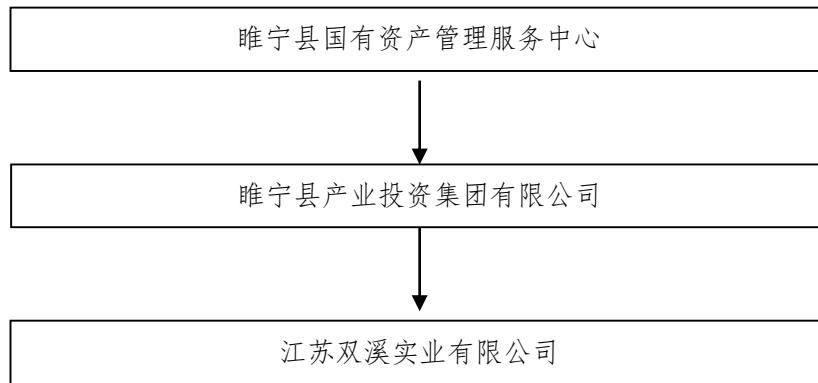
三峡担保为重庆市国资委控股的融资担保平台，以重庆为中心，向国内多个省市扩张。担保业务主要包括债券担保、借款类担保以及非融资性担保等，主要由母公司开展，子公司担保业务规模较小。2023 年以来受市场及政策环境影响，债券担保业务在保余额持续下滑，为弥补业务缺口，公司加大借款类担保业务以及非融资担保业务的拓展力度，截至 2024 年末，公司本部在保余额进一步降至 889.78 亿元。作为重庆市国资委控股的融资担保平台，三峡担保通过积极开展借款类担保及发行债券担保等业务支持重庆市小微企业及国有企业融资，对区域经济发展具有重要作用，三峡担保股东以及重庆市国资委具有较强的能力和意愿在有需要时对三峡担保给予支持。

综上，中诚信国际维持重庆三峡融资担保集团股份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“23 双溪债 02/23 双溪 05”的偿还提供极强的保障。

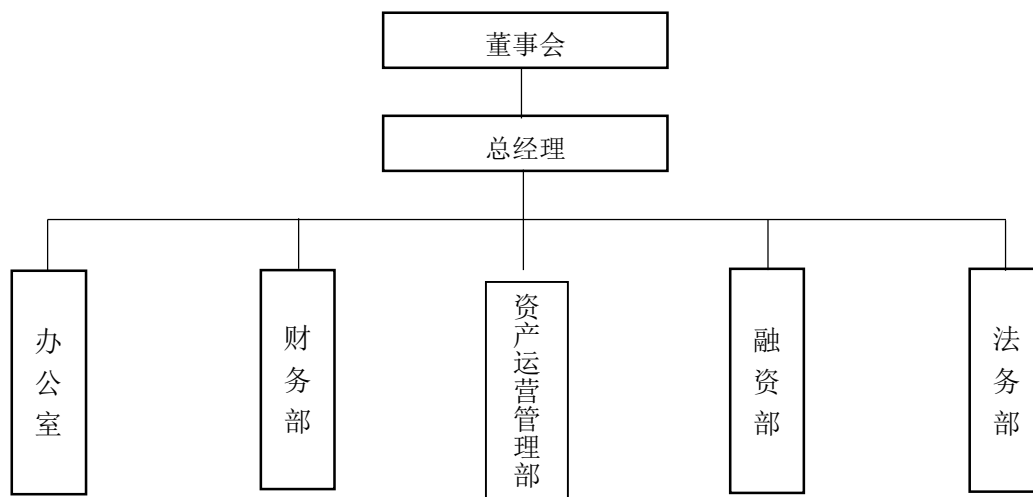
评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏双溪实业有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 双溪债/21 双溪债”、“23 双溪债 01/23 双溪 04”、“23 双溪债 02/23 双溪 05”、“23 双溪债 03/23 双溪 06”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：江苏双溪实业有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



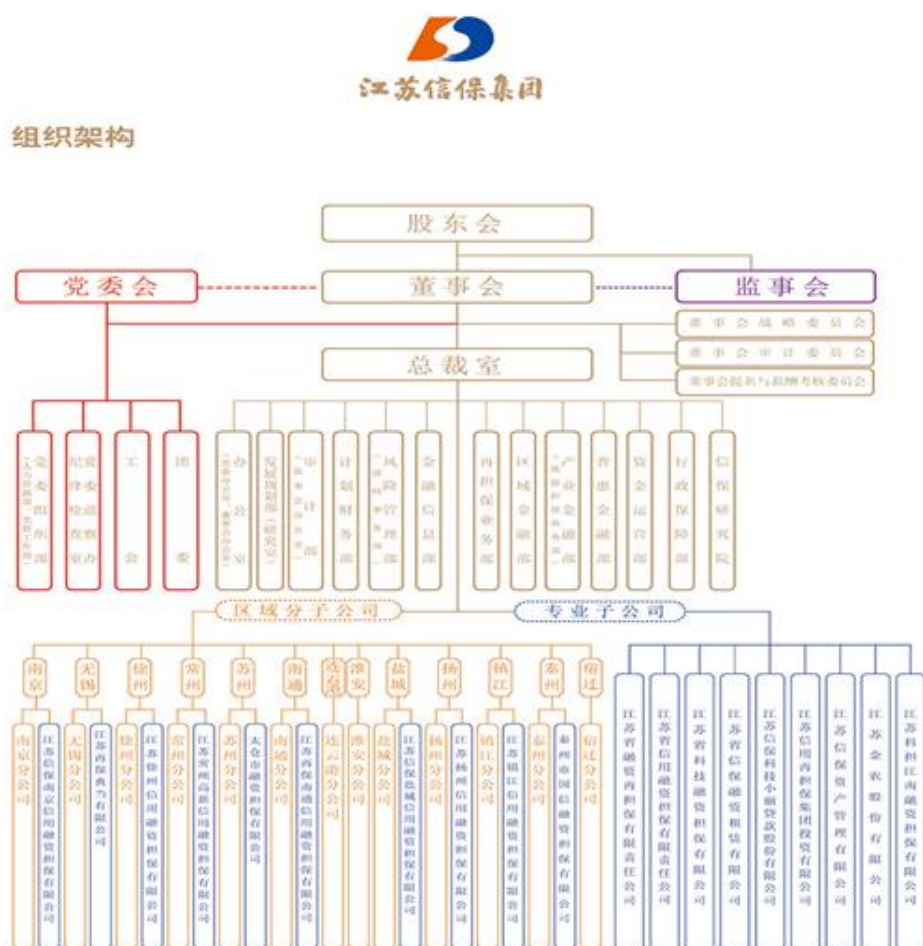
序号	主要子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
1	徐州汉通航空开发有限公司	10,000.00	100.00	设立
2	江苏爱特莱实业有限公司	80,000.00	100.00	划拨
3	江苏鲤鱼山实业有限公司	30,000.00	100.00	收购
4	睢宁秋歌农业发展有限公司	6,000.00	100.00	划拨
5	江苏白塘河湿地建设发展有限公司	10,000.00	100.00	划拨
6	睢宁县金通投资有限公司	10,000.00	51.00	划拨
7	睢宁县乐信农村小额贷款有限公司	5,550.00	100.00	设立
8	徐州纽泰克供应链有限公司	12,000.00	100.00	设立
9	江苏飞港建设工程有限公司	4,600.00	100.00	收购
10	徐州空港信达创业投资有限公司	10,000.00	100.00	设立
11	徐州凯佳建设工程有限公司	10,000.00	100.00	设立
12	徐州荣杭建设工程有限公司	10,000.00	100.00	设立
13	江苏润林林业发展有限公司	50,000.00	100.00	划拨
14	徐州卫蓝新能源有限公司	20,000.00	100.00	设立
15	徐州空港招商管理有限公司	5,000.00	100.00	设立
16	徐州空港保税运营管理有限公司	5,000.00	100.00	设立
17	徐州绿溪置业有限公司	50,000.00	100.00	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 2024 年末）

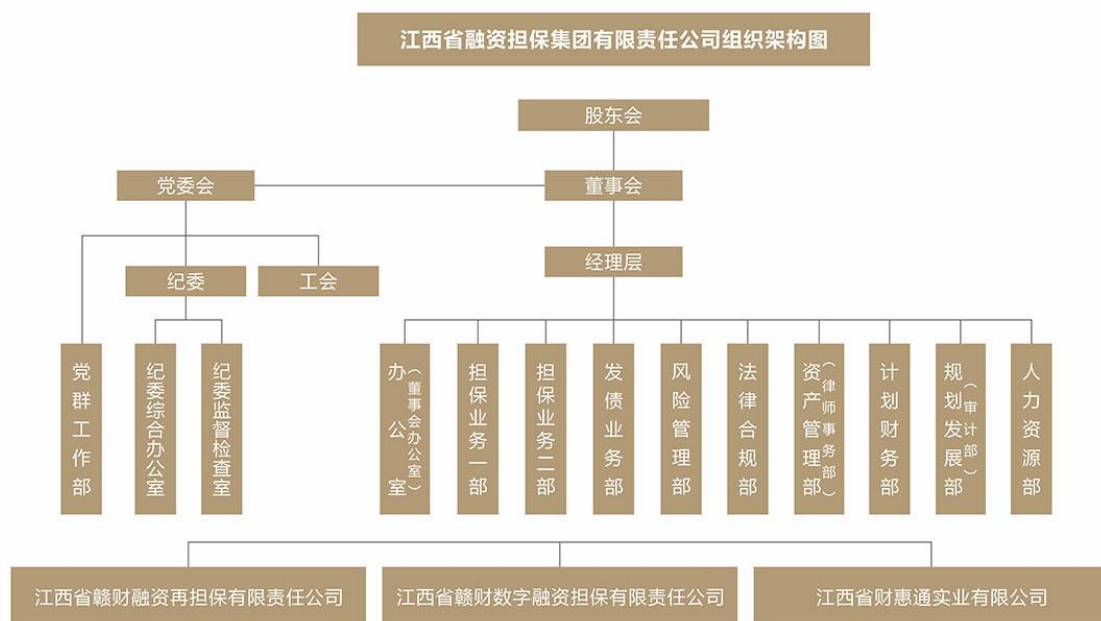
序号	股东名称	持股比例 (%)
1	江苏省财政厅	24.3
2	江苏黄海汇信投资有限公司	8.9
3	扬州市国金股权投资有限公司	8.36
4	江苏金信金融控股集团有限公司	7.99
5	江苏省国信集团有限公司	6.75
6	南通联信投资有限公司	5.76
7	淮安市淮融投资有限公司	4.96
8	泰州市信融投资有限公司	3.19
9	江苏金财投资有限公司	3.04
10	徐州联信投资有限公司	2.97
	合计	76.22



资料来源：江苏信保集团

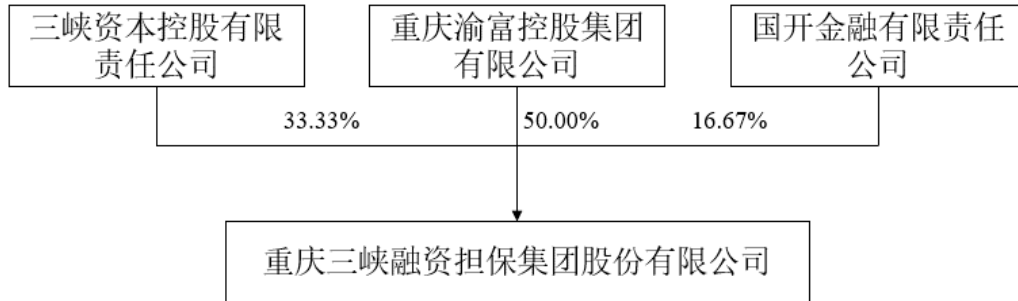
附三：江西省融资担保集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）

股东名称	持股比例（%）
江西省财政投资集团有限公司	74.05
江西省财惠通实业有限公司	13.95
江西省财政厅	12.00
合计	100.00



资料来源：江西融担

附四：重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：三峡担保，中诚信国际整理

附五：江苏双溪实业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）	2022	2023	2024
货币资金	108,564.96	188,466.96	217,345.58
非受限货币资金	38,190.41	69,560.33	47,564.85
应收账款	50,675.53	131,466.61	220,081.96
其他应收款	191,693.32	186,246.83	187,739.14
存货	1,572,550.38	1,602,414.12	1,676,074.61
长期投资	109,823.92	151,887.54	109,287.34
在建工程	93,097.17	82,498.87	106,131.59
无形资产	126,985.10	112,715.53	116,126.80
资产总计	2,716,596.00	3,068,411.13	3,253,990.96
其他应付款	167,466.50	185,439.11	199,919.22
短期债务	330,648.25	531,575.04	644,229.47
长期债务	764,843.23	810,171.27	882,441.57
总债务	1,095,491.48	1,341,746.31	1,526,671.04
负债合计	1,414,893.09	1,697,043.49	1,906,238.95
利息支出	46,666.56	66,007.44	89,356.86
经调整的所有者权益合计	1,301,702.91	1,371,367.63	1,347,752.01
营业总收入	309,983.55	267,103.00	292,393.50
经营性业务利润	13,775.32	-6,101.19	17,072.08
其他收益	10,092.04	11,466.56	30,739.56
公允价值变动收益	15,096.66	51,515.54	1,570.61
投资收益	868.47	3,906.82	-243.02
营业外收入	74.47	90.54	204.25
净利润	25,539.70	34,590.70	14,897.55
EBIT	17,481.41	16,048.37	39,183.65
EBITDA	23,682.13	24,035.71	44,840.82
销售商品、提供劳务收到的现金	307,703.66	230,194.41	214,729.35
收到其他与经营活动有关的现金	53,537.53	68,452.43	120,167.24
购买商品、接受劳务支付的现金	439,744.15	332,834.78	354,821.59
支付其他与经营活动有关的现金	54,082.76	30,878.36	49,679.02
吸收投资收到的现金	1,024.93	4,162.71	770.93
资本支出	55,397.78	22,063.10	24,970.06
经营活动产生的现金流量净额	-138,136.47	-69,298.76	-75,168.70
投资活动产生的现金流量净额	-65,950.35	-28,610.40	-20,816.01
筹资活动产生的现金流量净额	157,855.17	129,279.09	73,989.23
现金及现金等价物净增加额	-46,231.65	31,369.92	-21,995.48
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	6.33	7.39	6.71
期间费用率（%）	4.90	13.50	10.90
应收类款项占比（%）	8.92	10.35	12.53
收现比（X）	0.99	0.86	0.73
资产负债率（%）	52.08	55.31	58.58
总资本化比率（%）	45.70	49.45	53.11
短期债务/总债务（%）	30.18	39.62	42.20
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-2.96	-1.05	-1.13
总债务/EBITDA（X）	46.26	55.82	34.05
EBITDA/短期债务（X）	0.07	0.05	0.07
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.51	0.36	0.67

注：1、中诚信国际根据 2022~2024 年审计报告整理；2、长期应付款中的带息债务调入长期债务、其他流动负债、其他应付款中的带息债务调入短期债务。

附六：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）	2022	2023	2024
资产			
货币资金	4,623.25	4,922.93	7,478.15
交易性金融资产	6,261.24	4,753.34	7,051.84
债权投资	3,591.02	4,661.70	3,810.51
委托贷款	4,562.95	5,992.50	7,499.91
长期股权投资	105.40	172.16	173.87
资产合计	33,337.24	35,557.54	41,575.47
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	896.42	880.61	1,087.26
担保赔偿准备金	2,779.72	3,125.98	3,091.18
担保损失准备金合计	3,676.14	4,006.59	4,178.44
短期债务	2,500.01	2,295.79	1,666.68
长期债务	9,089.94	8,698.94	11,937.53
总债务	11,589.94	10,994.73	13,604.21
实收资本	11,169.07	12,040.11	13,029.55
资本公积	1,254.49	1,641.43	2,129.81
未分配利润	1,385.04	1,916.30	2,613.18
所有者权益合计	19,085.06	20,931.30	26,230.76
利润表摘要			
担保业务收入	1,771.78	1,761.20	2,174.52
担保赔偿准备金支出	(935.62)	(311.23)	45.85
提取未到期责任准备金	(135.71)	15.81	(206.66)
担保业务净收入	624.86	1,180.58	1,458.79
利息净收入	456.05	516.49	581.49
投资收益	630.77	946.09	936.15
业务及管理费	(543.44)	(595.05)	(614.81)
税金及附加	(23.88)	(25.82)	(28.37)
营业利润	1,254.35	1,465.22	1,850.39
税前利润	1,258.13	1,464.69	1,847.55
所得税	(312.53)	(242.74)	(413.51)
净利润	945.60	1,221.95	1,434.04
担保组合			
在保余额	277,971.67	312,600.65	339,726.44
融资担保责任余额	87,418.00	100,163.09	89,555.00

	2022	2023	2024
盈利能力（%）			
营业费用率	26.98	20.85	19.80
平均资产回报率	3.16	3.55	3.72
平均资本回报率	5.41	6.11	6.08
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	430.84	388.37	515.60
年内代偿率	0.34	0.17	0.20
累计代偿率	0.23	0.23	0.22
最大单一客户在保余额/净资产	10.48	7.91	6.31
最大十家客户在保余额/净资产	56.85	48.80	40.36
资本充足性			
净资产（百万元）	19,085.06	20,931.30	26,230.76
净资产放大倍数（X）	14.56	14.93	12.95
融资性担保放大倍数（X）	7.54	8.62	6.14

附七：江西省融资担保集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

（单位：百万元）	2022	2023	2024
资产			
货币资金	4,659.98	4,470.01	3,685.67
存出保证金	728.54	393.19	611.03
应收代偿款	1,994.34	3,185.04	3,661.36
其他应收款	141.45	124.53	169.72
资产合计	7,672.49	8,437.09	8,235.51
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	180.54	231.50	201.91
担保赔偿准备金	1,272.02	1,977.67	2,112.47
担保损失准备金合计	1,452.56	2,209.17	2,314.38
实收资本	5,000.00	5,000.00	5,000.00
资本公积	14.36	14.36	34.36
未分配利润	13.58	16.85	20.12
所有者权益合计	5,217.65	5,221.88	5,246.14
利润表摘要			
担保业务收入	392.14	491.33	450.67
担保赔偿准备金支出	(841.01)	(646.97)	(563.86)
提取未到期责任准备金	(79.69)	(50.95)	29.58
担保业务净收入	(605.02)	(313.52)	(197.92)
利息净收入	61.77	108.19	77.99
业务及管理费	(36.96)	(55.46)	(55.23)
税金及附加	(1.35)	(2.04)	(2.02)
营业利润	(580.73)	(254.84)	(219.55)
税前利润	5.69	6.55	7.01
所得税	(1.52)	(1.81)	(2.11)
净利润	4.18	4.73	4.90
担保组合			
在保责任余额	62,987.91	79,503.28	64,747.32
在保余额	112,737.82	136,847.46	123,221.04

	2022	2023	2024
盈利能力 (%)			
营业费用率	--	--	--
平均资产回报率	0.07	0.06	0.06
平均资本回报率	0.10	0.09	0.09
担保项目质量 (%)			
年内代偿额 (百万元)	1,521.96	1,212.44	1,279.53
年内回收额 (百万元)	43.08	91.82	200.17
年内代偿率	3.75	2.21	0.61
累计代偿率	1.77	1.91	0.94
担保损失准备金/在保责任余额	2.31	2.78	3.57
最大单一客户在保责任余额/净资产	11.50	11.49	11.44
最大十家客户在保责任余额/净资产	97.75	106.48	105.98
资本充足性 (%)			
净资产 (百万元)	5,217.65	5,221.88	5,246.14
净资产放大倍数 (X)	12.07	15.23	12.34
融资担保放大倍数 (X)	12.17	7.91	6.31
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	60.74	52.98	44.75
高流动性资产/在保责任余额	7.40	5.62	5.69

附八：重庆三峡融资担保集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（单位：百万元）	2022	2023	2024
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	4,971.30	6,285.72	5,856.33
交易性金融资产	416.92	384.76	466.54
其他债权投资	2,514.23	3,267.56	2,966.28
委托贷款	787.75	312.98	741.58
长期股权投资	86.54	87.01	67.63
资产合计	11,983.21	13,060.31	12,922.05
负债及所有者权益			
短期债务	223.30	297.60	0.00
长期债务（含永续债）	1,166.88	2,044.51	2,198.48
总债务	1,390.19	2,342.11	2,198.48
未到期责任准备金	1,793.72	1,698.03	1,272.81
担保赔偿准备金	1,110.20	1,201.17	1,179.52
担保损失准备金合计	2,903.92	2,899.19	2,452.33
负债合计	4,120.57	3,873.56	3,561.70
实收资本	5,100.00	5,100.00	5,100.00
一般风险准备	576.26	625.39	703.65
所有者权益合计	7,862.64	9,186.75	9,360.35
经调整的所有者权益	6,863.44	7,142.24	7,315.84
利润表摘要			
担保业务收入	1,318.87	1,193.69	747.67
担保赔偿准备金支出	(279.78)	(203.24)	(64.98)
提取未到期责任准备	(174.37)	86.58	422.64
担保业务净收入	854.44	1,070.33	1,103.23
利息净收入	308.78	380.62	370.43
投资收益	10.80	7.12	33.22
营业费用	(214.54)	(225.25)	(221.00)
税金及附加	(14.61)	(15.02)	(11.75)
营业利润	635.24	679.89	422.02
营业外收支净额	(2.33)	(0.84)	(0.27)
税前利润	632.91	679.05	421.75
所得税费用	(184.39)	(208.12)	51.23
净利润	448.52	470.93	472.98
担保组合			
在保余额（母公司口径）	95,279.24	94,167.44	88,977.94
	2022	2023	2024
盈利能力(%)			
营业费用率	18.84	15.69	14.83
平均资产回报率	3.90	3.76	3.64
平均资本回报率	6.17	5.52	5.10
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）（母公司口径）	669.90	474.94	--
年内回收额（百万元）（母公司口径）	219.93	221.64	--
年内代偿率（母公司口径）	1.26	0.95	1.05
累计代偿率（母公司口径）	1.34	1.29	1.26
担保损失准备金/在保余额	3.01	3.05	2.75
最大单一客户在保余额/净资产（母公司口径）	12.28	9.22	8.73
最大五家客户在保余额/净资产（母公司口径）	59.28	46.12	43.66
资本充足性			

融资担保放大倍数(X)	7.19	8.56	7.64
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	13.39	14.91	15.22
高流动资产/在保余额	1.66	2.05	2.21

附九：江苏双溪实业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
	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
盈利能力	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

附十：江苏省信用再担保集团有限公司、江西省融资担保集团有限责任公司和重庆三峡融资担保集团股份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
	融资担保放大倍数	融资担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附十一：江苏双溪实业有限公司担保明细（截至 2024 年末）

被担保方	企业性质	担保余额（万元）	担保到期时间
江苏河之源污水处理有限公司	国有企业	1,000.00	2025/11/19
江苏佳盛源食品科技有限公司	国有企业	2,000.00	2025/12/27
江苏佳盛源资产管理有限公司	国有企业	7,000.00	2029/2/5
江苏嘉华时代商贸有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/12
江苏隆成裕建设工程有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/12
江苏绿润置业有限公司	国有企业	33,344.00	2031/12/20
江苏宁江工业园投资有限公司	国有企业	25,000.00	2026/11/20
江苏融威实业有限公司	国有企业	4,230.00	2035/4/15
江苏融威实业有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/17
江苏瑞姚实业有限公司	国有企业	25,710.00	2032/5/25
江苏润凌实业有限公司	国有企业	5,500.00	2032/8/15
江苏润企万国实业有限公司	国有企业	36,250.00	2030/9/27
江苏润企万国实业有限公司	国有企业	4,000.00	2025/12/23
江苏润企万国实业有限公司	国有企业	2,800.00	2025/12/23
江苏润企万国实业有限公司	国有企业	2,000.00	2025/12/23
江苏润商实业有限公司	国有企业	6,666.66	2026/9/8
江苏润商实业有限公司	国有企业	5,000.00	2026/9/8
江苏润土投资发展有限责任公司	国有企业	5,000.00	2026/9/9
江苏润土投资发展有限责任公司	国有企业	1,000.00	2026/9/9
江苏润鑫城市投资集团有限公司	国有企业	3,800.00	2026/10/7
江苏山水双盛实业有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/18
江苏顺福农业发展有限公司	国有企业	1,100.00	2025/8/18
江苏伟滕农业发展有限公司	国有企业	4,723.31	2026/1/29
江苏伟滕农业发展有限公司	国有企业	15,500.00	2034/4/11
江苏湘绿建筑工程有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/18
江苏新岚实业有限公司	国有企业	6,395.00	2033/1/30
江苏宇峰电力实业有限公司	国有企业	2,000.00	2025/3/19
江苏韵邦实业有限公司	国有企业	4,000.00	2025/11/14
睢宁宝源新能源发电有限公司	国有企业	700.00	2025/9/24
睢宁北河园林绿化有限公司	国有企业	1,000.00	2025/12/12
睢宁德基商贸有限公司	国有企业	1,000.00	2025/3/24
睢宁启航工程有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/9
睢宁启航工程有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/12
睢宁润港再生资源有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/9
睢宁润溪商贸有限公司	国有企业	1,000.00	2025/12/4
睢宁润溪商贸有限公司	国有企业	800.00	2025/6/25
睢宁县宝源新能源发电有限公司	国有企业	5,500.00	2026/10/7
睢宁县产业投资集团有限公司	国有企业	10,000.00	2025/4/29
睢宁县东城投资开发有限公司	国有企业	4,950.00	2025/8/1
睢宁县高科技发展有限公司	国有企业	9,000.00	2025/12/29
睢宁县公共交通有限公司	国有企业	2,184.75	2026/1/21
睢宁县航运公司	国有企业	1,000.00	2025/9/12
睢宁县新城投资开发有限公司	国有企业	20,000.00	2026/12/25
睢宁县新城投资开发有限公司	国有企业	20,000.00	2025/4/28
睢宁县新城投资开发有限公司	国有企业	50,000.00	2025/7/28
睢宁县新城投资开发有限公司	国有企业	10,000.00	2026/12/25
睢宁兴港商砼有限公司	国有企业	1,000.00	2025/3/24
徐州岚鲜生农业发展有限公司	国有企业	1,000.00	2025/11/19
徐州岚鲜生农业发展有限公司	国有企业	1,000.00	2025/8/13
徐州融源水利工程有限公司	国有企业	9,045.00	2025/1/20
徐州瑞港建设工程有限公司	国有企业	3,000.00	2025/12/23
徐州瑞港建设工程有限公司	国有企业	2,500.00	2025/4/9
徐州瑞港建设工程有限公司	国有企业	2,000.00	2025/11/1
徐州瑞港建设工程有限公司	国有企业	900.00	2025/10/24

徐州润盛新型材料有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/12
徐州盛耘农业发展有限公司	国有企业	1,000.00	2025/6/13
徐州盛耘农业发展有限公司	国有企业	2,282.00	2027/8/20
徐州市宁通管网工程有限公司	国有企业	12,000.00	2034/8/16
徐州市宁通管网工程有限公司	国有企业	5,000.00	2034/8/16
徐州市宁通管网工程有限公司	国有企业	3,000.00	2034/8/16
徐州睢盛物业管理有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/12
徐州淘沙生态农业有限公司	国有企业	700.00	2025/2/28
徐州新宏实业有限公司	国有企业	7,573.33	2032/1/25
徐州新宏实业有限公司	国有企业	4,471.02	2026/12/30
徐州新宏实业有限公司	国有企业	3,303.87	2032/1/25
徐州新宏实业有限公司	国有企业	2,418.78	2027/1/4
徐州新宏实业有限公司	国有企业	2,112.88	2026/9/15
徐州新宏实业有限公司	国有企业	2,112.88	2026/9/15
徐州新鑫商贸有限公司	国有企业	1,000.00	2025/9/29
徐州兴梁农业发展有限公司	国有企业	1,000.00	2025/12/5
合计	--	419,573.48	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附十二：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