



## 跟踪评级公告

大公报 SD【2018】077 号

大公国际资信评估有限公司通过对徐州市新城区国有资产经营有限责任公司及“16 徐州国资 MTN001”、“17 徐新国资 MTN001”、“17 徐新国资 MTN002”的信用状况进行跟踪评级，确定徐州市新城区国有资产经营有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“16 徐州国资 MTN001”、“17 徐新国资 MTN001”、“17 徐新国资 MTN002”的信用等级维持 AA+。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

二〇一八年五月十一日

# 徐州市新城区国有资产经营有限责任公司 主体与相关债项 2018 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2018】077 号

## 主体信用

跟踪评级结果：**AA+** 评级展望：**稳定**上次评级结果：**AA+** 评级展望：**稳定**

## 债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 徐州国资 MTN001	8	3	AA+	AA+	2017.07
17 徐新国资 MTN001	7	3	AA+	AA+	2017.07
17 徐新国资 MTN002	10	5	AA+	AA+	2017.08

## 主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2018.3	2017	2016	2015
总资产	248.08	248.28	246.81	188.04
所有者权益	144.92	144.85	143.83	124.94
营业收入	2.78	14.11	12.85	15.39
利润总额	0.13	1.52	1.96	1.76
经营性净现金流	-1.94	4.91	-20.75	-3.63
资产负债率 (%)	41.58	41.66	41.73	33.56
债务资本比率 (%)	38.41	38.49	32.23	25.76
毛利率 (%)	16.55	15.74	14.65	16.11
总资产报酬率 (%)	0.05	0.70	0.88	1.19
净资产收益率 (%)	0.05	0.72	0.95	0.84
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	3.17	-13.39	-1.32
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.88	4.76	-24.99	-6.64

注：2018 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：张博源

评级小组成员：王维佳 张 静

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

## 跟踪评级观点

徐州市新城区国有资产经营有限责任公司（以下简称“徐州新城国资”或“公司”）主要从事徐州市新城区基础设施建设投融资、土地开发等业务。评级结果反映了 2017 年以来徐州市经济保持良好发展，经济实力进一步增强，新城区对徐州市城市发展仍具有重要作用，公司继续得到徐州市政府的有力支持等有利因素；同时也反映了公司抵押资产规模较大，资产质量一般，有息债务规模仍较大等不利因素。

综合分析，大公对公司“16 徐州国资 MTN001”、“17 徐新国资 MTN001”、“17 徐新国资 MTN002”的信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

## 有利因素

- 2017 年，徐州市经济继续保持稳定增长，经济实力继续增强，支柱产业对经济增长的带动作用仍较强；
- 新城区作为徐州市的行政、商务中心，对徐州市城市发展仍具有重要作用，公司作为徐州市新城区重要的基础设施建设投融资主体，在徐州市城市建设中仍具有重要地位；
- 公司继续得到徐州市政府在财政补贴等方面的有力支持。

## 不利因素

- 公司以土地使用权为主的存货和其他非流动资产中的委托代建项目在总资产中占比较高，且抵押资产规模较大，资产质量一般；
- 2017 年，公司负债规模继续增长，有息债务规模仍较大。

## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据徐州新城国资存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

徐州新城国资是徐州市政府于 2004 年 2 月成立的国有独资公司。从公司成立之初至 2013 年 6 月，徐州市财政局持有公司 100% 的股权，是公司的实际控制人。2013 年 6 月，公司股东变更为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”）。截至 2018 年 3 月末，公司注册资本为 3.5 亿元人民币，徐州市国资委持有公司 100% 的股权，是公司的唯一股东和实际控制人。

公司是徐州新城区重要的基础设施建设投融资主体，负责新城区范围内土地一级开发、基础设施及公共设施建设和管理、市政府授权委托资产的经营管理，以实现国有资产保值、增值。截至 2018 年 3 月末，公司纳入合并范围的二级子公司仍为 4 家。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 徐州国资 MTN001	8 亿元	2016.01.13~ 2019.01.13	全部用于置换银行贷款	已按募集资金要求全部使用
17 徐新国资 MTN001	7 亿元	2017.05.05~ 2020.05.05	偿还银行借款和到期债券，其中 3 亿元用于偿还建设银行借款、0.31 亿元偿还国开行借款、0.03 亿元偿还江苏银行借款	
17 徐新国资 MTN002	10 亿元	2017.10.13~ 2022.10.13	偿还银行借款、到期债券及信托借款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 宏观经济和政策环境

**现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，未来短期内结构调整带来的经济下行压力仍较大，长期来看经济运行仍面临较多的风险因素**

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力。据初步核算，2016 年，我国实现 GDP74.41 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.7%，较 2015 年下降 0.2 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速同比下降 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长 8.1%，增速同比下降 1.9 个百分点，其中房





地产开发投资同比增长 6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高 12.8 个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.4%，进出口总额同比下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。2016 年，全国公共财政预算收入同比增长 4.5%，增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长 11.9%。2017 年前三季度，我国经济继续稳中向好，GDP 同比增速为 6.9%，较上年同期加快 0.2 个百分点，全国公共财政预算收入为 13.41 万亿元，同比增长 9.7%；政府性基金预算收入为 3.85 万亿元，同比增长 33.3%。

针对经济下行压力增大，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家着眼开拓发展空间，促进区域协调发展和新型城镇化。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2017 年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。党的十九大报告指出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，必须坚持质量第一、效益优先，以供给侧结构性改革为主线，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革，提高全要素生产率，不断增强我国经济创新力和竞争力。预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

## 行业及区域经济环境

**随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求**

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。截至 2016 年末，地方政府一般债务余额 9.79 万亿元，同比增长 5.7%，专项债务余额 5.53 万亿元，同比增长 0.6%。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意

见》(以下简称“18号文”)公布实施,是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。同时为了严控隐性债务扩张风险,财政部正在摸底全国地方债务余额情况。2017年以来,六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预【2017】50号),加强了对融资平台公司融资管理,强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源,不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预【2017】87号文),进一步规范政府购买服务管理,制止地方政府违法违规举债融资行为,防范化解财政金融风险。

预计未来,随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施,我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间,随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善,对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

**2017年以来,徐州市经济继续保持快速增长,整体实力仍较强;装备制造业、煤盐化工业、食品和农副产品加工等支柱产业对经济增长的带动作用仍较强**

2017年以来,徐州市经济继续保持快速增长,实现地区生产总值6,606.0亿元,按可比价格计算,同比增长7.7%,受宏观经济影响增速有所放缓,但仍保持较高水平;2017年,徐州市第一产业实现增加值600.54亿元,同比增长2.5%;第二产业实现增加值2,884.00亿元,同比增长7.7%;第三产业增加值3,121.41亿元,同比增长8.6%。徐州市三次产业结构由2016年的9.3:43.3:47.4调整为2017年的9.1:43.6:47.3,第二产业比重有所上升。

**表2 2015~2017年末徐州市主要经济指标及增速(单位:亿元、%)**

项目	2017年		2016年		2015年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	6,606.0	7.7	5,808.5	8.2	5,619.9	9.5
人均地区生产总值(元)	75,611	7.1	66,845	7.7	61,511	9.0
一般公共预算收入	501.6	-	516.1	-	530.7	12.4
规模以上工业增加值	-	9.0	-	9.8	-	9.3
全社会固定资产投资总额	5,277.0	10.0	4,797.3	12.5	4,266.1	16.5
社会消费品零售总额	2,977.2	12.0	2,659.4	12.8	2,358.5	12.4
进出口总额(亿美元)	78.0	24.8	62.5	-	64.1	-
三次产业结构	9.1:43.6:47.3		9.3:43.3:47.4		9.5:44.3:46.2	

数据来源:2015~2017年徐州市国民经济和社会发展统计公报

徐州市重点培育的食品与农副产品加工业、煤盐化工业、建材业、装备制造业、冶金业和能源业等六大千亿元产业,增长态势平稳;2017年六大产业产值达13,332.97亿元,同比增长17.2%。其中,装备制造

业、能源业、食品与农副食品加工业、煤盐化工业、冶金业和建材业分别同比增长 24.3%、19.1%、11.6%、19.0%、12.6%和 17.0%。徐州市先进制造业发展态势良好。2017 年，全市规模以上工业企业中，医药制造业实现产值 668.18 亿元，同比增长 29.2%；仪器表制造业 565.48 亿元，同比增长 24.7%；计算机、通信和其他电子设备制造业 366.83 亿元，增长 16.3%；专用设备制造业 528.06 亿元，增长 21.4%；电气机械和器材制造业 1,033.20 亿元，增长 23.1%；汽车制造业 120.76 亿元，增长 55.2%。工业机器人产量增长 58.8%，多晶硅产量增长 7.9%。

2017 年，徐州市全年实现社会消费品零售总额 2,977.20 亿元，同比增长 12.0%；进出口总额 78.01 亿美元，同比增长 24.8%；一般公共预算收入 501.64 亿元。

2017 年，徐州市地区生产总值及一般公共预算收入在江苏省 13 个地级市中均排第 6 位，在江苏省处于中上游。

**表 3 2017 年江苏省各地级市主要经济指标（单位：亿元）**

城市	GDP	GDP 排名	一般公共预算收入	一般公共预算收入排名
苏州市	17,319.51	1	1,908.1	1
南京市	11,715.10	2	1,271.9	2
无锡市	10,511.80	3	930.0	3
南通市	7,734.64	4	590.6	4
常州市	6,622.25	5	518.8	5
<b>徐州市</b>	<b>6,605.95</b>	<b>6</b>	<b>501.6</b>	<b>6</b>
盐城市	5,082.69	7	360.0	7
扬州市	5,064.92	8	320.2	9
泰州市	4,744.53	9	344.0	8
镇江市	4,105.36	10	284.3	10
淮安市	3,387.43	11	230.6	11
连云港市	2,640.31	12	214.9	12
宿迁市	2,610.94	13	200.6	13

数据来源：2015~2017 年江苏省各地级市国民经济和社会发展统计公报及统计局网站

综合来看，徐州市经济保持快速增长，部分经济指标增速有所放缓，整体经济实力处于江苏省中上游水平。

### **徐州市新城区是徐州市级功能转移的接纳地以及徐州市新的行政中心和区域性的商务、金融、文化中心，对徐州市城市发展仍具有重要作用**

根据《徐州市城市总体规划（2007 年~2020 年）》，徐州新城区作为徐州市的行政、商务中心区，市级功能转移的接纳地，城市新的主要经济增长空间和新的城市中心，承担行政办公、金融贸易、会议展示、文化娱乐、旅游服务等职能。

截至 2018 年 4 月末，徐州市新城区已累计完成建设投资约 780 亿



元，已建成道路 119 公里，桥梁 57 座，公共绿地 780 万平方米，各类建筑 860 余万平方米。行政办公区全面建成，60 多家市级党政机关单位入驻集中办公。市档案馆、规划馆、政务服务中心向市民提供相关服务。撷秀中学、新元大道中学、华顿国际学校、青年路小学、徐师附小、幼师幼儿园、伊顿幼儿园、大地幼儿园等优质教育资源在新城区开班办学，吉田商务广场、美的商业广场、绿地皇冠假日酒店、大龙湖接待中心、下沉式商业广场等公共服务设施也投入运营，市中心医院新城区分院、市级机关医院、徐州工程学院新校区投入使用。奥体中心成功举办省“十八运”会并正式向市民开放使用。中铁人才家园、绿地国际花都、国信龙湖世家、汉源国际华城、雍景新城等 22 个住宅小区竣工交付使用。包括社区超市、便利店、生鲜、洗衣、美容美发等业态的 210 家社区便民商业服务设施，基本实现了社区商业服务全覆盖。

新城区已运行 90、91、95、97 等 10 余条公交线路，基本实现了新城区与老城区、开发区、高新区等城市片区之间公共交通联系。投放公共自行车 1,500 辆。轨道 2 号线新城区段正在建设。楼宇经济加快发展，商务办公有效集聚，已累计入驻企业 346 家，绿地商务城 B7-3C 栋形成了特色鲜明的主题楼宇。生活物流园集聚了医药、电器等生活物流企业 11 家、进口汽车经营企业 10 家。大健康产业园久怡健康中心项目正式投入运营，依托奥体、中心医院新城区分院打造的以休闲健身、健康养生为一体的健康服务业集聚区正在加快项目引进。

预计未来，随着新城区项目建设进一步推进以及行政、商务配套设施的进一步完善，新城区将继续在徐州市经济社会发展中发挥重要作用。

## 地方政府财政分析

### 财政收入分析

**2017 年，随着徐州市经济实力的继续增强，一般预算收入规模仍较大，税收收入在一般预算收入中占比仍较高**

公司未提供徐州市 2017 年财政数据。根据《关于徐州市 2017 年市财政预算执行情况和 2018 年财政预算草案的报告》，2017 年徐州市全市一般公共预算收入为 501.6 亿元，其中，税收收入 365.2 亿元，同口径增长 3.7%，税收收入占一般公共预算收入的 72.81%；非税收收入 136.4 亿元，同比增长 8.5%，非税收收入占一般公共预算收入的 27.20%。

2017 年，市本级一般公共预算收入 114.6 亿元（含徐州经济技术开发区 44.7 亿元，以下简称“开发区”），同比增长 1.1%。政府性基金收入 124.1 亿元（含开发区 4.4 亿元），增长 140.9%，主要是国有土地使用权出让收入增收；加上中央和省级补助收入、地方政府专项债务



收入及上年结转收入等，收入合计 198.5 亿元。

**表 4 2015~2017 年末徐州市全市及市本级财政本年收支情况（单位：亿元）**

项目	全市			市本级		
	2017 年	2016 年	2015 年	2017 年	2016 年	2015 年
<b>财政收入情况</b>						
一般预算收入	501.6	516.1	530.7	114.6	113.4	109.6
税收收入	365.2	390.3	429.1	-	-	67.1
非税收入	136.4	125.8	101.6	-	-	42.5
基金预算收入	381.4	-	327.9	198.5	51.5	109.9
<b>财政支出情况</b>						
一般预算支出	827.1	798.9	752.5	183.1	162.5	138.6
基金预算支出	500.5	-	324.2	192.6	64.4	113.1

数据来源：根据徐州市财政局网站资料整理

综合来看，2017 年，随着徐州市经济实力的继续增强，一般预算收入规模仍然较大，税收收入在一般预算收入中占比仍较高。

### 财政支出与政府债务

#### 2017 年，徐州市一般预算支出持续扩大，刚性支出占比仍较高

随着徐州市基础设施建设规模的扩大，徐州市财政本年支出继续增加。根据《关于徐州市 2017 年市本级预算及市总预算执行情况和 2018 年市本级预算及市总预算（草案）的报告》，截至 2017 年末，徐州市一般公共预算支出 789.9 亿元，同比增长 6.2%，其中，社会保障和就业支出 88.0 亿元，同比增长 7.9%，教育支出 161.5 亿元，增长 6.0%，一般公共服务支出 62.9 亿元，同比增长 4.3%，医疗与计划生育支出 60.4 亿元，同比增长 3.7%。

截至 2017 年末，从市本级情况来看，市本级一般公共预算支出 183.1 亿元（含开发区 25.1 亿元），同比增长 12.4%。同期，政府性基金支出 151.7 亿元（含开发区 3.8 亿元），增长 135.5%。

公司未提供截至 2017 年末徐州市地方政府债务情况。截至 2015 年末，徐州市市级地方政府直接债务余额为 199.67 亿元，担保债务余额为 110.48 亿元；徐州市本级地方政府直接债务余额为 184.72 亿元，担保债务余额为 110.48 亿元。

表 5 2015~2017 年末徐州市全市一般预算支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	827.12	100.00	798.89	100.00	752.46	100.00
狭义刚性支出 <sup>1</sup>	409.71	49.53	372.85	46.67	341.28	45.36
一般公共服务	70.84	8.56	62.89	7.87	60.27	8.01
教育	176.04	21.28	161.53	20.22	152.35	20.25
社会保障和就业	95.25	11.52	88.02	11.02	70.42	9.36
医疗卫生	67.58	8.17	60.41	7.56	58.24	7.74
广义刚性支出 <sup>2</sup>	-	-	-	-	426.28	56.65

数据来源：根据徐州市财政局网站资料整理

综合来看，2017 年以来，随着一般预算收入的继续增加，徐州市一般预算支出持续扩大。

## 经营与政府支持

### 2017 年，公司营业收入和毛利润同比均有所上升，土地开发业务仍是公司收入和利润的主要来源

根据徐州市政府对公司的职能定位，公司负责新城区的基础设施建设和土地征用搬迁、开发和整治等，同时在必要时参与土地二级市场交易。

2017 年，公司营业收入为 14.11 亿元，毛利润为 2.22 亿元，同比均有所上升，其中新增委托代建收入 1.24 亿元，主要由于 2017 年公司确认委托代建新城区 4 号路项目收入所致。同期，其他业务收入仍主要来自租金收入，在营业收入中的占比仍很低。2017 年，随着房产出租率的提升，公司其他业务毛利率有所提高，公司的综合毛利率同比有所上升。

2018 年 1~3 月，公司营业收入为 2.78 亿元，同比减少 1.49 亿元，主要受土地开发业务中安置房项目进度影响所致。

<sup>1</sup> 狭义刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障与就业和医疗卫生四个支出科目。

<sup>2</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。

表 6 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 1~3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.78	100.00	14.11	100.00	12.85	100.00	15.39	100.00
委托代建	1.14	41.01	1.24	8.78	-	-	12.34	80.18
土地开发	1.38	49.64	11.88	84.22	12.32	95.84	2.93	19.04
其他业务	0.26	9.35	0.99	7.00	0.53	4.16	0.12	0.78
毛利润	0.46	100.00	2.22	100.00	1.88	100.00	2.48	100.00
委托代建	0.16	34.78	0.18	8.11	-	-	2.00	80.65
土地开发	0.20	43.48	1.68	75.68	1.76	93.52	0.49	19.76
其他业务	0.10	21.74	0.36	16.22	0.12	6.48	-0.01	-0.41
毛利率	16.55		15.74		14.65		16.11	
委托代建	14.04		14.52		-		16.21	
土地开发	14.49		14.14		14.29		16.72	
其他业务	38.46		36.36		22.85		-8.33	

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司营业收入仍将主要来源于委托代建和土地开发业务；政府对于委托代建项目的回购安排对公司营业收入水平有较大影响。

## ● 基础设施建设

### 作为新城区重要的基础设施建设投融资主体，公司继续承担新城区的基础设施建设项目

作为新城区基础设施及公共设施建设主体，公司受徐州市新城区建设指挥部（以下简称“建设指挥部”）委托，承担新城区基础设施及公共设施建设和管理职能。项目完工后由建设指挥部回购，包括项目建设费及融资费、项目管理费、营业税金及附加、项目建设合理的利润。审核确认后一年内支付 70% 的回购款，剩余 30% 的回购款于决算审计完成后一次性付清。

公司承建的新城区基础设施项目主要包括道路建设（含管网建设、道路两旁绿化）、桥梁建设、行政办公大楼、学校学区建设等。截至 2018 年 3 月末，公司部分在建的基础设施委托代建项目包括彭祖大道贯通工程、彭祖大道小学、太行路小学、商聚路小学等，总投资 4.54 亿元，已完成投资 2.21 亿元，未来仍需投资 2.33 亿元。

**表 7 截至 2018 年 3 月末公司部分在建基础设施代建项目情况（单位：万元）**

项 目	总投资	已完成投资	项目批文
彭祖大道贯通工程	24,000	6,200	徐发改投资【2005】383 号
太行路小学	10,700	5,000	徐发改审发【2015】28 号
彭祖大道小学	7,100	5,000	徐发改审发【2015】29 号
商聚路小学	3,600	3,300	徐发改行政许可服务审字【2014】127 号
合计	45,400	22,100	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年 3 月末，公司主要拟建项目为徐州市会展中心以及徐州市新城区金融集聚区等。因以上拟建项目尚未立项，拟建项目总投资额尚未明确。

综合来看，公司作为新城区重要的基础设施建设投融资主体，继续承担新城区大量的基础设施建设项目。

## ● 土地开发

**公司继续负责徐州市新城区范围内的土地整理开发业务，并通过与建设指挥部签订委托开发协议开展具体的建设，收入实现有一定的保障**

公司继续负责徐州市新城区范围内的土地整理开发业务，该业务模式为：公司与建设指挥部签订《委托土地开发协议》，建设指挥部根据公司在土地开发整理中垫付的、经验收确认的费用加计一定比例的酬劳向公司支付委托开发价款，《委托土地开发协议》的加成比例由协议双方每年根据具体情况协商确定，目前加成比例为 20%。2017 年及 2018 年 1~3 月，公司共开发整理土地面积 1,194.96 亩。

**表 8 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司土地开发业务经营情况（单位：亿元、亩）**

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年	合计
土地开发成本	1.18	10.20	10.56	2.44	24.38
开发整理土地面积	123.68	1,071.28	1,106.83	255.76	2,557.55
土地开发收入	1.38	11.88	12.32	2.93	28.51
实际收到款项	1.38	11.88	12.32	2.93	28.51

数据来源：根据公司提供资料整理

公司土地开发业务的主要在建项目为新城区城中村拆迁改造二期工程及大韩、南刘、北刘村棚户区改造工程。城中村改造均采用实物安置的方式安置村民。截至 2018 年 3 月末，公司在建土地开发项目总投资为 44.04 亿元，已完成投资 38.10 亿元，仍需投资 5.94 亿元。



**表 9 截至 2018 年 3 月末公司在建土地开发项目情况（单位：亿元）**

项目	总投资	已投资	项目批文
城中村拆迁改造二期工程	18.65	17.16	徐发改行政许可服务审字【2011】044 号
大韩、南刘、北刘村棚户区改造工程	25.39	20.85	徐发改审发【2015】75 号
合计	44.04	38.10	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年 3 月末，公司主要拟建土地开发项目为新城区域城中村拆迁改造三期和四期工程，已取得项目批文（徐发改审发【2016】3 号和徐发改审发【2015】120 号），三期工程建设内容主要包括征收唐坊村、火神庙村、沟杨庄村、沟北头村等四个地块范围内的城中村居民住宅等建筑，并对其地块进行场地平整，建筑面积为 191,189.67 平方米，项目总投资 10.07 亿元，其中项目资本金为 2.07 亿元；四期工程建设内容主要包括征收张屯村、前金庵村、中金庵村、后金庵村等四个地块范围内的城中村居民住宅等建筑，对该地块进行场地平整，建筑面积为 176,584.48 平方米，项目总投资为 9.01 亿元，其中项目资本金为 2.61 亿元。

综合来看，公司继续负责徐州市新城区范围内的土地整理开发业务，并通过与建设指挥部签订委托开发协议开展具体的建设，收入实现有一定的保障。

## ● 政府支持

**公司是徐州市新城区重要的基础设施建设投融资主体，继续得到徐州市政府在财政补贴方面等的有力支持**

公司作为徐州新城区重要的基础设施建设投融资主体，继续得到徐州市政府在财政补贴方面的有力支持。2017 年公司获得建设指挥部给予的财政补贴 1.0 亿元。

预计未来，随着新城区建设的稳步推进，公司仍将获得徐州市政府和建设指挥部的有力支持。

## 公司治理与管理

徐州新城国资成立于 2004 年 2 月，截至 2018 年 3 月末，公司注册资本为 3.5 亿元人民币，徐州市国资委持有公司 100% 的股权，是公司的唯一股东和实际控制人。公司建立并不断完善治理结构，强化内部管理，规范经营运作；设立董事会、监事会和经理层，形成了决策、监督和执行相分离的管理体系。在组织结构方面，根据城建类业务的特点及需要，公司设置了计划发展部、资产财务部、经营管理部、项目事业部和行政综合部等职能部门，各职能部门之间在业务开展中既保持相互独立性又保持顺畅的协作。同时，公司利用自身土地一级开

发整理的优势，延长产业链，不断加强对公司资产的管理和经营，实现国有资产的保值增值。未来，随着徐州市经济的增长，公司将继续在徐州市社会经济发展中发挥重要作用，并将持续得到徐州市政府在财政补贴方面的支持。综合而言，公司抗风险能力很强。

## 财务分析

公司提供了 2017 年及 2018 年 1~3 月财务报表。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

### 资产质量

**2017 年以来，公司资产规模有所波动；以土地使用权为主的存货和其他非流动资产中的委托代建项目在总资产中占比较高；抵押资产规模较大，公司资产流动性一般**

2017 年以来，公司资产规模小幅波动，资产结构仍以流动资产为主。2017 年末，公司总资产为 248.28 亿元，同比增加 1.47 亿元；其中流动资产同比下降 1.52%，非流动资产在总资产中占比同比上升 1.35 个百分点。截至 2018 年 3 月末，公司总资产为 248.08 亿元，较 2017 年末减少 0.2 亿元。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成。2017 年末，货币资金主要由银行存款构成，受公司于 2017 年 10 月发行 5 年期 10 亿元“17 徐州国资 MTN002”资金到账影响，货币资金同比大幅增长。2017 年末，公司应收账款 42.95 亿元，同比变化较小，主要是应收徐州市新城区建设指挥部委托代建的基础设施资产款项，占比为 99.89%，账龄主要集中在 2 至 3 年。同期，公司预付款项 21.22 亿元，同比减少 11.40 亿元，主要是预付徐州金鼎湾新城置业有限公司、徐州明旺佳景置业有限公司和徐州供电公司的工程款，占全部预付款项的比重为 96.65%；从账龄情况来看，账龄在 1 年以上的预付款占比 66.18%。存货包括土地和安置小区开发成本，在总资产中的占比仍较高，2017 年末，土地账面价值为 55.38 亿元，在流动资产中的占比为 35.42%。

公司非流动资产仍主要由投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。2017 年末，投资性房地产 27.08 亿元，同比变化不大。2017 年末，受固定资产折旧的影响，公司固定资产规模同比小幅下降，仍以房屋建筑物和电力管网为主。同期，受代建工程增加的影响，公司其他非流动资产同比略有增加，其他非流动资产全部为代建工程，是徐州市政府委托公司投资建设的待移交的道路、桥梁、绿化工程等公益性基础设施资产，待项目竣工且办理完决算手续后可移交给有关政府主管部门。

表 10 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

科目	2018 年 3 月末		2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	25.33	10.21	30.76	12.39	14.85	6.01	6.09	3.24
应收账款	45.75	18.44	42.95	17.30	43.49	17.62	29.85	15.87
预付款项	22.13	8.92	21.22	8.55	32.62	13.22	16.68	8.87
存货	59.04	23.80	58.82	23.69	63.66	25.79	63.74	33.90
<b>流动资产合计</b>	<b>156.10</b>	<b>62.92</b>	<b>156.37</b>	<b>62.98</b>	<b>158.78</b>	<b>64.33</b>	<b>118.20</b>	<b>62.86</b>
投资性房地产	26.89	10.84	27.08	10.91	26.88	10.89	9.87	5.25
固定资产	25.64	10.33	25.73	10.36	26.12	10.58	26.52	14.10
其他非流动资产	36.14	14.57	35.89	14.45	33.62	13.62	32.06	17.05
<b>非流动资产合计</b>	<b>91.98</b>	<b>37.08</b>	<b>91.91</b>	<b>37.02</b>	<b>88.03</b>	<b>35.67</b>	<b>69.84</b>	<b>37.14</b>
<b>资产合计</b>	<b>248.08</b>	<b>100.00</b>	<b>248.28</b>	<b>100.00</b>	<b>246.81</b>	<b>100.00</b>	<b>188.04</b>	<b>100.00</b>

根据公司年度财务报表审计报告披露，截至 2017 年末，公司受限资产总额为 43.00 亿元，其中受限货币资金 4.00 亿元，为短期借款质押的定期存款存单；应收账款中受限资产为 2.72 亿元，存货中受限资产为 27.14 亿元，投资性房地产中受限资产为 7.94 亿元，固定资产中受限资产为 1.19 亿元，受限原因均是为取得银行借款，受限资产占总资产的比重为 17.32%，占净资产的 29.68%，受限规模较大，未来融资空间受到一定限制。

预计未来 1~2 年，随着承担土地开发和基础设施建设项目规模的扩大，公司资产规模仍将继续增长，但公司整体资产流动性受土地使用权为主的存货和其他非流动资产中的委托代建项目影响较大，且抵押资产规模较大，资产流动性一般。

## 资本结构

### 2017 年以来，公司负债规模有所波动；公司有息债务规模快速增长，在总负债中的占比很高

2017 年末，公司负债规模同比小幅增长，负债结构仍以非流动负债为主。同期，公司资产负债率为 41.66%，同比有所下降。

公司流动负债仍主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2017 年末，短期借款同比增加 4.00 亿元，为银行质押借款。2017 年末，其他应付款为 6.51 亿元，同比大幅减少 11.9 亿元，由于公司将与子公司徐州市新业工程项目管理有限公司的往来款抵冲所致，其他应付款主要是应付徐州市国土资源局代建费、土地收储中心土地收储资金和大龙湖办事处借款等款项，其中账龄超过 1 年的其他应付款占比 56.50%。同期，一年内到期的非流动负债同比减少 6.18 亿元，主要是“10 徐州债”到期偿还所致。

**表 11 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司负债情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2018 年 3 月末		2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	31.84	30.86	25.02	24.19	51.42	49.93	30.15	47.77
非流动负债	71.32	69.14	78.40	75.81	51.56	50.07	32.96	52.23
<b>负债合计</b>	<b>103.16</b>	<b>100.00</b>	<b>103.42</b>	<b>100.00</b>	<b>102.98</b>	<b>100.00</b>	<b>63.11</b>	<b>100.00</b>
<b>有息债务合计</b>	<b>90.37</b>	<b>87.60</b>	<b>90.65</b>	<b>87.65</b>	<b>68.40</b>	<b>66.42</b>	<b>43.35</b>	<b>68.69</b>
短期借款	4.00	3.88	4.00	3.87	-	-	1.90	3.01
其他应付款	5.55	5.38	6.51	6.30	17.80	17.29	5.60	8.87
一年内到期的非流动负债	15.30	14.83	8.49	8.21	14.67	14.25	6.50	10.31
长期借款	29.34	28.44	25.96	25.10	21.11	20.50	12.91	20.45
应付债券	41.74	40.46	52.20	50.47	30.21	29.33	19.81	31.39
<b>资产负债率</b>	<b>41.58</b>		<b>41.66</b>		<b>41.73</b>		<b>33.56</b>	

公司非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成。2017 年末, 受政府委托土地开发项目和代建基础设施项目投入增加的影响, 长期借款规模大幅增长, 以质押借款为主。2017 年末, 公司应付债券规模大幅增加 21.99 亿元, 主要是公司 2017 年分别发行了 3 年期 7 亿元的“17 徐新国资 MTN001”、5 年期 10 亿元的“17 徐新国资 MTN002”和 5 亿元的“17 徐新国资 PPN001”。

随着公司融资规模的不断扩大, 2017 年末, 公司有息债务规模保持增长, 在负债总额中的占比大幅增长。从有息债务期限结构来看, 截至 2018 年 3 月末, 1 年内到期的有息负债占比为 21.36%, 1~2 年的占比为 6.47%, 2~3 年的占比为 28.35%, 未来三年需偿还的有息债务占比较高。

**表 12 截至 2018 年 3 月末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)**

期限	≤1 年	(1, 2] 年	(2, 3] 年	(3, 4] 年	(4, 5] 年	>5 年	合计
金额	19.30	5.85	25.62	11.98	22.24	5.38	<b>90.37</b>
占比	21.36	6.47	28.35	13.26	24.61	5.95	<b>100.00</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

2017 年末, 公司所有者权益为 144.85 亿元, 同比增加 1.02 亿元。2018 年 3 月末, 公司所有者权益为 144.92 亿元, 较 2017 年末增加 0.07 亿元, 主要得益于未分配利润的增加。



**表 13 截至 2018 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保余额	担保期限
徐州市经济技术开发区国有资产经营有限责任公司	36,000	2016.06~2019.06
	74,900	2017.02~2020.02
	30,000	2017.03~2020.03
	10,000	2017.09~2018.09
徐州金桥建设工程有限公司	10,000	2018.01~2018.07
徐州经济技术开发区水务有限公司	10,000	2018.02~2019.02
<b>合计</b>	<b>170,900</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年 3 月末，公司对外担保余额为 17.09 亿元，担保比率为 11.80%，被担保单位为徐州市经济技术开发区国有资产经营有限责任公司（以下简称“徐州经开”）、徐州金桥建设工程有限公司（以下简称“徐州金桥”）和徐州经济技术开发区水务有限公司（以下简称“经开水务”）。徐州经开主要从事徐州经济技术开发区土地整理、安置房建造和基础设施建设等业务，2017 年末，徐州经开总资产规模为 387.13 亿元，所有者权益为 184.02 亿元，资产负债率为 52.46%，2017 年，徐州经开实现营业收入 20.70 亿元，毛利率为 18.02%，净利润为 6.33 亿元。徐州金桥主要从事徐州市政工程、房屋建筑工程等业务，2017 年末，徐州金桥总资产规模为 27.79 亿元，所有者权益为 7.82 亿元，2017 年徐州金桥实现营业收入 5.36 亿元，净利润为 0.69 亿元。经开水务主要从事徐州经济技术开发区集中式供水等业务，2017 年末，经开水务总资产规模为 22.89 亿元，所有者权益为 4.35 亿元，2017 年，经开水务实现营业收入 4.77 亿元，净利润为 0.29 亿元。

综合来看，2017 年以来公司负债规模有所波动，有息债务规模仍较大。

## 盈利能力

### 2017 年，公司因产生委托代建收入，营业收入同比有所上升；补贴收入仍是公司利润的主要来源

公司营业收入仍主要由土地开发收入构成。2017 年公司营业收入为 14.11 亿元，同比有所上升，主要因公司 2017 年确认委托代建新城区 4 号路项目收入所致。2017 年公司毛利率为 15.74%，同比增长 1.09 个百分点。

2017 年，公司期间费用为 1.55 亿元，同比有所增长。补贴收入仍是公司利润的主要来源，2017 年公司收到财政补贴 1.00 亿元。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.78 亿元，主要来源于土地

开发业务，公司本期尚未实现委托代建业务收入。公司尚未收到财政补贴，利润总额较低。

2017年，公司总资产报酬率及净资产收益率均同比有所下降，资产盈利能力仍处于较低水平。

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	2.78	14.11	12.85	15.39
营业成本	2.32	11.89	10.97	12.91
毛利率	16.55	15.74	14.65	16.11
期间费用	0.29	1.55	1.31	1.77
其中：管理费用	0.16	0.64	0.67	1.22
财务费用	0.13	0.89	0.62	0.54
营业利润	0.13	1.52	0.46	-0.06
补贴收入	-	1.00	2.00	2.00
利润总额	0.13	1.52	1.96	1.76
净利润	0.00 <sup>3</sup>	1.04	1.37	1.05
总资产报酬率	0.05	0.70	0.88	1.19
净资产收益率	0.05	0.72	0.95	0.84

综合来看，因 2017 年产生代建项目回购收入，2017 年公司营业收入同比有所增长，政府补贴仍是公司利润的主要来源。

## 现金流

**2017 年，公司经营性净现金流由净流出转变为净流入，经营性净现金流波动较大，对债务的保障能力不稳定**

2017 年，公司经营性净现金为 4.91 亿元，由 2016 年的净流出转变为净流入，主要是由于公司收到了土地征迁及开发方面的资金增长所致，经营性净现金流流入规模有所增长。

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
经营性净现金流	-1.94	4.91	-20.75	-3.63
投资性净现金流	-2.43	-5.84	-2.38	-3.02
筹资性净现金流	-1.06	15.28	34.16	4.27
经营性净现金流/流动负债	-4.66	12.85	-50.88	-13.27
经营性净现金流/总负债	-1.88	4.76	-24.99	-6.64
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	3.17	-13.39	-1.32

2017 年，公司投资性净现金流仍表现为净流出，流出规模有所增

<sup>3</sup> 2018 年 1~3 月，公司净利润为 700 万元。

长，主要因公司所从事经营性资产建设及相关土地征迁及开发方面的投资规模增长所致。

2017年，公司筹资性净现金流为15.28亿元，公司融资规模同比有所降低且偿还了大量短期债务，导致筹资性净现金流同比大幅下降。

2018年1~3月，经营性净现金流为-1.94亿元表现为净流出；投资性净现金流为-2.43亿元表现仍为净流出；同期筹资性净现金流为-1.06亿元由净流入转为净流出。

综合来看，2017年，公司的经营性净现金流表现为净流入，公司经营性净现金流波动较大，对债务的保障能力不稳定；同期，公司投资性净现金流仍表现为净流出；筹资性净现金流仍表现为净流入。

### 偿债能力

2017年末，公司资产及负债规模均有所增长，以土地使用权为主的存货和以委托代建项目为主的其他非流动资产在总资产中占比较高，公司抵押资产规模较大，资产流动性一般，公司有息债务规模仍较大。同期，公司流动比率和速动比率分别为6.25倍和3.90倍，流动资产能够实现对流动负债的覆盖。因2017年确认了委托代建项目收入，2017年公司营业收入同比有所上升。同时，公司作为徐州新城区重要的基础设施建设投融资主体，2017年继续得到徐州市政府在财政补贴方面的有力支持，有利于公司偿债能力的提升。综合分析，公司的偿债能力很强。

### 债务履约情况

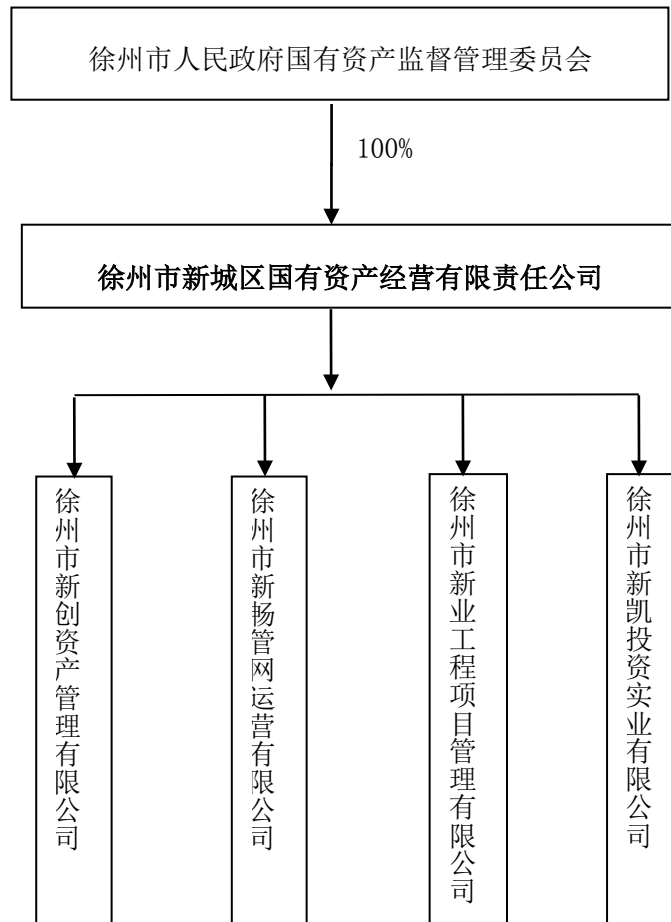
根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2018年4月27日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司发行的各类债务融资工具均能按时还本付息。

### 结论

2017年以来，徐州市地方经济仍保持较快发展，财政收入继续增长，公司业务发展仍面临良好的外部环境。徐州市新城区是徐州市新的行政中心和区域性商务、金融、文化中心，对徐州市城市发展仍具有重要作用。公司作为徐州市新城区重要的基础设施建设投融资主体，继续得到政府在财政补贴方面的有力支持，同时，由于确认了委托代建项目收入，2017年公司营业收入有所增长。2017年以来，公司负债规模有所波动，有息债务规模仍较大，资产负债率仍保持在较低水平。公司抵押资产规模较大，资产流动性一般。

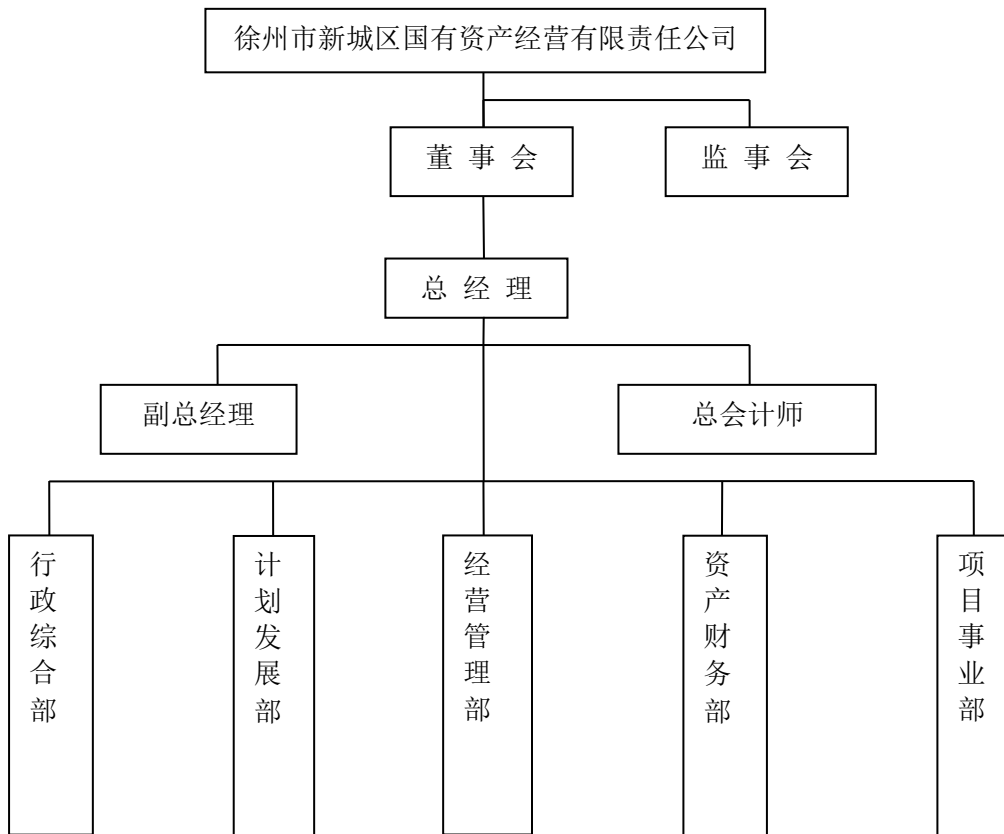
综合分析，大公对公司“16 徐州国资 MTN001”、“17 徐新国资 MTN001”、“17 徐新国资 MTN002”信用等级维持AA+，主体信用等级维持AA+，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2018 年 3 月末徐州市新城区国有资产经营有限责任公司股权结构图





附件2 截至2018年3月末徐州市新城区国有资产经营有限责任公司组织结构图



### 附件 3 徐州市新城区国有资产经营有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
资产类				
货币资金	253,332	307,561	148,453	60,948
应收账款	457,500	429,492	434,870	298,501
其他应收款	36,458	24,447	40,660	17,522
预付款项	221,302	212,194	326,218	166,827
存货	590,381	588,192	636,566	637,395
流动资产合计	1,561,043	1,563,656	1,587,785	1,181,992
投资性房地产	268,923	270,775	268,829	98,683
固定资产	256,354	257,332	261,234	265,167
其他非流动资产	361,393	358,855	336,245	320,566
非流动资产合计	919,757	919,101	880,302	698,437
总资产	2,480,801	2,482,757	2,468,086	1,880,429
占资产总额比 (%)				
货币资金	10.21	12.39	6.01	3.24
应收账款	18.44	17.30	17.62	15.87
其他应收款	1.47	0.98	1.65	0.93
预付款项	8.92	8.55	13.22	8.87
存货	23.80	23.69	25.79	33.90
流动资产合计	62.92	62.98	64.33	62.86
投资性房地产	10.84	10.91	10.89	5.25
固定资产	10.33	10.36	10.58	14.10
其他非流动资产	14.57	14.45	13.62	17.05
非流动资产合计	37.08	37.02	35.67	37.14
负债类				
短期借款	40,000	40,000	0	18,992
应付票据	0	0	24,084	22,292
应付账款	17,957	16,776	63,042	51,804
预收款项	17,579	13,330	11,348	11,246
其他应付款	55,473	65,115	178,012	55,986
一年内到期的非流动负债	152,963	84,879	146,728	65,032
流动负债合计	318,378	250,221	514,162	301,459
长期借款	293,387	259,572	211,137	129,067
应付债券	417,376	522,006	302,087	198,105
非流动负债合计	713,187	784,002	515,648	329,596
负债合计	1,031,565	1,034,224	1,029,810	631,055

## 附件 3 徐州市新城区国有资产经营有限责任公司主要财务指标(续表 1)

单位：万元

年 份	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
占负债总额比 (%)				
短期借款	3.88	3.87	0.00	3.01
应付票据	0.00	0.00	2.34	3.53
应付账款	1.74	1.62	6.12	8.21
预收款项	1.70	1.29	1.10	1.78
其他应付款	5.38	6.30	17.29	8.87
一年内到期的非流动负债	14.83	8.21	14.25	10.31
流动负债合计	30.86	24.19	49.93	47.77
长期借款	28.44	25.10	20.50	20.45
应付债券	40.46	50.47	29.33	31.39
非流动负债合计	69.14	75.81	50.07	52.23
权益类				
实收资本(股本)	35,000	35,000	35,000	35,000
资本公积	1,253,253	1,253,253	1,253,253	1,078,053
盈余公积	17,175	17,175	17,175	15,403
未分配利润	143,808	143,106	132,849	120,917
归属于母公司所有者权益	1,449,236	1,448,534	1,438,277	1,249,374
所有者权益合计	1,449,236	1,448,534	1,438,277	1,249,374
损益类				
营业收入	27,811	141,103	128,500	153,926
营业成本	23,237	118,888	109,678	129,125
营业税金及附加	402	1,554	1,176	7,959
管理费用	1,572	6,411	207	12,162
财务费用	1,300	8,862	6,660	5,373
投资收益/损失	0	128	42	80
营业利润	1,258	15,191	4,603	-595
营业外收支净额	0	0	14,990	18,195
利润总额	1,258	15,191	19,593	17,600
所得税	558	4,766	5,890	7,060
净利润	700	10,425	13,703	10,540
占营业收入比 (%)				
营业成本	83.55	84.26	85.35	83.89
营业税金及附加	1.45	1.10	0.92	5.17
管理费用	5.65	4.54	0.16	7.90
财务费用	4.68	6.28	5.18	3.49

## 附件 3 徐州市新城区国有资产经营有限责任公司主要财务指标 (续表 2)

单位: 万元

年 份	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
投资收益/损失	0.00	0.09	0.03	0.05
营业利润	4.52	10.77	3.58	-0.39
营业外收支净额	0.00	0.00	11.67	11.82
利润总额	4.54	10.77	15.25	11.43
所得税	2.01	3.38	4.58	4.59
净利润	2.52	7.39	10.66	6.85
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-19,382	49,105	-207,498	-36,275
投资活动产生的现金流量净额	-24,252	-58,407	-23,810	-30,245
筹资活动产生的现金流量净额	-10,595	152,780	341,594	42,748
财务指标				
EBIT	1,258	17,404	21,806	17,600
EBITDA	-	28,552	31,020	28,709
总有息负债	903,726	906,457	684,037	433,489
毛利率 (%)	16.55	15.74	14.65	16.11
营业利润率 (%)	4.52	10.77	3.58	-0.39
总资产报酬率 (%)	0.05	0.70	0.88	0.94
净资产收益率 (%)	0.05	0.72	0.95	0.84
资产负债率 (%)	41.58	41.66	41.73	33.56
债务资本比率 (%)	38.41	38.49	32.23	25.76
长期资产适合率 (%)	235.11	242.90	221.96	226.07
流动比率 (倍)	4.90	6.25	3.09	3.92
速动比率 (倍)	3.05	3.90	1.85	1.81
保守速动比率 (倍)	0.80	1.23	0.29	0.20
存货周转天数 (天)	2,376.10	1,854.32	2,090.78	1,774.94
应收账款周转天数 (天)	1,443.92	1,102.63	1,027.29	518.38
经营性净现金流/流动负债 (%)	-4.66	12.85	-50.88	-13.27
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.88	4.76	-24.99	-6.64
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	3.17	-13.39	-1.65
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	1.12	1.41	1.02
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.84	2.00	1.52
现金比率 (%)	79.57	122.92	28.87	20.22
现金回笼率 (%)	19.58	90.35	6.40	13.43
担保比率 (%)	11.80	2.69	2.71	4.08

## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数<sup>4</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数<sup>5</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>4</sup> 一季度取 90 天。

<sup>5</sup> 一季度取 90 天。



22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

## 附件 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

**AAA 级**：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 级**：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

**A 级**：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

**BBB 级**：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

**BB 级**：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

**B 级**：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 级**：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 级**：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 级**：不能偿还债务。

注：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。

### 大公评级展望定义：

**正面**：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

**稳定**：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

**负面**：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。