



CREDIT RATING REPORT

报告名称

徐州经济技术开发区国有资产经营有 限责任公司主体与相关债项2026年 度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00606

大公国际资信评估有限公司通过对徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司及“22 徐州经开 MTN003”和“24 徐州经开 MTN002”的信用状况进行跟踪评级，确定徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“22 徐州经开 MTN003”和“24 徐州经开 MTN002”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年六月十七日



评定等级

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	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
22 徐州经开 MTN003	5	5 (3+2+N)	AA+	AA+	2025.06
24 徐州经开 MTN002	6	3	AA+	AA+	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	811.56	809.97	788.19	731.51
所有者权益	248.68	248.72	242.38	220.88
总有息债务	413.12	383.97	416.35	436.47
营业收入	13.40	33.14	30.18	47.64
净利润	0.14	1.00	1.01	4.08
经营性净现金流	-4.99	-9.16	-9.52	-45.32
毛利率	17.11	20.52	18.32	28.81
总资产报酬率	0.28	1.06	0.93	1.43
资产负债率	69.36	69.29	69.25	69.80
债务资本比率	62.42	60.69	63.20	66.40
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.79	0.68	0.80
经营性净现金流/总负债	-0.89	-1.66	-1.80	-9.43

注: 公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023~2024 年财务报表分别进行了单年审, 众华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2025 年财务报表进行了单年审, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2024 年度财务数据使用 2025 年财务报表期初数。

评级小组负责人: 吴怡红

评级小组成员: 王特佳 翟畅

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

徐州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”或“公司”)主要从事徐州经济技术开发区(以下简称“徐州经开区”)内的安置房、土地开发整理、基础设施工程和供水等业务。跟踪期内, 徐州市区位优势明显, 地区生产总值与一般公共预算收入同比继续增长; 公司作为徐州经开区重要的开发建设主体, 供水业务具有一定区域垄断性, 继续获得当地政府及控股股东在资本注入和政府补助等方面的有力支持。但同时, 公司政府购买服务模式下的安置房项目回款较为滞后, 基础设施工程业务可持续性很弱; 公司资产中应收类款项对资金形成较大占用, 存货在总资产中占比仍较高, 且受限资产占净资产比例较高, 公司存在一定资金回收风险, 仍存在短期偿债压力和一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 徐州市是江苏省重点规划建设的四个特大城市和三大都市圈核心城市之一, 区位优势明显, 2025 年, 徐州市地区生产总值与一般公共预算收入同比继续增长, 仍为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为徐州经开区重要的开发建设主体, 主要负责徐州经开区内的安置房、土地开发整理、基础设施工程和供水等业务, 供水业务具有一定区域垄断性, 公司在徐州经开区建设发展中继续发挥重要作用;
- 2025 年, 公司继续获得当地政府及控股股东在资本注入和政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 截至 2026 年 3 月末, 公司政府购买服务模式下的安置房项目回款较为滞后, 且无拟建安置房和土地开发整理项目, 未来需关注安置房和土地开发整理业务可持续性, 无在建及



拟建基础设施工程项目，该业务可持续性很弱；

- 公司资产中应收类款项规模仍较大，对资金形成较大占用，存货在总资产中占比仍较高，其他流动资产以对政府单位及徐州经开区内国有企业的拆出资金为主，且受限资产占净资产比例较高，对公司资产流动性仍产生较大影响，其他流动资产中存在部分款项逾期未及时收回的情况，公司存在一定资金回收风险；
- 2026 年 3 月末，公司短期有息债务规模仍较大，仍存在短期偿债压力；
- 2025 年末，公司对外担保规模仍较大，被担保企业区域集中度较高，公司仍存在一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.16
（一）市场竞争力	5.81
（二）运营能力	1.30
（三）可持续发展能力	1.53
要素二：偿债来源与负债平衡	2.74
（一）偿债来源	3.12
（二）债务与资本结构	3.99
（三）保障能力分析	1.06
（四）现金流量分析	2.70
调整项	-0.05
基础信用等级	a-
外部支持	5
模型结果	AA+

调整项说明：其他调整项下调 0.05，理由为公司其他流动资产中存在部分款项逾期未及时收回的情况，公司存在一定资金回收风险。

外部支持说明：公司作为徐州经开区重要的开发建设主体，能够获得当地政府及控股股东在资本注入和政府补助等方面的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 bbb+ 变动至本次评级的 a-，理由主要为 2025 年 12 月，徐州市产业发展控股集团有限公司（以下简称“产业集团”）将徐州经济技术开发区水务有限公司（以下简称“水务公司”）股权划转至公司，供水业务重新并入公司。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 6 个子级调整为本次评级的 5 个子级，理由为 2025 年公司在徐州经开区建设发展中继续发挥重要作用，能够获得当地政府支持。但是综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	24 徐州经开 MTN002	AA+	2025/06/18	赵婧、翟畅	城市基础设施建设 投融资企业信用评级 方法（V.5.0）	点击阅读 全文
	22 徐州经开 MTN003					
AA+/稳定	24 徐州经开 MTN002	AA+	2023/12/13	陈洁、施晓姝	城市基础设施建设 投融资企业信用评级 方法（V.4.0）	点击阅读 全文
-	22 徐州经开 MTN003	AA+	2022/04/02	程碧珺、曾凤智	城市基础设施建设 投融资企业信用评级 方法（V.3.1）	点击阅读 全文
AA+/稳定	-	-	2020/01/22	戚旺、王泽、 曾凤智	城市基础设施建设 投融资企业信用评级 方法（V.2）	点击阅读 全文
AA/稳定	-	-	2013/02/25	赵其卓、刘霞 霞	行业信用评级方法 总论	点击阅读 全文



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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 17 日至 2027 年 6 月 16 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和個人不得复制、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

根据大公国际承做的徐州经开信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象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，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
24 徐州经开 MTN002	6.00	6.00	2024.01.10~2027.01.10	用于偿还公司本部存量债务融资工具	已按募集资金用途使用完毕
22 徐州经开 MTN003	5.00	4.02	2022.04.20~于公司依照发行条款的约定赎回或投资者选择全额回售之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回或投资者选择全额回售时到期	用于偿还公司本部存量债务融资工具	已按募集资金用途使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司成立于 2005 年 8 月 9 日，原名为徐州经济开发区国有资产经营有限责任公司，系根据《市政府关于同意组建徐州经济开发区国有资产经营有限责任公司的批复》（徐批复【2005】29 号）文件成立的有限责任公司，出资人为徐州经济技术开发区管理委员会（以下简称“徐州经开区管委会”），初始注册资本为 3.00 亿元。2010 年 3 月，经国务院批准，徐州经开区升级为国家级经济技术开发区，公司名称更为现名。经过增资及股权变更后，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 26.00 亿元人民币，公司唯一股东为产业集团，实际控制人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”）（见附件 1-1）。截至 2026 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 51 家（见附件 1-2），其中 2024 年，公司将水务公司无偿划出合并范围，2025 年 12 月，根据产业集团《关于划转徐州经济技术开发区水务有限公司等股权的通知》（徐产控司【2025】30 号），将水务公司股权由徐州产发金瑞资产运营有限公司（以下简称“金瑞资产”）划转至公司，供水业务重新并入公司。

跟踪期内，公司修订公司章程。根据 2025 年 9 月 3 日公司发布的《徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司关于取消审计委员会的公告》，公司取消审计委员会。根据公司章程，公司不设股东会。公司设董事会，成员为 3 名，其中非职工代表董事、执行公司事务的董事由公司股东任免和更换，职工代表董事由职工代表大会选举产生，董事每届任期三年，任期届满经股东决定可以连任。董事会设董事长 1 名，由股东任免和更换。经全体股东同意，公司不设立监事、监事会或审计委员会等监督机构。公司设经理 1 名，由董事会决定聘任或解聘，对董事会负责。公司下设投融资部、工程部和财务部等部门（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部未结清信贷中无关注类及不良类信贷记录，存在 3 条强制执行记录，已结案，主要系建设工程合同纠纷；已结清信贷中存在垫款及代偿 9,253.67 万元，结清日期为 2015 年 2 月 5 日；已结清信贷中



存在 1 笔关注类贷款¹。截至 2026 年 5 月 21 日，公司子公司徐州金桥国际商务区开发有限公司（以下简称“金桥商务”）本部未结清和已结清信贷中无关注类及不良类信贷记录；截至 2026 年 5 月 21 日，公司子公司徐州金苏光电产业基金管理企业（有限合伙）（以下简称“金苏光电”）本部无信贷记录。

截至本报告出具日，公司及子公司金桥商务在债券市场发行的已到期各类债券均按期兑付本息，存续期债券利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

¹ 根据公司提供的交通银行股份有限公司徐州分行开发区支行出具的说明，晶旺光电（徐州）有限公司（以下简称“晶旺光电”）由于资产负债率较高被交通银行风险管理系统自动调整为关注类，公司为晶旺光电的贷款担保人，因此出现关注类账户。



（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

徐州市是江苏省重点规划建设的四个特大城市和三大都市圈核心城市之一，区位优势明显；2025 年，徐州市地区生产总值与一般公共预算收入同比继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

徐州市是江苏省下辖地级市，地处苏鲁豫皖四省接壤地区，拥有承东接西、沟通南北、双向开放、梯度推进的战略区位优势，是江苏省重点规划建设的四个特大城市和三大都市圈核心城市之一。全市总面积 11,765 平方公里，现辖 2 市（新沂、邳州）、3 县（丰县、沛县、睢宁县）、5 区（云龙、鼓楼、泉山、铜山、贾汪）、徐州经济技术开发区、徐州高新技术产业开发区和徐州淮海国际港务区。2024 年末，徐州市常住人口 901.00 万人。

徐州市是全国重要的综合交通枢纽，已构建形成铁路、航空、公路、水运、管道“五通汇流”的现代化立体交通体系。全国高速铁路和普通铁路在徐州呈“双十字交叉”，当前正在形成“米字型”高铁枢纽，乘高铁到北京、上海、西安、杭州等城市仅需 3 个小时左右，区位优势明显。徐州观音国际机场是国家一类对外开放航空口岸，开通了直飞日本、韩国、泰国、香港、台湾等 30 多条境内外航线。产业发展方面，徐州将原有的“343”创新产业集群优化调整为“535”现代化产业体系，新的产业体系呈现清晰的梯度格局：工程机械、绿色低碳能源、新材料、高端纺织和现代食品等五大优势产业集群“立柱架梁”；新一代信息技术、医药健康和应急安全等三大新兴产业集群“开疆拓



土”；具身智能、前沿新材料、生物制造、深地和氢能等五大未来产业赛道“前瞻卡位”。

表 2 2023~2025 年徐州市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	9,957.22	5.8	9,537.12	6.4	8,900.44	7.1
人均地区生产总值(元)	-	-	105,792	6.5	98,683	7.2
规模以上工业增加值		6.8	-	6.4	-	8.0
固定资产投资		-11.9	-	7.7	-	7.4
社会消费品零售总额	-	5.5	-	6.4	4,445.12	8.3
进出口总额	1,121.00	-	1,150.46	-4.7	1,207.60	1.8
三次产业结构	8.0:36.7:55.3		8.2:38.5:53.3		8.7:40.7:50.6	
一般公共预算收入		575.33		560.29		545.96
其中：税收收入		416.58		407.83		415.69
政府性基金收入		357.19		388.41		697.82
一般公共预算支出		1,053.5		1,052.38		1,056.60
政府性基金支出		517.64		536.14		767.03

数据来源：根据公开资料整理

2025 年，徐州市地区生产总值同比继续增长；规模以上工业增加值及社会消费品零售总额均保持正增速，固定资产投资增速为负，分产业看，第一产业投资下降 27.4%，第二产业投资下降 11.5%，第三产业投资下降 11.9%。

2025 年，徐州市一般公共预算收入同比继续增长，其中税收收入在一般公共预算收入中的占比仍保持在 70%以上，水平较高，财税质量较好，仍为公司发展提供了良好的外部环境；徐州市政府性基金收入同比有所下降。同期，徐州市一般公共预算支出同比小幅增长；政府性基金支出同比有所下降。

2025 年末，徐州市全市地方政府债务余额为 2,072.90 亿元，其中一般债务余额 393.73 亿元，专项债务余额 1,679.17 亿元。

徐州经开区创建于 1992 年 7 月，1993 年 10 月被江苏省人民政府批准为省级开发区，2010 年 3 月被国务院批准为国家级经济技术开发区。徐州经开区交通便利，连霍和京福两条高速公路在徐州经开区交汇，高铁徐州东站坐落于徐州经开区内。徐州经开区是徐州市经济发展的主阵地、主力军、主引擎，是淮海经济区的产业重地、开放高地、创新策源地。徐州经开区坚持“工业立区、产业强区”发展战略，大力实施招大引强、培优育强“双强”战略，深入开展“全员招商”“千人助千企”和比项目招引、看质量规模，比投产达效、看发展实绩“两比两看”活动，着力提升产业基础高级化和产业链现代化水平，初步构建了以工程机械与智能装备、新能源新材料产业为主导，以生物医药与大健康、电子信息、数字经济为特色的“2+3”现代化产业体系。



财富创造能力

公司作为徐州经开区重要的开发建设主体，主要负责徐州经开区内的安置房、土地开发整理、基础设施工程和供水等业务，在徐州经开区建设发展中继续发挥重要作用；2025 年，公司营业收入和毛利率均同比增长。

公司作为徐州经开区重要的开发建设主体，主要负责徐州经开区内的安置房、土地开发整理、基础设施工程和供水等业务，在徐州经开区建设发展中继续发挥重要作用。2025 年，公司营业收入和毛利率均同比增长。

分板块来看，2025 年，公司安置房业务收入同比继续增长，安置房项目建设周期长，收入的确认与当年竣工验收合格的项目数量、投资规模有关，毛利率同比有所上升，主要系 2023~2024 年追溯调整已结转但未估足的成本导致毛利率相对较低所致。同期，土地开发整理业务收入同比下降主要系达到可结算条件的土地开发整理项目减少所致，毛利率同比有所增长。2025 年，公司确认基础设施工程业务收入 3.17 亿元，基础设施工程业务收入的确认主要受当年达到可结算条件的代建项目规模影响；工程施工收入同比下降，毛利率同比增长；供水收入同比有所下降，该业务继续亏损；2025 年，公司其他业务收入同比有所增长，毛利率有所下降。

表 3 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入²及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	13.40	100.00	33.14	100.00	30.18	100.00	47.64	100.00
安置房	8.08	60.28	24.05	72.56	21.52	71.31	17.77	37.31
土地开发整理	0.14	1.02	0.68	2.04	3.22	10.68	3.02	6.34
基础设施工程	4.06	30.30	3.17	9.56	0	0	0.20	0.41
工程施工	0.35	2.61	1.39	4.20	1.76	5.83	1.67	3.51
供水	0.18	1.34	0.78	2.35	0.81	2.68	0.86	1.81
其他	0.59	4.44	3.08	9.29	2.87	9.51	24.12	50.63
毛利润	2.29	100.00	6.80	100.00	5.53	100.00	13.73	100.00
安置房	1.42	61.77	4.89	71.91	3.57	64.61	2.89	21.08
土地开发整理	0.03	1.11	0.13	1.91	0.55	9.99	0.51	3.73
基础设施工程	0.68	29.51	0.53	7.80	0	0	0.03	0.24
工程施工	0.10	4.19	0.28	4.09	0.31	5.69	0.39	2.82
供水	-0.09	-4.01	-0.20	-3.01	-0.07	-1.29	-0.19	-1.39
其他	0.17	7.43	1.18	17.30	1.16	21.00	10.09	73.51
毛利率	17.11		20.52		18.32		28.81	
安置房	17.53		20.34		16.60		16.28	
土地开发整理	18.51		19.19		17.14		16.96	
基础设施工程	16.67		16.73		-		16.67	
工程施工	27.44		20.00		17.89		23.16	
供水	-51.07		-26.24		-8.83		-22.20	
其他	28.63		38.23		40.46		41.84	

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比增长，主要系安置房收入和基础设施工程收入增加所致；毛利率同比有所下降，其中工程施工毛利率相对较高，主要系今年一季度相关项目审计决算未完成，

² 差异系四舍五入导致，下同。



当期确认成本不完全，部分成本于下一季度确认所致。

（一）安置房业务

公司安置房业务模式包括政府购买服务和市场化销售，截至 2026 年 3 月末，公司政府购买服务模式下的安置房项目回款较为滞后，未来需关注款项回收情况；无拟建安置房项目，未来需关注该业务可持续性。

公司为徐州经开区重要的安置房建设主体，承担着徐州经开区范围内主要的安置房建设职能。公司安置房业务模式包括政府购买服务和市场化销售两种模式，跟踪期内，具体模式没有发生变化。2025 年，公司安置房业务收入同比继续增长，当期确认的收入主要来源于誉峰苑安置小区项目。

表 4 截至 2026 年 3 月末公司主要已完工安置房项目（政府购买服务模式）情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	已回款金额	未来三年回款安排		
				2026 年 4~12 月	2027 年	2028 年及以后
大黄山安置小区（一期）	4.92	4.64	4.95	0.25	0.25	0.30
荆山安置小区	3.06	2.96	3.35	0.32	0	0
赵庄安置小区	8.16	9.56	5.05	0.32	0.32	6.17
侯集安置小区	2.98	3.09	1.32	0.20	0.20	2.11
芦庄安置小区	3.35	4.19	2.75	0.25	0.25	1.95
大黄山安置小区（二期）	2.20	2.30	0.98	0.15	0.15	1.57
坡里安置小区（C 区）	3.98	3.87	3.87	0.40	0.40	0.13
刘湾安置小区五期	1.99	4.04	2.85	0.50	0.50	1.16
杨庄安置小区	4.33	6.32	4.95	0.45	0.45	2.52
凤凰佳园安置小区	10.67	10.67	7.24	0.50	0.50	3.97
凤凰雅园	10.70	10.62	6.56	0.50	0.50	3.79
凤馨园安置小区（芦庄二期）	12.70	17.95	0.30	0.50	0.50	21.96
合计	69.04	80.21	44.17	4.34	4.02	45.63

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，政府购买服务模式主要已完工安置房项目 12 个，总投资 69.04 亿元，已投资 80.21 亿元，实际已回款 44.17 亿元；市场化销售模式下已完工安置房项目为睿峰苑安置小区和誉峰苑安置小区，销售进度均为 100.00%，其中睿峰苑安置小区已回笼资金；主要在建安置房项目 1 个，为运河祥苑，总投资 20.00 亿元，已投资 25.98 亿元³，建设周期为 2022 年 3 月至 2025 年 12 月，项目建设进度为 98.97%，未来计划投资 0.21 亿元，规模不大。

截至 2026 年 3 月末，公司无在建及拟建政府购买服务模式的安置房项目，无拟建市场化销售模式安置房项目。整体来看，公司政府购买服务模式下的安置房项目回款较为滞后，未来需关注款项回收情况，在建市场化销售的安置房项目待投资规模不大，且无拟建安置房项目，未来需关注该业务可持续性。

（二）土地开发整理

公司承担徐州经开区范围内土地开发整理业务，该业务易受土地整理项目开发周期和政策等影响，稳定性较弱；截至 2026 年 3 月末，公司无拟建土地开发整理项目，未来需关注该业务可持续性。

公司承担徐州经开区范围内土地开发整理业务，该业务由本部及子公司金桥商务负责，业务流

³ 已投资大于总投资主要系项目建设周期长，原材料价格上涨、人工成本增加、资金成本增加等所致。



程主要分为接受委托、协调拆迁工作、确定施工方、支付工程款和工程移交 5 个环节，跟踪期内，业务模式没有发生变化。

公司土地开发整理业务易受土地整理项目开发周期和政策等影响，稳定性较弱，2025 年，该业务收入同比下降主要系达到可结算条件的土地开发整理项目减少所致，同时，土地开发整理项目回款受徐州经开区管委会拨款进度的影响，公司面临一定资金垫付和周转压力。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建土地开发整理项目合计概算总投资 8.51 亿元，已投资 8.91 亿元，未来计划投资 0.49 亿元，待投资规模不大，同期公司无拟建土地开发整理项目，未来需关注该业务可持续性。

表 5 截至 2026 年 3 月末公司主要在建土地开发整理项目情况（单位：亿元）

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设期限 ⁴
彭祖大道东延	7.00	7.75	2020.06~2024.06
高端智能产业园项目	0.91	0.77	2022.03~2024.03
北凤凰山徐工港口机械高端智能化项目地块	0.60	0.39	2022.06~2024.06
合计	8.51	8.91	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）基础设施工程

公司主要已完工基础设施工程项目回购进度较为缓慢，需持续关注回购进度；截至 2026 年 3 月末，公司无在建及拟建基础设施工程项目，业务可持续性很弱。

公司接受徐州经开区管委会委托对徐州经开区基础设施工程进行建设，并由徐州经济技术开发区金筑建设公司（以下简称“金筑建设公司”）落实工程价款结算事宜，项目按工程进度结算，公司向徐州经开区管委会、金筑建设公司出具工程价款结算单，经三方共同确认后结算，获得的结算价款金额包括公司垫付的建设成本和一定的委托建设酬劳，委托建设酬劳一般按照建设成本的 20% 计算，可根据实际情况进行调整，已结算价款在 5 年内由金筑建设公司分期支付给公司，每年支付金额不少于结算价款的 20%。2025 年，公司确认基础设施工程业务收入 3.17 亿元，基础设施工程业务收入的确认主要受当年达到可结算条件的代建项目规模影响。

表 6 截至 2026 年 3 月末公司主要已完工基础设施工程项目情况（单位：亿元）

主要在建项目	总投资	已投资	建设期限	拟回购	已回购
徐州经济技术开发区 2018 年校舍建设一期工程	7.00	7.20	2018.01~2020.12	9.41	1.60
徐州经济技术开发区 2018 年校舍建设二、三期工程	3.03	5.03	2018.05~2021.12	6.58	0.70
昆仑大道东延	3.50	3.62	2023.01~2023.12	4.73	0.20
蟠桃实验学校	1.73	1.73	2024.01~2025.12	2.08	-
官庄引河改道工程	1.00	1.00	2024.01~2026.03	1.20	-
高新路上跨陇海铁路立交桥等	1.65	1.65	2024.01~2026.03	1.98	-
合计	17.91	20.23	-	25.98	2.50

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工基础设施工程项目总投资 17.91 亿元，拟回购 25.98 亿元，已回购 2.50 亿元，回购进度较为缓慢，需持续关注回购进度；截至 2026 年 3 月末，公司无在建及拟建基础设施工程项目，业务可持续性很弱。

⁴ 公司表示上述项目已基本完工，仅有零星投入，尚未竣工决算。



（四）工程施工

2025 年，公司工程施工业务收入仍对营业收入形成一定补充，该业务可持续性尚可。

2024 年，公司将水务公司无偿划出合并范围，2025 年 12 月，根据产业集团《关于划转徐州经济技术开发区水务有限公司等股权的通知》（徐产控司【2025】30 号），将水务公司股权由徐州产发金瑞资产运营有限公司划转至公司，公司工程施工业务的负责主体转为由子公司徐州金桥建设工程有限公司（以下简称“金桥建设”）和水务公司负责，其中金桥建设负责园区内部分市政基础设施建设，并承担开发区范围内市政道路维修养护工作，拥有市政公用工程施工总承包二级资质和建筑工程施工总承包二级资质。水务公司负责开发区范围内全部自来水工程、管网以及水利项目的建设，拥有市政公用工程施工总承包二级资质。徐州经开区管委会与金桥建设、水务公司签署《工程施工协议书》，约定施工内容、施工方式、施工期限、结算方式等要素，结算方式一般为按照工程施工进度付款，工程主体完工时支付比例不超过 70%，工程竣工结算审计后 20 日内一次性付清余款。

2025 年，工程施工业务收入有所下降，规模为 1.39 亿元，仍对公司营业收入形成一定补充；2026 年 1~3 月，该业务收入为 0.35 亿元。2025 年公司新签合同 28 个，新签合同金额 3,256.48 万元，截至 2026 年 3 月末，公司主要在建工程项目合同造价金额为 0.78 亿元，已确认收入 0.23 亿元，已回款 783.00 万元；同期，公司在手未完工合同金额为 1.96 亿元，均位于徐州，2026 年 1~3 月无新签合同，业务可持续性尚可，但需关注相关回款情况。

表 7 截至 2026 年 3 月末公司主要在建工程项目情况（单位：万元）

主要在建项目	合同造价金额	建设期限	确认收入	已回款
运河祥苑石方清运工程	3,851.43	2023.03~2025.12	1,185.00	783.00
苑山东 F（2023-46 号）地块集中居住安置房项目供水工程	2,500.00	2024.12~2026.09	626.48	-
大黄山 C2（2023-48 号）地块安置房项目供水工程	623.66	2024.08~2026.08	286.08	-
美的云与湖 C 地块供水工程	804.00	2024.09~2026.09	200.46	-
合计	7,779.09	-	2,298.02	783.00

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）供水业务

公司供水业务具有一定区域垄断性，2025 年该业务仍处于亏损状态。

公司供水业务主要由水务公司负责，通过水务公司为徐州经开区内居民和企业提供供水服务，水务公司随着徐州经开区的创建而成立，设计综合生产能力为 23 万立方米/日，生产能力 17 万立方米/日，是开发区内唯一一家为企事业单位及居民生产、生活的供应合格自来水的企业，目前服务居民及企事业单位 3 万余户，具有一定区域垄断性。目前给水价为居民用水第一阶梯 2.92 元/吨、第二阶梯 3.7 元/吨、第三阶梯 6.06 元/吨；行政事业类用水 3.66 元/吨；生产类用水 3.81 元/吨；特种类用水 6.11 元/吨；2025 年，公司水费收入同比有所下降，规模为 0.78 亿元，但该业务仍处于亏损状态；水源方面，水务公司统一从徐州市骆马湖第二水源地集中采购地表水，再统一供给徐州经开区内的企业和居民。

（六）其他业务

2025 年，公司其他业务收入较为多元，仍对公司营业收入形成有益补充。

2025 年，公司其他业务收入主要为供电、物业管理、租赁收入和其他等，收入较为多元，收入



规模为 3.08 亿元，仍对公司营业收入形成有益补充。

公司通过旗下子公司徐州市金桥用电服务有限公司（以下简称“金桥用电”）为区内金山桥和石桥社区居民、企业提供供电服务⁵；2025 年，公司实现电费收入 0.19 亿元。

物业管理业务方面，公司通过子公司江苏嘉利物业管理有限公司为园区内居民、企业提供物业管理、绿化养护等服务，对区内生活垃圾的收集处理、市政管网、市区道路提供相关配套管理服务；2025 年，公司物业管理收入同比增长至 1.48 亿元，主要系随着公司在建产业园、厂房及安置房等项目逐步完工运营/入住后，物业管理范围扩大所致。

租赁业务方面，公司租赁业务主要为公司开发建设的标准厂房、保障性安居工程配套建设的商铺、门面房的对外经营性租赁，2025 年，公司实现租赁收入为 1.15 亿元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，期间费用仍对利润形成较大侵蚀；总资产报酬率和净资产收益率均处于较低水平，公司盈利能力仍较弱。

2025 年，公司以财务费用为主的期间费用同比有所增长，仍对利润形成较大侵蚀；期间费用率同比有所增长。同期，计入其他收益的政府补助为 2.17 亿元；主要受投资性房地产公允价值下降影响，公允价值变动收益为负值且绝对值规模同比有所上升；投资收益同比有所下降，2025 年主要为权益法核算的长期股权投资收益和债权投资持有期间取得的利息收入。2025 年，公司营业外收入主要为违约金收入，占公司利润总额比重较高。同期，公司利润总额和净利润同比继续下降，公司总资产报酬率同比有所增长，净资产收益率同比有所下降，均处于较低水平，公司盈利能力仍较弱。

2026 年 1~3 月，公司期间费用仍以财务费用为主，公司盈利能力仍较弱。

表 8 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	1.73	7.49	6.68	6.87
财务费用	1.59	6.88	6.09	6.19
期间费用/营业收入	12.91	22.59	22.14	14.42
其他收益	0.01	2.18	1.91	0.02
公允价值变动收益	-0.01	-0.59	-0.19	-1.25
投资收益	0.02	0.31	0.98	0.83
营业利润	0.31	0.76	1.65	4.38
营业外收入	0.00 ⁶	0.55	0.01	0.44
利润总额	0.31	1.20	1.59	4.80
净利润	0.14	1.00	1.01	4.08
总资产报酬率	0.28	1.06	0.93	1.43
净资产收益率	0.06	0.40	0.42	1.85

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 经与徐州市供电局协调达成一致，今后将除石桥社区以外的供电工作逐步转移给徐州市供电局。

⁶ 8.04 万元。



2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍包括银行借款、发行债券及融资租赁等，其中债券融资规模较大。

公司融资渠道仍包括银行借款、发行债券及融资租赁等，以发行债券和银行借款为主。截至 2025 年末，公司短期借款为 58.37 亿元，一年内到期的长期借款为 13.42 亿元⁷，长期借款为 78.92 亿元，其中信用借款占比为 2.80%，信用借款规模较小，公司借款期限结构以长期为主。银行授信方面，截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信总额度为 403.18 亿元，未使用授信额度 41.46 亿元。债券融资方面，2025 年末公司存续债券包括公司债、定向债务融资工具、中期票据和美元债等，应付债券账面余额（含一年内到期部分）192.41 亿元，其中一年内到期的应付债券 57.37 亿元，债券融资规模较大。截至 2025 年末，公司融资租赁借款余额（含一年内到期部分）为 12.66 亿元。

2025 年末，公司总资产同比继续增长，资产结构仍以流动资产为主；公司资产中应收类款项规模仍较大，对资金形成较大占用，存货在总资产中占比仍较高，其他流动资产以对政府单位及徐州经开区内国有企业的拆出资金为主，且受限资产占净资产比例较高，对公司资产流动性仍产生较大影响，其他流动资产中存在部分款项逾期未及时收回的情况，公司存在一定资金回收风险。

2025 年末，公司总资产同比继续增长，资产结构仍以流动资产为主，流动资产在总资产中的占比同比有所下降。

表 9 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	18.69	2.30	8.17	1.01	24.07	3.05	23.19	3.17
应收账款	149.56	18.43	136.10	16.80	118.47	15.03	95.99	13.12
其他应收款	104.03	12.82	131.40	16.22	122.45	15.54	108.27	14.80
存货	195.82	24.13	196.13	24.21	210.21	26.67	168.94	23.09
其他流动资产	132.42	16.32	129.14	15.94	109.38	13.88	112.07	15.32
流动资产合计	603.90	74.41	603.14	74.46	588.30	74.64	533.39	72.92
长期股权投资	31.41	3.87	30.51	3.77	24.58	3.12	32.55	4.45
其他权益工具投资	14.26	1.76	14.26	1.76	14.11	1.79	20.17	2.76
投资性房地产	140.77	17.35	140.77	17.38	139.96	17.76	105.86	14.47
非流动资产合计	207.66	25.59	206.84	25.54	199.88	25.36	198.11	27.08
资产总计	811.56	100.00	809.97	100.00	788.19	100.00	731.51	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要是由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。2025 年末，公司货币资金同比下降较多，主要系偿还到期债务以及闲置资金归集至股东产业集团所致；2025 年末受限货币资金为 35.00 万元。同期，公司应收账款主要为应收回购款等，其他应收款主要为往来款，同比均有所增长。公司应收类款项规模仍较大，对资金形成较大占用，前五大应收类款项占对应总额的比重很高。同期，公司存货同比有所下降，主要系誉峰苑安置小区项目完工投入销售，开发成本结转至营业成本所致，但存货在总资产中占比仍较高，主要为待开发土地和合同履行成本等，受限部分占存货总计的比例为 36.08%，对公司资产流动性产生一定影响；截至 2025 年末未办妥权证的待开发土地为 2.25 亿元。公司其他流动资产主要为对政府单位及徐州经开区内国有企业的拆出资金，2025 年末规模同比有所增长，其他流动资产中存在部分款项逾期未及时收回的情况，公司

⁷ 不含利息。



存在一定资金回收风险。

10 截至 2025 年末公司前五名应收账款及其他应收款情况（单位：亿元、%）		
单位名称	期末余额	占应收账款总额的比例
徐州经济技术开发区住房和城乡建设局	58.16	42.72
徐州经济技术开发区管理委员会	44.43	32.63
徐州经济技术开发区科技教育局	19.13	14.05
徐州经济技术开发区金筑建设有限公司	8.11	5.96
徐州经济技术开发区征迁管理办公室	2.49	1.83
合计	132.33	97.19
单位名称	期末余额	占其他应收款总额的比例
徐州市产业发展控股集团有限公司	72.91	55.39
徐州经济技术开发区土地储备中心	23.33	17.72
徐州经济技术开发区财政局	11.33	8.61
徐州艾博信投资发展有限公司 ⁸	8.19	6.22
徐州金一商贸有限公司	5.53	4.20
合计	121.29	92.14

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要包括长期股权投资、其他权益工具投资和投资性房地产等。2025 年末，公司长期股权投资同比增长，主要系对徐州产发产业投资基金合伙企业（有限合伙）追加投资所致；公司其他权益工具投资同比略有增长。2025 年末，公司投资性房地产同比继续增长，2025 年末未办妥权证的房屋建筑物账面价值合计 0.16 亿元，未办妥房产证的房屋建筑物账面价值合计 52.82 亿元⁹，需关注权证及房产证的办理情况；受限部分占投资性房地产合计比例为 65.97%，占比较高。

2026 年 3 月末，公司总资产较 2025 年末有所增长，主要系货币资金和应收账款增加所致，主要受股东产业集团对集团内往来款项统一协调清账影响，公司货币资金较 2025 年末增加较多，其他应收款减少较多。

表 11 截至 2026 年 3 月末公司受限资产情况（单位：万元）		
科目名称	受限金额	受限原因
货币资金	35.00	农民工保证金
存货	697,055.28	抵押借款
其他流动资产	60,857.67	借款、银票保证金
	50,659.73	质押定期存单
无形资产	2,487.01	抵押借款
投资性房地产	928,616.50	抵押借款
固定资产	19,362.59	抵押借款
其他非流动资产	3,237.88	融资租赁保证金
合计	1,762,311.67	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 截至 2026 年 5 月 24 日查询，该公司存在被执行人记录。

⁹ 主要为光伏基地（鑫霖产业园）、台湾精密制造产业园高标准厂房、半导体加速器二期、金弗新能源电池生产设备智能制造基地、东山养老院和软件园助推器。



截至 2025 年末和 2026 年 3 月末，公司受限资产分别为 173.17 亿元和 176.23 亿元，规模较大，占公司总资产比重分别为 21.38%和 21.72%，占净资产比重分别 69.63%和 70.87%，受限资产占净资产比例较高，对公司资产流动性仍产生较大影响。此外，公司存在将应收账款收益权质押融资等事项。

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债总额同比继续增长，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率仍较高。

2025 年末，公司负债总额同比继续增长，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率仍较高。

表 12 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	72.37	12.86	58.37	10.40	53.25	9.76	52.52	10.29
应付账款	35.07	6.23	32.01	5.70	30.35	5.56	21.09	4.13
其他应付款	82.64	14.68	113.75	20.27	53.89	9.87	8.95	1.75
一年内到期的非流动负债	112.37	19.96	82.01	14.61	97.82	17.92	120.39	23.58
流动负债合计	357.50	63.51	318.41	56.73	273.85	50.17	252.60	49.47
长期借款	83.06	14.76	78.92	14.06	84.46	15.47	83.49	16.35
应付债券	90.07	16.00	135.04	24.06	154.78	28.36	140.02	27.42
长期应付款	9.37	1.66	6.02	1.07	9.40	1.72	10.54	2.06
其他非流动负债	15.83	2.81	15.83	2.82	16.24	2.97	16.60	3.25
非流动负债合计	205.38	36.49	242.85	43.27	271.96	49.83	258.03	50.53
负债总额	562.88	100.00	561.26	100.00	545.81	100.00	510.63	100.00
短期有息债务	214.79	38.16	148.16	26.40	151.47	27.75	185.81	36.39
长期有息债务	198.33	35.24	235.81	42.01	264.88	48.53	250.66	49.09
总有息债务¹⁰	413.12	73.40	383.97	68.41	416.35	76.28	436.47	85.48
资产负债率		69.36		69.29		69.25		69.80

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2025 年末，公司短期借款同比增长，以保证借款为主；应付账款同比增长，主要为工程暂估款。2025 年末，公司其他应付款同比大幅增长，主要系股东产业集团为降低集团融资成本，集中进行集团负债管理，偿付公司到期债务，导致公司对股东的其他应付款大幅增长所致；一年内到期的非流动负债有所减少，主要系偿还一年内到期的债券所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。2025 年末，公司长期借款同比有所下降，主要为抵押借款和保证借款。同期，公司应付债券同比有所下降。2025 年末，公司长期应付款仍为融资租赁款，规模有所下降；其他非流动负债同比有所下降。

2026 年 3 月末，公司总负债较 2025 年末略有增长，主要受一年内到期的应付债券从应付债券重分类至一年内到期的非流动负债影响，公司一年内到期的非流动负债较 2025 年末明显增加，应付债券较 2025 年末减少；短期借款增长主要系质押借款、保证借款、抵押借款和信用借款增加等所致；

¹⁰ 不含永续债；2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司永续债余额分别为 4.99 亿元、21.99 亿元、25.99 亿元和 25.99 亿元。



其他应付款减少主要系往来款减少所致。

2026 年 3 月末，公司总有息债务规模较大，其中短期有息债务规模仍较大，公司仍存在短期偿债压力。

2025 年末，公司总有息债务规模同比有所下降，但规模仍较大。2026 年 3 月末，公司总有息债务规模较大，为 413.12 亿元，其中短期有息债务为 214.79 亿元，规模仍较大，期末现金及现金等价物余额为 18.68 亿元，无法覆盖短期有息债务，整体来看，公司仍存在短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供最新一期有息债务期限结构。

2025 年末，公司对外担保规模仍较大，被担保企业区域集中度较高，公司仍存在一定或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 70.44 亿元，规模仍较大，担保比率为 28.32%，被担保企业主要集中在徐州经开区内，区域集中度较高，公司仍存在一定或有风险。被担保企业主要为徐州经济技术开发区金龙湖城市投资有限公司、徐州艾博信投资发展有限公司、产业集团和徐州产发项目管理有限公司等（见附件 2）。2025 年末，产业集团总资产 1,312.85 亿元、净资产 391.40 亿元，2025 年营业收入为 54.82 亿元，净利润为 1.39 亿元；公司未提供其他被担保企业财务数据。2026 年 3 月末，公司对外担保余额为 72.97 亿元，规模仍较大，担保比率为 29.34%。

2025 年末，主要受个别债券重分类至其他权益工具影响，公司所有者权益同比继续增长。

2025 年末，公司所有者权益同比继续增长，主要系其他权益工具增长所致。同期，公司实收资本稳定在 26.00 亿元。2025 年末，公司其他权益工具同比继续增长，主要系公司“22 徐州经开 MTN003”由应付债券重分类至其他权益工具所致。同期，公司资本公积同比有所下降，其中资本公积增加 7.80 亿元主要系股东将其持有的公司债权¹¹转为股权所致，资本公积减少 8.40 亿元主要系子公司徐州言鼎房地产开发有限公司和徐州产发跨境电商服务有限公司¹²无偿划出所致。

2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末略有减少，主要系未分配利润减少所致，实收资本和资本公积均保持不变。

表 13 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益构成表（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	26.00	10.46	26.00	10.45	26.00	10.73	26.00	11.77
其他权益工具	25.99	10.45	25.99	10.45	21.99	9.07	4.99	2.26
资本公积	115.96	46.63	115.96	46.62	116.56	48.09	112.29	50.84
未分配利润	59.40	23.88	59.42	23.89	59.02	24.35	57.76	26.15
所有者权益合计	248.68	100.00	248.72	100.00	242.38	100.00	220.88	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱；可变现资产对公司整体债务偿还保障能力仍一般。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.79 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。2025 年末，公司流动比率为 1.89 倍，速动比率为 1.28 倍。公司可变现资产中应收类款项对资金形成较大占用，存货在总资产中占比仍较高，且受限资产占净资产比例较高，对公司资产流动性仍产生较大影响，公司可变现资产对公司整体债务偿还保障能力仍一般。

¹¹ 产业集团代公司偿还“20 徐州经开 PPN001”债券本金 7.80 亿元。

¹² 原名为徐州耀元新材料有限公司。



（三）现金流

2025 年，公司经营性净现金流仍无法对债务和利息形成保障；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流仍为净流入。

2025 年，公司经营性现金流仍为净流出，经营性净现金流仍无法对债务和利息形成保障；投资性现金流仍为净流出。同期，筹资性现金流仍为净流入，净流入规模同比下降，主要系借款所收到的现金和吸收投资收到的现金同比大幅减少所致。

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流和投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流仍为净流入。

表 14 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	-4.99	-9.16	-9.52	-45.32
投资性净现金流	-2.23	-8.99	-8.51	-20.33
筹资性净现金流	17.75	2.34	18.82	68.43
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.69	-0.78	-0.81	-3.28
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.48	-3.09	-3.62	-20.39
经营性净现金流/总负债（%）	-0.89	-1.66	-1.80	-9.43

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2025 年，公司继续获得当地政府及控股股东在资本注入和政府补助等方面的有力支持。

徐州市承担基础设施建设职能的国有企业除公司外，还主要包括徐州市新盛投资控股集团有限公司（以下简称“新盛投资”）、徐州市交通控股集团有限公司（以下简称“徐州交控”）、徐州新田投资发展有限责任公司（以下简称“新田投资”）、徐州水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）和徐州市产城发展集团有限公司（以下简称“产城集团”）。公司是徐州市下辖徐州经开区内重要的开发建设主体，除公司外，徐州经开区目前有产业集团和徐州金龙湖控股集团有限公司（以下简称“金龙湖集团”）两家投融资主体，其中产业集团是徐州市产业投资建设及产城融合发展主体，主营业务定位为产业园区投资建设运营、金融投资及人才服务和城市开发建设；金龙湖集团唯一股东为产业集团，主要进行徐州经开区产业园区配套的基础设施建设、土地一级开发和安置房建设项目。



表15 2025年（末）徐州市主要投融资主体情况（单位：亿元、%）

投融资主体	控股股东	总资产	主要职能
新盛投资	徐州市国资委	1,293.83	主要承担主城区棚户区改造、保障性安居工程、水利基础设施的投资及建设、水环境整治和水务一体化运营、政府代建项目、城市产业及科技创新平台培育等业务
水务集团	新盛投资	-	徐州市水利水务基础设施的开发建设主体，对水利水务建设过程中形成的各类国有资产进行经营管理，此外还负责建设徐州市部分棚户区改造项目
徐州经开	产业集团	809.97	徐州经开区重要的开发建设主体，主要负责徐州经开区内的安置房、土地开发整理、基础设施工程和供水等业务
徐州交控	徐州市国资委	749.15	主要负责徐州市范围内除轨道交通以外的交通基础设施的投资、建设、开发运营等业务
产城集团	徐州市国资委	679.87	主要负责徐州市新城区的基础设施建设、土地整理和安置房建设等业务
新田投资	产城集团	275.25	是徐州市土地整理与安置房建设的重要主体

数据来源：根据公司提供资料整理

公司作为徐州经开区重要的开发建设主体，在徐州经开区建设发展中继续发挥重要作用，2025年，公司继续获得当地政府及控股股东在资本注入和政府补助等方面的有力支持。

资本注入方面，2025年，公司获得控股股东债权转股权7.80亿元。

政府补助方面，2025年，公司计入其他收益的政府补助为2.17亿元。

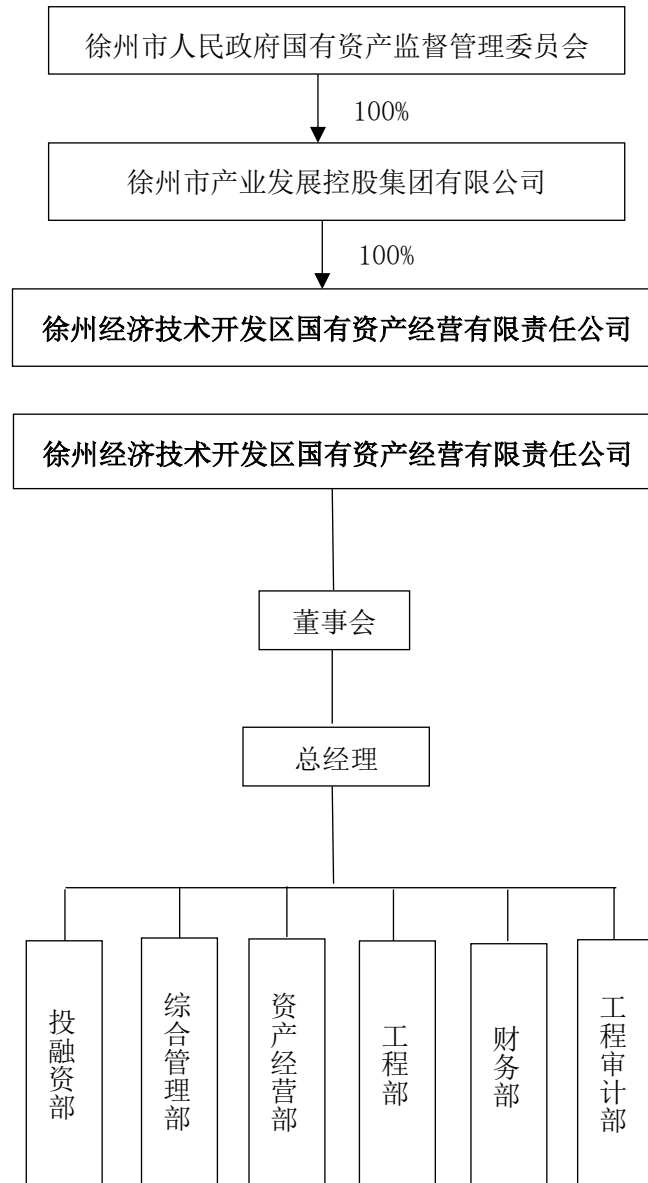
评级结论

综合分析，大公国际维持徐州经开信用等级AA+，评级展望维持稳定；“22 徐州经开 MTN003”和“24 徐州经开 MTN002”信用等级维持AA+。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司
股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2026 年 3 月末徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	持股比例
1	徐州金一城市建设发展有限公司	100.00
2	徐州金桥国际商务区开发有限公司	100.00
3	徐州经济技术开发区金途汽车服务有限公司	100.00
4	徐州经济技术开发区(香港)投资有限公司	100.00
5	徐州金桥建设工程有限公司	100.00
6	徐州金苏光电产业基金管理企业(有限合伙)	99.67
7	江苏嘉利物业管理有限公司	62.50
8	徐州经济技术开发区蟠桃文化旅游发展有限公司	100.00
9	徐州金汇资产管理有限公司	100.00
10	徐州市南方园林艺术工程有限公司	100.00
11	徐州市金桥用电服务有限公司	100.00
12	金胜国际有限公司	100.00
13	徐州金恒建设产业发展有限公司	100.00
14	徐州经济技术开发区施工图审查有限公司	51.00
15	鑫金国际实业有限公司	100.00
16	徐州经济技术开发区嘉治教育产业发展有限公司	99.997
17	徐州鑫科房地产开发有限公司	100.00
18	徐州嘉利特卫保安服务有限公司	100.00
19	江苏鑫宏供应链管理有限公司	51.00
20	徐州查韦斯特置业有限公司	100.00
21	徐州经济技术开发区金岩环保科技有限公司	100.00
22	徐州金开高新科技创业服务有限公司	100.00
23	金霖新材料(徐州)有限公司	100.00
24	徐州金弗新能源有限公司	100.00
25	徐州鑫达房地产开发有限公司	100.00
26	徐州鑫港房地产开发有限公司	100.00
27	徐州鑫邦房地产开发有限公司	100.00
28	徐州经济技术开发区城新建设有限公司	100.00
29	徐州鑫丰房地产开发有限公司	100.00
30	徐州鑫发房地产开发有限公司	100.00
31	徐州鑫昇房地产开发有限公司	100.00
32	徐州鑫旺房地产开发有限公司	100.00
33	徐州鑫友房地产开发有限公司	100.00
34	徐州同驰房地产开发有限公司	100.00
35	徐州财邦房地产开发有限公司	100.00
36	徐州同冠房地产开发有限公司	100.00
37	徐州瑞兴房地产开发有限公司	100.00
38	徐州辰科房地产开发有限公司	100.00
39	徐州高达房地产开发有限公司	100.00
40	徐州嘉安房地产开发有限公司	100.00



1-2 截至 2026 年 3 月末徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司子公司情况（续）

（单位：%）

序号	子公司名称	持股比例
41	徐州嘉盈房地产开发有限公司	100.00
42	徐州龙乾房地产开发有限公司	100.00
43	徐州龙博房地产开发有限公司	100.00
44	徐州产发建设工程有限公司	100.00
45	徐州嘉创房地产开发有限公司	100.00
46	徐州科韵房地产开发有限公司	100.00
47	徐州嘉瓴房地产开发有限公司	100.00
48	徐州科岳房地产开发有限公司	100.00
49	徐州经济技术开发区水务有限公司	100.00
50	徐州金桥核兴再生水科技发展有限公司	60.00
51	徐州中环水务有限公司	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2025 年末徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保单位	担保余额	担保类型
徐州艾博信房地产开发有限公司	50,000.00	保证
徐州艾博信投资发展有限公司	201,194.00	保证
徐州产发项目管理有限公司	51,871.08	保证
徐州产发资产管理有限公司	17,100.00	保证
徐州东篱农业发展有限公司	10,477.00	保证
徐州金龙湖控股集团有限公司	10,000.00	保证
徐州经济技术开发区金龙湖城市投资有限公司	283,371.88	保证
徐州利东程商贸有限公司	1,000.00	保证
徐州市产业发展控股集团有限公司	62,400.00	保证
徐州鑫兴管廊建设工程管理有限责任公司	6,000.00	保证
江苏星丰金属资源有限公司	1,000.00	保证
徐州金驰土石方工程有限公司	1,000.00	保证
徐州经济技术开发区东城建设有限公司	1,000.00	保证
徐州经济技术开发区港务发展有限公司	1,000.00	保证
徐州经济技术开发区金芯科技发展有限公司	1,000.00	保证
徐州星丰港口运营有限公司	1,000.00	保证
徐州众盈园区发展有限公司	1,000.00	保证
徐州产发供应链管理有限公司	4,000.00	保证
合计	704,413.96	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	186,863	81,716	240,721	231,934
应收账款	1,495,580	1,360,970	1,184,691	959,935
其他应收款	1,040,318	1,314,043	1,224,526	1,082,703
存货	1,958,249	1,961,253	2,102,065	1,689,413
固定资产	58,137	59,151	49,882	62,692
总资产	8,115,600	8,099,719	7,881,858	7,315,075
短期借款	723,735	583,725	532,489	525,246
其他应付款	826,433	1,137,507	538,886	89,461
流动负债合计	3,574,953	3,184,088	2,738,459	2,525,985
长期借款	830,611	789,238	844,575	834,942
应付债券	900,704	1,350,431	1,547,825	1,400,182
非流动负债合计	2,053,811	2,428,478	2,719,594	2,580,278
负债合计	5,628,764	5,612,566	5,458,053	5,106,262
实收资本	260,000	260,000	260,000	260,000
资本公积	1,159,582	1,159,582	1,165,636	1,122,889
所有者权益合计	2,486,836	2,487,153	2,423,805	2,208,813
营业收入	134,033	331,420	301,780	476,430
利润总额	3,097	11,964	15,913	48,030
净利润	1,417	9,998	10,108	40,778
经营性净现金流	-49,869	-91,618	-95,161	-453,216
投资性净现金流	-22,304	-89,911	-85,113	-203,339
筹资性净现金流	177,487	23,403	188,244	684,342
EBIT	22,785	86,233	73,323	104,583
EBITDA	-	92,286	79,118	110,890
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.79	0.68	0.80
总有息债务	4,131,238	3,839,749	4,163,509	4,364,660
毛利率	17.11	20.52	18.32	28.81
总资产报酬率	0.28	1.06	0.93	1.43
净资产收益率	0.06	0.40	0.42	1.85
资产负债率	69.36	69.29	69.25	69.80
应收账款周转天数 (天)	959.05	1,382.59	1,279.19	729.54
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.69	-0.78	-0.81	-3.28
担保比率	29.34	28.32	43.37	46.73



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹³ 一季度取 90 天。¹⁴ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，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，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，信用等级下调的可能性较大。

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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	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	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	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。

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。