

江苏洪泽湖建设投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4791号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏洪泽湖建设投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏洪泽湖建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“22 洪泽专项债/22 洪泽债”的信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受江苏洪泽湖建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



江苏洪泽湖建设投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
江苏洪泽湖建设投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/24
22 洪泽专项债/22 洪泽债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，江苏洪泽湖建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是淮安市洪泽区重要的基础设施建设主体之一，主要负责洪泽区基础设施及环湖投资开发项目工程代建、酒店服务及旅游等业务，业务保持一定的区域专营优势。经营方面，公司代建项目在建及拟建合计尚需投资规模一般；在建自营项目尚需投资规模较大，未来资金平衡情况有待关注。房屋安置销售业务持续性有待关注。财务方面，公司资产中应收类款项和存货对资金仍形成较大占用；短期债务占比较高，债务负担指标表现一般，2026 年面临较大的集中兑付压力；偿债指标表现一般，间接融资渠道有待拓宽，存在较大或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：洪泽区是淮安市下辖区，税收收入质量较好，政府支持能力很强。公司在基础设施、产业带动、就业及税收等方面对洪泽区的贡献较大，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

“22 洪泽专项债/22 洪泽债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保的担保实力极强，其担保显著提升了“22 洪泽专项债/22 洪泽债”本息偿还的安全性。

评级展望

依托淮安市和洪泽区良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥关键作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，偿债指标明显优化。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，经营规模显著下降，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**洪泽区隶属于淮安市，2025 年，洪泽区地区生产总值增速和人均 GDP 均高于江苏省平均水平，一般公共预算收入略有下降。
- **跟踪期内，公司业务保持一定的区域专营优势，继续获得有力的外部支持。**公司作为洪泽区重要的基础设施建设主体之一，主要负责洪泽区基础设施及环湖投资开发项目工程代建、酒店服务及旅游业务等，业务仍保持一定的区域专营优势。2025 年，公司收到拨付的政府补助 1.07 亿元。
- **增信措施。**江苏再担保为“22 洪泽专项债/22 洪泽债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了债券本息偿还的安全性。

关注

- **公司资产流动性仍较弱。**截至 2025 年底，公司应收类款项和存货合计占资产总额的比重为 70.94%，应收类款项和存货对资金占用较大。
- **公司自营项目面临较大的资金支出压力，自营项目资金平衡情况有待关注。**截至 2025 年底，公司主要在建的自营项目总投资 51.57 亿元，已完成投资 28.66 亿元，尚需投资规模较大，且自营项目未来资金平衡情况有待关注。
- **公司面临较大的债务集中兑付压力和较大的或有负债风险。**截至 2025 年底，公司短期债务占比 37.06%，现金短期债务比为 0.35 倍，债务期限结构有待改善。同期末，公司对外担保比率为 147.41%，被担保对象主要为同区域国有企业，但考虑到担保余额较大且区域集中度高，公司存在较大或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型				
城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）				
债项评级方法				
债项评级基本方法（V3.0.202207）				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	4
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+4
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

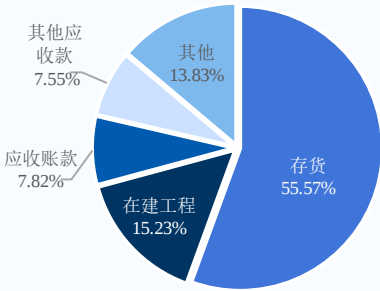
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	30.56	10.72	13.23
资产总额（亿元）	212.80	184.69	191.45
所有者权益（亿元）	79.40	65.54	60.71
短期债务（亿元）	42.86	38.07	37.91
长期债务（亿元）	65.46	57.15	64.40
全部债务（亿元）	108.31	95.21	102.32
营业总收入（亿元）	10.61	10.19	9.11
利润总额（亿元）	1.20	1.08	0.76
EBITDA（亿元）	2.31	2.38	1.80
经营性净现金流（亿元）	3.38	-4.73	3.97
净资产收益率（%）	1.46	1.63	1.18
资产负债率（%）	62.69	64.51	68.29
全部债务资本化比率（%）	57.70	59.23	62.76
现金短期债务比（倍）	0.71	0.28	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.32	0.33	0.30

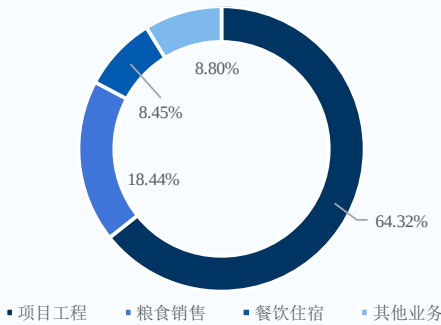
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	158.86	149.93	147.37
所有者权益（亿元）	58.16	48.49	48.02
全部债务（亿元）	32.54	21.14	16.11
营业总收入（亿元）	5.46	5.57	5.32
利润总额（亿元）	1.92	1.67	1.52
资产负债率（%）	63.39	67.66	67.42
全部债务资本化比率（%）	35.88	30.36	25.12
现金短期债务比（倍）	0.61	0.17	0.23

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2.本报告合并口径已将其他流动负债付息项纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债付息项纳入长期债务核算；公司本部口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币
资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

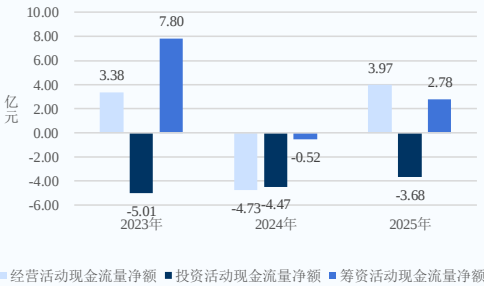
2025 年底公司资产构成



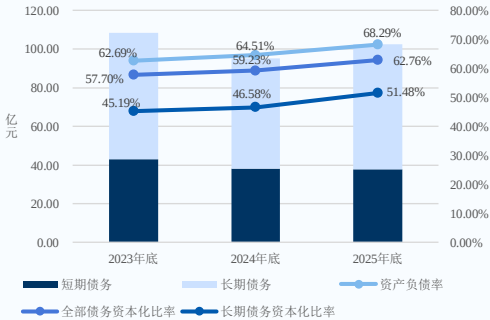
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 洪泽专项债/22 洪泽债	7.00 亿元	5.60 亿元	2029/10/28	债券提前偿还、加速到期

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 洪泽专项债/22 洪泽债	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/12	姚 玥 董思茵	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AA/稳定	2022/06/07	李 颖 杜 晗	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郑 重 zhengzhong@lhratings.com

项目组成员：董思茵 dongsy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏洪泽湖建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本及股权结构均未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 8.00 亿元，唯一股东为江苏洪泽湖投资控股集团有限公司（以下简称“洪泽湖投控”），实际控制人为淮安市洪泽区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“洪泽区国资办”）。

公司是淮安市洪泽区重要的基础设施建设主体之一，主要负责洪泽区基础设施及环湖投资开发项目工程代建、酒店服务及旅游业务等。

截至 2025 年底，公司本部设融资管理部、财务管理部和企业管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 19 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 191.45 亿元，所有者权益 60.71 亿元（含少数股东权益 0.09 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 9.11 亿元，利润总额 0.76 亿元。

公司注册地址：洪泽县城人民路 12 号；法定代表人：樊军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。同期末，“22 洪泽专项债/22 洪泽债”募集资金已按计划使用 6.51 亿元，其中补流资金 2.80 亿元，用于项目建设资金 3.71 亿元。募投项目建设方面，截至 2026 年 4 月底，“22 洪泽专项债/22 洪泽债”募投项目洪泽区洪泽湖退捕治理、生态修复及滩涂养殖区建设项目累计完成投资 7.34 亿元，占项目总投资的 60.30%（总投资中去除清淤疏浚的金额）。截至 2025 年底，募投项目产生收益 0.94 亿元，项目仍处于建设期。

“22 洪泽专项债/22 洪泽债”设置了分期还本条款，在存续期的第 3 年至第 7 年每年偿还本金的 20.00%。跟踪期内，公司按期支付了分期本金及利息。

图表 1 • 截至 2025 年底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 洪泽专项债/22 洪泽债	7.00	5.60	2022/10/28	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“22 洪泽专项债/22 洪泽债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

淮安市地处江苏省北部中心地域，地理优势显著，矿产资源丰富，以盐化新材料、特钢及装备制造、电子信息、食品产业为主导产业。2025年，淮安市地区生产总值及一般公共预算收入同比均保持增长，收入质量良好；洪泽区经济仍较强，财政自给能力较弱。整体看，公司外部发展环境良好。

淮安市地处江苏省北部中心地域，淮河下游，北接连云港市，东毗盐城市，南连扬州市和安徽省滁州市，西邻宿迁市。淮安市地跨淮河两岸，位于京杭大运河与古淮河交界处。截至2025年底，淮安市下辖清江浦、淮阴、淮安、洪泽4个区和涟水、盱眙、金湖3个县，淮安经济技术开发区（国家级）和淮安工业园区计划单列。截至2025年底，淮安市常住人口449.34万人，其中城镇常住人口311.39万人，常住人口城镇化率69.30%。淮安市矿产资源丰富，石盐、凹凸棒石黏土、芒硝保有资源储量居江苏省第一。淮安市境内水网密布，水资源条件较好，过境水量较多。

经济发展方面，淮安市以盐化新材料、特钢及装备制造、电子信息、食品四大产业为主导，重点培育高端装备制造、新能源汽车及零部件两大战略性新兴产业，现有绿色食品、新一代信息技术、新型装备制造和新材料等四个千亿级主导产业以及集成电路、应用电子、高端装备制造等10个重点制造业集群，聚集了江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司、江苏苏盐井神股份有限公司（以下简称“苏盐井神”）、苏州达方电子有限公司、淮安清江石油化工有限公司等一批重点企业。分产业看，淮安市食品产业持续多年产值超千亿，是江苏省重要粮油基地，创成盱眙龙虾、洪泽湖大闸蟹等地理标志产品；依托丰富的盐矿资源，淮安市重点发展以盐化工新材料为主体的新材料产业，龙头企业苏盐井神拥有9个大中型井矿盐采矿权，保有资源储量约150亿吨；近年来，淮安市重点布局电子信息产业和装备制造业，推动产业高端化、智能化、绿色化发展，2025年，新一代信息技术产值首超千亿，规模以上工业增加值同比增长8.1%，其中计算机、通信和其他电子设备制造业规模以上工业增加值同比增长21.3%，对规模以上工业增长的贡献率为17.8%。根据《淮安市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，淮安市将力争新一代信息技术、新能源、汽车及零部件、新材料、食品大健康等5大主导产业产值超千亿元，淮安经济技术开发区、淮安工业园区、涟水经济开发区、淮安经济开发区等4个园区工业产值超千亿元。

根据淮安市政府公开数据，2025年，淮安市地区生产总值保持增长，增速有所下降，但仍高于江苏省GDP增速（5.3%）。

淮安市以第二、第三产业为主导。2025 年，淮安市固定资产投资同比下降 5.4%，但工业投资同比增长 10.0%。2025 年，淮安市一般公共预算收入保持增长；税收占比高，收入质量好；财政自给能力较上年有所上升，财政收支平衡对上级补助依赖程度较高；政府性基金收入受土地市场成交影响继续下降。截至 2025 年底，淮安市地方政府债务余额为 1304.6 亿元，政府债务负担较重。淮安市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025 年末分别为 7558.68 亿元和 9648.09 亿元，同比增长 11.3% 和 12.1%。

图表 2 • 淮安市主要经济和财力指标

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
GDP（亿元）	5413.0	5630.1	1378.82
GDP 增速（%）	7.1	5.9	4.8
规模以上固定资产投资增速（%）	13.3	/	/
三产结构	8.9: 38.8: 52.3	8.8: 37.6: 53.6	/
人均 GDP（万元）	11.9	12.5	/
一般公共预算收入（亿元）	325.5	335.3	103.3
一般公共预算收入增速（%）	2.8	3.0	2.0
税收收入（亿元）	249.7	260.4	79.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	76.7	77.7	76.8
一般公共预算支出（亿元）	742.5	718.3	/
财政自给率（%）	43.8	46.7	/
政府性基金收入（亿元）	370.7	311.6	/
地方政府债务余额（亿元）	1031.3	1304.6	/

注：“/”代表数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2026 年一季度，淮安市地区生产总值同比增长 4.8%；规模以上工业增加值同比增长 6.5%；淮安市一般公共预算收入同比增长 2.0%，其中，税收收入 79.3 亿元，同比增长 2.9%。

洪泽区

洪泽区为淮安市市辖区，地处江苏省中部，位于洪泽湖东畔，于 2016 年 7 月撤县设区。全区总面积 1273.41 平方公里，下辖 3 个街道、6 个镇。

根据淮安市洪泽区人民政府网站披露数据，2025 年，洪泽区实现地区生产总值（GDP）501.67 亿元，不变价增速 6.3%。分产业看，第一产业增加值 54.39 亿元，同比增长 4.8%；第二产业增加值 162.81 亿元，同比增长 4.0%；第三产业增加值 284.47 亿元，同比增长 8.0%。同期，全区规上工业总产值 658.30 亿元，累计增速 7.6%；全区规模以上固定资产投资增速 0.4%。2025 年，洪泽区一般公共预算收入同比略有下降，其中税收收入 19.63 亿元，税收收入质量仍较好，财政自给能力仍较弱。截至 2025 年底，洪泽区地方政府债务余额为 122.61 亿元，其中一般债务余额 72.74 亿元、专项债务余额 49.87 亿元，地方政府债务负担很重。

图表 3 • 洪泽区主要经济和财力指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	466.88	501.67
GDP 增速（%）	7.30	6.3
规模以上固定资产投资增速（%）	17.30	0.4
三产结构	11.3: 33.9: 54.8	10.8: 32.5: 56.7
人均 GDP（万元）	16.59	17.56
一般公共预算收入（亿元）	25.87	25.51
一般公共预算收入增速（%）	-4.30	-1.40

税收收入（亿元）	18.47	19.63
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.40	76.95
一般公共预算支出（亿元）	57.61	56.41
财政自给率（%）	44.91	45.22
政府性基金收入（亿元）	25.45	23.48
地方政府债务余额（亿元）	105.94	122.61

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍是洪泽区重要的基础设施建设主体之一，主要负责洪泽区基础设施及环湖投资开发项目工程代建、酒店服务及旅游业务等，业务保持一定的区域专营优势。

洪泽区负责基础设施建设的投资主体主要有 4 家，包括江苏洪泽经济开发区投资控股集团有限公司（以下简称“洪泽经开”）、江苏洪泽湖神舟旅游开发有限公司（以下简称“神舟旅游”）、淮安市洪泽区城市资产经营有限公司（以下简称“洪泽城资”）和公司，具体情况见图 4。公司业务与洪泽城资具有一定重叠，与洪泽经开和神舟旅游业务无直接重叠，业务保持一定的区域专营优势。

图 4 • 洪泽区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
洪泽城资	淮安市南部城市建设投资集团有限公司	主要负责洪泽区的国有资产经营和基础设施建设工作，并从事洪泽区的基础设施建设、商品房开发和贸易等业务	/	/	/	/	/
洪泽湖投控	洪泽区国资办	主要从事洪泽区重要基础设施投资建设开发与运营、现代农业及旅游开发等业务	/	/	/	/	/
公司	洪泽湖投控	主要负责洪泽区基础设施及环湖投资开发项目工程代建、酒店服务及旅游业务等业务	191.45	60.71	9.11	0.76	68.29
神舟旅游	淮安市南部城市建设投资集团有限公司	主要负责洪泽区旅游基础设施投资建设业务	/	/	/	/	/
洪泽经开	淮安市洪泽产投控股集团有限公司	主要负责洪泽经济开发区内的基础设施建设业务	173.76	67.72	5.03	1.10	61.03

注：上表中所列数据为 2025 年/2025 年年底数；“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良或关注类信贷记录，过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320829699303370E），截至 2026 年 5 月 9 日，公司本部已结清及未结清信贷记录中不存在关注或不良类记录，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事及高级管理人员发生了变化，系正常人事调整；公司取消监事会；公司对章程内容进行了修订。

跟踪期内，公司在管理制度方面未发生重大变化。董事和高级管理人员发生变动，均属正常人事调整。根据股东决定，公司取消监事会及监事，由股东或上级部门设立的内部审计机构行使相关职权；免去潘明明、滕建明董事一职，任命樊军、李烁为公司董事。根据淮安市洪泽区人民政府出具文件，任命孙涛任公司董事长暨信息披露负责人，樊军任公司总经理。跟踪期内，公司对章程内容进行了相应修订。

孙涛先生，1986年生，硕士研究生学历，二级建造师、工程师；历任洪泽县房管局（住建局）办事员，洪泽县群众办办事员，洪泽县创园办负责人，洪泽县（区）住建局办公室负责人，淮安市洪泽区城市资产经营有限公司副总经理，公司董事及总经理；2026年3月起任公司董事长。

樊军先生，1984年生，本科学历；历任江苏省淮安市洪泽县共和镇团委书记，三河镇团委书记、党委委员、副镇长，洪泽区高良涧街道党工委委员、办事处副主任；2026年3月起任公司总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025年，公司营业总收入同比有所下降，收入构成仍主要来自项目工程业务和粮食销售业务，综合毛利率同比略有增长。

2025年，公司营业总收入仍主要来自项目工程业务和粮食销售业务，其中项目工程业务收入占比保持在56.00%以上。2025年，公司营业总收入同比下降10.54%，主要系除项目工程业务外的业务收入下降或未实现收入所致；同期，公司业务综合毛利率同比略有增长，整体经营状况保持稳健。

图表 5• 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
项目工程	5.78	56.72	20.92	5.86	64.32	22.19
房屋安置销售	--	--	--	--	--	--
粮食销售	2.14	21.00	6.01	1.68	18.44	5.29
物业管理	0.31	3.04	25.76	--	--	--
餐饮住宿	0.97	9.52	43.40	0.77	8.45	43.23
其他	0.99	9.72	9.72	0.80	8.80	21.06
合计	10.19	100.00	20.21	9.11	100.00	20.75

注：1.其他业务主要包括苗木养护、广告服务、旅游服务和商品贸易等；2.“--”代表当期该业务未实现收入；3.2025年受子公司划出影响，公司未实现物业管理收入
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）项目工程

跟踪期内，公司项目工程业务模式未发生变化；代建项目在建及拟建合计尚需投资规模一般；在建自营项目尚需投资规模较大，后续运营及收益实现情况有待关注。

跟踪期内，公司仍为洪泽区重要的基础设施工程建设主体，项目工程业务模式未发生变化。公司与项目委托方签订《工程项目委托代建框架合同》，接受项目委托方的委托对工程项目进行建设，公司每年根据已投入的工程成本加成一定比例（一般为15.00~25.00%）与委托方进行结算，并以此确认收入及成本。截至2025年底，公司已完工的代建项目主要包括洪泽县白马湖节水灌溉工程项目和白马湖入湖河道洪泽县浍河整治及生态修复工程项目等。2025年，公司项目工程业务确认收入同比略有增长，主要系当年结算项目规模增长等因素影响所致。回款方面，2025年，公司项目工程业务收到回款6.11亿元。

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要已完工的代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	开工时间	完工时间	总投资	已投资	累计确认收入	累计回款规模
洪泽县“十三五”农村饮水安全工程	2016/12	2020/12	1.27	1.27	1.65	1.65
洪泽县 2016 年小型农田水利重点项目	2016/03	2016/12	0.21	0.21	0.27	0.27
洪泽县白马湖节水灌溉工程项目	2017/01	2019/06	1.77	1.77	2.30	2.30

淮安市洪泽县浚河以南岔河片区区域治理工程	2017/01	2017/09	0.93	0.93	1.21	1.21
淮安市洪泽区 2017 年小型农田水利重点县项目	2017/01	2017/12	0.25	0.25	0.32	0.32
淮安市洪泽区周桥灌区 2017 年度续建配套与节水改造工程	2017/02	2018/02	0.26	0.26	0.34	0.34
淮安市洪金灌区 2017 年度续建配套与节水改造工程	2017/02	2017/12	0.16	0.16	0.21	0.21
白马湖入湖河道洪泽县浚河整治及生态修复工程项目	2017/03	2020/11	2.47	2.47	3.21	3.21
洪泽县水源地达标建设工程（一期）	2017/04	2017/11	0.99	0.99	1.29	1.29
淮安市洪泽区 2018 年小型农田水利重点县项目	2018/01	2018/12	0.05	0.05	0.06	0.06
大堤改造工程	2018/03	2018/11	0.26	0.26	0.34	0.34
2023 年洪泽区农村公路建设示范工程（进水闸-三河闸段）	2023/07	2023/10	0.64	0.64	0.00	0.44
2023 年洪泽区农村公路建设示范工程（三河东段）HZQ-SHDD-SG7 标段	2023/08	2023/12	0.60	0.60	0.00	0.36
2023 年洪泽区农村公路建设示范工程（岔河段）HZQ-CHD-SG10 标段	2023/08	2023/11	0.38	0.38	0.00	0.02
2023 年洪泽区农村公路建设示范工程（东双沟段）HZQ-DSG-SG5 标段	2023/08	2023/11	0.33	0.33	0.00	0.17
2023 年洪泽区农村公路建设示范工程（三河西+蒋坝段）HZQ-SHXJB-SG4 标段	2023/08	2023/12	0.31	0.31	0.00	0.25
2024 年洪泽区农村公路建设示范工程（东双沟镇）HZQ-DSG-SG2 标段	2024/07	2024/11	0.34	0.34	0.00	0.19
2024 年洪泽区农村公路建设示范工程（朱坝街道段、高良涧街道+黄集街道+西顺河镇段）HZQ-ZBJD-SG8 标段	2024/07	2024/11	0.32	0.32	0.00	0.11
洪泽区建成区污水处理提质增效“达标区”建设项目	2025/05	2025/09	0.24	0.24	0.00	0.02
洪泽区城镇污水处理设施更新改造项目(洪泽区示范村生活污水处理设备更新改造工程)EPC 施工总承包项目	2025/07	2025/11	0.13	0.13	0.00	0.01
合计	--	--	11.91	11.91	11.20	12.77

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司主要在建的代建项目总投资 11.96 亿元，已完成投资 10.38 亿元。公司拟建代建项目为淮安市白马湖（洪金国考断面）综合整治及水域生态修复工程项目等，主要拟建项目预计总投资额 4.15 亿元。总体看，公司在建和拟建代建项目未来尚需投资规模一般。

图表 7 • 截至 2025 年底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	开工时间	总投资	已投资	累计确认收入	累计回款规模
348 省道代建工程	2019/01	2.96	2.96	3.76	3.52
尾水处理二期工程	2020/03	2.50	2.17	0.92	0.33
备用水源地项目	2020/03	2.56	2.15	2.72	1.45
浚河地块整治	2020/08	0.20	0.20	0.19	0.19
九年制义务教育学校代建	2020/06	0.79	0.61	0.55	0.22
黑臭水体综合整治一期工程	2021/12	0.65	0.40	0.00	0.00
洪泽县淮宝路新建道路工程	2021/12	0.30	0.21	0.00	0.00
地调处疗养项目	2021/12	2.00	1.68	0.00	0.00
合计	--	11.96	10.38	8.14	5.71

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

除此之外，截至 2025 年底，公司尚有在建的洪泽湖退捕治理项目和产业园改造项目等自营项目（见图表 8）总投资 51.57 亿元，已完成投资 28.66 亿元。其中，产业园改造项目总投资 14.11 亿元，已投资 8.93 亿元；项目建设内容包括土方工程、航道疏浚、码头工程、堆场建设、购置装卸设备及场区建筑物建设提升，项目运营期收入来源主要包含航运货物装卸费、堆存费、检测费等。芳草谷人才大厦项目总投资 8.00 亿元，已投资 5.92 亿元，项目运营收入主要包括公寓及部分配套商业出租收益和部分配套商业设施出售收益。总体看，公司在建自营项目合计尚需投资规模较大，后续运营及收益实现情况有待关注。

图表 8 • 截至 2025 年底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资
产业园改造工程	14.11	8.93	5.18
芳草谷人才大厦	8.00	5.92	2.08
洪泽湖退捕治理项目	19.36	6.94	12.42
农业基地改造项目	2.22	2.20	0.02
汉和生物厂房	3.00	1.23	1.77
天鹅湾旅游工程项目	1.00	0.83	0.17
浚河景区建设工程	0.80	0.76	0.04
污水处理厂	1.08	1.04	0.04
洪泽湖医养融合体项目	2.00	0.81	1.19
合计	51.57	28.66	22.91

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）房屋安置销售

跟踪期内，公司仍承担洪泽区范围内安置房建设工作，在建安置房项目未来投资规模一般，业务持续性有待关注。

公司房屋安置销售业务由公司及其子公司江苏洪泽湖建工集团有限公司（曾用名为洪泽县洪城房地产开发有限责任公司，以下简称“洪泽湖建工”）负责，主要开发的项目有杨码花园、惠民家园三期等，均位于洪泽区。跟踪期内，公司房屋安置销售业务模式未发生变化。该板块具体业务由洪泽湖建工根据淮安市洪泽区安置房建设规划实施安置房项目建设，包括立项审批、申请用地规划和施工建设等。同时，公司与洪泽区房屋征收安置中心签订安置房定向购买协议，约定建设的安置房项目建设完工后定向销售给洪泽区房屋征收安置中心，由洪泽区房屋征收安置中心根据房屋征收安置协议留存，复核安置户资格、向符合条件的安置户交付安置房并收取房款。在安置房项目建成并交付业主后一般五年内不能上市交易，交付业主五年后再陆续办理房产证，洪泽区房屋征收安置中心经统计后向符合办理房产证的安置户发出通知，制作符合办理房产证要求的安置户并向公司出具安置房分配单，公司根据安置房分配单确认安置房销售收入，后续由洪泽区房屋征收安置中心收取安置房分配单上安置户的全部房款并转交给公司。

因结转周期影响，2025 年公司未确认安置房销售收入。截至 2025 年底，公司主要在建安置房项目包括洪新河两侧拆迁安置项目、惠民三期和惠民四期等，上述项目计划总投资 6.78 亿元，已投资 3.84 亿元。具体项目情况见下表。

图表 9 • 截至 2025 年底公司主要在建安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资
洪新河两侧拆迁安置项目	25000.00	12884.17	12115.83
国开行棚改项目	10000.00	6029.07	3970.93
棚户区改造二期工程	800.00	29.71	770.29
城乡挂钩	12000.00	9021.34	2978.66
惠民三期	10000.00	7500.29	2499.71
惠民四期	10000.00	2910.17	7089.83
合计	67800.00	38374.75	29425.25

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）粮食销售

2025 年，公司粮食销售业务收入规模有所下降，利润空间有限。

跟踪期内，公司粮食销售业务仍由公司子公司淮安市洪泽区粮食集团有限公司（原名“淮安市洪泽区粮食购销有限公司”，以下简称“粮食公司”）及其下属子公司负责。粮食公司成立于 1993 年 3 月 27 日，注册资本为 0.70 亿元，主要从事粮油及制品批发、零售，粮食收购，饲料购销等。2018 年 12 月 26 日，根据《关于将淮安市洪泽区粮食购销总公司股权无偿划转到江苏

洪泽湖建设投资集团有限公司的批复》，洪泽区国资办同意将粮食公司股权无偿划入公司。跟踪期内，公司粮食购销业务模式未发生变化。公司客户主要有淮安市恒达农产品有限公司、泗洪县东轩粮油贸易有限公司和盱眙大地粮食贸易有限公司等，均系民营企业，结算方式主要为先款后货；供应商主要为地方农民等。2025 年，公司粮食销售业务收入占营业总收入比重为 18.44%，毛利率为 5.29%。

（4）其他业务

跟踪期内，公司其他业务包括餐饮住宿、物业管理等，对公司营业总收入形成一定补充。

公司另有餐饮住宿、物业管理等业务。其中餐饮住宿业务由子公司江苏洪泽湖国际大酒店有限公司运营，该酒店是按照四星标准建造的生态园林式酒店，建筑面积约 2.60 万平方米，拥有各类客房 150 间。2025 年，公司餐饮住宿业务实现收入 0.77 亿元，对公司营业总收入形成一定补充。

2 未来发展

未来，公司将继续承接洪泽区基础设施工程建设和环湖投资开发项目，并将加强外部合作。

公司未来发展目标包括加强对外合作，坚持实体化转型、规划组织实施现有的政府主导的具有收益性的重点实事工程，包括 5G 产业园开发、地方品牌运营、服务业项目等。

除传统代建项目外，公司将与东双沟镇政府合作进行 5G 产业园开发、储备土地一二级开发、存量资产开发和产业合作，目前公司正在进行方案设计；与西顺河镇合作成立项目公司，进行储备土地一二级开发、存量资产开发和产业合作等。在地方品牌运营方面，公司与苏州鸿鲜居大闸蟹有限公司合作成立项目公司，联动地方政府和阿里巴巴天猫平台，线上经营洪泽湖大闸蟹，提升“洪泽湖大闸蟹”品牌市场占有率，增加品牌附加值。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2025 年，公司合并范围内划出 3 家一级子公司，收购 1 家一级子公司江苏洪泽湖智慧医养产业有限公司（以下简称“洪泽湖医养”）。截至 2025 年底，公司纳入合并范围内的一级子公司 19 家。总体看，跟踪期内，公司合并范围发生一定变化，收购洪泽湖医养对公司应收账款、固定资产及所有者权益规模均有一定的影响，报告期内主要会计政策和会计估计未发生变更，会计政策连续，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底小幅增长，资产结构仍以流动资产为主；资产中应收类款项和以工程施工项目投入、土地使用权为主的存货合计占比较高，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2025 底，公司合并资产总额较上年底增长 3.66%，资产构成以流动资产为主。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	141.19	76.45	150.24	78.47
货币资金	10.72	5.80	13.23	6.91
应收账款	6.42	3.48	14.97	7.82
其他应收款（合计）	25.26	13.67	14.45	7.55
存货	95.32	51.61	106.39	55.57
非流动资产	43.50	23.55	41.21	21.53
固定资产（合计）	10.74	5.82	9.29	4.85

在建工程（合计）	27.84	15.07	29.15	15.23
无形资产	2.25	1.22	1.64	0.86
资产总额	184.69	100.00	191.45	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 6.41%，主要系货币资金、应收账款和存货增长所致。公司货币资金较上年底增长 23.37%，货币资金中有 5.31 亿元受限资金，受限比例为 40.14%，公司货币资金受限比例高。公司应收账款账面价值较上年底增长 133.17%，主要系收购洪泽湖医养带来的应收政府方 PPP 项目出售款所致。从账龄看，应收账款账龄 1 年以内的比例为 99.00%，整体账龄短，按账龄组合法累计计提坏账准备 0.02 亿元；从集中度看，公司应收账款前五大欠款方余额合计占比为 91.92%，集中度很高。公司其他应收款（合计）主要为应收政府单位及国有企业往来款，2025 年底较上年底下降 42.77%，前五大欠款方合计余额为 11.13 亿元，占比为 76.28%，集中度较高。从账龄看，其他应收款账龄 1 年以内的比例为 82.66%，整体账龄短，按账龄组合法累计计提坏账准备 0.13 亿元。公司存货较上年底增长 11.61%，主要系购买土地和项目工程投入所致；公司存货主要由开发成本（58.65 亿元）和土地成本（42.07 亿元）构成。

图表 11 • 公司 2025 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
淮安市洪泽区卫生健康委员会	9.09	60.60
洪泽县嘉源水利资产经营有限公司	2.59	17.25
淮安市洪泽区房屋征收服务中心	2.04	13.61
江苏洪泽湖产业投资发展集团有限公司	0.05	0.33
江苏东盛科技创新产业园有限公司	0.02	0.13
合计	13.78	91.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
淮安市洪泽交通控股有限公司	3.59	24.63
淮安市洪泽区市政建设有限公司	3.14	21.53
淮安市洪泽区东湖建设发展有限公司	2.71	18.58
江苏洪泽湖产业投资发展集团有限公司	0.88	6.03
淮安洪泽润湖大米集团有限公司	0.80	5.51
合计	11.13	76.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底下降 5.26%，主要系固定资产和无形资产下降所致。公司固定资产（合计）较上年底下降 13.53%，主要系子公司划转以及计提折旧（5.03 亿元）所致，公司固定资产主要为房屋建筑物和机器设备等。公司在建工程（合计）较上年底增长 4.72%，主要系产业园改造工程、芳草谷人才大厦等项目投入所致。公司无形资产较上年底下降 26.92%，主要系子公司划转，水面养殖权减少 0.67 亿元以及计提摊销（0.49 亿元）所致，无形资产主要由土地使用权 0.72 亿元和广告位经营权 0.91 亿元构成。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 13 • 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	5.31	2.77	质押借款和票据
存货	23.66	12.36	债券、借款抵押
固定资产	1.17	0.61	借款抵押

无形资产	0.21	0.11	借款抵押
在建工程	1.95	1.02	借款抵押
合计	32.30	16.87	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底有所下降，主要系子公司划转所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性较强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底下降 7.38%，主要系合并范围变动所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性较强。

截至 2025 年底，公司实收资本较上年底无变化，资本公积较上年底下降 11.45%，主要系划出子公司股权，同时受股东要求收购洪泽湖医养股权并按权益性交易处理冲减资本公积共同影响所致；未分配利润较上年底增长 4.01%，主要系利润积累所致。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	8.00	12.21	8.00	13.18
资本公积	46.87	71.51	41.51	68.37
未分配利润	9.26	14.13	9.63	15.87
归属于母公司所有者权益合计	65.46	99.88	60.62	99.86
少数股东权益	0.08	0.12	0.09	0.14
所有者权益合计	65.54	100.00	60.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2025 年底，公司全部债务有所增长，债务负担指标表现一般，2026 年面临较大的短期集中偿付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 9.73%，负债结构相对均衡。同期末，公司经营性负债主要体现在应付工程款和预收房款为主的合同负债等。

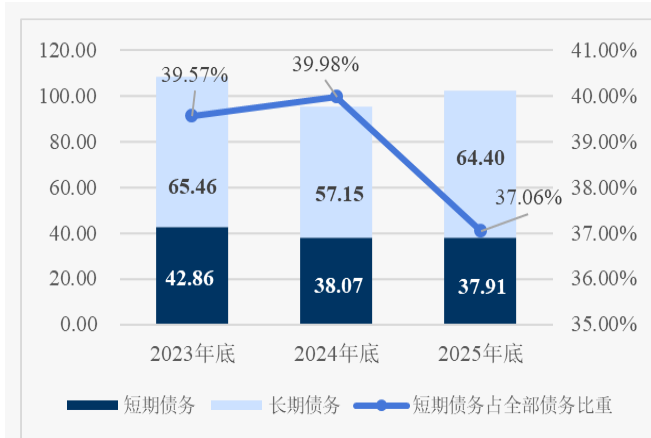
图表 15 • 公司负债主要构成情况

项目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	61.44	51.57	65.33	49.97
短期借款	21.30	17.88	22.22	17.00
应付票据	2.19	1.84	0.19	0.14
其他应付款（合计）	15.15	12.71	16.30	12.46
一年内到期的非流动负债	13.41	11.26	13.58	10.38
合同负债	1.61	1.35	2.37	1.81
非流动负债	57.71	48.43	65.41	50.03
长期借款	47.75	40.07	55.31	42.31
应付债券	6.90	5.79	4.12	3.15
长期应付款（合计）	2.25	1.89	3.08	2.36
其他非流动负债	0.58	0.49	2.50	1.91
负债总额	119.15	100.00	130.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

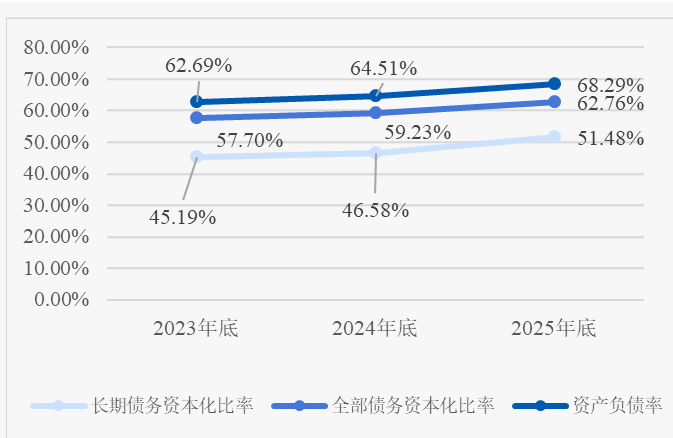
全部债务方面，本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债带息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务 102.32 亿元，较上年底增长 7.46%，其中短期债务占 37.06%，债务期限结构有待优化；全部债务中银行借款、债券和非标分别占比 75.96%、5.43%和 18.61%，融资渠道较为多元。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所提高。整体看，公司债务负担指标表现一般。

图表 16 • 2023—2025 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 17 • 2023—2025 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2025 年底，公司短期债务占比 37.06%，公司面临较大的短期集中偿付压力。

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入和营业利润率同比均有所下降；政府补助对利润总额贡献度高；盈利能力指标表现一般。

2025 年，公司营业总收入同比下降 10.54%，营业成本同比下降 11.15%；营业利润率同比下降 0.26 个百分点。

非经营性损益方面，2025 年，公司其他收益 1.07 亿元，主要为政府补助，占利润总额的比重为 140.79%，公司其他收益对利润总额的贡献度高。

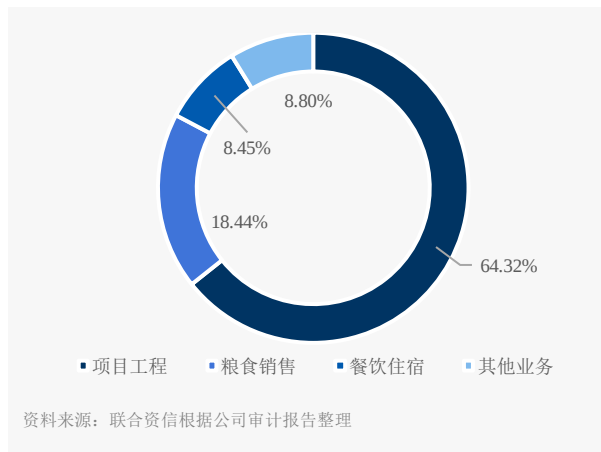
2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降。整体看，公司盈利能力指标表现一般。

图表 18 • 公司盈利能力情况

项目	2024 年	2025 年
营业总收入（亿元）	10.19	9.11
营业成本（亿元）	8.13	7.22
期间费用（亿元）	2.14	1.86
其他收益（亿元）	1.24	1.07
利润总额（亿元）	1.08	0.76
营业利润率（%）	19.19	18.93
总资本收益率（%）	0.92	0.66
净资产收益率（%）	1.63	1.18

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 19 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2025 年，受收到往来款规模增加影响，公司经营活动现金流转为净流入，收入实现质量好；投资活动现金净流出规模小幅收窄；公司筹资活动现金流净额转为净流入。考虑到在建项目后续投入，公司仍存在较大的外部融资需求。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	24.29	34.09
经营活动现金流出小计	29.02	30.13
经营活动现金流量净额	-4.73	3.97
投资活动现金流入小计	0.23	0.04
投资活动现金流出小计	4.70	3.72
投资活动现金流量净额	-4.47	-3.68
筹资活动前现金流量净额	-9.20	0.29
筹资活动现金流入小计	50.44	53.51
筹资活动现金流出小计	50.97	50.73
筹资活动现金流量净额	-0.52	2.78
现金收入比（%）	131.89	144.43

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动看，2025 年，受往来款增长影响，公司经营活动现金流入同比增长 40.36%；经营活动现金流出同比增长 3.82%；经营活动现金流转为净流入。2025 年，公司现金收入比有所提升，收入实现质量好。

从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入规模小；投资活动现金流出同比下降 20.80%，主要为工程建设投入支出；投资活动现金继续净流出，净流出规模较上年小幅收窄。

2025 年，受公司往来款流入规模上升影响，公司筹资活动前现金流量由净流出转为净流入。从筹资活动看，2025 年，公司筹资活动现金流入同比增长 6.07%，筹资活动现金流出同比下降 0.46%，主要系偿还债务本息支出。2025 年，公司筹资活动现金流量净额转为净流入，考虑到在建项目后续投入，公司仍存在较大的外部融资需求。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现一般，间接融资渠道有待拓宽，存在较大或有负债风险。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比有所增长，现金类资产对短期债务的保障程度一般。2025 年，公司 EBITDA 同比下降 24.55%，EBITDA 对利息支出保障程度较弱。整体看，公司偿债指标表现较弱。银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得主要贷款银行授信额度合计 102.32 亿元，剩余可用授信额度为 13.75 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

图表 21 • 公司偿债指标

指标	2024 年	2025 年
现金类资产/短期债务（倍）	0.28	0.35
EBITDA（亿元）	2.38	1.80
EBITDA/利息支出（倍）	0.33	0.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司对外担保金额 89.49 亿元，担保比率为 147.41%。公司对外担保对象主要为区域内国有企业，且无反担保措施。公司对外担保规模较大，存在较大的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

截至 2025 年底，公司本部资产总额、负债总额及所有者权益分别为 147.37 亿元、99.35 亿元和 48.02 亿元，分别占合并口径的 76.98%、75.99%和 79.10%，占合并口径占比均较高。2025 年，公司本部营业总收入及利润总额分别为 5.32 亿元和 1.52 亿元，分别占合并口径的 58.35%和 201.14%。总体看，公司资产、负债及所有者权益主要集中于公司本部，公司业务由公司本部及各子公司承做；各子公司的财务、融资等重大事项主要由公司本部负责决策，公司本部对子公司管控力度强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效，管理水平很高。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司委托代建业务涉及工程施工，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，配合地区招商引资，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司的管控能力强，且建立了比较有效的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为洪泽区重要的基础设施建设主体之一，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为洪泽区国资办。洪泽区是江苏省淮安市下辖区，2025 年，洪泽区地区生产总值增速和人均 GDP 均高于江苏省平均水平，一般预算收入略有下降。整体看，公司实际控制人综合实力很强。

2 支持可能性

洪泽区国资办通过间接方式对公司持股 100.00%。公司作为洪泽区重要的基础设施建设主体之一，主要负责洪泽区基础设施及环湖投资开发项目工程代建、酒店服务及旅游业务等，业务保持一定的区域专营优势。近年来公司在洪泽区基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在洪泽区可替代性较弱。

跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。2025 年，公司收到政府补助 1.07 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

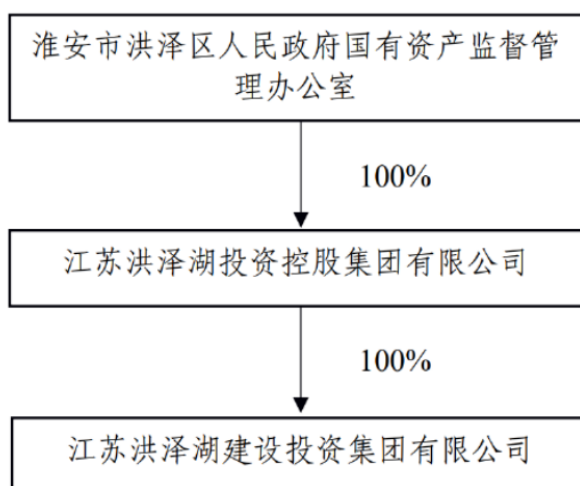
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22 洪泽专项债/22 洪泽债”，债券余额为 5.60 亿元，由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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

九、跟踪评级结论

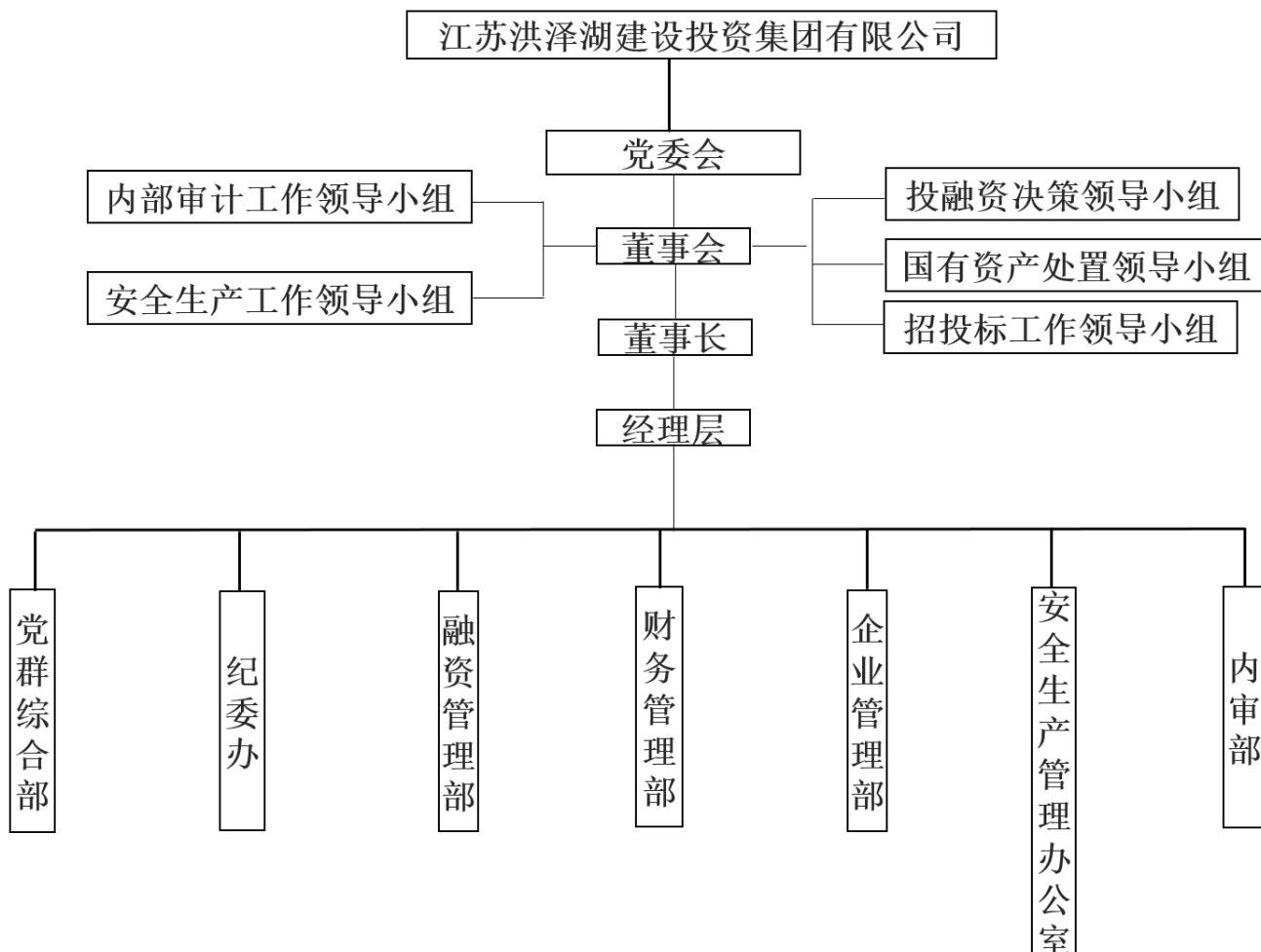
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 洪泽专项债/22 洪泽债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2025 年底）

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主要经营范围
1	淮安市洪泽区粮食集团有限公司	30000.00	100.00	粮油及制品批发、零售，粮食收购，饲料购销；水产品、金属材料、建筑装璜材料（除危险品）、百货、针、纺织品、日用杂货、五金、交电批发、零售，家禽、家畜养殖、蔬菜种植，房屋租赁等
2	江苏洪泽农业发展投资集团有限公司	30000.00	100.00	现代农业项目投资、融资、运营、管理土地整理、土地复垦、土地开发投资及投资管理有形动产融资租赁等
3	江苏洪泽食品科技产业园发展有限公司	30000.00	100.00	许可项目：食品生产；粮食加工食品生产（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）等
4	江苏洪泽湖国际大酒店有限公司	30000.00	100.00	餐饮服务；住宿服务；卷烟、雪茄烟零售；日用百货，预包装食品零售；室内装潢；汽车租赁服务；汽车美容服务；房屋租赁服务等
5	江苏芳草谷创业投资管理有限公司	10000.00	100.00	创业投资管理；创业投资咨询业务；为创业企业提供创业投资、管理服务业务；房屋租赁服务等
6	江苏天鹅湾旅游开发有限公司	30000.00	100.00	旅游产业项目开发；旅游产业投资与资产管理；社会经济咨询；会议及展览服务；物业管理；酒店管理等
7	淮安市洪泽区润湖生态开发有限公司	30000.00	100.00	房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；水产苗种生产；水产养殖；食品经营（销售预包装食品）；各类工程建设活动；林木种子生产经营（依法须经批准的项目批准的项目等
8	淮安市洪泽区天润农业发展有限公司	30000.00	100.00	许可项目：各类工程建设活动；林木种子生产经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：土地整治服务；花卉种植；礼品花卉销售；园艺产品种植等
9	江苏博纳新材料有限公司	10000.00	100.00	许可项目：食品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：生物基材料销售；石墨及碳素制品销售；建筑材料销售；五金产品零售；机械设备销售；金属材料销售；有色金属合金销售；特种设备销售；
10	江苏洪泽湖现代农业发展集团有限公司	30000.00	100.00	许可项目：水产养殖；水产苗种生产；渔业捕捞；天然水域鱼类资源的人工增殖放流；食品生产；食品经营（销售预包装食品）；食品互联网销售（销售预包装食品）；食品互联网销售；食品经营（销售散装食品）；粮食加工食品生产等
11	江苏洪泽湖智慧医养产业有限公司	47142.41	99.77	医养一体化健康服务，健康养生管理及咨询服务，医疗和健康养生项目投资、建设、运营

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	30.56	10.72	13.23
应收账款（亿元）	8.10	6.42	14.97
其他应收款（合计）（亿元）	22.75	25.26	14.45
存货（亿元）	99.18	95.32	106.39
长期股权投资（亿元）	2.13	1.88	0.53
固定资产（合计）（亿元）	11.63	10.74	9.29
在建工程（合计）（亿元）	27.25	27.84	29.15
资产总额（亿元）	212.80	184.69	191.45
实收资本（亿元）	8.00	8.00	8.00
少数股东权益（亿元）	0.07	0.08	0.09
所有者权益（亿元）	79.40	65.54	60.71
短期债务（亿元）	42.86	38.07	37.91
长期债务（亿元）	65.46	57.15	64.40
全部债务（亿元）	108.31	95.21	102.32
营业总收入（亿元）	10.61	10.19	9.11
营业成本（亿元）	8.72	8.13	7.22
其他收益（亿元）	1.36	1.24	1.07
利润总额（亿元）	1.20	1.08	0.76
EBITDA（亿元）	2.31	2.38	1.80
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.87	13.43	13.16
经营活动现金流入小计（亿元）	43.53	24.29	34.09
经营活动现金流量净额（亿元）	3.38	-4.73	3.97
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.01	-4.47	-3.68
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.80	-0.52	2.78
财务指标			
现金收入比（%）	111.86	131.89	144.43
营业利润率（%）	15.80	19.19	18.93
总资本收益率（%）	0.72	0.92	0.66
净资产收益率（%）	1.46	1.63	1.18
长期债务资本化比率（%）	45.19	46.58	51.48
全部债务资本化比率（%）	57.70	59.23	62.76
资产负债率（%）	62.69	64.51	68.29
流动比率（%）	241.84	229.81	229.97
速动比率（%）	95.36	74.67	67.12
经营现金流动负债比（%）	4.99	-7.69	6.07
短期债务占比（%）	39.57	39.98	37.06
现金短期债务比（倍）	0.71	0.28	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.32	0.33	0.30

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2.本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中付息项纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.74	1.89	1.53
应收账款（亿元）	6.47	5.34	4.98
其他应收款（合计）（亿元）	60.03	72.87	73.85
存货（亿元）	26.73	23.72	22.82
长期股权投资（亿元）	40.33	30.42	30.22
固定资产（合计）（亿元）	5.07	4.69	4.47
在建工程（合计）（亿元）	8.43	9.05	9.44
资产总额（亿元）	158.86	149.93	147.37
实收资本（亿元）	8.00	8.00	8.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	58.16	48.49	48.02
短期债务（亿元）	14.41	11.26	6.54
长期债务（亿元）	18.14	9.88	9.58
全部债务（亿元）	32.54	21.14	16.11
营业总收入（亿元）	5.46	5.57	5.32
营业成本（亿元）	4.34	4.37	4.21
其他收益（亿元）	1.25	1.09	0.95
利润总额（亿元）	1.92	1.67	1.52
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.77	7.20	6.16
经营活动现金流入小计（亿元）	17.50	8.87	10.55
经营活动现金流量净额（亿元）	17.18	2.72	9.80
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.27	-0.42	-1.95
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.29	-4.33	-8.21
财务指标			
现金收入比（%）	105.71	129.25	115.82
营业利润率（%）	19.39	20.45	19.77
总资本收益率（%）	2.26	2.87	2.83
净资产收益率（%）	3.30	3.44	3.17
长期债务资本化比率（%）	23.77	16.92	16.63
全部债务资本化比率（%）	35.88	30.36	25.12
资产负债率（%）	63.39	67.66	67.42
流动比率（%）	121.33	115.46	114.99
速动比率（%）	90.05	89.56	89.57
经营现金流动负债比（%）	20.10	2.97	10.92
短期债务占比（%）	44.27	53.27	40.56
现金短期债务比（倍）	0.61	0.17	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. “/”代表数据未获得：因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3.公司本部口径将长期应付款中付息项纳入长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断