

信用评级公告

联合〔2023〕6685号

联合资信评估股份有限公司通过对连云港市交通集团有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持连云港市交通集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“20 连云港交通 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十日

连云港市交通集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
连云港市交通集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 连云港 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

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
20 连云港 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/08/14

注: 上述债券仅包括由联合资信受托评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2023 年 7 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
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信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域 风险	2
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素: --				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素: 公司在资金注入和财政补贴等方面持续获得政府的有力支持				+2
评级结果				AA

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

连云港市交通集团有限公司(以下简称“公司”)是连云港市交通基础设施建设的重要主体。跟踪期内, 连云港市经济总量持续增长, 公司在交通基础设施建设方面区域竞争力强, 且持续获得当地政府在资本金注入及财政补贴等方面的有力支持。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司资产流动性较弱、资本支出压力较大、债务负担较重且短债偿债压力较大、存在一定或有负债风险等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

随着连云港市经济实力持续增强, 公司所承建交通基建项目的逐步推进及回款的陆续到位, 公司业务有望稳定发展。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA, “20 连云港 MTN001” 的信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**跟踪期内, 连云港市经济总量保持增长。2022 年, 连云港市地区生产总值 4005.03 亿元, 按可比价格计算, 增长 2.4%; 一般公共预算收入 212.81 亿元, 同口径增长 1.7%。
- 区域竞争力强。**公司作为连云港市交通基础设施建设的重要主体, 主要承担国省干线等重点交通基础设施建设, 业务区域竞争力强。
- 外部支持持续有力。**跟踪期内, 公司持续获得当地政府在资本金注入及财政补贴等方面的大力支持。2022 年, 徐连客专项目连云港段专项资金调入资本公积, 增加公司资本公积 2.05 亿元; 公司获政府补助 2.40 亿元。

关注

- 资产流动性较弱。**2023 年 3 月底, 公司资产中应收类款项、存货和投资性房地产合计占比达 82.93%, 应收类账款主要是往来款, 对资金形成较大占用; 存货变现受政府结算进度影响大; 投资性房地产中土地使用权账面价值受市场波动影响较大; 资产受限比例较高, 整体资产流动性较弱。
- 资本支出压力较大。**2023 年 3 月底, 公司在建及拟建交

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA/稳定	AA/稳定	AA/稳定	AA/稳定
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	连云港市	亳州市	衡阳市	怀化市
GDP (亿元)	4005.03	2101.50	4089.69	1877.64
一般公共预算收入 (亿元)	212.81	148.14	194.97	117.58
资产总额 (亿元)	209.39	561.92	232.44	399.19
所有者权益 (亿元)	77.05	197.75	90.83	172.50
营业总收入 (亿元)	6.68	41.87	6.46	19.65
利润总额 (亿元)	3.55	1.71	2.33	3.26
资产负债率 (%)	63.20	64.81	60.92	56.79
全部债务资本化比率 (%)	56.14	59.31	42.08	52.88
全部债务/EBITDA(倍)	24.99	30.91	27.47	44.50
EBITDA 利息倍数(倍)	0.81	0.59	0.57	0.45

注: 公司 1 为亳州城建发展控股集团有限公司, 公司 2 为衡阳市滨江新区投资有限公司, 公司 3 为怀化市城市建设投资有限公司
资料来源: 联合资信整理

分析师: 宋金玲 程畅威

邮箱: lianhe@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)

网址: www.lhratings.com

通基础设施项目尚需投资 37.02 亿元, 面临较大的投资压力。

3. 债务负担较重, 存在一定短债偿债压力。2023 年 3 月底, 公司全部债务 97.89 亿元, 其中短期债务占比 61.42%; 资产负债率、全部债务资本化比率分别为 64.40%、55.86%; 现金短期债务比为 0.46 倍。
4. 存在一定或有负债风险。2023 年 3 月底, 公司对外担保余额 19.64 亿元, 担保比率为 25.39%, 存在一定或有负债风险。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	26.67	30.24	25.93	27.47
资产总额(亿元)	180.02	195.66	209.39	217.32
所有者权益(亿元)	65.77	72.51	77.05	77.36
短期债务(亿元)	48.86	48.49	60.34	60.12
长期债务(亿元)	33.52	43.27	38.29	37.77
全部债务(亿元)	82.38	91.76	98.63	97.89
营业总收入(亿元)	5.89	6.66	6.68	0.94
利润总额(亿元)	3.39	3.70	3.55	0.30
EBITDA(亿元)	3.83	4.09	3.95	--
经营性净现金流(亿元)	7.28	-3.58	1.25	1.79
营业利润率(%)	12.93	13.93	17.00	18.89
净资产收益率(%)	3.44	4.10	3.22	--
资产负债率(%)	63.47	62.94	63.20	64.40
全部债务资本化比率(%)	55.61	55.86	56.14	55.86
流动比率(%)	184.38	210.10	190.52	184.37
经营现金流动负债比(%)	10.66	-5.40	1.56	--
现金短期债务比(倍)	0.55	0.62	0.43	0.46
EBITDA 利息倍数(倍)	0.61	0.67	0.81	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.50	22.42	24.99	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	157.12	172.51	185.90	185.56
所有者权益(亿元)	65.96	72.47	76.59	76.83
全部债务(亿元)	61.64	71.15	69.36	67.58
营业总收入(亿元)	5.56	4.96	4.73	0.70
利润总额(亿元)	3.23	3.35	2.98	0.22
资产负债率(%)	58.02	57.99	58.80	58.60
全部债务资本化比率(%)	48.31	49.54	47.52	46.80
流动比率(%)	211.48	254.65	197.54	198.93
经营现金流动负债比(%)	9.27	-8.28	10.95	--
现金短期债务比(倍)	0.31	0.32	0.19	0.21

注: 1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告已将其其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算, 长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 连云港交通 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/22	车兆麒 程畅威	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 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
20 连云港交通 MTN001	AA	AA	稳定	2020/08/06	张建业 徐铃晏	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受连云港市交通集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。

连云港市交通集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

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”）关于连云港市交通集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

根据连云港市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“连云港市国资委”）出具的《关于连云港海通集团有限责任公司、连云港市交通集团有限公司、连云港市科晶建设有限公司出资人变更的说明》，连云港市人民政府将其持有的公司 90.1713% 股权无偿划转至连云港市交通控股集团有限公司¹（以下简称“连云港交控”），并于 2023 年 5 月完成工商变更。股权变更后，公司控股股东为连云港交控，公司实际控制人未发生变化，仍为连云港市人民政府。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 11.09 亿元。

跟踪期内，公司定位和经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设工程管理部、计划部、资产管理部、财务融资部、安全部、人力资源部、办公室与核算中心共 8 个职能部门；纳入合并范围的子公司 7 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 209.39 亿元，所有者权益 77.05 亿元（含少数股东权益 0.03 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 6.68 亿元，利润总额 3.55 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 217.32 亿元，所有者权益 77.36 亿元（含少数股东权益 0.03 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.94 亿元，利润总额 0.30 亿元。

公司注册地址：江苏省连云港市海州区海连东路 15 号；法定代表人：吴心航。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日，公司由联合资信评级的“20 连云交通 MTN001”债券余额 5.00 亿元。

“20 连云交通 MTN001”募集资金全部用于偿还银行贷款。截至报告出具日，“20 连云交通 MTN001”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 连云交通 MTN001	5.00	5.00	2020/08/14	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

¹ 根据《市政府关于印发连云港市交通控股集团有限公司组建实施意见的通知》（连政发〔2015〕123 号）（以下简称“通知”），连云港交控于 2015 年 9 月 19 日挂牌成立，注册资本 30.00 亿元，截至本报告出具日，连云港市人民政府为连云港交控唯一股东和实际控

制人。连云港交控是专业从事国有资产运营管理、交通基础设施建设投融资和交通实体产业开发、投资、运营、管理的市属国有独资公司，主营业务包括交通基础设施投资建设、综合客运、公交民生、综合物流和交通新兴服务业等五大经营板块。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023年一季度\)》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年,在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内,连云港市经济总量持续增长,公司经营环境良好。

连云港市地处江苏省东北端,东濒黄海,北与日照市接壤,西与临沂市和徐州市毗邻,南连

宿迁市、淮安市和盐城市,土地总面积7615平方千米,海域面积6677平方千米,下辖3个市辖区,即海州区、连云区、赣榆区;3个县,即灌南县、东海县、灌云县。

根据连云港市国民经济和社会发展统计公报,2022年,连云港市实现地区生产总值4005.03亿元,按可比价格计算,增长2.4%;在江苏省下辖各地市中排名第十三位。其中,第一产业增加值424.23亿元,增长3.2%;第二产业增加值1814.25亿元,增长4.8%;第三产业增加值1766.55亿元,下降0.1%。三次产业结构调整调整为10.6:45.3:44.1。

2022年,连云港市规模以上工业增加值增长7.3%;固定资产投资增长1.5%,分领域看,服务业投资下降10.2%;房地产开发投资下降12.9%;民间投资下降0.6%,占全部投资比重为75.8%。全年商品房销售面积426.64万平方米,比2021年下降39.8%。

根据《关于连云港市2022年预算执行情况与2023年预算草案的报告》,2022年,连云港市实现一般公共预算收入212.81亿元,同口径增长1.7%。其中,实现税收收入127.48亿元,占一般公共预算收入的59.90%;一般公共预算支出535.74亿元,财政自给率为39.72%,财政自给能力较弱。同期,连云港市实现政府性基金收入311.34亿元,同比增长18.5%。2022年底,连云港市地方政府债务余额679.6亿元,其中一般债务余额238.9亿元、专项债务余额440.7亿元。

根据连云港市统计局公布数据,2023年1—3月,连云港市实现地区生产总值947.13亿元,按不变价计算同比增长9.5%,增速居全省第1位。其中,第一产业实现增加值37.81亿元,同比增长4.7%;第二产业实现增加值470.97亿元,同比增长17.4%;第三产业实现增加值438.35亿元,同比增长2.9%。同期,连云港市完成一般公共预算收入83.8亿元,同比增长8.5%;一般公共预算支出完成158.6亿元,增长21.7%,财政自给率52.84%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 5 月底，公司注册资本和实收资本均为 11.09 亿元，连云港交控和中国农发重点建设基金有限公司分别持股 90.17%和 9.83%，公司实际控制人仍为连云港市人民政府。

2. 企业规模及竞争力

公司是连云港市交通基础设施建设领域的

重要主体，主要承担国省干线等重点交通基础设施建设，业务区域竞争力强。

除公司以外，连云港市另有6家（详见表2）主要的基础设施建设主体。从定位来看，公司是连云港交控下属核心业务主体，与其他市属企业定位无重合；连云港市各基础设施建设主体在业务定位及负责区域方面分工较为明确。公司资产、所有者权益及营业总收入规模与其他基础设施建设主体相比偏低。

表 2 2022 年底连云港市主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	定位/主要业务	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
连云港市城建控股集团有限公司	连云港市人民政府	负责连云港市土地开发、基础设施建设投资、安置房建设	1083.60	331.19	63.88	8.63	69.44
江苏方洋集团有限公司	连云港市人民政府	负责连云港市徐圩新区的基础设施开发及建设	1044.46	332.29	161.91	21.38	68.19
江苏连云港发展集团有限公司	连云港市国资委	负责连云港市连云新城的开发建设	818.86	319.04	38.03	2.47	61.04
连云港市市政公用有限公司	连云港市城建控股集团有限公司	负责连云港市主城区、凤凰新城和孔望山新城等区域的城市基础设施建设和土地整理	569.33	173.57	46.18	7.84	69.51
江苏新海连发展集团有限公司	连云港市人民政府	负责连云港国家级经济技术开发区内的基础设施建设	585.51	210.41	41.19	4.03	64.06
连云港交控	连云港市人民政府	负责连云港市交通基础设施建设投融资和综合客运、现代物流及交通资源开发投资运营	/	/	/	/	/
公司	连云港交控	负责连云港国省干线等重点交通基础设施项目建设	209.39	77.05	6.68	3.55	63.20

注：1.未获取江苏连云港发展集团有限公司 2022 年底财务数据，表中数据由 2020 年三季报数据代替；2 部分数据未获取，用“/”表示
资料来源：联合资信根据公开数据整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320700752011992U），截至 2023 年 7 月 17 日，公司本部无未结清及已结清的不良或关注类信用记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320700MA21L7M64D），截至 2023 年 7 月 18 日，子公司连云港市交控黄砂有限公司（以下简称“交控黄砂”）无未结清及已结清的不良或关注类信用记录，过往债务履约情况良好。

截至 2023 年 7 月 18 日，联合资信未发现公司及重要子公司交控黄砂被列入全国失信被执行人名单。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工

具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。公司部分董事及总经理发生变更，对公司经营策略和日常管理无重大影响。

跟踪期内，公司原董事鞠仕亮、李友连和王益离任，新增董事宣有金、周文君、邵巍、陆鑫和窦强。公司董事变更后，满足章程要求，公司董事已全部就位。公司董事变更系任职调整，对公司经营管理无重大影响。

2023 年 6 月，公司发布《连云港交通集团有限公司关于总经理变更事项的公告》，免去宣有金公司总经理职务，免去唐伟和顾卫星公司副总经理职务，任命戴衡为公司总经理。

戴衡先生，1975 年生，硕士学历；曾任江苏省连云港市航道管理处疏浚工程队技术员、轮机

长、副队长、队长，连云港海通航务工程有限公司办公室主任、总经理助理、副总经理，江苏海通建设工程有限公司经营部部长，连云港海通广告装饰工程有限公司副总经理，江苏海通建设工程有限公司副总经理、党委委员；现任公司董事、总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入基本保持稳定；受益于广告、租赁及采砂业务毛利率的提升，公司综合毛利率有所提升。

跟踪期内，公司继续保持以道路交通工程建设和养护为基础，同时涉及道路沿线广告资源开发、房屋租赁、砂石销售和园林绿化等多元化业务格局。

2022 年，公司营业总收入同比基本保持稳定。其中，公司道路工程施工收入同比下降 4.55%；

受益于公司新增高铁站广告招租权致使承接量上升等原因，广告业务收入同比增长 54.59%；受益于 761 文化街区形成的集聚效应，房屋租赁业务收入同比增长 62.50%；采砂业务收入同比增长 1.69%；其他业务收入主要来自园林绿化等，规模很小。

毛利率方面，2022 年，公司道路工程施工业务毛利率保持稳定；广告业务毛利率同比上升 11.76 个百分点；房屋租赁业务毛利率同比上升 22.06 个百分点，主要系租金收入增长以及修缮费用减少所致；采砂业务毛利率同比上升 5.19 个百分点；上述因素影响下，公司综合毛利率同比上升 3.07 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2022 年全年的 14.00%，综合毛利率持续提升；道路工程施工毛利率保持稳定，广告业务毛利率略有下降，采砂业务毛利率增长较快，主要系当期采砂业务部分成本未结转所致。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
道路工程施工	49553.40	74.44	11.21	47300.97	70.78	11.21	7038.84	75.24	11.21
广告	3099.52	4.66	28.36	4791.53	7.17	40.12	489.27	5.23	37.32
房屋租赁	664.27	0.99	76.85	1079.42	1.62	98.91	7.38	0.08	100.00
采砂	13024.04	19.56	23.05	13244.12	19.82	28.24	1486.30	15.89	46.33
其他业务	230.16	0.35	25.25	412.13	0.62	15.45	332.96	3.56	55.14
合计	66571.39	100.00	15.03	66828.17	100.00	18.10	9354.73	100.00	19.79

注：尾差系数据四舍五入所致；其他业务收入主要来源于园林绿化等
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

2. 业务运营分析

(1) 道路工程施工

公司主要负责连云港市国省干线等重点交通基础设施项目建设业务，回款进度有所滞后，待结算规模较大，对公司资金占用明显；在建及拟建交通基建项目待投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司道路工程施工业务仍主要由公司本部负责运营，相关业务模式、结算方式、加成比例等方面未发生变化。公司与连云港市人民政府或连云港市交通运输局（以下简称“连云港市交通局”）签订委托代建业务协议，按照政府可

研方案、招投标文件等有关文件组织工程发包和材料采购等招标工作，负责办理与施工建设相关的各项审批手续，组织协调拆迁安置工作等；项目前期建设资金由公司自筹。项目完工后，公司按协议约定对代建项目进行竣工决算，委托方根据协议约定一次性或分期与公司结算代建项目实际投入成本，公司根据决算成本金额加成 16%~18%（加成比例因具体工程项目有所区别）确认道路工程施工收入。公司将未竣工决算项目投入计入“存货”和“预付款项”，已确认收入尚未回款部分计入“应收账款”。实际操作中，委托方将工程款先行支付给连云港交控，再由连云港交控支付

给公司。

截至 2023 年 3 月底，公司主要已完工的交通基础设施项目（详见表 4）总投资 89.45 亿元，拟回款金额 101.74 亿元，已回款 35.10 亿元。2022 年，公司确认道路工程施工收入 4.73 亿元，

均源自下表交通基础设施项目。根据公司提供的《委托建设项目确认书》，2022 年，公司收到交通基础设施项目回款 2.00 亿元（全部来自徐连客专项目连云港段项目）。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要已完工交通基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	回款期	总投资额	已投资额	拟回款	已回款	回款计划		
							2023 年	2024 年	2025 年
徐连客专项目连云港段	2016-2020 年	2017-2027 年	25.78	25.78	29.90	26.02	3.88	0.00	0.00
海滨大道跨海大桥	2013-2016 年	2015-2025 年	17.56	17.56	20.37	2.30	0.50	2.00	2.00
徐新公路	2012-2016 年	2012-2026 年	9.82	9.82	11.39	6.78	0.00	1.00	1.00
连云港综合客运枢纽	2016-2020 年	2021-2025 年	8.56	8.56	10.00	--	0.00	1.00	1.00
204 国道新浦至灌南段改扩建工程（市区段）	2017-2021 年	2021-2025 年	15.93	15.93	16.39	--	0.00	0.00	0.00
242 省道青口至杨集段（朝阳互通）	2016-2022 年	2023-2028 年	5.71	5.71	6.62	--	0.00	1.00	1.00
连淮扬镇铁路项目	2019-2022 年	2023-2028 年	4.10	4.10	4.76	--	0.50	0.80	0.80
连霍高速新墟互通	2019-2022 年	2023-2028 年	1.99	1.99	2.31	--	0.50	0.50	0.50
合 计	--	--	89.45	89.45	101.74	35.10	5.38	6.30	6.30

注：1.徐连客专项目连云港段工程为铁路建设项目，公司仅根据政府文件进行征地拆迁部分资金投入，不负责建设管理等，并负责先行垫付徐连客专征收补偿资金，待国家和省征地拆迁资金到位后再按实补偿；2.公司海滨大道跨海大桥项目和连云港综合客运枢纽项目并未与连云港市交通运输局/连云港市人民政府签订委托代建及回购协议，并未约定回购加成本比例，实际回款取决于当年连云港市财政局拨款；3.徐新公路于 2012 年启动建设，省级投资资金 3.38 亿元、连云港市交通运输局补贴 1.88 亿元作为项目启动资本金已到位，该项目从建设期即开始回购，其中建设期回购资金包括省级投资资金，其余回款从建设期结束后开始支付
资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司存货中合同履约成本（项目投入）为 77.51 亿元，对资金占用明显，变现受政府结算及回款进度影响较大。

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建交通基础设施项目（详见表 5）已累计投资 12.91 亿元，

尚需投资 33.92 亿元；主要拟建项目为石梁河水库生态修复工程二期，计划总投资变更为 3.10 亿元，计划工期为 2023—2025 年。公司在建及拟建交通基础设施项目尚需投资规模较大，未来面临较大投资压力。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要在建交通基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	计划投资	已投资	未来投资计划		
				2023 年	2024 年	2025 年
港城大道快速化改造工程	2020—2023 年	21.70	0.07	4.00	4.00	4.00
陇海通道连云港段客运增量工程（市郊列车）	2019—2022 年	5.98	3.67	1.50	0.81	0.00
石梁河水库生态修复一期工程	2020—2023 年	5.59	2.50	1.50	1.00	0.59
临海高等级公路	2018—2023 年	5.60	3.65	1.20	0.75	0.00
连云港至宿迁高速公路徐圩至灌云段	2021—2024 年	4.93	1.22	1.51	1.50	0.70
344 省道连云港市区段	2020—2023 年	3.03	1.80	0.50	0.50	0.23
合 计		46.83	12.91	10.21	8.56	5.52

注：港城大道快速化改造工程受连云港市人民政府对连云港市总体规划调整影响，该项目的调整方案未定，跟踪期内未增加投资金额；公司对连云港至宿迁高速公路徐圩至灌云段项目仅负责工程款支付，跟踪期内未增加支付款项，但项目进度正常进行
资料来源：公司提供

(2) 广告及房屋租赁业务

跟踪期内,受益于新增高铁站广告招租权致使承接量上升,公司广告业务收入增幅较大;716文化街区改造升级后形成集聚效应,房屋租赁业务收入亦有大幅增长,当期毛利率均有大幅提升。

跟踪期内,公司广告业务经营主体仍为子公司连云港市交通传媒有限公司和连云港骏通广告有限公司,其主要针对公司所建道路沿线广告资源的开发,收入来源主要为广告位设计和出租。截至2023年3月底,公司拥有344组常规公交候车厅广告资源及道路沿线大型显示屏、单立柱高炮等十余处广告媒体,已延伸至全市14条主要道路,基本实现市区全覆盖。公司将道路沿线广告牌、公交站台广告展板布展、BRT沿线站台LED屏幕广告等出租给专业的媒体公司运营,收取租金收入。

跟踪期内,受益于新增高铁站广告招租权致使承接量上升,广告业务收入同比增长54.49%。2023年一季度,公司广告业务收入相当于2022年全年的10.21%;毛利率有所下降。

跟踪期内,公司房屋租赁业务仍由子公司连云港市交通置业有限公司负责经营。房屋租赁业务收入主要来源于繁荣路门面房、716文化街区、海鹰广场房屋等共33间房产(总面积约4329平方米)。房屋租赁业务收入增长主要系公司完成716文化街区的改造升级后,形成一定的集聚效应,使得商铺租金收入出现持续上涨,当期毛利率大幅提升主要系公司租金收入增长和修缮费用减少所致。2023年一季度,公司房屋租赁业务收入相当于2022年全年的0.68%;毛利率水平持续上升。

(3) 采砂业务

跟踪期内,公司采砂业务收入保持增长,交控黄砂作为连云港市砂石资源开采许可权的唯一合法主体,业务区域专营优势明显。

公司采砂业务由交控黄砂负责运营,交控黄砂成立于2020年5月29日,公司持股88%。2019年,根据江苏省委、省政府开展“碧水保卫战、河湖保护战”的总体部署,连云港市委、市政府将石梁河水库综合整治列入市长抓环保和

为民服务解难题重点督办事项,纳入全市高质量发展目标考核体系。同年2月,连云港市6部门共同发布了《关于进一步规范石梁河水库采砂管理的通告》,开启石梁河水库采砂整治专项行动,由公司牵头与东海县城市建设投资发展集团有限公司、江苏苏海投资集团有限公司合作成立交控黄砂。交控黄砂作为连云港市砂石资源开采许可权的唯一合法主体开展相关业务,将其开采的砂石等施工耗材销售至域内建筑施工企业,区域专营优势明显。

2022年,公司实现采砂收入1.32亿元,毛利率水平有所提升。随着公司采砂业务运营逐渐成熟,该板块或将为公司营业总收入提供有力补充。

3. 未来发展

公司未来将继续拓展业务范围,实现业务结构的多元化,提高自身的盈利能力,完善市场化运作模式;同时,公司将不断优化治理结构,降本增效,保持公司健康发展态势。

未来,公司将抓住连云港市经济快速发展的机遇,在保证现有业务稳健发展的情况下,继续拓展业务范围,实现业务结构的多元化,提高自身的盈利能力。公司将吸收优质资产,加大对产业类项目的投资,提高自身的竞争力和盈利能力,实现自我发展、自主经营,不断提高公司规模和效益,完善市场化运作模式。

同时,公司将不断优化公司治理结构,提高管理效率,降低运营成本,积极研究国家的宏观经济政策和产业政策,根据经济环境及时调整运营策略,保持健康发展态势。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表,中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底,公司合并范围内子公司7家。跟踪期内,公司合并范围未发生变化。

2022年底,公司资产总额209.39亿元,所有

者权益77.05亿元（含少数股东权益0.03亿元）；2022年，公司实现营业总收入6.68亿元，利润总额3.55亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额217.32亿元，所有者权益77.36亿元（含少数股东权益0.03亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入0.94亿元，利润总额0.30亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流

动资产为主；应收类款项、存货和投资性房地产占比较高；存货主要是代建项目投入，变现受政府结算进度影响大；应收类款项对公司资金形成较大占用；投资性房地产中土地使用权价值易受市场波动影响；同时资产受限比例较高，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长7.02%，主要系应收类款项增长所致；资产结构以流动资产为主。

表 6 公司资产主要构成

科 目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	139.28	71.18	152.55	72.85	159.32	73.31
货币资金	29.95	15.31	25.53	12.19	26.99	12.42
应收账款	9.84	5.03	13.42	6.41	14.13	6.50
其他应收款	24.30	12.42	35.53	16.97	38.81	17.86
存货	74.26	37.95	77.60	37.06	78.74	36.23
非流动资产合计	56.38	28.82	56.84	27.15	58.00	26.69
长期应收款	6.00	3.07	6.00	2.87	6.00	2.76
投资性房地产	41.36	21.14	42.06	20.09	42.06	19.36
无形资产	6.99	3.57	6.65	3.18	6.57	3.02
资产总额	195.66	100.00	209.39	100.00	217.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

（1）流动资产

2022年底，公司流动资产较2021年底增长9.53%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

2022年底，公司货币资金较2021年底下降14.76%。公司货币资金中有23.33亿元作为银行承兑汇票保证金和信用保证金，使用受到限制；受限货币资金占当期货币资金总额的91.38%，受限比例高。

2022年底，公司应收账款较2021年底增长36.42%，主要系应收项目工程款增长所致。公司应收账款主要为应收连云港交控代建工程款12.52亿元，占当期应收账款账面余额93.25%，集中度很高；应收账款账龄主要集中于1年以内（占97.47%）；计提坏账准备67.95万元。

2022年底，公司其他应收款较2021年底增长46.23%，主要为应收地方国有企业往来款。从集

中度看，公司其他应收款前五名账面余额占当期总额的96.69%，集中度高；从账龄分布来看，1年以内占53.02%、1~3年占35.14%、3~5年占11.81%；累计计提坏账准备455.25万元。

表 7 2022 年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元）

债务人名称	款项性质	期末余额	占比（%）
江苏海通建设工程有限公司	往来款	11.27	31.68
连云港海通集团有限责任公司	往来款	10.00	28.11
连云港交控	往来款	6.92	19.44
连云港市科晶建设有限公司	往来款	3.45	9.70
连云港市公路事业发展中心	往来款	2.76	7.77
合计	--	34.40	96.69

注：连云港海通集团有限责任公司和江苏海通建设工程有限公司为连云港交控下属全资子公司，实际控制人为连云港市人民政府；连云港市科晶建设有限公司唯一股东和实际控制人为连云港市人民政府；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年底，公司存货较2021年底增长4.50%，主要为合同履约成本（占99.87%），主要包括海滨

大道跨海大桥工程、204国道新浦至灌南段改扩建工程（市区段）、徐新公路、242省道青口至杨集段（朝阳互通）和连云港综合客运枢纽等交通基建项目投入；存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2022年底，公司非流动资产较2021年底增长0.82%，主要由长期应收款、投资性房地产和无形资产构成。

2022年底，公司长期应收款较2021年底无变化，为对连云港市城镇化1号基金（以下简称“基金”）出资款。基金存续期5年（2016—2021年，已展期至2025年12月13日），以债权投资形式对连云港市企业进行投资，总额30.00亿元。其中徽商银行股份有限公司（以下简称“徽商银行”）出资24.00亿元²，属优先级份额；公司出资6.00亿元³，属劣后级份额，其中由连云港市城建控股集团有限公司（以下简称“连云港城建”）和江苏方洋集团有限公司（以下简称“方洋集团”）合计出资的5.00亿元计入公司其他应付款。

2022年底，公司投资性房地产较2021年底增长1.69%，主要系公允价值变动所致。公司投资性房地产由连云港开发区青口盐场25宗土地和新海新区新港城大道西、霞辉路南的8宗土地（面积合计3047.46亩，出让用地，均已足额缴纳出让金）构成，全部按公允价值计量，成本为32.47亿元，评估增值额9.59亿元。

2022年底，公司无形资产较2021年底下降4.83%，主要系无形资产摊销所致。无形资产主要为1451.07亩土地使用权，土地性质均为出让，土地用途主要为商务金融用地，上述土地均已足额缴纳出让金。

2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长3.79%，主要系其他应收款和货币资金增长所致，资产结构变化不大。

2023年3月底，公司受限资产规模49.24亿元，

其中用于抵押的土地使用权26.52亿元，受限的货币资金为22.72亿元，受限资产占当期资产总额的22.66%，公司资产受限比例较高。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，受益于项目专项资金调入及利润积累，公司所有者权益有所增长；权益结构稳定性一般。

2022年底，公司所有者权益较2021年底增长6.26%至77.05亿元，主要系资本公积增长及利润积累所致。其中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占14.39%、43.17%、12.04%和27.38%。

2022年底，公司实收资本11.09亿元，较2021年底无变化；根据公司与农发基金、连云港市人民政府签订的《中国农发重点建设基金投资协议》，农发基金向公司增资1.09亿元，计入“注册资本”，投资期限为10年，年化收益率为1.20%，期满由连云港市人民政府按照约定方式回购；公司每年按季支付农发基金投资收益，属“明股实债”性质。同期，受益于徐连客专项目连云港段专项资金⁴由长期应付款调整注入，公司资本公积较2021年底增长6.57%至33.26亿元；公司资本公积主要为政府拨付的资金及土地出让金返还。

2023年3月底，公司所有者权益较2022年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模有所增长，短期债务占比上升，债务结构有待优化；整体债务负担较重。

2022年底，公司负债总额较2021年底增长7.46%，主要系其他流动负债、一年内到期的非流动负债和短期借款增长所致。公司负债结构以流动负债为主，非流动负债占比有所下降。

² 根据公司与方洋集团、连云港城建签署的《基金用款协议》，徽商银行出资的24.00亿元，由公司、方洋集团、连云港城建分别使用4.00亿元（计入“长期借款”）、8.00亿元和12.00亿元，综合成本7.50%左右，并于基金存续期的第3~5年，分别按照20%、30%和50%的比例进行还本。根据《连云港徽银投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议（修订版）》和《连云港徽银投资基金合伙企业（有限合伙）存量债务代为清偿协议之补充协议》，基金已展期至2025

年12月13日到期。

³ 公司出资的6.00亿元，由公司、方洋集团、连云港城建分别出资1.00亿元、2.00亿元和3.00亿元。

⁴ 徐连客专项目连云港段工程为铁路建设项目，公司仅根据政府文件进行征地拆迁部分资金投入，不负责建设管理等。

表 8 公司负债主要构成

科 目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	66.29	53.83	80.07	60.50	86.42	61.74
短期借款	9.98	8.10	13.20	9.97	14.48	10.34
应付票据	24.12	19.58	22.69	17.14	20.04	14.32
其他应付款	13.94	11.32	14.88	11.24	21.60	15.44
一年内到期的非流动负债	9.99	8.11	15.05	11.37	15.05	10.76
其他流动负债	4.40	3.57	9.40	7.10	10.55	7.54
非流动负债合计	56.86	46.17	52.27	39.50	53.55	38.26
长期借款	23.90	19.41	17.12	12.94	16.45	11.76
应付债券	14.30	11.61	14.34	10.84	13.88	9.91
长期应付款	13.34	10.83	15.31	11.57	17.72	12.66
负债总额	123.15	100.00	132.34	100.00	139.96	100.00

注：长期应付款含专项应付款，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

2022年底，公司流动负债较2021年底增长20.78%，主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

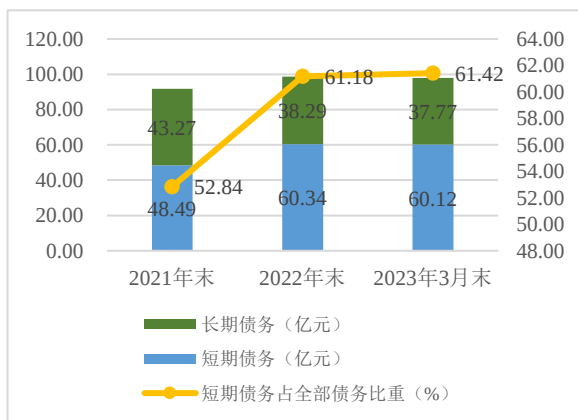
2022年底，公司短期借款较2021年底增长32.29%，主要由保证借款（占88.93%）和抵押借款（占10.25%）构成；应付票据较2021年底下降5.93%，主要系兑付银行承兑汇票所致；其他应付款较2021年底增长6.72%，主要为应付连云港市智慧城市轨道交通工程有限公司往来款7.87亿元、连云港城建3.00亿元，账龄主要为1年以内（占62.41%）和1~2年（占23.99%）；一年内到期的非流动负债较2021年底增长50.64%，主要为一年内到期的长期借款和应付债券；其他流动负债较2021年底增长113.60%，主要系公司当期发行短

期融资债券所致，本报告已将其其他流动负债中短期融资债券纳入短期债务核算。

2022年底，受公司长期借款规模减少等因素影响，公司非流动负债较2021年底下降8.07%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

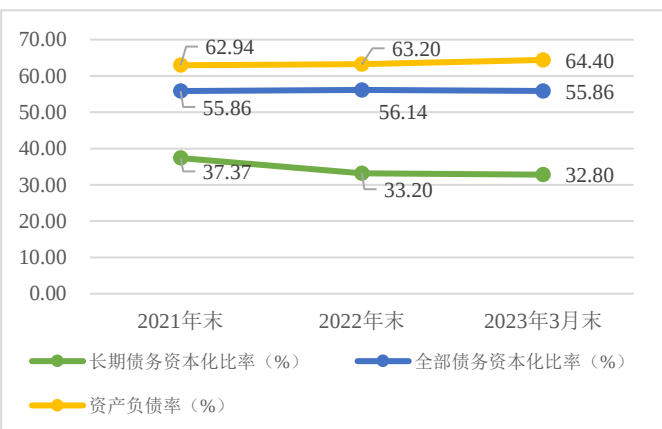
2022年底，公司长期借款较2021年底下降28.36%，由保证借款（占42.58%）、质押借款（占20.12%）、信用借款（占18.15%）、抵押借款（占10.51%）和抵押/质押借款（占8.64%）构成；应付债券较2021年底变化不大；长期应付款较2021年底增长14.75%，主要系融资租赁借款增长所致，长期应付款中专项应付款8.49亿元，主要为交通基建项目补助资金和专项债。本报告已将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长5.76%，主要系其他应付款增长所致；同期，公司负债结构仍以流动负债为主，非流动负债占比略有下降。

有息债务方面，2022年底，公司全部债务较2021年底增长7.49%，短期债务占比有所上升。2023年3月底，公司全部债务较2022年底变化不大，短期债务占比进一步上升。从债务指标看，2022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2021年底分别上升0.26个、上升0.28个和下降4.17个百分点。2023年3月底，公司上述指标较2022年底分别上升1.20个、下降0.28个和下降0.39个百分点。

截至2023年6月底，公司存续债券32.39亿元，具体情况如下表：

表9 截至2023年6月底公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
20 连云港 MTN001	2023/08/14	5.00
22 连云港 CP001	2023/12/06	3.00
*21 连交 01	2024/01/11	4.00
*21 连交 02	2024/03/26	6.00
21 连云港 MTN001	2024/05/10	4.39
23 连云港 CP001	2024/06/30	5.00
23 连交 01	2026/01/09	1.40
23 连交 02	2026/02/23	3.60
合计	--	32.39

注：用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为下一行权日
资料来源：Wind

从债务期限分布看，截至2023年3月底，公司有息债务期限分布如表10所示。

表10 截至2023年3月底公司有息债务期限分布情况
(单位：亿元)

项目	2023年 4-12月	2024 年	2025 年	2026年 及以后	合计
需偿还金额	42.59	37.02	10.87	7.41	97.89
占比(%)	43.51	37.82	11.10	7.57	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入同比基本保持稳定，营业利润率有所上升，公司利润总额对政府补助及公允价值变动收益依赖性仍较强。

2022年，公司营业总收入同比增长0.39%；

营业成本同比下降3.24%；营业利润率同比上升3.07个百分点。

2022年，公司期间费用总额同比下降10.49%，主要为管理费用（占99.99%）。同期，公司期间费用率为9.78%，同比下降1.19个百分点，公司费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2022年，公司公允价值变动收益为0.70亿元，同比下降40.80%，当期公允价值变动主要来自于土地使用权评估增值；公司其他收益（政府补助资金2.40亿元）同比增长20.00%；当期实现利润总额3.55亿元，非经常性损益（其他收益+公允价值变动收益）占利润总额的87.32%，利润总额对非经常性损益依赖性仍较强。

表11 公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
营业总收入	6.66	6.68
营业成本	5.66	5.47
期间费用	0.73	0.65
其他收益	2.00	2.40
公允价值变动收益	1.18	0.70
投资收益	0.31	0.00
利润总额	3.70	3.55
营业利润率(%)	13.93	17.00
总资产收益率(%)	1.81	1.41
净资产收益率(%)	4.10	3.22

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从盈利指标来看，2022年，公司总资产收益率和净资产收益率同比分别下降0.40个和0.88个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入0.94亿元，相当于2022年全年的14.00%；利润总额为0.30亿元。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金流净额由负转正，收入实现质量较差；受投资收回的现金规模大幅下降影响，投资活动现金流量净额存在一定缺口；当期偿债支出规模下降，筹资活动现金净流量保持增长。

经营活动方面，公司经营活动现金流以经营

业务收支、政府补助、往来款为主。2022 年，公司经营活动现金流入量同比下降 13.91%，主要系往来款流入规模下降所致。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金 3.23 亿元，同比下降 28.40%，主要系道路工程业务回款减少所致。2022 年，公司经营活动现金流出量同比下降 25.74%，主要系往来款及内部拆借资金支出下降所致。同期，公司经营活动现金流量净额由负转正；当期现金收入比同比下降 19.44 个百分点，整体收入实现质量较差。

表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	33.02	28.43
经营活动现金流出小计	36.61	27.18
经营活动现金流量净额	-3.58	1.25
投资活动现金流入小计	20.96	8.41
投资活动现金流出小计	19.38	13.06
投资活动现金流量净额	1.58	-4.66
筹资活动现金流入小计	41.18	31.51
筹资活动现金流出小计	39.21	29.40
筹资活动现金流量净额	1.96	2.11
现金收入比（%）	67.79	48.35

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，公司投资活动现金流主要体现为对外投资和收回投资产生的现金。2022 年，受收回投资收到的现金下降影响，公司投资活动现金流入同比下降 59.89%。同期，公司投资活动现金流出量同比下降 32.60%，主要系公司投资理财产品支付的现金下降所致。2022 年，公司投资活动现金流量净额由正转负，存在一定缺口。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流主要包括取得借款收到的现金和偿还债务本息支付的现金。2022 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 23.47%；同期，受偿债支出规模下降影响，公司筹资活动现金流出量同比下降 25.02%。2022 年，公司筹资活动现金净流量保持增长。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 1.79 亿元；投资活动现金净流出 1.23 亿元；筹资活动现金净流入 1.50 亿元。

6. 偿债指标

公司短期债务偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现一般；间接融资渠道尚可，存在一定或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底分别下降 19.58 个和 4.48 个百分点，2023 年 3 月底上述指标继续下降至 184.37%和 93.25%。2022 年，受公司经营活动现金流净流入影响，经营活动现金流量净额对流动负债、短期债务的保障能力较 2021 年有所提升。2023 年 3 月底，公司现金类短期债务比为 0.46 倍。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 较 2021 年下降 3.55%，EBITDA 利息倍数较 2021 年有所增长；受债务规模增长影响，公司全部债务/EBITDA 有所上升。

表 13 公司偿债能力指标

项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	210.10
	速动比率（%）	98.08
	经营现金流动负债比（%）	-5.40
	经营现金/短期债务（倍）	-0.07
	现金类短期债务比（倍）	0.62
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	4.09
	全部债务/EBITDA（倍）	22.42
	经营现金/全部债务（倍）	-0.04
	EBITDA/利息支出（倍）	0.67
	经营现金/利息（倍）	-0.58

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 19.64 亿元，担保比率为 25.39%；被担保方均为地方国有企业，集中度较高；单户最大担保余额 7.12 亿元，被担保对象为连云港市科晶建设有限公司。总体看，公司存在一定或有负债风险。

表 14 截至 2023 年 3 月底，公司对外担保情况

被担保公司	余额（万元）	是否有反担保措施
连云港市科晶建设有限公司	71200.00	否
连云港市智慧城市轨道交通工程有限公司	70064.20	否
江苏海通建设工程有限公司	20100.00	否
连云港东风汽车销售服务有限公司	2000.00	否

连云港市交控物流集团有限公司	3000.00	否
连云港市交通控股集团有限公司	30000.00	否
合计	196364.20	--

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司共计获金融机构授信总额61.99亿元，尚未使用额度为23.87亿元，公司间接融资渠道尚可。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产、权益、债务和收入仍主要来自公司本部；公司本部整体债务负担较重，短期偿债能力指标表现较弱。

2022年底，公司本部资产总额185.90亿元（占合并口径88.78%），较2021年底增长7.76%。其中，流动资产占68.91%，非流动资产占31.09%。公司本部资产主要由应收账款、其他应收款、存货和投资性房地产构成。

2022年底，公司本部所有者权益为76.59亿元（占合并口径99.40%），较2021年底增长5.68%，主要由实收资本为11.09亿元、资本公积33.26亿元和未分配利润20.66亿元构成。

2022年底，公司本部负债总额109.31亿元（占合并口径82.60%），较2021年底增长9.27%。其中，流动负债占59.32%，非流动负债占40.68%。公司本部负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2022年底，公司本部资产负债率为58.80%，较2021年底变化不大。同期，公司本部全部债务69.36亿元（占合并口径的70.32%），现金短期债务比为0.19倍。

2022年，公司本部营业总收入为4.73亿元（占合并口径的70.78%）；利润总额为2.98亿元（占合并口径的83.94%）。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金净流入7.10亿元，投资活动现金净流入0.40亿元，筹资活动现金净流出8.06亿元。

十、外部支持

跟踪期内，连云港市经济总量持续增长，公司持续获得政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

1. 支持能力

跟踪期内，连云港市经济总量持续增长，2022年，地区生产总值实现4005.03亿元，按可比价格计算，增长2.4%；一般公共预算收入实现212.81亿元，同口径增长1.7%。截至2022年底，连云港市地方政府债务余额679.6亿元。总体看，连云港市政府经济财政实力很强，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是连云港市交通基础设施建设的重要主体，主要承担国省干线等重点交通基础设施建设任务。连云港市人民政府为公司实际控制人。跟踪期内，公司在资金注入和政府补助等方面获得政府有力支持。

2022年，根据《连云港市交通控股集团有限公司关于明确拨款用途的批复》，公司将徐连客专项目连云港段专项资金由长期应付款调整入资本公积，增加资本公积2.05亿元。

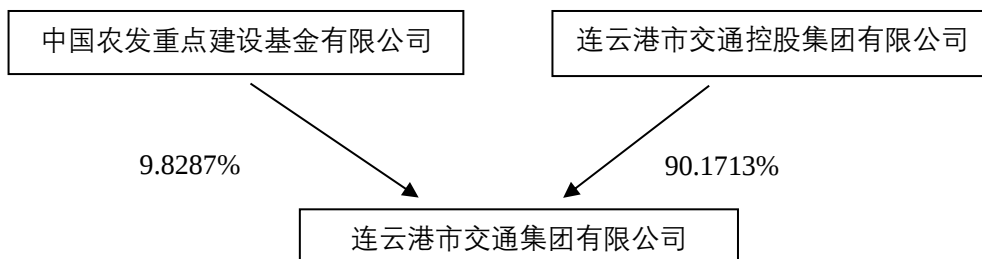
2022年及2023年一季度，公司分别获政府补助2.40亿元和0.30亿元，计入“其他收益”科目。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且持续获得当地政府在资本金注入及财政补贴等方面的有力支持，政府支持可能性很大。

十一、结论

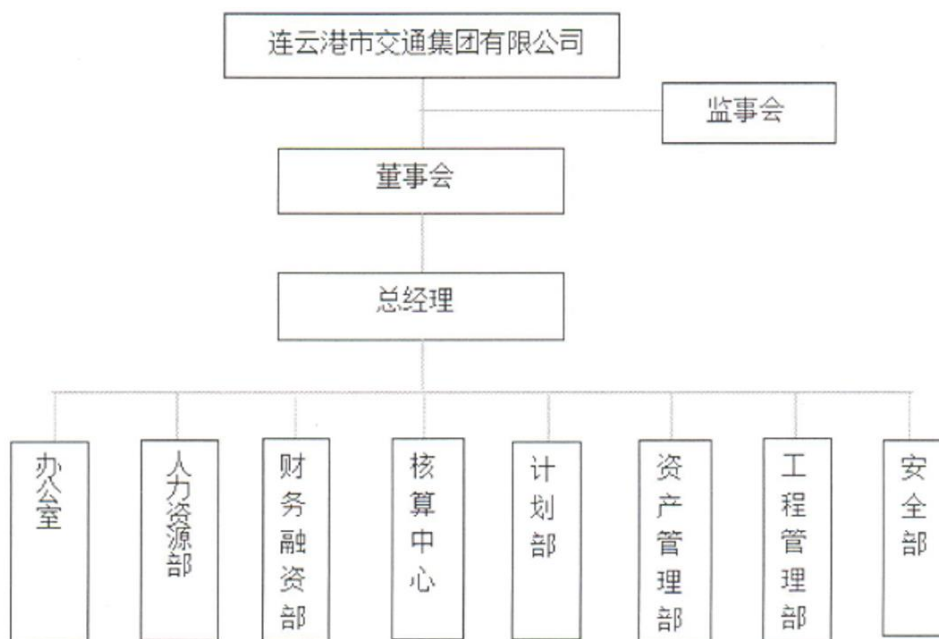
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持和债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“20连云港MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 5 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
连云港市交通置业有限公司	1000.00	房屋租赁	100.00	--	出资设立
连云港市交通工程管理有限公司	3000.00	交通工程项目设计, 监理	100.00	--	出资设立
连云港市交通传媒有限公司	1000.00	广告租赁	100.00	--	出资设立
连云港绿石林建筑工程有限公司	1000.00	土建、绿化	100.00	--	购买
连云港骏通广告有限公司	500.00	广告租赁	100.00	--	出资设立
连云港市交控黄砂有限公司	5000.00	河道采矿	88.00	--	出资设立
江苏海陵湖生态科技发展有限公司	6000.00	水产养殖	100.00	--	出资设立

资料来源: 公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.67	30.24	25.93	27.47
资产总额（亿元）	180.02	195.66	209.39	217.32
所有者权益（亿元）	65.77	72.51	77.05	77.36
短期债务（亿元）	48.86	48.49	60.34	60.12
长期债务（亿元）	33.52	43.27	38.29	37.77
全部债务（亿元）	82.38	91.76	98.63	97.89
营业总收入（亿元）	5.89	6.66	6.68	0.94
利润总额（亿元）	3.39	3.70	3.55	0.30
EBITDA（亿元）	3.83	4.09	3.95	--
经营性净现金流（亿元）	7.28	-3.58	1.25	1.79
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.80	0.70	0.56	--
存货周转次数（次）	0.08	0.08	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	53.03	67.79	48.35	9.89
营业利润率（%）	12.93	13.93	17.00	18.89
总资本收益率（%）	1.55	1.81	1.41	--
净资产收益率（%）	3.44	4.10	3.22	--
长期债务资本化比率（%）	33.76	37.37	33.20	32.80
全部债务资本化比率（%）	55.61	55.86	56.14	55.86
资产负债率（%）	63.47	62.94	63.20	64.40
流动比率（%）	184.38	210.10	190.52	184.37
速动比率（%）	83.18	98.08	93.60	93.25
经营现金流动负债比（%）	10.66	-5.40	1.56	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.62	0.43	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	0.61	0.67	0.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.50	22.42	24.99	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.74	9.04	6.02	6.52
资产总额（亿元）	157.12	172.51	185.90	185.56
所有者权益（亿元）	65.96	72.47	76.59	76.83
短期债务（亿元）	28.49	27.88	32.39	31.41
长期债务（亿元）	33.15	43.27	36.97	36.16
全部债务（亿元）	61.64	71.15	69.36	67.58
营业总收入（亿元）	5.56	4.96	4.73	0.70
利润总额（亿元）	3.23	3.35	2.98	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	4.47	-3.75	7.10	3.70
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.84	0.55	0.43	--
存货周转次数（次）	0.08	0.06	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	50.33	60.54	42.28	0.00
营业利润率（%）	10.85	10.85	10.91	10.91
总资本收益率（%）	1.67	1.89	1.41	--
净资产收益率（%）	3.24	3.75	2.69	--
长期债务资本化比率（%）	33.45	37.38	32.56	32.01
全部债务资本化比率（%）	48.31	49.54	47.52	46.80
资产负债率（%）	58.02	57.99	58.80	58.60
流动比率（%）	211.48	254.65	197.54	198.93
速动比率（%）	76.21	99.43	84.22	81.75
经营现金流动负债比（%）	9.27	-8.28	10.95	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.32	0.19	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 未获取母公司 2020-2022 年折旧、摊销等数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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