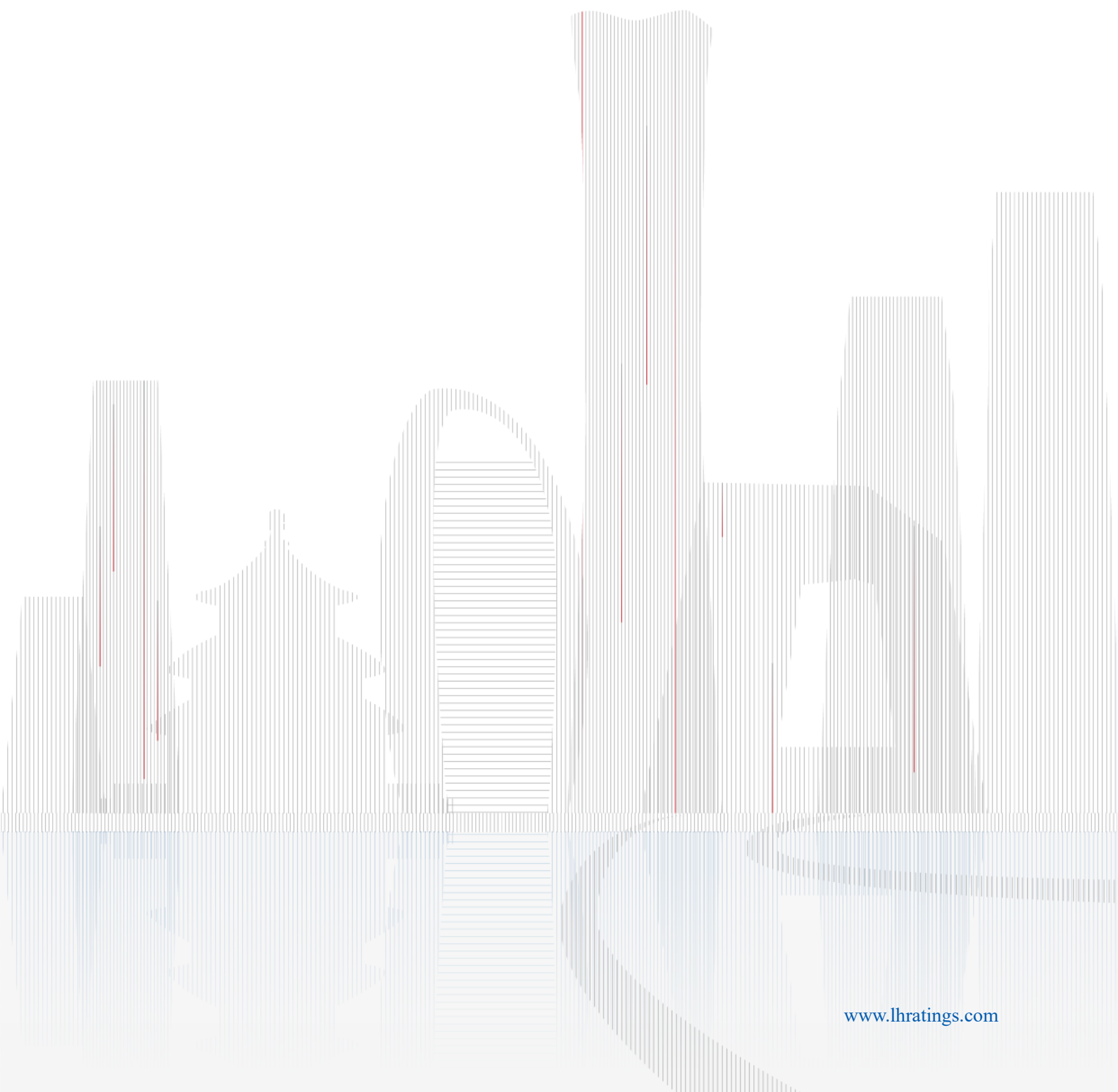


连云港金东方港口投资有限公司

2025 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〔2025〕4975号

联合资信评估股份有限公司通过对连云港金东方港口投资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，确定维持连云港金东方港口投资有限公司主体长期信用等级为AA，维持“19金东方债01/19金东01”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：

二〇二五年六月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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连云港金东方港口投资有限公司（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。

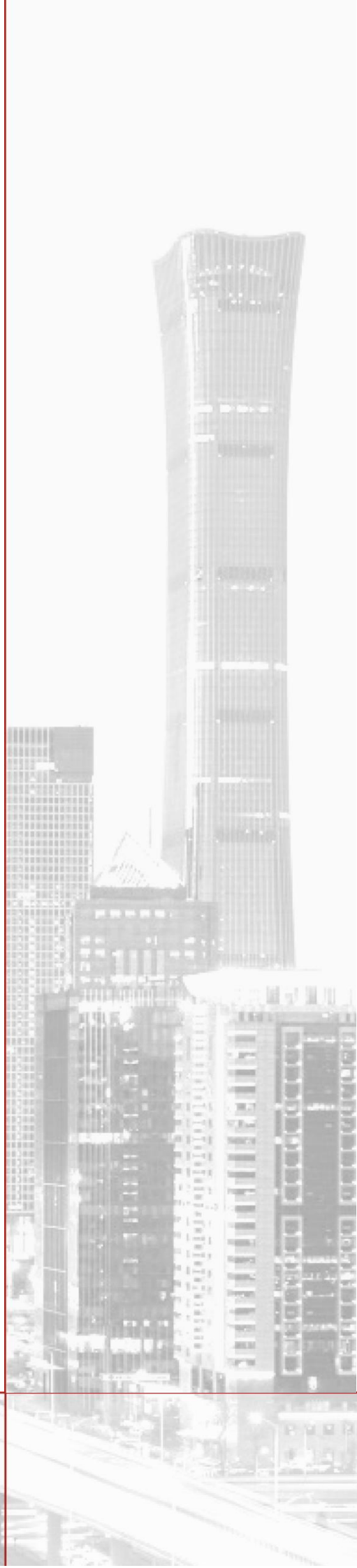
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



连云港金东方港口投资有限公司

2025 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
连云港金东方港口投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/25
19 金东方债 01/19 金东 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

连云港金东方港口投资有限公司（以下简称“公司”）是连云港市赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体。2024 年，连云港市和赣榆区地区生产总值及一般公共预算收入同比均实现增长，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。跟踪期内，除取消监事外，公司在主要管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。经营方面，公司营业总收入仍主要来自工程建设、矿石销售和房地产销售业务；主要代建项目未来投资压力小，已完工未结转的代建项目收入确认受政府结算进度影响大；账面沉淀的土地资产规模较大，需关注公司土地变现情况；矿石销售业务集中度高，且主要客户为公司关联方，公司面临的交易对手信用风险可控；房地产项目整体去化程度一般，需关注自营项目后续收益实现情况。财务方面，公司资产中应收类款项和存货合计占比较高，应收类款项对公司资金形成一定占用且应收账款账龄偏长，存货中代建项目投入未来收入确认受政府结算进度影响大，且货币资金受限比例高，资产流动性较弱，资产质量一般；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性尚可；公司全部债务较上年底有所下降，短期债务占比仍较高，债务期限结构有待优化，整体债务负担适中，但存在较大的短期集中兑付压力；期间费用对公司利润形成一定侵蚀，政府补助对公司利润贡献大，整体盈利指标表现一般；整体偿债指标表现一般，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为“19 金东方债 01/19 金东 01”提供本息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“19 金东方债 01/19 金东 01”本息偿还的安全性。“19 金东方债 01/19 金东 01”设置的分期偿付条款有助于减轻公司集中偿付压力。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着赣榆区经济的发展，以及公司基础设施建设业务和矿石销售业务的不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利能力大幅提升。

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，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，连云港市和赣榆区地区生产总值及一般公共预算收入同比均实现增长，其中赣榆区地区生产总值及一般公共预算收入增速分别为 7.0%和 5.80%。
- **业务保持区域专营性，继续获得外部支持。**跟踪期内，公司仍是连云港市赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体，业务保持区域专营性。2024 年，公司获得政府补助 0.85 亿元。
- **增信措施及分期偿付条款。**江苏再担保为“19 金东方债 01/19 金东 01”提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提升了“19 金东方债 01/19 金东 01”本息偿还的安全性。“19 金东方债 01/19 金东 01”设置的分期偿付条款有助于减轻公司集中偿付压力。

关注

- **房地产项目整体去化程度一般，需关注自营项目后续收益实现情况。**截至 2024 年底，公司主要在建房地产项目为学府苑项目，总建筑面积 8.97 万平方米，累计销售面积 4.99 万平方米，整体去化程度一般。同期末，公司主要在建自营项目包括 10 万吨级航道南延伸段工程和赣榆王集水厂工程，计划总投资 4.40 亿元，已完成投资 2.75 亿元，拟通过租售等方式实现资金平衡，需关注后续收益实现情况。
- **资产流动性较弱。**截至 2024 年底，公司资产中应收类款项和存货合计占比为 86.02%，应收类款项对公司资金形成一定占用且应收账款账龄偏长，存货中代建项目投入未来收入确认受政府结算进度影响大，且货币资金受限比例高。
- **债务期限结构有待优化，存在较大的短期集中兑付压力。**截至 2024 年底，公司全部债务中短期债务占比为 52.77%，债务期限结构有待优化。同期末，公司短期债务 25.01 亿元，现金短期债务比为 0.39 倍。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		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
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

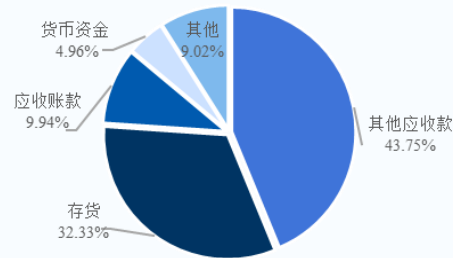
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	8.50	14.16	9.72
资产总额（亿元）	144.47	185.48	195.96
所有者权益（亿元）	58.32	61.11	60.20
短期债务（亿元）	21.11	30.21	25.01
长期债务（亿元）	30.56	25.68	22.39
全部债务（亿元）	51.66	55.89	47.40
营业总收入（亿元）	6.08	4.30	5.73
利润总额（亿元）	0.86	0.76	0.81
EBITDA（亿元）	1.38	1.43	1.64
经营性净现金流（亿元）	7.10	1.09	-1.71
营业利润率（%）	14.03	19.89	14.83
净资产收益率（%）	1.32	1.13	1.23
资产负债率（%）	59.63	67.05	69.28
全部债务资本化比率（%）	46.97	47.77	44.05
流动比率（%）	251.21	172.60	158.76
经营现金流流动负债比（%）	13.78	1.11	-1.51
现金短期债务比（倍）	0.40	0.47	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.65	0.87
全部债务/EBITDA（倍）	37.44	39.05	28.83

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	118.42	125.96	128.52
所有者权益（亿元）	45.46	48.77	48.45
全部债务（亿元）	28.06	18.73	12.79
营业总收入（亿元）	2.88	2.77	1.92
利润总额（亿元）	0.98	1.09	0.98
资产负债率（%）	61.61	61.28	62.30
全部债务资本化比率（%）	38.17	27.75	20.89
流动比率（%）	220.09	167.14	155.72
经营现金流流动负债比（%）	10.66	-0.18	1.65

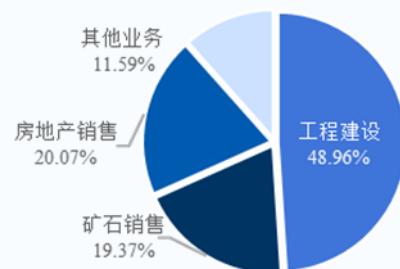
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 公司本部债务未经调整；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

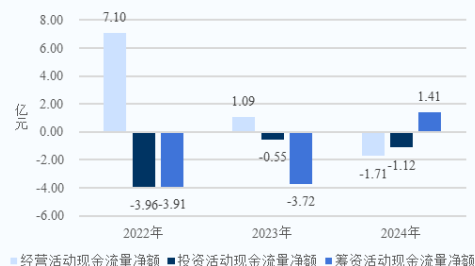
2024 年底公司资产构成



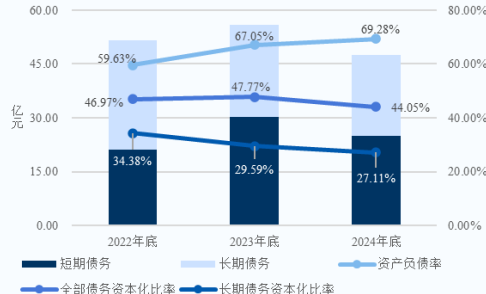
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
19 金东方债 01/19 金东 01	9.30	3.72	2026/06/20	设置提前偿还条款，从第 3~7 个计息年度分别逐年偿还本期债券本金的 20%

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：联合资信根据公开资料整理

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
19 金东方债 01/19 金东 01	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/25	宋金玲 冯熙智	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
19 金东方债 01/19 金东 01	AAA/稳定	AA/稳定	2019/05/22	孙宏辰 郝一哲 马 颖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（2016 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级项目组

项目负责人：宋金玲 songjl@lhratings.com

项目组成员：杜 晗 duhan@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”）关于连云港金东方港口投资有限公司（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、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 3.10 亿元，唯一股东为江苏苏海投资集团有限公司（以下简称“苏海投资”），实际控制人为连云港市赣榆区人民政府（简称“赣榆区政府”）。

公司主营业务为连云港市赣榆港区的港口基础设施投资和建设以及矿山开发经营等。

跟踪期内，公司组织架构发生调整。截至 2024 年底，公司本部设综合管理部、财务金融部和投资运营部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 14 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 195.96 亿元，所有者权益 60.20 亿元（含少数股东权益 1.51 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 5.73 亿元，利润总额 0.81 亿元。

公司注册地址：连云港市赣榆区青口镇环城南路 75 号；法定代表人：吴开召。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“19 金东方债 01/19 金东 01”，上述债券募集资金已按指定用途使用完毕，并按期支付分期本金和利息。“19 金东方债 01/19 金东 01”设置提前偿还条款，从第 3~7 个计息年度分别逐年偿还债券本金的 20%。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 金东方债 01/19 金东 01	9.30	3.72	2019/06/20	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“19 金东方债 01/19 金东 01”募集资金中 8.30 亿元用于赣榆柘汪临港物流中心工程项目（以下简称“募投项目”），1.00 亿元用于补充运营资金。募投项目受多重因素影响，施工进度缓慢，仍处于收尾阶段。

“19 金东方债 01/19 金东 01”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供本息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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，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；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2025 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

2024 年，连云港市和赣榆区地区生产总值及一般公共预算收入同比均实现增长，赣榆区地方政府债务负担较轻。整体看，公司外部发展环境良好。

连云港市

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 个区（即海州区、连云区、赣榆区）、3 个县（即灌南县、东海县、灌云县）。截至 2024 年年底，连云港市常住人口 458.17 万人，常住人口城镇化率达 64.5%。连云港市支柱产业为石化和医药产业、冶金、新材料、新能源、现代农业和现代服务业。

图表 2 • 连云港市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	4463	4663.13
GDP 增速（%）	10.2	5.8
固定资产投资增速（%）	0.1	2.1
三产结构	10.0:46.1:43.9	9.86:44.15:45.99
人均 GDP（万元）	9.49	10.16

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年连云港市国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，连云港市地区生产总值保持增长。其中，第一产业增加值 459.70 亿元，同比增长 4.6%；第二产业增加值 2058.82 亿元，同比增长 7.0%；第三产业增加值 2144.61 亿元，同比增长 4.8%。全年三产结构有所优化，规模以上工业总产值同比增长 6.0%，固定资产投资同比增长 2.1%。

图表 3 • 连云港市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	256.02	287.07
一般公共预算收入增速（%）	20.30	12.1
税收收入（亿元）	195.84	209.26
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	76.49	72.90

一般公共预算支出（亿元）	574.92	596.44
财政自给率（%）	44.53	48.13
政府性基金收入（亿元）	330.39	208.22
地方政府债务余额（亿元）	732.99	852.47

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于连云港市 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案的报告》和《江苏省 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案》，2024 年，连云港市一般公共预算收入保持增长，财政自给能力有所提升；受土地市场行情影响，政府性基金收入同比大幅下降。截至 2024 年底，连云港市地方政府债务余额中一般债务余额 267.96 亿元、专项债务余额 584.51 亿元。

赣榆区

赣榆区为连云港市辖区，地处苏鲁交界、海州湾畔、黄海之滨，是江苏省“北大门”。2014 年撤县划区，下辖 15 个镇、2 个省级开发区，面积 1477 平方公里，第七次人口普查常住人口 100.4 万人。根据赣榆区《2025 年政府工作报告》，2024 年，赣榆区地区生产总值保持增长；规模以上工业总产值 726.9 亿元，同比增长 2.9%；固定资产投资 401.5 亿元，同比增长 10.7%。赣榆区的支柱产业为石化新材料、钢铁冶金、光伏新能源和粮油及食品加工等。

图表 4 • 赣榆区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	759.43	800.00
GDP 增速（%）	5.70	7.0
固定资产投资增速（%）	19.50	10.7
三产结构	15.6:41.0:43.5	/
人均 GDP（万元）	7.63	/

注：“/”代表数据未披露
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于赣榆区 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案》，2024 年，赣榆区一般公共预算收入保持增长，财政自给能力仍一般；受土地市场行情影响，政府性基金收入同比大幅下降。截至 2024 年底，赣榆区地方政府债务余额中一般债务余额 27.25 亿元、专项债务余额 68.08 亿元，地方政府债务负担较轻。

图表 5 • 赣榆区主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	36.51	38.63
一般公共预算收入增速（%）	9.00	5.80
税收收入（亿元）	24.42	24.85
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	66.90	64.33
一般公共预算支出（亿元）	91.68	98.02
财政自给率（%）	39.83	39.41
政府性基金收入（亿元）	39.80	24.25
地方政府债务余额（亿元）	92.45	95.33

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 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 3.10 亿元，唯一股东为苏海投资，实际控制人为赣榆区政府。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务保持区域专营性。

赣榆区主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 6。跟踪期内，公司仍是连云港市赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体，业务仍保持区域专营性。

图表 6 • 赣榆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	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
苏海控股	赣榆区政府	赣榆区最大的基础设施建设主体	/	/	/	/	/
苏海投资	苏海控股	主要负责赣榆区市政道路建设、赣榆港配套设施建设和安置房业务等	617.17	232.87	12.67	3.37	62.27
公司	苏海投资	主要负责赣榆港区的港口基础设施投资和建设以及矿山开发经营等	195.96	60.20	5.73	0.81	69.28

注：江苏苏海控股集团有限公司简称为苏海控股；上表中所列数据节点为 2024 年/2024 年底；“/”代表数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91320707697887755W），截至 2025 年 6 月 6 日，公司本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷记录。

根据公司提供的重要子公司江苏凯港集团有限公司（以下简称“凯港集团”）中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91320707570313412K），截至 2025 年 6 月 11 日，凯港集团本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷记录。

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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子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，除取消监事¹外，公司在主要管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入仍主要来自工程建设、矿石销售和房地产销售业务；同期，公司综合毛利率同比有所下降。

¹ 公司章程尚未更新。

2024 年，公司营业总收入同比有所增长，仍主要来自工程建设、矿石销售和房地产销售业务。同期，由于毛利率相对较低的工程建设和房地产销售业务收入占比提升，公司综合毛利率同比有所下降。

图表 7 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程建设	1.94	45.01	11.25	2.81	48.96	11.13
矿石销售	1.07	24.93	47.80	1.11	19.37	47.12
房地产销售	0.64	14.77	5.70	1.15	20.07	4.78
其他业务	0.66	15.29	43.46	0.66	11.59	40.08
合计	4.30	100.00	24.47	5.73	100.00	20.18

注：其他业务主要包括房屋租赁、物业管理和沿海环境治理等业务
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）工程建设

2024 年，公司工程建设收入同比大幅增长，毛利率保持稳定。截至 2024 年底，公司主要代建项目未来投资压力小，已完工未结转的代建项目收入确认受政府结算进度影响大；公司账面沉淀的土地资产规模较大，需关注公司土地变现情况。

跟踪期内，公司仍负责赣榆港区的基础设施建设业务，经营主体仍为公司本部和子公司凯港集团。2018 年以前，赣榆区政府分别与公司本部和凯港集团签订了《委托代建及项目回购协议书》。赣榆区政府根据项目实际投入成本与公司本部确认收入，与凯港集团确认收入方式为实际投入成本加成 15.00%（税前）。项目竣工结算后，赣榆区财政局根据已确认的委托代建金额，分别向公司本部和凯港集团支付委托代建款，付款期限不超过 5 年。2018 年 1 月，连云港驰海实业有限公司（以下简称“驰海公司”，赣榆区政府持股 100.00%）分别与公司本部和凯港集团签订《委托建设协议》，驰海公司委托公司及凯港集团对港区内港口岸线、基础设施项目进行建设，确认收入方式为实际投入成本加成 15.00%的管理费，协议约定驰海公司需在每年结算后一年内支付代建款项。该协议自 2018 年起执行，履约期限为 10 年。

2024 年，由于赣中校区项目结转，公司工程建设收入同比大幅增长；同期，该业务毛利率同比保持稳定。2024 年，公司工程建设业务收到回款 1.50 亿元，均为驰海公司对公司的回款，仍以“其他应付款”冲减“应收账款”的方式进行。

截至 2024 年底，公司主要在建代建项目为连云港港赣榆港区防波堤二期工程，计划总投资 10.54 亿元，已完成投资 4.45 亿元；同期末，公司无拟建代建项目，未来投资压力小。截至 2024 年底，公司存货中合同履约成本 22.63 亿元，主要为已完工未结转的代建项目投入，未来收入确认受政府结算进度影响大。

此外，针对 2015 年之前公司与赣榆区政府形成的应收款项 15.54 亿元，赣榆区政府出具文件《连云港市赣榆区政府关于连云港金东方港口投资有限公司应收款项及项目建设资金来源》，计划逐年安排资金支付给公司。同时，为避免相关单位出现无法按时、足额支付上述款项，赣榆区政府将石桥沿海地块共计 1652 亩配置给公司用于平衡上述的应收类款项，预计成交单价 100 万元/亩，扣除相关费用后净收益平均 95 万元/亩，预计总净收益 15.69 亿元。按照赣榆区政府的预测，上述地块出让收益可覆盖公司与政府及相关单位形成的应收类款项。截至 2024 年底，受土地市场行情影响，上述地块出让进度较为缓慢，考虑到公司账面沉淀土地资产规模较大，需关注公司土地变现情况。

（2）矿石销售

2024 年，公司矿石销售收入和毛利率同比均保持稳定；由于东平山矿正式开采，公司开采量同比大幅增长；矿石销售业务集中度高，且主要客户为公司关联方，公司面临的交易对手信用风险可控。

跟踪期内，公司矿石销售业务仍包括矿石开采业务和石子加工销售业务，经营主体仍主要为子公司连云港市赣榆惠达矿业有限公司（以下简称“惠达矿业”）。矿石开采业务方面，惠达矿业通过招拍挂购入采矿权，对矿的储量进行勘测，分包给工程队进行报批、开采，产出的片麻岩和花岗岩用于赣榆港区的建设及对外出售。石子加工销售业务方面，惠达矿业通过对外采购大型石块等原材料经过简单粗破、细碎、筛分等加工流程，形成石子 1-1、石子 1-2 等不同规格型号的产品并对外出售。

2024 年，公司矿石销售收入和毛利率同比均保持稳定。公司可开采范围矿储量合计 1712.41 万吨，截至 2024 年底，公司设计采矿能力较上年底无变化。2024 年，魏斗沟矿开采量同比大幅下降，主要系魏斗沟矿采矿权证临期，且矿坑储存量即将开采完毕

所致：东平山矿开采量同比大幅增长，主要系 2023 年处于试生产阶段且前期需要处理矿坑表层的粉化石等，2024 年正式开采所致。

图表 8 • 公司采矿权情况（单位：万吨、万吨/年）

矿山名称	可开采范围总矿储量	设计采矿能力	采矿权期限	开采量	
				2023 年	2024 年
魏斗沟矿	432.95	85.00	2020/4/28~2025/04/28	150.00	65.95
东平山矿	1279.46	256.00	2022/5/31~2028/05/31	73.00	311.93
合计	1712.41	341.00	--	223.00	377.88

注：魏斗沟矿 2023 年开采量超过设计采矿能力，东平山矿 2024 年开采量超过设计采矿能力，主要系实际开采量根据当期实际需求进行开采所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司矿石销售业务主要客户为江苏益港贸易有限公司（系苏海控股一级子公司）和连云港市金利石材加工有限公司（系苏海控股三级子公司），均为公司关联方且公司给予其一定账期，销售金额合计占比为 91.33%。整体看，公司矿石销售业务集中度高，且主要客户为公司关联方，公司面临的交易对手信用风险可控。

（3）房地产销售

2024 年，公司房地产销售收入主要来自学府苑项目；截至 2024 年底，公司房地产项目尚需投资规模小，整体去化程度一般。

跟踪期内，公司房地产销售业务主要为对安置房进行销售，实施主体仍主要为子公司凯港集团，凯港集团具有房地产开发二级资质。公司对于定向销售给棚改户后剩余的安置房转为商品房进行销售，并通过开发新的商品房项目以扩大收入规模。成本方面，安置房部分除了建安成本外公司还需补缴一定土地出让金；销售价格方面，公司商品房定价以成本价为基础，上浮一定比例。2024 年，公司房地产销售收入同比有所增长，主要来自学府苑项目；同期，该业务毛利率同比有所下降。截至 2024 年底，公司主要在建房地产项目为学府苑项目，计划总投资 3.27 亿元，已累计投资 2.77 亿元，总建筑面积 8.97 万平方米，累计销售面积 4.99 万平方米，累计销售金额 2.21 亿元²。整体看，公司房地产项目尚需投资规模小，整体去化程度一般。

（4）其他

2024 年，公司其他业务对公司营业总收入形成一定补充；自营项目尚需投资规模小，但需关注后续收益实现情况。

公司其他业务主要包括房屋租赁、物业管理和沿海环境治理等业务。2024 年，公司其他业务收入同比保持稳定，毛利率小幅下降。

自营项目方面，截至 2024 年底，公司主要在建自营项目包括 10 万吨级航道南延伸段工程和赣榆王集水厂工程，计划总投资 4.40 亿元，已完成投资 2.75 亿元³，尚需投资规模小，拟通过租售等方式实现资金平衡，需关注后续收益实现情况。

2 未来发展

公司未来将继续发展港口基建物流、临港产业配套服务和矿产资源开发三大主业。

根据公司发展规划，公司将围绕赣榆区委、区政府目标任务，完善港口集疏运体系，提升港口能级，并服务临港产业发展。公司将推进港口基础设施建设，围绕产业园基础设施建设配套工程和实体化转型的工作重点，重点发展港口基建物流、临港产业配套服务和矿产资源开发三大主业，通过资源利用等手段，实现产融结合，提高经营效率。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该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。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围内无偿转让 3 家一级子公司，新增 1 家一级子公司。截至 2024 年底，公司纳入合并范围内一级子公司共 14 家。整体看，公司合并范围内变化的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

² 学府苑项目披露的 2024 年底数据较往期披露的 2023 年底数据差异较大，系统计口径调整及差错更正所致

³ 已完成投资中包括土地成本，计入“存货”科目

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底保持增长；资产中应收类款项和存货合计占比较高，应收类款项对公司资金形成一定占用且应收账款账龄偏长，存货中代建项目投入未来收入确认受政府结算进度影响大，且货币资金受限比例高。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 5.65%。公司资产结构仍以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	169.87	91.59	179.89	91.80
货币资金	14.16	7.63	9.72	4.96
应收账款	17.15	9.25	19.47	9.94
其他应收款	73.96	39.88	85.74	43.75
存货	62.48	33.69	63.35	32.33
非流动资产	15.61	8.41	16.08	8.20
固定资产	3.05	1.65	6.65	3.39
在建工程	7.77	4.19	4.98	2.54
无形资产	2.22	1.20	1.88	0.96
资产总额	185.48	100.00	195.96	100.00

注：其他应收款中包含应收股利
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 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 31.32%，主要系往来款净流出规模较大以及对自营项目的投入等所致；货币资金中受限资金规模 8.88 亿元，受限比例为 91.36%，受限比例高。公司应收账款较上年底增长 13.52%，主要系工程建设、砂石销售和房地产销售等主业形成的应收款项；应收账款账龄以 5 年以上为主，占比为 59.50%，账龄偏长；从集中度来看，应收账款余额前五名合计占比为 98.47%，集中度高；累计计提坏账准备 75.32 万元。公司其他应收款较上年底增长 15.92%，主要系与区域内政府单位或国有企业的往来款增长所致；其他应收款账龄以 1 年以内为主，占比为 53.02%；从集中度来看，其他应收款余额前五名合计占比为 61.93%，集中度较高；累计计提坏账准备 0.06 亿元。公司存货主要由合同履行成本 22.63 亿元（主要为代建项目投入）和开发成本 40.39 亿元（主要为政府注入或招拍挂取得的土地使用权）构成，未计提跌价准备。

图表 10 • 截至 2024 年底公司主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	账面余额	占应收账款账面余额的比例（%）
连云港市赣榆区财政局	8.67	44.52
连云港驰海实业有限公司	8.00	41.05
江苏益港贸易有限公司	2.14	11.00
连云港市金利石材加工有限公司	0.32	1.63
连云港市创联投资发展有限公司	0.05	0.27
合计	19.18	98.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 截至 2024 年底公司主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	账面余额	占其他应收款账面余额的比例（%）
连云港驰海实业有限公司	17.73	20.67

江苏苏海投资集团有限公司	15.07	17.57
江苏益港置业有限公司	7.54	8.79
连云港市赣榆区财政局	7.01	8.18
赣榆区柘汪镇财政所	5.76	6.72
合计	53.11	61.93

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 2024 年底，由于柘汪紫菜产业园部分完工转入固定资产，公司固定资产较上年底增长 117.82%，在建工程较上年底下降 35.90%；固定资产主要由房屋及建筑物 6.36 亿元和机器设备 0.17 亿元构成，累计计提折旧 1.47 亿元。公司无形资产较上年底下降 15.13%，主要系计提摊销所致；无形资产主要由土地使用权 0.25 亿元和采矿权 1.61 亿元构成。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况见图表 12，受限比例较低。

图表 12 • 截至 2024 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	8.88	4.53	质押、保证金
存货	6.07	3.10	抵押
固定资产	0.82	0.42	抵押
在建工程	0.57	0.29	抵押
无形资产	1.71	0.87	抵押
合计	18.04	9.21	--

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 2024 年底，受无偿转让子公司股权及部分土地使用权被收回影响，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底下降 1.49%。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性尚可。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	3.10	5.07	3.10	5.15
资本公积	40.87	66.88	39.22	65.15
未分配利润	14.30	23.40	14.98	24.88
归属于母公司所有者权益合计	59.57	97.48	58.70	97.50
少数股东权益	1.54	2.52	1.51	2.50
所有者权益合计	61.11	100.00	60.20	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变动；资本公积较上年底下降 4.04%，主要系无偿转让子公司股权及部分土地使用权被收回所致；未分配利润较上年底增长 4.77%，主要系经营累积所致。

② 负债

截至 2024 年底，公司全部债务较上年底有所下降，短期债务占比仍较高，债务期限结构有待优化，整体债务负担适中，但存在较大的短期集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 9.16%。公司负债结构仍以流动负债为主。

图表 14 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	98.42	79.14	113.31	83.46
短期借款	12.98	10.44	13.07	9.62
应付票据	5.40	4.34	4.90	3.61
应付账款	6.57	5.28	6.60	4.86
其他应付款	57.83	46.50	77.62	57.18
一年内到期的非流动负债	11.83	9.51	7.05	5.19
非流动负债	25.94	20.86	22.45	16.54
长期借款	20.25	16.28	19.21	14.15
应付债券	3.71	2.98	1.85	1.37
长期应付款	1.99	1.60	1.39	1.02
负债总额	124.36	100.00	135.76	100.00

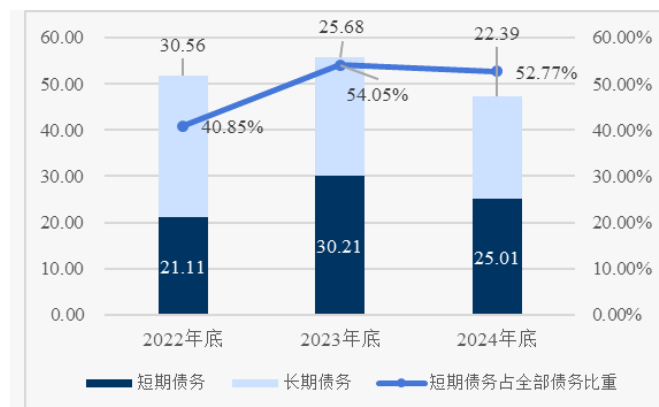
注：长期应付款中包含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司经营性负债主要由应付账款（主要为尚未支付的工程款等）和其他应付款（主要为关联方资金往来及借款、非关联方借款）构成。

有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底下降 15.19%，短期债务占比仍较高，债务期限结构有待优化。同期末，公司全部债务中银行贷款合计占比为 76.41%。

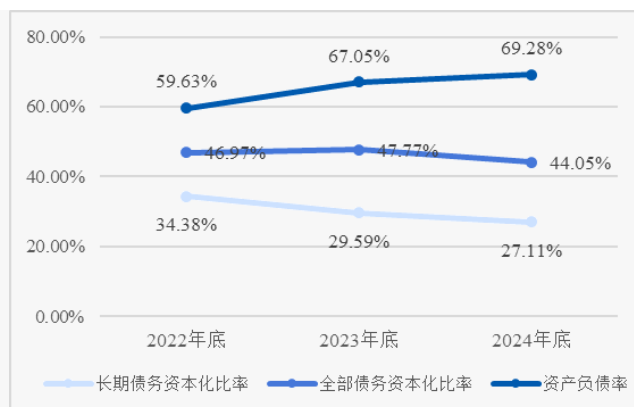
从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率较上年底有所增长，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降，公司整体债务负担适中。

图表 15 • 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和公司提供资料整理

图表 16 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布情况。截至 2024 年底，公司短期债务 25.01 亿元，存在较大的短期集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所增长；期间费用对公司利润形成一定侵蚀，政府补助对公司利润贡献大，整体盈利指标表现一般。

2024 年，公司实现营业总收入同比增长 33.24%，营业成本同比增长 40.80%。同期，公司营业利润率同比下降 5.05 个百分点。

2024 年，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成；同期，公司期间费用率⁴为 13.92%，期间费用对公司利润形成一定侵蚀。

⁴ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

非经常性损益方面，2024 年，其他收益同比保持稳定，主要为政府补助。同期，公司利润总额同比增长 7.61%，政府补助对公司利润贡献大。

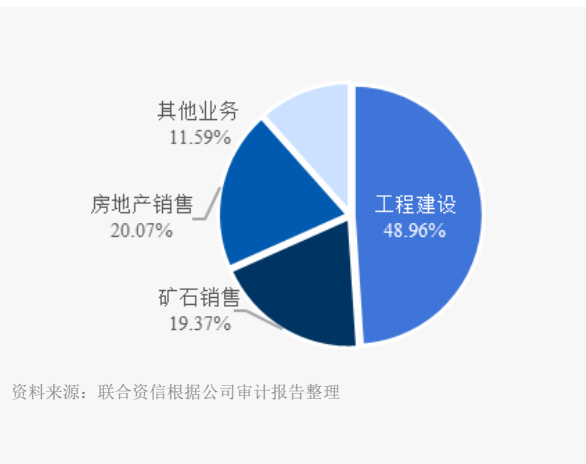
从盈利指标来看，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所增长，整体盈利指标表现一般。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	4.30	5.73
营业成本	3.25	4.58
期间费用	0.97	0.80
其中：管理费用	0.71	0.64
财务费用	0.25	0.14
其他收益	0.86	0.85
利润总额	0.76	0.81
营业利润率（%）	19.89	14.83
总资本收益率（%）	0.79	0.89
净资产收益率（%）	1.13	1.23

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

图表 18 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司收入实现质量有所下降，受经营支出和往来款流出同比增长影响，公司经营活动现金由净流入转为净流出；投资活动现金仍为净流出；筹资活动现金由净流出转为净流入，考虑到公司未来债务偿还，公司仍存在一定的对外融资需求。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	5.71	5.74
经营活动现金流出小计	4.62	7.45
经营活动现金流量净额	1.09	-1.71
投资活动现金流入小计	0.02	0.01
投资活动现金流出小计	0.58	1.13
投资活动现金流量净额	-0.55	-1.12
筹资活动前现金流量净额	0.54	-2.83
筹资活动现金流入小计	90.79	74.42
筹资活动现金流出小计	94.50	73.01
筹资活动现金流量净额	-3.72	1.41
现金收入比（%）	96.21	69.77

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流主要为经营业务收支和与区域内单位或国有企业的往来款产生。2024 年，公司经营活动现金流入同比增长 0.53%；由于经营支出和往来款流出同比增长，经营活动现金流出同比增长 61.29%。同期，公司现金收入比同比下降 26.44 个百分点，收入实现质量有所下降。2024 年，受经营支出和往来款流出同比增长影响，公司经营活动现金由净流入转为净流出。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入规模小；投资活动现金流出主要为对自营项目的投入，同比增长 94.94%。同期，公司投资活动现金仍为净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金由净流入转为净流出。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金以取得借款与偿还债务本息、不计取利息的平台公司往来借款流入和流出为主。2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 18.02%，筹资活动现金流出同比下降 22.74%。同期，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现一般，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

图表 20 • 公司主要偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	172.60	158.76
	速动比率 (%)	109.11	102.85
	现金短期债务比 (倍)	0.47	0.39
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	1.43	1.64
	全部债务/EBITDA (倍)	39.05	28.83
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.65	0.87

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现仍强。同期末，公司现金短期债务比较上年底有所下降。从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比有所增长；同期，公司 EBITDA 对利息支出的保障程度指标表现较强，对全部债务的保障指标表现有待提升。公司整体偿债指标表现一般。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 27.83 亿元，担保比率 46.23%，被担保企业均为区域内国有企业。考虑到公司担保比率较高，且均未设置反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司尚未使用的银行授信额度 7.56 亿元，间接融资渠道有待扩宽。

3 公司本部主要变化情况

公司业务由公司本部和下属子公司承担，公司本部资产和负债占合并口径的比例较高，所有者权益占合并口径的比例高，整体债务负担较轻但短期偿债压力大。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 128.52 亿元，较上年底增长 2.03%。从构成看，公司流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产、长期股权投资和固定资产构成。同期末，公司本部资产占合并口径的 65.58%。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 80.08 亿元，较上年底增长 3.74%。从构成看，公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。同期末，公司本部负债占合并口径的 58.98%。截至 2024 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.30%和 20.89%，整体债务负担较轻；同期末，公司本部短期债务 8.14 亿元，现金短期债务比 0.08 倍，短期偿债压力大。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益 48.45 亿元，较上年底下降 0.67%。公司本部所有者权益中实收资本和资本公积合计占比为 71.22%，所有者权益结构稳定性尚可。同期末，公司本部所有者权益占合并口径的 80.47%。

2024 年，公司本部营业总收入为 1.92 亿元，占合并口径的 33.44%；利润总额为 0.98 亿元，占合并口径的 120.56%。

(五) ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构较为完善。整体看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至本报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故和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，公司响应政府政策，参与地方帮扶工作，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，且建立了较为完善的法人治理结构。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较强的综合实力，公司作为连云港市赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体，跟踪期内，在政府补助方面继续获得外部支持。

公司实际控制人为赣榆区政府。2024 年，赣榆区地区生产总值及一般公共预算收入同比均实现增长。截至 2024 年底，赣榆区地方政府债务余额中一般债务余额 27.25 亿元、专项债务余额 68.08 亿元，地方政府债务负担较轻。

公司作为连云港市赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体，业务保持区域专营性。跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得外部支持。2024 年，公司获得政府补助 0.85 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

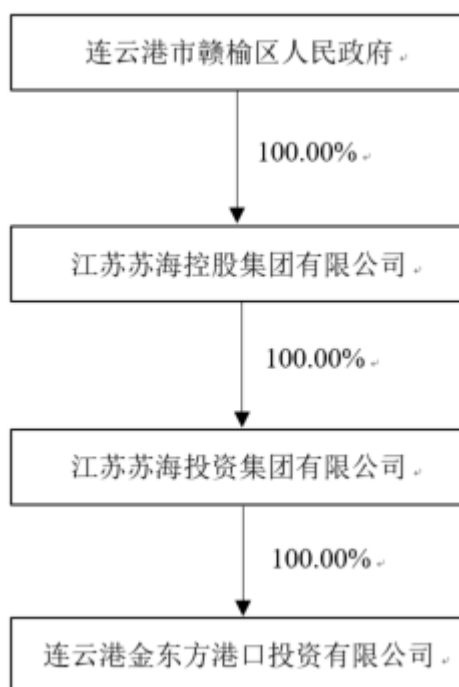
截至本报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“19 金东方债 01/19 金东 01”，债券余额 3.72 亿元。江苏再担保为“19 金东方债 01/19 金东 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，江苏再担保个体信用等级为 aa^+ ，考虑到江苏再担保所处区域经济发达，且江苏再担保业务政策性强、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“19 金东方债 01/19 金东 01”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

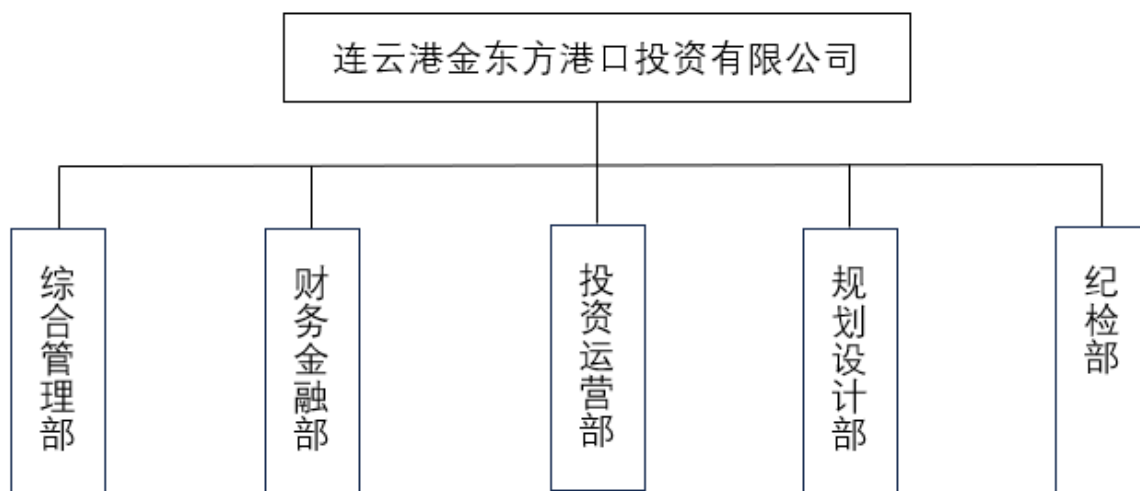
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 金东方债 01/19 金东 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 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 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例	
		直接	间接
江苏凯港集团有限公司	基础设施、建筑工程、绿化工程施工	90.00%	--
连云港市赣榆惠达矿业有限公司	矿石开采与销售	100.00%	--
连云港赣榆途顺贸易有限公司	商品贸易	100.00%	--
连云港新开泰物业有限公司	物业管理	100.00%	--
江苏苏海教育发展有限公司	教育	100.00%	--
连云港市赣榆金港水务有限公司	供水工程建设	100.00%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.50	14.16	9.72
应收账款（亿元）	17.22	17.15	19.47
其他应收款（亿元）	51.41	73.96	85.74
存货（亿元）	51.29	62.48	63.35
长期股权投资（亿元）	1.32	1.28	1.30
固定资产（亿元）	2.87	3.05	6.65
在建工程（亿元）	7.21	7.77	4.98
资产总额（亿元）	144.47	185.48	195.96
实收资本（亿元）	3.10	3.10	3.10
少数股东权益（亿元）	1.76	1.54	1.51
所有者权益（亿元）	58.32	61.11	60.20
短期债务（亿元）	21.11	30.21	25.01
长期债务（亿元）	30.56	25.68	22.39
全部债务（亿元）	51.66	55.89	47.40
营业总收入（亿元）	6.08	4.30	5.73
营业成本（亿元）	4.96	3.25	4.58
其他收益（亿元）	0.77	0.86	0.85
利润总额（亿元）	0.86	0.76	0.81
EBITDA（亿元）	1.38	1.43	1.64
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.41	4.14	4.00
经营活动现金流入小计（亿元）	11.30	5.71	5.74
经营活动现金流量净额（亿元）	7.10	1.09	-1.71
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.96	-0.55	-1.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.91	-3.72	1.41
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.35	0.25	0.31
存货周转次数（次）	0.10	0.06	0.07
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03
现金收入比（%）	105.37	96.21	69.77
营业利润率（%）	14.03	19.89	14.83
总资本收益率（%）	0.91	0.79	0.89
净资产收益率（%）	1.32	1.13	1.23
长期债务资本化比率（%）	34.38	29.59	27.11
全部债务资本化比率（%）	46.97	47.77	44.05
资产负债率（%）	59.63	67.05	69.28
流动比率（%）	251.21	172.60	158.76
速动比率（%）	151.61	109.11	102.85
经营现金流动负债比（%）	13.78	1.11	-1.51
现金短期债务比（倍）	0.40	0.47	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.65	0.87
全部债务/EBITDA（倍）	37.44	39.05	28.83

注：1. 2022—2024 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. 本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.62	1.16	0.66
应收账款（亿元）	11.73	11.33	11.56
其他应收款（亿元）	52.03	59.25	62.26
存货（亿元）	38.73	40.68	41.19
长期股权投资（亿元）	7.53	10.05	10.04
固定资产（亿元）	1.26	1.18	1.11
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	118.42	125.96	128.52
实收资本（亿元）	3.10	3.10	3.10
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	45.46	48.77	48.45
短期债务（亿元）	10.79	11.03	8.14
长期债务（亿元）	17.27	7.70	4.65
全部债务（亿元）	28.06	18.73	12.79
营业总收入（亿元）	2.88	2.77	1.92
营业成本（亿元）	2.26	1.99	1.38
其他收益（亿元）	0.76	0.73	0.85
利润总额（亿元）	0.98	1.09	0.98
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.41	3.34	3.19
经营活动现金流入小计（亿元）	7.06	4.23	4.44
经营活动现金流量净额（亿元）	5.26	-0.12	1.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.03	0.03	-0.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.33	-3.64	-1.26
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.22	0.24	0.17
存货周转次数（次）	0.06	0.05	0.03
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02
现金收入比（%）	188.12	120.67	166.42
营业利润率（%）	16.21	23.43	19.10
总资本收益率（%）	1.26	1.48	1.53
净资产收益率（%）	2.04	2.04	1.93
长期债务资本化比率（%）	27.53	13.63	8.76
全部债务资本化比率（%）	38.17	27.75	20.89
资产负债率（%）	61.61	61.28	62.30
流动比率（%）	220.09	167.14	155.72
速动比率（%）	141.59	107.22	100.49
经营现金流动负债比（%）	10.66	-0.18	1.65
现金短期债务比（倍）	0.52	0.11	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 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，以“/”列示；2. 公司本部债务未经调整
 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	
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