

信用评级公告

联合〔2023〕10707号

联合资信评估股份有限公司通过对淮安市宏信国有资产投资管理有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定淮安市宏信国有资产投资管理有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十一月十六日

淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 11 月 16 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主体信用评级模型（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	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	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		3
			偿债能力	4
			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：政府支持			+5	
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

淮安市宏信国有资产投资管理有限公司（以下简称“公司”或“宏信国投”）是淮安市淮安区最大的基础设施投资建设和国有资产运营主体，主要负责淮安区范围内的市政及保障房建设、乡镇土地整理、景区及区属国有资产运营管理等业务。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，在淮安区平台地位突出，区域专营优势明显，并在资本注入、资产划拨及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱、市政及保障房项目投资压力较大、短期偿债压力较大及存在一定或有负债风险等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

随着淮安区域城镇化建设的持续推进，公司将继续发挥其在市政及保障房建设、土地整理、国有资产运营等方面的区域专营优势，业务规模有望保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**淮安区经济及财政实力在淮安市下辖区县中均位居前列。2020—2022 年，淮安区经济持续发展，地区生产总值分别为 616.1 亿元、708.3 亿元和 751.1 亿元，可比价增速分别为 3.4%、12.0%和 4.0%；一般公共预算收入持续增长。公司外部发展环境良好。
- 平台地位突出，业务区域专营优势明显。**公司作为淮安区人民政府直属平台，是淮安区最大的基础设施投资建设和区属国有资产运营主体，在淮安区范围内具备规模和专营优势。
- 持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在资本注入、资产划拨和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。自成立以来，淮安区人民政府多次以货币形式向公司注资，并陆续向公司划入房屋建筑物、土地使用权、供水管网、停车场收费权、广告经营权及旅游景区等区属经营性资产和国有股权资产，并将淮安区所有旅游

同业比较（2022 年数据）：

主要指标	宏信国投	东台城发	广益控股	兴铜城建
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
所属区域	江苏省 淮安市 淮安区	江苏省 盐城市 东台市	江苏省 无锡市 梁溪区	江苏省 徐州市 铜山区
GDP（亿元）	751.10	1050.52	1560.47	1307.39
一般公共预算收入（亿元）	34.88	60.60	53.21	53.80
资产总额（亿元）	424.71	573.07	343.70	314.91
所有者权益（亿元）	143.88	244.73	138.92	174.07
营业总收入（亿元）	21.50	14.29	13.62	18.72
利润总额（亿元）	3.20	3.71	1.52	3.77
营业利润率（%）	25.58	5.54	10.50	6.73
资产负债率（%）	66.12	57.30	59.58	44.72
全部债务资本化比率（%）	64.15	49.38	53.94	41.23
全部债务/EBITDA（倍）	44.99	54.35	65.03	20.88
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	0.16	0.56	0.93

注：“东台城发”为东台市城市建设投资发展集团有限公司，“广益控股”为无锡市广益建发控股集团有限公司，“兴铜城建”为徐州兴铜城市建设投资控股集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：张雪婷（项目负责人）

邹 洁 李桂梅

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

资源授权公司进行统一经营管理，公司资产和权益规模不断扩大。2023 年前三季度，淮安区人民政府通过货币资金实缴出资以及资产划拨等方式，合计增加公司权益 74.86 亿元。2020—2022 年及 2023 年 1—9 月，公司累计获得政府补助 0.41 亿元。

关注

1. **市政及保障房项目存在较大投资压力。**截至 2023 年 9 月底，公司在建市政工程项目尚需投资 28.69 亿元，主要在建棚改和保障房项目尚需投资超过 45.00 亿元，未来存在较大的投资压力。
2. **资产流动性较弱。**2020—2022 年末及 2023 年 9 月末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货合计占资产总额的比重分别为 59.56%、67.91%、65.30%和 64.92%，对营运资金占用明显。其中，应收类款项回款进度存在不确定性，存货主要由开发成本和土地使用权构成，结转进度较慢。整体看，公司资产流动性较弱。
3. **债务规模持续增长，短期偿债压力较大。**2020—2022 年末，公司全部债务年均复合增长 31.22%。截至 2023 年 9 月底，公司全部债务进一步增长至 313.18 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 60.85%和 58.87%，债务负担较重；全部债务中短期债务占 37.54%，现金短期债务比为 0.56 倍，公司短期偿债压力较大，债务期限结构有待改善。
4. **存在一定或有负债风险。**截至 2023 年 9 月底，公司对外担保余额 91.61 亿元，担保比率 41.87%，担保对象区域集中度高，公司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 9 月
现金类资产（亿元）	35.16	46.09	50.75	65.95
资产总额（亿元）	280.54	387.15	424.71	558.84
所有者权益（亿元）	119.92	129.94	143.88	218.81
短期债务（亿元）	44.46	72.77	106.77	117.55
长期债务（亿元）	105.07	169.30	150.71	195.63
全部债务（亿元）	149.53	242.08	257.48	313.18
营业总收入（亿元）	10.62	11.53	21.50	15.34
利润总额（亿元）	2.85	3.40	3.20	1.85
EBITDA（亿元）	4.08	5.48	5.72	--
经营性净现金流（亿元）	-49.53	-36.43	-2.36	-23.32
营业利润率（%）	36.86	39.52	25.58	26.91
净资产收益率（%）	1.69	1.61	1.37	--
资产负债率（%）	57.25	66.44	66.12	60.85
全部债务资本化比率（%）	55.49	65.07	64.15	58.87
流动比率（%）	403.87	374.35	263.47	314.19
经营现金流动负债比（%）	-92.20	-42.46	-1.87	--
现金短期债务比（倍）	0.79	0.63	0.48	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	1.09	0.68	0.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	36.65	44.17	44.99	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	210.15	286.29	404.17	402.50
所有者权益（亿元）	115.97	125.76	138.64	194.29
全部债务（亿元）	60.82	109.24	141.85	140.42
营业总收入（亿元）	2.53	2.99	3.33	3.01
利润总额（亿元）	2.22	2.63	1.36	1.44
资产负债率（%）	44.82	56.07	65.70	51.73
全部债务资本化比率（%）	34.40	46.48	50.57	41.95
流动比率（%）	222.27	207.27	147.83	242.05
经营现金流动负债比（%）	-99.95	-39.16	-11.18	--

注：1.2020—2022 年财务数据取自审计报告期末数，未进行追溯调整；2.2023 年三季度财务报表未经审计；3.合并口径及公司本部口径将其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债付息项调整至长期债务核算；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；5.除特别说明外，均指人民币；6.“--”表示数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2023 年三季报及公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2022/08/10	张雪婷 邹洁 郑重	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	--
AA	稳定	2019/08/23	张雪婷 楚方媛	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	--

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；“--”代表该评级报告未公开披露

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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淮安市宏信国有资产投资管理有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、该公司信用等级自 2023 年 11 月 16 日至 2024 年 11 月 15 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

淮安市宏信国有资产投资管理有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

淮安市宏信国有资产投资管理有限公司（以下简称“公司”）是根据《区政府关于同意成立淮安市宏信国有资产投资管理有限公司的批复》（淮政发〔2015〕258号）由淮安市淮安区人民政府（以下简称“淮安区政府”）于2015年11月出资组建成立的国有独资公司；初始注册资本20.00亿元，实收资本于2015—2017年以货币资金形式陆续到位。根据2020年8月28日股东决定文件，淮安区政府以货币形式向公司注资50.00亿元，公司已于2020年10月21日完成工商变更，注册资本增至70.00亿元；淮安区政府于2020年货币实缴20.87亿元，于2023年货币实缴29.13亿元。截至2023年9月底，公司注册资本及实收资本均为70.00亿元，全部为货币出资，公司唯一股东和实际控制人为淮安区政府。

公司是淮安区最大的基础设施投资建设和区属国有资产运营主体，主营业务涵盖市政及保障房建设、乡镇土地整理、文旅景区开发运营、金融服务、房产租赁及物业服务等领域，相关业务在淮安区具有突出的专营优势。公司经营范围：淮安区政府授权的国有资产投资、管理、经营、企业托管、资产重组业务、土地开发整理、房地产开发、销售（须取得许可后方可经营）。（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）许可项目：建设工程施工；港口经营（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：园林绿化工程施工；规划设计管理；城市公园管理；灌溉服务；水利相关咨询服务；工程管理服务；停车场服务；广告发布；电动汽车充电桩基础设施运营（除依法须经批准的项目外，凭营业

执照依法自主开展经营活动）。

截至2023年9月底，公司本部内设11个职能部门部室，包括综合管理部、人力资源部、党群工作部、工会、融资部、财务管理部、法务审计部、投资发展部、项目管理部、监事会办公室和纪检监察室；同期末，公司合并范围内一级子公司共27家。

截至2022年底，公司合并资产总额424.71亿元，所有者权益143.88亿元（其中少数股东权益0.14亿元）；2022年，公司实现营业总收入21.50亿元，利润总额3.20亿元。

截至2023年9月底，公司合并资产总额558.84亿元，所有者权益218.81亿元（其中少数股东权益0.13亿元）；2023年1—9月，公司实现营业总收入15.34亿元，利润总额1.85亿元。

公司注册地址：淮安市淮安区翔宇大道1007号宏信大厦；法定代表人：田力。

二、宏观经济和政策环境

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据7月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩

大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速 上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。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 年三季度）》。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

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”的明确目标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。完整版行业分析详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济及政府财力

（1）淮安市

2020—2022 年，淮安市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，收入质量较好，财政自给能力较弱。

淮安市是江苏省下辖地级市，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。淮安市全市面积 10072 平方公里，下辖清江浦、淮阴、淮安、洪泽 4 个区和涟水、盱眙、金湖 3 个县，以及淮安经济技术开发区（国家级）和淮安工业园区。截至 2022 年底，淮安市全市常住人口 455.31 万人，常住人口城镇化率 66.83%。

根据《淮安市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，淮安市经济持续发展，地区生产总值分别为 4025.4 亿元、4550.1 亿元和 4742.4 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 3.2%、10.0% 和 3.6%。分产业看，2022 年，淮安市第一产业增加值 445.4 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 2011.9 亿元，同比增长 5.4%；第三产业增加值 2285.1 亿元，同比增长 1.9%。三次产业结构优化调整为 9.4: 42.4: 48.2。

2022 年，淮安市全年规模以上工业增加值同比增长 8.2%。从三大门类看，采矿业增加值同比下降 7.8%，制造业增加值同比增长 9.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比下降 10.7%。同期，淮安市全年规模以上固定资产投资同比增长 9.7%，2022 年全市新签

约亿元以上项目 789 个，协议引资额 4045.0 亿元，其中亿元以上工业项目 533 个，50 亿元以上项目 31 个，玻纤新材料、天合光能高效光伏电池和组件等百亿级项目 7 个。

政府财力方面，2020—2022 年，淮安市全市一般公共预算收入分别为 264.2 亿元、297.0 亿元和 300.1 亿元，其中税收收入占比分别为 78.2%、80.3%和 70.0%，一般公共预算收入质量较好。同期，淮安市全市一般公共预算支出分别为 568.2 亿元、612.9 亿元和 660.4 亿元，财政自给率分别为 46.5%、48.5%和 45.4%，财政自给能力较弱。2020—2022 年，淮安市政府性基金收入分别为 284.8 亿元、397.3 亿元和 504.3 亿元，主要来自国有土地使用权出让收入。

截至 2022 年底，淮安市政府债务余额为 751.5 亿元。其中，一般债务余额 391.7 亿元，专项债务余额 359.8 亿元。

根据《淮安市统计月报》，2023 年 1—9 月，淮安市全市实现地区生产总值 3503.5 亿元，可比价同比增长 7.4%。其中，第一产业增加值 217.5 亿元，同比增长 3.3%；第二产业增加值 1465.5 亿元，同比增长 5.3%；第三产业增加值 1820.6 亿元，同比增长 9.7%。同期，淮安市规模以上工业增加值同比增长 5.7%；规模以上固定资产投资同比增长 12.8%。

（2）淮安区

2020—2022 年，淮安区经济持续发展，经济总量和经济增速在淮安市下辖区县中均位居前列，一般公共预算收入持续增长，税收占比较高，财政自给能力较弱，政府债务负担一般。整体看，公司面临良好的外部发展环境。

淮安区位于淮安市东南部，现辖 3 个街道和 13 个镇，全区总面积 1452 平方公里，户籍总人口约 120 万人。淮安区地处长三角经济圈和环渤海经济圈交汇区，在陆运和水运方面均具有较强的区位优势。淮安高铁客运枢纽即坐落在淮安区境内，目前已连通连镇高速铁路、徐盐高速铁路、宁淮城际铁路等多条线路；京杭

大运河、淮河入海水道、苏北灌溉总渠在淮安区境内三水交汇，淮安区将建设上河港区和入海水道两个港口作业区，有利于提高淮安港口的装卸效率 and 专业化水平。

产业发展方面，淮安区主要的项目招商建设平台为“一区三园”。“一区”即江苏淮安经济开发区（省级，以下简称“开发区”），“三园”即国信工业园、新材料产业园和施河现代教育装备产业园，重点发展产业包括机械电子、高档纺织、电子商务现代物流、新能源、新型建材等。

根据《淮安区统计年鉴》和《淮安区国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，淮安区全区地区生产总值持续增长，分别为 616.1 亿元、708.3 亿元和 751.1 亿元，可比价增速分别为 3.4%、12.0%和 4.0%，均高于同期淮安市 GDP 增速，淮安区经济总量和经济增速在淮安市 4 区 3 县中均位于前列。分产业看，2022 年，淮安区第一产业实现增加值 84.5 亿元，同比增长 4.7%；第二产业实现增加值 324.0 亿元，同比增长 5.5%；第三产业实现增加值 342.7 亿元，同比增长 2.6%。三次产业结构调整为 11.3:43.1:45.6。

2022 年，淮安区规模以上工业总产值同比增长 10.0%、增加值同比增长 10.8%，全年新增规模以上工业企业 36 家。2022 年，淮安区已有 150 多户企业进入“千企升级”培育库，文善电子、鸿富瀚科技、融昱药业被评为省级专精特新“小巨人”企业，淮安区累计已培育国家级专精特新“小巨人”企业 1 户、省级 11 户、市级 35 户，累计创成省级工业互联网标杆工厂 3 家，数量占全市总数的 33.0%。

2022 年，淮安区规模以上固定资产投资同比增长 15.8%，其中高技术产业投资占 24.8%。重大项目推进方面，2022 年，淮安区新开工亿元以上重特大产业项目 47 个，其中 10 亿元以上 4 个，分别为润阳电子产业集聚平台、荣庆传动、英利新能光伏组件和中通四期项目；新竣工亿元以上重特大产业项目 31 个，其中 10 亿元以上 1 个，为百斯特食品智慧创享产业园项目。

政府财力方面，2020—2022年，淮安区一般公共预算收入持续增长，分别为26.66亿元、33.20亿元和34.88亿元。其中，税收收入占比分别为84.28%、83.52%和70.44%，一般公共预算收入质量较好。同期，淮安区一般公共预算支出分别为85.72亿元、103.30亿元和91.88亿元，财政自给率分别为31.10%、32.14%和37.96%，财政自给能力较弱。2020—2022年，淮安区政府性基金收入波动较大，分别为23.63亿元、71.76亿元和62.17亿元，主要来自于国有土地出让金收入。

政府债务方面，截至2022年底，淮安区本级地方政府债务余额为83.25亿元（限额88.87亿元）。其中，一般债务余额48.67亿元，专项债务余额34.58亿元。淮安区政府债务率¹为61.20%，政府债务负担一般。

根据《淮安市统计月报》，2023年1—9月，淮安区全区实现地区生产总值542.1亿元，同比增长7.6%；规模以上工业增加值同比增长11.3%，规模以上固定资产投资同比增长9.4%。

根据《2023年1—9月份全区财政收支预算执行简况》，2023年1—9月，淮安区全区一般公共预算收入完成29.24亿元，同比增长12.5%，其中税收收入占比为76.03%。同期，全区一般公共预算支出64.16亿元，同比增长6.1%，财政自给率为45.57%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月底，公司注册资本及实收资本均为70.00亿元，淮安区政府为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争优势

公司作为淮安区政府直属平台，是淮安最大的基础设施投资建设和区属国有资产运营主体，在淮安区范围内具备规模和专营优势。

公司是淮安区最大的基础设施投资建设和区属国有资产运营主体，自成立以来公司资产及权益规模不断扩大，2020—2022年末，公司资产总额年均复合增长23.04%，增速较快；2023年前三季度，淮安区政府陆续通过货币资金实缴出资以及划入港口经营权、土地、景区及配套房产以及股权等资产的方式，合计增加公司权益74.86亿元，公司资本实力进一步增强。公司主营业务涉及市政及保障房投融资建设、乡镇土地整理以及对文旅景区、安防物业等区属国有资产进行投资运营管理等，区域专营优势突出，业务板块多元化发展。

除公司以外，淮安区另一家主要投融资平台为淮安市淮安区城市资产经营有限公司（以下简称“区城资公司”），区城资公司控股股东为淮安新城投资开发集团有限公司（实际控制人为淮安市人民政府）；区城资公司主要负责淮安区城区土地开发整理、保障房建设等，与公司业务存在一定交叉。公司作为淮安区政府直属投融资平台，未来淮安区政府在区属资产划拨及资源整合方面将向公司倾斜，持续增强公司规模优势及市场竞争力。

表1 淮安区主要平台公司情况

公司名称	控股股东	业务范围	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	全部债务 资本化比 率(%)
公司	淮安区政府	主要负责淮安区市政及保障房建设、乡镇土地整理、景区运营等业务以及区属国有资产运营	424.71	143.88	21.50	64.15
区城资公司	淮安新城投资开发集团有限公司	主要负责淮安区城区土地开发整理、保障房建设等业务	348.19	125.60	27.34	61.50

注：表中数据时间为2022年（底）

资料来源：根据公开资料整理

¹ 政府债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级

补助收入）*100.00%。

3. 人员素质

公司高级管理人员具有政府单位工作经历或相关从业经验，员工数量及年龄结构合理，整体素质较高，能够满足公司日常经营需要。

公司拥有董事会成员8人、监事会成员5人和高级管理人员3人，高级管理人员包括董事长1名、总经理1名和副总经理1名。

李峰先生，1981年9月生，中共党员，本科学历；曾任淮安区房屋征收服务中心（原征收办）办事员、副主任、主任，淮安市淮安区城市资产管理服务中心（以下简称“淮安区城资中心”）负责人，国企改革筹备组组长；2023年7月起任公司党委书记、董事长。

田力先生，1977年4月生，本科学历；曾任淮安市朱桥镇经管站办事员，楚州（淮安）区招商办办事员、招商局副股级助理员、办公室副主任、正股级助理员、办公室主任，淮安区绿色建造产业园（原新材料产业园）党工委委员、管理服务中心副主任，江苏淮安经济开发区综合服务中心副主任；2023年5月起任公司总经理，2023年7月起任公司党委副书记、董事。

陶涛先生，1976年10月生，本科学历；曾任淮安市淮安区（楚州区）审计事务所办事员、审计培训中心办事员、政府投资评审中心办事员，淮安市淮安区政府投资评审中心评审二科副科长、科长、副主任；2022年7月起任公司副总经理。

截至2023年9月底，公司本部共有在职员工54人。按学历划分，硕士及以上学历员工8人（占14.81%），本科学历员工45人（占83.33%），大专学历员工1人（占1.86%）；按年龄划分，30岁以下员工14人（占25.93%），30~50岁员工40人（占74.07%）。

4. 企业信用记录

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及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：

91320803MA1MB3P732），截至2023年10月16日，公司本部未结清和已结清信贷记录中不存在关注或不良类记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91320803142725971P），截至2023年10月17日，重要子公司淮安市淮安区经济适用房开发有限公司（以下简称“经适房公司”）本部未结清和已结清信贷记录中不存在关注或不良类记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，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曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了基本完善的法人治理结构，董事会、监事会和经理层人员已按章程规定全部到位，日常决策监督机制有效运行。

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程。

公司不设股东会，由出资人淮安区政府行使股东职权。

公司设董事会，董事会成员为8人。其中，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生，其余董事会成员由出资人委派。董事会设董事长1名，由出资人从董事会成员中指定。董事任期三年，任期届满可连任。

公司设监事会，监事会成员为5人。其中，职工监事2名，由公司职工代表大会选举产生，其余监事会成员由出资人委派。监事会设主席1人，由出资人从监事会成员中指定。监事任期三年，任期届满可连任。

公司设经理，经理由董事会聘任或解聘，经理对董事会负责。经理主要行使主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟订公

司的基本管理制度，制定公司的具体规章，提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人，决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员以及董事会授予的其他职权。

截至本报告出具日，公司董事会、监事会及经理层成员均已到位。

2. 管理体制

公司管理制度健全，执行情况良好，能够满足日常经营管理需要。

公司根据章程及实际经营管理需要制定了一系列管理制度，涵盖了重大事项议事规则及决策程序、内部审计管理、融资管理和对外担保管理等方面，各主要制度适用于公司及所属全资和控股子公司。

重大事项决策方面，公司制定了《党委会议事规则和决策程序》《董事会议事规则》和《总经理办公会议事规则》等制度，对各级会议的议事决策范围、议事决策程序和会议组织方式等事项进行了明确规定。党组织研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序，党委会参与的重大事项议事需采取党委会先议、会前沟通、会上表达的主要程序。董事会会议分为定期会议和临时会议，凡涉及公司重大利益的事项应由董事会集体决策。总经理办公会会议分为例行总经理办公会和专题总经理办公会。例行会议定期召开，主要就日常工作进行汇报和部署；专题会议视需要召开，主要就专门事项进行审议或听取汇报。

内部审计管理方面，公司根据《审计法》《审计署关于内部审计工作的规定》和《内部审计准则》等有关法律法规制定了《内部审计管理办法》。由公司审计部负责开展公司及各所属单位的内部审计工作，审计部与其他职能部门保持相对独立性。审计部可根据需要分别采取直接审计、委托审计、联合审计的方式，内部审计工作程序包括准备组织阶段、现场审计检查阶段、出具报告阶段、整改落实阶段。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办

法（试行）》。公司对外融资工作由融资部统一负责，实行专属归口管理，应遵循合法化、合理化、匹配性、低成本、风险可控的原则，整体融资工作应以筹集长期资金为主，短期资金为辅，合理配置各类金融产品，提款计划应结合现金流量管理。融资工作流程方面，公司根据制定的年度目标任务资金需求确定当年度融资工作目标，以区政府批准的发展规划和年度重大投资项目拟定年度融资项目库，并向各金融机构推介对接；融资部工作人员与两家以上（含两家）金融机构对接、洽谈，拟定初步融资方案，报分管领导同意后提交班子会议研究，研究结果报送区领导审批；融资部将区领导批准的融资方案形成任务单，落实到具体经办人员，经办人员根据任务单，有计划推进工作；融资部经办人应密切关注、跟踪项目进展并及时解决相关问题，直至项目获得金融机构批准。

对外担保管理方面，公司针对公司及子公司对外担保行为制定了《对外担保管理制度》。公司下述担保事项需由董事会审议通过：单笔担保额超过公司最近一期经审计净资产20%的担保；公司及子公司的对外担保总额超过公司最近一期经审计净资产50%以后提供的任何担保；为资产负债率超过70%的担保对象提供的担保；为子公司以外的关联方提供的任何担保；连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产的30%。除为子公司担保及合作事项外，公司均应要求对方提供反担保措施，由财务部会同审计部等部门对担保事项进行尽职调查，包括调查被担保人的经营和信誉情况、调查反担保措施的有效性等。担保业务的监督检查权由监事会和内部审计人员共同行使。

工程管理方面，为规范公司及下属子公司工程经营类项目“三重一大”事项决策程序，公司设立了工程经营项目决策委员会，并制定了《工程经营项目决策委员会工作制度（试行）》，对工程经营项目决策委员会的人员构成、工作职责、权力及义务、会议召开及决议

方式、监督和责任追究等事项进行了明确规定。工程经营项目决策委员会的工作职责为对公司及下属子公司涉及工程、经营类项目事宜进行研究，为党委会、董事会、总经理办公会提供前置决策。主要包括：公司实施的法定公开招标上限以下小型工程建设、改造、装修、维护、施工、货物、服务等采购项目。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，2022 年新增的保障房业务收入成为主要收入来源之一，但该业务毛利率相对较低，公司综合毛利率有所下降。2023 年 1—9 月，受合并范围扩大影响新增粮食贸易和仓储及保管收入，公司业务板块进一步多元化发展。

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 42.26%，2022 年公司新增 10.94 亿元保障房业务收入，系在建保障房项目完工结算确认收入所致，带动 2022 年营业总收入同比增长 86.42%。从收入构成来看，土地整理收入来自子公司淮安市兴淮农村经济发展有限公司（以下简称“兴淮农村”）对淮安区乡镇地块的整理出让，收入规模及占比均持续下降；工程施工业务主要为子公司承接的水利工程建设及园林绿化工程施工，收入规模受当年施

工进度影响较大；资产租赁收入来自淮安区政府划拨及授权的经营性资产对外出租获取的租金，收入规模持续增长；景区运营收入来自公司经淮安区政府授权对淮安区旅游景点进行统一经营管理获取的门票及服务收入，收入规模波动增长；其他收入主要来自保安服务、融资租赁、客车运输、工程监理等业务，各板块收入规模均较小，对营业总收入形成一定补充。

毛利率方面，2020—2022 年，公司综合毛利率波动下降，2022 年综合毛利率同比下降 13.09 个百分点，主要系当期新增的保障房业务毛利率水平偏低所致。其中，土地整理业务毛利率波动上升，整体处于较高水平；工程施工业务毛利率整体较稳定；资产租赁业务毛利率持续下降；景区运营业务毛利率维持高位且整体较稳定；其他业务毛利率受各板块收入占比变动影响持续下降。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 15.34 亿元，同比增长 95.16%，相当于 2022 年全年收入的 71.34%，主要来自土地整理、保障房、工程施工、资产租赁及景区运营业务等，各主营业务板块正常运营，其他业务收入同比大幅增长，主要系将淮安市淮安区粮食集团有限公司（以下简称“粮食集团”）纳入合并范围导致新增粮食贸易和仓储及保管收入所致。同期，公司综合毛利率为 28.57%。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—9 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 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地整理	43355.20	40.81	32.07	40652.45	35.25	38.35	37550.01	17.46	34.62	26437.44	17.24	33.81
工程施工	31351.43	29.51	14.09	35490.41	30.77	14.63	24807.39	11.54	14.43	10895.54	7.10	13.16
保障房业务	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	109439.19	50.90	16.67	51363.90	33.48	16.67
资产租赁	11878.62	11.18	95.00	16678.51	14.46	94.16	19709.26	9.17	78.69	20166.72	13.15	63.18
景区运营	13423.96	12.63	81.50	13373.27	11.59	81.71	14041.93	6.53	81.59	10070.65	6.57	95.02
其他业务	6236.08	5.87	29.62	9144.32	7.93	14.17	9470.63	4.40	9.20	34459.53	22.46	7.50
合计	106245.28	100.00	39.90	115338.96	100.00	42.23	215018.41	100.00	29.14	153393.77	100.00	28.57

注：1. “--”代表数据无意义；2. 尾差系四舍五入所致，下同
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地整理

公司土地整理业务主要集中于淮安区乡镇地区，市场景气度和土地价格较低，土地出让情况受政府规划及市场行情影响存在较大不确定性。

公司土地整理业务主要由子公司兴淮农村承担。自2013年起，淮安区政府授权兴淮农村负责淮安区23个乡镇相关地块的复垦整理、出让以及道路工程、农村水利等政府性工程建设。兴淮农村自筹资金将土地拆迁整理费用预付至乡镇政府单位，计入“预付款项”科目，待实际发生拆迁整理成本时由预付款项结转至存货科目。兴淮农村作为土地开发整理业务的出资方，按照淮安区城资中心盖章确认的土地开发整理业务收入成本结算表结算土地整理款项，并据此确认土地整理收入和结转成本。2020—2022年及2023年1—9月，公司分别确认土地整理收入4.34亿元、4.07亿元、3.76亿元和2.64亿元，毛利率在32.00%~39.00%之间波动，整体处于较高水平。

截至2023年9月底，公司账面待结转的土地整理开发成本规模较小。考虑到公司开发整理的土地均位于淮安区乡镇地区，市场景气度和土地价格较低，未来土地出让情况受政府规

划及市场行情影响存在较大不确定性。

(2) 工程施工

公司工程施工业务包含市政工程、水利工程和园林绿化工程三类。2020—2022年，工程施工收入波动下降，毛利率保持相对稳定。截至2023年9月底，公司市政工程在建项目存在较大投资压力；水利工程存量项目已基本结转完毕，园林绿化工程合同金额较小，未来业务收入实现稳定性有待关注。

公司工程施工业务的经营主体主要为公司本部以及子公司兴淮农村、淮安市安澜水利资产经营有限公司（以下简称“安澜水利”）和淮安市淮安区园林古建有限公司（以下简称“园林古建”），主要采取委托代建或招投标模式开展，工程项目类型包括市政工程、水利工程和园林绿化工程。

2020—2022年，公司分别确认工程施工收入3.14亿元、3.55亿元和2.48亿元，收入规模受施工及结转进度影响波动下降，毛利率保持相对稳定。2023年1—9月，公司确认工程施工收入1.09亿元，毛利率为13.16%。截至2023年9月底，公司工程施工业务主要已完工项目投资及收入确认情况如下表所示，整体回款情况较好。

表3 截至2023年9月底公司工程施工业务主要已完工项目情况

项目名称	总投资（万元）	已投资（万元）	已确认收入（万元）	已回款金额（万元）
淮安四站输水河道新河段工程	36774.68	36774.68	54969.62	54969.62
淮安区渠北片水质循环保障工程	29785.66	29785.66	44522.66	44522.66
淮安区渠北生态河道工程	21890.21	21890.21	32720.79	32720.79
御庭园四期、新区花园、御庭园三期、佳和名苑等小区绿化工程	5000.00	5000.00	8516.44	8516.44
新区花园四期、御庭园四期、佳和名苑二期等小区绿化工程	3400.00	3400.00	4706.98	3059.07
城乡一体化建设工程	10836.84	10667.71	12267.87	9360.92
合计	107687.39	107518.26	157704.36	153149.50

资料来源：公司提供

市政工程

市政工程主要由公司本部采取委托代建模式承接。公司承担项目建设职能，项目建设资金由公司自筹，前期投入资金计入“存货—开发成本”，待项目完工并验收合格后，经审计决算后

确认收入，决算价款包括实际投入的支出成本及利润加成，公司根据实际回款情况计入“货币资金”或“应收账款”，同时交付工程并结转成本，后期由淮安区域资中心安排资金进行回款。

截至2023年9月底，公司主要在建市政工

程项目总投资合计 35.76 亿元，累计已投资 7.41 亿元，尚需投资 28.69 亿元，存在较大的投资压力。

表 4 截至 2023 年 9 月底公司主要在建市政项目情况

项目名称	总投资 (万元)	已投资 (万元)	尚需投资 (万元)
宏信大厦装饰智能化等工程	4790.34	5269.37	--
淮安新材料产业园道路工程	5036.00	5532.08	--
明通污水处理厂一期工程	25000.00	27241.55	--
恩祥水街改造工程	15000.00	10200.64	4799.36
长安路改造工程	2280.00	2422.90	--
萧湖旅游度假区	78163.90	15950.13	62213.77
范集永济洞码头工程	57982.69	993.46	56989.23
淮安区高端智能装备制造园道路工程承包项目	15700.00	3983.03	11716.97
淮安区农村综合环境提升工程	132000.00	1213.41	130786.59
淮昆台资合作产业园河道景观提升工程（经一河、经二河、南支河及红桥分干渠）	8500.00	765.65	7734.35
钦工粮食仓储设施建设项目（一期）；车桥粮食仓储设施建设项目（二期）；施河粮食仓储设施建设项目（一期）	7526.36	0.00	7526.36
淮安市青少年综合实践基地项目	2450.72	235.32	2215.40
学院河活水及东段生态河道和配套建筑物工程	3200.00	328.12	2871.88
合计	357630.01	74135.66	286853.91

注：1. 上表中部分项目已完工，但尚未进行结算验收，故暂列示为在建项目；
2. 表中总投资系前期立项确认，部分项目实际已投资额超过立项总投资，尚需投资额用“--”表示
资料来源：公司提供

水利工程

水利工程主要由子公司兴淮农村和安澜水利承接，业务范围涵盖淮安区下辖的23个乡镇，运营模式分为公开招标和委托代建两种。

兴淮农村主要通过市场公开招标方式承接水利工程项目，业主方主要为淮安市兴淮水务有限公司（以下简称“兴淮水务”）²。中标后，兴淮水务与兴淮农村针对具体工程项目签订《淮安市建设工程招标投标施工合同》（以下简称“《施工合同》”），兴淮农村按照合同约定负责

勘察、设计、施工、产品设备设施购买、施工安全等工作，《施工合同》同时确定合同价款和工程工期，并约定了工程款支付方式，正常情况下按合同进度（即工程进度）于年末确认并支付工程款，兴淮农村据此确认收入和结转成本，工程质保期为一年，质保金按合同价款的5.00%支付。兴淮农村中标了淮安四站输水河道新河段工程、淮安区渠北生态河道工程、淮安区渠北片水质循环保障工程等水利工程项目，上述项目总投资8.85亿元，均已于2017年全部完工并实现回款。

安澜水利主要受兴淮水务委托通过代建模式承接水利工程项目。根据双方签订的《委托代建协议》（以下简称“协议”），兴淮水务作为项目业主方负责项目资金的筹措及代建投资的偿还，安澜水利作为项目代建方负责工程项目的组织实施和建设指挥。协议约定根据代建项目的实际建设成本及加成15.00%代建服务费合计确定总工程款。项目完工后，兴淮水务按协议约定时间支付委托代建费用，对于未及时支付的代建款项，每年度支付5.00%的费用补偿。近年来，安澜水利承接了淮安市淮安区里运河整治工程、渠北水利骨干排灌及小型农田水利工程和淮安区渠北水系综合治理工程共三个代建项目，总投资额合计10.78亿元，截至2021年底已完成全部投资，2019—2021年分别确认收入2.69亿元、2.89亿元和2.96亿元，剩余尚未结算部分体现在“预付款项”科目（施工方为淮安市淮安区水利建筑工程公司）。2022年9月，安澜水利因股权转让不再纳入公司合并范围；2023年5月，公司受让安澜水利100.00%股权并将其重新纳入合并范围。

截至2023年9月底，兴淮农村在手合同承包项目均已完工且回款完毕，安澜水利三个代建项目剩余待结算预付款项余额0.99亿元。未来淮安区水利工程项目将主要定向发包至区域资公司下属淮安市淮安区水利建筑工程公司，公司水利业务持续性有待关注。

园林绿化工程

园林绿化工程主要由子公司园林古建承接。

² 兴淮水务是负责淮安区乡镇供水的唯一主体，截至 2022 年底，兴淮水务

注册资本 3.80 亿元，控股股东为区域资公司。

园林古建具有城市园林绿化叁级资质，主要从淮安市淮安区园林绿化管理中心处承接淮安区范围内城市及小区绿化工程的建设及养护工作。工程款结算与支付方面，委托方按照合同进度（即工程进度）确认并支付工程款，园林古建据此确认收入并结转成本，并通过政府补助形式获得一定的园林养护经费。

整体看，园林绿化工程合同规模较小、工期较短，基本均可于当年完工，未来园林绿化养护收入实现存在一定不确定性。

（3）保障房建设

公司负责淮安区范围内保障房项目的投资建设，2022年开始确认保障房业务收入，当年未收到回款；截至2023年9月底，公司在建保障房项目尚需投资压力较大，未来结算及回款进度有待关注。

公司保障房建设业务的经营主体主要为公司本部以及子公司淮安市民惠住房投资开发有限公司（以下简称“民惠房投”）、江苏淮安经济开发区资产经营有限公司（以下简称“淮安经开”）和2021年划入的经适房公司。

棚户区改造项目承接主体为子公司民惠房

投。根据淮安区域资中心与民惠房投签订协议约定，民惠房投作为承接方负责项目建设资金筹措，待项目建成并验收合格后，由淮安区域资中心作为回购方按照协议总价款分年度进行支付，公司据此确认收入并结转成本。

截至2023年9月底，民惠房投承接的棚户区改造项目为淮安市淮安区城市南入口等地块棚户区（城中村）改造项目和淮安区2017年度棚户区（危旧房、城中村）综合改造工程项目，共涉及淮安区14个地块的征地拆迁工作，拆迁户数6635户，拆迁建筑面积74.21万平方米，计划总投资42.96亿元，项目建设期均为3年，上述项目已分别申请到中国农业发展银行12.00亿元和国家开发银行20.00亿元项目贷款，借款期限设定为项目回购期限，自项目回购期开始每年度分期还本，回购年限分别为12年和22年。截至2023年9月底，上述两个棚户区改造项目累计已完成投资41.21亿元，计入“存货-开发成本”，未来尚需投入1.75亿元。由于公司棚户区改造项目尚未完工进入回购期，故暂未确认相关收入。未来随着上述项目完工进入回购期，公司或将依据回购计划形成棚改项目收入。

表5 截至2023年9月底公司棚户区改造项目情况

项目名称	总投资额（亿元）	已投资额（亿元）	计划建设期限	回购年限	拟回购金额（亿元）
淮安市淮安区城市南入口等地块棚户区（城中村）改造项目	17.64	41.21	2018—2023年	12年	18.46
淮安区2017年度棚户区（危旧房、城中村）综合改造工程项目	25.32		2018—2023年	22年	40.49
合计	42.96	41.21	--	--	58.95

注：1. 表中的棚改项目业主均为淮安区域资中心，淮安区域资中心对项目投资额进行归口统计，未对单个项目投资额进行拆分；2. 表中项目建设进度存在滞后，建设期限随实际进度延期，项目尚未进入回购期，未来投资及回购进度有待关注
资料来源：公司提供

其余保障房项目主要采取委托代建和自营模式运营。委托代建模式下，公司承担项目建设职能，项目建设资金由公司自筹，前期投入资金计入“存货-开发成本”，待项目完工并验收合格后，经审计决算后确认收入，决算价款包括实际投入的支出成本及利润加成，公司根据实际回款情况计入“货币资金”或“应收账款”，同时交付工程并结转成本，后期由淮安区域资中心安排资金进行回款。自营模式下，公司通过招标投标方式选定施工单位进行施工，待项目完工

验收合格后，保障房向安置居民定向销售。

2022年，公司开始确认保障房业务收入，当年确认收入的项目为南方花园、西城花园二期和萧湖人家三期，均为安置房项目，上述项目总投资合计9.30亿元，2022年确认收入10.94亿元，未收到回款，毛利率为16.67%。2023年1—9月，公司确认保障房业务收入5.14亿元，毛利率保持稳定。

截至2023年9月底，公司主要的在建保障房项目总投资合计81.01亿元，已完成投资

36.85 亿元，尚需投资规模大，公司未来存在较大的投资压力。未来随着在建项目陆续完工结

算，公司保障房业务收入持续性较强，但结算及回款进度有待关注。

表 6 截至 2023 年 9 月底公司主要在建保障房项目情况

项目名称	计划建设期（年）	总投资（万元）	已投资（万元）	尚需投资（万元）	回款方式
新区花园三期	2017—2023	70242.76	57854.16	12388.60	代建回购
水岸新城安置房	2017—2023	96898.00	28700.41	68197.59	代建回购
湖畔景城安置小区	2020—2023	65000.00	34430.25	30569.75	代建回购
文府佳苑二期	2020—2023	68600.00	24349.37	44250.63	代建回购
东城花园安置小区一期	2020—2023	20000.00	10622.49	9377.51	代建回购
东城花园安置小区二期	2020—2023	91000.00	10701.10	80298.90	代建回购
站前新村北区保障性住房项目	2020—2023	76379.97	39032.30	37347.67	代建回购
站前新村南区保障性住房项目	2020—2023	75074.63	17848.76	57225.87	代建回购
高港二期安置房	2022—2024	51850.90	3889.86	47961.04	定向销售
清华苑西侧安置房	2022—2024	61663.10	2738.41	58924.69	定向销售
高港三期安置小区	2022—2025	133346.20	138317.94	--	代建回购
合计	--	810055.56	368485.05	446542.25	--

注：高港三期安置小区项目处于停工状态，已投资金额主要为土地款，暂无施工投入，尚需投资额用“--”表示
资料来源：公司提供

（4）景区运营

淮安区政府授权公司对淮安区旅游资源进行统一经营管理及收费，景区运营收入为公司带来较为稳定的现金流入，利润水平较为稳定。

根据淮安区政府于2017年6月出具的《授权书》，淮安区政府授权公司对淮安区所有旅游景点（旅游景点明细详见附件3）进行统一经营管理（仅授予经营管理权，旅游资产未划拨），自2017年起公司新增景区运营业务。2020年4月，根据淮安区政府《关于调整淮安区旅游资产使用权和文物资源使用权的通知》（淮政办发〔2020〕23号），决定将淮安区内23处景点经营管理及资产所有权划归公司统一管理。公司于2020年6月设立一级子公司淮安楚韵文化旅游（集团）有限公司（以下简称“楚韵文旅”）负责对淮安区文旅资源进行统筹经营管理，并负责旅游及文物资源的修缮及保护，收入来源主要包括景区门票、景区门面出租、举办活动及文创产品销售等。2023年8月，根据淮安区政府批示，同意将漕运博物馆、刘鹗故居、淮安府署、吴承恩故居和镇淮楼共五处景点资产无偿划拨至楚韵文旅，评估入账价值合计18.46亿元。

2020—2022年，公司分别实现景区运营收入1.34亿元、1.34亿元和1.40亿元，毛利率保持

在81.50%左右。2023年1—9月，随着公共卫生事件影响降低以及公司加大旅游宣传力度，公司主要景区接待游客人次249.53万人，远超2022年全年的132.31万人，公司实现景区运营收入1.01亿元，毛利率为95.02%。整体看，公司经淮安区政府授权对淮安区旅游资源进行统一经营管理及收费，具有区域专营性，该业务为公司带来较为稳定的现金流入，利润水平较为稳定。

（5）资产租赁

公司将淮安区政府划拨及授权的资产对外委托经营，获取的资产租赁收入对营业总收入形成有益补充。

公司资产租赁业务主要系将淮安区政府划拨的房屋对外出租形成租金收入。此外，根据淮安区政府于2017年6月出具的《授权书》，淮安区政府将淮安区水利堤防、场地及林权、以及所有人防资产全部授权公司进行统一经营管理（资产未移交）。

根据公司与淮安市宏运来物业管理服务有限公司（淮安区政府全资子公司，以下简称“宏运来物业”）签订的《委托管理合同》，公司将名下宏信大厦、各小区门面房、化工区厂房等资产委托宏运来物业进行经营管理，公司获得相应租金收入，并每年支付租金的10.00%作为宏

运来物业当年的管理费用，委托期限至2033年1月1日。

公司就淮安区水利堤防、场地、林权以及淮安区市场、菜场、地下停车场等资产与宏运来物业签订《委托经营协议》及《补充协议》，委托期限为2017年7月1日至2027年7月1日。在委托经营期限内，公司将标的资产委托宏运来物业进行经营管理，宏运来物业按协议约定每年向公司支付租金，该租金不受经营效益影响。

2020—2022年及2023年1—9月，公司分别实现租金收入1.19亿元、1.67亿元、1.97亿元和2.02亿元，收入规模持续增长，对公司营业总收入形成有益补充。其中，2022年公司新增部分已完工安置小区的租赁收入，并开始对淮安区政府注入的停车场收费权和广告经营权相关资产进行运营维护，2022年新增少量运营收益。

3. 未来发展

未来，公司将布局“大建筑、大物业、大文旅、大金融”四大业务板块，推进淮安区城市投资建设，并利用资源优势，发挥其国有资产保值增值职能。

公司作为淮安区政府直属平台，近年来不断对淮安区区属国有资产进行整合，资产及权益规模不断扩大。未来，公司将布局“大建筑、大物业、大文旅、大金融”四大业务板块，保障城市投资建设及运营主业的同时，加快整合安保服务、城市停车场、文化旅游等资源，并拓展担保、融资租赁、小贷等金融服务领域，为辖区中小微企业提供金融服务支持。整体看，公司业务规模有望保持稳定发展。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度及 2021—

2022 年度财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对 2018—2020 年度财务报告进行了三年连审，对 2021—2022 年度财务报告进行单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年 1—9 月财务报表未经审计。

从合并范围来看，2020 年，公司合并范围新增 5 家一级子公司，其中，淮安市淮安区华光路灯管理有限公司通过股权划转并入，其余 4 家为公司投资新设；2021 年，公司合并范围新增 3 家一级子公司，分别为经适房公司（股权无偿划转）、淮安市客总汽车运输有限公司（股权无偿划转）和淮安市工程建设监理有限公司（投资入股）；2022 年，公司合并范围内投资新设 5 家一级子公司，同时因股权转让减少 3 家一级子公司；2023 年前三季度，公司合并范围新增 5 家一级子公司，包括安澜水利、粮食集团以及投资新设 3 家一级子公司。截至 2023 年 9 月底，公司合并范围内共有一级子公司 27 家。涉及变动的子公司中经适房公司、安澜水利和粮食集团资产及收入规模较大，对相关科目可比性产生一定影响，公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

2020—2022年末及2023年9月末，公司资产总额增长较快，资产结构以流动资产为主，其中应收类款项和存货占比较高，对营运资金占用明显。整体看，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2020—2022年末，公司资产总额增长较快，年均复合增长23.04%，主要系货币资金和存货增长所致。截至2022年底，公司资产总额424.71亿元，较上年底增长9.70%。其中，流动资产占78.43%，非流动资产占21.57%，公司资产结构以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况

科目名称	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	35.16	12.53	46.09	11.91	50.57	11.91	65.95	11.80
应收账款	7.08	2.52	8.71	2.25	14.43	3.40	26.50	4.74

预付款项	14.70	5.24	11.65	3.01	4.82	1.13	12.62	2.26
其他应收款	70.35	25.08	103.52	26.74	72.88	17.16	107.27	19.20
存货	89.66	31.96	150.69	38.92	190.03	44.74	229.03	40.98
流动资产	216.98	77.34	321.24	82.98	333.10	78.43	441.55	79.01
长期股权投资	14.02	5.00	15.39	3.97	15.54	3.66	15.54	2.78
投资性房地产	42.60	15.19	43.43	11.22	43.84	10.32	43.84	7.84
固定资产	2.87	1.02	3.22	0.83	14.31	3.37	34.05	6.09
无形资产	0.02	0.01	0.06	0.01	14.00	3.30	20.67	3.70
非流动资产	63.57	22.66	65.91	17.02	91.61	21.57	117.29	20.99
资产总额	280.54	100.00	387.15	100.00	424.71	100.00	558.84	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年三季报整理

(1) 流动资产

2020—2022 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长 23.90%。截至 2022 年底，公司流动资产 333.10 亿元，较上年底增长 3.69%，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 50.57 亿元，较上年底增长 9.71%。货币资金主要由银行存款 18.93 亿元和使用受限的其他货币资金 31.64 亿元构成，受限原因系保证金及定期存款，货币资金受限比例为 62.57%。

2020—2022 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 42.75%。截至 2022 年底，公司应收账款 14.43 亿元，较上年底增长 65.63%，主要系当期营收回款滞后，以及安澜水利划出、兴淮农村往来抵消等因素综合影响所致。应收账款主要为公司业务委托方（业主方）淮安区城资中心、江苏淮安经济开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）等政府单位欠款，应收账款余额前五名占比为 97.61%，集中度很高。截至 2022 年底，应收账款按账龄组合计提坏账准备的账面余额 214.10 万元，累计计提坏账准备 73.10 万元，计提比例低。

表 8 截至 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	比例 (%)	账龄
淮安区城资中心	11.93	82.62	1 年以内
开发区管委会	1.31	9.04	4 年以内
淮安市淮安区城投置业有限公司	0.50	3.46	4 年以内

宏运来物业	0.22	1.52	1 年以内
淮安市宏运市政有限公司	0.14	0.97	1 年以内
合计	14.09	97.61	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司预付款项持续下降，年均复合下降 42.75%。截至 2022 年底，预付款项 4.82 亿元，较上年底下降 58.66%，主要系安澜水利不再纳入合并范围导致其预付施工方的水利项目工程款减少所致。公司预付款项主要为预付淮安区农村产业融合发展示范园、淮安区苏嘴镇人民政府、淮安区季桥镇人民政府等乡镇政府单位的土地开发整理款项。从集中度看，截至 2022 年底，公司预付对象前五名余额占比为 69.22%，集中度较高。从账龄看，预付款项账龄主要集中于 2~3 年（占 36.14%）和 3~4 年（占 21.67%）。

2020—2022 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 1.79%。截至 2022 年底，其他应收款 72.88 亿元，较上年底下降 29.59%，主要系与淮安区城资中心及淮安区其他国有企业往来款减少所致。从集中度看，公司其他应收款前五名应收对象余额合计占比为 91.42%，集中度高。截至 2022 年底，其他应收款中按账龄组合计提坏账准备的账面余额 0.26 亿元，计提坏账准备 0.06 亿元。公司其他应收款坏账计提比例很低，政府类款项回收风险相对较小，但整体账龄较长，回收进度存在不确定性，对公司资金占用较大。

表 9 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	比例 (%)	账龄
淮安区域资中心	40.24	55.14	5 年以内
淮安市博远建筑工程有限公司 ³	9.59	13.14	3 年以内
淮安市宏运市政有限公司 ⁴	8.64	11.84	1 年以内
淮安立之新贸易有限公司 ⁵	5.84	8.01	4 年以内 5 年以上
淮安市融发土地开发有限公司 ⁶	2.40	3.29	2 年以内
合计	66.71	91.42	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司存货快速增长，年均复合增长 45.59%。截至 2022 年底，存货 190.03 亿元，较上年底增长 26.10%，主要系公司市政及保障房代建项目投资增加所致。公司存货主要由土地使用权（32.98 亿元）和开发成本（156.58 亿元）构成。其中，土地使用权为待开发的出让地，土地用途以商住用地为主；开发成本主要为棚户区改造项目、保障房项目及道路改造等市政项目。

（2）非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 20.05%。截至 2022 年底，公司非流动资产 91.61 亿元，较上年底增长 38.99%，主要系固定资产和无形资产增长所致。非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和无形资产构成。

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 5.27%。截至 2022 年底，长期股权投资 15.54 亿元，较上年底增长 0.97%，主要为对淮安市宏运资产管理有限公司（以下简称“宏运资产”）（11.20 亿元）、淮安市融发土地开发有限公司（1.45 亿元）、淮安市国融投资建设有限公司（以下简称“国融投资”）（1.38 亿元）和江苏国信淮安新能源投资有限公司（1.37

亿元）等联营企业的股权投资。

2020—2022 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 1.44%。截至 2022 年底，投资性房地产 43.84 亿元，较上年底增长 0.94%，主要系房屋建筑物公允价值增值所致。公司投资性房地产主要为政府划拨用于出租的房屋和土地使用权，截至 2022 年底，尚有账面价值 24.27 亿元投资性房地产未办妥相关权证。

2020—2022 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 123.28%。截至 2022 年底，固定资产 14.31 亿元，较上年底增长 344.54%，主要系淮安区政府无偿划入管网资产 11.30 亿元所致。公司固定资产累计折旧 0.98 亿元。

截至 2022 年底，公司无形资产 14.00 亿元，较上年底增加 13.95 亿元，主要系淮安区政府无偿划入停车场收费权 9.16 亿元和广告经营权 4.98 亿元所致。

截至 2023 年 9 月底，公司资产总额 558.84 亿元，较上年底增长 31.58%，主要系获得资本金注入、港口经营权、土地、景区及配套房产、股权等资产划入以及合并范围扩大等因素带动资产总额大幅增长，资产结构仍以流动资产为主。具体来看，公司货币资金 65.95 亿元，较上年底增长 30.41%，主要系获得 29.13 亿元资本金注入以及对外融资、支付到期本息及工程款等因素综合影响所致，货币资金受限比例 69.25%；应收账款和其他应收款分别较上年底增长 83.62%和 47.19%，主要系安澜水利、粮食集团等子公司并表以及对淮安区域资中心等国有企业事业单位的工程款、往来款增加所致；预付款项较上年底增长 162.03%，主要系安澜水利并表导致预付水利工程款增加以及预付市政工程、土地款等款项增加所致；存货较上年底增长 20.53%，主要系合并范围扩大以及保障房、市政工程项目投入增加所致；固定资产较上年底增长 137.93%，主要系淮安区政府无偿划入

³ 淮安市博远建筑工程有限公司成立于 2016 年，注册资本 2000.00 万元，由淮安区政府全资持股，主要经营房屋建筑工程施工、市政公用工程施工等业务。

⁴ 淮安市宏运市政有限公司成立于 2015 年，注册资本 160000.00 万元，由淮安区政府全资持股，主要经营城乡地下管网建设、管理、经营、市政公用工程施工等业务。

⁵ 淮安立之新贸易有限公司成立于 2014 年，注册资本 3000.00 万元，为区域资公司全资子公司，主要经营建筑材料批发销售，为公司上游原材料供应商之一。

⁶ 淮安市融发土地开发有限公司是公司关联方，公司对其持股比例为 30.00%。

景区资产及配套房产所致；无形资产较上年底增长 47.60%，主要系获得码头、港口经营权及停车场收费权等资产无偿划入所致。

资产流动性方面，2020—2022 年末及 2023 年 9 月末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货合计占资产总额的比重分别为 59.56%、67.91%、65.30%和 64.92%，对营运资金占用明显。其中，应收类款项回款进度存在不确定性，存货主要由开发成本和土地使用权构成，结转进度较慢。整体看，公司资产流动性较弱。

受限资产方面，截至 2023 年 9 月底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例一般。

表 10 截至 2023 年 9 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	45.67	8.17	保证金、质押
投资性房地产	12.19	2.18	抵押
存货	16.01	2.87	抵押
固定资产	0.76	0.14	抵押
合计	74.63	13.35	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022 年末及 2023 年 9 月末，得益于淮安区政府持续通过资产划拨及货币注资等方式充实公司权益，公司所有者权益持续增长，其中实收资本和资本公积合计占比高，权益结构稳定性好。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 9.53%。截至 2022 年底，公

司所有者权益合计 143.88 亿元，较上年底增长 10.72%，主要系资本公积增长所致。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，权益结构稳定性好。

2020—2022 年末，公司实收资本保持稳定，均为 40.87 亿元。

2020—2022 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 19.45%。截至 2021 年底，资本公积较上年底增长 13.66%，主要系经适房公司股权无偿划入所致。截至 2022 年底，资本公积较上年底增长 25.53%，主要系淮安区政府无偿划入管网、停车场收费权及广告经营权等资产，以及安澜水利 100.00%股权划出等因素综合影响所致。

2020—2022 年末，公司未分配利润波动下降，年均复合下降 4.74%。截至 2022 年底，未分配利润 10.25 亿元，较上年底下降 22.25%，主要系分配股利所致。

2020—2022 年末，公司其他综合收益保持稳定，截至 2022 年底为 9.07 亿元，主要为投资性房地产公允价值变动收益，以及 2019 年公司新增对宏运资产的长期股权投资，同时增加权益法下可转损益的其他综合收益 8.03 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益合计 218.81 亿元，较上年底大幅增长 52.08%。其中，实收资本较上年底增加 29.13 亿元，系股东淮安区政府货币注资所致；资本公积较上年底增长 55.55%，主要系淮安区政府无偿划入港口经营权、土地、景区及配套房产等资产，以及安澜水利等公司股权划入综合影响所致。

表 11 公司主要所有者权益构成情况

科目名称	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	40.87	34.08	40.87	31.45	40.87	28.40	70.00	31.99
资本公积	57.70	48.11	65.58	50.47	82.32	57.21	128.05	58.52
未分配利润	11.29	9.41	13.18	10.14	10.25	7.12	10.23	4.67
其他综合收益	9.07	7.57	9.07	6.98	9.07	6.30	9.07	4.14
归属于母公司权益	119.88	99.96	129.83	99.91	143.73	99.90	218.68	99.94

少数股东权益	0.05	0.04	0.11	0.09	0.14	0.10	0.13	0.06
所有者权益合计	119.92	100.00	129.94	100.00	143.88	100.00	218.81	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年三季报整理

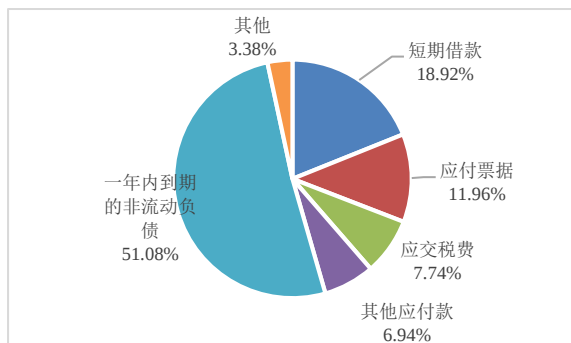
（2）负债

2020—2022 年末，公司有息债务持续增长，其中短期债务占比持续上升；截至 2023 年 9 月底，合并范围扩大及融资力度加大等因素带动有息债务规模进一步增长，但得益于淮安区政府通过货币注资和资产划拨等方式充实公司权益，公司杠杆水平有所下降。整体看，公司债务负担较重，短期偿债压力较大。

2020—2022 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 32.23%。截至 2022 年底，公司负债总额 280.83 亿元，较上年底增长 9.18%。其中，流动负债占 45.02%，非流动负债占 54.98%，公司负债结构较为均衡。

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 53.40%。截至 2022 年底，公司流动负债 126.43 亿元，较上年底增长 47.32%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司短期借款 23.91 亿元，较上年底增长 28.33%，主要系保证借款增加所致。短期借款由保证借款 23.43 亿元、质押借款 0.10 亿元和保证+质押借款 0.39 亿元构成。

2020—2022 年末，公司应付票据持续增长，年均复合增长 176.33%。截至 2022 年底，应付票据 15.12 亿元，较上年底增长 16.25%，包括

银行承兑汇票 6.25 亿元和商业承兑汇票 8.87 亿元。

2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 133.35%。截至 2022 年底，其他应付款 8.77 亿元，较上年底增长 204.44%，主要系增加与淮安市名城投资控股集团有限公司（淮安区财政局全资子公司）往来款所致，其他应付款账龄以 1 年以内为主。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 100.44%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 64.57 亿元，较上年底增长 78.43%，包括一年内到期的长期借款 19.29 亿元、一年内到期的应付债券 22.28 亿元、一年内到期的长期应付款 19.91 亿元和一年内到期的其他非流动负债 3.10 亿元。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 3.21 亿元，较上年底下降 35.68%，主要为短期信贷产品等，贷款方主要为江苏银行楚州支行、江苏信保科技小额贷款股份有限公司、淮安市银融科技小额贷款有限公司等。本报告已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算。

2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 20.19%。截至 2022 年底，公司非流动负债 154.40 亿元，较上年底下降 9.91%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 13.16%。截至 2022 年底，公司长期借款 114.80 亿元，较上年底增长 0.50%。将一年内到期部分考虑在内，长期借款由保证借款 70.90 亿元、质押/抵押借款 6.63 亿元和混合借款 56.56 亿元构成。

2020—2022 年末，公司应付债券波动下降，年均复合下降 20.42%。截至 2022 年底，公司应付债券 5.16 亿元，较上年底下降 69.17%，主要系将部分债券调入一年内到期的非流动负债所致。

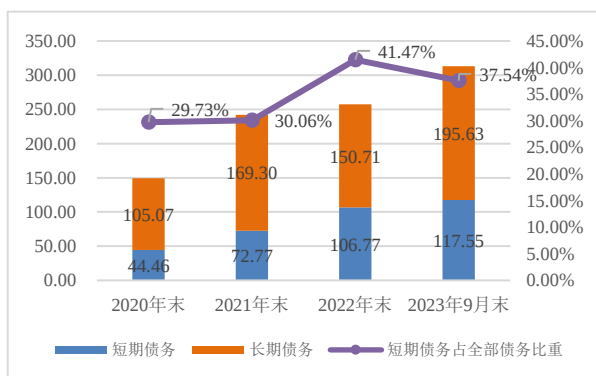
2020—2022 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 100.87%。截至 2022 年底，公司长期应付款 29.32 亿元，较上年底下降 8.74%。公司长期应付款全部为信托、融资租赁款，为有息性质，本报告已将其调整至长期债务核算。

截至 2022 年底，公司其他非流动负债 2.93 亿元，较上年底下降 52.87%，全部为商业保理、小额贷款等长期信贷产品，为有息性质，本报告已将其调整至长期债务核算。

截至 2023 年 9 月底，公司负债总额 340.03 亿元，较上年底增长 21.08%，主要系合并范围扩大及融资力度加大等因素带动负债增长。其中，流动负债占 41.33%，非流动负债占 58.67%。具体来看，短期借款 38.13 亿元，较上年底增长

59.44%，主要系保证借款和信用借款增长所致；应付票据 39.67 亿元，较上年底增长 162.36%，主要系商业承兑汇票大幅增长所致；一年内到期的非流动负债 36.68 亿元，较上年底下降 43.19%，主要系债券及非标债务到期偿付所致；长期借款 122.15 亿元，较上年底增长 6.40%，主要由保证借款和混合借款构成；应付债券 20.49 亿元，较上年底增长 297.25%，主要系公司发行“23 淮宏 01”“23 淮宏 02”和“23 宏信国资 PPN001”等债券所致；长期应付款 48.49 亿元，较上年底增长 65.37%，主要系信托、融资租赁等非标融资增加所致；其他非流动负债 6.17 亿元，较上年底增长 110.62%，主要系新增商业保理等融资产品所致。

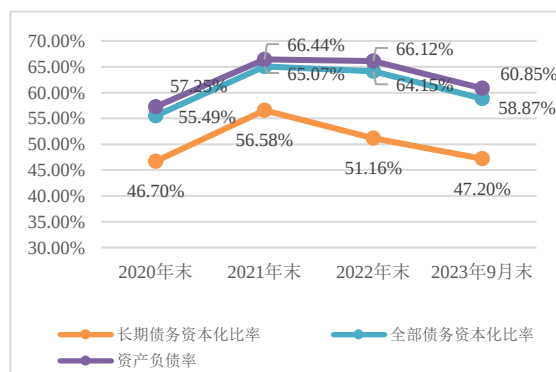
图 2 2020—2022 年末及 2023 年 9 月末公司债务结构
(单位：亿元)



资料来源：根据公司审计报告、2023 年三季报及公司提供资料整理

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 31.22%。截至 2022 年底，公司全部债务 257.48 亿元，较上年底增长 6.36%。其中，短期债务占比持续上升，公司短债压力持续加重，债务期限结构有待调整。从债务指标来看，2020—2022 年末，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均波动增长，2022 年底上述指标分别为 66.12%、64.15%和 51.16%，较上年底分别下降 0.31 个百分点、下降 0.92 个百分点和下降 5.42 个百分点。公司整体债务负担较重。

图 3 2020—2022 年末及 2023 年 9 月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2023 年三季报及公司提供资料整理

截至 2023 年 9 月底，公司全部债务 313.18 亿元，较上年底增长 21.63%，其中长期债务增幅较大，短期债务占比压降至 37.54%，仍处于偏高水平，短期偿债压力仍较大。从债务结构看，有息债务中银行贷款、应付票据、应付债券、非标产品及其他信贷产品债务余额分别占 57.16%、12.67%、8.27%、18.73%和 3.19%，非标及其他信贷产品余额占比超过 20.00%，公司融资渠道有待优化。从债务指标看，得益于股东注资及资产划拨充实权益，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分别下降 5.28 个百分点、下降 5.28 个百分点和下降 3.96 个百分点。

公司未提供有息债务期限分布情况，截至2023年9月底，公司短期债务117.55亿元，面临较大的短期偿债压力。

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，营业利润率波动下降，利润总额对非经常性损益的依赖性一般，但公司对期间费用的控制能力有待提升。总体看，公司整体盈利指标表现较好。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长42.26%。同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长54.47%。2020—2022年，公司营业利润率波动下降。

表12 公司盈利情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
营业总收入（亿元）	10.62	11.53	21.50	15.34
营业成本（亿元）	6.39	6.66	15.24	10.96
期间费用（亿元）	1.44	2.47	2.74	2.38
其中：管理费用（亿元）	0.26	0.61	0.79	0.68
财务费用（亿元）	1.18	1.84	1.93	1.51
其他收益（亿元）	0.27	0.05	0.06	0.03
公允价值变动收益（亿元）	1.03	0.85	0.41	0.00
投资收益（亿元）	-0.83	0.23	0.21	0.02
利润总额（亿元）	2.85	3.40	3.20	1.85

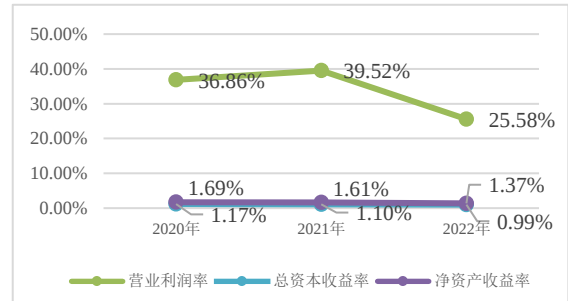
资料来源：根据公司审计报告及2023年三季报整理

从期间费用看，2020—2022年，公司期间费用持续增长，年均复合增长38.05%，主要由管理费用和财务费用构成。2020—2022年，公司期间费用率分别为13.53%、21.44%和12.74%，费用控制能力整体有待提升。

非经常性损益方面，公司投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资收益和信托基金及理财的投资收益，2020年投资收益为负，主要系权益法核算的长期股权投资收益-0.37亿元和处置长期股权投资产生的投资收益-0.49亿元。公司公允价值变动收益来自投资性房地产公允价值变动，对利润总额贡献程度有所下降。同期，公司营业外收入和其他收益规模较小，对利润贡献较小。2020—2022年，公

司利润总额持续增长，主要来自经营性利润，对非经常性损益依赖性一般。

图4 2020—2022年公司盈利指标情况



资料来源：根据公司审计报告整理

从盈利指标看，2020—2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降，2022年分别为0.99%和1.37%，整体盈利指标表现较好。

2023年1—9月，公司实现营业总收入15.34亿元，同比增长95.16%，相当于2022年全年收入的71.34%；期间费用率15.52%，营业利润率26.91%；利润总额1.85亿元。

5. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金流持续净流出，收入实现质量持续下降；投资活动现金流规模较小；公司筹资力度持续扩大，筹资活动净现金流对经营和投资活动资金缺口覆盖程度尚可，公司对外部筹资依赖大。

表13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
经营活动现金流入小计	24.67	33.99	48.13	28.17
经营活动现金流出小计	74.20	70.42	50.50	51.49
经营活动现金流量净额	-49.53	-36.43	-2.36	-23.32
投资活动现金流入小计	1.34	0.24	0.96	0.12
投资活动现金流出小计	1.29	1.24	0.05	0.16
投资活动现金流量净额	0.05	-0.99	0.91	-0.04
筹资活动前现金流量净额	-49.48	-37.43	-1.45	-23.37
筹资活动现金流入小计	100.57	132.75	134.32	176.55
筹资活动现金流出小计	48.56	100.43	129.27	151.83
筹资活动现金流量净额	52.01	32.32	5.05	24.72
现金收入比（%）	96.48	87.61	31.68	76.80

资料来源：根据公司审计报告及2023年三季报整理

从经营活动来看, 2020—2022年, 公司经营现金流入持续增长, 年均复合增长39.69%。其中, 销售商品、提供劳务收到的现金持续下降, 分别为10.25亿元、10.10亿元和6.81亿元, 同期现金收入比持续下降, 2022年收入实现质量较差。2020—2022年, 公司收到其他与经营活动有关的现金持续增长, 分别为14.42亿元、23.88亿元和41.32亿元, 主要为收到的往来款和少量政府补助资金。2020—2022年, 公司经营现金流出持续下降, 年均复合下降17.51%。其中, 购买商品、接受劳务支付的现金波动增长, 分别为38.74亿元、36.70亿元和42.53亿元, 主要为基础设施及保障房项目投资建设支出。同期, 公司支付的其他与经营活动有关的现金持续下降, 分别为35.20亿元、33.17亿元和6.65亿元, 主要为对外支付的往来款等。2020—2022年, 公司经营活动产生的现金流量净额持续为负, 净流出规模有所下降。

从投资活动来看, 2020—2022年, 公司投资活动现金流入主要体现为收回投资收到的现金, 主要系赎回基金、信托等产品收到的现金。同期, 公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金。其中, 2020年投资支付的现金0.68亿元, 主要系对宏运资产、江苏省大运河(淮安)文化旅游发展基金(有限合伙)等的股权投资; 2021年投资支付的现金1.20亿元, 系对淮安市融发土地开发有限公司新增股权投资。2020—2022年, 公司投资活动净现金流有所波动, 规模较小。

2020—2022年, 公司筹资活动前净现金流持续净流出, 2020—2021年资金缺口较大。从筹资活动来看, 2020—2022年, 公司筹资活动现金流入持续增长, 主要来自取得借款收到的现金, 公司筹资力度较大。2020年, 公司吸收投资收到的现金20.87亿元, 系公司收到的股东增资及子公司收到的少数股东增资。公司筹

资活动现金流出主要体现为偿还债务本金及利息和支付其他与筹资活动有关的现金, 近三年流出规模持续增长。2020—2022年, 公司筹资活动现金流量净额持续为正, 但净流入规模有所下降。整体看, 公司对外部筹资依赖大。

2023年1—9月, 公司经营回款情况有所好转, 现金收入比上升至76.80%, 工程款及往来款支付等现金流出规模较大, 经营活动现金净流出23.32亿元; 投资活动现金规模较小; 筹资活动现金流入规模同比大幅增长, 主要系收到股东货币注资29.13亿元以及银行贷款、发行债券和非标融资等收到的现金规模较大所致, 偿还债务本息支付的现金规模亦较大, 筹资活动现金整体净流入24.72亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般, 长期偿债指标表现较弱, 间接融资渠道较为通畅, 备用流动性较充足; 公司对外担保规模较大, 担保对象区域集中度高, 存在一定或有负债风险。

从短期偿债指标看, 2020—2022年末, 公司流动比率和速动比率均持续下降, 流动资产对流动负债的覆盖程度较好。公司经营性净现金流持续为负, 对流动负债和短期债务无保障能力。2020—2022年末, 公司现金类资产对短期债务的保障程度持续下降。截至2023年9月底, 流动比率和速动比率较上年底均有所回升, 现金短期债务比较上年底增长至0.56倍。总体看, 公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看, 2020—2022年, 公司EBITDA持续增长, 2022年为5.72亿元, 主要由利润总额(占55.86%)、费用化利息支出(占35.25%)和折旧摊销(占8.88%)构成。同期, 公司全部债务/EBITDA持续增长, EBITDA利息倍数持续下降。总体看, 公司长期偿债指标表现较弱。

表14 公司偿债指标情况

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	403.87	374.35	263.47	314.19
	速动比率 (%)	236.99	198.74	113.17	151.22
	经营现金/流动负债 (%)	-92.20	-42.46	-1.87	--
	经营现金/短期债务 (倍)	-1.11	-0.50	-0.02	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.79	0.63	0.48	0.56
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	4.08	5.48	5.72	--
	全部债务/EBITDA (倍)	36.65	44.17	44.99	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.33	-0.15	-0.01	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.09	0.68	0.50	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-13.23	-4.50	-0.21	--

注：1. 经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2. “--”表示数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告、2023 年三季度报及公司提供资料整理

银行授信方面，截至 2023 年 9 月底，公司获得主要合作银行授信额度 292.81 亿元，已使用额度 174.06 亿元，剩余额度 118.75 亿元，公司间接融资渠道较为通畅，备用流动性较充足。

对外担保方面，截至2023年9月底，公司合并口径对外担保余额91.61亿元，担保比率为41.87%，被担保单位主要为区域资公司、淮安市宏运市政有限公司等淮安区当地国有企业，担保对象区域集中度高，公司存在一定或有负债风险。

7. 公司本部财务分析

截至 2022 年底，公司本部资产、权益及负债占合并口径的比重均很高，公司本部权益稳定性较好，整体债务负担较重。公司土地整理、工程施工和保障房建设业务主要由子公司承担，公司本部营业总收入主要来自股东划拨经营性资产产生的租金收入和旅游门票收入，公司本部营业总收入和利润总额占合并口径的比重较低。

2020—2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 38.68%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 404.17 亿元，较上年底增长 41.17%，占合并口径资产总额的 95.16%，占比很高。其中，流动资产占 65.91%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产占 34.09%，主要由长期股权投资、投资性房地产、

固定资产和无形资产构成。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 9.34%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益 138.64 亿元，较上年底增长 10.24%，所有者权益占合并口径的 96.36%，占比很高。其中，实收资本和资本公积分别占 29.48%和 58.54%，权益稳定性较好。

2020—2022 年末，公司本部负债总额快速增长，年均复合增长 67.91%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 265.53 亿元，较上年底增长 65.40%，占合并口径负债总额的 94.55%，占比很高。其中，流动负债占 67.87%，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；非流动负债占 32.13%，构成以长期借款、应付债券和长期应付款为主。将其他流动负债中的有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务核算，2020—2022 年末，公司本部全部债务快速增长，年均复合增长 52.72%，截至 2022 年底为 141.85 亿元，占合并口径全部债务的 55.09%，占比较高。截至 2022 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.70%和 50.57%，债务负担较重。

2020—2022 年，公司本部营业总收入持续增长，年均复合增长 14.66%。2022 年，公司本部实现营业总收入 3.33 亿元，占合并口径的 15.47%；利润总额 1.36 亿元，占合并口径的

42.54%。公司本部营业总收入主要来自政府注入可供出租房产产生的租金收入和旅游门票收入，市政基础设施、保障房和土地整理业务主要由子公司承担。

截至2023年9月底，公司本部资产总额为402.50亿元，负债总额208.21亿元，所有者权益为194.29亿元，较2022年底分别下降0.41%、下降21.59%和增长40.14%。2023年1—9月，公司本部实现营业总收入3.01亿元，利润总额1.44亿元。

八、外部支持

公司控股股东和实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强；公司作为淮安市淮安区最大的基础设施投资建设和区属国有资产运营主体，在淮安区范围内具备规模和专营优势，在资本注入、资产划拨及政府补助等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府支持可能性很大。

1. 支持能力

公司控股股东和实际控制人均为淮安区政府。淮安区是江苏省淮安市下辖区，经济总量和经济增速在淮安市下辖区县中均位居前列。2020—2022年，淮安区经济持续发展，地区生产总值分别为616.1亿元、708.3亿元和751.1亿元，可比价增速分别为3.4%、12.0%和4.0%；一般公共预算收入持续增长，收入质量较好。截至2022年底，淮安区区本级地方政府债务余额为83.25亿元，政府债务负担一般。2023年1—9月，淮安区实现地区生产总值542.1亿元，同比增长7.6%；全区一般公共预算收入完成29.2亿元，同比增长12.5%。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是淮安市淮安区最大的基础设施投资建设和区属国有资产运营主体，在淮安区范

围内具备规模和专营优势。近年来，公司在资本注入、资产划拨及政府补助等方面持续获得有力的外部支持，政府支持可能性很大。

（1）资本注入

自成立以来，淮安区政府多次以货币形式向公司注资，截至2023年9月底，公司实收资本由初始成立的5.00亿元增至70.00亿元，其中2023年1—9月，公司获得淮安区政府货币注资29.13亿元，计入“实收资本”。

（2）资产划拨

自成立以来，淮安区政府陆续将国有六大系统的房屋建筑物及土地使用权、淮安区镇淮楼西路等536处房产、淮安区48处商业用房和457套商品房、淮安区河下古镇48处商业用房、华夏商务中心、新城商务中心、文府佳苑AB车库等资产划入公司，主要于2016年入账，受此影响，2016年底资本公积较上年底增加49.91亿元；上述注入资产主要计入“投资性房地产”，少量计入“固定资产”，主要用于对外出租。

2017年，根据公司与淮安市淮安区交通运输局签订的《无偿转让股权协议》，淮安市淮安区交通运输局同意将其持有的江苏省淮安市客车运输总公司100.00%股权无偿转让给公司，股权账面价值451.22万元。江苏省淮安市客车运输总公司2021年10月完成改制，更名为淮安市客总汽车运输有限公司，公司于2021年将其纳入合并范围。

2021年，根据公司与淮安城资签订的《股权划转协议》，淮安城资同意将其持有的经适房公司100.00%股权无偿划转至公司，股权账面价值4.01亿元。

2022年，淮安区政府将供水管网、停车场收费权和广告经营权等区属国有资产无偿划入公司，上述资产评估价值分别为11.30亿元、9.16亿元和4.98亿元，增加公司资本公积。其中，管网资产在“固定资产”列示，停车场收费权和广告经营权在“无形资产”列示。

2023年1—9月，淮安区政府将上河作业区港口经营权、5处景区资产及配套设施房屋和

淮安市名城港秸置业有限公司名下1宗土地等区属国有资产无偿划入公司，上述资产评估价值合计35.49亿元，增加公司资本公积。其中，港口经营权资产在“无形资产”列示，景区资产及配套房产在“固定资产”列示，土地资产在“存货”列示。同期，公司获得安澜水利100.00%股权无偿划入，增加资本公积8.90亿元。

此外，根据淮安区政府批示，同意将永济洞码头经营权、35处停车场收费权、防震减灾科普馆和南宋水利工程遗址博物馆两处旅游资产、月湖和萧湖水面的经营权、平桥镇约2.91万亩和车桥镇约5.58万亩高标准农田经营权、开发区部分雨、污水管网及部分配套设施等资产无偿划拨至公司，截至2023年9月底上述资产尚未完成评估入账。

（3）政府补助

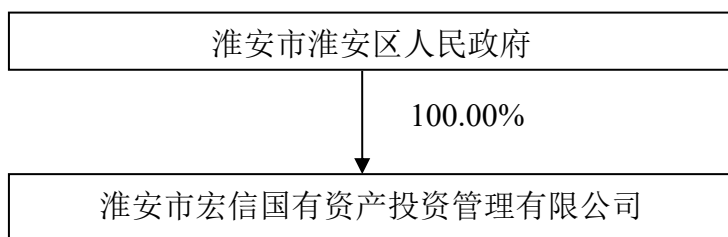
2020—2022年及2023年1—9月，公司分别获得政府补助2678.40万元、486.40万元、580.70万元和332.64万元，计入“其他收益”。

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股东及政府提供的支持，且公司在资本注入、资产划拨和政府补助等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府支持可能性很大。

九、结论

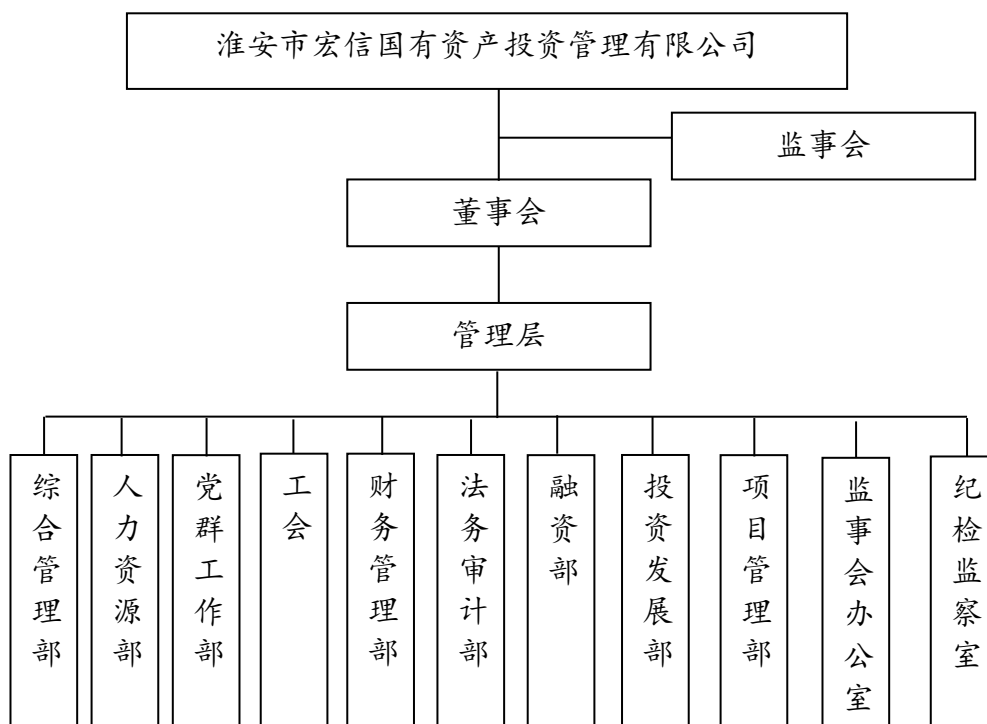
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 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 9 月底公司组织结构图



注：公司人力资源部与党群工作部、集团工会合署办公，纪检监察室与监事会办公室合署办公
资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 9 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司名称	业务范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	淮安市兴淮农村经济发展有限公司	投资与资产管理	100000.00	100.00
2	淮安市星兴生态农业发展有限公司	谷物、蔬菜的种植及销售	10000.00	100.00
3	淮安宏信电商物流园有限公司	商务服务业	10000.00	100.00
4	江苏淮安经济开发区资产经营有限公司	投资与资产管理	30000.00	100.00
5	淮安市宏信财务管理有限公司	商务服务业	5000.00	100.00
6	淮安市民惠住房投资开发有限公司	房地产业	90000.00	100.00
7	淮安市天元管网建设经营投资有限公司	建筑业	5000.00	100.00
8	淮安礼遇旅游发展有限公司	商务服务业	100.00	100.00
9	淮安市融盛融资租赁有限公司	融资租赁业	19382.70	70.00
10	淮安市淮安区保安服务有限公司	商务服务业	3000.00	100.00
11	淮安市淮安区华光路灯管理有限公司	其他服务业	1010.00	100.00
12	淮安楚韵教育文化发展有限公司	娱乐业	500.00	100.00
13	淮安楚韵文化旅游（集团）有限公司	文化艺术业	50000.00	100.00
14	淮安市宏润资源开发有限公司	商务服务业	10000.00	100.00
15	淮安市淮安区经济适用房开发有限公司	房地产业	40100.00	100.00
16	淮安市客总汽车运输有限公司	道路运输业	451.22	100.00
17	淮安市工程建设监理有限公司	专业技术服务业	877.50	51.00
18	淮安市楚城文化产业发展有限公司	商务服务业	200000.00	100.00
19	淮安市宏盛金创控股集团有限公司	其他金融业	100000.00	100.00
20	淮安市宏信科技小额贷款有限公司	资本市场服务	6000.00	100.00
21	淮安市淮安区宏信农村小额贷款有限公司	其他金融业	3000.00	100.00
22	淮安市淮溪农业科技有限公司	技术推广服务	20000.00	100.00
23	江苏楚兴科技有限公司	科技推广和应用服务业	1100.00	100.00
24	淮安市淮安区金创转贷服务有限公司	其他金融业	3000.00	100.00
25	淮安市淮玮管网工程有限公司	土木工程建筑业	50000.00	100.00
26	淮安市安澜水利资产经营有限公司	组织管理服务	30000.00	100.00
27	淮安市淮安区粮食集团有限公司	装卸搬运和仓储业	1941.45	100.00

资料来源：公司提供

附件 3 公司统一经营管理的淮安区旅游景点明细

旅游景点名称	地址	门票价格
新安旅行团历史纪念馆	淮安区西街 85 号	免门票
中共华中分局旧址	淮安区东长街 6 号	免门票
龙光阁	淮安区楚州大道	联票价格最高不超过 60 元/人/次
关天培阁	淮安区县东街	联票价格最高不超过 50 元/人/次
革命烈士陵园	淮安区永怀路	免门票
中国漕运博物馆	淮安区镇淮楼漕运广场	最高不超过 100 元/人/次
镇淮楼	淮安区南门大街 1 号	联票价格最高不超过 60 元/人/次
古城墙遗址	淮安区楚州大道	联票价格最高不超过 60 元/人/次
吴承恩故居(国家 4A 级旅游景区)	淮安区打铜巷 12 号	实行淡旺季票价：核定中准门票价格为 40 元/人/次；旺季上浮幅度不得超过中准门票价格的 50%，上浮时间每年不得超过 6 个月；淡季下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案
淮安府署（国家 4A 级旅游景区）	淮安区东门大街 38 号	60 元/人/次
河下古镇（国家 5A 级旅游景区）	淮安区河下古镇景区	联票价格最高不超过 100 元/人/次
萧湖公园	淮安区里运河东堤	联票价格最高不超过 100 元/人/次
沈坤状元府第	淮安区城河街	最高不超过 60 元/人/次
勺湖公园	淮安区西长街 419 号	联票价格最高不超过 100 元/人/次
韩侯祠	淮安区镇淮楼东路 62 号	联票价格最高不超过 50 元/人/次
刘鹗故居	淮安区西长街 312 号	联票价格最高不超过 50 元/人/次
大胡庄战斗纪念园	淮安区菱陵乡	免门票
车桥战役陈列馆	淮安区车桥镇	免门票
东岳庙	淮安区	联票价格最高不超过 60 元/人/次
拈花寺	淮安区	联票价格最高不超过 60 元/人/次

资料来源：公司提供

附件 4 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	35.16	46.09	50.75	65.95
资产总额（亿元）	280.54	387.15	424.71	558.84
所有者权益（亿元）	119.92	129.94	143.88	218.81
短期债务（亿元）	44.46	72.77	106.77	117.55
长期债务（亿元）	105.07	169.30	150.71	195.63
全部债务（亿元）	149.53	242.08	257.48	313.18
营业总收入（亿元）	10.62	11.53	21.50	15.34
利润总额（亿元）	2.85	3.40	3.20	1.85
EBITDA（亿元）	4.08	5.48	5.72	--
经营性净现金流（亿元）	-49.53	-36.43	-2.36	-23.32
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.43	1.46	1.84	--
存货周转次数（次）	0.09	0.06	0.09	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.05	--
现金收入比（%）	96.48	87.61	31.68	76.80
营业利润率（%）	36.86	39.52	25.58	26.91
总资本收益率（%）	1.17	1.10	0.99	--
净资产收益率（%）	1.69	1.61	1.37	--
长期债务资本化比率（%）	46.70	56.58	51.16	47.20
全部债务资本化比率（%）	55.49	65.07	64.15	58.87
资产负债率（%）	57.25	66.44	66.12	60.85
流动比率（%）	403.87	374.35	263.47	314.19
速动比率（%）	236.99	198.74	113.17	151.22
经营现金流动负债比（%）	-92.20	-42.46	-1.87	--
现金短期债务比（倍）	0.79	0.63	0.48	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	1.09	0.68	0.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	36.65	44.17	44.99	--

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自审计报告期末数，未进行追溯调整；2. 2023 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径将公司其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债付息项调整至长期债务核算；4. “--” 表示数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告、2023 年三季报及公司提供资料整理

附件 5 公司主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	6.64	14.97	9.90	14.18
资产总额 (亿元)	210.15	286.29	404.17	402.50
所有者权益 (亿元)	115.97	125.76	138.64	194.29
短期债务 (亿元)	14.68	32.17	58.73	36.95
长期债务 (亿元)	46.14	77.07	83.12	103.46
全部债务 (亿元)	60.82	109.24	141.85	140.42
营业总收入 (亿元)	2.53	2.99	3.33	3.01
利润总额 (亿元)	2.22	2.63	1.36	1.44
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-46.19	-31.86	-20.14	-15.51
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	26.47	*	18.48	--
存货周转次数 (次)	0.01	0.01	0.01	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比 (%)	114.96	100.05	110.78	73.06
营业利润率 (%)	80.10	80.55	61.92	68.15
总资本收益率 (%)	1.30	1.06	0.66	--
净资产收益率 (%)	1.43	1.52	0.66	--
长期债务资本化比率 (%)	28.46	38.00	37.48	34.75
全部债务资本化比率 (%)	34.40	46.48	50.57	41.95
资产负债率 (%)	44.82	56.07	65.70	51.73
流动比率 (%)	222.27	207.27	147.83	242.05
速动比率 (%)	113.99	105.35	82.59	94.45
经营现金流动负债比 (%)	-99.95	-39.16	-11.18	--
现金短期债务比 (倍)	0.45	0.47	0.17	0.38
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自审计报告期末数，未进行追溯调整；2. 2023 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告将公司本部其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债付息项调整至长期债务核算；4. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料及资本化利息金额，EBITDA 及相关指标无法计算；5. “/”表示数据未获取，“*”表示分母为 0，指标无意义，“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年三季报整理

附件 6 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	(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 7-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信金融机构、非金融企业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 7-2 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

联合资信评估股份有限公司关于 淮安市宏信国有资产投资管理有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在淮安市宏信国有资产投资管理有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。