

信用评级公告

联合〔2023〕6468号

联合资信评估股份有限公司通过对盐城市交通投资建设控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持盐城市交通投资建设控股集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21盐城交投MTN001”和“22盐城交投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

二〇二三年七月十九日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

盐城市交通投资建设控股集团有限公司

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
盐城市交通投资建设控股集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 盐城交投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 盐城交投 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
21 盐城交投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/04/23
22 盐城交投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/01/07

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

评级时间：2023 年 7 月 19 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

评级观点

盐城市交通投资建设控股集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省盐城市重要的交通基础设施建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。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，跟踪期内，公司基础设施项目资本支出压力大、债务规模增长较快、整体债务负担重、筹资压力较大以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。未来，随着盐城市经济的稳步发展，交通基础设施建设需求的不断增加和公司项目建设的不断投入，公司的经营规模有望保持稳步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 盐城交投 MTN001”和“22 盐城交投 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，盐城市实现地区生产总值 7079.8 亿元，按可比价计算，同比增长 4.6%；盐城市实现一般公共预算收入 453.3 亿元，公司外部发展环境良好。
2. 跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。公司是盐城市重要的交通基础设施建设主体，与盐城市其他市级投资建设主体在业务领域有一定区分，跟踪期内，业务保持区域专营优势。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。公司在资本金注入和政府补贴等方面继续获得有力的外部支持。2022 年，公司收到盐城市财政局增资款 5.72 亿元，计入“资本公积”；收到政府补贴 4.06 亿元，计入“其他收益”。

关注

1. 跟踪期内，公司基础设施项目资本支出压力大，投资回收情况值得关注。截至 2023 年 3 月底，公司基础设施项目投资规模很大且回收周期长，面临的项目投资压力大，未来投资回收情况值得关注。
2. 跟踪期内，公司债务规模增长较快，整体债务负担重。

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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		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

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 ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	江苏省盐城市	江苏省宿迁市	江苏省淮安市	江苏省泰州市
GDP（亿元）	7079.80	4111.98	4742.40	6401.80
一般公共预算收入（亿元）	453.30	271.78	300.10	423.40
资产总额（亿元）	770.88	246.80	1227.34	375.13
所有者权益（亿元）	232.75	156.69	435.30	168.32
营业总收入（亿元）	37.03	13.94	59.38	15.69
利润总额（亿元）	6.04	1.14	5.40	3.62
资产负债率（%）	69.81	36.51	64.53	55.13
全部债务资本化比率（%）	67.78	34.06	60.92	49.58
全部债务/EBITDA（倍）	75.72	23.82	50.18	44.64
EBITDA 利息倍数（倍）	0.26	2.56	0.39	0.59

注：公司 1 为宿迁市交通产业集团有限公司，公司 2 为淮安新城投资开发有限公司，公司 3 为泰州凤城河建设发展有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料和公司提供资料整理

2023 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 68.14%，整体债务负担重；未来 1~2 年面临较大的集中偿债压力。

3. 公司面临较大筹资压力。2022 年，公司投资活动资金缺口较大，考虑到公司未来项目投资及债务还本付息方面的资金需求，公司仍面临较大筹资压力。
4. 公司存在一定或有负债风险。截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额合计 106.70 亿元，担保比率为 45.52%，被担保企业均为盐城市国有企业，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 3 月
现金类资产（亿元）	38.25	46.98	54.47	36.26
资产总额（亿元）	530.87	659.63	770.88	778.51
所有者权益（亿元）	199.12	222.59	232.75	234.40
短期债务（亿元）	54.98	114.51	144.52	123.51
长期债务（亿元）	226.30	277.99	345.20	377.86
全部债务（亿元）	281.28	392.50	489.72	501.37
营业总收入（亿元）	34.43	34.74	37.03	2.77
利润总额（亿元）	7.67	6.96	6.04	-0.04
EBITDA（亿元）	8.20	7.30	6.47	--
经营性净现金流（亿元）	21.93	9.04	17.02	2.99
营业利润率（%）	7.28	8.70	8.49	9.55
净资产收益率（%）	2.85	2.28	2.32	--
资产负债率（%）	62.49	66.26	69.81	69.89
全部债务资本化比率	58.55	63.81	67.78	68.14
流动比率（%）	237.06	161.37	124.15	132.78
经营现金流动负债比	28.90	6.59	9.95	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.41	0.38	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	0.38	0.26	--
全部债务/EBITDA（倍）	34.29	53.80	75.72	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	163.19	226.10	309.17	319.04
所有者权益（亿元）	125.31	125.36	139.62	140.54
全部债务（亿元）	0.00	71.53	158.30	168.94
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.19	-0.07	-0.13	-0.08
资产负债率（%）	23.21	44.56	54.84	55.95
全部债务资本化比率	0.00	36.33	53.14	54.59
流动比率（%）	1.47	72.67	138.31	299.03
经营现金流动负债比	91.62	-53.82	-147.23	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将其其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；3. 2023 年一季度财务报表未经审计；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. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度报及公司提供资料整理

分析师：高志杰 谢 哲

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

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
22 盐城交投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/25	高志杰 谢 哲 刘卓雅	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/12/29	张雪婷 邹 洁 何 泰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 盐城交投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/25	高志杰 谢 哲 刘卓雅	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/9/24	马玉丹 徐玲晏 黄杨宇宸	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级方法/模型、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盐城市交通投资建设控股集团有限公司（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。

盐城市交通投资建设控股集团有限公司

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”）关于盐城市交通投资建设控股集团有限公司（以下简称“公司”）及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，公司唯一股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本仍均为 30.00 亿元，盐城市人民政府（以下简称“盐城市政府”）仍为公司的唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 11 个职能部门，包括综合办公室、企业管理部、投融资部和财务管理部等；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 6 家。

截至2022年底，公司合并资产总额770.88亿元，所有者权益合计232.75亿元（含少数股东权益52.83亿元）；2022年，公司实现营业总收入37.03亿元，利润总额6.04亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额778.51亿元，所有者权益234.40亿元（含少数股东权益53.62亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入2.77亿元，利润总额-0.04亿元。

公司注册地址：盐城市城南新区金融城5号楼 20 层；法定代表人：陈日晓。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，相关存续债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日均已正常付息。

表 1 联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
21 盐城交投 MTN001	10.00	10.00	2021/04/23	3
22 盐城交投 MTN001	10.00	10.00	2022/01/07	3

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。

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

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。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

2022 年,盐城市经济水平及一般公共预算收入均保持增长,财政收入质量良好,但财政自给能力较弱,公司外部发展环境良好。

2022 年,盐城市实现地区生产总值 7079.8 亿元,按可比价格计算,同比增长 4.6%。其中,第一产业实现增加值 793.8 亿元,同比增长 3.8%;第二产业实现增加值 2927.8 亿元,同比增长 6.0%;第三产业实现增加值 3358.2 亿元,同比增长 3.6%,三次产业增加值比例调整为 11.2:41.4:47.4。

2022 年,盐城市固定资产投资比上年增长 9.4%。分产业看,工业投资同比增长 10.5%,服务业投资同比增长 8.9%。分领域看,项目投资同比增长 13.5%,制造业投资同比增长 14.3%,

民间投资同比增长 9.9%。高技术投资增长较快,全市高技术产业投资同比增长 32.9%,高于全部投资 23.5 个百分点,其中高技术制造业投资同比增长 29.0%,高技术服务业投资同比增长 68.6%。技改投资拉动明显。

工业方面,2022 年,盐城市规模以上工业企业总产值比上年增长 17.8%,规模以上工业增加值同比增长 9.3%。其中轻工业同比增长 10.3%,重工业同比增长 9.0%。分经济类型看,国有及国有控股工业同比增长 9.1%,民营工业同比增长 9.2%,三资工业同比增长 9.6%。

2022 年,盐城市一般公共预算收入 453.3 亿元,同比增长 0.5%,其中税收收入 297.3 亿元,税收收入占一般公共预算收入的比重为 65.6%,收入质量良好。2022 年,盐城市财政自给率 41.4%,财政自给能力较弱。2022 年,盐城市政府性基金收入 742.8 亿元,同比下降 7.1%;截至 2022 年底,盐城市地方政府债务余额 1535.33 亿元,盐城市政府债务负担较重。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底,公司注册资本及实收资本仍均为 30.00 亿元,盐城市政府仍为公司的唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司作为盐城市重要的交通基础设施建设主体,跟踪期内,业务保持区域专营优势。

公司是盐城市重要的交通基础设施建设主体,主要负责盐城市大型交通基础设施的投资建设和经营管理,上述业务主要由公司下属子公司负责实施。其中,盐城市交通控股集团有限公司(以下简称“盐城交通”)主要负责公司除铁路外的交通基础设施建设、土地开发整理及贸易等业务;盐城市铁路投资发展有限公司(以下简称“盐城铁投”)主要负责铁路基础设施建设业务。

除公司外,盐城市市级主要的政府投资主体还包括盐城市城市资产投资集团有限公

司（以下简称“盐城城资”）和盐城市国有资产投资集团有限公司（以下简称“盐城国投”）。其中，盐城城资主要负责盐城市市政工程项目代建、土地开发整理、房屋销售、酒店和安保等业务；盐城国投是盐城市重要的产业投资及国有资产运营主体，主要从事盐城市风电、光伏等新

能源产业投资业务，同时从事基础设施建设、大宗商品贸易、房地产开发和新能源汽车销售等业务。相较于上述两家企业，公司在区域内交通基础设施建设领域居主导地位，跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务保持区域专营优势。

表2 盐城市市级主要投资建设主体主要财务数据

企业名称	股东/控股股东	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)
盐城城资	盐城市政府	1190.71	379.72	65.84	9.16	68.11
盐城国投	盐城市政府	703.94	218.41	124.27	8.05	68.97
公司	盐城市政府	770.88	232.75	37.03	6.04	69.81

注：表中财务数据时间截点为 2022 年（底）
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部债务履约情况良好，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。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320900MA1Y8AJB10），截至 2023 年 7 月 5 日，公司本部无已结清和未结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的盐城交通《企业信用报告》（统一社会信用代码：913209007337488416），截至 2023 年 6 月 29 日，盐城交通本部无已结清和未结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的盐城铁投《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320900MA1Q12BF6C），截至 2023 年 7 月 5 日，盐城铁投本部无已结清和未结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司及重要子公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司及重要子公司无逾期或违约记录，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。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构以及管理制度未发生重大变化，董事、监事和高级管理人员均已按照章程全部到位。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受益于基础设施建设收入增加和新增房屋销售收入，公司营业总收入同比有所增长，公司主动调整业务结构导致贸易业务收入规模大幅下降；同期，公司综合毛利率水平同比有所提升。

2022 年，公司营业总收入规模同比增长 6.60%，主要系基础设施建设收入增加和新增房屋销售收入所致。同期，公司贸易收入大幅下降，主要系公司主动调整业务结构，逐步压降与主业相关性弱的贸易业务所致；管理费收入维持稳定，仍为 0.58 亿元。

从各业务毛利率来看，公司基础设施建设业务根据当年竣工交付项目投资额加成一定比例确定当年收入，业务毛利率保持相对稳定；新增房屋销售业务毛利率相对较高；经调整后的贸易业务毛利率有所下降。公司综合毛利率水平整体有所提升。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.77 亿元，营业总收入主要由房屋销售收入、贸易收入

和其他业务收入构成；同期，公司综合毛利率 10.08%。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设	28.11	80.92	6.51	30.37	82.01	6.57	0.32	11.41	4.25
房屋销售	--	--	--	3.82	10.31	17.29	1.11	40.06	3.05
管理费	0.58	1.66	100.00	0.58	1.57	100.00	0.15	5.27	100.00
贸易	4.71	13.56	9.34	0.68	1.83	1.38	0.53	19.16	1.04
其他业务	1.34	3.86	23.21	1.58	4.28	19.91	0.66	24.10	12.09
合计	34.74	100.00	9.10	37.03	100.00	9.62	2.77	100.00	10.08

注：其他业务包括餐饮、客房、服务、租赁、广告及充电桩服务业务等
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

公司基础设施建设业务整体投资规模很大，回收周期长，对公司资金周转形成的压力大；截至 2023 年 3 月底，公司在建及拟建项目待投资规模很大，公司项目建设资本支出压力大。

跟踪期内，公司基础设施建设业务的建设主体主要为一级子公司盐城交通下属盐城市新盐交通投资集团有限公司（以下简称“交投公司”）和盐城市快速路网建设有限公司（以下简称“快速路网公司”），项目模式主要包括代建回购模式、政府购买服务模式和 PPP 模式。

代建回购模式

交投公司与盐城市交通运输局签订了《基础设施建设项目建设协议》，项目建设资金由交投公司自筹。项目建设完毕后，经盐城市交通运输局组织项目交工验收，交投公司将建设项目移交给项目业主。交投公司每年按照当年项目竣工情况与盐城市交通运输局共同确认完工项目成本，并按照项目成本加成一定比例确认当年收入。截至 2023 年 3 月底，公司采用代建回购模式完工的基础设施项目主要有 15 个，累计完成投资金额 71.64 亿元，累计确认收入 78.99 亿元，累计收到回款 60.45 亿元，回款执行情况尚可。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要已完工基础设施项目情况

序号	项目名称	建设期间 (年)	回购期间 (年)	总投资额 (亿元)	拟回购金额 (亿元)	已确认收入 (亿元)	已回款金额 (亿元)
1	三路-广场	2006—2008	2009—2011	4.26	4.69	4.69	4.69
2	机场一类口岸建设	2006—2009	2011—2013	0.86	0.95	0.95	0.95
3	开发区连接线	2007—2009	2010—2022	2.00	2.20	2.20	2.20
4	交校搬迁工程	2008—2014	2015—2021	3.06	3.36	3.36	3.36
5	青墩接线	2008—2010	2022—2027	2.17	2.39	2.39	0.40
6	省道 S331 工程	2009—2010	2011—2018	8.42	9.26	9.26	9.26
7	南环路工程	2009—2010	2011—2018	1.71	1.88	1.88	1.88
8	省道 S234 工程	2010—2012	2013—2022	0.16	0.18	0.18	0.18
9	G204 工程	2007—2009	2010—2022	19.67	21.83	21.83	21.83
10	机场跑道改扩建工程一期	2011—2015	2016—2023	3.13	3.44	3.44	3.44
11	水上服务区	2013—2016	2017—2022	3.87	4.26	4.26	4.26
12	西出口工程	2015—2015	2016—2021	1.12	1.23	1.23	1.23
13	阜宁船闸	2015—2018	2019—2024	2.52	2.77	2.77	2.77
14	机场跑道改扩建工程二期	2020—2021	2022—2026	9.46	10.40	10.40	2.00

15	开创路北延水环境整治	2020—2021	2022—2026	9.23	10.15	10.15	2.00
合计		--	--	71.64	78.99	78.99	60.45

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目总投资 567.33 亿元，已投资 290.71 亿元，尚需投资 276.62 亿元（城北现代物流园项目和滨淮高速盐城段项目计划建成后由公司自营，后续会有政府财政补贴或回购，投入成本计入“其他非流动资产”科目）。

公司主要拟建项目为开放大道（新洋港至上冈段）提升改造工程，计划总投资 26.10 亿元。整体看，公司在建及拟建项目未来尚需投资规模很大，资金来源主要为自有资金和融资，公司项目建设资本支出压力大。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况

序号	项目名称	建设期间 (年)	回购期间 (年)	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	未来投资计划（亿元）		
						2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
1	盐丰快速路网	2019—2024	2024—2027	89.92	51.50	22.63	15.79	--
2	水城路北延	2020—2023	2023—2027	5.10	3.80	1.30	--	--
3	市区快速路网建设优化工程	2020—2022	2023—2027	5.23	3.90	1.33	--	--
4	城北片区快速路网提升工程	2021—2023	2025—2030	39.30	18.50	7.65	13.15	--
5	G228 服务区	2019—2023	2025—2030	24.00	19.16	4.84	--	--
6	盐阜快速路网	2021—2023	2025—2030	71.15	36.40	24.80	9.95	--
7	城北现代物流园	2020—2027	2028—2038	150.00	55.00	5.00	10.00	10.00
8	滨海港铁路支线	2020—2023	2023—2027	43.35	41.80	1.55	--	--
9	常盐工业园拓展区	2022—2025	2028—2038	36.60	16.45	5.05	10.00	5.10
10	滨淮高速盐城段	2021—2024	2025—2035	102.68	44.20	31.80	26.68	--
合计		--	--	567.33	290.71	105.95	85.57	15.10

资料来源：公司提供

政府购买服务模式

公司采用政府购买服务模式的建设项目包括盐城市快速路网范公路段工程（即盐城市城市快速路网一期工程）和盐城市城市快速路网二期工程。上述项目均承建于 2016 年以前，投资建设主体为快速路网公司。根据快速路网公司与盐城市交通运输局签订的《盐城市快速路网范公路段工程项目政府购买服务合同》《盐城市快速路网二期工程项目政府购买合同》以及盐城市财政局出具的相关文件，由盐城市交通运输局向快速路网公司购买快速路网工程项目建设、质量检验及验收服务并在上述合同生效后服务期内向快速路网公司支付购买服务金额和管理费，上述政府购买款项纳入每年财政预算内。

2017 年 6 月，财政部发布《财政部关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的

通知》（财预〔2017〕87 号）。据此，盐城市交通运输局对盐城市城市快速路网工程政府购买服务项目进行了整改，明确盐城市快速路网范公路段工程和盐城市城市快速路网二期工程无法继续通过政府购买服务模式落实。根据公司说明，2016—2028 年期间，盐城市财政局将以政府补贴的方式支付上述工程款和管理费合计 116.21 亿元（一期合同金额 31.21 亿元，二期合同金额 85.00 亿元）。

账务处理方面，盐城市交通运输局拨入项目资本金计入“资本公积”；项目成本投入计入“其他非流动资产”；公司每年仅将管理费部分确认为收入；收到政府补贴时冲减“其他非流动资产”。

截至 2023 年 3 月底，公司已实际投资 100.25 亿元，累计收到盐城市财政局支付的补贴款项 20.05 亿元（工程款 15.78 亿元，管理费 4.27 亿元），

按照盐城市财政局对公司快速路网项目工程款及管理费拨付计划，整体回款执行情况一般。2020—2022年及2023年1—3月，公司分别确认管

理费收入0.58亿元、0.58亿元、0.58亿元和0.15亿元。

表 6 盐城市财政局对公司快速路网项目工程款及管理费拨付计划

年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
金额（亿元）	1.40	4.10	5.50	5.60	7.60	7.60	7.60
年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	合计
金额（亿元）	11.10	11.10	11.98	14.98	15.15	12.50	116.21

资料来源：公司提供

PPP模式

公司采用 PPP 模式的建设项目为盐城市城市快速路网三期工程（以下简称“快速路三期”），项目计划总投资 57.81 亿元，其中，资本金 11.56 亿元（占 20.00%）。根据盐城市政府 2017 年 10 月出具的批复文件，明确盐城市交通运输局为项目实施主体，快速路网公司作为政府指定出资人与社会资本方共同组建项目公司中交盐城建设发展有限公司（以下简称“中交建发公司”），其中，快速路网公司出资比例 5.00%。项目采用 BOT 运作模式，合作期 15 年，包括建设期 2 年（2019—2021 年）、运营期 13 年（2022—2035 年）。项目采用政府付费模式，纳入盐城市中期财政规划，并提请市人大或其常委会批准将各年度付费列入对应年度预算。截至 2023 年 3 月底，公司已出资 2.38 亿元，体现在公司“其他权益工具投资”科目。

（2）土地整理业务

跟踪期内，公司土地整理业务后续投资压力不大；收入实现受政府规划和市场因素影响缺乏稳定性，资金平衡情况值得关注。

公司土地整理开发业务的经营主体为子公司交投公司和江苏通汇建设开发有限公司（以下简称“通汇开发公司”），子公司运用自有资金和债务融资，对盐城市部分招商引资和建设所需的土地进行一级开发，具体工作包括土地搬迁、危房拆除、土地平整等。其中，土地拆迁、安置及补偿工作由地方政府进行，子公司负责按计划支付土地整理所需资金；同时，子公司作为建设方与规划设计单位、施工单位签订合同，

协助地方政府完成土地规划设计、场地平整、地块周边绿化等工作，并直接向规划设计单位、施工单位支付设计费和工程款。土地整理完毕经政府相关部门验收合格后，通过盐城市国土资源局挂牌出让，供给用地单位或自留。根据土地挂牌出让的成交价格情况，盐城市财政局按土地出让收入扣除刚性计提后全额返还给公司。

此外，根据公司与盐城市交通运输局签订的《盐城市交通控股集团棚户区改造项目政府购买服务合同（一期）、（二期）、（三期）》，盐城市交通控股集团棚户区改造项目（一期、二期、三期）采用政府购买服务模式，由公司进行农户拆迁和土地整理工作；项目前期投入资金由公司自行筹措，盐城市政府将根据公司融资合同约定的还款计划，制定对应的支付计划（合同金额），待相应的地块出让后，从土地出让收入中统筹安排资金。

2020年以来，受政府规划和市场因素影响，公司整理土地未进行出让，公司未确认土地整理收入。

截至2023年3月底，公司已完工待收储的土地面积516.23亩，均为商住用地，公司已完成投资13.78亿元，体现在存货“开发成本”科目；公司正在整理的地块合计面积1160.00亩，已完成投资16.10亿元，后续投资压力不大。公司暂无拟整理地块。

（3）贸易业务

2022年，公司贸易业务收入大幅下降，公司将逐步缩减与交通基础设施建设主业关联度低的贸易品类，未来贸易业务收入规模存在不

确定性。

公司贸易业务主要涉及平行进口车、钢材、砂石及燃料油、汽车、生鲜熟料等采购及销售。公司在贸易业务中采用“按需采购”的策略：在确定下游购买方，并获取购买方对品牌、规格型号、数量、单价、质量标准等要素的要求后，根据下游客户的具体需求向供货方寻购商品。公司贸易业务主要采用现款结算的方式，部分存在3~6个月账期。2022年，公司贸易收入0.68亿元，同比大幅下降，主要系公司主动调整业务结构，逐步压降与主业相关性弱的贸易业务规模及投入所致；同期，贸易业务毛利率有所下降，处于较低水平。

根据盐城市政府对公司业务发展的规划及要求，公司将逐步缩减与交通基础设施建设主业关联度低的贸易品类，仅保留钢材、水泥砂石建筑材料等关联度高的贸易品类。2023年1—3月，公司实现贸易收入0.53亿元。

（4）房屋销售业务

跟踪期内，公司新增房屋销售业务收入，房屋销售业务后续投资压力不大，需对公司房地产项目去化情况保持关注。

公司房屋销售业务经营主体为子公司江苏绿阳置业有限公司（以下简称“绿阳置业”），绿阳置业拥有房地产开发贰级资质。截至2023年3月底，绿阳置业在建商品房项目为玖玺台项目，该项目建设工期为2020—2023年，项目位于青年路高架与范公路高架交汇处，紧邻汽车站、火车站、高铁站（在建）等交通枢纽，交通较为便捷。项目总投资18.00亿元，已投资16.30亿元，后续投资压力不大。截至2023年3月底，玖玺台项目可售面积为17.37万平方米，已销售面积6.90万平方米，2022年及2023年1—3月，公司分别确认房屋销售收入3.82亿元和1.11亿元。截至2023年3月底，公司暂无拟建商品房项目。随着全国房地产市场下行压力增加，需对公司房地产项目去化情况保持关注。

（5）铁路投资业务

跟踪期内，公司投资的铁路项目部分已投入运营，仍未获得投资收益。

跟踪期内，铁路投资方面未发生变化。公司子公司盐城铁投对铁路项目进行出资，主要采用资本金入股的方式，项目资金来源以财政拨款为主。

自成立以来，盐城铁投先后参与盐通铁路、徐宿淮盐铁路和盐泰锡常宜铁路三个项目的出资，截至2023年3月底，公司对上述三个项目的累计投资额分别为26.81亿元、5.67亿元和3.27亿元，资金全部来自财政拨款。未来，盐城铁投计划与中国国家铁路集团有限公司成立项目公司，由项目公司负责铁路建设项目的运营管理。

（6）其他业务

2022年，公司其他业务对公司收入及利润形成一定补充。

公司其他业务包括餐饮、客房、服务、租赁、广告及充电桩等服务业务，经营主体包括盐城交投酒店管理有限公司、盐城富通广告有限公司、江苏捷程旅游文化传媒有限公司和江苏众运传媒有限公司等下属子公司，2022年及2023年1—3月，公司分别实现其他业务收入1.58亿元和0.66亿元，对公司收入和利润形成一定补充。

3. 未来发展

公司未来发展规划较为明确，在原有业务的基础上，通过加大资产整合力度、提升企业运营质效、健全项目投融资机制提升企业自身实力。

“十四五”期间，公司计划形成六大业务板块的业务布局。其中，综合交通板块为核心业务板块，交通投资营运板块、公共交通板块、交通物流板块、地产板块、交通实业板块为重点发展的板块。（一）综合交通板块主要包括政府财政投资及公司自主投资的客运综合枢纽、高架快速路南延北扩、滨海港铁路支线、盐临高速、内河港口、服务区、悬浮列车轨道、公交站台、组团、物流中心等建设工程；（二）交通投资运营板块主要系对建成后项目实行有效监管的同时，释放资产经营潜能，放大资产经营效益；

（三）公共交通板块涵盖城乡公交、出租车、悬浮轨道交通、干线服务区等公共类、公益类项目

营运，是公益事业与公益事业衍生经营性产业板块；（四）交通物流板块在物流园区、内河港口、客运枢纽、沿海港口、空港等领域布局，通过搭建综合交通物流信息平台、大宗物资采购电商平台、综合交通多式联运服务平台三大发展平台，建设物流设施网、电商交易网、金融服务网、联运信息网四大服务网，最终打造国内外一体化联通物流服务网；（五）地产板块以特色化发展理念为核心，加快落实土地收储，强化整体规划，特色开发，通过整合资源，强化能力，提高效率，实现资源快速、有序变现；（六）交通实业板块主要是放大公、水路站场服务区载体服务产业能力，提升现存实体市场化水平，构建匹配的产业链。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计

结论。公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022年，公司合并范围新增一级子公司盐城市新常盐开发建设有限公司，系投资设立公司。2023年1—3月，公司合并范围一级子公司未发生变化；截至2023年3月底，公司合并范围一级子公司共6家。总体看，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模较上年底保持增长，资产结构仍以非流动资产为主。公司应收类款项对资金形成一定占用，回款进度存在不确定性。由政府代建工程及盐城市快速路网等项目投入构成的存货和其他非流动资产规模大。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额770.88亿元，较上年底增长16.87%，主要系其他权益工具投资和其他非流动资产增长所致。公司资产结构仍以非流动资产为主。

表 7 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	221.30	33.55	212.49	27.57	191.84	24.64
货币资金	46.93	7.12	54.45	7.06	36.17	4.65
应收账款	33.92	5.14	33.37	4.33	33.23	4.27
其他应收款	19.76	3.00	17.41	2.26	7.69	0.99
存货	86.07	13.05	72.79	9.44	79.64	10.23
其他流动资产	30.61	4.64	31.90	4.14	32.52	4.18
非流动资产	438.33	66.45	558.39	72.43	586.67	75.36
其他权益工具投资	76.25	11.56	87.71	11.38	89.64	11.51
投资性房地产	42.88	6.50	42.32	5.49	42.32	5.44
其他非流动资产	300.93	45.62	400.78	51.99	426.17	54.74
资产总额	659.63	100.00	770.88	100.00	778.51	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 212.49 亿元，较上年底下降3.98%，主要系存货减少所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至2022年底，公司货币资金54.45亿元，较上年底增长16.02%，主要为银行存款39.07亿元；货币资金中有15.38亿元受限资金，受限金额较大，主要为借款质押和履约保证金。

截至2022年底，公司应收账款账面价值

33.37亿元，较上年底小幅下降1.63%。应收账款账面余额34.05亿元，其中按账龄计提坏账准备的应收账款1.49亿元（账龄在1年以内占26.85%；1~2年占15.44%；2年以上占57.71%），公司计提坏账准备0.68亿元，计提比例较小。截至2022年底，公司应收账款前五名欠款单位欠款金额合计33.59亿元，占比96.49%，集中度很高。

表 8 截至 2022 年底应收账款余额前五名情况

债务人名称	账面余额 (亿元)	占比(%)
盐城市交通运输局	32.26	92.64
上海绿地建设(集团)有限公司	0.57	1.66
宁波百润盐城食品有限公司	0.30	0.86
中交第二航务工程局有限公司	0.24	0.69
上海嘉洲汽车销售服务有限公司	0.22	0.64
合计	33.59	96.49

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司其他应收款17.41亿元，较上年底下降11.86%，主要系往来款减少所致。公司采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款余额897.86万元，计提坏账准备121.42万元，计提比例较低；其余政府单位组合、关联方组合、其他组合的其他应收款中，账龄1年以内的占58.99%，1~2年的占16.31%，2年以上的占24.70%，整体账龄偏短。从集中度看，其他应收款前五名欠款单位主要为公司关联方及盐城市国有企事业单位，欠款金额合计11.09亿元，占比63.61%，集中度较高。整体看，公司其他应收款回收风险小，但回收时间不确定，对公司资金形成一定占用。

表 9 截至 2022 年底其他应收款余额前五名情况

债务人名称	账面余额 (亿元)	占比(%)
江苏榆城通建设开发有限公司	3.59	20.55
盐城市交通运输局	2.42	13.86
悦达地产集团有限公司	2.13	12.21
江苏钦洋石油化工有限公司	1.52	8.73
盐城市公交场站运营发展有限公司	1.44	8.26
合计	11.09	63.61

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司存货72.79亿元，较上年底下降15.43%，主要系代建项目成本结转所致。存货主要由基础设施建设和部分土地整理形成的开发成本（72.39亿元）构成。

截至2022年底，公司其他流动资产31.90亿元，较上年底增长4.21%，主要系待抵扣进项税增长所致。公司其他流动资产主要由待处置投资性房地产28.86亿元构成，形成原因系政府收回公司5宗土地资产，由于未收到回款，公司按照对应地块账面价值入账。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产558.39亿元，较上年底增长27.39%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产和其他非流动资产构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 87.71 亿元，较上年底增长 15.05%，主要系对江苏盐城港控股集团有限公司和铁路资本金股权投资增加所致。其他权益工具投资主要由为悦达地产集团有限公司（16.00 亿元）、江苏盐城港控股集团有限公司（12.76 亿元）、江苏盐阜公路运输集团有限公司（4.60 亿元）的股权投资以及铁路资本金股权（35.68 亿元）构成。

截至2022年底，公司其他非流动金融资产为5.20亿元，系公司认购“中信 盐城交通贷款集合资金信托计划”¹，该信托计划的总规模为25亿份（优先级信托受益权20亿份，次级信托受益权5亿份），每份收益权发行价格为人民币1.00元，其中公司出资5.00亿元持有5亿份次级信托收益权（次级收益权无预期收益率），优先级信托收益权均由招商银行股份有限公司认购，该信托计划资金拟用于公司承建的棚户区改造工程项目。

截至2022年底，公司投资性房地产42.32亿元，较上年底小幅下降1.30%，主要系公允价值变动减少0.56亿元所致。公司投资性房地产均为土地使用权。

1 信托委托人为交投公司，受托人为中信信托有限责任公司，托管银行为招商银行股份有限公司南京分行，债务人为盐城交控，资金已全部到位，信托

期间为 2017 年 4 月 19 日到 2025 年 4 月 19 日，已于 2017 年 8 月 31 日提前归还 50000 万份，2017 年底余额为 200000 万份。

截至2022年底,公司其他非流动资产400.78亿元,较上年底增长33.18%,主要系盐城市快速路网项目、城北人民路两侧地块、城北物流园、铁路综合客运枢纽工程项目、滨淮高速公路项目、滨海港铁路和常盐工业园拓展区投入增加所致。公司其他非流动资产主要由盐城市快速路网项目(135.38亿元)、铁路综合客运枢纽工程项目(74.09亿元)、城北人民路两侧地块(29.14亿元)、滨淮高速公路项目(35.25亿元)、滨海港铁路项目(23.32亿元)和常盐工业园拓展区(14.55亿元)等成本核算形成。

资产流动性方面,截至2022年底及2023年3月底,公司应收类款项(应收账款+其他应收款)占资产总额的比重分别为6.59%和5.26%,应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的土地征拆款和项目建设占款、往来款及保证金等,回收期限存在不确定性,对公司资金形成一定占用。此外,公司存货及其他非流动资产合计占资产总额的比重分别为61.43%和64.97%,存货及其他非流动资产中待结转的市政基础设施项目规模大。公司资产流动性较弱。

截至2023年3月底,公司资产总额778.51亿元,较上年底增长0.99%,资产结构较上年底变化不大。截至2023年3月底,公司货币资金36.17亿元,较上年底下降33.57%,主要系支付工程款及偿还债务所致;其他应收款7.69亿元,较上年底下降55.81%,主要系拆出的非经营性往来款减少所致;其他非流动资产426.17亿元,较上年底增长6.34%,主要系盐城市快速路网等项目投入增加所致;其他主要资产科目较上年底变动不大。

截至2022年底,公司受限资产金额39.61亿元,占公司资产总额的比重为5.14%,受限比例较低。

表 10 截至2022年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	15.38	2.00	借款质押、履约保证金和承兑汇票保证金

投资性房地产	24.23	3.14	借款抵押
合计	39.61	5.14	--

资料来源:根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年底,公司所有者权益保持增长,所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高,公司的权益稳定性一般。

截至2022年底,公司所有者权益合计232.75亿元,较上年底增长4.56%,主要系资本公积和未分配利润增长所致。其中,实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占12.89%、43.64%、17.59%和22.70%。整体看,公司少数股东权益和未分配利润占比较高,权益稳定性一般。

截至2022年底,公司实收资本保持稳定,为30.00亿元。同期末,公司资本公积101.58亿元,较上年底增长7.36%,主要系公司收到盐城市财政局资本金注入5.72亿元;交投公司将6.27亿元资产调拨至公司,公司根据持股比例相应调增1.25亿元所致。

截至2022年底,其他综合收益保持稳定,为7.40亿元,主要系土地使用权评估增值形成。同期末,未分配利润为40.94亿元,较上年底增长11.04%,主要系经营利润累积所致。

截至2022年底,公司少数股东权益52.83亿元,较上年底增长15.60%,主要为少数股东投资增加所致。公司少数股东权益主要由盐城市滨海港铁路建设投资发展有限公司(少数股东权益3.20亿元)、江苏滨淮高速公路有限公司(少数股东权益5.92亿元)、快速路网公司(少数股东权益15.62亿元)和交投公司(少数股东权益20.10亿元)构成。

截至2023年3月底,公司所有者权益合计234.40亿元,较上年底小幅增长0.71%;其他科目变化不大。

表 11 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	30.00	13.48	30.00	12.89	30.00	12.80
其他权益工具	8.00	3.59	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积	94.61	42.51	101.58	43.64	102.57	43.76
其他综合收益	7.40	3.33	7.40	3.18	7.40	3.16
未分配利润	36.87	16.56	40.94	17.59	40.80	17.41
归属于母公司所有者权益合计	176.89	79.47	179.92	77.30	180.77	77.12
少数股东权益	45.70	20.53	52.83	22.70	53.62	22.88
所有者权益合计	222.59	100.00	232.75	100.00	234.40	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

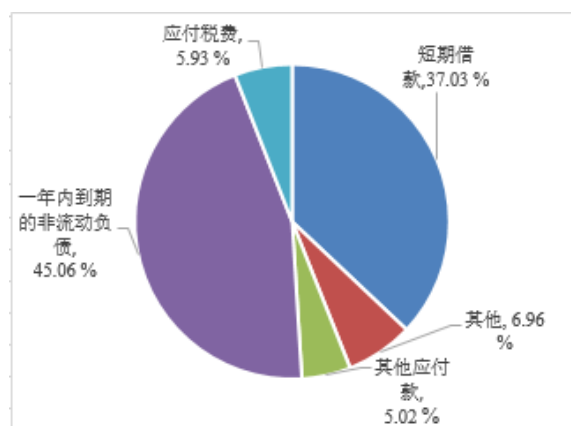
(2) 负债

截至2022年底，公司负债规模保持增长；有息债务增长较快，债务结构以长期债务为主，短期债务规模大，债务结构有待优化，整体债务负担重，公司未来1~2年面临较大集中偿债压力。

截至2022年底，公司负债总额538.13亿元，较上年底增长23.13%。其中流动负债占31.81%，非流动负债占68.19%，公司负债以非流动负债为主。

截至2022年底，公司流动负债171.17亿元，较上年底增长24.81%，主要系短期借款增长所致。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。

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63.39亿元，较上年底增长65.24%，包括保证借款27.92亿元、

信用借款27.70亿元、质押借款7.68亿元和短期借款应付利息0.89亿元。

截至2022年底，公司其他应付款8.59亿元，较上年底增长65.73%，主要系往来款增加所致。其他应付款主要由往来款、押金和保证金构成。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 77.13 亿元，较上年底增长 1.34%，由一年内到期的长期借款 27.86 亿元、一年内到期的应付债券 25.89 亿元、一年内到期的其他非流动负债 18.32 亿元和一年内到期的非流动负债应付利息 5.06 亿元构成。

截至2022年底，公司非流动负债366.97亿元，较上年底增长22.36%，主要系长期借款和应付债券增加所致。非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 173.58 亿元，较上年底增长 28.21%，主要系保证借款增加所致。长期借款（含一年内到期的长期借款）由保证借款 163.27 亿元、信用借款 5.00 亿元、质押借款 4.50 亿元、抵押借款 2.48 亿元、保证并质押借款 10.77 亿元、保证并抵押借款 15.42 亿元构成。

截至 2022 年底，公司应付债券 163.72 亿元，较上年底增长 41.21%，主要系公司及子公司 2022 年发行“22 盐城交通 MTN001”“22 盐城交通 MTN002”“22 盐城交通 MTN003”“22 盐城交通 MTN004”“22 盐城交投 MTN001”“22 盐城交投 MTN002”“22 盐城

01”和“22 盐控 02”等所致。

截至 2022 年底，公司长期应付款 11.85 亿元，与上年底保持不变，主要为铁路资本金。

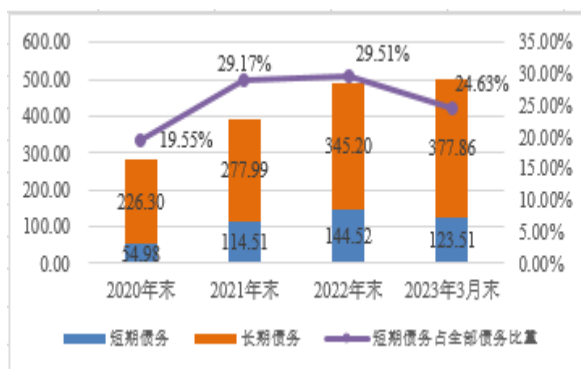
截至 2022 年底，公司其他非流动负债 7.90 亿元，较上年底下降 70.38%，主要系部分划入一年内到期的非流动负债所致；其他非流动负债为有息债务，本报告将其调整至长期债务核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 544.12 亿元，较上年底增长 1.11%。其中，流动负债占 26.55%，非流动负债占 73.45%，负债结构较上年底变化不大。同期末，公司一年内到期的非流动负债 55.36 亿元，较上年底下降 28.23%，主要系偿还债务所致；长期借款 195.67 亿元，较上年底增长 12.72%；应付债券 175.65 亿元，较上年底增长 7.29%，系 2023 年以来公司发行债

券所致；其他科目变动不大。

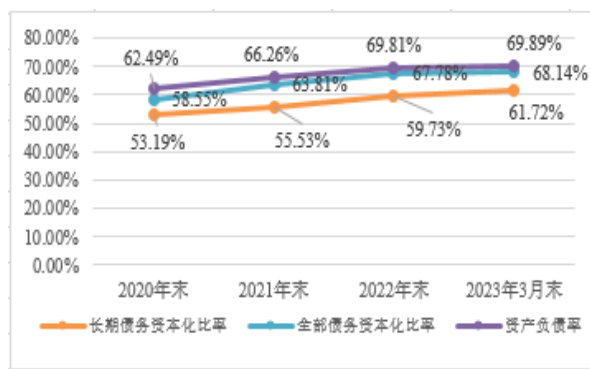
有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 489.72 亿元，较上年底增长 24.77%。债务结构以长期债务为主，短期债务规模大，公司债务结构有待优化。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底分别上升 3.55 个百分点、3.97 个百分点和 4.19 个百分点。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 501.37 亿元，较上年底增长 2.38%。债务结构仍以长期债务为主。截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.89%、68.14% 和 61.72%。整体看，公司债务负担重。

图 2 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 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 年一季报及公司提供资料整理

图 3 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

有息债务期限分布方面，截至 2023 年 3 月底，公司有息债务到期期限分布如下表所示，公司未来 1~2 年面临较大的集中偿债压力。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	2026 年 及以后	合计
偿还金额 (亿元)	101.69	114.57	100.61	184.50	501.37
占比 (%)	20.28	22.85	20.07	36.80	100.00

资料来源：公司提供资料

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比有所增长，期间费用控制能力较好，公司利润总额对政府

补贴依赖性强。整体看，公司盈利指标表现很强。

2022 年，公司营业总收入较上年底增长 6.60%；营业成本同比增长 5.99%。同期，公司营业利润率有所下降。

表 13 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入 (亿元)	34.74	37.03	2.77
营业成本 (亿元)	31.58	33.47	2.49
费用总额 (亿元)	0.94	0.95	0.13
其中：销售费用	0.16	0.14	0.02
管理费用	1.06	1.24	0.30
财务费用	-0.29	-0.43	-0.19

公允价值变动收益（亿元）	4.60	-0.56	0.00
其他收益（亿元）	0.02	4.06	0.003
利润总额（亿元）	6.96	6.04	-0.04
营业利润率（%）	8.70	8.49	9.55
总资本收益率（%）	0.85	0.77	--
净资产收益率（%）	2.28	2.32	--

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

从期间费用看，公司利息支出大部分资本化处理，期间费用主要由管理费用构成。2022年，公司费用总额同比小幅增长1.55%。同期，公司期间费用率为2.57%，公司期间费用控制能力较好。

非经营性损益方面，2022年，公司公允价值变动收益为-0.56亿元，主要是土地使用权评估损失；2022年，公司其他收益4.06亿元，为政府补贴，占利润总额比重67.22%，利润总额对政府补贴依赖性强。2022年，公司实现投资收益0.34亿元，主要来自持有至到期投资以及处置可供出售金融资产、理财产品等取得的投资收益，亦对利润总额形成有效补充。同期，公司利润总额同比下降13.31%。

从盈利指标来看，2022年，公司总资本收益率有所下降，净资产收益率均有所提升，公司盈利指标表现很强。

2023年1—3月，公司实现营业总收入2.77亿元，营业利润率9.55%；同期，公司利润总额-0.04亿元。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量大幅提升；投资活动现金继续净流出，筹资活动前资金缺口较大；同时考虑公司未来项目投资及现有债务还本付息的资金需求，公司存在较大筹资压力。

表 14 公司现金流量情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计（亿元）	37.58	50.04	10.15
经营活动现金流出小计（亿元）	28.54	33.02	7.17
经营活动现金流量净额（亿元）	9.04	17.02	2.99
投资活动现金流入小计（亿元）	13.21	11.21	0.02

投资活动现金流出小计（亿元）	101.50	105.00	34.34
投资活动现金流量净额（亿元）	-88.29	-93.79	-34.33
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-79.25	-76.77	-31.34
筹资活动现金流入小计（亿元）	203.25	264.66	130.73
筹资活动现金流出小计（亿元）	123.43	181.36	107.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	79.82	83.30	22.77
现金收入比（%）	54.82	96.96	65.21

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量有所增长，同比增长33.16%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成。现金收入比大幅提升，收入实现质量大幅提升。同期，公司经营活动现金流出量有所增长，同比增长15.69%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2022年，公司经营活动现金继续净流入。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入有所下降，同比下降15.13%，主要系收回投资收到的现金减少所致。同期，投资活动现金流出量有所增长，主要为购建固定资产、无形资产及支付其他与投资活动有关的现金（系对盐城市快速路网项目、城北现代物流园项目、滨海高速盐城段项目、铁路综合客运枢纽工程项目、城北人民路两侧地块等项目的现金投入）为主。2022年，公司投资活动现金继续净流出，且资金缺口较大。

2022年，公司筹资活动前现金继续净流出且缺口较大。从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入量有所增长，同比增长30.21%，以吸收投资和取得借款、发行债券收到的现金为主。同期，公司筹资活动现金流出量有所增长，同比增长46.93%，主要为偿还债务本息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金保持净流入。

2023年1—3月，公司经营活动现金流量净额为2.99亿元，现金收入比较2022年下降至65.21%；投资活动现金流量净额为-34.33亿元；筹资活动现金流量净额为22.77亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均一般；间接融资渠道畅通；存在一定或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度一般；经营现金流净额对流动负债保障能力较弱；现金短期债务比有所下降。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率较上年底提高 8.63 个百分点至 132.78%，

速动比率较上年底下降 3.96 个百分点至 77.66%；公司现金短期债务比为 0.29 倍。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比下降 11.35%。从构成看，公司 EBITDA 主要由利润总额（占 93.33%）构成。同期，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱；全部债务/EBITDA 有所增长，2022 年为 75.72 倍。整体看，公司长期偿债能力指标有所弱化，长期偿债指标表现一般。

表 15 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	161.37	124.15	132.78
	速动比率（%）	98.61	81.62	77.66
	经营现金/流动负债（%）	6.59	9.95	2.07
	经营现金/短期债务（倍）	0.08	0.12	0.02
	现金类资产/短期债务（倍）	0.41	0.38	0.29
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.30	6.47	--
	全部债务/EBITDA（倍）	53.80	75.72	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.03	0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	0.38	0.26	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.47	3.14	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料整理

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信总额 397.11 亿元，已使用额度 265.51 亿元，未使用额度 131.60 亿元，公司间接融资渠道畅通。

或有负债方面，截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额合计 106.70 亿元，担保比率为 45.52%，被担保企业均为盐城市国有企业，但公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

7. 公司本部财务分析

2022 年，公司资产主要集中在子公司，公司本部资产以长期股权投资等非流动资产为主，无经营收入，负债以非流动负债为主，债务负担一般。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 309.17 亿元，较上年底增长 36.74%。其中流动资产 69.12 亿元（占 22.35%），非流动资产 240.06 亿

元（占 77.65%）。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款（合计）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资和其他非流动资产构成。截至 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 40.11%，占比较低。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 169.56 亿元，较上年底增长 68.30%。其中，流动负债 49.97 亿元（占 29.47%），非流动负债 119.58 亿元（占 70.53%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款（合计）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和应付债券构成。公司本部 2022 年资产负债率和全部债务资本化比率分别为 54.84% 和 53.14%，公司本部债务负担一般。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 139.62 亿元，较上年底增长 11.38%。在所有者权益中，实收资本为 30.00 亿元（占 21.49%）、资本公积合计 110.09 亿元（占 78.85%），所有

者权益稳定性好。公司本部所有者权益占合并口径的 59.99%，占比一般。

2022 年，公司本部未实现营业总收入，利润总额为-0.13 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-73.58 亿元，投资活动现金流净额-26.99 亿元，筹资活动现金流净额 85.29 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 319.04 亿元，所有者权益为 140.54 亿元，负债总额 178.50 亿元；公司本部资产负债率 55.95%；全部债务 168.94 亿元，全部债务资本化比率 54.59%。2023 年 1—3 月，公司本部未实现营业总收入，利润总额-0.08 亿元。

十、外部支持

公司实际控制人具有极强的综合实力，支持能力极强；跟踪期内，公司在资本金注入和政府补贴等方面继续获得有力的外部支持，政府支持性很大。

1. 支持能力

公司实际控制人是盐城市政府，盐城市经济发展水平持续增长，2020—2022 年，地区生产总值分别为 5953.4 亿元、6617.4 亿元和 7079.8 亿元，增速分别为 3.5%、7.7% 和 4.6%；一般公共预算收入持续增长且质量良好，财政自给能力较弱。截至 2022 年底，盐城市政府债务余额 1535.33 亿元，政府债务负担较重。

整体看，公司实际控制人具有极强的综合实力，支持能力极强。

2. 支持可能性

公司是盐城市重要的交通基础设施建设主体，与盐城市其他市级投资建设主体在业务领域有一定区分，业务在区域内具备专营优势。跟踪期内，公司在资本金注入和政府补贴等方面继续获得有力的外部支持。

（1）资本金注入

资金注入方面，2022 年，公司收到盐城市财政局增资款 5.72 亿元，计入“资本公积”。

（2）政府补贴

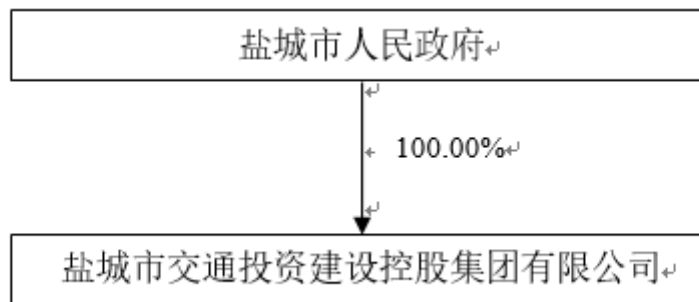
2022 年，公司收到政府补贴 4.06 亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得政府提供的支持，且公司在资本金注入和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持，政府支持性很大。

十一、结论

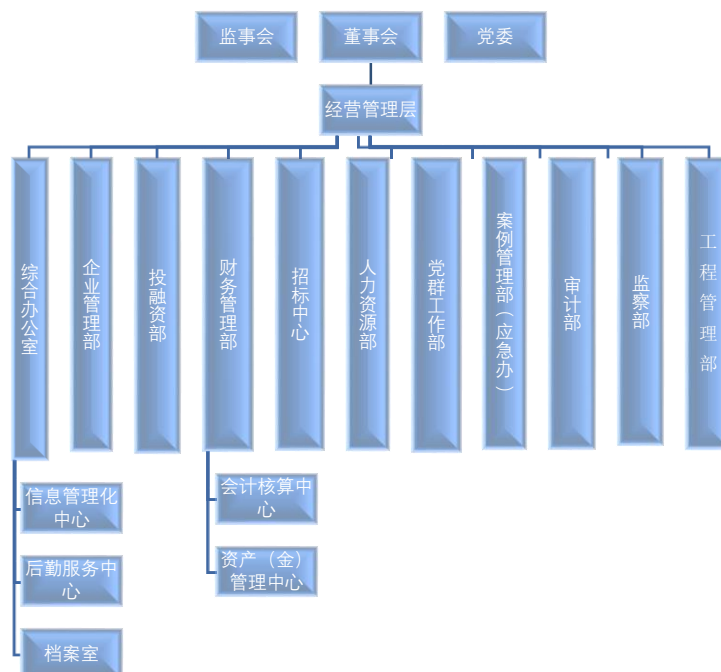
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 盐城交投 MTN001”和“22 盐城交投 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 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

序号	公司名称	经营范围	成立日期	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	盐城市交通控股集团有限公司	政府授权的国有资产和国有股权的投资、经营、管理及资本运作；房屋建筑、港口基础设施、交通基础设施的投资、建设、管理；对运输业、制造业、广告业、餐饮酒店业、旅游业的投资。（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）	2001/12/05	300000.00	100.00	划转
2	盐城市铁路投资发展有限公司	铁路基础设施、铁路产业项目的投资、运营；盐城市政府授权的国有资产经营管理和资本运作；物业管理服务；酒店管理；建材、通用设备批发、零售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	2017/08/02	50000.00	100.00	划转
3	江苏通汇建设开发有限公司	物流园区建设；多式联运代理服务；普通货物装卸、搬运、仓储服务（除港口装卸）。（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）	2019/12/18	10000.00	70.00	设立
4	盐城市交通规划设计院有限公司	公路工程设计；交通工程规划设计咨询服务；交通工程试验检测；工程项目管理；安全技术服务。（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）	1992/05/29	1500.00	100.00	划转
5	盐城市高速公路有限公司	高速公路的投资、建设及管理（国家有专项审批规定的项目除外）；建筑材料，金属材料（国家有专项审批规定的项目除外）批发及零售；高速公路建筑材料运输代理。（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）	1998/11/27	10001.00	100.00	划转
6	盐城市新常盐开发建设有限公司	许可项目：建设工程施工；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；房地产开发经营（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：市政设施管理；园林绿化工程施工；规划设计管理；工程管理服务；社会经济咨询服务；非居住房地产租赁；物业管理；花卉种植；树木种植经营；建筑材料销售（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）	2022/02/17	48000.00	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（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）	38.25	46.98	54.47	36.26
资产总额（亿元）	530.87	659.63	770.88	778.51
所有者权益（亿元）	199.12	222.59	232.75	234.40
短期债务（亿元）	54.98	114.51	144.52	123.51
长期债务（亿元）	226.30	277.99	345.20	377.86
全部债务（亿元）	281.28	392.50	489.72	501.37
营业总收入（亿元）	34.43	34.74	37.03	2.77
利润总额（亿元）	7.67	6.96	6.04	-0.04
EBITDA（亿元）	8.20	7.30	6.47	--
经营性净现金流（亿元）	21.93	9.04	17.02	2.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.19	1.37	1.10	--
存货周转次数（次）	0.33	0.35	0.42	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	99.31	54.82	96.96	65.21
营业利润率（%）	7.28	8.70	8.49	9.55
总资本收益率（%）	1.26	0.85	0.77	--
净资产收益率（%）	2.85	2.28	2.32	--
长期债务资本化比率（%）	53.19	55.53	59.73	61.72
全部债务资本化比率（%）	58.55	63.81	67.78	68.14
资产负债率（%）	62.49	66.26	69.81	69.89
流动比率（%）	237.06	161.37	124.15	132.78
速动比率（%）	112.79	98.61	81.62	77.66
经营现金流动负债比（%）	28.90	6.59	9.95	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.41	0.38	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	0.38	0.26	--
全部债务/EBITDA（倍）	34.29	53.80	75.72	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将其其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；3. 2023 年一季度财务报表未经审计；4. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.10	20.62	7.57	5.34
资产总额（亿元）	163.19	226.10	309.17	319.04
所有者权益（亿元）	125.31	125.36	139.62	140.54
短期债务（亿元）	0.00	5.00	38.72	40.89
长期债务（亿元）	0.00	66.53	119.58	128.06
全部债务（亿元）	0.00	71.53	158.30	168.94
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.19	-0.07	-0.13	-0.08
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	34.70	-18.41	-73.58	-7.16
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*	*
总资本收益率（%）	-0.15	-0.04	-0.04	--
净资产收益率（%）	-0.15	-0.06	-0.09	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	34.67	46.13	47.68
全部债务资本化比率（%）	0.00	36.33	53.14	54.59
资产负债率（%）	23.21	44.56	54.84	55.95
流动比率（%）	1.47	72.67	138.31	299.03
速动比率（%）	1.47	72.67	138.31	299.03
经营现金流动负债比（%）	91.62	-53.82	-147.23	--
现金短期债务比（倍）	*	4.12	0.20	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度数据未经审计；2. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. 部分指标因分母为 0 导致无法计算，用*代替；4. “--”表示数据不适用，“/”表示数据未获取
 资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度整理

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