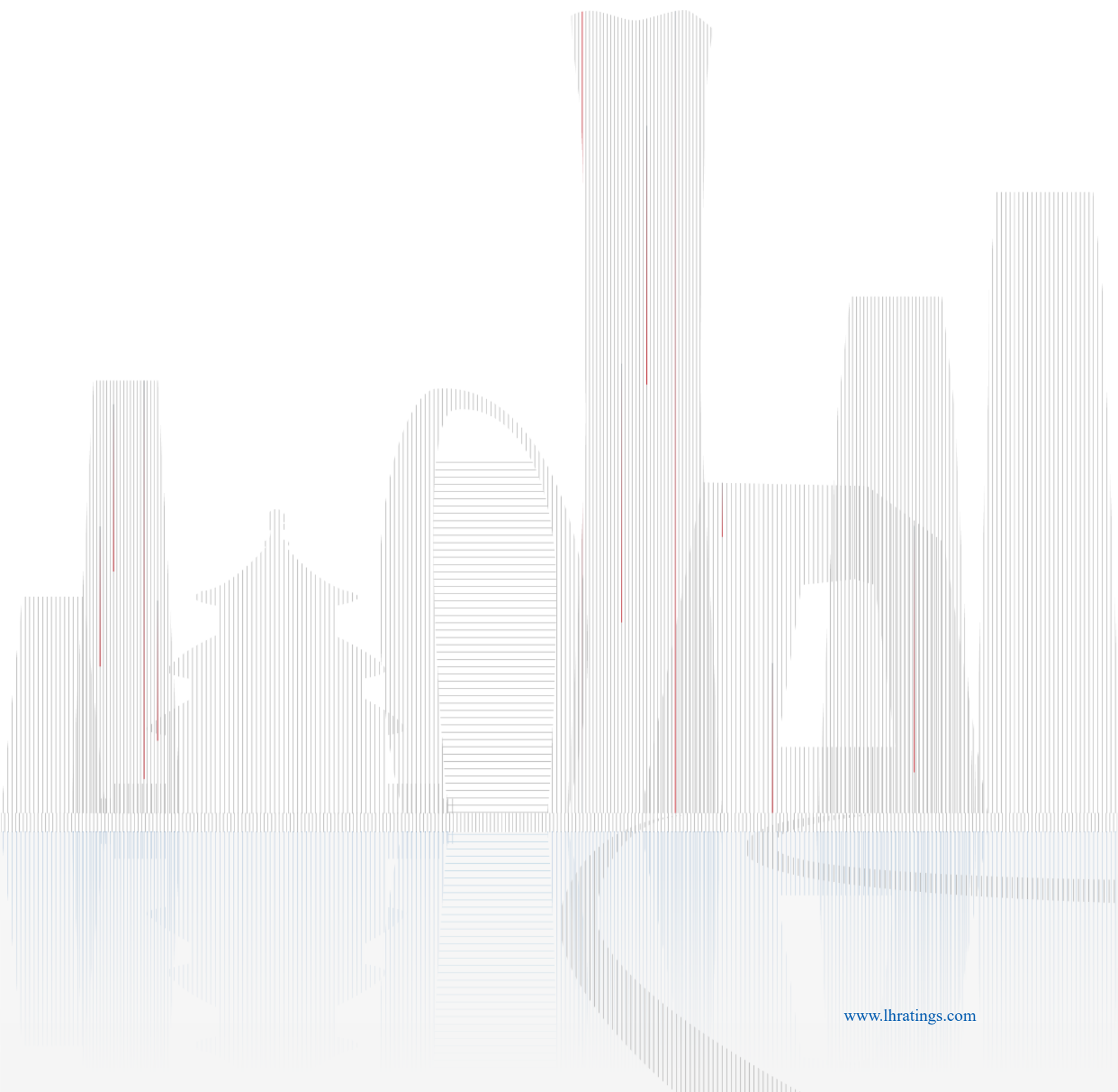


盐城市交通投资建设控股集团有限公司 2025 年跟踪评级报告

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〕5538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AAA,维持“25盐城交投MTN001”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

二〇二五年六月二十六日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受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，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。



盐城市交通投资建设控股集团有限公司 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
盐城市交通投资建设控股集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/26
25 盐城交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，盐城市交通投资建设控股集团有限公司（以下简称“公司”）仍是盐城市主要的交通基础设施建设和国有资产运营管理主体，主要负责盐城市大型交通基础设施的投资建设、国有资本投资和盐城市主城区国有资产运营管理工作，业务保持明显的区域专营优势。2024 年，盐城市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长；公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度、组织架构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基础设施建设、房产销售和贸易业务。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；在建及拟建项目待投资规模大，项目建设资本支出压力大。财务方面，公司资产中应收类款项对资金形成一定占用，存货、投资性房地产和其他非流动资产规模大，资产流动性较弱；所有者权益中其他权益工具和少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性一般；债务负担较重，未来一年面临较大的债务集中偿付压力；公司整体盈利指标表现较强；短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现弱；间接融资渠道畅通，存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资本金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着盐城市经济的稳步发展，公司交通基础设施项目不断投入及国有资产运营业务的开展，公司的经营规模有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，经营规模大幅下降，偿债指标弱化，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**盐城市是江苏省土地面积最大、海岸线最长的地级市，区位优势较强，交通便利。2024 年，盐城市实现地区生产总值 7779.2 亿元，同比增长 5.5%；一般公共预算收入 496.2 亿元，同比增长 2.8%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务保持明显的区域专营优势。**公司是盐城市主要的交通基础设施建设和国有资产运营管理主体，主要负责盐城市大型交通基础设施的投资建设、国有资本投资和盐城市主城区国有资产运营管理工作，业务保持明显的区域专营优势。
- **继续获得有力的外部支持。**2024 年，公司收到盐城市人民政府资本金注入 2.00 亿元，计入“实收资本”；收到政府补助 0.15 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **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 2025 年 3 月底，公司主要在建及拟建基础设施项目总投资 297.56 亿元，尚需投资 176.50 亿元，公司基础设施项目投资规模大且回收周期长，面临的项目投资压力大，未来投资回收情况值得关注。
- **债务负担较重，面临较大的债务集中偿付压力。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务资本化比率 60.26%，考虑到其他权益工具中公司发行的永续债，公司整体债务负担较重；一年内到期的有息债务 225.42 亿元，占全部债务的比重为 39.22%，公司面临较大的债务集中偿付压力。

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	A	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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		5
		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			AAA	

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无变动。

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。

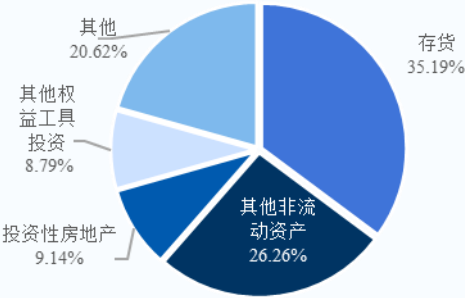
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	54.47	43.35	57.70	55.86
资产总额（亿元）	770.88	960.64	1050.82	1084.43
所有者权益（亿元）	232.75	355.92	368.84	379.05
短期债务（亿元）	144.52	152.78	200.25	225.42
长期债务（亿元）	345.20	387.15	367.69	349.39
全部债务（亿元）	489.72	539.92	567.94	574.81
营业总收入（亿元）	37.03	35.37	42.05	2.12
利润总额（亿元）	6.04	4.22	4.02	0.06
EBITDA（亿元）	6.47	4.90	5.95	--
经营性净现金流（亿元）	17.02	-42.82	28.13	0.62
营业利润率（%）	8.49	11.89	18.71	27.80
净资产收益率（%）	2.32	0.83	0.89	--
资产负债率（%）	69.81	62.95	64.90	65.05
全部债务资本化比率（%）	67.78	60.27	60.63	60.26
流动比率（%）	124.15	117.60	180.85	164.13
经营现金流动负债比（%）	9.95	-22.69	10.16	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.28	0.29	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.26	0.18	0.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	75.72	110.08	95.46	--

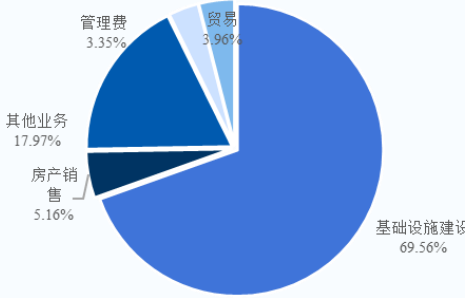
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	309.17	353.26	401.42	403.91
所有者权益（亿元）	139.62	123.25	129.76	139.17
全部债务（亿元）	158.30	211.76	257.29	241.12
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.13	-0.17	-0.02	-0.09
资产负债率（%）	54.84	65.11	67.67	65.54
全部债务资本化比率（%）	53.14	63.21	66.47	63.40
流动比率（%）	138.31	235.73	198.62	179.19
经营现金流动负债比（%）	-147.23	-73.48	-14.23	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将其其他流动负债有息部分纳入短期债务核算，将其其他非流动负债有息部分纳入长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币 4. “--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

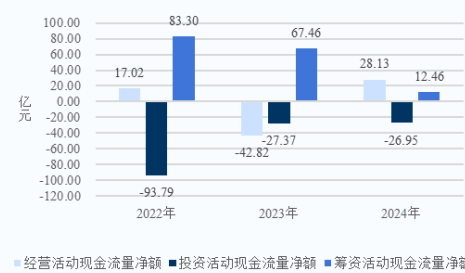
2024 年底公司资产构成



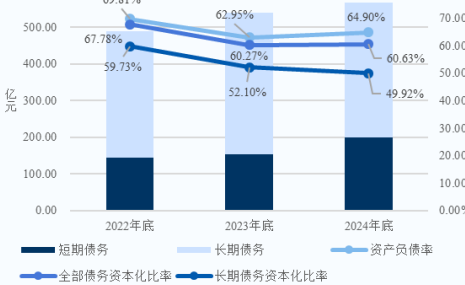
2024 年公司营业总收入构成



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	债券余额	到期兑付日	特殊条款
25 盐城交投 MTN001	9.50 亿元	9.50 亿元	2028/01/08	赎回，调整票面利率，利息递延权，持有人救济，延期

注：1.上述债券所列到期兑付日为首次行权日；2.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
25 盐城交投 MTN001	AAA/稳定	AAA /稳定	2024/12/26	谢 哲 高志杰	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	阅读正文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 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：谢 哲 xiezhe@lhratings.com

项目组成员：高志杰 gaozji@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”）关于盐城市交通投资建设控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 32.00 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。

公司是盐城市主要的交通基础设施建设和国有资产运营管理主体，主要负责盐城市大型交通基础设施的投资建设、国有资本投资和盐城市主城区国有资产运营管理工作。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设 13 个职能部门，包括办公室、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 9 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 1050.82 亿元，所有者权益 368.84 亿元（含少数股东权益 138.97 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 42.05 亿元，利润总额 4.02 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 1084.43 亿元，所有者权益 379.05 亿元（含少数股东权益 139.72 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.12 亿元，利润总额 0.06 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

截至报告出具日，公司由联合资信评级的公开发行存续债券见图表 1，募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，存续债券尚未到首个付息日。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的公开发行存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
25 盐城交投 MTN001	9.50	9.50	2025/01/08	3（3+N）年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

盐城市是江苏省土地面积最大、海岸线最长的地级市，区位优势较强，交通便利。2024 年，盐城市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，财政收入质量尚可，但财政自给能力较弱，政府债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。

盐城市地处江淮平原东部，东临黄海，江苏省沿海地区中部，是长三角城市群重要成员和“一带一路”、长江经济带、长三角一体化三大国家战略的交汇区域。盐城市土地总面积 1.77 万平方公里，为江苏省土地面积最大的地级市，下辖 3 区（盐都区¹、亭湖区、大丰区）、5 县（建湖县、射阳县、阜宁县、滨海县、响水县）和 1 市（东台市），另设有国家级盐城经济技术开发区和江苏省盐南高新技术产业开发区。截至 2024 年底，盐城市常住人口 667.1 万人，城镇化率为 67%。

交通基础设施方面，盐城市交通便利，拥有公路、铁路、水路和航空立体交通运输网络，已形成以盐靖高速、沈海高速、盐淮高速为骨架的公路网络，盐城南洋国际机场已开通 30 条境内外航线。盐城市是江苏省海岸线最长的地级市，海岸线总长为 582 公里，占全省海岸线总长度的 56%，盐城港下设大丰港区、射阳港区、滨海港区、响水港区 4 个国家一类开放口岸，港口资源丰富，年吞吐量超亿吨。盐城市拥有沿海滩涂面积 4553 平方公里，占全省沿海滩涂面积的 70%，拥有较强的滩涂资源优势。

产业方面，盐城市拥有钢铁、汽车、新能源和电子信息等四大支柱产业。区域内江苏悦达集团有限公司、东风悦达起亚汽车有限公司和江苏农华智慧农业科技股份有限公司等企业在江苏省和同行业都占有重要地位。

图表 2·盐城市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
GDP（亿元）	7079.8	7403.9	7779.2	1940.4
GDP 增速（%）	4.6	5.9	5.5	6.1
固定资产投资增速（%）	9.4	9.2	0.3	0.3
三产结构	11.2：41.4：47.4	11.0：40.3：48.7	10.9：38.7：50.4	/
人均 GDP（万元）	10.6	11.1	11.6	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据盐城市国民经济和社会发展统计公报，2024 年，盐城市地区生产总值保持增长，增至 7779.2 亿元。分产业看，2024 年，盐城市实现第一产业增加值 845.8 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 3012.0 亿元，同比增长 5.8%；第三产业增加值 3921.4 亿元，同比增长 5.6%。

¹ 盐城高新技术产业开发区 2012 年 11 月经省人民政府批准为盐城市首家省级高新区；2015 年 2 月经国务院批准，升格为国家级高新区，与盐都区实行“区政合一”体制，总规划面积 116 平方千米，下辖盐龙、盐渎、潘黄三个街道。

根据盐城市人民政府网站披露数据，2025 年 1—3 月，盐城市实现地区生产总值 1940.4 亿元，同比增长 6.1%，第一、二、三次产业增加值分别同比增长 5.8%、5.0%和 6.8%。同期，盐城市规模以上工业增加值同比增长 8.2%，固定资产投资同比增长 0.3%。

图表 3 • 盐城市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	453.3	482.7	496.2
一般公共预算收入增速（%）	0.5	6.5	2.8
税收收入（亿元）	297.3	341.3	335.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	65.9	70.7	67.6
一般公共预算支出（亿元）	1093.9	1228.3	1136.9
财政自给率（%）	41.4	39.3	43.6
政府性基金收入（亿元）	742.8	810.2	730.9
地方政府债务余额（亿元）	1535.3	1654.9	1961.6

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据财政预决算报告和盐城市国民经济和社会发展统计公报，2024 年，盐城市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比较高，收入质量尚可，但财政自给能力较弱。政府性基金收入是盐城市财政收入的另一重要来源，同期，盐城市政府性基金收入有所下降。截至 2024 年底，盐城市地方政府债务余额 1961.6 亿元，其中一般债务余额 758.0 亿元、专项债务余额 1203.6 亿元，政府债务负担较重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本为 32.00 亿元，盐城市政府为公司的唯一股东及实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是盐城市主要的交通基础设施建设和国有资产运营管理主体，资产规模优势相对突出，业务区域专营优势明显。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司是盐城市主要的交通基础设施建设和国有资产运营管理主体，主要负责盐城市大型交通基础设施的投资建设、国有资本投资和盐城市主城区国有资产运营管理工作，资产规模优势相对突出，业务区域专营优势明显。

图表 4 • 盐城市市级主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
盐城市城市资产投资集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市主城区基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、涉水业务等	1468.38	464.43	85.17	5.72	68.37
公司	盐城市政府	负责盐城市大型交通基础设施的投资建设、国有资本投资和盐城市主城区国有资产运营管理工作	1050.82	368.84	42.05	4.02	64.90
盐城高新产业控股集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市高新区内的基础设施建设和土地平整业务	/	/	/	/	/
盐城市城市建设投资集团有限公司	盐城市城市资产投资集团有限公司	负责盐城市范围内的市政、棚户区改造、保障房及绿化工程等基础设施及公共配套设施建设等业务	/	/	/	/	/
盐城市城南新区开发建设投资有限公司	盐城市都市建设投资集团有限公司	负责盐城市城南新区基础设施投融资建设与安置房建设等业务	899.76	328.82	30.13	2.96	63.45
盐城东方投资开发集团有限公司	盐城市政府	负责盐城经济技术开发区内基础设施建设、安置房建设、租赁及物业管理等业务	923.36	349.41	34.79	9.80	62.16

盐城市国有资产投资集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市基础设施建设、保障房、贸易、地产、新能源车生产贸易、物业出租、酒店餐饮等业务	802.65	257.52	145.79	8.04	67.92
盐城市海兴集团有限公司	盐城市海兴控股集团有限公司	负责盐城市滨海港工业区基础设施建设、滨海港港口和港城投资与开发等业务	598.91	284.45	40.08	0.43	52.51
盐城海瀛产业发展集团有限公司	盐城市政府	主要负责盐城市城东、城中、城北片区开发运营	/	/	/	/	/
江苏银宝控股集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市农业基础设施建设、现代农业产业及盐业生产销售等业务	271.48	136.77	64.55	1.33	49.62
燕舞集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市文旅、康养、体育等资源的综合开发及运营，盐城市空港经济区的基础设施建设和产业投资等业务	/	/	/	/	/

注：1.上表中所列数据为 2024 年/2024 年年底数；2.“/”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

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部无新增关注类或不良类信贷记录，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）》（统一社会信用代码为 91320900MA1Y8AJB10），截至 2025 年 5 月 7 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 913209007337488416），截至 2025 年 5 月 20 日，子公司盐城市交通控股集团有限公司（以下简称“盐城交通”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部及盐城交通本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部及盐城交通本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部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，公司在治理结构、管理制度、组织架构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，公司营业总收入同比有所增长，仍主要来自基础设施建设、房产销售和贸易业务。公司综合毛利率同比有所上升。

2024 年，公司营业总收入同比增长 18.87%，主要系基础设施建设收入和其他业务中租赁收入增长所致，收入仍主要来自基础设施建设、房产销售和贸易业务，收入结构变化不大。管理费收入和其他业务对公司收入形成一定补充。

毛利率方面，2024 年，公司综合毛利率同比有所上升，其中基础设施建设业务和房产销售毛利率均有所提升，其他业务毛利率处于较高水平。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.12 亿元，综合毛利率 29.41%。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设	25.67	72.57	6.74	29.25	69.56	10.43	0.00	0.00	--
房产销售	2.23	6.32	7.37	2.17	5.16	8.70	0.22	10.33	16.06
管理费	1.73	4.88	100.00	1.41	3.35	100.00	0.00	0.00	--
贸易	2.47	6.98	3.72	1.67	3.96	2.16	0.29	13.47	2.00

其他业务	3.27	9.25	20.67	7.55	17.97	46.54	1.61	76.20	36.07
合计	35.37	100.00	12.41	42.05	100.00	19.50	2.12	100.00	29.41

注：1.其他业务包括租赁业务、预制构件及混凝土销售、工程监理咨询、油品销售、光伏发电、充电桩、物业服务和广告等服务业务；2.“-”代表无意义
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 基础设施建设

2024 年，公司基础设施建设收入有所增长，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；公司在建及拟建项目待投资规模大，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模式未发生明显变化。公司基础设施建设业务的经营主体主要为二级子公司盐城市新盐交通投资集团有限公司（以下简称“新盐交投”）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

新盐交投与盐城市交通运输局签订了《基础设施建设项目建设协议》，项目建设资金由新盐交投自筹。项目建设完毕后，经盐城市交通运输局组织项目交工验收，新盐交投将建设项目移交给项目业主。新盐交投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。2024 年，公司基础设施建设业务实现收入 29.25 亿元，同比增长 13.95%，主要系结算的基础设施项目规模增加所致。截至 2025 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 21 个，累计完成投资金额 133.70 亿元，累计确认收入 148.38 亿元，累计收到回款 112.37 亿元，回款执行情况一般。公司另有已完工自营项目滨海港铁路支线，总投资 43.75 亿元，未来将靠货运支线的运营形成收入回款。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司主要已完工基础设施项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	建设期间（年）	计划回购期间（年）	总投资额	拟回购额	已确认收入	已回款金额
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	青墩接线工程	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	2.61
15	开创路北延水环境整治	2020—2021	2022—2026	9.23	10.15	10.15	2.00
16	开创路北延工程	2018—2021	2023—2024	2.23	2.45	2.45	2.45
17	棚户区改造工程一期	2015—2018	2023—2025	22.43	24.67	24.67	6.59
18	快速路网工程沿线拆迁	2017—2021	2023—2026	13.23	14.55	14.55	14.55
19	BRT 环线二期	2020—2021	2023—2025	1.17	1.28	1.28	1.28
20	通榆河生态景观廊道	2022	2024	0.44	0.49	0.49	0.49
21	内环高架一期	2014—2018	2024	22.56	25.95	25.95	25.95
合计				133.70	148.38	148.38	112.37

注：由于“滨海港铁路支线”项目模式变更为自营项目，上表项目有所调整
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目总投资 254.56 亿元，已投资 121.06 亿元，尚需投资 133.50 亿元。根据公司提供的投资计划，2025 年存在一定的投资压力。截至 2025 年 3 月底，公司主要拟建项目为响水港疏港高速公路项目，预计总投资 43.00 亿元。整体看，公司在建及拟建项目未来尚需投资规模大，资金来源主要为自有资金和外部融资，公司项目建设资本支出压力大。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	建设期间（年）	回购期间（年）	总投资额	已投资额	未来投资计划		
						2025 年 4—12 月	2026 年	2027 年及以后
1	城北片区快速路网提升工程	2021—2025	2025—2030	44.00	30.70	13.30	--	--
2	城北现代物流园	2020—2027	2028—2038	150.00	67.05	2.25	40.00	40.70
3	常盐工业园拓展区	2022—2027	2028—2038	60.00	23.31	6.69	15.00	15.00
4	沈海高速公路盐城互通改造工程	2024—2025	2028—2029	0.56	0.00	0.42	0.14	--
合计				254.56	121.06	22.66	55.14	55.70

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	建设期间（年）	预计总投资额	未来投资计划		
				2025 年 4—12 月	2026 年	2027 年及以后
1	响水港疏港高速公路项目	2025—2028	43.00	3.00	20.00	20.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

政府购买模式

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”。

公司综合客运枢纽项目主要由子公司盐城市铁路投资发展有限公司（以下简称“盐城铁投”）负责。根据盐城铁投与盐城市交通运输局签订的《盐城市综合客运枢纽项目及附属工程等项目项目运营管理协议》，盐城市交通运输局委托盐城铁投对盐城市综合客运枢纽项目及附属工程等项目进行建设并支付项目管理费，期限暂定 8 年。

2024 年，公司管理费收入 1.41 亿元，其中快速路网一、二期工程管理费 0.58 亿元；综合客运枢纽项目管理费 0.79 亿元。截至 2024 年底，公司快速路网项目和综合客运枢纽项目合计收到盐城市财政局支付的回购款 46.45 亿元，整体回款执行情况一般。

图表 9 • 截至 2024 年底公司管理费模式主要项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	建设期间（年）	回款期间（年）	拟回款金额	已回款额
1	快速路网项目一期及二期项目	2014—2018	2016—2028	116.21	46.45
2	综合客运枢纽项目	2018—2020	2023—2030	65.10	0.00
合计				181.31	46.45

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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，其中，快速路网公司出资比例 14.24%。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。该项目已建设完成，公司已出资 2.38 亿元，体现在公司“其他权益工具投资”科目进行会计核算，确认投资收益，不确认营业收入。截至 2025 年 3 月底，该项目暂未实现投资收益。

（2）土地整理

公司土地整理开发业务收入实现受政府规划和市场因素影响大，业务持续性较弱。

公司土地整理开发业务的经营主体为新盐交投，子公司运用自有资本和债务融资，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，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）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，上述项目均已于 2020 年完工，部分项目投资规模计入所属基建项目中，未明确拆分，暂无拟建项目。

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。

（3）房产销售业务

公司玖玺台房产项目已建设完毕，后续房地产去化情况有待关注。

公司房产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 2025 年 3 月底，绿阳置业在售商品房项目为玖玺台项目，项目总投资 18.00 亿元，已全部建设完成。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。截至 2025 年 3 月底，玖玺台项目可售面积为 17.62 万平方米，已销售面积 14.21 万平方米。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别确认房产销售收入 2.17 亿元和 0.22 亿元。随着房地产市场下行压力增加，公司房地产去化情况有待关注。

（4）贸易业务

2024 年，公司贸易收入有所下降，毛利率处于较低水平。

公司贸易业务主要由江苏黄海交通产业集团有限公司、盐城交投供应链有限公司等子公司负责运营，贸易业务主要包括钢材、砂石、土方、沥青和石灰等采购及销售。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。贸易业务产销区域主要集中在江苏省内，上游供应商主要为盐城市区域内建材销售公司，下游客户主要为大型央企下属施工企业。2024 年，公司实现贸易收入 1.67 亿元，较上年有所下降，主要系房地产市场的持续低迷对建材需求影响较大，公司多数建材产品销售量同比均有所下降。同期，公司贸易业务毛利率处于较低水平。

（5）资产运营管理业务

2024 年，公司管理资产规模较大，形成的运营管理收入对公司收入形成补充。

公司资产运营管理业务主要由盐城市国有资本运营发展有限公司（以下简称“盐城国资运营公司”）负责，盐城国资运营公司是盐城市主要的国有资本投资和国有资产管理运营主体，主要运营管理资产包括盐城市政府行政单位、国有企业等行政办公楼、住宅及门面房资产，位置主要集中于盐城市主城区，截至 2025 年 3 月底，在管理和运营的资产价值 6.59 亿元，合计面积 100740.35 平方米。2024 年公司实现资产运营管理业务收入 0.42 亿元，计入其他业务收入。

（6）其他业务

2024 年，公司其他业务收入有所增长，对公司收入和利润形成一定补充。

公司其他业务包括租赁业务、预制构件及混凝土销售、工程监理咨询、油品销售、光伏发电、充电桩、物业服务和广告等服务业务，2024 年，公司其他业务收入为 7.55 亿元，较上年有所增长，主要系租赁业务收入增长所致；同期，毛利率有所提升，对公司收入和利润形成一定补充。

2 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等方式提升企业自身实力。

未来，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、地产板块和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，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提升公、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。同时，在原有业务的基础上，进一步承担国有资产的管理和运营职能，争取扩大国有资产管理规模，盘活国有资产、保持国有资产的保值增值。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度合并财务报告，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2024 年及 2025 年 1—3 月，公司合并范围一级子公司未发生变化。总体看，公司财务数据可比性强。

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有所增长，应收类款项对资金形成一定占用；存货、投资性房地产和其他非流动资产规模大，公司资产流动性较弱。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 9.39%，主要系货币资金、其他应收款和存货增长所致。公司资产结构相对均衡。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	221.96	23.11	500.70	47.65	521.25	48.07
货币资金	43.23	4.50	57.65	5.49	55.84	5.15
应收账款	51.00	5.31	42.69	4.06	42.06	3.88
其他应收款	17.60	1.83	24.39	2.32	27.40	2.53
存货	105.00	10.93	369.82	35.19	388.93	35.87
其他流动资产	4.82	0.50	6.05	0.58	6.89	0.63
非流动资产	738.67	76.89	550.12	52.35	563.18	51.93
其他权益工具投资	90.83	9.46	92.33	8.79	92.33	8.51

长期股权投资	67.24	7.00	68.89	6.56	69.11	6.37
投资性房地产	101.91	10.61	96.08	9.14	96.08	8.86
其他非流动资产	458.91	47.77	275.91	26.26	288.37	26.59
资产总额	960.64	100.00	1050.82	100.00	1084.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底增长 125.58%，主要系存货增长所致。分科目看，公司货币资金较上年底增长 33.35%，其中，受限货币资金 7.67 亿元，主要系保证金和司法冻结，受限比例 13.30%。公司应收账款账面价值较上年底下降 16.29%，主要系应收盐城市交通运输局款项减少所致。账龄在 1 年以内占比 14.36%，1~2 年占比 62.78%，2 年以上占比 22.86%，整体账龄较短。公司应收账款累计计提坏账准备 1.19 亿元，计提比例很低。从集中度看，应收账款前五名账面余额为 41.12 亿元（其中应收盐城市交通运输局款项 39.29 亿元），合计占比 93.71%，集中度很高。公司其他应收款较上年底增长 38.55%。账龄在 1 年以内占比 42.61%，1~2 年占比 3.88%，2 年以上占比 53.51%，整体账龄偏长；公司其他应收款累计计提坏账准备 3.21 亿元，计提比例 11.63%，计提比例较低。从集中度看，公司其他应收款主要为与公司关联方及盐城市国有企事业单位的往来款，前五大占比为 46.24%，集中度一般。公司存货较上年底大幅增长 252.22%，主要系将部分快速路网项目、城北片区枢纽项目、常盐工业园拓展区项目由其他非流动资产转至存货科目所致。存货主要由基础设施建设和土地形成的开发成本（361.64 亿元）构成。其他流动资产较上年底增长 25.45%，主要为待抵扣进项税额。

图表 11 • 公司 2024 年底主要应收账款明细

名称	账面余额（亿元）	占应收账款账面余额的比例（%）
盐城市交通运输局	39.29	89.54
江苏省交通工程集团有限公司盐城分公司	0.55	1.25
中建三局集团有限公司	0.49	1.13
中铁七局集团第三工程有限公司	0.49	1.11
宁波佰润盐城食品有限公司	0.30	0.68
合计	41.12	93.71

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
江苏榆城通建设开发有限公司	往来款	3.80	13.76
盐城市公共交通有限公司	往来款	3.10	11.25
盐城市公路机械化施工处	往来款	2.81	10.20
盐城市公交场站运营发展有限公司	往来款	1.52	5.51
江苏钦洋石油化工有限公司 ²	往来款	1.52	5.52
合计	--	12.76	46.24

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，公司非流动资产较上年底下降 25.53%，主要系其他非流动资产调整至存货所致。分科目看，截至 2024 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 1.65%，主要由于对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）、江苏建兴高速公路有限公司（6.85 亿元）、江苏盐阜公路运输集团有限公司（以下简称“盐阜公路集团”）（4.60 亿元）的股权投资以及铁路资本金股权（35.68 亿元）构成。长期股权投资较上年底增长 2.45%，主要由对盐城市灌东经济开发投资有限公司（以下简称“灌东经开”）61.05 亿元股权投资和对盐城盐信高铁新城城市建设发展有限公司 4.29 亿元股权投资构成。投资性房地产较上年底下降 5.72%，主要系将部分土地转出所致。投资性房地产主要由服务区资产、高铁站东西广场以及住宅和门面房等资产构成，其中账面价值 33.98 亿元的资产尚未办理房产证。其他非流动资产较上年底下降 39.88%，主要系将部分快速路网项目、城

² 该企业为民营企业，存在被执行记录。

北片区枢纽项目、常盐工业园拓展区项目由其他非流动资产转至存货科目所致。其他非流动资产主要由部分盐城市快速路网项目、滨淮高速公路项目、滨海港铁路项目、客运枢纽项目和待结算土地处置款构成。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 1084.43 亿元，较上年底增长 3.20%，主要系存货和其他非流动资产增长所致。公司资产结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2025 年 3 月底，公司受限资产 35.79 亿元，占资产总额的比重为 3.30%，受限比例较低。

图表 13 • 截至 2025 年 3 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	7.67	0.71	保证金和司法冻结
投资性房地产	28.12	2.59	借款抵押
合计	35.79	3.30	—

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，公司所有者权益较上年底有所增长，所有者权益中其他权益工具和少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 3.63%，所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 41.48%，其他权益工具和少数股东权益合计占 44.59%，所有者权益结构稳定性一般。

图表 14 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	30.00	8.43	32.00	8.68	32.00	8.44
其他权益工具	20.00	5.62	25.50	6.91	35.00	9.23
资本公积	120.88	33.96	120.96	32.80	120.96	31.91
未分配利润	42.79	12.02	41.87	11.35	41.83	11.04
归属于母公司所有者权益合计	223.18	62.71	229.87	62.32	239.33	63.14
少数股东权益	132.74	37.29	138.97	37.68	139.72	36.86
所有者权益合计	355.92	100.00	368.84	100.00	379.05	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务数据整理

截至 2024 年底，公司实收资本增加 2.00 亿元，系盐城市政府对公司增资所致；其他权益工具较上年底增长 27.50%，为公司发行永续债所致。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底增长 19.01%，主要系灌东经开 33.00%股权和盐城国资运营公司 51.00%股权无偿划入、收到盐城市财政局投入高速项目资本金 2.00 亿元（阜溧高速盐城段）和 3.40 亿元（滨淮高速盐城段），以及划出子公司盐城交通 49.00%股权等综合影响所致；截至 2024 年底，公司资本公积较上年底变动不大。截至 2024 年底，未分配利润较上年底下降 2.15%，主要系上缴股东利润所致；少数股东权益较上年底增长 4.70%，主要由盐城交通（少数股东权益 100.82 亿元）、江苏滨淮高速公路有限公司（少数股东权益 16.82 亿元）、盐城铁投（少数股东权益 4.34 亿元）、盐城国资运营公司（少数股东权益 9.56 亿元）和华盐制造（少数股东权益 1.08 亿元）构成。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益合计 379.05 亿元，主要系其他权益工具（新发行永续债 9.50 亿元）增长所致，整体较上年底变动不大。

② 负债

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底有所增长，全部债务以长期债务为主，对债券融资依赖度较高，整体债务负担较重，面临较大的债务集中偿付压力。

图表 15 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	188.75	31.21	276.86	40.60	317.58	45.02
短期借款	63.74	10.54	64.60	9.47	83.69	11.86
其他应付款	16.90	2.79	20.95	3.07	27.23	3.86
一年内到期的非流动负债	69.03	11.42	123.15	18.06	119.13	16.89
合同负债	4.83	0.80	38.26	5.61	47.56	6.74
其他流动负债	20.44	3.38	12.64	1.85	22.74	3.22
非流动负债	415.97	68.79	405.12	59.40	387.80	54.98
长期借款	213.52	35.31	203.97	29.91	194.51	27.57
应付债券	163.23	26.99	147.23	21.59	130.23	18.46
长期应付款	16.07	2.66	21.08	3.09	22.08	3.13
其他非流动负债	10.40	1.72	19.69	2.89	27.86	3.95
负债总额	604.72	100.00	681.98	100.00	705.38	100.00

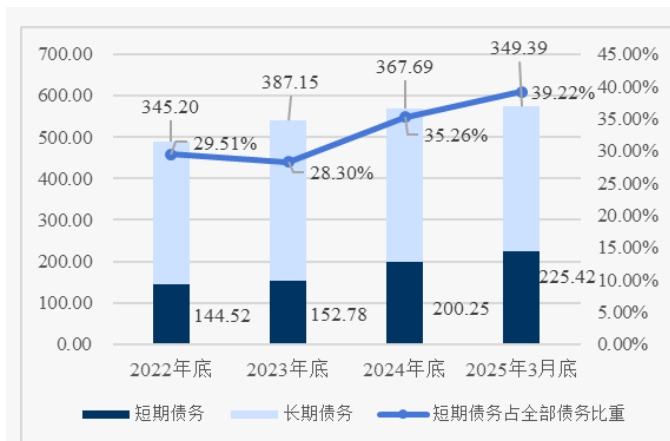
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务数据整理

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 12.78%，主要系其他应付款、合同负债、一年内到期的非流动负债和长期借款增长所致。公司经营性负债主要由合同负债中预收项目回购款构成；公司负债结构以非流动负债为主。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 705.38 亿元，较上年底增长 3.43%，主要系银行借款和应付债券增加所致。

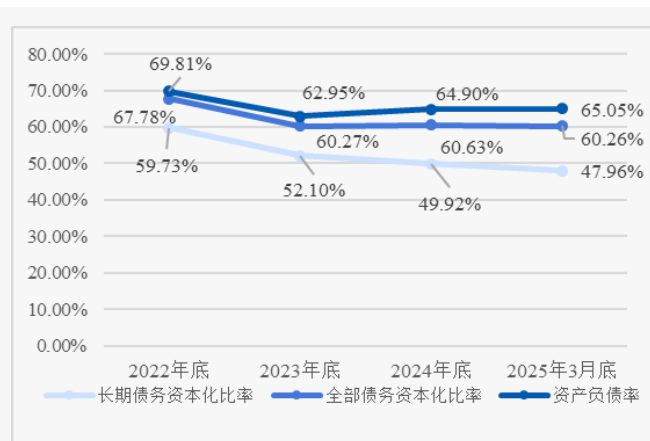
有息债务方面，本报告将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 5.19%，债务结构以长期债务为主；债券融资占比 37.19%，对债券依赖度较高。从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底均有所增长，长期债务资本化比率较上年底有所下降。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务较上年底小幅增长 1.21%。从债务指标来看，公司资产负债率较上年底有所提升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降。考虑到其他权益工具中公司发行的永续债，公司实际债务负担高于指标值，整体债务负担较重。

图表 16 • 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、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 17 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布情况，截至 2025 年 3 月底，公司一年内到期的短期债务 225.42 亿元，面临较大的债务集中偿付压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所增长，期间费用控制能力较好，信用减值损失对公司利润形成一定侵蚀，盈利指标表现较强。

2024 年，公司营业总收入同比增长 18.87%；营业成本同比增长 9.24%；营业利润率为 18.71%。

期间费用方面，2024 年，公司期间费用率³为 6.15%，期间费用控制能力较好。

非经营性损益方面，2024 年，公司信用减值损失为 1.64 亿元，主要为其他应收款计提的坏账损失；公允价值变动收益为-0.52 亿元，主要系投资性房地产评估增值损益。同期，公司其他收益为 0.15 亿元，主要为政府补助；投资收益为 0.94 亿元，主要系长期股权投资收益。

2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所增长，盈利指标表现较强。

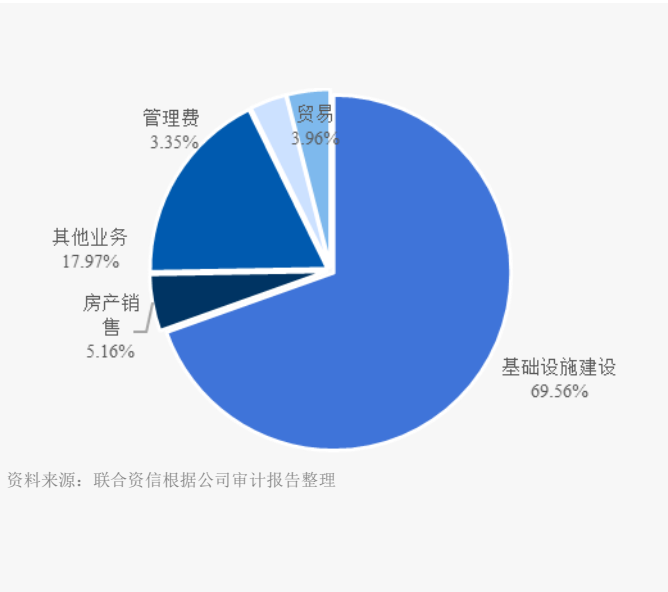
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.12 亿元，同期，公司利润总额 0.06 亿元。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	35.37	42.05	2.12
营业成本	30.98	33.85	1.50
期间费用	1.46	2.59	0.69
其他收益	0.12	0.15	0.00
投资收益	0.31	0.94	0.00
信用减值损失	-2.09	-1.64	0.001
公允价值变动收益	3.28	-0.52	-0.09
利润总额	4.22	4.02	0.06
营业利润率（%）	11.89	18.71	27.80
总资本收益率（%）	0.36	0.49	--
净资产收益率（%）	0.83	0.89	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，受经营性业务回款规模增加影响，公司经营活动现金流转为净流入，收入实现质量指标表现良好；投资活动现金流继续净流出；筹资活动现金流继续净流入，但规模有所减少。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入	23.10	95.14	19.71
经营活动现金流出	65.93	67.02	19.09
经营活动产生的现金流量净额	-42.82	28.13	0.62
投资活动现金流入	0.88	5.54	0.08
投资活动现金流出	28.25	32.48	11.57
投资活动产生的现金流量净额	-27.37	-26.95	-11.49
筹资活动前现金流量净额	-70.20	1.18	-10.87
筹资活动现金流入	283.56	294.81	94.23
筹资活动现金流出	216.10	282.35	83.12
筹资活动产生的现金流量净额	67.46	12.46	11.10
现金收入比（%）	55.20	211.29	571.81

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

³ 期间费用/营业总收入*100%

从经营活动来看，公司经营活动现金流以经营业务款项和往来款收支为主。2024 年，受收到经营性业务回款规模增加影响，公司经营活动现金流入同比大幅增长 311.78%；经营活动现金流出同比增长 1.65%，以购买商品、接受劳务支付的现金和往来款支出为主；公司经营活动现金流转为净流入。同期，公司现金收入比大幅提升，收入实现质量指标表现良好。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入规模较小。投资活动现金流出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为主，投资活动现金流继续净流出。

2024 年，受收到经营性业务回款规模增加影响，公司筹资活动前现金流转为小幅净流入。从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比增长 3.97%，主要以吸收投资收到的现金、发行债券和取得借款收到的现金为主；筹资活动现金流出同比增长 30.65%，主要为偿还债务本息支出的现金。2024 年，公司筹资活动现金流继续净流入，但规模有所减少。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金继续净流出；筹资活动现金仍表现为净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现弱。公司存在一定或有负债风险，间接融资渠道畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	117.60	180.85	164.13
	速动比率（%）	61.97	47.27	41.66
	现金类资产/短期债务（倍）	0.28	0.29	0.25
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.90	5.95	--
	全部债务/EBITDA（倍）	110.08	95.46	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.18	0.20	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率较上年底有所提升，速动比率较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现较弱。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降；现金短期债务比较上年底下降至 0.25 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比增长 21.30%，EBITDA 对利息的覆盖程度指标表现较弱；公司全部债务/EBITDA 指标表现很弱。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 66.72 亿元，担保比率为 17.60%，被担保企业均为盐城市国有企业，公司对外担保规模较大，区域集中度高，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得的金融机构授信额度为 458.54 亿元，未使用额度为 149.32 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司营业总收入和利润主要来自各子公司；公司本部资产、权益和负债占合并口径的比重较低，公司本部债务负担较重。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 401.42 亿元，较上年底增长 13.63%。其中流动资产占 68.03%，非流动资产占 31.97%。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成；非流动资产主要由其他权益工具投资和长期股权投资构成。公司本部资产占合并口径的 38.20%。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 129.76 亿元，较上年底增长 5.28%。所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 81.60%，所有者权益稳定性较高。公司本部所有者权益占合并口径的 35.18%。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 271.66 亿元，较上年底增长 18.11%。其中流动负债占 50.61%，非流动负债占 49.39%。从构成看，流动负债主要由短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司本部负债占合并口径的 39.83%。截至 2024 年底，公司本部资产负债率为 67.67%。公司本部整体债务负担较重。

2024 年，公司本部未实现营业总收入；公司本部利润总额-0.02 亿元。公司营业总收入和利润主要来自各子公司，公司对下属子公司均具有很强的管控能力。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产和环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。跟踪期内，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，或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，体现了国有企业的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构和内控制度。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非常强的综合实力，公司是盐城市主要的交通基础设施建设和国有资产运营管理主体，跟踪期内，在资本金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为盐城市政府。2024 年，盐城市实现地区生产总值 7779.2 亿元，同比增长 5.5%；一般公共预算收入 496.2 亿元，同比增长 2.8%，财政收入质量尚可。公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司是盐城市主要的交通基础设施建设和国有资产运营管理主体，主要负责盐城市大型交通基础设施的投资建设、国有资本投资和盐城市主城区国有资产运营管理工作。跟踪期内，公司继续在资本金注入和政府补助方面获得有力的外部支持。

资本金注入

2024 年，公司收到盐城市政府资本金注入 2.00 亿元，计入“实收资本”。

政府补助

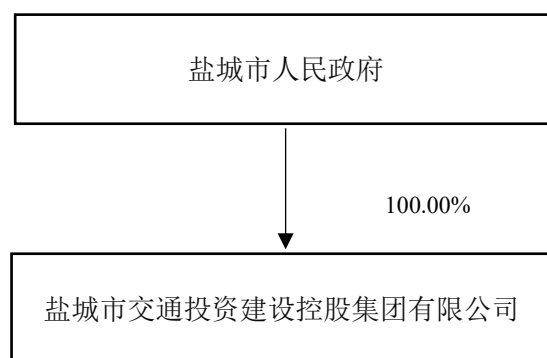
2024 年，公司收到政府补助 0.15 亿元，计入“其他收益”。

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、跟踪评级结论

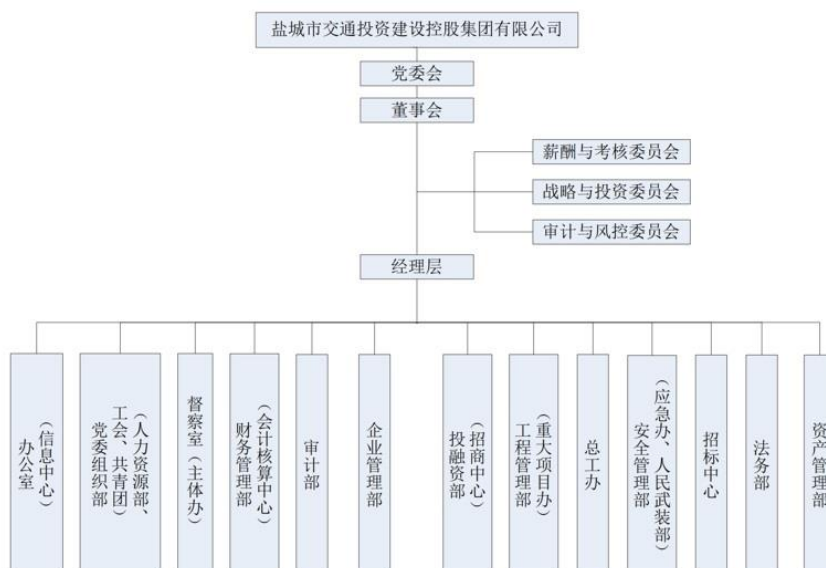
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 盐城交投 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
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	51.00	--	划转
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	100.00	--	划转
盐城交通物流有限公司	建设工程施工；建设工程设计；道路货物运输（不含危险货物）；城市配送运输服务；市政设施管理；园区管理服务；工程管理服务；土地整治服务；土地调查评估服务；土地使用权租赁；规划设计管理	100.00	--	投资设立
盐城市交通规划设计院有限公司	建设工程设计；建设工程质量检测；安全评价业务；建设工程勘察；建设工程监理；公路工程监理；水运工程监理；公路管理与养护；国土空间规划编制；测绘服务	100.00	--	划转
盐城市高速公路有限公司	高速公路的投资、建设及管理	100.00	--	划转
盐城市新常盐开发建设有限公司	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	100.00	--	投资设立
盐城捷程城市建设发展有限公司	建设工程施工；建筑物拆除作业；土地整治服务；房屋拆迁服务；工程管理服务；物业管理	100.00	--	划转
华设盐城智能制造有限公司 ⁴	工业自动化控制系统装置制造	49.00	--	投资设立
盐城市国有资本运营发展有限公司	国有股权持有与资本运作；国有资产的出租、出售及运营管理；国有资产及债权债务重组；对制造业、服务业和资源开发业的投资	51.00	--	划转

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

⁴ 根据投资协议、股东会决议，公司对其具有实际控制权。

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	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	54.47	43.35	57.70	55.86
应收账款（亿元）	33.37	51.00	42.69	42.06
其他应收款（亿元）	17.41	17.60	24.39	27.40
存货（亿元）	72.79	105.00	369.82	388.93
长期股权投资（亿元）	6.37	67.24	68.89	69.11
固定资产（亿元）	2.01	4.36	8.41	8.36
在建工程（亿元）	13.81	7.33	4.02	4.36
资产总额（亿元）	770.88	960.64	1050.82	1084.43
实收资本（亿元）	30.00	30.00	32.00	32.00
少数股东权益（亿元）	52.83	132.74	138.97	139.72
所有者权益（亿元）	232.75	355.92	368.84	379.05
短期债务（亿元）	144.52	152.78	200.25	225.42
长期债务（亿元）	345.20	387.15	367.69	349.39
全部债务（亿元）	489.72	539.92	567.94	574.81
营业总收入（亿元）	37.03	35.37	42.05	2.12
营业成本（亿元）	33.47	30.98	33.85	1.50
其他收益（亿元）	4.06	0.12	0.15	0.00
利润总额（亿元）	6.04	4.22	4.02	0.06
EBITDA（亿元）	6.47	4.90	5.95	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	35.90	19.53	88.84	12.13
经营活动现金流入小计（亿元）	50.04	23.10	95.14	19.71
经营活动现金流量净额（亿元）	17.02	-42.82	28.13	0.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-93.79	-27.37	-26.95	-11.49
筹资活动现金流量净额（亿元）	83.30	67.46	12.46	11.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.10	0.84	0.90	--
存货周转次数（次）	0.42	0.35	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	96.96	55.20	211.29	571.81
营业利润率（%）	8.49	11.89	18.71	27.80
总资本收益率（%）	0.77	0.36	0.49	--
净资产收益率（%）	2.32	0.83	0.89	--
长期债务资本化比率（%）	59.73	52.10	49.92	47.96
全部债务资本化比率（%）	67.78	60.27	60.63	60.26
资产负债率（%）	69.81	62.95	64.90	65.05
流动比率（%）	124.15	117.60	180.85	164.13
速动比率（%）	81.62	61.97	47.27	41.66
经营现金流动负债比（%）	9.95	-22.69	10.16	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.28	0.29	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.26	0.18	0.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	75.72	110.08	95.46	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将其他流动负债有息部分纳入短期债务核算，将其他非流动负债有息部分纳入长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币 4. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.57	14.75	29.61	17.76
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	61.54	212.24	243.45	257.60
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	118.27	80.34	80.50	80.50
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.00	0.04
在建工程（亿元）	0.02	0.12	0.20	0.21
资产总额（亿元）	309.17	353.26	401.42	403.91
实收资本（亿元）	30.00	30.00	32.00	32.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	139.62	123.25	129.76	139.17
短期债务（亿元）	38.72	82.93	128.83	135.68
长期债务（亿元）	119.58	128.82	128.46	105.43
全部债务（亿元）	158.30	211.76	257.29	241.12
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.13	-0.17	-0.02	-0.09
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	7.94	0.22	0.24	0.02
经营活动现金流量净额（亿元）	-73.58	-70.76	-19.57	-10.44
投资活动现金流量净额（亿元）	-26.99	-3.13	-1.58	-0.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	85.29	81.29	37.96	-1.29
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（%）	-0.04	-0.05	0.00	--
净资产收益率（%）	-0.09	-0.14	-0.02	--
长期债务资本化比率（%）	46.13	51.11	49.75	43.10
全部债务资本化比率（%）	53.14	63.21	66.47	63.40
资产负债率（%）	54.84	65.11	67.67	65.54
流动比率（%）	138.31	235.73	198.62	179.19
速动比率（%）	138.31	235.73	198.62	179.19
经营现金流动负债比（%）	-147.23	-73.48	-14.23	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.18	0.23	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用，“*”代表分母为 0
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

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