

信用评级公告

联合〔2023〕3186号

联合资信评估股份有限公司通过对盐城市大丰区交通投资有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持盐城市大丰区交通投资有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 大丰交投债/22 大丰债”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

二〇二三年五月二十六日

盐城市大丰区交通投资有限责任公司

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
盐城市大丰区交通投资有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
西部（银川）融资担保有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 大丰交投债/22 大丰债	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

评级观点

盐城市大丰区交通投资有限责任公司（以下简称“公司”）是江苏省盐城市大丰区重要的基础设施投资建设主体，主要承担大丰区城区以外的交通基础设施的建设任务，同时开展工程施工和贸易业务。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务仍具有一定的区域专营优势，并在政府补助和股东担保等方面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，公司资产流动性较弱、债务负担较重且短期偿债压力大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。未来随着大丰区经济的持续发展和交通基础设施项目建设的不断推进，公司业务有望保持稳定。

“22大丰交投债/22大丰债”设置了分期偿还本金条款，有效缓解集中偿付压力。同时，西部（银川）融资担保有限公司（原名为“西部（银川）担保有限公司”，以下简称“西部担保”）为“22大丰交投债/22大丰债”提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保。经联合资信评定，西部担保主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。西部担保担保实力很强，其担保有效提升了“22大丰交投债/22大丰债”本息偿付的安全性。

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“22大丰交投债/22大丰债”的信用等级为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。跟踪期内，盐城市及大丰区经济持续增长；2022年，盐城市实现地区生产总值7079.8亿元，按可比价格计算，比上年增长4.6%；大丰区地区生产总值为816.63亿元，按可比价格计算，同比增长4.6%，公司外部发展环境良好。
- 2.跟踪期内，公司业务仍具有一定的区域专营优势。公司是大丰区重要的基础设施投资建设主体，主要承担大丰区城区之外的交通基础设施的建设任务，在业务区域上区别于其他平台公司。
- 3.跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司在政府补助和股东担保等方面继续获得有力的外部支

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
22 大丰交投债/22 大丰债	7.50	7.50	2029/04/29

注：上述债券含提前偿还条款，到期兑付日为最后一次还本付息日；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 5 月 26 日

偿债主体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

偿债主体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	C	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	3
			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	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
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

分析师：

姚 玥（登记编号：R0150222090002）

李 颖（登记编号：R0150221060004）

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

持。2022 年，公司收到政府补贴 1.20 亿元；截至 2022 年底，公司合并口径所获得的股东担保余额为 43 亿元。

4. **增信措施。**西部担保为“22 大丰交投债/22 大丰债”提供了全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保，其担保有效提升了“22 大丰交投债/22 大丰债”本息偿付的安全性。

关注

1. **跟踪期内，公司存货和应收类款项占比大，资产流动性较弱。**截至 2022 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重分别为 18.42% 和 46.50%，占比高。应收类款项主要为应收政府类款项，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。
2. **债务负担较重，债务结构仍有待优化，短期偿债压力大。**截至 2022 年底，公司全部债务 80.37 亿元，其中短期债务占 50.02%，长期债务占 49.98%，债务结构仍有待优化；同期末，公司全部债务资本化比率升至 53.08%；现金短期债务比为 0.58 倍，考虑到货币资金中受限比例高，公司短期偿债压力大。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	27.22	29.51	23.23
资产总额（亿元）	168.76	182.19	178.73
所有者权益（亿元）	69.18	70.69	71.04
短期债务（亿元）	37.65	51.21	40.20
长期债务（亿元）	53.04	44.44	40.17
全部债务（亿元）	90.69	95.66	80.37
营业总收入（亿元）	15.69	14.38	13.89
利润总额（亿元）	1.98	1.94	2.23
EBITDA（亿元）	2.77	2.59	2.38
经营性净现金流（亿元）	-4.19	9.40	3.16
营业利润率（%）	13.70	15.09	11.87
净资产收益率（%）	2.38	2.13	2.64
资产负债率（%）	59.01	61.20	60.25
全部债务资本化比率（%）	56.73	57.51	53.08
流动比率（%）	301.11	224.80	216.96
经营现金流动负债比（%）	-9.68	14.75	4.90
现金短期债务比（倍）	0.72	0.58	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	0.38	0.40	0.44
全部债务/EBITDA（倍）	32.79	36.90	33.78
公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	106.73	119.81	131.11
所有者权益（亿元）	57.84	58.92	59.05
全部债务（亿元）	35.93	33.76	33.91
营业总收入（亿元）	7.18	7.63	9.29
利润总额（亿元）	1.41	1.44	1.90
资产负债率（%）	45.81	50.82	54.96
全部债务资本化比率（%）	38.32	36.42	36.47
流动比率（%）	315.28	192.21	179.73
经营现金流动负债比（%）	-34.03	11.67	-2.85

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长期应付款中付息项调整至长期债务核算；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，均指人民币

数据来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 大丰交投融资/22 大丰债	AA ⁺	AA	稳定	2022/05/27	王默璇 杜晗	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	2021/06/17	姚玥 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	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受盐城市大丰区交通投资有限责任公司（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。

盐城市大丰区交通投资有限责任公司

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”）关于盐城市大丰区交通投资有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债项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，公司股东构成及持股情况、实际控制人均未发生变化。截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本均为 45314.03 万元，盐城市大丰区城市建设集团有限公司（以下简称“大丰城建”）持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人仍为盐城市大丰区人民政府（以下简称“大丰区政府”）。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位均未发生变化。截至 2022 年底，公司本部内设 10 个职能部门，包括综合管理部、财务审计部、融资部、投资发展部、安全管理部和工程质监部等；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 3 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 178.73 亿元，所有者权益 71.04 亿元（含少数股东权益 8.47 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 13.89 亿元，利润总额 2.23 亿元。

公司注册地址：盐城市大丰区幸福西路 6 号；法定代表人：蔡永兴。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 4 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“22 大丰交投债/22 大丰债”，上述债券由西部（银川）融资担保有限公司（以下简称“西部担保”）提供全额无条件不可撤销的

无限连带责任保证担保。具体概况见下表。

表 1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 大丰交投债/22 大丰债	7.50	7.50	2022/04/29	7 年

资料来源：联合资信整理

截至 2023 年 4 月底，“22 大丰交投债/22 大丰债”募集资金已按计划使用 5.05 亿元，其中 2.05 亿元用于项目建设，3.00 亿元用于补充流动资金。募投项目建设方面，“22 大丰交投债/22 大丰债”募投项目智能仓储物流中心项目建设累计完成投资 4.73 亿元，占项目总投资的 70.28%，项目仍处于建设阶段，尚未产生收益。

四、宏观经济与政策环境分析

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《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接：

<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确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

（1）区域经济

跟踪期内，盐城市及大丰区经济水平保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

盐城市

根据盐城市政府公布的《2022 年盐城市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2022 年，盐城市地区生产总值达 7079.8 亿元，按可比价格计算，比上年增长 4.6%。分产业看，第一产业实现增加值 793.8 亿元，比上年增长 3.8%；第二产业实现增加值 2927.8 亿元，比上年增长 6.0%；第三产业实现增加值 3358.2 亿元，比上年增长 3.6%，三次产业增加值比例调整为 11.2:41.4:47.4。

2022 年，盐城市全年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增长 9.3%，其中轻工业增长 10.3%，重工业增长 9.0%。同期，盐城市全年固定资产投资比上年增长 9.4%。分产业看，工业投资增长 10.5%，服务业投资增长 8.9%。分领域看，项目投资增长 13.5%，制造业投资增长 14.3%，民间投资增长 9.9%。高技术投资增长较快，全市高技术产业投资增长 32.9%，高于全部投资 23.5 个百分点，其中高技术制造业投资增长 29.0%，高技术服务业投资增长 68.6%。

大丰区

根据大丰区政府公布的《2022 年 1—12 月份国民经济主要指标》，2022 年，大丰区地区生产总值为 816.63 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.6%。其中，第一产业增加值 121.22 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 279.94 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 415.48 亿元，增长 3.5%。

2022 年，大丰区规模以上工业增加值同比增长 9.5%；固定资产投资同比增长 15.2%。其中制造业投资同比增长 40.6%，高技术产业投资同比增长 97.7%。

（2）政府财力

跟踪期内，盐城市财政收入保持增长，收入质量尚可，但财政自给程度一般；大丰区一般公共预算收入相对稳定。

盐城市

根据盐城市政府公布的《2022 年盐城市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，盐城市完成一般公共预算收入 453.3 亿元，比上年增长 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比重 65.6%。财政惠民力度不断加大。同期，盐城市一般公共预算支出 1093.9 亿元，比上年增长 3.9%。其中，财政用于民生支出 877.4 亿元，增长 6.8%，占一般公共预算支出比重 80.2%，用于卫生健康、社会保障和就业、农林水支出比上年分别增长 14.7%、10.5%、6.5%。2022 年，盐城市财政自给率为 41.44%，财政自给程度一般。

大丰区

2022 年，大丰区实现一般公共预算收入 58.16 亿元，同比增长 0.2%。其中，税收收入 42.32 亿元，同比下降 8.9%；税收收入占一般公共预算收入占比为 72.76%。同期，大丰区完成一般公共预算支出 113.82 亿元，同比下降 1.1%；财政自给率为 51.10%，财政自给程度一般。2022 年，大丰区完成政府性基金收入 79.10 亿元。

截至 2022 年末，大丰区地方政府债务余额 113.60 亿元，其中，一般债务余额 47.36 亿元、专项债务余额 66.24 亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本均为 45314.03 万元，大丰城建为公司唯一股东，大丰区政府为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍

为大丰区重要的基础设施投资建设主体，在业务区域上区别于其他平台公司，具有一定的区域专营优势。

跟踪期内，公司仍主要承担大丰区城区之外的交通基础设施的建设任务，具体包括公路建设和开发、航道建设和整治等。公司还通过下属子公司开展经营性业务，包括工程施工和贸易等。

公司的基础设施建设业务经营主体主要仍包括公司本部和子公司盐城市大丰区兴通建设工程有限公司（以下简称“兴通建设”）。工程施工业务以交通设施施工为主，经营主体为公司二级子公司盐城大丰路桥工程有限公司（系兴通建设的子公司，以下简称“路桥公司”）。贸易业务主要由公司二级子公司江苏兴通富润能源有限公司（原名江苏兴通富润贸易有限公司，系兴通建设的子公司，以下简称“兴通富润”）负责。大丰区主要的基础设施建设主体共四家，各主体分工明确，承接的建设项目由地方政府分配，且公司在业务区域上区别于其他平台，与其他平台无明显的竞争关系，具有一定的区域专营优势。

表2 截至2022年底大丰区基础设施建设主体情况
(单位: 亿元)

公司名称	资产总额	控股股东	职能定位
大丰城建	775.00	大丰区政府	主要承接大丰区城区基础设施和保障房建设项目
江苏恒瑞投资开发有限公司	155.82	大丰城建	承担开发区内基础设施和安置房建设任务
江苏盐城港大丰港开发集团有限公司	480.54	江苏盐城港控股集团有限公司	大丰港经济开发区港口的运营和基础设施建设
公司	178.73	大丰城建	主要承担大丰区城区之外的交通基础设施的建设任务

注：表中所列数据截点为 2022 年年底

资料来源：根据公开资料整理及公司提供

3. 企业信用记录

公司本部及下属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曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320982731143021F），截至 2023 年 5 月 11 日，公司本部无未结清关注/不良类信贷信息记录；无已结清的不良类信贷信息记录，但已结清信贷记录中存在 8 笔关注类借款，根据公司提供的银行说明文件，上述 8 笔关注类借款是因为银行内部规定政府融资平台贷款五级分类应划为关注类，上述 8 笔关注类借款均已全部还清，未出现逾期还款和结息。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3209820000349041），截至 2023 年 5 月 11 日，子公司兴通建设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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度未发生重大变化。公司高级管理人员发生变动，属正常人事调整。

根据公司于 2022 年 9 月 20 日披露了《盐城市大丰区交通投资有限责任公司董事及总经理发生变动的公告》（以下简称“公告”）。公告称，2022 年 9 月，经公司股东盐城市大丰区

城市建设集团有限公司出具《盐城市大丰区交通投资有限责任公司股东决定》，免去桂伯祥董事职务，委派沈翠华为公司董事。同时，经《盐城市大丰区交通投资有限责任公司董事会决议》，解聘桂伯祥总经理职务，聘任潘世博为公司总经理。

潘世博先生，1983 年出生；历任江苏省大丰市刘庄镇司法所副所长、所长，大丰区刘庄镇人民政府综治助理；2022 年 9 月起，任公司总经理及董事。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入仍主要来自于工程代建和工程施工收入；营业总收入同比有所下降，受公司暂停毛利相对较低的销售业务影响，公司综合毛利率同比有所增长。

2022 年，公司营业总收入同比有所下降，主要仍由工程代建和工程施工构成。其中公司工程代建收入同比保持增长，2022 年为 11.06 亿元，占营业总收入规模的 79.68%；同期，公司工程施工收入同比小幅下降至 2.04 亿元；销售业务由于贡献毛利较低，且不符合公司主营业务而暂停。

表 3 2021—2022 年公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021 年			2022 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程代建	8.54	59.39	16.00	11.06	79.68	16.00
工程施工	2.30	15.99	14.24	2.04	14.7	8.94
销售	2.69	18.71	0.46	0.00	0.00	0.00
其他	0.85	5.91	61.63	0.78	5.62	55.59
合计	14.38	100.00	15.51	13.88	100.00	17.19

注：其他业务主要包括道路管理费、汽车租赁、检测服务费、加油站业务及租赁收入等
资料来源：审计报告及公司提供

从毛利率水平看，2022 年，公司综合毛利率同比有所增长，主要系受公司暂停毛利相对较低的销售业务所致。其中，工程代建业务毛利率保持稳定，仍为 16.00%；由于不同项目毛利率差异较大，2022 年工程施工业务毛利率降至 8.94%。

2. 经营业务分析

（1）工程代建

2022 年，公司基础设施代建业务模式与盈利水平未发生变化。公司工程代建业务收入保持增长，回款情况一般；截至 2022 年底，公司在建和拟建项目合计尚需投资规模较大，工

程代建业务可持续性良好。

跟踪期内，公司基础设施建设业务仍由公司本部及子公司兴通建设负责，根据大丰区政府整体交通规划，公司目前主要承担大丰区城区之外的主要交通干线“四纵六横”省道、国道以及农桥农路等交通项目建设。公司基础设施建设项目仍采用代建模式，业务模式和财务处理方式与以前年度保持一致。

2022年，公司工程代建收入主要来自226省道亭湖至大丰段改扩建工程、351省道大丰草庙至草堰段改扩建工程、331省道盐城东段

工程和通港大道改扩建工程项目等，当年收到回款4.52亿元，回款情况一般；工程代建业务毛利率相对稳定。

截至2022年底，公司主要在建的代建项目总投资109.03亿元，尚需投资规模一般；公司拟建委托代建项目为沈海高速大丰互通至大丰港连接线，建设内容为新改建20公里、双向四车道一级公路，计划总投资11.54亿元，预计建设期为2022年12月至2025年12月。总体看，公司在建和拟建项目合计尚需投资规模较大，工程代建业务可持续性良好。

表4 截至2022年底公司主要在建的代建项目情况（单位：亿元）

项目	总投资额	已投资额	已确认收入	已回款金额	未来投资计划	
					2023年	2024年
临海高等级公路大丰段	18.70	18.59	2.11	1.08	0.11	--
226省道亭湖至大丰段改扩建工程项目	7.60	6.08	7.51	5.28	1.00	0.52
大丰通港大道改扩建工程	4.78	4.74	5.87	3.19	0.04	--
351省道大丰草庙至草堰段改扩建工程	15.00	12.33	6.82	4.92	1.00	1.67
331省道盐城东段工程	12.50	9.68	1.84	0.50	1.00	1.82
226省道大丰南段改扩建工程	15.30	14.03	3.65	1.74	1.00	0.27
盐城市大丰区农村公路三年提档升级项目	27.95	32.32	6.95	5.65	--	--
盐丰高速公路大丰港区连接线拓宽改造项目	1.60	1.18	1.57	0.20	0.42	-
332省道大丰东延段工程	1.80	1.80	0.95	0.24	--	--
通港大道景观绿化工程	3.80	3.80	2.29	1.97	--	--
合计	109.03	104.55	39.56	24.77	4.57	4.28

注：盐城市大丰区农村公路三年提档升级项目已投资额大于总投资额主要系项目可研报告编制时间较早，由于材料、人工等生产资料价格上涨导致后期投资增加所致

资料来源：公司提供

（2）工程施工

2022年，公司工程施工收入受项目结算进度影响有所下降，尚未完工工程量较少，业务可持续性一般。

公司工程施工业务的运营主体仍为路桥公司。跟踪期内，工程施工业务模式和财务处理方式未发生变化。路桥公司具有公路工程施工总承包、公路路面工程专业承包、公路路基工程专业承包二级资质和市政公用工程施工总承包三级资质，主要通过公开投标的方式承接项目，再与工程发包单位签订合同协议书。

路桥公司的主要原材料包括水泥、钢材、石灰、碎石和沥青等，主要通过当地采买和固

定供应商供应的方式进行采购，且在江苏、浙江和山东都有合作时间较长的固定供应商。

2022年，公司工程施工收入同比小幅下降至2.04亿元，主要系项目结算周期影响，当年承接项目暂未到结算周期所致；同期，公司工程施工业务毛利率降至8.94%，主要系受市场环境以及疫情影响，工程施工业务人工及其他固定成本支出未减少的情况下收入降低所致。

2022年，路桥公司新签工程量0.78亿元。截至2022年底，路桥公司在手施工合同金额1.33亿元。

(3) 销售业务

2022年,公司销售业务由于贡献毛利较低,且不符合公司主营业务而暂停,业务持续性弱。

公司销售业务仍主要由兴通富润负责。公司销售品种主要为电解镍、不锈钢卷板、不锈钢钢坯等。跟踪期内,公司销售业务由于贡献毛利较低,且不符合公司主营业务而暂停,业务持续性弱。

(4) 其他业务

2022年,公司其他业务收入较为分散,但合计收入规模同比有所增长,对公司收入形成了一定补充。

公司其他业务包括道路管理、汽车租赁、加油站业务、检测服务和土地租赁等,收入较为分散,对利润贡献有限。

2018年,公司将部分闲置土地对外租赁,租赁对象主要为大丰市恒昌交通建设工程有限公司和盐城市大丰区广发建材贸易有限公司等当地企业,目前实现出租面积49.58万平方米,土地出租价格一般为6元/平方米/月,约定租赁方每年年底之前支付租金,2022年,公司实现租赁收入3399.59万元,较上年有所下降。

3. 未来发展

公司未来将继续承担大丰区交通项目建设任务,同时开展交通服务等市场化业务。

未来,公司将继续承担大丰区交通项目建设任务,全面参与大丰区交通运输体系完善工作,涉及大丰区公路、铁路、港口及航道等交

通基础设施建设。同时,公司将通过开展交通服务、仓储物流服务和交通能源等多种经营性业务,创造稳定的经营收入及现金流。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报告,中喜会计师事务所(特殊普通合伙)对该财务报告进行审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年,公司合并范围一级子公司较上年减少1家一级子公司,系盐城市大丰区润港交通工程有限公司由于股权转让不再纳入公司合并范围。截至2022年底,公司合并范围内一级子公司共3家。考虑到涉及合并范围变化的子公司规模较小,公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2022年底,公司资产规模较上年底小幅下降,资产结构仍以流动资产为主;其中货币资金中受限比例高;存货和应收类款项占比高,对公司资金占用明显,且存货变现受政府结算进度影响大。公司资产的流动性较弱,整体资产质量一般。

截至2022年底,公司合并资产总额178.73亿元,较上年底下降1.90%,较上年底整体变化不大。其中,流动资产占78.29%,非流动资产占21.71%。公司资产结构仍以流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

表5 公司资产主要构成情况

科目	2021年末		2022年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	143.24	78.62	139.93	78.29
货币资金	29.51	16.20	23.23	13.00
应收账款	13.54	7.43	18.66	10.44
其他应收款	17.96	9.86	14.26	7.98
存货	81.88	44.94	83.11	46.50
非流动资产	38.95	21.38	38.80	21.71
长期股权投资	10.66	5.85	10.67	5.97
在建工程	1.53	0.84	2.28	1.28

投资性房地产	26.29	14.43	24.71	13.83
资产总计	182.19	100.00	178.73	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 139.93 亿元，较上年底下降 2.31%，较上年底变化不大。公司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 23.23 亿元，较上年底下降 21.29%。其中公司因承兑汇票保证金和用于质押的定期存款及保证金而受限的货币资金为 16.41 亿元，占货币资金的 70.64%，受限比例高。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 18.66 亿元，较上年底增长 37.78%，主要为应收工程款和项目回购款。应收账款中前五大欠款方合计金额为 18.30 亿元，占比为 98.06%，集中度高。应收对象主要为政府部门或国有企业，整体账龄较短，回收风险较低，但资金占用规模较大。截至 2022 年底，公司应收账款坏账计提规模很小，为 0.01 亿元。

表 6 截至 2022 年底公司应收款前五名明细

单位名称	金额 (亿元)	账龄	占比 (%)	款项 性质
盐城市大丰区交通运输局	17.81	1 年以内、1~2 年、2~3 年	95.44	项目回购款
	0.00	1 年以内		租车款
大丰市恒昌交通建设工程有限公司	0.19	1 年以内	1.04	租金
盐城市公路工程有限责任公司	0.12	1 年以内	0.65	工程款
盐城市公路事业发展中心	0.09	1 年以内	0.47	工程款
盐城市大丰立宇交通设施厂	0.09	1 年以内	0.46	租金
合计	18.30	--	98.06	--

注：截至 2022 年底公司应收盐城市大丰区交通运输局租车款 37.21 万元。
资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司其他应收款 14.26 亿元，较上年底下降 20.62%，主要为与政府单位以及国有企业的往来款。其他应收款中前五大

欠款方合计金额为 13.19 亿元，占比为 92.42%，集中度高。公司其他应收款欠款单位主要为政府单位和国有企业，回收风险不大，但对公司资金形成占用。

表 7 截至 2022 年底公司其他应收款前五名明细

单位名称	款项 性质	账面余 额(亿 元)	占比 (%)
盐城市大丰区交通运输局	往来款	11.22	78.62
大丰城建	往来款	1.10	7.70
江苏盐城港大丰港开发集团有限公司（原名为江苏大丰海港控股集团有限公司）	往来款	0.50	3.50
盐城市大丰区公路事业发展中心	往来款	0.23	1.64
邦银金融租赁股份有限公司	保证金	0.14	0.96
合计	--	13.19	92.42

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司存货 83.11 亿元，较上年底增长 1.50%，主要系开发成本增加所致。公司存货主要由开发成本 82.50 亿元（主要为工程代建业务项目的投入）和合同履约成本 0.59 亿元（主要为工程施工业务项目的投入）构成，未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 38.80 亿元，较上年底下降 0.39%，公司非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。

截至 2022 年底，公司长期股权投资 10.67 亿元，较上年底变化不大，主要为公司 2020 年对盐城市大丰区现代林业发展有限公司（以下简称“林业公司”）的股权投资款。根据华宇信德（北京）资产评估有限公司评估报告（华宇信德评字（2021）第 D-242 号），其对林业公司的林地、林木资产共 30 处进行评估，评估基准日为 2019 年 6 月 30 日，评估价值为 26.44 亿元。截至 2022 年底，公司对林业公司的投资期末余额为 10.55 亿元。

¹ 包含应收利息和应收股利

公司投资性房地产为土地使用权和海域使用权。截至 2022 年底，公司投资性房地产 24.71 亿元，较上年底下降 5.99%，主要系公司投资性房地产中一处土地的部分面积被政府收回，涉及转出 1.64 亿元所致。

截至 2022 年底，公司在建工程为 2.28 亿元，主要系智能仓储物流中心项目建设款增加所致。

资产流动性方面，截至 2022 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重分别为 18.42%和 46.50%，占比高。应收类款项主要为应收政府类款项，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱。

截至 2022 年底，公司资产受限规模为 32.21 亿元，占总资产比例为 18.02%，其中受限货币资金 16.41 亿元，主要用于承兑汇票保证金等。

表 8 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	16.41	9.18	融资保证金
投资性房地产	14.54	8.14	土地抵押
在建工程	0.58	0.32	抵押
无形资产	0.68	0.38	抵押
合计	32.21	18.02	--

资料来源：公司 2022 年年度报告

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益规模较上年底小幅增长，公司所有者权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 71.04 亿元，较上年底增长 0.51%，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 88.07%，少数股东权益占比为 11.93%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 6.38%、50.22%、11.19%和 18.78%。所有者权益结构稳定性较好。

表 9 公司所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	4.53	6.41	4.53	6.38
资本公积	36.20	51.21	35.68	50.22
未分配利润	11.71	16.56	13.34	18.78
其他综合收益	8.94	12.65	7.95	11.19
所有者权益合计	70.69	100.00	71.04	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司实收资本保持稳定；资本公积 35.68 亿元，较上年底下降 1.44%，主要系公司投资性房地产中有一块土地中部分面积被政府收回，相应减少被收回土地对应的资本公积金额 0.30 亿元以及子公司盐城市大丰区润港交通工程有限公司无偿转让减少资本公积 0.22 亿元所致。同期末，公司未分配利润 13.34 亿元，较上年底增长 13.93%，系经营利润积累所致。

（2）负债

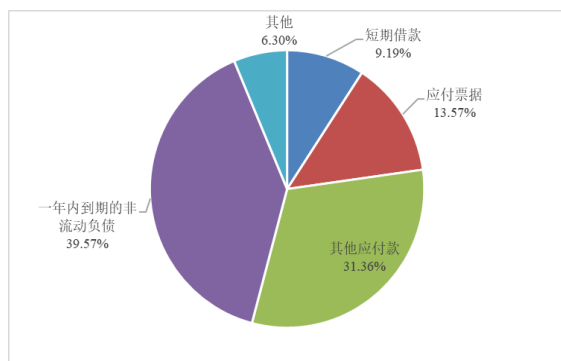
截至 2022 年底，公司有息债务规模较上年

底有所下降，债务结构仍有待优化，整体债务负担较重，考虑到公司货币资金中受限比例较高，公司短期偿债压力大。

截至 2022 年底，公司负债总额 107.68 亿元，较上年底下降 3.43%。其中，流动负债占 59.89%，非流动负债占 40.11%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司流动负债 64.50 亿元，较上年底增长 1.22%，较上年底变化不大。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、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 5.93 亿元，较上年底下降 39.78%。其中，4.69 亿元为保证借款，1.24 亿元为质押借款。

截至 2022 年底，公司应付票据 8.76 亿元，较上年底下降 52.31%，主要系商业承兑汇票和银行承兑汇票均有所下降所致。

截至 2022 年底，公司其他应付款²20.23 亿元，较上年底增长 120.86%，主要系公司同盐城市大丰区交通控股集团有限公司往来款增加所致。公司其他应付款前五单位合计 19.94 亿元，占比为 98.57%，集中度高。

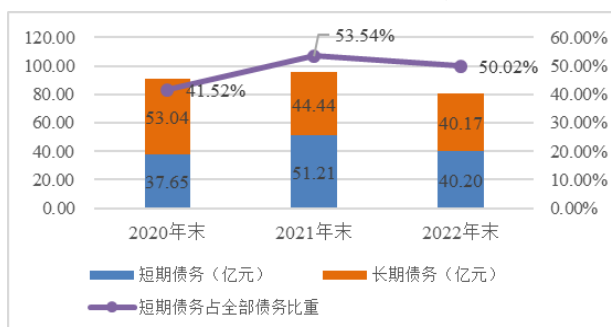
截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 25.52 亿元，较上年底增长 10.92%，主要由一年内到期的长期借款 21.85 亿元和一年内到期的长期应付款 3.20 亿元构成。

截至 2022 年底，公司非流动负债 43.19 亿元，较上年底下降 9.62%，主要系长期借款下降所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 30.83 亿元，较上年底下降 25.85%，主要由保证借款构成。同期末，公司新增应付债券 7.25 亿元，主要系公司发行的“22 大丰交投债/22 大丰债”7.50 亿元所致；递延所得税负债 3.02 亿元，较上年底下降 9.70%，主要系公司投资性房地产中有一块土地中部分面积被政府收回，相应减少初始确认及历年累计确认的递延所得税负债所致；长期应付款 2.08 亿元，较上年底下降 27.18%。公司长期应付款全部为融资租赁借款。

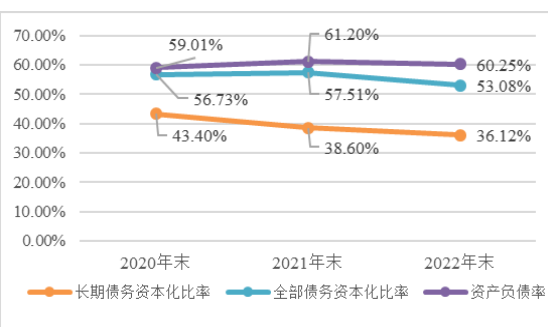
有息债务方面，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。截至 2022 年底，公司全部债务 80.37 亿元，较上年底下降 15.98%。债务结构方面，短期债务占 50.02%，长期债务占 49.98%，债务结构仍有待优化。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.25%、53.08%和 36.12%，较上年底分别下降 0.95 个百分点、下降 4.43 个百分点和下降 2.48 个百分点。公司债务负担较重。

图 2 2020 - 2022 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图 3 2020 - 2022 年末公司债务杠杆水平



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

从债务期限分布看，截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况如下表所示，公司短期

内面临较大的集中偿付压力。

² 包含应付利息和应付股利

表10 截至2022年底公司有息债务期限结构情况

到期年份	2023年	2024年	2025年	2026年以后	合计
到期金额(亿元)	31.45	12.20	6.69	21.28	71.62

注：公司提供的有息债务不包括票据

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4. 盈利能力

2022年，公司收入规模有所下降，期间费用控制能力尚可，公司利润总额对政府补助具有依赖性一般，整体盈利指标表现较好。

2022年，公司实现营业总收入13.89亿元，同比下降3.43%；营业成本11.50亿元，同比下降5.35%；营业利润率为11.87%，同比下降3.22个百分点。

表11 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入(亿元)	14.38	13.89
利润总额(亿元)	1.94	2.23
营业利润率(%)	15.09	11.87
总资本收益率(%)	1.25	1.24
净资产收益率(%)	2.13	2.64

资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用看，2022年，公司费用总额为0.32亿元，同比下降45.37%。期间费用构成同比变化不大，主要仍由财务费用和管理费用构成。同期，公司期间费用率为2.34%，期间费用控制能力尚可。

2022年，公司收到的政府补助1.20亿元，计入“其他收益”。同期，公司利润总额2.23亿元，公司利润总额对政府补助依赖性一般。

从盈利指标看，2022年，公司总资本收益率相对稳定，净资产收益率有所增长。公司整体盈利指标表现较好。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金净流入量有所收窄，收入实现质量有所下降；投资活动现金流规模仍较小；考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模较大，公司对外部融资需求大。

表12 公司现金流情况

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入(亿元)	24.72	18.68
经营活动现金流出(亿元)	15.32	15.52
经营活动现金流量净额(亿元)	9.40	3.16
投资活动现金流入(亿元)	0.00	0.00
投资活动现金流出(亿元)	0.10	1.89
投资活动现金流量净额(亿元)	-0.10	-1.89
筹资活动前现金流量净额(亿元)	9.30	1.27
筹资活动现金流入(亿元)	42.39	67.25
筹资活动现金流出(亿元)	52.78	64.01
筹资活动现金流量净额(亿元)	-10.39	3.24
现金收入比(%)	84.46	64.12

资料来源：公司审计报告

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补助以及与关联方及政府相关部门的往来款等。从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入18.68亿元，同比下降24.43%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金（主要为往来单位的资金拆借等）均有所下降所致；经营活动现金流出15.52亿元，同比增长1.30%，同比变化不大。受上述变动影响，2022年，公司经营活动现金净流入3.16亿元，同比下降66.36%。2022年，公司现金收入比为64.12%，同比下降20.34个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出1.89亿元。其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金1.52亿元，主要为工程建设投入支出；支付其他与投资活动有关的现金0.32亿元。2022年，公司投资活动现金净流出1.89亿元。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为1.27亿元，同比下降86.36%。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入67.25亿元，同比增长58.63%，主要为公司取得借款收到的现金25.74亿元、发行债券收到的现金7.40亿元和收到其他与筹资活动有关的现金34.12亿元（主要为保证金及融资租赁款等）；筹资活动现金流出64.01亿

元,同比增长 21.28%,主要为偿还债务本息和支付其他与筹资活动有关的现金。2022 年,公司筹资活动现金净流入 3.24 亿元,同比净流出转为净流入。

6. 偿债指标

公司短期、长期偿债指标表现均较弱,或有负债风险可控,间接融资渠道有待拓宽。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	224.80	216.96
	速动比率 (%)	96.29	88.09
	经营现金/流动负债 (%)	14.75	4.90
	经营现金/短期债务 (倍)	0.18	0.08
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.58	0.58
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	2.59	2.38
	全部债务/EBITDA (倍)	36.90	33.78
	经营现金/全部债务 (倍)	0.10	0.04
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.40	0.44
	经营现金/利息支出 (倍)	1.46	0.59

注:经营现金指经营活动现金流量净额,下同

资料来源:联合资信根据公司审计报告及公司提供数据整理

从短期偿债指标看,截至 2022 年底,公司流动比率与速动比率均有所下降,流动资产对流动负债的保障程度尚可。同期末,公司经营现金流量净额对流动负债和短期债务的覆盖程度仍较弱。截至 2022 年底,公司现金短期债务比为 0.58 倍,考虑到公司受限货币资金规模较大,现金类资产对短期债务的保障能力较弱,公司短期偿债压力大,短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看,2022 年,公司 EBITDA 同比下降 8.23%,EBITDA 利息倍数小幅提升,EBITDA 对利息的覆盖程度仍偏弱;全部债务/EBITDA 有所下降,EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱;经营现金对全部债务及利息支出保障程度较弱。整体看,公司长期债务偿债指标表现较弱。

截至 2022 年底,公司获得的主要银行授信额度为 55.39 亿元,未使用额度为 12.97 亿元。整体看,公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年底,公司对外担保余额 31.11 亿元,担保比率为 43.79%。被担保企业主要为当地平台公司,其中对大丰城建担保余额 6.60 亿元,对盐城市大丰区交控新能源有限公司担保余额 3.50 亿元,对盐城市大丰区华丰农业开发有限公司担保余额 3.12 亿元。目前被担保企业经营情况正常。公司或有负债风险相对可控。

7. 公司本部(母公司)财务分析

截至 2022 年底,公司所有者权益和利润仍主要来自于公司本部;公司本部整体负债水平尚可,债务负担一般。

截至 2022 年底,公司本部资产总额 131.11 亿元,较上年底增长 9.44%。其中,流动资产占 62.99%,非流动资产占 37.01%。从构成看,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;非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。截至 2022 年底,公司本部资产总额占合并口径资产总额的 73.36%,占比较高。

截至 2022 年底,公司本部所有者权益为 59.05 亿元,较上年底增长 0.22%。公司本部所有者权益合计占合并报表所有者权益的 83.12%,占比高。

截至 2022 年底,公司本部负债总额 72.06 亿元,较上年底增长 18.36%。其中,流动负债占 63.77%,非流动负债占 36.23%。从构成看,流动负债主要由应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成;非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。截至 2022 年底,公司本部负债总额占合并口径负债总额的 66.92%,占比一般。同期末,公司本部资产负债率为 54.96%,较 2021 年提高 4.14 个百分点,整体负债水平尚可;全部债务资本化比率 36.47%,公司本部债务负担一般。

2022 年,公司本部营业总收入为 9.29 亿元,占合并口径的 66.88%,占比一般;利润总额为 1.90 亿元,占合并口径的 85.20%,占比较高。

现金流方面,截至 2022 年底,公司本部经

营活动现金流净额为-1.31亿元，投资活动现金流规模很小，筹资活动现金流净额5.15亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司继续在政府补助和股东担保等方面获得外部支持。

政府补助

2022 年，公司获得政府补助 1.20 亿元，计入“其他收益”。

股东担保

为支持公司的融资活动，公司股东大丰城建为公司对外融资提供担保，截至 2022 年底，公司合并口径所获得的担保余额为 43 亿元。

十一、债券偿还能力分析

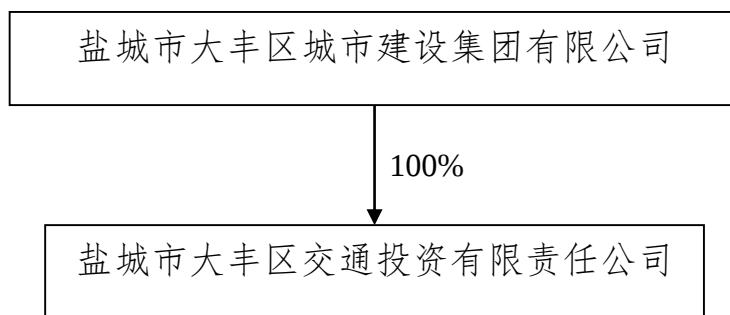
截至 2023 年 4 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“22 大丰交投债/22 大丰债”，上述债券由西部担保提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保。

经联合资信评定，西部担保主体长期信用等级 AA⁺，评级展望为稳定。西部担保的担保实力很强，其担保有效提升了“22 大丰交投债/22 大丰债”本息偿付的安全性。

十二、结论

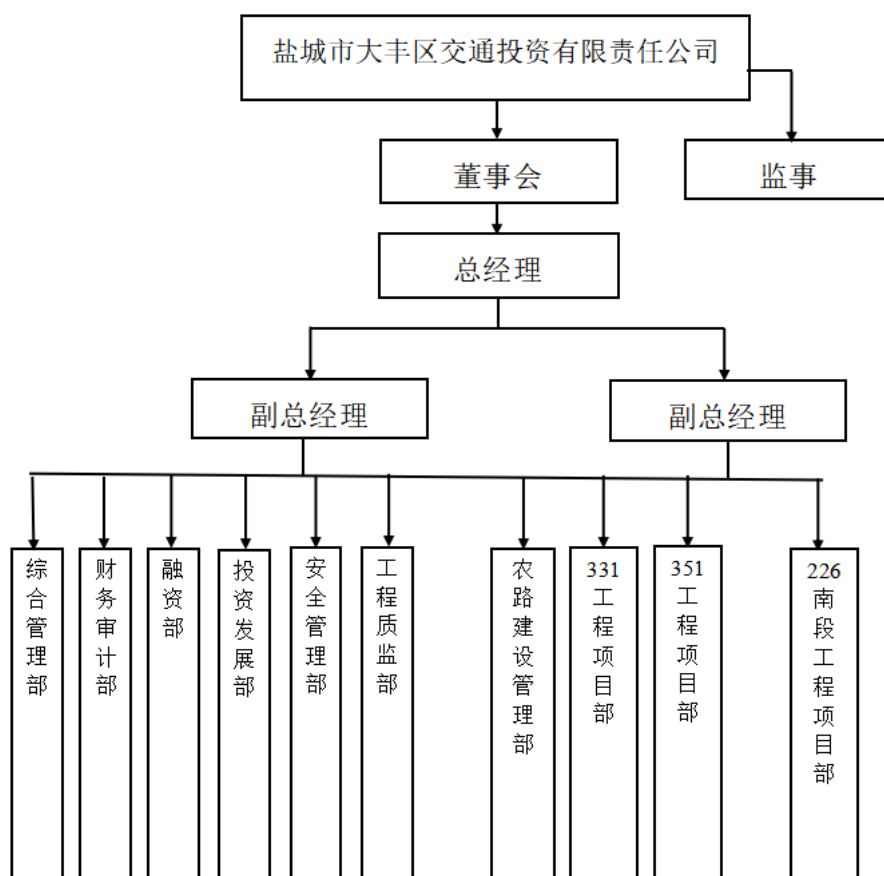
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“22大丰交投债/22大丰债”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底纳入公司合并范围的一级子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例 (%)
盐城市大丰区兴通建设工程有限公司	127000.00	房屋拆迁；工程管理；绿化工程、道路桥梁工程、市政工程施工；苗木、建材（除危险化学品）销售；房地产价格评估；物业管理。（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）	75.00
盐城市大丰区通达交通服务有限公司	300.00	轿车出租包车客运服务；汽车租赁服务。（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）	100.00
江苏海博仓储物流有限公司	15000.00	普通货物仓储；装卸搬运服务；普通货物道路运输；普通货物运输代理；农产品收购；农产品销售及互联网销售；包装服务；房地产开发；房屋租赁；物业管理；农产品初加工。（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：成品油零售（不含危险化学品）；成品油零售（限危险化学品）；食品销售（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：润滑油销售（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）	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	27.22	29.51	23.23
资产总额（亿元）	168.76	182.19	178.73
所有者权益（亿元）	69.18	70.69	71.04
短期债务（亿元）	37.65	51.21	40.20
长期债务（亿元）	53.04	44.44	40.17
全部债务（亿元）	90.69	95.66	80.37
营业总收入（亿元）	15.69	14.38	13.89
利润总额（亿元）	1.98	1.94	2.23
EBITDA（亿元）	2.77	2.59	2.38
经营性净现金流（亿元）	-4.19	9.40	3.16
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.33	1.18	0.86
存货周转次数（次）	0.19	0.16	0.14
总资产周转次数（次）	0.10	0.08	0.08
现金收入比（%）	119.07	84.46	64.12
营业利润率（%）	13.70	15.09	11.87
总资本收益率（%）	1.48	1.25	1.24
净资产收益率（%）	2.38	2.13	2.64
长期债务资本化比率（%）	43.40	38.60	36.12
全部债务资本化比率（%）	56.73	57.51	53.08
资产负债率（%）	59.01	61.20	60.25
流动比率（%）	301.11	224.80	216.96
速动比率（%）	128.90	96.29	88.09
经营现金流动负债比（%）	-9.68	14.75	4.90
现金短期债务比（倍）	0.72	0.58	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	0.38	0.40	0.44
全部债务/EBITDA（倍）	32.79	36.90	33.78

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长期应付款中有息债务调整至长期债务及相关指标核算

数据来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.25	6.15	8.23
资产总额（亿元）	106.73	119.81	131.11
所有者权益（亿元）	57.84	58.92	59.05
短期债务（亿元）	8.29	12.37	10.82
长期债务（亿元）	27.65	21.39	23.09
全部债务（亿元）	35.93	33.76	33.91
营业总收入（亿元）	7.18	7.63	9.29
利润总额（亿元）	1.41	1.44	1.90
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-6.10	4.22	-1.31
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.68	0.76	0.73
存货周转次数（次）	0.19	0.23	0.28
总资产周转次数（次）	0.06	0.07	0.07
现金收入比（%）	140.92	74.20	66.56
营业利润率（%）	21.66	21.22	11.37
总资本收益率（%）	1.86	1.69	1.75
净资产收益率（%）	1.97	1.84	2.76
长期债务资本化比率（%）	32.34	26.63	28.11
全部债务资本化比率（%）	38.32	36.42	36.47
资产负债率（%）	45.81	50.82	54.96
流动比率（%）	315.28	192.21	179.73
速动比率（%）	180.53	117.46	120.81
经营现金流动负债比（%）	-34.03	11.67	-2.85
现金短期债务比（倍）	0.88	0.50	0.76
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 因母公司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；2. “/”代表未取得数据；3.本报告母公司口径已将长期应付款中有息债务调整至长期债务及相关指标核算

数据来源：根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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 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