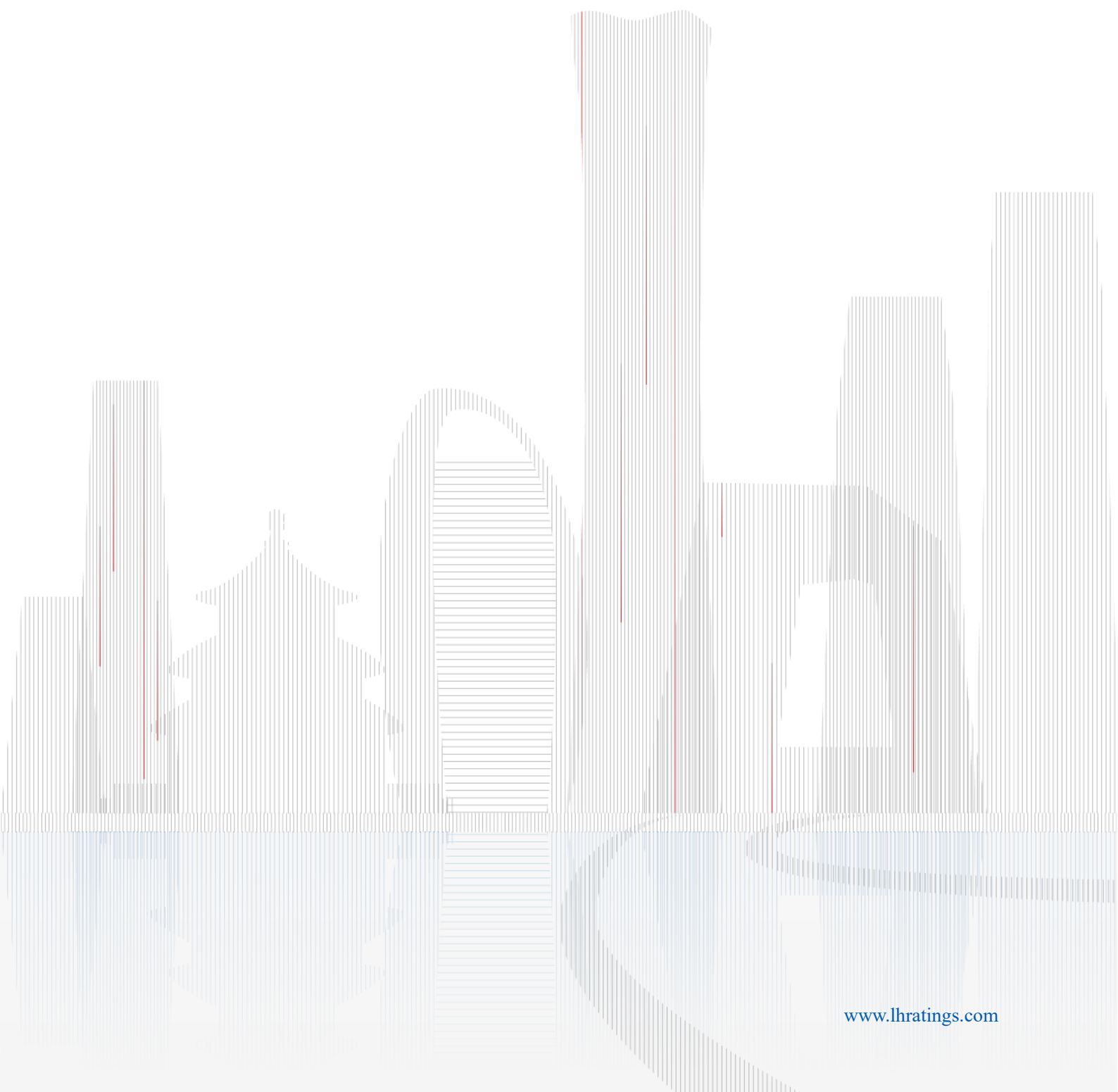


# 连云港市市政公用有限公司

## 2024 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〔2024〕6462号

联合资信评估股份有限公司通过对连云港市市政公用有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持连云港市市政公用有限公司主体长期信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十五日

# 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连云港市市政公用有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2024 年 10 月 29 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 连云港市市政公用有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

| 项 目          | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|--------------|--------|--------|------------|
| 连云港市市政公用有限公司 | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2024/07/25 |

**主体概况** 连云港市市政公用有限公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年 7 月。截至 2024 年 3 月底，公司实收资本与注册资本均为 20.00 亿元，连云港市城建控股集团有限公司为公司唯一股东，公司实际控制人为连云港市人民政府。公司业务涉及土地整理开发、基础设施建设、城市绿化亮化、房地产开发等。

**评级观点** 跟踪期内，公司仍是连云港市重要的城市基础设施建设主体，区域专营优势明显。2023 年，连云港市地区生产总值和一般公共预算收入均同比增长，公司外部发展环境良好，且公司在资产注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司治理结构、组织架构及高级管理人员均未发生重大变化。2023 年，公司营业总收入和综合毛利率同比均有所下降，收入主要来自基础设施建设和城市绿化亮化业务；公司在建的土地整理项目尚需投资规模不大，但土地整理收益的实现受连云港市土地出让情况及政府回款情况影响较大；基础设施建设项目累计投入资金规模大，回款情况较好；城市绿化亮化业务下游客户集中度较高；公司已完工商品房和保障房项目基本销售完毕，回款情况良好，商品房在建及拟建项目投资规模较大，公司存在较大资本支出压力，且房地产行业易受宏观经济波动和政府政策调控影响，该业务未来盈利情况存在不确定性。公司资产结构仍以流动资产为主，应收类款项和项目建设成本对资金占用明显，投资性房地产主要为待开发的土地，公司资产流动性较弱；所有者权益中未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般；公司非标借款和债券融资占比较高，整体债务负担适中，2024 年面临较大的集中兑付压力；公司整体盈利指标表现好；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在资产注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

**评级展望** 未来，随着公司存量项目的结算及其他经营性业务的发展，公司将继续保持其在区域内的经营优势和业务地位，公司经营状况有望保持稳定。

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

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，偿债指标表现明显恶化。

### 优势

- **公司经营环境良好。**2023 年，连云港市实现地区生产总值 4363.61 亿元，按可比价格计算同比增长 10.2%，增速位居江苏省第 1 位；一般公共预算收入 256.02 亿元，同比增长 20.3%。
- **公司业务区域专营优势明显，跟踪期内继续获得有力的外部支持。**公司是连云港市重要的城市基础设施建设主体，主要从事连云港市主城区、凤凰新城和孔望山新城等区域的城市基础设施建设和土地整理工作。跟踪期内，公司在资产注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

### 关注

- **土地整理收益实现存在不确定性。**截至 2024 年 3 月底，公司在建的土地整理项目已投资 60.58 亿元，公司土地整理收益的实现受连云港市土地出让情况及政府回款情况影响较大。
- **公司商品房项目待投资额较大，且未来盈利情况存在不确定性。**截至 2024 年 3 月底，公司在建及拟建商品房尚需投资 72.04 亿元，面临较大资本支出压力，且房地产行业易受宏观经济波动和政府政策调控影响，该业务未来盈利情况存在不确定性。
- **公司资产流动性较弱。**截至 2024 年 3 月底，公司资产中应收类款项（应收账款+其他应收款）、存货和投资性房地产合计占 80.74%，应收类款项和项目建设成本对资金占用明显，投资性房地产主要为待开发的土地，公司资产流动性较弱。

- **公司存在较大短期集中兑付压力。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务规模 240.91 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.14%和 55.71%，债务结构方面，公司债券融资和非标融资合计占 42.15%；公司 2024 年 4—12 月和 2025 年到期的有息债务分别为 91.03 亿元和 19.83 亿元，2024 年面临较大的集中兑付压力。

本次评级使用的评级方法、模型

|                            |                                     |
|----------------------------|-------------------------------------|
| 评级方法                       | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208        |
| 评级模型                       | 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 |
| 注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露 |                                     |

本次评级打分表及结果

| 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    | 3               |
|               |      | 资本结构  |         | 3               |
|               |      | 偿债能力  |         | 4               |
| 指示评级          |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +5              |
| 评级结果          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

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

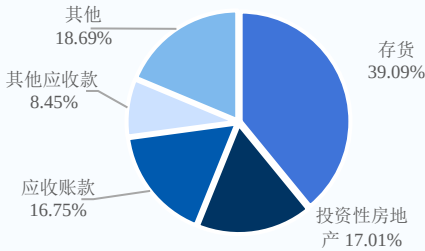
主要财务数据

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 71.04  | 52.59  | 53.58  | 56.02      |
| 资产总额（亿元）       | 553.78 | 569.33 | 617.36 | 641.34     |
| 所有者权益（亿元）      | 168.06 | 173.57 | 185.32 | 191.50     |
| 短期债务（亿元）       | 140.09 | 88.08  | 89.45  | 94.93      |
| 长期债务（亿元）       | 145.78 | 139.80 | 134.91 | 145.98     |
| 全部债务（亿元）       | 285.87 | 227.88 | 224.36 | 240.91     |
| 营业总收入（亿元）      | 49.25  | 46.18  | 40.44  | 9.05       |
| 利润总额（亿元）       | 10.32  | 7.84   | 4.17   | 0.49       |
| EBITDA（亿元）     | 12.23  | 9.21   | 5.48   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 7.19   | 61.95  | 4.97   | 5.04       |
| 营业利润率（%）       | 17.44  | 15.67  | 12.40  | 14.44      |
| 净资产收益率（%）      | 3.73   | 3.23   | 1.60   | --         |
| 资产负债率（%）       | 69.65  | 69.51  | 69.98  | 70.14      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 62.98  | 56.76  | 54.77  | 55.71      |
| 流动比率（%）        | 168.87 | 163.65 | 158.88 | 161.50     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 3.12   | 25.20  | 1.73   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.51   | 0.60   | 0.60   | 0.59       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.76   | 0.68   | 0.62   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 23.37  | 24.74  | 40.94  | --         |
| 公司本部口径         |        |        |        |            |
| 项 目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 405.45 | 385.49 | 383.17 | 389.09     |
| 所有者权益（亿元）      | 99.48  | 100.75 | 113.11 | 113.94     |
| 全部债务（亿元）       | 202.27 | 144.33 | 110.15 | 105.08     |
| 营业总收入（亿元）      | 17.35  | 13.34  | 17.11  | 5.99       |
| 利润总额（亿元）       | 3.07   | 1.69   | 2.52   | 0.77       |
| 资产负债率（%）       | 75.46  | 73.86  | 70.48  | 70.72      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 67.03  | 58.89  | 49.34  | 47.98      |
| 流动比率（%）        | 136.96 | 139.62 | 138.65 | 136.90     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -9.65  | 21.52  | 12.07  | --         |

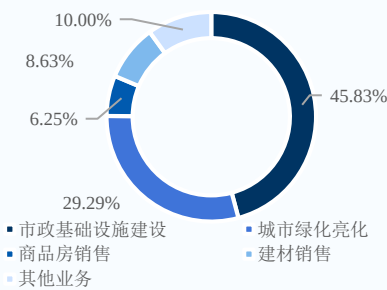
注：1. 2024年一季度财务数据未经审计；2. 2021—2023年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；3. 本报告已将其他流动负债中的有息部分调整至短期债务核算，已将长期应付款中的有息部分调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务数据及公司提供资料整理

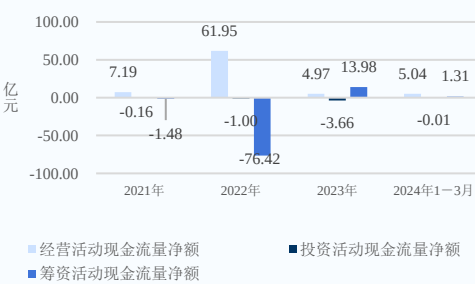
2023 年底公司资产构成



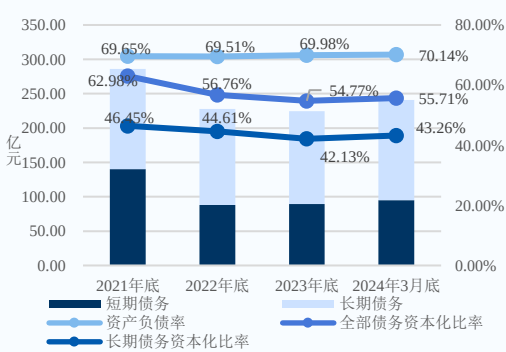
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



## 评级历史

| 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                            | 评级报告                 |
|--------|------------|---------|--------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AA+/稳定 | 2023/10/30 | 高 锐 王文才 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208 | --                   |
| AA+/稳定 | 2014/07/23 | 刘秀秀 黄静雯 | 城投债评级方法及风险点简介（2010 年）                                              | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA/稳定  | 2013/07/24 | 胡 岩 刘秀秀 | 城投债评级方法及风险点简介（2010 年）                                              | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述评级方法/模型、评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号；“--”表示相关评级报告未公开披露  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：高 锐 [gaorui@lhratings.com](mailto:gaorui@lhratings.com)

项目组成员：王文才 [wangwc@lhratings.com](mailto:wangwc@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）





## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于连云港市市政公用有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和经营范围均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，连云港市城建控股集团有限公司（以下简称“城建控股”）为公司唯一股东，公司实际控制人为连云港市人民政府。

公司是连云港市重要的城市基础设施建设主体，主要从事连云港市主城区、凤凰新城和孔望山新城等区域的城市基础设施建设和土地整理工作，公司还承担市政工程建设和房地产开发等任务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设综合办公室、计划财务部、工程管理部、投资策划部、资产管理部和供热部共 6 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 617.36 亿元，所有者权益 185.32 亿元（含少数股东权益 11.88 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 40.44 亿元，利润总额 4.17 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 641.34 亿元，所有者权益 191.50 亿元（含少数股东权益 11.84 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.05 亿元，利润总额 0.49 亿元。

公司注册地址：江苏省连云港市海州区花果山大道 22 号金融中心 1 号金融新天地 B 座 901-908 号、1001-1008 号；法定代表人：骆军。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

## 四、行业分析

### 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。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。



2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

## 2 区域环境分析

连云港市交通便利，是七大国家级石化产业基地之一，2023 年，连云港市地区生产总值和一般公共预算收入均实现较快增长，整体政府债务负担一般。整体来看，公司外部发展环境良好。

连云港市地处江苏省东北端，东濒黄海，北与日照市接壤，西与临沂市和徐州市毗邻，南连宿迁市、淮安市和盐城市，土地总面积 7615 平方千米，海域面积 6677 平方千米，下辖 3 个市辖区，即海州区、连云区、赣榆区；3 个县，即灌南县、东海县、灌云县。截至 2023 年年底，连云港市常住人口 459.40 万人，常住人口城镇化率达 64%。

连云港市南连长三角，北接渤海湾，隔海东临东北亚，通过陇海铁路西连中国中西部地区以至中亚，是新亚欧大陆桥东方桥头堡。连云港市是交通部规划建设的长三角地区 7 个国家级综合运输枢纽之一，已形成以海运、铁路、公路运输为主，航空、内河、管道等其它运输方式为辅的立体交通体系。连云港市为七大国家级石化产业基地之一，支柱产业为石化和医药产业、冶金、新材料、新能源、现代农业和现代服务业。

图表 1 • 连云港市主要经济指标

| 项目          | 2022 年         | 2023 年         |
|-------------|----------------|----------------|
| GDP（亿元）     | 4005.03        | 4363.61        |
| GDP 增速（%）   | 2.4            | 10.2           |
| 固定资产投资增速（%） | 1.5            | 0.1            |
| 三产结构        | 10.6:45.3:44.1 | 10.0:46.1:43.9 |
| 人均 GDP（万元）  | 8.70           | 9.49           |

注：GDP 增速为按可比价格计算  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年连云港市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，连云港市地区生产总值按可比价格计算同比增长 10.2%，增速位居江苏省第 1 位。其中，第一产业增加值 435.54 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 2011.68 亿元，同比增长 16.8%；第三产业增加值 1916.39 亿元，同比增长 5.4%。三次产业结构调整为 10.0:46.1:43.9。2023 年，连云港市规模以上工业增加值比上年增长 25.2%，固定资产投资比上年增长 0.1%，全年商品房销售面积 341.49 万平方米，比上年下降 20.0%。

图表 2 • 连云港市主要财力指标

| 项目                 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|
| 一般公共预算收入（亿元）       | 212.8  | 256.02 |
| 一般公共预算收入增速（%）      | 1.7    | 20.3   |
| 税收收入（亿元）           | 127.48 | 195.84 |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 59.90  | 76.49  |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 536.0  | 574.92 |
| 财政自给率（%）           | 39.70  | 44.53  |
| 政府性基金收入（亿元）        | 311.34 | 330.39 |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 679.49 | 732.9  |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于连云港市 2023 年预算执行情况与 2024 年预算草案的报告》，2023 年，连云港市一般公共预算收入同比增长 20.3%；其中税收收入占比 76.49%，一般公共预算收入质量良好。2023 年，连云港市一般公共预算支出 574.92 亿元；财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 44.53%，财政自给能力一般。2023 年，连云港市政府性基金收入 330.39 亿元，同比增长 6.1%，主要为国有土地使用权出让收入。截至 2023 年底，连云港市地方政府债务余额 732.9 亿元，其中一般债务余额 245.7 亿元，专项债务余额 487.2 亿元。

根据连云港市统计局网站数据，2024 年 1—3 月，连云港市实现地区生产总值 977 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。其中，规模以上工业增加值比上年同期增长 8.5%。

## 五、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，城建控股为公司唯一股东，公司实际控制人仍为连云港市人民政府。

#### 2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是连云港市重要的城市基础设施建设主体，主要从事连云港市主城区、凤凰新城和孔望山新城等区域的城市基础设施建设和土地整理工作，区域专营优势明显。

城建控股是连云港市国资体系下的城市建设投资控股平台，承担全市土地开发和基础设施建设投资等工作。公司作为城建控股重要子公司，主要从事连云港市主城区、凤凰新城和孔望山新城等区域的城市基础设施建设和土地整理工作，此外公司还承担市政工程建设和房地产开发等任务。

除公司以外，连云港市另有 6 家（详见图表 3）主要的基础设施建设主体。从定位来看，各基础设施建设主体在业务定位及负责区域方面分工明确。

图表 3 截至 2023 年底连云港市主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

| 企业名称           | 控股股东           | 职能定位                                 | 资产总额    | 所有者权益  | 营业总收入  | 利润总额  | 资产负债率（%） |
|----------------|----------------|--------------------------------------|---------|--------|--------|-------|----------|
| 江苏新海连发展集团有限公司  | 连云港市人民政府       | 连云港国家级经济技术开发区内的基础设施建设                | 604.74  | 214.63 | 34.01  | 2.75  | 64.51    |
| 江苏方洋集团有限公司     | 连云港市人民政府       | 国家东中西合作示范区的基础设施开发及建设                 | 1102.25 | 375.42 | 177.40 | 14.06 | 65.94    |
| 江苏金海投资有限公司     | 连云港市人民政府       | 连云港市政府授权范围内国有资产经营与管理                 | 748.11  | 229.93 | 31.49  | 6.62  | 69.27    |
| 连云港市交通控股集团有限公司 | 连云港市人民政府       | 连云港市交通基础设施建设投融资和综合客运、现代物流及交通资源开发投资运营 | /       | /      | /      | /     | /        |
| 连云港市交通集团有限公司   | 连云港市交通控股集团有限公司 | 连云港国省干线等重点交通基础设施项目建设                 | 233.68  | 90.25  | 6.78   | 2.87  | 61.38    |
| 城建控股           | 连云港市人民政府       | 连云港市土地开发和基础设施建设投资                    | 1138.50 | 349.67 | 62.90  | 5.91  | 69.29    |
| 公司             | 城建控股           | 连云港市主城区、凤凰新城和孔望山新城等区域的城市基础设施建设和土地整理  | 617.36  | 185.32 | 40.44  | 4.17  | 69.98    |

注：2024 年 3 月，江苏方洋集团有限公司（以下简称“方洋集团”）控股股东变更为江苏方洋控股有限公司；“/”代表未从公开渠道获取该数据  
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未新增不良及关注类信贷记录；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。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一信用代码：91320700740665323A），截至 2024 年 7 月 11 日，公司本部共有 4 笔已结清关注类贷款，其中 3 笔已结清关注类中长期借款系银行系统中到期还款时间错误所致（银行系统中记载的贷款到期时间早于实际贷款到期时间），公司已于贷款到期日之前全额还款；1 笔已结清关注类短期借款系公司贷款于法定节假日（星期日）到期所致，公司已顺延至下一个工作日（星期一）还款。公司无未结清不良及关注类信贷记录。

根据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：91320700586645083N），截至 2024 年 7 月 16 日，连云港市同城地产集团有限责任公司（以下简称“同城地产”）无已结清和未结清不良及关注类信贷记录，过往信用记录良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及同城地产业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、组织架构及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

2023 年，受房地产市场低迷影响，公司营业总收入有所下降，主要来自基础设施建设和城市绿化亮化业务，综合毛利率亦有所下降。

2023 年，公司营业总收入主要来自市政基础设施建设和城市绿化亮化等业务，两类业务收入合计占营业总收入的比重为 75.12%。2023 年，受房地产市场低迷影响，公司商品房销售收入大幅下降导致营业总收入同比下降 12.43%。毛利率方面，公司综合毛利率同比下降 9.21 个百分点，主要由于收入占比较高的市政基础设施建设、城市绿化亮化和商品房销售业务毛利率均有不同程度的下降。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 22.38%，仍主要来源于市政基础设施建设业务和城市绿化亮化业务收入，综合毛利率较 2023 年全年上升 1.75 个百分点。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块     | 2022 年 |        |        | 2023 年 |        |        | 2024 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（%） |
| 市政基础设施建设 | 16.26  | 35.21  | 14.06  | 18.53  | 45.83  | 7.43   | 5.58         | 61.68  | 10.43  |
| 城市绿化亮化   | 7.96   | 17.23  | 13.42  | 11.85  | 29.29  | 9.30   | 1.29         | 14.23  | 17.29  |
| 商品房销售    | 11.37  | 24.63  | 56.81  | 2.53   | 6.25   | 29.15  | 0.39         | 4.30   | 42.75  |
| 建材销售     | 5.94   | 12.85  | -0.01  | 3.49   | 8.63   | 12.82  | 1.05         | 11.63  | 0.61   |
| 其他业务     | 4.65   | 10.07  | 18.88  | 4.04   | 10.00  | 48.81  | 0.74         | 8.15   | 59.87  |
| 合计       | 46.18  | 100.00 | 23.15  | 40.44  | 100.00 | 13.94  | 9.05         | 100.00 | 15.69  |

注：1. 市政基础设施建设业务包含土地整理业务；2. 其他业务收入包括污水处理、资产租赁、酒店经营、供暖、苗木销售和旅游收入等

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

#### （1）土地整理业务

公司在建的土地整理项目尚需投资规模不大，但土地整理收益的实现受连云港市土地出让情况及政府回款情况影响较大。

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生改变。公司根据连云港市人民政府委托，按照市土地利用及城市总体规划等，负责进行征地、拆迁、配套设施建设等土地整理工作，使土地达到“七通一平”的状态。连云港市人民政府将整理完毕土地进行出让，待土地出让金进入连云港市财政部门设置的“土地出让金专项账户”后，按实际发生的土地整理费用并加成 10%~15%返还至公司，公司据此确认土地整理收入。

受工程结算进度影响，2023 年，公司市政基础设施建设收入（含土地整理业务收入）同比增长 13.96%；因当年结转的土地开发整理地块用途为保障房项目用地，毛利率为 0%，从而拉低市政基础设施建设业务毛利率。

2023 年，公司整理土地出让面积 188.14 亩，出让面积较 2022 年增长 21.84%，土地出让总价 7.48 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司在建的土地整理项目 2 个，预计总投资 70.89 亿元，已投资 60.58 亿元；暂无拟建项目。

图表 5 •截至 2024 年 3 月底公司在建土地整理项目（单位：亿元）

| 项目名称            | 总投资   | 已投金额  | 已整理面积（亩） |
|-----------------|-------|-------|----------|
| 连云港市棚户区改造项目一期工程 | 45.16 | 45.16 | 2200     |

|                 |       |       |      |
|-----------------|-------|-------|------|
| 连云港市棚户区改造项目二期工程 | 25.73 | 15.42 | 900  |
| 合计              | 70.89 | 60.58 | 3100 |

注：1. 在建土地整理业务中部分项目已投资额等于总投资额，主要系项目虽已完工，但尚未与委托方进行结算确认；2. 土地整理项目和委托代建项目中均包含连云港市棚户区改造一期工程，已投资额为两项业务加总数  
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## （2）基础设施建设业务

公司受政府委托进行连云港市范围内的部分基础设施工程项目建设，累计投入资金规模大，回款情况较好；在建项目已基本投资完毕，无拟建项目。

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。公司根据每年年初连云港市人民政府下达的《年度市本级政府投资项目计划表》负责具体项目建设管理工作，包括办理与施工相关的各项审批手续、与各方签订合同、筹集工程建设资金等工作。待项目竣工结算后，连云港市住房和城乡建设局（以下简称“连云港市住建局”）按决算确定的项目实际投入成本和委托建设服务费（实际投入成本的 15%）向公司支付，但可根据公司建设资金的实际需求，分期分批支付。

截至 2024 年 3 月底，公司主要已完工基础设施建设项目总投资 125.69 亿元，已回款 107.00 亿元，回款情况较好。

截至 2024 年 3 月底，公司基础设施建设业务主要在建项目如图表 6 所示，已基本完工但尚未与委托方进行结算，暂计入在建项目中；公司暂无拟建基础设施建设项目。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目（单位：亿元）

| 项目名称                       | 总投资   | 已投金额  |
|----------------------------|-------|-------|
| 连云港市 2013—2017 年度棚户区改造一期工程 | 45.16 | 45.16 |
| 连云港市凤凰新城新型城镇化项目            | 43.05 | 43.05 |
| 合计                         | 88.21 | 88.21 |

资料来源：公司提供

## （3）城市绿化亮化业务

2023 年，受承接工程量和项目盈利差异性影响，公司城市绿化亮化业务收入大幅增长，但毛利率水平有所下降，该业务下游客户集中度较高。

跟踪期内，公司城市绿化亮化业务经营主体仍主要为子公司连云港市星辰照明有限公司（以下简称“星辰照明”）和连云港市惠城市政工程有限公司（以下简称“惠城市政”）。星辰照明承担连云港市的城市街道和小区照明设施维护、管理，路灯新建、改建，街道霓虹灯广告设施管理等业务，在连云港市经营优势显著；惠城市政主要业务为城市道路工程、给排水工程、桥梁工程、污水处理工程、公路工程等，同时承担连云港市大部分绿化养护任务，并从事花卉、苗木的生产和销售业务。

公司城市绿化亮化板块通过参加市场化的市政工程招投标竞标取得绿化和亮化工程项目，收入确认方法与一般施工类企业相似，为工程完工进度百分比法。

2023 年，受承接工程量和项目盈利差异性影响，公司城市绿化亮化业务收入同比增长 48.85%，但毛利率水平同比下降 4.12 个百分点。2023 年，公司绿化亮化业务主要客户为城建控股及江苏金海投资有限公司（以下简称“金海投资”）的子公司，订单金额占当年确认收入比重为 57.21%，该业务客户集中度较高。

图表 7 • 2023 年公司绿化亮化业务主要客户情况（单位：万元）

| 项目名称            | 订单额      | 占比（%） |
|-----------------|----------|-------|
| 连云港润苏建筑安装工程有限公司 | 33340.00 | 28.15 |
| 连云港房政置业有限公司     | 24108.29 | 20.35 |
| 连云港市鑫成资产开发有限公司  | 10322.82 | 8.71  |
| 海陆（烟台）环保疏浚有限公司  | 7717.12  | 6.51  |
| 合计              | 75488.22 | 63.73 |

资料来源：公司提供

#### （4）房地产开发业务

受房地产市场低迷影响，2023 年，公司商品房销售收入及毛利率水平均大幅下降；公司已完工商品房和保障房项目基本销售完毕，回款情况良好；商品房在建及拟建项目投资规模较大，公司存在较大资本支出压力，且房地产行业易受宏观经济波动和政府政策调控影响，该业务未来盈利情况存在不确定性。

公司房地产开发业务分为商品房开发业务和保障房业务，经营主体为子公司同城地产和连云港市苍梧房地产开发有限公司（以下简称“苍梧房开”），苍梧房开具有房地产开发一级资质。

公司商品房开发项目建设资金来自自有资金及外部融资，采用对外销售来进行资金平衡，同时选择性保留部分商铺及写字楼作为持有型物业进行租赁。

受房地产市场低迷影响，2023 年，公司商品房销售收入同比大幅下降 77.79%，毛利率同比下降 27.66 个百分点。

截至 2024 年 3 月底，公司主要已完工商品房项目合计总投资 58.76 亿元，实现销售总额 69.48 亿元，其中凤凰·光辉岁月项目因位置原因销售进度较慢<sup>1</sup>，其余项目已基本销售完毕，回款情况良好。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要已完工商品房项目情况（单位：亿元）

| 项目名称    | 总投资   | 销售总额  | 销售进度    | 回款情况  |
|---------|-------|-------|---------|-------|
| 凤凰·光辉岁月 | 5.20  | 0.60  | 6.01%   | 0.60  |
| 苍梧新华苑   | 20.00 | 24.70 | 100.00% | 24.70 |
| 嘉富·香桂园  | 7.06  | 9.39  | 97.85%  | 9.39  |
| 苍梧家苑    | 26.50 | 34.79 | 97.00%  | 34.79 |
| 合计      | 58.76 | 69.48 | --      | 69.48 |

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司在建商品房项目为苍梧锦苑项目，计划总投资 15.00 亿元，已完成投资 11.85 亿元；拟建项目均于 2022 年和 2023 年摘地，由苍梧房开负责开发，公司拟建项目预计总投资规模较大，面临较大资本支出压力，且未来盈利情况存在不确定性。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司拟建商品房项目情况

| 地块名称                   | 地块取得时间 | 总投资（亿元） | 建筑面积（万平方米） |
|------------------------|--------|---------|------------|
| LTC2022- 19#苍梧文苑（九期）   | 2022 年 | 15.46   | 17.50      |
| LTC2021- 11#苍梧雅苑（十期）   | 2022 年 | 8.39    | 9.05       |
| LTC2022- 36#苍梧书香苑（十一期） | 2022 年 | 7.15    | 9.57       |
| LTC2022- 33#           | 2022 年 | 10.61   | 12.66      |
| LTC2022- 37#           | 2022 年 | 9.34    | 12.89      |
| LTC2023-08#            | 2023 年 | 7.31    | /          |
| LTC2023-09#            | 2023 年 | 7.45    | /          |
| LTC2023-36#            | 2023 年 | 3.18    | 8.47       |
| 合计                     | --     | 68.89   | 70.14      |

资料来源：公司提供

公司保障房业务前期通过银行贷款等形式筹集资金，并通过招投标确定工程施工单位，待项目竣工后对工程进行结算，根据保障性住房类型，通过政府回购、自营、出租、出售等多种方式取得收入，实现资金回流。截至 2024 年 3 月底，公司已完工保障房项目为凤舞铭居项目，总投资 5.80 亿元，销售进度为 99.00%，已回款 6.01 亿元，销售及回款情况均良好。

截至 2024 年 3 月底，公司在建的保障房项目为金凤小区，计划投资 7.50 亿元，已完成投资 7.35 亿元，预售进度为 42.00%；暂无拟建保障房项目。

#### （5）其他业务

公司其他业务较为多元化，2023 年，资产租赁收入和污水处理收入均大幅增长，对营业总收入形成一定补充。

<sup>1</sup>后续拟通过租售结合、以租代售的模式提高商铺的销售力度，同时配合政府招商引资的需要引入企事业单位开展办公。



## 污水处理

连云港市主城区包括海州区和连云区，其中海州区设有城南污水处理厂和大浦污水处理厂，连云城区设有墟沟污水处理厂。公司子公司连云港市港城水务有限公司负责经营城南污水处理厂，连云港恒隆水务有限公司（以下简称“恒隆水务”）拥有大浦污水处理厂 30 年特许经营权。

污水处理费方面，连云港市区生活用水、生产用水和特种用水的污水处理单价分别为 1.15 元/吨、1.20 元/吨和 1.40 元/吨，恒隆水务处理来自开发区和城区的污水处理单价分别按 1.70 元/吨和 1.26 元/吨执行。

截至 2024 年 3 月底，随着南城污水处理厂二期扩建工程（二阶段）和大浦污水处理三期工程<sup>2</sup>的完工，公司污水处理厂设计污水量增至 21 万吨/日。随着公司污水处理能力的上升，2023 年，公司实现污水处理收入 6234.10 万元，同比增长 22.22%，毛利率为 35.97%，同比上升 5.89 个百分点。

## 资产租赁

公司所出租的房屋系连云港市人民政府于 2009 年注入的商业办公用房（连财建〔2009〕5 号文），根据公司与连云港市机关事务管理局签订的《房屋租赁合同》，公司将持有的商业办公用房出租给连云港市机关事务管理局，出租面积 115519.82 平方米，租赁期 10 年，自 2019 年 1 月起至 2029 年 1 月止，年租金 6000 万元。

2023 年，公司资产租赁收入 1.82 亿元，同比增加 1.06 亿元，主要由于 2023 年同城地产确认了约 1 亿元的租金收入，包括城建大厦档案馆等各局办办公楼以前年度租金于本年统一确认 6000 万元、凌州路小学 2900 万元的租金等，毛利率为 82.50%，同比有所下降，但仍保持很高的水平

## 建材销售

公司建材销售板块主要由子公司连云港市锐城建设工程有限公司和江苏鹏程商业发展有限公司（以下简称“鹏程商发公司”）等负责，销售品种主要为构件、混凝土和钢材。建材销售业务根据签订的合同约定周期及支付结算情况回款，一般回款周期为 1~3 个月。2023 年，公司建材销售业务上游供应商主要为连云港赣榆奥杰贸易有限公司、江苏省鑫鑫钢铁集团有限公司（均为自然人控股的民营企业），合计占 74.63%，下游客户主要为连云港市金海建材有限公司、连云港渤登岸贸易有限公司<sup>3</sup>（民营企业）和连云港赣榆六林贸易有限公司（民营企业），合计占 78.19%，公司上游供应商和下游客户集中度均较高，且民营企业占比高，存在一定交易对手信用风险。受房地产市场行情影响，2023 年建材销售收入 3.49 亿元，同比下降 41.21%，毛利率增至 12.82%。

## 2 未来发展

**未来，公司将围绕提升企业效益核心目标，推动公司从建设城市向运营城市转型。**

未来，公司将继续围绕提升企业效益核心目标，推动转型改革发展，发展水务板块，扩大污水处理市场份额；扩展供热领域，保障城区供热稳定；推行多杆合一，实现 5G 智慧照明；降本增效，创新绿色骑行模式。构建集市政道路、原水供应、污水处理、供热能源、智慧照明、绿色骑行为一体的市政公用事业产业链，进一步提升服务重大基础设施项目建设和公用民生事业的能力，推动从建设城市向运营城市转型。

### （四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 10 家。2023 年和 2024 年一季度，公司一级子公司均未发生变化，财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

**截至 2023 年底，公司资产总额较上年底有所增长，资产构成仍以存货、应收类款项及投资性房地产为主，应收类款项和项目建设成本对资金占用明显，投资性房地产主要为待开发的土地。公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。**

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 8.44%，主要系存货增加所致。公司资产仍以流动资产为主。

<sup>2</sup> 2023 年底，上述两个项目仍在在建工程中列示，但均已投入运营。

<sup>3</sup> 2024 年 5 月，更名为连云港渤登岸工贸有限公司。

图表 10 • 公司资产主要情况

| 项目           | 2022 年底       |               | 2023 年底       |               | 2024 年 3 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |
| <b>流动资产</b>  | <b>402.34</b> | <b>70.67</b>  | <b>455.83</b> | <b>73.84</b>  | <b>474.22</b> | <b>73.94</b>  |
| 货币资金         | 47.28         | 8.31          | 51.76         | 8.38          | 55.20         | 8.61          |
| 应收账款         | 95.34         | 16.75         | 103.40        | 16.75         | 109.22        | 17.03         |
| 其他应收款        | 57.05         | 10.02         | 52.18         | 8.45          | 57.87         | 9.02          |
| 存货           | 192.35        | 33.79         | 241.34        | 39.09         | 245.69        | 38.31         |
| <b>非流动资产</b> | <b>166.99</b> | <b>29.33</b>  | <b>161.53</b> | <b>26.16</b>  | <b>167.12</b> | <b>26.06</b>  |
| 长期应收款        | 12.47         | 2.19          | 8.97          | 1.45          | 8.97          | 1.40          |
| 长期股权投资       | 31.13         | 5.47          | 31.65         | 5.13          | 31.71         | 4.94          |
| 投资性房地产       | 98.70         | 17.34         | 105.03        | 17.01         | 105.03        | 16.38         |
| 在建工程         | 11.28         | 1.98          | 5.16          | 0.84          | 5.16          | 0.81          |
| <b>资产总额</b>  | <b>569.33</b> | <b>100.00</b> | <b>617.36</b> | <b>100.00</b> | <b>641.34</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

### ① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 9.48%，主要系融资净流入所致；公司货币资金主要由银行存款（占 85.92%）和其他货币资金（占 14.08%）构成，其中受限货币资金 7.98 亿元，主要为定期存单质押及票据、保函保证金，货币资金受限比例为 15.42%。公司应收账款较上年底增长 8.45%，主要系应收连云港市住建局的工程款增加所致；公司应收账款账龄整体较为分散，累计计提坏账准备 0.10 亿元；公司应收账款主要为应收连云港市住建局的工程款 91.81 亿元，占比 88.71%，集中度高，回款风险低。公司其他应收款较上年底下降 8.53%，主要系与金海投资的往来款减少所致；公司其他应收款账龄在 1 年以内、1~2 年和 2~3 年的分别占比 52.16%、18.44%和 24.18%，整体账龄适中，共计提坏账准备 0.88 亿元；从集中度看，前五名欠款单位均为当地国有企业及政府单位，合计占 85.23%，公司其他应收款集中度高，回收风险低，但规模较大，对公司资金占用明显。公司存货较上年底增长 25.46%，主要系项目投入增加所致；公司存货主要由 149.35 亿元合同履约成本（主要为基础设施建设项目成本）、8.85 亿元开发产品（主要为房地产项目开发成本）和 81.15 亿元开发成本（主要为土地使用权和土地开发成本，其中土地使用权均已缴纳土地出让金，部分土地使用权暂未办理土地证书）构成，其中账面价值 9.11 亿元的存货用于抵押。

图表 11 • 截至 2023 年底公司其他应收款前五大单位明细

| 单位名称           | 款项性质      | 余额（亿元）       | 占其他应收款期末余额的比例（%） |
|----------------|-----------|--------------|------------------|
| 连云港市金海建材有限公司   | 往来款       | 18.35        | 34.57            |
| 金海投资           | 往来款       | 15.16        | 28.56            |
| 连云港德洪源实业有限公司   | 往来款       | 5.72         | 10.78            |
| 江苏润科投资发展集团有限公司 | 往来款       | 4.68         | 8.81             |
| 连云港市财政局        | 往来款       | 1.33         | 2.51             |
| <b>合计</b>      | <b>--</b> | <b>45.23</b> | <b>85.23</b>     |

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 2023 年底，公司长期应收款较上年底下降 28.11%，主要系棚改转贷资金部分回收所致；公司长期应收款全部为棚改转贷资金，棚改转贷资金系公司将自江苏省城乡建设投资有限公司获得的棚改资金转贷给各县区棚改建设主体公司。公司长期股权投资较上年底增长 1.66%，主要系对连云港金海岸开发建设有限公司（以下简称“金海岸建设”）权益法下确认的投资损益增加所致；公司长期股权投资主要为对金海岸建设的权益投资，对江苏海林装饰工程有限公司的 0.06 亿元投资已全额计提减值准备，该公司已于 2022 年 11 月 30 日被法院裁定受理破产清算申请，进入破产清算程序，截至 2024 年 3 月底尚未最终破产终结。公司投资性房地产较上年底增长 6.41%，主要系存货及固定资产转入、外购土地使用权所致；公司投资性房地产主要为持有的 34.41 亿元对外租赁的商业办公用房以及 70.61 亿元待开发的土地（均已缴纳土地出让金并办理了土地权证，土地性质为商服用地和住宅用地）。公司在建工程较上年底下降 54.26%，主要系连云



港市饮用水输水工程项目、蔷薇湖泵站项目等完工转至存货所致；公司在建工程主要为自营项目的投入。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 3.88%，主要系应收类款项、存货和其他非流动资产增加所致，其中其他非流动资产较上年底增加 5.62 亿元，系连云港市住房保障中心将市属住房保障类资产共计 5.62 亿元划转给予子公司鹏程商发公司所致。公司资产结构仍以流动资产为主，较上年底变化不大。

资产受限方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如图表 12 所示，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 12 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

| 受限资产名称 | 账面价值  | 占资产总额比例（%） | 受限原因         |
|--------|-------|------------|--------------|
| 货币资金   | 7.98  | 1.29       | 票据保证金、定期存单质押 |
| 存货     | 9.11  | 1.48       | 借款抵押         |
| 投资性房地产 | 18.36 | 2.97       | 借款抵押         |
| 固定资产   | 0.00  | 0.00       | 借款抵押         |
| 无形资产   | 0.17  | 0.03       | 借款抵押         |
| 合计     | 35.63 | 5.77       | --           |

注：固定资产受限规模为 39.31 万元，占资产总额比例为 0.001%  
 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

跟踪期内，随着政府注资、发行永续债及利润累积，公司所有者权益保持增长，未分配利润占比仍较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 6.77%，主要系其他权益工具及未分配利润增加所致。公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

图表 13 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

| 项目            | 2022 年底 |        | 2023 年底 |        | 2024 年 3 月底 |        |
|---------------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|               | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额          | 占比（%）  |
| 实收资本          | 20.00   | 11.52  | 20.00   | 10.79  | 20.00       | 10.44  |
| 资本公积          | 76.79   | 44.24  | 77.48   | 41.81  | 83.10       | 43.39  |
| 其他权益工具        | 0.00    | 0.00   | 7.78    | 4.20   | 7.78        | 4.06   |
| 其他综合收益        | 3.93    | 2.27   | 4.10    | 2.21   | 4.17        | 2.18   |
| 未分配利润         | 57.69   | 33.24  | 60.98   | 32.91  | 61.52       | 32.12  |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 161.18  | 92.86  | 173.44  | 93.59  | 179.67      | 93.82  |
| 少数股东权益        | 12.39   | 7.14   | 11.88   | 6.41   | 11.84       | 6.18   |
| 所有者权益合计       | 173.57  | 100.00 | 185.32  | 100.00 | 191.50      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底未发生变化，资本公积较上年底增长主要系连云港市万源地产开发有限公司<sup>4</sup>发生同一控制下合并，增加资本公积并追溯调整资本公积期初数；公司新增其他权益工具 7.78 亿元，为发行的永续中期票据“23 连云市政 MTN001”；公司未分配利润较上年底增长 5.71%，系经营利润累积所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 3.34%，其中资本公积较上年底增加 5.62 亿元，系连云港市住房保障中心将市属住房保障类资产共计 5.62 亿元划转给予子公司鹏程商发公司所致，其余科目变动不大。

### ② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务规模较上年底有所下降，但整体规模仍较大，非标借款和债券融资占比较高，整体债务负担适中，2024 年面临较大的集中兑付压力。

<sup>4</sup> 2023 年 10 月，苍梧房开吸收合并连云港市万源地产开发有限公司，于 2023 年 10 月 19 日完成工商注销。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 9.17%，主要系短期借款和其他应付款增加所致，负债结构仍以流动负债为主。

图表 14 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

| 项目           | 2022 年底       |               | 2023 年底       |               | 2024 年 3 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         |
| <b>流动负债</b>  | <b>245.85</b> | <b>62.12</b>  | <b>286.90</b> | <b>66.41</b>  | <b>293.64</b> | <b>65.28</b>  |
| 短期借款         | 29.77         | 7.52          | 42.30         | 9.79          | 49.34         | 10.97         |
| 应付票据         | 17.20         | 4.35          | 9.95          | 2.30          | 7.22          | 1.61          |
| 应付账款         | 13.34         | 3.37          | 12.49         | 2.89          | 12.35         | 2.75          |
| 其他应付款        | 129.52        | 32.73         | 170.15        | 39.38         | 171.73        | 38.18         |
| 一年内到期的非流动负债  | 28.61         | 7.23          | 27.20         | 6.30          | 33.37         | 7.42          |
| 其他流动负债       | 13.09         | 3.31          | 10.54         | 2.44          | 5.30          | 1.18          |
| <b>非流动负债</b> | <b>149.92</b> | <b>37.88</b>  | <b>145.14</b> | <b>33.59</b>  | <b>156.20</b> | <b>34.72</b>  |
| 长期借款         | 43.83         | 11.07         | 39.79         | 9.21          | 49.76         | 11.06         |
| 应付债券         | 56.14         | 14.19         | 54.71         | 12.66         | 49.92         | 11.10         |
| 长期应付款        | 39.83         | 10.06         | 40.40         | 9.35          | 46.30         | 10.29         |
| <b>负债总额</b>  | <b>395.77</b> | <b>100.00</b> | <b>432.04</b> | <b>100.00</b> | <b>449.84</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

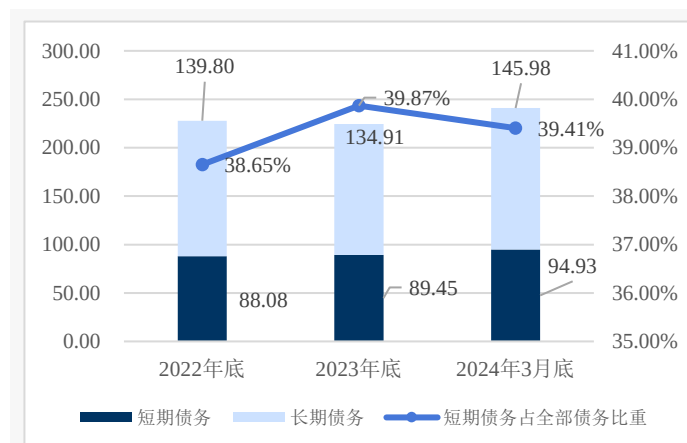
截至 2023 年底，公司经营性负债主要为应付账款（主要为应付工程款和材料款）和其他应付款（主要为与股东城建控股之间的往来款）。

有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债和长期应付款中的带息部分纳入有息债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底下降 1.54%，主要系应付票据减少所致，债务结构仍以长期债务为主；债务结构方面，公司债券融资和非标融资合计占 42.15%，其余主要为银行借款以及江苏省城乡建设投资有限公司的棚改转贷资金（借款利率 4.15%，期限为 25 年）。从债务指标来看，截至 2023 年底，随着股东城建控股给予公司拆借款的增加，公司资产负债率较上年底小幅上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 4.12%，全部债务较上年底增长 7.38%，主要为银行借款及非标借款的增加。从债务指标来看，截至 2024 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均较上年底有所提升，如将截至 2024 年 3 月底公司本部存续的永续债调入长期债务，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务增至 248.69 亿元。债务结构方面，短期债务 94.93 亿元（占 38.17%）、长期债务 153.76 亿元（占 61.83%）。从债务指标看，截至 2024 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 71.35%、57.51%和 45.56%，较调整前均有所上升，公司债务负担适中。

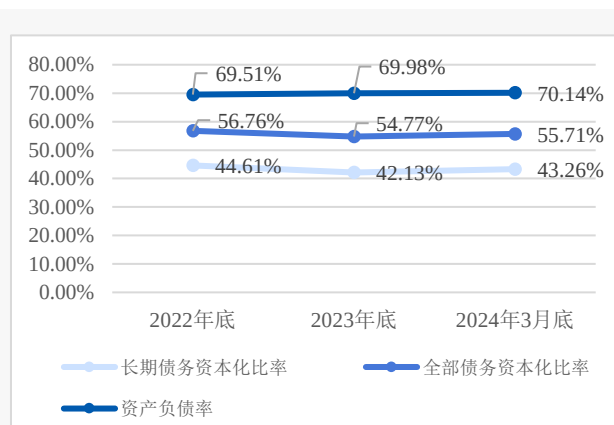
截至 2024 年 3 月底，公司 2024 年 4—12 月和 2025 年到期的有息债务分别为 91.03 亿元和 19.83 亿元，2024 年面临较大的集中兑付压力。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表以及公司提供资料整理

图表 16 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表以及公司提供资料整理

### (3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入有所下降；利润总额大幅下降，对投资收益及公允价值变动收益存在一定依赖；公司盈利指标表现好。

2023 年，受房地产市场低迷影响，公司营业总收入同比下降 12.43%，营业成本同比下降 1.93%，营业利润率同比下降 3.26 个百分点。

期间费用方面，2023 年，公司期间费用同比变动不大，主要由管理费用和财务费用构成，公司职工人数较多，管理费用较高，公司将大部分利息费用资本化处理，财务费用整体规模较小。

非经常性损益方面，2023 年，公司公允价值变动收益同比增长 4.33%，为投资性房地产经评估后的增值；投资收益同比增长 67.11%，主要为对金海岸建设的投资收益；新增资产减值损失 0.88 亿元，主要为计提的存货跌价准备。公司利润总额同比大幅下降 46.81%，对投资收益及公允价值变动收益存在一定依赖。

从盈利指标看，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降，公司盈利指标表现好。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年的 22.38%，实现利润总额 0.49 亿元。

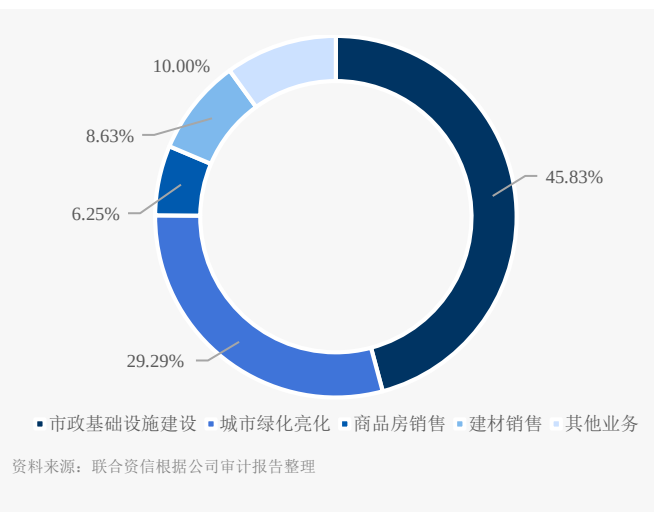
图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入     | 46.18  | 40.44  | 9.05         |
| 营业成本      | 35.48  | 34.80  | 7.63         |
| 费用总额      | 2.43   | 2.44   | 0.71         |
| 投资收益      | 0.43   | 0.71   | 0.00         |
| 公允价值变动收益  | 2.61   | 2.72   | 0.00         |
| 利润总额      | 7.84   | 4.17   | 0.49         |
| 营业利润率（%）  | 15.67  | 12.40  | 14.44        |
| 总资产收益率（%） | 1.58   | 0.93   | --           |
| 净资产收益率（%） | 3.23   | 1.60   | --           |

注：2024 年一季度，公司投资收益为 17.23 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 2023 年公司营业总收入构成



### (4) 现金流

2023 年，公司收入实现质量大幅改善，受城建控股往来款流入减少影响，经营活动现金净流入规模大幅收窄；投资活动现金流仍保持小幅净流出；筹资活动现金由净流出转为净流入，随着公司在建项目的投入和存量债务到期，公司外部融资的需求仍较大。

经营活动方面，2023 年，公司经营活动现金流入量同比下降 37.86%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 32.39 亿元，主要为经营业务回款；收到其他与经营活动有关的现金 48.09 亿元，主要为收到城建控股的往来款。2023 年，公司现金收入比 80.10%，同比上升 32.19 个百分点，收入实现质量大幅改善。2023 年，公司经营活动现金流出量同比增长 11.74%，其中购买商品、接受劳务支付的现金 50.23 亿元，主要为项目投入、购买土地、业务支出等；支付其他与经营活动有关的现金 21.29 亿元，主要为往来款支出。2023 年，公司经营活动现金流仍保持净流入，但净流入规模大幅收窄。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目            | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|---------------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入      | 129.52 | 80.48  | 27.02        |
| 经营活动现金流出      | 67.57  | 75.50  | 21.99        |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 61.95  | 4.97   | 5.04         |
| 投资活动现金流入      | 0.48   | 4.95   | 0.00         |
| 投资活动现金流出      | 1.48   | 8.60   | 0.01         |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -1.00  | -3.66  | -0.01        |
| 筹资活动前现金流量净额   | 60.94  | 1.32   | 5.02         |

|                      |               |              |             |
|----------------------|---------------|--------------|-------------|
| 筹资活动现金流入             | 99.77         | 164.44       | 65.92       |
| 筹资活动现金流出             | 176.19        | 150.46       | 64.61       |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b> | <b>-76.42</b> | <b>13.98</b> | <b>1.31</b> |
| 现金收入比（%）             | 47.91         | 80.10        | 45.77       |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

投资活动方面，2023 年，公司投资活动现金流入量和流出量规模均不大，公司投资活动现金流仍保持小幅净流出。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 64.83%，主要为取得借款（含发行债券）和收到其他与筹资活动有关的现金，后者主要为质押存单、保证金及非标借款等。同期，公司筹资活动现金流出同比下降 14.60%，主要为偿还的债务本息。未来随着公司项目建设推进及债务到期，公司外部融资需求仍较大。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流和筹资活动现金流保持净流入；投资活动现金流小幅净流出。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 20 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 163.65 | 158.88 | 161.50     |
|        | 速动比率（%）        | 85.41  | 74.76  | 77.83      |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.60   | 0.60   | 0.59       |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 9.21   | 5.48   | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 24.74  | 40.94  | --         |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 0.68   | 0.62   | --         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表以及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降；截至 2024 年 3 月底，上述指标均有所上升。截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比 0.59 倍，公司现金类资产对短期债务保障指标表现一般。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，受利润总额下降影响，公司 EBITDA 同比下降 40.50%。同期，公司 EBITDA 对利息支出和全部债务的保障能力有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 30.13 亿元，担保比率为 15.73%，被担保企业均为当地国有企业，公司或有负债风险相对可控。

图表 21 • 截至 2024 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

| 被担保企业         | 担保余额         | 企业性质      |
|---------------|--------------|-----------|
| 城建控股          | 24.44        | 国有企业      |
| 金海投资          | 2.10         | 国有企业      |
| 金海岸建设         | 3.09         | 国有企业      |
| 连云港润地市政工程有限公司 | 0.50         | 国有企业      |
| <b>合计</b>     | <b>30.13</b> | <b>--</b> |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2024 年 6 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 360.80 亿元，剩余授信金额 69.10 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

## 3 公司本部分析

公司本部资产、负债、所有者权益占合并口径比重较大，债务负担适中；收入主要来自下属子公司。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 383.17 亿元，较上年底下降 0.60%，以流动资产为主。公司本部资产占合并口径的 62.07%。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 270.06 亿元，较上年底下降 5.15%，占合并口径的 62.51%；流动负债占 70.85%，非流动负债占 29.15%。2023 年底，公司本部资产负债率为 70.48%，较上年底下降 3.38 个百分点。同期，公司本部全部债务 110.15 亿元，其中短期债务占 30.84%、长期债务占 69.16%；公司本部全部债务资本化比率 49.34%，公司本部债务负担适中。截至 2024 年 3 月底，公司本部现金短期债务比为 0.48 倍，公司现金类资产对短期债务保障指标表现一般。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 113.11 亿元，较上年底增长 12.26%，占合并口径的 61.03%。其中，实收资本为 20.00 亿元（占 17.68%）、资本公积 46.33 亿元（占 40.96%）、未分配利润 34.61 亿元（占 30.60%），所有者权益稳定性一般。

2023 年，公司本部营业总收入为 17.11 亿元，利润总额为 2.52 亿元。公司本部营业总收入占合并口径的 42.33%，利润总额占合并口径的 60.54%。

## （五）ESG 方面

**公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构相对完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。**

环境方面，公司工程建设、污水处理等业务可能会面临一定环境风险，公司同时承担连云港市大部分绿化养护任务，对当地生态起到一定积极作用。截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故，亦未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚的情况。

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，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控力度强，且建立了相对完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 六、外部支持

**跟踪期内，公司作为连云港市重要的城市基础设施建设主体，在资产注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。**

公司实际控制人系连云港市人民政府，2023 年，连云港市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，连云港市地方政府债务余额为 732.9 亿元，其中一般债务余额 245.7 亿元，专项债务余额 487.2 亿元。

公司是连云港市重要的城市基础设施建设主体，主要从事连云港市主城区、凤凰新城和孔望山新城等的城市基础设施建设和土地整理工作，区域专营优势明显。跟踪期内，公司在资产注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

### 资产注入

2024 年一季度，连云港市住房保障中心将市属住房保障类资产共计 5.62 亿元划转给子公司鹏程商发公司，增加资本公积 5.62 亿元。

### 政府补助

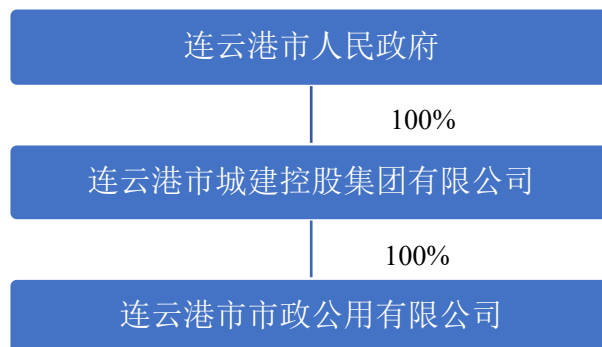
2023 年，公司收到政府补助 0.07 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的区域专营性有利于其获得政府等方面的外部支持。

## 七、跟踪评级结论

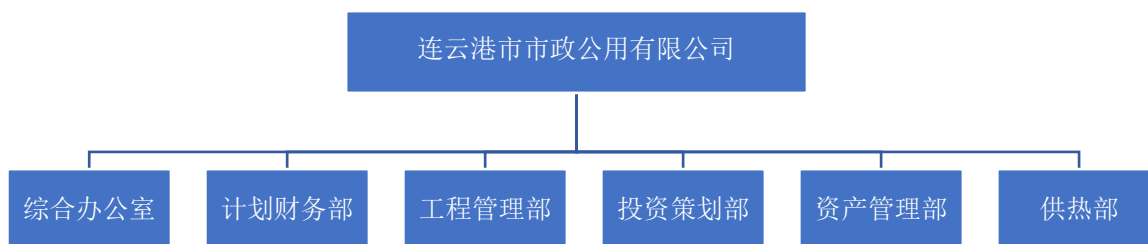
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供



### 附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

| 子公司名称            | 经营范围                        | 持股比例（%） |    |
|------------------|-----------------------------|---------|----|
|                  |                             | 直接      | 间接 |
| 连云港市建工建设集团有限公司   | 建筑工程、城市基础设施建设工程、市政公用工程      | 100.00  | -- |
| 连云港市同城地产集团有限责任公司 | 房地产开发经营；房屋租赁服务              | 81.78   | -- |
| 连云港市鑫城公共设施服务有限公司 | 公共设施运营管理；旅游项目开发             | 100.00  | -- |
| 连云港市裕城酒店管理有限公司   | 酒店管理及相关信息咨询服务；住宿服务（限分支机构经营） | 100.00  | -- |
| 连云港市惠城市政工程有限公司   | 城市道路工程、给排水工程；园林绿化养护         | 100.00  | -- |
| 连云港市港城水务有限公司     | 污水处理；公用项目投资                 | 100.00  | -- |
| 连云港市星辰照明有限公司     | 路灯工程；管道安装工程                 | 100.00  | -- |
| 连云港城市排水有限公司      | 污水、废水(不含危险废水)、污泥的处理         | 100.00  | -- |
| 连云港恒隆水务有限公司      | 污水处理，中水回用，污水处理技术咨询          | 100.00  | -- |
| 连云港市苍梧房地产开发有限公司  | 房地产开发经营                     | 100.00  | -- |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 71.04  | 52.59  | 53.58  | 56.02      |
| 应收账款（亿元）           | 84.80  | 95.34  | 103.40 | 109.22     |
| 其他应收款（亿元）          | 51.97  | 57.05  | 52.18  | 57.87      |
| 存货（亿元）             | 174.27 | 192.35 | 241.34 | 245.69     |
| 长期股权投资（亿元）         | 31.01  | 31.13  | 31.65  | 31.71      |
| 固定资产（亿元）           | 6.64   | 6.17   | 3.73   | 3.63       |
| 在建工程（亿元）           | 10.27  | 11.28  | 5.16   | 5.16       |
| 资产总额（亿元）           | 553.78 | 569.33 | 617.36 | 641.34     |
| 实收资本（亿元）           | 20.00  | 20.00  | 20.00  | 20.00      |
| 少数股东权益（亿元）         | 12.24  | 12.39  | 11.88  | 11.84      |
| 所有者权益（亿元）          | 168.06 | 173.57 | 185.32 | 191.50     |
| 短期债务（亿元）           | 140.09 | 88.08  | 89.45  | 94.93      |
| 长期债务（亿元）           | 145.78 | 139.80 | 134.91 | 145.98     |
| 全部债务（亿元）           | 285.87 | 227.88 | 224.36 | 240.91     |
| 营业总收入（亿元）          | 49.25  | 46.18  | 40.44  | 9.05       |
| 营业成本（亿元）           | 37.89  | 35.48  | 34.80  | 7.63       |
| 其他收益（亿元）           | 0.11   | 0.01   | 0.07   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 10.32  | 7.84   | 4.17   | 0.49       |
| EBITDA（亿元）         | 12.23  | 9.21   | 5.48   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 27.66  | 22.12  | 32.39  | 4.14       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 80.07  | 129.52 | 80.48  | 27.02      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 7.19   | 61.95  | 4.97   | 5.04       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -0.16  | -1.00  | -3.66  | -0.01      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -1.48  | -76.42 | 13.98  | 1.31       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.62   | 0.49   | 0.39   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.21   | 0.19   | 0.16   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.09   | 0.08   | 0.07   | --         |
| 现金收入比（%）           | 56.16  | 47.91  | 80.10  | 45.77      |
| 营业利润率（%）           | 17.44  | 15.67  | 12.40  | 14.44      |
| 总资本收益率（%）          | 1.55   | 1.58   | 0.93   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 3.73   | 3.23   | 1.60   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 46.45  | 44.61  | 42.13  | 43.26      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 62.98  | 56.76  | 54.77  | 55.71      |
| 资产负债率（%）           | 69.65  | 69.51  | 69.98  | 70.14      |
| 流动比率（%）            | 168.87 | 163.65 | 158.88 | 161.50     |
| 速动比率（%）            | 93.25  | 85.41  | 74.76  | 77.83      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 3.12   | 25.20  | 1.73   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.51   | 0.60   | 0.60   | 0.59       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.76   | 0.68   | 0.62   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 23.37  | 24.74  | 40.94  | --         |

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2024 年一季度未经审计；2.本报告合并口径已将其其他流动负债中的有息部分计入短期债务核算，长期应付款中有的息部分计入长期债务核算；3.2024 年一季度，公司合并口径其他收益为 4.82 万元；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；5.“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表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                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 38.05  | 13.40  | 12.57  | 14.77      |
| 应收账款（亿元）           | 72.08  | 81.27  | 91.78  | 97.69      |
| 其他应收款（亿元）          | 60.92  | 61.16  | 43.01  | 41.67      |
| 存货（亿元）             | 112.38 | 108.99 | 115.29 | 114.42     |
| 长期股权投资（亿元）         | 86.84  | 86.96  | 87.48  | 87.54      |
| 固定资产（亿元）           | 0.83   | 0.79   | 0.73   | 0.71       |
| 在建工程（亿元）           | 1.27   | 1.28   | 0.18   | 0.18       |
| 资产总额（亿元）           | 405.45 | 385.49 | 383.17 | 389.09     |
| 实收资本（亿元）           | 20.00  | 20.00  | 20.00  | 20.00      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 99.48  | 100.75 | 113.11 | 113.94     |
| 短期债务（亿元）           | 107.79 | 53.57  | 33.97  | 30.56      |
| 长期债务（亿元）           | 94.48  | 90.76  | 76.17  | 74.52      |
| 全部债务（亿元）           | 202.27 | 144.33 | 110.15 | 105.08     |
| 营业总收入（亿元）          | 17.35  | 13.34  | 17.11  | 5.99       |
| 营业成本（亿元）           | 14.96  | 11.42  | 14.96  | 5.08       |
| 其他收益（亿元）           | 0.01   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 3.07   | 1.69   | 2.52   | 0.77       |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 6.54   | 2.25   | 6.84   | 0.33       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 21.41  | 57.59  | 38.28  | 13.97      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -20.17 | 41.23  | 23.10  | 7.74       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -1.96  | 0.35   | 0.18   | 0.00       |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 13.92  | -56.13 | -21.73 | 1.00       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.26   | 0.17   | 0.20   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.13   | 0.10   | 0.13   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.04   | 0.03   | 0.04   | --         |
| 现金收入比（%）           | 37.68  | 16.84  | 39.98  | 5.55       |
| 营业利润率（%）           | 12.82  | 13.37  | 10.86  | 14.56      |
| 总资本收益率（%）          | 0.82   | 0.56   | 0.95   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 2.47   | 1.36   | 1.88   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 48.71  | 47.39  | 40.24  | 39.54      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 67.03  | 58.89  | 49.34  | 47.98      |
| 资产负债率（%）           | 75.46  | 73.86  | 70.48  | 70.72      |
| 流动比率（%）            | 136.96 | 139.62 | 138.65 | 136.90     |
| 速动比率（%）            | 83.17  | 82.71  | 78.39  | 79.13      |
| 经营现金流动负债比（%）       | -9.65  | 21.52  | 12.07  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.35   | 0.25   | 0.37   | 0.48       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /      | --         |

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2024 年一季度未经审计；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，“/”代表数据未取得，“--”代表不适用；3.本报告已将公司本部其他流动负债中的有息部分计入短期债务核算，长期应付款中的有息部分计入长期债务核算；4.2022—2023 年，公司本部其他收益分别为 24.08 万元和 5.31 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表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                                                  |
|-----------------|-------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                       |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                       |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                       |
| 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%                             |
| <b>盈利指标</b>     |                                                       |
| 总资产收益率          | (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%                       |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                       |
| 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%                                       |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                       |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                           |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                          |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                       |
| 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-合同资产) / 流动负债合计×100%                        |
| 经营现金流负债比        | 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 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 |