

淮安市交通控股集团有限公司

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〕7330号

联合资信评估股份有限公司通过淮安市交通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，确定维持淮安市交通控股集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20淮安交通MTN002”和“21淮安交通MTN001”的信用等级为AA⁺，“22淮安交通MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年七月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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淮安市交通控股集团有限公司（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。

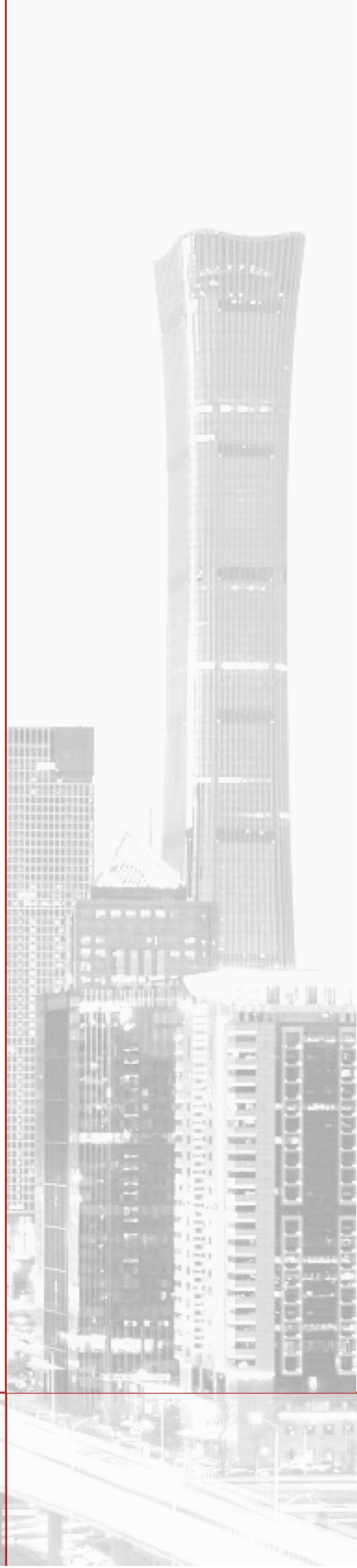
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



淮安市交通控股集团有限公司

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
淮安市交通控股集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
20 淮安交通 MTN002 /21 淮安交通 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/25
22 淮安交通 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，淮安市交通控股集团有限公司（以下简称“公司”）仍是江苏省淮安市重要的交通基础设施投资建设及运营主体，业务涉及交通投资建设、交通运输、港口物流和商贸等多个领域，业务仍保持显著的区域专营优势。2024 年，淮安市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司控股股东变更为淮安市交通产业投资发展集团有限公司，实际控制人仍为淮安市人民政府（以下简称“淮安市政府”）；公司高级管理人员发生变动，除此之外，公司法人治理结构和内部管理制度均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自交通建设、交通运输、商品贸易和商品房销售业务，在建和拟建工程施工及自营项目未来存在较大的资金支出压力，自营项目经营情况及资金平衡情况有待关注；城市公共交通业务具有一定公益属性，交通运输板块业务毛利率继续为负，但可获取一定规模的政府补贴；商品贸易业务收入规模同比有所增长，但盈利有限；商品房销售业务投资压力尚可，但去化情况有待关注。公司资产结构较为均衡，资产中项目投入形成的存货、在建工程以及道路、船闸、航道为主的其他非流动资产占比较高，应收类款项对营运资金形成一定占用，资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，所有者权益稳定性仍较强；整体债务负担较重，面临较大的债务集中偿付压力；政府补助对利润总额贡献度较高，盈利指标表现较弱；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现弱，间接融资渠道有待拓宽，或有负债风险整体可控。

“22 淮安交通 MTN001”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保实力非常强，其担保显著增强了“22 淮安交通 MTN001”债券本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着淮安市经济的持续发展和公司在建项目陆续投入运营，公司经营况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

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，外部支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，淮安市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 7.1%和 6.2%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务仍保持显著的区域专营优势，且继续获得外部支持。**公司是淮安市重要的交通基础设施投资建设及运营主体，业务区域专营优势显著；2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别收到淮安市政府拨付化债资金 11.35 亿元和 8.51 亿元；2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别获得财政补贴 2.22 亿元和 0.51 亿元。
- **增信措施。**江苏再担保提供为“22 淮安交通 MTN001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，江苏再担保实力非常强，其担保显著增强了“22 淮安交通 MTN001”债券本息偿付的安全性。

关注

- **公司未来仍存在较大的资金支出压力，公司自营项目经营情况及资金平衡情况有待关注。**截至 2025 年 3 月底，公司在建及

拟建工程施工及自营项目未来尚需投资规模 29.22 亿元，存在较大的资金支出压力。公司自营项目完工投运后通过项目经营性收入进行资金平衡，未来项目经营情况及资金平衡情况有待关注。

- **资产流动性仍较弱。** 截至 2025 年 3 月底，公司项目投入形成的存货、在建工程以及道路、船闸、航道为主的其他非流动资产合计占资产总额的比重为 59.54%，应收类款项对营运资金形成一定占用，公司资产流动性仍较弱。
- **公司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 297.32 亿元，其中短期债务占比为 50.85%，现金短期债务比为 0.19 倍，面临较大的债务集中偿付压力。

公司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主体信用评级模型（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	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	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	5	
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				+7
评级结果				AA+

个体信用状况变动说明：由于偿债能力指标弱化，公司指示评级结果由上次评级的 a 变动为 bbb；无个体调整因素；故公司的个体信用等级由 a 下调为 bbb。

外部支持变动说明：公司实际控制人具有很强的综合实力，在资金注入和财政补贴等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

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

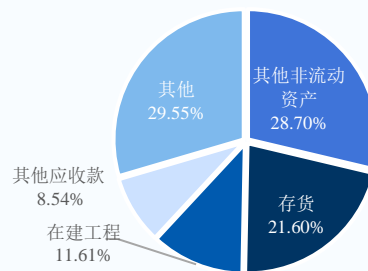
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	50.84	52.48	26.82	53.25
资产总额（亿元）	553.98	587.27	578.17	603.53
所有者权益（亿元）	228.98	248.23	243.52	242.76
短期债务（亿元）	111.65	157.02	138.13	151.17
长期债务（亿元）	170.42	134.51	139.19	146.15
全部债务（亿元）	282.07	291.53	277.32	297.32
营业总收入（亿元）	31.93	33.06	32.09	6.42
利润总额（亿元）	1.26	1.10	0.56	-0.05
EBITDA（亿元）	4.80	5.14	3.89	--
经营性净现金流（亿元）	4.99	-2.18	-2.74	3.06
营业利润率（%）	7.00	6.90	6.67	7.18
净资产收益率（%）	0.22	0.15	0.12	--
资产负债率（%）	58.67	57.73	57.88	59.78
全部债务资本化比率（%）	55.19	54.01	53.24	55.05
流动比率（%）	171.97	140.19	156.05	161.52
经营现金流动负债比（%）	3.54	-1.21	-1.76	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.33	0.19	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.24	0.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	58.80	56.70	71.23	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	482.50	471.01	480.55	507.87
所有者权益（亿元）	235.17	204.44	216.70	216.31
全部债务（亿元）	183.30	185.40	149.82	158.73
营业总收入（亿元）	2.29	1.89	1.90	0.50
利润总额（亿元）	2.85	2.24	1.48	0.30
资产负债率（%）	51.26	56.59	54.91	57.41
全部债务资本化比率（%）	43.80	47.56	40.88	42.32
流动比率（%）	178.20	119.10	113.37	121.75
经营现金流动负债比（%）	0.19	7.31	12.58	--

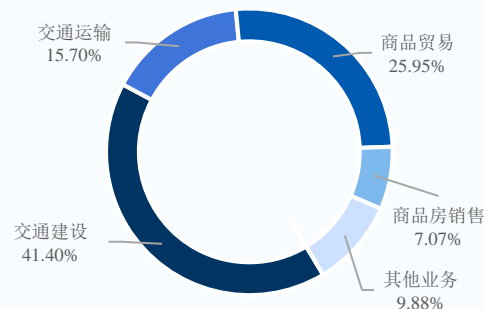
注：1. 2022—2024年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司2025年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

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

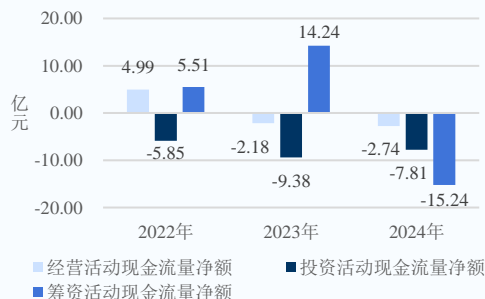
2024年底公司资产构成



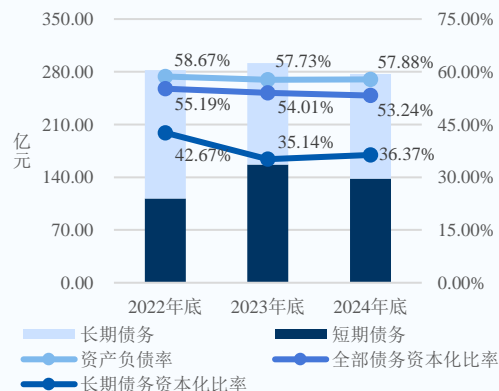
2024年公司营业总收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年末公司债务情况



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
20 淮安交通 MTN002	6.00	5.70	2025/09/23	调整票面利率、回售
21 淮安交通 MTN001	4.00	0.30	2026/04/15	调整票面利率、回售
22 淮安交通 MTN001	10.00	10.00	2027/08/19	持有人救济、延期、事先约束、利息递延权、调整票面利率、赎回、加速到期

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券，到期兑付日为最后一次还本付息日；“22 淮安交通 MTN001”为可续期票据，期限为5+N，表中所列日期系首个赎回日

资料来源：联合资信整理

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
22 淮安交通 MTN001	AAA/稳定	AA+/稳定	2024/07/25	王默璇 刘瑞	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	阅读全文
			2022/08/01	王默璇 谢哲	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
21 淮安交通 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/25	王默璇 刘瑞	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	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/12/30	马玉丹 马颖 刘佳辰	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
20 淮安交通 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/25	王默璇 刘瑞	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	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/09/07	马玉丹 马颖	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、评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王默璇 wangmx@lhratings.com

项目组成员：张馨月 zhangxinyue@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”）关于淮安市交通控股集团有限公司（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，公司控股股东发生变更。2024年11月，公司原控股股东淮安市人民政府（以下简称“淮安市政府”）将其持有的公司70.00%股权无偿转让给淮安市交通产业投资发展集团有限公司（原名“淮安市交控管理咨询有限公司”，以下简称“淮安交投集团”，淮安市政府全资持股企业）。除上述变化外，跟踪期内，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化。截至2025年3月底，公司注册资本和实收资本均为143.45亿元，淮安交投集团和淮安市国有联合投资发展集团有限公司（以下简称“淮安市国联”）分别持有公司70.00%和30.00%的股权，公司控股股东为淮安交投集团，实际控制人仍为淮安市政府。

公司是淮安市重要的交通基础设施投资建设及运营主体，业务涉及交通投资建设、交通运输、港口物流和商贸等多个领域。

截至2025年3月底，公司本部设党委工作部、综合管理部、财务管理部、审计法务部、融资管理部、投资建设部、企管风控部和招投标管理部；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共5家。

截至2024年底，公司合并资产总额578.17亿元，所有者权益243.52亿元（含少数股东权益3.50亿元）；2024年，公司实现营业总收入32.09亿元，利润总额0.56亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额603.53亿元，所有者权益242.76亿元（含少数股东权益3.49亿元）；2025年1—3月，公司实现营业总收入6.42亿元，利润总额-0.05亿元。

公司注册地址：淮安市清河区淮海东路丰惠广场3307室；法定代表人：耿良道。

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存续债券见下表，相关存续债券募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“20淮安交通MTN002”“21淮安交通MTN001”和“22淮安交通MTN001”均已在付息日正常付息。此外，“20淮安交通MTN002”和“21淮安交通MTN001”分别于其存续期第三年末回售0.30亿元和3.70亿元。

图表1·截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 淮安交通 MTN002	6.00	5.70	2020/09/23	3+2
21 淮安交通 MTN001	4.00	0.30	2021/04/15	3+2
22 淮安交通 MTN001	10.00	10.00	2022/08/19	5+N
合计	20.00	16.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“22淮安交通MTN001”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

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

淮安市地处江苏省北部中心地域，地理优势显著，矿产资源丰富，以盐化新材料、特钢及装备制造、电子信息、食品产业为主导产业。2024年，淮安市地区生产总值及一般公共预算收入同比均保持增长，收入质量良好，政府债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。

淮安市地处江苏省北部中心地域，淮河下游，北接连云港市，东毗盐城市，南连扬州市和安徽省滁州市，西邻宿迁市。淮安市地跨淮河两岸，位于京杭大运河与古淮河交界处。截至2024年底，淮安市下辖清江浦、淮阴、淮安、洪泽4个区和涟水、盱眙、金湖3个县，淮安经济技术开发区（国家级）和淮安工业园区计划单列。截至2024年底，淮安市常住人口452.35万人，其中城镇常住人口309.63万人，常住人口城镇化率68.5%。淮安市矿产资源丰富，石盐、凹凸棒石黏土、芒硝保有资源储量居江苏省第一，是华东地区最大的井矿盐产地。淮安市境内水网密布，水资源条件较好，过境水量较多。

经济发展方面，淮安市以盐化新材料、特钢及装备制造、电子信息、食品四大产业为主导，重点培育高端装备制造、新能源汽车及零部件两大战略性新兴产业，现有绿色食品、新一代信息技术、新型装备制造和新材料等四个千亿级主导产业以及集成电路、应用电子、高端装备制造等10个重点制造业集群，聚集了江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司、江苏苏盐井神股份有限公司（以下简称“苏盐井神”）、苏州达方电子有限公司、淮安清江石油化工有限公司等一批重点企业。分产业看，淮安市食品产业持续多年产值超千亿，是江苏省重要粮油基地，创成盱眙龙虾、洪泽湖大闸蟹等地理标志产品；依托丰富的盐矿资源，淮安市重点发展以盐化工新材料为主体的新材料产业，龙头企业苏盐井神拥有8个大中型井矿盐采矿权，保有资源储量约120亿吨；近年来，淮安市重点布局电子信息产业和装备制造业，推动产业高端化、智能化、绿色化发展，2024年，淮安市规模以上工业增加值同比增长9.4%，其中计算机、通信和其他电子设备制造业规模以上工业增加值同比增长25.0%，拉动全市规模以上工业增加值增长1.6个百分点。

图表 2 • 淮安市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP (亿元)	4742.4	5015.1	5413.0
GDP 增速 (%)	3.6	7.8	7.1
规模以上固定资产投资增速 (%)	9.7	10.4	13.3
三产结构	9.4: 42.4: 48.2	9.2: 40.4: 50.4	8.9: 38.8: 52.3
人均 GDP (万元)	10.4	11.0	11.95

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

根据淮安市政府公开数据, 2024 年, 淮安市地区生产总值保持增长, 增速有所下降, 但仍高于江苏省 GDP 增速 (5.8%)。2024 年, 淮安市第一产业增加值 481.31 亿元, 同比增长 4.6%; 第二产业增加值 2101.03 亿元, 同比增长 7.6%; 第三产业增加值 2830.68 亿元, 同比增长 7.2%。

图表 3 • 淮安市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入 (亿元)	300.1	316.6	325.5
一般公共预算收入增速 (%)	1.0	5.5	6.2
税收收入 (亿元)	210.0	239.3	249.7
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	70.0	75.6	76.7
一般公共预算支出 (亿元)	659.3	717.3	742.5
财政自给率 (%)	45.5	44.1	43.8
政府性基金收入 (亿元)	504.3	435.9	370.7
地方政府债务余额 (亿元)	751.5	832.7	1031.3

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

根据淮安市政府公开数据, 2024 年, 淮安市一般公共预算收入保持增长; 税收占比较高, 收入质量良好; 财政自给能力较上年继续下降, 处于较弱水平; 政府性基金收入继续下降。截至 2024 年底, 淮安市地方政府债务余额为 1031.3 亿元, 其中, 一般债务 420.6 亿元、专项债务 610.7 亿元, 政府债务负担较重。

根据淮安市政府公开数据, 2025 年 1—3 月, 淮安市地区生产总值 1358.31 亿元, 按不变价格计算, 同比增长 6.2%。其中, 第一产业增加值 47.01 亿元, 同比增长 6.3%; 第二产业增加值 571.08 亿元, 同比增长 6.1%; 第三产业增加值 740.22 亿元, 同比增长 7.7%。

六、跟踪期主要变化

(一) 基础素质

1 产权状况

跟踪期内, 公司控股股东发生变更, 注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化。截至 2025 年 3 月底, 公司注册资本和实收资本均为 143.45 亿元, 淮安交投集团和淮安市国联分别持有公司 70.00%和 30.00%的股权, 公司实际控制人为淮安市政府。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内, 公司仍是淮安市重要的交通基础设施投资建设及运营主体, 业务区域专营优势显著。

淮安市主要基础设施建设主体情况详见图表 4。跟踪期内, 公司仍是淮安市重要的交通基础设施投资建设及运营主体, 主要负责淮安市交通投资建设、交通运输、港口物流和商贸等业务, 业务区域专营优势显著。

图表 4 • 2024 年（底）淮安市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务范围	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
淮安市城市发展投资控股集团有限公司	淮安市政府	淮安市土地开发、基础设施建设及保障性住房	3258.40	1490.56	184.27	9.25	54.25
淮安市投资控股集团有限公司	淮安市城市发展投资控股集团有限公司	淮安市水利设施建设、道路和景观建设	2869.05	1198.89	178.87	9.55	58.21
淮安市国联	淮安市政府	淮安市国有资产运营及基础设施建设、土地开发	1410.71	666.10	46.78	6.69	52.78
淮安市城市资产经营有限公司	淮安市国联城市运营管理有限公司	淮安市市区基础设施建设和土地开发整理	914.75	511.20	41.98	7.83	44.12
淮安市文化旅游集团股份有限公司	淮安市城市发展投资控股集团有限公司	淮安大运河文化带以及淮安市白马湖地区的基础设施建设和旅游开发	329.85	243.01	7.03	0.45	26.33
公司	淮安交投集团	淮安市交通投资建设、交通运输、港口物流和商贸	578.17	243.52	32.09	0.56	57.88

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（授信机构版，统一社会信用代码：91320800746824620B），截至 2025 年 7 月 3 日，公司本部未结清信贷信息中无关注类和不良类信贷记录，已结清信贷信息中无不良类信贷记录，有 11 笔关注类信贷记录，均系银行账户分类问题所致，与公司自身资信情况无关，公司过往债务履约情况良好。

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：91320800MA1MMUCD39），截至 2025 年 7 月 15 日，重要子公司淮安市港口物流集团有限公司（以下简称“港口集团”）本部无已结清和未结清的不良信贷记录。

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：91320800355035456E），截至 2025 年 7 月 3 日，重要子公司淮安市交投建设管理有限公司（原名“淮安市铁路投资发展有限公司”，以下简称“交投建设”）本部无已结清和未结清的不良信贷记录。

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

截至报告出具日，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，公司高级管理人员发生变动，除此之外，公司治理结构和内部管理制度均未发生重大变化。

由于公司股东发生了变更，公司章程同步做出相应的修改，由公司控股股东淮安交投集团行使出资人职权。

公司于 2025 年 3 月 21 日发布了《淮安市交通控股集团有限公司关于董事及总经理发生变动的公告》，公告称，2025 年 1 月，根据《关于委派张益宝等同志任市属企业外部董事的通知》（淮国资党委〔2025〕1 号），委派夏善忠、王小平、郑金先、李银生、许添翔同志任公司外部董事；2025 年 3 月，根据《市政府关于周立东等同志职务任免的通知》（淮政干〔2025〕3 号），免去庄德军同志公司董事、总经理职务。截至本报告出具日，上述事项工商登记变更手续正在办理中；公司新任总经理尚未任命，过渡期暂时空缺，未对公司管理水平造成重大影响。

除上述事项外，公司法人治理结构和内部管理制度均未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2024年，公司营业总收入仍主要来自交通建设、交通运输、商品贸易和商品房销售业务；营业总收入规模同比小幅下降，综合毛利率同比有所提升。

2024年，公司营业总收入同比下降2.95%，主要来源仍为交通建设、交通运输、商品贸易和商品房销售业务；同期，公司综合毛利率有所提升，主要系交通运输业务亏损减少所致。

2025年1—3月，公司营业总收入为6.42亿元，相当于2024年全年的20.00%，综合毛利率为8.88%。

图表5·公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023年			2024年			2025年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
交通建设	13.82	41.81	31.06	13.28	41.40	27.28	2.68	41.74	29.48
交通运输	6.06	18.33	-63.89	5.04	15.70	-51.41	1.02	15.89	-47.06
商品贸易	6.45	19.51	5.18	8.32	25.95	2.14	2.23	34.74	2.69
商品房销售	4.40	13.31	13.17	2.27	7.07	13.98	0.06	0.93	0.00
其他	2.33	7.04	49.45	3.17	9.88	29.67	0.43	6.70	46.51
合计	33.06	100.00	7.51	32.09	100.00	7.70	6.42	100.00	8.88

注：其他业务包括智慧交通、劳务及租赁业务

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) 交通建设板块

2024年，公司基础设施建设业务收入同比保持相对稳定；棚改项目资金回收周期较长；在建及拟建工程施工项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力；自营项目经营情况及资金平衡情况有待关注。

跟踪期内，公司交通建设业务板块仍主要包括基础设施建设、棚户区改造和建筑工程施工业务。2024年，公司交通建设收入同比小幅下降3.91%，毛利率降低3.78个百分点，主要系江苏捷达交通工程集团有限公司（以下简称“捷达公司”）出表所致。

① 基础设施代建

跟踪期内，公司基础设施代建业务仍由公司本部进行建设及管理。2014年之前，公司基础设施代建业务采用代建回购模式。淮安市政府与公司签订了委托代建及回购协议，委托公司承建道路交通等基础设施建设项目，项目建成后由政府进行回购，并按公司实际投入成本的15.00%支付代建服务费。2014年12月，根据淮安市政府出具淮政复（2014）89号文以及淮安市交通局出具的通知，公司将其负责代建的已经完工但尚未决算的项目转入在建工程，由公司负责继续管理，淮安市政府每年年底按照上述资产总额的10.00%向公司拨付管理费，公司不再新增对政府工程投资。公司代管的项目主要为205国道、清浦至金湖交通工程和宿淮高速公路淮安南互通连接线工程等，代管项目金额总计19.48亿元，每年可确认管理费收入1.95亿元。2024年，公司基础设施代建业务管理费收入同比较为稳定，因将公路折旧成本计入该业务成本，该板块毛利率略低于100.00%。

棚户区改造

跟踪期内，公司棚户区改造业务仍由子公司淮安市交通控股置业有限公司（以下简称“交通置业”）负责。2016—2017年，公司与淮安市住房和城乡建设局签订了《政府购买服务协议》，约定淮安市棚户区改造项目采用政府购买服务形式实施，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，淮安市政府将在财政预算中统筹安排政府采购资金，并将逐年纳入未来年度本级财政预算支出管理。

图表6·截至2025年3月底公司棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目	计划建设周期（年）	计划总投资	已投资	政府购买服务合同金额
淮安市2016年棚户区改造项目（三期）	2016—2019	23.40	16.58	38.58
淮安市2017年棚户区（城中村）改造项目三期工程	2017—2019	14.80	9.30	21.84

合计	--	37.98	25.88	60.42
----	----	-------	-------	-------

注：具体合同金额将根据实际融资利率等因素进行动态调整；受建设进度影响部分项目起期
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，上述棚户区改造项目计划总投资37.98亿元，已完成投资25.88亿元（计入“存货”科目）；政府购买服务合同金额合计60.42亿元，计划由淮安市财政局于项目开工时起25年内分期支付。截至2025年3月底，公司累计收到棚改回款金额8.08亿元。

自营项目

跟踪期内，公司本部主要在建及拟建自营项目如下表所示，截至2025年3月底，公司主要在建及拟建自营项目尚需投资13.84亿元，预计相关项目完工投运后将通过项目经营性收入进行资金平衡。公司自营项目经营情况及资金平衡情况有待关注。

图表7·截至2025年3月底公司主要在建及拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目	项目状态	建设周期（年）	计划总投资	已投资	预计未来投资金额	
					2025年4—12月	2026年
淮安港三期扩建提升工程（自动化码头项目）	在建	2022—2025	14.74	9.71	2.00	0.00
淮安港区苏淮高新区作业区危化品码头工程		2023—2025	9.13	4.36	1.00	0.50
淮安新港专用铁路改扩建工程(淮安港三期扩建提升工程（铁水联运提升项目）)	拟建	2024—2025	6.07	2.03	1.80	0.50
合计	--	--	29.94	16.10	4.80	1.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 工程施工

2024年3月，公司交通工程施工业务原经营主体之一捷达公司因股权稀释而划出公司合并范围。跟踪期内，公司建筑工程施工板块经营主体主要为江苏天成建设集团有限公司（以下简称“天成公司”，交投建设持股60%）和江苏万成钢构科技有限公司（以下简称“万成公司”，交投建设持股60%），天成公司主要从事房屋建筑物工程施工，万成公司主要负责钢结构施工。上述公司通过市场化投标方式获取施工项目，并按完工百分比法确认收入。截至2025年3月底，上述公司已完工合同金额分别为18.15亿元和1.60亿元，已回款14.84亿元和1.39亿元，整体回款情况较好。2024年和2025年1—3月，上述公司新签合同金额分别为21.67亿元和3.23亿元，为公司未来业务发展提供了良好支撑。截至2025年3月底，公司工程施工业务重点在建项目详见下表，尚需投资15.38亿元，未来面临较大的资金支出压力；同期末，公司拟建项目为黄河驾校北部地块住宅项目房地产开发全过程代建及工程总承包，计划总投资3.40亿元。

图表8·截至2025年3月底天成公司工程施工板块重点在建项目情况（单位：亿元）

项目	计划建设周期	计划投资额	实际已投资额
淮国土（浦）挂2018第10号地块项目	2021/12—2023/12	2.90	2.65
黄码镇骨灰堂项目	2022/06—2023/03	1.03	0.99
运河里苑项目	2022/05—2023/11	0.86	0.82
淮阴师范学院附属小学新区分校校安工程EPC	2022/11—2023/08	1.78	0.96
淮阴师范实验学校初中部及富康城幼儿园	2022/11—2023/12	2.56	2.26
淮安港区苏淮高新区作业区危化品码头	2023/11—2025/05	3.65	3.12
淮安弘旭企创中心（一期）	2024/05—2025/02	1.30	1.19
淮安市中医院中医药综合楼项目装饰装修及安装工程	2024/07—2025/07	0.59	0.48
淮安市黄河驾校地块住宅项目	2024/11—2027/07	13.39	1.65
枚乘路、康庄路、诚意路、朝阳路管网	2025/01—2025/12	1.07	0.16
淮阴区淮河东路（朱集路-夏码大沟、晋伦塑料西侧围墙-中原路）改造工程（EPC）	2025/03—2025/08	0.68	0.15
合计	--	29.81	14.43

注：1. 部分项目已建设完毕但尚未竣工结算，故仍列示于在建项目；2. 万成公司项目投资规模较小，故未在本表列示，本表项目均为天成公司项目
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 交通运输板块

2024年，公司交通运输板块收入同比有所下降。由于城市公共交通业务具有一定公益属性，且固定资产折旧成本高，收入无法覆盖成本支出，毛利率继续为负，该板块盈利能力弱。

① 铁路、港口、物流业务

公司铁路、港口、物流业务经营主体为港口集团下辖的10家子公司。公司铁路业务经营主体为淮安新港铁路有限公司（以下简称“新港铁路”）。新港铁路主要依托新港铁路专用线开展运输服务，收入主要为运输、装卸收入，主要运输品种为煤炭，主要客户为江苏连云港港物流控股有限公司和宁波港东南海铁物流有限公司等。新港铁路专用线工程于2006年底完工，2007年1月正式开通运营，从华能淮阴电厂企业站前出岔至淮安新港港区正线4.75公里，年运量可达80万吨。

公司港口、物流业务经营主体为淮安市新港港务有限公司（以下简称“新港港务”）、淮安国际集装箱物流有限公司、江苏江南通集装箱航运有限公司和淮安市苏淮通用码头有限公司等，主要经营业务包括港口装卸、搬运、装卸、仓储、集装箱物流等。新港港务位于京杭大运河淮安市区段与里运河交汇处，设计年吞吐量245.00万吨，现有码头岸线长518.00米，1000.00吨级泊位2个，500.00吨级泊位6个。集装箱物流主要货种包括煤炭、金属矿石、矿建材料、化工原料、盐类等，收费费率为4~10元/吨，结算方式以月结为主。2024年，公司集装箱吞吐量合计32.92万TEU。

2024年，公司实现港口物流收入4.29亿元，同比下降20.48%，主要系统统计口径调整（原包含的港口贸易收入2024年调整至商品贸易板块）所致；毛利率为8.35%，港口物流业务整体毛利率水平较低。

② 城市公共交通

公司城市公共交通业务包括城市公交运输和有轨电车运营。其中城市公交运输业务经营主体为二级子公司淮安市城市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）。2016年7月，公司以2964万元的对价从徐新显等20名自然人股东处收购了公交公司100%的股权，实现了对民营公交的整合。截至2024年底，公司拥有公共电汽车1651辆（含柴油2辆、汽1辆、CNG6辆、LNG160辆、气电300辆、油电302辆、纯电880辆），其中，绿色环保公交车1648辆，占全部营运车的99.82%，空调车1651辆，占全部营运车的100%，运营线路102条，站点约2660个，线路总长1879.65公里。公司城市公交运输业务收入主要包括投币收入、包车收入和刷卡收入，由于公共交通业务具有一定公益属性，固定资产折旧成本较高，收入无法覆盖成本支出，该业务毛利率仍为负。

有轨电车运营方面，2016年12月29日，公司与淮安市交通运输局、上海基础设施发展（集团）有限公司签订股权回购协议，以13.74亿元的交易价格获得了淮安市现代有轨电车有限公司（以下简称“淮安现代”）100.00%的股权。淮安现代系为建设淮安有轨电车成立的项目公司。公司于2015年9月设立了淮安市现代公共交通集团有限公司（原名“淮安市现代有轨电车经营有限公司”，以下简称“有轨电车经营公司”），有轨电车经营公司业务主要包括有轨电车的运营管理、维护和保养，毛利率为负主要系城市公交业务的维护及折旧成本较高，收入无法覆盖成本所致。

2024年，公司城市公交和有轨电车收入合计0.62亿元，同比增长12.20%。为了支持公司城市公共交通业务发展，2024年，淮安市政府给予公司城市公交和有轨电车补贴合计1.95亿元，减轻了该板块经营亏损程度。

(3) 商品贸易

2024年，公司商品贸易业务收入规模同比有所增长，对公司营业总收入形成一定补充，但盈利有限。

跟踪期内，公司商品贸易业务运营主体和业务模式未发生变化，仍分为成品贸易和自产自销业务。成品贸易业务主要由交投建设负责，以钢材、绿植苗木销售为主；自产自销业务主要由交投建设下属子公司江苏瑞洁塑料管材管件有限公司负责，以PE、PPR给水塑料管材管件为主。

2024年，公司商品贸易板块实现收入8.32亿元，同比增长28.99%；其中，成品贸易收入为7.75亿元，自产自销贸易收入为0.57亿元；同期，该板块毛利率同比下降3.04个百分点，主要系新增港口贸易收入（原计入港口物流板块）毛利率水平较低所致。

(4) 商品房销售

2024年，受销售进度放缓影响，公司商品房销售收入同比大幅下降；在建项目投资压力尚可，需关注后续去化进展；公司土地储备充足，为后续业务提供一定保障。

跟踪期内，公司商品房销售业务仍由交投建设子公司交通置业负责，通过自筹资金进行商品房开发，土地均通过招拍挂获取，开发房产类型包括别墅、高层住宅及商铺。2024年，公司商品房销售收入同比下降48.41%，主要系销售进度放缓所致；毛利率为13.98%。

截至2025年3月底，公司在售（在建）房地产项目尚需投资5.20亿元，在建房地产项目建筑面积合计33.85万平方米，已售面积15.91万平方米，后续去化情况有待关注。截至2025年3月底，公司房地产业务土地储备面积为87.88万平方米，均为住宅和商业土地储备，出让金共计5.78亿元，已全部缴纳。

图表9·截至2025年3月底公司在售（在建）房地产开发项目（单位：亿元）

项目名称	项目类型	建设期限	可售面积 (万平方米)	去化率 (%)	总投资额	已完成投资	累计收到回款
云河湾	住宅	2017.02—2022.03	11.63	94.00	5.70	7.22	7.17
九里河晏	住宅	2020.01—2023.08	4.54	51.00	2.60	2.60	1.81
九里颐荷府	住宅	2019.12—2023.11	12.78	20.00	10.60	10.26	2.00
九里微澜	住宅	2021.09—2023.10	4.90	23.00	4.20	4.20	0.85
九里悦澜墅 12#/13#地块	酒店	2022.03—2025.12	--	--	8.10	2.26	--
九里锦华苑	住宅	2022.04—2025.08	--	--	4.20	3.66	0.12
合计	--	--	--	--	35.40	30.20	11.95

注：1. 部分项目存在超概情况；2 九里悦澜墅和九里锦华苑项目由于还未开售，部分要素信息空缺；3 部分项目去化率较低系项目尚未完工，大部分项目尚未达到预售状态
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理”

2 未来发展

未来，公司将稳步推进区域交通基础设施投资建设及运营业务，发展其他经营业务。

公司业务涉及交通投资建设、商贸、港口物流等多个领域，多元化经营已初具规模。未来，公司将继续完成区域交通基础设施投资建设及运营任务，并发挥自身优势，发展其他经营业务，提升自身盈利能力。

（四）财务方面

公司提供了2024年合并财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）¹对该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2025年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024年，公司合并范围减少9家一级子公司，其中淮安市数据集团有限公司、淮安市交控资产经营有限公司和江苏冲浪软件科技有限公司系股权架构变更所致，但未划出公司合并范围；捷达公司和淮安市港华信息技术有限公司系股权稀释不再纳入合并范围；淮安市淮粮控股有限公司（以下简称“淮粮控股集团”）、江苏安迪供应链服务有限公司、淮安市直属粮食储备库有限公司（以下简称“粮食储备库”）和淮安交投集团系股权划拨所致。2025年一季度，公司合并范围未发生变化。2024年，公司部分会计政策因会计准则修订而变更，该变更对公司财务报表无重大影响；公司重要会计估计未发生变更。截至2025年3月底，公司合并范围内一级子公司共5家。总体来看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至2024年底，公司资产总额较上年底小幅下降，资产结构较为均衡；资产中项目投入形成的存货、在建工程以及道路、船闸、航道为主的其他非流动资产占比较高，应收类款项对营运资金形成一定占用，资产流动性仍较弱。

截至2024年底，公司资产总额较上年底小幅下降1.55%，资产结构较为均衡。

图表10·公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	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	252.15	42.94	242.10	41.87	267.74	44.36

¹ 跟踪期内，公司审计机构变更为众华会计师事务所（特殊普通合伙）。

货币资金	51.50	8.77	25.92	4.48	52.90	8.76
应收账款	36.03	6.13	33.95	5.87	32.74	5.42
其他应收款	46.38	7.90	49.36	8.54	48.03	7.96
存货	110.95	18.89	124.87	21.60	126.12	20.90
非流动资产	335.11	57.06	336.07	58.13	335.79	55.64
其他权益工具投资	51.18	8.71	47.46	8.21	47.46	7.86
固定资产	45.55	7.76	41.40	7.16	40.99	6.79
在建工程	61.63	10.49	67.15	11.61	67.28	11.15
其他非流动资产	165.79	28.23	165.94	28.70	165.95	27.50
资产总额	587.27	100.00	578.17	100.00	603.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 3.99%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 49.68%，主要系偿还债务所致。公司货币资金中受限资金规模为 2683.77 万元，均为保证金和存单质押受限资金，受限比例为 1.04%。截至 2024 年底，公司应收账款较上年底下降 5.77%，主要系淮粮控股集团、粮食储备库和捷达公司不再纳入合并报表范围所致；从账龄来看，1 年以内的占 36.35%，1~2 年的占 11.64%，2~3 年的占 7.05%，3 年以上的占 44.97%，整体账龄偏长，按账龄分析法累计计提坏账准备 0.25 亿元；从集中度看，公司应收淮安市交通局的项目管理费和委托代建款项 20.71 亿元，应收账款前五大欠款方合计欠款余额为 27.16 亿元，占比为 79.42%，集中度较高。公司其他应收款较上年底增长 6.42%，主要系与区域内企业或政府单位的往来款增加所致；从账龄来看，1 年以内的占 35.12%，1~2 年的占 9.12%，2~3 年的占 4.03%，3 年以上的占 51.73%，整体账龄偏长，按预期信用损失法累计计提坏账准备 0.75 亿元；从集中度看，公司其他应收款前五大欠款方合计欠款余额为 27.04 亿元，占比为 53.95%，集中度一般。截至 2024 年底，公司存货较上年底增长 12.55%，主要系项目持续投入所致；存货中开发成本 109.18 亿元，主要为棚户区改造项目和房地产项目投入，开发产品 9.47 亿元，主要为建成的房地产项目，库存商品 0.60 亿元，主要为小家电、五金等商贸用品；公司存货暂未计提跌价准备。

图表 11 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

名称	期末余额 (亿元)	款项性质	占其他应收款期末余额的比例 (%)
江苏省铁路办公室	9.46	往来款	18.88
淮安市交通运输局	8.30	往来款	16.56
淮安市财政局	6.00	往来款	11.97
淮安市九峰置业有限公司	1.68	往来款	3.36
淮安市涟水国际机场有限公司	1.59	往来款	3.18
合计	27.04	-	53.95

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增长 0.29%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。截至 2024 年底，公司其他权益工具投资较上年底下降 7.28%，主要系捷达公司出表，导致其对中电建（广东）中开高速公路有限公司及江苏宁盐高速公路有限公司的投资不再计入公司合并报表范围。截至 2024 年底，公司固定资产较上年底下降 9.11%，主要包括 28.07 亿元收费公路资产、20.65 亿元运输设备和 7.66 亿元房屋及建筑物等。截至 2024 年底，公司在建工程较上年底增长 8.95%，主要系工程项目投资增加所致。截至 2024 年底，公司其他非流动资产较上年底变化不大，主要由 50.41 亿元市属公路干线 S247 等公路（公益性资产）、19.05 亿元宁淮铁路等长期工程、17.40 亿元有轨电车站台及配套设施和 79.09 亿元航道及船闸航道通行权。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 4.39%，资产结构较为均衡。具体来看，货币资金较上年底增长 104.11%，其他资产科目较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 12 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	0.27	0.05	质押及保证金
投资性房地产	0.25	0.04	抵押
存货	1.72	0.30	抵押
合计	2.24	0.39	-

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小幅下降，实收资本及资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底小幅下降 1.90%，主要系资本公积和未分配利润减少所致。所有者权益中实收资本和资本公积分别占 58.91% 和 18.57%，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2024 年底，公司实收资本和其他权益工具较上年底无变化；资本公积较上年底下降 5.09%，主要系无偿划出控股子公司股权所致；未分配利润较上年底下降 10.68%。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底小幅下降，主要系资本公积和未分配利润变动所致。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况 (单位：亿元)

科目	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	143.45	57.79	143.45	58.91	143.45	59.09
其他权益工具	30.00	12.09	30.10	12.36	30.10	12.40
资本公积	47.66	19.20	45.23	18.57	44.84	18.47
未分配利润	11.00	4.43	9.83	4.04	9.47	3.90
归属于母公司所有者权益合计	242.37	97.64	240.02	98.56	239.27	98.56
少数股东权益	5.86	2.36	3.50	1.44	3.49	1.44
所有者权益合计	248.23	100.00	243.52	100.00	242.76	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2025 年 3 月底，公司全部债务规模较 2023 年底有所增长，短期债务占比较高，整体债务负担较重，面临较大的债务集中偿付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 1.29%。截至 2024 年底，公司长期应付款较上年底增长 101.71%，主要系新增融资租赁借款及收到 11.35 亿元化债资金所致。截至 2024 年底，公司其他应付款较上年底下降 35.13%，主要系往来款减少所致。公司经营性负债规模较小，主要体现在应付账款中应付工程款和其他应付款中应付往来款。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 7.81%，负债结构较为均衡。

图表 14 • 公司主要负债情况 (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	179.86	53.05	155.14	46.36	165.77	45.95
短期借款	41.18	12.15	31.89	9.53	35.52	9.85
其他应付款	8.79	2.59	5.70	1.70	3.11	0.86
一年内到期的非流动负债	76.00	22.42	61.84	18.48	62.82	17.41
其他流动负债	40.12	11.83	44.58	13.32	53.03	14.70

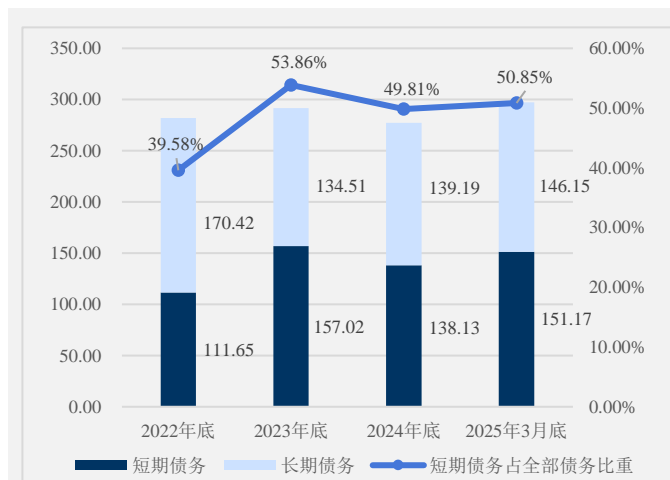
非流动负债	159.18	46.95	179.51	53.64	195.01	54.05
长期借款	45.60	13.45	43.37	12.96	47.43	13.15
应付债券	80.97	23.88	73.23	21.88	78.73	21.82
长期应付款	29.64	8.74	59.79	17.87	65.70	18.21
负债总额	339.04	100.00	334.65	100.00	360.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

全部债务方面，本报告合并口径已将公司其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 277.32 亿元，较上年底下降 4.88%，短期债务占比有所降低，仍处于偏高水平。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率较上年底均有所提高，全部债务资本化比率较上年底有所下降。若考虑公司计入其他权益工具中的永续债，公司实际全部债务指标将高于上述指标值。

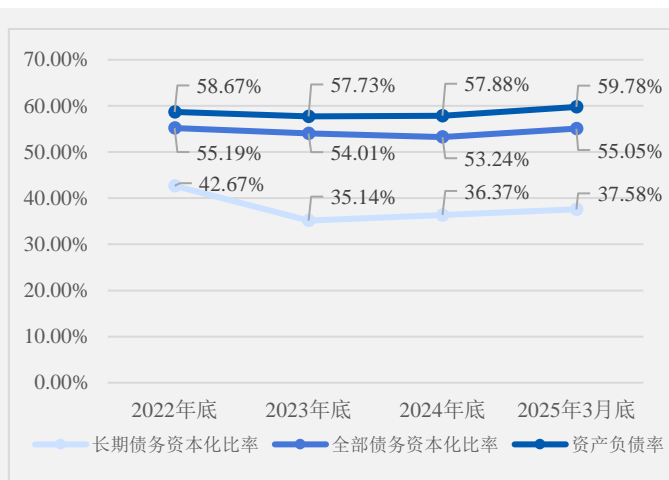
截至 2025 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 7.21%，短期债务占比有所提高。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 1.90 个百分点、1.81 个百分点和 1.21 个百分点。公司整体债务负担较重。

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、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 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 年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司 2025 年到期的债务规模占比较高，面临较大的债务集中偿付压力。

图表 17 • 截至 2025 年 3 月底公司全部债务期限分布情况

项目	2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	127.56	55.20	31.89	82.67	297.32
占全部债务的比例 (%)	42.90	18.57	10.73	27.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所下降，政府补助对利润总额贡献度较高，盈利指标表现较弱。

2024 年，公司营业总收入同比下降 2.95%，营业成本同比下降 3.14%；同期，公司营业利润率同比降低 0.24 个百分点。

从期间费用看，2024 年，公司期间费用以管理费用为主。同期，公司期间费用率为 12.97%，公司期间费用控制能力尚可。

非经营性损益方面，2024 年，公司其他收益主要为政府补助，政府补助对利润总额的贡献程度很高。

2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降，盈利指标整体表现较弱。

2025 年 1-3 月，公司实现营业总收入为 6.42 亿元，相当于 2024 年全年的 20.00%。

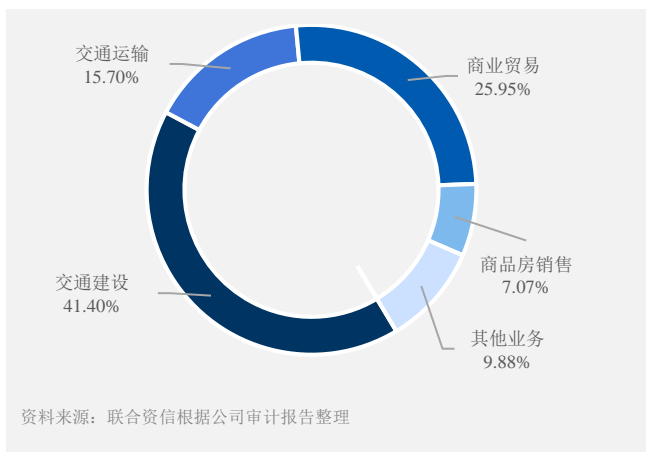
² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%。

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（亿元）	33.06	32.09	6.42
营业成本（亿元）	30.57	29.61	5.92
期间费用（亿元）	5.22	4.16	1.04
其他收益（亿元）	2.83	2.22	0.51
利润总额（亿元）	1.10	0.56	-0.05
营业利润率（%）	6.90	6.67	7.18
总资本收益率（%）	0.21	0.14	--
净资产收益率（%）	0.15	0.12	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司收入实现质量好，公司经营活动现金和投资活动现金继续净流出；筹资活动现金流净额由正转负。

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
经营活动现金流入小计	48.55	46.45	17.46
经营活动现金流出小计	50.73	49.19	14.40
经营活动现金流量净额	-2.18	-2.74	3.06
投资活动现金流入小计	0.22	2.93	0.03
投资活动现金流出小计	9.60	10.74	0.16
投资活动现金流量净额	-9.38	-7.81	-0.13
筹资活动前现金流量净额	-11.55	-10.54	2.93
筹资活动现金流入小计	157.87	174.44	49.19
筹资活动现金流出小计	143.62	189.67	25.14
筹资活动现金流量净额	14.24	-15.24	24.05
现金收入比（%）	113.36	117.63	130.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量主要来自经营业务款项收支和往来款。2024 年，公司经营活动现金流入同比下降 4.33%，主要系收到的往来款减少所致；经营活动现金流出同比下降 3.05%，主要系经营业务支出减少及往来款支出增长综合所致。同期，公司现金收入比增长至 117.63%，收入实现质量好。2024 年，公司经营活动现金继续净流出。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入同比增加 2.71 亿元，主要系公司收到的补链强链资金，但仍处于较小规模；投资活动现金流出同比增长 11.86%，主要系购建资产支出和预付工程款支出增加所致。同期，公司投资活动现金继续净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比增长 10.50%，主要由取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金（主要为化债资金）构成；筹资活动现金流出同比增长 32.06%，主要为偿还债务和利息支付的现金。2024 年，筹资活动现金由净流入转为净流出。

2025 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流入 3.06 亿元，投资活动现金净流出 0.13 亿元，筹资活动现金净流入 24.05 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现弱，或有负债风险整体可控，间接融资渠道有待拓宽。

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（%）	140.19	156.05	161.52

	速动比率 (%)	78.51	75.56	85.43
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.33	0.19	0.35
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	5.14	3.89	--
	全部债务/EBITDA (倍)	56.70	71.23	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.24	0.19	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率较上年底均有所提高，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较强。截至 2024 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.19 倍，保障程度低。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所增长，现金短期债务比较上年底有所增长，但保障程度仍较弱。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比下降 24.28%，EBITDA 对利息的覆盖程度有所下降；全部债务/EBITDA 指标表现非常弱。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 44.90 亿元，担保比率为 18.50%，担保对象均为对淮安市国有企业的担保，经营状况稳定，公司或有负债风险整体可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司及下属子公司共获得授信额度为 157.36 亿元，尚未使用授信额度 76.09 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部和下属子公司共同承担，资产、负债、所有者权益和利润总额主要来自公司本部，公司本部债务占合并口径的比重较高。

截至 2024 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的 83.12%、73.13%和 88.99%。公司业务主要由公司本部和下属子公司共同承担，公司本部对下属子公司管控力度很强。2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 5.92%，利润总额占合并口径的 263.88%。截至 2024 年底，公司本部全部债务 149.82 亿元，占合并口径的 54.03%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。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，公司工程施工等业务需要消耗能源，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发生安全责任事故，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，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，对下属子公司管控能力强，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。

七、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为淮安市重要的交通基础设施投资建设及运营主体，跟踪期内，在资金注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为淮安市政府。2024 年，淮安市地区生产总值及一般公共预算收入同比均保持增长，收入质量良好。截至 2024 年底，淮安市地方政府债务余额为 1031.3 亿元，地方政府债务负担较重。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

资金注入

2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别收到淮安市政府拨付化债资金 11.35 亿元和 8.51 亿元，计入“专项应付款”。

财政补贴

2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别获得财政补贴 2.22 亿元和 0.51 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、债券偿还能力分析

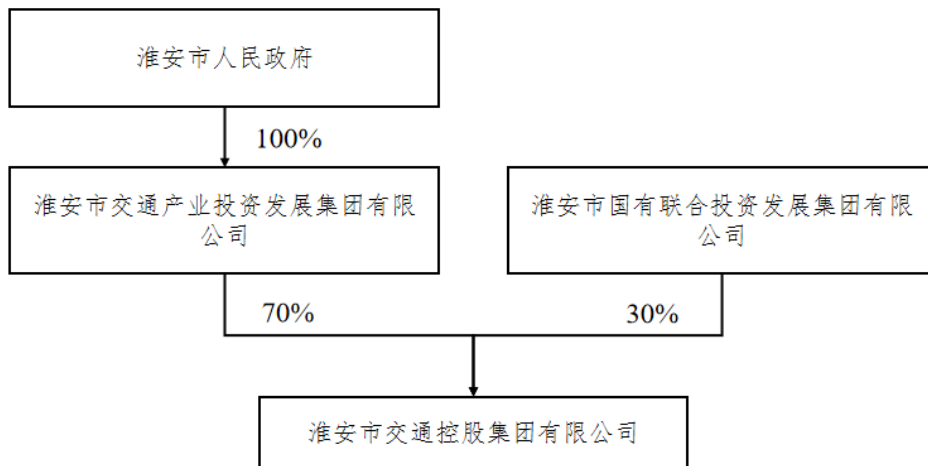
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22 淮安交通 MTN001”，债券余额 10.00 亿元，由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

江苏再担保主营业务为直保和再担保业务，其中直保业务主要包含直接融资性担保、间接融资性担保和非融资性担保业务，此外还通过子公司开展小额贷款和融资租赁业务。截至 2024 年底，江苏再担保注册资本和实收资本均为 130.30 亿元，合并资产总额 415.75 亿元，所有者权益 262.31 亿元；2024 年，江苏再担保实现营业收入 29.56 亿元，利润总额 18.48 亿元。经联合资信评定，江苏再担保个体信用等级为 aa⁺，考虑到江苏再担保的业务政策性强、区域地位突出，能够得到股东和政府的较大支持，外部支持提升 1 个子级，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保的担保实力非常强，其担保显著提升了“22 淮安交通 MTN001”本息偿还的安全性。

八、评级结论

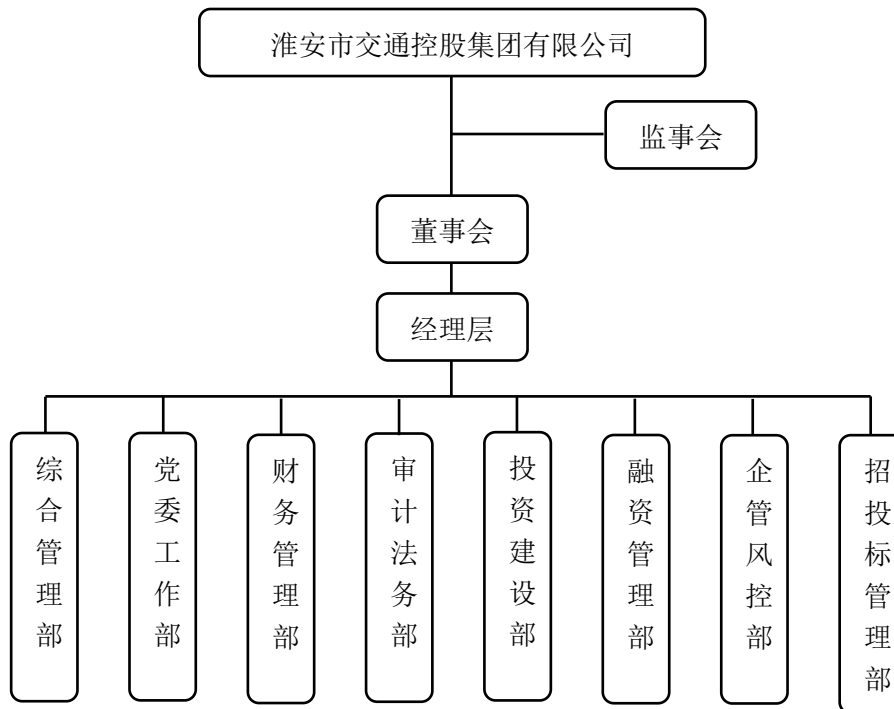
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 淮安交通 MTN002”和“21 淮安交通 MTN001”的信用等级为 AA⁺，“22 淮安交通 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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 公司合并口径一级子公司情况（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	
淮安市港口物流集团有限公司	货物运输	90.74	--	投资设立
淮安市江淮公务服务有限公司	汽车租赁	100.00	--	投资设立
淮安中远海运物流有限公司	国际货物运输代理	50.00	--	投资设立
淮安市铁路投资发展有限公司	铁路建设投资、铁路资产经营、高铁新区及铁路沿线土地资源的开发整理、工程监理、咨询、项目管理、招标代理、安置房建设、市政基础设施建设等	100.00	--	投资设立
淮安市现代公共交通集团有限公司	轨道交通运营管理、维护	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（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）	50.84	52.48	26.82	53.25
应收账款（亿元）	39.03	36.03	33.95	32.74
其他应收款（亿元）	47.94	46.38	49.36	48.03
存货（亿元）	97.20	110.95	124.87	126.12
长期股权投资（亿元）	1.23	1.27	1.74	1.74
固定资产（亿元）	45.57	45.55	41.40	40.99
在建工程（亿元）	50.52	61.63	67.15	67.28
资产总额（亿元）	553.98	587.27	578.17	603.53
实收资本（亿元）	143.45	143.45	143.45	143.45
少数股东权益（亿元）	4.94	5.86	3.50	3.49
所有者权益（亿元）	228.98	248.23	243.52	242.76
短期债务（亿元）	111.65	157.02	138.13	151.17
长期债务（亿元）	170.42	134.51	139.19	146.15
全部债务（亿元）	282.07	291.53	277.32	297.32
营业总收入（亿元）	31.93	33.06	32.09	6.42
营业成本（亿元）	29.47	30.57	29.61	5.92
其他收益（亿元）	2.63	2.83	2.22	0.51
利润总额（亿元）	1.26	1.10	0.56	-0.05
EBITDA（亿元）	4.80	5.14	3.89	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	38.97	37.47	37.74	8.41
经营活动现金流入小计（亿元）	52.07	48.55	46.45	17.46
经营活动现金流量净额（亿元）	4.99	-2.18	-2.74	3.06
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.85	-9.38	-7.81	-0.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.51	14.24	-15.24	24.05
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.74	0.85	0.89	--
存货周转次数（次）	0.31	0.29	0.25	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	122.05	113.36	117.63	130.97
营业利润率（%）	7.00	6.90	6.67	7.18
总资本收益率（%）	0.27	0.21	0.14	--
净资产收益率（%）	0.22	0.15	0.12	--
长期债务资本化比率（%）	42.67	35.14	36.37	37.58
全部债务资本化比率（%）	55.19	54.01	53.24	55.05
资产负债率（%）	58.67	57.73	57.88	59.78
流动比率（%）	171.97	140.19	156.05	161.52
速动比率（%）	103.07	78.51	75.56	85.43
经营现金流动负债比（%）	3.54	-1.21	-1.76	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.33	0.19	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.24	0.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	58.80	56.70	71.23	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

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 公司主要财务数据及指标（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）	30.85	44.30	21.78	45.94
应收账款（亿元）	20.29	18.76	18.22	18.70
其他应收款（亿元）	101.81	77.87	77.63	80.67
存货（亿元）	35.21	45.44	53.10	53.00
长期股权投资（亿元）	45.99	30.10	51.11	51.11
固定资产（亿元）	27.50	27.35	27.04	27.00
在建工程（亿元）	35.67	42.85	45.56	45.27
资产总额（亿元）	482.50	471.01	480.55	507.87
实收资本（亿元）	143.45	143.45	143.45	143.45
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	235.17	204.44	216.70	216.31
短期债务（亿元）	53.00	96.16	69.29	71.31
长期债务（亿元）	130.30	89.25	80.54	87.42
全部债务（亿元）	183.30	185.40	149.82	158.73
营业总收入（亿元）	2.29	1.89	1.90	0.50
营业成本（亿元）	0.11	0.15	0.20	0.08
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.85	2.24	1.48	0.30
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.43	3.53	2.55	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	2.67	12.27	20.21	4.67
经营活动现金流量净额（亿元）	0.20	11.44	18.98	3.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.83	-2.83	-3.50	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.20	4.84	-38.01	21.01
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.11	0.10	0.10	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	106.12	187.00	134.32	7.87
营业利润率（%）	94.33	91.12	80.36	82.75
总资本收益率（%）	0.61	0.49	0.36	--
净资产收益率（%）	1.08	0.94	0.60	--
长期债务资本化比率（%）	35.65	30.39	27.10	28.78
全部债务资本化比率（%）	43.80	47.56	40.88	42.32
资产负债率（%）	51.26	56.59	54.91	57.41
流动比率（%）	178.20	119.10	113.37	121.75
速动比率（%）	144.85	90.06	78.17	89.27
经营现金流动负债比（%）	0.19	7.31	12.58	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.46	0.31	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 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；4. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用；5. 公司本部债务未经调整

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

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