

淮安市交通控股集团有限公司

2026 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〔2026〕6391号

联合资信评估股份有限公司通过对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“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

二〇二六年七月二十三日

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。

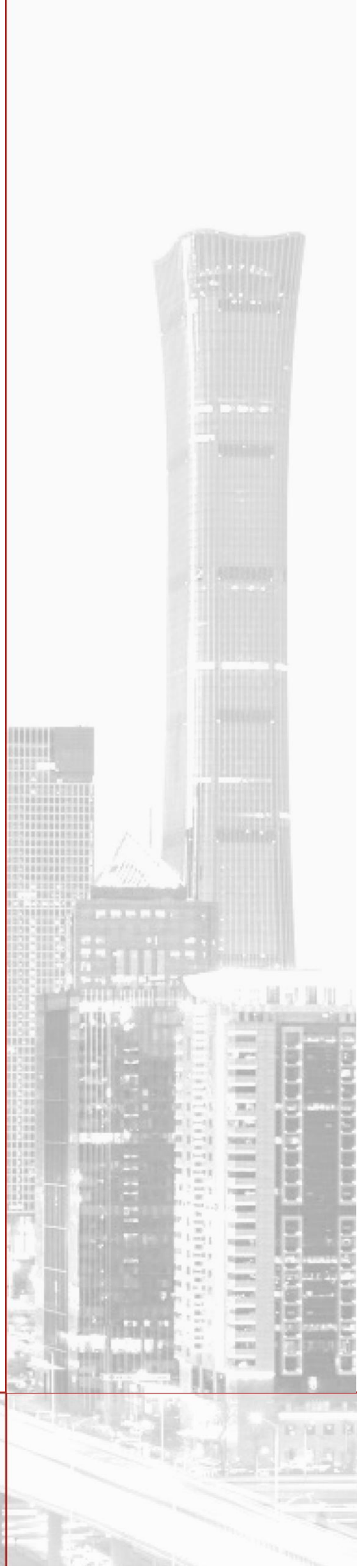
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 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	2026/07/23
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、交通运输等业务，业务区域专营优势显著。经营方面，公司基础设施代建业务稳定，棚改项目资金回收周期较长，工程施工业务在手合同规模较大，整体回款较好；淮安市港口物流集团有限公司（以下简称“港口物流集团”）于 2026 年一季度划出，未来交通运输板块将不再包含铁路、港口、物流业务收入；城市公共交通业务具有一定公益属性，业务毛利率继续为负，但可获取一定规模的政府补贴；商品房销售未来去化情况有待关注。财务方面，公司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；整体债务负担指标表现一般，但面临较大的债务集中偿付压力；偿债指标表现一般，间接融资渠道尚可，或有负债风险整体可控。

个体调整：无。

外部支持调整：淮安市地处江苏省北部中心地域，2025 年地区生产总值和一般公共预算收入同比均保持增长，收入质量良好，政府支持能力极强。公司在基础设施、产业带动、就业及税收等方面对淮安市的贡献较大，对淮安市的重要性较高，在资金注入、财政资金拨付和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

“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。江苏再担保实力极强，其担保显著增强了“22 淮安交通 MTN001”债券本息偿付的安全性。综合评估，本期债券到期不能偿还的风险极低。

评级展望

依托淮安市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

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，偿债能力指标明显优化。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，经营规模显著下降，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**2025 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 5.9%和 3.0%，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；2025 年及 2026 年一季度，控股股东淮安市交通产业投资发展集团有限公司分别对公司债转股增加资本公积 11.35 亿元和 2.00 亿元；公司分别收到淮安市政府拨付化债资金 16.98 亿元和 2.26 亿元，计入“专项应付款”；2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别获得财政补贴 1.61 亿元和 0.40 亿元，计入“其他收益”。
- **增信措施。**江苏再担保为“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，江苏再担保实力极强，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

- **港口物流集团划出对未来公司收入规模产生一定负面影响。**港口物流集团于 2026 年一季度划出，未来交通运输板块将不再包含铁路、港口、物流业务，交通运输板块收入或将明显下降。
- **资产流动性仍较弱。**截至 2026 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 65.70%，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 2026 年 3 月底，公司全部债务 234.38 亿元，其中短期债务占比为 33.18%，面临较大的债务集中偿付压力。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	6
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA ⁺

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

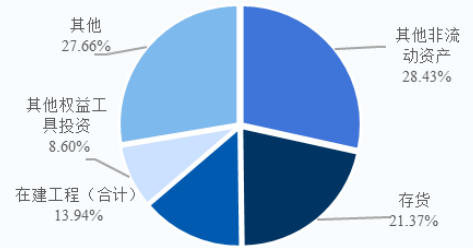
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	52.48	26.82	31.01	31.19
资产总额（亿元）	587.27	578.17	583.93	544.89
所有者权益（亿元）	248.23	243.52	240.96	217.81
短期债务（亿元）	157.02	138.13	105.44	77.77
长期债务（亿元）	134.51	139.19	163.31	156.61
全部债务（亿元）	291.53	277.32	268.74	234.38
营业总收入（亿元）	33.06	32.09	30.21	4.96
利润总额（亿元）	1.10	0.56	0.52	-0.02
EBITDA（亿元）	5.14	3.89	3.29	--
经营性净现金流（亿元）	-2.18	-2.74	15.42	12.58
净资产收益率（%）	0.15	0.12	0.11	--
资产负债率（%）	57.73	57.88	58.74	60.03
全部债务资本化比率（%）	54.01	53.24	52.73	51.83
现金短期债务比（倍）	0.33	0.19	0.29	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	0.24	0.19	0.20	--

本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	471.01	480.55	506.36	488.51
所有者权益（亿元）	204.44	216.70	218.79	197.65
全部债务（亿元）	185.40	149.82	148.55	143.27
营业总收入（亿元）	1.89	1.90	2.35	0.49
利润总额（亿元）	2.24	1.48	1.40	0.40
资产负债率（%）	56.59	54.91	56.79	59.54
全部债务资本化比率（%）	47.56	40.88	40.44	42.03
现金短期债务比（倍）	0.46	0.31	0.74	1.19

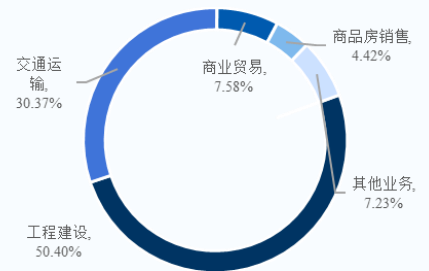
注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

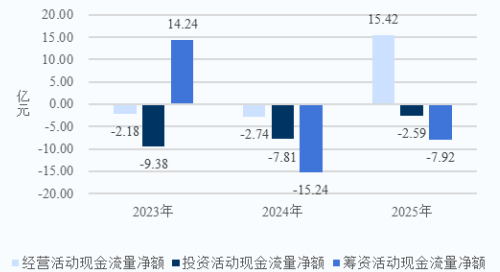
2025 年底公司资产总额构成



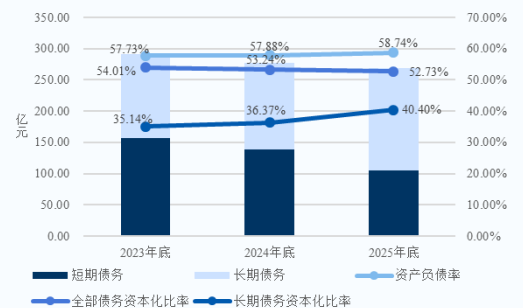
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 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
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，“22 淮安交通 MTN001”为可续期票据，期限为 5+N，到期兑付日系首个赎回日

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	2025/07/25	王默璇 张馨月	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
	AAA/稳定	AA+/稳定	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

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：王素平 wangsp@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，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变更。2026 年 4 月，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”，淮安市人民政府全资持股企业）将其持有的公司 8.30% 股权无偿划转至淮安市交通物流集团有限公司（以下简称“淮安交通物流集团”，原名为淮安水韵长淮酒店管理有限公司）。截至 2026 年 4 月底，公司注册资本和实收资本均为 143.45 亿元，公司股东分别为淮安交投集团、淮安市国有联合投资发展集团有限公司、淮安交通物流集团，持股比例分别为 61.70%、30.00% 和 8.30%，公司控股股东和实际控制人分别为淮安交投集团和淮安市人民政府（以下简称“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、交通运输等多个领域。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设财务管理部、审计法务部、融资管理部、投资建设部等部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 4 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 583.93 亿元，所有者权益 240.96 亿元（含少数股东权益 4.44 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 30.21 亿元，利润总额 0.52 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 544.89 亿元，所有者权益 217.81 亿元（含少数股东权益 1.80 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.96 亿元，利润总额-0.02 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，该存续债券募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“22 淮安交通 MTN001”已在付息日正常付息。

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
22 淮安交通 MTN001	10.00	10.00	2022/08/19	5+N

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保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026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。2025年，淮安市地区生产总值和一般公共预算收入同比均保持增长，收入质量良好。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2025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2025年底，淮安市常住人口449.34万人，其中城镇常住人口311.39万人，常住人口城镇化率69.30%。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。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9个大中型井矿盐采矿权，保有资源储量约150亿吨；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，2025年，新一代信息技术产值首超千亿，规模以上工业增加值同比增长8.1%，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21.3%，对规模以上工业增长的贡献率为17.8%。根据《淮安市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，淮安市将力争新一代信息技术、新能源、汽车及零部件、新材料、食品大健康等5大主导产业产值超千亿元，淮安经济技术开发区、淮安工业园区、涟水经济开发区、淮安经济开发区等4个园区工业产值超千亿元。

根据淮安市政府公开数据，2025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（5.3%）。淮

安市以第二、第三产业为主导。2025 年，淮安市固定资产投资同比下降 5.4%，但工业投资同比增长 10.0%。2025 年，淮安市一般公共预算收入保持增长；税收占比高，收入质量良好；财政自给能力较上年有所上升，财政收支平衡对上级补助依赖程度较高；政府性基金收入受土地市场成交影响继续下降。截至 2025 年底，淮安市地方政府债务余额为 1304.6 亿元，政府债务负担较重。淮安市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025 年末分别为 7558.68 亿元和 9648.09 亿元，同比增长 11.3%和 12.2%。

图表 2 • 淮安市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
GDP（亿元）	5015.1	5413.0	5630.1	1378.8
GDP 增速（%）	7.8	7.1	5.9	4.8
规模以上固定资产投资增速（%）	10.4	13.3	/	/
三产结构	9.2：40.4：50.4	8.9：38.8：52.3	8.8：37.6：53.6	/
人均 GDP（万元）	11.0	11.9	12.5	/
一般公共预算收入（亿元）	316.6	325.5	335.3	103.3
一般公共预算收入增速（%）	5.5	2.8	3.0	2.0
税收收入（亿元）	239.3	249.7	260.4	79.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.6	76.7	77.7	76.8
一般公共预算支出（亿元）	717.3	742.5	718.3	/
财政自给率（%）	44.1	43.8	46.7	/
政府性基金收入（亿元）	435.9	370.7	311.6	/
地方政府债务余额（亿元）	832.7	1031.3	1304.6	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2026 年一季度，淮安市地区生产总值同比增长 4.8%；规模以上工业增加值同比增长 6.5%；淮安市一般公共预算收入同比增长 2.0%，其中，税收收入 79.3 亿元，同比增长 2.9%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

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、交通运输等业务，业务区域专营优势显著。

图表 3 • 2025 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	/	/	/	/	/
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	2899.31	1294.27	168.97	6.42	55.36
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及旅游开发	425.64	329.51	10.82	0.20	22.59
淮安市国有联合投资发展集团有限公司	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	1445.13	698.38	48.32	5.23	51.67
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	889.97	514.99	33.99	3.85	42.13
公司	淮安交投集团	淮安市交通投资建设、交通运输	583.93	240.96	30.21	0.52	58.74

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 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和关注类信贷记录，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。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320800746824620B），截至 2026 年 5 月 13 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，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320800355035456E），截至 2026 年 5 月 12 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”）本部已结清和未结清信贷记录中不存在不良和关注信贷记录，交投建设本部过往债务履约情况良好。

根据公司过往在债券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。

截至 2026 年 7 月 23 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重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。治理结构方面，公司取消监事会，由董事会下设的审计委员会行使相关职权。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比有所下降，仍主要来自工程建设、交通运输、商业贸易和商品房销售业务收入；综合毛利率无变化。

2025 年，公司营业总收入同比下降 5.86%，仍主要来自于工程建设、交通运输、商业贸易和商品房销售业务；同期，公司综合毛利率无变化，交通运输业务亏损幅度有所减少。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入为 4.96 亿元，相当于 2025 年全年的 16.43%，综合毛利率为 2.46%。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年			2026 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 (%)
工程建设	13.28	41.40	27.28	15.22	50.40	23.57	3.40	68.47	21.54
交通运输	5.04	15.70	-51.41	9.17	30.37	-27.52	0.39	7.91	-103.52
商业贸易	8.32	25.95	2.14	2.29	7.58	8.20	0.81	16.42	3.99
商品房销售	2.27	7.07	13.98	1.33	4.42	13.92	0.10	1.92	-10.88
其他	3.17	9.88	29.67	2.18	7.23	40.69	0.26	5.28	-86.03
合计	32.09	100.00	7.70	30.21	100.00	7.70	4.96	100.00	2.46

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）工程建设板块

2025 年，公司工程建设收入同比有所增长。公司基础设施代建业务稳定；棚改项目资金回收周期较长；工程施工业务在手合同规模较大，业务持续性较好，整体回款较好。

跟踪期内，公司工程建设业务板块仍主要包括基础设施建设、棚户区改造和工程施工业务。2025 年，公司工程建设收入同比有所增长，毛利率有所下降。

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。2025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 5 • 截至 2026 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	--	38.20	25.88	60.42

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至2026年3月底，上述棚户区改造项目计划总投资38.20亿元，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，淮安市2016年棚户区改造项目（三期）计划由淮安市财政局于项目开工时起25年内分期支付，淮安市2017年棚户区（城中村）改造项目三期工程计划由淮安市财政局于项目开工时起20年内分期支付，棚改项目资金回收周期较长。截至2026年3月底，公司累计收到棚改回款金额9.65亿元。

工程施工

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 2026 年 3 月底，天成公司和万成公司已完工合同金额分别为 24.02 亿元和 8.13 亿元，已回款 16.86 亿元和 5.66 亿元，整体回款情况较好。2025 年和 2026 年 1—3 月，天成公司新签合同金额分别为 7.67 亿元和 1.89 亿元；万成公司新签合同金额分别为 4.25 亿元和 2.17 亿元，为公司未来业务发展提供了良好支撑。截至 2026 年 3 月底，天成公司在手合同金额 21.04 亿元，未完工合同金额 6.29 亿元；万成公司在手合同金额 3.52 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司工程施工业务重点在建项目尚需投资 7.68 亿元；同期末，公司无拟建项目。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底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
天成公司			
黄河驾校地块（凤起潮鸣）	2024/09—2027/05	13.39	11.79
黄河驾校北部地块住宅项目	2025/06-2027/09	3.48	1.04
淮安市市管道路排水管网提升改造工程（EPC）	2025/11-2026/10	0.73	0.72
淮安市市直污水处理厂提标项目	2025/10-2026/06	0.76	0.70
淮安工业园区化工中试基地建设项目一期	2025/11-2026/07	0.78	0.44
淮安弘旭企创中心（二期）	2026/04-2027/04	1.89	0.05
万成公司			

中建八局东北公司国道长长线大连市长海大桥工程	2025/07-2030/07	1.83	1.02
安徽建工建设投资集团 s20 长固高速城西湖项目	2025/02-2026/12	0.52	0.32
中交一公局阳江雅韶至山东外公路工程北津港栈桥平台项目	2023/03-2026/12	1.17	0.79
合计	--	24.55	16.87

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

2025 年，受统计口径调整影响，公司交通运输板块收入同比大幅增长；淮安市港口物流集团有限公司（以下简称“港口物流集团”）于 2026 年一季度划出，未来交通运输板块将不再包含铁路、港口、物流业务，交通运输板块收入或将明显下降。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。

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物流集团及下辖的 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港口物流集团本部、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、江苏江淮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、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。2025 年，公司集装箱吞吐量合计 32.46 万 TEU。

2025 年，公司实现港口物流收入 7.71 亿元，同比增长 79.77%，主要系统口径调整（原计入商业贸易板块的港口贸易收入部分被计入港口物流收入）所致；毛利率为 0.66%，港口物流业务整体毛利率水平较低。

港口物流集团于 2026 年一季度划出，未来交通运输板块将不再包含铁路、港口、物流业务，交通运输板块收入或将明显下降。

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”）。公司拥有公共电车&公共汽车 1089 辆（含 CNG5 辆、LNG2 辆、油电 302 辆、纯电 780 辆），其中，绿色环保公交车 1089 辆，占全部营运车的 100%，空调车 1089 辆，占全部营运车的 100%。公司运营常规公交线路 89 条、城乡公交线路 11 条，站点约 2611 个，线网总里程约 1846 公里，实现了主城区（清江浦区、经开区、工业园区、淮阴区及淮安城区和部分乡镇）公交线网全覆盖。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。

2025 年，公司城市公交实现收入 0.55 亿元，同比下降 10.45%。为了支持公司城市公共交通业务发展，2025 年，淮安市政府给予公司城市公交补贴合计 1.35 亿元，减轻了该板块经营亏损程度。

根据淮安市人民政府淮政复〔2024〕87 号《市政府关于将部分收费公路资产注入市交通控股有限公司的批复》，淮安市人民政府将 205 国道淮安段、237 省道淮安段、327 省道涟水城至石湖段三条总长 127.81 公里收费的一级公路资产注入公司。205 国道淮安段、237 省道淮安段尚未开始收费，但未来该部分道路的收费收入将对公司交通运输收入构成一定补充。

（3）商业贸易

2025 年，受统计口径调整影响，公司商业贸易收入同比大幅下降，但盈利水平有所上升。

跟踪期内，公司商业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。

2025 年，公司商业贸易板块实现收入 2.29 亿元，同比下降 72.48%，主要系统口径调整及业务收缩所致；同期，该板块毛利率同比上升至 8.20%，主要系毛利率水平较低的港口贸易收入不再计入商业贸易板块所致。

（4）商品房销售

2025 年，受销售进度放缓影响，公司商品房销售收入同比有所下降；需关注在售项目后续去化进展；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，房产类型包括商住及酒店。2025 年，公司商品房销售收入同比下降 41.41%，主要系销售进度放缓所致；毛利率为 13.92%。

截至 2026 年 3 月底，公司主要房地产项目累计投资 31.52 亿元，可售面积 33.21 万平方米，累计销售 20.75 万平方米，后续去化情况有待关注；公司无在建及拟建房地产项目。同期末，公司计入“存货”的土地使用权面积合计 43.97 万平方米，用途均为住宅、商业，账面价值 31.47 亿元，已全部缴纳土地出让金，公司土地储备充足，为后续业务提供一定保障。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司主要房地产开发项目（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目类型	建设期限	可售面积	去化率 (%)	已完成投资	累计收到回款
云河湾	商住	2017.02—2022.03	10.35	96.00	7.22	7.18
九里河晏	商住	2020.01—2023.08	4.40	58.00	2.87	1.87
九里颐荷府	商住	2019.12—2023.11	10.91	58.00	10.26	4.28
九里微澜	住宅	2021.09—2023.01	3.44	30.00	4.00	1.10
九里锦华苑	商住	2022.04—2024.11	4.11	21.00	4.26	0.32
九里悦澜墅 12#/13#地块	酒店	2022.03—2025.12	--	--	2.91	--
合 计	--	--	33.21	--	31.52	14.75

注：1. 部分项目存在超概情况；2 九里悦澜墅 12#/13#地块已停工；
 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 2025 年合并财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）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 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年，公司合并范围一级子公司未发生变动，因股权划拨合并范围内减少淮安交通物流集团、淮安市交控资产经营有限公司、淮安交通旅游集团洪泽湖度假村有限公司、淮安淮印时光文化发展有限公司、淮安交通投资有限公司 5 家子公司。2025 年，公司会计政策连续，重要会计估计未发生变更。2026 年一季度，公司合并范围内减少一级子公司港口物流集团，对公司财务数据产生一定影响。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 4 家。

1 主要财务数据变化

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底略有增长，资产结构以非流动资产为主；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 2025 年底，公司资产总额较上年底略有增长，资产结构以非流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 末		2025 末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	242.10	41.87	235.07	40.26	218.76	40.15
货币资金	25.92	4.48	30.87	5.29	30.75	5.64
应收账款	33.95	5.87	31.68	5.43	32.34	5.93
其他应收款（合计）	49.36	8.54	40.85	7.00	27.71	5.09
存货	124.87	21.60	124.77	21.37	124.52	22.85
非流动资产	336.07	58.13	348.86	59.74	326.13	59.85
其他权益工具投资	47.46	8.21	50.22	8.60	50.24	9.22
固定资产（合计）	41.40	7.16	38.48	6.59	35.85	6.58
在建工程（合计）	67.15	11.61	81.41	13.94	67.45	12.38
其他非流动资产	165.94	28.70	166.03	28.43	166.03	30.47
资产总额	578.17	100.00	583.93	100.00	544.89	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底下降 2.90%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款（合计）和存货构成。公司货币资金较上年底增长 19.10%；受限货币资金 0.31 亿元，均为保证金和存单质押受限资金，受限比例低。公司应收账款较上年底下降 6.68%；从账龄来看，3 年以上的占 45.15%，整体账龄偏长，累计计提坏账准备 0.16 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 20.16 亿元，应收账款前五大欠款方合计欠款余额占应收账款余额的 76.88%，集中度较高。公司其他应收款（合计）较上年底下降 17.23%，主要系收回往来款所致；从账龄来看，3 年以上的占 46.65%，整体账龄偏长，累计计提坏账准备 0.64 亿元；集中度一般。公司存货较上年底保持稳定，其中开发成本（102.92 亿元）主要为棚户区改造项目和房地产项目投入，开发产品（13.37 亿元）主要为建成的房地产项目；存货计提跌价准备 9.53 万元，系对库存商品（小家电、五金等商贸用品）计提所致。

图表 9 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	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	投资款	22.80
淮安市交通运输局	8.30	往来款	20.00
淮安市九峰置业有限公司	1.76	往来款	4.25
淮安市土地储备中心	1.63	土地款	3.93
淮安市涟水国际机场有限公司	1.59	往来款	3.84
合计	22.75	--	54.82

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 3.81%，主要由其他权益工具投资、固定资产（合计）、在建工程（合计）、其他非流动资产构成。公司其他权益工具投资较上年底增长 5.83%，主要系淮安涟水国际机场有限责任公司、淮安市文化旅游集团股份有限公司公允价值变动所致。公司固定资产（合计）较上年底下降 7.06%，固定资产主要包括收费公路资产（26.83 亿元）、运输设备（6.87 亿元）等。公司在建工程（合计）较上年底增长 21.24%，主要系工程项目投资增加所致。公司其他非流动资产较上年底变化不大，主要由市属公路干线 S247 等公路（公益性资产 50.41 亿元）、宁淮铁路等长期工程（19.14 亿元）、有轨电车站台及配套设施（17.40 亿元）和航道及船闸航道通行权（79.09 亿元）构成。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 6.69%，主要系港口物流集团不再纳入合并范围所致。公司资产结构仍以非流动资产为主。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产账面价值 1.54 亿元，公司资产受限比例低。

（2）资本结构

所有者权益

截至 2025 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强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底下降 1.05%。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，公司实收资本未发生变化；资本公积较上年底增加 5.82 亿元，其中控股股东淮安交投集团对公司债转股使得资本公积增加 11.35 亿元，无偿划出控股子公司股权减少资本公积 5.53 亿元；其他权益工具较上年底下降 10.10 亿元，主要系永续债偿还所致。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 9.61%，其中淮安交投集团对公司债转股增加资本公积 2.00 亿元，减少系港口物流集团划出所致。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 末		2025 末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	143.45	58.91	143.45	59.53	143.45	65.86
其他权益工具	30.10	12.36	20.00	8.30	20.00	9.18
资本公积	45.23	18.57	51.05	21.19	30.82	14.15
未分配利润	9.83	4.04	8.86	3.68	8.59	3.94
归属于母公司所有者权益合计	240.02	98.56	236.52	98.16	216.01	99.17
少数股东权益	3.50	1.44	4.44	1.84	1.80	0.83
所有者权益合计	243.52	100.00	240.96	100.00	217.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

负债

截至 2025 年底，公司全部债务规模较上年底有所下降，整体债务负担指标表现一般，但短期债务占比较高，面临较大的债务集中偿付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 2.49%。公司非流动负债占比上升较快，负债结构以非流动负债为主。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。

图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

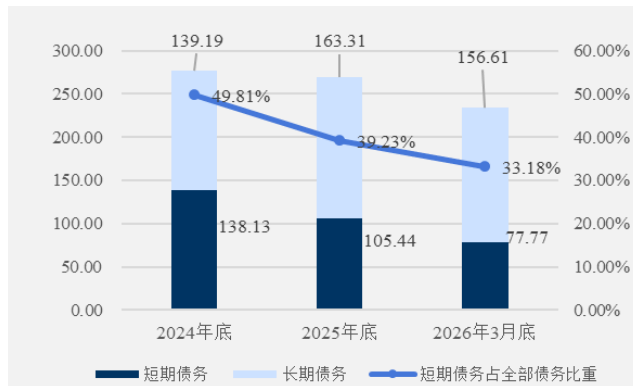
项目	2024 末		2025 末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	155.14	46.36	125.93	36.72	123.51	37.76
短期借款	31.89	9.53	31.77	9.26	29.44	9.00
其他应付款（合计）	5.70	1.70	8.21	2.39	33.18	10.14
一年内到期的非流动负债	61.84	18.48	31.60	9.21	14.56	4.45
其他流动负债	44.58	13.32	42.28	12.33	33.98	10.39
非流动负债	179.51	53.64	217.04	63.28	203.57	62.24
长期借款	43.37	12.96	44.27	12.91	35.28	10.79
应付债券	73.23	21.88	108.73	31.70	115.23	35.23
长期应付款（合计）	59.79	17.87	60.11	17.53	49.11	15.01
负债总额	334.65	100.00	342.97	100.00	327.08	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所下降，债务结构有所改善，短期债务占比下降至 39.23%，但仍处于较高水平；全部债务中债券融资占比为 63.00%，债券融资比例较高。从债务指标来看，截至 2025 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上升，全部债务资本化比率较上年底有所下降。

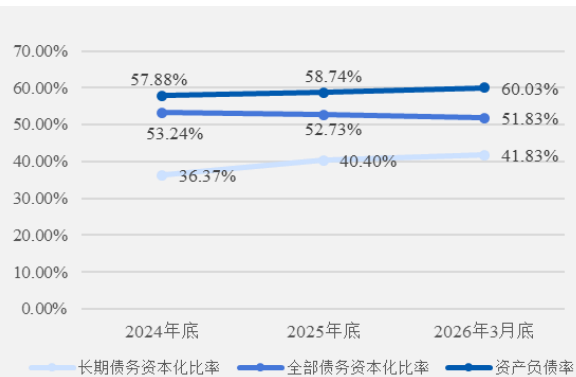
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 4.63%，负债结构仍以非流动负债为主。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务较上年底下降 12.79%，短期债务占比有所下降。从债务指标来看，截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率和长期债务资本化比率较上年底有所上升，全部债务资本化比率较上年底有所下降。考虑到公司存续永续债 20.00 亿元，实际债务负担高于测算值。公司整体债务负担指标表现一般。

图表 12 • 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、财务报表及公司提供资料整理

图表 13 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司一年内到期的债务规模占比较高，面临较大的债务集中偿付压力。

(3) 盈利能力

2025 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高，盈利指标表现弱。

2025 年，公司营业总收入、营业成本均同比下降 5.86%；同期，公司营业利润率同比上升 0.50 个百分点。

从期间费用看，2025 年，公司期间费用同比有所下降，以管理费用为主。同期，公司期间费用率¹为 12.88%，公司期间费用控制能力尚可。

非经营性损益方面，2025 年，公司其他收益主要为政府补助；投资收益为处置长期股权投资获得的收益；公允价值变动收益为投资性房地产确认的收益。政府补助对利润总额的贡献程度高。

2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年变化不大，盈利指标整体表现弱。

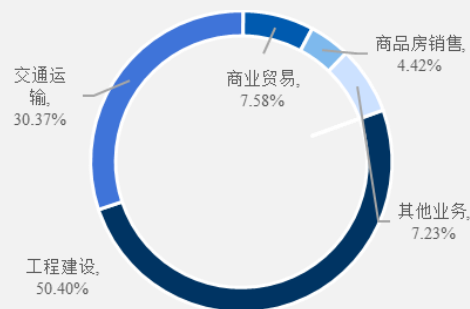
2026 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2025 年全年的 16.43%，利润总额亏损 0.02 亿元。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	32.09	30.21	4.96
营业成本	29.61	27.88	4.84
期间费用	4.16	3.89	0.77
其他收益	2.22	1.61	0.40
投资收益	0.16	0.17	0.10
公允价值变动收益	0.08	0.39	0.00
利润总额	0.56	0.52	-0.02
营业利润率（%）	6.67	7.16	1.96
总资本收益率（%）	0.14	0.14	--
净资产收益率（%）	0.12	0.11	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

图表 15 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

¹ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%。

（4）现金流

2025 年，公司收入实现质量好，公司经营活动现金由净流出转为净流入，投资活动和筹资活动继续净流出。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	46.45	55.53	34.76
经营活动现金流出小计	49.19	40.12	22.18
经营活动现金流量净额	-2.74	15.42	12.58
投资活动现金流入小计	2.93	2.59	0.04
投资活动现金流出小计	10.74	5.19	0.08
投资活动现金流量净额	-7.81	-2.59	-0.04
筹资活动前现金流量净额	-10.54	12.82	12.55
筹资活动现金流入小计	174.44	184.21	36.60
筹资活动现金流出小计	189.67	192.12	48.01
筹资活动现金流量净额	-15.24	-7.92	-11.41
现金收入比（%）	117.63	120.60	122.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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。2025 年，公司经营活动现金流入量同比增长 19.56%，主要系往来款增长所致；经营活动现金流出量同比下降 18.44%，主要系经营业务支出及往来款减少所致。2025 年，公司经营活动现金同比净流出转为净流入。2025 年，公司现金收入比为 120.60%，收入实现质量好。

从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入量同比下降 11.56%，投资活动现金流出量同比下降 51.69%，主要系购建资产支出减少所致。2025 年，公司投资活动现金仍呈净流出，净流出规模同比有所下降。

从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 5.60%，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；筹资活动现金流出量同比略有增长。2025 年，公司筹资活动现金净流出规模同比有所下降。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金呈净流入，投资和筹资活动现金呈净流出。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现一般，或有负债风险整体可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	0.19	0.29	0.40
EBITDA（亿元）	3.89	3.29	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.19	0.20	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数有所上升，保障程度仍较低。2025 年，公司 EBITDA 同比下降 15.58%，EBITDA 对利息的覆盖程度有所上升。整体看，公司偿债指标表现一般。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 43.40 亿元，担保比率为 18.01%，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 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年底，公司及下属子公司共获得授信额度为 191.67 亿元，尚未使用授信额度 93.90 亿元，公司间接融资渠道尚可。

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，承担了核心融资职能。

截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的 86.72%、83.85%和 90.80%。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。2025 年，公司本部营业总收入（主要为基础设施代建收入）占合并口径的 7.78%，利润总额占合并口径的 269.28%。截至 2025 年底，公司本部全部债务占合并口径的 50%以上。

（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比较有效。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，且建立了比较有效的法人治理结构。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

公司实际控制人为淮安市政府，综合实力和支撑能力极强。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、财政资金拨付和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为淮安市政府。淮安市地处江苏省北部中心地域，2025 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。整体看，公司实际控制人具有极强的综合实力。

2 支持可能性

淮安市政府通过直接和间接方式对公司持股 100%。公司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、交通运输等业务，业务区域专营优势显著。近年来公司在淮安市基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在淮安市可替代性较弱。跟踪期内，在资金注入、财政资金拨付和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

2025 年及 2026 年一季度，控股股东分别对公司债转股增加资本公积 11.35 亿元和 2.00 亿元；公司分别收到淮安市政府拨付化债资金 16.98 亿元和 2.26 亿元，计入“专项应付款”；2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别获得财政补贴 1.61 亿元和 0.40 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

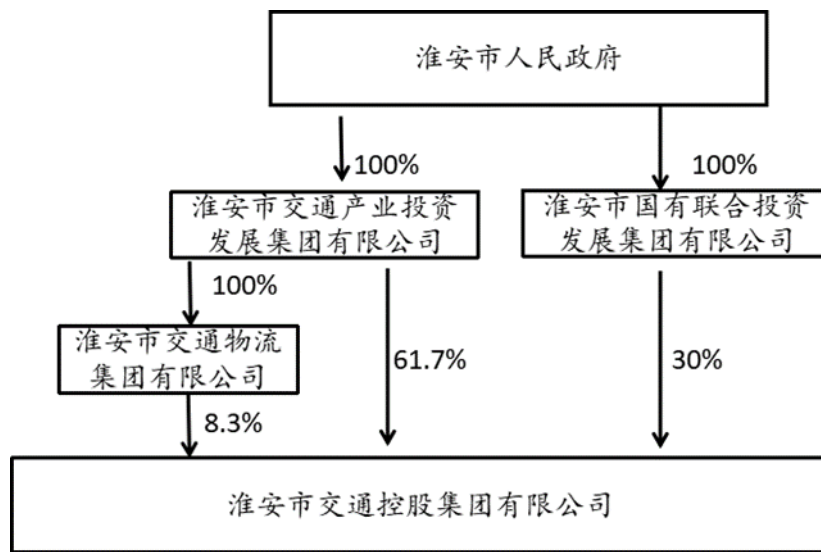
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22 淮安交通 MTN001”，债券余额 10.00 亿元，由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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，控股股东为江苏省国金投资集团有限公司，实际控制人为江苏省财政厅。截至 2024 年底，江苏再担保合并资产总额 415.75 亿元，所有者权益 262.31 亿元；2024 年，江苏再担保实现营业总收入 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极强，其担保显著提升了“22 淮安交通 MTN001”本息偿还的安全性。

九、评级结论

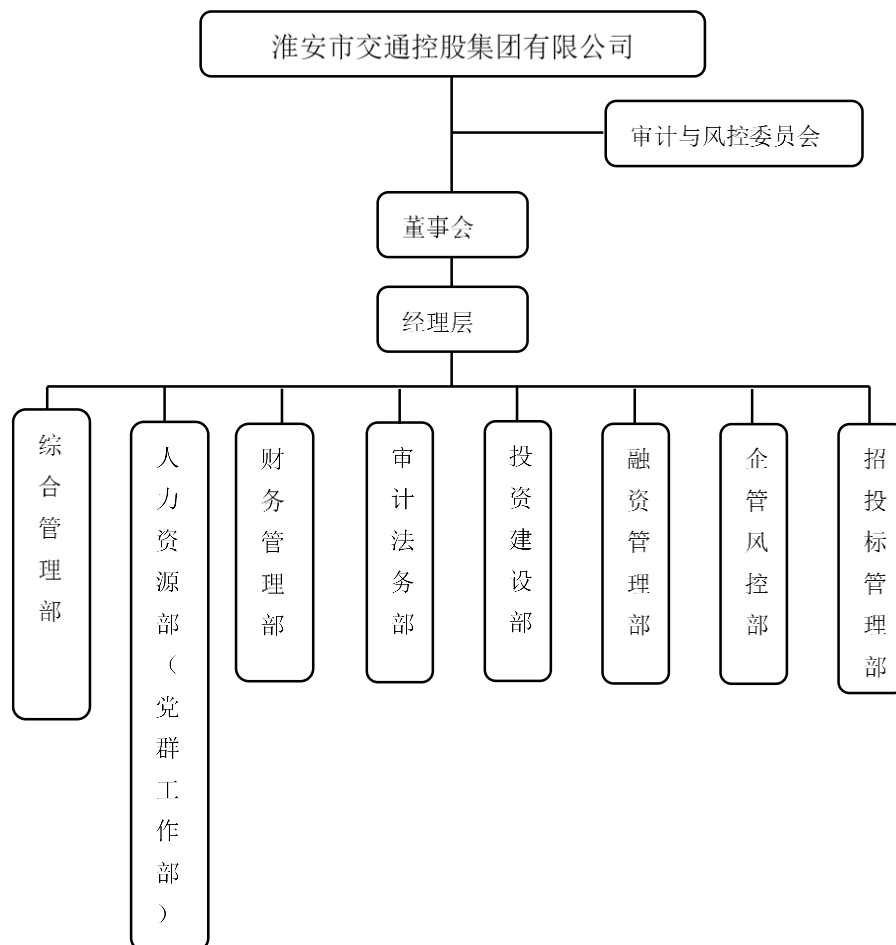
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 淮安交通 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 4 月底）



注：淮安市交通物流集团有限公司原名为淮安水韵长淮酒店管理有限公司，2026 年 4 月更为现名
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 2026 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 2026 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
淮安市交投建设管理有限公司	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

注：淮安中远海运物流有限公司的董事长由公司派任，能够控制财务与经营决策，具有实际控制权，因此公司将其纳入合并范围
 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	52.48	26.82	31.01	31.19
应收账款（亿元）	36.03	33.95	31.68	32.34
其他应收款（合计）（亿元）	46.38	49.36	40.85	27.71
存货（亿元）	110.95	124.87	124.77	124.52
长期股权投资（亿元）	1.27	1.74	1.60	0.72
固定资产（合计）（亿元）	45.55	41.40	38.48	35.85
在建工程（合计）（亿元）	61.63	67.15	81.41	67.45
资产总额（亿元）	587.27	578.17	583.93	544.89
实收资本（亿元）	143.45	143.45	143.45	143.45
少数股东权益（亿元）	5.86	3.50	4.44	1.80
所有者权益（亿元）	248.23	243.52	240.96	217.81
短期债务（亿元）	157.02	138.13	105.44	77.77
长期债务（亿元）	134.51	139.19	163.31	156.61
全部债务（亿元）	291.53	277.32	268.74	234.38
营业总收入（亿元）	33.06	32.09	30.21	4.96
营业成本（亿元）	30.57	29.61	27.88	4.84
其他收益（亿元）	2.83	2.22	1.61	0.40
利润总额（亿元）	1.10	0.56	0.52	-0.02
EBITDA（亿元）	5.14	3.89	3.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	37.47	37.74	36.43	6.06
经营活动现金流入小计（亿元）	48.55	46.45	55.53	34.76
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.18	-2.74	15.42	12.58
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.38	-7.81	-2.59	-0.04
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.24	-15.24	-7.92	-11.41
财务指标				
现金收入比（%）	113.36	117.63	120.60	122.09
营业利润率（%）	6.90	6.67	7.16	1.96
总资本收益率（%）	0.21	0.14	0.14	--
净资产收益率（%）	0.15	0.12	0.11	--
长期债务资本化比率（%）	35.14	36.37	40.40	41.83
全部债务资本化比率（%）	54.01	53.24	52.73	51.83
资产负债率（%）	57.73	57.88	58.74	60.03
流动比率（%）	140.19	156.05	186.67	177.12
速动比率（%）	78.51	75.56	87.59	76.30
经营现金流动负债比（%）	-1.21	-1.76	12.24	--
短期债务占比（%）	53.86	49.81	39.23	33.18
现金短期债务比（倍）	0.33	0.19	0.29	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	0.24	0.19	0.20	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2026 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、2026 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	44.30	21.78	26.34	27.19
应收账款（亿元）	18.76	18.22	20.16	20.65
其他应收款（合计）（亿元）	77.87	77.63	78.93	81.13
存货（亿元）	45.44	53.10	52.54	52.54
长期股权投资（亿元）	30.10	51.11	59.91	38.72
固定资产（合计）（亿元）	27.35	27.04	26.89	26.85
在建工程（合计）（亿元）	42.85	45.56	54.62	54.41
资产总额（亿元）	471.01	480.55	506.36	488.51
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）	204.44	216.70	218.79	197.65
短期债务（亿元）	96.16	69.29	35.68	22.79
长期债务（亿元）	89.25	80.54	112.87	120.49
全部债务（亿元）	185.40	149.82	148.55	143.27
营业总收入（亿元）	1.89	1.90	2.35	0.49
营业成本（亿元）	0.15	0.20	0.64	0.04
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.24	1.48	1.40	0.40
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.53	2.55	0.51	0.03
经营活动现金流入小计（亿元）	12.27	20.21	10.96	11.62
经营活动现金流量净额（亿元）	11.44	18.98	9.00	11.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.83	-3.50	-1.94	-0.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.84	-38.01	-2.49	-10.39
财务指标				
现金收入比（%）	187.00	134.32	21.81	6.96
营业利润率（%）	91.12	80.36	72.61	92.69
总资本收益率（%）	0.49	0.36	0.36	--
净资产收益率（%）	0.94	0.60	0.60	--
长期债务资本化比率（%）	30.39	27.10	34.03	37.87
全部债务资本化比率（%）	47.56	40.88	40.44	42.03
资产负债率（%）	56.59	54.91	56.79	59.54
流动比率（%）	119.10	113.37	135.87	145.93
速动比率（%）	90.06	78.17	95.76	103.70
经营现金流动负债比（%）	7.31	12.58	6.87	--
短期债务占比（%）	51.86	46.24	24.02	15.90
现金短期债务比（倍）	0.46	0.31	0.74	1.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2026 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 2026 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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断