

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0161 号

淮安市国有联合投资发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN002”、“23 淮国联债 01/23 淮联 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级上调贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时上调“20 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN002”信用等级为 AAA，维持“23 淮国联债 01/23 淮联 01”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月十二日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月12日至2024年6月11日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年6月12日

淮安市国有联合投资发展集团有限公司主体及相关债项 2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2023/6/12	AA+/稳定	于玺	吴芳

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
20 淮安国投 MTN001	AAA	AA+
21 淮安国投 MTN001	AAA	AA+
21 淮安国投 MTN002	AAA	AA+
23 淮国联债 01/23 淮联 01	AAA	AAA
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		
淮安市国有联合投资发展集团有限公司是淮安市重要的基础设施建设主体,主要从事淮安市基础设施建设、土地开发、房地产开发,以及类金融服务等业务。截至 2023 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 307.40 亿元;淮安市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	31.5
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润	15%	12.0
	净资产收益率	5%	2.3
	现金收入比	5%	3.0
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率	15%	9.0
	货币资金短债比	5%	2.3
	EBITDA 利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	2.3
调整因素		无	
个体信用状况 (BCA)		aa	
外部支持评价	外部支持能力	G1	
	外部支持意愿	S1	
评级模型结果		AAA	
外部支持调整子级		2	
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度			
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度			
注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

东方金诚认为,跟踪期内,淮安市区域战略定位提高,经济实力不断增强;公司从事的相关业务具有较强的区域专营性,继续得到股东及相关各方的有力支持,在淮安市五大市属企业中的重要性地位更为凸显;随着合并范围扩大,公司类金融板块正式形成,业务多元性进一步拓展;中债信用增进投资股份有限公司为“23 淮国联债 01/23 淮联 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有一定的增信作用。同时,东方金诚也关注到,公司资产流动性较差;面临一定的债务集中兑付压力。综上所述,东方金诚决定上调公司主体信用等级为 AAA,评定展望为稳定,上调“20 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN002”信用等级为 AAA,维持“23 淮国联债 01/23 淮联 01”信用等级为 AAA。

同业比较

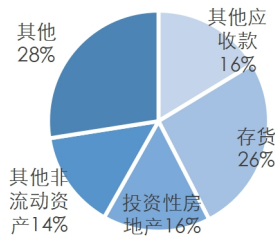
项目	淮安市国有联合投资发展集团有限公司	扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司	珠海大横琴集团有限公司	盐城市城市资产投资集团有限公司
地区	淮安市	扬州市	珠海市	盐城市
GDP 总量 (亿元)	4742.42	7104.98	4045.45	7079.80
人均 GDP (元)	104054	155032	163700	105647
一般公共预算收入 (亿元)	300.08	325.49	437.37	453.26
政府性基金收入 (亿元)	504.34	656.41	369.94	742.80
地方政府债务余额 (亿元)	751.40	1104.80	1103.55	1535.33
资产总额 (亿元)	1421.93	1875.00	1209.26	1190.71
所有者权益 (亿元)	660.66	608.11	446.43	379.72
营业收入 (亿元)	54.06	230.44	60.23	65.84
净利润 (亿元)	8.88	3.03	1.91	7.74
资产负债率 (%)	53.54	67.57	63.08	68.11

注 1: 对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA/稳定的同行业企业,表中数据年份均为 2022 年

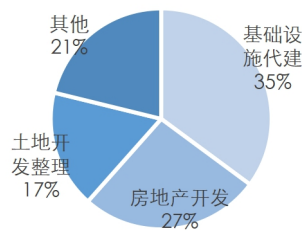
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等,东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2022年末）



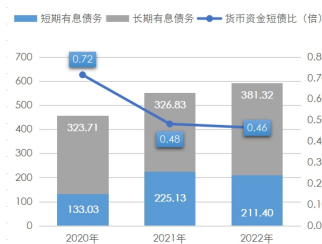
公司营业收入构成（2022年）



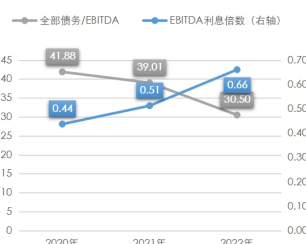
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2020年	2021年	2022年	2023年Q1
资产总额	1203.04	1290.11	1421.93	1431.08
所有者权益	572.04	574.15	660.66	660.53
营业收入	40.31	47.55	54.06	8.69
净利润	4.26	5.62	8.88	0.09
全部债务	456.75	551.97	592.71	609.34
资产负债率	52.45	55.50	53.54	53.84
全部债务资本化比率	44.40	49.02	47.29	47.98

公司债务构成（单位：亿元）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2020年	2021年	2022年
地区	淮安市		
GDP 总量	4025.37	4550.13	4742.42
人均 GDP（元）	87507	99768	104054
一般公共预算收入	264.20	297.00	300.08
政府性基金收入	284.80	397.26	504.34
财政自给率	46.50	48.46	45.44
政府负债率	15.68	15.22	15.84

优势

- 随着长三角一体化、大运河文化带、淮河生态经济带等国家战略在淮安叠加，以及交通枢纽地位的确定，淮安市战略定位由“苏北重要中心城市”逐步转变为“建设长三角北部现代化中心城市”，同时 2022 年地区经济保持增长，经济实力不断增强；
- 跟踪期内，公司继续从事淮安市范围内的基础设施建设、土地开发整理、房地产开发等业务，业务仍具有较强的区域专营性；淮安市金融发展集团有限公司并表及淮安市交通控股集团有限公司的 30%股权划入后，公司在淮安市五大市属企业中的重要性地位更为凸显；
- 受益于淮安市金融发展集团有限公司纳入公司 2022 年合并范围，公司类金融服务板块正式形成，涵盖担保、贷款、融资租赁等，业务多元性进一步拓展；
- 作为淮安市重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、项目支持和财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持，业务布局得到完善，资产结构有所优化；
- 中债信用增进投资股份有限公司为“23 淮国联债 01/23 淮联 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有一定的增信作用。

关注

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款项占比较高，且公益性资产规模较大，资产流动性较差；
- 公司全部债务持续增长，短期有息债务占比较高，面临一定的债务集中兑付压力。

评级展望

预计淮安市经济将保持增长，公司基础设施建设、土地整理等业务将保持较强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关部门的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+	AAA (23 淮国联债 01/23 淮联 01)	2022.10.24	于玺、杨昭琦、吴芳	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读全文
AA+	AA+ (20 淮安国投 MTN001)	2020.08.19	董浩宇、董帆	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读全文

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
20 淮安国投 MTN001	2022.07.21	10.00 亿元	2020.08.26-2025.08.26	-	-
21 淮安国投 MTN001	2022.07.21	10.00 亿元	2021.02.09-2026.02.09	-	-
21 淮安国投 MTN002	2022.07.21	10.00 亿元	2021.07.02-2024.07.02	-	-
23 淮国联债 01/23 淮联 01	2022.10.24	9.80 亿元	2023.04.25-2030.04.25	不可撤销连带责任保 证担保	中债信用增进投资股份有 限公司/AAA/稳定

注：“20 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN001”附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。“23 淮国联债 01/23 淮联 01”设置了本金分期偿还条款，2026 年-2030 年分别偿还本金 19600 万元。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及淮安市国有联合投资发展集团有限公司（以下简称“淮安国联”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

淮安国联前身为淮阴市投资公司上海公司，由淮阴市投资公司于1996年9月24日出资成立，初始注册资本50.00万元。2001年，由于江苏省调整淮阴市部分行政区划，将“淮阴市”更名为“淮安市”，公司股东变更为淮安市投资公司；2006年，公司更名为淮安淮铁投资公司；2013年，公司改制并更名为现名，股东变更为淮安市人民政府；同时，淮安市人民政府以淮安市城市资产经营有限公司（以下简称“淮安城资”）等公司的股权作价¹对公司进行增资，注册资本变更为106.09亿元。经历数次增资，截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币307.40亿元；淮安市人民政府为公司唯一股东和实际控制人，由淮安市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“淮安市国资委”）履行出资人职责。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。

2021年，淮安市12家市属国有企业整合重组为5家，公司成为5大市属企业之一，主业被确定为城市投资建设开发、市政公用、城市服务、资产管理和类金融五大板块，在业务拓展上持续得到股东及相关方的支持。2022年，得益于淮安市国资委向公司无偿划转市级金控平台淮安市金融发展集团有限公司（以下简称“淮安金发”）7.07%股权，公司对淮安金发的持股比例由46.60%提升至53.67%，并能够达到实际控制，公司类金融板块正式形成，涵盖担保、贷款、融资租赁等多项领域。截至2022年末，淮安金发已被纳入公司合并财务报表范围，并于2023年5月完成工商变更登记。同时，公司作为淮安市重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事淮安市范围内的基础设施建设、土地开发整理、房地产开发等业务，并逐步推进淮安市污水处理、市政供热等公用事业布局，业务多元化程度较高。

此外，为进一步优化公司资产结构，2023年5月，淮安市国资委将持有的淮安市交通控股集团有限公司（以下简称“淮安交控”）30%股权无偿划转至公司（淮国资发[2023]45号）。淮安交控是淮安市重要的交通类基础设施建设主体，截至2022年末资产总额为553.98亿元，净资产为228.98亿元；2022年营业收入及净利润分别为31.93亿元和0.50亿元。该项股权划入后，预计公司资本实力将得到较大增强，资产负债率随之下降。截至本报告出具日，上述股权划入事项已完成工商变更。

截至2022年末，公司合并范围内直接控股子公司35家（详见附件二），较上年末增加1家，即淮安金发。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“20 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN001”、“21

¹ 淮安市城市资产经营有限公司100%股权、淮安市银信融资担保有限公司50%股权、淮安市民防建设投资有限公司100%股权、江苏冲浪软件科技有限公司80%股权、淮安市保障性住房建设有限公司100%股权。

淮安国投 MTN002”已按期支付到期利息，尚未到本金兑付日；“23 淮国联债 01/23 淮联 01”尚未到还本付息日。上述债项募集资金已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入主要来自于基础设施建设、土地开发整理、房地产开发等业务，收入规模及毛利润增长较快，新增的担保等类金融业务对公司毛利润形成重要补充

公司是淮安市重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事淮安市范围内的基础设施建设、土地开发整理、房地产开发等业务；淮安金发并表后，公司新增类金融服务板块，业务多元性进一步拓展。

2022 年，公司营业收入同比增长 13.68%，主要系土地开发整理及房地产开发业务收入大幅提升所致；基础设施建设收入有所下降，保障房定向销售收入减少较多；跟踪期内新增淮安金发的类金融服务收入，以担保业务规模最大。其他收入规模持续增长，构成较为多元，主要

来自于安保服务、租赁、供热以及贸易业务等，对营业收入形成有益补充。

2022 年，公司毛利润及毛利率均实现增长，基础设施建设仍是毛利润的重要来源，土地开发整理及房地产开发业务对利润的贡献程度提升较大，新增的担保等类金融业务对毛利润形成重要补充。2023 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.69 亿元，毛利率为 20.16%。

图表 1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施代建	19.37	48.04	29.85	62.77	22.44	41.51
保障房定向销售	1.47	3.65	3.62	7.61	0.52	0.97
房地产开发	2.88	7.14	3.13	6.57	10.13	18.74
土地开发整理	11.08	27.48	2.50	5.27	9.33	17.27
租赁	0.38	0.94	1.99	4.18	2.13	3.95
安保服务	3.46	8.59	3.70	7.79	3.47	6.42
供热业务	-	-	0.74	1.56	0.71	1.32
担保	-	-	-	-	1.18	2.19
其他	1.68	4.16	2.02	4.25	4.13	7.65
合计	40.31	100.00	47.55	100.00	54.06	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施代建	2.85	14.71	4.06	13.61	3.04	13.57
保障房定向销售	0.61	41.54	0.28	7.62	0.05	8.77
房地产开发	-0.33	-11.51	0.51	16.24	2.37	23.39
土地开发整理	2.29	20.68	0.29	11.50	2.07	22.22
租赁	0.35	92.33	1.05	52.97	1.17	54.92
安保服务	0.96	27.63	1.16	31.30	0.95	27.34
供热业务	-	-	0.22	29.56	0.21	29.42
担保	-	-	-	-	0.66	56.13
其他	0.87	52.01	0.79	39.35	0.82	19.94
合计	7.60	18.85	8.36	17.58	11.35	21.00

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司基础设施建设业务具有较强的区域专营性，受项目结算进度等因素影响，跟踪期内该业务收入有所减少；截至 2023 年 3 月末，公司暂无在建及拟建的基础设施代建项目和政府回购类保障房建设项目，在建的定向销售类保障房项目尚需较大规模的投入

公司是淮安市重要的城市基础设施建设主体，受托从事淮安市政道路、园林绿化、保障房等基础设施及公共配套设施的建设业务，主要由子公司淮安城资、淮安市保障性住房建设有限公司（以下简称“保障房公司”）、淮安市中盛投资发展有限公司（以下简称“淮安中盛”）和淮安市新希望投资发展有限公司（以下简称“新希望投发”）等负责，业务具有较强的区域专营性。其中，淮安城资主要负责淮安市城区基础设施建设，保障房公司主要承担区域内保障性住房建设任务，淮安中盛业务范围以江苏淮安工业园区为主，新希望投发主要从事洪泽区水利工程施工业务。

1.基础设施代建

跟踪期内，公司基础设施建设业务仍主要采用委托代建模式，委托方包括淮安市政府、淮安工业园区管理委员会、洪泽县嘉源水利资产经营有限公司。项目完工后，委托方与公司进行结算，结算价款按工程最终审计成本（含融资成本）加成一定比例进行确定，公司据此确认收入并相应结转成本，回款周期通常为3~5年。

截至2023年3月末，公司已完成竣工验收的基础设施代建项目总投资为90.99亿元，已确认收入104.47亿元，均已回款。同期末，公司完工但未完成竣工验收的项目主要为快速路一期。该项目总投资额145亿元，建成快速路网总里程140公里，是淮安建市以来单体投资最大的城市交通建设项目，于2019年底正式通车。考虑到投资规模很大，近年来淮安市财政局分路段与公司进行结算，截至2023年3月末累计确认公司代建收入41.40亿元。

截至2023年3月末，公司无在建及拟建的委托代建类基础设施项目，未来业务开展存在一定的不确定性。

图表2 截至2023年3月末公司已完成竣工验收的基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目	建设期间	总投资额	已确认收入	已回款
钵池山公园景观提升	2010.03-2011.08	8.00	9.20	9.20
里运河绿化风光带	2011.07-2012.05	1.70	2.01	2.01
天津路大桥北接线	2010.06-2012.03	0.60	0.69	0.69
国际会展中心	2009.01-2012.12	8.80	10.12	10.12
淮阴商校工程	2012.03-2014.03	0.44	0.52	0.52
清浦新城商务中心	2011.01-2014.07	6.50	7.68	7.68
运河景观提升	2011.06-2014.07	0.50	0.58	0.58
20条路桥回购项目	2013.11-2014.08	1.98	2.34	2.34
古盐河整治项目	2013.01-2015.04	12.86	14.79	14.79
大运河北京南路至黄码大桥段整治工程项目	2012.07-2015.03	15.00	17.25	17.25
里运河（清隆桥-八亭桥）东增绿化工程	2013.01-2014.12	4.70	5.41	5.41
国联商务中心-原清浦新城商务中心项目	2011.01-2016.12	7.30	8.40	8.40
西南化工片区11#、12#地块旧城改造项目	2014.01-2016.12	13.83	15.39	15.39
古盐河生态公园项目（核心景观区）	2010.02-2014.06	8.78	10.09	10.09
合计	-	90.99	104.47	104.47

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2.保障房建设

公司保障房建设业务主要由子公司淮安城资及其下属子公司淮安市富丽房地产开发有限公司负责，业务模式仍为政府回购和定向销售两种，跟踪期内未发生变化。政府回购类保障房项目收入亦计入基础设施建设收入。

截至2023年3月末，公司主要已完工回购类保障房项目14个，总投入资金65.57亿元，累计已收到回款80.77亿元。同期末，公司无在建及拟建的回购类保障房项目。

图表3 截至2023年3月末公司主要已完工的回购类保障房项目情况（单位：亿元）

项目	建设期间	总投资 金额	拟回购 金额	已回购 金额	回购期间
新新家园安置房	2008.02-2011.02	4.00	4.30	4.30	2013.02-2016.02
东方金色家园安置房	2008.05-2011.12	3.20	3.70	3.70	2013.12-2018.12
东风花园	2008.10-2010.12	1.16	1.40	1.40	2012.12-2015.12
福星花园	2009.02-2011.02	3.30	3.80	3.80	2013.02-2016.02
大河新城小区（西南化工）	2009.04-2011.04	2.42	2.78	2.78	2013.04-2016.04
一号生活大院（西南化工）	2009.04-2011.04	3.00	3.45	3.45	2013.04-2016.04
枫丹白露安置小区	2009.12-2012.12	3.50	4.03	4.03	2014.12-2017.12
和达雅苑	2010.02-2012.02	3.40	3.91	3.91	2014.06-2017.06
东方丽景	2010.06-2012.06	2.10	3.75	3.75	2014.06-2017.06
生态园安置小区一期、二期、三期	2010.03-2012.11	2.30	2.65	2.65	2014.11-2017.11
淮安市棚户区改造二期	2012.04-2017.03	13.92	15.30	15.30	2018.03-2021.03
淮安市淮钢三期经济适用房	2016.03-2018.06	5.18	10.00	10.00	2019.01-2021.01
淮安市康居花园二期经济适用房	2015.07-2019.03	11.53	21.10	8.00	2020.12-2023.12
春风苑	2019.04-2022.08	6.56	7.54	6.54	2022.10-2023.12
合计	-	65.57	87.71	80.77	

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年3月末，公司已完工的定向销售类保障房项目为富丽瑞锦苑二期，项目总投资7.01亿元，已销售金额为5.60亿元。同期末，公司在建的定销房主要为书香苑、雅居苑、源河著等，计划总投资48.34亿元，尚需较大规模的资金投入。公司无拟建定销房项目。

图表4 截至2023年3月末公司在建及拟建的定向销售保障房项目情况（单位：亿元）

在建项目	建设期间	总投资额	已投资额
书香苑	2021-2024年	14.10	6.63
雅居苑	2022-2025年	14.50	4.27
源河著	2020-2025年	18.54	9.43
瑞华府定销房部分	2023-2026年	1.20	0.21
合计	-	48.34	20.54

数据来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司土地开发整理业务具有较强的区域专营性和可持续性，跟踪期内收入及毛利率大幅提升

跟踪期内，公司继续从事淮安市区范围内土地征地、拆迁、安置、补偿，并进行适当的市政配套设施建设，主要由子公司淮安城资负责。除少部分与交通和水利相关土地外，淮安市区绝大部分土地的一级开发整理由公司负责，该业务的区域专营性仍较强。

业务模式上，公司仍以自筹资金从事土地整理业务，整理的地块由淮安市政府指定，达到三通一平条件后交付给淮安市土地收购储备中心。淮安市政府按照不低于土地实际整理成本（含融资成本）及加成收益确认公司土地整理收入。

2022年，受益于淮安市整体土地开发节奏提升，公司土地整理业务收入同比大幅增加，为

9.33 亿元；毛利率为 22.22%，较上年提升 10.71 个百分点。截至 2023 年 3 月末，公司已完成土地开发整理面积共计 4019.33 亩，总投资 103.46 亿元；累计确认收入 120.54 亿元，已收到回款 89.03 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司正在整理地块共计 1999.72 亩，计划总投资 111.15 亿元，已投资 39.94 亿元。其中，河西公园社区项目由多个地块组成，部分地块已经整理完成并实现回款，截至 2023 年 3 月末合计回款金额为 18.86 亿元。

图表 5 截至 2023 年 3 月末公司在整理土地情况（单位：亿元、亩）

项目	面积	计划总投资	已投资	尚需投资
河西公园社区项目	1740.00	93.00	38.14	54.86
柯山路北侧、鼎泰沁园东侧	126.24	9.34	0.70	7.53
月星家居左侧，青年路和漕运西路中间地块	133.48	8.81	1.10	7.71
合计	1999.72	111.15	39.94	70.10

数据来源：公司提供，东方金诚整理

淮安市土地开发具体地块由淮安市政府确定，拟开发地块确定后由淮安市政府授权公司进行整理。公司无法确定未来拟整理土地地块明细，根据淮安市自然资源和规划局披露信息，淮安市区范围内近三年住宅用地供应计划均在 3700 亩以上，对公司土地整理业务可持续性形成支撑，但收入的实现易受房地产和土地出让市场行情变化影响，存在较大的不确定性。

房地产开发

公司在开发的房地产项目投资规模很大且建设周期较长，面临一定的资金平衡压力；2022 年，随着部分项目完工交付，公司售房收入大幅增长，毛利率处于较高水平

公司房地产开发业务分为商业地产开发和商品房开发，主要由子公司淮安市金融中心投资建设有限公司、保障房公司等负责。

商业地产方面，截至 2022 年末，公司无完工的商业地产项目，在建项目为淮安市金融中心、金融中心及国际会展中心地下立体停车场，计划总投资 138.13 亿元，已投入资金 77.25 亿元，完工后拟通过租售结合方式获取收益。2022 年，淮安金融中心完工物业对外销售收入为 7.47 亿元，毛利率为 23.36%；租赁收入为 0.14 亿元。

淮安金融中心项目是淮安市政府重点规划建设项目，位于淮安市主城区商业中心，总投资 120.00 亿元，拟用地面积 29.93 万平方米，规划总建筑面积约 148 万平方米，包含中央商务区西地块（B 组团）、中地块（A 组团）、东地块（C、D 组团）、D 组团风情街和商住区等区域。金融中心及国际会展中心地下立体停车场项目拟在淮安金融中心、淮安市国际会展中心分别建设三层立体停车场，主要用于解决停车位短缺问题。截至 2023 年 3 月末，淮安金融中心项目西地块（B 组团）、东地块（C 组团）已完工运营，其余区域尚处于在建状态。

根据淮安市政府办公室《关于印发金融机构入驻淮安金融中心扶持政策意见的通知》，原则上所有在淮安市新设金融机构或准金融机构均要入驻淮安金融中心，金融中心外不再批准办公用房，为公司运营收入的实现提供了有力的政策支持。从实际运营情况来看，截至 2022 年末，西地块（B 组团）总建筑面积约 20 万平方米，已售面积约为 15 万平方米，销售金额 13.83 亿

元；已出租面积约为 1.6 平方米，租金标准为 2 元/天/m³，2022 年取得租金收入约 0.11 亿元。同期末，东地块（C 组团）已售面积约为 0.62 万平方米，销售金额为 2.43 亿元；C 区银行区已吸引建行、工行、广发、邮储等 6 家银行入驻。

整体来看，公司在建商业地产项目投资规模很大且建设周期长，目前运营收入相对投资规模而言偏小，面临一定的资金平衡压力，但考虑到政府政策的有力支持及近年来淮安市金融业发展势头良好，预计项目整体竣工后，相关收入将稳步增长。

图表 6 截至 2023 年 3 月末公司在建地产开发项目情况（单位：亿元）

项目	建设周期	计划总投资	已投资	未来三年投资计划		
				2023 年	2024 年	2025 年
淮安金融中心	2014-2030 年	120.00	69.75	8.20	8.00	9.30
金融中心及国际会展中心地下立体停车场	2018-2025 年	18.13	7.50	2.50	2.20	2.73
合计	-	138.13	77.25	10.70	10.20	12.03

数据来源：公司提供，东方金诚整理

此外，公司亦开展部分商品房项目的开发和建设。截至 2022 年末，公司已完工商品房项目主要为欢乐颂花园，总投资 2.75 亿元，于 2022 年完工确认收入 2.66 亿元，除车位及部分商业外基本销售完毕。同期末，公司在建商品房项目包括瑞华府、国联韶润府、闻达府 3 个项目，计划总投资 61.14 亿元，已完成投资 23.38 亿元，尚需投资额较大。

类金融服务

淮安金发纳入公司合并范围后，公司新增类金融服务业务，涵盖担保、贷款、融资租赁等，业务多元性进一步拓展；淮安金发在淮安市内具有很强的市场竞争力，担保业务和贷款业务发展较快，对公司毛利润形成重要补充

2022 年末，随着淮安金发并表，公司新增类金融服务业务，业务多元性进一步得到拓展。淮安金发是由淮安市金融控股集团有限公司和淮安市融资担保集团有限公司（以下简称“淮安融担”）合并组建成立，业务涵盖担保、贷款、租赁等，近年来担保业务和贷款业务发展较快。其中，担保业务运营主体淮安融担是淮安市唯一一家市级融资担保机构，在淮安市具有很强的区域竞争力。

图表 7 淮安金发各项收入构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
担保业务	0.69	0.93	1.18
贷款业务 ²	0.37	0.74	1.00
租赁业务	0.03	0.13	0.33
基金管理及其他	0.06	0.06	0.06
合计	1.14	1.85	2.57

数据来源：公司提供，东方金诚整理

² 包括小贷、委贷、转贷等贷款业务。

1.担保

淮安融担成立于2018年，截至2022年末注册资本及实收资本均为30.22亿元。淮安融担主要通过与合作银行合作的方式拓展业务，业务开展以融资性担保为主，担保期限以1年以内为主，担保费率在1%~1.2%之间，在保客户主要为淮安市当地企业，反担保措施以第三方保证为主。在风险分担方面，淮安融担已经加入江苏省再担保体系，部分支持小微企业和创新型企业的担保业务由省再担保和国家融资担保基金承担50%的风险比例，代偿金额的上限为担保发生额的3%。

截至2022年末，淮安融担的融资性担保在保余额为122.83亿元，在保客户为1157户，以国有企业为主；从到期期限分布来看，1年以内、1~5年、5年以上项目在保余额占比分别为61.16%、25.79%、13.04%；客户集中度方面，担保余额在5000万元及以上的客户在保余额为25.23亿元，占全部担保业务余额的20.54%。

从代偿情况来看，淮安融担的代偿项目主要是2012~2017年间投放的历史项目；2020年~2021年代偿金额分别为980万元、870万元，已收回金额分别为846.38万元、801.12万元；2022年无代偿情况。截至2022年末，淮安融担前十大代偿项目的金额合计为8733.28万元，均为民营企业，反担保以“保证+抵押”的复合方式为主。针对上述代偿项目，淮安融担拟通过处置抵押资产、追偿反担保人和重整盘活等方式收回代偿款，但处置进程相对较慢，可能面临一定的损失。

图表8 淮安融担的担保业务结构（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
当期新增担保金额	60.26	87.58	59.39
当期解除担保金额	34.16	53.68	29.26
期末在保余额	58.90	92.70	122.83
当期担保代偿率（%）	0.29	0.16	-
担保放大倍数（倍）	10.40	5.92	6.25

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2.贷款

淮安金发的转贷业务主要为淮安市内的小微企业提供过桥贷款，期限一般在7天以内，年化收益率在7%左右。淮安金发一般与淮安农商行等合作银行签订协议，在企业完成转贷后银行受托支付到公司账户，因此风险相对可控。2022年，淮安金发累计发放转贷721笔，金额合计52.80亿元。

委托贷款业务的受托人包括民生银行、兴业银行等，期限均在1年以内，利率定价在年化7%~8.9%之间，风险缓释措施以国有企业的保证为主。截至2022年末，淮安金发合并口径的委托贷款规模为7.75亿元。

小额贷款业务利率定价在年化7.0%~8.9%之间，风险缓释措施包括担保和不动产抵押。截至2022年末，银融科贷小额贷款的规模为3.25亿元，单户规模均在1000万元以下，融资人包括淮安市国有企业和小微企业。

截至2022年末，公司委托贷款、小额贷款业务暂未出现逾期情况，转贷业务未出现重大风

险暴露情况。

3.融资租赁

淮安金发的融资租赁业务以服务淮安市内国有企业为主，经营模式包括直租和售后回租两种，以售后回租为主，融资租赁名义利率为 7.5% 左右，期限一般为 3 至 5 年；结算方式较为灵活，以季付为主，手续费一般为租赁项目期初一次性收取；融资租赁业务的资金来源以银行借款、股东增资以及关联方企业借款等为主，融资期限主要在 1~3 年，综合融资成本为 4.5% 左右。2022 年，淮安金发租赁业务投放规模 4.51 亿元，期末应收融资租赁款净额为 4.86 亿元。

此外，淮安金发业务还涉及典当、不良资产经营、股权投资等，目前业务开展及收入规模相对较小。

2022 年，淮安金发各项业务实现营业收入合计 2.57 亿元，毛利润为 2.03 亿元，综合毛利率为 78.97%，盈利能力处于较高水平。

整体来看，淮安金发纳入公司合并范围后，进一步拓展了公司业务多元性，对公司营业收入及毛利润形成有益补充。同时，公司可依托淮安金融中心项目形成的金融聚集效应，加强入驻企业与公司类金融服务业务的协同效应，预计类金融业务规模或将持续扩大。

其他业务

公司其他业务构成较为多元，对营业收入和利润形成有益补充

公司其他业务构成较为多元，包括以安保服务、租赁为主的城市服务板块，以供热为主的市政公用板块等，对营业收入和利润形成有益补充。

安保服务业务经营主体为江苏省淮安市保安服务总公司，为全国 100 余家电厂及核电站、36 家金融单位、淮安市 200 余家单位等提供安保服务、武装押运，具有较强的区域专营优势。公司安保服务业务呈相对稳定增长趋势，近三年收入保持在 3.00 亿元以上，为公司提供稳定的现金流。

租赁收入主要为公司自持房产出租获得的租金。2022 年，受益于淮安市财政局无偿划入行政事业单位房产 271 处，以及在建的淮安金融中心项目入驻情况较好，公司实现租赁收入 2.13 亿元，同比增长 7%。

供热业务主要由 2021 年无偿划入的子公司淮安市热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）负责，热电集团是淮安市主城区重要的供热主体，供热管网覆盖市区大部分区域，业务具有较强的区域专营性。公司通过铺设供热管网至小区或企业，从发电厂或其他地方接入热源后向用户收取初装费及供热费。截至 2022 年末，公司供热管网长度约 44.2 公里，服务工商业用户 37 户、医院及学校 6 家、居民小区 33 个。公司所使用热源来自江苏淮阴发电有限公司，2022 年蒸汽采购价格为 166 元/吨；2022 年采暖季计费标准按照工商业用户 216 元/吨、居民用户 175 元/吨执行，暖气费收缴按建筑面积计算，面积不高于 100 m² 的收取 2500 元；100~120 m² 的收取 3000 元，120~160 m² 的收取 3500 元；大于 160 m² 的收取 5000 元。2022 年，公司实现供热业务收入 0.71 亿元，毛利率为 29.42%。

污水处理方面，目前淮安市城区已建有污水处理厂 11 座，污水处理量接近饱和状态。为弥补现有污水处理能力的不足，2022 年，公司开始规划污水处理业务，拟新建污水处理厂一座，

设计污水收集能力 5 万立方米/日；新建污水管网约 6.5 千米，建设提升泵站 1 座，同时设计配套再生水管网 1.3 千米。上述项目计划总投资额约 6 亿元，建成后拟采用特许经营权模式运营，但截至 2023 年 3 月末暂未完成可行性研究报告。

企业管理

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 307.40 亿元，淮安市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司不再设置监事会，部分高管人员发生变动。截至本报告出具日，公司总经理暂时空缺，尚在选聘中。除此之外，公司治理结构和管理制度未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年合并财务报表和 2023 年 1~3 月合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，跟踪期内，公司未更换审计机构。公司 2023 年 1~3 月财务数据未经审计。

截至 2022 年末，公司合并范围内直接控股子公司 35 家，较上年末增加 1 家，即淮安金发。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项占比较高，且公益性资产规模较大，资产流动性较差

2022 年末，公司资产总额较上年末增长 131.82 亿元，仍以流动资产为主，流动资产占资产总额的比重维持在 55%以上。

公司流动资产小幅增长，主要由存货、其他应收款、货币资金和应收账款构成。其中，货币资金维持在较高水平，2022 年末受限货币资金为 36.46 亿元，主要为保证金及定期存单。应收账款主要是应收淮安市政府部门的土地整理及基础设施代建款。

公司其他应收款规模较大且保持增长，主要是垫付的工程款、土地款、拆迁款及与其他单位的往来款等，应收对象主要为淮安市政府部门及国有企业，坏账损失较小，但部分账龄较长，变现能力受相关单位实际还款进度影响，对公司资金形成较大占用。截至 2022 年末，其他应收款账龄在 1 年以内的占比为 39.80%、4~5 年的占比 16.59%、5 年以上的占比 21.40%，按账龄共计提坏账准备 0.54 亿元；应收对象前五名单位分别为淮安市人民政府、淮安市投资控股集团有限公司、淮安市大地拆迁服务中心、淮安市清江浦区房屋征收办公室和淮安市住房和城乡建设局，合计占期末总额的比重为 39.58%。

存货是公司流动资产的主要构成，主要是土地及项目开发成本。截至 2022 年末，存货中开发成本为 148.26 亿元，主要为基础设施建设、土地整理、房地产开发等项目成本；土地资产为 212.63 亿元，以用地以商业、住宅为主，其他公园与绿地土地价值 13.32 亿元。总的来看，公司存货变现能力主要依赖于项目结算进度和当地房地产市场行情，存在一定的流动性风险。

图表 9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资产总额	1203.04	1290.11	1421.93	1431.08
流动资产	708.16	761.42	793.17	800.57
其中：货币资金	95.18	108.62	98.13	92.05
应收账款	59.76	72.40	77.60	83.24
其他应收款	195.36	220.22	231.94	241.54
存货	351.81	352.98	371.38	369.26
非流动资产	494.88	528.69	628.75	630.51
其中：长期股权投资	6.57	16.63	44.47	44.44
投资性房地产	143.50	146.38	223.96	223.96
固定资产	43.61	45.34	41.98	41.87
无形资产	69.27	70.23	70.72	70.67
其他非流动资产	203.98	217.55	203.83	203.83

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产增幅较大，主要由投资性房地产、其他非流动资产、无形资产、长期股权投资和固定资产构成。公司长期股权投资的投资对象主要为房地产开发企业，系公司与民营企业合作开发商业项目设立的项目公司，公司持股比例一般为 49%。跟踪期内，公司前期投资的淮安融创广场项目完工交付并评估增值，该项目公司净资产大增，带动公司长期股权投资增加（14.59 亿元），加之公司新增对商品房项目公司的投资（7.84 亿元），导致 2022 年末长期股权投资增幅较大。

公司投资性房地产主要为出租的房产及土地，采用公允价值模式计量。跟踪期内，由于淮安金融中心已完工部分及其他房产转入并评估增值，加之淮安市财政局无偿划拨行政事业单位经营性房产和土地，公司投资性房地产增长较快。截至 2022 年末，投资性房地产中土地资产为 69.79 亿元，房产价值合计 154.17 亿元，房产出租率为 80%左右；同期末，22.03 亿元投资性房地产未办理权证。

2022 年末，公司固定资产、无形资产、其他非流动资产规模变动不大，其中固定资产主要是持有的房屋建筑物；无形资产中学校、医院等公益性用地及储备用地价值合计 64.14 亿元，探矿权及采矿权账面价值为 1.51 亿元；其他非流动资产仍主要是淮安市主城区的道路、树木³、绿化、地下管网等公益性资产，形成时间较早。

公司探矿区发现 660 米岩盐工业矿层，根据潜在经济价值较高，“探转采”完成后或将成为公司新的利润增长点，东方金诚将持续关注事项的进展情况

公司持有清江浦区 3 平方公里探矿权，系 2020 年通过竞拍取得，取得成本 0.19 亿元，计入无形资产科目。根据淮安市地质矿产勘察院、自然资源和规划局于 2022 年 12 月及 2023 年 1 月出具的相关说明，该矿发现 660 米岩盐工业矿层，岩盐含量 19.39 亿吨，芒硝含量 3.85 亿吨，初步测算潜在经济价值约 31.53 亿元。目前公司已开展 150 万方精制液体盐产能的矿区技

³ 2015 年，根据淮安市国资委“淮国资[2015]245 号”文件，淮安市人民政府将树木、绿化景观等资产划转至公司增加注册资本金，其中树木、绿化等生物资产金额合计 50.26 亿元；2016 年，根据“淮国资[2015]246 号”文件，将树木等资产划转至公司，树木、绿化等生物资产金额合计 58.09 亿元。

改工程，同时正在办理探矿权转采矿权手续。“探转采”完成后，采矿权潜在经济价值的入账预计将增加公司无形资产，或将成为公司新的利润增长点，东方金诚将持续关注事项的进展情况。

截至 2022 年末，公司受限资产合计为 144.31 亿元，包括受限投资性房地产 82.91 亿元、货币资金 36.46 亿元、固定资产 13.41 亿元、存货 9.30 亿元和无形资产 2.23 亿元。受限资产占公司资产总额的比重为 10.15%。

资本结构

公司所有者权益大幅增长，以实收资本和资本公积为主；伴随着淮安交控30%股权划入，预计公司资本实力将持续增强

2022 年末，公司实收资本维持稳定；资本公积有所增长，仍主要是股东及相关各方无偿划拨的国有股权、房产、土地，以及注入的资金；其他综合收益主要包括存货、无形资产、固定资产等转换为投资性房地产时形成的评估增值，以及合作开发商业地产项目带来的权益增加；未分配利润系公司经营积累。跟踪期内，由于淮安金发并表，公司少数股东权益增加较多。

根据淮安市国资委出具的批复文件，2023 年 5 月，淮安交控 30%股权被无偿划转至公司。以淮安交控 2022 年末财务数据为基础计算，该 30%股权对应的账面价值 68.69 亿元，有助于进一步增强公司资本实力。

图表 10 公司所有者权益情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
所有者权益	572.04	574.15	660.66	660.53
其中：实收资本	307.40	307.40	307.40	307.40
资本公积	165.87	168.00	173.15	172.94
其他综合收益	53.56	53.57	95.86	95.86
未分配利润	28.35	33.13	39.42	39.38
少数股东权益	11.90	12.03	44.75	44.87

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司负债总额及全部债务持续增长，短期有息债务占比较高，面临一定的债务集中兑付压力

为满足项目建设等资金需求，公司负债总额持续增长，构成上仍以非流动负债为主。2022 年末，公司流动负债和非流动负债占比分别为 41.36%和 58.64%。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，短期借款主要为保证借款、信用借款和质押借款。其他应付款主要是与当地政府部门及国有企业之间的往来款，2022 年末其他应付款前五名分别为淮安市财政局、淮安市联融置业发展有限公司、淮安市环源城市排水有限公司、淮安市第三污水处理有限公司和淮安市保障性住房建设管理中心。公司一年内到期的非流动负债规模较大，包括一年内到期的长期借款 45.49 亿元、应付债券 71.53 亿元、长期应付款 4.28 亿元。

图表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
负债总额	631.00	715.97	761.27	770.54
流动负债	255.26	336.49	314.85	332.09
其中：短期借款	41.19	50.78	73.01	76.83
其他应付款	103.16	81.79	70.62	64.63
一年内到期的非流动负债	90.25	161.11	127.39	152.09
非流动负债	375.74	379.48	446.42	438.45
其中：长期借款	177.38	184.20	176.10	170.62
应付债券	162.14	163.13	221.50	213.14
长期应付款	15.02	10.34	14.55	20.20
全部债务	456.75	551.97	592.71	609.34
其中：短期有息债务	133.03	225.13	211.40	236.21
长期有息债务	323.71	326.83	381.32	373.13
资产负债率(%)	52.45	55.50	53.54	53.84

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债保持增长，主要由长期借款和应付债券构成。公司长期借款小幅波动，利率区间为 4.30%~6.66%，此外，江苏省财政厅拨付的债务置换资金合计 30.83 亿元亦计入长期借款中。应付债券包括公司发行的各类债券及理财直融产品，2022 年末同比大幅增加主要系公司加大债券融资力度所致。长期应付款为融资租赁借款，利率区间为 5.5%~5.8%，期限一般为 3~5 年。整体来看，公司融资渠道以银行贷款和债券融资为主，信托及融资租赁借款占比很小。

2022 年末及 2023 年 3 月末，公司全部债务保持增长，短期有息债务占全部债务的比重较高，分别为 35.67%和 38.76%，面临一定的债务集中兑付压力。从构成来看，截至 2023 年 3 月末，公司债务主要包括银行贷款 232.60 亿元、债券融资 270.48 亿元、理财直融 35.65 亿元、融资租赁 26.58 亿元、信托产品 31.29 亿元（计入短期借款及长期借款）等。同期末，公司资产负债率变动不大，仍处于一般水平。

截至 2022 年末，公司对外担保金额为 152.33 亿元，担保比率为 23.06%，被担保对象主要为淮安市国有企业（详见附件三），代偿风险相对可控。

盈利能力

跟踪期内，公司新并入的淮安金发利润率水平较高，带动公司主要盈利指标提升，但利润总额对财政补贴依赖程度仍较大

2022 年，由于新并入的淮安金发利润率水平较高，加之房地产开发及土地开发整理业务毛利率提升，公司营业利润率提高 1.22 个百分点，总资本收益率和净资产收益率均有所提升，期间费用占营业收入的比重下降至 12.98%。淮安金发 2022 年营业收入为 2.57 亿元，净利润为 2.00 亿元，营业利润率为 79%，对公司主要盈利指标贡献较大。

同期，公司获得政府补贴收入占利润总额的比重为 41.65%，利润总额对政府补贴的依赖程度仍较大。

图表 12 公司盈利能力指标（单位：亿元、%）

科目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~3 月
营业收入	40.31	47.55	54.06	8.69
营业利润率	17.27	16.20	17.42	18.27
期间费用	6.53	7.85	7.02	1.85
利润总额	5.83	7.32	11.84	0.21
其中：财政补贴	3.79	3.87	4.93	-
净利润	4.26	5.62	8.88	0.09
总资本收益率	0.82	0.92	1.13	-
净资产收益率	0.74	0.98	1.34	-

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司主营业务获现能力较好，但现金流整体呈现流出状态，现金流情况一般

跟踪期内，公司经营活动现金流入主要为基础设施建设、房地产开发等主营业务回款，以及往来款形成的现金流入；现金收入比处于较高水平，主营业务获现能力较好；经营活动现金流出主要为公司支付的项目建设款以及与相关方的往来款。2022 年，由于公司业务持续开展，经营性现金流净流出规模进一步扩大。

公司投资活动现金流入规模相对较小，投资活动现金流出主要系国联井盐技改等项目支出；投资性现金流仍为净流出。公司筹资活动现金流仍为新增融资、偿还债务形成的现金流入、流出，2022 年，公司筹资性现金流转为净流出状态。

图表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	266.10	165.55	160.59
其中：收到其他与经营活动有关的现金	208.68	121.95	108.85
现金收入比（%）	141.51	90.18	94.25
经营活动现金流出	255.95	167.48	171.59
其中：支付其他与经营活动有关的现金	167.46	111.55	96.30
经营性净现金流	10.15	-1.92	-11.00
投资活动现金流入	5.64	1.33	2.91
投资活动现金流出	7.27	13.87	8.42
投资性净现金流	-1.63	-12.54	-5.51
筹资活动现金流入	237.52	374.58	326.68
筹资活动现金流出	254.36	345.58	346.71
筹资性净现金流	-16.83	29.00	-20.03

数据来源：审计报告，东方金诚整理

2023 年 1~3 月，公司经营性现金流量净额为-21.28 亿元；投资性现金流量净额为-0.85 亿元；筹资性现金流量净额为 17.46 亿元。

偿债能力

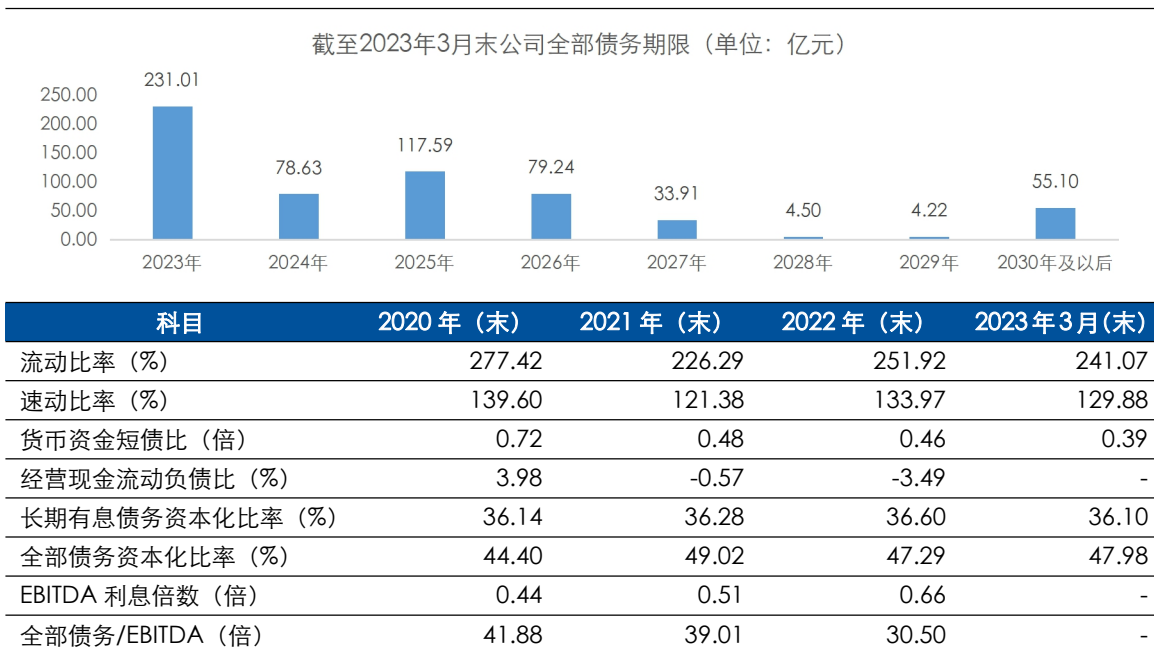
考虑到公司承担了淮安市范围内的基础设施及保障房建设，相关业务的区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债指标来看，2022年末，公司流动比率和速动比率小幅提升，流动资产对流动负债的实际保障程度一般；货币资金短债比处于一般水平，偿债资金还需依靠未来经营活动现金流入及再融资等方式筹集。从长期偿债指标来看，公司长期债务负担一般，EBITDA对全部债务利息的保障程度一般。

从债务到期结构来看，公司债务集中度较高，截至2023年3月末，公司2023年4~12月到期债务为231.01亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，公司2022年经营活动现金流入为160.59亿元，但受波动较大的往来款影响较大，稳定性有待加强。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至2023年3月末，公司获得银行授信总额度559.93亿元，未使用额度298.40亿元。直接融资方面，公司储备了公司债、PPN、企业债等批文，尚未发行额度合计76.78亿元，融资渠道较为畅通。

尽管公司部分偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了淮安市范围内的基础设施及保障房建设，相关业务的区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

图表 14 公司全部债务期限结构及偿债能力指标



数据来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2023年3月9日，公司本部已结清及未结清贷款信息中无不良、违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的各项债务融资工具均已按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023 年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及 3 月新安排 1.2 万亿元减税降费措施等，都显示 2023 年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

淮安市

随着长三角一体化、大运河文化带、淮河生态经济带等国家战略在淮安叠加，以及交通枢纽地位的确定，淮安市战略定位由“苏北重要中心城市”逐步转变为“建设长三角北部现代化中心城市”

淮安市为江苏省下辖地级市，位于淮河中下游、江苏省北部，处于古淮河与京杭大运河的交汇处。截至2022年末，淮安市下辖4区（清江浦、淮阴、淮安和洪泽）、3县（涟水、盱眙和金湖），同时设有1个国家级经开区（淮安经济技术开发区），3个省级经开区（淮安高新技术产业开发区、江苏淮安经济开发区和淮安工业园区），区域面积10030平方公里；常住人口为456.22万人，城镇化率66.21%。

战略定位方面，淮安市是苏北重要中心城市，也是大运河文化带重要标志性城市。2018年，淮安市成为国务院批复的淮河生态经济带区域中心城市；2021年被纳入到我国第一个国家层面的都市圈——南京都市圈的规划发展范围内；2022年，在我国确定的现代综合交通枢纽体系建设名单中，淮安市被确定为全国性的交通枢纽城市。随着长三角一体化、大运河文化带、淮河生态经济带等国家战略在淮安叠加，以及交通枢纽地位的确定，淮安市正逐步转变为“建设长三角北部现代化中心城市”。

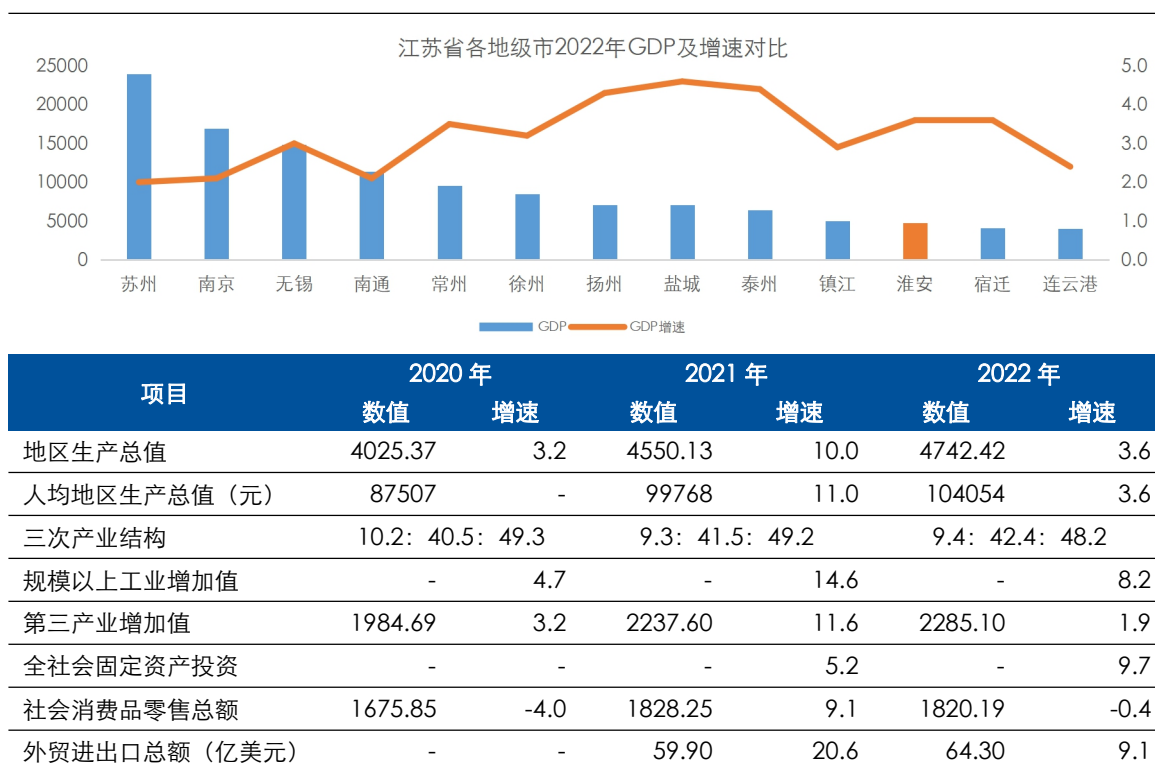
区位优势方面，2022年以来，淮安积极打造全国性综合交通枢纽城市，全面融入长三角的高铁网、机场群、港口群，当年完成交通基础设施投入101.5亿元。铁路方面，2022年连接淮安南京的宁淮城际铁路宁淮场站开工建设，建成后的宁淮高铁，到达南京只需1个小时。水路方面，作为国家“四纵四横”骨干航道淮河与京杭运河交汇处，淮安港沿京杭大运河、盐河可直达上海港、南京港、连云港港。

资源禀赋方面，淮安市矿产资源丰富，探明石盐矿石、凹凸棒石黏土、芒硝资源储量分别为315.96亿吨、1960.52万吨、6.79亿吨，居江苏省第一位，是华东地区最大的井矿盐产地。由于境内水网密布，淮安市水资源条件亦较好，全市水资源总量18.77亿立方米，但地表水资源较为贫乏，年际变化较大，年内分配不均，而地下水资源储量丰富，过境水量较多。

2022年，淮安市地区经济保持增长，工业经济在盐化新材料、特钢及装备制造、电子信息、食品等产业带动下增长较快，经济实力不断增强

近年来淮安市经济总量持续增长，2022年实现地区生产总值4742.42亿元，同比增长3.6%，经济增速处于江苏省各地级市前列，经济实力不断增强；产业结构基本稳定，以二、三产业为主，2022年三次产业结构调整调整为9.4：42.4：48.2。

图表 15 淮安市主要经济指标及增速情况（单位：亿元、%）



数据来源：公开资料，东方金诚整理

淮安市主导产业为盐化新材料、特钢及装备制造、电子信息和食品产业，聚集了淮钢特钢、井神股份、时代芯存、达方电子、澳洋顺昌、兆辉光伏、清江石化、淮阴卷烟厂等一批重点企业。2022 年，淮安市规模以上工业增加值同比增长 8.2%；四大主导产业实现规上企业应税开票销售 2283 亿元，同比增长 8.2%，占全市工业比重约 75.9%。

分产业来看，依托丰富的盐矿资源，淮安市盐化工产业发展基础较好，台玻、井神盐业等大型盐化工项目陆续落户，但目前淮安主要盐化产品以盐、纯碱、烧碱和元明粉等初级产品为主，上下游产业发展较慢。淮安市食品产业持续多年产值超过千亿元，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。2022 年，淮安市规上食品工业企业共 218 家，开票销售超 537.2 亿元，食品产业营业收入约占全省食品产业的 10%。淮安特钢及装备制造产业包括钢铁、新能源汽车及零部件等，最大的工业企业淮钢特钢年产优特钢 320 万吨，营业收入超过百亿元。电子信息产业是淮安重点打造的新兴产业，2022 年，全球第一大印制线路板厂商鹏鼎控股在淮开票销售超 150 亿元，富士康集团在淮总投资达 22 亿美元，全球第一大笔记型电脑键盘制造商达方电子在淮月产量达 200 万台；天合光能光伏电池和组件、捷泰新型高效太阳能电池 2 个百亿级光伏产业项目和荣芯半导体 12 英寸 CIS 晶圆等 4 个 50 亿级项目相继开工。

第三产业仍是淮安市地区经济最重要的构成部分，以物流、商贸服务及文旅产业等为主。2022 年，淮安市实现社会消费品零售总额 1820.19 亿元，同比小幅下降 0.4%；外贸进出口总额 64.30 亿美元，同比增长 9.1%。引进外资方面，2022 年淮安市新设外资项目 142 个。实际到账注册外资 10.18 亿美元、增长 7.1%；其中新设及增资台资项目 65 个，实际到账台资 3.6

亿美元，同比增长 33.3%。旅游方面，2022 年，淮安市接待境内外游客 2493.55 万人次，实现旅游业总收入 280.85 亿元，但同比均下降较多。

淮安市金融业发展态势良好，2022 年末金融机构本外币各项存款余额 5836.68 亿元、比上年增长 8.0%；金融机构本外币各项贷款余额 6461.76 亿元、增长 16.7%。其中，制造业贷款 434.50 亿元、增长 22.9%，增速为 2012 年以来最高水平。

根据《2023 年淮安市政府工作报告》，预计 2023 年淮安市地区生产总值同比增长 7%以上，规上固定资产投资、工业投资分别增长 12%以上和 15%以上。

2022 年，淮安市一般公共预算收入保持增长，以国有土地出让收入为主的政府性基金收入大幅增加，财政实力很强

2022 年，淮安市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比为 69.98%，占比下降较多。同期，淮安市的政府性基金收入仍主要由国有土地使用权出让金收入构成，同比大幅增加，但土地出让收入受国家宏观调控政策及市场环境影响很大，存在一定的不确定性。

财政支出方面，2022 年，淮安市一般公共预算支出保持增长，刚性支出占比未超过 50%；财政自给率为 45.44%，地方财政自给能力一般。截至 2022 年末，淮安市地方政府债务余额 751.40 亿元，其中一般债务 391.60 亿元、专项债务 359.80 亿元。

图表 16 淮安市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	549.05	694.28	804.42
一般公共预算收入	264.21	297.02	300.08
其中：税收收入	206.69	238.38	210.00
政府性基金收入	284.85	397.26	504.34
2 上级补助收入	276.80	229.90	254.90
列入一般公共预算的上级补助收入	249.30	228.50	253.50
列入政府性基金的上级补助收入	27.50	1.40	1.40
财政收入（1+2）	825.85	924.18	1059.32
1 地方财政支出	833.08	960.24	1133.96
一般公共预算支出	568.25	612.91	660.43
政府性基金支出	264.83	347.33	473.53
2 上解上级支出	55.00	57.60	57.60
财政支出（1+2）	888.08	1017.84	1191.56
地方债务限额	707.10	753.70	813.90
地方债务余额	631.20	692.60	751.40
政府负债率（%）	15.68	15.22	15.84

资料来源：2020 年~2021 年淮安市财政决算情况及 2022 年淮安市预算执行情况，注：2022 年列入一般公共预算上级补助收入来自 2022 年预算报告，以预算数据模拟，2022 年列入政府性基金收入上级补助收入和上解上级支出均以 2021 年数据模拟，东方金诚整理

根据淮安市 2023 年财政预算草案，预计 2023 年，淮安市一般公共预算收入 318.20 亿元，同比增长 6.0%，列入一般公共预算的上级补助收入 258.31 亿元，一般公共预算支出 708.62 亿元；政府性基金收入 378.28 亿元。

综上所述，东方金诚对淮安市地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司实际控制人及相关方对公司的支持能力很强。

支持意愿

作为淮安市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司在资产划拨、项目支持和财政补贴方面继续得到股东及相关各方的有力支持，业务布局逐渐完善，资产结构有所优化；淮安金发并表及淮安交控的 30%股权划入后，公司在淮安市五大市属企业中的重要性地位更为凸显

淮安市市属国有企业整合重组后，淮安市市级平台主要为 5 家，包括公司、淮安市投资控股集团有限公司（以下简称“淮安投控”）、淮安交控、淮安市文化旅游集团股份有限公司（以下简称“淮安文旅”）、淮安金发，各主体职能定位明确。公司与淮安投控存在部分业务重合，但业务区域有所差异，淮安投控的基础设施建设业务以淮阴区、生态新城、淮安区为主，公司业务覆盖淮安市城区和江苏淮安工业园区、洪泽区。随着淮安金发并表及淮安交控的 30%股权划入，公司在淮安市五大市属企业中的重要性地位更为凸显，业务布局逐渐完善，在建淮安金融中心项目与新增的类金融服务未来可形成良好协同效应。

图表 17 淮安市市级主体 2022 年（末）情况（单位：亿元、%）

名称	主要业务	资产总额	资产负债率	净利润
公司	基础设施建设、土地开发整理、房地产开发等	1421.93	53.54	8.88
淮安投控	基础设施建设、土地开发以及水利工程建设、市政工程施工和房地产	2766.72	56.76	8.56
淮安交控	交通、港口物流产业的投资建设与运营	553.98	58.67	0.50
淮安文旅	文旅产业投资建设与运营	-	-	-
淮安金发	担保、贷款、租赁、资产管理和股权投资等业务	53.01	10.11	2.00

资料来源：公司提供及公开资料，“-”为未获取数据，东方金诚整理

跟踪期内，公司在资产划拨、项目支持和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。

资产划拨方面，2022 年，淮安市财政局陆续向公司无偿划入行政事业单位经营性房产 217 处、土地 2 宗，以评估价值 13.12 亿元入账；淮安市国资委向公司无偿划转淮安金发 7.07% 股权，公司对淮安金发持股比例提升至 53.67%，并将其纳入 2022 年末合并财务范围。此外，2023 年 5 月，淮安市国资委向公司无偿划转淮安交控 30% 股权，按 2022 年末财务数据计算，预计公司资本公积将增加 68.69 亿元，同时在一定程度上降低公司资产负债率，资产结构将进一步优化。

项目支持方面，根据 2022 年 9 月淮安市政府相关会议纪要，公司将新建污水处理厂以满足淮安城区污水处理需求，淮安市政府有关部门将加快协调征地拆迁工作，后续拟将特许经营权授予公司。

财政补贴方面，2022 年，公司获得的政府财政补贴为 4.93 亿元。

考虑到公司将继续在淮安市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对淮安市的地区经济及财政实力、实际控

制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

根据中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供的《担保函》，中债增为“23 淮国联债 01/23 淮联 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的全部费用和其他应支付的费用。

中债增为“23 淮国联债 01/23 淮联 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有一定的增信作用

中债增成立于 2009 年 9 月，是国内首家专业债券信用增进机构，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合中国石油天然气集团公司⁴、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司⁵、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司⁶、中银投资资产管理有限公司 6 家大型国有企业共同发起设立。截至 2022 年 3 月末，中债增注册资本为 60 亿元人民币，其中交易商协会出资 0.60 亿元，持有 1% 的股份，其他六名股东均出资 9.90 亿元，各持有 16.5% 的股份，股东承诺在中债增业务发展需要时及时补充资本。中债增主要经营范围包括企业信用增进服务、信用产品的创设和交易等。根据章程规定，中债增的实际控制人为交易商协会，业务上接受中国人民银行的指导。

中债增主营业务包括增信业务和投资业务，近年来收入结构基本保持稳定。中债增以债券增信业务为核心，截至 2022 年 3 月末，中债增累积开展增信业务 458 个，累积增信金额 3282.48 亿元，期末增信业务责任余额为 812.70 亿元，保持了很强的市场地位和行业竞争力。

作为国内首家专业债券信用增进机构，中债增在银行间市场债券增信业务市场份额保持领先地位，增信业务具有很强的市场地位和行业竞争力；中债增增信业务以城投类客户和政策支持类产业客户为主，客户质量较高，多年未发生代偿；中债增资本规模处于行业前列，利润积累及永续债成功发行带动中债增资本实力持续增强，为中债增业务发展奠定坚实基础；得益于增信业务的多元化发展以及投资业务的稳健发展，中债增营业收入逐年增长，准备金保证程度逐渐提高；中债增作为交易商协会联合大型央企和国企发起设立的专业增信机构，股东实力极强，能够为其业务发展提供支持。

但同时，东方金诚关注到中债增增信业务客户主要为地方城投公司及金融企业，且单笔增信余额较大，行业和客户集中度均较高，可疑类增信业务占比小幅抬升，信用风险管控压力有所增长；受资本市场债券违约增加、市场利率波动及权益市场价格波动影响，中债增投资业务面临的信用风险及市场风险上升。

东方金诚评定中债增的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。中债增为“23 淮国联债 01/23 淮联 01”提供的不可撤销的连带责任保证担保具有一定的增信作用。

⁴ 2016 年 6 月 28 日，根据中债增《2016 年第二次临时股东大会决议》，同意股东中国石油天然气集团公司将其持有的 100% 的股份通过无偿划转的方式转让给中国石油集团资本有限责任公司。

⁵ 2019 年 7 月 2 日，根据中债增《2019 年第二次临时股东大会会议决议》，同意股东中国中化股份有限公司将其持有的 100% 的股份通过无偿划转的方式转让给中化资本有限公司。

⁶ 2017 年更名为首钢集团有限公司。

抗风险能力及结论

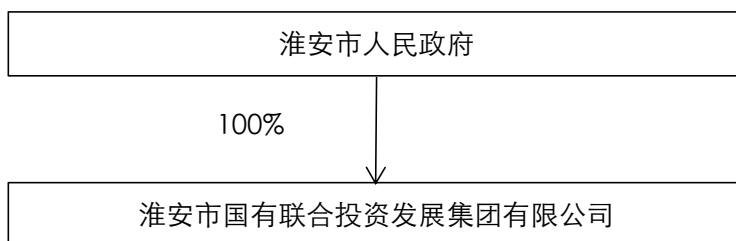
东方金诚认为，公司主要从事淮安市范围内的基础设施建设、土地开发整理、房地产开发等业务，相关业务具有较强的区域专营性；淮安金发并表及淮安交控的 30% 股权划入后，公司在淮安市五大市属企业中的重要性地位更为凸显；随着淮安金发纳入公司合并范围，公司类金融服务板块正式形成，涵盖担保、贷款、融资租赁等，业务多元性进一步拓展。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款项占比较高，且公益性资产规模较大，资产流动性较差；公司全部债务持续增长，短期有息债务占比较高，面临一定的债务集中兑付压力。

随着长三角一体化、大运河文化带、淮河生态经济带等国家战略在淮安叠加，以及交通枢纽地位的确定，淮安市战略定位由“苏北重要中心城市”逐步转变为“建设长三角北部现代化中心城市”，同时 2022 年地区经济保持增长，经济实力不断增强；作为淮安市重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、业务支持和财政补贴方面继续得到股东及相关各方的有力支持，业务布局得到完善，资产结构有所优化；中债增为“23 淮国联债 01/23 淮联 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有一定的增信作用。

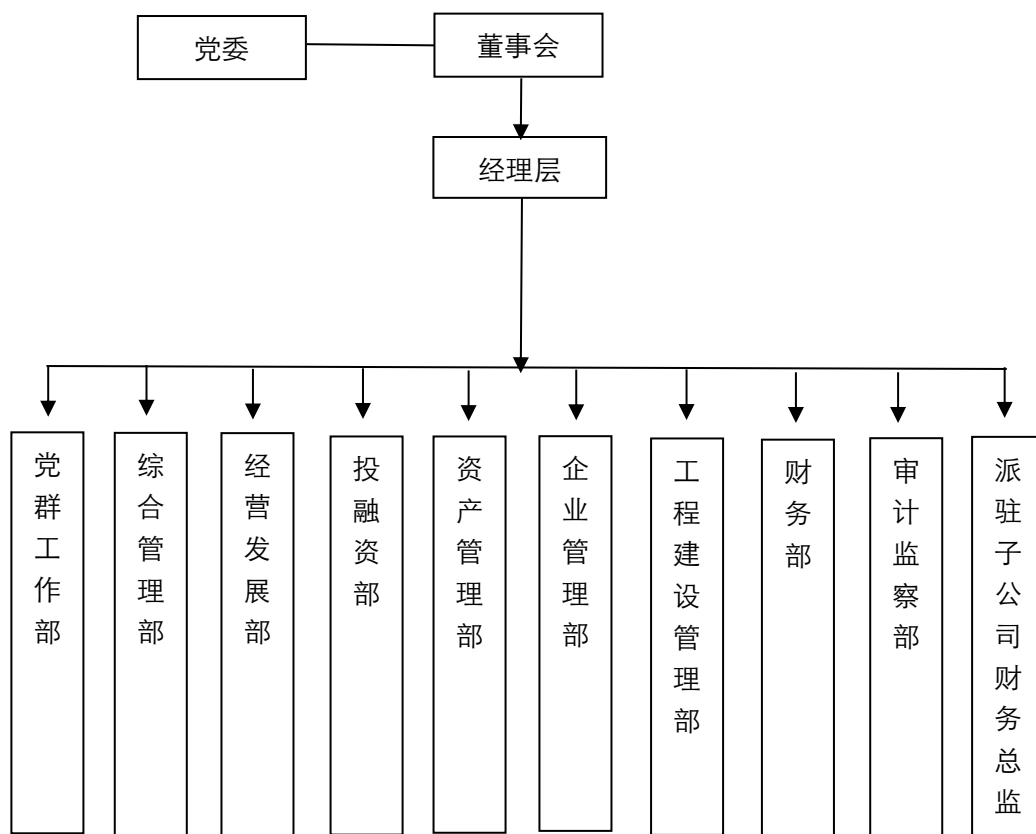
综上所述，东方金诚决定上调公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；同时上调“20 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN001”、“21 淮安国投 MTN002”的信用等级为 AAA；维持“23 淮国联债 01/23 淮联 01”信用等级为 AAA。

附件一：截至 2023 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2022 年末公司直接控股子公司情况（单位：%）

序号	子公司名称	持股比例	取得方式
1	淮安国联酒店管理有限公司	100.00	货币出资
2	淮安市城资贸易有限公司	100.00	控股合并
3	江苏海弘华地置业有限公司	100.00	货币出资、划拨
4	淮安市国联商业发展有限公司	100.00	货币出资
5	淮安市体育中心发展有限公司	100.00	划拨
6	淮安市热电集团有限公司	100.00	划拨
7	淮安市宏运资产管理有限公司	70.00	货币出资
8	淮安市工贸资产管理有限公司	100.00	划拨
9	淮安报业传媒集团有限公司	100.00	划拨
10	淮安市国联市政园林建设有限公司	100.00	货币出资
11	淮安市国联工程项目咨询管理有限公司	100.00	货币出资
12	淮安市房地产测绘事务有限责任公司	100.00	划拨
13	淮安市国企发展服务中心有限公司	100.00	划拨
14	淮安市黄河机动车驾驶员培训学校有限公司	99.00	划拨
15	江苏省淮安市保安服务有限公司	90.00	划拨
16	淮安市幽兰都大酒店有限责任公司	85.33	划拨
17	淮安市国联井盐发展有限公司	65.00	货币出资
18	淮安市富丽物业服务有限公司	96.67	货币出资
19	淮安市国际会展中心有限公司	100.00	货币出资
20	淮安市奥林大厦有限公司	100.00	划拨
21	淮安市国联服务业企业管理有限公司	100.00	货币出资
22	淮安市康达房地产开发有限公司	100.00	控股合并
23	淮安市国联基金管理有限公司	100.00	货币出资
24	淮安市华地置业有限公司	100.00	划拨、货币增资
25	淮安市民防建设投资有限公司	100.00	划拨
26	淮安市富丽房地产开发有限公司	100.00	划拨、货币出资
27	淮安市创业投资有限公司	100.00	货币出资
28	淮安市园林投资实业有限公司	100.00	划拨
29	淮安市中央商务投资实业有限公司	100.00	划拨
30	淮安市城市地产投资控股有限公司	100.00	货币出资
31	淮安市金融中心投资建设有限公司	100.00	控股合并
32	淮安市新希望投资发展有限公司	100.00	划拨
33	淮安市中盛投资发展有限公司	100.00	划拨
34	淮安市国联柏年酒店管理有限公司	100.00	货币出资
35	淮安市金融发展集团有限公司	53.66	划拨

资料来源：公司审计报告

附件三：截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

序号	担保方	被担保方	担保金额	担保到期日
1	淮安市国有联合投资发展集团有限公司	淮安市城建开发建设有限公司	2.40	2028-12-20
2	淮安市国有联合投资发展集团有限公司	淮安市城建开发建设有限公司	0.34	2023-4-1
3	淮安市国有联合投资发展集团有限公司	淮安市城建开发建设有限公司	1.98	2023-3-30
4	淮安市国有联合投资发展集团有限公司	淮安市环源排水有限责任公司	1.47	2027-8-30
5	淮安市国有联合投资发展集团有限公司	淮安市环源排水有限责任公司	0.60	2023-12-26
6	淮安市国有联合投资发展集团有限公司	淮安市城融物流有限公司	3.00	2023-12-2
7	淮安市国有联合投资发展集团有限公司	淮安市城融物流有限公司	1.50	2023-12-27
8	淮安市城市资产经营有限公司	淮安市现代有轨电车有限公司	13.74	2039-1-27
9	淮安市城市资产经营有限公司	淮安市城建开发建设有限公司	1.65	2024-6-11
10	淮安市城市资产经营有限公司	淮安市宏信国有资产投资管理 有限公司	1.31	2024-11-18
11	淮安市城市资产经营有限公司	淮安市宏信国有资产投资管理 有限公司	0.10	2024-11-20
12	淮安市城市资产经营有限公司	淮安市宏信国有资产投资管理 有限公司	0.27	2024-11-21
13	淮安市城市资产经营有限公司	淮安市环源排水有限责任公司	0.49	2023-5-23
14	淮安市新希望投资发展有限公司	淮安市洪泽洪通经济贸易有限 公司	0.15	2024-4-2
15	淮安市城市资产经营有限公司	淮安市环源排水有限责任公司	0.50	2023-6-29
16	淮安市融资担保集团有限公司	各担保客户	83.40	
17	淮安市中鑫融资担保有限公司	各担保客户	5.09	
18	淮安市信用再担保有限公司	各担保客户	32.54	
19	淮安市银信融资担保有限公司	各担保客户	1.80	
合计			152.33	-

资料来源：审计报告

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	1203.04	1290.11	1421.93	1431.08
货币资金	95.18	108.62	98.13	92.05
其他应收款	195.36	220.22	231.94	241.54
存货	351.81	352.98	371.38	369.26
投资性房地产	143.50	146.38	223.96	223.96
其他非流动资产	203.98	217.55	203.83	203.83
负债总额	631.00	715.97	761.27	770.54
一年内到期的非流动负债	90.25	161.11	127.39	152.09
长期借款	177.38	184.20	176.10	170.62
应付债券	162.14	163.13	221.50	213.14
全部债务	456.75	551.97	592.71	609.34
其中: 短期有息债务	133.03	225.13	211.40	236.21
所有者权益	572.04	574.15	660.66	660.53
营业收入	40.31	47.55	54.06	8.69
净利润	4.26	5.62	8.88	0.09
经营活动产生的现金流量净额	10.15	-1.92	-11.00	-21.28
投资活动产生的现金流量净额	-1.63	-12.54	-5.51	-0.85
筹资活动产生的现金流量净额	-16.83	29.00	-20.03	17.46
主要财务指标				
营业利润率 (%)	17.27	16.20	17.42	18.27
总资本收益率 (%)	0.82	0.92	1.13	-
净资产收益率 (%)	0.74	0.98	1.34	-
现金收入比率 (%)	141.51	90.18	94.25	53.14
资产负债率 (%)	52.45	55.50	53.54	53.84
长期债务资本化比率 (%)	36.14	36.28	36.60	36.10
全部债务资本化比率 (%)	44.40	49.02	47.29	47.98
流动比率 (%)	277.42	226.29	251.92	241.07
速动比率 (%)	139.60	121.38	133.97	129.88
现金比率 (%)	37.29	32.28	31.17	27.72
货币资金短债比 (倍)	0.72	0.48	0.46	0.39
经营现金流动负债比率 (%)	3.98	-0.57	-3.49	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.44	0.51	0.66	-
全部债务/EBITDA (倍)	41.88	39.01	30.50	-

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。