



连云港市金融控股集团有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行 公司债券（第一期）2023 年度跟 踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2023]跟踪 1289 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 06 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果

连云港市金融控股集团有限公司

AA⁺/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“20 连金 01”

AA⁺

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为连云港市金融控股集团有限公司（以下简称“连云港金控”或“公司”）是连云港市重要的金融资本集中管理运作和投资平台，地位突出，业务多元化，持有优质金融资产，且连云港市经济持续增强对其整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到公司类金融业务经营风险、资本结构稳定性不足和债务规模增长较快等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，连云港市金融控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性；资产质量显著提升；外部支持能力及意愿显著增强等。

可能触发评级下调因素：公司对下属主要经营实体管控显著弱化；经营业绩显著下滑，偿债能力大幅下降；对外投资项目收益与退出情况不及预期；外部支持明显弱化等。

正面

- **连云港市区域经济持续增强。**随着产业持续发展，连云港市经济水平持续发展，2022年连云港市实现地区生产总值4,005.03亿元，同比增长2.40%，为公司的发展提供了良好的外部条件。
- **地位突出，业务呈多元化发展。**公司是连云港市重要的金融资本集中管理运作和投资平台，地位突出，持有和经营连云港市重要的金融资产及产业资产，业务多元化发展，主要涉及产业投资、金融资产管理、融资租赁、物业管理、商品销售等，收入和利润来源较为广泛，有助于分散其经营风险。
- **持有优质金融资产。**公司持有江苏恒瑞医药股份有限公司（以下简称“恒瑞医药”）、远大产业控股有限公司（以下简称“远大控股”）、江苏银行股份有限公司（以下简称“江苏银行”）和中国交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）等上市公司股权，资产变现能力较好。

关注

- **类金融业务经营风险。**公司从事小贷、融资租赁、股权和债权投资等类金融业务，主要客户群体为当地中小企业，受近年宏观经济下行影响，中小企业信用经营压力加大，风险事件频现，需持续关注公司类金融业务风险情况，以及对盈利质量的影响。
- **资本结构稳定性值得关注。**其他综合收益易受股票二级市场波动影响，跟踪期内，公司持有的恒瑞医药股票市值下跌，导致资产和所有者权益规模大幅下滑，资本结构稳定性值得关注。
- **债务规模增长较快。**截至2023年3月末，公司债务规模大幅增至96.87亿元，且集中在公司本部，短期债务占比较大，面临一定短期偿债压力。

项目负责人：徐晓东 xdxu@ccxi.com.cn

项目组成员：张嘉远 jyzhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021) 60330988

传真：(021) 60330991

财务概况

连云港金控（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	302.22	244.35	210.92	221.46
所有者权益合计（亿元）	184.12	129.18	99.25	103.32
负债合计（亿元）	118.11	115.17	111.67	118.14
总债务（亿元）	62.64	78.01	90.95	96.87
营业总收入（亿元）	10.59	14.19	14.10	3.51
净利润（亿元）	2.87	3.18	2.08	0.60
EBIT（亿元）	6.06	7.92	6.91	1.85
EBITDA（亿元）	6.19	8.06	7.04	2.72
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-19.56	-11.47	2.76	-3.19
营业毛利率(%)	70.88	58.99	42.27	35.16
总资产收益率(%)	2.00	2.90	3.03	3.42*
EBIT 利润率(%)	57.18	55.81	49.00	52.69
资产负债率(%)	39.08	47.13	52.94	53.35
总资本化比率(%)	25.38	37.65	47.82	48.39
总债务/EBITDA(X)	10.12	9.68	12.91	8.90*
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.22	2.37	1.74	3.03
连云港金控（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	276.52	203.82	180.50	189.44
负债合计（亿元）	103.99	94.72	95.03	100.61
总债务（亿元）	60.53	74.46	84.44	88.98
所有者权益合计（亿元）	172.53	109.11	85.47	88.84
投资收益（亿元）	0.08	0.09	0.21	0.00
净利润（亿元）	0.87	0.45	-0.56	-0.35
EBIT（亿元）	4.05	4.09	3.86	0.36
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-7.50	-13.56	-0.57	3.50
经调整的净资产收益率（%）	0.50	0.32	-0.58	-1.60*
资产负债率（%）	37.61	46.47	52.65	53.11
总资本化比率（%）	25.97	40.56	49.70	50.04
总债务/投资组合市值（%）	23.13	40.53	54.24	53.56
现金流利息保障倍数（X）	-2.65	-4.22	-0.11	5.44

注：1、中诚信国际根据连云港金控提供的经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020 年、2021 年、2022 年年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2022 年本部数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
连云港金控	连云港市重要的金融资本集中管理运作和投资平台	180.50	85.47	52.65	0.21	-0.56
泉州金控	泉州市最重要的综合性投资与资本运营平台	147.81	66.58	54.96	1.73	-0.36
黄海金控	盐城市人民政府下属唯一金融投资集团，推动地方金融创新发展和全力支持产业发展、项目建设业务经营主体	96.34	69.20	28.17	1.88	1.20

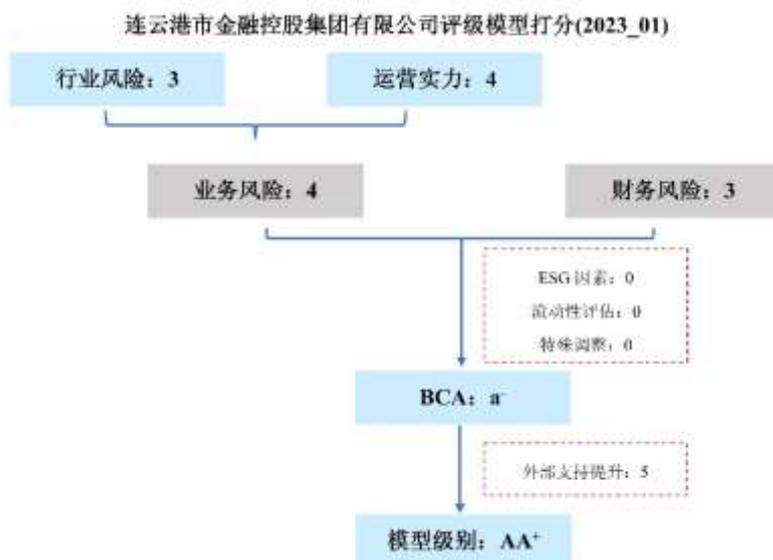
中诚信国际认为，连云港金控与行业可比公司均具有明确的投资职能定位，投资策略无显著差异，投资风险一般，投资较为分散，公司直接持有一定上市公司股权，整体资产流动性一般；同时，连云港金控本部财务风险较高。

注：黄海金控为“江苏黄海金融控股集团有限公司”简称，泉州金控为“泉州市金融控股集团有限公司”简称。

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 连金 01	AA ⁺	AA ⁺	2022/06/28	10.00	10.00	2020/07/27~ 2025/07/27	附第三年末发行人赎回选择权和调整票面利率选择权及投资者回售选择权

评级模型



方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01

■ 业务风险:

连云港金控属于投资控股企业，因投资于行业信用风险程度不同的国民经济多个行业，面临的行业风险处于均衡状态，中国投资控股企业风险评估为中等；连云港金控职能定位较高，投资管理和风险控制机制健全，整体投资风险较低；本部直接持有上市公司股权，资产流动性一般，业务风险评估为中等。

■ 财务风险:

连云港金控本部财务杠杆处于适中水平，投资组合对总债务的覆盖能力较强；但本部盈利能力弱，现金流对利息的保障能力弱，财务风险评估为较高。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对连云港金控个体基础信用等级无影响，连云港金控具有 a 的个体基础信用评估等级，反映了其中等的业务风险和较高的财务风险。

■ 外部支持:

公司是连云港市重要的金融资本集中管理运作和投资平台，战略地位显著，在资金、股权、业务等方面获得连云港市政府的支持。受个体信用状况的支撑，外部提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

2020 年 7 月，公司发行“20 连金 01”，发行规模 10.00 亿元，期限 3+2 年，每年付息一次，到期一次还本付息，拟用于补充流动资金与偿还借款等用途。根据《连云港市金融控股集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，本期公司债券募集资金已全部用于约定的募集资金使用用途。

近期关注

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较于去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2022 年以来，国企改革陆续进入深化改革阶段，我国股权投资市场总体发展平稳，国有资本和产业资本成为重要参与者，近年来投资控股企业总体处于扩大投资组合阶段，未来需关注资产轮动情况。

2022 年以来，国企改革三年行动圆满收官，在以“管资本”为主的国资监管体制上取得明显成效，陆续进入深化改革阶段；其中，中央直属国有资本投资、运营公司的运营模式和业务格局初步成型，运营及投资能力较高，而部分地方国有资本投资、运营公司的运营、投资能力仍有待提升。

2022 年我国股权投资市场总体发展平稳，募资金额维持稳定，投资和退出规模同比出现下降，LP 和 GP 出现融合的特点；国有资本和产业资本为股权投资市场的重要参与主体，对于促进相关产业发展发挥重要作用。其中，我国政府引导基金进入稳定发展及存量优化调整阶段，其运营效率及投资绩效尚有待时间检验。

近年来，许多实力雄厚的产业集团寻求多元化发展或提前布局新兴产业和技术；一方面，产业集团发展成为综合性投资控股公司，本部与子公司出现信用分化；另一方面，产业集团投资类子公司的信用水平与股东具有很高的关联性。

投资控股企业本部盈利主要来源于投资收益及公允价值变动收益，企业间盈利水平差异较大，容易受到资本市场波动及其投资能力影响；近年来投资组合总体处于扩大阶段，以长期债务为主的债务期限结构较合理，未来需关注资产轮动情况；拥有良好的资产质量、较高的资产流动性、稳定的现金分红，且财务政策稳健、融资渠道畅通的企业，抗风险能力更强。

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9982?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，连云港金控仍为连云港市重要的金融资本集中管理运作和投资平台，职能定位明确，业务涵盖金融资产管理、产业投资、融资租赁、商品销售、物业管理等多个行业，经营多元化程度较高，跟踪期内，各个业务板块稳步发展。公司投资管理制度健全，风险管理制度较为完善，整体投资风险较低；直接持有的上市公司股权可提供一定资产流动性。

跟踪期内，连云港金控仍为连云港市金融资本集中管理运作和投资平台，职能定位明确；投资管理与决策制度健全，风险控制较为完善，但投资业绩仍有待持续观察。

公司为连云港市重要的金融资本集中管理运作和投资平台，旨在推进全市金融改革创新，加强金融资源整合运作，做大做强地方金融产业，增强服务“一带一路”建设和沿海开发能力的综合性国有金融控股集团，近年来已构建了涵盖金融资产管理、产业投资、融资租赁、小贷、商品销售、物业管理、押运等业务的多元化业务结构。

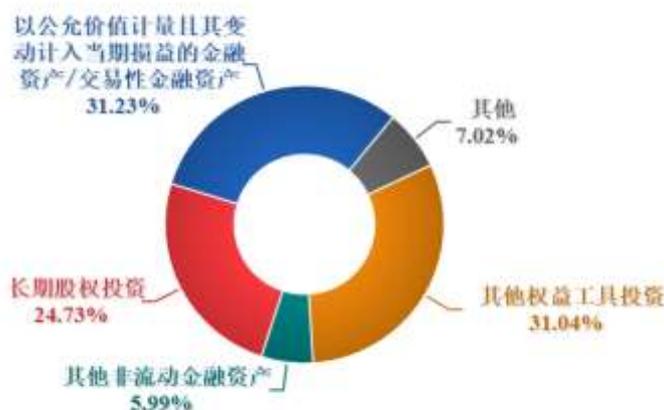
投资管理方面，公司董事会是对外投资最高决策机构，董事会下设投融资决策委员会主要负责对集团发展战略和中长期发展规划、投融资计划和重大结构调整与资本运营项目方案等进行研究并提出建议，公司及子公司年度投资计划内投资额 1,000 万元及以上的具体投资项目方案（包括股权投资、债权投资和金融资产投资）、公司及子公司年度投资计划内投资额 30 万元及以上的固定资产投资、公司重点管控范围的股权投资项目（高风险和参股性股权投资项目、不属于企业主业范围以及年度投资计划外的投资项目等）进行研究并提出建议。风险控制方面，公司制定了全面的风险管理制度，并设立审计与风险控制委员会，风险管理部负责全面风险管理。公司制定了《风险管理办法》、《担保业务保后管理办法》、《抵质押品管理办法》、《项目评审、审批规程》等多个

业务办法，系统搭建了公司风险管理框架，截至目前暂无重大风险事件或重大亏损项目。公司本部及下属子公司的金融资产投资管理及产业投资有序推进，通过分红、股权处置、项目退出等实现一定收益，但考虑到投资收益实现受经济政策和市场行情影响较大，投资业绩仍有待持续观察。

跟踪期内，公司本部投资组合仍以交易性金融资产、长期股权投资和其他权益工具投资为主；本部直接和间接持有上市公司股权，投资资产具有一定流动性。

公司本部无实体经营业务，由本部证券业务部开展投资业务。本部投资组合主要由交易性金融资产、其他权益工具投资和长期股权投资为主，其中长期股权投资主要为对控股子公司的投资，其他权益工具投资主要为公司持有的恒瑞医药股权，交易性金融资产主要为公司债务工具和权益工具投资，单一投资标的投资额占比较低，投资行业主要包括融资租赁、融资担保、创投、私募基金、医药、能源等多个领域，对恒瑞医药投资占投资组合比重相对较高。

图 1：2023 年 3 月末母公司投资组合分布情况（账面价值）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产流动性方面，本部直接持有恒瑞医药及少量江苏银行和交通银行股份，同时通过子公司连云港金控资本管理有限公司（以下简称“金控资本”）持股远大控股。公司通过持有金融资产的处置、分红等实现一定收益，同时公司开展固定收益和权益投资业务，权益投资主要投向私募 FOF 基金，固定收益投资主要是质押式回购业务、资管及信托产品和债券等。根据新会计准则，公司将非二级市场取得的恒瑞医药的投资纳入其他权益工具投资科目核算，因此恒瑞医药减持收益不在利润表体现，而是直接调整净资产，2022 年其他权益工具投资卖出使得当期未分配利润增加 8.61 亿元。

表 1：截至 2023 年 3 月末公司持有的上市公司情况（万股、元/股、亿元）

投资标的	持股数量	每股市值	持股市值
恒瑞医药	12,294.06	42.82	52.64
远大控股	8,207.20	8.93	7.33
江苏银行	141.96	7.02	0.10
交通银行	62.06	5.11	0.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司已形成了产业投资、融资租赁、小贷、委贷、典当等类金融业务，跟踪期内各板块稳步运营发展，但投资基金目前仍处于投资期，收益情况有待观察；债权和股权投资部分投资对象资质较

差，需关注公司投资资金回收风险；融资租赁、小贷等类金融业务客户以中小微企业为主，已出现不良，需关注类金融业务信用风险；公司类金融业务受宏观经济、政策和市场行情影响较大，需关注金融市场行情波动及行业政策变化对公司经营带来的影响。

公司股权及债权投资业务主要由子公司连云港金海创业投资有限公司（以下简称“金海创投”）负责。债权投资方面，金海创投通过信托贷款、委托贷款、财产权信托等形式对目标企业进行债权投资，按期收息，到期收回本金及利息。跟踪期内，金海创投无新增债权投资，截至 2023 年 3 月末，金海创投主要债权投资项目 6 个，投资金额 0.36 亿元，但金海创投对连云港古淳基质肥料有限公司、东海县飞亚电光源有限公司、连云港大吉塑业有限公司和江苏中鹏新材料股份有限公司的债权投资存在逾期情况。公司直接债权投资项目的违约率高，所投标的资质较差，需对上述投资的收回进展保持持续关注。

表 2：截至 2023 年 3 月末金海创投债权投资项目情况（万元、%）

投资标的	债权类型	投资金额	投资时间	投资期限	利率
连云港古淳基质肥料有限公司	可转债债权	300.00	2019.6	6 个月	10.80
东海县飞亚电光源有限公司	债权	389.70	2018.5.11	5 个月	10.00
连云港大吉塑业有限公司	债权	447.50	2018.7.30	2 个月	10.00
江苏中鹏新材料股份有限公司	债权	450.00	2019.8.30	11 个月	8.00
连云港月牙岛旅游开发有限公司	债权	1,000.00	2021.1.14	3 年	7.00
江苏海州湾旅游发展有限公司	债权	1,000.00	2021.1.27	3 年	8.50
合计	--	3,587.20	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

股权投资方面，金海创投主要以股权直投和基金投资形式进行投资，股权直投标的主要为连云港市内的优质创业企业，截至 2023 年 3 月末，金海创投股权直投项目 6 个，投资金额 0.54 亿元，其中江苏润普食品科技股份有限公司已于 2023 年 3 月在北交所上市，随着被投资企业的良性发展，未来公司可通过分红、股权转让、IPO、管理层回购等多种方式获取收益，实现退出。公司对外主要直接股权投资项目中部分项目与直接债权投资项目重叠，包含部分已违约债权投资项目，需关注公司股权投资的后期收益情况。

表 3：截至 2023 年 3 月末金海创投股权直投项目情况（万元、%）

投资标的	行业	投资金额	持股比例	投资时间
连云港金麦特精密机械有限公司	通用设备制造业	390.00	33.74	2007
东海县飞亚电光源有限公司	电气机械和器械制造业	360.00	4.36	2016
江苏润普食品科技股份有限公司	食品制造业	1,930.00	9.60	2016
江苏香如生物科技股份有限公司	农业	800.00	2.69	2016
江苏天福莱集团有限公司	农业加工	990.00	22.57	2017
连云港大吉塑业有限公司	橡胶和塑料制造业	888.21	1.41	2018
合计	--	5,358.21	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资方面，金海创投作为 LP 或 GP 参与基金投资和管理，基金投资范围为全国。截至 2023 年 3 月末，金海创投主要在投资和管理基金共 21 只，基金总规模 241.48 亿元，其中公司认缴规模 10.17 亿元，实缴规模 7.46 亿元，其中连云港市投资基金（有限合伙）、连云港市乡村产业投资基金合伙企业（有限合伙）和连云港金控股权投资基金合伙企业等 5 只基金由金海创投担任基金管理人。金海创投在投基金存续期一般为 7~15 年，主要投资基金仍处于存续期，退出的项目和金额较少，投资收益尚未完全体现，且未来项目退出易受宏观经济、相关政策和市场行情等因素影

响，需持续关注后续基金项目退出和收益情况。

表 4：截至 2023 年 3 月末金海创投主要在投基金情况（亿元）

基金名称	基金管理人	主要投资项目	基金总规模	公司认缴规模	公司实缴规模	投资期限
江苏高投中小企业创业投资有限公司	南京毅达股权投资管理企业（有限合伙）	天瑞仪器、岱勒新材、康达新材、华骐环保	3.05	0.37	0.37	14 年
江苏毅达并购成长股权投资基金（有限合伙）	江苏毅达股权投资基金管理有限公司	中广核电力、瑞鹤模具、艾迪药业、华绿生物	17.07	0.50	0.50	8 年
上海芮昱投资中心（有限合伙）	上海祥榕投资管理有限公司	海泰新光、朗亿材料、灵动微电子	2.65	2.60	2.60	12 年
连云港金源股权投资基金合伙企业（有限合伙）	上海源时股权投资基金管理有限公司	上海久奕信息科技有限公司	1.05	1.00	0.30	6 年
扬州龙川产业转型升级投资中心（有限合伙）	上海邦明投资管理股份有限公司	岸达科技、百傲科技	1.50	0.30	0.30	7 年
东海源福股权投资基金合伙企业（有限合伙）	上海源时股权投资基金管理有限公司	高品再生、弘扬石英、莱卡尔	1.00	0.195	0.195	7 年
连云港医药人才创投基金	江苏天汇红优投资管理有限公司	优迈生物、诺源医疗、洛启生物、研诺医疗、迈基诺基因	2.73	0.90	0.90	7 年
中金佳泰贰期（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	中金资本运营有限公司	上海瀚讯、壹网壹创、微创心脉、天奈科技	60.24	0.40	0.37	20 年
苏州华映六期投资合伙企业（有限合伙）	华映资本管理有限公司	壁仞科技、和府捞面、白小 T	18.08	0.50	0.50	8 年
常州中关村协同创业投资中心（有限合伙）	北京东方雍和文化创意投资有限公司	清辉联诺	0.85	0.10	0.10	8 年
连云港高投毅达科技创业投资合伙企业（有限合伙）	南京毅达股权投资管理企业（有限合伙）	鹏辰新材、鼎味泰	1.50	0.165	0.165	8 年
中金佳泰叁期（深圳）私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	中金资本运营有限公司	珂玛材料、先导薄膜、南京天溯	44.75	0.80	0.40	8 年
连云港海装智能投资基金合伙企业（有限合伙）	江苏盛世聚鑫私募基金管理有限公司	杰瑞科创园	1.42	0.10	0.10	6 年
连云港市投资基金（有限合伙）	连云港金海创业投资有限公司	连云港市乡村产业基金	30.00	0.30	0.01	15 年
扬州邦明龙投科技创业投资中心（有限合伙）	上海邦明投资管理股份有限公司	玄宇医疗、欣贝莱生物科技	3.50	0.70	0.35	7 年
连云港市乡村产业投资基金合伙企业（有限合伙）	连云港金海创业投资有限公司	润美新材料、润普食品、天缘食品	8.00	0.08	0.02	8 年
苏州上实盛世园丰股份投资合伙企业（有限合伙）	上海上实盛世共锦资产管理有限公司	新建元一期基金、元熙基金	8.07	0.80	0.32	6 年
连云港金控股权投资基金合伙企业	连云港金海创业投资有限公司	嘉奥、金控文化产业、金控现代服务业、乡村产业基金	30.00	0.30	0.03	15 年
连云港市金控文化产业投资合伙企业（有限合伙）	连云港金海创业投资有限公司	北京万物有声、浙江晟喜华视	0.20	0.002	0.002	5 年
连云港市金控现代服务业投资基金合伙企业（有限合伙）	连云港金海创业投资有限公司	金桥药志	2.40	0.10	0.001	8 年
中金（深圳）新经济创业投资合伙企业（有限合伙）	中金资本运营有限公司	--	9.81	0.20	0.08	7 年
合计	--	--	241.48	10.17	7.46	--

注：现代服务业基金由公司本部出资。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

融资租赁业务方面，子公司上海连瑞融资租赁有限公司（以下简称“连瑞租赁”）为融资租赁业务经营主体。跟踪期内，连瑞租赁融资租赁业务模式未发生变化，仍以售后回租为主，业务收入实

现稳定增长。2022 年和 2023 年一季度，公司实现融资租赁收入分别为 1.00 亿元和 0.36 亿元，分别新增融资租赁投放金额 12.80 亿元和 1.30 亿元，截至 2023 年 3 月末，融资租赁业务余额为 19.90 亿元，期限主要集中于 1~3 年。从行业分布来看，融资租赁业务主要投向租赁和商务服务业，电力、热力、燃气及水生产和供应业，交通运输业和建筑业，截至 2023 年 3 月末，前五大投放行业占比 70.60%，行业集中度较高。连瑞租赁客户现阶段仍以连云港市各类企业居多，又以地方国企为主，截至 2023 年 3 月末，前五大客户租赁余额合计 3.80 亿元，占期末融资租赁余额的 19%，客户集中度相对较高。同期末，连瑞租赁不良应收融租租赁款不良率 1.09%，业务风险及不良清收情况需予以关注。

表 5：近年来融资租赁业务经营情况（个、亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1-3
当期新增融资租赁合同	25	21	32	3
当期新增融资租赁投放金额	8.51	7.04	12.80	1.30
期末融资租赁余额	13.86	15.67	20.75	19.90
不良应收融资租赁款	0.22	0.20	0.19	0.22
应收融资租赁不良率	1.62	1.37	0.89	1.09
融资租赁拨备覆盖率	0.80	1.15	1.34	1.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

连云港市金控科技小额贷款有限公司（以下简称“金控科技小贷”，原连云港市连云区融鼎农村小额贷款有限公司）主要为科技型中小微企业提供小额贷款服务，贷款年化利率在 15%左右浮动。跟踪期内，小贷利息收入稳定增长，2022 年和 2023 年 1~3 月小贷利息收入分别为 0.33 亿元和 0.05 亿元。截至 2023 年 3 月末，小贷业务余额 3.52 亿元，期限以 6~12 月和 12 个月以上为主。跟踪期内小贷业务主要投放行业由涉农贷款转向工商业，截至 2023 年 3 月末，存量小贷业务均投向工商业。受经济下行等宏观因素影响，中小微企业经营压力加大，小贷业务不良率相对较高，截至 2023 年末，逾期 90 天及以上贷款余额为 0.19 亿元，金控科技小贷主要采用协商还款和法律诉讼两种方式进行风险处置，当期末已有 21 个贷款项目进入诉讼程序，涉及本金 0.17 亿元。

表 6：近年来小额贷款业务经营情况（亿元、笔）

	2020	2021	2022	2023.1-3
当期贷款发生额	2.71	2.47	3.08	0.80
当期发放笔数	95	65	55	10
当期贷款收回金额	1.95	1.55	3.35	0.65
当期收回笔数	95	84	82	17
小额贷款余额	2.71	3.74	3.37	3.52

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

委托贷款业务方面，金控资本通过银行将自有资金委贷给借款人，三方签订委托贷款协议，约定借款人按季付息，到期还本。委托贷款对象较为单一，公司原委贷对象为股东江苏金海投资有限公司（以下简称“金海投资”），委贷金额为 5.00 亿元，贷款利率 8.00%，期限为 2020 年 1 月 21 日至 2023 年 1 月 29 日。截至 2023 年 3 月末，公司委贷对象为连云港市城建控股集团有限公司，委贷金额为 5.00 亿元，贷款利率为 7.00%，期限为 2023 年 1 月 19 日至 2026 年 1 月 18 日。跟踪期内，委托贷款收入较为稳定，2022 年和 2023 年一季度，委贷收入分别为 0.41 亿元和 0.06 亿元。

跟踪期内，公司商品销售、押运、物业管理等其他业务经营情况良好，对公司收入形成较大补充。

商品销售业务仍由子公司连云港市投资有限公司（以下简称“市投资公司”）负责，市投资公司与商品购买方签订购销合同，针对煤炭、钢材等商品为客户提供商品销售服务。2022 年和 2023 年一季度，公司商品销售业务收入分别为 6.41 亿元和 1.91 亿元，2022 年商品销售收入较 2021 年末增长 43.96%，主要系煤炭价格增长所致。2022 年公司商品销售业务供应商主要为中物（天津）国际贸易有限公司，下游客户主要为连云港市交控物流集团有限公司灌南分公司和江苏新海发电有限公司，上下游客户集中度高。商品销售业务对公司收入贡献逐年提升，但毛利较低，对公司利润贡献有限。

公司押运业务运营主体为子公司连云港市保安服务总公司（以下简称“保安总公司”），保安总公司为连云港市唯一一家可提供现金押运服务的公司，具有垄断地位，该公司主要提供押运和技防业务。押运业务的开展依赖于公安部门的业务指导，保安总公司运营相对独立，公司主要从财务方面对其进行管理。2022 年和 2023 年一季度公司实现押运业务收入分别为 0.90 亿元和 0.20 亿元，经营稳定，2022 年收入与上年持平，主要客户仍以四大国有银行连云港分行为主。

物业管理仍由子公司江苏信和物业服务服务有限公司（以下简称“信和物业”）负责运营，信和物业目前所管辖的物业类型涵盖政府机关、金融机构、高档写字楼、高档住宅、院校、工矿企业及市政配套的公共物业等，管理总面积已达 200 多万平方米。除物业管理业务外，信和物业亦为部分金融机构及企业提供安保服务。2022 年和 2023 年一季度，公司实现物业管理收入分别为 0.58 亿元和 0.17 亿元，跟踪期内物业管理业务运营稳定，2022 年收入与上年持平。

财务风险

母公司口径财务分析

跟踪期内，公司本部收入下滑，加之利息支出的增长，本部净利润呈亏损状态；受持有的恒瑞医药股份数量以及股价变动影响，公司资产和所有者权益呈波动态势；财务杠杆持续上升，且短期债务占比较大，经营活动净现金流波动较大，本部现金流对利息保障能力稳定性较弱。

作为投资控股类企业，公司本部营业收入主要来自投资金融资产收入。跟踪期内公司本部投资金融资产收入同比下滑 54.67%，加之债务规模增加使得财务费用持续增长，导致当期公司本部净利润呈亏损状态。

公司本部资产主要由交易性金融资产、对子公司投资、持有的恒瑞医药股权和往来款等组成，以非流动资产为主。交易性金融资产主要是持有的权益工具投资及债务工具投资，跟踪期内，公司固收债质押式回购业务增加，同时新增私募、信托、资管计划投资，截至 2022 年末，交易性金融资产同比增长 46.08%至 56.26 亿元。本部其他权益工具投资主要系持有的恒瑞医药股份，公司将非二级市场取得的恒瑞医药的投资纳入其他权益工具投资科目，受恒瑞医药股份部分卖出及股价波动影响，2022 年末其他权益工具投资规模同比下滑 52.51%至 46.40 亿元。长期股权投资主要为本部对子公司以及对联营企业连云港金联能源投资有限公司的投资。其他应收款主要为本部与子公司金控资本、金控科技小贷和金海创投等的往来款。本部投资组合以上述交易性金融资产、长期股权投资和其他权益工具投资为主，受股价波动和投资的增加，投资组合账面价值呈波动态势。本部负债主要系有息债务，截至 2023 年 3 月末，公司本部总债务 88.98 亿元，主要为本部发行的

债券、银行借款及开展融资融券和质押回购业务形成的负债，其中短期债务占比为 68.67%，但融资融券等业务主要根据公司规划持续滚动开展。跟踪期内，其他权益工具公允价值变动导致其他综合收益下滑，带动当期所有者权益下滑 18.58%。公司财务杠杆持续上升，总债务/投资组合市值呈上升趋势，但仍处于合理水平；但预计随未来投资增加，债务规模仍将持续上升，财务杠杆水平将进一步上升。

受投资款和往来款现金收支影响，本部经营活动净现金流波动较大，2022 年本部投资规模缩小，加之收到其他与经营活动有关的现金规模增加，当期经营活动现金流缺口缩小。公司本部资金缺口主要依赖外部融资，筹资活动现金流呈持续净流入。公司货币等价物可对短期债务形成一定覆盖；经营活动净现金流波动较大，导致本部现金流对利息保障能力稳定性较弱。

表 7：公司母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	4.37	3.25	1.47	0.18
期间费用合计	3.19	3.58	4.15	0.72
投资收益	0.08	0.09	0.21	0.00
利润总额	1.21	0.90	0.15	-0.28
经调整的净资产收益率(%)	0.50	0.32	-0.58	-1.60*
货币资金	5.11	1.17	2.24	7.61
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	8.58	38.51	56.26	51.88
长期股权投资	37.72	40.82	41.08	41.09
其他权益工具投资	0.00	98.52	46.40	51.56
其他应收款	13.53	16.35	23.28	22.12
资产总计	276.52	203.82	180.50	189.44
应收类款项占比(%)	4.89	8.02	12.90	11.68
投资组合账面价值	261.70	183.70	155.69	166.14
投资组合市值	261.70	183.70	155.69	166.14
实收资本	49.37	49.37	49.37	49.37
其他综合收益	120.30	52.02	21.18	24.67
所有者权益合计	172.53	109.11	85.47	88.84
短期债务	36.03	51.17	62.20	68.67
总债务	60.53	74.46	84.44	88.98
资产负债率(%)	37.61	46.47	52.65	53.11
总资本化比率(%)	25.97	40.56	49.70	50.04
经营活动产生的现金流量净额	-7.50	-13.56	-0.57	3.50
投资活动产生的现金流量净额	-2.81	-0.01	-3.80	-1.68
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.00	0.93	0.69	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	11.73	9.62	5.45	3.55
货币等价物/短期债务(X)	0.38	0.78	0.94	0.87
现金流利息保障倍数(X)	-2.65	-4.22	-0.11	5.44
总债务/投资组合市值(%)	23.13	40.53	54.24	53.56

注：带“*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

合并口径财务分析

跟踪期内，公司主营业务毛利水平呈下滑趋势，盈利能力弱化；总资产和所有者权益呈波动态势，财务杠杆持续提升，但仍处于适中水平；经营活动净现金流波动较大，EBITDA 对利息保障能力尚可。

公司收入主要来源于金融类业务及商品销售等经营性业务，受金融市场行情影响及 2021 年起恒瑞医药股权处置收入不计入利润表，投资金融资产收入逐年下滑；同时毛利较低的商品销售收入

占比逐年提升，导致公司营业毛利率呈下滑趋势。期间费用方面，随着公司业务的发展和对外融资需求的增加，管理费用和财务费用逐年增长。公司利润总额主要来自经营性业务利润和公允价值变动收益。跟踪期内，公司盈利能力弱化，且期间费用率较高，期间费用管控能力有待改善。

表 8：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
投资金融资产收入	5.19	100.00	5.51	100.00	3.13	100.00	0.52	100.00
融资租赁	0.80	69.85	0.90	83.70	1.00	57.84	0.36	87.89
保理、保证金等服务收入	0.31	100.00	0.31	100.00	0.56	100.00	0.03	100.00
金融担保业收入	0.24	98.95	0.51	99.71	0.48	98.72	0.10	83.86
委托贷款利息收入	0.40	100.00	0.40	100.00	0.41	100.00	0.06	100.00
债权和收益权处置收入	0.15	53.56	0.22	82.40	0.20	74.58	0.04	100.00
商品销售	1.72	0.70	4.45	0.62	6.41	0.88	1.91	1.52
押运收入	0.77	25.06	0.89	27.74	0.90	27.76	0.20	16.44
物业管理等服务收入	0.57	19.88	0.59	13.44	0.58	2.94	0.17	12.52
其他业务	0.45	92.98	0.41	86.75	0.44	77.92	0.12	82.42
营业收入/营业毛利率	10.59	70.88	14.19	58.99	14.10	42.27	3.51	35.16

注：其他业务主要包括房产租赁、人力资源服务、综合金融服务等。

资料来源：公司提供

公司资产以货币资金、交易性金融资产、债权投资、长期应收款、其他权益工具投资和其他非流动金融资产为主，受其他权益工具中持有恒瑞医药的市值变动，导致非流动资产规模下滑，截至 2023 年 3 月末，非流动资产占总资产的比重为 56.83%。公司投资业务形成的资产主要分布于交易性金融资产、债权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产等，截至 2023 年 3 月末，投资组合账面价值占期末总资产的 80.66%。公司交易性金融资产主要是持有的权益工具投资、债务工具投资和理财产品。债权投资主要系公司持有的债券和信托计划等，公司对外债权投资呈快速增长趋势。其他权益工具投资主要系公司持有的恒瑞医药和远大控股股权，由于上市公司股价下跌导致其他权益工具投资规模下滑，需关注公司持有金融资产价值波动的风险。长期应收款主要系应收融资租赁款。其他非流动金融资产主要系公司股权投资项目和基金，随着公司的持续对外投资，跟踪期内其他非流动金融资产持续增长。公司负债主要由有息债务构成，截至 2023 年 3 月末，公司总债务 96.87 亿元，较 2021 年末增长 24.18%，主要为银行借款、债券和融资融券等业务形成的负债，短期债务占比 74.83%。整体来看，公司债务增速较快，财务杠杆水平持续抬升，但仍处于适中水平。

现金流方面，公司经营活动净现金流波动较大，2022 年公司对外债权、融资租赁业务的现金收支和投资现金收支为净流入，当年经营活动现金流由负转正。公司主要通过银行借款和发行债券满足投资需求，筹资活动现金流呈持续净流入。受经营活动净现金流波动较大，现金流对利息保障能力稳定性较弱，EBITDA 对利息保障能力尚可，同时货币资金、可变现资产及畅通的融资渠道可为债务到期偿付提供保障，总体偿债风险可控。

表 9：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	10.59	14.19	14.10	3.51
营业毛利率（%）	70.88	58.99	42.27	35.16
期间费用合计	4.02	4.74	5.30	1.14
经营性业务利润	3.45	3.55	0.49	0.08
投资收益	0.10	0.10	0.22	0.00

利润总额	3.67	4.52	3.58	0.95
总资产收益率(%)	2.00	2.90	3.03	3.42*
交易性金融资产	8.69	0.00	58.74	55.19
债权投资	0.00	8.83	14.36	20.10
其他权益工具投资	0.00	117.76	53.70	58.54
其他非流动金融资产	0.00	13.74	18.62	20.06
资产总计	302.22	244.35	210.92	221.46
总债务	62.64	78.01	90.95	96.87
所有者权益合计	184.12	129.18	99.25	103.32
总资本化比率(%)	25.38	37.65	47.82	48.39
经营活动产生的现金流量净额	-19.56	-11.47	2.76	-3.19
投资活动产生的现金流量净额	1.43	-1.65	-4.45	-1.46
筹资活动产生的现金流量净额	18.06	10.61	8.39	4.68
货币等价物/短期债务(X)	0.66	0.25	1.20	1.04
现金流利息保障倍数(X)	-7.02	-3.34	0.72	-3.55
总债务/EBITDA(X)	10.12	9.68	12.91	8.90
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.22	2.37	1.74	3.03

注：带“*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

截至 2023 年 3 月末，公司合并口径受限资产合计为 39.59 亿元，占当期末总资产的 17.88%，包括受限货币资金 0.06 亿元、其他权益工具投资 24.84 亿元、交易性金融资产 7.54 亿元和长期应收款 7.15 亿元。同期末，本部受限资产 32.38 亿元，占当期末本部总资产的 17.09%，主要系上述受限其他权益工具和交易性资产。

截至 2023 年 3 月末，公司及本部无对外担保。同期末，公司无影响其正常经营的重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2023 年 5 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹

假设

——2023 年，公司仍为连云港市重要的金融资本集中管理运作和投资平台，定位及主营业务范围稳定。

——由于公司本部投资金融资产收入受金融市场行情影响较大，导致公司收入具有一定波动性风险。

——2023 年，公司本部预计债务净融资 10~15 亿元用于本部及子公司各类投资活动。

预测

表 10：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
------	----------	----------	---------

¹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

总债务/投资组合市值(%)	40.53	54.24	53.47~65.35
总资本化比率(%)	40.56	49.70	48.20~58.92

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

本部资金流出主要用于债务的还本付息和对外投资等，未来一年内公司本部到期债务为 36.80 亿元，2022 年本部利息支出 3.71 亿元。截至 2023 年 3 月末，本部可用账面资金²为 58.49 亿元；同期末，本部银行授信额度合计 48.00 亿元，其中未使用授信额度 26.12 亿元，备用流动性较好；考虑到公司金融资产方面的投资计划，公司资金平衡状况较好，流动性总体较充足，未来一年流动性来源对流动性需求可以形成有效覆盖。

合并口径资金流出主要系债务还本付息和投资等，公司现金储备相对充足，未使用授信尚可，融资渠道畅通，资金平衡状况良好。截至 2023 年 3 月末，可用货币资金为 20.00 亿元，交易性金融资产 55.19 亿元；合并口径银行授信额度 65.99 亿元，未使用授信额度为 37.55 亿元，备用流动性较充裕。

表 11：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元、%）

	平均成本	总债务	1 年以内	1~2 年	2~3 年
母公司口径合计	4.66	74.77	41.49	3.72	27.56
合并口径合计	4.60	66.88	36.88	3.00	27.00

注：债务统计口径与财务报表口径略有差异，不包含融资融券业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司本部及子公司面临的环境问题较少，公司积极履行社会责任，法人治理结构完善，内控制度健全，战略规划清晰，ESG 表现尚可。

环境方面，本部作为投资控股企业，面临的环境问题较少。控股子公司方面，子公司主要以金融服务业为主，面临的环境问题较少。

社会方面，公司建立了较完善的员工发展体系，且积极承担扶持地方企业发展和产业转型升级等职能，积极履行社会责任；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，未因不当竞争、妨碍市场秩序及不合理定价受到市场监督管理部门处罚。

公司治理方面，公司治理结构完善，内控制度健全，已制定一系列较为完善的规章制度，战略规划清晰，顺应产业发展趋势及自身发展需要。

² 可用账面资金=Min（期末现金及现金等价物余额，非受限货币资金）+交易性金融资产。

³ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

外部支持

连云港市政府支持能力强，对公司支持意愿强，在股权和业务等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

公司实际控制人为连云港市人民政府。连云港市是江苏省下辖地级市，是中国首批沿海开放城市、新欧亚大陆桥东方起点、“一带一路”交汇点支点城市、国家东中西区域合作示范区。连云港市以港兴城，依托于港口优势，石油化工、钢铁冶金、机械装备等临港产业不断发展，同时以新医药、新材料、新能源和高端装备制造业为代表的“三新一高”产业已逐步成为工业经济的支柱产业。2022 年，连云港市实现地区生产总值为 4,005.03 亿元，按可比价格计算较上年增长 2.4%。全市人均 GDP8.70 万元。2022 年全市一般公共预算收入为 212.81 亿元，扣除增值税留抵退税后同口径增长 1.7%；由于留底退税规模较大，税收收入占比大幅下滑。同时刚性支出较大，财政自给能力弱化。同期，连云港市政府性基金收入为 311.34 亿元，是连云港市地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，具有一定波动性。

表 12：2022 年江苏省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
江苏全省	122,875.60	-	--	-	9,258.88	-
苏州市	23,958.30	1	18.65	2	2,329.18	1
南京市	16,907.85	2	17.88	3	1,558.21	2
无锡市	14,850.82	3	19.86	1	1,133.38	3
南通市	11,379.60	4	14.64	7	613.00	4
常州市	9,550.10	5	17.85	4	631.78	5
徐州市	8,457.84	6	9.37	11	517.43	6
扬州市	7,104.98	7	15.53	6	325.49	9
盐城市	7,079.80	8	10.56	10	453.26	7
泰州市	6,401.77	9	14.16	8	416.62	8
镇江市	5,017.04	10	15.59	5	303.96	10
淮安市	4,742.42	11	10.39	9	300.10	11
宿迁市	4,111.98	12	8.26	13	271.78	12
连云港市	4,005.03	13	8.70	12	212.81	13

注：部分地市的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

表 13：近年来连云港市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	3,277.07	3,727.92	4,005.03
GDP 增速（%）	3.05	8.78	2.40
人均 GDP（万元）	7.13	8.10	8.70
固定资产投资增速（%）	0.10	8.40	1.50
一般公共预算收入（亿元）	245.17	274.81	212.81
政府性基金收入（亿元）	202.26	262.74	311.34
税收收入占比（%）	77.09	79.33	59.90
公共财政平衡率（%）	48.87	51.44	39.72

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：连云港市财政局，中诚信国际整理

公司是经连云港市人民政府批准设立，旨在推进全市金融改革创新，加强金融资源整合运作，做大做强地方金融资产，增强服务“一带一路”建设和沿海开发能力的大型综合性国有金融控股集团。作为连云港市重要的金融资本集中管理运作和投资平台，战略地位重要，股权结构和业务开

展均与政府具有高度的关联性，自成立以来获得了政府一定的股权和资金支持。跟踪期内，连云港市政府以货币出资增加公司注册资本 7,113 万元，公司注册资本增至 50.60 亿元。增资后，连云港市政府直接持有公司 1.41% 股权。

同行业比较

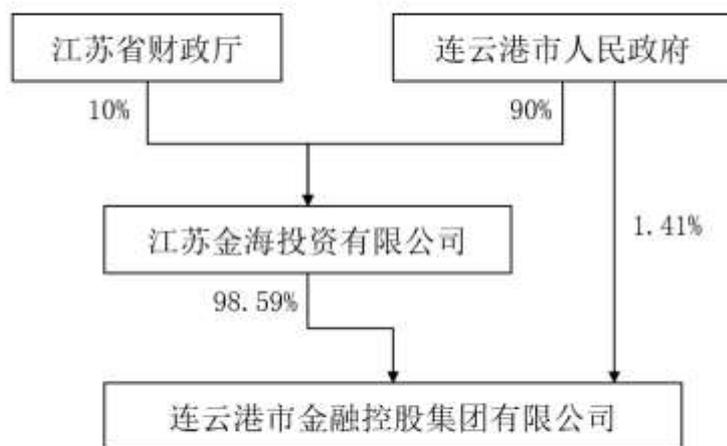
中诚信国际选取了江苏黄海金融控股集团有限公司（以下简称“黄海金控”）、泉州市金融控股集团有限公司（以下简称“泉州金控”）为连云港金控的可比公司，上述公司均系当地政府下属的投资平台，在业务和财务方面均具有一定的可比性。

中诚信国际认为，连云港金控的业务风险与可比企业没有显著差异，连云港金控与可比公司均具有明确的投资职能定位，投资管理及风险控制机制完善，但投资业绩仍有待持续观察。连云港金控本部持有资产主要为交易性金融资产、对子公司的长期股权投资和持有的上市公司股权等，资产流动性一般。连云港金控本部财务风险较高，与同行业相比，财务杠杆处于中等水平，但经调整的净资产收益率和现金流对利息保障能力较弱。

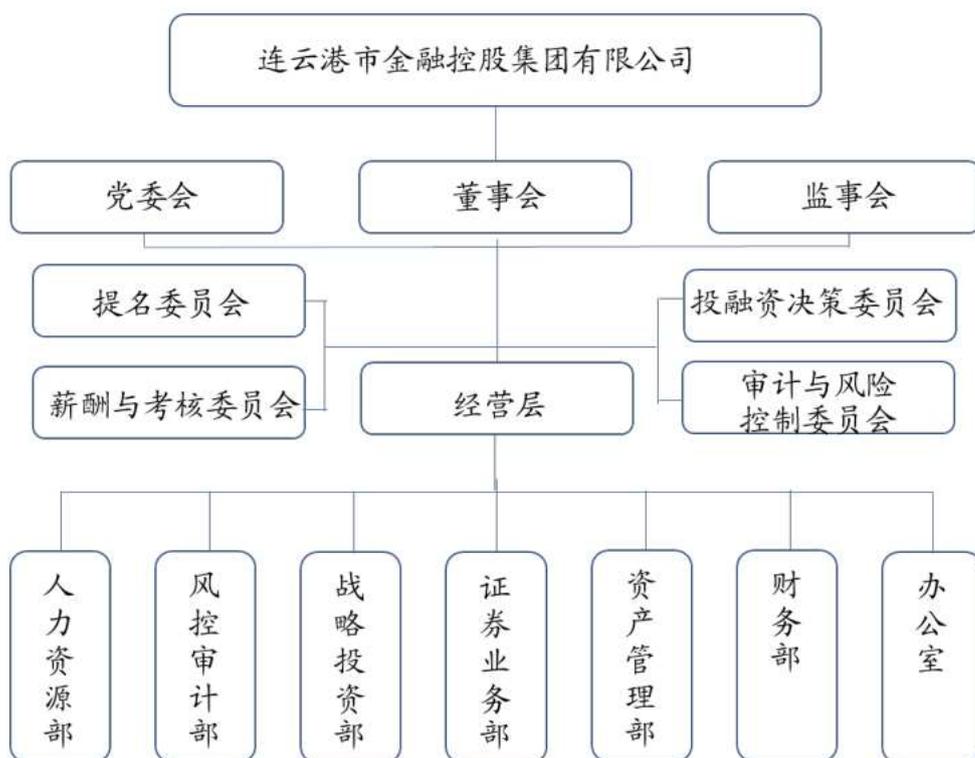
评级结论

综上所述，中诚信国际维持连云港市金融控股集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“20 连金 01”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：连云港市金融控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



一级子公司名称	持股比例（%）	注册资本（万元）
上海连瑞融资租赁股份有限公司	74.83	110,000
连云港市投资有限公司	100.00	62,800
连云港金海创业投资有限公司	100.00	55,000
江苏连禾商业保理有限责任公司	100.00	20,000
连云港市信用再担保有限公司	100.00	20,000
连云港市金控科技小额贷款有限公司	50.00	20,000
连云港金控融资担保有限公司	100.00	15,000
连云港金控资本管理有限公司	100.00	10,000
江苏联港资产管理有限公司	100.00	10,000
连云港市融诚金融信息服务有限公司	100.00	5,000
江苏连海陆桥私募基金管理有限公司	100.00	5,000
连云港市安德典当有限责任公司	59.92	4,990
江苏信和物业服务有限公司	100.00	2,000
连云港市产权交易所有限公司	100.00	2,000
连云港市保安服务总公司	100.00	1,000
连云港华威电子有限公司	100.00	664
连云港市连计投资咨询有限公司	100.00	500
连云港市安德拍卖有限责任公司	88.67	203
连云港市市级机关印刷厂有限公司	100.00	200
连云港市人力资源开发有限公司	100.00	200
连云港市人才事务所有限公司	100.00	200
深圳吉成投资有限公司	100.00	100



资料来源：公司提供

附二：连云港市金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	157,643.24	132,543.31	199,604.72	199,977.55
应收账款	51,547.73	63,946.74	59,097.36	69,983.79
其他应收款	27,327.97	16,819.17	40,446.67	34,245.71
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	86,908.50	0.00	587,432.74	551,860.79
债权投资	0.00	88,328.85	143,639.31	200,979.25
长期股权投资	52,366.31	46,919.81	47,590.64	47,612.92
其他权益工具投资	0.00	1,177,608.49	537,032.74	585,382.35
其他非流动金融资产	0.00	137,437.06	186,226.36	200,632.88
资产总计	3,022,239.67	2,443,544.73	2,109,219.67	2,214,597.88
投资组合账面价值	2,691,603.54	1,582,837.51	1,701,526.52	1,786,445.74
投资组合市值	2,691,603.54	1,582,837.51	1,701,526.52	1,786,445.74
其他应付款	29,215.55	46,010.69	17,171.60	18,767.65
短期债务	370,451.36	536,536.54	653,672.39	724,890.81
长期债务	255,925.00	243,578.42	255,825.70	243,836.14
总债务	626,376.36	780,114.97	909,498.09	968,726.95
净债务	469,362.48	648,158.10	710,543.58	768,749.47
负债合计	1,181,075.34	1,151,703.12	1,116,682.73	1,181,379.11
所有者权益合计	1,841,164.33	1,291,841.61	992,536.94	1,033,218.78
利息支出	27,850.27	34,034.29	40,426.16	8,971.86
营业总收入	105,933.51	141,853.73	140,989.05	35,129.10
经营性业务利润	34,486.09	35,534.60	4,908.79	754.54
投资收益	964.19	1,030.46	2,239.83	22.28
净利润	28,681.48	31,802.47	20,847.17	6,039.30
EBIT	60,573.46	79,173.43	69,085.49	18,507.89
经营活动产生的现金流量净额	-195,606.32	-114,688.02	27,580.24	-31,877.66
投资活动产生的现金流量净额	14,332.66	-16,497.64	-44,525.56	-14,554.47
筹资活动产生的现金流量净额	180,611.96	106,128.64	83,942.96	46,812.76

财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	2.00	2.90	3.03	3.42*
经调整的净资产收益率（%）	1.56	2.03	1.83	2.39*
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.11	0.94	0.70	0.00
应收类款项占比（%）	7.14	9.56	14.49	13.58
资产负债率（%）	39.08	47.13	52.94	53.35
总资本化比率（%）	25.38	37.65	47.82	48.39
短期债务/总债务（%）	59.14	68.78	71.87	74.83
总债务/投资组合市值（%）	23.27	49.29	53.45	54.23
现金流利息保障倍数（X）	-7.02	-3.34	0.72	-3.55
货币等价物/短期债务（X）	0.66	0.25	1.20	1.04
总债务/EBITDA（X）	10.12	9.68	12.91	8.90*
EBITDA/短期债务（X）	0.17	0.15	0.11	0.15*
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.22	2.37	1.74	3.03
EBIT 利息保障倍数（X）	2.17	2.33	1.71	2.06

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将计入其他流动负债的有息债务调整至短期债务，将计入长期应付款的有息债务调整至长期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附三：连云港市金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	51,106.86	11,659.64	22,392.04	76,115.28
其他应收款	135,309.41	163,541.11	232,783.57	221,212.36
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	85,823.61	385,085.55	562,551.22	518,804.70
债权投资	0.00	1,700.00	14,480.00	40,480.00
长期股权投资	377,159.81	408,169.49	410,828.19	410,850.47
其他权益工具投资	0.00	985,217.87	463,978.79	515,639.03
其他非流动金融资产	0.00	45,200.00	82,697.00	99,484.00
资产总计	2,765,159.76	2,038,230.29	1,804,988.68	1,894,414.90
投资组合账面价值	2,616,966.02	1,837,032.55	1,556,927.24	1,661,373.48
投资组合市值	2,616,966.02	1,837,032.55	1,556,927.24	1,661,373.48
其他应付款	30,264.90	27,247.21	22,060.05	26,810.89
短期债务	360,319.36	511,669.88	622,012.61	686,685.17
长期债务	245,000.00	232,898.33	222,405.15	203,145.76
总债务	605,319.36	744,568.21	844,417.77	889,830.93
净债务	554,212.50	732,908.57	822,025.72	813,715.66
负债合计	1,039,904.23	947,162.28	950,272.20	1,006,059.20
所有者权益合计	1,725,255.52	1,091,068.01	854,716.48	888,355.70
利息支出	28,336.25	31,897.56	37,111.52	6,430.46
营业总收入	43,659.29	32,539.53	14,748.59	1,771.07
经营性业务利润	11,477.51	-4,157.38	-28,758.42	-5,508.28
投资收益	771.34	942.86	2,147.70	22.28
净利润	8,701.49	4,475.27	-5,617.11	-3,485.11
EBIT	40,474.97	40,945.60	38,597.69	3,592.01
经营活动产生的现金流量净额	-75,023.29	-135,581.58	-5,737.66	34,982.58
投资活动产生的现金流量净额	-28,054.63	-88.53	-38,009.92	-16,787.00
筹资活动产生的现金流量净额	117,297.57	96,222.89	54,479.98	35,527.65

财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	1.46	1.70	2.01	0.78*
经调整的净资产收益率（%）	0.50	0.32	-0.58	-1.60*
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.00	0.93	0.69	0.00
应收类款项占比（%）	4.89	8.02	12.90	11.68
资产负债率（%）	37.61	46.47	52.65	53.11
总资本化比率（%）	25.97	40.56	49.70	50.04
短期债务/总债务（%）	59.53	68.72	73.66	77.17
总债务/投资组合市值（%）	23.13	40.53	54.24	53.56
现金流利息保障倍数（X）	-2.65	-4.22	-0.11	5.44
货币等价物/短期债务（X）	0.38	0.78	0.94	0.87
总债务/EBITDA（X）	14.80	17.99	20.71	38.02*
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.08	0.07	0.03*
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.44	1.30	1.10	0.91
EBIT 利息保障倍数（X）	1.43	1.28	1.04	0.56

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将计入其他流动负债的有息债务调整至短期债务，将计入长期应付款的有息债务调整至长期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
资产负债率	负债总额/资产总额
总资本化比率	总债务/（总债务+经调整的所有者权益）
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
应收账款周转率	营业收入/（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）
存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/（投资组合市值-货币资金）
应收类款项占比	（应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项）/总资产
营业毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
EBIT 利润率	EBIT/营业收入
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）
EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
现金流利息保障倍数	（经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金）/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn