



# 金湖县国有资产经营投资有限责任公司及 相关债券2024年跟踪评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

# 金湖县国有资产经营投资有限责任公司及相关债券2024年跟踪评级报告

## 评级结果

|                        | 本次评级 | 上次评级 |
|------------------------|------|------|
| 主体信用等级                 | AA   | AA   |
| 评级展望                   | 稳定   | 稳定   |
| 21 金湖 02/21 金湖<br>债 01 | AAA  | AAA  |
| 21 金湖 03/21 金湖<br>债 02 | AA+  | AA+  |

## 评级观点

- 本次评级结果是考虑到：金湖县区域经济持续增长，金湖县国有资产经营投资有限责任公司（以下简称“金湖国资”或“公司”）2023年由金湖县人民政府下属一级平台变更为二级平台，但仍为金湖县重要平台之一，负责金湖县大部分的安置房建设业务，公司2023年继续获得金湖县政府资金补贴，且江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）、苏州市融资再担保有限公司（以下简称“苏州再担保”）提供的保证担保有效提升了相关债券的信用水平；同时中证鹏元也关注到，公司资产受限比例仍较高、整体流动性仍欠佳，债务规模仍较大，且非标债务占比较高，债务期限结构欠佳，面临较大的偿债压力，且面临较大的或有负债风险等风险因素。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司未来仍将为金湖县重要的投融资与基础设施建设主体之一，安置房业务持续性较好，且将持续获得一定力度的外部支持。

## 评级日期

2024年06月25日

## 联系方式

项目负责人：张旻燊  
zhangmy@cspengyuan.com

项目组成员：党哲远  
dangzy@cspengyuan.com

评级总监

联系电话：0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

| 项目            | 2023   | 2022   | 2021   |
|---------------|--------|--------|--------|
| 总资产           | 265.70 | 267.93 | 293.90 |
| 所有者权益         | 131.86 | 130.75 | 133.58 |
| 总债务           | 78.51  | 82.18  | 93.16  |
| 资产负债率         | 50.37% | 51.20% | 54.55% |
| 现金短期债务比       | 0.17   | 0.14   | 0.36   |
| 营业收入          | 18.68  | 18.63  | 15.67  |
| 营业外收入         | 0.51   | 0.50   | 0.52   |
| 利润总额          | 1.46   | 1.37   | 2.50   |
| 销售毛利率         | 18.77% | 16.47% | 22.64% |
| EBITDA        | 5.37   | 5.29   | 5.35   |
| EBITDA 利息保障倍数 | 1.29   | 0.88   | 1.13   |
| 经营活动现金流净额     | 9.95   | 10.71  | 2.41   |

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 优势

- **金湖县区域经济持续增长，特色产业稳步发展。**金湖县为江苏省淮安市下辖县，石油资源较为丰富，2023 年经济水平持续提升，固定资产投资仍为经济增长的重要推力，工业经济发展较好，围绕高端装备制造、新材料、大健康三大主导产业和新一代信息技术、生物医药、智能装备、新能源及智能互联网汽车等新兴领域，打造“3+X”的新型产业体系，整体经济环境为公司发展提供了良好基础。
- **公司作为金湖县重要平台之一，业务竞争力较强，持续获得政府支持。**2023 年 11 月，公司股东由金湖县人民政府变更为金湖县国控实业集团有限公司（以下简称“金湖国控”），实控人仍为金湖县人民政府，仍是金湖县重要的投融资与基础设施建设主体之一，主要负责金湖县安置房建设等业务。目前公司安置房项目储备充足，截至 2023 年末，公司尚未确认收入的安置房成本规模较大，安置房业务可持续性较好；同时，2023 年公司继续获得金湖县人民政府划拨的财政补贴，一定程度提升了公司的盈利水平。
- **保证担保有效提升了相关债券的信用水平。**经中证鹏元综合评定，江苏再担保主体信用级别为 AAA，其提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保仍能有效提升“21 金湖 02/21 金湖债 01”的信用水平；苏州再担保主体信用级别为 AA+，其提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保仍能有效提升“21 金湖 03/21 金湖债 02”的信用水平。

## 关注

- **资产流动性受制于金湖县政府统筹安排，回款较慢，公司受限资产规模较大。**公司资产集中在应收政府及国有企业款项、投资性房地产（商业地产等）、项目建设成本及土地使用权，2023 年末上述资产合计占总资产比重约 88.48%，其中项目投入成本和应收款项的回款依赖于当地政府的统筹安排，资金回笼时间不确定；截至 2023 年末，公司受限资产合计 65.00 亿元，占同期资产的比重较大。
- **公司总债务规模仍较大，非标占比较高，债务偿付压力较大。**2023 年公司债务规模仍较大，财务杠杆保持在较高水平。截至 2023 年末，公司非标融资占比 22.12%，部分融资成本较高；短期债务占比 43.44%，期限结构有待优化，现金类资产对短期债务的覆盖程度欠佳，面临较大的债务偿付压力。公司安置房及自营项目建设仍面临较大资金需求，主要依赖对外筹资，未来或进一步推高公司财务杠杆水平。
- **公司对外担保规模较大，面临较大的或有负债风险。**截至 2023 年末，公司合计对外提供的担保金额为 243.76 亿元，担保余额为 191.66 亿元，其中担保余额占期末净资产比重的 145.35%，均为国有企业及事业单位。

## 同业比较（单位：亿元）

| 公司名称 | 职能定位及业务          | 总资产    | 所有者权益  | 营业收入  |
|------|------------------|--------|--------|-------|
| 金湖国资 | 主要承担金湖县安置房建设等业务  | 265.70 | 131.86 | 18.68 |
| 金湖水投 | 主要承担金湖县水利基础设施建设  | 206.65 | 109.71 | 5.37  |
| 金湖交投 | 主要承担金湖县交通类基础设施建设 | 170.11 | 85.54  | 7.67  |

注：（1）金湖交投为淮安市金湖交通投资有限公司简称，金湖水投为金湖县水务投资有限公司简称；（2）财务数据为 2023 年末/2023 年度数据。  
 资料来源：中证鹏元数据库，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

| 评级方法/模型名称          | 版本号                |
|--------------------|--------------------|
| 基础设施投资类企业信用评级方法和模型 | cspy_ffmx_2024V1.0 |
| 外部特殊支持评价方法和模型      | cspy_ffmx_2022V1.0 |

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

| 评分要素   |        | 评分  | 评分要素    | 评分        |
|--------|--------|-----|---------|-----------|
| 区域状况   | 区域状况评分 | 4/7 | 经营&财务状况 | 6/7       |
|        |        |     | 经营状况    | 4/7       |
| 调整因素   | ESG 因素 |     | 财务状况    | 4/7       |
|        | 审计报告质量 |     |         | 0         |
|        | 不良信用记录 |     |         | 0         |
|        | 补充调整   |     |         | 0         |
| 个体信用状况 |        |     |         | <b>a</b>  |
| 外部特殊支持 |        |     |         | 3         |
| 主体信用等级 |        |     |         | <b>AA</b> |

注：各指标得分越高，表示表现越好。

### 个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

### 外部特殊支持

- 公司是金湖县重要的投融资及基础设施建设主体之一，主要承担了金湖县大部分的棚户区改造项目及安置房建设工作，2023 年金湖县人民政府及相关单位继续通过划拨政府补贴等措施，给予公司一定力度支持。公司与金湖县政府的联系为非常紧密、对金湖县政府非常重要，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，金湖县政府提供特殊支持的意愿极强。同时，中证鹏元认为金湖县政府提供支持的能力很强，主要体现为金湖县近年经济财力稳步提升，围绕高端装备制造、新材料、大健康三大主导产业和和新一代信息技术、生物医药、智能装备、新能源及智能互联网汽车等新兴领域，打造“3+X”的新型产业体系，工业经济发展较好。

### 本次跟踪债券概况

| 债券简称             | 发行规模（亿元） | 债券余额（亿元） | 上次评级日期    | 债券到期日期    |
|------------------|----------|----------|-----------|-----------|
| 21金湖 02/21金湖债 01 | 5.00     | 4.00     | 2023-5-30 | 2028-4-28 |
| 21金湖 03/21金湖债 02 | 2.00     | 2.00     | 2023-5-30 | 2028-9-28 |

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2021年4月28日发行7年期5亿元公司债券，募集资金拟用于金湖县黎东花园项目及补充公司营运资金。截至2024年1月30日，“21金湖02/21金湖债01”募集资金专项账户余额为47.15万元。

公司于2021年9月28日发行7年期2亿元公司债券，募集资金拟用于金湖县黎东花园项目及补充公司营运资金。截至2024年1月30日，“21金湖03/21金湖债02”募集资金专项账户余额为12.25万元。

## 三、发行主体概况

2023年11月，公司股东由金湖县人民政府变更为金湖国控。跟踪期内，公司名称、注册资本和实收资本均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为20.00亿元，金湖国控持有公司100%股权，是公司唯一股东，公司实际控制人仍为金湖县人民政府。截至2023年末，公司仍承担了金湖县大部分的棚户区改造项目及安置房建设工作。2023年公司合并范围新增1家子公司，未减少子公司，详见表1。截至2023年末公司合并范围共有7家主要子公司，明细见附录四所示。

**表1 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：亿元）**

### 1、跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况

| 子公司名称          | 持股比例    | 注册资本 | 主营业务         | 合并方式 |
|----------------|---------|------|--------------|------|
| 金湖盛鑫国有资产运营有限公司 | 100.00% | 0.10 | 以自有资金从事投资活动等 | 新设   |

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策**

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。



宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

**随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识**

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧

为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

## 区域经济环境

金湖县形成以高端装备制造、新材料、大健康为主导产业，固定资产投资为当地经济发展的重要推动力，一般公共预算收入持续增长，但自给率较低

**区位特征：**金湖县为淮安市下辖县，位于江苏省中部偏西地区，石油资源较为丰富。金湖县隶属于江苏省淮安市，位于江苏省中部偏西地区，下辖5个镇、3个街道、1个省级经济开发区（江苏金湖经济开发区），面积合计1,393.86平方千米，其中水域面积420.08平方千米，截至2023年末，金湖县户籍人口33.21万人，高于第七次全国人口普查数。金湖县东与宝应县、高邮市相邻，南与安徽省天长市接壤，西与盱眙县、洪泽区交界，北与洪泽区毗邻。县城黎城街道南距省会南京市133千米，北距淮安市72千米，东南距扬州市105千米。交通方面，金湖县有高速、国道、省道贯通，公路交通便利，同时县内有多条水运河道，其中三河航道西接洪泽湖入淮河，东连金宝航道、淮河入江水道，金宝航道西接三河、东入大运河，淮河入江水道北接三河，南接高邮湖入大运河；铁路交通方面，金湖高铁站正在建设中，宁淮高铁途径金湖，于2019年开工，预计2024年通车，2023年宁淮高铁金湖段主线全面施工。金湖县内金湖凹陷、三河凹陷等特殊地质构造，地下蕴藏石油资源。20世纪70年代中期开始开采，截至2023年底，共探明含油面积145.49平方千米，探明石油地质储量1.39亿吨，动用含油面积123.68平方千米，动用储量1.22亿吨，水驱储量1.05亿吨，可采储量2,407.51万吨，标定采收率19.8%，是国家南方重要原油生产基地。

**经济发展水平：**金湖县经济总量在淮安市7个区县中居末位，整体发展水平尚可，近年社会消费品零售总额呈波动趋势，固定资产投资为当地经济发展的重要推动力。近年金湖县地区生产总值持续增长，三次产业结构由2021年的12.8:40.7:46.5调整为2023年的13.1:40.2:46.7，经济结构以第二、三产业为主，主要产业为批发及零售业。2023年金湖县人均GDP为150,914元，为同期全国平均水平168.81%，金湖县



人均GDP水平尚可。2023年金湖县经济体量在淮安市“四区三县”中居末位，整体经济水平在全国范围内表现尚可，同比增速为7.90%，高于全国及淮安市增速。2023年全县规上固定资产投资总额同比增长13.60%，仍为当地经济发展的重要推动力。

**表2 淮安市各区县 2023 年经济财政指标情况（单位：亿元）**

| 区域名称       | GDP           | GDP 增速       | 人均 GDP（元）      | 一般公共预算收入     | 政府性基金收入      |
|------------|---------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| 淮安区        | 795.43        | 7.50%        | 101,290        | 38.58        | 72.61        |
| 涟水县        | 735.96        | 8.00%        | 90,669         | 33.02        | 39.53        |
| 清江浦区       | 737.89        | 7.80%        | 124,939        | 36.19        | 63.91        |
| 淮阴区        | 704.4         | 7.00%        | 94,071         | 46.41        | 45.35        |
| 盱眙县        | 551.11        | 7.50%        | 91,258         | 22.54        | 21.6         |
| 洪泽区        | 453           | 8.50%        | 158,892        | 27.03        | 27.3         |
| <b>金湖县</b> | <b>434.48</b> | <b>7.90%</b> | <b>150,914</b> | <b>30.01</b> | <b>18.69</b> |

注：涟水县人均 GDP 根据 2023 年末常住人口计算所得；盱眙县人均 GDP 根据 2022 年末常住人口计算所得；清江浦区、金湖县人均 GDP 数据来源于 2023 年国民经济和社会发展统计公报；其余区县人均 GDP 均使用第七次人口普查数据计算。  
 资料来源：各区县政府工作报告和财政预决算报告、政府网站等，中证鹏元整理

**表3 金湖县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

| 项目              | 2023 年  |        | 2022 年  |       | 2021 年  |       |
|-----------------|---------|--------|---------|-------|---------|-------|
|                 | 金额      | 增长率    | 金额      | 增长率   | 金额      | 增长率   |
| 地区生产总值（GDP）     | 434.48  | 7.90%  | 411.51  | 4.50% | 386.51  | 10.1% |
| 规上固定资产投资        | 207.58  | 13.60% | -       | 20.1% | -       | 1.0%  |
| 社会消费品零售总额       | 134.82  | 3.4%   | 130.42  | -1.0% | 131.74  | 9.4%  |
| 进出口总额（亿美元）      | 43.39   | 9.6%   | -       | -     | -       | -     |
| 人均 GDP（元）       | 150,914 |        | 142,811 |       | 133,694 |       |
| 人均 GDP/全国人均 GDP | 168.81% |        | 166.64% |       | 165.10% |       |

注：“-”表示数据未公布，2021-2022 年人均 GDP 均使用第七次人口普查数据计算，2023 年人均 GDP 数据来源于金湖县 2023 年国民经济和社会发展统计公报。

资料来源：金湖县 2021-2023 年统计公报，2021 年及 2022 年 12 月全县主要经济指标，中证鹏元整理

**产业情况：**金湖县以高端装备制造、新材料、大健康为主导产业，形成“3+X”的产业体系。金湖县围绕高端装备制造、新材料、大健康三大主导产业和新一代信息技术、生物医药、智能装备、新能源及智能互联网汽车等新兴领域，打造“3+X”的新型产业体系。近年在推进南高齿（淮安）高速齿轮制造、大展重工等重特大项目的同时，金湖县也承接上海、苏南、浙江等发达地区产业链企业及整体搬迁；2023年金湖县新招引亿元以上项目123个，其中10亿元以上13个；进一步完善各个产业链，促进上下游企业联动发展，加强企业之间配套协作。高端装备制造产业主要由石油机械、煤矿机械、仪器仪表制造等分支产业组成，其中石油器械制造主要是由于金湖县当地的石油开采所带来的衍生产业；新材料产业方面，云达铝业和恒胜源金属作为带头企业发展迅速。2023年金湖县新增开票销售超亿元企业5家、10亿元企业1家，规上工业产值、开票销售同比分别增长10%、15%。阿路美格实现新三板挂牌，杰创科

技荣获省长质量奖提名奖，省工业物联网装备（热工仪表）计量中心建成运行，获批全省首家省级仪器仪表产业园。

**财政及债务水平：**近年来金湖县财力稳步提升，财政自给能力一般。近年金湖县一般公共预算收入持续增长，税收收入占比较高，当地产业对税收有较好支撑，财政收入质量较好。2023年金湖县财政自给率为 50.86%，近年财政自给能力一般且较为稳定。近年来金湖县地方政府债务余额逐年上升。

表4 金湖县主要财政指标情况（单位：亿元）

| 项目       | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入 | 30.01  | 27.28  | 25.30  |
| 税收收入占比   | 83.3%  | 80.65% | 82.49% |
| 财政自给率    | 50.86% | 45.28% | 47.04% |
| 政府性基金收入  | 18.69  | 24.89  | 19.05  |
| 地方政府债务余额 | 61.85  | 58.16  | 47.66  |

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：金湖县财政预决算报告，中证鹏元整理

**基础设施投资类平台：**截至 2023 年末，金湖县的县属主要基础设施投资类平台有 4 家，分别为金湖国资、金湖交投、淮安市金鑫投资有限公司（以下简称“金鑫投资”）以及金湖水投，金湖国资主要负责金湖县基础设施建设、土地开发整理和棚户区改造等业务，金湖交投则主要负责金湖县交通基础设施建设等业务，金湖水投主要负责金湖县水利基础设施建设等业务，金鑫投资主要负责金湖县部分基础设施建设业务，具体见下表。2023 年金湖县进行国有企业整合，将金湖国资及金湖交投 100.00%股权划拨至金湖国控，金湖国资及金湖交投变更为二级平台。

表5 金湖县主要城投平台情况（单位：亿元）

| 公司名称 | 控股股东    | 净资产    | 资产负债率  | 营业总收入 | 总债务    | 职能定位             |
|------|---------|--------|--------|-------|--------|------------------|
| 金湖国资 | 金湖国控    | 131.86 | 50.37% | 18.68 | 78.51  | 主要承担金湖县安置房建设等业务  |
| 金湖水投 | 金湖县人民政府 | 109.71 | 46.91% | 5.37  | 151.56 | 主要承担金湖县水利基础设施建设  |
| 金鑫投资 | 金湖县人民政府 | 92.40  | 35.46% | 5.67  | 32.08  | 金湖县基础设施建设重要主体    |
| 金湖交投 | 金湖国控    | 85.54  | 49.72% | 7.67  | 38.34  | 主要承担金湖县交通类基础设施建设 |

注：（1）财务数据均为2023年末/2023年度数据；

（2）除金湖国资外，总债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券，未计算调整项。

资料来源：Choice，中证鹏元数据库，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司仍是金湖县重要的投融资及基础设施建设主体之一，目前主要承担金湖县区域内的安置房建

设业务；公司存在较大规模在建安置房、自营项目，业务持续性较好，但也面临较大资金压力

公司仍承担了金湖县基础设施、安置房建设及租赁等业务。2023年公司实现营业收入合计18.68亿元，收入规模持续增长，其中安置房收入系公司营业收入及毛利润的主要来源，租赁、房屋销售、工程施工等业务收入给公司营收带来一定补充。由于2023年工程施工业务扭亏为盈，导致公司2023年综合毛利率较上年略有上升。

**表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

| 项目              | 2023 年       |                |               | 2022 年       |                |               |
|-----------------|--------------|----------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
|                 | 金额           | 占比             | 毛利率           | 金额           | 占比             | 毛利率           |
| 安置房收入           | 14.13        | 75.64%         | 15.98%        | 12.71        | 68.22%         | 16.49%        |
| 房屋销售            | 0.31         | 1.66%          | 7.88%         | 1.38         | 7.41%          | 9.13%         |
| 担保收入            | 0.00         | 0.00%          | -             | 0.04         | 0.21%          | 100.00%       |
| 金融服务费           | 0.00         | 0.00%          | -             | 0.02         | 0.11%          | 100.00%       |
| 工程施工            | 1.69         | 9.05%          | 12.05%        | 1.57         | 8.43%          | -24.87%       |
| 利息收入            | 0.00         | 0.00%          | -             | 0.05         | 0.27%          | 100.00%       |
| 安保服务费           | 0.22         | 1.18%          | 8.65%         | 0.21         | 1.13%          | 6.47%         |
| 其他              | 0.13         | 0.70%          | 96.87%        | 0.44         | 2.36%          | 30.04%        |
| <b>主营业务收入小计</b> | <b>16.48</b> | <b>88.22%</b>  | <b>15.98%</b> | <b>16.43</b> | <b>88.19%</b>  | <b>12.72%</b> |
| 土地回收收入          | 0.03         | 0.16%          | -8.95%        | 0.00         | 0.00%          | -             |
| 租赁收入            | 2.13         | 11.40%         | 40.47%        | 2.20         | 11.81%         | 44.27%        |
| 其他              | 0.04         | 0.21%          | 30.27%        | 0.01         | 0.05%          | 65.65%        |
| <b>其他业务收入小计</b> | <b>2.20</b>  | <b>11.78%</b>  | <b>39.69%</b> | <b>2.21</b>  | <b>11.86%</b>  | <b>44.35%</b> |
| <b>合计</b>       | <b>18.68</b> | <b>100.00%</b> | <b>18.77%</b> | <b>18.63</b> | <b>100.00%</b> | <b>16.47%</b> |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，公司提供，中证鹏元整理

### （一）安置房业务

2023年公司在金湖县范围内的安置房项目仍占据主导地位，业务竞争力较强，尚未结转安置房项目成本较高，安置房业务持续性较好；在建项目尚需投入资金，面临一定资金压力

公司安置房业务根据不同的项目来源采取不同的结算模式。棚改安置房项目公司建成后以约定价格移交给金湖县人民政府房屋征收管理办公室（以下简称“金湖县房屋征收办”），由金湖县房屋征收办向居民销售，用以安置拆迁户。实际操作中，由金湖县财政局代金湖县房屋征收办与公司结算安置房款，安置房款根据安置小区周边商品房平均价格下浮约20%计算。根据《金湖县加快推进农民群众住房条件改善五年行动计划（2018-2022年）》，部分项目在获得县政府下达的安置房建设任务后，公司（或子公司）作为项目实施主体办理项目建设手续、自筹项目建设资金并通过出让方式取得土地，安置房项目建成后由公司按照政府指导价格向拆迁户定向销售。近年来公司建设的安置房项目主要为2015-2017年棚户区改造安置房建设项目（以下简称“15-17棚改”）、徐梁花园、黎东花园和九里花园等。其中黎

东花园为“21金湖债01/21金湖02”、“21金湖债02/21金湖03”募投项目，截至2023年已建设完毕，尚未确认收入。2023年公司安置房收入主要来自农房改善项目、徐梁花园安置房、15-17棚改项目，2023年公司收到安置房回款约13.00亿元，回款情况尚可。

近年安置房收入整体毛利率由于房价的变化呈波动趋势。截至2023年末公司存货中开发成本里未结转安置房项目规模较大，预计未来公司安置房业务持续性较好。

**表7 近年安置房项目收入明细（单位：亿元）**

| 项目名称                 | 2023 年       | 2022 年       |
|----------------------|--------------|--------------|
| 金湖县安置房项目（15-17 棚改项目） | 3.18         | 3.49         |
| 农房改善项目               | 10.92        | 5.05         |
| 徐梁花园安置房收入            | -            | 3.81         |
| 安置房收入（补差款）           | -            | 0.00         |
| 其他                   | 0.03         | 0.36         |
| <b>合计</b>            | <b>14.13</b> | <b>12.71</b> |

注：2023 年农房改善项目收入包括徐梁花园安置房收入。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末，公司主要在建安置房项目计划总投资合计18.37亿元，已投资8.40亿元，尚需投资9.97亿元，面临一定资金压力。截至2023年末，考虑到公司存货中尚有较大规模未结转的安置房成本，需要关注安置房的去化结转情况。

**表8 截至 2023 年末公司在建安置房项目情况（单位：亿元）**

| 项目名称      | 预计总投资        | 累计总投资       | 尚需投资        |
|-----------|--------------|-------------|-------------|
| 牌楼花园      | 7.10         | 2.20        | 4.90        |
| 徐梁花园      | 5.00         | 3.42        | 1.58        |
| 九里花园      | 3.93         | 1.90        | 2.03        |
| 幸福湾三期     | 2.34         | 0.88        | 1.46        |
| <b>合计</b> | <b>18.37</b> | <b>8.40</b> | <b>9.97</b> |

注：徐梁花园、九里花园截至 2023 年末实际已完工，公司尚未决算；九里花园往期已投资数额有误，以本次报告数据为准。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### （三）租赁业务

公司2023年租赁业务经营情况稳定，可为公司贡献一定的收入和利润，但需关注滩涂租赁板块回款不及时；此外，在建自营项目尚需投资较大规模资金，面临较大资金压力

2023年公司租赁业务收入较为稳定，租赁业务板块收入来自房产租赁和滩涂租赁，其中商业房产（写字楼、学校等）租赁的承租方金湖金宝水利建设有限公司（以下简称“金湖金宝”），根据租赁合同，租赁合同为五年期，即从2022年1月1日至2027年12月31日，年租赁费为0.98亿元；2015年12月20日公司与金湖县滩涂开发公司（以下简称“金湖滩涂”）签订合同将公司所有的35,035.00亩内陆滩涂出租

给金湖滩涂，租期从2016年1月1日至2030年1月1日，租金单价为每亩1,500.00元/年，每年6月30日前一次结清，年租金约0.53亿元；金湖县行政审批局承租公司出资建设的市民中心，租赁期限5年（2022年5月1日至2027年4月30日），租金为每年0.13亿元；公司与金湖吴运铎实验学校就房屋租赁达成协议，租赁期限6年（即2020年1月1日起至2025年12月31日），租金为每年0.20亿元；金湖县自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）与中国共产党金湖县纪律检查委员会（以下简称“金湖县纪委”）承租公司出资建设的金湖县城乡供水调度中心，租赁期限分别为5年（2022年5月1日至2027年4月30日）与10年（自金湖县纪委进驻之日起计算），租金分别为每年0.15亿元与0.02亿元；公司与金湖滩涂就水面滩涂租赁达成协议，租赁期限10年（即2022年1月1日起至2031年12月31日），租金为每年0.24亿元。

2023年由于市民中心与供水调度中心均重新签订租赁协议，公司租赁业务收入同比略有下降，同时金湖滩涂租金回款不佳，截至2023年末公司应收账款2.30亿元，其中应收金湖滩涂为1.08亿元，部分应收租金款账龄超过1年。

**表9 截至 2023 年末公司出租物业情况（单位：亿元）**

| 资产名称             | 资产来源 | 承租方         | 租赁费（税前）     | 租赁起始日期         |
|------------------|------|-------------|-------------|----------------|
| 商业服务用房           | 划拨   | 金湖金宝        | 0.98        | 2022年1月1日      |
| 35,035.00 亩内陆滩涂  | 划拨   | 金湖滩涂        | 0.53        | 2016年1月1日      |
| 市民中心             | 自建   | 金湖县行政审批局    | 0.13        | 2022年5月1日      |
| 金湖吴运铎实验学校教学楼、宿舍楼 | 自建   | 金湖吴运铎实验学校   | 0.20        | 2020年1月1日      |
| 供水调度中心           | 自建   | 自来水公司、金湖县纪委 | 0.17        | 2022年5月1日、进驻日起 |
| 水面滩涂             | 划拨   | 金湖滩涂        | 0.24        | 2022年1月1日      |
| <b>合计</b>        |      | -           | <b>2.25</b> | -              |

注：1、吴运铎实验学校教学楼暂未入账，但由于公司获得实际经营与使用权，已确认相关租赁收入；

2、商业服务用房、市民中心均为到期续签合同。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末，公司主要在建自营项目具体明细下表所示，项目预算总投资32.77亿元，已投资4.95亿元，尚需投资较大规模资金，公司自营项目存在较大的资金压力，公司自营项目主要通过租赁等运营方式实现收益，需关注项目建成后存在一定出租率不及预期风险。

**表10 截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）**

| 项目名称      | 预计总投资        | 累计总投资       | 尚需投资         |
|-----------|--------------|-------------|--------------|
| 大兴园区东扩项目  | 15.80        | 0.49        | 15.31        |
| 城东片区工程项目  | 8.02         | 2.16        | 5.86         |
| 杉荷居项目     | 6.00         | 0.87        | 5.13         |
| 科创园项目     | 2.00         | 1.30        | 0.70         |
| 滨河休闲商业街   | 0.95         | 0.13        | 0.82         |
| <b>合计</b> | <b>32.77</b> | <b>4.95</b> | <b>27.82</b> |

注：城南文化中心截至 2023 年末实际已完工，公司尚未决算。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

#### （四）其他业务

土地回收业务、工程施工业及房产销售业务收入对公司营业收入形成一定补充，但土地回收业务持续性不强，且需关注房产市场下行风险

公司土地回收业务是由于土地开发需要，政府将相关土地进行收回并重新进行招拍挂，并将招拍挂后获得的收入扣除相关费用后给予公司。整体来看，土地回收业务与金湖县当地土地出让相关，具有较大的不确定性，持续性不强，2023年确认收入规模较小。

公司工程施工收入主要由子公司金湖县城建市政工程有限公司（以下简称“金湖市政”）、金湖县园林绿化工程有限公司（以下简称“金湖园林”）、金湖荷之都建设工程有限公司（以下简称“荷之都建设”）、金湖碧水源生态科技有限公司（以下简称“碧水源”）及金湖县荷都房屋征收服务有限公司（以下简称“荷都征收”）负责，相关子公司在市场上承接工程施工项目，业务范围主要在金湖县及其周边地区。2023年金湖市政实现工程施工收入0.78亿元，金湖园林实现工程施工收入0.28亿元，荷之都建设实现工程施工收入0.46亿元，荷都征收实现工程施工收入0.01亿元，碧水源实现工程施工收入0.16亿元，整体持续性尚可。

房屋销售收入由公司子公司金湖荷之都实业有限公司（以下简称“荷之都实业”）负责，2023年实现0.31亿元收入，均为庆都广场项目销售产生收入，该项目的详细情况如下表。截至2023年末，公司无在建房地产项目。

**表11 截至 2024 年 3 月末公司房屋销售情况（单位：亿元、平方米）**

| 项目名称   | 建设周期            | 总销售面积     | 已销售面积     | 尚未销售面积    | 已确认收入 |
|--------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-------|
| 庆都广场项目 | 2018.10-2021.10 | 32,556.55 | 22,469.87 | 10,086.41 | 1.74  |
| 合计     | -               | 32,556.55 | 22,469.87 | 10,086.41 | 1.74  |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**2023年公司继续获得一定的外部支持，政府补助收入对公司盈利形成一定补充**

金湖县政府在2023年11月1日出具的《关于给予金湖县国有资产经营投资有限公司财政补贴的通知》（金财【2023】147号），给予金湖国资0.50亿元的财政补贴，对公司盈利形成一定的补充。

## 六、 财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经北京兴昌华会计师事务所（普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告，审计报告采用新会计准则编制。



## 资本实力与资产质量

2023年公司总资产同比略有下降，公司资产中应收款项、基础设施与安置房项目投入成本及土地使用权占比仍较高，应收款项回收时间不确定性较大、存货中项目建设成本变现能力欠佳，资产流动性偏弱，整体资产质量一般

2023年末公司所有者权益较上年同期增加1.11亿元，主要系2023年公司未分配利润增加1.22亿元所致。2023年末公司产权比率降至101.50%，考虑到公司存在一定无收益资产，公司整体财务杠杆水平较高。公司资本公积主要来自金湖县政府资产及资金的注入。

图1 公司资本结构

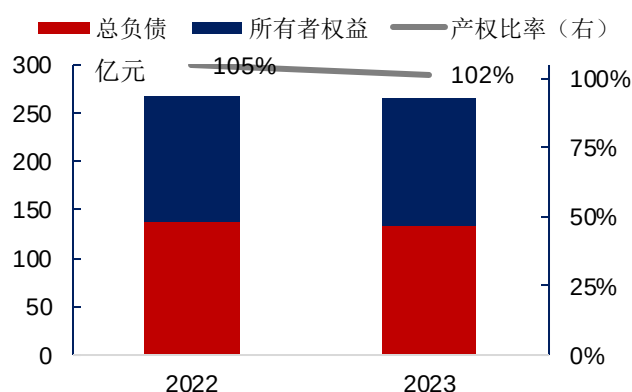
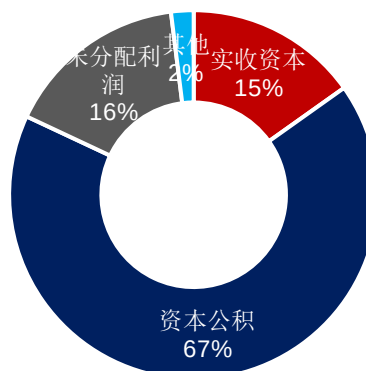


图2 2023年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

公司资产以其他应收款（政府部门下属单位往来款）、存货（代建基础设施及安置房项目投入成本、待开发土地使用权）及投资性房地产为主，2023年末上述资产合计占公司总资产的88.48%。公司存货主要由待开发土地资产、项目建设成本组成，2023年规模随着开发成本中项目结算及项目建设的放缓呈下降趋势；截至2023年末公司存货中土地均为招拍挂取得，账面价值为93.61亿元，较上年同期净增加约4.55亿元，系公司招拍挂买入所致；需关注，存货中存在部分未来开发可能性较低的土地<sup>1</sup>；虽然代建项目已签订委托代建协议，但项目收入以及应收款项的回款依赖于当地政府部门或国有单位资金的统筹安排，资金回笼时间不确定。2023年公司应收款项占总资产比例仍较高，应收对象主要为当地政府部门和国有单位；其中，应收账款主要为应收金湖滩涂租赁费用；其他应收款主要为应收金湖县润民新农村建设有限公司、金湖县金宁资产经营管理有限公司、金湖金禹水利建设有限公司等国有企业往来款，账龄在1年以上的应收款项余额占比较高，且回收时间不确定，对公司营运资金形成一定占用。

投资性房地产主要为公司用于出租学校、写字楼等房产及土地使用权，均按成本模式计量，2023年规模较上年略有下降，主要系在建工程中科创园及徐梁商业中心等项目的转入，及部分项目由于资产改扩建转入在建工程科目所致。公司持有待售的资产科目较上年增加规模较大，系无形资产及在建工程

<sup>1</sup> 道路两侧公园及绿化地块。

科目中城南文化中心项目转入所致。2023年末公司在建工程规模随着城南文化中心项目、科创园项目等项目转入投资性房地产、持有待售的资产等其他科目，较上年年同期减少4.86亿元。2023年公司无形资产中约2.51亿元土地因转入持有待售的资产科目原因减少。

截至2023年末，公司受限资产合计65.00亿元，占同期总资产的比重达24.46%，净资产比重的49.29%，受限资产规模较大，主要为公司以土地、房产等作为抵押担保向银行申请贷款。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 项目      | 2023 年 |         | 2022 年 |         |
|---------|--------|---------|--------|---------|
|         | 金额     | 占比      | 金额     | 占比      |
| 货币资金    | 6.67   | 2.51%   | 6.57   | 2.45%   |
| 其他应收款   | 48.48  | 18.25%  | 44.38  | 16.56%  |
| 存货      | 147.23 | 55.41%  | 153.91 | 57.44%  |
| 持有待售的资产 | 8.62   | 3.24%   | 0.00   | 0.00%   |
| 流动资产合计  | 216.90 | 81.63%  | 210.98 | 78.74%  |
| 在建工程    | 5.43   | 2.04%   | 10.29  | 3.84%   |
| 投资性房地产  | 39.39  | 14.82%  | 39.85  | 14.87%  |
| 无形资产    | 1.44   | 0.54%   | 3.60   | 1.35%   |
| 非流动资产合计 | 48.80  | 18.37%  | 56.95  | 21.26%  |
| 资产总计    | 265.70 | 100.00% | 267.93 | 100.00% |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

### 盈利能力

#### 2023年公司收入持续增长且安置房业务持续性较好，政府补助仍对盈利形成一定补充

公司仍主要承担金湖县农业基础设施工程及安置房建设、租赁业务等；同时在房屋销售和工程施工等多个领域进行多元化探索，但对公司收入和利润贡献仍较小。2023年公司实现营业收入18.68亿元，其中安置房收入系公司收入及利润的最主要来源。目前公司尚未结转安置房项目成本较高，且存在一定规模的在建安置房项目，安置房项目持续性较好，且随着自营项目的建设完成，租赁业务收入规模有望继续提升；但未来需关注安置房建设的项目进度及回款情况。2023年公司毛利率呈上升趋势，主要系工程施工业务扭亏为盈所致。

2023年公司收到的政府补助总计0.50元，占同期利润总额的比例较高，对公司盈利形成重要补充。

表13 公司主要盈利指标（单位：亿元）

| 指标名称  | 2023 年 | 2022 年 |
|-------|--------|--------|
| 营业收入  | 18.68  | 18.63  |
| 营业利润  | 1.00   | 0.87   |
| 营业外收入 | 0.51   | 0.50   |
| 利润总额  | 1.46   | 1.37   |

|       |        |        |
|-------|--------|--------|
| 销售毛利率 | 18.77% | 16.47% |
|-------|--------|--------|

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 偿债能力

**2023年公司债务规模略有下降，但仍较大，非标融资占比较高，债务期限结构与现金短期债务比表现欠佳，面临较大的债务偿付压力**

截至2023年末，公司总债务规模较上年同期减少3.67亿元，负债规模同比减少3.34亿元。2023年长期债务呈下降趋势，短期债务略有上升，其中长期债务中长期借款规模下降较大。公司债务以银行借款、债券发行、非标融资为主，且银行借款以保证、抵押借款为主，2023年末其他流动负债、长期借款、长期应付款及一年内到期的非流动负债中共17.37亿元为非标融资，主要为融资租赁、信托等借款；公司2023年整体债务规模略有下降，综合成本保持稳定，其中非标融资对应成本仍较高。2023年公司发行“23金湖01”、“23金湖02”两只债券，规模分别为2.00亿元与5.45亿元，期限均为2年，融资目的均为借新还旧，票面利率分别为5.20%及6.70%。

此外，公司其他应付款占比较高，主要是公司与其他政府相关单位的往来款等，实际偿付压力不大。

**表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

| 项目             | 2023 年        |                | 2022 年        |                |
|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
|                | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             |
| 短期借款           | 9.18          | 6.86%          | 9.50          | 6.93%          |
| 其他应付款          | 45.18         | 33.76%         | 45.71         | 33.32%         |
| 一年内到期的非流动负债    | 23.93         | 17.88%         | 22.49         | 16.39%         |
| 其他流动负债         | 1.03          | 0.77%          | 0.03          | 0.02%          |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>89.43</b>  | <b>66.82%</b>  | <b>86.93</b>  | <b>63.37%</b>  |
| 长期借款           | 25.71         | 19.21%         | 33.03         | 24.08%         |
| 应付债券           | 14.45         | 10.80%         | 9.75          | 7.11%          |
| 长期应付款          | 4.25          | 3.18%          | 7.41          | 5.40%          |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>44.41</b>  | <b>33.18%</b>  | <b>50.25</b>  | <b>36.63%</b>  |
| <b>负债合计</b>    | <b>133.84</b> | <b>100.00%</b> | <b>137.18</b> | <b>100.00%</b> |
| 总债务            | 78.51         | 58.66%         | 82.18         | 59.91%         |
| 其中：短期债务        | 34.11         | 25.48%         | 31.99         | 23.32%         |
| 长期债务           | 44.41         | 33.18%         | 50.19         | 36.59%         |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债指标方面，2023年公司资产负债率保持在较高水平，且公司利息支出仍处于较高水平，公司EBITDA对债务利息支出的覆盖程度一般，现金类资产对短期债务的覆盖程度欠佳。

公司资金需求主要来自安置房项目建设及债务的还本付息。根据公司规划，2024年全年资金支出主要集中于项目建设与还本付息，其中，项目建设约4-5亿元，还本付息约23亿元；截至2023年末，公司

获得银行授信规模约94.39亿元，已使用67.52亿元，相对于公司的整体融资规模，备用授信规模一般。整体而言，公司面临较大的债务偿付压力。

**表15 公司偿债能力指标**

| 指标名称          | 2023 年 | 2022 年 |
|---------------|--------|--------|
| 资产负债率         | 50.37% | 51.20% |
| 现金短期债务比       | 0.17   | 0.14   |
| EBITDA 利息保障倍数 | 1.29   | 0.88   |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### ESG 风险因素

中证鹏元认为，根据公开数据及公司所提供信息，公司 ESG 治理未见明显不利因素，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境方面，根据公司提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，公司未因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放而受到政府部门处罚。

社会方面，根据公司提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，公司不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，公司根据《中华人民共和国公司法》《中国共产党章程》和国家有关法律法规等的规定，制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构，具体组织架构见附录三。公司成立党支部，党支部书记由董事长担任，设党支部副书记1名，符合条件的党支部领导班子成员通过法定程序进入董事会、监事会、经理层；党支部委员会会议是董事会、经理层决策重大问题的前置程序，重大决策事项必须由党支部委员会研究讨论后，再由董事会或经理层作出决定。公司不设股东会。公司设董事会，董事会成员为13人，其中12人由金湖县人民政府委派，1人由职工代表大会选举产生，每届任期为三年；董事会设董事长1人，由金湖县人民政府从董事会成员中指定。董事会执行出资人的决定，向出资人报告工作。公司监事会由5名监事组成，其中3人由金湖县人民政府委派，2人由职工代表大会选举产生，每届任期为三年；监事会主席1人，由金湖县人民政府从监事会成员中指定。公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘，总经理可由董事兼任，须经出资人同意。近三年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。但公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年5月23日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

## 或有事项分析

截至2023年末，公司合计对外提供的担保金额为243.76亿元，担保余额为191.66亿元，其中担保余额占同期末净资产比重的145.35%，公司担保均为国有企业及事业单位，存在较大的或有负债风险。具体明细如附录五所示。

## 八、 外部特殊支持分析

公司是金湖县人民政府下属重要企业，金湖县人民政府间接持有公司100.00%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，金湖县人民政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与金湖县人民政府的联系非常紧密。金湖县人民政府通过间接持有公司100.00%的股份，对公司的经营管理有绝对控制权；公司的业务基本来源于政府及其相关单位；近年来公司多次收到金湖县人民政府的财政补助，对公司盈利形成一定补充，预计未来公司与金湖县人民政府的联系将继续保持非常紧密的关系。

（2）公司对金湖县人民政府非常重要。公司是金湖县重要的投融资及基础设施建设主体之一，公司最主要的目标是提供对当地社会和经济至关重要的公共产品和服务，但公司未经营区域专营性业务，对区域政府和经济的贡献很大，具有一定可替代性。公司为发债企业，若公司发生债务违约，将会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

## 九、 债券偿还保障分析

### 江苏再担保提供的保证担保仍能有效提升“21金湖02/21金湖债01”的信用水平

“21金湖02/21金湖债01”由江苏再担保提供无条件不可撤销连带责任保证担保，保证担保的范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用，保证期间为被担保债券存续期及债券到期之日起二十四个月。

江苏再担保前身为成立于2009年的江苏省信用再担保有限公司，初始注册资本为30.00亿元，是江苏省人民政府牵头组建的省属再担保机构。2019年12月，江苏省人民政府将其持有江苏再担保的全部股权无偿划转至江苏省财政厅。经过多次增资扩股和股权变更，截至2023年末，江苏再担保实收资本为120.40亿元，股东数合计34家，控股股东和实际控制人均为江苏省财政厅，其持股比例为26.29%，其他股东主要为江苏省各级地方政府和国有企业。



**表16 截至 2023 年末江苏再担保前十大股东情况**

| 股东名称           | 出资额（亿元）      | 持股比例          |
|----------------|--------------|---------------|
| 江苏省财政厅         | 31.66        | 26.29%        |
| 江苏金信金融控股集团有限公司 | 10.41        | 8.64%         |
| 江苏省国信集团有限公司    | 8.80         | 7.31%         |
| 南通联信投资有限公司     | 7.50         | 6.23%         |
| 淮安市淮融投资有限公司    | 5.14         | 4.27%         |
| 泰州市信融投资有限公司    | 4.15         | 3.45%         |
| 宿迁市人民政府        | 3.62         | 3.01%         |
| 江苏黄海汇信投资有限公司   | 3.56         | 2.96%         |
| 无锡惠开投资管理有限公司   | 3.47         | 2.88%         |
| 江苏国经控股集团有限公司   | 3.30         | 2.74%         |
| <b>合计</b>      | <b>81.60</b> | <b>67.78%</b> |

资料来源：江苏再担保 2023 年审计报告，中证鹏元整理

江苏再担保作为江苏省财政厅直接管理的省级再担保机构，主要在江苏省内经营直接担保、再担保、投资、融资租赁、小额贷款和典当等业务，其子公司江苏省融资再担保有限责任公司（以下简称“江苏融资再担”）承担着构建完善江苏省政府性融资担保体系的职能。江苏再担保的担保业务包括直接担保业务和再担保业务，客户主要集中于江苏省内，受益于江苏省经济发展情况良好，江苏再担保的担保业务开展情况较好，特别是直接担保业务规模不断增长。截至 2022 年末，江苏再担保的担保余额为 2,779.72 亿元，其中融资担保业务余额和再担保业务余额分别为 1,634.08 亿元和 1,097.71 亿元；分别占担保余额的 58.79%和 39.49%。

江苏再担保直接融资担保业务主要为债券担保，重点服务于江苏省内城投类企业的资本市场融资。近年来，江苏再担保直接融资担保业务保持较快发展，截至2022年末江苏再担保直接融资担保业务余额为878.37亿元，同比增长10.54%，在融资担保余额中的占比为53.75%，被担保企业主体信用级别均在AA级及以上。但同时，也需关注江苏再担保直接融资担保业务类型以江苏省内城投债担保为主，2023年以来城投债发行政策收紧，加大了江苏再担保未来直接融资担保业务展业难度，或将面临一定转型压力。

近年来江苏再担保持续优化间接融资担保业务结构，收缩大额贷款担保业务的同时，加快发展创新业务和产品，并推动普惠类贷款担保业务发展。2020年以来，江苏再担保相继推出了“增额保”、“鑫科保”、“泰信保”、“信保贷”、“东吴贷”等普惠类以及科创类担保产品。截至2022年末江苏再担保间接融资担保余额为721.95亿元，同比增长85.87%。

2020年以来，为更好的对接国家担保基金业务，江苏再担保逐步将本部再担保业务转移至子公司江苏融资再担进行统一管理。截至2022年末，江苏融资再担的再担保业务已实现江苏省13个地级市的全覆盖，纳入再担保体系的机构达到143家。近年来国担基金对江苏再担保的授信额度逐步追加，截至2022年末国担基金的授信额度增至1,780亿元。目前，再担保业务主要包括风险补偿、风险分担和比例再担



保三种模式。2022年末江苏再担保的再担保余额为1,097.71亿元，较2021年末增长88.31%。

**表17 江苏再担保的担保业务开展情况（单位：亿元）**

| 项目            | 2022 年   | 2021 年   | 2020 年   |
|---------------|----------|----------|----------|
| 当期担保发生额       | 2,312.98 | 1,300.42 | 1,221.50 |
| 当期解除担保额       | 1,347.17 | 1,066.09 | 1,056.62 |
| 期末担保余额        | 2,779.72 | 1,813.91 | 1,579.59 |
| 其中：融资担保余额     | 1,634.08 | 1,212.10 | 1,031.79 |
| 直接融资担保余额      | 878.37   | 794.60   | 628.90   |
| 间接融资担保余额      | 721.95   | 388.42   | 385.72   |
| 再担保余额         | 1,097.71 | 582.94   | 542.46   |
| 非融资担保余额       | 47.93    | 18.88    | 5.34     |
| 融资担保责任余额*     | 874.18   | 789.04   | 626.99   |
| 融资担保责任余额放大倍数* | 7.61     | 7.78     | 7.31     |

注：\*均不含再担保业务，为母公司口径。

资料来源：江苏再担保提供，中证鹏元整理

2022年，江苏再担保当期担保代偿额为4.31亿元，同比增长90.41%；当期担保代偿率为0.32%，同比小幅上升，但仍保持在较低水平。从代偿回收情况看，截至2022年末近三年累计代偿回收率为44.25%，较2021年末上升10.46个百分点。在宏观经济增速放缓等外部因素影响下，需持续关注担保项目的风险代偿及回收情况。江苏再担保按照期末担保责任余额的1%差额计提担保赔偿准备金，按当期担保收入的50%差额计提未到期责任准备金。截至2023年末，江苏再担保担保风险准备金余额合计40.51亿元，拨备覆盖率为371.46%。

为提升资金利用效率和收益，江苏再担保在兼顾资产安全性和流动性的前提下开展投资业务，江苏再担保资金业务主要包括银行理财、委托贷款、权益投资和信托及债权投资，另有部分债券和不良债权投资。近年来江苏再担保投资资产规模快速上升，截至2022年末投资资产合计156.45亿元，其中银行理财、委托贷款以及债权类投资分别占比28.27%、26.21%和25.37%。

**表18 江苏再担保主要财务数据及指标（单位：亿元）**

| 项目       | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 资产总额     | 355.58 | 333.33 | 264.83 |
| 货币资金     | 49.23  | 46.23  | 37.93  |
| 应收代偿款    | 3.28   | 3.65   | 3.00   |
| 所有者权益合计  | 209.31 | 190.89 | 158.59 |
| 营业总收入    | 39.30  | 27.71  | 22.62  |
| 净利润      | 12.22  | 9.45   | 7.23   |
| 净资产收益率   | 6.11%  | 5.41%  | 4.90%  |
| 当期担保代偿额  | -      | 4.31   | 2.26   |
| 当期担保代偿率  | -      | 0.32%  | 0.21%  |
| 累计担保代偿率* | -      | 0.52%  | 0.21%  |

|          |         |         |         |
|----------|---------|---------|---------|
| 累计代偿回收率* | -       | 44.25%  | 33.79%  |
| 拨备覆盖率    | 371.46% | 525.90% | 637.09% |

注：\*均不含再担保业务，为母公司口径；累计担保代偿率和累计代偿回收率为使用江苏再担保提供的近三年累计数据计算；“-”表示该数据暂无法取得。

资料来源：江苏再担保 2021-2023 年审计报告及江苏再担保提供，中证鹏元整理

得益于资本的持续注入，近年来江苏再担保资产规模持续增长。截至2023年末，江苏再担保资产总额同比增长6.67%至355.58亿元。江苏再担保资产主要由货币资金、投资资产、发放贷款与垫款和应收融资租赁款构成。截至2023年末，江苏再担保货币资金为49.23亿元，其中受限资金为7.53亿元，主要包括部分定期存款、应计利息和监管资金。

江苏再担保投资资产主要由委托贷款以及债券投资组成。江苏再担保委托贷款主要投向江苏省内国有企业和工商企业以及部分江苏再担保的在保客户。截至2023年末，江苏再担保委托贷款本金余额为59.92亿元，同比上升31.33%。江苏再担保债券投资主要投向江苏省内地方国有企业，信用等级集中于AA至AAA。截至2023年末，江苏再担保债券投资本金余额同比上升36.27%至34.94亿元。投资资产规模快速增长，投资资产信用风险需关注。

江苏再担保主要通过子公司江苏信保科技小额贷款股份有限公司（以下简称“信保科贷”）发放贷款及垫款。截至2023年末，江苏再担保发放贷款及垫款余额为38.06亿元，同比增加3.24%。信保科贷按照风险特征对贷款业务进行风险五级分类，截至2022年末，信保科贷发放的贷款及垫款不良率为1.09%，处于较低水平。截至2023年末，江苏再担保发放的贷款及垫款共计提减值准备0.84亿元。

江苏再担保融资租赁业务主要由子公司江苏省再保融资租赁有限公司开展，客户主要为江苏省内地方国有企业。截至2023年末，江苏再担保应收融资租赁款余额同比下降3.50%至77.88亿元；根据融资租赁业务风险情况共计提减值准备1.03亿元。在宏观经济增长承压的背景下，需关注江苏再担保的融资租赁资产质量的变化情况。

江苏再担保负债主要由银行借款、应付债券以及担保赔偿准备金构成。截至2023年末，江苏再担保负债总额146.26亿元，同比增长2.62%。随着业务规模上升，江苏再担保短期借款以及长期借款规模均有所上升。截至2023年末，江苏再担保短期借款和长期借款分别同比上升34.29%和5.78%至13.60亿元和44.63亿元。江苏再担保应付债券主要为非标融资，受非标融资到期还款影响，截至2023年末，江苏再担保应付债券规模同比下降31.64%至17.66亿元。随着新增担保业务规模上升，江苏再担保准备金规模有所上升，截至2023年末担保赔偿准备金以及未到期责任准备金规模合计同比上升8.99%至40.06亿元。

得益于增资扩股和经营积累，江苏再担保净资产规模持续增长，截至2023年末所有者权益为209.31亿元，同比增长9.67%，其中实收资本120.40亿元，同比上升7.80%。截至2022年末，江苏再担保母公司口径直保业务融资担保责任余额放大倍数为7.61倍，随着担保业务的持续发展，未来面临一定的资本补充压力。

2023年，江苏再担保调整部分财务报表项目列示和核算方式，将之前不纳入营业总收入核算的投资收益纳入营业总收入核算，导致2023年营业总收入较2022年同比大幅增长41.83%至39.30亿元。按照

2023年审计报告中的可比口径，江苏再担保2023年营业总收入同比增长7.69%。江苏再担保收入主要由已赚取保费构成，得益于担保业务规模扩张，2023年江苏再担保已赚取保费同比上升8.61%至17.77亿元，在营业收入中的占比为45.22%。除已赚取保费外，江苏再担保营业总收入主要由利息收入和投资收益构成，2023年上述收入在营业收入中的占比分别为22.42%和24.07%。2023年江苏再担保计提信用减值损失7.61亿元，较上年增长197.73%，主要系应收代偿款以及债权投资减值计提规模大幅上升所致。近年来江苏再担保净利润持续增长，2023年江苏再担保实现净利润12.22亿元，同比增长7.80%；净资产收益率同比上升0.70个百分点至6.11%，整体盈利能力有所增强。

从外部支持来看，江苏再担保的控股股东和实际控制人为江苏省财政厅，近年来在江苏省内重点项目融资、普惠金融以及扶持省内实体经济发展等方面发挥了重要作用，同时子公司江苏融资再担保承担着构建完善江苏省政府性融资担保体系的政策职能。基于上述职能及地位重要性，江苏再担保在资本补充、业务拓展、政策支持等方面获得江苏省政府和地方各级政府的有力支持。近年来多次获得多家国资股东的增资，实收资本从最初的10.00亿元增加到2023年末的120.40亿元，资本实力持续增强。

综上，江苏再担保在江苏省内具有较重要的职能定位，在资本补充、业务拓展及政策支持等方面获得江苏省政府和地方各级政府的有力支持；同时江苏再担保资本实力强、业务发展稳健、近年来营业收入和净利润保持增长态势，且现金类资产规模较大，对其代偿能力提供了重要保障。同时中证鹏元也注意到，江苏再担保的直接融资担保业务以江苏省内城投债为主，未来或面临一定的展业难度和转型压力；投资资产规模快速增长，投资资产信用风险需关注等风险因素。

经中证鹏元综合评定，江苏再担保主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，“21金湖02/21金湖债01”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了“21金湖02/21金湖债01”的信用水平。

**苏州再担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保为“21金湖03/21金湖债02”的本息偿付提供了较好的保障，有效提升了债券的安全性**

苏州再担保为“21金湖03/21金湖债02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。担保范围包括债券本金不超过2亿元（含）及其利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证责任的期间为本期债券存续期限及债券到期之日起二年。经国家发展和改革委员会批准，本期债券利率、期限、还本付息方式等发生变更时，在不增加苏州再担保义务的前提下，苏州再担保继续承担担保函下的保证责任。

苏州再担保成立于2011年8月，原名苏州市信用再担保有限公司，系由苏州国际发展集团有限公司（以下简称“苏州国发”）、苏州市农业担保有限公司、苏州市营财投资集团有限公司等15家苏州市国企共同出资设立，初始注册资本为6.00亿元。2017年，苏州国发对苏州再担保增资9.00亿元，苏州再担保的注册资本增加至15.00亿元。2020年7月29日，苏州再担保名称更名为现名。截至2023年末，苏州再担保注册资本和实收资本均为15.00亿元，控股股东为苏州国发，持股比例为75.67%，苏州国发唯一股东

为苏州市财政局，苏州再担保的实际控制人为苏州市财政局。

**表19 截至 2023 年末苏州再担保股权结构（单位：万元）**

| 序号        | 股东名称                | 出资额               | 持股比例           |
|-----------|---------------------|-------------------|----------------|
| 1         | 苏州国际发展集团有限公司        | 113,500.00        | 75.67%         |
| 2         | 苏州市农业融资担保有限公司       | 6,000.00          | 4.00%          |
| 3         | 苏州营财投资集团有限公司        | 6,000.00          | 4.00%          |
| 4         | 苏州工业园区经济发展有限公司      | 2,000.00          | 1.33%          |
| 5         | 苏州高新国有资产经营管理集团有限公司  | 2,000.00          | 1.33%          |
| 6         | 苏州市吴中区工业资产经营有限公司    | 2,000.00          | 1.33%          |
| 7         | 苏州市相城创业投资有限责任公司     | 2,000.00          | 1.33%          |
| 8         | 张家港市直属公有资产经营有限公司    | 3,000.00          | 2.00%          |
| 9         | 常熟市发展投资有限公司         | 3,000.00          | 2.00%          |
| 10        | 昆山创业控股集团有限公司        | 3,000.00          | 2.00%          |
| 11        | 太仓市资产经营集团有限公司       | 3,000.00          | 2.00%          |
| 12        | 苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司 | 3,000.00          | 2.00%          |
| 13        | 苏州历史文化名城建设集团有限公司    | 500.00            | 0.33%          |
| 14        | 苏州历史文化名城资产投资管理有限公司  | 500.00            | 0.33%          |
| 15        | 苏州历史文化名城发展集团有限公司    | 500.00            | 0.33%          |
| <b>合计</b> |                     | <b>150,000.00</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：苏州再担保提供，中证鹏元整理

苏州再担保是苏州市唯一的市级再担保机构，在区域内担保行业中具有重要地位，承担了构建和完善苏州市信用再担保体系，缓解苏州市高新技术产业及其他政府扶持领域的中小企业融资难、融资贵等问题的政策性职能。苏州再担保的担保业务涵盖直接融资担保、间接融资担保、非融资担保及再担保业务。2023 年以来，苏州再担保业务发生规模同比有所萎缩，导致年末担保余额同比出现下降；截至 2023 年末，苏州再担保的担保余额合计 427.68 亿元，同比下降 9.13%。

苏州再担保直接融资担保业务主要为对江苏省内国有企业的债券担保业务，目前在保客户主体级别均为 AA 级，同时要求同级地方国有企业提供反担保。受近年来城投企业直接融资担保需求减弱等因素影响，苏州再担保的直接融资担保业务发生额下降。截至 2023 年末，苏州再担保直融担保余额为 52.22 亿元，同比下降 37.35%。未来苏州再担保计划转型为主要从事直接融资担保的专业增信机构，但受当前融资监管政策影响城投类企业直接融资担保需求下降，苏州再担保面临一定的业务转型压力，也对苏州再担保资本实力、内控和风控能力以及人才储备均提出了更高要求。

近年苏州再担保间接融资担保业务品种不断丰富，目前主要业务类型包括“小微贷”、“信保贷”、地方国有企业借款担保等，其中“信保贷”和“小微贷”均为普惠类贷款的银政担分担产品。2023年，苏州再担保合作银行针对“小微贷”产品的新增授信额度收紧，存量业务到期后“小微贷”担保余额大幅下降，叠加苏州国发为实现错位经营，未来体系内普惠类业务将主要由关联企业苏州国发融资担保有

限公司负责，上述两方面因素导致2023年末苏州再担保间融担保业务余额同比下降33.90%至42.83亿元。经过多年的经营积累，苏州再担保与多家银行建立了良好的合作关系，截至2023年末，获得中国建设银行、中国农业银行、上海银行、南京银行等三十余家银行合计超过366.90亿元的担保授信额度，授信额度充足，为担保业务的发展奠定了良好基础。

苏州再担保非融资担保业务主要为履约保函和预付款保函业务，其中工程履约保函主要围绕江浙沪区域市政工程等房地产建设工程项目开展。受房地产行业景气度下降等因素影响，2023年以来苏州再担保加大对制造业企业供货类保函的营销力度，截至2023年末，供货类保函累计开函金额12.33亿元，为当年新发生的非融资担保业务重要组成部分，2023年末非融资担保余额为46.23亿元，同比大幅下降31.94%，

苏州再担保的再担保业务类型可分为一般责任再担保、连带责任再担保，其中一般责任再担保主要为机构再担保业务，连带责任再担保包括机构比例再担保、全保通和比例再担保业务。截至2023年末，苏州再担保的再担保余额为286.40亿元，同比增长12.51%，主要再担保业务模式均设置有赔付上限，代偿风险整体可控。

**表20 苏州再担保的担保业务开展情况（单位：亿元）**

| 项目               | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 当期担保发生额          | 399.39 | 426.54 | 257.39 |
| 当期解除担保额          | 442.35 | 294.68 | 189.92 |
| 期末担保余额           | 427.68 | 470.64 | 338.79 |
| 直接融资担保余额         | 52.22  | 83.35  | 88.55  |
| 间接融资担保余额         | 42.83  | 64.81  | 37.35  |
| 非融资担保余额          | 46.23  | 67.93  | 47.17  |
| 再担保余额            | 286.40 | 254.56 | 165.72 |
| 融资担保责任余额*        | 60.65  | 88.28  | 92.36  |
| 融资担保责任余额放大倍数（X）* | 4.14   | 5.94   | 6.37   |

注：\*表示不含再担保业务。

资料来源：苏州再担保提供，中证鹏元整理

苏州再担保通过调整业务结构、优化风险分担机制等方式降低代偿风险，近年来当期担保代偿率持续下降，2023年苏州再担保的当期担保代偿额为470.76万元，均由普惠小微业务产生，当期担保代偿率为0.02%。截至2023年末，苏州再担保累计担保代偿率为0.18%，代偿率控制在低水平；同期末，累计代偿回收率为85.46%，代偿回收情况较好。近年来苏州再担保担保风险准备金持续增长，2023年末担保风险准备金余额为7.70亿元，同比增长4.45%。截至2023年末，苏州再担保拨备覆盖率为25,950.36%，现阶段苏州再担保准备金对风险覆盖水平很高。

资金运用业务方面，截至2023年末，苏州再担保投资资产账面价值合计15.78亿元，以银行理财、债券投资、信托投资和股权投资为主，其中银行理财账面价值为5.25亿元；债券投资（含一年内到期的



部分) 账面价值为4.22亿元, 发行主体主要为江苏省内主体信用级别为AA级的地方国有企业, 债项级别以AA级及以上为主, 2023年平均收益率在6.00%左右, 收益水平较高; 信托计划投资账面价值为2.45亿元, 主要是苏州信托发行的信托产品, 底层融资人主要为苏北地区国有企业, 业务风险相对可控; 股权投资主要包括对苏州国发融资担保有限公司的股权投资2.27亿元和苏州市吴中区国润发农村小额贷款股份有限公司的投资1.21亿元。近年苏州再担保通过前述投资资产实现较为稳定的投资收益, 2023年实现投资收益0.68亿元。

**表21 苏州再担保主要财务指标情况 (单位: 亿元)**

| 项目      | 2023 年     | 2022 年     | 2021 年     |
|---------|------------|------------|------------|
| 资产总额    | 27.45      | 29.61      | 25.74      |
| 货币资金    | 10.01      | 14.28      | 9.12       |
| 应收代偿款净额 | 0.03       | 0.03       | 0.06       |
| 所有者权益合计 | 16.91      | 17.27      | 16.58      |
| 营业总收入   | 1.59       | 2.05       | 1.85       |
| 营业总成本   | (0.90)     | (0.97)     | (0.84)     |
| 担保业务收入  | 1.17       | 1.70       | 1.57       |
| 净利润     | 0.99       | 0.84       | 0.79       |
| 净资产收益率  | 5.77%      | 4.96%      | 4.90%      |
| 当期担保代偿额 | 0.05       | 0.07       | 0.08       |
| 当期担保代偿率 | 0.02%      | 0.06%      | 0.10%      |
| 累计担保代偿率 | 0.18%      | 0.22%      | 0.26%      |
| 累计代偿回收率 | 85.46%     | 83.81%     | 79.65%     |
| 拨备覆盖率   | 25,950.36% | 21,102.82% | 10,121.70% |

资料来源: 苏州再担保 2021-2023 年审计报告以及苏州再担保提供, 中证鹏元整理

苏州再担保资产主要包括货币资金和金融投资资产, 随着经营积累, 近年苏州再担保资产规模呈波动增长趋势, 截至2023年末资产总额27.45亿元, 同比下降7.28%。截至2023年末, 苏州再担保金融投资资产规模合计15.78亿元, 在资产总额中的占比为 57.48%。苏州再担保货币资金主要系银行存款, 截至2023年末货币资金账面价值为10.01亿元, 其中银行存款9.79亿元; 同期末受限资金为2.28亿元, 系担保基金及风险补偿基金等。苏州再担保应收代偿款计入长期应收款项目下, 2023年末长期应收款账面价值0.03亿元, 主要为应收对小微民营企业的代偿款项, 未计提减值准备, 应收代偿款项规模较小。从三级资产分类来看, 2023年末苏州再担保I级资产占比为42.98%、I级和II级资产合计占比为76.15%、III级资产占比为17.61%, 均满足相关监管规定。

截至2023年末, 苏州再担保负债总额10.54亿元, 同比下降14.55%, 主要包括担保业务准备金以及计入长期应付款的担保基金和风险补偿基金。截至2023年末, 苏州再担保计入预计负债项目下的未到期责任准备金余额和担保赔偿准备金余额分别为0.56亿元和7.15亿元, 随着担保业务发展, 准备金规模逐年增长; 长期应付款2.28亿元, 均为专项应付款, 主要包括2.02亿元小微贷风险补偿基金和0.16亿元企



业自主创新信用保证基金等。

苏州再担保所有者权益主要由实收资本及未分配利润构成，截至2023年末苏州再担保所有者权益为16.91亿元，同比小幅下降2.09%，主要系当年对股东分配现金股利规模相对较大所致。截至2023年末，苏州再担保融资担保责任余额放大倍数为4.14倍，尚有较大业务发展空间。

**表22 苏州再担保收入构成情况（单位：亿元）**

| 项目             | 2023 年      |                | 2022 年      |                | 2021 年      |                |
|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
|                | 金额          | 占比             | 金额          | 占比             | 金额          | 占比             |
| 手续费及佣金收入       | 1.30        | 81.92%         | 1.88        | 91.71%         | 1.71        | 92.43%         |
| 担保费收入          | 1.17        | 73.66%         | 1.70        | 82.93%         | 1.57        | 84.86%         |
| 利息收入           | 0.10        | 6.02%          | 0.14        | 6.83%          | 0.10        | 5.41%          |
| 培训服务收入         | 0.19        | 12.06%         | 0.03        | 1.46%          | 0.04        | 2.16%          |
| <b>营业总收入合计</b> | <b>1.59</b> | <b>100.00%</b> | <b>2.05</b> | <b>100.00%</b> | <b>1.85</b> | <b>100.00%</b> |
| 投资收益           | 0.68        | -              | 0.76        | -              | 0.89        | -              |

资料来源：苏州再担保 2021-2023 年审计报告、苏州再担保提供，中证鹏元整理

苏州再担保营业收入主要包括手续费及佣金收入和利息收入，其中手续费及佣金收入主要系担保业务产生的收入，2023 年实现营业总收入 1.59 亿元，同比下降 22.53%，主要系 2023 年担保业务规模下降，导致担保费收入同比大幅下降所致。苏州再担保利用闲置资金投资银行理财、信托产品以及江苏省内的地方国有企业债券以获取投资收益，2023 年实现投资收益 0.68 亿元。2023 年苏州再担保实现净利润 0.99 亿元，同比增长 17.43%；净资产收益率为 5.77%，同比上升 0.81 个百分点，盈利能力有所提升。

苏州再担保作为苏州市唯一的市级再担保机构，在区域内担保行业中具有重要地位，在构建和完善苏州市信用再担保体系中扮演着关键的角色，并承担着缓解苏州市高新技术产业及其他政府扶持领域的中小企业融资难贵问题等政策性职能，在业务和资本补充等方面得到了股东和政府的大力支持。

综上，苏州再担保在区域内行业地位较高，在业务和资本补充等方面得到股东及政府的大力支持；近年来代偿率保持较低水平，代偿回收情况良好，准备金计提充分；盈利能力有所提升。同时中证鹏元也关注到，苏州再担保将直接融资担保业务定位为未来重点展业方向，但当前城投类企业直接融资担保需求下降，苏州再担保或面临一定的转型压力，也对苏州再担保资本实力、内控和风控能力以及人才储备均提出了更高要求。

经中证鹏元综合评定，苏州再担保主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期债券由苏州再担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了“21金湖03/21金湖债02”的信用水平。

## 十、 结论

金湖县石油资源丰富，区域位置尚可，交通较为便利，第三产业占比较高，整体经济实力一般，消费市场稳定向好，三大主导产业稳定发展，打造“3+X”的新型产业体系，区域仍存在较大的发展空间。公司为金湖县重要的投融资及基础设施建设主体之一，主要从事金湖县的基础设施及安置房建设，同时开展租赁等业务。虽然公司资产流动性较弱、资产受限比例仍较高、整体流动性仍欠佳，且面临较大的资金与较大的偿债压力，但公司存货中存在较大规模未结算安置房项目成本，且存在一定规模在建安置房项目，业务持续性较好，当地政府在财政补贴等方面给予公司一定支持。整体来看，公司抗风险能力尚可。此外，第三方担保有效提升了相关债券的安全性。

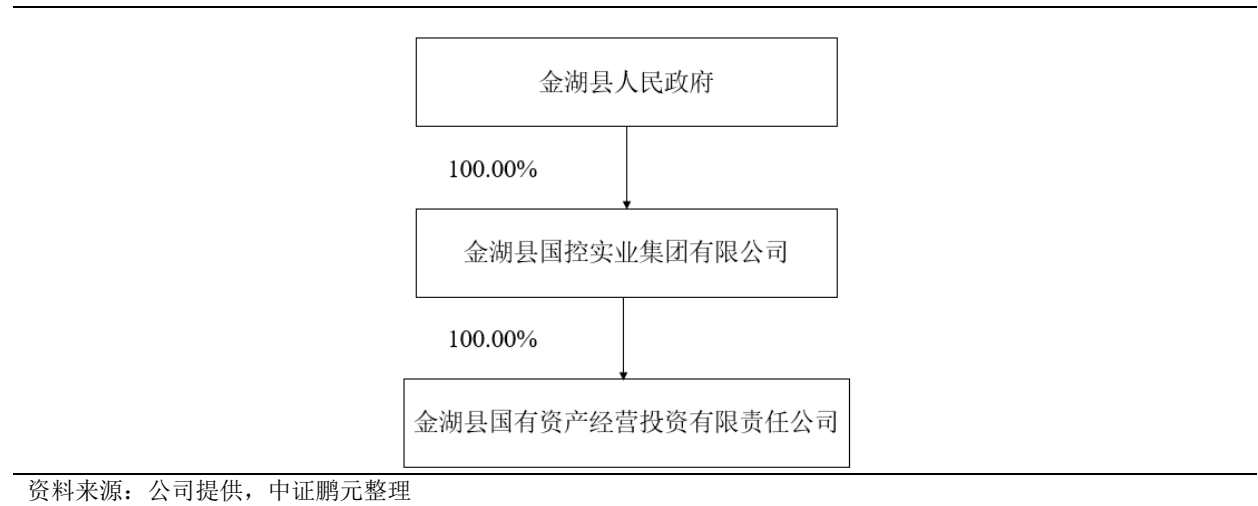
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“21金湖02/21金湖债01”的信用等级为AAA、“21金湖03/21金湖债02”的信用等级为AA+。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

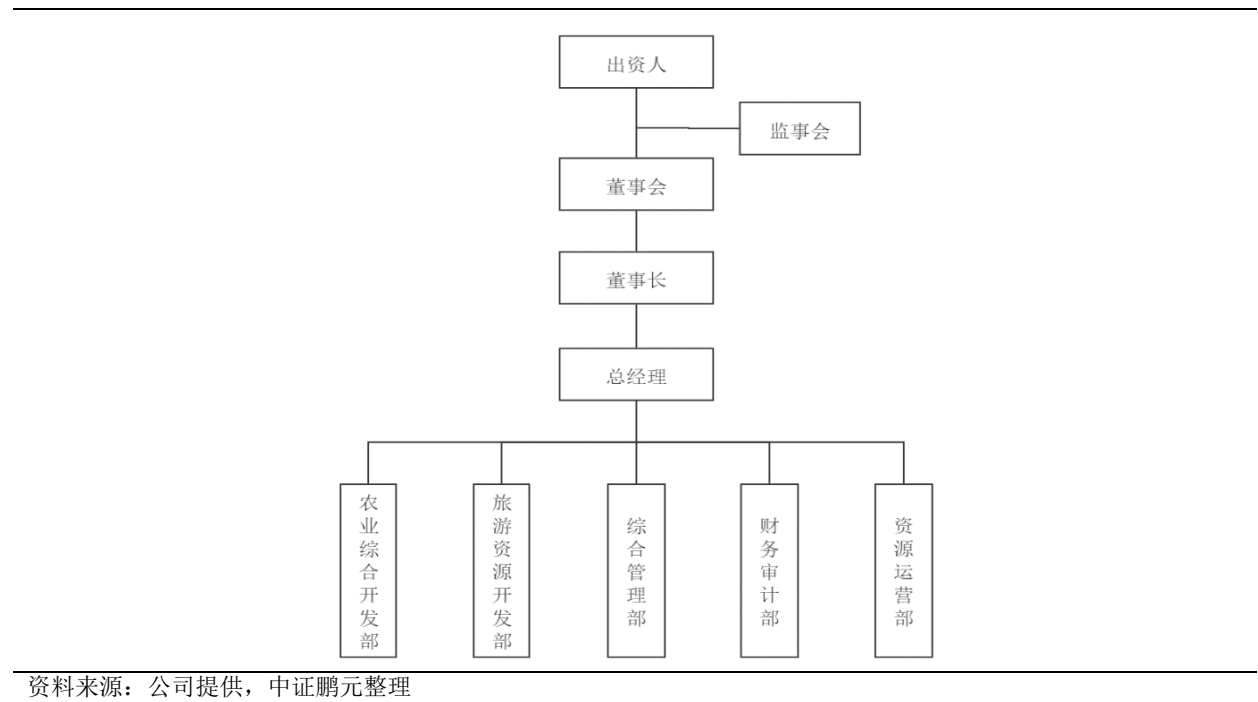
| 财务数据（单位：亿元）   | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 货币资金          | 6.67   | 6.57   | 16.97  |
| 其他应收款         | 48.48  | 44.38  | 58.80  |
| 存货            | 147.23 | 153.91 | 145.04 |
| 持有待售的资产       | 8.62   | 0.00   | 0.00   |
| 流动资产合计        | 216.90 | 210.98 | 228.35 |
| 投资性房地产        | 39.39  | 39.85  | 14.10  |
| 非流动资产合计       | 48.80  | 56.95  | 65.55  |
| 资产总计          | 265.70 | 267.93 | 293.90 |
| 短期借款          | 9.18   | 9.50   | 6.62   |
| 应交税费          | 8.10   | 7.15   | 5.99   |
| 其他应付款         | 45.18  | 45.71  | 59.08  |
| 一年内到期的非流动负债   | 23.93  | 22.49  | 26.01  |
| 流动负债合计        | 89.43  | 86.93  | 99.78  |
| 长期借款          | 25.71  | 33.03  | 38.50  |
| 应付债券          | 14.45  | 9.75   | 14.57  |
| 长期应付款         | 4.25   | 7.41   | 7.47   |
| 非流动负债合计       | 44.41  | 50.25  | 60.54  |
| 负债合计          | 133.84 | 137.18 | 160.32 |
| 总债务           | 78.51  | 82.18  | 93.16  |
| 其中：短期债务       | 34.11  | 31.99  | 32.63  |
| 所有者权益         | 131.86 | 130.75 | 133.58 |
| 营业收入          | 18.68  | 18.63  | 15.67  |
| 营业利润          | 1.00   | 0.87   | 2.00   |
| 其他收益          | 0.00   | 0.01   | 0.00   |
| 利润总额          | 1.46   | 1.37   | 2.50   |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 9.95   | 10.71  | 2.41   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -1.44  | -0.05  | -11.39 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -7.44  | -17.70 | 6.14   |
| 财务指标          | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
| 销售毛利率         | 18.77% | 16.47% | 22.64% |
| 资产负债率         | 50.37% | 51.20% | 54.55% |
| 短期债务/总债务      | 43.44% | 38.93% | 35.02% |
| 现金短期债务比       | 0.17   | 0.14   | 0.36   |
| EBITDA（亿元）    | 5.37   | 5.29   | 5.35   |
| EBITDA 利息保障倍数 | 1.29   | 0.88   | 1.13   |

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年末）



附录三 公司组织结构图（截至 2023 年末）



## 附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的主要子公司情况（单位：亿元）

| 公司名称             | 注册资本  | 持股比例    | 主营业务              |
|------------------|-------|---------|-------------------|
| 金湖荷之都实业有限公司      | 1.00  | 100.00% | 实业投资活动；投资咨询服务等    |
| 金湖县新城保障性住房开发有限公司 | 1.50  | 100.00% | 房地产开发、安置房建设等      |
| 金湖县城建市政工程有限公司    | 0.20  | 100.00% | 城乡各类道路、桥、闸、下水道建设等 |
| 金湖县园林绿化工程有限公司    | 0.20  | 100.00% | 城市园林绿化工程的规划设计和施工等 |
| 金湖县荷都房屋征收服务有限公司  | 0.03  | 100.00% | 房屋征收服务等           |
| 淮安金湖保安服务有限公司     | 0.05  | 100.00% | 门卫、巡逻、守护等         |
| 金湖县尧轩实业有限责任公司    | 20.00 | 100.00% | 建设工程施工等           |

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理



## 附录五 截至 2023 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）

| 被担保方            | 担保金额      | 担保到期日      | 企业性质 |
|-----------------|-----------|------------|------|
| 金湖金宝水利建设有限公司    | 80,000.00 | 2036/04/25 | 国有   |
|                 | 22,500.00 | 2036/04/25 |      |
|                 | 3,000.00  | 2024/12/27 |      |
|                 | 3,000.00  | 2025/12/27 |      |
|                 | 3,000.00  | 2025/06/27 |      |
|                 | 3,000.00  | 2024/06/27 |      |
|                 | 3,000.00  | 2026/06/27 |      |
|                 | 500.00    | 2023/12/27 |      |
|                 | 6,300.00  | 2028/06/20 |      |
|                 | 6,300.00  | 2028/06/20 |      |
|                 | 6,300.00  | 2028/06/20 |      |
|                 | 10,000.00 | 2036/06/20 |      |
|                 | 2,000.00  | 2036/06/20 |      |
|                 | 10,000.00 | 2025/05/26 |      |
|                 | 7,000.00  | 2031/12/20 |      |
| 淮安市金湖新城投资有限公司   | 1,500.00  | 2031/12/20 | 国有   |
|                 | 5000      | 2024/05/26 |      |
|                 | 12,000.00 | 2031/05/23 |      |
|                 | 8,000.00  | 2031/05/23 |      |
|                 | 5,000.00  | 2031/05/23 |      |
|                 | 4,600.00  | 2031/05/23 |      |
|                 | 4,000.00  | 2031/05/23 |      |
|                 | 3,500.00  | 2031/05/23 |      |
|                 | 1,960.00  | 2024/11/19 |      |
|                 | 950.00    | 2024/09/18 |      |
| 金湖县城市更新建设发展有限公司 | 2,520.00  | 2028/06/25 | 国有   |
|                 | 45,000.00 | 2028/06/25 |      |
|                 | 20,000.00 | 2027/01/12 |      |
|                 | 30,000.00 | 2027/01/12 |      |
|                 | 7,000.00  | 2029/06/22 |      |
|                 | 7,000.00  | 2028/12/22 |      |
|                 | 6,000.00  | 2026/12/22 |      |
|                 | 6,000.00  | 2028/06/22 |      |
|                 | 6,000.00  | 2027/06/22 |      |
|                 | 6,000.00  | 2027/12/22 |      |
|                 | 4,000.00  | 2026/06/22 |      |

|                |           |            |    |
|----------------|-----------|------------|----|
|                | 1,000.00  | 2026/06/22 |    |
|                | 22,000.00 | 2038/03/29 |    |
|                | 2,000.00  | 2031/12/09 |    |
|                | 5,000.00  | 2031/12/09 |    |
|                | 2,500.00  | 2031/12/09 |    |
|                | 900.00    | 2024/04/24 |    |
|                | 6,550.00  | 2034/12/20 |    |
|                | 1,780.00  | 2028/06/12 |    |
|                | 2,000.00  | 2031/12/09 |    |
| 金湖县瑞景建设发展有限公司  | 34,000.00 | 2030/05/31 | 国有 |
|                | 1,960.00  | 2028/06/12 |    |
|                | 500.00    | 2032/06/20 |    |
|                | 8,100.00  | 2030/05/31 |    |
|                | 15,000.00 | 2024/06/26 |    |
|                | 21,120.00 | 2031/11/05 |    |
|                | 9,000.00  | 2027/12/20 |    |
|                | 9,000.00  | 2027/12/20 |    |
|                | 5,000.00  | 2030/08/10 |    |
| 金湖金禹水利工程建设有限公司 | 6,000.00  | 2030/08/10 | 国有 |
|                | 9,000.00  | 2029/12/28 |    |
|                | 2,500.00  | 2024/04/16 |    |
|                | 450.00    | 2024/02/14 |    |
|                | 500.00    | 2024/02/14 |    |
|                | 3,700.00  | 2024/11/15 |    |
| 金湖县润民新农村建设有限公司 | 10,000.00 | 2026/12/31 | 国有 |
|                | 10,000.00 | 2026/12/31 |    |
|                | 10,000.00 | 2026/12/31 |    |
|                | 9,978.00  | 2026/12/31 |    |
|                | 15,000.00 | 2029/05/30 |    |
|                | 3,000.00  | 2029/05/30 |    |
|                | 10,000.00 | 2029/05/30 |    |
|                | 2,300.00  | 2029/05/30 |    |
|                | 13,700.00 | 2029/05/30 |    |
|                | 35,000.00 | 2027/08/03 |    |
|                | 13,000.00 | 2027/08/03 |    |
|                | 4,300.00  | 2024/05/29 |    |
|                | 1,950.00  | 2024/11/05 |    |
|                | 900.00    | 2024/08/02 |    |
| 金湖荷韵生态乡村建设有限公司 | 3,000.00  | 2027/05/14 | 国有 |

|                  |           |            |    |
|------------------|-----------|------------|----|
|                  | 4,000.00  | 2027/05/14 |    |
|                  | 5,000.00  | 2027/05/14 |    |
|                  | 16,600.00 | 2027/05/14 |    |
|                  | 40,400.00 | 2027/05/14 |    |
|                  | 1,000.00  | 2027/05/14 |    |
|                  | 57,800.00 | 2025/12/31 |    |
|                  | 42,000.00 | 2025/12/21 |    |
|                  | 2,000.00  | 2025/12/21 |    |
|                  | 12,000.00 | 2031/06/29 |    |
|                  | 7,000.00  | 2031/11/24 |    |
|                  | 10,000.00 | 2025/01/07 |    |
|                  | 3,200.00  | 2031/06/29 |    |
|                  | 6,000.00  | 2031/06/29 |    |
|                  | 5,000.00  | 2024/06/27 |    |
|                  | 3,630.00  | 2024/01/12 |    |
|                  | 770.00    | 2024/01/12 |    |
|                  | 20,000.00 | 2028/09/21 |    |
| 淮安市金湖县湖乡建设发展有限公司 | 25,500.00 | 2028/12/25 | 国有 |
|                  | 25,500.00 | 2028/12/25 |    |
|                  | 19,500.00 | 2029/11/21 |    |
|                  | 10,000.00 | 2032/11/08 |    |
|                  | 10,000.00 | 2031/11/26 |    |
|                  | 5,000.00  | 2032/04/28 |    |
|                  | 30,000.00 | 2029/10/30 |    |
|                  | 2,200.00  | 2031/12/20 |    |
|                  | 5,000.00  | 2031/12/20 |    |
|                  | 16,800.00 | 2031/12/20 |    |
|                  | 10,000.00 | 2028/03/07 |    |
|                  | 1,960.00  | 2028/06/12 |    |
|                  | 500.00    | 2024/03/06 |    |
|                  | 500.00    | 2024/03/06 |    |
|                  | 32,242.50 | 2031/12/11 |    |
|                  | 2,000.00  | 2037/12/27 |    |
| 金湖尧乡文化旅游集团有限公司   | 14,000.00 | 2028/11/10 | 国有 |
|                  | 3,000.00  | 2029/01/29 |    |
|                  | 10,000.00 | 2026/05/31 |    |
|                  | 9,900.00  | 2030/12/31 |    |
|                  | 8,000.00  | 2031/08/15 |    |
|                  | 8,000.00  | 2024/01/15 |    |

|               |           |            |    |
|---------------|-----------|------------|----|
|               | 7,500.00  | 2027/07/18 |    |
|               | 7,000.00  | 2024/05/30 |    |
|               | 100.00    | 2037/12/27 |    |
|               | 1,900.00  | 2037/12/27 |    |
|               | 3,000.00  | 2024/03/29 |    |
|               | 5,000.00  | 2024/05/27 |    |
|               | 3,000.00  | 2024/06/20 |    |
|               | 950.00    | 2024/01/10 |    |
|               | 3,000.00  | 2024/07/03 |    |
|               | 2,300.00  | 2030/09/22 |    |
|               | 1,300.00  | 2037/12/27 |    |
| 金湖县瑞禾农业发展有限公司 | 10,000.00 | 2024/06/16 | 国有 |
|               | 15,200.00 | 2024/12/16 |    |
|               | 25,000.00 | 2027/12/17 |    |
|               | 5,500.00  | 2024/05/12 |    |
|               | 8,000.00  | 2026/06/14 |    |
|               | 2,400.00  | 2027/12/15 |    |
|               | 2,999.00  | 2027/11/10 |    |
|               | 2,500.00  | 2027/12/15 |    |
|               | 2,000.00  | 2024/12/16 |    |
|               | 1,500.00  | 2027/12/12 |    |
|               | 5,000.00  | 2028/07/04 |    |
|               | 5,000.00  | 2025/11/14 |    |
|               | 3,000.00  | 2028/11/06 |    |
|               | 2,700.00  | 2024/11/09 |    |
|               | 1,000.00  | 2024/12/01 |    |
|               | 3,000.00  | 2028/12/05 |    |
|               | 1,240.00  | 2024/12/22 |    |
|               | 820.00    | 2024/12/08 |    |
| 金湖经发建设有限公司    | 15,000.00 | 2024/01/25 | 国有 |
|               | 10,000.00 | 2024/01/25 |    |
|               | 14,000.00 | 2024/01/25 |    |
|               | 5,000.00  | 2024/01/25 |    |
|               | 7,100.00  | 2024/01/25 |    |
|               | 2,700.00  | 2024/01/25 |    |
|               | 200.00    | 2024/01/25 |    |
|               | 10,000.00 | 2025/03/30 |    |
|               | 10,000.00 | 2025/03/30 |    |
|               | 12,000.00 | 2025/03/30 |    |

|               |           |            |    |
|---------------|-----------|------------|----|
| 淮安市金湖交通投资有限公司 | 5,500.00  | 2025/03/30 | 国有 |
|               | 12,500.00 | 2025/03/30 |    |
|               | 10,000.00 | 2024/03/18 |    |
|               | 2,000.00  | 2024/03/18 |    |
|               | 10,000.00 | 2024/03/18 |    |
|               | 8,000.00  | 2024/03/18 |    |
|               | 500.00    | 2024/03/15 |    |
|               | 500.00    | 2024/03/15 |    |
|               | 1,000.00  | 2024/12/06 |    |
|               | 490.00    | 2024/01/31 |    |
|               | 15,000.00 | 2026/12/20 |    |
|               | 2,500.00  | 2037/05/24 |    |
|               | 3,400.00  | 2037/05/24 |    |
|               | 3,000.00  | 2037/05/24 |    |
|               | 3,000.00  | 2037/05/24 |    |
|               | 581.00    | 2031/11/20 |    |
|               | 581.00    | 2030/05/20 |    |
|               | 581.00    | 2029/11/20 |    |
|               | 581.00    | 2031/05/20 |    |
|               | 581.00    | 2032/05/20 |    |
|               | 581.00    | 2028/11/20 |    |
|               | 581.00    | 2029/05/20 |    |
|               | 581.00    | 2032/11/20 |    |
|               | 581.00    | 2030/11/20 |    |
|               | 581.00    | 2028/05/20 |    |
|               | 580.00    | 2034/05/20 |    |
|               | 580.00    | 2033/11/20 |    |
|               | 580.00    | 2035/11/20 |    |
|               | 580.00    | 2033/05/20 |    |
|               | 580.00    | 2034/11/20 |    |
|               | 580.00    | 2035/05/20 |    |
|               | 516.00    | 2036/11/20 |    |
|               | 516.00    | 2027/05/20 |    |
|               | 516.00    | 2027/11/20 |    |
|               | 516.00    | 2036/05/20 |    |
|               | 451.00    | 2026/05/20 |    |
|               | 431.20    | 2026/11/20 |    |
|               | 387.00    | 2025/11/20 |    |
|               | 387.00    | 2025/05/20 |    |

|                   |           |            |    |
|-------------------|-----------|------------|----|
|                   | 322.00    | 2024/11/20 |    |
|                   | 322.00    | 2024/05/25 |    |
|                   | 257.34    | 2037/05/24 |    |
|                   | 19.80     | 2026/11/20 |    |
|                   | 4,600.00  | 2024/01/17 |    |
|                   | 5,000.00  | 2024/01/17 |    |
|                   | 5,500.00  | 2024/01/17 |    |
|                   | 12,000.00 | 2025/05/07 |    |
|                   | 1,259.36  | 2037/05/24 |    |
|                   | 1,111.20  | 2037/05/24 |    |
|                   | 1,111.20  | 2037/05/24 |    |
|                   | 926.00    | 2037/05/24 |    |
|                   | 10,000.00 | 2024/07/31 |    |
|                   | 3,000.00  | 2028/12/21 |    |
|                   | 6,000.00  | 2028/12/21 |    |
|                   | 8,000.00  | 2029/12/20 |    |
|                   | 7,000.00  | 2025/08/13 |    |
|                   | 6,000.00  | 2024/04/05 |    |
|                   | 5,236.00  | 2024/02/05 |    |
|                   | 4,900.00  | 2024/03/17 |    |
| 江苏白马湖风景区管理服务有限公司  | 5,000.00  | 2024/03/22 | 国有 |
|                   | 4,650.00  | 2024/12/13 |    |
|                   | 40,000.00 | 2025/12/17 |    |
| 淮安市金湖杉荷生态农业发展有限公司 | 1,990.00  | 2027/11/17 | 国有 |
|                   | 10,000.00 | 2038/04/26 |    |
|                   | 12,000.00 | 2032/12/20 |    |
|                   | 5,000.00  | 2025/08/30 |    |
|                   | 1,000.00  | 2024/04/13 |    |
| 金湖县水韵新城建设发展有限公司   | 1,000.00  | 2026/11/06 | 国有 |
|                   | 17,000.00 | 2029/08/07 |    |
|                   | 17,000.00 | 2029/08/07 |    |
|                   | 2,000.00  | 2031/12/13 |    |
|                   | 500.00    | 2024/02/26 |    |
| 江苏金湖绿莲生态旅游发展有限公司  | 500.00    | 2024/02/26 | 国有 |
|                   | 25,000.00 | 2024/05/10 |    |
|                   | 20,000.00 | 2027/12/20 |    |
|                   | 100.00    | 2024/01/11 |    |
|                   | 850.00    | 2024/01/11 |    |
|                   | 2,500.00  | 2024/06/14 |    |



|                |           |            |    |
|----------------|-----------|------------|----|
| 金湖县水务投资有限公司    | 10,000.00 | 2024/09/26 | 国有 |
|                | 10,000.00 | 2024/09/26 |    |
|                | 4,000.00  | 2024/09/26 |    |
|                | 10,000.00 | 2024/01/21 |    |
|                | 6,400.00  | 2024/10/29 |    |
|                | 4,000.00  | 2024/10/29 |    |
|                | 9,000.00  | 2025/01/20 |    |
|                | 3,600.00  | 2024/10/29 |    |
|                | 2,000.00  | 2024/10/29 |    |
|                | 10,000.00 | 2028/01/03 |    |
| 金湖尧乡滩涂开发投资有限公司 | 5,000.00  | 2026/03/17 | 国有 |
|                | 8,000.00  | 2032/09/30 |    |
|                | 5,500.00  | 2024/12/01 |    |
|                | 28,000.00 | 2030/12/25 |    |
|                | 10,000.00 | 2028/12/15 |    |
|                | 5,000.00  | 2028/12/15 |    |
|                | 490.00    | 2024/01/19 |    |
|                | 900.00    | 2024/09/18 |    |
|                | 21,200.00 | 2030/03/28 |    |
|                | 10,000.00 | 2026/05/24 |    |
| 淮安市金鑫投资有限公司    | 600.00    | 2033/01/18 | 国有 |
|                | 2,500.00  | 2033/01/18 |    |
|                | 5,000.00  | 2024/10/15 |    |
|                | 2,000.00  | 2024/01/09 |    |
|                | 1,965.00  | 2024/11/19 |    |
|                | 3,000.00  | 2024/12/09 |    |
|                | 17,000.00 | 2031/12/23 |    |
|                | 2,000.00  | 2031/12/23 |    |
|                | 18,000.00 | 2032/11/21 |    |
|                | 900.00    | 2024/01/16 |    |
| 金湖县金峡农业发展有限公司  | 11000     | 2031/12/25 | 国有 |
|                | 20,000.00 | 2024/01/24 |    |
|                | 10,000.00 | 2024/07/04 |    |
|                | 10,000.00 | 2025/05/29 |    |
|                | 4,000.00  | 2024/01/05 |    |
|                | 3,500.00  | 2024/03/27 |    |
|                | 2,000.00  | 2024/03/09 |    |
|                | 1,900.00  | 2024/01/08 |    |
|                | 1,965.00  | 2024/11/06 |    |
|                |           |            |    |
| 金湖县自来水有限责任公司   |           |            | 国有 |
|                |           |            |    |
|                |           |            |    |
|                |           |            |    |
|                |           |            |    |
|                |           |            |    |

|                  |           |            |    |
|------------------|-----------|------------|----|
|                  | 5,000.00  | 2026/10/20 |    |
|                  | 20,000.00 | 2026/05/24 |    |
| 江苏宏茂港务有限公司       | 10,000.00 | 2027/09/10 | 国有 |
|                  | 8,000.00  | 2027/09/10 |    |
|                  | 2,000.00  | 2027/10/10 |    |
| 金湖县金海供水服务有限公司    | 1,950.00  | 2024/11/04 | 国有 |
|                  | 8,000.00  | 2025/10/26 |    |
| 金湖县润莽农业发展有限公司    | 2,000.00  | 2031/12/28 |    |
|                  | 5,000.00  | 2031/12/28 | 国有 |
|                  | 6,000.00  | 2031/12/28 |    |
| 金湖县湖光新能源产业发展有限公司 | 7,500.00  | 2034/12/20 | 国有 |
| 金湖晴霖农业发展有限公司     | 5,100.00  | 2027/12/18 |    |
|                  | 8,400.00  | 2027/12/18 |    |
|                  | 5,000.00  | 2034/12/20 | 国有 |
|                  | 3,900.00  | 2034/12/20 |    |
|                  | 7,000.00  | 2034/12/20 |    |
|                  | 585.00    | 2028/10/26 |    |
|                  | 585.00    | 2027/10/26 |    |
|                  | 585.00    | 2031/10/26 |    |
|                  | 585.00    | 2029/10/26 |    |
|                  | 585.00    | 2031/04/26 |    |
|                  | 585.00    | 2032/04/19 |    |
|                  | 585.00    | 2030/04/26 |    |
|                  | 585.00    | 2030/10/26 |    |
|                  | 585.00    | 2028/04/26 |    |
|                  | 585.00    | 2029/04/26 |    |
| 鲜美金湖绿色农产品开发有限公司  | 405.00    | 2026/04/26 |    |
|                  | 405.00    | 2026/10/26 | 国有 |
|                  | 405.00    | 2027/04/26 |    |
|                  | 405.00    | 2025/04/26 |    |
|                  | 405.00    | 2024/10/26 |    |
|                  | 405.00    | 2025/10/26 |    |
|                  | 360.00    | 2024/04/26 |    |
|                  | 360.00    | 2023/10/26 |    |
|                  | 65.00     | 2028/10/26 |    |
|                  | 65.00     | 2031/04/26 |    |
|                  | 65.00     | 2030/10/26 |    |
|                  | 65.00     | 2030/04/26 |    |
|                  | 65.00     | 2029/04/26 |    |

|                     |           |            |      |
|---------------------|-----------|------------|------|
|                     | 65.00     | 2028/04/26 |      |
|                     | 65.00     | 2031/10/26 |      |
|                     | 65.00     | 2029/10/26 |      |
|                     | 65.00     | 2032/04/19 |      |
|                     | 65.00     | 2027/10/26 |      |
|                     | 45.00     | 2025/10/26 |      |
|                     | 45.00     | 2025/04/26 |      |
|                     | 45.00     | 2027/04/26 |      |
|                     | 45.00     | 2024/10/26 |      |
|                     | 45.00     | 2026/04/26 |      |
|                     | 45.00     | 2026/10/26 |      |
|                     | 40.00     | 2024/04/26 |      |
|                     | 40.00     | 2023/10/26 |      |
| 江苏唯丰源生态旅游发展有限公司     | 12,000.00 | 2027/05/31 | 国有   |
| 金湖县润都水源运营管理有限公司（水投） | 10,000.00 | 2026/06/02 | 国有   |
| 金湖县润金现代农业发展有限公司     | 8,000.00  | 2026/06/15 | 国有   |
|                     | 8,000.00  | 2025/06/22 |      |
|                     | 4,000.00  | 2024/05/01 |      |
| 金湖县荷海商贸有限公司         | 4,400.00  | 2024/05/01 | 国有   |
|                     | 1,000.00  | 2024/12/06 |      |
| 江苏金湖公共交通有限公司        | 8,000.00  | 2024/03/25 | 国有   |
|                     | 6,500.00  | 2025/01/27 |      |
|                     | 4,000.00  | 2024/10/14 |      |
|                     | 1,000.00  | 2025/01/18 |      |
|                     | 5,000.00  | 2024/06/15 |      |
|                     | 2,999.00  | 2027/11/10 |      |
|                     | 2,000.00  | 2024/01/08 |      |
|                     | 1,500.00  | 2027/12/15 |      |
|                     | 1,400.00  | 2027/12/12 |      |
|                     | 1,000.00  | 2027/12/15 |      |
| 金湖县人民医院             | 800.00    | 2025/12/11 | 事业单位 |
|                     | 4,000.00  | 2024/07/29 |      |
|                     | 2,000.00  | 2024/07/19 |      |
|                     | 1,000.00  | 2024/07/29 |      |
|                     | 500.00    | 2024/07/12 |      |
|                     | 3,750.00  | 2024/09/21 |      |
|                     | 3,000.00  | 2024/09/28 |      |
|                     | 480.00    | 2024/09/04 |      |
|                     | 1,500.00  | 2024/10/09 |      |

|                  |          |            |      |
|------------------|----------|------------|------|
|                  | 1,500.00 | 2024/10/11 |      |
|                  | 1000     | 2024/11/22 |      |
|                  | 1000     | 2024/11/06 |      |
|                  | 1000     | 2024/11/26 |      |
|                  | 1000     | 2024/11/13 |      |
| 金湖县旅游发展有限公司      | 6,000.00 | 2024/01/15 | 国有   |
|                  | 1,950.00 | 2024/11/06 |      |
|                  | 6,000.00 | 2024/03/14 |      |
| 金湖水利建设工程有限公司     | 1,960.00 | 2024/11/20 | 国有   |
|                  | 3,000.00 | 2024/04/23 |      |
|                  | 3,000.00 | 2024/07/20 |      |
| 江苏金湖中寰建设工程有限公司   | 6,000.00 | 2026/06/15 | 国有   |
| 金湖县润博农业发展有限公司    | 6,000.00 | 2026/06/11 | 国有   |
|                  | 5,600.00 | 2031/11/23 |      |
| 荷乡情金湖康复养老有限责任公司  | 7,000.00 | 2038/06/21 | 国有   |
|                  | 3,000.00 | 2038/06/28 |      |
|                  | 1,780.00 | 2028/06/12 |      |
|                  | 2,000.00 | 2024/02/22 |      |
|                  | 2,000.00 | 2024/01/08 |      |
| 金湖县中医院           | 999.00   | 2024/02/22 | 事业单位 |
|                  | 3,000.00 | 2024/05/13 |      |
|                  | 1,800.00 | 2024/11/30 |      |
|                  | 5,000.00 | 2024/06/13 |      |
| 金湖县张坝生态旅游发展有限公司  | 1,990.00 | 2027/11/17 | 国有   |
| 金湖金西投资有限公司       | 1,990.00 | 2027/11/17 | 国有   |
| 江苏棋盘古镇文化旅游发展有限公司 | 1,990.00 | 2027/11/17 | 国有   |
| 金湖县银涂实业投资有限公司    | 1,990.00 | 2027/11/17 | 国有   |
| 金湖利农水利建设有限公司     | 1,990.00 | 2027/11/17 | 国有   |
| 江苏金湖城南生态旅游开发有限公司 | 1,990.00 | 2027/11/10 | 国有   |
| 金湖广润农业发展有限公司     | 1,990.00 | 2027/11/17 | 国有   |
|                  | 1,990.00 | 2027/11/17 |      |
| 江苏尧乡靓苑文化产业有限公司   | 490.00   | 2024/06/01 | 国有   |
| 金湖县北城投资有限公司      | 1,990.00 | 2027/11/17 | 国有   |
| 金湖芎园创业投资有限公司     | 1,990.00 | 2027/11/17 | 国有   |
| 金湖润尧农业发展有限公司     | 1,950.00 | 2024/06/03 | 国有   |
| 金湖润农农业发展有限公司     | 1,950.00 | 2024/06/03 | 国有   |
| 金湖润金文化旅游发展有限公司   | 1,950.00 | 2024/06/03 | 国有   |
| 江苏滩涂开发公司         | 1,940.00 | 2024/11/19 | 国有   |
| 金湖县文化艺术中心管理有限公司  | 450.00   | 2024/02/27 | 国有   |

|                |                     |            |    |
|----------------|---------------------|------------|----|
|                | 500.00              | 2024/02/27 |    |
|                | 800.00              | 2024/07/20 |    |
|                | 500.00              | 2024/02/15 |    |
| 金湖瑞康农业发展有限公司   | 400.00              | 2024/02/15 | 国有 |
|                | 1,000.00            | 2024/12/06 |    |
| 金湖县国控实业集团有限公司  | 900.00              | 2024/01/17 | 国有 |
|                | 1,000.00            | 2024/03/23 |    |
| 江苏中尚建设集团有限公司   | 1,000.00            | 2024/05/30 | 国有 |
|                | 2,000.00            | 2024/12/13 |    |
|                | 1,000.00            | 2024/12/18 |    |
| 金湖国胜园林绿化工程有限公司 | 1,000.00            | 2024/12/06 | 国有 |
| 金湖盈客文化旅游发展有限公司 | 1,000.00            | 2024/12/06 | 国有 |
| 金湖县城西新农村建设有限公司 | 490.00              | 2024/06/01 | 国有 |
| 金湖荷瑞生态旅游发展有限公司 | 490.00              | 2025/03/20 | 国有 |
|                | 6,000.00            | 2033/06/20 |    |
| 江苏尧润农业发展有限公司   | 10,000.00           | 2041/08/28 | 国有 |
|                | 10,000.00           | 2041/08/28 |    |
|                | 6,000.00            | 2033/06/20 |    |
| 金湖安捷通工程有限公司    | 3,000.00            | 2024/07/27 | 国有 |
| 金湖县金维工程建设有限公司  | 3,000.00            | 2024/07/18 | 国有 |
| 金湖汇民市场管理有限公司   | 1,970.00            | 2028/06/12 | 国有 |
| 金湖金韵建设发展有限公司   | 25,000.00           | 2038/08/30 | 国有 |
|                | 35,000.00           | 2033/12/21 |    |
| 金湖县瑞耘农业发展有限公司  | 14,000.00           | 2032/06/24 | 国有 |
| 淮安交通铭诚能源有限公司   | 2,000.00            | 2031/09/25 | 国有 |
| 江苏捷武农业发展有限公司   | 4,800.00            | 2033/12/20 | 国有 |
| 金湖华晟农业有限公司     | 4,800.00            | 2033/12/20 | 国有 |
| <b>合计</b>      | <b>2,437,552.60</b> | --         | -- |

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录六 主要财务指标计算公式

| 指标名称          | 计算公式                                                             |
|---------------|------------------------------------------------------------------|
| 销售毛利率         | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$         |
| 资产负债率         | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$                         |
| 现金短期债务比       | $\text{现金类资产} / \text{短期债务}$                                     |
| 现金类资产         | 未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项                     |
| EBITDA        | 利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销 |
| EBITDA 利息保障倍数 | $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$          |
| 短期债务          | 短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项                                  |
| 长期债务          | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项                                         |
| 总债务           | 短期债务+长期债务                                                        |

## 附录七 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

| 符号         | 定义              |
|------------|-----------------|
| <b>AAA</b> | 债务安全性极高，违约风险极低。 |
| <b>AA</b>  | 债务安全性很高，违约风险很低。 |
| <b>A</b>   | 债务安全性较高，违约风险较低。 |
| <b>BBB</b> | 债务安全性一般，违约风险一般。 |
| <b>BB</b>  | 债务安全性较低，违约风险较高。 |
| <b>B</b>   | 债务安全性低，违约风险高。   |
| <b>CCC</b> | 债务安全性很低，违约风险很高。 |
| <b>CC</b>  | 债务安全性极低，违约风险极高。 |
| <b>C</b>   | 债务无法得到偿还。       |

注：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。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

| 符号         | 定义                              |
|------------|---------------------------------|
| <b>AAA</b> | 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。 |
| <b>AA</b>  | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。  |
| <b>A</b>   | 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。   |
| <b>BBB</b> | 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。    |
| <b>BB</b>  | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。    |
| <b>B</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。    |
| <b>CCC</b> | 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。     |
| <b>CC</b>  | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。      |
| <b>C</b>   | 不能偿还债务。                         |

注：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。

### 三、债务人个体信用状况符号及定义

| 符号         | 定义                                             |
|------------|------------------------------------------------|
| <b>aaa</b> | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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。 |
| <b>aa</b>  | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。  |
| <b>a</b>   | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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。   |
| <b>bbb</b> | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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。    |
| <b>bb</b>  | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。    |
| <b>b</b>   | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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。    |
| <b>ccc</b> | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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。     |
| <b>cc</b>  | 在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。      |
| <b>c</b>   | 在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。                         |

注：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。

### 四、展望符号及定义

| 类型        | 定义                 |
|-----------|--------------------|
| <b>正面</b> | 存在积极因素，未来信用等级可能提升。 |
| <b>稳定</b> | 情况稳定，未来信用等级大致不变。   |
| <b>负面</b> | 存在不利因素，未来信用等级可能降低。 |