

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0071 号

连云港祥云投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19 连祥投债/PR 祥云债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“19 连祥投债/PR 祥云债”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月六日

信用评级报告声明

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

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年6月6日至2026年6月5日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025年6月6日

连云港祥云投资有限公司主体及“19 连祥投债/PR 祥云债”
2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA-/稳定		2025/6/6	AA-/稳定	时恒艳	刘安妮		
债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
19 连祥投债/PR 祥云债	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	62.5	
				业务运营	100.0%	56.0	
财务风险			盈利与获现能力	45.0%	24.3		
			债务负担	20.0%	16.0		
			债务保障程度	35.0%	19.5		
调整因素			无				
个体信用状况（BCA）			a+				
评级模型结果			AA-				
外部支持调整子级			1				

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为，连云港和灌云县经济保持增长，经济实力很强；跟踪期内，公司业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东及各方的一定支持，重庆进出口融资担保有限公司对“19 连祥投债/PR 祥云债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性仍较弱，仍面临很大的短期偿债压力，面临一定的代偿风险。综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“19 连祥投债/PR 祥云债”的信用等级为 AA+。

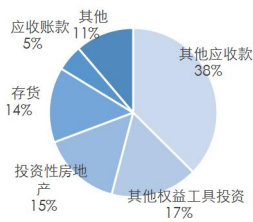
同业比较

项目	连云港祥云投资有限公司	潍坊公信国有资产经营有限公司	安陆市建设开发投资有限公司	嘉鱼县城镇建设投资有限公司	安徽省怀宁县城乡建设投资发展有限责任公司
地区	连云港市灌云县	潍坊市寒亭区	孝感市安陆市	咸宁市嘉鱼县	安庆市怀宁县
GDP 总量（亿元）	491.67	298.77	368.00	295.94	388.30
人均 GDP（元）	69800	-	-	-	80560
一般公共预算收入（亿元）	25.31	22.20	16.64	16.83	18.21
政府性基金收入（亿元）	9.58	27.66	-	16.55	6.42
地方政府债务余额（亿元）	99.99	178.88	77.86	73.21	98.46
资产总额（亿元）	119.53	52.06	79.19	153.11	153.00
所有者权益（亿元）	79.13	35.11	47.33	85.07	69.36
营业收入（亿元）	5.75	0.22	8.78	6.49	15.48
净利润（亿元）	1.33	0.84	1.07	0.62	1.83
资产负债率（%）	33.80	32.56	40.22	44.44	54.67

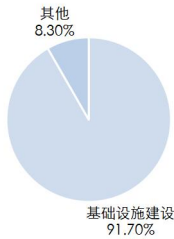
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA- 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2024 年末）



公司营业收入构成（2024 年）



公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	124.67	117.40	119.53
所有者权益	81.83	77.77	79.13
营业收入	5.54	5.93	5.75
净利润	1.38	1.42	1.33
全部债务	33.49	29.93	26.54
资产负债率	34.36	33.75	33.80
全部债务资本化比率	29.04	27.79	25.11

公司债务构成（单位：亿元）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	连云港市灌云县		
GDP 总量	451.48	455.54	491.67
人均 GDP（元）	63025	64133	69800
一般公共预算收入	23.78	25.07	25.31
政府性基金收入	26.74	30.08	9.58
财政自给率	34.34	37.94	37.60

优势

- 连云港及其下辖的灌云县经济保持增长，经济实力很强；
- 跟踪期内，公司继续从事灌云县基础设施建设等业务，仍具有较强的区域专营性；
- 公司作为灌云县重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的一定支持；
- 重庆进出口融资担保有限公司对“19 连祥投债/PR 祥云债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，资产流动性仍较弱；
- 公司短期债务占比过半，仍面临很大的短期偿债压力；
- 公司担保规模继续增长，担保比率亦有所上升，面临一定的代偿风险。

评级展望

预计连云港市及灌云县经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持较强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关各方的一定支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AA+（19 连祥投债/PR 祥云债）	2024/6/18	时恒艳、刘安妮	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA-/稳定	AA+（19 连祥投债/PR 祥云债）	2018/6/25	高路、齐剑初、赵迪	《城市基础设施建设公司信用评级方法（2015 年）》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
19 连祥投债/PR 祥云债	2024/6/18	4.50 亿元	2019/3/4-2026/3/4	连带责任保证担保	重庆进出口融资担保有限公司/AA+/稳定

注：在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及连云港祥云投资有限公司（以下简称“祥云投资”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

祥云投资是由江苏灌云经济开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）于2007年6月出资组建的有限责任公司。2020年，根据灌云县人民政府《关于同意将祥云公司股东变更为灌云县人民政府的批复》（灌政复[2020]40号），经开区管委会将持有的公司股权划转至灌云县人民政府（以下简称“灌云县政府”）。跟踪期内，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化，股东由灌云县政府变更为连云港云正控股集团有限公司（以下简称“云正控股”）¹。截至2024年末，公司注册资本和实收资本仍均为人民币8.00亿元，云正控股为公司的唯一股东，灌云县政府仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为灌云县重要的基础设施建设主体，继续从事灌云县范围内的基础设施建设业务。

截至2024年末，公司纳入合并范围的子公司共有8家（详见图表1），较2023年无变化。

图表1 截至2024年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：亿元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式	并表年份
连云港恒硕住房租赁有限公司	0.50	100.00	非同一控制取得	2020年
连云港壮志实业有限公司	2.00	100.00	非同一控制取得	2020年
连云港云正城市发展有限公司	3.00	100.00	投资设立	2021年
连云港伊水千山文化传媒有限公司	0.30	100.00	投资设立	2022年
中铎丰建设（江苏）有限公司	1.00	70.00	股权收购 ²	2022年
连云港联畅物流有限公司	2.00	100.00	投资设立	2023年
连云港启翔物业管理有限公司	0.10	70.00	投资设立	2023年
连云港麦哲文化发展有限公司	0.10	70.00	投资设立	2023年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，祥云投资发行的“19连祥投债/PR祥云债”已按计划偿还本金的80%，并按期支付利息，债券余额0.90亿元。截至本报告出具日，“19连祥投债/PR祥云债”募集资金已全部用于灌云县中小企业园标准化厂房四期项目和补充营运资金。

“19连祥投债/PR祥云债”由重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

¹ 云正控股成立于2016年，截至2025年5月22日，注册资本为5.00亿元，江苏省连云港市灌云县人民政府为其唯一股东和实际控制人。

² 根据祥云投资2022年2月12日的董事会决议文件，中铎丰建设（江苏）有限公司（以下简称“中铎丰建设”）持有建筑工程施工总承包一级资质证书，祥云投资收购其股权系根据公司转型发展需要。根据江苏一品建设有限公司（以下简称“一品建设”）、连云港云正城市发展有限公司、中铎丰建设2022年2月签订的《中铎丰建设（江苏）有限公司之股权转让协议》，一品建设持有中铎丰建设100%股权，将其中70%股权以0元转让给公司子公司连云港云正城市发展有限公司。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入小幅减少，仍主要来源于基础设施建设业务，毛利润和综合毛利率均有所下降

公司作为灌云县重要的基础设施建设主体，继续从事灌云县范围内的基础设施建设业务。

2024年，公司营业收入小幅减少，仍主要来源于基础设施建设业务。2024年公司其他业务主要包括租赁、商品销售业务等，其他业务收入基本平稳，主要来自于租赁业务，商品销售业务收入缩减至0，新增小规模的一次性出售投资性房地产收入2198.27万元。同期，公司毛利润和综合毛利率均呈不同程度的下降。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务类型	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	5.16	93.14	5.43	91.55	5.27	91.70
其他	0.38	6.86	0.50	8.45	0.48	8.30
营业收入合计	5.54	100.00	5.93	100.00	5.75	100.00
业务类型	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.58	11.27	0.81	14.88	0.78	14.88
其他	0.38	99.12	0.46	92.47	0.23	47.66
合计	0.96	17.29	1.27	21.43	1.01	17.60

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事灌云县范围的基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性；在建和拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司作为灌云县重要的基础设施建设主体，继续从事灌云县范围内的基础设施建设业务，仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务模式未发生变化，仍主要为委托代建模式，项目建成后委托方按项目审定成本加成一定代建管理费与公司结算；部分项目采取自营模式。

2024 年，公司就灌云经济开发区穆蒲路、镜花缘路、树云路，水利路（张洪河南一陡沟河路）及自来水工程、园区企业厂房拆迁安置等项目确认收入 5.27 亿元，毛利率 14.88%。

截至 2024 年末，公司主要在建项目包括灌云经济开发区 18-24 地块城市更新项目等，计划总投资 31.05 亿元，累计已完成投资 13.26 亿元，尚需投资 18.87 亿元；其中，鹏博码头建设项目采取自营模式，未来建成后计划通过自主运营获取相关收益。同期末，公司无拟建项目。

总的来看，公司在建及拟建的基础设施项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 3 截至 2024 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已完成投资	尚需投资
江苏灌云经济开发区实验学校项目	0.98	0.44	0.54
产城融合建设一期	8.67	3.68	4.99
花果山机场污水处理厂项目	1.23	0.95	0.28
灌云经济开发区 18-24 地块城市更新项目	10.90	2.86	8.04
连云港花果山国际机场配套给排水工程项目	2.69	1.20	1.49
鹏博码头建设项目	-	1.08	-
开发区生态环境提升及基础设施建设项目	4.78	1.32	3.46
灌云经济开发区主干道景观绿化工程项目	1.80	1.73	0.07
合计	31.05	13.26	18.87

注：表中“-”为未获取数据。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他

2024 年，公司其他业务收入基本平稳，主要来自于租赁业务；新增小额出售投资性房地产

收入，毛利率较高的租赁业务仍为公司利润的有益补充

2024年，公司继续从事铝合金锭等商品销售业务，仍由子公司连云港壮志实业有限公司（以下简称“壮志实业”）负责，仍采用净额法核算收入，但由于销售商品收入小于销售商品成本，因此2024年公司商品销售收入缩减至0。

租赁业务方面，公司可租赁资产主要为产业园（详见图表4）。2024年，公司实现租赁业务收入1955.46万元；毛利率100.00%。

图表4 截至2024年末公司主要对外租赁的资产情况（单位：平方米、%、亿元）

资产	权证主体	资产位置	取得方式	可出租面积	出租率	2024年租赁收入
中小企业园	祥云投资	灌云县经济开发区树云路北侧	划拨	331469.16	100.00	0.19
光谷产业园	祥云投资	灌云县经济开发区236省道东侧、剑墩路南侧	划拨	60673.82	100.00	
合计	-	-	-	392132.98	100.00	0.19

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024年，公司通过出售汇九齿轮厂区资产，新增小规模的一次性出售投资性房地产收入2198.27万元。

企业管理

截至2024年末，公司注册资本和实收资本仍均为人民币8.00亿元，云正控股为公司的唯一股东，灌云县政府仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司调整组织架构为办公室、财务部、融资一部、融资二部、资产部，其他方面无重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2024年的合并财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年的合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

2024年末，公司纳入合并范围的子公司共有8家，较2023年无变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额小幅增加，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比依然较高，资产流动性仍较弱

2024年末，公司资产总额小幅增加，仍以流动资产为主，占比66.00%。同期末，公司流动资产规模基本平稳，仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

2024年末，公司货币资金受限比例很高，受限资金为贷款担保的保证金存款、冻结资金3.94亿元；应收账款继续下降，主要为应收灌云县交通运输局5.52亿元（项目款，占比91.38%），

应收客户集中度仍很高；从账龄来看，主要在1年以内。

2024年末，公司其他应收款规模有所增长，仍主要为往来款，前五大应收对象包括连云港云飞建设工程有限公司（国企）、灌云特之瑞包装有限公司（国企）、灌云建云建筑工程有限公司（国企）、连云港康奈尔生物科技有限公司（国企）、连云港炜光贸易有限公司（国企），合计占比38.78%，对公司资金形成一定占用；从账龄来看，主要集中在1年以内；同期末，公司对其他应收款计提坏账准备0.19亿元。

图表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年末	2023年末	2024年末
资产总额	124.67	117.40	119.53
流动资产	78.76	78.76	78.89
货币资金	9.04	8.19	4.91
应收账款	10.48	8.04	6.04
其他应收款	33.98	35.42	44.71
存货	17.35	20.49	17.19
其他流动资产	5.36	5.50	6.02
非流动资产	45.91	38.64	40.64
其他权益工具投资	25.47	19.99	19.99
投资性房地产	18.28	18.28	18.15
在建工程	1.77	-	1.08

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024年末，公司存货因项目结转而有所下降，仍以基础设施建设成本为主；期末主要包括工程施工成本13.02亿元、开发成本3.70亿元和待开发土地0.47亿元等。土地权证方面，期末尚有0.24亿元的待开发土地未办理权证，公司正在办理。

2024年末，公司其他流动资产中有4.00亿元为对外转借款³，主要是对当地国有企业的借款，其余为预交税金及代扣增值税。

2024年末，公司非流动资产有所增长，仍主要由其他权益工具投资和投资性房地产构成，规模均基本稳定；在建工程期末新增博鹏码头项目1.08亿元。

截至2024年末，公司受限资产规模22.45亿元，包括因保证金及冻结资金受限的货币资金3.94亿元、其他流动资产0.40亿元、抵押的存货0.16亿元、抵押受限的投资性房地产17.95亿元；受限资产占期末总资产比率18.78%，占期末净资产比率28.37%。

资本结构

跟踪期内，受益于经营利润积累，公司所有者权益有所上升，仍以资本公积为主

2024年末，公司所有者权益有所上升。其中，实收资本、其他综合收益均保持不变，资本公积基本平稳；因经营利润积累，未分配利润有所增长。

图表6 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2022年末	2023年末	2024年末
----	--------	--------	--------

³ 根据江苏灌云经济开发区管委会文件《关于建立园区国有企业贷款机制的函》，以公司作为统贷统保平台，向各家银行申请贷款、通过借款形式，将贷款资金发放至参加统贷统保的园区各级国有企业，参与企业需要承担有关利息，借款利率一般为6.2%。

图表 6 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	81.83	77.77	79.13
实收资本	8.00	8.00	8.00
资本公积	61.34	55.86	55.89
其他综合收益	3.16	3.16	3.16
未分配利润	8.40	9.65	10.78

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模基本平稳，全部债务有所下降，短期债务占比过半，仍面临较大的短期偿债压力

2024 年末，公司负债规模基本平稳，结构上仍以流动负债为主。同期末，公司流动负债有所增加，仍主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，公司短期借款主要包括保证借款 2.77 亿元、保证+抵押+质押借款 1.50 亿元；应付票据有所下降，主要为信用证 4.11 亿元；经上海票据交易所票据信息披露平台查询，截至 2025 年 4 月末，公司累计逾期发生额 0.12 亿元，逾期余额为 0。2024 年末，公司其他应付款略有增长，仍主要为借款及往来款，规模为 9.37 亿元，其余为保证金、押金等；期末主要应付连云港新航城物流发展有限公司、连云港顺腾农业发展有限公司、连云港筑之金实业投资有限公司、连云港新航城物流发展有限公司、连云港卓途实业有限公司，合计规模 4.85 亿元；从账龄来看，账龄在 1 年以内的有 7.41 亿元。同期末，公司一年内到期的非流动负债规模基本稳定。

图表 7 公司主要负债、债务及负债率情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	42.84	39.62	40.40
流动负债	26.60	24.59	26.93
短期借款	6.21	4.64	4.77
应付票据	8.93	6.96	4.76
其他应付款	5.99	6.18	9.37
一年内到期的非流动负债	3.29	3.60	3.59
非流动负债	16.24	15.03	13.47
长期借款	10.04	9.66	8.92
应付债券	2.70	1.80	0.90
其他非流动负债	2.22	2.29	2.36
全部债务	33.49	29.93	26.54
其中：短期债务	18.53	16.18	14.36
长期债务	14.96	13.75	12.18
资产负债率	34.36	33.75	33.80

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

2024 年末，公司非流动负债规模小幅减少，仍主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成，上述三项金额变化不大。其中，应付债券仍为“19 连祥投债/PR 祥云债”，其他非流动负债为城乡建设政府专项债及其利息。

2024 年末，公司全部债务规模随着债务的到期偿付而减少，短期债务占比仍过半，仍面临

较大的短期偿债压力。负债水平方面，2024 年末公司资产负债率基本平稳，仍处于较低水平。

跟踪期内，公司担保规模继续增长，担保比率亦有所上升，面临一定的代偿风险

或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保由上年末的担保金额 35.39 亿元增至余额 40.62 亿元，为对当地的国有企业及股份经济合作社的担保（详见附件二），担保比率由上年末的 45.51%升至 51.34%，面临一定的代偿风险。

盈利能力

2024 年，公司营业收入小幅减少，利润对财政补贴的依赖度依然很高，盈利能力仍较弱

2024 年，公司营业收入小幅减少，仍主要来自于基础设施建设业务；营业利润率有所下降。同期，公司期间费用仍主要由财务费用和管理费用构成，占营业收入的比重仍较高；利润总额小幅降低，对财政补贴的依赖度依然很高。

从盈利能力指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率均仍处于较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 8 公司盈利能力指标（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	5.54	5.93	5.75
营业利润率	14.35	19.25	14.68
期间费用	1.51	1.66	1.65
期间费用/营业收入	27.34	28.03	28.74
利润总额	1.40	1.44	1.33
其中：财政补贴	2.08	1.92	2.07
净利润	1.38	1.42	1.33
总资本收益率	2.35	2.52	2.71
净资产收益率	1.69	1.82	1.68

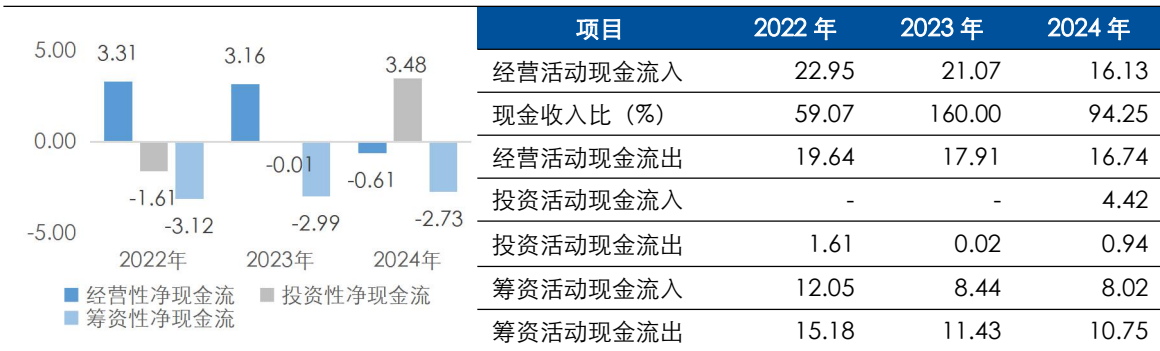
资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

2024 年，公司经营活动现金流转为净流出，投资活动现金流转为净流入，筹资活动现金流继续净流出

2024 年，公司经营活动的收支仍主要是基础设施建设业务和往来款的收支，现金收入比大幅下降，经营活动现金流转为净流出。同期，公司投资活动现金流入为银行定期存单赎回及利息支出，流出规模较小，投资活动现金流转为净流入；筹资活动现金流入和流出分别主要是取得的借款和偿还借款、支付利息等，2024 年随着到期债务的偿还及融资的相对放缓，筹资活动现金流继续呈净流出。

图表 9 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了灌云县的基础设施建设任务，业务仍具有较强的区域专营性，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力来看，2024 年公司流动比率和速动比率有所下降，资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，资产流动性较弱，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱；货币资金短债比小幅下降，仍维持较低水平。

从长期偿债能力来看，2024 年，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均略有降低，但仍面临一定的长期偿债压力。同期，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 指标均有所下降，EBITDA 对全部债务本息的覆盖程度仍较弱。

截至 2024 年末，公司 2025 年到期债务规模为 14.36 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流转为净流出，易受不确定性较高的项目款、往来款等影响，稳定性较差。间接融资方面，截至 2024 年末，公司无尚未使用的银行授信额度。

图表 10 公司偿债能力指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率（%）	296.08	320.28	292.89
速动比率（%）	230.87	236.94	229.05
货币资金短债比（倍）	0.49	0.51	0.34
经营现金流动负债比率（%）	12.44	12.83	-2.27
长期债务资本化比率（%）	15.45	15.02	13.34
全部债务资本化比率（%）	29.04	27.79	25.11
EBITDA 利息倍数（倍）	1.55	1.88	1.70
全部债务/EBITDA（倍）	12.22	10.82	9.16

资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了灌云县范围内的基础设施建设任务，有较强的业务区域专营性，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2025 年 5 月 19 日，公司本部已结清贷款中有 4 笔关注类贷款⁴，未结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录，跟踪期内，公司无新增关注类贷款。截至本报告出具日，祥云投资发行的“19 连祥投债/PR 祥云债”到期本金（债券发行总额 80%）及利息已按期偿付。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长。二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14% 左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到 4 月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

⁴ 贷款行均为国家开发银行江苏省分行，公司均已于 2016 年正常还款。

1. 连云港市

连云港集多个国家战略于一身，交通条件优越，五大重点工业行业及仓储物流等发展态势良好，综合经济实力很强

连云港市位于江苏省东北部，是长三角地区与环渤海地区的重要连接纽带、陇海—兰新铁路线重要的出海通道以及新亚欧大陆桥东部起点，是全国首批 14 个沿海开放城市之一。连云港市下辖 3 个区、3 个县，土地面积 7615 平方公里，海域 7516 平方公里。从战略定位来看，连云港已集“一带一路”建设、长江三角洲区域一体化发展、江苏沿海地区发展、国家东中西区域合作示范区建设等国家战略于一身。连云港为新欧亚大陆桥东端起点和我国陇海铁路的东部起点，交通条件优越。2023 年 9 月，连云港港 40 万吨矿石码头改扩建工程交工验收，标志着连云港港成为江苏省首个通航 40 万吨船舶的世界级深水港，在提升自身港口配套服务能力基础上，对于完善江苏省综合交通网络、构建现代综合交通运输体系具有深远影响。此外，综合货运枢纽是货运行业赖以运行的重要基础设施，2023 年连云港市还成功入选国家综合货运枢纽补链强链城市⁵。

连云港市工业经济保持增长。2024 年，连云港规模以上工业总产值完成 5569.21 亿元，同比增长 6.0%；规模以上工业增加值同比增长 7.8%。2024 年，石化产业集群加速崛起，奥升德己二胺、嘉澳生物航煤等项目投产，石化产业完成产值约 2300 亿元。同年，连云港市医药产业创新力不断增强，中华药港综合服务平台建成投用，获批一类新药 3 个，医药产业完成产值约 700 亿元；新材料产业积厚成势，盛邦芳纶项目主体完工，东海硅产业获批省特色产业集群；新能源产业增势强劲，核能供汽项目投产，徐圩核能供热发电厂项目获国家核准，全国最大单体滩涂光伏项目海上工程开工，建成新型储能项目 6 个、总规模居全省第三，可再生能源发电新增装机容量超 2500 兆瓦、增长 56.3%；装备制造业稳步增长，新增首台套重大装备 10 个，灌南县表面处理产业园启动建设，LNG 双燃料船交付使用；海洋经济加快壮大，海洋装备产业园一期竣工，获评国家中心渔港 3 个、省级沿海渔港经济区 1 个，获批涉海领域省级重点实验室 1 家、工程研究中心 2 家，海洋产业投资突破 200 亿元。

依托港口优势，连云港市仓储物流发展态势良好，港口吞吐量持续增长，第三产业保持较快发展。在中哈物流合作基地、上合物流园铁路装卸场站等项目支持下，2024 年，连云港港口完成吞吐量 3.46 亿吨、集装箱 669 万标箱，同比分别增长 7.7% 和 9.0%。2024 年，全市规上服务业呈现稳步增长态势，主要得益于重点行业贡献。对全市贡献较大的行业主要有两个，交通运输业完成营业收入 369.2 亿元，占全部比重 44.6%，同比增长 8.8%；租赁和商务服务业完成营业收入 183.1 亿元，占全部比重 22.1%，同比增长 15.7%，两大行业共拉动全市规上服务业增长 7.2 个百分点。

连云港市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入波动下降，财政自给率持续上升，财政实力很强

⁵具体名单包括太原；哈尔滨、长春；连云港-徐州-淮安；长沙-株洲-湘潭；西安、银川；兰州、西宁；乌鲁木齐（含兵团相关师市）。其中，以“-”连接的为《现代综合交通枢纽体系“十四五”发展规划》明确的组合型枢纽城市，视为一个城市予以支持。

连云港市财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主，其中，一般公共预算收入保持增长，税收收入占比波动上升；政府性基金收入波动下降，该项收入受土地出让政策及房地产市场影响较大，未来仍存在一定不确定性。截至2024年末，连云港市政府债务限额为874.10亿元，债务余额为852.50亿元。债务管理方面，根据《江苏省连云港市2025年预算报告》，连云港市贯彻落实国家、省关于建立全口径地方债务监测系统要求，梳理地方政府法定债务、地方政府隐性债务、融资平台经营性债务等数据并纳入系统管理，不断建立健全全口径、全覆盖债务监管体系。2024年，连云港市获得100.5亿元置换债券额度，有效缓解了债务压力。此外，连云港市加强融资平台公司经营性债务风险管控，压降总量控压成本，连云港市平台公司公开市场发行债券平均成本降至3%以下。综上分析，连云港市整体财政实力很强。

图表 11 连云港市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	4005.03	4363.61	4663.13
GDP 增速	2.4	10.2	5.8
人均 GDP（元）	87042	94917	101641
规模以上工业增加值增速	7.3	25.2	7.8
固定资产投资增速	1.5	0.1	2.1
一般公共预算收入	212.81	256.02	287.07
政府性基金收入	311.34	330.39	208.22
上级补助收入	256.18	268.36	-
税收收入占比	59.91	76.49	72.90
财政自给率	39.70	44.55	48.13
地方政府债务余额	679.60	732.99	852.50
政府负债率	16.97	16.80	18.28

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：连云港市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况及 2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

2.灌云县

灌云县处在“一带一路”交汇战略支点，现代农业、石化新材料等产业稳步发展，经济保持增长，综合经济实力很强

灌云建县于 1912 年，因南有大川灌河、北依名山云台而得名，截至 2024 年末县域面积 1528.54 平方公里，总人口 100.25 万，其中常住人口 70.15 万人，辖 12 镇、1 街道，是全国首批对外开放县。灌云县位于国家“一带一路”核心区、先导区，处在沿海经济带和东陇海经济带的交叉辐射区，享有国家级石化基地拓展区、国家东中西合作示范区等众多重大战略机遇。境内拥有 2 条高铁、3 条高速、6 条国省干道、8 条内河等级航道，位于被誉为苏北“黄浦江”灌河口处的燕尾港为江苏唯一的海河联运港，已正式获批对外开放，燕尾港 2024 年实现吞吐量 1500 万吨，花果山机场正式通航，“海、陆、空、铁、河”五通汇流立体综合交通优势明显。

依托良好的区位交通条件，灌云县近年来地区经济总值保持较快增长，经济总量居连云港市 6 个区县的中下游水平。第一产业方面，2024 年，灌云县现代农业稳产增效。其中，夏粮面积、单产、总产继续保持增长，建设“菜篮子”绿色蔬菜保供基地 1.2 万亩；建成国家级生猪

产能调控基地 1 个、省级数字智慧牧场 1 个，渔港经济区入围省级建设项目储备库；年度高标准农田建设全面完成，建成省级现代农业产业体系灌云（大豆、生猪）推广示范基地。工业方面，依托新机场和高铁等交通优势，2024 年，灌云县完成规上工业总产值 187.3 亿元，同比增长 15.3%。灌云县全力打造以石化新材料为核心的千亿级主导产业，以先进装备制造、新能源新材料、健康食品、轻工纺织（木材加工）和现代港口物流等为支撑的五个过百亿增长极产业，形成产业链供应链市场链较为配套的“一核五极”产业集群体系，加快向工业大县强县迈进。

灌云县一般公共预算收入基本平稳，政府性基金收入大幅下降，上级补助收入是地方财政收入的主要来源，地方财政自给水平较低

近年来，灌云县一般公共预算收入基本平稳，其中，税收收入占比有所下降；政府性基金收入大幅下降，此项收入受房地产政策及土地出让情况影响较大，未来仍存在一定不确定性；上级补助收入占灌云县财政收入的比重较高，是地方财政收入的主要来源。截至 2024 年末，灌云县地方政府债务余额为 99.99 亿元，其中一般债务 21.15 亿元，专项债务 78.84 亿元。债务管控能力方面，灌云县政府发布了《县属事业单位债务管理暂行办法》、《灌云县地方政府性债务风险评估和预警暂行办法》、《灌云县政府性债务风险应急处置预案》，并每年通过财政预决算报告披露地方政府债务信息。

图表 12 灌云县主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	451.48	455.54	491.67
GDP 增速	3.0	5.3	6.7
人均 GDP（元）	63025	64133	69800
工业增加值增速	5.5	7.3	9.7
固定资产投资增速	0.9	13.9	2.3
一般公共预算收入	23.78	25.07	25.31
政府性基金收入	26.74	30.08	9.58
上级补助收入	44.07	42.09	42.61
税收收入占比	70.27	69.38	67.82
财政自给率	34.34	37.94	37.60
地方政府债务余额	81.85	90.07	99.99
政府负债率	18.13	19.77	20.34

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：灌云县 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年灌云县财政决算情况及 2024 年灌云县预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对连云港市、灌云县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为灌云县重要的基础设施建设主体，公司继续在财政补贴方面得到了股东及相关各方一定支持

灌云县的基础设施建设主体除公司外，还有江苏筑富实业投资有限公司（以下简称“筑富实业”）和连云港恒驰实业有限公司（以下简称“恒驰实业”），其中筑富实业负责灌云县范

围内的城市基础设施项目建设，恒驰实业负责灌云县基础设施建设、水利设施建设和保障性安居工程建设等业务。公司为灌云县重要的基础设施建设主体，继续开展灌云县范围内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性，在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的一定支持。2024年，公司获得财政补贴2.07亿元。

考虑到公司将继续在灌云县的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司一定支持，其对公司具有较强的支持意愿。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对连云港市、灌云县的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

重庆进出口担保

重庆进出口担保为“19 连祥投债/PR祥云债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保的范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用。

重庆进出口担保综合财务实力很强，为“19 连祥投债/PR祥云债”提供的全额不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

重庆进出口担保成立于2009年1月15日，是由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）和中国进出口银行（以下简称“进出口银行”）按6:4比例出资设立的国有担保公司，初始注册资本10.00亿元。经2010年8月股东同比例增资以及2014年以来四次未分配利润转增股本后，截至2022年末，重庆进出口担保实收资本增加至30.00亿元，实际控制人仍为重庆市国资委。

重庆进出口担保以经营各类融资性担保业务为主业，兼营诉讼保全担保、履约担保等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。除重庆本部外，重庆进出口担保分别在湖南、四川和南川设立了分公司以及在云南设立代表处，以拓展异地担保业务。截至2022年末，重庆进出口担保拥有4家控股子公司⁶并参股2家公司，业务包括资产管理、应收账款保理、互联网信息服务、小额贷款、再担保业务等。

担保业务方面，重庆进出口担保业务包括融资性和非融资性担保，融资性担保业务占据主导地位。截至2022年末，在保余额为408.94亿元，同比增长13.53%，其中融资性担保在保余额为366.54亿元，同比增长9.24%，主要系2022年四季度重庆进出口担保加大债券担保业务拓展力度。重庆进出口担保融资性担保业务品种又分为债券担保、贷款担保以及资管计划、信托等金融产品担保等。截至2022年末，重庆进出口担保债券担保在保余额为213.75亿元，较年初增长27.89%，担保客户主要分布在重庆、山东、四川、湖南、湖北、江西等地；同期末，重庆进出口担保资管计划及直接债务融资工具等担保在保余额为5.85亿元，底层融资客户主要为城投企业、地方国有企业等。未来，重庆进出口担保债券担保业务在以风险防范的基础上，根据市场情况开展成渝地区城投企业的债券担保，审慎拓展债务压力高的省份债券担保业务。非融资担保业务方面，重庆进出口担保目前开展的业务品种主要为投标担保、履约担保、诉讼

⁶ 其中，通过重庆信惠投资有限公司间接持有深圳诚本财富管理有限公司和信惠商业保理有限公司的100%股权。

担保、信托产品差额补足担保等。截至 2022 年末，重庆进出口担保非融资担保在保余额为 42.40 亿元，同比增长 71.88%，主要系原有信托产品融资担保调整划入。

截至 2022 年末，重庆进出口担保资产总额为 67.58 亿元，同比增长 1.58%。资产端主要由货币资金、各类金融投资工具、存出保证金以及应收代偿款构成，资产流动性良好。截至 2022 年末，重庆进出口担保 I 类资产占比（母公司口径）同比增加 2.94 个百分点至 46.75%，主要系重庆进出口担保货币资金（母公司口径）规模有所增加。同期末，融资性担保责任余额⁷同比上升 6.31%至 330.79 亿元，融资性担保放大倍数（母公司口径）为 7.98 倍，较上年增加 0.18 个百分点，处于同业较高水平。同期末，准备金覆盖率为 6.45%，较年初下降 0.63 个百分点，仍处于同业较好水平。

东方金诚认为，重庆市经济总量 2022 年末在全国城市中排名第 4 位，经济实力很强，政府对担保行业发展支持力度大，为重庆进出口担保业务开展营造了良好的外部环境；重庆进出口担保资产流动性良好，2022 年末 I 类资产占比为 46.75%，且债务负担较轻，准备金对代偿风险的抵补能力较好；重庆进出口担保利润留存效果较好，资本实力不断提升，2022 年末净资产为 42.24 亿元，代偿能力很强；重庆进出口担保在重庆地区城投企业及国有企业融资增信中发挥重要作用，具有一定的区域重要性，当地政府对重庆进出口担保业务开展支持力度较大。

同时，东方金诚关注到，重庆进出口担保债券和贷款担保业务客户以地区城投企业为主，行业投放较为集中；随着消费环境下行，担保的包括贷款和信托计划在内的个人消费类贷款不良率有所上升，存在一定的信用风险管理压力及追偿压力；重庆进出口担保融资性担保放大倍数仍处于高位，对其未来业务开展形成一定的制约。

综上所述，东方金诚评定重庆进出口担保的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。重庆进出口担保为“19 连祥投债/PR 祥云债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事灌云县内基础设施建设等业务，仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；公司短期债务占比过半，仍面临很大的短期偿债压力；公司担保规模持续增长，担保比率亦有所上升，面临一定的代偿风险。

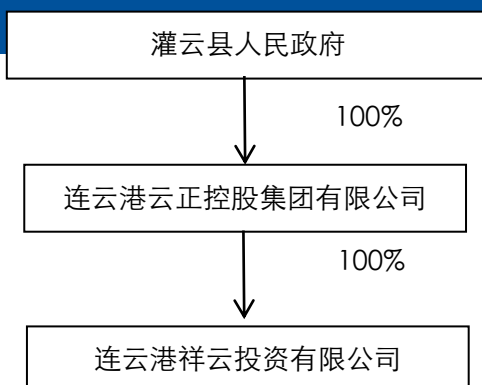
跟踪期内，连云港及其下辖的灌云县经济保持增长，经济实力很强；公司作为灌云县重要的基础设施建设主体，继续在财政补贴方面得到了股东及相关方的一定支持。重庆进出口担保对“19 连祥投债/PR 祥云债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“19 连祥投债/PR 祥云债”的信用等级为 AA+。

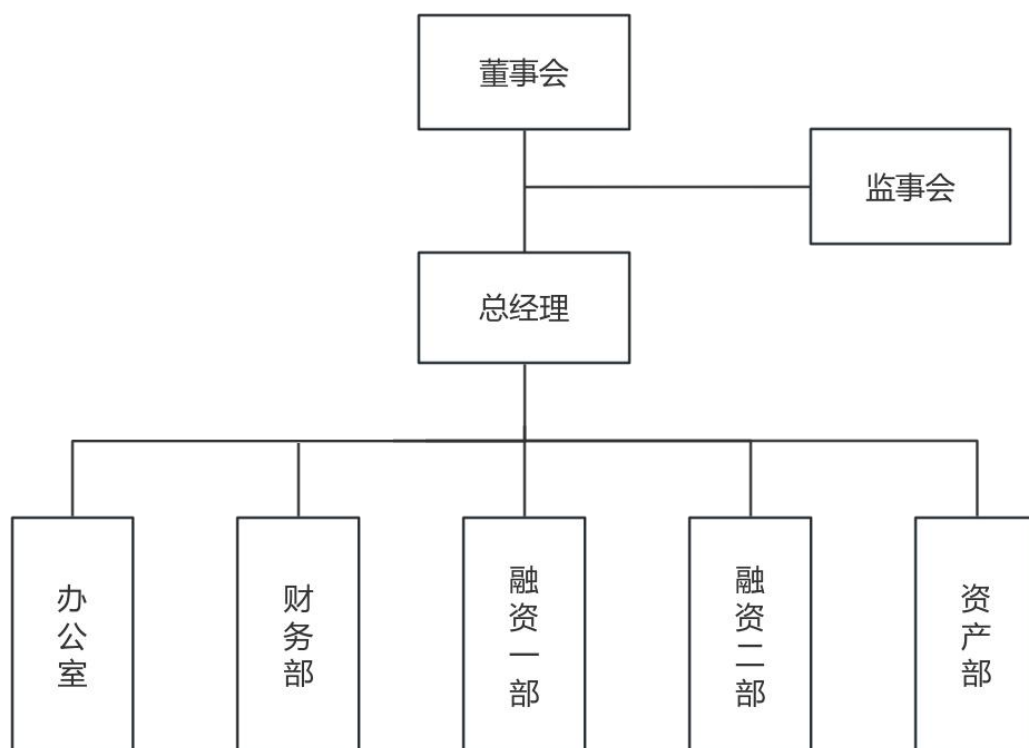
⁷ 重庆进出口担保提供的根据监管要求计算的融资性担保责任余额。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2024 年末公司对外担保明细（单位：万元）

被担保方	被担保方性质	担保余额
灌云畅茂农业开发有限公司	国企	37797.20
灌云建标建筑工程有限公司	国企	1000.00
灌云建坤建筑工程有限公司	国企	1000.00
灌云建云建筑工程有限公司	国企	1850.00
灌云建泽建筑工程有限公司	国企	1000.00
灌云久之鑫电子有限公司	国企	3000.00
灌云三禾农业发展有限公司	国企	1900.00
灌云森普瑞照明科技有限公司	国企	900.00
灌云县清源水务有限公司	国企	11722.74
灌云县多个村庄或社区的股份经济合作社	股份经济合作社	18400.00
灌云县云海高新技术创业园有限公司	国企	22795.36
灌云中祥建筑工程有限公司	国企	2000.00
江苏冉翔实业有限公司	国企	25759.47
江苏筑富实业投资有限公司	国企	980.00
连云港超迈实业有限公司	国企	16750.00
连云港灌祥水电安装有限公司	国企	20600.00
连云港金江机械制造有限公司	国企	950.00
连云港开投城市发展有限公司	国企	12600.00
连云港空港产业园投资开发有限公司	国企	102817.52
连云港顺腾农业发展有限公司	国企	21826.74
连云港炜光贸易有限公司	国企	1000.00
连云港欣立澳贸易有限公司	国企	3950.00
连云港新航城水务有限公司	国企	9300.00
连云港云飞建设工程有限公司	国企	16950.00
连云港中赛贸易有限公司	国企	5000.00
灌云中祥建筑工程有限公司	国企	2700.00
连云港筑之金实业投资有限公司	国企	24350.00
连云港卓途实业有限公司	国企	37312.07
合计	-	406211.10

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	124.67	117.40	119.53
其他应收款	33.98	35.42	44.71
存货	17.35	20.49	17.19
其他权益工具投资	25.47	19.99	19.99
负债总额	42.84	39.62	40.40
长期借款	10.04	9.66	8.92
其他应付款	5.99	6.18	9.37
全部债务	33.49	29.93	26.54
其中：短期债务	18.53	16.18	14.36
所有者权益	81.83	77.77	79.13
营业收入	5.54	5.93	5.75
净利润	1.38	1.42	1.33
经营活动产生的现金流量净额	3.31	3.16	-0.61
投资活动产生的现金流量净额	-1.61	-0.01	3.48
筹资活动产生的现金流量净额	-3.12	-2.99	-2.73
主要财务指标			
营业利润率（%）	14.35	19.25	14.68
总资本收益率（%）	2.35	2.52	2.71
净资产收益率（%）	1.69	1.82	1.68
现金收入比率（%）	59.07	160.00	94.25
资产负债率（%）	34.36	33.75	33.80
长期债务资本化比率（%）	15.45	15.02	13.34
全部债务资本化比率（%）	29.04	27.79	25.11
流动比率（%）	296.08	320.28	292.89
速动比率（%）	230.87	236.94	229.05
货币资金短债比（倍）	0.49	0.51	0.34
经营现金流动负债比率（%）	12.44	12.83	-2.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.55	1.88	1.70
全部债务/EBITDA（倍）	12.22	10.82	9.16

附件四：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。