



# 南通沿海开发集团有限公司 2025 年度 跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2025]跟踪 1749 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 27 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	<b>南通沿海开发集团有限公司</b>	<b>AAA/稳定</b>
---------------------	---------------------	---------------

<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	<b>23 沿海 G1、22 沿海 G1、22 沿海 G2</b>	<b>AAA</b>
--------------------	-----------------------------------	------------

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

<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为南通市作为江苏沿海城市, 是国家新一轮发展战略布局的重点, 区位和政策优势突出, 产业结构不断优化, 区域经济持续增长, 潜在的支持能力很强。南通沿海开发集团有限公司(以下简称“沿海集团”或“公司”)是南通市市属一类企业, 在南通市沿海开发及重点片区基础设施建设和资产运营中发挥重要作用, 对南通市政府重要性强, 与南通市政府维持很高的紧密关系。同时, 中诚信国际预计, 随着公司各板块业务的发展, 资产规模将保持增长, 加之政府持续的资金和资产注入等方面支持, 公司自有资本实力将提升; 同时, 需关注主要建设项目未来资金平衡情况、短期债务占比较高、面临一定即期偿债压力以及或有负债风险对其经营和整体信用状况造成的影响。
-------------	--

<b>评级展望</b>	中诚信国际认为, 南通沿海开发集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
-------------	--

<b>调级因素</b>	<b>可能触发评级上调因素:</b> 不适用。 <b>可能触发评级下调因素:</b> 地方经济环境恶化; 公司地位下降, 致使股东及相关各方支持意愿减弱; 重要子公司股权划出或其财务指标出现明显恶化; 再融资环境恶化, 导致流动性紧张等。
-------------	--

### 正 面

- 外部发展环境良好。**南通市是国家新一轮发展战略布局的重点, 区位和政策优势突出, 产业结构不断优化, 区域经济持续增长, 为公司发展营造了良好的外部环境。
- 展业区域具备战略重要性。**公司主要展业区域通州湾示范区及平潮高铁城片区具备战略重要性, 其中通州湾示范坐拥“一带一路”倡议、长三角一体化、长江经济带、新一轮江苏沿海高质量发展等多重战略机遇, 平潮高铁新城是南通市对接上海、南北联动、跨江融合的“桥头堡”, 能够为公司业务开展奠定良好基础。
- 持续有力的政府支持。**作为南通市市属一类企业, 公司在资本金注入、股权划转和财政补贴等方面得到当地政府的持续支持, 自有资本实力逐年提升。2024 年获得政府补贴 3.95 亿元、股权无偿划入及资本金注入规模约 70 亿元。

### 关 注

- 主要建设项目未来资金平衡情况值得关注。**公司工程建设和房地产开发业务在建及拟建项目投资需求较大, 且建设及回款周期较长, 未来项目建设进度和资金平衡情况需持续关注。
- 短期债务占比较高, 面临一定即期偿付压力。**截至 2024 年末, 公司短期债务占比达 37.61%, 近期面临较大偿付压力。
- 或有负债风险。**截至报告出具日, 公司涉及重大诉讼 2 宗, 涉诉金额 3.08 亿元, 需对涉诉事件进展及对公司运营可能产生的影响保持关注。

**项目负责人:** 华志鹏 [zhphua@ccxi.com.cn](mailto:zhphua@ccxi.com.cn)

**项目组成员:** 黄华悦 [hyhuang@ccxi.com.cn](mailto:hyhuang@ccxi.com.cn)

**评级总监:**

电话: 86(10) 6642 8877

传真: 86(10) 6642 6100

## ● 财务概况

沿海集团（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	891.54	1,003.10	1,054.59
经调整的所有者权益合计（亿元）	335.33	345.97	403.69
负债合计（亿元）	556.21	657.13	650.90
总债务（亿元）	469.16	560.99	541.61
营业总收入（亿元）	78.23	68.57	58.72
经营性业务利润（亿元）	3.76	2.07	2.29
净利润（亿元）	1.67	1.88	1.36
EBITDA（亿元）	6.44	7.35	7.05
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-54.16	-9.01	3.02
总资本化比率(%)	58.32	61.85	57.30
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.38	0.32	0.36

注：1、中诚信国际根据沿海集团提供的其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年、2024 年度审计报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将其他流动负债中的带息债务调整至短期债务，将长期应付款中的带息债务调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## ● 同行业比较（2024 年数据）

项目	沿海集团	苏州城投	盐城城资
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	江苏省-南通市	江苏省-苏州市	江苏省-盐城市
GDP（亿元）	12,421.90	26,726.98	7,403.87
一般公共预算收入（亿元）	700.90	2,459.10	482.73
经调整的所有者权益合计（亿元）	403.69	670.16	372.36
总资本化比率（%）	57.30	39.89	71.47
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.36	2.76	0.20

中诚信国际认为，南通市与苏州市、盐城市经济财政实力处于可比区间；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司权益规模和财务杠杆率处于比较组平均水平，但 EBITDA 对利息的覆盖能力较弱，整体财务融资能力接近；同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有强或很强的支持意愿。

注：“苏州城投”系苏州城市建设投资发展（集团）有限公司，“盐城城资”系“盐城市城市资产投资集团有限公司”的简称。其中盐城城资为 2023 年数据。

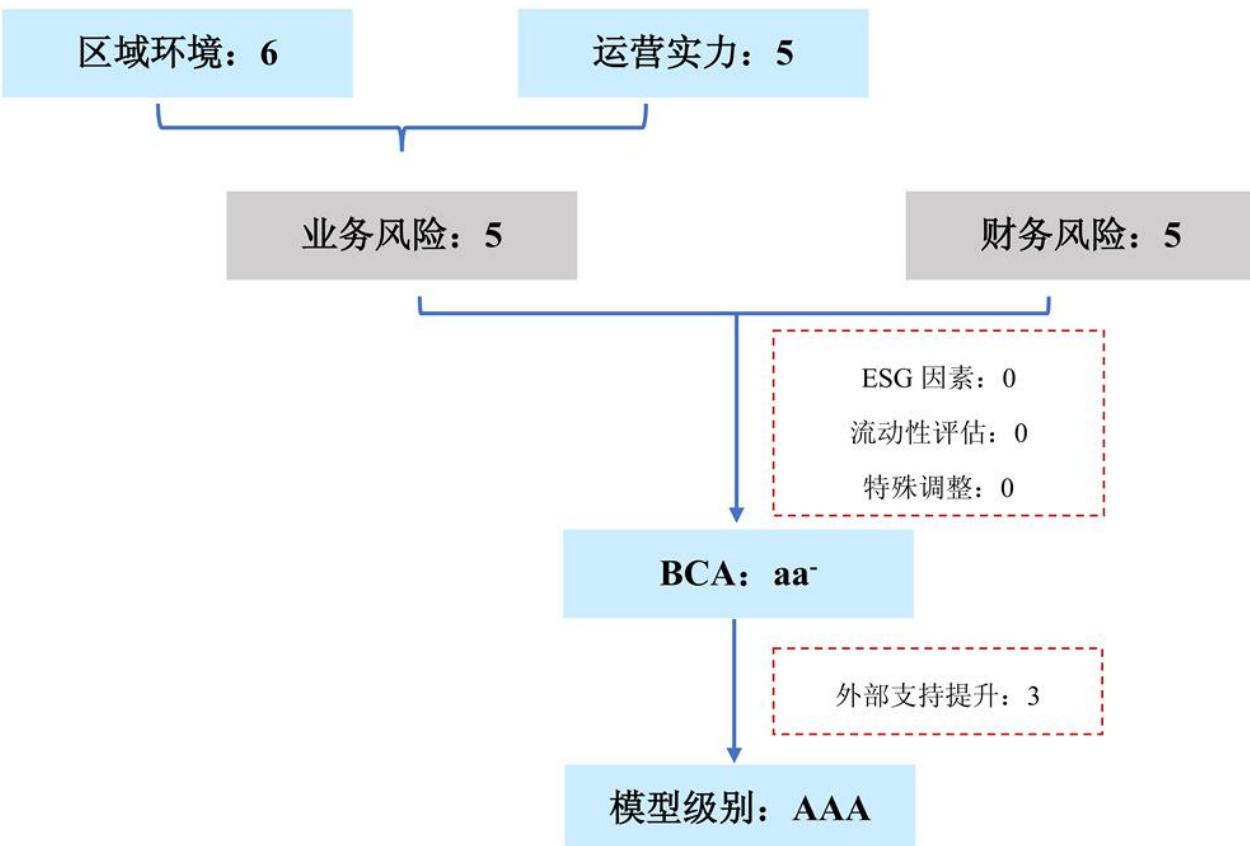
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## ● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 沿海 G1	AAA	AAA	2024-06-28 至本报告出具日	11.0/11.0	2022-11-02~2027-11-02	附第三年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
主体简称	本次评级结果		上次评级结果		上次评级有效期	
沿海集团	AAA/稳定		AAA/稳定		2024-06-28 至本报告出具日	

## ● 评级模型

南通沿海开发集团有限公司评级模型打分(C220000\_2024\_04\_2025\_1)



注:

**外部支持:** 中诚信国际认为, 南通市政府具备很强的支持能力, 同时对公司有很强的支持意愿, 主要体现在南通市的区域地位, 以及较强劲的经济财政实力和增长能力; 沿海集团作为南通市市属一类企业, 成立以来持续获得政府股权划入、资本注入及运营补贴等方面的大大力支持, 具备强的重要性, 股权结构和业务开展均与市政府具有很高的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2024\_04

## 宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

政策环境方面，2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，[报告链接](#)

[https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu\\_W9CVC0WNLnY7FvBMw](https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw)

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，[报告链接](#)

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

## 区域环境

中诚信国际认为，南通市区位优势明显，经济地位重要，整体再融资环境尚可，潜在的支持能力很强。

南通市位于江苏省东南部，长江入海口北岸，是江海交汇的港口城市，毗邻无锡市、苏州市和上海市，原下辖 3 区、5 县（市）及 1 个国家级经济技术开发区，根据 2020 年 7 月江苏省人民政府发布苏政发[2020]60 号《省政府关于调整南通市部分行政区划的通知》，撤销南通市崇川区、港闸区，设立新的南通市崇川区；同时撤销县级海门市，设立南通市海门区。行政区划调整后，南通市现下辖 3 区、4 县（市）及 1 个国家级经济技术开发区，总面积为 8,544 平方公里，截至 2023 年末全市常住人口 774.85 万人。

南通市交通资源丰富，近年来创造性地提出“八龙过江”交通格局，其中苏通长江大桥、崇启长江大桥、沪苏通长江公铁大桥都已建成通车，张靖皋长江大桥、海太长江隧道和崇启长江公铁大桥 3 条过江通道正加快建设中；境内高速公路已形成“二环四射”格局，总里程 482 公里，位居全省第三；南通兴东国际机场 1993 年即正式通航，定位为“上海国际航空枢纽辅助机场”，旅客年吞吐量突破 400 万人次。此外南通市是我国首批对外开放的 14 个沿海城市之一，拥有丰富的岸线资源，包括长江岸线 226 公里、海岸线 210 公里、海岸带面积 1.3 万平方公里，可建万吨级深水泊位的岸线 30 多公里和 5 万吨级以上深水泊位的岸线 40 多公里。

受益于良好的区位优势和交通资源，南通市正加快建设产业链供应链生态体系试点城市，聚力发展船舶海工、高端纺织、新一代信息技术、新材料、高端装备、新能源六大千亿级产业集群，打造具有江海特色的现代化产业体系。2024 年，南通市实现地区生产总值 12,421.9 亿元，居全省第

四位,同比增长 6.2%;全市规模以上工业增加值同比增长 9.3%,其中六大产业集群产值增长 8.5%。

表 1: 2024 年江苏省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额(亿元)	排名	金额(万元)	排名	金额(亿元)	排名
江苏省	137,008.00	-	16.07	-	10,038.16	-
苏州市	26,726.98	1	20.63	2	2,459.10	1
南京市	18,500.81	2	19.38	3	1,596.02	2
无锡市	16,263.29	3	21.70	1	1,210.09	3
<b>南通市</b>	<b>12,421.90</b>	<b>4</b>	<b>16.00</b>	<b>6</b>	<b>700.90</b>	<b>4</b>
常州市	10,813.60	5	18.43	3	697.8	5
徐州市	9,537.12	6	10.57	10	560.29	6
扬州市	7,809.64	7	17.03	5	361.18	9
盐城市	7,779.18	8	11.63	9	496.24	7
泰州市	7,020.95	9	15.58	7	453.08	8
镇江市	5,540.01	10	17.17	4	329.11	10
淮安市	5,413.02	11	11.93	8	325.54	11
宿迁市	4,801.85	12	8.23	12	310.00	12
连云港市	4,663.13	13	10.15	11	287.07	13

注: 人均 GDP 系根据常住人口测算而来, 其中常州市和宿迁市常住人口数为 2024 年末数据, 剩余地市的常住人口数 2023 年末数据。

资料来源: 公开资料, 中诚信国际整理

稳定的经济增长和合理的产业结构为南通市财政实力形成了有力支撑, 一般公共预算收入和财政自给度稳步提升, 但税收收入占比有所波动; 政府性基金收入是南通市地方政府财力的重要补充, 但受土地市场行情下行影响, 近年来持续下降。再融资环境方面, 南通市政府债务余额处于江苏省偏高水平, 区域内城投企业融资主要依赖于银行和直融等渠道, 非标占比较低, 发债主体尚未出现债务违约事件, 整体再融资环境尚可。

表 2: 近年来南通市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP(亿元)	11,379.60	11,813.30	12,421.9
GDP 增速(%)	2.1	5.8	6.2
人均 GDP(元)	146,947	153,000	160,000
固定资产投资增速(%)	-	2.6	0.9
一般公共预算收入(亿元)	613.00	680.16	700.9
政府性基金收入(亿元)	1,129.82	982.91	834.54
税收收入占比(%)	67.31	79.21	75.02
公共财政平衡率(%)	53.43	57.60	59.44

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

资料来源: 南通市政府, 中诚信国际整理

通州湾示范区前身为南通滨海园区。2012 年 1 月, 南通市委、市政府批准设立南通滨海园区, 在原通州滨海新区的基础上整合如东、通州、海门三地的部分沿海地区, 并提出举全市之力开发通州湾。2015 年 3 月, 国家发改委复函江苏省政府, 同意设立通州湾江海联动开发示范区, 通州湾示范区的开发建设正式上升至国家级战略层面; 同年 5 月, 江苏省政府正式批准《通州湾江海联动开发示范区总体方案》, 该文件突出了通州湾示范区建设对推动长江经济带联动发展的重要意义, 明确“通州湾示范区比照国家级开发区, 落实相关政策。国家在我省开展的及省有关财税、金融、土地、海洋、产业、人才等方面改革试点优先放在通州湾示范区”。2019 年 6 月《江苏

省通州湾示范区总体规划（2018~2035）》批前公示结束。2020 年 1 月，南通市委、市政府明确通州湾示范区作为“大通州湾”主战场、新出海口主体港区。通州湾示范区规划总面积 585 平方公里，其中陆域 292 平方公里，海域 293 平方公里。通州湾示范区当前规划开发 94 平方公里，规划建设“五园一城一基地”，包括现代纺织产业园（规划面积 9.3 平方公里）、高新电子信息产业园（规划面积 11.5 平方公里）、高端装备临港产业园（规划面积 7.8 平方公里）、绿色新材料临港产业园（规划面积 28.1 平方公里）、高新综合产业园（6.4 平方公里）、核心商贸城（23.9 平方公里）和临港物流基地（包含三港池通用泊位、二港池集装箱泊位、一港池产业用泊位和二港池 2.3 平方公里集装箱用地、一港池 0.4 平方公里大宗物资运输用地）。当前，通州湾示范区坐拥“一带一路”倡议、长三角一体化、长江经济带、新一轮江苏沿海高质量发展等多重战略机遇，正加速成为长三角区域产业新一轮加速发展的新兴投资地，2024 年，通州湾示范区地区生产总值增长 9%，一般公共预算收入增长 12.5%，规上工业增加值增长 19%，相关指标增速均列全市第一。

## 重大事项

2025 年 4 月 28 日，沿海集团发布了《南通沿海开发集团有限公司关于转让子公司股权的公告》（以下简称“《公告》”）。《公告》称：根据《洋吕铁路投资成本分担及运行补贴方案》，2024 年 10 月，公司将下属全资子公司南通沿海铁路投资发展有限公司持有的南通洋吕铁路开发建设有限公司（以下简称“洋吕铁路”）75.3858% 股权中的 64.7684% 的股权转让，转让价 321,640 万元，具体为：将 10.54% 的股权转让给南通市崇川国有资产经营控股（集团）有限公司，转让价 52,360 万元；将 7.53% 的股权转让给南通鼎通交通工程有限公司，转让价 37,400 万元；将 8.28% 的股权转让给江苏海晟控股集团有限公司，转让价 41,140 万元；将 4.52% 的股权转让给南通经济技术开发区控股集团有限公司，转让价 22,440 万元；将 2.26% 的股权转让给南通苏锡通控股集团有限公司，转让价 11,220 万元；将 1.51% 的股权转让给通州湾示范区建设交通局，转让价 7,480 万元；将 6.85% 的股权转让给海安市城建开发投资集团有限公司，转让价 34,034 万元；将 8.66% 的股权转让给如皋市交通产业集团有限公司，转让价 43,010 万元；将 7% 的股权转让给如东县兴路交通建设投资有限公司，转让价 34,782 万元；将 7.61% 的股权转让给江苏吕四港集团有限公司，转让价 37,774 万元。本次股权转让完成后，公司持有洋吕铁路 10.6174% 的股权，洋吕铁路不再纳入公司合并报表范围。综合来看，此次有偿转让洋吕铁路对公司合并口径财务指标的影响有限。

**表 3：洋吕铁路 2023 年度及 2024 年 1~9 月主要财务指标情况（万元、%）**

财务指标	2023 年末/2023 年度金 额	占公司 2023 年末 /2023 年度对应科目 的比例	2024 年 9 月末/2024 年 1~9 月金额	占公司 2023 年末 /2023 年度对应科目 的比例
总资产	855,005.13	8.52	937,889.75	9.35
净资产	454,934.42	13.15	466,499.36	13.48
营业收入	1,616.10	0.24	3,635.95	0.53
净利润	565.88	3.01	1,564.94	8.33

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，公司作为南通市市属一类企业，承担南通市沿海片区和重点片区的开发建设运营，项目储备充足，业务可持续性有保障；同时，除政府类项目外，公司亦开展房地产开发、金融服务与贸易业务等多元化业务，丰富了公司的收入结构，为营收和现金流提供有力补充。

值得注意的是，公司在建及拟建项目待投资规模较大，且建设及回款周期较长，需对后续资金平衡情况持续关注；同时目前房地产行业仍处于调控周期，跟踪期内收入有所下滑，需对后续去化情况保持关注；此外，需对贸易业务及股权投资类业务的潜在风险保持关注。

表 4：2022~2024 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设业务	9.91	12.67	12.37	15.63	22.79	11.61	17.21	29.31	10.39
贸易业务	47.76	61.05	1.72	30.03	43.79	2.16	23.92	40.74	1.37
租金等其他	7.83	10.01	45.10	8.72	12.72	49.91	11.86	20.20	30.44
房产销售	10.05	12.85	32.22	12.35	18.00	9.02	3.93	6.69	11.27
其他业务	2.68	3.43	18.51	1.85	2.69	26.07	1.79	3.05	34.58
<b>营业收入/毛利率合计</b>	<b>78.23</b>	<b>100.00</b>	<b>11.91</b>	<b>68.57</b>	<b>100.00</b>	<b>12.27</b>	<b>58.72</b>	<b>100.00</b>	<b>11.27</b>

注：1、租金等其他包括租金、洋吕铁路运营收入等；2、2024 年租金及等其他毛利率下降主要系当期洋吕铁路开始运营，2024 年 1~3 季度收入规模较小但成本较高，毛利率为负所致；3、其他业务包括人力资源、工程监理、试验检测、供水业务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**工程建设业务：**跟踪期内公司仍为南通市重要的沿海开发和重点片区开发基础设施投资建设主体，主要负责通州湾示范区、平潮高铁城和自营项目的投资建设，具体业务由江苏通州湾控股发展有限公司（以下简称“通州湾控股”）、江苏通州湾投资开发有限公司（以下简称“通州湾投资”）及南通海通城市发展有限公司（以下简称“海通城发”）等负责。

公司采取委托代建模式负责通州湾示范区内除港口开发运营外绝大部分区域的建设，跟踪期内业务模式没有发生变化。从业务开展情况来看，受建设和结转进度影响，跟踪期内收入规模同比增长 10.11%，但受个体项目差异影响毛利率略有下降。截至 2024 年末，公司主要已完工基础设施建设项目总投资 45.38 亿元，拟回款金额 52.05 亿元，已回款 39.90 亿元，回款存在一定滞后。公司主要在建、拟建基础设施项目储备较充足，未来公司仍会根据城建计划承接新的项目建设，公司工程建设业务仍具有一定的业务可持续性。

表 5：截至 2024 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（亿元）

序号	项目名称	建设周期	总投资额	已投资额	2025 年计划投资额
1	通州湾现代纺织产业园邻里中心配套工程项目	2022-2026	3.70	1.10	1.60
2	通州湾人民医院项目	2023-2026	2.80	0.72	0.08
3	通州湾示范区三夹沙围区一期市政工程	2019-2024	2.37	1.62	0.75
4	农村公路提档升级工程	2019-2025	2.00	0.65	0.68
5	三夹沙区域海堤河等 7 条河道生态护岸工程	2023-2025	2.00	0.62	1.00
6	电子信息产业园纬二路、经七路、盛德路工程	2022-2024	2.00	0.64	0.50
7	通州湾实验中学新建工程	2023-2025	1.90	0.86	0.52
8	通州湾滨海新区生态化海堤工程	2023-2025	1.80	0.10	0.40
9	扶海路南延	2019-2024	1.68	0.72	0.96

10	通州湾示范区三夹沙作业区东港池内侧拆除成陆工程	2024-2025	1.68	0.37	0.30
11	三夹沙富足路、内港池支路（堤外路）、黄河路东延二期工程	2020-2024	1.60	1.58	0.02
12	现代纺织产业园江安路主干道工程	2021-2023	1.60	0.77	0.39
13	通州湾高级中学	2019-2022	1.50	0.33	1.17
14	通州湾示范区海新路南延、海明路南延、江达路工程	2020-2026	1.37	0.61	0.30
15	东安园区道路维修提升及局部管网改造工程	2021-2025	1.36	1.00	0.36
16	通州湾示范区三余人民医院改扩建工程	2019-2025	1.10	0.39	0.38
17	通州湾示范区三夹沙围区附属工程	2020-2025	1.00	0.42	0.30
18	三夹沙部分填海成陆拆除与海堤东延工程	2021-2025	1.00	0.44	0.39
19	柏海汇污水处理厂二期改扩建工程	2021-2027	1.00	0.56	0.22
20	通州湾示范区 X264（东安大道-通海大道）道路大中修工程	2021-2025	0.80	0.15	0.36
<b>合计</b>		--	<b>34.26</b>	<b>13.65</b>	<b>10.68</b>

注：实际投资进度与计划投资进度存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 6：截至 2024 末公司拟建基础设施建设项目（万元）**

序号	项目名称	计划总投资	2025 年计划投资
1	通州湾示范区外北岸河北岸整治工程	0.15	0.05
2	现代纺织园北侧水系贯通工程	0.16	0.04
3	通州湾示范区耐盐稻种植基地取水工程	0.15	0.05
4	三港池供水管线建设工程	0.34	0.14
5	高端装备临港产业园东港池环路工程	2.69	0.80
6	通州湾示范区西江路北接线工程	0.04	0.02
7	通州湾示范区电子信息产业园经六路工程	0.13	0.05
8	通州湾示范区高新综合产业园纬五路工程	0.04	0.02
9	通州湾示范区青年湖周边配套提升工程	0.07	0.04
10	南通区域供水平海线（主线共线段）建设工程	6.90	1.00
<b>合计</b>		<b>10.66</b>	<b>2.21</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司仍负责平潮高铁城区域内拆迁安置、土地平整、基础设施建设和市政配套等任务。片区规划总面积 9.12 平方公里，总建筑面积 771 万平方米，计划总投资约 230 亿元，建设周期 13 年。截至 2024 年末，平潮高铁城片区开发已投资 56.37 亿元，已出让 10 块土地，合计出让面积 731 亩，土地出让金 65.77 亿元，已回款 49.89 亿元（冲减开发成本）。该项目待投资规模较大，资金平衡主要依赖土地出让收入，但土地出让情况易受当地招商引资进度及房地产政策调控影响，项目资金平衡情况值得持续关注。

此外，公司自行建设有南通港洋口港区至吕四港区铁路联络线工程项目（以下简称“洋吕铁路”），项目全长 84.956km，建设周期 2021~2023 年，运营期 27 年，计划总投资 99.21 亿元（其中工程费用约 60 亿元），截至 2024 年 9 月末已投资 77.31 亿元，项目资金主要来源于政府专项债、银行融资等。2024 年 10 月，公司将洋吕铁路 75.3858% 股权中的 64.7684% 的股权进行了转让，股权转让完成后，公司持有洋吕铁路 10.6174% 的股权，洋吕铁路不再纳入公司合并报表范围。

**资产运营业务：**跟踪期内，公司资产运营业务仍由南通通州湾科教产业投资有限公司（以下简称“科教公司”）、南通滨海园区国有资产经营管理有限公司（以下简称“滨海国资”）、南通沿

海开发集团城镇建设有限公司（以下简称“城镇建设”）及南通国有不动产经营管理有限公司等负责。租赁资产包括科创城项目以及示范区内的标准厂房、办公楼等。从业务开展情况来看，截至 2024 年末，公司可供租赁面积达 115.44 万平方米，综合出租率达 86.40%，其中个别物业资产因区位环境、建筑性质等因素影响出租率仍较低，但整体出租率仍维持较高水平，且租赁收入因出租率提升保持增长，获利空间较好。未来随着通州湾示范区招商引资的进度深入，公司租赁收入有望持续增长。

**房产销售板块：**跟踪期内公司房产销售业务仍主要由一级子公司江苏盛和房地产股份有限公司<sup>1</sup>（以下简称“盛和地产”）及其下属子公司负责，开发类型涵盖住宅开发、商业开发等，公司通过招拍挂获取土地使用权，并以公开招标的形式外包给符合资质要求的专业设计公司或建筑施工公司进行设计或施工。当前房地产行业正处于周期性调整阶段，住宅及商业地产市场行情低迷，2024 年确认的房产销售收入同比减少 68.18%，毛利率处于较低水平。截至 2024 年末，公司在建、拟建项目待投资规模较大，需对后续去化情况及资金平衡情况保持关注。

**表 7：截至 2024 年末公司完工在售房产项目情况（亿元、万平方米、%）**

项目名称	可销售面积	已销售面积	已销售总额	总投资	销售进度	已回款
沿海十里蓝院	9.79	6.15	4.77	4.30	62.82	4.86
九里香堤二期	13.75	13.55	21.00	18.00	98.55	21.00
九里桃源	13.16	11.49	22.04	22.00	87.31	22.89
翰林府	5.72	2.32	4.03	10.85	40.56	3.84
<b>合计</b>	<b>42.42</b>	<b>33.44</b>	<b>51.83</b>	<b>55.23</b>	--	<b>52.59</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 8：截至 2024 年末公司主要在建房产项目情况（亿元、万平方米）**

项目名称	建设周期	计划总投资	已投资	可销售面积	已预/销售面积	已预/销售金额	回款情况
睿园	2021.3~2023.9	18.99	17.33	9.42	7.83	11.39	11.30
湾上文华	2022.9~2027.12	22.99	8.86	2.6	0.17	0.14	0.14
九里云和	2023.6~2025.11	40.98	22.68	3.44	2.28	4.67	3.45
世悦	2023.8~2027.7	41.35	24.22	5.60	1.39	3.60	3.08
紫琅世纪	2023.5~2025.9	27.00	16.79	1.52	0.15	0.47	0.45
<b>合计</b>	-	<b>151.31</b>	<b>89.88</b>	<b>22.58</b>	<b>11.82</b>	<b>20.27</b>	<b>18.42</b>

注：投资进度与建设周期存在差异，其中睿园已于 2023 年竣工并开始交付。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 9：截至 2024 年末公司拟建房产项目情况（亿元）**

项目名称	建设周期	总投资
五水 R22020 地块	2 年	12.37
<b>合计</b>	--	<b>12.37</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**贸易板块：**跟踪期内公司贸易业务仍由子公司沿海西本供应链南通有限公司和南通沿海开发集团商贸有限公司负责，贸易货种主要为建材（螺纹钢、盘螺）和钢坯等，2024 年以来，公司新增水泥熟料、石英砂等贸易品种，业务模式没有发生变化。2024 年，公司实现贸易收入 23.92 亿元，同比下降 20.35%，主要系因为建筑业和房地产业开工率下降，相应货种贸易量减少，同期业务毛利率处于较低水平，对整体盈利贡献有限，同时需对其潜在的市场风险保持关注。

<sup>1</sup> 盛和房产获房地产开发壹级资质，其余公司为房地产开发贰级资质。

**表 10：近年公司主要贸易品种经营情况（万吨、元/吨）**

时间	建材			
	采购量	采购均价	销售量	销售均价
2022 年	72.38	3,949.33	73.514	4,057.47
2023 年	66.28	3,595.06	67.06	3,658.40
2024 年	59.542	3,209.25	59.745	3,260.39
时间	钢坯			
	采购量	采购均价	销售量	销售均价
2022 年	26.84	4,167.35	26.84	4,209.18
2023 年	2.52	3,464.08	2.52	3,511.00
2024 年	0.199	3,283.19	0.199	3,371.68
时间	水泥熟料			
	采购量	采购均价	销售量	销售均价
2022 年	0	0	0	0
2023 年	0	0	0	0
2024 年	4.080	278.76	4.080	281.42
时间	石英砂			
	采购量	采购均价	销售量	销售均价
2022 年	0.00	0.00	0.00	0.00
2023 年	0.00	0.00	0.00	0.00
2024 年	28.246	354.03	28.246	354.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 11：2024 公司贸易业务前五大供应商和客户情况（万元、%）**

供应商	采购金额	占比	采购品种
江苏峻丰国际贸易有限公司	30,636.58	15.10	建材
上海找钢网信息科技股份有限公司	27,767.92	13.69	建材
上海叶洋供应链管理有限公司	27,509.22	13.56	建材
上海钢银电子商务股份有限公司	22,197.08	10.94	建材
中天钢铁集团（南通）有限公司	18,796.60	9.27	建材
<b>合计</b>	<b>126,907.40</b>	<b>62.55</b>	--
客户名称	销售金额	占比	销售品种
上海找钢网信息科技股份有限公司	24,371.55	11.80	建材
江苏筑建金属科技有限公司	21,219.40	10.27	建材
上海钢银电子商务股份有限公司	20,898.23	10.11	建材
中国建筑第八工程局有限公司	11,748.40	5.69	建材
安徽福莱特光伏玻璃有限公司	10,006.24	4.84	建材
<b>合计</b>	<b>88,243.81</b>	<b>42.71</b>	--

注：上海钢银电子商务股份有限公司既是公司的上游供应商，又是公司的下游客户，主要是由于购销双方采购、销售渠道的不同，故存在同为上下游的情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**投资及类金融板块：**公司的投资及类金融业务由全资子公司海汇资本负责，涵盖股权投资、基金投资、融资租赁和商业保理业务。

基金投资方面，公司主要以 LP 身份参与投资多支基金，截至 2024 年末，公司投资私募基金 30 只，基金总规模合计 127.68 亿元，公司认缴规模 6.37 亿元，实缴规模 6.27 亿元，未来计划通过上市、二级市场减持等方式实现退出，或通过收取固定收益回报，到期退出。同期末，公司基金投资累计实现投资收益 5.50 亿元。此外，公司还设立了南通沿海智鑫产业发展合伙企业（有限合伙）母基金，该母基金总规模 10 亿元，公司认缴出资 2.90 亿元，目前已投资 4 只子基金，

投资金额 2.49 亿元，投资的子基金暂未退出且未实现收益。

股权投资方面，主要股权投资对象仍为江苏苏通大桥有限责任公司（以下简称“苏通大桥”），截至 2024 年末，公司通过直接和间接方式对苏通大桥的持股比例合计为 10.27%，投资账面价值为 20.75 亿元，每年可收到一定投资分红。

融资租赁业务方面，由下属子公司通州湾融资租赁（江苏）有限公司（以下简称“融资租赁公司”）负责，截至 2024 年末，公司先后投放租赁金额 264,145.99 万元，租赁余额 86,071.80 万元，2024 年 10 月，为优化国有资产有效配置，沿海集团将其持有的融资租赁公司 97% 的股份无偿划转至南通通湾水利建设有限公司，未来沿海集团将不再实现租赁收入。商业保理业务方面，由子公司南通金控商业保理有限公司（以下简称“保理公司”）负责，主要开展以沿海集团及南通区域范围内国有企业为发包人的工程类保理业务，截至 2024 年末，公司先后投放保理融资金额 464,678.32 万元，保理融资余额 221,056.52 万元。

## 财务风险

**中诚信国际认为，跟踪期内受益于政府持续支持，公司资本实力持续增强，资产规模保持增长；随着到期债务的偿还，债务规模略有下降，但财务杠杆率仍处于较高水平，资本结构有待优化；此外，公司 EBITDA 及经营活动净现金流对利息的保障能力较弱。**

### 资本实力与结构

作为南通市沿海片区和重点片区基础设施投资建设和运营主体，公司地位突出，近年来匹配政府战略，工程建设持续推进叠加往来款增加，资产规模保持增长，2024 年同比增长 5.13%。

公司目前形成以基础设施建设和资产运营业务为主，房地产开发、贸易和金融服务等市场化业务多元化发展的格局，资产主要由上述业务形成的存货、应收类款项、投资性房地产和其他非流动金融资产构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重在 70% 左右。跟踪期内，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转和债务偿付，其中受限比例达 30.02%，占比较高，负面影响资产流动性；存货主要为尚未结转的工程建设业务、房产开发项目及拟开发的土地等，随着片区开发的持续推进，存货规模保持增长；应收账款<sup>2</sup>主要系公司垫付的基建业务款项，前五大应收对象应收余额合计占比达 52.43%；其他应收款<sup>3</sup>主要系与南通市国有企业的往来款及资金拆借款，随着往来的增长，其他应收款规模同比增加 11.88%，2024 年末余额为 191.09 亿元，规模较大，需对款项回收情况保持关注；投资性房地产主要为以公允价值计量的租赁资产，整体出租情况良好，具备一定的收益性；跟踪期内，公司其他非流动金融资产增长较快，2024 年末同比增加 212.89%，主要系匹配北沿江高铁建设，增加对长江沿岸铁路集团江苏有限公司的投资 45.48 亿元；随着洋吕铁路股权的转出，2024 年末在建工程建设同比减少 72.42 亿元。此外，截至 2024 年末，公司其他权益工具投资包含对南通苏民光伏科技有限公司（0.10 亿元）、南通苏民新能源投

<sup>2</sup> 前五大应收对象及应收余额分别是：江苏省通州湾江海联动开发示范区财政金融局 25.49 亿元、兴化市清兴污水处理有限公司 1.10 亿元、江苏南通六建建设集团有限公司 0.99 亿元、江苏南通二建集团有限公司 0.90 亿元、江苏明华建设有限公司 0.90 亿元。

<sup>3</sup> 前五大应收对象及应收余额分别是：南通通州湾航空工业科技有限公司 19.84 亿元、江苏通州湾港口发展有限公司 18.09 亿元、南通海汇水利开发有限公司 16.42 亿元、江阴市仁盛房地产开发有限公司 13.20 亿元、南通融和置业有限公司 13.00 亿元。

资合伙企业（有限合伙）（3.00 亿元）的投资，南通苏民新能源投资合伙企业（有限合伙）主要投资通州湾落户企业苏民新能源，截至本报告出具日，苏民新能源已涉及多起被执行人名单，且于 2021 年 9 月被列入失信被执行人名单，或面临一定的本金亏损风险。总体看，资产流动性较弱，需关注存货的结转进度、应收类款项的结转进度及投资风险。

跟踪期内，受益于北沿江高铁江苏段资本金的注入，公司权益规模持续增长；同期随着债务的偿还及新增融资的减少，债务规模同比下降 3.45%，但整体规模仍处于高位，其中短期债务占比达 37.61%，短期内面临较大偿付压力。同期末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 61.72% 和 57.30%，财务杠杆率相对较高，资本结构有待优化。

**表 12：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元）**

	金额	1 年以内	1 年及以上
银行借款	319.59	129.27	190.32
债券融资	191.80	64.50	127.30
其他	25.00	4.72	20.28
<b>合计</b>	<b>536.39</b>	<b>198.49</b>	<b>337.90</b>

注：上述债务统计口径不包含应付票据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动现金流受主营业务收支及往来款影响较大，2024 年往来款净流入较多，经营活动现金流由负转正；投资活动现金流入规模较小，主要系股权投资业务尚未进入回报期，同期因洋吕铁路划出，公司投资支出规模较上年同比大幅减少，现金流缺口有所收窄；同期，债务偿还规模较大但新增融资减少，筹资活动现金流虽呈净流入状态，但净流入规模大幅下降。

从偿债能力来看，随着债务规模的下降，当期利息支出减少，EBITDA 对利息的保障水平有所提升，但仍无法形成有效覆盖，同时经营活动净现金流对利息的保障能力较弱。

截至 2024 年末，公司可动用账面资金 31.82 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同期末，公司银行授信总额 954.26 亿元，尚未使用额度 516.27 亿元，备用流动性宽裕，流动性来源可以有效覆盖资金需求。

**表 13：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）**

项目	2022	2023	2024
货币资金	44.55	36.31	45.47
应收账款	38.38	48.37	54.71
其他应收款	173.42	170.80	191.09
存货	378.54	458.47	466.38
其他非流动金融资产	4.45	21.26	66.52
投资性房地产	91.28	96.92	98.47
<b>资产总计</b>	<b>891.54</b>	<b>1,003.10</b>	<b>1,054.59</b>
经调整的所有者权益合计	335.33	345.97	403.69
<b>总债务</b>	<b>469.16</b>	<b>560.99</b>	<b>541.61</b>
短期债务占比	43.36	30.72	37.61
资产负债率	62.39	65.51	61.72
总资本化比率	58.32	61.85	57.30
经营活动产生的现金流量净额	-54.16	-9.01	3.02

投资活动产生的现金流量净额	-20.53	-60.49	-2.71
筹资活动产生的现金流量净额	75.40	65.39	2.12
收现比	1.11	0.85	1.06
EBITDA	6.44	7.35	7.05
EBITDA 利息保障倍数	0.38	0.32	0.36
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-3.22	-0.39	0.15

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产总规模 214.30 亿元，占总资产的比重为 20.32%，主要为因借款用于抵押的存货 140.78 亿元、固定资产 0.21 亿元、投资性房地产 59.17 亿元、无形资产 0.26 亿元和在建工程 0.23 亿元，及因银行承兑汇票保证金等受限的货币资金 13.65 亿元，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保余额<sup>4</sup>为 69.75 亿元，占净资产的比重为 17.28%，被担保单位主要系区域内国有企业，同时还包含对民营企业苏民新能源的担保 1.22 亿元。公司对苏民新能源的担保主要系为支持通州湾落户企业的发展，截至本报告出具日，苏民新能源已被列入失信被执行人名单，原因包括违反财产报告制度、有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务、被执行人无正当理由拒不履行执行和解协议，公司面临一定的或有负债风险。

重大未决诉讼方面，截至 2025 年 6 月，公司涉及重大诉讼 2 宗，具体如下：1、因建设工程合同纠纷，原告江苏省水利建设工程有限公司向江苏省南通市中级人民法院提起民事诉讼，要求判令公司孙公司南通通州湾开发建设有限公司（以下简称“通州湾开发建设”）支付水利工程款 2.15 亿元及相应利息，案号（2020）苏 06 民初 464 号。2021 年 5 月 20 日，通州湾开发建设提起反诉，请求判令反诉被告支付逾期完工违约金 0.16 亿元。2021 年 6 月 3 日，南通中院作出“（2020）苏 06 民初 464 号”《民事裁定书》，裁定将该案移送南京海事法院审理。2022 年 8 月 8 日，南京海事法院作出“（2021）苏 72 民初 866 号”《民事判决书》，判决通州湾开发建设向江苏水利建设支付工程款 1.70 亿元及相应利息；驳回江苏水利建设的其他诉讼请求；驳回通州湾建设的全部反诉请求。通州湾建设不服并上诉。江苏省高级人民法院于 2023 年 1 月 6 日受理上诉（案号：（2022）苏民终 1376 号）并开庭审理，截至 2025 年 6 月 24 日，该案尚在二审审理中。

2、因海洋工程建设施工合同纠纷，原告天津济润石油海运服务有限公司（以下简称“天津济润”）、中交广州航道局有限公司（以下简称“中交广州航道局”）向南京海事法院提起民事诉讼（案号：（2021）苏 72 民初 1360 号），要求确认天津济润、中交广州航道局与公司重要子公司江苏通州湾控股发展有限公司于 2015 年 11 月 16 日签订的《合作协议及建设施工合同》在通州湾控股收到诉状之日起解除；要求判令通州湾控股向原告中交广州航道局支付工程款 0.76 亿元及相应利息；要求判令通州湾控股向原告中交广州航道局赔偿人员和机械停工、窝工等损失 0.11 亿元。案件审理过程中，两原告又增加请求判令被告向原告中交广州航道局赔偿合同内未完工部分工程的预期利润损失 0.05 亿元。2023 年 7 月 28 日，南京海事法院作出“（2021）苏 72 民初 1360 号”《民事判决书》，判决确认被告通州湾控股与原告天津济润、中交广州航道局签订的涉案《合作协议

<sup>4</sup> 公司对外担保情况见附三。

及建设施工合同》于 2022 年 1 月 14 日解除；被告通州湾控股向原告中交广州航道局支付工程款 0.75 亿元及相应利息；被告通州湾控股向原告中交广州航道局赔偿各项损失共计 0.07 亿元；驳回原告天津济润、中交广州航道局的其他诉讼请求。通州湾控股不服并上诉。江苏省高级人民法院于 2023 年 12 月 15 日受理上诉（案号：（2023）苏民终 1312 号）并开庭审理，2025 年 4 月 10 日，江苏省高级人民法院作出“（2023）苏民终 1312 号”《民事判决书》，判决：驳回上诉，维持原判。中诚信国际将对上述事件进展及对公司运营可能产生的影响保持关注。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 4 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 调整项

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

## 流动性评估

公司未来一年内到期债务较多，但储备有一定规模的可用货币资金，且未使用银行授信额度较充足，同时区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间拆借资金的空间。综合来看，公司未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

## 外部支持

跟踪期内，南通市综合实力在江苏省各地级市中处中上水平。公司维持高度的区域重要性，业务开展与区域发展和政府规划关联密切，国资对区域城投债务管控以及债务偿还及新增有明确的监督管理机制，近年在获得政府股权划入、资金注入及运营补贴等方面有良好记录，2024 年公司获得政府补助 3.95 亿元，股权划转及资金注入规模约 70 亿元。综上，跟踪期内南通市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

## 跟踪债券信用分析

“22 沿海 G1”募集资金 11 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券，截至目前，均已按用途使用。“22 沿海 G2”募集资金 5.50 亿元，全部用于偿还回售的公司债券和置换偿还公司债券的自有资金，截至目前，均已按用途使用。“23 沿海 G1”募集资金 3.50 亿元，全部用于置换偿还公司债券的自有资金，截至目前，均已按用途使用。

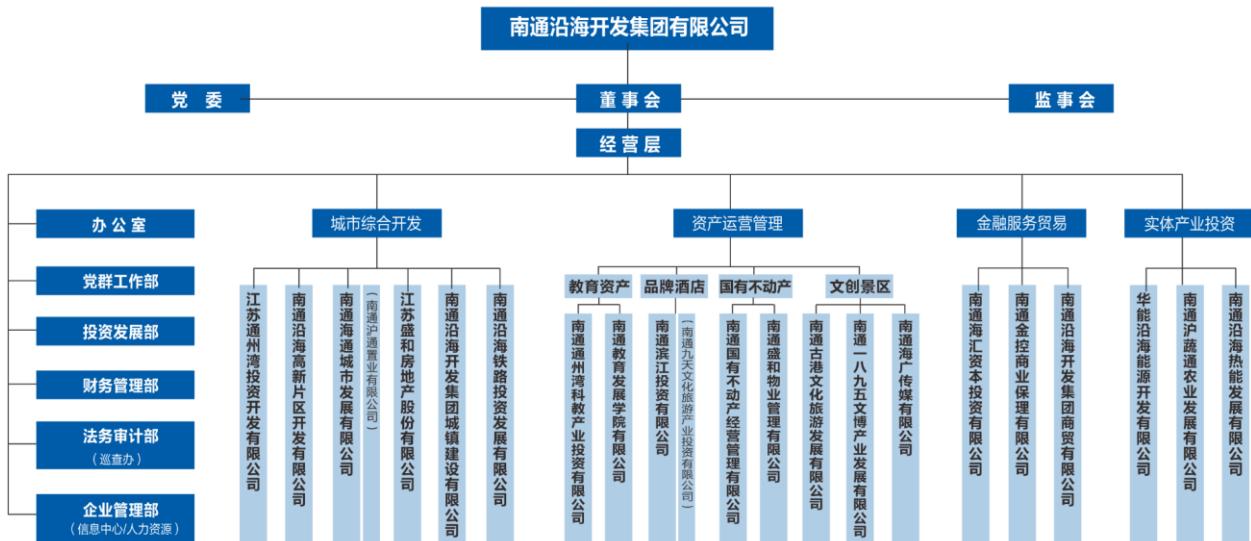
“22 沿海 G1”、“22 沿海 G2”和“23 沿海 G1”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，项目储备充足，具备一定的业务稳定性和可持续性，多元化板块为公司收入形成有益补充，虽然债务规模处于较高水平，但考虑到公司外部支持有力，流动性储备充足，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著变化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持南通沿海开发集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 沿海 G1”、“22 沿海 G2”和“23 沿海 G1”的债项信用等级为 **AAA**。

## 附一：南通沿海开发集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2024 年末)





资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 附二：南通沿海开发集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024
货币资金	445,535.12	363,098.90	454,687.68
非受限货币资金	341,405.02	294,896.47	318,217.88
应收账款	383,793.15	483,700.15	547,082.34
其他应收款	1,734,161.20	1,707,958.95	1,910,873.66
存货	3,785,435.25	4,584,744.02	4,663,765.38
长期投资	574,265.37	810,907.09	1,358,326.80
在建工程	513,583.94	750,140.70	25,894.58
无形资产	245,900.21	12,494.91	14,505.07
资产总计	8,915,354.31	10,031,030.88	10,545,872.93
其他应付款	350,025.33	375,855.92	475,274.83
短期债务	2,034,175.88	1,723,576.27	2,037,132.46
长期债务	2,657,440.92	3,886,323.88	3,379,001.10
总债务	4,691,616.80	5,609,900.15	5,416,133.55
总负债	5,562,097.70	6,571,338.15	6,509,013.06
利息支出	168,337.93	232,273.13	198,272.58
经调整的所有者权益合计	3,353,256.61	3,459,692.72	4,036,859.86
营业总收入	782,295.27	685,737.32	587,232.68
经营性业务利润	37,638.00	20,658.31	22,904.44
其他收益	13,245.16	8,165.02	39,556.69
投资收益	30,020.21	8,898.96	12,625.58
营业外收入	822.32	793.70	347.28
净利润	16,707.36	18,796.48	13,558.58
EBIT	58,658.10	63,066.26	61,344.54
EBITDA	64,405.55	73,516.68	70,508.58
销售商品、提供劳务收到的现金	867,813.25	582,693.53	625,196.97
收到其他与经营活动有关的现金	245,093.17	298,799.33	1,239,437.62
购买商品、接受劳务支付的现金	1,494,951.39	771,152.69	1,046,969.76
支付其他与经营活动有关的现金	101,778.80	142,220.26	717,344.66
吸收投资收到的现金	103,608.36	39,424.60	12,633.40
资本支出	280,231.05	444,632.43	47,556.59
经营活动产生的现金流量净额	-541,601.11	-90,139.18	30,150.24
投资活动产生的现金流量净额	-205,343.55	-604,902.39	-27,088.98
筹资活动产生的现金流量净额	754,005.37	653,940.22	21,192.81
现金及现金等价物净增加额	7,060.71	-41,101.35	24,254.07
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	11.91	12.27	11.27
期间费用率（%）	7.76	9.63	12.22
应收款项占比（%）	25.27	22.83	25.11
收现比（X）	1.11	0.85	1.06
资产负债率（%）	62.39	65.51	61.72
总资本化比率（%）	58.32	61.85	57.30
短期债务/总债务（%）	43.36	30.72	37.61
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-3.22	-0.39	0.15
总债务/EBITDA（X）	72.84	76.31	76.82
EBITDA/短期债务（X）	0.03	0.04	0.03
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.38	0.32	0.36

注：1、中诚信国际根据 2022 年、2023 年、2024 年审计报告整理；2、中诚信分析时将其他流动负债中的带息负债调整至短期债务，将长期应付款中的带息负债调整至长期债务。

### 附三：南通沿海开发集团有限公司对外担保明细（截至 2024 年末）

序号	被担保对象	担保余额（万元）
1	南通苏民新能源科技有限公司	12,200.00
2	南通洋吕铁路开发建设有限公司	466460.45
3	南通紫琅开发置业有限公司	100,000.00
4	南通国润融资租赁有限公司	5,800.00
5	南通市海洲房地产开发有限公司	52,650.00
6	南通海汇水利开发有限公司	1,000.00
7	南通通州湾航空工业科技有限公司	1,000.00
8	南通通州湾港城投资发展有限公司	54,000.00
9	南通濠河旅游园景建设有限公司	4,400.00
合计		<b>697,510.45</b>

资料来源：公司提供、中诚信国际整理

## 附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
资产负债率	负债总额/资产总额
总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业收入
经营性业务利润	营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

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

## 附五：信用等级的符号及定义

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

注：除 aaa 级, ccc 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
<b>AAA</b>	受评对象偿还债务的能力极强, 基本不受不利经济环境的影响, 违约风险极低。
<b>AA</b>	受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
<b>A</b>	受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
<b>BBB</b>	受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
<b>BB</b>	受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
<b>B</b>	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境, 违约风险很高。
<b>CCC</b>	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
<b>CC</b>	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
<b>C</b>	受评对象不能偿还债务。

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

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

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

短期债项等级符号	含义
<b>A-1</b>	最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
<b>A-2</b>	还本付息能力较强, 安全性较高。
<b>A-3</b>	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B</b>	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
<b>C</b>	本付息能力极低, 违约风险极高。
<b>D</b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址: 北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编: 100010

电话: +86 (10) 6642 8877

传真: +86 (10) 6642 6100

网址: [www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)

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

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: [www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)