

信用等级通知书

东方金诚主评字【2023】0733号

淮安市宏信国有资产投资管理有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，该主体信用等级及评级展望在 2024 年 12 月 5 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年十二月六日

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，东方金诚与评级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2023年12月6日至2024年12月5日有效，该有效期除修正或更新外，不因任何原因延长、中止或中断。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023年12月6日

淮安市宏信国有资产投资管理有限公司
2023年度主体信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	2023/12/6	刘红娟	马芮

主体概况

淮安市宏信国有资产投资管理有限公司为淮安市淮安区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事淮安区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、旅游经营和资产租赁等业务。

截至2023年9月末，公司注册资本和实收资本均为70.00亿元；淮安区政府为公司唯一股东和实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	21.0
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与 获现能力	净利润	15%	9.0
	净资产收益率	5%	2.3
	现金收入比	5%	2.3
债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	4.5
	货币资金短债比	5%	2.3
	EBITDA 利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	2.3

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

a+

外部支持评价

外部支持能力

G2

外部支持意愿

S1

评级模型结果

AA+

外部支持调整子级

3

注1：外部支持能力档位分为G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度

注2：外部支持意愿档位分为S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度

注3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为，淮安市经济实力不断增强，淮安区经济实力较强；公司主营业务具有较强的区域专营性，得到了股东及相关各方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临一定的资本支出压力；资产流动性较弱；短期有息债务占比较高，面临较大的集中偿付压力；存在一定或有负债风险。综合分析，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强。

同业对比

项目	淮安市宏信国有资产投资管理有限公司	淮安市清江浦城投控股集团有限公司	威海市文登区蓝海投资开发有限公司	济南历城控股集团有限公司
地区	淮安市淮安区	淮安市清江浦区	威海市文登区	济南市历城区
GDP (亿元)	751.14	702.77	509.03	1240.70
人均 GDP (元)	94817	119927	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	34.88	33.90	40.34	126.13
政府性基金收入 (亿元)	62.17	71.64	126.40	0.39
地方政府债务 (亿元)	83.25	73.75	202.98	94.30
资产总额 (亿元)	424.71	607.56	544.62	358.02
所有者权益 (亿元)	143.88	237.94	303.72	129.75
营业收入 (亿元)	21.50	21.34	29.90	10.20
净利润 (亿元)	1.97	4.32	3.15	0.06
资产负债率 (%)	66.12	60.84	44.23	63.76

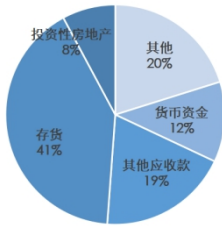
注1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA+的同行业企业，表中数据年份均为2022年

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

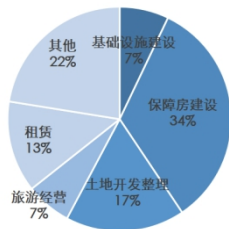
¹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年9月末)



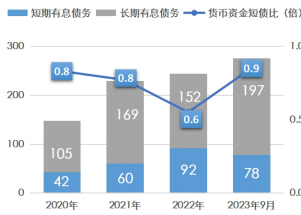
公司营业收入构成 (2022年)



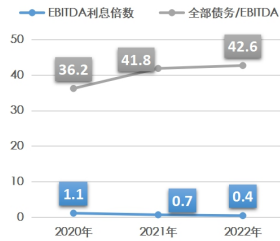
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年	2023年Q3
资产总额	280.54	387.15	424.71	558.84
所有者权益	119.92	129.94	143.88	218.81
营业收入	10.62	11.53	21.50	15.34
净利润	2.02	2.10	1.97	1.08
全部债务	147.55	229.11	243.90	275.23
资产负债率	57.25	66.44	66.12	60.85
全部债务资本化比率	55.16	63.81	62.90	55.71

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	淮安市淮安区		
GDP总量	616.10	708.25	751.14
人均GDP(元)	64996	88943	94817
一般公共预算收入	26.66	33.20	34.88
政府性基金收入	23.63	71.76	62.17
财政自给率	31.13	32.14	37.96
政府负债率	12.68	11.08	11.08

优势

- 随着长三角一体化、大运河文化带、淮河生态经济带等国家战略在淮安叠加，以及交通枢纽地位的确定，淮安市战略定位由“苏北重要中心城市”逐步转变为“建设长三角北部现代化中心城市”，同时地区经济保持增长，经济实力不断增强；
- 淮安区经济持续增长，工业发展稳中有进，现代服务业多点突破，经济总量居淮安市首位，经济实力较强；
- 公司主要从事淮安区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、旅游经营和资产租赁等业务，主营业务具有较强的区域专营性；
- 公司作为淮安市淮安区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

关注

- 公司在建项目较多且尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，货币资金受限比例较高，资产流动性较弱；
- 公司全部债务规模持续增长，短期有息债务占比较高，面临较大的集中偿付压力；
- 公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

评级展望

预计淮安市及淮安区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性，能够持续获得股东及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

淮安市宏信国有资产投资管理有限公司（以下简称“宏信国投”或“公司”）成立于2015年11月，系根据《区政府关于同意成立淮安市宏信国有资产投资管理有限公司的批复》（淮政发〔2015〕258号）文件批准，由淮安市淮安区人民政府（以下简称“淮安区政府”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本为20.00亿元。历经多次增资（详见附件二），截至2023年9月末，公司注册资本和实收资本均为70.00亿元，淮安区政府为公司唯一股东和实际控制人。

公司作为淮安市淮安区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事淮安区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、旅游经营和资产租赁等业务。

截至2023年9月末，公司纳入合并范围的子公司共68家，其中直接控股子公司共27家，详见附件三。

个体信用状况

行业分析

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

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

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

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

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

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

业务运营

经营概况

近年来，公司营业收入主要来自基础设施建设业务和土地开发整理业务，2022年保障房建设业务开始确认收入，成为营业收入的最主要来源；公司毛利润持续增长，综合毛利率波动下降

公司作为淮安市淮安区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事淮安区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、旅游经营和资产租赁等业务。

2020年~2021年，公司营业收入和毛利润稳定增长，主要来自基础设施建设业务和土地开发整理业务；2022年，公司保障房建设项目结算并开始确认收入，公司营业收入和毛利润实现大幅增长，保障房建设业务成为公司营业收入的最主要来源。公司其他业务包括保安服务、融资租赁、客车运输、工程监理等，单项收入规模较小，对公司营业收入形成一定补充。2020年~2021年，公司综合毛利率平稳上升；2022年，公司综合毛利率大幅下降，主要系收入占比最高的保障房建设业务的毛利率相对其他业务较低所致。

2023年1~9月，公司实现营业收入15.34亿元，毛利润为4.38亿元，综合毛利率为28.57%。

图表1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务类别	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	3.14	29.51	3.55	30.77	2.48	11.54
保障房建设	-	-	-	-	10.94	50.90
土地开发整理	4.34	40.81	4.07	35.25	3.76	17.46
旅游经营	1.34	12.63	1.34	11.59	1.40	6.53
资产租赁	1.19	11.18	1.67	14.46	1.97	9.17
其他	0.62	5.87	0.91	7.93	0.95	4.40
合计	10.62	100.00	11.53	100.00	21.50	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.44	14.09	0.52	14.63	0.36	14.43
保障房建设	-	-	-	-	1.82	16.67
土地开发整理	1.39	32.07	1.56	38.35	1.30	34.62
旅游经营	1.09	81.50	1.09	81.71	1.15	81.59
资产租赁	1.13	95.00	1.57	94.16	1.55	78.69
其他	0.18	29.62	0.13	14.17	0.09	9.20
合计	4.24	39.90	4.87	42.23	6.27	29.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司承担淮安区范围内基础设施及市政配套设施建设职能，业务具有较强的区域专营性

公司主要在淮安区范围内开展市政基础设施建设、水利工程建设、园林绿化养护工程等业务，具有较强的区域专营性。

公司市政基础设施建设项目主要由公司本部负责，主要采取委托代建模式。淮安市淮安区城市资产管理服务中心（以下简称“淮安区城资中心”）作为委托方，针对具体项目与公司签

订委托代建合同，公司自筹资金对项目进行投资、建设和管理，淮安区城资中心根据合同约定，按合同进度（即工程进度）确认并支付工程款，公司据此确认收入并结转成本。公司与施工单位的工程资金结算以施工合同为准。

公司水利工程项目主要由直接控股子公司淮安市兴淮农村经济发展有限公司（以下简称“兴淮农村”）和淮安市安澜水利资产经营有限公司（以下简称“安澜水利”）¹负责。兴淮农村和安澜水利暂无水利工程施工资质，自身不参与施工工程建设，主要通过市场化招投标方式承接项目，后再分包给工程施工单位开展项目建设。兴淮农村、安澜水利承接项目的主要业主方为淮安市兴淮水务有限公司（以下简称“兴淮水务”）²，兴淮农村和安澜水利与兴淮水务签订中标合同，与工程施工单位签订工程施工合同，兴淮水务按合同进度（即工程进度）于每年年末确认并支付工程款，兴淮农村和安澜水利据此确认收入并结转成本。兴淮农村和安澜水利与施工单位的资金结算以具体合同为准。

公司园林绿化养护工程项目主要由间接控股子公司淮安市淮安区园林古建有限公司（以下简称“园林古建”）负责。园林古建主要负责淮安区范围内的园林绿化工程，通过招投标形式与委托单位签订中标合同，委托单位主要为淮安市淮安区城投置业有限公司（以下简称“城投置业”）³，一般情况下，委托单位按照合同约定支付工程款。此外，园林古建还负责淮安区范围内的园林养护管理工程，主要模式为淮安市淮安区园林管理处（以下简称“淮安区园林管理处”）将园林养护管理工程发包给园林古建，待园林古建将相关工程移交淮安区园林管理处后，政府每月给予一定的园林养护经费。

截至2023年9月末，公司已完工基础设施建设项目包括淮安四站输水河道新河段工程、淮安区渠北水利综合治理工程、淮安区渠北片水质循环保障工程等项目，对于完善淮安区基础设施建设及加快城乡一体化建设具有重要的意义。2020年~2022年及2023年1~9月，公司确认基础设施建设业务收入分别为3.14亿元、3.55亿元、2.48亿元和1.09亿元；毛利率较为稳定，分别为14.09%、14.63%、14.43%和13.16%。

公司在建的基础设施项目较多且尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

截至2023年9月末，公司在建的基础设施项目主要为淮安区农村综合环境提升工程、萧湖旅游度假区、范集永济洞码头工程、明通污水处理厂一期工程、淮安区高端智能装备制造园道路工程承包项目等，计划总投资35.76亿元，累计投资7.41亿元，其中部分项目累计投资已超过计划总投资，公司暂未重新调整投资规划。同期末，公司无拟建基础设施项目。整体来看，公司在建的基础设施项目较多，部分项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

¹ 安澜水利在2022年9月至2023年5月之间被短暂划出过，故2022年出表，2023年6月又并表。

² 兴淮水务成立于2011年，注册资本3.80亿元，淮安市淮安区城市资产经营有限公司和中国农发重点建设基金有限公司分别持有其93.16%和6.84%的股权，淮安市人民政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人。根据公开资料，兴淮水务是负责淮安区乡镇供水的唯一主体，主要负责淮安区辖区内13个乡镇的区域性供水以及自来水管网铺设。

³ 城投置业成立于2008年，注册资本1.05亿元，淮安市淮安区城市资产经营有限公司持有其100%股权，淮安市人民政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

图表 2 截至 2023 年 9 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

序号	项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
1	宏信大厦装饰智能化等工程	4790.34	5269.31	-
2	淮安新材料产业园道路工程	5036.00	5532.08	-
3	明通污水处理厂一期工程	25000.00	27241.55	-
4	恩祥水街改造工程	15000.00	10200.64	4799.36
5	长安路改造工程	2280.00	2422.90	-
6	萧湖旅游度假区	78163.90	15950.13	62213.77
7	范集永济洞码头工程	57982.69	993.46	56989.23
8	淮安区高端智能装备制造园道路工程承包项目	15700.00	3983.03	11716.97
9	淮安区农村综合环境提升工程	132000.00	1213.41	130786.59
10	淮昆合资合作产业园河道景观提升工程（经一河、经二河、南支河及红桥分干渠）	8500.00	765.65	7734.35
11	软工粮食仓储设施建设项目（一期）、车桥粮食仓储设施建设项目（二期）、施河粮食仓储设施建设项目（一期）	7526.36	0.00	7526.36
12	淮安市青少年综合实践基地项目	2450.72	235.32	2215.40
13	学院河活水及东段生态河道和配套建筑物工程	3200.00	328.12	2871.88
合计		357630.01	74135.66	-

注：部分项目累计投资已超过计划总投资，公司暂未重新调整投资规划。
资料来源：公司提供及公开资料，东方金诚整理

保障房建设

公司负责淮安区内部分保障房建设项目，业务具有较强的区域专营性；公司从 2022 年开始确认相关业务收入，该业务成为营业收入最主要来源

公司承接淮安区范围内的保障房建设任务，业务具有较强的区域专营性。该业务主要由公司本部、直接控股子公司淮安市淮安区经济适用房开发有限公司（以下简称“经适用房开发”）和江苏淮安经济开发区资产管理有限公司（以下简称“经开资产”）负责，业务具有较强的区域专营性。

业务模式方面，公司保障房建设业务分为委托代建和自建自营两种模式。委托代建模式下，公司与淮安区域资中心签订委托代建合同，项目建设资金由公司自筹，待项目完工并验收合格且完成决算审计后，双方按照实际支出成本加成一定利润确认结算价款，公司据此确认收入并结转成本。自建自营模式下，公司通过招投标方式选定施工单位开展施工建设，待项目完工验收合格后，向安置居民定向销售，实现资金回流。

截至 2023 年 9 月末，公司已完工保障房项目主要为南方花园安置房、西城花园二期和萧湖人家三期，均为委托代建模式项目，总投资金额为 9.63 亿元。2022 年，公司保障房建设业务开始确认收入，并成为公司营业收入最主要来源。2022 年及 2023 年 1~9 月，保障房建设业务收入分别为 10.94 亿元和 5.14 亿元，毛利率均为 16.67%。

公司在建保障房项目较多且尚需投资规模较大，面临一定资本支出压力

截至 2023 年 9 月末，公司在建的保障房项目主要包括新区花园三期、清华苑西侧安置房和高港三期安置小区等，计划总投资 123.97 亿元，累计投资 80.77 亿元，在建项目均未预售或结转，尚未形成收入。其中高港三期安置小区的累计投资已超过计划总投资，公司暂未重新调

整投资规划。淮安市淮安城市南入口等地块棚户区（城中村）改造项目和淮安 2017 年度棚户区（危旧房、城中村）综合改造工程项目系公司直接控股子公司淮安市民惠住房投资开发有限公司（以下简称“民惠住房”）早年承接的棚户区改造项目，业务模式为政府购买服务，项目业主均为淮安区域资中心，项目共涉及淮安 14 个地块的征地拆迁工作，拆迁户数 6635 户，拆迁建筑面积 74.21 万平方米，计划总投资 42.97 亿元，上述项目已分别申请到中国农业发展银行 12.00 亿元和国家开发银行 20.00 亿元项目贷款⁴。截至 2023 年 9 月末，公司无拟建保障房项目。整体来看，公司在建的保障房项目较多，部分项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表 3 截至 2023 年 9 月末公司主要在建保障房项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	业务模式	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
淮安市淮安城市南入口等地块棚户区（城中村）改造项目	政府购买服务	2018-2023	17.64	41.21 ⁵	1.76
淮安 2017 年度棚户区（危旧房、城中村）综合改造工程项目			25.32		
新区花园三期	委托代建	2017-2023	7.02	5.79	1.24
水岸新城安置房	委托代建	2017-2023	9.69	2.87	6.82
湖畔景城安置小区	委托代建	2020-2023	6.50	3.44	3.06
文府佳苑二期	委托代建	2020-2023	6.86	2.43	4.43
东城花园安置小区一期	委托代建	2020-2023	2.00	1.06	0.94
东城花园安置小区二期	委托代建	2020-2023	9.10	1.07	8.03
站前新村北区保障性住房项目	委托代建	2020-2023	7.64	3.90	3.73
站前新村南区保障性住房项目	委托代建	2020-2023	7.51	1.78	5.72
高港二期安置房	自建自营	2022-2024	5.19	1.55	3.64
清华苑西侧安置房	自建自营	2022-2024	6.17	1.84	4.33
高港三期安置小区	委托代建	2022-2025	13.33	13.83	-
合计	-	-	123.97	80.77	-

注：高港三期安置小区的累计投资已超过计划总投资，公司暂未重新调整投资规划。

资料来源：公司提供及公开资料，东方金诚整理

土地开发整理

公司土地开发整理业务主要在淮安乡镇地区开展，业务具有较强的区域专营性；考虑到乡镇地区土地市场活跃度和土地价格较低，且该业务易受政府土地出让规划及国家宏观政策等因素影响，未来存在一定的不确定性

公司土地开发整理业务主要由直接控股子公司兴淮农村负责。根据淮安区政府于 2013 年出具的《土地整理业务授权函》，兴淮农村负责淮安乡镇地区的土地开发整理业务。

业务模式方面，兴淮农村作为代建方，对相关土地进行复垦，待土地整理完成并实现出让后，淮安区域资中心按照土地整理成本加成一定比例⁶确认土地整理款，并出具收入成本结算表，公司据此确认收入并结转成本。回款方面，淮安区域资中心根据当年整体财政收支状况，在年末支付部分土地整理款至公司账户，首次支付比例依据当年财政情况各异，剩余部分逐年回款，

⁴ 根据借款合同，中国农业发展银行 12.00 亿元贷款的提款期为 2017 年 3 月 15 日至 2020 年 3 月 14 日，还款期为 2020 年 3 月 15 日至 2042 年 3 月 14 日；国家开发银行 20.00 亿元贷款的提款期为 2017 年 7 月 21 日至 2020 年 12 月 31 日前，还款期为 2020 年 9 月 18 日至 2032 年 2 月 13 日。根据公司确认，截至最近一个还款日，公司均按照借款合同开展了提款和还款行为。

⁵ 淮安区域资中心对棚户区项目投资额进行归口统计，未拆分单个项目投资额。

⁶ 该比例通常与土地出让金挂钩。

一般情况下结算回款周期为 5 年以内。

截至 2022 年末，公司已完工的土地开发整理项目共计 99 个，累计整理土地面积 1172.94 亩。2020 年~2022 年及 2023 年 1~9 月，公司土地开发整理业务收入分别为 4.34 亿元、4.07 亿元、3.76 亿元和 2.64 亿元；同期，该业务毛利率水平整体较高，分别为 32.07%、38.35%、34.62%和 33.81%。

截至 2022 年末，公司在整理的土地项目包括淮安区车桥镇陈桥村土地复垦项目、淮安区朱桥镇新华村土地复垦项目、淮安区朱桥镇小闸等村土地复垦项目等，开发整理面积合计 50.66 亩，计划总投资 6284.34 万元，累计投资 4680.77 万元，尚需投资 1603.57 万元。同期末，公司无拟开发整理土地项目。整体来看，公司土地开发整理业务集中在淮安区乡镇地区开展，考虑到乡镇地区土地市场活跃度和土地价格较低，且该业务易受政府土地出让规划及国家宏观政策等因素影响，未来存在一定的不确定性。

图表 4 截至 2022 年末公司主要在整理土地项目情况（单位：年、亩、万元）

项目	整理期间	开发整理面积	计划总投资	累计投资	尚需投资
淮安区车桥镇陈桥村土地复垦项目	2020-2023	16.62	3179.87	2177.87	1002.00
淮安区朱桥镇新华村土地复垦项目	2020-2023	22.19	2023.95	1669.80	354.15
淮安区朱桥镇小闸等村土地复垦项目	2020-2023	11.85	1080.52	833.10	247.42
合计	-	50.66	6284.34	4680.77	1603.57

资料来源：公司提供及公开资料，东方金诚整理

旅游经营

2017 年 6 月，淮安区政府下发《授权书》，授权公司对淮安区所有旅游景点进行统一管理。公司旅游经营业务主要由公司本部和直接控股子公司淮安楚韵文化旅游（集团）有限公司（以下简称“楚韵文旅”）负责，业务收入主要为景区门票收入，成本主要为景区工作人员工资、景区设施维修维护费用等。公司主要经营管理的旅游景区共计 20 处（详见附件四），全部位于淮安区内，其中河下古镇为国家 5A 级旅游景区，吴承恩故居、淮安府署为国家 4A 级旅游景区。截至 2023 年 9 月末，除经营权外，公司已拥有沈坤状元府第、龙光阁、中国漕运博物馆、镇淮楼、吴承恩故居、淮安府署、刘鹗故居等景区产权。

各景区门票价格根据《江苏省景区门票及相关票务价格管理办法》制定并经淮安市淮安区物价局批准，划分为四种：第一种为免收门票，该部分景区以承载的革命历史、革命事迹和革命精神为内涵，组织接待旅游者开展缅怀学习、参观游览的主题性旅游活动为目的，如新安旅行团历史纪念馆、中共华中分局旧址、大胡庄战斗纪念园、车桥战役陈列馆等；第二种为门票实行最高限价，如中国漕运博物馆、沈坤状元府第等景区；第三种为实行联票价格，如龙光阁、镇淮楼、古城墙遗址、东岳庙、拈花寺实行联票；第四种为实行淡旺季票价，核定中准门票，规定旺季上浮幅度和上浮时间，淡季下浮幅度由公司确定，如吴承恩故居。

2020 年~2022 年及 2023 年 1~9 月，公司运营景区接待游客分别为 96.45 万人次、141.14 万人次、132.31 万人次和 249.53 万人次。同期，公司实现旅游经营收入分别为 1.34 亿元、1.34 亿元、1.40 亿元和 1.01 亿元，毛利率分别为 81.50%、81.71%、81.59%和 95.02%。整体来看，公司旅游经营业务持续为公司经营现金流提供支撑，且毛利率很高，为公司利润的稳定来源。

资产租赁

公司资产租赁业务主要由公司本部负责，可租赁资产主要系淮安区政府划拨的房屋、土地、厂房等资产，上述资产的产权主要归属公司本部。此外，根据淮安区政府于2017年6月出具的《授权书》，淮安区政府将淮安水利堤防、场地及林权、以及所有人防资产全部授权公司进行统一经营管理。

业务模式方面，针对公司名下宏信大厦、各小区门面房、化工区厂房等资产，公司与淮安市宏运来物业管理服务有限公司（以下简称“宏运来物业”）⁷签订了《委托管理合同》，将上述资产委托宏运来物业进行经营管理，公司获得相应租金收入，并每年支付租金的10.00%作为宏运来物业当年的管理费用，委托期限为2018年1月1日至2023年1月1日。上述合同到期后，公司与宏运来物业进行了续签，基本条款未发生变化，委托期限变更为2023年1月1日至2033年1月1日。针对淮安水利堤防、场地、林权以及淮安市场、菜场、地下停车场等资产，公司与宏运来物业签订了《委托经营协议》，将上述资产委托宏运来物业进行经营管理，委托期限为2017年7月1日至2022年7月1日。在委托经营期限内，宏运来物业按协议约定每年向公司支付租金，该租金不受经营效益影响。上述协议到期后，公司与宏运来物业签订了《委托经营协议之补充协议》，基本条款未发生变化，委托期限延长至2027年7月1日。

截至2023年9月末，公司主要租赁资产如下图表所示。2020年~2022年及2023年1~9月，公司资产租赁业务收入持续增长，分别为1.19亿元、1.67亿元、1.97亿元和2.02亿元；毛利率有所下降但整体水平较高，分别为95.00%、94.16%、78.69%和63.18%。2022年，公司获得淮安区政府划拨49处供水管网资产（入账价值11.30亿元），计划未来对外出租以产生收益。整体来看，随着政府部门划拨资产逐步实现出租，公司资产租赁业务收入未来或将进一步提升。

⁷ 宏运来物业成立于2016年，注册资本10.00亿元，淮安区政府为其唯一股东和实际控制人。

图表 5 截至 2022 年末公司主要租赁资产情况（单位：万元）

项目名称	资产类型	主要承租方	租赁期限	2022 年租金收入
原机电公司资产	房地	淮安市淮安区机电化资产管理公司	2021.1.18-2024.1.17	429.27
北入口门面房	房屋	淮安市楚州文化旅游资源开发有限公司	2021.1.29-2024.1.28	760.92
河下 19 间门面	房屋	淮安市淮安区楚州文化旅游开发区	2021.2.18-2024.2.17	360.40
原纺织厂系统资产	房地	淮安市淮安区纺织资产经营有限公司	2021.1.16-2024.1.15	642.47
新城商务中心资产	房地	淮安区机关事务管理服务中心	2021.1.16-2024.1.25	3148.62
原物资系统资产	房地	淮安市淮安区物资资产管理公司	2021.1.19-2024.1.18	51.90
原轻工系统资产	房地	淮安市淮安区轻工资产管理公司	2021.2.21-2024.2.20	868.24
原贸易系统资产	房地	淮安市淮安区贸易资产管理公司	2021.1.27-2024.1.26	920.96
原房管中心名下资产	房地	淮安市淮安区房地产公司	2021.2.19-2024.2.18	1484.27
区委办局办公资产 20 家	房地	淮安区机关事务管理服务中心	2021.1.31-2024.1.30	2892.07
水利提防、场地	经营权	淮安市淮安区淮河入海水道地方管理所	2022.7.1-2027.7.1	4045.87
菜市场	经营权	淮安市淮安区“小区归社区”管理工作领导小组	2022.7.1-2027.7.1	577.98
地下车库、人防工程	经营权	淮安市淮安区“小区归社区”管理工作领导小组	2022.7.1-2027.7.1	312.48
宏信大厦	房屋	华夏银行、开源证券、菁瓦台洗浴、佰特优健身中心等	2018.9.12-2023.9.12	3213.81
合计	-	-	-	19709.26

资料来源：公司提供及公开资料，东方金诚整理

企业管理

产权结构

截至 2023 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 70.00 亿元；淮安区政府为公司唯一股东和实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由出资人行使股东职权。

公司设董事会，成员为 8 人。其中职工代表董事由公司职工代表大会选举产生，非职工代表董事由出资人委派。董事会设董事长 1 人，由出资人从董事会成员中指定。董事每届任期 3 年，任期届满，可连任。

公司设监事会，成员为 5 人。其中职工监事 2 人，由公司职工代表大会选举产生，非职工代表监事由出资人委派。监事会设主席 1 人，由出资人从监事会成员中指定。监事每届任期 3 年，任期届满，可连任。

公司设经理，由董事会聘任或解聘。经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。

管理水平

公司设立了综合管理部、人力资源部、党群工作部、工会、融资部、财务管理部、法务审计部、投资发展部、项目管理部、监事会办公室和纪检监察室共 11 个部门，并按照现代企业管理模式建立了较为健全的内部管理制度，包括企业审计工作制度、财务管理制度、对外担保管理制度和关联交易管理制度等，基本能够覆盖公司日常经营管理等主要环节。

对子公司的管控方面，下属子公司的人事、财务、重大事项等均由公司统筹管理。人事方面，子公司的高级管理人员由公司派驻或由子公司推选经公司审批同意后担任。财务方面，公司财务部门审核子公司财务预算，实时监控各子公司财务预算的执行情况，审批子公司的资金计划、资金支付等事项。重大事项方面，下属子公司的发展战略、改革方案、重大合同、资产处置等事项需报公司审批，公司审批同意后方可执行。

综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织机构，管理制度能够满足日常经营管理需要。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年~2022 年及 2023 年 1~9 月的合并财务报表。中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年、2022 年合并财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。2023 年 1~9 月的合并财务报表未经审计。

截至 2023 年 9 月末，公司纳入合并范围的子公司共 68 家，其中直接控股子公司共 27 家，详见附件三。2020 年，公司合并范围内新增 5 家直接控股子公司，其中 1 家为政府划拨取得，另外 4 家为公司投资设立。2021 年，公司合并范围内新增 3 家直接控股子公司，均为政府划拨取得。2022 年，公司合并范围内新增 6 家直接控股子公司，均为公司投资设立；减少 3 家直接控股子公司。2023 年 1~9 月，公司合并范围内新增 3 家直接控股子公司，其中 2 家为政府划拨取得，另外 1 家为公司投资设立。

资产构成与资产质量

近年来，公司资产总额保持增长，以流动资产为主；但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，货币资金受限比例较高，资产流动性较弱

2020 年~2022 年末及 2023 年 9 月末，公司资产总额保持增长，流动资产占资产总额的比重分别为 77.34%、82.98%、78.43%和 79.01%，资产结构以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。近年来，公司货币资金规模持续增长。截至 2023 年 9 月末，公司货币资金由现金 9.56 万元、银行存款 20.28 亿元和其他货币资金 45.67 亿元构成；其中，其他货币资金均为受限资金，主要为质押存单、保证金，占同期末货币资金比重为 69.25%，货币资金受限比例较高。公司应收账款主要为应收代建工程款，2022 年末及 2023 年 9 月末较以往年度大幅增长主要系公司从 2022 年开始与淮安区域资中心结算已完工保障房项目所致。截至 2023 年 9 月末，公司应收淮安区域资中心款项规模为 15.33 亿元，应收兴淮水务款项规模为 7.58 亿元，合计占应收账款的比重为 86.29%，应

收单位较为集中。

近年来，公司其他应收款波动增长，主要为公司与政府部门和其他国有企业的往来款。截至2023年9月末，公司前五大其他应收款对象为淮安区域资中心（51.68亿元，拆迁补偿款）、淮安市博远建筑工程有限公司⁸（16.57亿元，资金拆借款）、淮安立之新贸易有限公司⁹（6.85亿元，资金拆借款）、淮安市宏运市政有限公司¹⁰（4.58亿元，工程款）和淮安市融发土地开发有限公司¹¹（以下简称“融发土地”，2.40亿元，土地整理款），合计占其他应收款的比重为76.42%，集中度较高，对资金形成较大规模占用，存在一定流动性风险。同期末，公司对其他应收款计提坏账准备1367.10万元。近年来随着项目建设推进，公司存货规模持续增长，为流动资产的重要组成部分。截至2023年9月末，公司存货主要由基础设施建设、保障房建设项目的开发成本（179.50亿元）以及待开发土地使用权（44.57亿元）构成。同期末，公司存货中用于抵押借款的账面价值为16.01亿元，均为土地使用权。整体来看，公司存货规模较大，变现能力较弱，对资产流动性产生一定影响。

图表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末
资产总额	280.54	387.15	424.71	558.84
流动资产	216.98	321.24	333.10	441.55
其中：货币资金	35.16	46.09	50.57	65.95
应收账款	7.08	8.71	14.43	26.50
其他应收款	70.35	103.52	72.88	107.27
存货	89.66	150.69	190.03	229.03
非流动资产	63.57	65.91	91.61	117.29
其中：长期股权投资	14.02	15.39	15.54	15.54
投资性房地产	42.60	43.43	43.84	43.84
固定资产	2.87	3.22	14.31	34.05
无形资产	0.02	0.06	14.00	20.67

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和无形资产构成。截至2023年9月末，公司长期股权投资主要为对淮安市宏运资产管理有限公司（以下简称“宏运资产”，11.20亿元，持股30%）、融发土地（1.45亿元，持股30%）、淮安市国融投资建设有限公司（1.38亿元，持股30%）等联营企业的股权投资。近年来，公司投资性房地产规模稳定增长，主要为用于出租的房屋建筑物和土地使用权，资产来源主要为政府划拨，均以公允价值模式计量。截至2023年9月末，公司投资性房地产中未办妥产权证书的账面价值为24.27亿元；同期末，公司投资性房地产中用于抵押借款的账面价值为12.19亿元。公司固定资产主要由自用的房屋建筑物、办公设备和淮安区政府于2022年划拨的49处供水管网资产（入账价值11.30亿元）以及于2023年划拨的中国漕运博物馆、镇淮楼、吴承恩故居、淮安府署、刘鹗故居共5

⁸ 成立于2016年，注册资本10.00亿元，淮安区政府为其唯一股东和实际控制人，主要从事房屋建筑工程施工、市政公用工程施工、房屋拆迁等业务。

⁹ 成立于2014年，注册资本3000.00万元，淮安市淮安城市资产经营有限公司为其唯一股东，淮安市人民政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人，主要从事建筑材料、金属材料、机械设备等产品销售业务。

¹⁰ 成立于2015年，注册资本16.00亿元，淮安区政府为其唯一股东和实际控制人，主要从事城乡地下管网建设管理经营、市政公用工程、水利工程、园林绿化工程施工等业务。

¹¹ 成立于2019年，注册资本4.00亿元，江苏省铁路集团有限公司、公司和淮安市交通控股集团有限公司分别持有其60%、30%和10%的股权，江苏省政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人，主要从事土地综合开发、城市基础设施建设、土地开发整理及前期平整、房屋拆除等业务。

处景区资产（入账价值 18.98 亿元）构成；截至 2023 年 9 月末，公司固定资产中用于抵押借款的账面价值为 0.76 亿元。2020 年~2021 年末，公司无形资产仅为少量土地使用权；2022 年末及 2023 年 9 月末，无形资产大幅增长主要系淮安区政府于 2022 年划拨的 22 处停车场收费权（入账价值 9.16 亿元）和广告经营权（30 处太阳能灯箱、344 处站牌站台广告等，入账价值 4.98 亿元）、于 2023 年划拨上河作业区港口经营权¹²（入账价值 6.85 亿元）和月湖、萧湖水面的经营权资产（滩涂养殖权，入账价值 0.08 亿元）所致。

截至 2023 年 9 月末，公司受限资产合计 74.63 亿元，占同期末总资产和净资产的比例分别为 13.35%和 34.11%，主要包括货币资金 45.67 亿元、存货 16.01 亿元、投资性房地产 12.19 亿元和固定资产 0.76 亿元。

资本结构

近年来，公司所有者权益规模持续增长，主要由实收资本和资本公积构成

公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，近年来规模持续增长。

图表 7 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
所有者权益	119.92	129.94	143.88	218.81
其中：实收资本	40.87	40.87	40.87	70.00
资本公积	57.70	65.58	82.32	128.05
其他综合收益	9.07	9.07	9.07	9.07
未分配利润	11.29	13.18	10.25	10.23

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

截至 2023 年 9 月末，公司实收资本为 70.00 亿元，系股东淮安区政府货币出资。公司资本公积主要由淮安区政府划拨的房屋建筑物、土地使用权、子公司股权、停车场收费权、广告经营权、供水管网资产、景区资产、港口经营权等资产构成，近年来变化情况详见下图表。近年来，公司其他综合收益规模保持稳定，主要由两部分构成：第一部分为 2019 年公司将原价值 1.17 亿元自用房产用途变为出租，由固定资产转入投资性房地产并采用公允价值计量入账 2.22 亿元，差额 1.05 亿元计入其他综合收益；第二部分为 2019 年公司新增对宏运资产的长期股权投资，同时增加权益法下可转损益的其他综合收益 8.03 亿元。近年来，公司未分配利润波动下降，主要为经营活动产生的净利润累积。

¹² 上河作业区位于淮安市淮安平桥镇（老上河镇），京杭运河东岸，距离淮安船闸约 4.5km、淮盐高速公路约 3km。该项目由淮安新城投资开发集团有限公司负责建设，计划 2023 年底建设完成，具备交工运营条件。主要建设内容包括新建 14 个装卸泊位和 6 个待泊泊位，设计通过能力 655 万吨/年，经营货种包括矿建材料、钢材及其他件杂货等。上河作业区港口经营权的资产评估方法为未来收益折现法，公司依据评估价值入账。

图表 8 2020 年~2023 年 9 月末公司资本公积变化情况（单位：亿元）

时间	变动事件	金额
2019 年末	-	58.71
2020 年	无偿划出淮安市名城投资控股集团有限公司股权	-1.02
2020 年末	-	57.70
2021 年	获得划拨的淮安市星兴生态农业发展有限公司、经适房开发、淮安市客总汽车运输有限公司和淮安市工程建设监理有限公司股权	7.88
2021 年末	-	65.58
2022 年	获得淮安区政府划拨 22 处停车场收费权	9.16
	获得淮安区政府划拨广告经营权 (30 处太阳能灯箱、344 处站牌站台广告等)	4.98
	获得淮安区政府划拨 49 处供水管网资产	11.30
	获得划拨的淮安市玖信控股集团有限公司股权	0.96
	无偿划出安澜水利股权	-9.66
2022 年末	-	82.32
2023 年 1~9 月	获得淮安区政府划拨 5 处景区资产 (中国漕运博物馆、镇淮楼、吴承恩故居、淮安府署、刘鹗故居)	18.98
	月湖、萧湖水面经营权资产 (滩涂养殖权)	0.08
	上河作业区港口经营权	6.85
	获得划拨的安澜水利、淮安米德兰特种工程轮胎有限公司、淮安市淮安粮食集团有限公司股权	10.23
	获得划拨的土地使用权 ¹³	9.58
2023 年 9 月末	-	128.05

资料来源：公司审计报告及合并财务报表、公司提供，东方金诚整理

近年来，公司负债规模持续增长，以非流动负债为主

2020 年~2022 年末及 2023 年 9 月末，公司负债规模持续增长，非流动负债占负债总额的比重分别为 66.55%、66.64%、54.98%和 58.67%，负债结构以非流动负债为主。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。近年来，公司短期借款规模波动增长。截至 2023 年 9 月末，公司短期借款主要包括保证借款 35.56 亿元、信用借款 2.37 亿元、抵押借款 0.10 亿元和质押借款 0.10 亿元，利率区间为 3.40%~7.48%。近年来，公司应付票据规模大幅增长，主要系公司通过票据结算工程款所致。截至 2023 年 9 月末，公司应付票据主要由商业承兑汇票（38.11 亿元）、银行承兑汇票（1.56 亿元）和信用证（0.01 亿元）构成。近年来，公司一年内到期的非流动负债波动较大；截至 2023 年 9 月末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 18.73 亿元、应付债券 5.40 亿元、长期应付款 10.16 亿元和其他非流动负债 2.40 亿元。截至 2023 年 9 月末，公司其他流动负债规模 3.12 亿元，主要为小额贷款、租赁等短期信贷产品。

¹³ 原为淮安市名城港粘置业有限公司名下土地，位于翔宇大道南侧、233 国道西侧，权证号为淮自然（安）挂 2022 第 8 号，面积为 40213 平方米，成交价 93000 万元。该土地使用权资产的评估方法为购入价加上相关税费，公司依据评估价值入账。

图表 9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
负债总额	160.62	257.21	280.83	340.03
流动负债	53.72	85.81	126.43	140.54
其中：短期借款	26.41	18.63	23.91	38.13
应付票据	1.98	13.01	15.12	39.67
一年内到期的非流动负债	16.07	36.19	64.57	36.68
其他流动负债	0.00	4.99	3.21	3.12
非流动负债	106.90	171.40	154.40	199.49
其中：长期借款	89.66	114.23	114.80	122.15
应付债券	8.14	16.73	5.16	20.49
长期应付款	7.27	32.13	29.32	48.49
其他非流动负债	0.00	6.22	2.93	6.17

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。近年来，公司长期借款规模持续增长，截至 2023 年 9 月末，公司长期借款主要包括质押借款/抵押借款 4.07 亿元、保证借款 89.51 亿元和混合借款 47.30 亿元（均含一年内到期金额），利率区间为 3.06%~LPR+10%。近年来，公司应付债券规模波动增长。截至 2023 年 9 月末，公司应付债券规模 20.49 亿元，包括非公开发行公司债账面余额 14.90 亿元和非公开定向债务融资工具账面余额 5.59 亿元。公司长期应付款主要为融资租赁款和信托借款，近年来规模波动增长。近年来，公司其他非流动负债规模波动较大，主要为商业保理、小额贷款等长期信贷产品。

图表 10 截至 2023 年 9 月末公司应付债券情况（单位：年、亿元）

债券简称	债券类型	发行期限	起息日	到期日	发行规模	账面余额
22 淮宏 01	非公开发行公司债	3	2022-12-02	2025-12-02	5.20	5.17
23 淮宏 01	非公开发行公司债	3	2023-01-12	2026-01-12	4.80	4.78
23 宏信国资 PPN001	非公开定向债务融资工具	2	2023-02-28	2025-02-28	5.60	5.59
23 淮宏 02	非公开发行公司债	3	2023-08-22	2026-08-22	5.00	4.96
合计	-	-	-	-	20.60	20.49

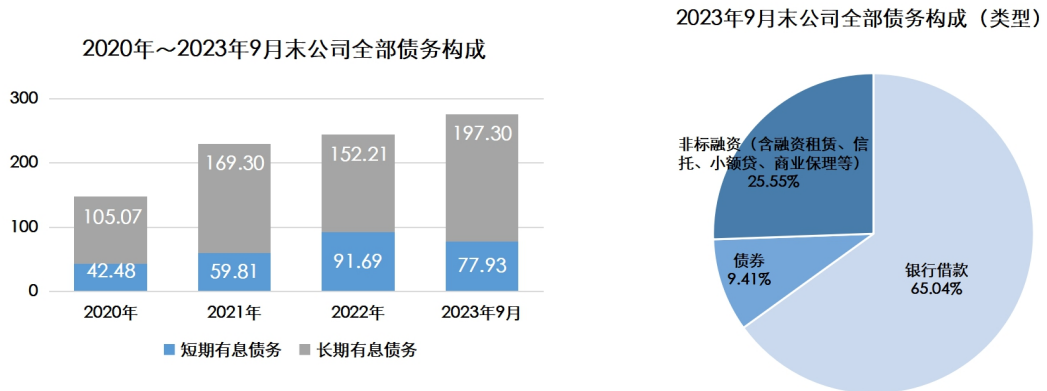
资料来源：公司提供及公开资料，东方金诚整理

近年来，公司全部债务¹⁴规模持续增长，短期有息债务占比较高，面临较大的集中偿付压力

2020 年~2022 年末及 2023 年 9 月末，公司全部债务规模持续增长，占公司负债总额的比重分别为 91.86%、89.08%、86.85%和 80.94%；其中，短期有息债务占全部债务的比重分别为 28.79%、26.10%、37.59%和 28.31%，占比较高，面临较大的集中偿付压力。从全部债务构成来看，截至 2023 年 9 月末，公司全部债务主要为银行借款和非标融资，占全部债务的比例分别为 65.04%和 25.55%。2020 年~2022 年末，随着债务规模扩大，公司资产负债率有所上升；2023 年 9 月末，受益于股东注资增加所有者权益，公司资产负债率有所下降。

¹⁴ 全部债务含应付利息，不含应付票据，下同。

图表 11 公司债务指标及全部债务构成 (单位: 亿元、%)



科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
全部债务	147.55	229.11	243.90	275.23
其中: 长期有息债务	105.07	169.30	152.21	197.30
短期有息债务	42.48	59.81	91.69	77.93
资产负债率	57.25	66.44	66.12	60.85

资料来源: 公司审计报告、合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

公司对外担保规模较大, 存在一定或有负债风险

截至 2023 年 9 月末, 公司对外担保余额为 91.61 亿元, 担保比率为 41.87%; 被担保对象主要系当地国有企业 (详见附件五)。公司对外担保规模较大, 存在一定或有负债风险。

盈利能力

近年来, 公司营业收入持续增长, 净利润波动下降, 整体盈利能力较弱

2020 年~2022 年, 公司营业收入持续增长, 主要来自于基础设施建设、土地开发整理和保障房建设业务; 营业利润率有所下降。同期, 公司期间费用持续增长, 主要为财务费用和管理费用, 对公司利润存在一定侵蚀。

图表 12 公司主要盈利指标情况 (单位: 亿元)

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~9 月
营业收入	10.62	11.53	21.50	15.34
营业利润率 (%)	36.86	39.52	25.58	26.91
期间费用	1.44	2.47	2.74	2.38
利润总额	2.85	3.40	3.20	1.85
其中: 公允价值变动收益	1.03	0.85	0.41	0.00
财政补贴	0.27	0.05	0.06	0.03
净利润	2.02	2.10	1.97	1.08
总资本收益率 (%)	1.18	1.14	1.03	-
净资产收益率 (%)	1.69	1.61	1.37	-

资料来源: 公司审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

2020 年~2022 年, 公司利润总额波动增长, 主要来自于公司业务经营, 利润总额对非经常性损益依赖程度较低。同期, 公司净利润波动下降。从盈利能力指标看, 公司总资本收益率

与净资产收益率均持续下降，且均处于较低水平。

2023年1~9月，公司实现营业收入15.34亿元，利润总额为1.85亿元，净利润为1.08亿元。整体来看，公司盈利能力较弱。

现金流

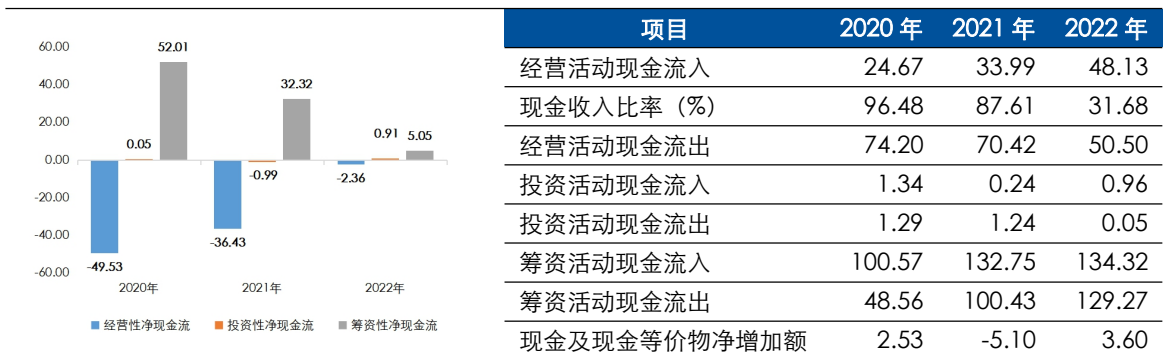
近年来，公司经营活动现金流持续净流出，受往来款和项目回款进度影响较大，未来存在一定不确定性；资金来源对筹资活动现金流的依赖较大，未来资金状况易受外部融资环境的影响

2020年~2022年，公司经营活动现金流入主要为收到的项目结算款、门票收入以及往来款等；现金收入比率大幅下降，主营业务回款能力持续减弱；经营活动现金流出主要为支付的项目建设工程款以及往来款等。公司经营活动现金流持续净流出，但缺口有所收窄。整体来看，公司经营活动现金流受往来款和项目回款进度影响较大，未来存在一定不确定性。

2020年~2022年，公司投资活动现金流规模相对较小。同期，公司筹资活动现金流入主要为银行借款、融资租赁、信托借款等外部融资筹集的资金；筹资活动现金流出主要为偿还借款本金、利息等形成的支出；筹资活动现金流持续净流入，但净融资力度有所减弱。

2023年1~9月，公司经营活动现金流量净额为-23.32亿元，投资活动现金流量净额为-0.04亿元，筹资活动现金流量净额为24.72亿元。总体来看，公司资金来源对筹资活动现金流的依赖较大，未来资金状况易受外部融资环境的影响。

图表 13 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

考虑到公司主要从事淮安区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、旅游经营和资产租赁等业务，主营业务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，公司自身偿债能力较强

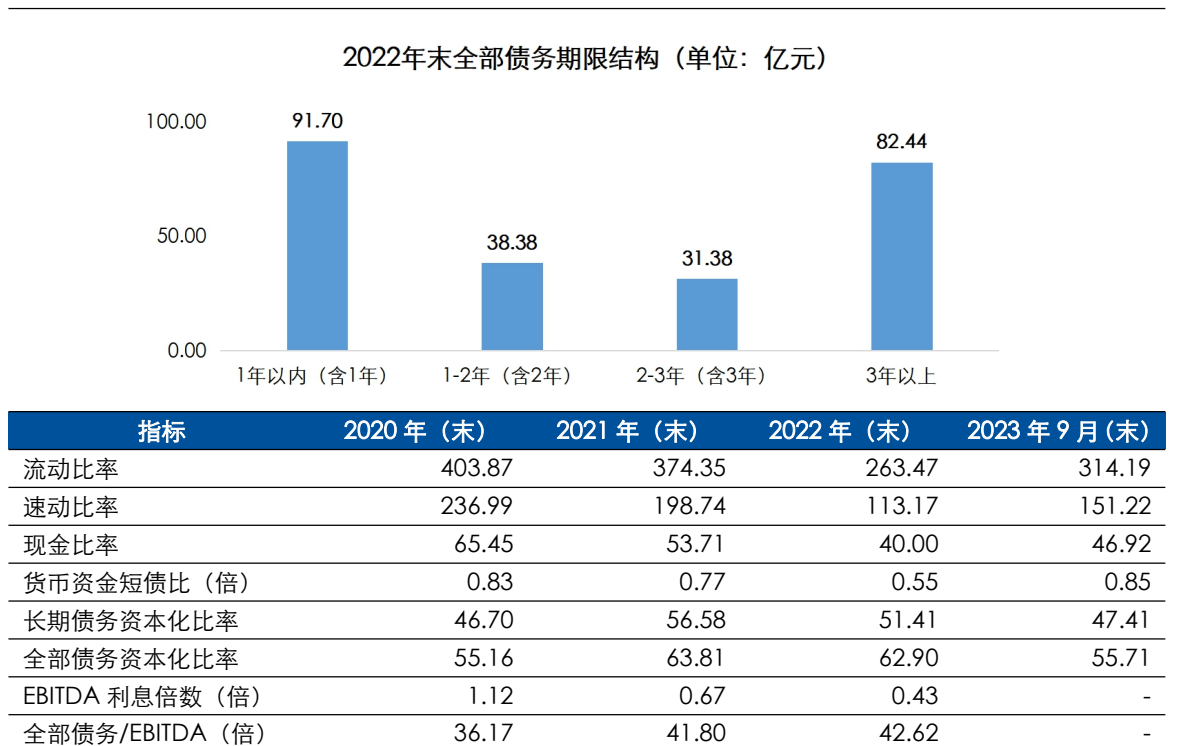
从短期偿债指标来看，2020年~2022年末及2023年9月末，公司流动比率和速动比率较高，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，现金比率处于较低水平，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。同期，公司账面货币资金对短期债务覆盖程度很低，考虑到公司货币资金受限比例较高，货币资金对短期债务的实际保障能力很弱。

从长期偿债指标来看，2020年~2022年末及2023年9月末，公司长期债务资本化比率和

全部债务资本化比率波动上升；EBITDA 对全部债务和利息的保障力度持续减弱。债务期限结构方面，截至 2022 年末，公司全部债务期限结构如下表所示，其中 2023 年和 2024 年到期债务规模为 130.08 亿元，占全部债务比重为 53.33%，公司面临较大集中偿债压力。

截至 2023 年 9 月末，公司一年内到期债务规模为 77.93 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年和 2023 年 1~9 月公司经营性净现金流为-2.36 亿元和-23.32 亿元，公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。直接融资方面，截至 2023 年 9 月末，公司无在手尚未发行的债券批文。间接融资方面，截至 2023 年 9 月末，公司获得银行授信额度合计 292.81 亿元，已使用额度 174.06 亿元，剩余额度 118.75 亿元。

图表 14 公司偿债能力指标及全部债务期限结构（单位：%）



资料来源：公司审计报告、合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

考虑到公司主要从事淮安区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、旅游经营和资产租赁等业务，主营业务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 2023 年 10 月 16 日，公司本部已结清和未结清贷款信息中无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司所发行的各类债券到期利息与本金均已按时支付。

外部支持

支持能力

宏观经济与政策环境

稳增长政策发力下，2023年三季度经济修复势头转强，并有望在四季度延续

三季度 GDP 同比增速为 4.9%，低于二季度的 6.3%。不过，由于去年同期基数变化剧烈，当前经济修复力度要通过两年平均增速衡量。三季度这一数据为 4.4%，大幅好于二季度的 3.3%。这主要源于在促消费政策加力以及消费内生修复动力等因素共同作用下，三季度居民消费动能回升，特别是旅游、出行等服务消费较快增长。另外，三季度投资数据“明弱实强”，扣除 PPI 通缩因素的实际投资增速保持较高水平，体现当季专项债发行提速，企业中长期贷款高增，稳投资政策集中发力带来的具体效果。以上这些积极因素有效对冲了房地产行业持续低迷、外需放缓造成的拖累，推动三季度经济运行好于预期。

不过，当前经济增速距离常态增长水平还有一段距离，特别是居民实际消费增速仍仅相当于正常增长水平的一半左右。这也可从近期 CPI 涨幅明显偏低等方面得到印证。

展望四季度，稳增长政策将持续发力显效，经济修复动能有望进一步转强。加之上年同期增速基数下沉，预计四季度 GDP 同比将达到 5.5%，两年平均增速将保持在 4.4% 左右。这意味着全年 GDP 增速将达到 5.3%，完成年初设定的“5.0%左右”增长目标的难度不大。从“三驾马车”来看，四季度经济增长动能有望全面改善，其中消费将继续保持修复势头，投资增速有望“由降转升”，外需对经济增长的拖累效应也将有所缓解。需要指出的是，尽管近期大型房企风险事件仍在暴露，但在稳楼市措施持续加码的前景下，四季度房地产市场有望企稳回升，其对消费、投资信心的影响也会有所减弱。

四季度宏观政策将继续发力，引导经济持续修复，其中房地产支持政策力度会进一步加大

在房地产行业持续低迷的背景下，当前经济复苏的基础仍不牢固，需要宏观政策继续保持稳增长取向，特别是需要基建投资和制造业投资增速保持较高水平，对冲房地产投资大幅下滑带来的影响。为此，在专项债发行进入“空窗期”后，四季度准财政政策有可能接力支持基建投资，预计政策性开发性金融工具额度将上调 3000 亿元。货币政策方面，当前物价水平偏低，着眼于支持银行信贷投放、为特殊再融资债券大规模发行创造有利的市场条件，四季度央行有可能再次降准，或持续大幅加量续做 MLF。同时，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，其中的关键是引导居民房贷利率进一步下行。为此，也不排除央行继续降息，或单独下调 5 年期以上 LPR 报价的可能。

需要指出的是，在地方政府土地出让金收入大幅下降的背景下，当前用于置换地方政府各类隐性债务的特殊再融资债券正在大规模发行。但在“防止一边化债一边新增”的原则下，未来城投债发行有可能面临更为严格的监管环境。

区域经济和财政状况

1. 淮安市

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

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

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

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

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

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

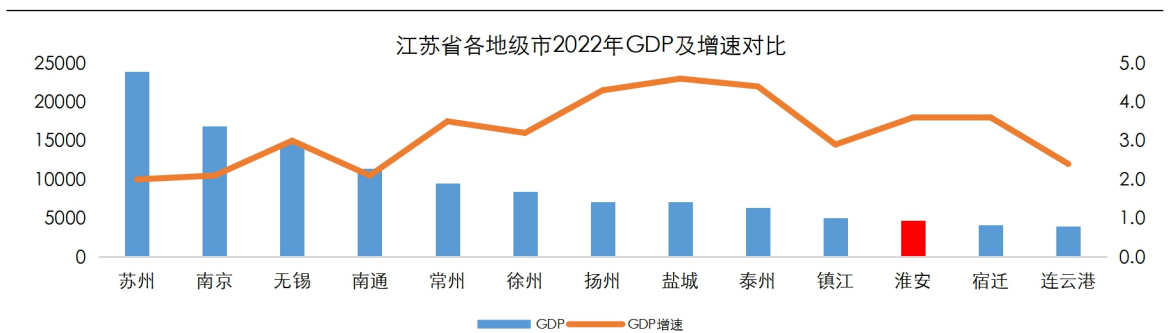
近年来淮安市经济总量持续增长，2022年实现地区生产总值4742.42亿元，同比增长3.6%，经济增速处于江苏省各地级市前列，经济实力不断增强；产业结构基本稳定，以二、三产业为主，2022年三次产业结构调整调整为9.4：42.4：48.2。

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

分产业来看，依托丰富的盐矿资源，淮安市盐化工产业发展基础较好，台玻、井神盐业等大型盐化工项目陆续落户，但目前淮安主要盐化产品以盐、纯碱、烧碱和元明粉等初级产品为

主，上下游产业发展较慢。淮安市食品产业持续多年产值超过千亿元，是江苏省重要粮油基地，创成盱眙龙虾、洪泽湖大闸蟹等地理标志产品。2022年，淮安市规上食品工业企业共218家，开票销售超537.2亿元，食品产业营业收入约占全省食品产业的10%。淮安特钢及装备制造产业包括钢铁、新能源汽车及零部件等，最大的工业企业淮钢特钢年产优特钢320万吨，营业收入超过百亿元。电子信息产业是淮安重点打造的新兴产业，2022年，全球第一大印制线路板厂商鹏鼎控股在淮开票销售超150亿元，富士康集团在淮总投资达22亿美元，全球第一大笔记型电脑键盘制造商达方电子在淮月产量达200万台；天合光能光伏电池和组件、捷泰新型高效太阳能电池2个百亿级光伏产业项目和荣芯半导体12英寸CIS晶圆等4个50亿级项目相继开工。

图表 15 淮安市主要经济指标及增速情况（单位：亿元、%）



项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4025.37	3.2	4550.13	10.0	4742.42	3.6
人均地区生产总值(元)	87507	-	99768	11.0	104054	3.6
三次产业结构	10.2: 40.5: 49.3		9.3: 41.5: 49.2		9.4: 42.4: 48.2	
规模以上工业增加值	-	4.7	-	14.6	-	8.2
第三产业增加值	1984.69	3.2	2237.60	11.6	2285.10	1.9
全社会固定资产投资	-	-	-	5.2	-	9.7
社会消费品零售总额	1675.85	-4.0	1828.25	9.1	1820.19	-0.4
外贸进出口总额(亿美元)	-	-	59.90	20.6	64.30	9.1

数据来源：公开资料，东方金诚整理

第三产业是淮安市地区经济最重要的构成部分，以物流、商贸服务及文旅产业等为主。2022年，淮安市实现社会消费品零售总额1820.19亿元，同比小幅下降0.4%；外贸进出口总额64.30亿美元，同比增长9.1%。引进外资方面，2022年淮安市新设外资项目142个。实际到账注册外资10.18亿美元、增长7.1%；其中新设及增资合资项目65个，实际到账合资3.6亿美元，同比增长33.3%。旅游方面，2022年，淮安市接待境内外游客2493.55万人次，实现旅游业总收入280.85亿元，但同比均下降较多。

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

2023年1~9月，淮安市实现地区生产总值3503.53亿元，同比增长7.4%。其中，第一产业增加值217.51亿元，同比增长3.3%；第二产业增加值1465.45亿元，同比增长5.3%；第三产业增加值1820.57亿元，同比增长9.7%。

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

近年来，淮安市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比分别为 78.23%、80.26%和 69.98%，占比有所波动。同期，淮安市的政府性基金收入主要由国有土地使用权出让金收入构成，近年来大幅增加，但土地出让收入受国家宏观调控政策及市场环境影响很大，存在一定的不确定性。

财政支出方面，近年来，淮安市一般公共预算支出保持增长，刚性支出占比约 50%左右；财政自给率¹⁵分别为 46.50%、48.46%和 45.51%，地方财政自给能力一般。截至 2022 年末，淮安市地方政府债务余额 751.47 亿元，其中一般债务 391.67 亿元、专项债务 359.80 亿元。

图表 16 淮安市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	549.05	694.28	804.42
一般公共预算收入	264.20	297.02	300.08
其中：税收收入	206.69	238.38	210.00
政府性基金收入	284.85	397.26	504.34
2 上级补助收入	276.80	229.90	297.90
列入一般公共预算的上级补助收入	249.30	228.50	287.50
列入政府性基金的上级补助收入	27.50	1.40	10.40
财政收入 (1+2)	825.85	924.18	1102.32
1 地方财政支出	833.00	960.24	1134.71
一般公共预算支出	568.20	612.91	659.35
政府性基金支出	264.80	347.33	475.36
2 上解上级支出	55.00	57.60	63.10
财政支出 (1+2)	888.00	1017.84	1197.81
地方债务限额	707.10	753.70	813.87
地方债务余额	631.20	692.60	751.47
政府负债率 (%)	15.68	15.22	15.85

资料来源：2020 年~2022 年淮安市财政决算情况，东方金诚整理

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

2023 年 1~3 月，淮安市一般公共预算收入完成 97.8 亿元，同比增长 7.5%；其中，税收收入完成 76.4 亿元，同比增长 6.2%；非税收入完成 21.3 亿元；一般公共预算支出实现 174.3 亿元，同比增长 9.5%。

2.淮安区

淮安区位于淮安市东南部，地处苏北平原中部，京杭大运河与苏北灌溉总渠交汇处，与扬州、盐城两市交界。截至 2022 年末，淮安区下辖 3 个街道、13 个镇，同时设有江苏淮安经济开发区（省级）、国信工业园、新材料产业园和施河现代教育装备产业园，管辖面积 1452 平方公里。全国第七次人口普查数据显示，截至 2020 年 11 月 1 日零时，淮安区常住人口为 785272

¹⁵ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

人。

战略定位方面，淮安区围绕“绿色活力枢纽，魅力宜居古城”的发展定位，落实淮安市东扩南联部署，紧抓江淮生态经济区发展战略机遇，建设成为淮安市的中心城市核心区、江淮发展先行区、枢纽经济承载区。

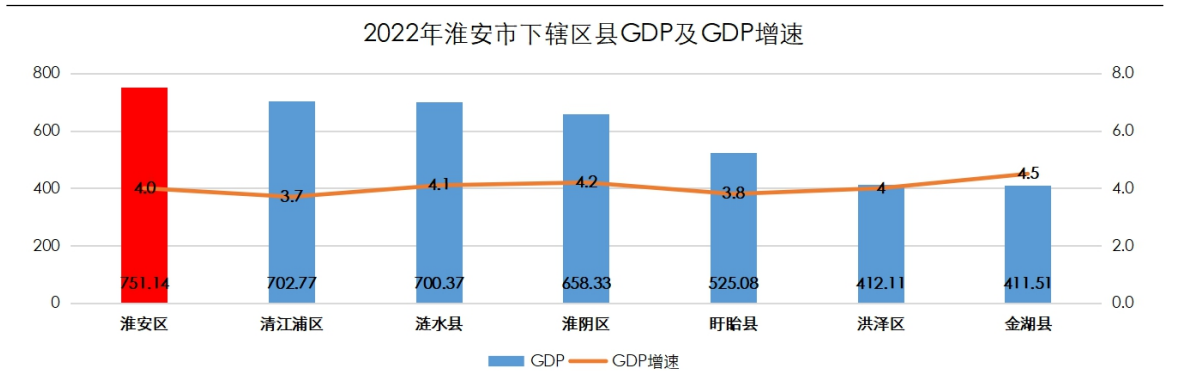
区位交通方面，淮安区地处长三角经济圈和环渤海经济圈交汇区，新长铁路、宿淮铁路已建成通车，可通往全国30多个城市，京沪、宁淮、徐宿淮盐、淮连等四条高速公路在淮安城区周边交汇，宁连、淮扬一级公路穿城而过，交通十分便利。

资源禀赋方面，淮安区是江苏省著名的旅游城市，拥有国家级重点文物保护单位2处，省级重点文物保护单位6处，地市级5处，县级3处，拥有周恩来纪念馆、李公朴故居、刘鹗故居、吴承恩故居及墓地、梁红玉祠堂、漕运总督署、淮安府衙、淮安府学等众多景点，旅游资源十分丰富。

近年来，淮安区经济持续增长，工业发展稳中有进，现代服务业多点突破，经济总量居淮安市首位，经济实力较强

近年来，淮安区经济保持增长，总体经济实力较强。2022年，淮安区实现地区生产总值751.14亿元，同比增长4.0%。同期，淮安区经济总量在淮安市7个区县中居首位，增速居中游。从产业结构来看，淮安区产业结构以第二、三产业为主，第三产业占比最高，是淮安区经济发展的重要力量。

图表 17 淮安区主要经济指标及增速情况（单位：亿元、%）



项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	616.10	3.4	708.25	12.0	751.14	4.0
人均地区生产总值(元)	64996	-	88943	-	94817	-
三次产业结构	13.5:41.0:45.5		11.3:42.6:46.1		11.3:43.1:45.6	
规模以上工业增加值	-	3.5	-	24.0	-	10.8
第三产业增加值	280.56	4.1	326.75	14.5	342.65	2.6
规模以上固定资产投资	-	-17.2	-	2.3	-	15.8
社会消费品零售总额	232.99	3.6	253.98	9.0	251.97	-0.8
外贸进出口总额(亿美元)	3.53	9.6	5.63	65.4	4.83	-

数据来源：公开资料，东方金诚整理

固定资产投资方面，近年来，淮安区规上投资稳步提升，2022年，淮安区规模以上固定资产投资同比增长15.8%，其中项目投资同比增长23.1%，工业投资同比增长24.2%，房地产开

发投资同比下降 25.3%。消费方面，2022 年，淮安区实现社会消费品零售总额 251.97 亿元，同比下降 0.8%。进出口方面，2022 年，淮安区实现进出口总额 4.83 亿元。

近年来，淮安区工业发展稳中有进，大力推进工业经济转型升级，以智能化、信息化、数字化为导向，促进工业扩量提质。2022 年，淮安区规模以上工业实现增加值同比增长 10.8%；新增规模以上工业企业 36 家；规模以上工业企业实现主营业务收入 351.52 亿元，同比增长 4.1%，实现营业利润 17.80 亿元，同比增长 43.5%。截至 2022 年末，淮安区已有 150 多户企业进入“千企升级”培育库，累计培育国家级专精特新“小巨人”企业 1 户、省级 11 户、市级 35 户。2022 年，施塔德电梯评为省级工业互联网标杆工厂，淮安区已累计创成省级工业互联网标杆工厂 3 家，数量占全市总数的 33%，位列第一。同期，淮安区新增星级上云企业 44 家，数量占全市总数的 27%，位列第一。

近年来，淮安区现代服务业实现多点突破，聚焦旅游、高端商业、电子商务等重点领域，推进现代服务业提质增效，第三产业增加值持续增长。旅游方面，2022 年，淮安区成功入选全国市辖区旅游发展潜力百佳区，入选国家红色旅游融合发展示范区，累计接待游客 1170 万人次，旅游综合收入 128 亿元，苏嘴镇大胡村、博里镇博里村、蓝水湾生态休闲农场、恩赐人民公园成为 2022 年度淮安市乡村旅游重点村和乡村旅游点认定单位。金融方面，2022 年，淮安区人民币存款余额 729.46 亿元，同比增长 11.5%，其中居民储蓄存款余额 474.86 亿元，增长 16.6%；人民币贷款余额 675.30 亿元，同比增长 21.0%。

根据《2023 年淮安区政府工作报告》，预计 2023 年淮安区地区生产总值增长 7.5%，规上工业增加值增长 10%，规上固定资产投资、工业投资分别增长 13%、20%，社会消费品零售总额增长 8%。

根据淮安区统计月报，2023 年 1~6 月，淮安区实现地区生产总值 387.78 亿元，增长 7.6%；规模以上工业总产值增长 1.7%，规模以上工业增加值增长 10.4%；规模以上固定资产投资增长 6.5%；实现社会消费品零售总额 140.53 亿元，同比增长 3.4%。

近年来，淮安区一般公共预算收入保持增长，财政实力较强

近年来，淮安区一般公共预算收入保持增长。2020 年~2022 年，税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 84.28%、83.53%和 70.43%，财税收入质量较高，2022 年税收收入有所下降主要系留抵退税所致。2020 年~2022 年，淮安区以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入波动较大，该项收入未来易受土地出让规划和房地产市场波动影响，存在一定的不确定性。同期，淮安区上级补助收入持续下降。

淮安区财政支出以一般公共预算支出为主，近年来规模波动增长。2020 年~2022 年，淮安区地方财政自给率分别为 31.13%、32.14%和 37.96%，地方财政自给程度较低。

地方政府债务方面，截至 2022 年末，淮安区地方政府债务余额为 83.25 亿元，其中，一般债务余额 48.67 亿元，专项债务余额 34.58 亿元。

根据《关于淮安市淮安区 2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算（草案）的报告》，2023 年，淮安区预计实现一般公共预算收入 35.21 亿元，同比增长 0.9%；一般公共预算支出 98.12 亿元，同比增长 14.6%；政府性基金收入 51.08 亿元，政府性基金支出 8.54 亿元。

图表 18 淮安区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	50.29	104.96	97.06
一般公共预算收入	26.66	33.20	34.88
其中：税收收入	22.47	27.73	24.57
政府性基金收入	23.63	71.76	62.17
2 上级补助收入	39.64	36.51	38.97
列入一般公共预算的上级补助收入	36.58	36.37	36.85
列入政府性基金的上级补助收入	3.06	0.14	2.12
财政收入（1+2）	89.94	141.47	136.03
1 地方财政支出	107.41	140.78	136.90
一般公共预算支出	85.65	103.30	91.88
政府性基金支出	21.77	37.48	45.02
2 上解上级支出	6.20	6.48	7.84
财政支出（1+2）	113.61	147.26	144.74
地方债务限额	81.68	84.44	88.87
地方债务余额	78.15	78.50	83.25
政府负债率（%）	12.68	11.08	11.08

资料来源：2020年~2022年淮安区财政决算情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对淮安市、淮安区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很强的综合实力，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

公司作为淮安市淮安区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持

除公司外，淮安区范围内还有1家基础设施建设主体，为淮安市淮安区城市资产经营有限公司（以下简称“淮安城资”）。淮安城资系淮安区政府于2003年投资设立的国有企业，2012年，根据淮安市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“淮安市国资委”）《关于同意无偿划拨淮安市淮安区城市资产经营有限公司国有股权的批复》（淮国资〔2012〕194号文），将淮安区政府持有的淮安城资100.00%股权无偿划拨给淮安新城投资开发集团有限公司（以下简称“新城投资”）¹⁶，由此，淮安城资的实际控制人变更为淮安市国资委。淮安城资主要在淮安区内开展土地开发整理、保障房建设和基础设施建设等业务，与公司业务定位存在较大重合。考虑到公司作为淮安区最大的国有公司，且为淮安区政府重点打造的国企品牌，整体来看，公司具有较强的区域竞争优势。

图表 19 截至 2022 年（末）淮安区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元、%）

公司名称	实际控制人	资产总额	负债总额	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润
宏信国投	淮安区政府	424.71	280.83	143.88	66.12	21.50	1.97
淮安城资	淮安市国资委	348.19	222.59	125.60	63.93	27.34	1.11

资料来源：公司提供及公开资料，东方金诚整理

¹⁶ 新城投资成立于2008年，淮安市投资控股集团有限公司、淮安市人民政府和中国农发重点建设基金有限公司分别持有其66.32%、32.45%和1.23%股权，淮安市国资委为其实际控制人。

作为淮安市淮安区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

增资方面，自成立以来，公司股东多次通过货币资金方式对公司进行增资，截至2023年9月末，公司实收资本增加至70.00亿元。

资产划拨方面，公司获得了股东无偿划拨的大量资产，包括房屋建筑物、土地使用权、子公司股权、停车场收费权、广告经营权、供水管网资产、景区资产、港口经营权等，公司资本实力大幅提升。截至2023年9月末，公司资本公积规模为128.05亿元。

财政补贴方面，2020年~2022年及2023年1~9月，公司收到政府补助分别为2678.40万元、486.40万元、580.70万元和332.64万元。

考虑到公司未来将继续在淮安区的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设等领域中发挥重要作用，预计股东及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对淮安市和淮安区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

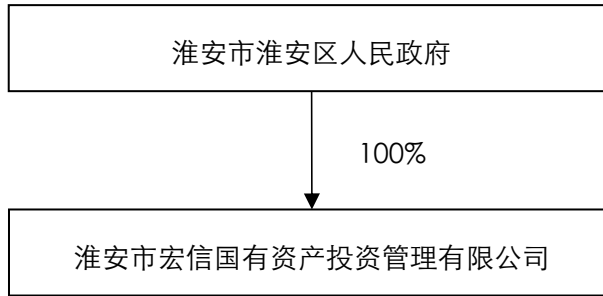
东方金诚认为，公司主要从事淮安区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、旅游经营和资产租赁等业务，主营业务具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建项目较多且尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，货币资金受限比例较高，资产流动性较弱；公司全部债务规模持续增长，短期有息债务占比较高，面临较大的集中偿付压力；公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

随着长三角一体化、大运河文化带、淮河生态经济带等国家战略在淮安叠加，以及交通枢纽地位的确定，淮安市战略定位由“苏北重要中心城市”逐步转变为“建设长三角北部现代化中心城市”，同时地区经济保持增长，经济实力不断增强；淮安区经济持续增长，工业发展稳中有进，现代服务业多点突破，经济总量居淮安市首位，经济实力较强；公司作为淮安市淮安区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

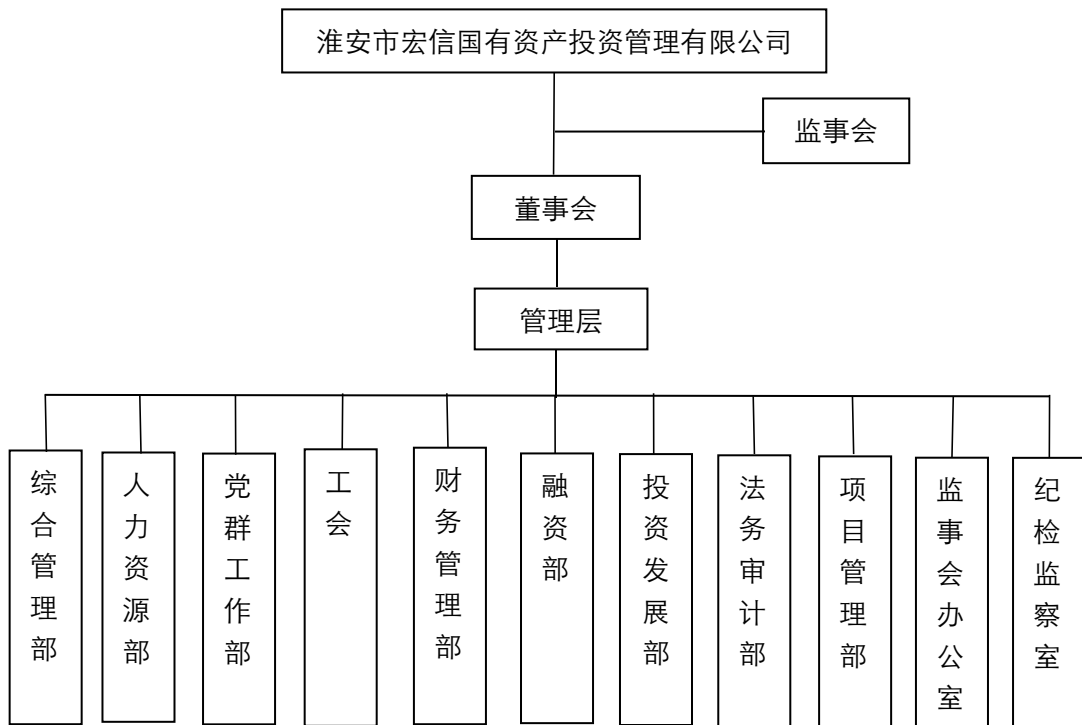
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关各方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强。

附件一：截至 2023 年 9 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2023 年 9 月末公司主要增资情况

时间	概要	事项
2015 年 11 月	成立、 实缴注册资 本（第一期）	公司系淮安区政府出资设立的国有独资公司，初始注册资本为 20.00 亿元。淮安区政府首次出资 5.00 亿元，均为货币资金。截至 2015 年末，淮安区政府为公司唯一股东，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 5.00 亿元。
2016 年 7 月	实缴注册资 本（第二期）	淮安区政府第二次出资 5.00 亿元，均为货币资金。截至 2016 年末，淮安区政府为公司唯一股东，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 10.00 亿元。
2017 年 8 月	实缴注册资 本（第三期）	淮安区政府第三次出资 10.00 亿元，均为货币资金。截至 2017 年末，淮安区政府为公司唯一股东，公司注册资本及实收资本均为 20.00 亿元。
2020 年 10 月	增资	根据淮安区政府出具《淮安市宏信国有资产投资管理有限公司股东决定》，淮安区政府将对公司进行货币增资 50.00 亿元。公司注册资本由 20.00 亿元变更为 70.00 亿元。
2020 年 11 月	实缴注册资 本（第一期~ 第四期）	淮安区政府针对新增注册资本第一次~第四次出资，分别实缴 10.00 亿元、4.00 亿元、6.00 亿元、0.8663 亿元，均为货币资金。截至 2020 年末，淮安区政府为公司唯一股东，公司注册资本 70.00 亿元，实收资本 40.87 亿元。
2023 年 8 月	实缴注册资 本（第五期~ 第六期）	淮安区政府针对新增注册资本第五次和第六次出资，分别实缴 5.00 亿元和 5.00 亿元，均为货币资金。截至 2023 年 8 月末，淮安区政府为公司唯一股东，公司注册资本 70.00 亿元，实收资本 50.87 亿元。
2023 年 9 月	实缴注册资 本（第七期~ 第十期）	淮安区政府针对新增注册资本第七次~第十次出资，分别实缴 5.00 亿元、3.50 亿元、4.00 亿元和 6.6337 亿元，均为货币资金。截至 2023 年 9 月末，淮安区政府为公司唯一股东，公司注册资本及实收资本 70.00 亿元。

附件三：截至 2023 年 9 月末公司纳入合并范围直接控股子公司（单位：%）

子公司名称	持股比例	取得方式	业务范围
淮安市兴淮农村经济发展有限公司	100.00	划拨	投资与资产管理业
淮安市星兴生态农业发展有限公司	100.00	划拨	谷物种植业
淮安宏信电商物流园有限公司	100.00	投资设立	商务服务业
江苏淮安经济开发区资产经营有限公司	100.00	收购	投资与资产管理业
淮安市宏信财务管理有限公司	100.00	投资设立	商务服务业
淮安市民惠住房投资开发有限公司	100.00	投资设立	房地产业
淮安市天元管网建设经营投资有限公司	100.00	划拨	建筑业
淮安礼遇旅游发展有限公司	100.00	投资设立	商务服务业
淮安市融盛融资租赁有限公司	70.00	投资设立	租赁业
淮安市淮安区保安服务有限公司	100.00	收购	商务服务业
淮安市淮安区华光路灯管理有限公司	100.00	划拨	其他服务业
淮安楚韵教育文化发展有限公司	100.00	投资设立	娱乐业
淮安楚韵文化旅游（集团）有限公司	100.00	投资设立	文化艺术业
淮安市宏润资源开发有限公司	100.00	投资设立	商务服务业
淮安市淮安区经济适用房开发有限公司	100.00	划拨	房地产业
淮安市客总汽车运输有限公司	100.00	划拨	道路运输业
淮安市工程建设监理有限公司	51.00	划拨	专业技术服务业
淮安市楚城文化产业发展有限公司	100.00	投资设立	商务服务业
淮安市宏盛金创控股集团有限公司	100.00	投资设立	其他金融业
淮安市宏信科技小额贷款有限公司	100.00	投资设立	资本市场服务业
淮安市淮安区宏信农村小额贷款有限公司	100.00	投资设立	其他金融业
淮安市淮溪农业科技有限公司	100.00	投资设立	技术推广服务业
江苏楚兴科技有限公司	100.00	投资设立	科技推广和应用服务业
淮安市淮安区金创转贷服务有限公司	100.00	投资设立	其他金融业
淮安市淮玮管网工程有限公司	100.00	投资设立	土木工程建筑业
淮安市安澜水利资产经营有限公司	100.00	划拨	组织管理服务业
淮安市淮安区粮食集团有限公司	100.00	划拨	批发和零售业

附件四：公司经营的旅游景区情况

序号	旅游景区名称、资质	门票价格
1	新安旅行团历史纪念馆	免门票
2	中共华中分局旧址	免门票
3	龙光阁	龙光阁、镇淮楼、古城墙遗址、东岳庙、拈花寺实行联票价格。联票价格最高不超过 60 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
4	关天培阁	关天培阁、韩侯祠、刘鹗故居实行联票价格。联票价格最高不超过 50 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
5	革命烈士陵园	免门票
6	中国漕运博物馆	门票实行最高限价，最高不超过 100 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
7	镇淮楼	龙光阁、镇淮楼、古城墙遗址、东岳庙、拈花寺实行联票价格。联票价格最高不超过 60 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
8	古城墙遗址	龙光阁、镇淮楼、古城墙遗址、东岳庙、拈花寺实行联票价格。联票价格最高不超过 60 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
9	吴承恩故居 (国家 AAAA 级旅游景区)	实行淡旺季票价。核定中准门票价格为 40 元/人/次。旺季上浮幅度不得超过中准门票价格的 50%，上浮时间每年不得超过 6 个月；淡季下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
10	淮安府署 (国家 AAAA 级旅游景区)	门票价格为 60 元/人/次，团队门票优惠由公司自行确定。
11	河下古镇 (国家 AAAAA 级旅游景区)	河下古镇、萧湖公园、勺湖公园实行联票价格。联票价格最高不超过 100 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
12	萧湖公园	河下古镇、萧湖公园、勺湖公园实行联票价格。联票价格最高不超过 100 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
13	沈坤状元府第	门票实行最高限价，最高不超过 60 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
14	勺湖公园	河下古镇、萧湖公园、勺湖公园实行联票价格。联票价格最高不超过 100 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
15	韩侯祠	关天培阁、韩侯祠、刘鹗故居实行联票价格。联票价格最高不超过 50 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
16	刘鹗故居	关天培阁、韩侯祠、刘鹗故居实行联票价格。联票价格最高不超过 50 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
17	大胡庄战斗纪念馆	免门票
18	车桥战役陈列馆	免门票
19	东岳庙	龙光阁、镇淮楼、古城墙遗址、东岳庙、拈花寺实行联票价

		格。联票价格最高不超过 60 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。
20	拈花寺	龙光阁、镇淮楼、古城墙遗址、东岳庙、拈花寺实行联票价格。联票价格最高不超过 60 元/人/次，景区可以根据实际经营情况实行下浮，下浮幅度由公司确定，并报淮安市淮安区物价局备案。

附件五：截至 2023 年 9 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保公司	担保余额	担保起始时间	担保到期时间
淮安市兴淮水务有限公司	3844.50	2022/10/27	2025/10/27
淮安市荣庆传动设备有限公司	1000.00	2023/8/7	2024/8/6
淮安市名城投资控股集团有限公司	21266.00	2021/7/1	2027/6/27
淮安市名城投资控股集团有限公司	9700.00	2021/12/24	2028/12/22
淮安市淮鑫城市更新有限公司	8000.00	2023/6/29	2028/6/6
淮安市淮鑫城市更新有限公司	10000.00	2023/7/27	2028/6/6
淮安市淮鑫城市更新有限公司	8000.00	2023/7/31	2028/6/6
淮安市淮鑫城市更新有限公司	4000.00	2023/7/5	2028/6/6
淮安市淮鑫城市更新有限公司	1000.00	2023/7/17	2028/6/6
淮安市淮先工程有限公司	500.00	2023/8/10	2024/8/8
淮安市淮森科技发展有限公司	4680.00	2023/5/6	2033/4/20
淮安市淮森科技发展有限公司	4100.00	2023/6/20	2033/4/20
淮安市淮森科技发展有限公司	500.00	2023/3/29	2024/3/28
淮安市淮民城市建设发展有限公司	11000.00	2023/6/30	2030/6/21
淮安市淮坤新能源科技发展有限公司	10000.00	2023/9/28	2033/9/19
淮安市淮慧广告经营有限公司	500.00	2023/8/23	2024/8/20
淮安市淮峰农业科技有限公司	8000.00	2023/6/14	2030/5/20
淮安市淮峰农业科技有限公司	4900.00	2022/12/29	2027/12/28
淮安市宏健置业有限公司	15000.00	2022/7/27	2028/6/21
淮安市宏健置业有限公司	9000.00	2022/12/26	2028/6/21
淮安市宏健置业有限公司	8000.00	2022/6/30	2028/6/21
淮安市宏健置业有限公司	7000.00	2022/6/30	2028/6/21
淮安市宏健置业有限公司	5000.00	2022/7/27	2027/12/21
淮安市宏健置业有限公司	5000.00	2022/7/27	2027/6/21
淮安市宏健置业有限公司	3000.00	2022/6/29	2028/6/21
淮安市宏健置业有限公司	2500.00	2022/7/27	2026/6/21
淮安市宏健置业有限公司	2500.00	2022/7/27	2026/12/21
淮安市宏健置业有限公司	1000.00	2022/6/30	2027/12/21
淮安市宏健置业有限公司	1000.00	2022/6/29	2027/6/21
淮安市宏健置业有限公司	500.00	2022/6/29	2026/12/21
淮安市宏健置业有限公司	500.00	2022/6/29	2026/6/21
淮安市宏健置业有限公司	30000.00	2023/2/8	2030/1/14
淮安市淮安区新世纪建筑器材	1000.00	2023/8/15	2024/8/9
淮安市淮安区清源排水有限公司	2000.00	2022/12/9	2023/12/9
淮安市淮安区农村供水有限公司	9810.00	2022/4/28	2025/4/28
淮安市淮安区农村供水有限公司	5600.00	2021/4/30	2024/4/29
淮安市淮安区农村供水有限公司	4426.82	2020/4/9	2025/5/31

淮安市淮安区农村供水有限公司	870.00	2021/1/8	2024/1/5
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	22000.00	2021/11/5	2024/11/5
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	20000.00	2022/3/28	2024/3/28
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	20000.00	2022/4/19	2025/4/19
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	20000.00	2022/7/5	2033/6/14
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	13000.00	2022/12/23	2023/12/19
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	11104.00	2022/11/25	2024/11/25
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	11000.00	2022/2/18	2024/2/18
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	10000.00	2022/5/30	2025/5/30
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	10000.00	2022/4/19	2025/4/19
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	10000.00	2022/5/30	2025/5/30
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	9810.00	2022/4/29	2024/4/29
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	9000.00	2022/3/1	2024/3/1
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	8896.00	2022/12/16	2024/12/16
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	6300.00	2023/7/3	2024/3/25
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	5000.00	2022/11/2	2025/11/2
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	5000.00	2023/1/1	2024/1/1
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	5000.00	2022/3/11	2025/3/11
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	5000.00	2023/7/4	2024/3/25
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	4170.00	2022/8/4	2024/8/4
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	3700.00	2022/12/2	2023/12/1
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	3494.00	2022/4/2	2024/4/2
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	3040.00	2022/12/16	2025/12/16
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	3000.00	2022/7/14	2024/7/14
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	2751.00	2022/2/25	2024/2/25
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	2380.00	2022/3/4	2024/3/4
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	2000.00	2022/12/20	2023/12/19
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	1960.00	2022/11/25	2025/11/25
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	1810.00	2022/8/18	2024/8/18
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	1170.00	2022/10/20	2024/10/20
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	1150.00	2022/9/1	2024/9/1
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	1140.00	2022/9/29	2024/9/29
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	1070.00	2022/10/27	2024/10/27
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	980.00	2022/9/8	2024/9/8
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	970.00	2022/3/11	2024/3/11
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	970.00	2022/8/11	2024/8/11
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	700.00	2022/12/15	2024/12/15
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	600.00	2022/11/17	2024/11/17
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	580.00	2022/9/22	2024/9/22
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	550.00	2022/11/3	2024/11/3
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	450.00	2022/10/10	2024/10/10

淮安市淮安区城市资产经营有限公司	405.00	2022/4/8	2024/4/8
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	400.00	2022/8/25	2024/8/25
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	300.00	2022/12/22	2024/12/22
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	300.00	2022/5/5	2024/5/5
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	300.00	2022/12/29	2024/12/29
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	300.00	2022/9/15	2024/9/15
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	250.00	2022/10/13	2024/10/13
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	15000.00	2023/9/15	2024/3/12
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	10000.00	2023/7/31	2024/7/27
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	22870.00	2023/9/27	2024/10/27
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	10000.00	2023/9/20	2024/3/19
淮安市淮安区城市资产经营有限公司	1500.00	2023/9/26	2024/3/19
淮安市淮安区白马湖自来水厂有限公司	4900.00	2022/12/29	2023/12/28
淮安市淮安区白马湖自来水厂有限公司	3800.00	2023/6/13	2024/6/13
淮安市淮安区白马湖自来水厂有限公司	5000.00	2023/9/30	2024/9/29
淮安市宏振户外公共广告资产经营管理有限公司	600.00	2023/8/7	2024/8/2
淮安市宏运市政有限公司	20000.00	2023/5/25	2024/5/24
淮安市宏运市政有限公司	10000.00	2017/1/16	2025/5/31
淮安市宏运市政有限公司	10000.00	2023/5/30	2023/11/21
淮安市宏运市政有限公司	7322.67	2022/10/8	2027/10/8
淮安市宏运市政有限公司	6000.00	2016/6/1	2024/6/15
淮安市宏运市政有限公司	6000.00	2016/6/1	2025/12/15
淮安市宏运市政有限公司	6000.00	2016/6/1	2025/6/15
淮安市宏运市政有限公司	5000.00	2017/5/15	2026/9/15
淮安市宏运市政有限公司	5000.00	2017/5/19	2026/9/15
淮安市宏运市政有限公司	4575.72	2022/11/2	2027/11/2
淮安市宏运市政有限公司	4500.00	2016/12/30	2026/3/15
淮安市宏运市政有限公司	4500.00	2016/12/9	2024/5/31
淮安市宏运市政有限公司	3000.00	2023/5/22	2023/11/21
淮安市宏运市政有限公司	3000.00	2016/6/1	2026/5/30
淮安市宏运市政有限公司	1500.00	2017/5/12	2026/9/15
淮安市宏运市政有限公司	2631.65	2021/12/24	2024/12/24
淮安市宏运市政有限公司	2000.00	2023/5/30	2023/11/21
淮安市宏运市政有限公司	1830.67	2022/12/1	2027/12/1
淮安市宏运市政有限公司	1000.00	2023/7/27	2024/7/26
淮安市宏运市政有限公司	9000.00	2023/9/20	2024/9/19
淮安市宏运来物业管理服务有限公司	3400.00	2023-07-25	2024/7/20
淮安市宏信港口运营有限公司	1000.00	2023/9/4	2024/8/30
淮安市宏鹏置业有限公司	40000.00	2023-03-27	2035-03-20
淮安市宏鹏置业有限公司	20000.00	2022/10/26	2029/8/22
淮安市宏鹏农业科技发展有限公司	11000.00	2023/4/28	2030/3/20

淮安市宏鹏农业科技发展有限公司	4000.00	2023/5/9	2030/3/20
淮安市宏珏置业有限公司	55000.00	2022/3/11	2028/11/25
淮安市宏珏置业有限公司	2250.00	2023/1/6	2029/11/25
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	9883.79	2022/8/31	2027/8/31
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	6100.00	2021/5/7	2024/3/29
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	4800.00	2021/3/31	2024/3/29
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2026/2/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2024/8/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2024/2/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2026/8/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2027/8/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2028/8/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2025/2/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2028/2/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/15	2029/8/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/15	2030/2/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2029/2/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2027/2/28
淮安市宏淮农业产业发展有限公司	500.00	2022/3/16	2025/8/28
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	8335.94	2022/6/29	2027/6/23
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2022/12/31	2033/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2023/1/1	2033/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2023/1/1	2030/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2023/1/1	2032/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2023/1/1	2031/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2023/1/1	2030/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2023/1/1	2032/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2023/1/1	2031/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2022/12/31	2034/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1000.00	2022/12/31	2034/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	900.00	2023/1/1	2028/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	900.00	2023/1/1	2029/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	900.00	2023/5/24	2027/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	900.00	2023/5/24	2026/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	900.00	2023/5/24	2027/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	900.00	2023/1/1	2029/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	900.00	2023/5/24	2026/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	600.00	2023/5/24	2028/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	300.00	2023/1/1	2028/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	200.00	2022/12/31	2024/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	200.00	2022/12/31	2024/6/1

淮安市宏博新农村发展建设有限公司	200.00	2023/5/24	2025/12/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	100.00	2023/5/24	2025/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	100.00	2022/12/31	2025/6/1
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	8000.00	2023/8/2	2033/6/21
淮安市宏博新农村发展建设有限公司	1250.00	2023/8/2	2033/6/21
淮安市第二市政有限公司	6000.00	2023/5/29	2026/5/28
淮安市第二市政有限公司	3600.00	2021/9/9	2024/9/8
淮安市第二市政有限公司	4400.00	2023/9/8	2024/9/6
淮安市楚州文化旅游资源开发有限公司	10000.00	2023/6/15	2026/6/14
淮安市楚州文化旅游资源开发有限公司	1708.83	2019/3/19	2024/3/19
淮安市楚州文化旅游资源开发有限公司	1165.23	2019/1/16	2024/1/16
淮安市博远建筑工程有限公司	4900.00	2022/12/29	2023/12/28
淮安强民水务建设有限公司	1000.00	2023/8/31	2024/8/30
淮安明通环保科技有限公司	6000.00	2023/6/29	2026/6/28
淮安明通环保科技有限公司	4225.48	2023/1/13	2026/1/5
淮安立之新贸易有限公司	4900.00	2023/4/28	2024/4/23
淮安市名城投资控股集团有限公司	6000.00	2023/1/18	2024/1/17
淮安市淮安区水利建筑工程公司	9500.00	-	-
合计	916147.30	-	-

附件六：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	280.54	387.15	424.71	558.84
存货	89.66	150.69	190.03	229.03
其他应收款	70.35	103.52	72.88	107.27
货币资金	35.16	46.09	50.57	65.95
投资性房地产	42.60	43.43	43.84	43.84
负债总额	160.62	257.21	280.83	340.03
长期借款	89.66	114.23	114.80	122.15
长期应付款	7.27	32.13	29.32	48.49
应付票据	1.98	13.01	15.12	39.67
短期借款	26.41	18.63	23.91	38.13
全部债务	147.55	229.11	243.90	275.23
其中: 短期有息债务	42.48	59.81	91.69	77.93
所有者权益	119.92	129.94	143.88	218.81
营业收入	10.62	11.53	21.50	15.34
净利润	2.02	2.10	1.97	1.08
经营活动产生的现金流量净额	-49.53	-36.43	-2.36	-23.32
投资活动产生的现金流量净额	0.05	-0.99	0.91	-0.04
筹资活动产生的现金流量净额	52.01	32.32	5.05	24.72
主要财务指标				
营业利润率 (%)	36.86	39.52	25.58	26.91
总资本收益率 (%)	1.18	1.14	1.03	-
净资产收益率 (%)	1.69	1.61	1.37	-
现金收入比 (%)	96.48	87.61	31.68	76.80
资产负债率 (%)	57.25	66.44	66.12	60.85
长期债务资本化比率 (%)	46.70	56.58	51.41	47.41
全部债务资本化比率 (%)	55.16	63.81	62.90	55.71
流动比率 (%)	403.87	374.35	263.47	314.19
速动比率 (%)	236.99	198.74	113.17	151.22
现金比率 (%)	65.45	53.71	40.00	46.92
货币资金短债比 (倍)	0.83	0.77	0.55	0.85
经营现金流动负债比 (%)	-92.20	-42.46	-1.87	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.12	0.67	0.43	-
全部债务/EBITDA (倍)	36.17	41.80	42.62	-

附件七：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件八：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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

等级符号	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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在淮安市宏信国有资产投资管理有限公司（以下简称为“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对淮安市宏信国有资产投资管理有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年12月6日