



内部编号: 2023061051

江苏海州湾发展集团有限公司

及其发行的 18 苏海发债 01 与 19 苏海发债 01

跟踪评级报告

分析师: 李艳晶 李艳晶 liyj@shxsj.com
邬羽佳 邬羽佳 wyj@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构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。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100891】

评级对象：江苏海州湾发展集团有限公司及其发行的18苏海发债01与19苏海发债01

	18苏海发债01	19苏海发债01
主体/展望/债项/评级时间	AA/稳定/AAA/2023年6月29日	AA/稳定/AA/2023年6月29日
本次跟踪：	AA/稳定/AAA/2023年6月29日	AA/稳定/AA/2023年6月29日
前次跟踪：	AA/稳定/AAA/2022年6月29日	AA/稳定/AA/2022年6月29日
首次评级：	AA/稳定/AAA/2018年10月10日	AA/稳定/AA/2019年1月28日

跟踪评级观点

主要优势：

- 政府支持力度大。海州湾集团作为连云区的重要的基础设施建设和投融资主体，跟踪期内仍在财政补贴、项目获取等方面持续获得政府支持。
- “18苏海发债01”担保增信。18苏海发债01由江苏省信用再担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，可有效提升18苏海发债01的到期偿付安全性。

主要风险：

- 债务负担重，偿付压力大。海州湾集团基建项目投资回收期长，垫资压力较大，跟踪期内公司项目建设投入仍维持在较大规模，债务规模持续扩张，债务偿付压力大。
- 资金占用规模大。海州湾集团项目建设投入回款滞后，同时应收连云区财政、其他区属机关及企业的关联占款规模大，回款时间尚不确定。
- 资产流动性弱。海州湾集团账面上拥有较大规模的土地资产和海域使用权资产，大量土地已用于借款抵押，海域使用权变现能力较弱，实质流动性不佳。
- 盈利能力较弱。海州湾集团公司主业盈利空间小，净利润主要来源于政府补助。
- 或有负债风险。跟踪期内，海州湾集团对外担保仍有一定规模，存在一定的或有负债风险。

未来展望

通过对海州湾集团及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司AA主体信用等级，评级展望为稳定；认为18苏海发债01债券还本付息安全性极强，并维持18苏海发债01债券AAA信用等级；认为19苏海发债01债券还本付息安全性很强，并维持19苏海发债01债券AA信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	3.20	4.86	1.04	0.15
刚性债务[亿元]	80.31	84.75	70.89	65.04
所有者权益[亿元]	180.36	182.78	185.44	185.48
经营性现金净流入量[亿元]	4.97	5.64	19.77	5.68
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	370.38	400.21	434.03	433.94
总负债[亿元]	191.35	219.35	250.85	251.11
刚性债务[亿元]	169.32	197.05	212.39	202.04
所有者权益[亿元]	179.03	180.86	183.18	182.83
营业收入[亿元]	11.27	10.56	11.27	2.81
净利润[亿元]	2.52	2.59	2.66	-0.35
经营性现金净流入量[亿元]	-6.03	-7.72	6.88	8.84
EBITDA[亿元]	5.43	5.68	3.69	—
资产负债率[%]	51.66	54.81	57.80	57.87
长短期债务比[%]	84.52	83.80	68.51	69.61
短期刚性债务现金覆盖率[%]	28.60	27.14	33.62	32.57
EBITDA/利息支出[倍]	2.19	1.29	0.58	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.02	—
18 苏海发债 01 担保人江苏信保集团合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	223.40	264.83	333.33	--
股东权益[亿元]	136.36	158.59	190.89	--
直接担保责任余额[亿元]	626.99	789.04	--	--
直接担保放大倍数[倍]	7.31	7.78	--	--
累计担保代偿率[%]	0.20	0.21	--	--

注 1: 发行人数据根据海州湾集团经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算;

注 2: 担保人江苏信保集团数据根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年财务数据及其提供的期间业务数据整理、计算; 其中 2020 年数据取自 2021 年审计报表的上年追溯数; 直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供, 为母公司口径数据; 直接担保放大倍数=直接担保责任余额/(江苏信保集团期末股东权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资), 其中直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供, 为母公司口径指标。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型: 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	4	
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
其他因素		0	
调整理由: 无			
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+1	
	支持理由: 海州湾集团作为连云区重要的基础设施项目建设主体, 可获政府支持。		
主体信用级别		AA	

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流 入量（亿元）
苏州市吴中城区建设发展有限公司	132.66	61.24	53.84	5.78	0.54	5.90
南京浦口交通建设集团有限公司	172.15	43.16	74.93	3.46	0.35	-0.62
江苏武进绿色建筑产业投资有限公司	147.24	50.85	65.47	23.18	0.49	4.61
江苏海州湾发展集团有限公司	434.03	183.18	57.80	11.27	2.66	6.88

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2018 年第一期江苏海州湾发展集团有限公司公司债券和 2019 年第一期江苏海州湾发展集团有限公司公司债券（分别简称“18 苏海发债 01”及“19 苏海发债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据海州湾集团提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对海州湾集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

根据《国家发展改革委关于江苏海州湾发展集团有限公司发行公司债券核准的批复》（发改企业债券〔2018〕88 号），国家发改委同意该公司发行不超过 12.3 亿元的企业债。其中，第一期债券（即 18 苏海发债 01）于 2018 年 12 月发行，金额为 9.00 亿元，期限为 7 年，票面利率 5.18%，募集资金中 3.60 亿元用于补充营运资金，5.40 亿元用于高公岛紫菜产业园建设项目建设，截至目前，募集资金已使用完毕。第二期债券（即 19 苏海发债 01）于 2019 年 2 月发行，金额为 3.30 亿元，期限为 7 年，票面利率 7.30%，募集资金中 1.30 亿元用于补充营运资金，2.00 亿元用于高公岛紫菜产业园建设项目建设，截至目前，募集资金已使用完毕。截至目前，募投项目已完工运营。

截至 2023 年 5 月 17 日，该公司存续债券待偿还本金为 45.93 亿元，已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 1. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	余额 (亿元)	发行期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
21 海发 02	10.00	10.00	9	7.00	2021-03-30	按时付息
23 海州湾 MTN002	7.89	7.89	3	7.10	2023-02-27	未到期
19 苏海发债 01	3.30	1.98	7	7.30	2019-02-14	按时还本付息
23 海州湾 MTN001	5.11	5.11	3	7.10	2023-02-08	未到期
18 苏海发债 01	9.00	5.40	7	5.18	2018-12-12	按时还本付息
20 海州湾 PPN002	7.00	7.00	5	7.50	2020-03-30	按时付息
20 海州湾 PPN001	3.00	2.05	5	7.50	2020-01-17	按时付息
19 海州湾 PPN003	5.00	3.50	5	7.50	2019-12-12	按时还本付息
19 海州湾 PPN001	3.00	3.00	5	7.50	2019-01-14	按时付息
合计	53.30	45.93	--	--	--	--

资料来源：Wind（截至 2023 年 5 月 17 日）

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将保有压力，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43 号，简称“43 号文”)，明确提出政府债务不得通过

企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

连云港市以工业立市，但经济规模在江苏省地级市中排名靠后。近年来连云港市加快新旧动能转换和产业升级转型步伐，2022年地方经济保持增长。2022年，连云港市一般公共预算收入和一般公共预算自给率有所下降，财政压力有所增大；同时，政府性基金预算收入持续增长，已成为全市财政收入的重要来源。

连云港市位于江苏省东北部，东濒黄海、西连徐州、南与淮安毗邻、北与日照接壤，是我国重要的海港城市之一，同时也是“一带一路”倡议的起点城市。连云港市下辖海州区、连云区、赣榆区3个市辖区及灌云县、东海县和灌南县3个县级行政区；同时有连云港经济技术开发区（简称“经开区”或“连云港经开区”）、连云港高新技术产业开发区、连云港徐圩新区、连云港云台山风景名胜等功能区。全市土地总面积7615平方千米，海域面积6677平方千米，市区建成区面积182平方千米。截至2022年末全市常住人口460.05万人，城镇化率63.08%。

连云港市具有海运、陆运相结合的优势，已形成海、河、陆、空四通八达的立体化、现代化的交通网络，具备较强的物流承载和运输能力，辖区内拥有中哈物流中转基地和上合组织出海基地等大型物流园区¹、连云港国家级综合保税区²及中国（江苏）自由贸易试验区连云港片区³。港口方面，连云港港⁴是全国沿海27个主要港口之一，并定位为国际枢纽海港，2022年连云港港30万吨级航道全线开通，是江苏省开通的首条30万吨级深水航道。空运方面，花果山机场距连云港市中心21.5千米，是4D级国际民用运输机场、江苏省内大型干线机场、国家一类航空口岸、苏北地区国际航运中心。铁路方面，

¹ 中哈物流合作基地系连云港市政府与哈萨克斯坦国有铁路股份有限公司共同建设的物流基地项目，于2014年5月启用后主要经营国际多式联运、拆装箱托运、仓储等国际货物运输业务；上合组织国际物流园已入选全国首批16个国家级多式联运示范项目，成为江苏沿海大开发和东中西区域合作示范区的重要组成部分。

² 连云港综合保税区规划总面积2.97平方公里，共分三个区块：区块一位于徐圩新区片区，面积0.53平方公里；区块二、区块三均位于经开区，是在原出口加工区基础上整合而成，面积分别为1.93平方公里和0.51平方公里。

³ 中国（江苏）自由贸易试验区中连云港片区占地20.27平方公里（含连云港经开区14.84平方公里），定位于建设亚欧重要国际交通枢纽、集聚优质要素的开放门户、“一带一路”沿线国家（地区）交流合作平台。

⁴ 连云港港共有五个港区，分别为连云港区（主港区）、徐圩（2012年开港运营）、赣榆港区（2013年开港运营）、灌河港区（2013年开港运营）和前三岛港区（规划中），其中，连云港区系以集装箱和大宗散运输为主，兼顾客运和通用散杂货运输，大力发展保税、物流功能的综合性港区；徐圩港区依托临港工业起步，逐步发展成为腹地经济发展和后方临港工业服务的综合性港区，以干散货、液体散货和散、杂货运输为主，并预留远期发展集装箱运输功能；赣榆港区以服务后方精细化工、加工工业等临港工业起步，逐步发展成为后方临港工业和腹地经济服务的综合性港区，以液体散货和散、杂货运输为主，预留发展集装箱运输功能。目前，连云港区和徐圩港区、赣榆港区已基本形成“一体两翼”组合大港。

连云港是陇海铁路、沿海铁路两大国家干线铁路的交汇点，是“八横八纵”高铁网中陆桥通道、沿海通道的交汇点，可直达全国各大中城市。公路方面，沈海、连霍、长深三条高速公路在境内交汇。

依托港口资源，连云港市成为七大国家级石化产业基地之一⁵，石油化工、钢铁冶金、机械装备等临港产业成为支柱产业，但相关产业部分产能面临落后淘汰的压力，且产业周期性波动明显，行业景气度变化对地方经济和税收影响显著。2022年，连云港持续以新医药、新能源、新材料、高端装备制造“三新一高”为主导产业，地方经济保持增长。当年全市实现地区生产总值4005.03亿元，同比增长2.4%，经济增速较上年下降6.4个百分点，经济规模在江苏省地级市中排名末位。全市三次产业结构调整为10.6:45.3:44.1，第三产业比重有所降低。

图表 2. 连云港市主要经济指标及增速

指标	2020年		2021年		2022年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	3277.07	3.0	3727.92	8.8	4005.03	2.4
其中：第一产业增加值 (亿元)	386.10	2.0	398.13	3.4	424.23	3.2
第二产业增加值 (亿元)	1372.35	2.6	1625.76	9.5	1814.25	4.8
第三产业增加值 (亿元)	1518.62	3.8	1704.03	9.5	1766.55	-0.1
人均地区生产总值 (万元)	7.13	--	8.10	--	8.70	--
人均地区生产总值倍数 ⁶ (倍)	0.99	--	1.00	--	1.02	--
规模以上工业增加值 (亿元)	--	4.5	998.18	13.4	--	7.3
固定资产投资 (亿元)	1987.77	0.1	2154.78	8.4	2186.11	1.5
社会消费品零售总额 (亿元)	1104.29	-5.0	1203.31	9.0	1197.69	-0.5
进出口总额 (亿元) ⁷	641.39	-0.7	934.78	55.3	1076.35	14.9
三次产业结构	11.8:41.9:46.3		10.7:43.6:45.7		10.6:45.3:44.1	

资料来源：连云港市统计局

跟踪期内，连云港市持续推进新旧动能转换和产业升级转型，主导行业持续发展，新兴产业增长较快。2022年，规模以上工业五大重点行业实现产值2780.52亿元，比上年增长17.6%，占全市规模以上工业比重65.4%。其中，化学原料和化学制品制造业体量最大，实现产值802.32亿元，增长30.2%；石油、煤炭及其他燃料加工业增长最快，实现产值395.46亿元，增长116.7%；医药制造业实现产值641.42亿元，增长4.9%；黑色金属冶炼和压延加工业实现产值606.94亿元，下降13.6%；电力、热力生产和供应业实现产值334.38亿元，增长32.9%。

2022年，连云港市固定资产投资较上年增长1.5%。其中，工业投资力度持续加大，2022年完成工业投资1529.06亿元，同比增长9.3%。当年总投资677亿元的盛虹炼化一体化、335亿元的卫星化学轻烃综合利用项目全面投产，碱业公司搬迁改造、华电LNG等项目开工建设；“中华药港”一期投用，生物医药产业入选国家先进制造业集群。受市场行情影响，2022年连云港市房地产投资同比下降12.9%。全年商品房销售面积426.64万平方米，比上年下降39.8%。

土地交易方面，2022年连云港市土地成交总价持续大幅增长45.25%至307.05亿元。其中，受益于项目持续落地，工业用地成交面积同比大幅增长133.91%至1801.97万平方米，带动当年工业用地出让总价增至45.76亿元。从成交总价构成看，均价较高的住宅及综合用地（含住宅）占比较高，2022年成交总价分别为112.08亿元和106.93亿元，其中住宅用地当年量价齐升，拉动全市土地出让总价大幅增长。

⁵ 2015年，国家发改委对石化产业基地的设立条件提出指导意见，并提出了发展七大石化产业基地的规划，中国七大世界级石化产业基地包括：大连长兴岛、河北曹妃甸、江苏连云港、浙江宁波、上海漕泾、广东惠州和福建漳州古雷。

⁶ 人均地区生产总值倍数之基数为当年全国人均地区生产总值。

⁷ 2020-2021年数据以当年人民币兑美元平均汇率计算。

图表 3. 连云港市土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年
土地成交总面积（万平方米）	970.14	1103.94	2377.91
其中：住宅用地	193.45	89.50	149.40
综合用地（含住宅）	7.57	144.04	179.56
商业/办公用地	176.43	93.70	174.23
工业用地	550.50	770.37	1801.97
其它用地	42.18	6.33	72.75
土地成交总价（亿元）	158.42	211.40	307.05
其中：住宅用地	98.24	64.94	112.08
综合用地（含住宅）	3.64	100.56	106.93
商业/办公用地	43.74	26.64	40.34
工业用地	11.68	18.53	45.76
其它用地	1.13	0.73	1.93
土地成交均价（元/平方米）	1633.00	1915.00	1291.00
其中：住宅用地	5078.00	7256.00	7502.00
综合用地（含住宅）	4801.00	6981.00	5955.00
商业/办公用地	2479.00	2843.00	2316.00
工业用地	212.00	240.00	254.00
其它用地	267.00	1152.00	265.00

资料来源：中指数据库

2022 年，连云港市一般公共预算收入较上年下降 22.6%至 212.81 亿元；其中税收收入较上年下降 41.5%至 127.48 亿元，主要系增值税及契税降幅较大，导致税收比率下降至 59.91%。当年全市一般公共预算支出为 535.74 亿元，一般公共预算自给率下降至 39.72%，财政压力有所增大。

跟踪期内，连云港市政府性基金收入持续增长，已成为全市财政收入的第一大来源。2022 年，全市政府性基金预算收入为 311.34 亿元，较上年增长 18.5%，受土地市场行情带动增长较快；同期，全市政府性基金预算支出为 284.54 亿元，政府性基金预算自给率为 109.42%。

政府债务方面，2022 年连云港市政府债务规模持续增长，年末全市政府债务余额为 679.6 亿元，其中一般债务余额 238.9 亿元、专项债务余额 440.7 亿元，政府债务余额均控制在法定限额内。

图表 4. 连云港市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	245.17	274.81	212.81
其中：税收收入	189.00	218.02	127.48
一般公共预算支出	501.69	534.18	535.74
政府性基金预算收入	202.26	262.74	311.34
其中：国有土地使用权出让收入	190.66	245.71	293.98
政府性基金预算支出	251.04	252.06	284.54
政府债务余额	614.01	658.42	679.6

资料来源：连云港市人民政府

连云区临海靠港，以旅游和港口运输为主的第三产业对经济发展的带动作用较大，但受限于地域和人口规模，经济体量不大。2022 年，连云区工业发展态势较好，重大项目加快推进。连云区一般公共预算收入和政府性基金收入规模较小，2022 年均较上年有所增长。

连云区位于连云港市东部海滨，处于我国万里海疆的脐部，行政区划总面积 836 平方公里，实际管辖面积 243 平方公里，辖 9 个乡街道、省级连云港经济开发区、省级连云港海滨旅游度假区和上合组织（连云港）国际物流园。

连云区交通条件优越，是新亚欧大陆桥东桥头堡，汇集陇海铁路、沈海高速、长深高速、连霍高速等运输网络，青连盐铁路、连淮扬镇铁路、连徐高铁建成通车，花果山国际机场校飞成功，以港口为中心的海陆立体交通网络初步形成。辖区内的连云港港是国家主枢纽港、集装箱干线港、中西部最便捷出海港，拥有 70 个万吨级泊位，开通了 73 条远洋航线，与全球 160 多个国家地区近 1000 个港口开展了贸易往来。辖区内的上合组织国际物流园是省级和市级现代服务业集聚区及市重点物流基地，规划面积 44.89 平方公里，重点打造基础物流、增值物流、公共物流三大功能体系。

2022 年，连云区实现地区生产总值 265.30 亿元，同比增长 0.8%，增速较 2021 年下降 9.4 个百分点。当年全区完成固定资产投资 141.6 亿元，增长 0.3%；其中工业投资完成 80.3 亿元，同比增长 12.8%。当年全市社会消费品零售总额完成 78.1 亿元，同比下降 2.9%。

图表 5. 连云区主要经济指标

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	219.11	5.1	255.29	10.2	265.30	0.8
人均地区生产总值 (万元)	7.50	--	8.67	--	--	--
人均地区生产总值倍数 (倍)	1.04	--	1.07	--	--	--
规模以上工业产值 (亿元)	310.29	12.3	421.96	35.2	467.00	10.9
全社会固定资产投资 (亿元)	153.05	-11.0	141.20	-10.9	141.60	0.3
社会消费品零售总额 (亿元)	74.49	--	80.50	8.1	78.10	-2.9
进出口总额 (亿美元)	23.71	12.8	29.87	26.0	--	--

注：2020 年人均地区生产总值=2020 年地区生产总值/（2019 年末常住人口数+2020 年末常住人口数）*2；2021 年人均地区生产总值=2021 年地区生产总值/（2020 年末常住人口数+2021 年末常住人口数）*2

资料来源：连云区统计公报、连云港市统计年鉴、连云港市统计局

2022 年，连云区产业发展呈现出结构优化、韧性增强的良好态势。临港工业集群发展壮大。完成规模以上工业产值 467 亿元，同比增长 10.9%；工业应税销售收入 523.7 亿元，同比增长 0.3%。项目投资方面，2022 年全区 35 个市级重点项目完成投资 118.4 亿元。重大项目实现突破。成功举办新能源产业重大项目集中签约活动，签约重大新能源项目 3 个，计划总投资 437 亿元。中复神鹰碳纤维项目完成备案，中核田湾 200 万千瓦滩涂光伏项目陆上升压站开工建设，抽水蓄能电站核准前期工作加快推进。重点项目快速推进。13 个计划新开工市重点产业项目全部开工建设。盛和锆钛新材料、丰益热电联产二期、恒鑫通技改、旭晨环保植物纤维制品、鑫顺通铁矿石生产线技改、裕盛源再生资源综合利用、中外运物流中心、鑫港高标仓、连云新城科技体验馆、云港路至徐新路延伸工程等 10 个市重点项目完工投用。田湾核电七八号机组、三吉利苯二酚绿色高端下游产品技改、丰益基础油化、丰益脂肪酸盐及氨基酸表活系列产品、西连岛综合开发等一批在建项目有序推进。

土地市场方面，由于项目开工进度加快，2022 年连云区工业用地成交面积同比大幅增长 422.87% 至 1208.98 万平方米，带动全区土地土地出让面积大幅增长。连云区工业用地出让价格低，2022 年均价为 268.90 元/平方米，当年工业用地出让总价为 32.51 亿元，占全区土地出让总价的 58.5%，为连云区土地出让金的主要来源。随着区域持续开发及更新，2022 年连云区住宅用地、商业办公用地、综合用地出让面积增长较快，且均价有所提升，当年成交金额分别为 5.68 亿元、7.00 亿元和 9.73 亿元。2023 年第一季度，全区土地出让总价为 3.25 亿元，全部为工业用地贡献。

图表 6. 连云区土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让总面积 (万平方米)	447.71	243.56	1315.85	138.90
其中：工业用地	286.02	231.22	1208.98	138.90
住宅用地	45.69	7.05	14.00	--
商业/办公用地	75.80	--	39.19	--

指标	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
综合用地（含住宅）	--	--	28.50	--
其他用地	40.20	5.29	25.19	--
土地出让总价（亿元）	32.31	7.21	55.60	3.25
其中：工业用地	6.38	5.55	32.51	3.25
住宅用地	12.69	0.97	5.68	--
商业/办公用地	12.17	--	7.00	--
综合用地（含住宅）	--	--	9.73	--
其他用地	1.07	0.69	0.68	--
土地出让均价（元/平方米）	721.65	296.05	422.53	234.02
其中：工业用地	222.91	240.12	268.90	234.02
住宅用地	2777.63	1373.36	4057.69	--
商业/办公用地	1605.61	--	1784.97	--
综合用地（含住宅）	--	--	3416.03	--
其他用地	266.67	1304.35	269.58	--

资料来源：中指数据库

连云区工业基础良好，税收占比较高，财政收入主要来源于一般公共预算收入和政府性基金预算收入，近年来财政收入保持稳定增长趋势。2022年，连云区实现一般公共预算收入21.56亿元，剔除留抵退税因素后，同口径增长11.3%，按自然增长口径计算，同比增长2.5%，其中税收收入为16.04亿元，占比74.40%；一般公共预算支出为20.06亿元，一般公共预算自给率为107.49%，收支平衡能力较好。

2022年，连云区政府性基金预算收入为14.58亿元，主要来源为国有土地出让收入，同比大幅增长，但规模仍偏小；同期政府性基金预算支出为14.09亿元。政府性基金预算自给率为103.48%，自给能力较好。截至2022年末，连云区政府债务余额为21.10亿元，其中一般债务余额2.10亿元，专项债务余额19.00亿元，均在核定限额之内。

图表7. 连云区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020年	2021年	2022年
一般公共预算收入	14.10	21.03	21.56
其中：税收收入	11.26	17.47	16.04
一般公共预算支出	16.44	19.63	20.06
政府性基金预算收入	6.32	3.81	14.58
其中：国有土地使用权出让收入	5.53	3.44	13.67
政府性基金预算支出	7.59	7.15	14.09
政府债务余额	17.93	18.40	21.10

资料来源：连云区人民政府

2. 业务运营

该公司作为连云区重要的基础设施项目建设主体，跟踪期内持续开展基础设施项目建设、安置房建设、旅游开发、商品销售等业务。2022年，公司项目建设投入仍较大，代建项目结算进度滞后，且在建及拟建项目仍有一定资金需求，项目建设资金平衡压力较大。2022年，公司营业收入仍主要来源于工程代建业务，安置房业务收入受购房需求减少同比下降，商品销售业务收入同比大幅增长，但毛利率较低。

该公司主要在连云区内开展政府性项目代建、安置房建设、旅游开发、大宗商品销售和小贷业务。2022 年公司实现营业收入 11.27 亿元，同比增长 6.71%。从其结构看，工程代建和商品销售业务对营业收入贡献仍较大，当年分别实现收入 5.83 亿元和 3.87 亿元，分别占当年营业收入的 51.72%和 34.33%。此外，由于住房需求减少，2022 年公司安置房业务收入同比大幅下降至 0.75 亿元；由于游客流量减少，当年旅游业务收入下降至 0.53 亿元。

图表 8. 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11.27	100.00	10.56	100.00	11.27	100.00
工程代建	7.53	66.87	5.93	56.18	5.83	51.72
安置房	1.90	16.86	1.49	14.11	0.75	6.68
旅游	0.49	4.38	0.60	5.68	0.53	4.74
商品销售	1.02	9.06	2.17	20.54	3.87	34.33
其他	0.32	2.83	0.37	3.48	0.28	2.53
毛利率		5.85		7.13		2.88
工程代建		5.91		9.00		11.16
安置房		21.17		19.03		13.64
旅游		-63.14		-31.26		-108.27
商品销售		3.38		1.50		2.07
其他		27.90		24.42		24.09

资料来源：海州湾集团

（1） 主业运营状况/竞争地位

A. 工程代建业务

跟踪期内，该公司工程代建模式未有变动，连云区政府委托公司负责区域内旧城区拆迁改造、城市公共基础设施建设、园区开发、旅游开发等建设，由公司负责资金筹措、项目实施建设和管理，待工程竣工验收、审计后，连云区政府按照项目投资总额加成一定比例代建毛利确认代建收入。公司工程代建业务实施主体主要为公司本部。部分项目因工程进度延迟或者竣工验收时间推迟等原因导致政府支付款项时间相应推迟。

从实际项目结算情况看，该公司每年均结算一定规模项目，受项目完工及验收进度影响而波动。2022 年公司确认工程代建业务收入 5.83 亿元，同比小幅下降 1.76%；毛利率同比上升 2.16 个百分点至 11.16%，主要系当年无拆迁管理费成本。

截至 2022 年末，该公司主要在建代建项目包括连云新城陆域及市政基础设施项目一期工程、亚欧大陆桥跨境贸易电子商务国际物流产业园暨大和跨境贸易综合物流电子商务平台建设项目等 16 个项目，合计计划总投资 69.09 亿元，已投资 65.51 亿元。此外，截至 2022 年末，公司还有拟建代建工程项目人文纪念园项目、云台山水生态修复项目和海州湾生活广场项目，合计计划总投资 10 亿元，项目尚在前期规划中。

图表 9. 截至 2022 年末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资 ⁸
连云区院前大沟综合整治项目	2014-2023	1.07	1.08
连云新城陆域及市政基础设施项目一期工程 ⁹	2011-2023	14.08	14.09

⁸ 因项目工期较长，部分项目已投资金额已超过原定计划总投资。

⁹ 连云新城陆域及市政基础设施项目一期工程位于连云新城北崮山以西、242 省道以东、连云港市高新技术产业园区北侧，海域面积 135.3 公顷。主要建设内容包括陆域形成以及道路、给水、雨水、污水、电力、通信、燃气、供热等市政基础设施工程。其中：陆域形成工程采用围堰吹填地方案，形成陆域面积 135.3 公顷，围堰长度 7525 米，吹填土 477 万立方米。

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资 ⁹
连云港市海滨新区韩国商贸城陆域形成及市政基础设施建设项目	2013-2023	2.24	2.24
连云港市云山片区拆迁建设工程	2012-2023	5.00	4.96
宿城片区水利综合治理工程项目	2014-2023	3.18	3.18
宿城街道桃园路和新板宿路改造工程项目	2017-2023	0.86	0.86
云台山国家森林公园生态保护建设项目一期工程 ¹⁰	2017-2023	6.46	6.39
连云民国风情小镇建设项目 ¹¹	2018-2023	6.61	6.60
连云港市院前路跨陇海铁路立交工程项目	2016-2023	0.69	0.69
亚欧大陆桥跨境贸易电子商务国际物流产业园暨大和跨境贸易综合物流电子商务平台建设项目 ¹²	2015-2023	10.80	10.77
连云港东部城区道路提升改造工程项目	2016-2023	4.47	4.45
学校建设项目	2014-2023	6.23	6.23
连云区无物业居民小区提升改造项目	2021-2023	2.90	2.87
连云区新城消防救援指挥中心项目	2022-2025	0.45	0.08
连云区老旧小区改造项目	2022-2025	3.60	0.83
中国电信（连云港）天翼云中心项目	2022-2024	0.45	0.18
合计	--	69.09	65.51

资料来源：海州湾集团

B. 安置房业务

该公司安置房业务主要由本部和子公司连云港海润置业有限公司负责，安置房业务的运营模式为：用于建设安置房的土地由公司自行购置，建成后部分用于安置，与基础设施建设业务的回款方式基本相同，即根据与连云区财政局签订的代建协议，由区财政负责回购，按成本加成一定比例结算；其余部分按照市场价格直接对外销售，跟踪期内业务模式未发生变动。

该公司近年来主要的安置房建设项目有 5 个，包括西墅花园、连岛渔民安置新村、海滨花园、板桥安置小区和平山花园，均已基本完工，总投资规模 19.37 亿元，总建筑面积 99.05 万平方米；截至 2022 年末，累计已销售面积 58.52 万平方米，累计已回款金额 13.29 亿元。2022 年，公司无新开工安置房项目。

近年来公司安置房项目主要以政府回购为主，同时有部分外销。2022 年，公司安置房项目收入持续下降，系住房需求减少所致，当年公司确认安置房收入 0.75 亿元，其中政府回购收入为 0.61 亿元、外销收入为 0.14 亿元。毛利率来看，2022 年安置房销售业务毛利率 13.64%，其中回购部分按一定加成比例结算，2022 年毛利率为 15.03%；外销部分根据区域房地产市场景气度变动，当年毛利率为 7.66%。安置房待售部分主要为政府回购，未来安置房项目结转和回笼情况受政府回购进度及财政资金的拨付到位情况影响存在不确定性。

图表 10. 截至 2022 年末公司存量安置房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	已投资	累计已回款金额	计划回款面积	累计已回款面积
平山花园	5.23	2.98	26.77	16.71

¹⁰ 云台山国家森林公园生态保护建设项目一期工程建设地点在后云台山，主要建设内容包括生态防护林工程、森林抚育工程、云台山珍贵树种示范基地工程、森林重点火灾区综合治理工程等。

¹¹ 连云民国风情小镇建设项目建设地点为连云港市连云区连云街道，建设内容为建设整治建筑面积约 17.75 万平方米、环境整治面积（包括绿地建设）约 12.97 万平方米、道路街巷建设面积约 5.19 平方米、市政设施建设面积 1.17 万平方米以及相关配套设施建设。

¹² 亚欧大陆桥跨境贸易电子商务国际物流产业园暨大和跨境贸易综合物流电子商务平台建设项目建设地点为连云港市连云经济开发区，项目总占地 613 亩，规划建设 55 万平方米标准仓库，其中一期占地 315 亩，产业园内包括电子商务产业集聚区、跨境电商海关监管区（B 型保税物流中心）、物流配送和综合服务配置区等四大功能区块，并辐射整个亚欧大陆桥经济带城市群各电子商务园区；跨境贸易电子商务平台建设内容主要包括跨境电子商务网站、第三方电子商务交换平台、产品数据平台、物流平台、电子单证交换系统、客户终端服务平台、呼叫中心等，提供电子商务通关、物流、数据交换、外贸协同等综合服务。该项目总投 10.80 亿元，其中亚欧大陆桥跨境贸易电子商务国际物流产业园投资 10 亿元，大和跨境贸易综合物流电子商务平台总投资 0.8 亿元。

项目名称	已投资	累计已回款金额	计划回款面积	累计已回款面积
海滨花园	6.34	4.93	28.67	17.24
板桥安置小区	1.90	1.30	9.21	5.23
连岛小区	2.90	0.70	16.27	2.61
西墅花园	3.08	3.37	18.00	16.73
合计	19.45	13.29	98.91	58.52

资料来源：海州湾集团

C. 旅游业务

该公司旅游业务主要由子公司连云港连岛旅游开发有限公司（简称“连岛旅游公司”）、连云港老街文化旅游开发有限公司（简称“老街开发公司”）和连云港云台山生态林业发展有限公司（简称“云台山生态林业”）负责。2022 年公司旅游业务收入同比下降 10.98%至 5334.45 万元，毛利率为-108.27%，主要由于客流量减少，亏损扩大。

该公司目前主要经营的景区有连岛旅游度假区、连云老街和云台山景区。连岛是江苏第一大海岛，通过 6.7 公里全国最长的拦海大堤与连云港海滨城区相连，森林覆盖率达 80%，有大沙湾海水浴场、苏马湾生态园、游艇畅游港湾、邓小平与人民在一起雕塑公园、金圣禅寺、亲水栈道、前三岛探险、婚纱摄影基地、室内冰雕、水晶森林、渔村风情等旅游项目，为 AAAA 级旅游景区。连云老街位于江苏云台山北麓，隔海与东西连岛相望，整体规划范围约 70 公顷，建设面积为 40.47 公顷，街内民国建筑保存较多，主要有果城里建筑群、上海大旅社、日式民居等。国家 AAAA 级旅游景区海上云台山景区位于连云区后云台山，景区以雄、古、秀、险为特色，可同时观赏山、海、港、岛、城五位一体的华美景象，春赏花、夏观海、秋品叶、冬看雪。

截至 2022 年末，公司在建旅游项目主要包括连岛景区工程、云台山景区工程、连云老街工程和环岛路工程等，计划总投资 20.84 亿元，年末已投资 18.64 亿元。此外公司拟建连云港跨海交通索道项目和新城湖心岛公园项目，其中连云港跨海交通索道项目计划总投资 13 亿元，建设期为 36 个月，目前正在申报手续，暂未确定投资进度，资金来源拟主要采取银行贷款。未来公司以连岛、连云老街、云台山三大旅游资源为主，实现景点间的联动效应，预计可持续为公司收入带来一定的补充。

图表 11. 截至 2022 年末公司主要在建旅游项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	计划总投资	已投资额
连岛景区工程	2013-2026	3.86	2.16
云台山景区工程	2016-2023	3.70	3.60
连云老街工程	2013-2023	4.00	3.87
环岛路工程	2014-2023	3.20	3.07
综合服务区 ¹³	2014-2023	5.00	4.92
全域旅游云数据中心工程	2018-2023	1.08	1.02
合计	--	20.84	18.64

资料来源：海州湾集团

D. 商品销售业务

跟踪期内，该公司商品销售业务主体为连云港海州湾全域旅游投资有限公司（简称“全域旅游”）和连云港海发建材销售有限公司（简称“海发建材”），主要围绕连云区、经济开发区及板桥工业园内企业开展，主要盈利模式为销售价格与采购成本之间的价差收入。2022 年，公司商品销售产品主要为铝锭、盘螺、螺纹钢、化工产品等，实现商品销售收入 3.87 亿元，收入同比大幅增长 78.37%，毛利率为 2.07%，较 2021 年增长 0.57 个百分点。公司贸易业务结算周期较短，但上下游客户集中度较高。2022

¹³ 综合服务区项目占地面积约 600 亩，建设内容包括游客综合服务中心和大型停车场的建设，配套建设周围绿化、道路广场（含 BRT 终点站、环岛巴士换乘站）等辅助设施。

年供应商主要为上海绿地建设（集团）有限公司、新兴发展集团有限公司邯郸分公司、连云港智奕超实业有限公司和襄阳三沃航天薄膜材料有限公司等，客户主要为上海绿地金属材料有限公司、上海际华物流有限公司、南通汇业供应链科技有限公司、南通皋腾建设开发有限公司和西安航天三沃化学有限公司等。

图表 12. 2022 年公司商品销售主要供应商情况

供应商名称	采购金额（亿元）	贸易品种
上海绿地建设（集团）有限公司	1.96	铝锭、螺纹钢
新兴发展集团有限公司邯郸分公司	0.83	铝锭
连云港智奕超实业有限公司	0.60	盘螺、螺纹钢
襄阳三沃航天薄膜材料有限公司	0.39	化工产品
合计	3.79	--

资料来源：海州湾集团

图表 13. 2022 年公司商品销售主要下游客户情况

下游客户名称	销售金额（亿元）	贸易品种
上海绿地金属材料有限公司	1.05	盘螺、螺纹钢
上海际华物流有限公司	0.83	铝锭
南通汇业供应链科技有限公司	0.61	盘螺、螺纹钢
南通皋腾建设开发有限公司	0.60	铝锭
西安航天三沃化学有限公司	0.48	化工产品
合计	3.58	--

资料来源：海州湾集团

E. 小贷业务

该公司 2022 年确认利息收入 1319 万元，主要来源于子公司连云港市连云区金海洋农村小额贷款有限公司（以下简称“金海洋小贷”）负责的小额贷款业务，金海洋小贷主要面向中小企业和农户发放贷款并提供融资性担保，放贷资金主要来源于实收资本、股东借款、对外融资等。截至 2022 年末，金海洋小贷放贷余额 1.06 亿元，其中个人贷款 0.43 亿元、企业贷款 0.63 亿元，放贷期限主要为 6 个月至 1 年，平均月利率主要位于 0.84%-1.25% 区间。截至 2022 年末，金海洋小贷已有逾期贷款 0.26 亿元，均有抵押物担保，但仍可能面临一定损失。

(2) 运营规划/经营战略

该公司发展战略定位为以城市基础设施的建设为主，旅游项目开发与经营、土地整治开发与转让、房地产开发、建材施工、工业园区建设及其他相关产业相互联动协同发展的多元化综合性企业集团。在未来几年，公司将抓住连云港市经济快速发展的机遇，在保证现有业务稳健发展的情况下，继续拓展业务范围，实现业务结构的多元化，提高自身的盈利能力。公司将按照连云港市发展规划的要求，有效利用于得天独厚的地理优势及广阔的海域资源，大力开拓海产品养殖业等海域相关业务，为连云港市经济和社会的快速发展做出应有的贡献。

管理

跟踪期内，该公司股权结构较为稳定，股东和实际控制人仍为连云港市连云区人民政府。跟踪期内，公司高管发生变动，且公司管理人员涉嫌严重违纪违法，正在接受纪检委调查，需关注公司内控管理风险。

跟踪期内，该公司股权未发生变动，公司股东和实际控制人仍为连云港市连云区人民政府。

跟踪期内，该公司高管发生变动。2022年8月，股东向公司委派张宏远、孙孝鹏、刘东升、杨巍等四位同志担任公司董事会外部董事，公司董事会成员由3人变更为7人。2022年12月，根据公司公告，公司党委委员、副总经理李元卿涉嫌严重违法违纪，主动投案，正在接受纪委监委调查。

根据该公司提供的本部2023年6月6日《企业信用报告》，公司本部未结清贷款均为正常类，无关注类或不良类余额；相关还款责任其他借贷交易中，公司作为担保人/反担保人有26.63万元的关注类信息，系公司为购买名下安置房的贷款人提供阶段性担保责任的贷款担保，该担保责任至贷款人办妥以农行连云港分行为抵押权人的抵押登记手续为止，部分贷款人未至银行办理解保的手续，根据银行出具的说明，该担保责任已经解除。公司本部已结清贷款有3笔关注类，根据银行出具的说明，3笔贷款均已按期归还。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公示平台的2023年6月18日信息查询结果，公司本部无其他重大不良行为记录。

财务

跟踪期内，该公司债务规模持续扩张，由于可动用货币资金规模小，而短期刚性债务规模大，公司偿债压力大。公司资产集中于项目建设成本、土地及海域使用权和应收款项，项目建设回款滞后，大量土地已用于借款抵押，海域使用权变现能力较弱，应收款项回款时间不确定，公司资产流动性弱。公司主业盈利空间小，持续稳定的财政补助为公司盈利的主要来源。

1. 数据与调整

苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司2022年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。公司执行《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则及其他相关规定。公司2023年一季度财务报表未经审计。

2022年，该公司合并范围子公司新增4家，分别为连云港东部城市综合开发有限公司（经营范围为工程施工等）、连云港海润房地产开发有限公司（经营范围为房地产开发经营等）、江苏海州湾酒店管理有限公司（经营范围为旅游业务等）和江苏海州湾农业发展有限公司（经营范围为农业项目开发等），均为公司出资设立；当年公司出让子公司连云港市州智国际贸易有限公司、连云港前三岛旅游开发有限公司和连云港桥源贸易有限公司，公司合并范围子公司减少3家。2023年一季度，公司合并范围子公司无变化。截至2023年3月末，公司纳入合并范围内子公司共53家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

跟踪期内，该公司收到较大规模往来款，负债总额持续增长，2022年末和2023年3月末分别为250.85亿元和251.11亿元；同期末资产负债率分别为57.80%和57.87%，持续上升。公司刚性债务随债务到期时间先增后降，2022年末和2023年3月末分别为212.39亿元和202.04亿元，权益资本与刚性债务比率分别为86.25%和90.49%。

跟踪期内，主要受未分配利润增减影响，该公司所有者权益规模小幅波动，2022年末及2023年3月末分别为183.18亿元和182.83亿元，分别较上年末增长1.28%和-0.19%。其中实收资本无变动，为12.00亿元，构成为货币资金6.17亿元、土地使用权4.00亿元以及其他1.83亿元。2022年末资本公积较上年末增加，主要系将收到的财政专项款0.43亿元转增资本公积，2023年第一季度资本公积无变动，2023年3月末公司资本公积主要包括海域使用权97.43亿元、土地使用权30.35亿元和货币资金8.82亿元等。2022年末及2023年3月末未分配利润分别为27.57亿元和27.22亿元，净利润留存先增后降。

2023年3月末，公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，期末分别为12.00亿元、138.81亿元和27.22亿元，占同期末所有者权益的比例分别为6.56%、75.93%和14.89%。

(2) 债务结构

该公司主要依靠外部融资开展项目建设，2022年公司收到较大规模往来款以及借入有息债务，年末负债总额同比增长14.36%至250.85亿元，长短期债务比为68.51%，流动负债比例上升。从债务构成上看，公司债务主要由刚性债务和其他应付款构成，2022年末分别占负债总额的84.67%和12.84%。其中其他应付款主要为与当期政府部门及国有企业之间的往来款，2022年末同比大幅增长86.57%至32.21亿元，期末主要为应付江苏东诚开发有限公司7.24亿元、连云港桥源贸易有限公司5.93亿元、江苏云港投资发展有限公司4.83亿元、连云港连岛海滨旅游度假区管理委员会3.40亿元和连云开发区财政所1.95亿元等。

2022年末，该公司刚性债务主要包括银行借款69.69亿元、债券余额51.09亿元、应付票据32.73亿元、定向私募20.66亿元、融资租赁借款18.36亿元、信托/保理/小贷等金融机构借款17.00亿元。从资金成本来看，公司银行借款利率主要在4.5%-7.0%之间，融资租赁利率主要在5.0%-9.0%之间，信托、保理、小贷利率大多在6.5%-9.0%之间，定向私募借款利率主要在7.6%-9.6%之间。公司间接融资借款方式主要为抵押借款和保证借款，担保方主要为集团内企业互保、还有少量为当地国有企业对公司担保，抵押物主要为土地房产。直接融资方面，公司发行债券利率偏高，2022年末存续债券利率在5.18-7.50%，债券品种包括定向融资工具、企业债、私募债、债券融资计划等。此外刚性债务还包括应付票据32.73亿元，应付票据保证金比例大部分为75%。

2023年3月末，该公司债务总额较2022年末增加0.26亿元至251.11亿元，当期往来款持续净流入，其他应付款较上年末增加9.86亿元至42.07亿元；刚性债务较上年末减少10.35亿元至202.04亿元，主要系当期较大规模应付票据到期。

3. 现金流量

该公司将工程代建、安置房销售、商品销售和旅游等主营业务收入现金回款计入经营活动现金流入，将相应的开发成本、购买成本等计入经营活动现金流出。2022年公司营业收入回款同比增加，当年营业收入现金率提升至61.88%。同时，公司其他与经营活动有关的现金收支主要由往来款和财政补贴形成，当年公司往来款流入规模较大，经营活动产生的现金流量净额由负转正至6.88亿元。

2022年，该公司投资活动产生的现金流量净额为-6.25亿元，主要系当年3家子公司退出合并范围，支付其他与投资活动有关的现金3.76亿元；当年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金2.26亿元，主要为自建项目投入。公司通过对外融资以弥补非筹资性资金缺口，2022年融入资金规模较大，同时偿还较大规模到期债务本息，筹资活动现金净流入0.55亿元。

4. 资产质量

跟踪期内，该公司持续进行项目建设，2022年末资产总额同比增长8.45%至434.03亿元，其中流动资产占比72.84%。2022年末公司资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货、在建工程和其他非流动资产，占比分别为8.67%、9.09%、24.83%、28.91%、4.40%和18.74%。2022年末货币资金余额37.63亿元，剔除受限货币资金33.54亿元后，公司可支配现金4.09亿元，可支配现金规模对即期债务的偿付保障程度十分有限。2022年末公司应收账款为39.46亿元，较上年末增长8.53%，主要系应收连云区财政局代建工程款增加，占比已达到应收账款的98.47%；应收连云区财政局账款的回款进度取决于财政安排。其他应收款主要为应收当地政府部门及国有企业往来款，2022年末同比增长1.53%至107.78亿元，年末主要包括应收连云区财政局63.75亿元、连云区住房和城乡建设局13.65亿元、连云港苏马湾旅游开发有限公司6.67亿元、连云港市连云区连岛企业公司4.24亿元和连云港绿海园林绿化有限公司3.75亿元等。公司存货主要为项目建设投入和待开发土地，2022年末同比增长15.89%至125.48亿元，其中项目建设投入构成的开发成本71.55亿元、待开发土地53.64亿元。2022年末在建工

程年末余额为 19.11 亿元，较上年末增长 0.78%，主要系自建项目当年投资增加。2022 年末其他非流动资产 81.33 亿元，主要形成于 2016 年公司无偿获得的海域使用权，截至 2022 年末海域使用权共计 19194.93 公顷，均为开放式养殖用海，其中部分已对外出租给农户，收取一定租金，但规模较小，未来公司将继续利用该海域使用权，开发休闲渔业旅游等业务。

2023 年 3 月末，该公司资产总额较 2022 年末减少 0.02%至 433.94 亿元。其中货币资金较上年末减少 12.97%至 32.75 亿元；由于当期收回部分往来款，其他应收款较上年末下降 2.67%至 104.90 亿元；当期公司确认营业收入部分未回款，应收账款较 2022 年末增长 4.51%至 41.24 亿元；随着项目持续投入，期末存货较上年末增长 3.83%至 130.29 亿元、在建工程较上年末增长 2.01%至 19.50 亿元。其他科目较上年末变动不大。

5. 盈利能力

2022 年，该公司实现营业毛利 0.32 亿元，当年安置房销售业务收入下降、旅游业务亏损扩大至 0.57 亿元，营业毛利同比下降。公司营业毛利主要来自工程代建业务，2022 年为 0.65 亿元，此外安置房和商品销售业务分别贡献营业毛利 0.10 亿元和 0.08 亿元。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2022 年期间费用为 1.67 亿元，同比上涨，期间费用率为 14.84%。其中管理费用包括管理人员薪酬、折旧费和应计入的相关税费等，2022 年同比增长 28.31%至 1.17 亿元；财务费用主要系利息支出，当年同比下降 43.39%至 0.30 亿元。公司主营业务毛利润不能覆盖相关费用，盈利实现依赖于政府补助。2022 年公司其他收益确认政府补助 4.03 亿元，当年公司实现净利润 2.66 亿元，同比增长 2.58%。

2023 年第一季度，该公司实现营业毛利 0.08 亿元，当期末确认政府补助，期间费用为 0.37 亿元，净利润为-0.35 亿元。

6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 为 3.69 亿元，以利润总额和固定资产折旧为主。公司有息借款规模较大，EBITDA 对刚性债务覆盖程度较低，且已不能覆盖利息支出。跟踪期内，公司经营性现金流和非筹资性现金流由负转正，但对债务的保障能力仍欠佳。

图表 14. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	2.19	1.29	0.58
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.03	0.02
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-6.18	-6.92	5.13
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-3.82	-4.22	3.36
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-9.05	-8.15	0.47
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-5.60	-4.96	0.31
流动比率（%）	243.52	237.29	212.38
现金比率（%）	22.98	22.45	25.30
短期刚性债务现金覆盖率（%）	28.60	27.14	33.62

资料来源：海州湾集团

该公司资产中存货和应收款款项占比较大，账面流动性指标表现较好，2022 年末流动比率为 237.29%。但公司短期刚性债务规模较大，同期末现金比率和短期刚性债务现金覆盖率仅为 22.45%和 27.14%，剔除受限货币资金后，可动用货币资金对短期刚性债务的覆盖比率仅 3.65%。

截至 2022 年末，该公司受限资产规模达 74.21 亿元，主要为借款抵质押的货币资金、土地、房产及海域使用权等，年末受限资产占公司资产总额的 17.10%。

图表 15. 截至 2022 年末公司受限资产情况

名称	受限金额 (亿元)	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	33.54	89.13	借款质押、保证金
存货	37.17	29.62	借款抵押
固定资产	1.70	19.32	借款抵押
无形资产	0.15	36.86	借款抵押
在建工程	0.20	1.04	借款抵押
其他非流动资产	1.46	1.80	借款抵押
合计	74.21	17.10	-

资料来源：海州湾集团

7. 表外事项

该公司为连云港市内其他国有企业提供融资担保，2022 年末对外担保余额为 14.86 亿元，担保比率为 8.11%。被担保方及担保金额主要包括江苏云港投资发展有限公司 4.30 亿元、江苏海州港务股份有限公司 3.30 亿元、江苏东诚开发有限公司 1.20 亿元、连云港苏马湾旅游开发有限公司 0.98 亿元、连云港市连云区连岛企业公司 0.90 亿元、连云港润云园林绿化工程有限公司 0.70 亿元等。

外部支持

该公司能在财政补贴、项目获取和回款等方面获得政府大力支持。2022 年末，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计 150.81 亿元。同时，公司还持续获得政府财政补贴，2022 年公司确认其他收益政府补助 4.03 亿元。

该公司与多家银行保持了良好合作关系，截至 2022 年末，公司已获得银行授信额度 140.22 亿元，尚未使用额度 34.49 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 18 苏海发债 01：外部担保

江苏省信用再担保集团有限公司（简称“江苏信保集团”）为 18 苏海发债 01 提供全额无条件不可撤销连带保证责任担保，有效提升了债券还本付息的安全性。

江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30 亿元，是由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建的国有控股企业。经过多次增资及股权变更，截至 2014 年末，江苏信保集团注册资本增至 37.34 亿元。2015 年起，江苏信保集团与江苏省各级政府开展战略合作，持续吸收各地政府资金，截至 2022 年末，注册资本增至 115.61 亿元，股东均为江苏省各级地方政府及国有企业，实际控制人为江苏省人民政府。

江苏信保集团的经营经营范围包括：再担保业务，担保业务，投资和资产管理，财务顾问，市场管理，商务服务，社会经济咨询，资产评估，机械设备租赁。目前主要在江苏省内从事再担保、直接担保、融资租赁、小额贷款和典当等业务。

截至 2022 年末，江苏信保集团经审计的合并口径总资产为 333.33 亿元，股东权益为 190.89 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 172.31 亿元）；当年实现营业收入 27.71 亿元，净利润 9.45 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 9.20 亿元）。2022 年末，公司及其合并范围子公司以再担保形式形

成的或有负债合计 1097.71 亿元，以直保形式形成的或有负债合计 1682.01 亿元。

江苏信保集团是江苏省政府为有效缓解省内中小企业融资难问题，推动金融机构增加对中小企业的信贷投放，更好地为经济发展服务而批准设立的政策性专业信用再担保机构，可在业务开展、风险化解和资本补充等方面获得江苏省各级政府的有力支持。江苏信保集团具有较强的经营能力，业务增长较快，货币资金及交易性金融资产等高流动性资产较为充裕，偿债能力能够得到保障。作为政策性和非营利性的再担保机构，江苏信保集团的再担保业务收费偏低，资金运用、融资租赁、小额贷款、典当等市场化业务经营效益较好，但也对其风险管控能力提出更高要求。

跟踪评级结论

连云区临海靠港，以旅游和港口运输为主的第三产业对经济发展的带动作用较大，但受限于地域和人口规模，经济体量不大。2022 年，连云区工业发展态势较好，重大项目加快推进。连云区一般公共预算收入和政府性基金收入规模较小，2022 年均较上年有所增长。

该公司作为连云区重要的基础设施项目建设主体，跟踪期内持续开展基础设施项目建设、安置房建设、旅游开发、商品销售等业务。2022 年，公司项目建设投入仍较大，代建项目结算进度滞后，且在建及拟建项目仍有一定资金需求，项目建设资金平衡压力较大。2022 年，公司营业收入仍主要来源于工程代建业务，安置房业务收入受购房需求减少同比下降，商品销售业务收入同比大幅增长，但毛利率较低。

跟踪期内，该公司债务规模持续扩张，由于可动用货币资金规模小，而短期刚性债务规模大，公司偿债压力大。公司资产集中于项目建设成本、土地及海域使用权和应收款项，项目建设回款滞后，大量土地已用于借款抵押，海域使用权变现能力较弱，应收款项回款时间不确定，公司资产流动性弱。公司主业盈利空间小，持续稳定的财政补助为公司盈利的主要来源。

目前募投项目已完工，后续涉及项目开发销售及后期管理等，项目收入实现与运营情况直接关联，若实际租售与预期差距较大，可能会对偿债收益资金产生一定的负面影响。此外，江苏再担保对 18 苏海发债 01 提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保依然有效，提升了 18 苏海发债 01 到期偿付的安全性。

附录一：

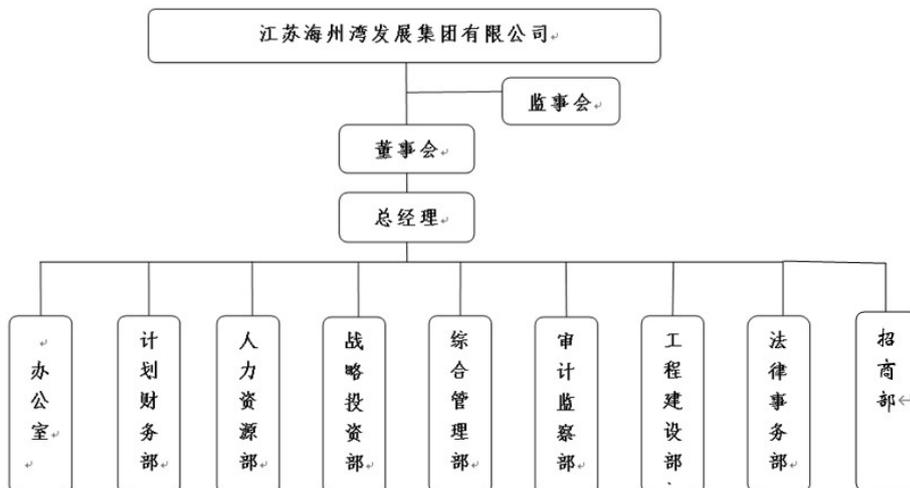
公司股权结构图



注：根据海州湾集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据海州湾集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2022 年 (末) 主要财务数据 (亿元)					备注
				刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
江苏海州湾发展集团有限公司	海州湾集团	本部	项目代建、安置房建设等	212.39	183.18	11.27	2.66	6.88	-
连云港海润置业有限公司	海润置业	100.00	安置房业务	0.00	0.58	0.06	-0.12	0.003	-
连云港连岛旅游开发有限公司	连岛旅游公司	100.00	浴场、游艇娱乐服务；住宿、餐饮；海上旅游项目开发、投资	34.33	1.39	0.36	-0.22	6.24	-
连云港云台山生态林业发展有限公司	云台山生态林业	80.00	云台山景区运营及建设、森林保护及发展	2.92	0.21	0.17	-0.08	1.79	-
连云港海州湾全域旅游投资有限公司	全域旅游	100.00	商品销售业务	4.02	3.09	3.44	-0.003	-5.15	-
连云港海发建材销售有限公司	海发建材	84.00	商品销售业务	14.01	0.43	2.90	-0.003	6.21	-

注：根据海州湾集团 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
资产总额[亿元]	370.38	400.21	434.03	433.94
货币资金[亿元]	23.67	25.66	37.63	32.75
刚性债务[亿元]	169.32	197.05	212.39	202.04
所有者权益[亿元]	179.03	180.86	183.18	182.83
营业收入[亿元]	11.27	10.56	11.27	2.81
净利润[亿元]	2.52	2.59	2.66	-0.35
EBITDA[亿元]	5.43	5.68	3.69	—
经营性现金净流入量[亿元]	-6.03	-7.72	6.88	8.84
投资性现金净流入量[亿元]	-2.80	-1.37	-6.25	-0.85
资产负债率[%]	51.66	54.81	57.80	57.87
长短期债务比[%]	84.52	83.80	68.51	69.61
权益资本与刚性债务比率[%]	105.74	91.78	86.25	90.49
流动比率[%]	243.52	237.29	212.38	213.02
速动比率[%]	133.74	143.70	125.80	122.69
现金比率[%]	22.98	22.45	25.30	22.13
短期刚性债务现金覆盖率[%]	28.60	27.14	33.62	32.57
利息保障倍数[倍]	1.18	0.73	0.48	—
有形净值债务率[%]	107.20	121.66	137.38	138.12
担保比率[%]	5.21	5.85	8.11	—
毛利率[%]	5.85	7.13	2.88	2.72
营业利润率[%]	22.86	25.02	24.57	-11.95
总资产报酬率[%]	0.82	0.84	0.72	—
净资产收益率[%]	1.41	1.44	1.46	—
净资产收益率*[%]	1.41	1.43	1.47	—
营业收入现金率[%]	32.46	30.55	61.88	44.25
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-6.18	-6.92	5.13	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-3.82	-4.22	3.36	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-9.05	-8.15	0.47	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-5.60	-4.96	0.31	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.19	1.29	0.58	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.02	—

注：表中数据依据海州湾集团经审计的 2020-2022 年度及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债

指标名称	计算公式
	合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

担保方江苏信保集团主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年
实收资本(亿元)	88.17	98.98	111.69
股东权益(亿元)	136.36	158.59	190.89
总资产(亿元)	223.40	264.83	333.33
货币资金(亿元)	62.13	37.93	46.23
风险准备金(亿元)	21.99	25.58	36.67
营业收入(亿元)	21.57	22.62	27.71
担保业务收入(亿元)	11.40	14.58	17.92
营业利润(亿元)	8.13	10.75	12.54
净利润(亿元)	5.53	7.23	9.45
平均资本回报率(%)	4.59	4.90	5.41
风险准备金充足率(%)	2.12	2.10	-
直接担保放大倍数(倍)	7.31	7.78	-
担保发生额(亿元)	1221.50	1300.42	-
直接担保责任余额(亿元)	626.99	789.04	-
累计担保代偿率(%)	0.20	0.21	-
累计代偿回收率(%)	38.68	33.79	-

注1：根据江苏信保集团经审计的2020-2022年财务数据及其提供的期间业务数据整理、计算；其中2020年数据取自2021年审计报告的上一年追溯数；

注2：直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径数据；

注3：直接担保放大倍数=直接担保责任余额/(江苏信保集团期末股东权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)，其中直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径指标。

指标计算公式

指标名称	计算公式
平均资本回报率	净利润/[(上期末股东权益+本期末股东权益)/2]×100%
风险准备金充足率	担保风险准备金/期末担保余额×100%
累计担保代偿率	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%
累计代偿回收率	近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%
累计代偿损失率	近三年累计代偿损失金额/近三年累计代偿金额×100%

注：上述指标计算以担保方合并财务报表数据为准。

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录七：
发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2018年10月10日	AA/稳定	周晓庆、鄂羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AA/稳定	李艳晶、徐丽	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月29日	AA/稳定	李艳晶、鄂羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 (18 苏海发债 01)	历史首次评级	2018年10月10日	AAA	周晓庆、鄂羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AAA	李艳晶、徐丽	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月29日	AAA	李艳晶、鄂羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 (19 苏海发债 01)	历史首次评级	2019年1月28日	AA	周晓庆、鄂羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AA	李艳晶、徐丽	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月29日	AA	李艳晶、鄂羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。