

# 淮安市金湖交通投资有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕3585号

联合资信评估股份有限公司通过对淮安市金湖交通投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持淮安市金湖交通投资有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“18 金湖交投债/PR 金交投”信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十三日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受淮安市金湖交通投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

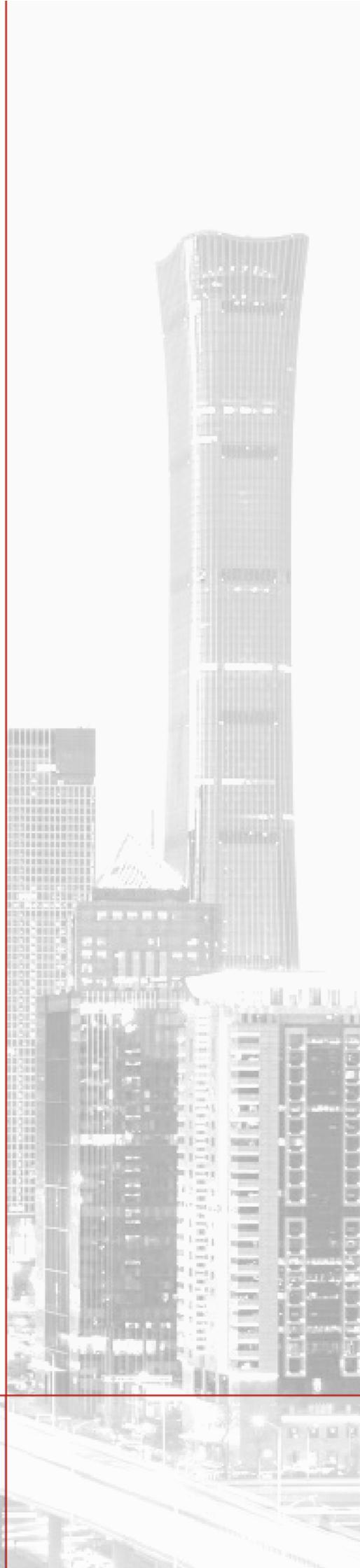
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 淮安市金湖交通投资有限公司 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
淮安市金湖交通投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/23
18 金湖交投债/PR 金交投	AAA/稳定	AAA/稳定	

## 评级观点

跟踪期内，淮安市金湖交通投资有限公司（以下简称“公司”）仍是淮安市金湖县重要的交通基础设施建设主体，业务仍保持区域专营优势。2023 年，金湖县经济和财力保持增长，公司外部发展环境良好且继续获得外部支持。跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度等方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自工程施工和特许权业务；工程施工业务回款进度较滞后，主要在在建基础设施建设项目和自营项目待投资规模大，自营项目后续收益及回款情况有待关注。公司特许权收入规模大，且毛利率水平很高，对公司业绩形成良好支撑。公司公交业务收入和毛利率均同比增长，因公交运营业务具有准公益性特征，毛利率仍为负。公司资产结构相对均衡，应收类款项和存货对资金仍形成一定占用，以水面经营权为主的无形资产占比较高，整体资产流动性仍较弱。所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性较强；债务负担一般，债务结构有待调整，2024 年仍存在较大的集中兑付压力。利润总额对政府补助依赖性仍高，整体盈利指标表现一般；公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般。公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险；间接融资渠道有待拓宽。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“重庆三峡担保”）为“18 金湖交投债/PR 金交投”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，重庆三峡担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。其担保显著提升了“18 金湖交投债/PR 金交投”本息偿付的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得外部支持。

## 评级展望

未来，随着金湖县经济持续发展和公司业务的多元化发展，公司经营状况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

## 优势

- **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2023 年，金湖县地区生产总值和一般公共预算收入分别为 434.3 亿元和 30.0 亿元，分别同比增长 7.9%和 10.0%。
- **跟踪期内，公司仍保持业务区域专营优势，继续获得外部支持。**公司作为金湖县重要的交通基础设施建设主体，按照政府规划承接金湖县大部分交通类基础设施建设项目，业务仍保持区域专营优势。跟踪期内，金湖县人民政府在政府补助方面继续给予公司支持。2023 年，公司收到政府补助 0.76 亿元。
- **分期条款及增信措施。**“18 金湖交投债/PR 金交投”设置了分期偿还本金条款，一定程度上缓解了公司的集中偿付压力。重庆三峡担保为“18 金湖交投债/PR 金交投”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了债券本息偿付的安全性。

## 关注

- **公司资产流动性仍较弱。**截至 2023 年底，公司应收类款项和存货合计数占资产总额的 44.94%，以水面经营权为主的无形资产占 27.74%，整体资产流动性仍较弱。
- **公司未来仍面临较大的资本支出压力。**截至 2023 年底，公司主要在建基础设施建设项目、主要在建自营项目和拟建自营项目尚需投资合计 39.18 亿元，公司未来仍面临较大资本支出压力。
- **跟踪期内，公司债务规模较上年底有所增长，面临一定的短期偿债压力。**截至 2023 年底，公司全部债务 60.65 亿元，较上年底增长 29.85%；现金短期债务比由上年底的 0.41 倍下降至 0.25 倍，现金类资产对短期债务保障程度较低。

- **存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年底，公司对外担保余额 49.81 亿元，担保比率为 58.23%，被担保方均为地方国有企业。公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
财务风险	F3	现金流	经营分析	3
			资产质量	4
			盈利能力	4
		现金流量	1	
		资本结构	2	
偿债能力	3			
指示评级				<b>a</b>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				<b>a</b>
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				<b>AA</b>

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

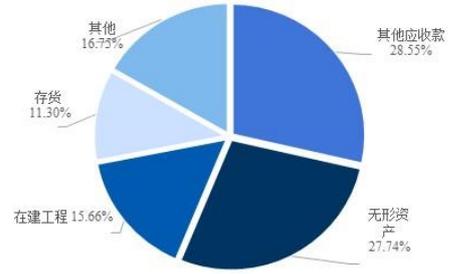
## 主要财务数据

合并口径		
项目	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	5.94	6.67
资产总额（亿元）	147.06	170.11
所有者权益（亿元）	84.39	85.54
短期债务（亿元）	14.42	26.45
长期债务（亿元）	32.28	34.19
全部债务（亿元）	46.70	60.65
营业总收入（亿元）	7.32	7.67
利润总额（亿元）	1.34	1.36
EBITDA（亿元）	1.92	2.95
经营性净现金流（亿元）	1.23	5.86
营业利润率（%）	19.40	29.06
净资产收益率（%）	1.36	1.35
资产负债率（%）	42.62	49.72
全部债务资本化比率（%）	35.63	41.49
流动比率（%）	224.48	165.80
经营现金流动负债比（%）	4.05	11.64
现金短期债务比（倍）	0.41	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.66
全部债务/EBITDA（倍）	24.33	20.53
公司本部口径		
项目	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	132.41	148.38
所有者权益（亿元）	72.40	73.81
全部债务（亿元）	29.63	28.95
营业总收入（亿元）	4.81	5.61
利润总额（亿元）	1.50	1.59
资产负债率（%）	45.32	50.26
全部债务资本化比率（%）	29.04	28.17
流动比率（%）	214.58	156.12
经营现金流动负债比（%）	15.03	20.29

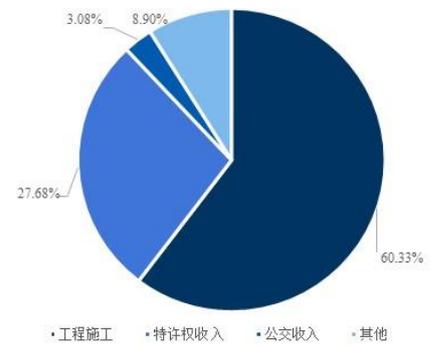
注：1. 2022—2023 年财务数据取自审计报告期末数；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将其他非流动负债和长期应付款中有息部分计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
18 金湖交投债/PR 金交投	8.00 亿元	3.20 亿元	2025/08/10	债券提前偿还 (在债券存续的第 3~7 年, 每年偿还 20.00% 的本金)

注: 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券; 到期兑付日为最后一次还本付息日  
 资料来源: 联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 金湖交投债/PR 金交投	AAA/稳定	AA/稳定	2023/06/19	王 聪 邹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	<a href="#">阅读正文</a>
	AAA/稳定	AA/稳定	2018/05/17	顾喆彬 马玉丹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述评级报告、评级方法/模型通过链接可查询; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本号  
 资料来源: 联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人: 王 聪 [wangcong@lhratings.com](mailto:wangcong@lhratings.com)

项目组成员: 刘卓雅 [liuzy@lhratings.com](mailto:liuzy@lhratings.com)

公司邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话: 010-85679696 传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022)



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于淮安市金湖交通投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司唯一股东发生变更，实际控制人未发生变化。公司于 2023 年 11 月 15 日发布《淮安市金湖交通投资有限公司关于控股股东发生变更的公告》（以下简称“公告”），公告称，根据金湖县人民政府国有资产监督管理办公室出具的《淮安市金湖交通投资有限公司股东决定》，金湖县人民政府将其持有的公司 75650 万元股权（占公司注册资本的 100%）以 0 万元价格转让给金湖县国控实业集团有限公司（以下简称“金湖国控”）。变更后，公司控股股东变更为金湖国控，出资额为 75650 万元，占公司注册资本的 100%。控股股东变更前，公司的实际控制人均为金湖县人民政府，实际控制人未发生变化。截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 7.57 亿元，唯一股东为金湖国控，实际控制人仍为金湖县人民政府。

跟踪期内，公司仍为金湖县重要的交通基础设施建设主体，按照政府规划承接金湖县大部分交通类基础设施建设项目，收入主要来自工程施工和特许权业务。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围及组织结构均未发生重大变化。截至 2023 年底，公司本部内设综合事务部、财务审计部、融资拓展部等部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 170.11 亿元，所有者权益 85.54 亿元；2023 年，公司实现营业总收入 7.67 亿元，利润总额 1.36 亿元。

公司注册地址：江苏省淮安市金湖县神华大道 301 号；法定代表人：吴忠华。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券“18 金湖交投债/PR 金交投”债券余额 3.20 亿元，在债券存续的第 3~7 年，每年偿还 20.00% 的本金，跟踪期内，公司已按时支付利息，并偿还 1.60 亿元分期本金。

“18 金湖交投债/PR 金交投”募集资金 7.00 亿元用于金湖县全域旅游一期工程项目，1.00 亿元用于补充公司营运资金。截至报告出具日，“18 金湖交投债/PR 金交投”募集资金专项账户余额为 0.01 亿元。金湖县全域旅游一期工程项目主体已完工，部分项目正在进行景区升级改造，具体收益由县财政统一管理分配。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
18 金湖交投债/PR 金交投	8.00	3.20	2018/08/10	7

资料来源：联合资信整理

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“重庆三峡担保”）为“18 金湖交投债/PR 金交投”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024年城市基础设施建设行业分析](#)》。

### 2 区域环境分析

2023年，淮安市和金湖县地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，但财政自给能力较弱，政府债务负担一般；整体看，公司外部发展环境良好。

#### 淮安市

淮安市地处江苏省北部中心地域，淮河下游，北接连云港市，东毗盐城市，南连扬州市和安徽省滁州市，西邻宿迁市。截至2023年底，淮安市辖清江浦、淮阴、淮安、洪泽4个区和涟水、盱眙、金湖3个县，淮安经济技术开发区和淮安工业园区计划单列，全市面积约10030平方千米，2023年末常住人口453.80万人，比上年减少1.51万人，常住人口城镇化率67.70%。

图表 2 • 淮安市主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	4742.42	5015.06
GDP 增速（%）	3.6	7.8
规模以上固定资产投资增速（%）	9.7	10.4
三产结构	9.4:42.4:48.2	9.2:40.4:50.4
人均 GDP（万元）	10.41	11.03

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《淮安市2023年国民经济和社会发展统计公报》，2023年，淮安市实现地区生产总值5015.06亿元，同比增长7.8%。分产业看，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.3%、5.8%和10.3%。

图表 3 • 淮安市主要财力指标

项目	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	300.1	316.6
一般公共预算收入增速（%）	1.0	5.5

税收收入（亿元）	210.0	239.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.0	75.6
一般公共预算支出（亿元）	659.3	717.5
财政自给率（%）	45.5	44.1
政府性基金收入（亿元）	504.3	435.9
地方政府债务余额（亿元）	751.5	832.7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于淮安市 2023 年预算执行情况和 2024 年财政预算草案的报告》，2023 年，淮安市一般公共预算收入同比增长 5.5%，增速全省排名第 7 位，一般公共预算收入质量较好。同期，淮安市一般公共预算支出为 717.5 亿元，财政自给能力较弱。2023 年，受土地市场行情影响，淮安市政府性基金收入同比有所下降。

截至 2023 年底，淮安市地方政府债务余额为 832.7 亿元，其中，一般债务 395.1 亿元，专项债务 437.6 亿元，地方政府债务负担一般。

### 金湖县

金湖县位于江苏省中部偏西地区，东与宝应县、高邮市相邻，南与安徽省天长市接壤，西与盱眙县、洪泽区交界，北与洪泽区毗邻。全县下辖黎城、戴楼、金北 3 个街道，金南、塔集、银涂、前锋、吕良 5 个镇，共有 118 个村委会、30 个居委会，县域总面积 1393.86 平方千米，其中陆地面积占总面积的 57.5%、水面和滩涂面积占总面积的 42.5%。截至 2023 年底，金湖县全县户籍总人口 33.21 万人，户籍人口城镇化率 57.17%。

图表 4 • 金湖县主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	411.51	434.48
GDP 增速（%）	4.5	7.9
规模以上固定资产投资增速（%）	20.1	22.0
三产结构	12.9:42.4:44.7	13.1:40.2:46.7
人均 GDP（万元）	14.28	15.09

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据金湖县政府网站披露数据，2023 年，金湖县实现地区生产总值 434.48 亿元，同比增长 7.9%。分产业看，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 4.7%、7.7% 和 8.8%。同期，全县规模以上工业增加值同比增长 9.0%，规模以上固定资产投资 212.04 亿元，同比增长 22.0%。招商引资方面，2023 年，金湖县举办专题招商活动 19 场，新招引亿元以上项目 123 个，其中 10 亿元以上项目 13 个，签约引进总投资超百亿元的高效光伏电池片及组件制造项目、储能电池及智能装备制造项目。

图表 5 • 金湖县主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	27.28	30.01
一般公共预算收入增速（%）	7.8	10.0
税收收入（亿元）	22.01	25.00
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	80.7	83.3
一般公共预算支出（亿元）	61.58	59.00
财政自给率（%）	44.3	50.9
政府性基金收入（亿元）	24.89	18.69
地方政府债务余额（亿元）	58.16	61.85

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于金湖县 2023 年财政预算执行情况和 2024 年财政预算（草案）的报告》，2023 年，金湖县一般公共预算收入同比增长 10.0%，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力较弱。同期，金湖县政府性基金收入同比下降 24.9%。截至 2023 年底，金湖县地方政府债务余额为 61.85 亿元，地方政府债务负担一般。

## 六、跟踪期主要变化

### (一) 基础素质

#### 1 产权状况

跟踪期内，公司股东发生变更，实际控制人未发生变化。截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 7.57 亿元，唯一股东为金湖国控，实际控制人仍为金湖县人民政府。

#### 2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司作为金湖县重要的交通基础设施建设主体，业务仍保持区域专营优势。

金湖县主要的平台分布情况详见下表。综合来看，公司与金湖县其他国有企业在职能定位方面有所区分，业务范围不存在明显重叠。

图表 6 • 2023 年（底）金湖县主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
金湖县国有资产经营投资有限责任公司	金湖国控	主要负责金湖县区域内的安置房建设	265.70	131.86	18.68	1.46	50.37
公司	金湖国控	主要负责金湖县区域内的交通类基础设施建设	170.11	85.54	7.67	1.36	49.72
淮安市金鑫投资有限公司	金湖县人民政府	主要负责金湖县城西片区基础设施建设	143.17	92.40	5.67	1.86	35.46
金湖县水务投资有限公司	金湖县人民政府	主要负责金湖县区域内的水利基础设施建设	/	/	/	/	/

注：“/”表示数据未获取  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### 3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91320831684103667R），截至 2024 年 6 月 5 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录。公司本部已结清信贷记录中存在一笔中长期借款的关注类账户，系结息期跨行转账未及时到账所致。总体看，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

### (二) 管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

### (三) 经营方面

#### 1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比略有增长，公司营业总收入仍主要来自工程施工和特许权业务；同期，公司综合毛利率大幅增长。

2023 年，公司实现营业总收入 76723.74 万元，同比略有增长。公司营业总收入仍主要来自工程施工和特许权收入，合计占营业总收入比重为 88.02%。其中，工程施工业务收入同比下降 11.56%，特许权收入业务收入同比增长 107.08%。

毛利率方面，2023 年公司综合毛利率大幅增长。其中，工程施工业务毛利率同比增长 3.23 个百分点，特许权业务毛利率同比下降 11.42 个百分点。

图表 7 • 2022—2023 年公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	52341.74	71.54	11.72	46289.26	60.33	14.95
特许权收入	10257.22	14.02	83.61	21240.54	27.68	72.19
公交收入	2068.41	2.83	-71.49	2363.23	3.08	-43.56
租赁服务	636.03	0.87	22.78	1825.83	2.38	21.71
商品销售	5945.88	8.13	6.94	1982.02	2.58	2.22
充电服务收入	795.90	1.09	24.68	1351.32	1.76	23.04
港务服务	762.46	1.04	58.06	1121.37	1.46	55.48
酒店餐饮收入	335.42	0.46	40.06	144.58	0.19	-21.85
其他	19.77	0.03	-29.84	405.59	0.53	29.22
<b>合计</b>	<b>73162.83</b>	<b>100.00</b>	<b>19.90</b>	<b>76723.74</b>	<b>100.00</b>	<b>29.56</b>

注：其他业务主要为农产品销售业务

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

### （1）工程施工业务

2023 年，公司工程施工业务收入有所下降，毛利率有所增长，回款进度较滞后。截至 2023 年底，公司主要在建代建基础设施建设项目和在建及拟建自营项目待投资规模大，公司未来仍面临较大的资本支出压力。公司自营项目后续收益及回款情况有待关注。

跟踪期内，公司工程施工业务模式、回款模式及账务处理模式均未发生变化。根据公司与金湖县人民政府签订的《金湖县基础设施建设项目委托建设管理协议》，公司受金湖县人民政府委托实施金湖县范围内的道路、桥梁、客运站等交通类基础设施建设工程。项目完工后移交给金湖县人民政府，金湖县人民政府按公司承建工程的实际投资成本加成一定比例的建设管理费结算并支付工程款。

2023 年，公司工程施工业务收入同比下降 11.56%，毛利率同比增长 3.23 个百分点。2023 年，公司工程施工业务回款 1.35 亿元，回款进度较滞后。

截至 2023 年底，公司主要在建代建基础设施项目计划总投资额 33.40 亿元，已投资 15.66 亿元，尚需投资 17.74 亿元。

图表 8 • 截至 2023 年底公司主要在建代建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资额	已投资额
银涂线	41205.00	13079.30
白马湖景区连接线工程	45614.10	15667.82
金湖经济开发区连接线工程	59176.00	2875.26
247 省道	24035.00	1025.11
331 省道金湖东段改扩建工程	135900.00	123864.69
二桥工程	12563.60	124.94
黎卞线	15482.00	0.41
<b>合计</b>	<b>333975.70</b>	<b>156637.53</b>

注：“331 省道金湖东段改扩建工程”系原“331 省道扬州宝应至淮安金湖段改扩建工程”变更而来，原项目中的桥梁工程已完工结算，现项目仅包括道路工程

资料来源：公司提供

除交通类基础设施代建项目外，公司工程业务还包括自营项目建设，建成后主要围绕城市交通、港口物流、农业加工等方向开展市场化运营，代表公司未来业务转型发展的方向，项目建设资金主要由公司自筹。截至 2023 年底，公司主要在建自营项目计划总投资 19.12 亿元，已投资 7.68 亿元，尚需投资 11.44 亿元。同期，公司拟建自营项目 1 个，计划总投资 10.00 亿元。公司作为项目业主，负责上述项目

的资金筹措及项目建成后的运营工作，项目建成后主要依靠租赁、外包或自主运营等方式获取收益，但部分项目运营模式尚不确定，且未来收益实现依赖于公司运营管理能力和外部市场环境，具有较大不确定性。公司自营项目后续收益及回款情况有待关注。

图表 9 • 截至 2023 年底公司主要在建自营项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资额	已投资额
通用机场	21429.04	31168.63
金湖县全域公交北站服务区核心商业区深化打造及配套提升项目	11813.89	3741.37
广播电视塔	12000.00	13736.23
铁路项目	56000.00	683.60
江苏金湖城东物流园项目	90000.00	27452.73
<b>合计</b>	<b>191242.93</b>	<b>76782.56</b>

资料来源：公司提供

公司主要在建建基础设施建设项目、主要在建自营项目和拟建自营项目尚需投资合计 39.18 亿元，公司未来仍面临较大资本支出压力。

### （2）湖面特许经营权

金湖县人民政府将高邮湖位于金湖县内水面经营权划拨给公司经营，公司通过出租金湖县内高邮湖的水面经营权获取特许经营收入。2023 年，公司特许权收入大幅增长，毛利率有所下降。公司特许权收入规模大，且毛利率水平很高，对公司业绩形成良好支撑。

公司拥有政府划拨的 10.42 万亩水面经营权。2015 年 8 月，公司同金湖县瑞禾农业发展有限公司（为金湖县人民政府 100% 持股的国有企业，以下简称“瑞禾农业”）签订了《水面经营权承包合同》。根据合同约定，承包经营权期限为 15 年，期限为 2015 年 8 月 8 日至 2030 年 8 月 7 日；年承包费用为 6501.60 万元（含税）。瑞禾农业受让水面经营权后，可以对承包区域内水面进行综合开发。承包期满，公司与瑞禾农业未对承包标的提出其他要件的，则进入下一个承包期间，时间从 2030 年 8 月 8 日至 2045 年 8 月 7 日，承包条款标准不变。

2021 年，根据《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令 378 号）有关规定，经金湖县人民政府研究决定，将金湖县内 38794.41 亩养殖水面经营权和 15218.44 亩水域滩涂经营权无偿划拨至公司。2022 年 10 月公司同金湖县润博农业发展有限公司（以下简称“润博农业”）签订了《水面经营权承包合同》合同。根据合同约定，承包经营权期限为 5 年，期限为 2022 年 11 月 1 日至 2027 年 10 月 31 日；年承包费用为 15500.00 万元（含税）。润博农业受让水面经营权后，可以对承包区域内水面进行综合开发。承包期满，公司与润博农业未对承包标的提出其他要件的，则进入下一个承包期间，时间从 2027 年 11 月 1 日至 2032 年 10 月 31 日，承包条款标准不变。截至 2023 年底，上述划入的水面资产已经出租。

2023 年，公司特许权收入同比增长 107.08%，主要系公司 2022 年 11 月开始将自有的高邮湖水面经营权承包给润博农业所致；2023 年，公司特许权业务毛利率同比下降 11.42 个百分点，主要系会计估计变更，2022 年将划入的水面经营权分类为使用期限不确定的无形资产未提摊销，2023 年开始按照 60 年期限计提摊销所致。

### （3）公交运营

**2023 年，因运营效率提升，公司公交业务收入和毛利率均同比增长。因公交运营业务具有准公益性特征，毛利率仍为负。**

2017 年 7 月，公司出资 1.00 亿元设立江苏金湖公共交通有限公司（以下简称“公交公司”），对全县原来由私人分散运营的城市公交、乡镇客运班车等资产进行收购，实行“城市公交、城乡公交、镇村公交、旅游公交”四位一体的“全域公交”网络，将景区、农村、乡镇、城区全线节点打通，实现县、镇、村、景区四个节点无缝换乘。

截至 2023 年底，公交公司拥有公交车驾驶员 165 人，公交车辆 301 辆，其中新能源公交车 173 辆，开行公交线路 50 条，站点一千多个，线路总长度 736.6 公里，已将景区、农村、乡镇和城区全线节点打通，进一步建设完善的“村、镇、县”交通网络体系。2023 年，公司运送旅客 353 万人次，全年运营里程达 789 万公里，完成周转量 6289 万人公里。

公司公交业务具有准公益性特征，公司将公交经营性政府补贴计入公交运营收入。2023 年，公司公交业务收入同比增长 14.25%，毛利率同比增长 27.94 个百分点，主要系运营效率提升。

#### (4) 其他业务

公司业务多元化发展，其他业务范围较广，为公司收入提供一定补充；同时为公司市场化转型提供积累。

公司其他业务主要包括商品销售、租赁业务、充电业务和酒店餐饮等业务。

公司商品销售业务收入主要源自子公司淮安市金湖杉荷生态农业发展有限公司的贸易业务收入。2023年，公司商品销售业务收入同比下降66.67%，主要系金湖县工程项目减少，建材贸易规模下降所致；毛利率同比下降4.72个百分点，主要系该业务收入和可变成本规模较去年有所下降，同时存在部分租金等固定成本，因此整体毛利率下降较多所致。

公司充电服务经过前期的探索阶段，已逐渐进入成熟阶段。2023年，公司充电服务业务收入同比增长69.79%，毛利率同比下降1.64个百分点。

港务服务业务仍由子公司江苏宏茂港务有限公司运营，运营范围为港口开发、建设、为船舶提供码头设施以及仓储等，收入主要来源为港区装卸储存货物的服务费用以及码头停靠船只的停泊费用。2023年，公司港务服务业务收入同比增长47.07%，毛利率同比下降2.58个百分点。

## 2 未来发展

未来，公司将继续以金湖县交通基础设施建设为主业，同时继续拓展客运、站台广告、车辆维修等市场化业务，以实现业务多元化和市场化转型。

公司作为金湖县范围内重要的交通基础设施建设主体，未来仍将继续重点发展区域内交通基础设施建设业务。在市场化转型方面，公司商品销售和充电业务已相对成熟。公司将依托其在交通基础设施建设、公交城乡一体化运营等方面的优势，拓展客运、站台广告、车辆维修等方面的收入来源。整体来看，公司将向实体化转型，拓宽经营范围，提升自身盈利能力。

## (四) 财务方面

公司提供了2023年度合并财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2023年，公司合并范围内一级子公司无变化；截至2023年底，公司合并范围内一级子公司11家。公司财务数据可比性强。

### 1 主要财务数据变化

#### (1) 资产质量

截至2023年底，公司资产总额较上年底有所增长，公司资产结构相对均衡。公司应收类款项和存货对资金仍形成一定占用；公司资产流动性仍较弱，资产质量仍一般。

截至2023年底，公司资产总额较上年底有所增长，主要系应收账款、其他应收款、在建工程和其他非流动资产增长所致。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>68.22</b>	<b>46.39</b>	<b>83.52</b>	<b>49.10</b>
货币资金	5.94	4.04	6.67	3.92
应收账款	6.82	4.63	8.66	5.09
其他应收款（合计）	35.71	24.28	48.57	28.55
存货	18.99	12.91	19.22	11.30
<b>非流动资产</b>	<b>78.84</b>	<b>53.61</b>	<b>86.58</b>	<b>50.90</b>
在建工程（合计）	19.10	12.99	26.65	15.66
无形资产	47.80	32.50	47.19	27.74
其他非流动资产	7.41	5.04	8.16	4.80
<b>资产总额</b>	<b>147.06</b>	<b>100.00</b>	<b>170.11</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款（合计）包括应收利息和应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## ① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产有所增长，主要系其他应收款增长所致。截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 12.17%，公司货币资金主要由银行存款构成，受限比例 16.19%，主要系担保的定期存款或通知存款、专户等其他原因受限资金。截至 2023 年底，公司应收账款较上年底增长 27.03%，主要系项目回款减少所致；公司前五大欠款方合计欠款期末余额 8.04 亿元，占应收账款期末余额的 92.62%，集中度很高。从账龄上看，以 1 年以内（含 1 年）为主，占比 94.07%；累计计提坏账准备 0.02 亿元。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 36.01%，主要系合作开发产生的经营性往来款增加所致。公司前五大欠款方合计欠款期末余额 32.31 亿元，占其他应收款期末余额的 66.54%，集中度较高。从账龄上看，1 年以内（含 1 年）占比 83.37%，1~2 年占比 16.42%，2~3 年占比 0.21%；未计提坏账准备。截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 1.23%；存货主要由开发成本构成；公司未对存货计提跌价准备。截至 2023 年底，公司应收类款项和存货合计占比 44.94%，存货和应收类款项对资金仍形成一定占用，且应收类款项未来回款进度以及存货结转周期存在不确定性。整体看，公司资产流动性仍较弱。

图表 11• 公司 2023 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	企业性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例 (%)
金湖鸿信工程有限公司	地方国有企业	9.68	19.94
江苏金湖中寰建设工程有限公司	地方国有企业	9.54	19.65
金湖汉邦商贸有限公司	地方国有企业	6.47	13.33
金湖芳华园林绿化建设有限公司	地方国有企业	4.20	8.64
金湖晴霖农业发展有限公司	地方国有企业	2.42	4.98
合计	--	32.31	66.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

## ② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底略有增长，主要系在建工程增长所致。截至 2023 年底，公司在建工程较上年底增长 39.50%，主要系江苏金湖城东物流园一期项目工程、宁淮铁路金湖站站房等项目期末余额增加所致；在建工程主要由县交办工程、江苏金湖城东物流园一期项目工程、通用机场、公交北站服务区和白马湖景区连接线工程等构成。截至 2023 年底，公司无形资产较上年底下降 1.28%，无形资产主要由特许经营权（46.32 亿元）和土地使用权（0.86 亿元）构成；2023 年，公司其他非流动资产较上年底增长 10.15%，主要由道路桥梁（5.95 亿元）和物流园（2.16 亿元）构成。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 12• 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	受限比例 (%)	受限原因
货币资金	1.08	0.63	担保的定期存款或通知存款、专户等其他原因受限资金
无形资产	2.23	1.43	融资抵押
合计	3.31	2.06	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## (2) 资本结构

### ① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底略有增长；公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益合计较上年底增长 1.36%。公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占 8.84%和 77.01%，权益稳定性较强。

截至 2023 年底，实收资本和资本公积较上年底均保持不变；公司盈余公积较上年底增长 12.78%；未分配利润较上年底增长 10.27%，主要系利润积累所致。

图表 13•公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	7.57	8.96	7.57	8.84
资本公积	65.87	78.06	65.87	77.01
未分配利润	9.85	11.68	10.86	12.70
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>84.39</b>	<b>100.00</b>	<b>85.54</b>	<b>100.00</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>84.39</b>	<b>100.00</b>	<b>85.54</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## ② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所增长，短期债务占比较高，债务结构有待调整，对债券融资依赖度较低，整体债务负担一般，2024 年仍存在较大的集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 34.94%，主要系其他应付款增长所致。公司负债结构仍以流动负债为主。

图表 14• 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>30.39</b>	<b>48.49</b>	<b>50.38</b>	<b>59.57</b>
短期借款	4.39	7.00	5.61	6.63
应交税费	2.91	4.65	3.36	3.97
其他应付款（合计）	17.78	28.37	35.47	41.95
一年内到期的非流动负债	3.56	5.67	5.40	6.39
<b>非流动负债</b>	<b>32.28</b>	<b>51.51</b>	<b>34.19</b>	<b>40.43</b>
长期借款	17.94	28.62	22.95	27.14
应付债券	7.16	11.42	4.38	5.17
其他非流动负债	7.19	11.47	6.77	8.00
<b>负债总额</b>	<b>62.67</b>	<b>100.00</b>	<b>84.57</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款（合计）包括应付利息和应付股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的应付款。

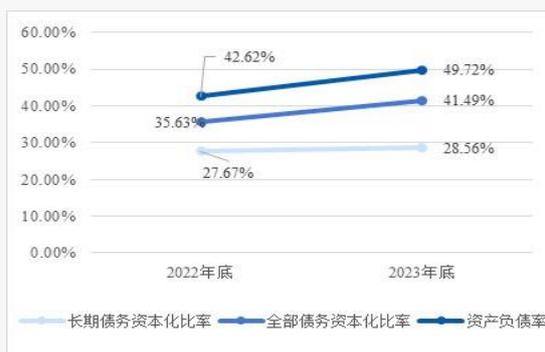
有息债务方面，本报告合并口径已将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，已将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司有息债务较上年底增长 29.85%，短期债务占 43.62%，短期债务占比较高，债务结构有待调整，有息债务中债券融资占比 11.83%，对债券融资依赖度较低。从债务指标看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底有所增长。整体看，公司债务负担一般。

图表 15 • 2022—2023 年底公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 16 • 2022—2023 年底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布情况，截至 2023 年底，公司短期债务 26.45 亿元，2024 年仍存在较大的集中兑付压力。

### (3) 盈利能力

2023 年公司营业总收入同比略有增长，财政补贴对利润总额贡献度高；盈利指标表现一般。

2023 年，公司营业总收入同比增长 4.87%，营业成本同比下降 7.79%；营业利润率同比增长 9.66 个百分点。

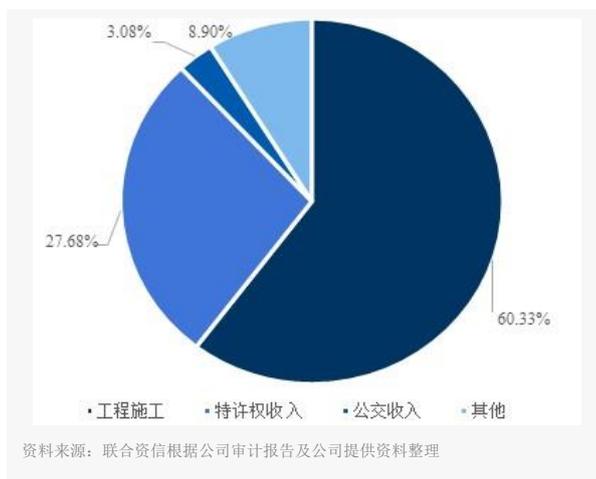
非经常损益方面，2023 年，财政补贴对利润总额贡献度高。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	7.32	7.67
营业成本	5.86	5.40
期间费用	0.82	1.65
其他收益	0.75	0.76
利润总额	1.34	1.36
营业利润率 (%)	19.40	29.06
总资本收益率 (%)	0.91	1.25
净资产收益率 (%)	1.36	1.35

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

图表 18 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

### (4) 现金流

2023 年受项目回款减少影响，公司现金收入比有所下降且整体水平偏低，经营活动现金流继续为净流入；受项目投入增加影响，投资活动现金流继续为净流出，净流出规模有所扩大；筹资活动现金流量净额继续为净流入。考虑到公司在建拟建项目的持续投入和债务接续，公司仍存在较大的外部融资需求。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	63.91	50.85
经营活动现金流出小计	62.68	44.99
经营活动现金流量净额	1.23	5.86
投资活动现金流入小计	0.00	0.01
投资活动现金流出小计	1.88	10.49
投资活动现金流量净额	-1.88	-10.48
筹资活动前现金流量净额	-0.65	-4.61

筹资活动现金流入小计	25.10	10.46
筹资活动现金流出小计	24.01	4.75
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>1.09</b>	<b>5.71</b>
现金收入比 (%)	147.02	83.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023年，公司经营活动现金流入同比下降20.43%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金下降所致；其中2023年销售商品、提供劳务收到的现金同比下降40.60%，主要系项目回款减少所致；同期，公司现金收入比同比下降63.74个百分点；2023年收入实现质量有所下降且整体水平偏低。同期，公司经营活动现金流出同比下降28.22%；经营活动现金流继续为净流入。

投资活动方面，2023年，公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出同比增长458.20%，主要系对江苏金湖城东物流园一期项目工程、宁淮铁路金湖站站房和县交办工程等项目投入所致；投资活动现金流量净额继续为净流出且净流出规模有所扩大。

2023年，公司筹资活动前现金流量净额继续为净流出。

筹资活动方面，2023年，公司筹资活动现金流入同比下降58.32%，主要系取得借款收到的现金减少所致；筹资活动现金流出同比下降80.21%，主要系偿还债务支付的现金减少所致；筹资活动现金流继续为净流入。考虑到公司在建拟建项目的持续投入和债务接续，公司仍存在较大的外部融资需求。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般。公司存在一定的或有负债风险；间接融资渠道有待拓宽。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率 (%)	224.48	165.80
	速动比率 (%)	162.01	127.65
	现金短期债务比 (倍)	0.41	0.25
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	1.92	2.95
	全部债务/EBITDA (倍)	24.33	20.53
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.72	0.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，公司流动比率和速度比率均较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍很高。截至2023年底，公司现金短期债务比较上年底略有下降，现金类资产对短期债务的保障程度仍较低。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比略有增长，EBITDA利息倍数同比略有下降，EBITDA对利息的覆盖程度略有弱化；全部债务/EBITDA同比略有下降。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至2023年底，公司对外担保余额49.81亿元，担保比率为58.23%，被担保方均为地方国有企业。整体看，公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2023年底，公司无重大未决诉讼。

截至2023年底，公司获得金融机构授信额度35.07亿元，尚未使用授信额度6.51亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

## 3 公司本部主要变化情况

公司营业总收入和资产主要来自公司本部；公司本部所有者权益稳定性较好，债务负担一般。

截至2023年底，公司本部资产总额148.38亿元，较上年底增长12.06%，资产主要由其他应收款、存货、在建工程和无形资产构成。截至2023年底，公司本部货币资金为4.10亿元。

截至2023年底，公司本部负债总额74.57亿元，较上年底增长24.28%，负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和其他非流动负债构成。截至2023年底，公司本部全部债务28.95亿元，全部债务资本化比率28.17%，公司本部债务负担一般。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 73.81 亿元，较上年底增长 1.94%。在所有者权益中，实收资本占 10.25%、资本公积占 71.99%，所有者权益稳定性较好。

2023 年，公司本部营业总收入为 5.61 亿元，利润总额为 1.59 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.01 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 9.19 亿元，投资活动现金流净额-8.70 亿元，筹资活动现金流净额-1.46 亿元。

截至 2023 年底，公司本部资产总额、所有者权益、营业总收入和利润总额分别占合并口径的 87.23%、86.29%、73.17%和 116.64%。

## （五）ESG 方面

**公司能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。**

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，联合资信未发现公司发生安全责任事故，未发现存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务。同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。

根据公司 2024 年 1 月 31 日发布的《淮安市金湖交通投资有限公司关于监事欣玉华违纪事项的公告》（以下简称“公告”），公司监事欣玉华、金湖公共交通有限公司总经理王卫国等 7 人虚报住宿费、差旅费合计 1.65 万元。欣玉华受到党内严重警告处分，王卫国等 6 人受到党内警告处分。跟踪期内，除上述事项外，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

**公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为金湖县重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得外部支持。**

公司唯一股东系金湖国控，实际控制人为金湖县人民政府。金湖县是江苏省淮安市下辖县，2023 年，金湖县地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，金湖县地方政府债务余额为 61.85 亿元，政府债务负担一般。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为金湖县重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内，继续在政府补助等方面获得外部支持。

2023 年，公司获得政府补助 0.76 亿元，计入“其他收益”科目。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，联合资信所评公司存续期内担保债券“18 金湖交投债/PR 金交投”债券余额 3.20 亿元，设置了分期偿还本金条款，在债券存续的第 3~7 年，每年偿还 20.00% 的本金。截至报告出具日，“18 金湖交投债/PR 金交投”已偿还 4.80 亿元本金。

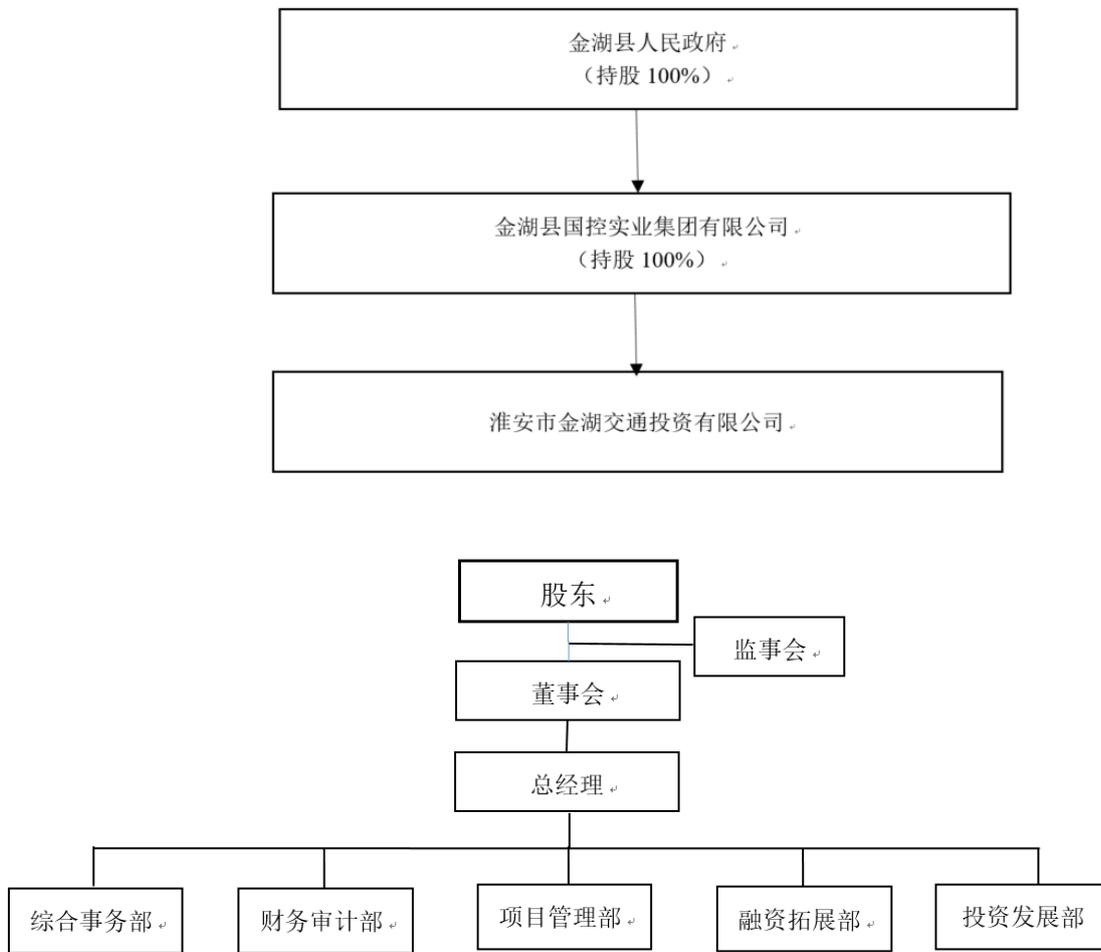
此外，重庆三峡担保为“18 金湖交投债/PR 金交投”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。重庆三峡担保为重庆市国有大型担保机构之一，在资本补充、业务经营和风险补偿等方面得到股东和重庆市政府的有力支持。截至 2023 年底，重庆三峡担保资产总额 130.60 亿元，所有者权益 91.87 亿元；2023 年实现营业总收入 17.43 亿元，利润总额 6.79 亿元。

经联合资信评定，重庆三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“18 金湖交投债/PR 金交投”本息偿付的安全性。

## 九、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“18 金湖交投债/PR 金交投”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**附件 1-2 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2023 年底）**

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接 (%)	间接 (%)	
江苏金湖公共交通有限公司	公共交通	100.00	--	新设
金湖安捷通工程有限公司	工程建设	100.00	--	新设
淮安市金湖杉荷生态农业发展有限公司	商贸	100.00	--	新设
江苏金湖通用机场发展公司	机场	100.00	--	新设
淮安市金子湖交通旅游发展有限公司	旅游	100.00	--	新设
淮安交通铭诚新能源有限公司	新能源	100.00	--	新设
江苏宏茂港务有限公司	港务	100.00	--	新设
金湖汇安电子商务产业发展有限公司	道路运输业	100.00	--	新设
江苏金湖三驾马车实业发展有限公司	商务服务业	100.00	--	新设
江苏杉荷里置业有限公司	商务服务业	100.00	--	新设
淮安金湖尧城高铁科技有限公司	研究和试验等	100.00	--	新设

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>		
现金类资产（亿元）	5.94	6.67
应收账款（亿元）	6.82	8.66
其他应收款（合计）（亿元）	35.71	48.57
存货（亿元）	18.99	19.22
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00
固定资产（合计）（亿元）	3.60	3.56
在建工程（合计）（亿元）	19.10	26.65
资产总额（亿元）	147.06	170.11
实收资本（亿元）	7.57	7.57
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	84.39	85.54
短期债务（亿元）	14.42	26.45
长期债务（亿元）	32.28	34.19
全部债务（亿元）	46.70	60.65
营业总收入（亿元）	7.32	7.67
营业成本（亿元）	5.86	5.40
其他收益（亿元）	0.75	0.76
利润总额（亿元）	1.34	1.36
EBITDA（亿元）	1.92	2.95
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.76	6.39
经营活动现金流入小计（亿元）	63.91	50.85
经营活动现金流量净额（亿元）	1.23	5.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.88	-10.48
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.09	5.71
<b>财务指标</b>		
销售债权周转次数（次）	1.15	0.99
存货周转次数（次）	0.34	0.28
总资产周转次数（次）	0.05	0.05
现金收入比（%）	147.02	83.28
营业利润率（%）	19.40	29.06
总资本收益率（%）	0.91	1.25
净资产收益率（%）	1.36	1.35
长期债务资本化比率（%）	27.67	28.56
全部债务资本化比率（%）	35.63	41.49
资产负债率（%）	42.62	49.72
流动比率（%）	224.48	165.80
速动比率（%）	162.01	127.65
经营现金流动负债比（%）	4.05	11.64
现金短期债务比（倍）	0.41	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.66
全部债务/EBITDA（倍）	24.33	20.53

注：1.2022—2023 年财务数据取自审计报告期末数；2.本报告合并口径将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将其他非流动负债和长期应付款中有息部分计入长期债务核算  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>		
现金类资产（亿元）	5.44	4.10
应收账款（亿元）	5.64	8.04
其他应收款（合计）（亿元）	35.38	42.01
存货（亿元）	16.26	16.31
长期股权投资（亿元）	8.89	11.48
固定资产（合计）（亿元）	2.44	2.31
在建工程（合计）（亿元）	15.87	21.92
资产总额（亿元）	132.41	148.38
实收资本（亿元）	7.57	7.57
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	72.40	73.81
短期债务（亿元）	6.05	6.44
长期债务（亿元）	23.58	22.50
全部债务（亿元）	29.63	28.95
营业总收入（亿元）	4.81	5.61
营业成本（亿元）	3.46	3.48
其他收益（亿元）	0.75	0.75
利润总额（亿元）	1.50	1.59
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.89	3.68
经营活动现金流入小计（亿元）	36.27	38.49
经营活动现金流量净额（亿元）	4.39	9.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.39	-8.70
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.29	-1.46
<b>财务指标</b>		
销售债权周转次数（次）	0.86	0.82
存货周转次数（次）	0.22	0.21
总资产周转次数（次）	0.04	0.04
现金收入比（%）	164.13	65.62
营业利润率（%）	27.37	37.64
总资本收益率（%）	1.29	1.37
净资产收益率（%）	1.81	1.90
长期债务资本化比率（%）	24.57	23.37
全部债务资本化比率（%）	29.04	28.17
资产负债率（%）	45.32	50.26
流动比率（%）	214.58	156.12
速动比率（%）	158.95	120.11
经营现金流动负债比（%）	15.03	20.29
现金短期债务比（倍）	0.90	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1.因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2.母公司有息债务未经调整；3.“/”代表数据未获取  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持