

连云港金东方港口投资有限公司

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〕5333号

联合资信评估股份有限公司通过对连云港金东方港口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，确定维持连云港金东方港口投资有限公司长期信用等级为 AA，维持“19 金东方债 01/19 金东 01”的信用等级为 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：

二〇二四年六月二十五日

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连云港金东方港口投资有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。



连云港金东方港口投资有限公司

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
连云港金东方港口投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/25
19 金东方债 01/19 金东 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，连云港金东方港口投资有限公司（以下简称“公司”）是江苏省连云港市赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体，业务具有区域专营性。2023 年，连云港市和赣榆区经济稳步发展，一般公共预算收入均继续增长，公司外部发展环境良好，公司在股东资产注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员等方面均未发生重大变化。公司营业总收入主要来自城市建设工程业务和矿石销售业务，受公司委托建设项目结算规模下降影响，城市建设工程业务收入同比大幅下降。公司主要在建项目未来存在一定资金支出压力；公司自营项目投资回报周期长，未来收益实现具有不确定性；矿石销售业务客户集中度高，回款情况欠佳；在建商品房项目待投资规模一般，需关注商品房去化情况。公司资产结构仍以流动资产为主，存货和应收类款项占比高，对资金形成一定占用，公司资产流动性弱，整体资产质量一般；所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性尚可；短期债务占比较高，2024 年面临一定集中兑付压力；公司整体盈利指标表现一般；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；间接融资渠道亟待拓宽，公司对外担保比率高，存在一定或有负债风险。

公司存续债券“19 金东方债 01/19 金东 01”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保提供的担保显著提升了“19 金东方债 01/19 金东 01”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在股东资产注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着赣榆港区建设有序推进及公司矿山的继续开发，公司业务有望保持稳定发展。

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明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利能力大幅提升。

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，偿债指标表现明显恶化。

优势

- **公司经营环境良好。**2023 年，连云港市赣榆区实现地区生产总值约 760.00 亿元；一般公共预算收入 36.51 亿元，同比增长 9.00%。
- **公司业务保持区域专营性，并继续获得有力的外部支持。**公司是赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体，业务保持区域专营性。2023 年，公司获得股东资产注入和政府补助等方面的外部支持。
- **增信措施及分期偿付。**江苏再担保为“19 金东方债 01/19 金东 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了“19 金东方债 01/19 金东 01”本息偿付的安全性；“19 金东方债 01/19 金东 01”设定分期还本条款，可有助于缓解公司的集中偿付压力。

关注

- **公司资产流动性弱。**截至 2023 年底，公司资产中应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占比高（合计占比 82.81%），存货中基建项目投入变现受政府结算进度影响大，土地资产变现较慢；应收类款项对公司资金形成一定占用，公司资产流动性弱。
- **公司存在一定资金支出压力，且自营类项目未来收益具有不确定性。**截至 2023 年底，公司在建项目尚需投资 11.92 亿元，未来存在一定资金支出压力；自营类项目投资回报周期长，未来收益具有不确定性。
- **公司存在一定短期偿债压力。**截至 2023 年底，公司短期债务 30.21 亿元，现金短期债务比为 0.47 倍；公司筹资活动现金流量继续净流出。

- **公司间接融资渠道亟待拓宽，存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年底，公司剩余尚未使用银行授信额度 5.30 亿元，间接融资渠道亟待拓宽；公司对外担保余额 36.96 亿元，担保比例 60.48%，且均未采取反担保措施，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主体信用评级模型（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	B	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
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				a-
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a-
外部支持调整因素：政府支持				+4
评级结果				AA

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

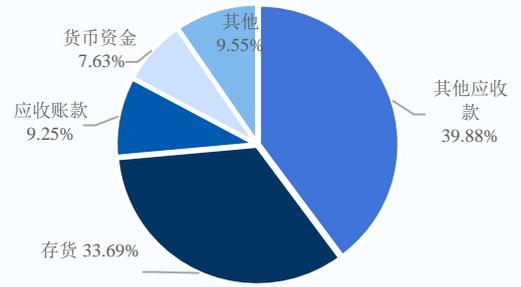
主要财务数据

合并口径			
项目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	14.18	8.50	14.16
资产总额（亿元）	140.28	144.47	185.48
所有者权益（亿元）	57.58	58.32	61.11
短期债务（亿元）	24.54	21.11	30.21
长期债务（亿元）	36.37	30.56	25.68
全部债务（亿元）	60.90	51.66	55.89
营业总收入（亿元）	6.89	6.08	4.30
利润总额（亿元）	0.78	0.86	0.76
EBITDA（亿元）	1.46	1.38	1.43
经营性净现金流（亿元）	-0.04	7.10	1.09
营业利润率（%）	11.14	14.03	19.89
净资产收益率（%）	1.29	1.32	1.13
资产负债率（%）	58.96	59.63	67.05
全部债务资本化比率（%）	51.40	46.97	47.77
流动比率（%）	276.66	251.21	172.60
经营现金流动负债比（%）	-0.09	13.78	1.11
现金短期债务比（倍）	0.58	0.40	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	0.55	0.45	0.65
全部债务/EBITDA（倍）	41.61	37.44	39.05

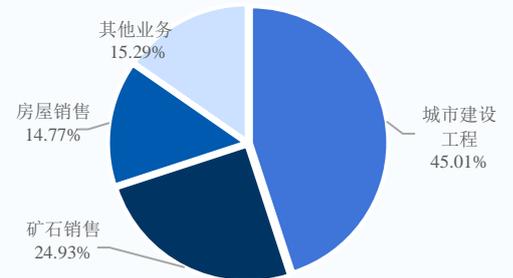
公司本部口径			
项目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	115.65	118.42	125.96
所有者权益（亿元）	44.54	45.46	48.77
全部债务（亿元）	43.31	30.52	20.27
营业总收入（亿元）	3.24	2.88	2.77
利润总额（亿元）	0.91	0.98	1.09
资产负债率（%）	61.49	61.61	61.28
全部债务资本化比率（%）	49.30	40.17	29.36
流动比率（%）	245.81	220.09	167.14
经营现金流动负债比（%）	-0.12	10.66	-0.18

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径及公司本部口径均已将其他应付款中的有息部分计入短期债务核算，将长期应付款中有的有息部分计入长期债务核算；3. 本报告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



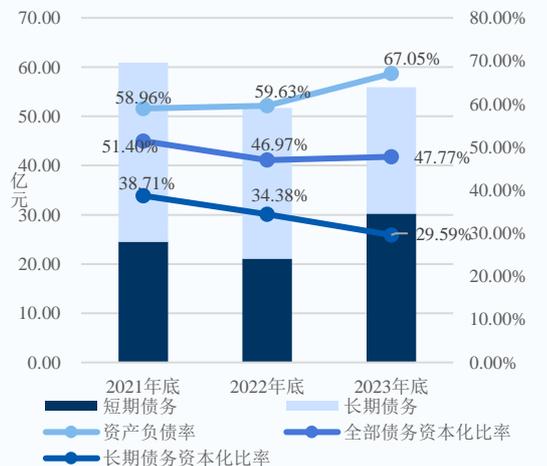
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—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（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
19 金东方债 01/19 金东 01	9.30	3.72	2026/06/20	提前偿还：从第 3 个计息年度开始至第 7 个计息年度分别逐年偿还本期债券本金的 20%

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券
 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
19 金东方债 01/19 金东 01	AAA/稳定	AA/稳定	2023/6/25	宋金玲 魏凯	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	阅读全文
	AAA/稳定	AA/稳定	2019/05/22	孙宏辰 郝一哲 马颖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：宋金玲 songjl@lhratings.com

项目组成员：冯熙智 fengxz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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”）关于连云港金东方港口投资有限公司（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，公司注册资本、实收资本、股权结构和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 3.10 亿元，江苏苏海投资集团有限公司（以下简称“苏海投资”）是公司唯一股东，连云港市赣榆区人民政府（以下简称“赣榆区政府”）为公司实际控制人。

公司主营业务为连云港市赣榆港区的港口基础设施投资和建设以及矿山开发经营等。

截至 2023 年底，公司本部设财务金融部、战略发展部、工程管理部 and 招投标及合同管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 16 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 185.48 亿元，所有者权益 61.11 亿元（含少数股东权益 1.54 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 4.30 亿元，利润总额 0.76 亿元。

公司注册地址：连云港市赣榆区青口镇环城南路 75 号；法定代表人：吴开召。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，“19 金东方债 01/19 金东 01”共募集资金 9.30 亿元，其中 8.30 亿元用于赣榆柘汪临港物流中心工程项目（以下简称“募投项目”），1.00 亿元用于补充运营资金。截至 2024 年 6 月底，“19 金东方债 01/19 金东 01”募集资金已按计划用途使用完毕，并在付息日正常付息。募投项目受多重因素影响，施工进度缓慢，仍处于收尾阶段。

图表 1 • 公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
19 金东方债 01/19 金东 01	9.30	3.72	2019/06/20	7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“19 金东方债 01/19 金东 01”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供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，连云港市和赣榆区经济稳步发展，一般公共预算收入同比继续增长，整体政府债务负担轻。整体来看，公司外部发展环境良好。

(1) 连云港市

连云港市地处江苏省东北端，东濒黄海，北与日照市接壤，西与临沂市和徐州市毗邻，南连宿迁市、淮安市和盐城市，土地总面积 7615 平方千米，海域面积 6677 平方千米，下辖 3 个市辖区，即海州区、连云区、赣榆区；3 个县，即灌南县、东海县、灌云县。截至 2023 年年底，连云港市常住人口 459.4 万人，常住人口城镇化率达 64%。连云港市支柱产业为石化和医药产业、冶金、新材料、新能源、现代农业和现代服务业。

图表 2· 连云港市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	4005.03	4363.61
GDP 增速（%）	2.40	10.20
固定资产投资增速（%）	1.50	0.10
三产结构	10.6:45.3:44.1	10.0:46.1:43.9
人均 GDP（万元）	8.70	9.49

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年连云港市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，连云港市实现地区生产总值可比价格计算比上年增长 10.2%，经济发展增速较快。其中，第一产业增加值 435.54 亿元，增长 4.2%；第二产业增加值 2011.68 亿元，增长 16.8%；第三产业增加值 1916.39 亿元，增长 5.4%。三次产业结构调整为 10.0:46.1:43.9。2023 年，连云港市规上工业增加值比上年增长 25.2%。2023 年，连云港市固定资产投资比上年增长 0.1%，全年商品房销售面积 341.49 万平方米，比上年下降 20.0%。

图表 3· 连云港市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	212.81	256.02
一般公共预算收入增速（%）	1.70	20.30
税收收入（亿元）	127.48	195.84
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	59.90	76.49
一般公共预算支出（亿元）	536.00	574.92
财政自给率（%）	39.70	44.53

政府性基金收入（亿元）	311.34	330.39
地方政府债务余额（亿元）	679.49	732.99

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023年连云港市国民经济和社会发展统计公报》及《江苏省2023年预算执行情况与2024年预算（草案）》，2023年，连云港市一般公共预算收入同比增长20.30%；其中税收收入占比76.49%。2023年，连云港市实现一般公共预算支出574.92亿元；财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）44.53%，财政自给能力一般。截至2023年底，连云港市地方政府债务余额732.99亿元，其中，一般债务余额245.75亿元，专项债务余额487.24亿元。

根据连云港市人民政府网站公开数据，2024年1—3月，连云港市实现地区生产总值977亿元，按不变价计算同比增长5.0%。其中，规上工业增加值比上年同期增长8.5%。同期，连云港市一般公共预算支出累计完成143.8亿元。

（2）赣榆区

赣榆区地处苏鲁交界、海州湾畔、黄海之滨，是江苏“北大门”。2014年撤县划区，下辖15个镇、2个省级开发区，面积1477平方公里，第七次人口普查常住人口100.4万人。根据赣榆区《2024年政府工作报告》，2023年，赣榆区经济发展呈现整体恢复向好态势，完成地区生产总值约760.00亿元，完成固定资产投资362.6亿元，增长19.5%。赣榆区的支柱产业为石化新材料、钢铁冶金、光伏新能源和粮油及食品加工等。

图表4·赣榆区主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	727.43	760.00
GDP增速（%）	0.60	/
固定资产投资增速（%）	0.50	19.50
三产结构	/	/
人均GDP（万元）	7.27	/

注：2022年数据来自江苏省统计年鉴；“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于赣榆区2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告》，2023年，赣榆区完成一般公共预算收入同比增长9.00%，税收收入占一般公共预算收入的比重为66.90%。2023年，赣榆区公共财政预算支出91.68亿元，同比下降0.1%，财政自给率为39.83%。截至2023年底，赣榆区地方政府债务余额92.45亿元，其中一般债务余额27.73亿元，专项债务余额64.72亿元，整体政府债务负担轻。

图表5·赣榆区主要财力指标

项目	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	33.49	36.51
一般公共预算收入增速（%）	-3.80	9.00
税收收入（亿元）	22.27	24.42
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	66.50	66.90
一般公共预算支出（亿元）	91.79	91.68
财政自给率（%）	36.49	39.83
政府性基金收入（亿元）	53.13	39.80
地方政府债务余额（亿元）	82.86	92.45

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至2023年底，公司注册资本和实收资本均为3.10亿元，苏海投资持有公司100.00%的股权，公司实际控制人为赣榆区政府。

2 企业规模和竞争力

公司是赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体，跟踪期内，公司业务保持区域专营性。

公司是赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体，业务区域优势明显。自公司成立以来，受赣榆区政府指示，公司继续对赣榆港区及其周边的基础设施进行开发建设。

除公司外，赣榆区还有两家平台公司，分别是苏海投资和江苏苏海控股集团有限公司（以下简称“苏海控股”），苏海投资为公司唯一股东，负责赣榆新区基础设施建设和赣榆老城区基础设施改造任务。苏海控股为苏海投资唯一股东，是赣榆区最大的平台公司。

图 6 截至 2023 年底连云港市赣榆区主要平台企业情况（单位：亿元）

企业简称	控股股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
苏海控股	江苏省连云港市赣榆区人民政府	赣榆区最大的基础设施建设主体	/	/	/	/	/
苏海投资	苏海控股	负责赣榆新区基础设施建设和赣榆老城区基础设施改造任务	593.68	234.31	13.73	2.97	60.53
公司	苏海投资	赣榆港区唯一的基础设施建设及运营主体	185.48	61.11	4.30	0.76	67.05

注：“/”代表未从公开渠道获取该数据
 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（统一社会信用代码：91320707697887755W），截至 2024 年 5 月 13 日，公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320707570313412K），截至 2024 年 5 月 16 日，公司重要子公司江苏凯港集团有限公司（以下简称“凯港集团”）本部无未结清和已结清的不良信贷记录，企业信用记录良好。

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，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司凯港集团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，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司新增房屋销售业务，公司营业总收入仍主要来自城市建设工程业务，公司矿石销售业务同比大幅增长，公司营业总收入规模同比有所下降，综合毛利率有所上升。

2023 年，公司的营业总收入主要来源于城市建设工程业务和矿石销售业务，公司新增商品房销售收入，公司其他业务包括租赁业务、物业管理和沿海环境治理等，为营业总收入提供一定补充。同期，受矿石销售业务收入占比扩大及其毛利率提升的影响，公司综合毛利率较上年提高 6.12 个百分点。

图 7 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
城市建设工程	4.73	77.74	10.85	1.94	45.01	11.25
矿石销售	0.41	6.82	40.86	1.07	24.93	47.80
房屋销售	--	--	--	0.64	14.77	5.70

其他业务	0.94	15.44	46.19	0.66	15.29	43.46
合计	6.08	100.00	18.35	4.30	100.00	24.47

注：其他业务包括房屋租赁、物业管理和沿海环境治理收入等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）城市建设工程业务

2023年，公司城市建设工程业务收入同比大幅下降，回款仍以其他应付款冲减应收账款的方式进行，需关注公司账面土地资产变现情况。

公司负责赣榆港区的基础设施建设业务，由公司本部和子公司凯港集团负责。2018年以前，赣榆区政府分别与公司本部和凯港集团签订了《委托代建及项目回购协议书》。按照约定，公司本部及凯港集团根据赣榆区政府下达的年度政府投资项目计划表中指定的项目进行建设，公司本部及凯港集团主要负责但不限于项目的办理与施工建设相关的各项审批手续；组织协调拆迁安置工作；与各设计、施工、监理等单位签订承包合同和支付承包费；筹措工程建设资金；负责项目工程的竣工验收等工作。赣榆区政府根据项目实际投入成本与公司本部确认收入，与凯港集团确认收入方式则为实际投入成本加成15.00%（税前）。项目竣工结算后，赣榆区财政局根据已确认的委托代建金额，分别向公司本部和凯港集团支付委托代建款，付款期限不超过5年。

2018年1月，连云港驰海实业有限公司（以下简称“驰海公司”）分别与公司本部和凯港集团签订《委托建设协议》，驰海公司（赣榆区政府持股100.00%）委托公司及凯港集团对港区内港口岸线、基础设施项目进行建设，包括道路工程、土地整理、拆迁安置等内容。结算方面，每年底以审计后的公司对代建项目实际投入为基础，加成15.00%的管理费，委托方及被委托方对项目收入确认并出具盖章文件，公司本部或凯港集团据此确认当年收入，协议约定驰海公司需在每年结算后一年内支付代建款项。该协议自2018年起执行，履约期限为10年。

2023年，公司城市建设工程业务收入同比大幅下降，主要系委托建设项目结算规模下降所致；同期，公司城市建设工程业务收到回款3.00亿元，全部为驰海公司对公司的回款，仍以“其他应付款”冲减“应收账款”的方式进行。

针对2015年之前公司与赣榆区政府形成的应收款项15.54亿元，赣榆区政府出具文件《连云港市赣榆区政府关于连云港金东方港口投资有限公司应收款项及项目建设资金来源》，计划逐年安排资金支付给公司。同时，为避免相关单位出现无法按时、足额支付上述款项，赣榆区政府将石桥沿海地块共计1652亩配置给公司用于平衡上述的应收类款项，预计成交单价100万元/亩，扣除相关规费后净收益平均95万元/亩，预计总净收益15.69亿元。按照赣榆区政府的预测，上述地块出让收益可覆盖公司与政府及相关单位形成的应收类款项。2023年，上述相关地块未实现出让，公司账面沉淀土地资产规模较大，需关注公司账面土地变现情况。

（2）矿石销售业务

2023年，受东平山矿的正式投入开采以及魏斗沟矿开采规模增加影响，公司矿石销售业务收入和毛利率同比均有所增长；公司砂石销售业务销售对象集中度高，回款情况欠佳。

公司矿石销售业务包括矿石开采业务和石子加工销售业务。2023年，矿石销售收入1.07亿元，较上年大幅增长160.98%，主要系魏斗沟矿开采规模增加以及东平山矿正式开采所致；矿石销售业务毛利率同比上升6.94个百分点，主要系规模效应影响所致。

矿石开采业务主要由子公司连云港市赣榆惠达矿业有限公司（以下简称“惠达矿业”）负责，通过招拍挂购入采矿权，对矿的储量进行勘测，分包给工程队进行报批、开采，产出的片麻岩和花岗岩用于赣榆港区的建设及对外出售，销售对象主要为政府及相关企业。矿石开采成本主要为采矿权购入费用和爆破费用。

2023年，随着魏斗沟矿开采规模增加以及东平山矿正式开采，公司矿石开采量大幅增长。截至2023年底，魏斗沟矿矿储量636.74万吨，设计开采能力85万吨/年；东平山矿矿储量1279.46万吨，设计开采能力256万吨/年。2023年，魏斗沟矿开采量为150万吨，东平山矿开采量为73.00万吨。2023年，公司实现矿石开采收入0.51亿元。

石子加工销售业务由子公司惠达矿业负责，通过对外采购大型石块等原材料经过简单粗破、细碎、筛分等加工流程，形成石子1-1、石子1-2等不同规格型号的产品并对外出售，销售对象主要为连云港池邦建筑工程有限公司、连云港日顺建筑材料销售有限公司等。2023年，公司实现石子加工销售收入0.56亿元。

公司矿石销售业务前五大客户分别为江苏益港贸易有限公司¹（以下简称“益港贸易”，占70.27%）、启东市俊隆建筑材料有限公司（占5.45%）、连云港北吉贸易有限公司（占3.45%）、连云港市金利石材加工有限公司²（以下简称“金利石材”，占3.23%）和中交第一航务工

¹ 益港贸易为公司关联方，为苏海控股一级子公司。

² 金利石材系公司关联方，为苏海投资二级子公司。

程勘察设计院有限公司（占 3.04%）。公司砂石销售业务销售对象集中度高，且部分客户为关联方或民营企业。对于民营企业客户，公司通常收到货款之后发货；对于关联方客户，则存在一定账期，公司矿石销售业务回款情况欠佳。

图表 8 • 公司采矿权情况（单位：万吨、万吨/年）

矿山	矿储量	设计开采能力	采矿权期限	开采量	
				2022 年	2023 年
魏斗沟矿	636.74	85.00	2020/4/28~2025/04/28	82.00	150.00
东平山矿	1279.46	256.00	2022/5/31~2028/05/31	0.00	73.00
合计	1916.20	341.00	--	82.00	223.00

资料来源：公司提供

（3）房屋销售业务

2023 年，公司新增房屋销售收入，毛利率水平较低；在建商品房项目待投资规模一般，需关注商品房去化情况。

2023 年，公司新增房屋销售业务收入，主要为子公司凯港集团对投资建设的安置房进行销售，凯港集团具有房地产开发二级资质。公司对于定向销售给棚改户后剩余的安置房转为商品房进行销售并积极开发新的商品房项目以丰富该业务营收规模。成本方面，安置房部分除了建安成本外公司还需补缴一定土地出让金；销售价格方面，公司商品房定价以成本价为基础，上浮一定比例。2023 年，公司房屋销售实现收入 0.64 亿元，主要为学府苑³等项目的销售。截至 2023 年底，公司在建商品房项目计划总投资 5.10 亿元，累计已投资 4.39 亿元，总建筑面积 21.11 万平方米，已销售建筑面积 5.15 万平方米。公司在建商品房项目待投入资金规模一般。受房地产行业景气度影响，需关注商品房去化情况。

图表 9 • 截至 2023 年底公司主要在建商品房情况（单位：万元、万平方米）

项目	总投资金额	累计投资金额	总建筑面积	累计销售面积	累计销售金额
学府苑	50000.00	42617.06	20.65	4.89	23090.60
柘汪新苑	1049.95	1263.34	0.46	0.26	510.90
合计	51049.95	43880.4	21.11	5.15	23601.50

资料来源：公司提供

（4）主要在建及拟建项目

公司在建项目尚需投资规模较大，未来存在一定的资金支出压力；其中，公司自营项目投资回报周期长，未来收益实现具有不确定性。

截至 2023 年底，公司主要在建项目总投资 31.82 亿元，已完成投资 19.90 亿元，未来尚需投资 11.92 亿元。

随着港区及周边基础设施基本满足港区运营需求的条件，公司加大自营项目投资，自营项目未来将通过出租与销售的方式来平衡公司的建设成本。公司自建项目完全依托于临港产业的发展 and 景气度，投资回报周期长，未来收益实现具有不确定性。

图表 10 • 截至 2023 年底公司主要在建项目投资计划情况（单位：万元）

项目名称	总投资	已完成投资	尚需投资	是否代建
赣榆柘汪临港物流中心工程项目	119874.71	109927.28	9947.43	否
连云港港赣榆港区防波堤二期工程	105380.16	29582.94	75797.22	是
赣榆王集水厂项目工程	15417.00	11046.00	4371.00	否
年产 60 万吨机制砂项目	15560.00	264.24	15295.76	否
柘汪紫菜产业园	62000.00	48199.75	13800.25	否
合计	318231.87	199020.21	119211.66	--

注：1. 柘汪临港物流中心项目投资余额计入公司“存货”科目；2. 部分在建项目已完成投资包括土地成本，计入公司“存货-开发成本（土地使用权）”科目；3. 连云港港赣榆港区防波堤二期工程已阶段性确认收入并结转成本

资料来源：公司提供

³ 公司于 2019 年取得学府苑项目建设规划许可，2020 年开始建设，2023 年实现销售，计在存货中的合同履约成本。

公司在建项目未来存在一定资金支出压力，其中，自建自营项目收益实现受项目建设、运营和区域发展情况等因素影响大，收益实现情况仍有待观察。截至 2023 年底，公司暂无拟建项目。

2 未来发展

公司未来将重点发展港口基建物流、临港产业配套服务和矿产资源开发三大主业。

根据公司发展规划，公司将围绕赣榆区委、区政府目标任务，完善港口集疏运体系，提升港口能级，并服务临港产业发展。公司将推进港口基础设施建设，围绕产业园基础设施建设配套工程和实体化转型的工作重点，重点发展港口基建物流、临港产业配套服务和矿产资源开发三大主业，通过资源利用等手段，实现产融结合，提高经营效率。

（四）财务方面

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

2023 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司，系公司股东苏海投资将江苏苏海教育发展有限公司（以下简称“苏海教育”）无偿转入公司；减少 2 家一级子公司，系公司将连云港金瑞码头有限公司和连云港金祥码头有限公司 100.00%股权转让至连云港港口控股集团有限公司。截至 2023 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 16 家。公司合并范围内变化的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

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继续增长，资产结构仍以流动资产为主；存货和应收类款项占比高，且存货中基建项目投入变现受政府结算进度影响大，土地资产变现较慢；应收类款项对公司资金形成一定占用。公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 28.39%，主要系货币资金、其他应收款和存货增加所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

图表 11 • 公司资产主要情况

项目	2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	129.36	89.54	169.87	91.59
货币资金	8.50	5.88	14.16	7.63
应收账款	17.22	11.92	17.15	9.25
其他应收款	51.41	35.58	73.96	39.88
存货	51.29	35.50	62.48	33.69
非流动资产	15.11	10.46	15.61	8.41
固定资产	2.87	1.99	3.05	1.65
在建工程	7.21	4.99	7.77	4.19
无形资产	2.56	1.77	2.22	1.20
资产总额	144.47	100.00	185.48	100.00

注：其他应收款中包含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，公司货币资金主要由银行存款 10.46 亿元、其他货币资金 3.69 亿元构成；其中，受限货币资金由 8.20 亿元被质押的银行存款和 3.69 亿元保证金构成，受限部分占货币资金的 84.01%，受限比例高。公司应收账款较上年底变化不大，系收益港贸易砂石销售款增长以及应收驰海公司代建工程款减少叠加所致；应收对象主要为连云港市赣榆区财政局（8.67 亿元，占 50.54%）、驰海公司（6.66 亿元，占 38.84%）和益港贸易（1.39 亿元，占 8.10%），集中度高；公司应收账款中 1 年以内的占比为 16.31%、1~2 年占比为 15.56%，2~3 年占比为 0.49%，3 年以上的占比为 67.65%，整体账龄长；按照组合法累计计提坏账准备 55.04 万元。公司其他应收款较上年底增长 43.88%，

主要系应收苏海投资往来款增长所致；公司其他应收款主要为与政府单位及国有企业之间的往来款，累计计提坏账准备 402.72 万元；前五名欠款单位欠款账面余额合计 53.59 亿元，占其他应收款账面余额的 72.44%，集中度较高；公司其他应收款中 1 年以内的占比为 37.97%、1~2 年的占比为 30.61%，2~3 年的占比为 12.17%，3 年以上的占比为 19.26%，账龄整体偏长。公司存货较上年底增长 21.83%，主要系合同履行成本增长所致；公司存货主要由开发成本（占比 74.62%）和合同履行成本（占比 25.17%）构成；合同履行成本主要由基础设施建设项目投入 16.45 亿元、通过招拍挂取得的海域使用权 1.08 亿元和房地产项目 4.75 亿元构成；开发成本主要由政府注入的土地 6.05 亿元和招拍挂取得的土地 33.26 亿元构成。公司存货中基础设施建设项目投入变现受政府结算进度影响大，土地资产变现较慢，且账面价值 6.85 亿元的土地已用于借款抵押，账面价值 284.81 万元的防堤波二期海域使用权和价值 21.41 万元的 10 万吨级航道延伸段工程尚未办理产权证书。

图表 12 • 截至 2023 年底公司其他应收款前五大单位明细（单位：亿元）

单位	款项性质	金额（亿元）	账龄	占比
苏海投资	往来款	21.57	1 年以内	29.15%
驰海公司	往来款	11.63	1 年以内/1-2 年/2-3 年	15.72%
连云港市赣榆区财政局	往来款	8.19	1 年以内/1-2 年/2-3 年	11.07%
连云港榆之仓粮油有限公司	往来款	6.50	3 年以上	8.79%
赣榆区柘汪镇财政所	往来款	5.70	历年滚动发生	7.71%
合计	--	53.59	--	72.44%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 6.35%，主要系已完工的新同泰厂房建设项目完工后由在建工程转入固定资产所致。截至 2023 年底，公司在建工程较上年底增长 7.76%，主要系柘汪紫菜产业园等项目的投入所致。

资产受限方面，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 13 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	11.89	6.41%	质押、保证金
存货	6.85	3.69%	抵押
固定资产	0.85	0.46%	抵押
在建工程	0.57	0.31%	抵押
无形资产	2.01	1.08%	抵押
合计	22.16	11.95%	--

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保持增长，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 4.79%，公司所有者权益主要由资本公积（占 66.88%）和未分配利润（占 23.40%）构成。

图表 14 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比
实收资本	3.10	5.32%	3.10	5.07%
资本公积	38.16	65.43%	40.87	66.88%
未分配利润	14.10	24.18%	14.30	23.40%
归属于母公司所有者权益合计	56.56	96.99%	59.57	97.48%

少数股东权益	1.76	3.01%	1.54	2.52%
所有者权益合计	58.32	100.00%	61.11	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司实收资本未发生变化；资本公积较上年底增长 7.11%，主要系公司股苏海投资东将苏海教育股权无偿转入公司增加资本公积 2.75 亿元所致；公司未分配利润较上年底变化不大，系经营利润累积所致。

② 负债

截至 2023 年底，随着公司融资规模扩大，公司全部债务规模较上年底有所增长，短期债务占比较高，整体债务负担适中，2024 年面临一定集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债规模较上年底增长 44.36%，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 15 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

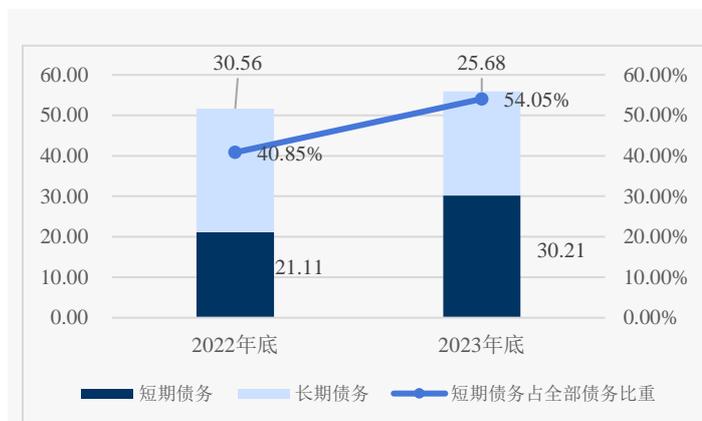
项目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比
流动负债	51.49	59.77%	98.42	79.14%
短期借款	8.99	10.44%	12.98	10.44%
应付票据	2.46	2.85%	5.40	4.34%
应付账款	3.04	3.52%	6.57	5.28%
其他应付款	23.14	26.86%	57.83	46.50%
一年内到期的非流动负债	9.65	11.20%	11.83	9.51%
非流动负债	34.65	40.23%	25.94	20.86%
长期借款	20.68	24.01%	20.25	16.28%
应付债券	7.42	8.61%	3.71	2.98%
长期应付款	6.56	7.61%	1.99	1.60%
负债总额	86.15	100.00%	124.36	100.00%

注：其他应付款中包含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同区域国有企业的往来款形成的其他应付款。

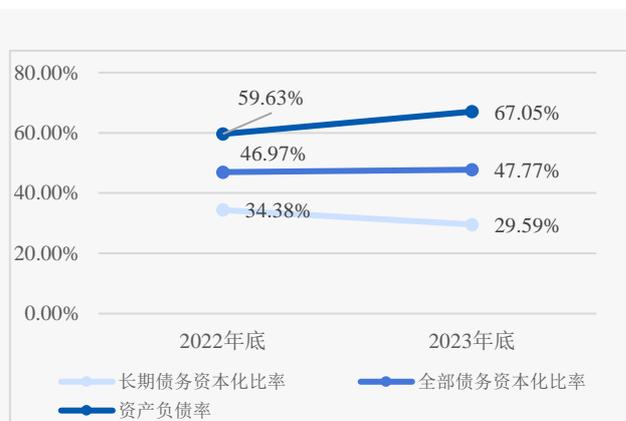
有息债务方面，本报告将长期应付款中的融资租赁款计入有息债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 8.19%，主要系短期借款增加所致。公司短期债务占比为 54.05%，较上年底提高 13.20 个百分点，短期债务占比较高。从偿债指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底有所提高，长期债务资本化比率较上年底有所下降，公司整体债务负担适中，债务结构有待优化。

图表 16 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告以及公司提供资料整理

图表 17 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告以及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2023 年底，公司短期债务 30.21 亿元，2024 年面临一定集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降，利润总额对政府补助的依赖程度高，公司盈利指标表现一般。

2023 年，公司营业总收入和营业成本同比均有所下降，公司营业利润率同比提高 5.86 个百分点，主要系营业成本降幅高于营业总收入降幅所致。同期，公司收到政府补助（计入“其他收益”科目）占利润总额的比重为 113.26%，公司利润总额对政府补助依赖程度高。

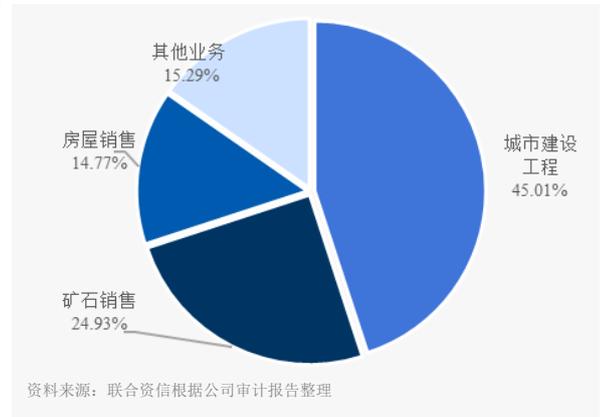
从盈利指标看，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率均同比有所下降，公司盈利指标表现一般。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	6.08	4.30
营业成本	4.96	3.25
其他收益	0.77	0.86
利润总额	0.86	0.76
营业利润率	14.03%	19.89%
总资产收益率	0.91%	0.79%
净资产收益率	1.32%	1.13%

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 19 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023 年，受公司业务规模下降影响，经营活动现金净流量大幅下降，投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额继续为负，公司再融资压力较大。

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入较上年下降 49.45%，主要系公司业务规模下降导致销售商品提供劳务收到的现金以及收到其他与经营活动有关的现金（以收到日常活动相关的保证金、押金及平台公司的往来款为主）下降；公司经营活动现金流出同比增长 9.97%，主要系购买商品接受劳务支付的现金以及支付其他与经营活动有关的现金增长所致；受业务规模下降影响，公司经营活动现金净流量同比下降 84.63%。现金收入比 96.21%，收入实现质量好。

图表 20 • 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	11.30	5.71
经营活动现金流出	4.20	4.62
经营活动产生的现金流量净额	7.10	1.09
投资活动现金流入	0.00	0.02
投资活动现金流出	3.96	0.58
投资活动产生的现金流量净额	-3.96	-0.55
筹资活动前现金流量净额	3.14	0.54
筹资活动现金流入	41.23	90.79
筹资活动现金流出	45.13	94.50
筹资活动产生的现金流量净额	-3.91	-3.72
现金收入比（%）	105.37	96.21

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入规模小，主要系取得投资收益收到的现金。2023 年，受公司购建固定资产、无形资产规模缩减影响，公司投资活动现金流出同比大幅下降。同期，公司投资活动现金继续净流出，但缺口有所缩小。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额较上年大幅下降 82.92%。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金（系金融租赁借款和不计取利息的平台公司往来借款）为主；2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 120.20%。筹资活动现金流出量以偿还债务本息、支付股利以支付其

他与筹资活动有关的现金（系支付平台公司之间的往来款以及偿付长期应付款）为主，2023年，公司筹资活动现金流出同比增长109.38%。同期，公司筹资活动现金继续净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；间接融资渠道亟待拓宽，公司对外担保比率高，存在一定或有负债风险。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	251.21	172.60
	速动比率（%）	151.61	109.11
	现金类资产/短期债务（倍）	0.40	0.47
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.38	1.43
	全部债务/EBITDA（倍）	37.44	39.05
	EBITDA/利息支出（倍）	0.45	0.65

资料来源：联合资信根据公司审计报告以及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障指标表现仍强。截至 2023 年底，公司现金短期债务比 0.47 倍，考虑到公司货币资金中受限比例较大，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度指标表现低。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长。同期，公司 EBITDA 对利息的保障指标表现尚可，全部债务/EBITDA 指标表现较弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 36.96 亿元，担保比率为 60.48%，担保对象均为当地国有企业。总体看，公司对外担保比率高，且均未设置反担保措施，公司存在或有负债风险。

图表 22 • 截至 2023 年底公司对外担保对象情况（单位：亿元）

被担保公司名称	担保余额	被担保公司性质	是否有反担保措施
苏海投资	11.50	国有企业	否
江苏益港物流有限公司	6.60	国有企业	否
连云港苏海建设工程集团有限公司	4.00	国有企业	否
连云港市金海岸城市发展有限公司	4.00	国有企业	否
连云港赣榆圣人泉农业开发有限公司	3.00	国有企业	否
连云港市城发市政园林建设有限公司	2.40	国有企业	否
江苏海之渔现代渔业发展有限公司	1.50	国有企业	否
苏海控股	1.21	国有企业	否
连云港捷成科技园发展有限公司	1.00	国有企业	否
连云港市抗日山文旅发展有限公司	0.70	国有企业	否
江苏红蓝绿现代渔业发展有限公司	0.65	国有企业	否
益港贸易	0.10	国有企业	否
江苏益港污水处理有限公司	0.10	国有企业	否
连云港海洲湾旅游度假区有限公司	0.10	国有企业	否
连云港竹蜻蜓教育发展有限公司	0.10	国有企业	否
合计	36.96	--	--

资料来源：公司提供

未决诉讼方面，截至 2024 年 5 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司银行授信额度为 46.72 亿元，其中已使用额度 41.42 亿元，剩余未使用额度 5.30 亿元。公司间接融资渠道亟待拓宽。

3 公司本部分析

公司权益和利润主要来自于公司本部，公司本部资产和收入占合并口径比例较高；公司本部债务负担轻，短期偿债能力指标表现较弱。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 125.96 亿元，较上年底增长 6.37%，公司本部资产总额占合并口径的 67.91%。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益 48.77 亿元，较上年底增长 7.28%，公司本部所有者权益占合并口径的 79.81%。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 77.19 亿元，较上年底增长 5.80%，公司本部负债占合并口径的 62.07%。

截至 2023 年底，公司本部全部债务 20.27 亿元；其中，短期债务占 54.43%、长期债务占 45.57%；同期，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.28%和 29.36%，公司本部债务负担较轻。2023 年底，公司本部流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 167.14%、107.22%和 0.11 倍，短期偿债能力指标表现较弱。

2023 年，公司本部实现营业总收入 2.77 亿元，同比下降 3.80%，利润总额 1.09 亿元。公司本部营业总收入占合并口径的 64.31%，利润总额占合并口径的 144.82%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司工程建设和采矿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 2023 年底，联合资信未发现公司发生安全责任事故，亦未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚的情况。

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，公司员工响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有较强的管控能力，且建立了较为完善的法人治理结构。跟踪期内，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

公司是赣榆港区基础设施建设的唯一主体，赣榆区政府是公司实际控制人。2023 年，公司在股东资产注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系赣榆区政府。2023 年，赣榆区一般公共预算收入继续增长，截至 2023 年底，赣榆区地方政府债务余额为 92.45 亿元，其中，一般债务 27.73 亿元，专项债务 64.72 亿元。

股东资产注入

2023 年，公司股东苏海投资将苏海教育股权无偿转入公司，增加资本公积 2.75 亿元。

政府补助

2023 年，公司收到赣榆区政府拨付财政补贴 0.86 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的区域专营性有利于其获得政府等方面的外部支持。

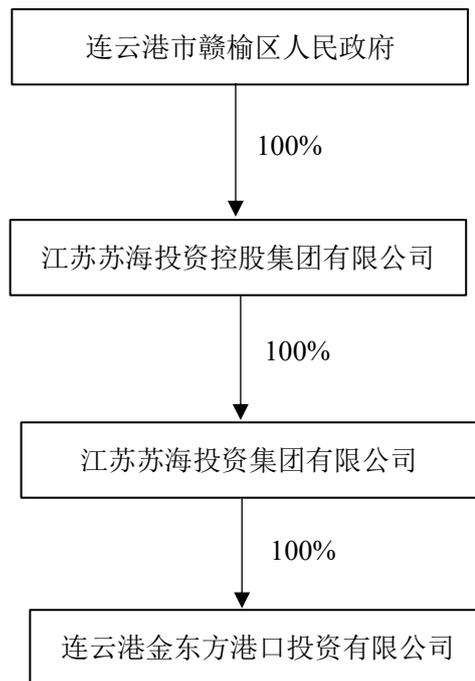
八、债券偿还能力分析

截至 2024 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续期担保债券为“19 金东方债 01/19 金东 01”，余额 3.72 亿元。上述存续债券设置了分期偿付条款，在债券存续期的第 3~7 年末每年分期偿付 20.00%本金。江苏再担保为“19 金东方债 01/19 金东 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保为其提供的担保显著提升了公司上述存续债券本息到期偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

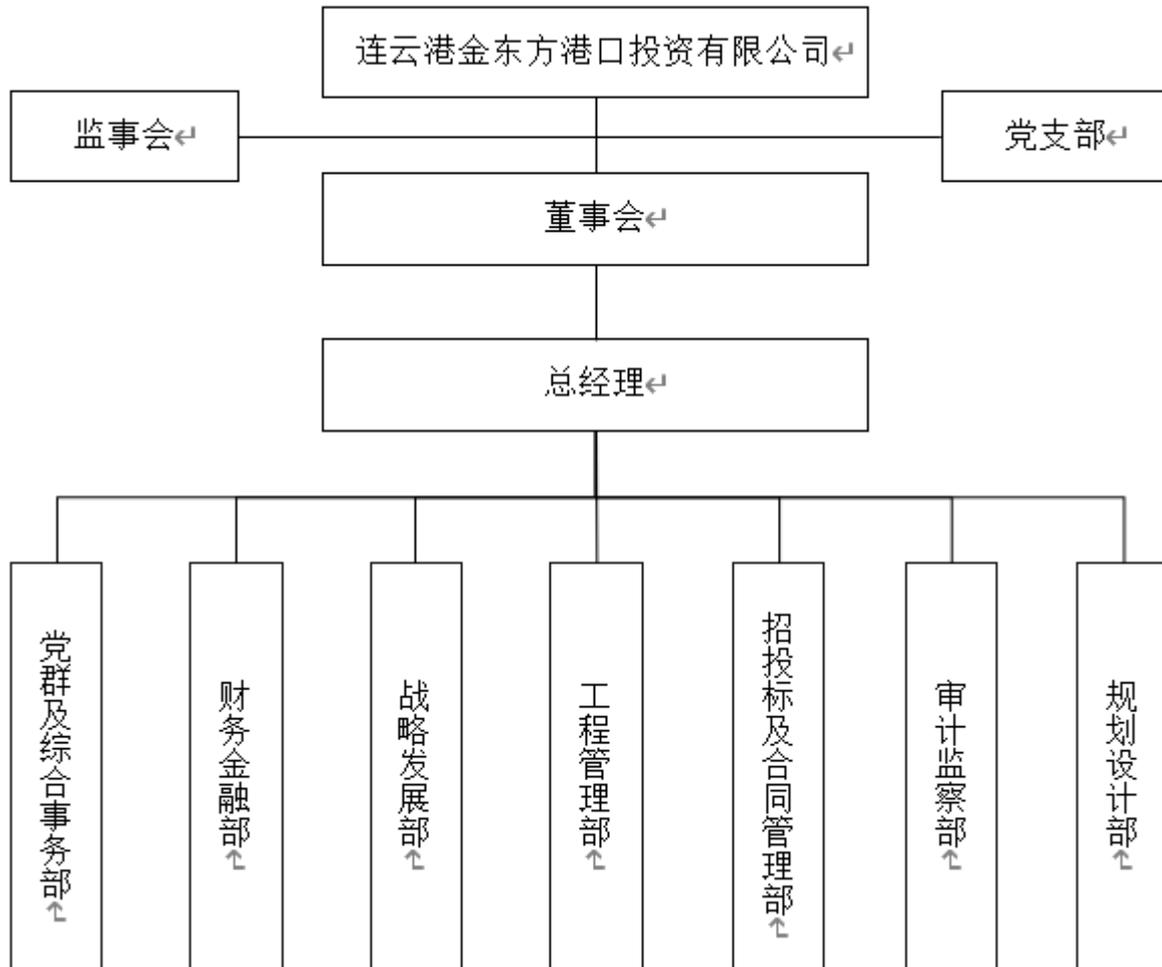
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 金东方债 01/19 金东 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（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 公司组织结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
连云港赣榆途顺贸易有限公司	商品贸易	100.00	--	设立
连云港市赣榆惠达矿业有限公司	矿石开采与销售	100.00	--	设立
连云港市赣榆金港水务有限公司	供水工程建设	100.00	--	设立
连云港赣铁实业有限公司	铁路项目投资	100.00	--	设立
连云港苏海拍卖有限公司	拍卖业务、土地使用权租赁	100.00	--	设立
连云港新开泰物业有限公司	物业管理	100.00	--	设立
连云港新蓝湾码头有限公司	普通货物装卸、搬运、仓储服务	100.00	--	设立
江苏苏海教育发展有限公司	教育	100.00	--	无偿划转
连云港腾阳置业有限公司	房地产开发、销售；物业管理；房屋租赁	100.00	--	股权收购
江苏凯港集团有限公司	基础设施、建筑工程、绿化工程施工	90.00	--	非同一控制企业合并

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开信息整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	14.18	8.50	14.16
应收账款（亿元）	16.72	17.22	17.15
其他应收款（亿元）	44.64	51.41	73.96
存货（亿元）	51.72	51.29	62.48
长期股权投资（亿元）	1.30	1.32	1.28
固定资产（亿元）	3.03	2.87	3.05
在建工程（亿元）	5.90	7.21	7.77
资产总额（亿元）	140.28	144.47	185.48
实收资本（亿元）	3.10	3.10	3.10
少数股东权益（亿元）	1.76	1.76	1.54
所有者权益（亿元）	57.58	58.32	61.11
短期债务（亿元）	24.54	21.11	30.21
长期债务（亿元）	36.37	30.56	25.68
全部债务（亿元）	60.90	51.66	55.89
营业总收入（亿元）	6.89	6.08	4.30
营业成本（亿元）	5.92	4.96	3.25
其他收益（亿元）	1.05	0.77	0.86
利润总额（亿元）	0.78	0.86	0.76
EBITDA（亿元）	1.46	1.38	1.43
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.08	6.41	4.14
经营活动现金流入小计（亿元）	6.68	11.30	5.71
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.04	7.10	1.09
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.70	-3.96	-0.55
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.28	-3.91	-3.72
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.37	0.35	0.25
存货周转次数（次）	0.11	0.10	0.06
总资产周转次数（次）	0.05	0.04	0.03
现金收入比（%）	30.16	105.37	96.21
营业利润率（%）	11.14	14.03	19.89
总资本收益率（%）	0.73	0.91	0.79
净资产收益率（%）	1.29	1.32	1.13
长期债务资本化比率（%）	38.71	34.38	29.59
全部债务资本化比率（%）	51.40	46.97	47.77
资产负债率（%）	58.96	59.63	67.05
流动比率（%）	276.66	251.21	172.60
速动比率（%）	164.90	151.61	109.11
经营现金流动负债比（%）	-0.09	13.78	1.11
现金短期债务比（倍）	0.58	0.40	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	0.55	0.45	0.65
全部债务/EBITDA（倍）	41.61	37.44	39.05

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告合并口径已将其他应付款中的有息部分计入短期债务核算，长期应付款中有的息部分计入长期债务核算；3.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，单位均指人民币

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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.24	5.62	1.16
应收账款（亿元）	13.95	11.73	11.33
其他应收款（亿元）	48.48	52.03	59.25
存货（亿元）	38.52	38.73	40.68
长期股权投资（亿元）	7.50	7.53	10.05
固定资产（亿元）	1.33	1.26	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	115.65	118.42	125.96
实收资本（亿元）	3.10	3.10	3.10
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	44.54	45.46	48.77
短期债务（亿元）	15.19	10.79	11.03
长期债务（亿元）	28.12	19.73	9.24
全部债务（亿元）	43.31	30.52	20.27
营业总收入（亿元）	3.24	2.88	2.77
营业成本（亿元）	2.82	2.26	1.99
其他收益（亿元）	1.05	0.76	0.73
利润总额（亿元）	0.91	0.98	1.09
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.30	5.41	3.34
经营活动现金流入小计（亿元）	1.61	7.06	4.23
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.05	5.26	-0.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.11	-0.03	0.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.01	-3.33	-3.64
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.21	0.22	0.24
存货周转次数（次）	0.07	0.06	0.05
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.02
现金收入比（%）	9.35	188.12	120.67
营业利润率（%）	8.49	16.21	23.43
总资本收益率（%）	1.04	1.22	1.44
净资产收益率（%）	2.06	2.04	2.04
长期债务资本化比率（%）	38.71	30.26	15.92
全部债务资本化比率（%）	49.30	40.17	29.36
资产负债率（%）	61.49	61.61	61.28
流动比率（%）	245.81	220.09	167.14
速动比率（%）	156.21	141.59	107.22
经营现金流动负债比（%）	-0.12	10.66	-0.18
现金短期债务比（倍）	0.28	0.52	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.因公司本部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，“/”代表数据未取得；3. 本报告已将公司本部其他应付款中的有息部分计入短期债务核算，长期应付款中有的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及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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-合同资产)/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