

盐城东方投资开发集团有限公司
2020年公开发行公司债券（第二期）

信用评级报告



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.

概述

编号:【新世纪债评(2020)010865】

评级对象: 盐城东方投资开发集团有限公司 2020 年公开发行公司债券(第二期)

主体信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA⁺

评级时间: 2020 年 6 月 10 日

计划发行: 不超过(含) 25.00 亿元

本期发行: 不超过(含) 5.00 亿元

存续期限: 5(3+2) 年

增级安排: 无

发行目的: 偿还公司债务

偿还方式: 按年付息, 一次还本

主要财务数据及指标

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 第一季度
金额单位: 人民币亿元				
母公司数据:				
货币资金	16.10	10.93	37.73	37.53
刚性债务	172.91	175.81	192.06	215.76
所有者权益	143.33	149.70	192.57	189.81
经营性现金净流入量	5.05	10.14	24.70	0.94
合并数据及指标:				
总资产	382.13	412.73	516.01	535.22
总负债	225.14	235.51	295.62	317.13
刚性债务	205.54	217.66	279.18	303.18
所有者权益	156.99	177.21	220.39	218.09
营业收入	14.78	17.42	20.63	5.52
净利润	2.48	2.63	3.12	0.46
经营性现金净流入量	9.29	0.38	5.11	1.11
EBITDA	8.49	8.69	8.08	—
资产负债率[%]	58.92	57.06	57.29	59.25
长短期债务比[%]	344.51	132.26	205.28	164.69
营业利润率[%]	18.39	17.94	16.56	8.93
短期刚性债务现金覆盖率[%]	99.34	29.70	71.49	64.18
营业收入现金率[%]	95.86	120.10	105.30	98.14
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-14.98	-11.02	-20.26	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.77	0.66	0.48	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.03	—

注: 根据盐城东方经审计的 2017-2019 年及未经审计的 2020 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

王静茹 wjr@shxsj.com

滕冕 tm@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

评级观点

主要优势:

- 业务地位进一步突出。盐城东方在盐城经开区的开发建设领域处于核心地位, 2019 年下半年公司股东变更为盐城市政府, 在盐城市区域内的地位进一步提升, 能够得到政府在财政补贴、资本金注入等方面的有力支持。
- 资本实力持续增强。近年来盐城东方持续获得股东增资和股权划入, 资本实力进一步增强。
- 业务经营多元化。盐城东方主要负责经开区内基础设施、安置房等项目建设, 同时从事租赁及物业管理、贸易、融资租赁等自营性业务, 多元化的业务有助于拓宽收入来源。

主要风险:

- 外部环境波动风险。盐城经开区韩资企业布局相对集中, 近年来中韩双边关系保持稳定, 但 2020 年初新冠肺炎疫情在中韩两国蔓延, 未来仍需关注中韩贸易关系走势和新冠疫情对经开区内韩资企业经营等的影响。
- 即期债务偿付压力较大。近年来, 盐城东方刚性债务规模持续增加, 目前短期债务规模较大, 加之受限货币资金规模较高, 公司面临较大的即期债务偿付压力。
- 应收款项回收风险。近年来, 盐城东方应收经开区财政局款项处于较大规模, 未来回款进度存在一定不确定性。
- 或有债务风险。盐城东方经营性担保业务及非经营性担保规模较大, 存在一定或有债务风险。

评级关注：

- 近年来盐城东方在股权收购和产业投资等方面投入较大，新世纪评级将持续关注公司后续投资计划和投资收益实现情况。

▶ 未来展望

通过对盐城东方及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA+主体信用等级，评级展望为稳定；认为本次债券还本付息安全性很强，并给予本次债券 AA+信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



盐城东方投资开发集团有限公司
2020年公开发行公司债券（第二期）

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

盐城东方投资开发集团有限公司（以下简称“盐城东方”、“该公司”或“公司”）原名盐城市东方投资开发有限公司，系于2003年8月由盐城经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”或“管委会”）根据盐开管[2003]111号文件批复出资组建，公司初始注册资本为1.50亿元。后经多次增资，截至2011年末公司注册资本及实收资本增至85.00亿元，其中货币出资28.50亿元，土地使用权及房地产出资56.50亿元。2019年7-8月间，经开区管委会分批次向公司货币增资30.00亿元¹；同年8月，根据盐城市人民政府办公室印发的《盐城市人民政府常务会议纪要》（第9号），为加快建设中韩（盐城）产业园区产城融合核心区，提升公司发展质量和效益，盐城市人民政府（以下简称“盐城市政府”）同意将公司股东由经开区管委会变更为盐城市政府。截至2020年3月末，公司注册资本及实收资本均为95.00亿元，盐城市政府为公司唯一股东及实际控制人。

该公司在盐城经济技术开发区（以下简称“盐城经开区”或“经开区”）开发建设领域处于核心地位，负责经开区内基础设施建设、安置房建设、租赁及物业管理等业务。2011年，原主要负责土地整治业务的全资子公司盐城成大实业总公司（以下简称“成大实业”）²从公司无偿划出，相关业务收入自2012年以来不再体现。2014年，盐城经济技术开发区国有资产监督管理委员会将所持燕舞集团有限公司100%股权无偿划拨入公司。公司主业涉及的经营主体及其概况详见附录三。

2. 债项概况

（1）债券条款

该公司拟公开发行规模不超过（含）25.00亿元人民币的公司债券，已于2020年4月发行了10亿元的“20盐投01”。本期拟发行不超过（含）5.00亿元，期限为5年，附第3年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择

¹ 其中，10.00亿元计入实收资本，20.00亿元计入资本公积。

² 成大实业系2008年由该公司股东无偿注入。

权。公司拟将本期债券募集资金用于偿还公司债务。

图表 1. 拟发行的本次债券概况

债券名称:	盐城东方投资开发集团有限公司 2020 年公开发行公司债券（第二期）
总发行规模:	不超过（含）25.00 亿元人民币
本期发行规模:	不超过（含）5.00 亿元人民币
本次债券期限:	5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权
债券利率:	固定利率
定价方式:	按面值发行
偿还方式:	按年付息，到期一次还本
增级安排:	无

资料来源：盐城东方

（2）募集资金用途

该公司拟将本期债券募集资金全部用于偿还公司债务。截至 2020 年 3 月末，公司刚性债务余额为 303.18 亿元，公司拟将债券募集资金全部用于偿还公司存续公司债券。

业务

1. 外部环境

（1）宏观环境

2020 年以来，在新冠肺炎疫情全球爆发、原油市场动荡影响下，境外金融市场剧烈震荡，全球经济衰退概率大幅上升，主要经济体货币和财政政策均已进入危机应对模式，全球流动性风险暂缓但债务风险将有所抬头。受境内外疫情的冲击，国内经济增长压力陡增，宏观政策调节力度显著加大。在国内疫情基本得到控制的条件下，我国经济秩序仍处恢复状态，经济增长长期向好、保持中高速、高质量发展的大趋势尚未改变。

2020 年以来，在新冠肺炎疫情全球爆发和原油市场动荡影响下，境外金融市场特别是美、欧等主要经济体的股票、能源及化工产品价格均出现大跌，全球经济衰退概率大幅上升。本轮金融市场暴跌的根本原因是全球金融危机后发达经济体货币政策长期宽松下，杠杆率高企、资产价格大幅上涨，而实体经济增长明显放缓，导致金融脆弱性上升。主要经济体货币及财政政策均已进入危机应对模式，其中美联储已将联邦基准利率下调至 0 且重启了量化宽松政策、欧洲央行和日本央行也推出了巨量的资产购买计划。空前的全球性政策宽松有利于暂时缓解流动性风险和市场的悲观情绪，但高杠杆下的资产价格下跌以及经营受阻引发的全球性债务风险将有所抬头。

境内外疫情的发展对国内经济增长造成了明显冲击，供需两端均大幅下滑，就业和物价稳定压力上升。在国内疫情基本得到控制的条件下，我国经济秩序正有序恢复，消费有望在需求回补以及汽车等促消费政策支持下逐步回稳；制造业投资与房地产投资持续承压，基建加码将有力对冲整体投资增长压力；对外贸易在海外疫情未得到控制前面临较大压力，贸易冲突仍是长期内面临的不稳定因素。规模以上工业企业的复工复产推进较快，工业结构转型升级的大趋势不变，而工业企业面临的经营压力较大。在高杠杆约束下需谨防资产泡沫风险以及中央坚定发展实体经济的需求下，房地产调控政策总基调不会出现较大变化但会呈现一定区域差异。我国“京津冀协同发展”、“长三角一体化发展”、“粤港澳大湾区建设”等区域发展战略不断落实，区域协同发展持续推进。

为应对国内外风险挑战骤升的复杂局面，我国各类宏观政策调节力度显著加大。积极的财政政策更加积极有为，财政赤字率的提高、特别国债的发行以及地方政府专项债券规模增加为经济的稳定增长和结构调整保驾护航；地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，稳增长需求下地方政府的债务压力上升但风险总体可控。稳健货币政策更加灵活适度，央行多次降准和下调公开市场操作利率，市场流动性合理充裕，为经济修复提供了宽松的货币金融环境；再贷款再贴现、大幅增加信用债券市场净融资规模以及贷款延期还本付息等定向金融支持政策有利于缓解实体经济流动性压力，LPR 报价的下行也将带动实体经济融资成本进一步下降。前期的金融监管强化以及金融去杠杆为金融市场在疫情冲击下的平稳运行提供了重要保障，金融系统资本补充有待进一步加强，从而提高金融机构支持实体经济的能力和抗风险能力。

同时，疫情并未改变我国深化对外开放和国际合作的决心，中美第一阶段协议框架下的金融扩大开放正在付诸行动，商务领域“放管服”改革进一步推进，外商投资环境持续优化，将为经济高质量发展提供重要动力。资本市场中外资持有规模持续快速增长，在主要经济体利率水平较低及我国资本市场开放加快的情况下，人民币计价资产对国际投资者的吸引力不断加强。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2020 年，是我国全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，“坚持稳字当头”将是我国经济工作以及各项政策的重要目标。短期内，疫情对我国经济造成的冲击在一揽子宏观政策推动下将逐步得到缓释。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、创新驱动发展战略的深入推进，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速、高质量发展。同时，在地缘政治、国际经济金融面临较大的不确定性以及国内杠杆水平较高的背景下，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险以及国际不确定性冲击因素的风险。

(2) 行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。

2017 年至 2018 年上半年，各部委监管政策频出，城投企业融资环境趋紧，2018 年下半年以来，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资环境一定程度上有所改善。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，受此影响，城投企业可能出现短期的业绩波动，但其在逆周期调节及社会维稳中的作用有望加强。同时也需关注到，平台资质分化仍将持续，近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企业面临集中偿付压力。

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。

2017 年 5 月住房城乡建设部及国家发展改革委发布的《全国城市市政基础设施建设“十三五”规划》对交通系统、综合管廊、水系统、能源系统、环卫系统、绿地系统和智慧城市等方面的发展指标提出了明确的规划要求，同时明确了城市人民政府是市政基础设施建设的责任主体，各级政府需确保必要投入，强化地方政府对城市市政基础设施建设的资金保障；充分发挥中央财政资金向中西部等市政基础设施总量严重不足地区倾斜的引导作用；大力推广政府和社会资本合作（PPP），推动该领域的供给侧结构性改革、拓宽市政基础设施投融资渠道，形成政府投资和社会资本的有效合力；推进价格机制改革，统筹运用税收、费价政策，按照补偿成本、合理收益、公平负担的原则，清晰界定政府、企业和用户的权利义务，建立健全公用事业和公益性服务财政投入与价格调整相协调机制。2019 年末，我国城镇化率为 60.60%，与国外发达国家的 70%-80% 相比仍有较大发展空间，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，而该领域的建设及融资模式正逐步规范及合理创新。

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，是我国城镇化建设的重要力量。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。10 月，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号），对地方政府性债务进行清理和甄别。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。另外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有保障。

从具体政策环境来看，2015 年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016 年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017 年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。4 月，财政部等六部委联合发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号），加强融资平台公司融资管理。5 月，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87 号），严格规范政府购买服务预算管理，明确列示政府购买服务负面清单。6 月，财政部联合相关部门开始试点发展包括地方政府土地储备、收费公路等项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券，进一步健全规范地方政府举债融资机制。2018 年 3 月，财政部发布《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金[2018]23 号），明确要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款；不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任；不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。

2018 年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018 年 7 月，国务院常务会议提出支持扩内需调结构促进实体经济发展，确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施；指出要“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10 月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发[2018]101 号），对 7 月的国务院常务会议内容进行了进一步延续与补充，明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照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，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务

难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。此外，支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。2019年3月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，疫情的扩散及相关防控措施的施行易对经济造成阶段性冲击。虽然目前国内疫情防控已取得明显成效，但我国仍面临境外输入病例风险，必要的疫情防控仍将持续。受此影响，部分城投企业短期内经营业绩或有所波动。但为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其将承担的逆周期调节作用将显得尤为重要，核心城投企业的发展前景仍然稳固。与此同时，城投企业资质分化仍将持续。由于产业调整、减税减费等造成财政收入增长承压，以及防疫等基本支出需求增加，政府给予城投企业基建的直接资金支持或将放缓，对城投自身的流动性及融资能力提出更高要求。近两年城投企业到期债务仍处于较高规模，部分企业面临集中偿付压力。

(3) 区域经济环境

近年来，盐城市经济实力稳步增强，产业结构转型升级稳步推进，全市工业经济中汽车产业“一产独大”现象较为突出，主要受车企销售下行及周期性因素等影响，同时传统支柱产业处于转型调整期，盐城市工业经济持续承压，未来产业转型面临一定挑战。

盐城市位于苏北平原中部，地处黄海之滨，处于江苏沿海大开发战略和长三角一体化两大国家战略的叠加区域以及“一带一路”、长江经济带的交汇区域。盐城市拥有较丰富的土地、海洋、滩涂及岸线港口资源。全市海域面积1.89万平方公里，海岸线总长582公里，沿岸分布有大丰港区、滨海港区及射阳港区等港区口岸，是江苏省海域面积最大、海岸线最长的地级市。全市土地面积1.70万平方公里，下辖3区、5县及1县级市。截至2019年末，全市常住人口720.89万人，城镇化率64.9%，较上年提高0.87个百分点。

2017-2019年，盐城市地区生产总值分别为5082.7亿元、5487.1亿元和5702.3亿元，同比分别增长6.8%、5.5%和5.1%，经济规模扩大但增速持续放缓。2019年，盐城市第一、第二和第三产业增加值分别为619.9亿元、2371.6亿元和2710.8亿元，同比分别增长2.9%、3.2%和7.5%，三次产业结构由2017年的11.7:44.4:44.5调整为10.9:41.6:47.5，产业结构持续优化，第三产业对经济增长的拉动作用逐步显现。同年，全市固定资产投资同比增长4.9%，其中

全市工业投资同口径增长 4.8%，其中对高新技术产业投资同比增长 11.7%，占工业投资的比重达到 29.1%，比去年同期提高 1.8 个百分点。2020 年第一季度，全市完成地区生产总值 1222.78 亿元，同比下降 9.2%，其中第二、三产业分别同比下降 17.7% 和 3.9%。

图表 2. 2017 年以来盐城市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元，%）

指标	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年第一季度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值	5082.7	6.8	5487.1	5.5	5702.3	5.1	1222.78	-9.2
人均地区生产总值 (万元)	7.02	6.7	7.60	5.8	7.91	5.3	—	—
规模以上工业增加值	1792.0	3.6	—	4.0	—	1.6	—	—
固定资产投资	4278.5	10.2	3125.8	9.4	—	4.9	—	—
社会消费品零售总额	1806.2	10.8	1778.7	6.8	1920.1	8.0	465.4	-19.0
进出口总额(亿美元)	86.5	8.8	95.5	10.4	96.1	0.7	23.8	2.9
三次产业结构	11.1:44.4:44.5		10.5:44.4:45.1		10.9:41.6:47.5		—	

资料来源：盐城市 2017-2019 年国民经济与社会发展统计公报及其他公开资料

2019 年，盐城市规模以上工业增加值同比增长 1.6%，增速较上年下降 2.4 个百分点，主要受地区支柱产业汽车制造业行业整体下滑的影响，全市工业经济增长承压。2019 年，全市规模以上工业总产值同比下降 0.2%；同年，全市工业企业实现全口径开票销售 5945.7 亿元，同比增长 8.9%，汽车、机械、纺织、化工四大传统支柱产业实现工业开票销售 3842.8 亿元，占工业总量的 64.6%，其中机械装备制造业实现开票 2309.4 亿元，增长 25.3%，汽车产业实现开票 577.6 亿元。从主要工业品产量看，当年全市生产汽车 29.3 万辆、化学纤维 18.24 万吨、服装 1.28 亿件和阀门 29.9 万吨，同比增长-19.0%、-4.4%、-10.6%和 9.1%。2020 年第一季度，全市规模以上工业产值同比下降 19.5%；同期，规模以上工业开票销售收入 839.8 亿元，同比下降 17.9%。

盐城经开区以汽车产业为支柱，产业集中度偏高。受汽车产业下行以及核心企业经营状况等影响，近年来经济增长有所波动，但经开区的招商建设仍拥有有利的政策环境。随着 2017 年“萨德”事件的政治影响逐步缓解，近年来中韩两国双边关系保持稳定，但外部不确定性依然存在；2020 年初新冠肺炎疫情在世界范围蔓延，未来仍需关注中韩贸易关系变化和疫情防控对经开区内韩资企业经营等的影响。

盐城经开区成立于 1992 年，位于盐城市区东南部，1993 年被批准为省级开发区，2010 年提升为国家级经济技术开发区，2012 年获批盐城综合保税区，是中韩盐城产业园核心区，曾获全国百强产业园区、国家生态工业示范园区、江苏省先进开发区等称号。经开区现有辖区面积 200 平方公里，由综合保税区、韩资工业园、光电产业园、新能源汽车产业园、江苏汽车智慧产业园和盐城智尚汽车小镇等园区板块构成。经开区管委会负责经开区范围内的行政

管理、招商引资等职能，作为江苏省人民政府派出机构³，其享受省级人民政府的审批权限，有利于为经开区创造优越的投资软环境。

2017-2019年，盐城经开区分别实现地区生产总值326.00亿元、349.00亿元和318.68亿元，同比增速分别为-3.6%、7.1%和5.6%。其中2017年受产业周期性以及核心企业经营状况等影响，经开区经济呈现负增长状态；2018年以来经开区加强招商，同时核心企业及时调整经营策略，经济呈现恢复性增长状态。2017-2019年，经开区地区生产总值占盐城市地区生产总值的比重分别为6.41%、6.36%和5.59%。2019年，经开区规模以上工业增加值同比增长4.0%，工业增长有所恢复；固定资产投资同比增长11.9%。同期，经开区实现进出口总额19.32亿美元，同比增长10.1%。

图表 3. 2017-2019年盐城经开区主要经济指标情况（单位：亿元，%）

指 标	2017年		2018年		2019年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值	326.00	-3.6	349.00	7.1	318.68	5.6
规模以上工业增加值	160.66	-36.0	160.82	0.1	—	4.0
固定资产投资	259.99	7.3	281.57	8.3	—	11.9
进出口总额（亿美元）	17.12	-31.6	17.50	2.2	19.32	10.1

资料来源：2017-2018年数据由盐城东方提供，2019年数据来自盐城市统计局官网

汽车产业是经开区支柱产业，现有东风悦达起亚、悦达专用车、奥新新能源汽车等整车企业3家，摩比斯、佛吉亚等汽车零部件企业400多家。其中，核心汽车及零部件企业——东风悦达起亚的工业产值在经开区工业产值的占比大。2019年，全国全年汽车产销量分别完成2572.1万辆和2576.9万辆，同比分别下降7.5%和8.2%，受中美经贸摩擦、环保标准切换、新能源补贴退坡等因素影响，汽车行业下行压力较大；同年，乘用车产销分别完成2136万辆和2144.4万辆，同比分别下降9.2%和9.6%。2019年，东风悦达起亚销售汽车28.4万台，同比下降约23%，大幅下降主要系受国内汽车行业整体负增长影响，各车企竞争加剧所致。

经开区短期内难以改变单一产业集中度过高的局面，但经开区紧扣汽车、电子信息和新能源装备三大主导产业，园区产业结构转型升级不断推进。2019年，经开区成功签约投资超亿元或千万美元项目46个，同比增加7个，超10亿元或1亿美元特大产业项目12个、同比增加11个，华人运通、SKI动力电池、英锐8吋晶圆等重大项目成功落户。同时，经开区加快推进外资和人才引进，在科技创新方面实现突破。2019年，经开区加快推进中韩（盐城）产业园建设，成功签约注册外资项目29个、同比增加8个，其中韩资项目16个、同比增加9个，韩资实际到账同比增长144.6%；同年，经开区引进硕士及以上高层次人才153名，获批各类高新技术企业126家。

2015年6月，中韩自由贸易协定（FTA）正式签署，中韩盐城产业园正

³ 2012年7月13日，经中央机构编制委员会办公室批复（中央编办字[2012]165号），同意设立盐城经济技术开发区管委会，作为江苏省政府的派出机构，规格为副厅级。

式纳入中韩自由贸易协定框架。经开区作为中韩盐城产业园的核心区，将加快 20 平方公里启动区建设。2017 年 12 月，国务院正式批准设立中韩盐城产业园，要求形成以盐城经开区为核心区的“一园三区”发展格局，重点发展汽车（新能源汽车、智能网联车）和新一代信息技术产业。同时，2018 年 5 月，江苏省出台《关于促进外资提质增效的若干意见》（苏政发[2018]67 号），提出重点支持中韩（盐城）产业园等合作园区加快建设。上述因素均为盐城经开区招商引资等创造了有利的政策环境。

随着 2017 年“萨德”事件的政治影响逐步缓解，近年来中韩两国双边关系保持了稳定，但外部不稳定性依旧存在。2020 年初，新冠肺炎疫情爆发，我国春节假期延长、复工时间推迟，为应对疫情带来的不利影响，盐城经开区先后出台《关于贯彻<盐城市人民政府关于应对新型冠状病毒感染的肺炎疫情支持中小企业共渡难关的二十条政策意见>的实施意见》和《关于稳定就业促进外商投资和民营企业发展的激励保障办法》，为推进经开区内企业稳定发展提供支持，目前新冠肺炎疫情在中韩两国均已得到基本控制，但输入性风险依然存在，本评级机构仍将持续关注中韩贸易关系变化和新冠肺炎疫情防控对经开区内韩资企业经营等的影响。

2. 业务运营

该公司主要负责经开区内基础设施、安置房等项目建设，同时从事租赁及物业管理、贸易、融资租赁等自营性业务。近年来公司业务结构趋于多元化，营业收入稳步提高，目前贸易、租赁及物业管理、房屋销售、基础设施建设开发及融资租赁业务系公司营业收入的主要来源。公司自有物业和安置房项目仍有投资需求，且基建、安置房项目政府回款进度存在一定不确定性，后续仍然面临一定的资本支出压力。

该公司主要负责经开区内基础设施、安置房等项目建设，同时从事租赁及物业管理、贸易、融资租赁等自营性业务，业务构成趋于多元化。2017-2019 年，公司分别实现营业收入 14.78 亿元、17.42 亿元和 20.63 亿元，随着公司房地产项目进入销售期，公司营业收入稳步增长。从收入结构看，2019 年贸易、租赁及物业管理和房屋销售占公司营业收入的比重分别为 31.13%、25.57% 和 25.02%，上述业务是公司收入的主要来源，基础设施建设和融资租赁亦起到一定补充。2017-2019 年，公司分别实现营业毛利 3.30 亿元、3.93 亿元和 4.61 亿元，其中租赁及物业管理业务持续为公司营业毛利的最大来源，房屋销售的贡献亦有所增长。同期，公司综合毛利率为 22.36%、22.54% 和 22.34%，得益于公司主营业务相对稳定的经营模式，整体毛利率保持在相近水平。

2020 年第一季度，该公司实现营业收入 5.52 亿元，同比增长 48.38%，其中房屋销售收入为 1.76 亿元，占营业收入的比重达 31.79%，同比增长 271.03%。同期，公司综合毛利率为 22.25%，与上年同期提高 4.40 个百分点。

图表 4. 2017 年以来公司营业收入、营业毛利及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	14.78	100.00	17.42	100.00	20.63	100.00	5.52	100.00
基础设施建设开发	3.72	25.15	1.07	6.16	1.20	5.81	0.62	11.24
房屋销售	0.78	5.30	2.30	13.19	5.16	25.02	1.76	31.79
租赁及物业管理	4.57	30.89	5.49	31.54	5.27	25.57	1.16	21.02
贸易	4.65	31.42	6.92	39.71	6.42	31.13	1.15	20.81
融资租赁	0.20	1.34	0.97	5.55	1.02	4.95	0.50	9.12
其他 ⁴	0.87	5.89	0.67	3.85	1.55	7.52	0.33	6.02
营业毛利	3.30	100.00	3.93	100.00	4.61	100.00	1.23	100.00
基础设施建设开发	0.60	18.29	0.17	4.44	0.14	3.12	0.06	4.65
房屋销售	0.37	11.28	0.35	8.83	0.88	19.08	0.50	40.74
租赁及物业管理	1.61	48.70	2.36	60.06	2.10	45.55	0.43	35.24
贸易	0.05	1.39	0.07	1.74	0.06	1.32	0.02	1.85
融资租赁	0.20	5.98	0.62	15.89	0.59	12.84	0.03	2.59
其他	0.47	14.36	0.36	9.05	0.83	18.09	0.18	14.92
综合毛利率	22.36		22.54		22.34		22.25	
基础设施建设开发	16.26		16.26		11.99		9.20	
房屋销售	47.58		15.08		17.04		28.51	
租赁及物业管理	35.24		42.92		39.79		37.31	
贸易	0.99		0.99		0.95		1.98	
融资租赁	100.00		64.55		57.96		6.33	
其他	54.48		53.01		53.72		55.19	

资料来源：盐城东方

（1）基础设施建设开发

该公司基础设施建设开发业务主要由全资子公司江苏沿海东方市政股份有限公司（以下简称“东方市政”）负责，一般采取政府投资、公司代建模式。以前年度项目立项后，经开区管委会或盐城市政府拨入土地或资金作为项目资本金，公司筹集剩余建设资金，并组织对外发包及施工建设。经开区管委会或盐城市政府按照项目建设进度对项目实施回购⁵，根据公司与经开区管委会于 2017 年签订的《委托代建协议之补充协议》，基础设施建设项目回购款包括项目竣工结算价、授权建设管理费（按竣工结算价的 20% 结算）和竣工决算后利息。

2017-2019 年及 2020 年第一季度，该公司基础设施建设开发业务收入分别为 3.72 亿元、1.07 亿元、1.20 亿元和 0.62 亿元，2018 年以来该项业务收入偏小，主要系受项目进度影响所致；同期，该业务毛利率分别为 16.26%、16.26%、11.99% 和 9.20%，其中 2019 年毛利率较上年下降 4.27 个百分点，主

⁴ 该公司其他收入主要包括资金占用费收入、汽车销售及服务收入以及其它业务收入等。

⁵ 根据相关会议纪要，自 2012 年 11 月以来，该公司基建项目回购利润率为 20%；若工程造价低于概算金额，则节约部分的 30% 将作为公司专项奖励。

要系受当年公司调整基础设施建设开发业务增值税税率⁶所致。

截至 2020 年 3 月末，该公司累计应收基础设施建设项目回购款为 100.22 亿元⁷，实际收到的回购款金额为 54.59 亿元，其中 2019 年公司收到回购款 2.00 亿元。根据回购计划，公司基础设施建设回款仍需较长时间，且回购款实际到位情况受经开区财力等因素影响较大，存在一定的不确定性。

截至 2020 年 3 月末，该公司在建的基础设施建设项目主要为 2019 年市政道路桥梁工程（14 项）和 2019 年绿化亮化工程（26 项），上述项目概算总投资合计为 4.50 亿元，已累计投入 0.99 亿元。同期末，公司拟建的基础设施建设项目主要为赣江路（综保区）改造及地下通道和盐渎路以南道路完善，上述拟建项目概算总投资合计为 2.10 亿元，均处于前期规划阶段。

图表 5. 截至 2020 年 3 月末公司在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算总投资额	已投资额
2019 年市政道路桥梁工程（14 项）	3.26	0.60
2019 年绿化亮化工程（26 项）	1.24	0.39
合计	4.50	0.99

资料来源：盐城东方

图表 6. 截至 2020 年 3 月末公司拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算总投资额	建设周期	资金来源
赣江路（综保区）改造及地下通道	1.50	2020.10-2021.10	公司自筹，财政回购
盐渎路以南道路完善	0.30	待定	公司自筹，财政回购
五台山路（乌江路-赣江路）人行道及绿化工程	0.17	2020.09-2020.12	公司自筹，财政回购
珠江路南侧绿化工程	0.13	2020.09-2020.12	公司自筹，财政回购
合计	2.10	--	--

资料来源：盐城东方

(2) 房屋销售

该公司房屋销售业务主要以安置房为主，运营主体主要为子公司盐城东方建设投资股份有限公司⁸（以下简称“东方建设”）。2012 年以前承建的园区安置房项目由公司与经开区财政局签订回购协议，待项目交付时由经开区财政局统一回购，公司采用该模式承建并已完工的安置房项目为蔡尖花园和中舍花园一期，上述两个项目均已于 2013 年前交付。截至 2020 年 3 月末，公司应收政府安置房回购款合计为 15.71 亿元，累计收到回购款 15.71 亿元。

⁶ 2019 年度，根据《财政部 税务总局 海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》，该公司将基建业务增值税率由 5% 的简易征收率调整为 9%。

⁷ 根据该公司反馈，公司前期多数基础设施项目的征地拆迁费用（占比余额为 35%-60%）主要由原子公司盐城成大实业总公司（以下简称“成大实业”）负责实施，2011 年成大实业股权从公司划出，公司不再将成大实业纳入合并范围，本报告中回购总金额未剔除成大实业前期的征地拆迁费用。

⁸ 原名为江苏沿海东方置业股份有限公司，2020 年 4 月更为现名。

图表 7. 截至 2020 年 3 月末公司已完工安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	交付时间	总投资额	总回购金额	实际已收到的回购款
蔡尖花园	2010.03	4.03	6.59	6.59
中舍花园一期	2011.01	8.05	9.12	9.12
合计	--	12.08	15.71	15.71

资料来源：盐城东方

2012 年以后承建的安置房项目，由该公司通过公开市场“招拍挂”方式取得土地，按照管委会规划建设并对外销售。安置房项目建成后以管委会核定的价格向园区内符合一定条件的业主销售，并由公司与业主签订销售合同，向业主收取房款。公司在按管委会安排的销售任务向符合一定条件的业主完成销售后，对于剩余的房屋可以自行销售。

该公司承建并销售的安置房项目为中舍花园二期和悦欣花园项目。中舍花园二期项目业态为住宅和商业综合楼，于 2016 年已全部完成销售，累计投资额为 8.92 亿元，合计实现销售收入 15.22 亿元，目前已全部回笼资金。公司在建的安置房项目为悦欣花园和中舍花园四期项目，其中悦欣花园项目总建筑面积 28.30 万平方米，项目概算总投资为 12.00 亿元，截至 2020 年 3 月末累计已投资 11.00 亿元；同期末，悦欣花园已销售面积为 10.90 万平方米，已确认销售收入 7.00 亿元，其中 2019 年确认销售收入 5.15 亿元。中舍花园四期项目安置房和商品房比例为 6: 4，项目概算总投资 16.00 亿元（含土地出让金 6.00 亿元），总建筑面积约 30 万平方米（含地下部分），目前已投资 1.29 亿元。此外，公司拟建阳光水岸花苑项目，该项目尚处前期规划阶段。

图表 8. 截至 2020 年 3 月末公司在建及拟建房产项目（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	概算总投资额	累计已投资额	计划投资额		
				2020年4-12月	2021年	2022年
悦欣花园 ⁹	2017-2020	12.00	11.00	1.00	--	--
中舍花园四期	2019-2022	16.00	1.29	1.00	3.00	3.00
阳光水岸花苑(拟建)	2019-2022	7.00	--	1.00	2.00	2.00
合计	--	35.00	12.29	3.00	5.00	5.00

资料来源：盐城东方

2017-2019 年，该公司分别实现房屋销售业务收入 0.78 亿元、2.30 亿元和 5.16 亿元，其中 2017 年业务收入规模较小，主要系前期开发的中舍花园二期销售完毕，当年收入主要来源于自有物业中新墩花园、软件园二期的一幢公寓楼及其他商业物业等对外销售，2019 年随着悦欣花园项目集中交付，该业务收入大幅增长。同期，毛利率分别为 47.58%、15.08% 和 17.04%。2020 年第一季度，该业务实现收入 1.76 亿元，同比增长 271.03%，房屋销售毛利率为 28.51%。总体看，得益于悦欣花园项目的交付，房屋销售业务对公司营业收入增长的贡献较大，但受房产项目开发周期的影响，后续收入或将存在一定波动。

⁹ 悦欣花园项目实际已完工，计划投资为工程尾款及零星支出。

(3) 租赁及物业管理业务

该公司经开区内的租赁及物业管理业务主要由东方置业、公司本部负责。公司通过政府划拨或公开“摘牌”的形式获得土地资源，然后根据政府规划以及自身发展要求建设标准厂房、实验中心、孵化基地等园区配套物业，通过将已建成的物业租赁给入园企业，收取租金和物业管理费。2014 年以前公司物业租赁采用管委会包租形式，2014 年以后该业务模式逐步转变，采取由公司直接与入园企业签订租赁协议的市场化运作方式，由管委会另行给予入园企业一定的补贴优惠政策；对于暂未租出的物业则由管委会包租。此外，2016 年以来公司在上海的中信广场、金融街静安中心及保利绿地广场购置了商业物业，上述物业分别由上海曦浦置业有限公司（以下简称“曦浦置业”）、上海雁炜置业有限公司（以下简称“雁炜置业”）、上海燕楷置业有限公司（以下简称“燕楷置业”）负责运营。

目前，该公司可供租赁的物业主要包括园区标准厂房等工业物业及公司在上海购置的商业物业。园区物业方面，公司与入园企业或管委会签订租赁协议，租赁期限一般为三年、五年或十年。在租金水平上，租赁价格根据物业形态不同而不等，近年来公司物业租赁价格较为稳定且逐步提高；商业物业方面，公司主要采取市场化的方式进行招租。2017-2019 年，公司租赁及物业管理业务收入分别为 4.57 亿元、5.49 亿元和 5.27 亿元，业务毛利率分别为 35.24%、42.92% 和 39.79%，主要受承租人变化和物业装修等因素影响略有波动。2020 年第一季度，公司租赁及物业管理业务收入为 1.16 亿元，业务毛利率为 37.31%。随着公司可租赁物业规模增加，以及商业物业运营进入稳定期，租赁及物业管理业务已成为公司收入和盈利的重要来源。

图表 9. 2019 年以来公司主要物业对外租赁情况（单位：万元，%，元/平方米/月）

物业名称	物业面积 (万平方米)	2019 年			2020 年第一季度		
		租金收入	出租率	租金水平	租金收入	出租率	租金水平
招商大厦	4.04	2113.03	100.0	44.00	491.67	100.0	44.00
会展中心	4.20	4882.01	100.0	96.00	1322.38	100.0	96.00
软件园 1#4#办公楼	6.09	1306.88	100.0	30.00	163.20	100.0	30.00
韩资工业园	45.66	11254.16	100.0	18.00/30.00	4608.48	100.0	18.00/30.00
综合保税区	36.33	14235.71	100.0	18.00/65.00	4500.00	100.0	18.00/65.00
光电产业园	3.84	711.01	100.0	18.00/42.00	517.05	100.0	18.00/42.00
新能源汽车产业园	7.25	1926.76	100.0	18.00/32.00	617.48	100.0	18.00/32.00
软件园 2 期	3.95	745.10	95.1	30.00	118.94	93.3	30.00
步凤镇汽车零部件产业园	2.40	162.77	100.0	10.00	32.81	100.0	10.00
上海中信广场	1.53	3021.58	87.4	303.00	392.30	87.4	303.00
中舍花园物管综合楼	1.63	532.82	100.0	28.00	--	100.0	28.00
上海金融街静安中心	2.47	3432.34	73.6	193/351	531.45	57.8	193.00/351.00
上海保利绿地广场	2.71	4409.25	82.6	206.00/315.00	1126.47	82.5	203.00/294.00
新嘉源	2.10	244.02	95.0	10.00	--	95.0	10.00

物业名称	物业面积 (万平方米)	2019年			2020年第一季度		
		租金收入	出租率	租金水平	租金收入	出租率	租金水平
合计	124.20	48977.44	--	--	14422.23	--	--

资料来源：盐城东方

截至 2020 年 3 月末，该公司在建的工业物业项目主要为中韩盐城产业园东方之洲、东方机械电子厂房等项目，上述项目概算总投资额为 17.56 亿元，累计已投资 12.70 亿元。其中，中韩盐城产业园东方之洲项目建设内容主要包括标准厂房、研发办公楼、公共服务中心和相关功能配套设施等，项目总建筑面积 28.13 万平方米，概算总投资额为 14.56 亿元¹⁰，截至 2020 年 3 月末累计已投资 10.00 亿元，项目建成后标准厂房和研发办公楼计划对外出售和出租。

图表 10. 截至 2020 年 3 月末公司主要在建工业物业情况（单位：万平方米，亿元）

物业名称	可租赁 物业面积	概算 总投资额	累计 已投资额
中韩盐城产业园东方之洲	28.13	14.56	10.00
东方机械电子厂房	14.00	3.00	2.70
合计	42.13	17.56	12.70

资料来源：盐城东方

该公司在建及拟建的商业物业项目主要为大学科技园和亚朵酒店装修项目，上述项目概算总投资额为 18.38 亿元，截至 2020 年 3 月末累计已投资 11.61 亿元。大学科技园项目业态为办公用房、商业用房、酒店、休闲文化中心及地下车库等，概算总投资额为 18.08 亿元，总建筑面积 29.62 万平方米，分两期建设，目前一期已全部封顶，二期桩基工程施工基本完成，未来收益主要来自于休闲文化中心、科研办公楼以及底层商铺等的租售收入。同期末，公司拟建项目主要为未来科技城北区、会展中心改扩建工程等，拟建项目概算总投资 16.68 亿元。总体看，公司商业物业项目后续仍有一定的投入规模，未来面临一定的资本支出压力。

图表 11. 截至 2020 年 3 月末公司在建及拟建商业物业项目（单位：亿元）

项目名称	概算总投资额	累计已投资额
大学科技园	18.08	11.50
亚朵酒店装修项目	0.30	0.11
在建项目合计	18.38	11.61
未来科技城北区（拟建）	8.18	--
会展中心改扩建工程（拟建）	6.00	--
尚德广场（拟建）	2.50	--
拟建项目合计	16.68	--

资料来源：盐城东方

¹⁰ 盐城经开区财政局对中韩盐城产业园东方之洲重新出具概算，将该项目概算总投资额调减为 14.56 亿元。

(4) 贸易业务

该公司贸易业务主要由盐城市同创物资贸易有限公司（以下简称“同创物资”）负责运营。公司贸易业务主要利用经开区内国家级综合保税区的优势，目前从事有色金属电解铜、红土镍矿的国内贸易，化工原料、矿产品等产品的贸易正在逐步推进中。公司贸易业务主要上下游客户处于江苏、浙江和上海等华东地区，业务模式主要是以销定购，交易方式以现货交易为主。2019年，前五大采购商采购金额占总采购金额的比重为 91.28%，当年贸易产品主要销售给江苏兴通富润贸易有限公司和响水康阳贸易有限公司，对上述 2 家公司的产品销售占比分别为 16.00% 和 84.00%，客户集中度高。2017-2019 年及 2020 年第一季度，公司分别实现贸易收入 4.65 亿元、6.92 亿元、6.42 亿元和 1.15 亿元，占营业收入的比重分别为 31.42%、39.71%、31.13% 和 20.81%；业务毛利率分别为 0.99%、0.99%、0.95% 和 1.98%，业务毛利率很低。

图表 12. 2019 年公司贸易业务前五大采购客户明细

采购客户名称	采购金额（亿元）	占采购总额的比重（%）
上海正宁国际贸易有限公司	3.26	51.30
上海慧鸿国际贸易有限公司	1.17	18.44
无锡高端金属贸易有限公司	0.53	8.33
厦门信达股份有限公司	0.44	6.85
江苏德龙镍业有限公司	0.40	6.36
合计	5.80	91.28

资料来源：盐城东方

图表 13. 2019 年公司贸易业务销售客户明细

销售客户名称	销售金额（亿元）	占销售总额的比重（%）
江苏兴通富润贸易有限公司	1.03	16.00
响水康阳贸易有限公司	5.39	84.00
合计	6.42	100.00

资料来源：盐城东方

(5) 融资租赁业务

2017 年，该公司新增融资租赁业务，该项业务主要通过江苏东方融资租赁有限公司（以下简称“东方租赁”）开展。东方租赁成立于 2016 年 10 月，注册资本 2.20 亿美元，由子公司燕舞集团有限公司（以下简称“燕舞集团”）和香港子公司东方投资控股有限公司（以下简称“东方控股”）分别出资 0.05 亿美元和 2.15 亿美元设立，于 2017 年开始实际运营。东方租赁主要以售后回租模式开展业务，其营业收入主要包括融资租赁业务净利息收入和融资租赁手续费收入等，此外 2019 年以来新增汽车租赁直租业务¹¹。截至 2020 年 3 月末，东方租赁累计开展融资租赁售后回租业务 19 笔，租赁资产余额为 13.02 亿元，业务范围主要集中在盐城市等，客户主要为国有企业等，其中大部分客户从事基础设施建设行业。2017-2019 年和 2020 年第一季度，公司分别实

¹¹ 2020 年 3 月末，该公司投放汽车租赁直租业务余额合计 0.08 亿元。

现融资租赁业务收入 0.20 亿元、0.97 亿元、1.02 亿元和 0.50 亿元；业务毛利率分别为 100.00%、64.55%、57.96%和 6.33%。

图表 14. 截至 2020 年 3 月末公司售后回租业务情况（单位：亿元）

客户名称	租赁资产余额	项目期限
滨海交通控股集团有限公司	5.40	2018.03.28-2023.03.27
盐城市大丰区域城国有资产经营有限公司	1.07	2017.07.25-2022.07.25
盐城市大丰区域城国有资产经营有限公司	0.70	2018.01.23-2021.01.23
潍坊水务投资有限责任公司	1.06	2017.07.19-2022.07.19
盐城市现代物流园开发有限公司	0.33	2018.02.10-2021.02.10
悦达融资租赁有限公司	0.76	2017.08.01-2022.02.01
成都市新都区兴城建设投资有限公司	0.71	2018.06.29-2021.06.29
盐城成大实业总公司	2.50	2019.12.13-2020.12.13
建湖县开发区建设投资有限公司	0.49	2019.01.21-2022.01.21
合计	13.02	--

资料来源：盐城东方

（6）其他业务

该公司其他业务收入主要包括担保业务、资金占用费、汽车销售及服务收入等。2017-2019 年和 2020 年第一季度，公司分别实现其他业务收入 0.87 亿元、0.67 亿元、1.55 亿元和 0.33 亿元；其他业务毛利分别为 0.47 亿元、0.36 亿元、0.83 亿元和 0.18 亿元。

该公司担保业务由子公司盐城市东方担保有限公司（以下简称“东方担保”）负责运营。东方担保主要为经开区内企业提供贷款、票据承兑、贸易及项目融资等担保服务及与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务。2019 年，公司合计为 26 家企业提供担保，当期末担保余额 2.60 亿元；当年取得担保收入 449.47 万元，2019 年末计提担保赔偿准备金 259.50 万元。2018-2019 年及 2020 年第一季度，公司分别发生代偿 0.77 亿元、0.06 亿元和 0.40 亿元，对于已经发生代偿的担保事项，东方担保主要通过诉讼途径进行追偿，同期分别收回代偿资金 0.28 亿元、0.62 亿元和 0.03 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司担保业务累计代偿金额 3.83 亿元。近年来公司担保业务规模成扩张趋势，且已出现较大规模的担保代偿，存在较大的代偿及资金回收风险。

该公司资金占用费收入主要来源于经开区管委会及其他公司对公司资金占用的补偿，公司以年末贷款余额加权平均利率作为当年资金占用费的计算利率。2017-2019 年和 2020 年第一季度，公司分别实现资金占用费收入 0.41 亿元、0.23 亿元、0.66 亿元和 0.15 亿元。

该公司汽车销售及服务业务主要由子公司盐城东方搜好车汽车服务有限公司（以下简称“东方搜好车”）负责运营。东方搜好车依托互联网平台，综合线上及线下两种交易模式，主营新车批发零售及二手汽车回收与零售。此外，东方搜好车还向用户提供汽车金融、汽车保险、检测鉴定、租赁置换、

维修改装和汽车零部件等配套的汽车后市场服务。2017-2019 年和 2020 年第一季度，东方搜好车分别实现收入 0.43 亿元、0.29 亿元、0.43 亿元和 0.02 亿元。

2017 年 12 月，该公司新设立全资子公司江苏东方水务有限公司（以下简称“东方水务”）负责开发区污水处理。目前东方水务负责建设的经开区污水处理厂 6 万吨/天扩能工程已完工转固，项目主要将经开区现有污水处理厂处理能力由 2 万吨/天的基础上扩能至 8 万吨/天，项目概算总投资为 2.78 亿元，后续主要依靠收取污水处理费及财政补贴实现资金回笼。截至 2020 年 3 月末，公司无新增在建项目。

管理

盐城市政府为该公司唯一股东及实际控制人，产权结构清晰。目前公司已建立了较为健全的法人治理结构，根据业务需要设置了相应的职能部门，并制定了内部控制制度，能够为日常经营管理及各项业务的顺利开展提供良好保障。

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

该公司原系经开区管委会出资设立的国有独资企业，2019 年 8 月，根据盐城市人民政府办公室印发的《盐城市人民政府常务会议纪要》（第 9 号），为加快建设中韩（盐城）产业园区产城融合核心区，提升公司发展质量和效益，盐城市政府同意将公司股东由经开区管委会变更为盐城市政府。公司产权状况详见附录一。

(2) 公司治理

该公司按照《公司法》等有关法律法规的要求规范运作，建立健全法人治理机制。公司不设股东会，由股东实行股东会职权。公司董事会成员 7 人，其中董事长 1 人、非职工董事 6 人，均由股东委派。董事长为法定代表人。董事任期三年。公司监事会成员 5 人，其中职工代表 2 人，职工代表监事由职工代表大会选举产生，其余监事由股东委派。监事任期三年。监事会主席由股东从监事会成员中指定。公司设总经理 1 名，由董事会聘任，总经理对董事会负责。

(3) 主要关联方及关联交易

该公司关联交易主要涉及资金拆借和关联担保等。截至 2019 年末，公司管理方拆入资金余额 0.30 亿元、拆出资金余额 63.47 亿元，拆出资金以对经开区财政局和经开区步凤镇财政所的往来借款为主，同期末余额分别为 58.47 亿

元和 2.21 亿元，2019 年累计收回经开区财政局拆借款 12.59 亿元。关联担保方面，2019 年末，公司对关联方担保余额为 31.73 亿元，主要为公司对子公司东方建设、同创物资、东方市政、盐城东方新城建设投资公司（以下简称“东方新城”）、盐城永泰投资发展有限公司（以下简称“永泰投资”）和东方搜好车等的担保，其中对东方建设和东方市政担保余额分别为 18.79 亿元和 5.86 亿元；同年末，子公司东方建设对公司担保余额为 2.00 亿元。

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

该公司根据自身经营管理及业务发展需要，设置了综合管理部（法务部）、人力资源管理部（党群工作部）、财务部、融资部、投资发展部、资产管理部、审计部、招投标部、工程管理部 9 个职能部门，各部门之间权责明确，部门设置和职责分工基本满足了公司日常经营管理的需要。公司组织架构详见附件二。

(2) 管理制度及水平

该公司分别从子公司管控、财务管理、筹资管理、对外投资、对外担保、安全生产等方面建立了较为完善合理的内部控制制度，能够对公司各项业务活动的顺利开展等提供保障。

对子公司管控方面，该公司建立了对控股子公司的控制架构，确定控股子公司章程的主要条款，明确向控股子公司委派董事、监事及重要管理人员的任选方式和职责权限等。同时根据公司发展规划，协调控股子公司的经营策略和风险管理策略，并制定了子公司重大事项报告制度。

财务管理方面，该公司分别制定了《财务收支制度》、《会计核算制度》、《财务报告制度》、《工程付款制度》、《应收应付管理制度》等一系列制度，并不断完善财务管理体系，通过规范、细致的财务管理制度，约束公司财务行为，增强财务控制力。

筹资管理方面，该公司建立了筹资业务的岗位责任制和授权批准制，明确有关部门和岗位的职责、权限，明确授权批准方式、程序和相关控制措施，规定审批人的权限、责任以及经办人的职责范围和工作要求。公司对筹资业务的决策环节、执行环节以及偿付环节分别建立控制制度。同时对重大筹资方案进行风险评估，实行集体决策审批或者会签制度。

对外投资方面，该公司制定了《对外投资管理办法》，明确对外投资项目的运作和管理程序、转让和收回、监督与检查等事项。公司资产管理部负责对外投资项目的可行性、投资风险、投资回报等事项的研究和评估，负责对外投资项目的制度建设和归口管理工作；审计部负责对外投资项目执行进展情况的监督。

对外担保方面，该公司制定了《对外担保管理办法》，公司严格控制为他人提供担保，必须提供担保的事项需按照决策权限由董事会审议批准。对于重大担保事项，需经股东审批。公司股东可以在不违反现有法律法规的前提下决定公司的一切担保事项，且公司禁止对个人提供任何形式的担保。

安全生产方面，该公司制定了《安全管理制度》，包含生产安全、消防安全、资产安全、健康安全等，并制定了安全应急预案，建立了安全教育机制，对指导公司安全管理、提高安全生产效益起到重要的作用。

(3) 过往债务履约及其他行为记录

根据该公司提供的 2020 年 5 月出具的《企业信用报告》，公司本部、东方建设、东方市政、东方担保和东方租赁近五年来无信贷违约记录。

根据国家工商总局企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院被执行人信息查询平台、证券期货市场失信记录查询平台等信息公开平台信息查询结果，截至 2020 年 5 月末，未发现该公司存在重大异常情况。

3. 发展战略

根据该公司“十三五”发展规划，未来公司将实施市场化战略，培育科技地产开发、金融、产业投资、市政配套服务、现代服务业务、现代农业等核心板块。在科技地产开发板块，公司将依托现有园区建设中积累的地产开发管理经验，逐步打造集科技地产开发和工业地产开发为一体的地产开发业务集群；并推进东方建设等子公司的房地产及配套开发资质升级等工作。在金融业务板块，公司计划结合自身实际，争取金融牌照，积极拓展基金、创业投资、风险投资、融资租赁等业务。在产业投资板块，公司拟抓住中韩自贸区成立机遇，加大与韩资企业的股权合作（地价优惠入股），以及对商业银行、证券公司等投资参股；拟整合自身资源，择机设立产业投资控股公司，并依托园区资源优势等大力发展汽车后服务产业投资、高新科技产业投资及现代物流产业等产业。在市政配套服务板块，公司拟整合东方市政、盐城东方园林工程有限公司等子公司，不断发展完善市政配套服务。现代服务业板块，公司计划不断提升物业服务水平，大力发展现代物流和商务服务，积极发展总部经济、楼宇经济，增强服务功能。在现代农业板块，公司计划充分利用步凤镇农业腹地优势，积极参与镇村改造工作，寻找产业提升机会，拟整合东方新城，新设东方农业公司等。

财务

近年来该公司刚性债务规模持续增加，即期债务偿付需求高，但主要得益于股东增资，公司资本实力有所增强。公司资产仍以土地、房屋和政府及下属单位往来款项为主，加之受限资产比例偏高，实际资产流动性一般；公司非筹

资性现金流成大额净流出状态,资金周转对外部融资的依赖程度较高。近年来,公司营业毛利持续增长,期间费用有所下降,但整体对政府补助和投资净收益的依赖仍较高。

1. 公司财务质量

江苏苏亚金诚会计师事务所(特殊普通合伙)对该公司2017-2019年度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、企业会计制度及其补充规定。

2017年,该公司新纳入合并范围内一级子公司10家,分别为盐城永泰财会服务有限公司、燕舞东方实业发展有限公司、曦浦置业、雁炜置业、燕楷置业、盐城东方中信物业管理有限公司、嘉兴君邦投资管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“君邦投资”)、盐城东进教育咨询有限公司、盐城盐渎东方房地产开发有限公司和盐城弘辉建设开发有限公司。2018年,公司新纳入合并范围内一级子公司3家,分别为包括东方水务、盐城市东方转贷服务有限公司、盐城经济技术开发区人力资源有限公司,当年不再纳入合并范围的一级子公司为君邦投资¹²。2019年,公司投资新设一级子公司1家,注销子公司1家。截至2020年3月末,公司合并范围内一级子公司28家。

2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

A. 债务结构

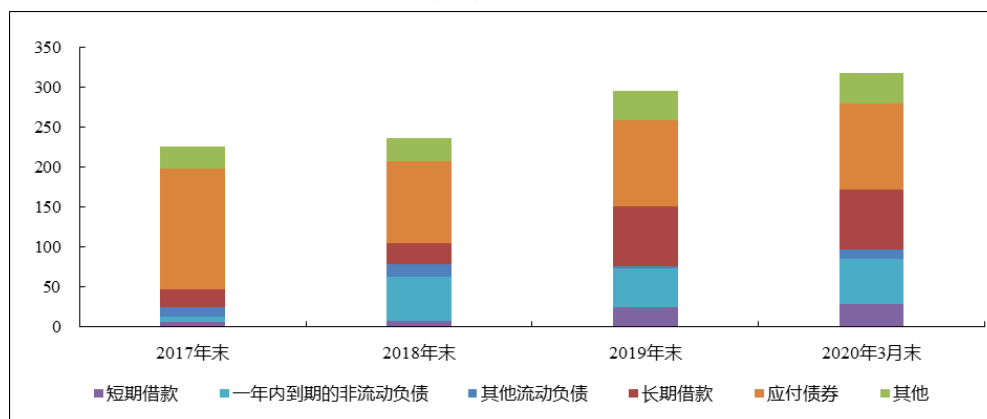
2017-2019年及2020年3月末,该公司负债总额分别为225.14亿元、235.51亿元、295.62亿元和317.13亿元,公司融资规模持续扩大。同期末,公司资产负债率分别为58.92%、57.06%、57.29%和59.25%,2018-2019年得益于股东增资资产负债率保持稳定;长短期债务比分别为344.51%、132.26%、205.28%和164.69%,整体仍以非流动负债为主。

2019年末,该公司流动负债余额96.83亿元,较2018年末增长-4.50%,主要以短期刚性债务、应付账款、应交税费和其他应付款构成。当年末,短期刚性债务余额为81.85亿元,较2018年末略降3.27%,但短期刚性债务规模仍较大。当年末,公司应付账款余额4.19亿元,较2018年末下降6.67%,主要系偿付工程项目建设款所致;其他应付款余额为6.36亿元,主要为应付的工程质量保证金和往来款项等,与2018年末基本持平;应交税费5.00亿元,较2018年末下降9.45%。2019年末,公司非流动负债余额198.78亿元,较2018年末增长48.22%,其中长期借款增长182.39%至74.45亿元、长期应付款(不含专项应付款)增长163.00%至14.35亿元,主要为公司应付融资租赁款。

¹² 2018年末,该公司不再将君邦投资纳入合并范围,系公司转让了其87.56%股权,不再实际控制所致。

2020年3月末，该公司负债合计317.13亿元，较2018年末增长7.28%。其中，非流动负债较2019年末下降0.74%至197.32亿元，主要科目无显著变化；流动负债余额119.81亿元，较2019年末增长23.73%，其中短期刚性债务增加25.02亿元至106.87亿元，主要系当期发行超短期融资券以及一年内到期的非流动负债增加所致。

图表 15. 2017 年末以来公司负债明细情况（单位：亿元）



注：根据盐城东方提供的资料整理、绘制

B. 刚性债务

2017-2019年及2020年3月末，该公司刚性债务余额分别为205.54亿元、217.66亿元、279.18亿元和303.18亿元，以中长期刚性债务为主，同期末中长期刚性债务占比分别为84.61%、61.12%、70.68%和64.75%。同期末，公司权益资本与刚性债务的比率分别为76.38%、81.42%、78.94%和71.93%，净资产对刚性债务的保障程度随着债务扩张而有所下降。总体看，公司已积累较大规模的刚性债务，面临较大的债务偿付压力。

该公司融资渠道主要为银行借款、发行债券和信托及融资租赁等非银行金融机构借款。2020年3月末，公司银行借款余额83.81亿元。从借款方式看，公司借款方式以抵押、保证等为主；从借款主体看，公司借款以集团本部和东方建设为主，占比分别为56.98%和16.18%；从期限结构看，在不考虑分次还本的情况下，公司需在2020-2022年内偿还的借款金额分别为27.19亿元、13.72亿元和12.01亿元；从融资成本看，公司银行借款利率水平在2.80%至7.50%之间，6.00%（含）以下的银行借款金额合计为65.04亿元，占比为77.60%。同期末，公司信托借款余额41.01亿元，借款利率在6.00%~10.20%之间，其中8.00%（含）以下的信托借款金额合计26.00亿元。

截至2020年5月末，该公司存续期内境内债券余额131.69亿元，已发行债券本息偿付情况正常，公司发行多支债券票面利率于2019年上调，加重了公司付息压力，目前公司主要中长期债券利率在4.32%~7.80%之间。此外，公司分别于2016年11月、2019年10月通过下属境外子公司（SPV）东方资本有限公司发行了境外美元债券，其中2016年发行3亿美元债券，票面利率5.15%，现已按期偿付本息；2019年10月发行4亿美元债券，票面利率7.00%，

债券期限 3 年。截至 2020 年 5 月末，在不考虑提前回售和分次还本情况下，2020-2022 年内到期境内债券本金分别为 28.50 亿元、43.35 亿元和 45.75 亿元，加之美元债将于 2022 年到期，2022 年公司集中偿付压力较大。

图表 16. 2020 年 5 月末公司存续债券和债权融资计划情况（单位：亿元，%）

债券名称	起息日	到期日期	债券余额	票面利率
20 盐城东方 SCP003	2020-05-29	2021-02-23	3.00	3.99
20 盐城东方 PPN001	2020-04-28	2023-04-28	4.00	6.30
20 盐投 01	2020-04-03	2025-04-03	10.00	6.45
20 盐投 D1	2020-03-20	2021-03-20	5.00	5.20
20 盐城东方(疫情防控债)SCP002	2020-03-05	2020-11-30	2.00	3.80
20 盐城东方 SCP001	2020-01-22	2020-10-18	5.00	4.20
19 盐城东方 PPN001	2019-08-29	2022-08-29	3.00	7.30
19 盐城东方 MTN004	2019-06-28	2022-06-28	5.00	7.35
19 盐投 01	2019-04-29	2022-04-29	10.00	7.50
19 盐城东方 MTN003	2019-04-24	2022-04-24	5.00	7.40
19 盐城东方 MTN002	2019-04-24	2022-04-24	10.00	7.80
19 盐城东方 MTN001	2019-01-25	2022-01-25	5.00	7.00
17 盐城东方 PPN001	2017-09-20	2020-09-20	5.00	6.70
17 盐城东方 MTN001	2017-08-31	2020-08-31	5.00	6.50
17 盐城 01	2017-04-10	2022-04-10	7.75	6.10
16 东方 03	2016-11-07	2021-11-07	2.05	4.32
16 东方 02	2016-09-02	2021-09-02	5.80	7.50
16 盐城 01	2016-06-15	2021-06-15	17.50	7.50
16 东方 01	2016-03-22	2021-03-22	5.20	7.50
15 东方 02	2015-11-05	2020-11-05	1.50	7.80
15 盐城东方 PPN001	2015-07-31	2020-07-31	10.00	6.45
14 盐城东方债	2014-09-15	2021-09-15	4.80	6.48
19 美元债	2019-10-17	2022-10-17	4 亿美元	7.00
合计	—	—	131.69 亿元 4 亿美元	—

资料来源: Wind

C. 或有负债

除经营性担保外，截至 2020 年 3 月末该公司对外担保余额为 60.80 亿元，担保比率为 27.88%。担保对象包括江苏世纪新城投资控股集团有限公司（以下简称“世纪新城”）、盐城河东新城物资贸易有限公司（以下简称“河东物贸”）¹³、盐城东方港务发展有限公司¹⁴、盐城国泰投资有限公司（以下简称“国泰投资”）¹⁵、盐城市国有资产投资集团有限公司¹⁶（以下简称“盐城国投”）和盐城津信东方建设有限公司¹⁷（以下简称“津信东方建投”）等。总体看，公司

¹³ 河东物贸系世纪新城全资子公司。

¹⁴ 东方港务发展有限公司系世纪新城控股子公司，世纪新城持有其 56.52% 股权。

¹⁵ 国泰投资系盐城市人民政府全资持股公司。

¹⁶ 盐城国投注册资本 20.00 亿元，盐城市人民政府全资持股。

¹⁷ 津信东方置业注册资本 1.00 亿元，天津渤海国有资产经营管理有限公司和该公司分别持有 80% 和 20% 股权。

对外担保规模较大，不利于财务风险的控制。

图表 17. 截至 2020 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位名称	银行名称	目前贷款余额	起止日期
江苏世纪新城投资控股集团有限公司	广发银行	5000.00	2019.6.28-2020.6.27
	广发银行	5000.00	2019.7.4-2020.7.3
	厦门国际银行	3822.00	2019.11.7-2021.11.7
	厦门国际银行	4440.00	2019.4.4-2021.4.2
	华夏银行开发区支行	2500.00	2019.12.27-2020.12.15
	华夏银行开发区支行	13500.00	2020.1.3-2021.1.3
	浦发银行盐城分行	10000.00	2019.10.17-2020.10.17
	兴业银行盐城分行	21000.00	2016.06.28-2024.06.27
	杭州银行南京分行	6000.00	2019.5.23-2020.5.20
	杭州银行南京分行	6000.00	2019.6.6-2020.6.8
	杭州银行南京分行	10000.00	2019.03.12-2020.09.12
	上海银行盐城分行	7000.00	2019.12.30-2020.12.27
	中国银行开发区支行	18750.00	2019.01.09-2021.07.20
	招商银行盐城分行	12000.00	2020.02.08-2020.12.09
		5000.00	2020.03.04-2020.12.09
	南京银行盐城分行	20000.00	2019.6.27-2020.6.26
	渤海银行	9000.00	2019.07.03-2021.07.02
	光大银行	20000.00	2019.9.16-2020.9.15
		10000.00	2020.02.10-2023.02.09
	工商银行	5000.00	2019.12.16-2020.11.27
		5000.00	2020.1.1-2020.11.27
	徽银金租	18000.00	2019.4.22-2024.4.22
	江苏信托	30000.00	2019.7.12-2021.7.12
鈇渝租赁	17401.60	2019.7.26-2024.6.26	
渝农商	35000.00	2020.3.20-2025.3.20	
长江租赁	10000.00	2019.12.17-2024.12.17	
盐城河东新城物资贸易有限公司	华夏银行	4000.00	2019.9.17-2020.9.15
	华夏银行	3000.00	2019.10.12-2020.10.12
	盐城农商行	10000.00	2018.04.27-2021.03.30
	海通恒信	12000.00	2019.12.26-2022.12.25
盐城东方港务发展有限公司	中韩产业园发展基金	50000.00	2016.10.17-2022.09.13
	苏银金租	20000.00	2020.1.9-2025.1.9
盐城国泰投资有限公司	中信银行盐城分行	24000.00	2018.10.30-2021.10.30
	农业银行中汇支行	27000.00	2020.02.20-2027.02.19
盐城市国有资产投资集团有限公司	华鑫信托	20100.00	2019.6.28-2021.6.28
	上海信托	28140.00	2019.08.23-2021.08.22
		1860.00	2019.08.29-2021.08.28
	陆家嘴信托	15000.00	2019.9.19-2021.9.19
	华融资管	40000.00	2019.9.26-2021.9.26
盐城津信东方置业有限公司	工商银行	30000.00	2019.9.29-2020.9.29
	国投泰康	10000.00	2018.3.16-2022.3.16
江苏盐新汽车产业投资发展有限公司	盐城农商行	2500.00	2019.9.29-2020.9.29
	射阳农商行	1000.00	2020.1.15-2023.1.13
合计	—	608013.60	—

资料来源：盐城东方

(2) 现金流分析

该公司租赁及物业管理、贸易业务现金流较为稳定，但基础设施建设项目回款情况受当地政府财力状况影响存在较大不确定性。2017-2019 年及 2020 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 95.86%、120.10%、105.30% 和 98.14%，目前主业现金回笼情况整体较好。同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别 9.29 亿元、0.38 亿元、5.11 亿元和 1.11 亿元，得益于主营业务稳定的现金流支持，近年来呈持续净流入状态，2017 年净流入规模较大，主要系当年公司收到较大规模的政府债务置换款项所致。

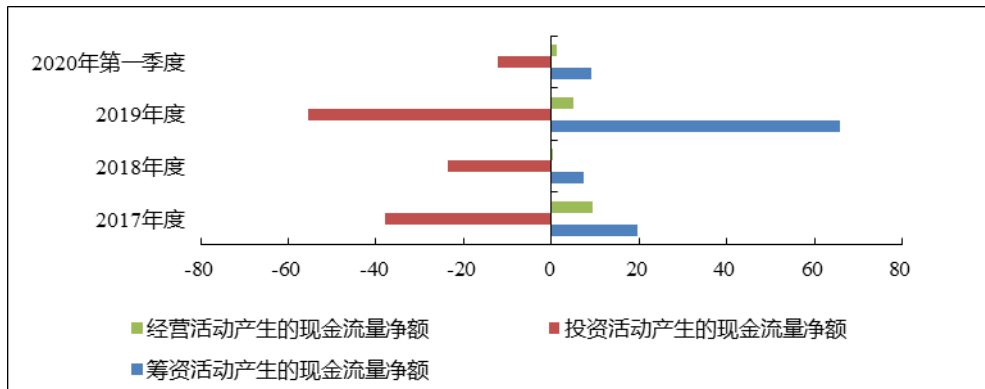
近年来，因购建物业以及对外股权投资等，该公司投资性现金流持续呈大额净流出状态。2017-2019 年及 2020 年第一季度，投资性现金净流出额分别为 37.94 亿元、23.70 亿元、55.43 亿元和 12.21 亿元。2017 年主要系购置上海保利绿地广场、参股山南嘉实弘盛创业投资合伙企业（有限合伙）和上海临港东方君和科创产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“东方君和产投”）等；2018 年主要系公司购买银行理财以及对东方君和产投增加投资等所致；2019 年净流出规模较大主要系公司收购上市公司江苏立霸实业股份有限公司¹⁸（以下简称“立霸股份”）14.08% 股权，以及增加对盐城悦达智创新能源汽车有限公司、上海申创浦江股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“立霸股份”）和盐城元润新能源产业投资基金（有限合伙）等的投资所致。2017-2019 年及 2020 年第一季度，公司筹资性现金流量净额分别为 19.51 亿元、7.46 亿元、65.88 亿元和 9.17 亿元。同期，公司吸收投资收到的现金分别为 10.00 亿元、17.60 亿元、40.00 亿元和 0.00 亿元，其中 2017 年主要系经开区管委会拨入的资金及公司发行的 5.00 亿元永续中票；2018 年主要为子公司东方建设收到悦达地产集团有限公司（以下简称“悦达地产”）的增资款¹⁹、公司发行的 2.60 亿元永续债券融资计划；2019 年主要为股东货币增资 30.00 亿元以及公司发行的 15.00 亿元永续中期票据²⁰。

¹⁸ 立霸股份（603519），2015 年 3 月于上海证券交易所上市，经营范围包括覆膜金属板、高级膜、新型墙体及其原材料的制造，钢材加工等。截至 2018 年末，立霸股份经审计的合并口径资产总额 9.47 亿元，负债总额 2.34 亿元；2018 年，立霸股份实现营业收入 12.83 亿元，净利润 0.91 亿元。2019 年 6 月，该公司以 6.59 亿元收购立霸股份 14.08% 股权，成为立霸股份第二大股东。

¹⁹ 2018 年，该公司子公司东方建设收到悦达地产 15.00 亿元的增资款，其中 7.40 亿元计入实收资本，剩余部分计入资本公积。截至 2020 年 3 月末，东方置业注册资本 37.40 亿元，分别由公司、盐城市东方物业管理有限公司、鹰潭市锦盐工业投资基金（有限合伙）和江苏悦达集团有限公司（以下简称“悦达集团”）分别持股 52.67%、0.80%、26.74% 和 19.79%。

²⁰ 2019 年该公司偿还 5 亿元永续中票，当期吸收投资的现金以净增加额反映。

图表 18. 2017 年以来公司现金流情况（单位：亿元）



注：根据盐城东方提供的资料整理、绘制

该公司 EBITDA 主要来源于利润总额、列入财务费用的利息支出和固定资产折旧，2017-2019 年分别为 8.49 亿元、8.69 亿元和 8.08 亿元。随着刚性债务规模持续扩张，EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖程度降低。公司经营活动产生的现金流净流入规模相对较小且稳定性欠佳，同时公司非筹资性现金流成大额净流出状态，现阶段对公司债务偿付的保障能力弱。

图表 19. 2017-2019 年公司 EBITDA 和现金流对债务的覆盖情况

指标名称	2017 年	2018 年	2019 年
EBITDA/利息支出(倍)	0.77	0.66	0.48
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.04	0.03
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	18.00	0.50	5.15
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	4.85	0.18	2.06
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-55.53	-30.67	-50.78
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-14.98	-11.02	-20.26

资料来源：盐城东方

(3) 资产质量分析

2017-2019 年末及 2020 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 156.99 亿元、177.21 亿元、220.39 亿元和 218.09 亿元。其中，2018 年末公司所有者权益较 2017 年末增长 12.88%，主要系公司及子公司永泰投资划入国有股权²¹、子公司东方建设收到 15.00 亿元资本金注入，同时公司发行了 2.60 亿元永续债权融资计划所致；2019 年末较 2018 年末增长 24.36%，主要系公司发行了 15.00 亿元永续债券，以及同年 6 月经经开区管委会向公司货币增资 30.00 亿元所致。2019 年末和 2020 年 3 月末，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重分别为 64.76%和 65.45%，资本稳定性尚可。

2017-2019 年末，该公司资产总额分别为 382.13 亿元、412.73 亿元和 516.01

²¹ 根据盐城经开区管委会《关于将江苏大丰港疏港高速公路有限公司 6.9%的国有股权划给盐城东方投资开发集团有限公司的通知》（盐开管[2016]26 号），经开区管委会将成大实业持有的江苏大丰港疏港高速公路有限公司 6.9%的国有股权无偿划给该公司持有；根据经开区管委会《关于将盐城市中小企业贷款担保有限公司 4%国有股权无偿划给盐城永泰投资发展有限公司的批复》（盐开管复[2018]6 号），经开区管委会将持有的盐城市中小企业贷款担保有限公司 4%股权无偿划给永泰投资持有。

亿元，以流动资产为主。2019年末，公司流动资产余额288.96亿元，较2018年末增长14.89%。公司流动资产主要由其他应收款、存货、应收账款和货币资产构成。当年末，其他应收款余额为108.43亿元，较2018年末下降2.60%，主要由经开区财政局与公司本部的资金拆借以及与成大实业的往来款构成，2019年末上述款项余额为58.47亿元和26.90亿元，其中2019年收回经开区财政局款项12.59亿元。当年末，公司存货余额51.30亿元，主要是公司安置房和代建项目的开发成本，较2018年末下降5.40%，主要系悦欣花园开始销售并交付所致；应收账款余额为61.64亿元，较2018年末增长22.01%，其中应收经开区财政局款项60.88亿元，占比为98.72%，该部分款项回款进度受地方财力状况等因素影响存在一定不确定性；货币资金余额为58.49亿元，其中受限货币资金33.20亿元，包括质押存单27.24亿元和保证金5.95亿元。此外，一年内到期非流动资产余额为5.14亿元，较2018年末减少12.06%，主要系应收的一年内到期的融资租赁款项。

目前，该公司非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资、可供出售金融资产、在建工程和长期应收款构成。2019年末，公司非流动资产余额227.05亿元，较2018年末增长40.84%。其中投资性房地产94.75亿元，较2018年末增长17.50%，主要系综合保税区二期项目完工转入以及公司受让北师大附属学校资产所致；长期股权投资56.63亿元，较2018年末增长243.08%，主要系公司以6.59亿元收购的立霸股份股权，以及对盐城悦达智创新能源汽车有限公司²²（以下简称“悦达新能源汽车”）、盐城东新能源有限公司²³（以下简称“盐城东新能源”）和盐城悦善产业投资基金（有限合伙）（以下简称“悦善产投”）²⁴的投资所致。可供出售金融资产余额44.26亿元，较2018年末增长37.89%，主要系公司当期购买的固定收益产品9.50亿元。2019年末，公司在建工程余额19.71亿元，较2018年末下降4.32%；同期末，长期应收款余额8.62亿元，较2018年末下降19.65%，主要系应收融资租赁收回或转入一年内到期的非流动资产所致。

2020年3月末，该公司资产总额535.22亿元，较2018年末增长3.72%。其中，非流动资产较2019年末增长2.25%至232.16亿元，主要系公司在建工程投资增长所致。同期末，公司流动资产余额303.06亿元，较2019年末增长4.88%，主要系短期融资券发行后留存的货币资金较多所致。除上述科目外，主要资产科目无显著变动。

²² 悦达新能源汽车成立于2019年9月，注册资本17.67亿元，主要从事新能源汽车配件生产、销售，汽车整车销售。悦达集团、该公司和盐城市创新创业投资有限公司分别持有85.85%、11.32%和2.73%股权。

²³ 盐城东新能源注册资本21.00亿元，经营范围包括新能源汽车研发、制造，江苏盐新汽车产业投资发展有限公司和该公司分别直接持有其52.38%和47.62%的股权。

²⁴ 悦善产投注册资本20.00亿元，该公司出资20.00亿元，江苏悦达善达股权投资基金管理有限公司出资1.00万元，公司作为有限合伙人，不执行合伙事务，不对外代表合伙企业，不能对该合伙企业实施控制。

(4) 流动性/短期因素

截至 2019 年末，该公司受限资产账面价值合计 128.40 亿元，占资产总额的 24.88%。其中，账面价值 33.20 亿元的货币资金系保证金及用于存单质押借款，占当期末全部货币资金的比重为 48.41%；账面价值 34.43 亿元的存货用于借款抵押，占当期末存货余额的比重为 63.58%；账面价值 58.54 亿元的投资性房地产用于借款抵押，占当期末该科目余额的比重为 62.25%；账面价值 2.07 亿元的在建工程用于借款抵押，占当期末该科目余额的比重为 8.35%。

图表 20. 截至 2019 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
投资性房地产	58.54	62.25	借款抵押
存货	34.43	63.58	借款抵押
货币资金	33.20	48.41	质押及保证金
在建工程	2.07	8.35	借款抵押
无形资产	0.17	28.14	借款抵押
合计	128.40	—	—

资料来源：盐城东方

2017-2019 年末和 2020 年 3 月末，该公司流动比率分别为 504.76%、248.04%、298.41% 和 252.94%，流动性指标处于较高水平。但考虑到公司与经开区财政局之间应收账款以及往来款项较大，该部分款项未来回收情况存在一定不确定性，且公司较大规模的可变现资产用于借款质押，实际资产流动性一般。同期末，公司现金比率分别为 62.03%、24.79%、60.43% 和 57.25%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 99.34%、29.70%、71.49% 和 64.18%；同时，公司较大规模的货币资金用于质押及保证金，2019 年末剔除受限货币资金后，公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别下降至 26.15% 和 30.93%，即期债务偿付压力较大。

图表 21. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
流动比率（%）	504.76	248.04	298.41	252.94
现金比率（%）	62.03	24.79	60.43	57.25
短期刚性债务现金覆盖率（%）	99.34	29.70	71.49	64.18

资料来源：盐城东方

3. 公司盈利能力

目前，该公司营业收入主要来源于基础设施建设、房屋销售、租赁及物业管理、贸易和融资租赁等 5 类业务。2017-2019 年，公司营业毛利分别为 3.30 亿元、3.93 亿元和 4.61 亿元，近两年主要来源于租赁及物业管理和房屋销售业务。同期，公司综合毛利率分别为 22.36%、22.54% 和 22.34%，总体保持稳定。2020 年第一季度，公司营业毛利 1.23 亿元，同比增长 84.94%，主要系当期房屋销售业务收入增长所致；同期，综合毛利率为 22.25%。

该公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2017-2019年，公司期间费用分别为3.13亿元、4.45亿元和2.77亿元，2019年同比下降37.61%，主要系当年资本化的利息规模上升，致使财务费用大幅下降52.89%至1.65亿元所致。同期，期间费用率分别为21.20%、25.52%和13.45%，受财务费用下降影响，2019年公司期间费用率较2018年大幅减少。2020年第一季度，公司期间费用为0.69亿元，期间费用率为12.51%。

2017-2019年，该公司分别实现净利润2.48亿元、2.63亿元和3.12亿元，同期，公司分别获得政府补助3.12亿元、4.04亿元和2.80亿元；投资净收益分别为0.40亿元、0.76亿元和0.93亿元，主要来源于公司产业基金投资分红，政府补助和投资净收益对公司盈利提供较强支撑。2017-2019年，净资产收益率分别为1.64%、1.57%和1.57%，总资产报酬率分别为1.68%、1.55%和1.15%，公司资产获利能力弱。2020年第一季度，公司实现净利润0.46亿元，同比增长219.01%。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司主要负责盐城经开区内基础设施、安置房等项目建设，同时从事租赁及物业管理、贸易、融资租赁等自营性业务，业务构成较为多元化，2017-2019年营业收入分别为14.78亿元、17.42亿元和20.63亿元，收入规模稳步提升。目前，公司营业毛利主要来源于租赁及物业管理、融资租赁、房屋销售业务，且租赁及物业管理业务对毛利的贡献度进一步提升，加之房屋销售的增长，公司毛利持续增长。近年来公司刚性债务规模持续增加，即期债务偿付需求高，但主要得益于股东增资，公司资本实力有所增强。公司资产仍以土地、房屋和政府及下属单位往来款项为主，加之受限资产比例偏高，实际资产流动性一般；公司非筹资性现金流成大额净流出状态，资金周转对外部融资的依赖程度较高。

2. 外部支持因素

该公司成立以来多次获得货币资金和股权增资，2017年末公司获得股东注入资本金及无偿划拨国有股权，2018年股东向公司及子公司永泰投资划入国有股权、子公司东方建设收到15.00亿元资本金注入，2019年公司获得30.00亿元货币增资；2017-2019年，公司分别获得政府补助3.12亿元、4.04亿元和2.80亿元，可为公司业务经营提供一定支持。

此外，该公司长期与多家金融机构保持良好合作关系，资信状况良好，且公司已在多个市场发行债券，直接、间接融资能力强，融资渠道通畅，能够为公司发展提供有力的资金支持。截至2020年3月末，公司合并口径获得银行授信额度209.09亿元，其中尚未使用的授信额度为51.74亿元，为后续

融资提供了一定弹性空间。

本次债券偿付保障分析

该公司在经开区内开发建设领域处于核心地位，主要负责经开区内基础设施、安置房等项目建设，同时从事租赁及物业管理、贸易、融资租赁等自营性业务，业务地位突出，能够持续在财政补贴、资产划入等方面得到股东的有力支持。公司业务经营逐步多元化，且获现能力强；且长期与多家金融机构保持良好合作关系，融资渠道通畅，能够为公司债务偿付提供一定支撑。

评级结论

盐城市政府为该公司唯一股东和实际控制人，公司产权结构清晰。目前公司已建立了较为健全的法人治理结构，根据业务需要设置了相应的职能部门，并制定了内部控制制度，能够为日常经营管理及各项业务的顺利开展提供良好保障。

该公司主要负责经开区内基础设施、安置房等项目建设，同时从事租赁及物业管理、贸易、融资租赁等自营性业务。近年来公司不断进行业务结构趋于多元化，营业收入稳步提高，目前贸易、租赁及物业管理、房屋销售、基础设施建设开发及融资租赁业务系公司营业收入的主要来源。此外，公司自有物业和安置房项目仍有一定规模投资需求，且基建、安置房项目政府回款进度存在一定不确定性，后续面临一定的资本支出压力。

近年来该公司刚性债务规模持续增加，即期债务偿付需求高，但主要得益于股东增资，公司资本实力有所增强。公司资产仍以土地、房屋和政府及下属单位往来款项为主，加之受限资产比例偏高，实际资产流动性一般；公司非筹资性现金流成大额净流出状态，资金周转对外部融资的依赖程度较高。近年来，公司营业毛利持续增长，期间费用有所下降，但盈利对政府补助和投资净收益的依赖仍较高。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具，且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

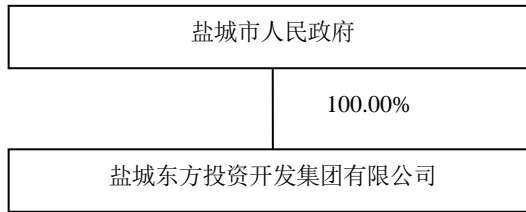
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

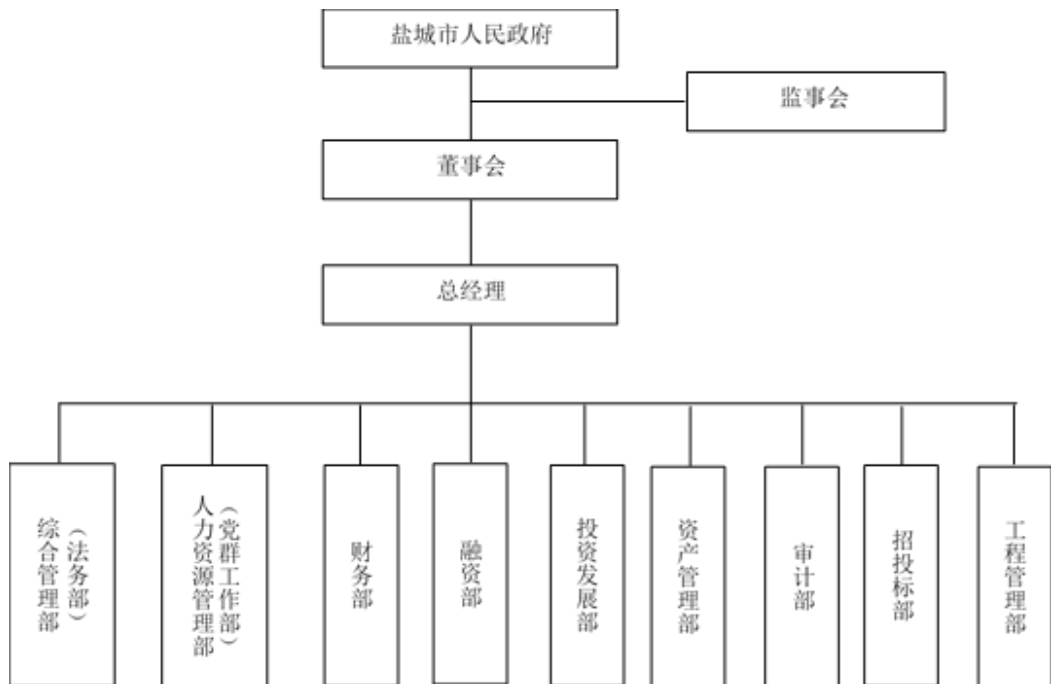
公司股权结构图



注：根据盐城东方提供的资料绘制（截至 2020 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据盐城东方提供的资料绘制（截至 2020 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2019年(末)主要财务数据					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)	
盐城东方投资开发集团有限公司	—	基础设施建设及市政公用事业项目投资、运营、管理等	192.06	192.57	2.36	2.50	24.70	公司本部
盐城东方建设投资股份有限公司	52.67	安置房建设、园区建设	21.01	49.53	7.82	0.51	10.35	—
江苏沿海东方市政股份有限公司	95.00	市政基础设施建设	6.16	7.13	1.41	0.33	9.75	—
盐城市东方融资担保有限公司	90.00	融资担保	0.00	4.15	0.23	0.25	0.70	—
盐城市东方物业管理有限公司	100.00	物业管理	0.00	0.68	0.27	0.06	0.30	—
盐城市同创物资贸易有限公司	99.50	大宗商品贸易	2.08	3.77	6.48	-0.02	24.98	—
燕舞集团有限公司	100.00	实业投资	21.01	49.53	7.82	0.51	10.35	—

注：根据盐城东方提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2017年	2018年	2019年	2020年 第一季度
资产总额 [亿元]	382.13	412.73	516.01	535.22
货币资金 [亿元]	31.11	25.11	58.49	68.57
刚性债务[亿元]	205.54	217.66	279.18	303.18
所有者权益 [亿元]	156.99	177.21	220.39	218.09
营业收入[亿元]	14.78	17.42	20.63	5.52
净利润 [亿元]	2.48	2.63	3.12	0.46
EBITDA[亿元]	8.49	8.69	8.08	—
经营性现金净流入量[亿元]	9.29	0.38	5.11	1.11
投资性现金净流入量[亿元]	-37.94	-23.70	-55.43	-12.21
资产负债率[%]	58.92	57.06	57.29	59.25
长短期债务比[%]	344.51	132.26	205.28	164.69
权益资本与刚性债务比率[%]	76.38	81.42	78.94	71.93
流动比率[%]	504.76	248.04	298.41	252.94
速动比率[%]	387.25	194.01	245.33	207.54
现金比率[%]	62.03	24.79	60.43	57.25
短期刚性债务现金覆盖率[%]	99.34	29.70	71.49	64.18
利息保障倍数[倍]	0.55	0.47	0.32	—
有形净值债务率[%]	143.59	133.20	134.53	145.82
担保比率[%]	14.65	16.03	24.20	27.88
毛利率[%]	22.36	22.54	22.34	22.25
营业利润率[%]	18.39	17.94	16.56	8.93
总资产报酬率[%]	1.68	1.55	1.15	—
净资产收益率[%]	1.64	1.57	1.57	—
净资产收益率*[%]	1.77	1.54	1.61	—
营业收入现金率[%]	95.86	120.10	105.30	98.14
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	18.00	0.50	5.15	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	4.85	0.18	2.06	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-55.53	-30.67	-50.78	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-14.98	-11.02	-20.26	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.77	0.66	0.48	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.03	—

注：表中数据依据盐城东方经审计的 2017-2019 年度及未经审计的 2020 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五：

各项财务指标的计算公式

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%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×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%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/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。

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。

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尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级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。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

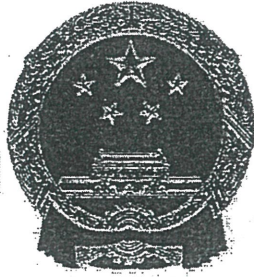
本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其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。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《城投类政府相关实体信用评级方法》（发布于 2015 年 11 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。



营业执照

统一社会信用代码 91310110132206721U

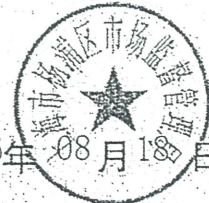
证照编号 10000000201608180124

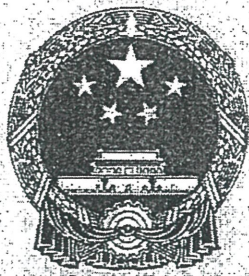
名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 类型 有限责任公司(国内合资)
 住所 上海市杨浦区控江路11555号A座103室K-22
 法定代表人 朱荣恩
 注册资本 人民币3000.0000万元整
 成立日期 1992年7月30日
 营业期限 1992年7月30日至不约定期限
 经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供
 投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2016年08月18日





营业执照

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180125

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 类型 有限责任公司(国内合资)
 住所 上海市杨浦区控江路1535号A座103室K-22
 法定代表人 朱荣恩
 注册资本 人民币3000.0000万元整
 成立日期 1992年7月30日
 营业期限 1992年7月30日至不约定期限
 经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债评评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

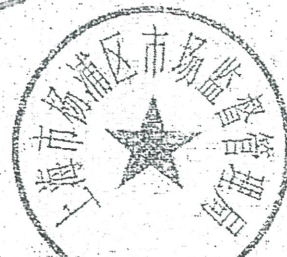
仅限评级项目使用
 仅限评级项目使用
 仅限评级项目使用

年报提示

请于每年1月1日至6月30日
 申报年报, 逾期
 将列入经营异常名录

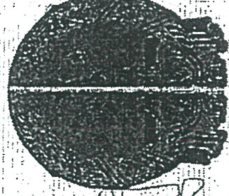


登记机关

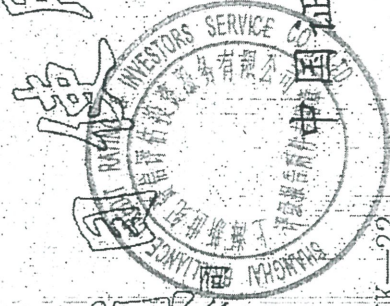


2016年08月18日

债项评级有限公司



中华人民共和国 证券市场资信评级业务许可证



公司名称: 上海新世纪资信评级投资有限公司
业务许可种类: 证券市场资信评级
法定代表人: 朱荣恩

注册地址: 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22

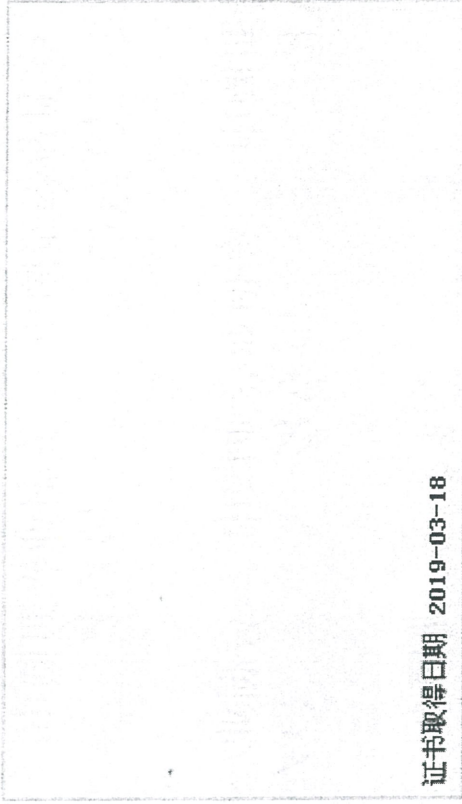
编号: ZPJ003

2012年11月2日

中国证券监督管理委员会(公章)

中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2019-03-18



姓名: 王静茹

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070219030002

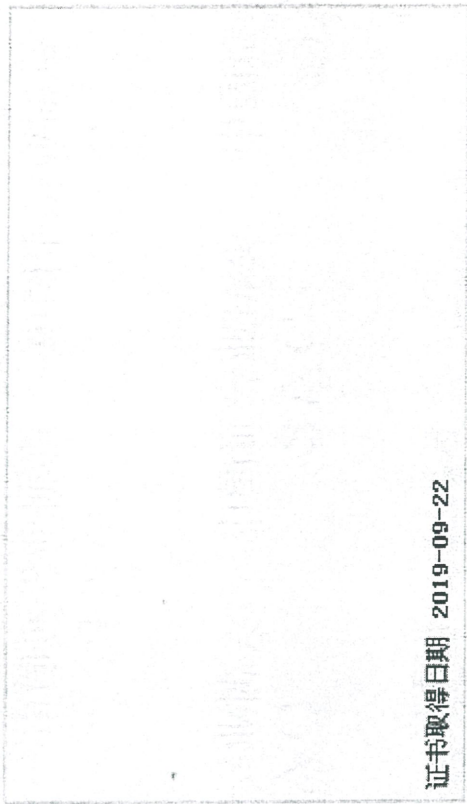


2019年03月19日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2019-09-22



姓名: 滕冕

性别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070219090003



2019年09月23日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。