

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】577号

启东城投集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20启东专项债/20启专债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，同时维持“20启东专项债/20启专债”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二一年六月二十二日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与启东城投集团有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，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东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月23日



启东城投集团有限公司

主体及“20启东专项债/20启专债”2021年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2021/6/23	AA+/稳定	齐剑初	陈寒 佟晨菲

债项信用			评级模型											
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型											
20 启东专项债/20 启专债	AA+	AA+	一级	二级指标		权重	得分	一级	二级指标		权重	得分		
			地区综合实力	区域层级		20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产规模		36.00%	28.80		
				GDP 总量		32.00%	23.04		净资产规模		36.00%	28.80		
				GDP 增速		4.00%	1.60		资产负债率		9.00%	7.20		
				人均 GDP		4.00%	4.00		全部债务资本化比率		9.00%	5.40		
				一般公共预算收入		32.00%	23.04		补助收入/利润总额		5.00%	2.00		
				一般公共预算收入增速		4.00%	0.80		(实收资本+资本公积) / 资产总额		5.00%	2.00		
				上级补助收入		4.00%	2.64							
2.二维矩阵映射										3.评级调整因素				
维度			地区综合实力									基础模型参考等级		AA
			1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档			
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-			
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-			
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-				
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+				
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+				
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+				
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+				
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+				
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+				
基础模型参考等级										AA		4.主体信用等级		AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”														

主体概况		
启东城投集团有限公司是启东市重要的基础设施建设主体，主要从事启东市范围内的基础设施和保障房建设等业务；启东市国有资产监督管理局持有公司100.00%的股权，启东市人民政府为公司实际控制人。		

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，启东市地区经济保持增长，经济实力仍很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性；得到了股东及相关方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临较大筹资压力；资产流动性较弱；资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“20 启东专项债/20 启专债”的信用等级为 AA+。

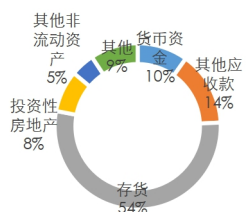
同业对比

项目	启东市城市建设投资开发有限公司	江苏海润城市发展集团有限公司	太仓市城市建设投资集团有限公司	常熟市城市经营投资有限公司	海宁市城市发展投资集团有限公司
地区	启东市	海门市	太仓市	常熟市	海宁市
GDP (亿元)	1223.10	1442.57	1386.09	2360.00	1030.78
GDP 增速 (%)	4.2	5.5	3.9	4.5	2.0
人均 GDP (元)	128073	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	72.01	73.5	171.12	213.66	100.93
一般公共预算支出 (亿元)	118.99	133.35	151.06	229.77	105.22
资产总额 (亿元)	509.74	535.67	263.90	261.97	360.74
所有者权益 (亿元)	228.81	230.64	108.56	120.50	183.53
营业收入 (亿元)	33.36	22.69	9.46	46.31	39.07
利润总额 (亿元)	8.42	3.63	0.75	7.43	2.03
资产负债率 (%)	55.11	56.94	58.86	54.00	49.12

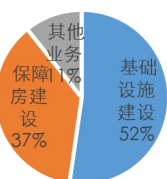
注：同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA+ 的同行业公司，表中数据年份均为 2020。
数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2020 年末公司资产构成



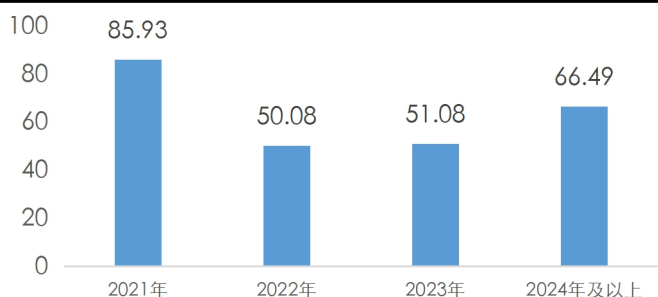
2020 年公司营业收入构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 Q1
资产规模	398.55	464.79	509.74	532.48
所有者权益	201.51	216.39	228.81	229.72
营业收入	20.57	24.87	33.36	6.32
利润总额	3.26	7.17	8.42	0.83
全部债务	133.07	227.07	253.58	-
资产负债率	49.44	53.44	55.11	56.86
全部债务资本化比率	39.77	51.20	52.57	-

2020 年末公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2017 年	2018 年	2020 年
地区	启东市		
GDP 总量	1063.33	1157.55	1223.10
GDP 增速	7.4	5.5	4.2
人均 GDP (元)	111824	121879	128073
一般公共预算收入	72.31	70.65	72.01
一般公共预算收入增速	1.7	-2.3	1.9
上级补助收入 (近似)	27.57	31.15	46.98

优势

- 跟踪期内, 启东市经济保持增长, 经济实力仍很强;
- 公司仍主要负责启东市范围内的基础设施及保障房建设业务, 主营业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司在增资、注资和财政补贴等方面继续得到了股东和相关各方的有力支持。

关注

- 公司在建和拟建项目规模仍较大, 依旧面临较大的筹资压力;
- 公司流动资产中变现能力较差的存货和其他应收款占比仍较高, 资产流动性仍较弱;
- 公司经营性和投资性净现金流均为净流出, 资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计启东市地区经济将保持增长, 公司基础设施及保障房建设业务维持较强的区域专营性, 能够得到股东及相关各方的持续有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AA+	2020/6/22	翟鹏 佟晨菲	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+	2019/5/20	刘贵鹏 张青源 赵振东	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/ 评级展望
20 启东专项债/20 启专债	2020/6/22	8.5	2020/01/14-2027/01/14	-	-

跟踪评级说明

根据相关监管要求及“2020年启东市城市建设投资开发有限公司社会领域产业专项债券”（以下简称“20启东专项债/20启专债”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于启东城投集团有限公司（以下简称“启东城投”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司前身为启东市区域供水厂¹，是由启东市住房和城乡建设局于2005年11月组建成立的全民所有制企业。截至2020年末，公司注册资本为45.00亿元²；公司实收资本为26.00亿元，较2019年末增加5.80亿元；启东市国有资产监督管理委员会（以下简称“启东市国资办”）仍持有公司100.00%的股权，启东市人民政府仍为公司实际控制人。2020年公司名称由“启东市城市建设投资开发有限公司”更为“启东城投集团有限公司”，截至报告出具日，已完成相关工商变更。

跟踪期内，公司作为启东市重要的基础设施建设主体，继续主要从事启东市范围内的基础设施和保障房建设等业务。

截至2020年末，公司纳入合并报表范围的子公司共24家，较2019年末增加4家子公司，均为公司投资设立，分别为启东市御河湾农贸市场有限公司（以下简称“御河湾农贸公司”）、启东市港东路农贸市场有限公司（以下简称“港东路农贸公司”）和、启东新越仓储发展有限公司（以下简称“仓储公司”）和启东新越建筑科技有限公司（以下简称“新越建筑”），详见附件二。

债券本息兑付及募集资金使用情况

启东城投发行的“20启东专项债/20启专债”为8.50亿元的7年期固定利率债券。该债券的起息日为2020年1月14日，到期日为2027年1月14日，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“20启东专项债/20启专债”已按时偿付利息，尚未到本金兑付日。

截至2020年末，“20启东专项债/20启专债”募集资金已使用4.73亿元，详见图表1。

¹ 经启东市政府批准，公司于2011年6月25日更名为启东市城市投资经营中心；于2015年6月16日更名为启东市城市建设投资开发总公司。

² 根据启国资发【2019】62号，启东市国资办将公司注册资本调增至45.00亿元，具体增资方式包括但不限于货币资金、实物资产注入等。

图表1 截至2020年末“20启东专项债/20启专债”募集资金使用情况（单位：亿元、%）

项目名称	计划总投资	拟使用募集资金额度	募集资金占募投资项目总投资比例	已使用募集资金
启东文化体育中心的全民健身中心、影剧院、停车位及配套设施	10.00	5.10	51.00	1.92
补充流动资金	-	3.40	34.00	2.81
合计	-	8.50	-	4.73

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021年一季度GDP增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度GDP同比增速达到18.3%，两年复合增速为5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前6.0%的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中3月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度GDP增速将回落至8.0%左右，两年复合增长率则升至5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3月PPI同比达到4.4%，CPI同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2和社融增速在3月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调1到2个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业及区域经济环境

行业分析

随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021年3月财政部发布的预算报告以及4月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债

的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

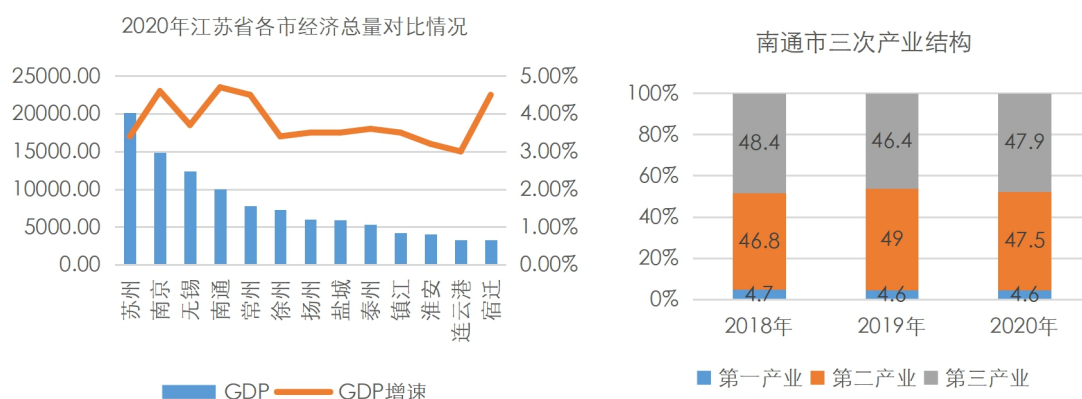
地区经济

1.南通市

跟踪期内，依托良好的区位优势和政策机遇，南通市经济保持较快发展，经济实力很强

近年来，南通市经济发展速度较快，经济实力很强。2020年，南通市地区生产总值10036.30亿元，比上年增长4.7%，在江苏省下辖的13个地级市中排名第4位。

图表2 南通市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	8427.0	7.2	9383.4	6.2	10036.3	4.7
人均地区生产总值（元）	115320	7.1	128295	6.1	134325 ³	-
规模以上工业增加值	-	7.7	-	7.2	-	7.1
第三产业增加值	4081.4	8.4	4352.5	5.7	4811.8	5.1
全社会固定资产投资	-	8.8	-	6.6	-	5.8
社会消费品零售总额	3088.8	9.0	3260.2	5.6	3370.40	0.3
进出口总额	2542.9	7.7	2519.9	-0.9	2627.10	4.3

数据来源：公开资料，东方金诚整理

³ 截至本报告出具日，南通市未公布2020年人均地区生产总值及2020年常住人口情况，该数据根据经济指标增速估算。

2020年，南通市工业经济保持较快增长；以服务业为主的第三产业发展良好，对地区经济的贡献程度较高

近年来，南通市培育形成了船舶海工、装备制造、纺织服装、化工医药、电子信息和新能源6个千亿级产业。2020年，南通市规模以上工业增加值保持较快增长，增速为7.1%。在巩固提升传统主导产业的同时，战略性新兴产业也保持较高增长。其中，战略性新兴产业工业总产值比上年增长9.8%，高于规上工业平均水平3个百分点；战新产值占规上工业总产值比重达35.6%。

南通市积极打造现代物流、金融服务等职能中心，加快构筑服务业发展新格局。苏通大桥建成以后，南通与上海的经济联系更加紧密，提高了南通市第三产业对苏中、苏北及江苏沿海地区的辐射能力。2020年，第三产业增加值4811.8亿元，增长5.1%，疫情之下发展态势仍然保持良好。

消费方面，南通市2020年社会消费品零售总额3370.4亿元，比上年增长0.3%，高于全省平均水平1.9个百分点。投资方面，2020年南通市固定资产投资比上年增长5.8%。分产业看，第一产业投资比上年增长197.3%，第二产业投资增长6.9%，第三产业投资增长4.6%。第三产业投资中，信息传输软件和信息技术服务业增长109.8%，教育业增长15.6%。分类型看，项目投资比上年下降4.3%；房地产开发投资增长37.5%。全年商品房销售面积1999.6万平方米，增长14.6%。其中住宅销售面积1714.9万平方米，增长9.1%。外贸方面，2020年南通市进出口总额2627.1亿元，比上年增长4.3%，外贸在疫情影响下发展态势保持良好。

2. 启东市

跟踪期内，启东市地区经济继续保持增长，经济实力仍很强

2020年启东市地区生产总值保持增长，经济实力仍很强。全市全年固定资产投资额增长8.0%，其中，工业投资增长9%，服务业投资增长7%。全年新引进签约注册亿元以上产业项目80个，其中10亿元以上项目30个，百亿级项目招引实现“零”的突破。受疫情影响，消费市场增幅较小，社会消费品零售总额保持小幅增长，增速较去年回落3.1个百分点；进出口方面，启东市完成进出口总额210亿元，同比降低15.84%。

图表3 启东市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1063.33	7.4	1157.55	5.5	1223.10	4.2
人均地区生产总值	111824	-	121879	-	128073	-
规模以上工业总产值	1795.62	15.4	-	4.3	-	5.5
全社会固定资产投资	450.78	8.2	-	7.2	-	8.0
社会消费品零售总额	376.94	9.0	397.45	5.4	420.00	2.3
进出口总额	194.35	14.4	249.53	28.2	210.00	-15.84

数据来源：公开资料，东方金诚整理

产业方面，2020年，启东市工业经济稳中向好。2020年启东市净增2000万元以上应税销售工业企业167家，为工业经济稳步增长提供了有效动能。同期，启东市实现工业应税销售910

亿元，同比增长 15%；规模工业增加值增长 5.5%。现代服务业方面，2020 年启东市实现应税销售 700 亿元，同比增长 40%。重大项目方面，2020 年启东市集中开工活动 3 次，全年新开工亿元以上产业项目 100 个，其中华峰超纤新材料、海上风电等百亿级项目 2 个，10 亿元以上项目 20 个；新竣工亿元以上产业项目 70 个，其中 10 亿元以上项目 10 个。

财政状况

1.南通市

南通市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比较高，财政收入来源较为稳定，一般公共预算支出增速较快，财政自给程度一般

2020 年，南通市完成一般公共预算收入 639.30 亿元，比上年增长 3.2%；其中，税收收入 523.20 亿元，增长 3.1%；税收占一般公共预算收入比重达 81.8%。支出方面，2020 年南通市一般公共预算支出 1080.5 亿元，比上年增长 11.1%。南通市地方财政自给率⁴较去年上升 1 个百分点，财政自给程度一般。

图表 4 南通市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算收入	606.20	619.26	639.30
其中：税收收入	503.98	507.55	523.20
非税收入	102.20	111.71	116.10
政府性基金收入	828.52	948.29	1333.30
一般公共预算支出	877.18	972.84	1080.50
政府性基金支出	882.84	872.48	1247.70
财政自给率（%）	69.11	63.65	64.65

数据来源：公开资料，东方金诚整理

截至 2020 年末，南通市政府债务余额为 1684.20 亿元，其中一般债务余额为 772.14 亿元，专项债务余额为 790.55 亿元。

2.启东市

跟踪期内，启东市一般公共预算收入小幅增长，财政实力仍较强

根据《启东市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》，2020 年，启东市实现一般公共预算收入 72.01 亿元，同比增长 1.9%，其中税收收入 59.12 亿元，占一般预算收入比重为 82.09%；政府性基金收入 150.90 亿元。支出方面，同年，启东市一般公共预算支出为 118.99 亿元，同比增长 16.9%；政府性基金支出为 128.53 亿元。截至 2020 年末，启东市地方政府债务余额为 207.88 亿元，其中一般债务余额 112.6 亿元，专项债务余额 95.3 亿元。

⁴ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

业务运营

经营概况

2020年，公司营业收入和毛利润仍主要来自基础设施和保障房建设业务，营业收入、毛利润和综合毛利率均有所增长

2020年，公司营业收入和毛利润仍主要来自基础设施和保障房建设业务。受保障房对外销售部分逐渐确认收入所致，公司营业收入有所增长。综合毛利率方面，受公司收入占比较高的保障房建设业务毛利率增加影响，2020年公司综合毛利率有所提升。

图表5 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	12.15	59.04	12.29	49.43	17.44	52.28
保障房建设	7.19	34.96	10.63	42.75	12.35	37.02
其他业务	1.23	6.00	1.94	7.82	3.57	10.69
营业收入合计	20.57	100.00	24.87	100.00	33.36	100.00
	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.36	11.17	1.29	10.52	1.78	10.20
保障房建设	0.55	7.71	1.72	16.15	1.47	11.92
其他业务	0.32	26.22	-0.07	-3.83	0.81	22.73
合计	2.23	10.86	2.93	11.80	4.06	12.18

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担启东市范围内基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事启东市范围内的市政道路、桥梁、街道景观、公园等基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性。

2020年，公司基础设施建设业务模式较上年未发生重大变化，仍分为委托代建模式、市场化工程建设模式和自营模式。同期，公司就丁仓港滨河体育公园工程、市民广场景观绿化工程松花江路确认基建收入17.44亿元，尚未收到回款。

公司在建和拟建的基础设施建设项目规模较大，面临较大筹资压力

截至2020年末，公司重点在建基础设施建设项目包括世纪大道、中央路新建工程、丁仓港路等，计划总投资合计138.40亿元，已完成投资合计123.99亿元，尚需投资合计14.41亿元。其中，募投项目启东文化体育中心的全民健身中心、影剧院、停车位及配套设施已投资6.49亿元。截至报告出具日，该项目已初步运营，东方金诚将持续关注该项目进展。

图表 6 截至 2020 年末公司主要在建的基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已投资金额	后续投资额	业务模式
城区改造拆迁费用汇总	40.00	37.88	2.12	市场化工程建设
工程绿化、设计费等	18.00	14.80	3.20	市场化工程建设
世纪大道	14.00	13.84	0.16	市场化工程建设
中央路新建工程	16.00	13.13	2.87	市场化工程建设
丁仓港路	10.00	8.53	1.47	市场化工程建设
江海南路改造工程	5.60	6.52	-0.92	市场化工程建设
土地征用及迁出拆迁补偿费	6.00	5.91	0.09	市场化工程建设
通久线工程	6.00	5.36	0.64	市场化工程建设
区域供水一期工程	5.30	4.91	0.39	市场化工程建设
城区水系整治工程	4.50	3.88	0.62	市场化工程建设
通吕线工程	3.00	2.74	0.26	市场化工程建设
启东文化体育中心的全民健身中心、影剧院、停车位及配套设施*	10.00	6.49	3.51	市场化工程建设
合计	138.40	123.99	14.41	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

带“*”项目为募投项目

截至 2020 年末，公司无拟建项目。公司在建项目投资规模较大，面临较大筹资压力。

保障房建设

作为启东市重要的保障房建设主体，公司继续从事启东市范围内的保障房建设业务，仍具有较强的区域专营性

公司保障房建设业务仍主要由子公司启东市保障房建设投资有限公司（以下简称“保障房建投”）和启东市鑫城城镇建设开发有限公司（以下简称“鑫城城镇”）负责，2019 年，公司保障房建设业务模式较上年未发生重大变化。2020 年，公司就民乐花苑、台角高层、南郊家园 A 区、B 区、C 区一二期、北上海花园 A、B、C 区项目确认保障房建设收入 12.35 亿元并全部收到回款；2020 年，公司保障房建设业务毛利率有所下降。

公司在建及拟建的保障房建设项目规模较大，仍面临较大筹资压力

截至 2020 年末，公司重点在建的保障房项目包括北上海花园、南郊家园、东郊雅苑（御龙花园）等项目，计划总投资合计 103.74 亿元，已完成投资合计 45.33 亿元，尚需投资合计 58.40 亿元。

图表 7 截至 2020 年末公司主要在建的保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	预计总投资	已投资金额	尚需投资额
彩臣三村东侧	2015.01~2021.05	5.00	4.20	0.80
北上海花园	2012.12~2021.05	20.00	17.78	2.22
惠丰镇双庆村二期	2016.10~2021.05	5.00	0.72	4.28
南郊家园	2011.03~2021.12	23.26	11.26	12.00
庙港新城东区	2018.09~2021.09	7.40	6.79	0.61
东疆花苑婚房	2018.03~2021.03	2.30	2.29	0.01
瀛东小区东侧	2018.12~2021.12	2.00	0.02	1.98
瀛东小区西侧地块(瀛东小区东北侧一期)	2018.12~2021.12	2.00	1.22	0.78
紫薇三村	2020.03-2022.12	5.85	0.01	5.84
台角六期	2020.08-2023.08	6.00	0.69	5.31
东疆雅苑	2020.11~2022.12	14.93	0.01	14.92
东郊雅苑（御龙花园）	2020.11-2022.12	10.00	0.34	9.66
合计	-	103.74	45.33	58.40

数据来源：公司提供，东方金诚整理

北上海花园项目分东区和北区两区建设。其中，东区建设地点位于启东市汇龙镇牡丹江路以北、建设路以东、惠阳河以西，规划用地面积 3.11 公顷，建设 17 层住宅楼 3 栋，15 层住宅楼 4 栋，总建筑面积 84796 平方米；北区建设地点位于汇龙镇南苑路以南、牡丹江路以北、院校路以东、惠阳河以西，规划用地面积 5.66 公顷，建设 17 层住宅楼 6 栋，商业配套房 1 栋，总建筑面积 105811 平方米。

南郊家园项目位于汇龙镇南郊，建设多层住宅楼 9 幢、高层及小高层住宅楼 34 幢、邻里中心及社区物管等配套公建，总用地面积 123649 平方米，总建筑面积 322667 平方米。

截至 2020 年末，公司暂无拟建保障房项目。总体来看，公司在建及拟建的保障房建设项目规模较大，仍面临较大筹资压力。

其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入规模有所增加，毛利率亦大幅增长

公司其他业务主要由贸易流通、智慧城市和医疗养老等板块构成。

公司智慧城市板块主要包括车位租赁和污水处理业务，分别由子公司启东城投二手车交易服务有限公司和启东市城市污水处理厂有限公司（以下简称“城市污水厂”）负责。车位租赁业务主要为公司通过自有资产进行出租，收取停车位租金，2020 年确认车位租赁收入 153 万元。污水处理业务方面，公司主要负责启东市区和开发区区域的污水处理业务。启东市对污水处理费采取与自来水费一同征收的方式，根据《启东市市级行政事业性收费目录清单》启东市区污水处理费按照居民用水 0.8 元/吨、工业用水 1.1 元/吨、特种行业用水 1.2 元/吨征收。截至 2020 年末，公司污水处理能力为 9.0 万立方米/日，较 2019 年末未发生变化。2020 年，公司污水处理业务收入为 0.28 亿元，毛利率为-1.46%，公司污水处理业务规模仍尚小。

图表 8 2018 年~2020 年公司污水处理业务情况

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年
污水处理能力（万立方米/日）	4.8	9.0	9.0
污水处理量（万立方米）	1728.0	2344.0	2436.0

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司贸易流通板块主要系农业贸易业务，由子公司启东新城农业发展有限公司负责运营。2019 年以来，公司相继投资建设了高标准配送中心、冷链物流系统、产品检测中心，配以“优菜网”、“优菜鲜配”等线上平台。目前，拥有保鲜、冷藏空间 500 多平方米，冷链物流车 10 多辆，日配送能力 80 吨。2020 年公司确认贸易流通业务收入 1.55 亿元，毛利率为 3.24%。

公司医疗养老板块由子公司启东市城投养老服务有限公司（以下简称“养老服务”）负责运营，近年来公司已建成养老机构一启东市社会福利中心并于 2019 年 8 月底投运，截至 2020 年末公司有养老床位近 2000 个。2020 年，公司医疗养老板块实现收入 0.32 亿元，毛利率为 -65.29%，主要系前期投入成本规模较大所致。

外部支持

跟踪期内，公司在增资、注资和政府补助等方面继续获得股东及相关各方的有力支持

公司是启东市重要的基础设施建设主体，在增资和政府补助等方面继续获得股东及相关各方的有力支持。

增资方面，2020 年，股东货币增资 5.80 亿元，增加公司实收资本。

注资方面，启东市财政局货币注资 1.87 亿元，相应调增资本公积。

财政补贴方面，启东市人民政府给予公司财政补贴 1.27 亿元。

考虑到未来公司将继续在启东市基础设施建设领域中占有重要地位，预计股东及相关方仍将对公司提供有力支持。

企业管理

截至 2020 年末，公司注册资本为 45.00 亿元，公司实收资本为 26.00 亿元，其中实收资本较 2019 年末增加 5.80 亿元；启东市国资办仍持有公司 100.00% 的股权，启东市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构及内部组织架构均无重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年合并财务报表及 2021 年 1~3 月合并财务报表。中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年合并财务报表进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。跟踪期内未更换审计机构。

截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 24 家，较 2019 年末增加 4 家子公司，分别为御河湾农贸公司、港东路农贸公司、仓储公司和新越建筑，详见附件二。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额继续增长，资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，资产流动性仍一般

2020 年末，公司资产总额较 2019 年末增长 9.67%，主要系建设项目推进拉动资产规模上升。公司资产仍以流动资产为主，同期末，流动资产占资产总额的比重为 83.10%。

图表 9 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动资产	226.32	286.78	423.59	443.36
货币资金	20.15	56.16	50.11	54.99
应收账款	7.20	8.10	8.28	6.35
其他应收款	68.46	68.33	73.57	71.00
存货	129.35	135.96	273.78	292.41
非流动资产	172.23	178.01	86.14	89.12
投资性房地产	23.51	27.87	41.23	41.28
在建工程	114.84	116.63	10.67	13.46
其他非流动资产	30.68	25.62	23.70	23.70
资产总计	398.55	464.79	509.74	532.48

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

2020 年末，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2020 年末，公司货币资金较 2019 年末增长 11.83%，以银行存款为主；其中，受限部分 0.54 亿元，为存款保证金。同期末，公司应收账款同比小幅增加，仍主要为应收启东市江海水利建设开发有限公司和启东市财政局的工程款，占比为 94.01%。公司其他应收款主要为应收启东市财政局的往来款及与启东市政府部门及国有企业的往来款，2020 年末有所增长，前五名主要为应收启东市德驰实业有限公司⁵往来款 21.74 亿元、启东市财政局往来款 13.10 亿元、启东市华都实业有限公司⁶往来款 10.80 亿元、启东市土地储备中心往来款 4.63 亿元和启东市鑫都房地产开发有限公司往来款 2.52 亿元。公司存货为流动性较弱的土地使用权、海域使用权和保障房项目建设成本，同比大幅增长，主要系原计入在建工程科目的市政工程项目成本重分类至存货科目所致。截至 2020 年末公司存货主要包括保障房项目成本 206.81 亿元、拟开发土地使用权 50.00 亿元和拟开发海域使用权 16.64 亿元，其中土地使用权和海域使用权均已获得权证。

公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。2020 年末，公司投资性房地产同比增长 47.92%，主要是政府划拨房产 11.89 亿元，相应冲抵往来款所致。公司在建工程主要为在建的市政工程项目投资成本，2020 年末，公司在建工程同比大幅下降，为本年度重分类至存货科目所致。同期末，公司其他非流动资产规模有所下降，主要为公司收回部分委托贷款，导致规模缩小。

截至 2020 年末，公司受限资产为 14.32 亿元，主要为受限货币资金和存货等，占资产总额的比例为 2.81%。

⁵ 为启东市国有企业。

⁶ 为启东市国有企业。

资本结构

跟踪期内，主要得益于股东增资和经营积累，公司所有者权益有所增长

2020年末，公司所有者权益较2019年末增长5.74%。同期末，公司实收资本26.00亿元，较2019年末增长5.80亿元，全部为股东货币增资；资本公积同比有所增长，主要是启东市财政局注资1.87亿元，相应调增资本公积；未分配利润为61.74亿元，较2019年小幅增长，主要为当年经营利润累积。

图表 10 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
所有者权益	201.51	216.39	228.81	229.72
实收资本	15.00	20.20	26.00	26.00
资本公积	130.72	134.28	136.16	136.25
未分配利润	49.80	55.68	61.74	62.56

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额和全部债务有所增长，负债结构仍以非流动负债为主

2020年末，公司负债总额有所增长，主要系融资规模增加所致。同期末，公司负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占负债总额的比例为60.92%。

流动负债方面，2020年末，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收账款、其他应收款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2020年末，公司短期借款同比有所下降；受公司结清部分应付工程款影响，公司应付账款较2019年末同比小幅下降；公司预收账款同比小幅增长，主要为公司预收安置房购房款、水电安装工程款；公司其他应付款同比小幅下降，主要系公司偿还部分应付往来方往来款所致；公司一年内到期的非流动负债同比大幅增加，其中包含一年内到期的长期借款18.33亿元、一年内到期的应付债券29.83亿元和一年内到期的长期应付款0.02亿元。其他流动负债为短期融资券，规模有所增长。

图表 11 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动负债	74.82	90.50	109.79	129.18
短期借款	0.30	3.19	1.55	5.05
应付账款	15.43	1.78	1.59	1.55
预收账款	10.87	4.50	5.49	10.58
其他应付款	33.63	23.53	21.93	24.59
一年内到期的非流动负债	11.40	33.22	48.37	47.47
其他流动负债	-	20.00	26.00	33.00
非流动负债	122.22	157.90	171.14	173.58
长期借款	65.09	57.62	51.27	50.16
应付债券	46.90	89.50	108.13	111.52
长期应付款	8.83	8.44	8.84	8.99
负债总额	197.04	248.41	280.93	302.76

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

非流动负债方面，2020 年末，公司非流动负债同比增长 8.38%。其中，长期借款主要为银行借款，较 2019 年末有所下降；应付债券较 2019 年末增长 20.82%，截至 2020 年末，公司应付债券合计 137.96 亿元；长期应付款变动较小，主要系非金融机构长期借款（8.25 亿元）和少量融资租赁款（0.80 亿元）⁷。

2020 年末，公司全部债务较 2019 年末增长 11.67%，其中短期有息债务占比为 31.49%，短期债务集中度有所提升。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2019 年末均有所增长。

图表 12 公司全部债务构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2020 年 3 月末
全部债务	133.07	227.07	253.58	-
其中：短期有息债务	12.25	71.51	85.93	-
长期有息债务	120.82	155.56	167.65	-
资产负债率	49.44	53.44	55.11	56.86
全部债务资本化比率	39.77	51.20	52.57	-

数据来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年末，公司对外担保余额为 44.16 亿元（详见附件三），担保比率为 19.30%。公司担保对象均为国有企业，代偿风险整体可控。

盈利能力

跟踪期内，公司利润总额保持增长，但整体盈利能力仍较弱

2020 年，公司营业收入保持增长，仍主要来自基础设施和保障房建设业务。同期，公司期间费用为占营业收入的比例为 2.84%，主要为财务费用和管理费用。

⁷ 包括一年以内到期部分。

2020年，公司利润总额为8.42亿元，其中收到政府补助为1.27亿元，占利润总额的比例为15.09%。总体来看，跟踪期内公司利润总额虽有所增长但仍较小，盈利能力仍较弱。

图表 13 公司盈利能力主要指标（亿元、%）

科目	2018年	2019年	2020年末	2020年1~3月
营业收入	20.57	24.87	33.36	6.32
营业利润率	10.21	11.34	11.38	-
期间费用	0.46	0.59	0.95	0.75
利润总额	3.26	7.17	8.42	0.83
其中：财政补贴	1.65	1.53	1.27	-
总资产收益率	0.83	1.34	1.41	0.19
净资产收益率	1.37	2.73	2.86	0.36

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性和投资性净现金流均为净流出，现金来源对筹资活动依赖仍较大

2020年，公司经营性和投资性净现金流流入依然由主营业务回款和往来款回收构成，规模略有下降；同期公司经营活动现金流出主要系主营业务产生的支出，往来款支出大幅下降。同期，公司投资活动现金流仍维持净流出但规模有所收缩，主要系在建工程投资支出所致。2020年，公司筹资活动现金流入较2019年有所增长，偿债规模增加。整体来看，2020年，公司经营性和投资性净现金流均有所下降，现金来源对筹资活动依赖仍较大。

2020年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-7.25亿元；投资活动产生的现金流量净额为-3.12亿元；筹资活动产生的现金流量净额为9.14亿元；现金及现金等价物净增加额为-1.23亿元。

图表 14 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入	58.01	50.73	48.12
现金收入比（%）	121.16	95.52	72.14
经营活动现金流出	50.13	47.30	47.90
投资活动现金流入	0.00	-0.93	1.00
投资活动现金流出	12.61	18.67	8.67
筹资活动现金流入	46.49	109.49	114.69
筹资活动现金流出	48.88	64.82	105.26

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

公司仍为启东市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了股东及各方相关方的有力支持，公司综合偿债能力依旧很强

从短期偿债能力指标来看，2020年末，公司流动比率和速动比率继续维持较高水平，现金

比率有所下降，对流动负债的保障能力有所减弱。

从长期偿债能力指标来看，2020年末，公司长期债务资本化比率有所增加，水平仍较高；EBITDA对全部债务的保障程度依然较弱。

图表 15 公司偿债能力指标（%、倍）

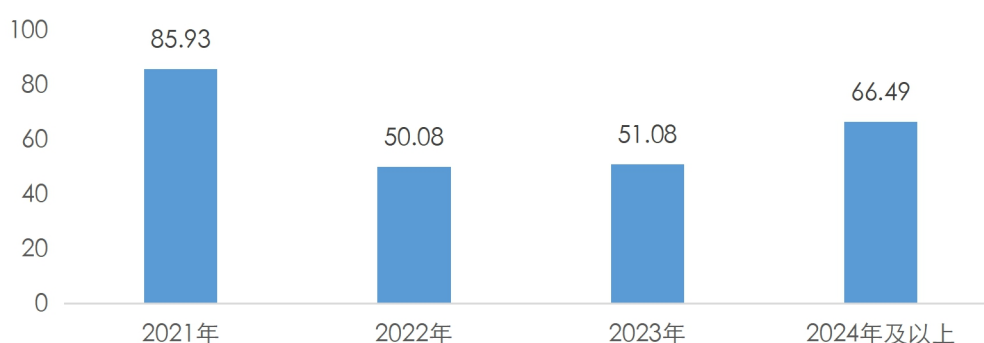
科目	2018年	2019年	2020年	2020年3月
流动比率	302.47	316.88	385.82	343.22
速动比率	129.60	166.65	136.45	116.85
现金比率	26.92	62.06	45.64	42.57
长期债务资本化比率	37.48	41.82	42.29	-
全部债务/EBITDA	12.00	11.53	12.23	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

“20启东专项债/20启专债”发行额为8.50亿元，2020年，公司经营活动现金流入偿债倍数为5.66倍，现金类资产偿债倍数为5.89倍。公司经营性现金流入和现金类资产仍能够对“20启东专项债/20启专债”的到期偿付提供很强的保障。

截至2020年末，公司未来一年到期债务为85.93亿元，债务集中度较高。

图表 16 截至2020年末公司债务期限结构（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司作为启东市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的专营性，经营和发展获得了股东及相关各方的有力支持，综合偿债能力很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为AA+的县级市基础设施建设主体，对2020年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 17 同业对比情况

项目	启东市城市建设投资开发有限公司	江苏海润城市发展集团有限公司	太仓市城市建设投资集团有限公司	常熟市城市经营投资有限公司	海宁市城市发展投资集团有限公司
地区	启东市	海门市	太仓市	常熟市	海宁市
GDP (亿元)	1223.10	1442.57	1386.09	2360.00	1030.78
GDP 增速 (%)	4.2	5.5	3.9	4.5	2.0
人均 GDP (万元)	128073	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	72.01	73.5	171.12	213.66	100.93
一般公共预算支出 (亿元)	118.99	133.35	151.06	229.77	105.22
资产总额 (亿元)	509.74	535.67	263.90	261.97	360.74
所有者权益 (亿元)	228.81	230.64	108.56	120.50	183.53
营业收入 (亿元)	33.36	22.69	9.46	46.31	39.07
利润总额 (亿元)	8.42	3.63	0.75	7.43	2.03
资产负债率 (%)	55.11	56.94	58.86	54.00	49.12

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，数据来自各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

与行业对比组企业相比，公司所在地区启东市的经济总量处于较低水平，增速中等；一般公共预算收入最低、一般公共预算支出较低。

公司自身资产规模较大，债务率与营业收入规模处于中游，利润总额最大。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2021 年 4 月 15 日，公司本部无不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司存续债券均已按期支付各期利息，“20 启东专项债/20 启专债”已按时兑付利息，尚未到本金兑付日。

抗风险能力

基于对启东市的经济和财政实力、股东及相关各方对公司各项支持，以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力仍很强。

结论

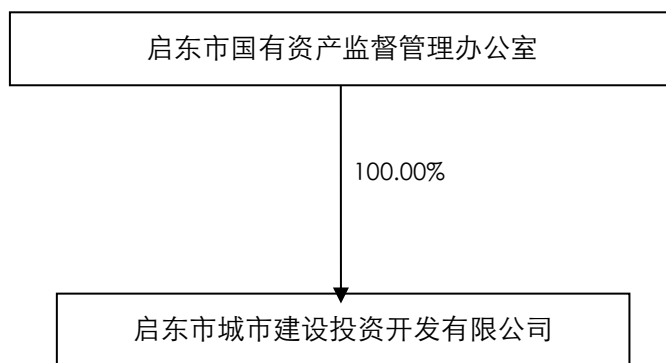
东方金诚认为，跟踪期内，启东市经济保持增长，经济实力仍很强；公司仍主要负责启东市范围内的基础设施及保障房建设业务，主营业务仍具有较强的区域专营性；公司在增资、注资和财政补贴等方面继续得到了股东和相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目规模仍较大，依旧面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较差的存货和其他应收款占比仍较高，资产流动性仍较弱；公司经营性和投资性净现金流均为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

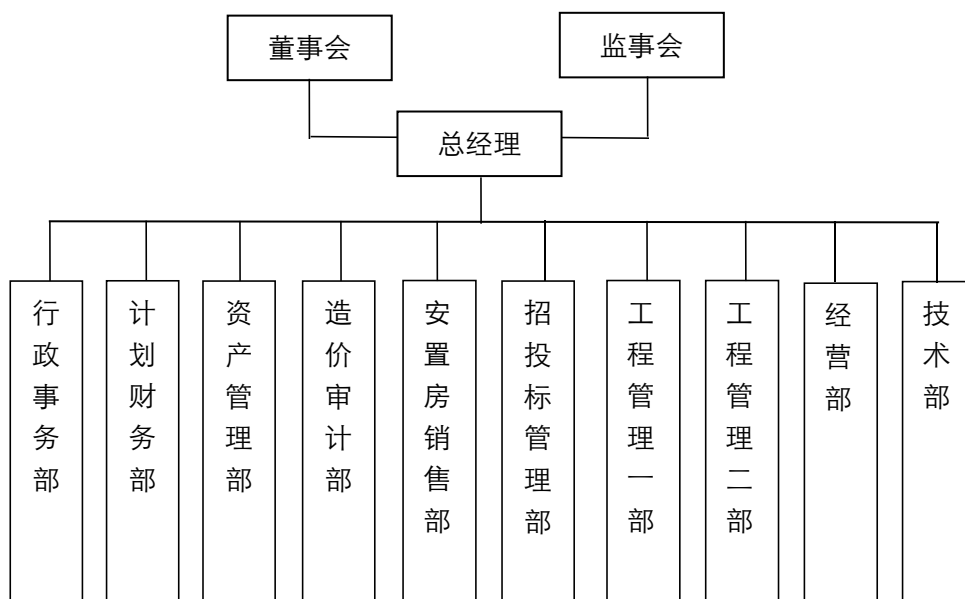
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，维持“20 启东专项债/20 启专债”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2020 年末公司股权结构和组织机构图

股权结构图



组织机构图



附件二：截至 2020 年末公司纳入合并报表范围子公司情况（单位：万元、%）

公司全称	公司简称	经营范围	注册资本	持股比例	取得方式	纳入报表年份
启东市建设投资有限公司	启东建投	基础设施建设	20000.0	100.00	无偿划拨	2013 年
启东市新城建投投资发展有限公司	新城建投	新农村建设	35000.0	98.29	无偿划拨	2013 年
启东市新农村建设发展有限公司	新农村建发	基础设施建设	10000.0	100.00	无偿划拨	2013 年
启东城投二手车交易服务有限公司	二手车公司	二手车交易	3500.0	100.00	投资设立	2015 年
启东市城市污水处理厂有限公司	城市污水厂	污水处理	17500.0	100.00	无偿划拨	2013 年
启东衡麓市政工程有限公司	衡麓工程	道路建设	38000.0	100.00	投资设立	2015 年
启东市鑫城城镇建设开发有限公司	鑫城城镇	房地产开发	40000.0	100.00	无偿划拨	2015 年
启东市保障房建设投资有限公司	保障房建投	安置房建设	36900.0	100.00	无偿划拨	2015 年
启东市城投养老服务有限公司	城投养老	养老服务	10000.0	100.00	投资设立	2016 年
启东新城农业发展有限公司	新城农发	农业技术研发	400.0	60.00	投资设立	2016 年
启东新城热力有限公司	新城热力	热力生产	1200.0	51.00	投资设立	2016 年
启东市新城文化体育服务有限公司	新城文体	文体活动	10000.0	100.00	投资设立	2016 年
启东市城兴置业有限公司	城兴置业	房地产开发经营	18000.0	100.00	投资设立	2016 年
启东市城建物业管理有限公司	城建物业	物业管理服务	5000.0	100.00	投资设立	2017 年
启东市新越市政工程有限公司	新越市政	市政工程施工	10000.0	100.00	投资设立	2017 年
启东市妇幼保健院 ⁸	妇幼保健院	医疗保健	-	100.00	投资设立	2018 年
启东市城投教育投资发展有限公司	教育投资公司	教育投资发展，自有房屋租赁服务	1000.0	100.00	投资设立	2018 年
启东市新越投资管理有限公司	新越投资	投资管理	1000.0	100	投资设立	2019 年
上海启吾贸易有限公司	启吾贸易	贸易	100.0	100	投资设立	2019 年
启东生命健康科技发展有限公司	生命健康科技	基础设施建设	10000.0	100	投资设立	2019 年
启东新城智慧城市运营管理服务服务有限公司	智慧城市	智慧城市	2000.0	100	投资设立	2019 年
启东市御河湾农贸市场有限公司	御河湾农贸公司	御河湾农贸	200.00	100	投资设立	2020 年
启东市港东路农贸市场有限公司	港东路农贸公司	农贸公司	200.00	100	投资设立	2020 年
启东新越仓储发展有限公司	新越仓储	新越仓储公司	1000.00	100	投资设立	2020 年
启东新越建筑科技有限	新越建筑	新越建筑公司	1000.00	100	投资设立	2020 年

⁸ 为事业单位法人，成立于 2018 年 3 月 14 日，由启东城投举办，开办资金 60000.00 万元。

公司

附件三：截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：万元、%）

被担保公司	担保形式	担保到期日	担保日期
启东市协兴生态渔业有限公司	保证	18000.00	2016/1/16-2022/12/15
启东市江海水利建设开发有限公司	保证	19080.00	2018/4/27-2021/7/14
启东市东冠商贸有限公司	保证	1200.00	2016/1/5-2021/1/4
启东市自来水厂有限公司	保证	82400.00	2018/9/1-2029/7/2
启东市土地复垦开发有限公司	保证	23100.00	2017/12/6-2025/12/5
启东市土地复垦开发有限公司	保证	35300.00	2019/3/1-2025/12/5
启东沿海水利建设有限公司	保证	19500.00	2019/4/26-2026/4/25
启东滨海工业园污水处理有限公司	保证	4200.00	2019/12/26-2022/12/25
启东滨海美城绿化工程有限公司	保证	4200.00	2019/12/26-2022/12/25
启东市自来水厂有限公司	保证	17854.88	2017/4/1-2025/4/1
启东国有资产投资控股有限公司	保证	53551.89	2020/3/26-2026/12/31
启东市滨海污水处理厂有限公司	保证	8000.00	2019/12/13-2022/12/12
江苏海防投资经营有限公司	保证	4800.00	2020/3/25-2025/12/1
启东滨海美城绿化工程有限公司	保证	6500.00	2020/5/26-2021/5/25
启东洪仁贸易有限公司	保证	6000.00	2020/5/21-2021/5/19
启东元康实业有限公司	保证	6000.00	2020/5/20-2021/5/19
启东市滨海污水处理厂有限公司	保证	24617.16	2019/12/13-2024/12/15
启东天诺建设有限公司	保证	5500.00	2020/8/20-2021/8/20
启东天诺建设有限公司	保证	4000.00	2020/5/28-2021/5/26
启东市合力城镇开发经营有限公司	保证	4000.00	2020/5/22-2021/5/19
启东市滨江供热有限公司	保证	4000.00	2020/6/24-2021/6/23
启东市滨海污水处理厂有限公司	保证	3000.00	2020/3/9-2021/3/9
启东市滨海污水处理厂有限公司	保证	3000.00	2020/3/3-2021/3/2
启东市圆陀角开发建设有限公司	保证	7600.00	2020/9/25-2026/4/1
启东临海城镇开发经营有限公司	保证	9500.00	2020/6/11-2021/6/10
启东市合力城镇开发经营有限公司	保证	7500.00	2020/6/30-2021/6/29
启东市弘荣源实业有限公司	保证	6500.00	2020/9/16-2021/9/15
启东方刚化工有限公司	保证	4800.00	2020/10/13-2021/10/12
启东滨海工业园污水处理有限公司	保证	4300.00	2020/6/30-2021/6/29
启东市滨化供热有限公司	保证	3000.00	2020/8/4-2021/8/3
启东市滨江水处理有限公司	保证	2800.00	2020/9/16-2021/9/15
启东市滨化供水有限公司	保证	3000.00	2020/8/4-2021/8/3
启东滨海美城绿化工程有限公司	保证	6000.00	2020/7/17-2021/7/14
启东家家乐建设发展有限公司	保证	4000.00	2020/6/12-2021/6/9
启东红祖化工贸易有限公司	保证	4000.00	2020/6/24-2021/6/23
启东黄海建材贸易有限公司	保证	4000.00	2020/7/31-2021/7/26
启东市嘉致源实业有限公司	保证	4000.00	2019/11/21-2021/3/18
启东市滨化供水有限公司	保证	3800.00	2020/5/28-2021/5/26
启东市弘荣源实业有限公司	保证	4000.00	2019/11/8-2021/3/5
启东市合力城镇开发经营有限公司	保证	5000.00	2020/3/25-2021/3/25

合计

441603.93

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月 末
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	398.55	464.79	509.74	532.48
其中：货币资金	20.15	56.16	50.11	54.99
应收账款	7.20	8.10	8.28	6.35
存货	129.35	135.96	273.78	292.41
其他应收款	68.46	68.33	73.57	71.00
负债总额	197.04	248.41	280.93	302.76
全部债务	133.07	227.07	253.58	-
其中：短期债务	12.25	71.51	85.93	-
所有者权益	201.51	216.39	228.81	229.72
营业收入	20.57	24.87	33.36	6.32
利润总额	3.26	7.17	8.42	0.83
经营活动产生的现金流量净额	7.87	3.43	0.22	-7.25
投资活动产生的现金流量净额	-12.61	-19.60	-7.67	-3.12
筹资活动产生的现金流量净额	-2.38	44.66	9.43	9.14
主要财务指标				
营业利润率（%）	10.21	11.34	11.38	-
总资产收益率（%）	3.11	4.08	3.18	-
净资产收益率（%）	1.37	2.73	2.86	-
现金收入比率（%）	121.16	95.52	72.14	128.25
资产负债率（%）	49.44	53.44	55.11	56.86
长期债务资本化比率（%）	37.48	41.82	42.29	41.31
全部债务资本化比率（%）	39.77	51.20	52.57	48.49
流动比率（%）	302.47	316.88	385.82	343.22
速动比率（%）	129.60	166.65	136.45	116.85
现金比率（%）	26.92	62.06	45.64	42.57
经营现金流动负债比率（%）	10.52	3.79	0.20	-5.61
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.80	0.87	-
全部债务/EBITDA（倍）	12.03	11.56	12.23	-

附件五：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。