

信用评级公告

联合〔2022〕3004号

联合资信评估股份有限公司通过对盐城高新区投资集团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，确定维持盐城高新区投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 盐高新 02/20 盐高 02”“20 盐高新 01/20 盐高 01”“20 盐城高新 MTN001”信用等级为 AA⁺，维持“15 盐高新债/PR 盐高新”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

二〇二二年六月二十日

盐城高新区投资集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
盐城高新区投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 盐高新 02/20 盐高 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 盐高新 01/20 盐高 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 盐城高新 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
15 盐高新债/PR 盐高新	AAA	稳定	AAA	稳定

偿债主体跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期 兑付日
20 盐高新 02/20 盐高 02	8.30	8.30	2027/11/13
20 盐高新 01/20 盐高 01	6.70	6.70	2027/09/01
20 盐城高新 MTN001	5.00	5.00	2023/08/26
15 盐高新债/PR 盐高新	10.00	2.00	2022/12/14

注：1.“15 盐高新债/PR 盐高新”“20 盐高新 02/20 盐高 02”和“20 盐高新 01/20 盐高 01”设置本金提前偿还条款，所列到期兑付日为最后一次还本付息日；2.“20 盐城高新 MTN001”所列到期兑付日为首次行权日；3.上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券

偿债主体本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级时间：2022 年 6 月 20 日

评级观点：

盐城高新区投资集团有限公司（以下简称“公司”）是盐城国家高新技术产业开发区（以下简称“盐城高新区”）唯一的区级基础设施投资建设及土地整理主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持区域专营优势，并在财政补贴和资金注入方面获得股东的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司受限资产规模大，且货币资金受限严重，整体资产流动性较弱，债务负担仍重，短期偿债压力较大和或有负债风险较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。随盐城市和盐城高新区经济的不断发展，公司未来发展前景良好。

“15 盐高新债/PR 盐高新”“20 盐高新 02/20 盐高 02”和“20 盐高新 01/20 盐高 01”均设置了分期还本安排，有效缓解了公司的集中兑付压力。同时，“15 盐高新债/PR 盐高新”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，中债增担保实力极强，其担保显著提升了“15 盐高新债/PR 盐高新”本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“15 盐高新债/PR 盐高新”的信用等级为 AAA，维持“20 盐城高新 MTN001”“20 盐高新 01/20 盐高 01”和“20 盐高新 02/20 盐高 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2021 年，盐城市实现地区生产总值 6617.40 亿元，比上年增长 7.7%，盐城高新区实现地区生产总值 525.00 亿元，比上年增长 20.50%。

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果			AA ⁺
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	2	
财务风险	F4	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	2	
			现金流量	2	
		资本结构		3	
		偿债能力		4	
调整因素和理由					调整子级
外部支持					4

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，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

分析师：

张雪婷 高志杰

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

- 跟踪期内，公司保持区域专营优势。公司作为盐城高新区内唯一的区级基础设施建设及土地开发主体。跟踪期内，公司职能定位未发生改变，业务保持区域专营优势。
- 跟踪期内，公司持续获得大力的外部支持。2021 年，公司收到货币资金 16.00 亿元作为资本公积，收到财政补贴收入 3.29 亿元，收到划拨资产 9.68 亿元。
- 增信措施。中债增为“15 盐高新债/PR 盐高新”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了“15 盐高新债/PR 盐高新”本息偿还的安全性。

关注

- 跟踪期内，公司资产流动性较弱。截至 2022 年 3 月底，公司受限资产合计 114.25 亿元，占总资产的 14.80%，受限比例高。其中，货币资金受限 61.05 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司存货和应收类账款分别占资产总额的 38.01%和 19.86%，存货主要以代建项目投入成本为主，整体资产流动性较弱。
- 跟踪期内，公司有息债务有所增长，债务负担仍重，并面临较大的短期偿债压力。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 511.27 亿元，全部债务资本化比率为 68.06%，债务负担仍重。公司现金类资产为同期短期债务为 0.62 倍，公司短期偿债压力较大。
- 跟踪期内，公司或有负债风险较大。截至 2022 年 3 月底，公司对外担保共计 143.66 亿元，担保比率 59.89%。其中，盐城高新区中小企业担保有限公司对当地民营企业的担保 9.52 亿元，公司本部对民营企业担保 3.65 亿元。公司对外担保规模很大，且部分对民营企业的担保已发生代偿，公司或有负债风险较大。

偿债主体主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	105.21	150.28	134.37	109.36
资产总额（亿元）	539.02	691.14	790.84	772.13
所有者权益（亿元）	177.35	217.46	244.76	239.91
短期债务（亿元）	127.81	142.86	225.45	177.79
长期债务（亿元）	209.46	302.17	295.31	333.47
全部债务（亿元）	337.28	445.04	520.76	511.27
营业总收入（亿元）	20.83	23.86	26.43	9.87
利润总额（亿元）	5.37	6.41	7.68	1.64
EBITDA（亿元）	7.82	8.82	10.50	--
经营性净现金流（亿元）	-18.10	-5.19	-19.32	-2.93
营业利润率（%）	23.69	25.12	20.45	13.95
净资产收益率（%）	2.24	2.17	2.31	--
资产负债率（%）	67.10	68.54	69.05	68.93
全部债务资本化比率（%）	65.54	67.18	68.03	68.06
流动比率（%）	290.18	321.43	250.36	304.30
经营现金流动负债比（%）	-12.17	-3.14	-8.01	--
现金短期债务比（倍）	0.82	1.05	0.60	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	0.38	0.45	--
全部债务/EBITDA（倍）	43.13	50.44	49.58	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	318.86	411.56	522.48	515.97
所有者权益（亿元）	73.55	84.07	113.81	114.33
全部债务（亿元）	210.97	309.05	372.19	363.82
营业总收入（亿元）	2.17	3.94	4.18	1.42
利润总额（亿元）	0.57	1.85	2.80	0.59
资产负债率（%）	76.93	79.57	78.22	85.56
全部债务资本化比率（%）	74.15	78.61	76.58	76.09
流动比率（%）	241.36	266.57	193.08	210.39
经营现金流动负债比（%）	-34.98	-19.90	-13.80	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；4. 本报告合并口径中其他流动负债中有息债务纳入短期债务进行核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算；5. “--”表示数据无意义

数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 盐高新 02/20 盐高 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/17	姚玥、李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/10/22	姜泰钰、李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 盐城高新 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/17	姚玥、李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/06	姜泰钰、李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 盐高新 01/20 盐高 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/17	姚玥、李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/07/23	张雪婷、李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
15 盐高新 债/PR 盐高新	AAA	AA ⁺	稳定	2021/06/17	姚玥、李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
	AAA	AA ⁺	稳定	2018/06/25	张峻铖、王萌	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
	AAA	AA	稳定	2015/08/06	黄静雯、王宇勃	基础设施建设投资企业信用分析要点 (2015 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

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受盐城高新区投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

盐城高新区投资集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于盐城高新区投资集团有限公司(以下简称“公司”或“盐城高新”)及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,公司股东及实际控制人未发生变化,均为盐城市人民政府,持股比例100.00%。截至2022年3月底,公司注册资本30.00亿元,实收资本26.80亿元。

跟踪期内,公司职能定位和经营范围未发生变化。截至2022年3月底,公司本部内设6个职能部门,包括工程部、财务部和综合部等。截至2022年3月底,公司合并范围内共拥有21家一级子公司。

截至2021年底,公司合并资产总额790.84亿元,所有者权益244.76亿元(含少数股东权益37.03亿元);2021年,公司实现营业总收入26.43亿元,利润总额7.68亿元。

截至2022年3月底,公司合并资产总额772.13亿元,所有者权益239.91亿元(含少数股东权益37.03亿元);2022年1—3月,公司实现营业总收入9.87亿元,利润总额1.64亿元。

公司注册地址:江苏省盐城市盐都区振兴路1号;法定代表人:徐金根。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2022年5月底,公司由联合资信评级的存续债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕,其中“15盐高新债/PR盐高新”“20盐高新01/20盐高新01”和“20盐高新02/20盐高新02”募投项目均已完工交付。跟踪期内,公司已按期支付

存续债券相关利息。

表1 截至2022年5月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 盐高新 02/20 盐高新 02	8.30	8.30	2020/11/13	7 年
20 盐高新 01/20 盐高新 01	6.70	6.70	2020/09/01	7 年
20 盐城高新 MTN001	5.00	5.00	2020/08/26	3+N
15 盐高新债 /PR 盐高新	10.00	2.00	2015/12/14	7 年

注:1.“15盐高新债/PR盐高新”“20盐高新02/20盐高新02”和“20盐高新01/20盐高新01”设置本金提前偿还条款,在存续期第3~7年末分别按照债券发行总额的20%偿还债券本金;2.“20盐城高新MTN001”系永续中期票据,N为永续期数

资料来源:联合资信整理

1. 普通优先债券

截至2022年5月底,公司由联合资信评定的存续期普通优先债券合计金额15.00亿元。

2. 担保债券

截至2022年5月底,公司由联合资信评定的存续期担保债券为“15盐高新债/PR盐高新”,由中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

3. 永续债券

截至2022年5月底,公司由联合资信评定的存续期永续债券合计金额5.00亿元。公司永续债券具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具等特点,联合资信通过对相关条款的分析,认为公司存续期永续债券赎回条款设置使其不赎回的可能性较小。

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预

期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回

落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80 (-2.0)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022

年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业

价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳

增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资

规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《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2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发

行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化

存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

公司是盐城市重要的基础设施建设主体，主要负责盐城高新技术产业开发区（以下简称“盐城高新区”或“高新区”）基础设施建设和土地开发业务。盐城市及高新区的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

（1）区域经济

2021年，盐城市及高新区经济持续发展，为公司发展创造了良好的外部环境。

2021年，盐城市实现地区生产总值6617.40亿元，按不变价格计算，比上年增长7.70%。其中，第一产业实现增加值735.80亿元，比上年增长3.50%；第二产业实现增加值2686.10亿元，比上年增长8.10%；第三产业实现增加值3195.50亿元，比上年增长8.20%，三次产业增加值比例调整为11.1:40.6:48.3。人均地区生产总值达98593元（按2021年年平均汇率折算约15283

美元），比上年增长7.6%。

2021年，盐城市固定资产投资比上年增长3.70%。其中，民间投资增长7.70%。分产业看，第一产业投资增长5.70%，第二产业投资增长5.10%，第三产业投资增长2.10%。第二产业投资中，工业投资增长5.10%，其中制造业投资增长23.40%，占全部投资的比重为45.80%。高技术产业投资增长47.10%。第三产业投资中，教育业增长27.90%，文化体育和娱乐业增长26.00%，科学研究和技术服务业增长18.20%，卫生和社会工作增长10.70%。

工业方面，2021年，盐城市规模以上工业企业总产值比上年增长21.90%，规模以上工业增加值增长11.90%。其中轻工业增长8.40%，重工业增长12.90%。分经济类型看，国有工业增长75.50%，集体工业下降31.70%，股份制工业增长10.60%，外商港澳台投资工业增长11.60%。

根据公司提供的资料，2021年，盐城高新区实现地区生产总值525.00亿元，较上年增长20.50%；人均GDP为9.01万元。

（2）政府财力

2021年，盐城市及盐城高新区一般公共预算收入同比有所增长，财政实力有所增强。

2021年，盐城市一般公共预算收入451.0亿元，比上年增长12.7%，其中税收收入339.2亿元，比上年增长12.9%，税收收入占一般公共预算收入比重75.2%。

根据公司提供的高新区财政情况，2021年，盐城高新区一般公共预算收入39.95亿元，同比增长4.72%，其中，税收收入32.63亿元，同比增长13.85%；上级补助收入9.89亿元；政府性基金收入41.56亿元，同比增长15.19%。一般公共预算支出69.98亿元，同比增长2.76%，财政自给率57.09%，财政自给能力较差。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为盐城市人民政府。截至2022年3月底，

公司注册资本为 30.00 亿元,实收资本 26.80 亿元。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内,公司保持区域专营优势。

跟踪期内,公司职能定位未发生变化,作为盐城高新区内唯一的区级基础设施建设和土地开发主体,业务保持区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内,公司本部及核心子公司债务履约情况良好;联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(银行版,统一社会信用代码:913209006945497342),截至 2022 年 5 月 18 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,公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(银行版,统一社会信用代码:91320903795366742E),截至 2022 年 5 月 18 日,盐城咏恒投资发展有限公司(以下简称“咏恒公司”)无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录,咏恒公司过往债务履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内,公司在法人治理结构、管理体制等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内,公司业务构成未发生变化,仍以基础设施建设收入为主。2021 年,公司营业总收入同比有所增长,综合毛利率同比小幅下降,整体经营状况良好。

跟踪期内,公司营业总收入保持增长,2021 年为 26.43 亿元,同比增长 10.78%,营业总收入结构保持稳定,仍以基础设施建设工程为主。同期,租赁及其他收入有所下降,主要系租赁收入和材料销售收入下降所致。毛利率方面,2021 年,公司综合毛利率同比小幅下降。

2022 年 1—3 月,公司营业总收入 9.87 亿元,综合毛利率 15.38%,较 2021 年有所下降,主要系毛利较低的基础设施建设收入占比较高所致。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)
基础设施建设	12.76	53.49	13.67	18.45	69.82	14.09	8.63	87.49	10.36
租赁等其他	11.10	46.51	43.69	7.98	30.18	44.71	1.23	12.51	50.53
合计	23.86	100.00	27.63	26.43	100.00	23.33	9.87	100.00	15.38

注:2020 年和 2021 年基础设施建设收入包括基础设施代建收入和土地开发整理收入

资料来源:公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

跟踪期内,公司市政基础设施建设业务结算方新增盐城智能终端产业园区开发运营有限公司(以下简称“智能公司”),结算方式未发生变化,在建项目未来投资压力一般。

公司受盐城高新区管理委员会(以下简称“高新区管委会”)委托,承担盐城高新区范围内道路、绿化工程基础设施和配套工程等项目建

设。

跟踪期内,随子公司盐城市盐龙湖生态风景保护区开发有限公司(以下简称“盐龙湖公司”)划出。公司基础设施建设业务委托方变更为高新区管委会和智能公司,按照相应委托代建协议内容进行项目建设。公司按照项目总成本加成 15.00~20.00%的利润与委托方进行结算,确认相关收入,并根据每年签署的回款计划协议分 5 年陆续回款。

2021 年，公司确认收入的项目主要为之前年度投资的道路工程、绿化工程、管道工程和其他零星工程等。2021 年，公司收到基础设施代建回款 9.17 亿元，回款主要由之前年度项目按照回款计划所支付款项构成，基础设施建设板块毛利率小幅上升至 14.09%。

2022 年 1—3 月，公司基础设施建设收入 8.63

亿元，毛利率小幅下降至 10.36%，主要系当期结算项目加成比例较低所致。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建代建项目总投资合计 3.44 亿元，已投资 1.84 亿元，尚需投资 1.60 亿元。同期，公司无拟建基础设施项目。

表4 截至2022年3月底公司主要在建基础设施项目

序号	项目名称	预计总投资 (万元)	项目周期 (年份)	截至 2022 年 3 月 底已完成投资 (万元)	未来投资计划 (万元)	
					2022 年 4—12 月	2023 年
1	第一沟滨河绿地项目	2540.39	2019-2023	1540.39	536.00	464.00
2	智创小镇学校	25000.00	2021-2023	15000.00	6000.00	4,000.00
3	盐龙街道断头路畅通工程	3850.00	2022-2023	1240.21	1349.15	1,260.64
4	盐龙街道老旧小区改造	1500.00	2022-2023	235.19	531.19	733.62
5	创智路幼儿园	1500.00	2022-2023	429.36	454.98	615.66
合计		34390.39	--	18445.15	8871.32	7073.92

资料来源：公司提供

(2) 土地开发整理

公司负责盐城高新区规划范围内的土地整理业务，该业务收入自 2017 年起计入基础设施建设板块，2021 年同比有所下降，未来收入稳定性有待关注。

高新区管委会根据招商引资、总体发展规划、周边商业和住宅楼房的需要，综合考虑高新区未来几年新增土地需求，向盐城市政府汇报申请征收周边土地。得到政府批复之后，高新区管委会对计划土地进行合法征收，后委托公司对土地进行前期开发整理、完成所征收土地的全部动迁、拆迁工作以及相关安置和补偿工作。

目前，项目实施主体为公司本部、盐城咏创建设发展有限公司及咏恒公司。根据公司提供的《土地委托开发协议》，土地开发整理业务收入为成本加成模式，在与高新区管委会就土地项目结算后，由高新区管委会向公司支付土地整理成本支出（包括拆迁、整理、融资费用以及其他费用等），以及一定加成比例的利润。同时，公司确认收入并结转相应成本。对于之前年度形成的未结算土地成本，后续按照加成模式进行结算。2021 年，公司实现土地整理收入 2.90 亿元，同比下降 19.22，%计入基础设施建设收入中，未来

土地出让收入稳定性有待关注。公司土地成本结算情况较差，对公司资金形成一定占用。

截至 2022 年 3 月底，公司存货中待结算工程（含基础设施建设业务和土地整理业务）合计 278.46 亿元，已整理完成可供出让土地 8134.94 亩，计入“存货—工程施工”科目。2021 年以来，盐城高新区内商业用地价格每亩约 392 万元，工业用地价格每亩约 14 万元。截至 2022 年 3 月底，公司土地整理业务在建项目 1 个，总投资 0.27 亿元，尚需投资 0.24 亿元，无拟建项目。

(3) 其他业务

公司其他收入主要包括租赁业务收入、担保业务收入和材料销售收入。公司自营项目在建规模大，未来租赁业务或将成为公司收入的有益补充，但相关投资规模较大，公司存在较大的资金压力。

公司租赁业务主要为公司自有产权的办公楼以及厂房出租。2021 年，公司实现租赁收入 3.05 亿元，毛利率 75.74%。公司用于租赁的资产主要包括自建厂房和产业园，厂房租金 125 元/平方米/年，办公楼租金 830 元/平方米/年，整体出租率约 95%。

表 5 截至 2022 年 3 月底公司主要在建自持项目情况

项目名称	预计总投资 (万元)	项目周期 (年份)	截至 2022 年 3 月底已完成投 资 (万元)	未来投资计划 (万元)		
				2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年
智能手机产业园（三期、四期、智 创谷）	245000.00	2017-2023	175169.74	30000.00	39830.26	0.00
高新区高端装备产业园工业邻里中 心	20000.00	2018-2022	14390.70	5609.30	0.00	0.00
地下综合管廊	20000.00	2017-2022	15430.41	4569.59	0.00	0.00
东山精密二期	160000.00	2018-2023	68172.13	60000.00	31827.87	0.00
悦虎晶芯	10744.10	2021-2024	1110.96	4297.70	2686.00	2649.44
京泉华	14321.30	2022-2024	2864.30	5728.50	3580.30	2148.20
得润电子	14696.50	2021-2025	3428.81	1838.50	1101.95	8327.24
博盛新材料	16543.50	2021-2025	5705.25	0.00	2702.10	8136.15
智创小镇	60000.00	2021-2023	29880.37	16523.25	13596.38	0.00
水绿新城工程项目	50000.00	2021-2023	29129.73	10000.00	10870.27	0.00
大冈一期厂房	10000.00	2021-2022	6787.84	3212.16	0.00	0.00
合计	621305.40	--	352070.24	141779.00	106195.13	21261.03

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司自营在建项目共 11 个，项目总投资 62.13 亿元，已投资 35.21 亿元，尚需投资 26.92 亿元，其中，智能手机产业园项目、东山精密项目、悦虎晶芯、京泉华、得润电子和博盛新材料项目均已经与对应公司签订回购协议，项目建成后租期 5 年，之后由企业回购，租赁和回购价格均已约定最低价。高新区高端装备产业园工业邻里中心和地下综合管廊为公司自持项目，后续通过租赁平衡收益；公司无拟建自持项目。

公司担保业务主要由子公司盐城高新区中小企业担保有限公司（以下简称“盐高新担保公司”）开展，该公司成立于 2015 年 9 月 25 日，目前主要负责高新区内中小企业的担保业务。主要业务范围：融资性担保业务，贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保；其他业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务；以自有资金进行投资。2021 年，公司实现担保业务收入 1.66 亿元，毛利率 90.48%。截至 2022 年 3 月底，盐高新担保公司共发生代偿情况 9 笔，涉及金额 0.64 亿元，已追回 0.26 亿元，剩余 0.38 亿元均有反担保措施。截至 2022 年 3 月底，盐高新担保公司担保余额 9.52 亿元，均为对民营企业担保，均有反担保措施，包括土地厂房抵押、应收账款（对公司方的应收账款）质押、法人代表承担无限连带责任和被担保公司股东提供保证担保等。

公司材料销售业务主要由子公司盐城利之咏贸易有限公司承担。销售对象主要为园区内承接公司工程项目的施工公司，风险基本可控。2021 年，公司材料销售业务收入 1.81 亿元，毛利率 3.65%。公司材料销售主要客户情况如下表所示，合计占比较高。

表 6 2021 年公司材料销售业务主要客户

客户名称	销售金额（万 元）	产品名称
江苏德联达智能科技有限公司	4956.55	电子器件
江苏沃达视听科技有限公司	2637.24	电子器件
江苏安正光电科技有限公司	2227.14	电子器件
江苏华盛电气股份有限公司	1833.50	电子器件
江苏聚泰科技有限公司	1794.86	电子器件
合计	13449.29	--

资料来源：公司提供

（4）股权投资

跟踪期内，公司积极开展转型工作，通过对企业的股权投资实现投资收益，丰富公司的营业范围，被投资企业市场化程度高，经营风险需持续关注。

2018 年 5 月，盐龙湖创业投资有限公司（以下简称“盐龙创投”）被划入公司合并范围，盐龙创投作为主要的股权投资主体，对符合集团产业规划的创新型科技公司进行前期市场调查、公司调研并决策，通过股权或者产业基金投资模式

获得超额收益。公司为把控投资风险，设立了投资评审、决策委员会，负责投资相符的筛选、调查和决策工作。

截至 2022 年 3 月底，公司将对北京燕东微电子有限公司、悦虎晶芯电路（苏州）股份有限公司和江苏盐城农村商业银行股份有限公司等 37 家根据持股比例认定为未对被投资公司经营造成实际影响的投资，计入“其他权益工具投资”，合计投资金额 12.79 亿元；将对深圳市京泉华科技股份有限公司、盐城新润成建设有限公司和盐城市盐都区大冈村镇建设综合开发有限公司等 24 家企业的投资计入“长期股权投资”，合计投资金额 18.99 亿元；将对盐城高新投资基金（有限合伙）和盐城康盐信息产业投资合伙企业（有限合伙）等 5 个基金投资计入“其他非流动金融资产”，合计金额 2.45 亿元。

3. 未来发展

未来公司仍将围绕主业进行发展，通过引入外部资源和优化实体板块增强自身造血功能。

公司未来业务收入仍将以基础设施代建和土地整理为主，继续做实做大经营性业务规模。一是引入外部优质资源，通过并购重组，注入优质资产等方式，加快做大集团业绩规模，提升财务质量。二是做优实体化经营板块，增强自身造血功能。跟踪期内，公司自持经营性资产建设项目尚需投资额较高，未来公司将面临较大的筹资压力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年合并财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该合并财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2022 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，2021 年，公司合并范围新增 2 家一级子公司，均为出资设立，对公司财务数据可比性影响较小。2022 年 1—3 月，公司划出 2 家一级子公司。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内共 21 家一级子公司。公司 2022 年一季度划出子公司对公司财务数据影响较大，公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，结构仍以流动资产为主；公司其他应收款及存货规模持续扩大，且其他流动资产和长期应收款中存在对区域内国有企业借款，对资金形成较大占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 790.84 亿元，较上年底增长 14.43%，主要系其他应收款、存货和投资性房地产增长所致。其中，流动资产占 76.42%，非流动资产占 23.58%。公司资产以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	145.54	21.06	131.81	16.67	109.07	14.13
应收账款	4.27	0.62	17.42	2.20	12.14	1.57
预付款项	15.23	2.20	12.01	1.52	12.12	1.57
其他应收款	116.56	16.87	143.33	18.12	119.89	15.53
存货	223.59	32.35	267.25	33.79	293.46	38.01
其他流动资产	21.69	3.14	30.01	3.79	30.01	3.89
流动资产	531.80	76.95	604.38	76.42	576.98	74.73
可供出售金融资产	23.22	3.36	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应收款	16.28	2.36	21.28	2.69	21.28	2.76
长期股权投资	11.13	1.61	18.98	2.40	18.99	2.46

投资性房地产	70.57	10.21	90.43	11.43	95.37	12.35
在建工程	22.70	3.28	31.85	4.03	35.21	4.56
非流动资产	159.34	23.05	186.46	23.58	195.15	25.27
资产总额	691.14	100.00	790.84	100.00	772.13	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2022 年一季报整理

(1) 流动资产

截至 2021 年底，流动资产 604.38 亿元，较上年底增长 13.65%，主要系存货和其他应收款增长所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至 2021 年底，公司货币资金 131.81 亿元，较上年底下降 9.43%。其中，受限货币资金 83.84 亿元，为以银行定期存单为质押物开具的银行承兑汇票和保证金。公司货币资金受限情况严重。

截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 17.42 亿元，较上年底增长 307.83%，主要系桃花源旅游公司的基础设施建设款项增长和应收盐城智能终端产业园区开发运营公司基础设施建设款项增长所致。公司应收账款中，以账龄组合计提坏账的应收账款 6.33 亿元，占比 36.14%，共计提坏账准备 926.41 万元，计提比例很低。集中度来看，公司应收账款账面原值前五名合计 16.62 亿元，占比 94.94%，集中度很高。

表8 截至2021年底公司应收账款前五名情况

单位名称	账面原值 (亿元)	占比 (%)	账龄
盐城智能终端产业园区开发运营公司	8.84	50.51	0~2 年
盐城桃花源旅游开发有限公司	4.26	24.35	0~2 年
盐城市盐都区西区管理委员会	1.63	9.29	1 年以内
盐城市三胡文化旅游开发有限公司	1.48	8.47	0~2 年
江苏柚尊家居制造有限公司	0.41	2.32	3 年以上
合 计	16.62	94.94	--

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司预付款项 12.01 亿元，较上年底下降 21.13%，主要系预付工程款下降所致。

截至 2021 年底，公司其他应收款 143.33 亿元，较上年底增长 22.96%，主要系往来款增长所

致。账龄来看，公司其他应收款中 1 年以内款项 90.77 亿元，1~2 年款项 40.02 亿元，整体账龄较短。从集中度来看，公司其他应收款前五名合计 59.12 亿元，占比 41.25%，集中度一般。

表9 截至2021年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	账面原值 (亿元)	占比 (%)	账龄	款项性质
江苏盐龙湖农业发展投资有限公司	19.33	13.49	0~3 年	往来款
盐城华都森林公园有限公司	16.99	11.85	0~3 年以上	往来款
盐城市恒旺建设有限公司	8.77	6.12	0~2 年	往来款
盐城市恒恺建设有限公司	7.58	5.29	0~2 年	往来款
盐城易贝特贸易有限公司	6.46	4.50	0~2 年	往来款
合 计	59.12	41.25	--	--

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司存货 267.25 亿元，较上年底增长 19.53%，主要系基础设施建设投入增长所致。公司存货主要由工程施工成本 252.08 亿元和待开发土地 14.35 亿元构成。

截至 2021 年底，公司其他流动资产 30.01 亿元，较上年底增长 38.38%，主要系对外借款增长所致。公司其他流动资产由对外借款 27.84 亿元，和预交税金 2.17 亿元构成。其中，对外借款均为当地国有企业借款，平均利率 7.30%，对公司资产形成较大占用。

(2) 非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 186.46 亿元，较上年底增长 17.02%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。

截至 2021 年底，公司无可供出售金融资产，系会计政策变更调整，将截至 2020 年底的 23.22

亿元可供出售金融资产调整至其他非流动金融资产和其他权益工具投资。

截至 2021 年底，公司其他非流动金融资产 2.49 亿元，主要为对区域内创投基金投资。

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资 12.79 亿元，主要由公司对高新区内入园企业投资构成，主要产业涉及光电、通讯科技、半导体和新材料等，需关注其未来投资收益实现情况和风险控制情况。

截至 2021 年底，公司长期应收款 21.28 亿元，较上年底增长 30.71%，主要系长期债权增长所致。公司长期应收款由对盐城高创投资发展有限公司借款 8.57 亿元，对盐城元创投资发展有限公司借款 7.71 亿元和对智能公司借款 5.00 亿元构成。

截至 2021 年底，公司长期股权投资 18.98 亿元，较上年底增长 70.55%，主要系对盐城高新区内企业和区域内其他国有企业投资增长所致。公司对盐城高新区内企业投资主要产业涉及智能科技、新能源和光电产业。

截至 2021 年底，公司投资性房地产 90.43 亿元，较上年底增长 28.15%，主要系存货转入土地使用权且改为以公允价值计量所致。公司投资性房地产由土地使用权 34.23 亿元和房屋及建筑物 56.20 亿元构成，主要为公司自持对外出租厂房和办公楼。

截至 2021 年底，公司在建工程 31.85 亿元，较上年底增长 40.30%，主要系公司自持项目建设增长所致。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 772.13 亿元，较上年底下降 2.37%。其中，流动资产占 74.73%，非流动资产占 25.27%。公司资产仍以流动资产为主。公司应收账款 12.14 亿元，较上年底下降 30.29%，主要系收到基础设施建设回款所致；其他应收款 119.89 亿元，较上年底下降 16.35%，主要系子公司划出导致往来款减少所

致。

资产流动性方面，截至 2022 年 3 月底，公司存货和应收类账款分别占资产总额的 38.01% 和 19.86%，存货主要以代建项目投入成本为主；应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的项目建设占款、往来款及保证金等，回收期限存在不确定性；其他流动资产和长期应收款中，对区域内其他国有企业借款合计 49.12 亿元，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。

截至 2022 年 3 月底，公司受限资产合计 114.25 亿元，受限比例 14.80%，其中，货币资金受限 61.05 亿元，投资性房地产受限 25.98 亿元，在建工程受限 8.73 亿元，存货受限 17.96 亿元，固定资产受限 0.54 亿元，主要用于抵押借款和对外担保。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，实收资本和资本公积占比大，权益稳定性一般。

截至 2021 年底，公司所有者权益 244.76 亿元，较上年底增长 12.55%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。公司实收资本 26.80 亿元，较上年底保持稳定；未分配利润 32.11 亿元，较上年底增长 20.70%；少数股东权益 37.03 亿元，较上年底下降 25.82%。

截至 2021 年底，公司资本公积 124.97 亿元，较上年底增长 26.08%，系公司收到货币资金 16.00 亿元及资产注入 9.68 亿元所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 239.91 亿元，较上年底下降 1.98%，主要系未分配利润下降所致。实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为 11.17%、52.13%、9.53% 和 11.56%。所有者权益结构稳定性一般。

表10 公司所有者权益主要构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	26.80	12.32	26.80	10.95	26.80	11.17

资本公积	99.12	45.58	124.97	51.06	125.05	52.13
未分配利润	26.60	12.23	32.11	13.12	27.73	11.56
少数股东权益	49.91	22.95	37.03	15.13	37.03	15.43
所有者权益	217.46	100.00	244.76	100.00	239.91	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2022 年一季度整理

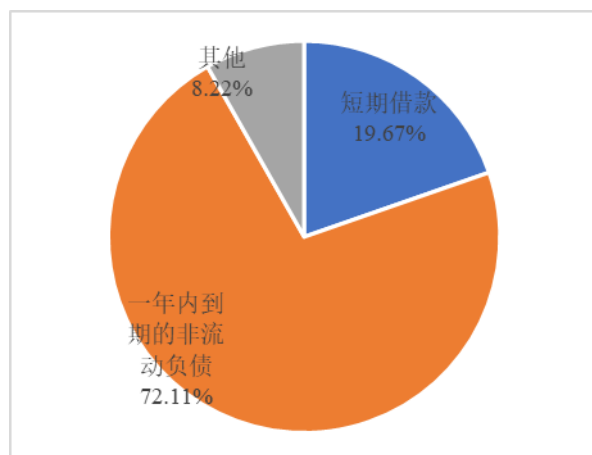
(2) 负债

跟踪期内，公司整体有息债务规模有所增长，债务负担仍重，面临较大的短期债务压力，且在未来 3 年内面临一定集中兑付压力。

截至 2021 年底，公司负债总额 546.08 亿元，较上年底增长 15.29%，主要系长期借款和短期借款增长所致。其中，流动负债占 44.21%，非流动负债占 55.79%。

截至 2021 年底，公司流动负债 241.41 亿元，较上年底增长 45.91%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款和一年内到期的非流动负债构成。

图 1 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 47.48 亿元，较上年底增长 6.57%。其中，保证借款 33.08 亿元，质押借款 8.88 亿元，抵押借款 2.36 亿元，信用借款 990.00 万元，票据融资 3.01 亿元。

截至 2021 年底，公司其他应付款 5.16 亿元，较上年底增长 19.05%，主要系往来款增长所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 174.08 亿元，较上年底增长 98.46%。其中，一年内到期的长期借款 90.09 亿元，1 年内到期的应付债券 52.76 亿元，1 年内到期的长期应付款 25.25 亿元，应付利息 5.98 亿元。

截至 2021 年底，公司其他流动负债 1.93 亿元，较上年底增加 1.93 亿元，系定向融资款项增长所致。其中，定向融资款项 1.89 亿元，系有息债务，纳入短期债务进行核算，待转销项税 376.38 万元。

截至 2021 年底，公司非流动负债 304.68 亿元，较上年底下降 1.15%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 131.35 亿元，较上年底下降 11.92%。其中，信用借款 41.15 亿元，保证借款 55.76 亿元，抵押借款 18.87 亿元，质押借款 15.57 亿元。

截至 2021 年底，公司应付债券 127.42 亿元，较上年底增长 3.66%，主要系发行 4 期私募债、1 期中期票据、1 期海外债和子公司 2 期私募债所致。

截至 2021 年底，公司长期应付款 36.54 亿元，较上年底增长 21.31%，主要系融资租赁款项增长所致。公司长期应付款全部由融资租赁款项构成。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 532.22 亿元，较上年底下降 2.54%。其中，流动负债占 35.63%，非流动负债占 64.37%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。公司一年内到期的非流动负债 128.64 亿元，较上年底下降 26.10%；长期借款 171.26 亿元，较上年底增长 30.38%；长期应付款 44.25 亿元，较上年底增长 21.11%。

有息债务方面，截至 2021 年底，公司全部债务 520.76 亿元，较上年底增长 17.01%，其中，短期债务 225.45 亿元，占比 43.29%；长期债务 295.31 亿元，占比 56.71%。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.05%、68.03%和 54.68%，较上年底分别提高 0.52 个百分点、提高 0.85 个百分点和下降 3.47 个百分点。

公司债务负担重。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 511.27 亿元，较上年底下降 1.82%，其中，短期债务 177.79 亿元，占比 34.77%，长期债务 333.47 亿元，占比 65.23%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.93%、68.06%和 58.16%，较上年底分别下降 0.12 个百分点、提高 0.04 个百分点和提高 3.48 个百分点。公司未来三年内，分别需偿还债务 177.79 亿元、91.02 亿元和 62.63 亿元，公司短期债务负担较重，且未来 3 年内面临一定集中兑付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入同比有所增长；利润总额对非经常性损益依赖性较强。整体来看，公司盈利能力较强。

跟踪期内，公司营业总收入仍以基础设施建设收入为主。2021 年，公司实现营业总收入 26.43 亿元，同比增长 10.78%；营业成本 20.27 亿元，同比增长 17.36%，营业利润率 20.45%，较 2019 年同比下降 4.66 个百分点。

表 11 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	23.86	26.43	9.87
营业成本（亿元）	17.27	20.27	8.35
期间费用（亿元）	2.98	2.30	0.77
其中：管理费用（亿元）	1.43	1.37	0.58
财务费用（亿元）	1.53	0.92	0.18
利润总额（亿元）	6.41	7.68	1.64

资料来源：根据公司审计报告、财务报告整理

从期间费用来看，2021 年，公司期间费用 2.30 亿元，期间费用率 8.69%，同比下降 3.79 个百分点，其中，管理费用 1.37 亿元、财务费用 0.92 亿元，公司期间费用控制能力有所增强。

2021 年，公司实现利润总额 7.68 亿元，同比增长 19.28%。同期，公司收到政府补助 2.39 亿元，公允价值变动收益 1.76 亿元，主要系投资性房地产中土地转入变为由公允价值计量带来的收益；公司利润总额对非经常性损益依赖度较

强。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率均较 2020 年有所增长，分别为 1.06 %和 2.31%。公司整体盈利能力较强。

2022 年 1—3 月，公司营业总收入 9.87 亿元，同比增长 21.00%，为 2021 年全年的 37.32%；营业成本 8.35 亿元，同比增长 20.14%，为 2021 年全年的 41.19%，营业利润率下降至 13.95%。利润总额 1.64 亿元，同比增长 18.79%，为 2021 年全年的 21.37%。

5. 现金流

2021 年，公司收现质量大幅下滑，经营活动现金流入主要由往来款流入构成。公司投资活动缺口较大，需依赖融资进行平衡。

经营活动方面，2021 年，公司经营活动现金流量净额-19.32 亿元。流入主要由公司业务回款 15.67 亿元和往来款流入 59.53 亿元构成；流出主要由基础设施建设投入及其他业务投入 49.91 亿元和往来款流出 42.42 亿元构成。公司现金收入比为 59.27%，收现能力大幅下降。

投资活动方面，2021 年，公司投资活动现金流量净额-25.09 亿元。公司投资活动现金流入由收回投资收到的现金 1.72 亿元、处置资产收到的现金 1.36 亿元和收到的其他与投资活动有关的现金（主要系短期债权的还款）2.50 亿元构成；公司投资活动现金流出中购建固定资产、无形资产支付的现金 9.84 亿元，投资支付的现金 5.68 亿元，系对外股权投资支付的款项；支付其他与投资活动给有关的现金 15.52 亿元，主要为理财产品和对外的债权借出。

筹资活动方面，2021 年，公司筹资活动现金流量净额 37.33 亿元。公司筹资活动现金流入主要由取得借款收到的现金 221.43 亿元和收到其他与筹资活动有关的现金 73.56 亿元，主要由票据到期释放的保证金和政府注入资金构成。公司筹资活动现金流出中，偿付债务支付的现金 161.19 亿元；支付利息相关的现金 29.38 亿元；支付其他与筹资活动有关的现金 67.29 亿元，主要系支付的融资保证金和融资租赁借款的还款。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 2.93 亿元，以往来款流入流出为主；投资活动现金净流出 4.23 亿元；筹资活动现金净流入 7.21 亿元。

表 12 公司现金流量情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计（亿元）	105.03	75.20	24.32
经营活动现金流出小计（亿元）	110.22	94.52	27.26
经营活动现金流量净额（亿元）	-5.19	-19.32	-2.93
投资活动现金流入小计（亿元）	17.25	5.94	0.07
投资活动现金流出小计（亿元）	74.27	31.03	4.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-57.03	-25.09	-4.23
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-62.22	-44.42	-7.16
筹资活动现金流入小计（亿元）	303.87	295.19	104.29
筹资活动现金流出小计（亿元）	231.31	257.86	97.08
筹资活动现金流量净额（亿元）	72.56	37.33	7.21
现金收入比（%）	111.48	59.27	92.98

资料来源：根据公司审计报告、财务报告整理

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现较弱。公司或有负债风险较大，间接融资渠道通畅。

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所下降，截至 2021 年底，上述指标分别为 250.36%和 139.66%。截至 2021 年底，公司现金类资产 134.37 亿元，为同期短期债务的 0.60 倍。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均有所上升，分别为 304.30%和 149.53%，公司非受限现金类资产 48.31 亿元，为同期短期债务的 0.27 倍。公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债能力指标来看，2021 年，公司 EBITDA 为 10.50 亿元，同比增长 19.06%，公司全部债务/EBITDA 为 49.58 倍，较 2020 年的 50.44 倍小幅下降，EBITDA 利息倍数 0.45 倍，公司长期偿债指标表现较弱。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	321.43	250.36	304.30
	速动比率（%）	186.29	139.66	149.53
	经营现金/流动负债（%）	-3.14	-8.01	--

长期偿债能力	经营现金/短期债务（倍）	-0.04	-0.09	--
	现金类资产/短期债务（倍）	1.05	0.60	0.62
	EBITDA（亿元）	8.82	10.50	--
	全部债务/EBITDA（倍）	50.44	49.58	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.01	-0.04	-0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	0.38	0.45	--
	经营现金/利息支出（倍）	-0.22	-7.92	--

注：“--”表示数据不适用；经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保共计 143.66 亿元，担保比率 59.89%。主要为公司本部对当地国有企业担保 130.50 亿元，公司本部对民营企业担保 3.65 亿元，盐高新担保公司对当地民营企业的担保 9.52 亿元，其中，对民营企业担保均有相应反担保措施，主要包括民企股东提供反担保、资产抵押、法人承担无限连带责任等方式。盐高新担保公司共发生代偿情况 9 笔，涉及金额 0.64 亿元，已追回 0.26 亿元，剩余 0.38 亿元均反担保措施。公司对外担保规模很大，且对民营企业的担保已发生代偿，公司或有负债风险较大。

截至 2022 年 3 月底，公司在共获得授信总额为 297.72 亿元，其中，已使用授信额度 173.99 亿元，剩余授信额度 123.72 亿元，公司间接融资渠道通畅。

7. 母公司财务状况

母公司资产和权益占合并口径比例一般，负债和全部债务占合并口径比例较高。母公司所有者权益稳定性较好，整体债务负担很重。母公司营业总收入和利润总额占合并口径比例均较低。

截至 2021 年底，母公司资产总额 522.48 亿元，较上年底增长 26.95%。其中，流动资产 347.11 亿元，非流动资产 175.37 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 42.09 亿元。截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的 66.07%，占比一般。

截至 2021 年底，母公司负债总额 408.67 亿元，较上年底增长 24.79%。其中，流动负债 179.77 亿元，非流动负债 228.89 亿元。从构成看，流动

负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。母公司 2021 年资产负债率为 78.22%，较 2020 年下降 1.36 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务 372.19 亿元。其中，短期债务占 43.46%、长期债务占 56.54%。母公司全部债务资本化比率 76.58%，母公司债务负担很重。母公司负债占合并口径的 74.84%，母公司全部债务占合并口径的 71.47%，占比均较高。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 113.81 亿元，较上年底增长 35.37%。在所有者权益中，实收资本为 26.80 亿元、资本公积合计 69.08 亿元、未分配利润 4.70 亿元。母公司所有者权益稳定性较好。母公司所有者权益占合并口径的 46.50%，占比一般。

2021 年，母公司营业总收入为 4.18 亿元，利润总额为 2.80 亿元。同期，母公司投资收益为 0.06 亿元。母公司营业总收入占合并口径的 15.81%；母公司利润总额占合并口径的 36.48%，占比均较低。

现金流方面，截至 2021 年底，公司母公司经营活动现金流净额为-24.80 亿元，投资活动现金流净额-26.10 亿元，筹资活动现金流净额 41.71 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司持续获得政府在货币注资、资产划拨和财政补贴方面的大力支持。

2021 年，公司收到货币资金 16.00 亿元，计入“资本公积”；收到资产 9.68 亿元，计入“资本公积”；收到财政补贴 3.29 亿元，计入“其他收益”。

十一、存续债券偿还能力分析

1. 普通优先债券

截至 2022 年 5 月底，公司存续期普通优先债券合计金额 151.30 亿元人民币和 2.15 亿元美金。

2. 担保债券

截至 2022 年 5 月底，公司存续期担保债券合计金额 2.00 亿元，“15 盐高新债/PR 盐高新”由中债增提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

经联合资信 2021 年 7 月 26 日评定，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该信用等级反映了中债增的担保代偿能力极强，其担保显著提升了“15 盐高新债/PR 盐高新”本息到期偿付的安全性。

3. 永续债券

截至 2022 年 5 月底，公司存续期永续债券合计金额 5.00 亿元。公司永续债券具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为公司存续期永续债券赎回条款设置使其不赎回的可能性较小。2021 年，公司经营现金流入和 EBITDA 对长期债务的偿还能力指标表现弱，经营现金为负，对长期债务偿还无覆盖能力。

表 14 公司永续债券偿还能力指标

项目	2021 年
长期债务*（亿元）	300.31
经营现金流入/长期债务（倍）	0.25
经营现金/长期债务（倍）	-0.06
长期债务/EBITDA（倍）	28.59

注：1. 上表中的长期债务为将永续债券计入后的金额，采用 2021 年底数据；

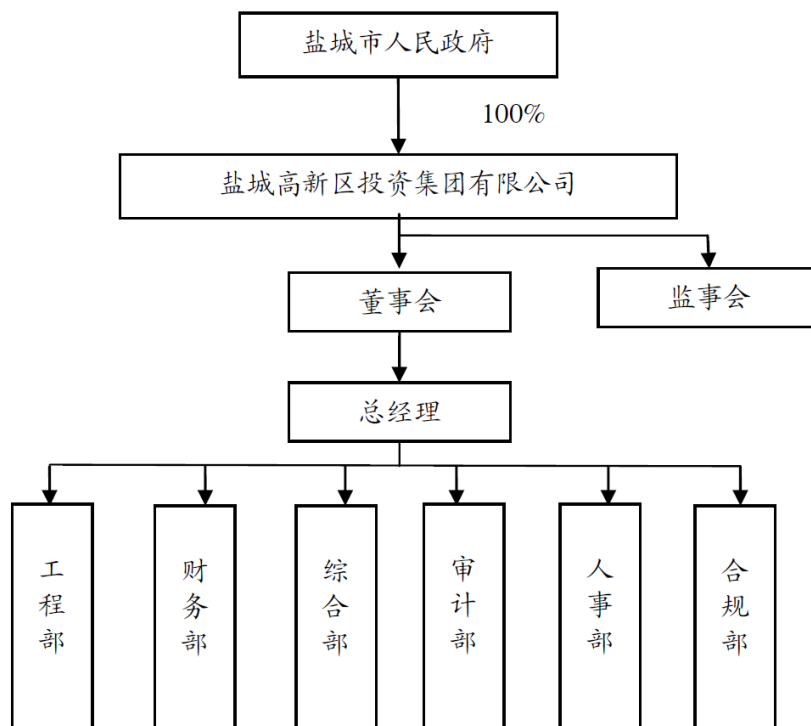
2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2021 年度数据

资料来源：根据公司年报及公开资料整理

十二、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“15 盐高新债/PR 盐高新”的信用等级为 AAA，维持“20 盐城高新 MTN001”“20 盐高新 01/20 盐高 01”和“20 盐高新 02/20 盐高 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	业务范围	持股比例(%)	取得方式
1	盐城咏恒投资发展有限公司	经营授权范围内的国有资产、基础设施投资、建设、管理,对外投资,水利水电工程施工,文化产业项目的投资与管理;房地产开发与经营,房屋建筑工程施工;自有房屋出租。	100.00	出资设立
2	盐城咏恒资产管理有限公司	资产管理,企业项目策划、财务信息咨询(除金融与投资咨询),商务信息咨询(除金融与投资咨询),房屋租赁,物业管理服务。	100.00	出资设立
3	盐城高新区咏信融资租赁有限公司	融资租赁业务;租赁业务;向国内外购买租赁财产;租赁财产的残值处理及维修;租赁交易咨询和担保(以上均不包含需经银监会批准的《金融租赁公司管理办法》中所列业务,国家限制和禁止的除外,涉及许可项目的凭许可证经营)。	75.00	出资设立
4	盐城利之咏贸易有限公司	数控机床、建筑材料、金属材料(除贵金属)、锅炉产品、五金产品、建筑专用设备、纺织品、服装、电子产品、通讯设备(除卫星地面接收设施)、建材、日用品(除电动三轮车)销售	51.00	出资设立
5	盐城咏创建设发展有限公司	房屋建筑工程、市政公用工程、公路工程、水利水电工程,园林绿化工程施工;基础设施投资、建设、管理;土地开发、经营;房屋拆迁,房屋租赁。	100.00	出资设立
6	盐城高新区中小企业融资担保有限公司	融资性担保业务;贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保。其他业务:与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务;以自有资金进行投资。	100.00	出资设立
7	盐城创咏新能源投资有限公司	新能源项目投资、开发、管理,光伏电站的建设、运营管理,光伏设备安装、调试、维护,光伏科技、电力科技领域内的技术研究、技术咨询、技术转让和技术服务,基础设施投资、建设、管理,对外投资,水利水电工程施工,文化产业项目的投资与管理,光伏设备及元器件、电线电缆的销售,自营和代理各类商品和技术的进出口业务(国家限定企业经营或禁止进出口的商品除外)。	60.00	出资设立
8	盐城新咏投资发展有限公司	基础设施投资、建设、管理,对外投资,水利水电工程施工,文化产业项目的投资与管理。	100.00	出资设立
9	盐城中咏投资发展有限公司	基础设施投资、建设、管理,对外投资,水利水电工程施工,文化产业项目的投资与管理,房地产开发经营,房屋建筑工程施工。	100.00	出资设立
10	盐城盐高市政工程有限公司	市政公用工程设计、施工,园林绿化工程施工。	51.00	出资设立
11	盐城高新区创业投资有限公司	创业投资、创业投资咨询服务、企业管理服务,房屋拆除,基础设施建设及相关服务,绿化工程设计、施工。	100.00	出资设立
12	盐城龙湖啤酒有限公司	啤酒及原料制造,酒精饮料、非酒精饮料销售;啤酒设备、啤酒副产品、玻璃瓶销售,提供与啤酒相关的技术服务,纺织品、服装、日用品、文体用品(除图书及射击器材)、五金、交电、电子产品销售,旧啤酒瓶回收(在公司住所不得贮存)。	100.00	购买
13	盐城国创创业投资合伙企业(有限合伙)	创业投资、资产管理、股权投资、实业投资。	80.00	购买
14	盐城市盐龙水务有限公司	盐都区盐龙街道区域内二次供水,农村污水处理,消防设施工程的设计、施工,水卫器材销售,自来水管道的安装、维修,水表安装,园林绿化工程设计、施工,基础设施投资、经营、管理,政府授权的国有资产的经营与管理,土地开发经营,实业投资,基础设施开发建设,物业管理,房屋拆除,市政公用工程、建筑装修装饰工程、城市及道路照明工程、水利水电工程、土石方工程施工,建筑材料、钢材批发、零售,土地整理,市政设施管理、维护。	100.00	划拨
15	盐城智创文化特色小镇有限公司	智能终端文化特色小镇项目开发、建设、运营管理。(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)	100.00	出资设立
16	盐城国智产业基金有限公司	投资管理、股权投资、投资咨询。(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)	80.00	出资设立
17	盐城国达产业投资基金合伙企业(有限合伙)	股权投资业务,创业投资业务。(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)	80.00	出资设立

18	盐城高新区咏恒转贷服务有限公司	为小微企业提供转贷资金服务；小额贷款业务；小额贷款业务（主要面向科技型中小微企业）；小额贷款业务（主要面向“三农”、中小微企业）（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，具体经营项目以审批结果为准）	100.00	出资设立
19	深圳远致富海高新投资企业（有限合伙）	高新产业投资、投资兴办实业（具体项目另行申报）。（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）	98.00	出资设立
20	盐城国泰君安致远一号股权投资中心（有限合伙）	证券投资咨询（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：股权投资；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（须在中国证券投资基金业协会完成备案登记后方可从事经营活动）；社会经济咨询服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	79.80	出资设立
21	盐城咏全建设有限公司	建设工程设计；住宅室内装饰装修；建设工程施工（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：园林绿化工程施工；园区管理服务；工程管理服务；企业管理；企业管理咨询；软件开发；轻质建筑材料销售；物业管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；建筑材料销售；金属材料销售；五金产品批发；五金产品零售；机械电气设备销售；电气信号设备装置销售；国内贸易代理；贸易经纪；销售代理；交通及公共管理用标牌销售；公共事业管理服务；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	100.00	出资设立

资料来源：公司提供

附件 2 偿债主体主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	105.21	150.28	134.37	109.36
资产总额（亿元）	539.02	691.14	790.84	772.13
所有者权益（亿元）	177.35	217.46	244.76	239.91
短期债务（亿元）	127.81	142.86	225.45	177.79
长期债务（亿元）	209.46	302.17	295.31	333.47
全部债务（亿元）	337.28	445.04	520.76	511.27
营业总收入（亿元）	20.83	23.86	26.43	9.87
利润总额（亿元）	5.37	6.41	7.68	1.64
EBITDA（亿元）	7.82	8.82	10.50	--
经营性净现金流（亿元）	-18.10	-5.19	-19.32	-2.93
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.81	3.72	1.88	--
存货周转次数（次）	0.10	0.09	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	131.00	111.48	59.27	92.98
营业利润率（%）	23.69	25.12	20.45	13.95
总资本收益率（%）	1.17	0.99	1.06	--
净资产收益率（%）	2.24	2.17	2.31	--
长期债务资本化比率（%）	54.15	58.15	54.68	58.16
全部债务资本化比率（%）	65.54	67.18	68.03	68.06
资产负债率（%）	67.10	68.54	69.05	68.93
流动比率（%）	290.18	321.43	250.36	304.30
速动比率（%）	178.97	186.29	139.66	149.53
经营现金流动负债比（%）	-12.17	-3.14	-8.01	--
现金短期债务比（倍）	0.82	1.05	0.60	0.62
EBITDA 利息倍数（%）	0.41	0.38	0.45	--
全部债务/EBITDA（倍）	43.13	50.44	49.58	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；4. 本报告合并口径中其他流动负债中有息债务纳入短期债务进行核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算；5. “--”表示数据无意义

数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

附件 3 偿债主体主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	22.80	45.31	42.10	30.44
资产总额（亿元）	318.86	411.56	522.48	515.97
所有者权益（亿元）	73.55	84.07	113.81	114.33
短期债务（亿元）	68.66	90.31	161.75	143.52
长期债务（亿元）	142.30	218.74	210.44	220.30
全部债务（亿元）	210.97	309.05	372.19	363.82
营业总收入（亿元）	2.17	3.94	4.18	1.42
利润总额（亿元）	0.57	1.85	2.80	0.59
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-29.74	-20.34	-24.80	-1.78
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	5.14	--
存货周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	128.11	104.66	66.68	98.24
营业利润率（%）	50.15	54.98	53.37	29.09
总资本收益率（%）	0.15	0.34	0.43	--
净资产收益率（%）	0.57	1.60	1.85	--
长期债务资本化比率（%）	65.92	72.24	64.90	65.83
全部债务资本化比率（%）	74.15	78.61	76.58	76.09
资产负债率（%）	76.93	79.57	78.22	85.56
流动比率（%）	241.36	266.57	193.08	210.39
速动比率（%）	177.86	176.92	134.20	139.28
经营现金流动负债比（%）	-34.98	-19.90	-13.80	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.50	0.26	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表未取得数据，“--”表示数据无意义；3. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计

数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

附件 4 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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	
总资本收益率	(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) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	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 5-1 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 5-2 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 5-3 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