



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

2023年盐城海瀛控股集团有限公司
公司债券（品种一）信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况及发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00081

大公国际资信评估有限公司通过对盐城海瀛控股集团有限公司主体及其拟发行的 2023 年盐城海瀛控股集团有限公司公司债券（品种一）的信用状况进行分析和评估，确定盐城海瀛控股集团有限公司的主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，2023 年盐城海瀛控股集团有限公司公司债券（品种一）的信用等级为 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二二年八月十日



评定等级

发债主体：盐城海瀛控股集团有限公司

品种一信用等级：AAA

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

债项概况

发行总额：2023 年盐城海瀛控股集团有限公司公司债券注册额度 12 亿元，其中品种一计划发行规模 6 亿元

债券期限：7 年期，同时设置本金提前偿付条款，第 3 年至第 7 年每年按照债券发行总额 20% 比例偿还债券本金

偿还方式：每年期末付息一次，分次还本

发行目的：用于绿色节能科创园项目及补充营运资金

品种一担保单位：中国投融资担保股份有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销连带责任保证担保

品种一担保单位信用等级及展望：AAA/稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	501.48	515.50	443.78	330.59
所有者权益	212.75	211.63	187.24	152.06
总有息债务	255.63	275.24	224.91	143.21
营业收入	7.25	27.92	28.66	28.75
净利润	1.13	4.60	3.33	3.08
经营性净现金流	1.17	0.51	1.40	7.44
毛利率	14.55	14.15	12.76	12.21
总资产报酬率	0.42	1.62	1.51	1.57
资产负债率	57.58	58.95	57.81	54.00
债务资本比率	54.58	56.53	54.57	48.50
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.88	3.87	4.10
经营性净现金流/总负债	0.40	0.18	0.64	4.57

注：公司提供了 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019~2021 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：温彦芳

评级小组成员：王 蓓

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

盐城海瀛控股集团有限公司（以下简称“海瀛控股”或“公司”）主要负责盐城市城东、城北片区基础设施建设、安置房建设等业务。本次评级结果表明，近年来盐城市经济保持增长，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境；作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，公司业务覆盖盐城市主城区，在城市建设中发挥重要作用，持续获得当地政府支持。但公司在建及拟建项目面临一定资本支出压力，资产负债率上升导致债务负担加重，非标融资占比较高，短期偿债压力较大，对外担保存在一定或有风险。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）为本期债券品种一提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，盐城市经济保持增长，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，主要负责盐城市城东、城北片区基础设施建设、安置房建设等业务，业务覆盖盐城市主城区，在城市建设中发挥重要作用，持续获得当地政府在政府补助、资产注入方面的支持；
- 中投保为本期债券品种一提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建项目尚需投入较多资金，面临一定资本支出压力；
- 公司资产负债率上升，债务负担加重，非标融资占比较高，融资结构有待优化，短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大；



- 公司对外担保规模较大，区域较为集中且担保对象包括民营企业，存在一定或有风险。

展望

预计未来 1~2 年，盐城市经济稳定发展，公司作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，将继续得到当地政府的支持。综合考虑，大公对海瀛控股的信用评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	6.01
（一）区域环境	6.01
要素二：财富创造能力（37%）	4.22
（一）市场竞争力	4.24
（二）盈利能力	3.96
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.33
（一）债务状况	3.69
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.06
调整项	无
模型结果	AA+

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	-	2022/07/28	温彦芳、王蓓	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	2020/10/23	温彦芳、曹业东、王蓓	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2. 1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告所载的主体信用等级仅作为盐城海瀛控股集团有限公司发行 2023 年盐城海瀛控股集团有限公司公司债券（品种一）使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



发债情况

（一）本期债券情况

本期债券是海瀛控股面向机构投资者公开发行的企业债券，为“2023 年盐城海瀛控股集团有限公司公司债券（品种一）”。本次债券发行总额不超过 12 亿元人民币，其中品种一计划发行规模 6 亿元。本期债券发行期限为 7 年，同时设置本金提前偿付条款，第 3 年、第 4 年、第 5 年、第 6 年、第 7 年分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。本期债券面值 100 元，票面利率根据簿记建档结果确定，采用簿记建档、集中配售方式发行。本期债券每年期末付息一次，分次还本，在第 3 至第 7 个计息年度每年分别偿还本期债券发行总额的 20%，利息随本金的兑付一起支付。

本期债券品种一由中投保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

（二）募集资金用途

本期债券拟募集资金不超过 12 亿元，其中 7.20 亿元用于绿色节能科创园项目，4.80 亿元用于补充营运资金。本期债券品种一计划发行规模 6 亿元，3.60 亿元用于绿色节能科创园项目、2.40 亿元用于补充营运资金。

募投项目为绿色节能科创园项目，建设单位为海瀛控股。项目规划总用地面积 212,300.40 平方米（318.45 亩），建筑面积 216,852.82 平方米，包括：节能环保标准化厂房，建筑面积为 162,840.82 平方米；节能环保生产楼，建筑面积为 14,159.00 平方米；节能环保生产辅楼，建筑面积为 4,144.80 平方米；新材料大厦，建筑面积为 12,034.20 平方米；研发楼，建筑面积为 9,034.00 平方米；实验楼，建筑面积为 7,133.88 平方米；总部大楼，建筑面积为 5,830.12 平方米；地下室，建筑面积为 1,628.00 平方米；门卫及配套设施，建筑面积为 48.00 平方米以及项目建设区域内道路、供配电、给排水、通信、绿化等配套设施和“海绵城市”、充电基础设施等专项内容。公司承诺本期债券募集资金不投向绿色节能科创园项目所涉办公楼建设用途。项目计划总投资为 12.00 亿元，其中 7.20 亿元来源于本期债券募集资金，占项目总投资的 60.00%，其余资金由公司自筹，占项目总投资的 30.00%。截至 2021 年末，项目资本金已到位 3.34 亿元，剩余资本金 0.26 亿元正在筹措中。项目原计划建设期 24 个月，从 2020 年 6 月至 2022 年 5 月，分两期建设，第一期为第一年，第二期第二年。自项目开工以来，受疫情影响，募投项目施工进度晚于预期，预计项目整体将于 2023 年 5 月完工。

**表1 盐城绿色节能科创园项目批复情况**

文件名称	文号	发文机关	时间	主要内容
江苏省投资项目备案证	亭行备审【2020】109号	盐城市亭湖区行政审批局	2020-05-21	完成盐城绿色节能科创园项目备案
土地证	苏(2017)盐城市不动产权第0011559号	盐城市国土资源局	2017-01-17	宗地面积 42,785 平方米
	苏(2018)盐城市不动产权第0037488号	盐城市国土资源局	2018-05-14	宗地面积 9,586 平方米
	苏(2018)盐城市不动产权第0088489号	盐城市国土资源局	2018-11-08	宗地面积 22,082 平方米
	苏(2019)盐城市不动产权第0007049号	盐城市国土资源局	2019-01-04	宗地面积 33,491 平方米
	苏(2019)盐城市不动产权第0080388号	盐城市自然资源和规划局	2019-11-12	宗地面积 66,679 平方米
	苏(2020)盐城市不动产权第0139112号	盐城市自然资源和规划局	2020-11-18	宗地面积 32,651 平方米
建设工程规划许可证	许可证附件 320901201720277	盐城市规划局	2017-07-03	1#厂房工程规划许可
	许可证附件 320901201720278	盐城市规划局	2017-07-03	2#厂房工程规划许可
	许可证附件 320901201820362	盐城市规划局	2018-06-20	7#厂房工程规划许可
	许可证附件 320901201820363	盐城市规划局	2018-06-20	8#厂房工程规划许可
	许可证附件 320901201820622	盐城市规划局	2018-11-29	9#厂房工程规划许可
	许可证附件 320901201820623	盐城市规划局	2018-11-28	14#厂房工程规划许可
建设项目环境影响登记表	202032090200000300	-	2020-07-23	完成盐城绿色节能科创园项目环境影响登记表备案
固定资产投资节能承诺表	-	-	2020-05-22	完成盐城绿色节能科创园项目节能承诺表备案
江苏省社会稳定风险评估评审表	-	中共盐城市亭湖区委政法委员会	2020-05-27	判定盐城绿色节能科创园项目为低风险，同意报批

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，募投项目已基本完成 10 栋标准化厂房、1 栋生产辅楼及新材料大厦的施工，正处在剩余的厂房、研发楼等前期施工准备阶段。整体项目建设进度约为 56.00%，已投资金额为 6.70 亿元，实际支付金额为 3.34 亿元，支



付进度约 27.84%。项目营业收入主要包括出租收入、销售收入、服务费和其他收入（集中供热收入、光伏发电收入、污水处理收入、垃圾处理收入）。

发债主体

（一）主体概况

公司成立于 2012 年 6 月，前身是盐城海瀛实业投资有限公司，是经盐城市人民政府批准成立的国有独资有限责任公司（盐政复【2012】16 号），初始注册资本 5.00 亿元，首次出资 3.00 亿元，于 2012 年 6 月到位；第二次出资 2.00 亿元，于 2013 年 9 月到位。2014 年 12 月、2016 年 9 月、2017 年 12 月和 2018 年 10 月，盐城市人民政府分别向公司货币增资 15.00 亿元、15.00 亿元、10.00 亿元和 5.00 亿元。2020 年 6 月，公司更为现名。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，唯一股东及实际控制人为盐城市人民政府（见附件 1-1）。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 19 家（见附件 1-2），其中全资子公司 18 家，控股子公司 1 家。

（二）公司治理结构

公司按照《公司法》及有关法律、法规的规定，构建了法人治理结构和内部管理机构。公司不设股东会，设董事会，董事会由 5 人组成（含职工代表 1 人），设董事长 1 名。董事由股东委派或更换，董事中的职工代表由公司职工代表大会民主选举产生，董事长由股东从董事会成员中指定。董事每届任期三年，可连选连任。监事会由 5 人组成，其中职工代表 2 人，由公司职工选举产生，委派和政府其他部门派出的监事人数不得超过监事会成员总数的三分之二。监事会主席由股东在监事会成员中指定。监事的任期每届为三年，连任不得超过两届。公司实行董事会重大决策、总经理执行的运行机制，设总经理 1 名。经股东同意，公司董事可以兼任总经理。组织架构方面，公司设立了投后管理部、审计监督部等职能部门（见附件 1-1）。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年 6 月 13 日，公司本部不存在未结清不良信贷记录。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的已到期债务融资工具均按时兑付，存续债务融资工具利息均按期支付。



偿债环境

过去三年，我国国民经济保持平稳运行，宏观经济政策坚持“稳字当头”。2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，城投行业风险整体可控；近年来，盐城市经济保持增长，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观环境

过去三年，我国国民经济保持平稳运行，宏观经济政策坚持“稳字当头”。2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。中长期看，我国经济长期向好趋势不会改变，经济结构的持续优化将逐步释放内需增长空间，经济发展质量将得到不断提升。

近几年我国经济面临经济转型升级与疫情突发等多方面考验，经济发展模式逐渐从高速发展转向高质量发展，2018~2020 年，三年 GDP 同比分别增长 6.8%，6.0%和 2.2%，经济增速逐步放缓，但供给侧结构性改革不断深入推进之下，经济结构得到优化，内需潜能逐步释放，经济运行总体保持在合理区间，2020 年面对新型冠状病毒全球大流行的突然爆发，我国是全球唯一实现经济正增长的主要经济体，彰显我国经济的强健韧性。2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构进一步优化，第一产业和第三产业对 GDP 的累计同比贡献较上年同期有所提升，第二产业有所回落，其中第三产业累计同比贡献最高，达到 55.0%。需求端来看，社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。

近几年，我国宏观经济政策坚持“稳字当头”，政策工具储备充足，根据宏观经济走势适时调整政策组合，以保持经济增速在合理区间。2021 年针对我国经济修复态势，宏观经济政策仍将保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展。2021 年，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度，同时财政持续贯彻“政府过紧日子”的要求，降低行政运行成本。支出结构上，切实兜牢基层“三保”底线，教育、科学技术、社会保障和就业分别增长 3.5%、7.2%、3.4%，均高于总体支出增幅。货币政策在 2021 年仍保持“稳”字当头，突出“稳



增长”服务实体经济的总体理念，上半年经济稳增长压力较小，市场修复态势整体向好，政策层面保持少干预、多引导的方式，通过预期管理引导市场自我修复。进入下半年后，疫情扰动增大，经济修复压力上升，央行坚持稳字当头，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势，稳增长压力增大，预计 2022 年经济增速将有所回落。面对新形势，我国宏观调控强调“跨周期”和“逆周期”调控政策的有机结合，政策发力将总体前置，货币政策、财政政策、产业政策将统筹协调，联动发力，进一步释放内需增长潜力，基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。从中长期来看，我国经济规模仍稳居世界第二，经济长期向好趋势不会改变，随着经济结构的不断优化，内需增长空间将进一步得到释放，经济发展质量将持续提升。

（二）行业环境

近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理。2014 年 9 月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号），拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年 1 月，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务被分类纳入预算管理。2016 年 7 月，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务



扩张风险，财政部着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年 4 月，财政部等六部委联合下发《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），加强对融资平台公司的融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。随后，财政部下发《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），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出更加规范的要求。随后，财政部印发《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），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布《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），明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司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，城投公司融资环境得到改善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算受到一定程度影响。为缓解城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境边际收紧。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，



坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出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。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

近年来，盐城市经济保持增长，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

盐城市位于江苏省中部，是江苏省土地面积最大、海岸线最长的城市，全市总面积 1.69 万平方公里，下辖盐都区、亭湖区、大丰区 3 区，建湖县、射阳县、阜宁县、滨海县、响水县和东台市 5 县 1 市，设有盐城经济技术开发区和江苏省盐南高新技术产业开发区。

表 2 2019~2021 年盐城市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	6,617.4	7.7	5,953.4	3.5	5,702.3	5.1
人均地区生产总值(元)	98,593	7.6	-	-	79,149	5.3
一般预算收入	451.0	12.7	400.1	4.5	383.0	0.5
规模以上工业增加值	-	11.9	-	5.0	-	1.6
全社会固定资产投资	-	3.7	-	-7.4	-	4.9
社会消费品零售总额	2,684.3	21.1	2,216.1	-1.1	-	8.0
进出口总额(亿美元)	174.2	45.9	119.4	24.2	96.1	0.7
三次产业结构	11.1:40.6:48.3		11.1:40.0:48.9		10.9:41.6:47.5	

数据来源：2019~2021 年盐城市国民经济和社会发展统计公报



近年来，盐城市经济持续增长，大力发展汽车、新能源、电子信息和钢铁四大主导产业，三次产业结构调整为 11.1:40.6:48.3。2019~2021 年，盐城市规模以上工业增加值及进出口总额持续增长，2020 年受疫情影响，盐城市固定资产投资和社会消费品零售总额有所下降。2021 年，盐城市地区生产总值和一般预算收入在江苏省下辖地级市中分别位列第八和第七位。

表 3 2021 年江苏省下辖地级市主要经济指标（单位：亿元）

城市	地区生产总值	排名	一般预算收入	排名
苏州市	22,718.30	1	2,510.00	1
南京市	16,355.32	2	1,729.52	2
无锡市	14,003.24	3	1,200.50	3
南通市	11,026.90	4	710.18	4
常州市	8,807.60	5	688.11	5
徐州市	8,117.44	6	537.31	6
扬州市	6,696.43	7	344.07	9
盐城市	6,617.40	8	451.01	7
泰州市	6,025.26	9	420.29	8
镇江市	4,763.42	10	327.59	10
淮安市	4,550.13	11	297.02	11
连云港市	3,727.92	12	274.81	12
宿迁市	3,719.01	13	267.82	13

数据来源：2021 年江苏省各地级市国民经济和社会发展统计公报、江苏省预决算公开统一平台公开资料

2022 年 1~5 月，盐城市规模以上工业增加值同比增长 8.7%，固定资产投资同比增长 11.7%，进出口总额同比增长 50.0%。

财政收入方面，2019~2021 年，盐城市一般预算收入持续增长，其中税收收入占一般预算收入比重始终保持在 75.00% 以上。盐城市税收主要由增值税、企业所得税、土地增值税和契税构成，2021 年，上述四大税种合计在盐城市税收中占比 75.51%。2019~2021 年，盐城市政府性基金持续增长，土地出让收入是政府性基金收入的主要构成，但土地出让收入易受国家房地产调控政策和土地市场等影响，稳定性较差。

表 4 2019~2021 年盐城市主要财政指标（单位：亿元）

主要指标		2021 年	2020 年	2019 年
财政 收入	一般预算收入	451.01	400.10	383.00
	其中：税收收入	339.21	300.40	294.98
	政府性基金收入	799.89	638.95	397.18
财政 支出	一般预算支出	1,053.17	973.60	877.52
	政府性基金支出	681.73	649.63	469.97

数据来源：江苏省预决算公开统一平台公开资料



财政支出方面，2019~2021 年，盐城市一般预算支出持续增加，一般预算收入不能对一般预算支出形成覆盖。同期，盐城市政府性基金支出持续增加。

2019~2021 年末，盐城市地方政府债务余额逐年增长，分别为 1,177.38 亿元、1,370.19 亿元和 1,472.83 亿元，其中 2021 年末盐城市一般债务余额 633.96 亿元、专项债务余额 838.87 亿元。

综合而言，近年来，盐城市经济保持增长，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

财富创造能力

作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，公司主要负责盐城市城东、城北片区基础设施建设、安置房建设等任务，业务覆盖盐城市主城区，在城市建设中发挥重要作用；近年来，随着商品贸易和加工业务收入下降，公司营业收入持续下降。

作为盐城市基础设施建设主体，公司主要负责盐城市城东、城北片区基础设施建设、安置房建设等任务，业务覆盖盐城市主城区，在城市建设中发挥重要作用。2019~2021 年，公司营业收入持续下降，主要是商品贸易和加工业务收入下降所致。

从业务板块来看，2019~2021 年，公司基础设施建设收入不断增加，毛利率小幅提升；同期，公司工程施工收入不断增加，2019 年内部交易抵消导致工程施工收入较少，2020 年子公司江苏海瀛腾飞市政建设工程有限公司（以下简称“海瀛腾飞”）承接的外部项目较多带动工程施工收入大幅上升，该板块毛利率整体变动不大；近年来，公司收缩商品销售业务，商品销售收入持续下降，毛利润略有波动；2019~2021 年，公司加工业务收入不断下降，毛利率有所波动，2020 年受疫情影响，加工成本攀升导致该业务毛利率下滑，2021 年随着疫情缓解，该业务毛利率回升至往年正常水平。其他收入包括资产租赁收入以及资金拆借利息收入等，毛利率较高，但规模较小，对营业收入贡献较低。

2022 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 1.01%，毛利率同比上升 1.08 个百分点，基础设施建设和工程施工业务仍是主要的收入来源，但内部交易抵消导致公司商品贸易收入为零。

**表 5 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.25	100.00	27.92	100.00	28.66	100.00	28.75	100.00
基础设施建设	2.96	40.82	12.14	43.49	11.84	41.32	11.64	40.48
工程施工	3.44	47.48	9.55	34.19	7.29	25.42	0.23	0.80
商品销售	-	-	2.21	7.93	5.13	17.88	11.50	40.01
加工业务	0.47	6.47	2.10	7.54	2.49	8.67	3.56	12.40
其他	0.38	5.23	1.91	6.85	1.92	6.70	1.82	6.31
毛利润	1.06	100.00	3.95	100.00	3.66	100.00	3.51	100.00
基础设施建设	0.35	32.82	1.41	35.66	1.34	36.72	1.29	36.71
工程施工	0.21	19.79	0.61	15.46	0.47	12.83	0.01	0.35
商品销售	-	-	0.01	0.21	0.01	0.30	0.04	1.24
加工业务	0.12	11.43	0.44	11.19	0.30	8.20	0.74	21.15
其他	0.38	35.95	1.48	37.48	1.53	41.94	1.42	40.55
毛利率	14.55		14.15		12.76		12.21	
基础设施建设	11.70		11.60		11.34		11.07	
工程施工	6.07		6.40		6.44		5.38	
商品销售	-		0.38		0.21		0.38	
加工业务	25.71		21.01		12.07		20.83	
其他	100.00		77.42		79.84		78.39	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）基础设施建设业务

公司主要负责盐城市城东、城北片区道路、环境治理等基础设施项目和安置房建设等业务，在建及拟建项目较多，业务可持续性较好，但尚需投入较多资金，公司面临一定资本支出压力。

公司基础设施建设业务主要由公司本部及子公司江苏嘉亭实业投资有限公司（以下简称“嘉亭实业”）负责，主要负责盐城市城东、城北片区道路、环境治理等基础设施建设和安置房建设等业务，业务模式分为代建和自建。代建模式下，公司本部与江苏盐城环保科技城管理委员会¹、盐城市住房和城乡建设局签订委托协议，子公司嘉亭实业与亭湖区人民政府以及盐城南洋经济发展实业有限公司²签订委托协议，负责项目资金筹措、前期设计、施工建设、工程竣工结算等，项目竣工移交后，委托单位按照项目投入成本加成一定比例（一般为 10%或 15%）进行结算。自建模式下，公司自筹资金进行建设，并进行自主运营。

¹ 江苏盐城环保科技城位于盐城市城东，2009 年 4 月经江苏省人民政府批准设立，行政区划面积 80.76 平方公里，江苏盐城环保科技城管理委员会机构规格相当正处级，为盐城市政府直属事业单位，委托亭湖区代管。2016 年 5 月，亭湖区在盐城环保科技城筹建江苏省盐城环保高新技术产业开发区，执行省级高新技术产业开发区政策，2021 年 12 月，盐城环保高新技术产业开发区获批建设国家绿色产业示范基地。

² 该公司股东为江苏亭发实业有限公司，实际控制人为盐城市亭湖区人民政府。

**表 6 截至 2021 年末公司主要在建基础设施项目情况³（单位：年、亿元）**

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资	业务模式
鑫港家园棚改安置房项目	2019~2022	4.88	3.84	代建
道路项目	2020~2022	2.00	1.55	代建
凤翔家园棚改安置房项目（一期）	2019~2022	4.42	2.60	代建
电子信息产业园四期工程	2021~2023	3.50	0.02	代建
新建工业厂房工程项目及配套设施	2018~2022	2.60	1.66	代建
青洋安置房	2020~2023	3.20	0.90	代建
通榆河生态景观廊道工程项目	2021~2023	12.15	5.34	代建
凯胜 IPAD 项目	2021~2023	5.00	4.13	代建
绿色节能科创园	2020~2023	12.00	3.34	自建
IPAD 结构件	2020~2023	18.00	7.41	自建
日凯工业厂房	2021~2023	9.00	1.22	自建
环保科技城污水处理项目	2021~2022	0.60	0.01	自建
合计	-	77.35	32.02	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目计划总投资 77.35 亿元，已投资 31.44 亿元，尚需投入 45.91 亿元；同期，公司拟建项目计划总投资 71.20 亿元。整体来看，公司在建及拟建项目较多，业务可持续较好，但尚需投入较多资金，且资金主要依赖公司自筹，公司面临一定资本支出压力。

表 7 截至 2021 年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元、年）

序号	项目名称	计划总投资	预计建设期间	业务模式
1	永兴工业园兴园路项目	0.30	2022	代建
2	通榆河河道整治工程项目	4.20	2022~2024	代建
3	清新环境厂房及集体宿舍装修工程项目	0.50	2022	代建
4	盐城市雨污分流改造项目	1.20	2022~2023	代建
5	永兴智能装备产业园	10.00	2022~2024	自建
6	青年小镇	20.00	2022~2024	自建
7	科创产业园	30.00	2022~2024	自建
8	立铠结构件电子厂房建设项目（W 区）	5.00	2022~2023	自建
	合计	71.20	-	

注：截至本报告出具日，项目 2、3 及 8 已取得项目批复

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 2021 年，公司将部分项目拆迁安置支出从项目金额移除，列入土地开发整理成本。



（二）工程施工业务

公司工程施工业务主要承接盐城市内及下属区县政府单位发包项目，近年来，公司工程施工收入持续增加，对营业收入的贡献不断上升。

公司工程施工业务由子公司海瀛腾飞负责，主要承接盐城市内及下属区县政府单位发包项目。海瀛腾飞主要负责项目的招投标和项目的施工，具有建筑工程总承包贰级、市政公用工程总承包贰级、建筑装修装饰工程专业承包贰级、钢结构工程专业承包叁级资质。海瀛腾飞接受项目业主委托，根据建设方案对基础设施及相关附属设施进行施工建设，验收合格后移交至委托方。海瀛腾飞在施工期间严格对工程进度进行确认，每月末要求业主支付相应项目进程款，直至项目建设完成交付之前，业务需要支付 70%~80% 的进程款（具体由合同约定），剩余工程款在工程交付完毕之后的 1 年内完成交付；项目完全结算之后，预留部分工程款作为质量保证金，质量保证金的预留时间因不同项目而略有差异，通常为 1~3 年。

近年来，公司工程施工收入持续增加，对营业收入的贡献不断上升，主要是 2020 年以来，海瀛腾飞承接外部项目较多，工程施工业务量增长所致。

表 8 2019~2021 年公司工程施工业务情况（单位：亿元、万平方米）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
当年在建项目数量（个）	28	52	44
当年新签合同金额	16.54	29.37	5.26
当年施工面积	85.59	334.04	23.18
当年竣工面积	78.73	277.99	14.22
期末未完成项目施工面积	6.66	66.83	10.78
期末未完成施工合同金额	7.15	22.46	1.98

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司对外承接的主要工程施工项目总投资 5.56 亿元，已投资 0.40 亿元，已回款 0.71 亿元，公司预收部分项目资金，因此回款金额大于投资金额。

表 9 2021 年末公司工程施工业务主要在建项目（单位：年、亿元）

序号	项目名称	建设期间	总投资	已投资	已回款
1	城北生态园新绿路工程	2021~2022	0.22	0.03	0.06
2	新洋路、新盐路和绿城路等六条道路工程项目	2021~2022	4.20	0.18	0.48
3	串场河（北环路至 S349 段）西侧景观带项目	2021~2022	1.14	0.19	0.17
合计			5.56	0.40	0.71

注：截至本报告出具日，项目 1、3 已完工

数据来源：根据公司提供资料整理



（三）商品贸易、加工业务及其他

公司商品贸易业务对主要供应商和客户的依赖较大；2021 年，因产品结构调整，公司加工业务主要供应商和客户发生变化；其他业务收入主要包括资产租赁收入以及利息收入，规模较小，对营业收入贡献较低。

公司商品销售业务主要由子公司盐城海之达贸易有限公司（以下简称“海之达”）负责。海之达采购销售的产品主要包括煤炭、钢材等，采用传统的批发兼零售销售模式，贸易业务一般采取以销定采的模式，结算方式是发票开立后一个月内现金结算，正常下游客户回款后再付给上游供应商。2021 年，海之达前五大供应商采购金额在采购总额中占比 96.18%，前五大客户销售金额在销售总额中占比 99.47%，对主要供应商和客户的依赖较大。

表 10 2021 年海之达前五大供应商、客户情况（单位：万元、%）

供应商	产品名称	采购金额	占比
武汉金控现代供应链管理有限公司	电解铜	7,517.66	30.23
鼎济国际贸易（大连）有限公司	电解铜	9,405.92	37.82
厦门谦明永隆商贸有限公司	电解铜	2,494.30	10.03
上海钢银电子商务股份有限公司	钢材	3,888.48	15.64
南通市经济技术开发区物贸集团有限公司	钢材	612.34	2.46
合计	-	23,918.70	96.18
客户	产品名称	销售金额	占比
盐城市物资集团有限公司	电解铜	17,192.39	77.66
盐城市骏奇供应链管理有限公司	钢材	3,139.57	14.18
南京能旺科技有限公司	钢材	847.02	3.83
南京祺轩商贸有限公司	钢材	574.36	2.59
江苏纳百盛供应链管理有限公司	钢材	266.39	1.20
合计	-	22,019.73	99.47

数据来源：根据公司提供资料整理

公司加工业务由子公司江苏中科重工股份有限公司（以下简称“中科重工”）负责。中科重工主要原材料采购自江浙地区，销售客户为全国大中型电站、发电厂和各类化工企业，客户主要分布在东北、华北、西北以及西南地区。中科重工的主要产品有膜式水冷壁、空气过滤器、锅炉配件、扩容器、省煤器等，原材料主要为钢材、焊接材料等，生产所需的管材均由发包方提供并运至生产基地，其余材料由中科重工自行采购，材料价格包含在合同总价中。销售回款方式一般是在合同签订生效后 7~10 日支付合同总价的 20%，在产品完工后经客户确认后支付 40%，货物验收合格后支付 30%，余留 10%的质保金在一年后支付。

2021 年，中科重工前五大供应商采购金额在采购总额中占比 66.40%，前五大客户销售金额在销售总额中占比 78.63%。因产品结构调整，2021 年，公司加工业务主要供应商和客户较 2020 年发生变化。

**表 11 2021 年中科重工前五大供应商、客户情况（单位：万元、%）**

供应商	原材料	采购金额	占比
江苏中科锅炉设备有限公司	成品	8,454.20	47.52
盐城润力科技有限公司	管材	1,173.00	6.59
上海麟瀚实业有限公司	板材	1,089.15	6.12
中备科技（上海）有限公司	焊材	723.22	4.07
丹阳市皇塘镇孟东电焊加工店	加工费	373.45	2.10
合计	-	11,813.02	66.40
客户	产品	销售金额	占比
哈尔滨锅炉厂有限责任公司	水冷壁、管道、省煤器、集箱	12,836.75	61.00
中国昆仑工程有限公司大连分公司	容器	1,626.34	7.73
中国石油化工股份有限公司金陵分公司	过热器、集箱、省煤器	734.47	3.49
宁夏和宁化学有限公司	空预器	707.52	3.36
安徽金禾实业股份有限公司	高温过热器	642.48	3.05
合计	-	16,547.56	78.63

数据来源：根据公司提供资料整理

其他收入包括资产租赁收入、融资租赁收入以及资金拆借形成的利息收入等，规模较小，对营业收入贡献较低。2019~2021 年，公司分别实现资产租赁收入 0.46 亿元、0.53 亿元和 0.56 亿元。公司融资租赁业务主要由原子公司海瀛（福建）融资租赁有限公司负责实施，其营业收入主要包括融资租赁业务利息收入和融资租赁手续费收入等，2019~2020 年，公司分别实现融资租赁收入 1.34 亿元和 0.36 亿元，2020 年 6 月 30 日，公司将持有的海瀛（福建）融资租赁有限公司 60% 股权全部转让给盐城市环保产业发展投资有限公司，自 2020 年 7 月 1 日起，融资租赁业务从公司业务中剥离，不再纳入合并报表范围，不再产生融资租赁收入。2020~2021 年，公司分别实现利息收入 1.02 亿元和 1.33 亿元。截至 2021 年末，公司对外借款本金 19.66 亿元，其中对江苏东亭环保科技有限公司借款 13.59 亿元，利率是 8% 和 10%；对海瀛（福建）融资租赁有限公司盐城分公司借款 6.08 亿元，利率是 5.00%~6.80%，根据公司与其续签的借款合同，将到期未支付利息纳入本金，即本金调整为 7.51 亿元，期限 1 年（2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日），利率 10%。



偿债来源与负债平衡

近年来，公司营业收入持续下滑，政府补助是利润的主要来源，经营性净现金流对债务保障较弱，债务收入对公司流动性的支撑较强，持续获得政府支持；资产持续增加，存货和应收款项占比较高，存在较大的资金占用压力；有息债务不断增长，资产负债率持续上升，债务负担加重，短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司营业收入持续下滑，政府补助是利润的主要来源。

近年来，公司营业收入持续下滑，但综合毛利率不断提升。2019~2021 年，公司期间费用不断增加，期间费用率随之上升，主要是融资规模扩大导致财务费用增加所致，同时员工薪酬等支出增加导致管理费用有所上升。近年来，公司其他收益持续增加，政府补助是利润的主要来源。2019~2021 年，公司投资收益持续增加，2021 年参股企业盐城兴北实业投资有限公司⁴盈利增加带动投资收益快速上升。2019~2021 年，公司净利润逐渐上升，总资产报酬率和净资产收益率有所波动。

表 12 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	7.25	27.92	28.66	28.75
营业成本	6.20	23.97	25.00	25.24
毛利率	14.55	14.15	12.76	12.21
期间费用	1.10	4.42	3.47	2.96
其中：管理费用	0.46	1.77	1.57	1.54
财务费用	0.62	2.54	1.73	1.30
期间费用/营业收入	15.17	15.84	12.10	10.30
其他收益	1.41	4.37	4.24	4.05
投资收益	0.18	1.91	0.16	0.04
营业利润	1.43	5.22	4.83	4.24
利润总额	1.43	5.49	4.80	4.20
净利润	1.13	4.60	3.33	3.08
总资产报酬率	0.42	1.62	1.51	1.57
净资产收益率	0.53	2.18	1.78	2.03

数据来源：根据公司提供的资料整理

2022 年 1~3 月，公司营业收入同比略有增长，期间费用同比增长 22.89%，期间费用率同比上升 2.70 个百分点，净利润同比下降 5.86%。

⁴ 公司持有盐城兴北实业投资有限公司 45%股权。



2、现金流

近年来，公司经营性净现金流持续净流入，但对债务保障较弱；投资性净现金流持续净流出。

近年来，公司经营性净现金流持续净流入，但项目投入增加及往来款净流入规模减少导致经营性净现金流入规模不断缩小，对债务保障较弱。2019~2021 年，因经营扩张需要，公司投资性净现金流持续净流出，2021 年在建工程投入增加以及公司外购房产等导致投资性净现金流缺口有所扩大。2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流仍为净流入，投资性净现金流仍为净流出。

表 13 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	1.17	0.51	1.40	7.44
投资性净现金流	-2.02	-12.43	-7.68	-8.54
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.01	0.10	0.64	4.55
经营性净现金流/流动负债	0.81	0.36	1.30	7.54
经营性净现金流/总负债	0.40	0.18	0.64	4.57

数据来源：根据公司提供的资料整理

3、债务收入

公司融资渠道较为多元化，非标融资占比较高，融资结构有待优化，债务收入对公司流动性的支撑较强。

公司融资渠道较为多元化，包括银行借款、债券、信托、融资租赁借款等，截至 2021 年末，公司获得国内银行授信额度 174.18 亿元，已使用授信额度 88.95 亿元，未使用授信额度 85.23 亿元。截至 2021 年末，公司银行借款 88.95 亿元，其中信用借款 1.11 亿元，债券融资 59.42 亿元，信托、融资租赁借款 103.82 亿元，其他借款 23.06 亿元，非标融资占比较高，融资结构有待优化。

表 14 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司债务融资情况（单位：亿元）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	34.44	185.15	189.19	127.58
其中：取得借款收到的现金	24.74	141.54	134.20	102.44
筹资性现金流出	47.92	169.11	152.83	122.06
其中：偿还债务支付的现金	33.11	112.68	68.78	79.82
筹资性净现金流	-13.48	16.04	36.36	5.52

数据来源：根据公司提供的资料整理

近年来，公司筹资性净现金流持续净流入，其中筹资性现金流入有所波动，2021 年公司筹资性现金流入略有减少，主要是股东资本性投入减少所致，借款是公司可用偿债来源的重要组成部分；2019~2021 年，公司筹资性现金流出不断增加，主要用于债务偿付，债务收入对流动性的支撑较强。2022 年 1~3 月，



随着筹资性现金流入减少，公司筹资性净现金流转为净流出。

4、外部支持

作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，近年来，公司持续获得当地政府在政府补助、资产注入方面的支持。

除公司外，盐城市主要的投融资主体还包括盐城市城市资产投资集团有限公司、盐城市交通投资建设控股集团有限公司、盐城高新区投资集团有限公司、盐城东方投资开发集团有限公司、盐城市城南新区开发建设投资有限公司、盐城市海兴集团有限公司。盐城市城市资产投资集团有限公司是盐城市重要的城市基础设施投资建设和国有资产运营主体，主要负责盐城市内基础设施建设、土地整治、保障房及自来水供应等业务；盐城市交通投资建设控股集团有限公司主要负责盐城市大型交通基础设施的投资建设和经营管理及部分地区土地整理业务；盐城高新区投资集团有限公司是盐城高新技术产业开发区唯一的基础设施投资建设及土地整理主体；盐城东方投资开发集团有限公司主要负责盐城经济技术开发区基础设施建设、安置房建设等业务；盐城市城南新区开发建设投资有限公司主要负责盐南高新技术产业开发区基础设施建设、土地开发整理业务；盐城市海兴集团有限公司主要负责盐城市滨海港工业园区基础设施建设、滨海港港口及港城投资与开发、滨海港工业园区产业投资等业务。

表 15 2021 年（末）盐城市主要投融资主体情况（单位：亿元、%）

企业名称	股东及持股比例	总资产	资产负债率	营业收入
盐城市城市资产投资集团有限公司	盐城市人民政府（100%）	1,023.05	65.82	60.61
盐城市交通投资建设控股集团有限公司	盐城市人民政府（100%）	659.63	66.26	34.74
盐城高新区投资集团有限公司	盐城市人民政府（100%）	790.84	69.05	26.43
盐城东方投资开发集团有限公司	盐城市人民政府（100%）	599.65	62.95	22.48
盐城市城南新区开发建设投资有限公司	盐城市人民政府（100%）	618.95	54.45	23.49
盐城市海兴集团有限公司	盐城市人民政府（100%）	530.45	44.65	43.83
盐城海瀛控股集团有 限公司	盐城市人民政府（100%）	515.50	58.95	27.92

数据来源：根据公开资料整理

作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，近年来，公司持续获得当地政府在政府补助、资产注入方面的支持。2019~2021 年，公司分别获得政府补助收 4.05 亿元、4.24 亿元和 4.37 亿元。2019 年，盐城市亭湖区人民政府将盐城兴



北实业投资有限公司 45% 股权划转至公司，江苏亭湖经济开发区管理委员会将盐城亭发电子信息产业基金有限公司股权划入嘉亭实业，公司资本公积分别增加 19.27 亿元和 2.07 亿元。2020 年，盐城市亭湖区人民政府将人才公寓、绿巢大楼等资产划转至公司，资本公积增加 17.37 亿元，公司收到盐城市亭湖区人民政府和江苏盐城环保科技城管理委员会拨入资金增加资本公积 21.67 亿元。2021 年，盐城市亭湖区人民政府向公司无偿划入房产 12.04 亿元。

5、可变现资产

近年来，公司资产持续增加，资产结构以流动资产为主，但存货和应收款项占比较高，存在较大的资金占用压力。

近年来，公司资产持续增加，资产结构以流动资产为主。

表 16 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	39.20	7.82	57.13	11.08	61.27	13.81	25.09	7.59
应收账款	36.91	7.36	33.74	6.54	28.56	6.43	26.34	7.97
其他应收款	155.56	31.02	158.74	30.79	149.86	33.77	126.73	38.33
存货	96.57	19.26	93.25	18.09	81.21	18.30	38.72	11.71
流动资产合计	332.08	66.22	346.49	67.21	327.33	73.76	228.93	69.25
长期股权投资	33.46	6.67	33.29	6.46	20.07	4.52	29.09	8.80
其他非流动金融资产	38.26	7.63	38.26	7.42	-	-	-	-
投资性房地产	47.08	9.39	47.08	9.13	22.32	5.03	-	-
固定资产	28.22	5.63	28.34	5.50	27.90	6.29	34.63	10.48
非流动资产合计	169.40	33.78	169.01	32.79	116.45	26.24	101.66	30.75
资产总计	501.48	100.00	515.50	100.00	443.78	100.00	330.59	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

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。近年来，公司货币资金有所波动，截至 2021 年末，货币资金受限部分 15.47 亿元，包括贷款及票据保证金 15.23 亿元和 0.24 亿元定期存款应收利息。公司应收账款主要为应收工程款，近年来，公司应收账款不断增加，截至 2021 年末，前五大应收单位包括盐城南洋经济发展实业有限公司 7.29 亿元，盐城市亭湖区住房和城乡建设局 6.44 亿元，江苏盐城环保科技城管理委员会 5.98 亿元，盐城市亭湖区人民政府 4.04 亿元，盐城国联投资发展有限公司 1.79 亿元，合计占比 74.54%；账龄 1 年以内占比 62.32%，1~2 年占比 27.52%，2~3 年占比 9.29%；应收账款坏账准备余额是 0.54 亿元⁵。公司其他应收款主要是往来款，2019~2021 年末，

⁵ 公司对账龄组合按账龄分析法计提坏账准备，应收政府及下属国有企业、关联方款项除非存在客观证据表明公司将无法按原有条件收回款项外，不计提坏账准备。



公司其他应收款不断增加，截至 2021 年末，前五大应收单位包括盐城环科城资产投资运营管理有限公司 24.25 亿元，江苏亭发实业有限公司 17.92 亿元，江苏东亭环保科技有限公司 15.17 亿元，盐城南洋经济发展实业有限公司 14.48 亿元，盐城市环保产业发展投资有限公司 13.79 亿元，合计占比 53.90%；账龄 1 年以内占比 57.23%，1~2 年占比 30.72%；其他应收款坏账准备余额是 940.54 万元；主要非经营性其他应收款计划于 2022~2025 年完成回收。

表 17 公司主要非经营性其他应收款回款计划（单位：亿元）

公司	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
江苏亭发实业有限公司	3.00	4.00	4.48	-
盐城市成泰投资有限公司	4.00	4.00	0.39	-
江苏盐城环保科技城市管理委员会	3.00	3.00	2.00	0.16
江苏亭湖经济开发区管理委员会	3.00	2.00	0.01	-
盐城市环保产业发展投资有限公司	1.50	1.50	0.33	-
合计	14.50	14.50	7.21	0.16

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司存货持续增加，截至 2021 年末，公司存货中合同履行成本 92.22 亿元，包含项目成本 79.02 亿元；27 宗土地使用权 13.20 亿元，以工业和商务金融用地为主。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产、投资性房地产和固定资产构成。近年来，公司长期股权投资有所波动，2020 年公司退出对江苏中瀛环保科技有限公司股权投资导致该科目余额下降，2021 年新洋经济区拆迁项目划入盐城兴北实业投资有限公司，公司按持股比例核算应享有份额导致长期股权投资增加。2021 年末，公司新增其他非流动金融资产，主要由可供出售金融资产重分类而来，包括公司对外基金投资、股权投资等。近年来，公司投资性房地产不断增加，2020 年公司将自用房产改为出租，自固定资产转作投资性房地产并采用公允价值计量导致投资性房地产增加较多，2021 年，公司外购房产⁶且盐城市亭湖区人民政府向公司无偿划入房产导致投资性房地产进一步增加。近年来，公司固定资产有所波动，2020 年部分房产转入投资性房地产，固定资产随之减少，2021 年公司外购部分房产导致固定资产有所增加。截至 2021 年末，公司受限资产 54.90 亿元，占净资产的比重为 25.94%。

⁶ 根据公司、扬中金源博大置业有限责任公司和盐城市环保产业发展投资有限公司签订的《资产抵债协议书》，扬中金源博大置业有限责任公司以 12.73 亿元资产抵顶盐城市环保产业发展投资有限公司（债务人）对公司（债权人）的欠款 12.73 亿元。

**表 18 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

项目	账面价值	受限原因
货币资金	15.47	银行承兑汇票保证金、借款质押、定期存款应收利息
存货	8.67	借款抵押
固定资产	15.08	借款抵押
无形资产	1.17	借款抵押
投资性房地产	14.45	借款抵押
应收款项融资	0.05	借款质押
合计	54.90	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司资产较 2021 年末有所减少，主要是公司偿付债务，货币资金减少所致，资产结构仍以流动资产为主。整体来看，公司资产中存货和应收款项占比较高，存在较大的资金占用压力。

（二）债务及资本结构

近年来，公司总负债及总有息债务不断增长，资产负债率持续上升，债务负担加重；短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大。

近年来，公司总负债及有息债务不断增长，资产负债率逐渐增加，债务负担加重。

表 19 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	33.54	11.62	39.45	12.98	34.93	13.62	29.11	16.31
一年内到期的非流动负债	53.59	18.56	68.15	22.43	41.66	16.24	22.04	12.34
其他流动负债	12.59	4.36	23.09	7.60	17.90	6.98	4.24	2.37
流动负债合计	131.30	45.47	157.44	51.81	124.97	48.71	90.71	50.81
长期借款	73.22	25.36	64.74	21.30	81.13	31.62	49.89	27.94
应付债券	47.89	16.59	44.87	14.77	24.45	9.53	25.10	14.06
长期应付款	23.23	8.05	23.73	7.81	17.54	6.84	12.83	7.19
非流动负债合计	157.43	54.53	146.43	48.19	131.57	51.29	87.82	49.19
负债合计	288.73	100.00	303.88	100.00	256.54	100.00	178.54	100.00
短期有息债务	99.50	34.46	130.14	42.83	94.49	36.83	55.39	31.03
长期有息债务	156.13	54.07	145.10	47.75	130.42	50.84	87.82	49.19
总有息债务	255.63	88.54	275.24	90.58	224.91	87.67	143.21	80.21
资产负债率	57.58		58.95		57.81		54.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。近年来，公司短期借款持续增加，截至 2021 年末，公司短期借款主要为保



证借款和质押借款。近年来，公司一年内到期的非流动负债不断上升，主要是一年内到期的长期借款增加所致。其他流动负债主要包括短期债券、定融产品等，近年来，公司其他流动负债持续上升，截至 2021 年末，公司其他流动负债中短期应付债券 12.00 亿元，定向融资产品等其他借款 10.66 亿元。

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。近年来，公司长期借款有所波动，截至 2021 年末，公司长期借款有所下降，主要为保证借款。应付债券主要为公司发行的私募债、中期票据和定向融资工具等，近年来，公司应付债券有所波动，2020 年公司应付债券略有下降主要是部分债券转入一年内到期的非流动负债所致，2021 年公司发行债券较多导致应付债券增加较多。近年来，公司长期应付款持续增加，截至 2021 年末，公司长期应付款主要为融资租赁借款。截至 2021 年末，公司总有息债务 275.24 亿元，其中短期有息债务 130.14 亿元，在有息债务中占比 47.28%，占比较高，非受限货币资金对短期有息债务覆盖倍数是 0.32 倍，短期偿债压力较大。

截至 2022 年 3 月末，公司负债较 2021 年末有所减少，主要是公司偿付债务，有息债务减少所致。同期，公司有息债务 255.63 亿元，期限分布较为集中，其中短期有息债务 99.50 亿元，非受限货币资金对短期有息债务覆盖倍数是 0.27 倍，公司面临较大的短期偿债压力。

表 20 截至 2022 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2] 年	(2, 3] 年	(3, 4] 年	(4, 5] 年	>5 年	合计
金额	99.50	72.15	37.06	10.76	9.40	26.76	255.63
占比	38.93	28.22	14.50	4.21	3.68	10.47	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模较大，区域较为集中且担保对象包括民营企业，存在一定或有风险。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额 41.02 亿元（见附件 2），担保比率为 19.28%，均为保证担保，担保对象主要为盐城当地国有企业，主要被担保企业经营良好，其中民营企业江苏圣泰阀门有限公司是一家集阀门研发、制造和销售为一体的国家高新技术企业，公司对其担保余额 0.19 亿元。截至本报告出具日，公司未提供该公司经营数据。总体来看，公司对外担保规模较大，区域较为集中且担保对象包括民营企业，存在一定或有风险。

**表 21 2021 年（末）主要被担保企业财务状况（单位：亿元）**

企业名称	总资产	净资产	营业收入	净利润
盐城市亭湖区公有资产投资经营有限公司	316.36	123.24	9.18	3.39
盐城兴北实业投资有限公司	225.65	90.30	21.34	3.07
盐城市亭湖城市资产投资集团有限公司	130.91	58.45	5.90	1.89
盐城南洋经济发展实业有限公司	69.09	24.60	11.36	0.84
盐城市环保产业发展投资有限公司	73.79	37.36	8.04	0.52

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

近年来，得益于政府支持和利润留存，公司所有者权益逐渐上升，资本实力不断增强。

近年来，得益于政府支持和利润留存，公司所有者权益逐渐上升，资本实力不断增强。2019~2021 年末，公司所有者权益分别为 152.06 亿元、187.24 亿元和 211.63 亿元，其中资本公积分别为 74.77 亿元、113.81 亿元和 134.78 亿元，逐年增长。2019 年，盐城市亭湖区人民政府将盐城兴北实业投资有限公司 45% 股权划转至公司，江苏亭湖经济开发区管理委员会将盐城亭发电子信息产业基金有限公司股权划入嘉亭实业，公司资本公积增加 21.34 亿元。2020 年，盐城市亭湖区人民政府将人才公寓、绿巢大楼等资产划转至公司，同时公司收到盐城市亭湖区人民政府和江苏盐城环保科技城管理委员会拨入资金，资本公积增加 39.04 亿元。2021 年，盐城市亭湖区人民政府向公司无偿划入房产 12.04 亿元，公司收购海瀛腾飞 49% 股权增加 318.85 万元，新洋经济区拆迁项目划入参股企业盐城兴北实业投资有限公司，公司按权益法核算增加资本公积 11.25 亿元。2019~2021 年末，公司未分配利润分别为 13.65 亿元、16.73 亿元和 20.97 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益增至 212.75 亿元，其中未分配利润增至 22.13 亿元。

公司盈利可对利息形成保障，偿债来源以债务收入和外部支持为主，资产中存货和应收款项占比较高，变现能力一般。

2019~2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 4.10 倍、3.87 倍和 1.88 倍，盈利可对利息形成保障。

公司偿债来源以债务收入和外部支持为主，经营性净现金流对债务保障较弱。2019~2021 年末，公司流动比率分别为 2.52 倍、2.62 倍和 2.20 倍，速动比率分别为 2.10 倍、1.97 倍和 1.61 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖。公司可变现资产中存货和应收款项占比较高，变现能力一般。



担保分析

中投保为本期债券品种一提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

中投保前身为财政部和原国家经济贸易委员会于 1993 年 12 月共同发起组建的中国经济技术投资担保有限公司，初始注册资本为 5.00 亿元，总部位于北京。经多次增资和引入新投资者后，截至 2012 年末，中投保注册资本和实收资本增至 45.00 亿元。2013 年 10 月，根据北京市金融工作局《关于统一本市融资性担保机构名称的通知》要求，更名为“中国投融资担保有限公司”。2015 年 8 月，中国投融资担保有限公司整体改制为股份有限公司并更为现名。2015 年 12 月，中投保股份正式在全国中小企业股份转让系统挂牌（证券代码：834777）。截至 2021 年末，中投保注册资本和实收资本均为 45.00 亿元，国家开发投资集团有限公司、中信资本担保投资有限公司、金鼎投资（天津）有限公司和鼎晖嘉德（中国）有限公司持股比例分别为 48.93%、11.14%、11.05%和 10.00%，其余股东持股比例均不高于 10.00%。中投保实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

金融担保为中投保担保业务最主要的构成，主要由公共融资类担保（包括公募和私募）构成，主体信用级别集中分布在 AA 及以上。中投保其他金融产品担保业务主要是类资产证券化业务，基础资产包括来自浙江蚂蚁小微金融服务集团股份有限公司等消费金融公司的消费金融类基础资产。近年来，得益于与股东国开投的协同合作，中投保不断创新业务发展模式和新增业务品种，电子保函业务快速增长，由工程保证担保、政府采购履约保证担保和司法担保等构成的履约类担保业务规模和占比有所提升。

投资业务是中投保另一项重要的收入来源。中投保将资金集中运作，开展多样化投资业务。从投资组合来看，中投保投资业务由债权类投资和权益类投资构成，其中债权类投资主要包括债券、委托贷款、信托产品、固定收益性质的理财产品和基金投资，权益类投资业务由股权投资和长期股权投资构成。2020 年，受疫情影响，同时叠加投资主体涉诉过多因素影响，中投保出于谨慎原则调整了减值模型系数，对账面价值为 6.71 亿元的涉房信托计划投资项目计提了大额减值准备，致使当期其他债权投资资产新增减值准备 5.36 亿元。中投保委托贷款业务是与亚洲开发银行合作的“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”，中投保向亚洲开发银行申请国家主权贷款，通过委托贷款投放到节能减排、绿色交通、清洁能源等政策性项目中，委托贷款业务风险整体可控。

**表 22 2019~2021 年中投保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
总资产	262.56	258.52	265.13
净资产	111.35	116.42	106.67
实收资本	45.00	45.00	45.00
营业总收入	23.81	38.95	22.97
已赚保费	4.45	2.89	3.50
投资收益	11.99	29.97	17.50
净利润	8.07	8.34	8.31
融资性担保责任余额	471.03	368.98	336.29
融资性担保业务放大倍数(倍)	4.94	3.67	3.24
担保风险准备金	26.45	18.72	12.68
准备金拨备率	4.17	3.90	2.53
当期担保代偿率	-	0.15	0.28
总资产收益率	3.10	3.19	3.54
净资产收益率	7.09	7.48	7.99
总资产	262.56	258.52	265.13
净资产	111.35	116.42	106.67

数据来源：根据中投保提供资料整理

近年来，中投保资产规模有所波动，2020 年中投保优化资产结构，压降信托计划和委托贷款规模，资产规模有所下降，2021 年中投保加大金融资产投放力度，资产规模有所增长。截至 2021 年末，中投保总资产 262.56 亿元，所有者权益为 111.35 亿元，净资产处于较高水平，资本可对各类债务偿还形成良好保障。

综合而言，中投保股东实力雄厚，可在业务拓展、流动性支持等方面给予支持，担保业务质量较好，资本对各类债务偿还形成良好保障。但受 2020 年大额投资项目退出致使当期投资收益大幅提高影响，2021 年中投保净利润规模有所下降，需持续关注投资类资产质量及投资收益的稳定性和可持续性，担保业务到期年份分布较为集中，需要关注担保业务集中到期可能形成的代偿对流动性管理产生的压力。中投保为本期债券品种一提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

评级结论

近年来，盐城市经济保持增长，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境。公司主要负责盐城市城东、城北片区基础设施建设和安置房建设等业务，业务覆盖盐城市主城区，在城市建设中发挥重要作用，持续获得当地政府在政府补助、资产注入方面的支持。但在建和拟建项目建设尚需投入较多资金，面临一定的资本支出压力；资产中存货和应收款项占比较高，存在较大的资金占用压力；资产负债率上升导致债务负担加重，非标融资占比较高，融资结构有待



优化，短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大；对外担保规模较大，区域较为集中且担保对象包括民营企业，存在一定或有风险。中投保为本期债券品种一提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合来看，海瀛控股的抗风险能力很强，偿债能力很强，本期债券品种一到期不能偿付的风险极小。

预计未来 1~2 年，盐城市经济稳定发展，公司作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，将继续得到当地政府的支持。综合考虑，大公对海瀛控股的信用评级展望为稳定。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对盐城海瀛控股集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

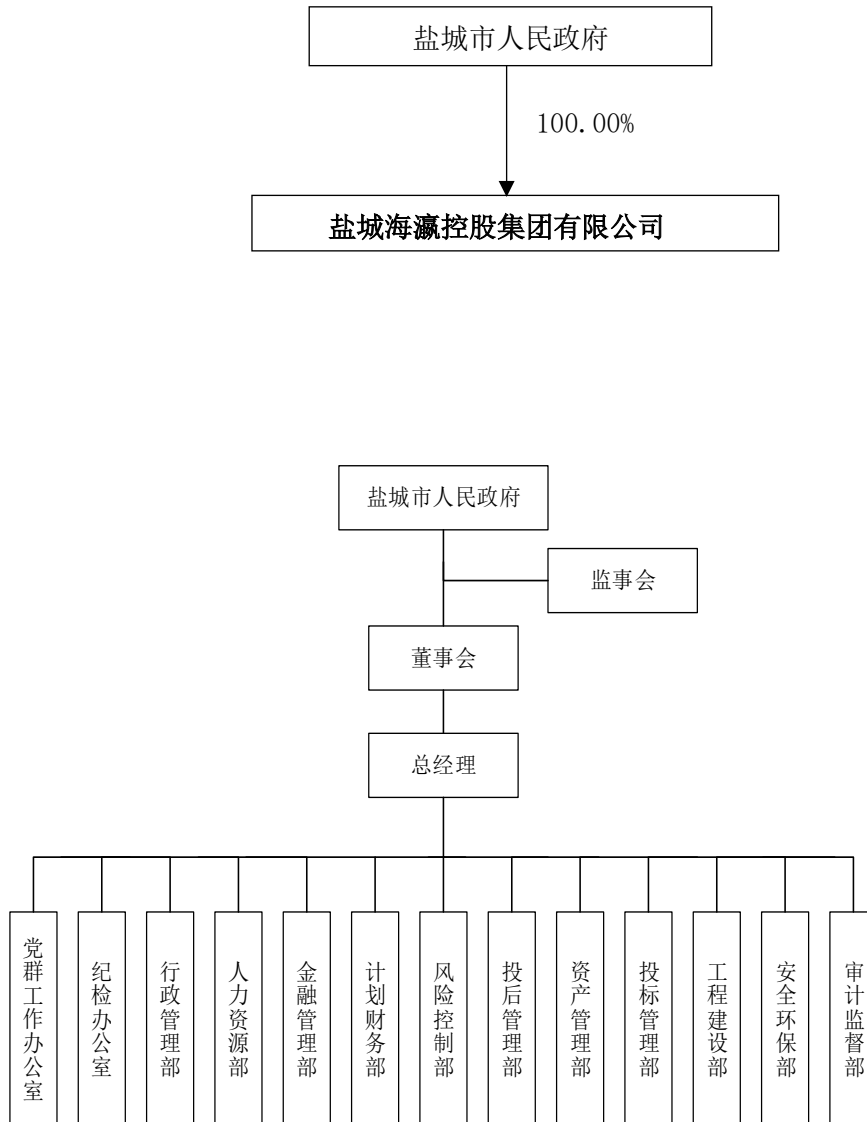
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 3 月末盐城海瀛控股集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2021 年末盐城海瀛控股集团有限公司纳入合并范围子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	业务性质
1	盐城海之达贸易有限公司	8,800	100.00	贸易
2	盐城环保会展交易有限公司	1,000	100.00	服务
3	江苏中科重工股份有限公司	10,800	50.30	加工
4	江苏海瀛腾飞市政建设工程有限公司	10,080	100.00	工程
5	盐城润瀛实业投资有限公司	100,000	100.00	投资
6	江苏海瀛资产管理有限公司	5,080	100.00	服务
7	盐城海瀛欧堡实业有限公司	20,000	100.00	建筑
8	上海摩辰茨贸易有限公司	3,000	100.00	贸易
9	江苏嘉亭实业投资有限公司	300,000	100.00	投资管理
10	盐城宝瓶湖实业发展有限公司 ⁷	100,000	100.00	服务
11	盐城市丰瀛环保有限公司	1,000	100.00	环境治理
12	盐城市辰瀛环保有限公司	1,000	100.00	环境治理
13	盐城市诚瀛城市建设发展有限公司	1,000	100.00	土地管理
14	盐城市春瀛环保有限公司	1,000	100.00	环境治理
15	江苏环科碳资产投资管理有限公司	10,000	100.00	商务服务
16	盐城市嘉瀛城市建设发展有限公司	1,000	100.00	土地管理
17	盐城市亭瀛实业有限公司	10,000	100.00	土地管理
18	盐城市亭湖区卓瀛城市建设开发有限公司	1,000	100.00	土地管理
19	盐城市环瀛实业有限公司	10,000	100.00	土地管理

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 该公司注册资本已变更为 30 亿元



附件 2 经营指标

截至 2022 年 3 月末盐城海瀛控股集团有限公司对外担保情况

(单位：亿元)

被担保企业	担保余额	起始日	到期日
盐城兴北置业有限公司	1.11	2021.11.30	2025.12.05
	1.00	2021.11.01	2026.08.05
	0.55	2021.09.30	2026.08.05
	0.45	2021.11.26	2026.08.05
	0.65	2022.01.10	2026.08.05
盐城兴北实业投资有限公司	3.00	2020.06.30	2023.06.30
	1.47	2020.08.07	2025.08.15
盐城新洋物流港务有限公司	0.52	2020.05.18	2025.05.18
盐城市永富利来贸易有限公司	0.49	2020.12.18	2022.11.15
盐城市现代物流园开发有限公司	1.00	2020.06.29	2023.09.29
盐城市亭辉建设工程有限公司	0.45	2022.01.14	2023.01.13
盐城市亭湖区盐东水务有限公司	0.10	2021.07.28	2022.07.28 ⁸
盐城市亭湖区公有资产投资经营有限公司	1.50	2020.08.31	2023.03.02
	0.83	2021.01.18	2026.01.18
	1.30	2021.02.03	2024.01.08
	1.35	2021.05.12	2026.05.12
盐城市亭湖城市资产投资集团有限公司	2.80	2021.06.04	2022.06.03 ⁹
	0.57	2021.01.22	2023.02.20
盐城市亭湖区城市经营有限公司	0.70	2022.01.28	2024.01.28
	0.88	2022.03.01	2024.03.01
盐城市南映建设实业有限公司	0.50	2022.01.14	2023.01.13
盐城市环保产业发展投资有限公司	1.15	2021.04.01	2024.04.01
	1.08	2019.08.01	2024.08.01
	1.00	2021.02.26	2023.02.26
	1.00	2021.02.09	2023.02.09
	1.00	2021.09.30	2022.09.28
	0.50	2021.04.28	2022.04.27 ¹⁰
	0.40	2021.04.29	2022.04.28 ¹¹
	0.29	2022.02.22	2023.02.10
盐城市东亭投资有限公司	0.83	2021.02.08	2026.02.08
	1.50	2021.09.30	2023.09.30
	2.00	2021.12.10	2023.12.10

⁸ 未续期⁹ 续期至 2023 年 6 月 7 日¹⁰ 续期至 2023 年 4 月 27 日¹¹ 续期至 2023 年 4 月 27 日



截至 2022 年 3 月末盐城海瀛控股集团有限公司对外担保情况（续）

（单位：亿元）

被担保企业	担保余额	起始日	到期日
盐城市东亭投资有限公司	1.00	2021.12.30	2023.12.30
盐城市德汇双盈贸易有限公司	0.49	2020.12.18	2022.11.15
盐城千鹤湾健康养老有限公司	0.31	2019.03.28	2024.03.25
盐城南洋经济发展实业有限公司	1.20	2020.02.17	2024.12.31
	1.38	2020.11.23	2022.11.23
盐城金大地农业发展有限公司	0.70	2021.09.07	2022.09.07
盐城建军路建设管理有限公司	2.62	2022.02.01	2027.12.21
	0.50	2022.03.29	2027.12.21
	0.68	2022.03.15	2027.12.21
江苏圣泰阀门有限公司	0.19	2021.11.03	2022.10.24
合计	41.02		-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 盐城海瀛控股集团有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	392,014	571,283	612,737	250,878
应收账款	369,109	337,353	285,557	263,351
其他应收款	1,555,647	1,587,419	1,498,568	1,267,312
存货	965,662	932,503	812,077	387,161
固定资产	282,219	283,382	278,993	346,307
资产总计	5,014,789	5,155,030	4,437,802	3,305,949
短期借款	335,365	394,514	349,310	291,140
其他应付款	67,595	68,330	54,262	131,445
流动负债合计	1,312,959	1,574,427	1,249,688	907,146
长期借款	732,195	647,362	811,291	498,910
应付债券	478,859	448,688	244,489	251,000
非流动负债合计	1,574,324	1,464,348	1,315,698	878,225
负债合计	2,887,283	3,038,775	2,565,386	1,785,371
实收资本	500,000	500,000	500,000	500,000
资本公积	1,347,813	1,347,813	1,138,125	747,678
所有者权益合计	2,127,506	2,116,255	1,872,417	1,520,577
营业收入	72,530	279,201	286,622	287,496
利润总额	14,341	54,870	48,033	42,047
净利润	11,251	46,034	33,261	30,836
经营活动产生的现金流量净额	11,728	5,065	14,018	74,395
投资活动产生的现金流量净额	-20,186	-124,309	-76,793	-85,395
筹资活动产生的现金流量净额	-134,822	160,394	363,608	55,208
EBIT	21,129	83,348	67,100	51,788
EBITDA	-	97,161	84,192	67,057
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.88	3.87	4.10
总有息债务	2,556,299	2,752,416	2,249,122	1,432,114
毛利率 (%)	14.55	14.15	12.76	12.21
总资产报酬率 (%)	0.42	1.62	1.51	1.57
净资产收益率 (%)	0.53	2.18	1.78	2.03
资产负债率 (%)	57.58	58.95	57.81	54.00
应收账款周转天数 (天)	438.31	401.59	344.72	286.04
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.01	0.10	0.64	4.55
担保比率 (%)	19.28	16.26	18.03	14.05

3-2 中国投融资担保股份有限公司主要财务指标¹²

(单位：亿元、%)

项目	2021年(末)	2020年(末)	2019年(末)
货币资金	27.57	12.42	57.68
定期存款	43.84	75.83	21.06
长期股权投资	21.55	19.44	30.14
金融投资	144.07	127.48	142.75
其中：交易性金融资产	98.05	83.48	87.72
债权投资	17.60	19.80	32.64
其他债权投资	28.42	24.20	22.39
资产总计	262.56	258.52	265.13
短期借款	32.87	31.15	14.21
未到期担保责任准备金	9.18	3.71	4.49
担保赔偿准备金	12.04	10.17	3.59
长期借款	43.67	42.95	31.91
应付债券	44.75	45.97	51.08
负债合计	151.22	142.10	158.46
股本	45.00	45.00	45.00
盈余公积	7.67	7.27	7.04
一般风险准备	5.23	4.84	4.61
未分配利润	12.93	16.06	20.29
净资产	111.35	116.42	106.67
已赚保费	4.45	2.89	3.50
投资收益	11.99	29.97	17.50
营业总收入	23.81	38.95	22.97
营业总支出	13.49	26.43	13.26
业务及管理费	3.79	6.25	4.72
净利润	8.07	8.34	8.31
经营活动产生的现金流量净额	3.70	-2.53	-3.56
投资活动使用的现金流量净额	-10.05	26.93	6.29
筹资活动产生的现金流量净额	-7.87	-25.88	37.65
期末融资性担保责任余额	471.03	368.98	336.29
期末准备金拨备率	4.17	3.90	2.53
期末融资性担保业务放大倍数(倍)	4.94	3.67	3.24
当期担保代偿率	-	0.15	0.28
总资产收益率	3.10	3.19	3.54
净资产收益率	7.09	7.48	7.99

¹² 数据来源：中投保提供



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率（%）	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率（%）	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率（%）	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率（%）	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据（付息项）+ 其他流动负债（付息项）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
担保比率（%）	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债（%）	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债（%）	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹³	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹⁴	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率（%）	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

¹³ 一季度取 90 天。¹⁴ 一季度取 90 天。



附件 5 担保公司主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
担保责任放大比例	担保责任余额/净资产
融资性担保业务放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
担保风险准备金	担保合同准备金+递延收益+一般风险准备金
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
当期担保代偿率	当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
当期代偿回收率	当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额）×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
期初担保代偿余额	期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
担保损失率	代偿损失核销额/当年累计解除担保额×100%
单一最大客户担保比率	单一最大客户担保余额/公司净资产×100%
前十大客户担保比率	前十大客户担保余额/公司净资产×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		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、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。



6-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

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。