



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

盐城海瀛控股集团有限公司主体 与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00847

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及“23 海瀛集团债 01/23 海瀛 01”的信用状况进行跟踪评级，确定盐城海瀛控股集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“23 海瀛集团债 01/23 海瀛 01”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA+	评级展望		稳定
上次评级结果		AA+	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
23 海瀛集团债01/23 海瀛01	6.00	7	AAA	AAA	2023.6

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	626.82	579.57	530.39	515.50
所有者权益	217.10	216.23	214.18	211.63
总有息债务	376.85	334.75	270.57	275.24
营业收入	7.50	24.06	25.12	27.92
净利润	0.90	2.97	3.87	4.60
经营性净现金流	1.32	0.59	0.90	0.51
毛利率	14.88	23.06	15.24	14.15
总资产报酬率	0.40	1.40	1.66	1.62
资产负债率	65.37	62.69	59.62	58.95
债务资本比率	63.45	60.76	55.82	56.53
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.02	1.75	1.69
经营性净现金流/总负债	0.34	0.18	0.29	0.18

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 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 2021~2023 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 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：荆一鸣
评级小组成员：郝冬琳
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”）继续承担盐城市城东、城北片区基础设施建设、安置房建设等业务。跟踪期内，盐城市经济继续增长，一般预算收入有所增长，政府性基金收入对财政收入贡献度仍较大，为公司发展提供了较好的外部环境；公司业务可持续性较好，在盐城市城市建设中仍具有重要作用；作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，公司继续得到政府在政府补助等方面的有力支持。但同时，公司资产中存货和应收类款项占比仍较高，存在较大的资金占用压力；总有息债务规模仍较大，短期有息债务占比较高，仍存在较大的短期偿债压力；对外担保仍存在一定或有风险。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）为“23 海瀛集团债 01/23 海瀛 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，盐城市经济继续增长，一般预算收入有所增长，政府性基金收入对财政收入贡献度仍较大，为公司发展提供了较好的外部环境；
- 公司继续承担盐城市城东、城北片区基础设施建设、安置房建设等职能，业务包含盐城市主城区，业务可持续性较好，公司在盐城市城市建设中仍具有重要作用；
- 作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，公司继续得到政府在政府补助等方面的有力支持；
- 中投保为“23 海瀛集团债 01/23 海瀛 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。



主要风险/挑战：

- 公司资产中存货和应收类款项占比仍然较高，存在较大的资金占用压力；
- 2023 年末，公司总有息债务规模仍较大，短期有息债务占比较高，仍存在较大的短期偿债压力；
- 公司对外担保规模较大，区域较为集中，仍存在一定或有风险。



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-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	3.95
（一）市场竞争力	4.30
（二）运营能力	2.85
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.41
（一）偿债来源	3.95
（二）债务与资本结构	3.45
（三）保障能力分析	2.97
（四）现金流量分析	3.90
调整项	无
基础信用等级	a-
外部支持	5
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是盐城市重要的基础设施建设主体之一，继续得到政府补助等方面的有力支持。

注：大公国际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开及公司提供资料整理。

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	债项名称	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	23 海瀛集团 债 01/23 海 瀛 01	AAA	2023/06/26	温彦芳、郝冬 琳	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V. 4. 0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	23 海瀛集团 债 01/23 海 瀛 01	AAA	2022/08/10	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	-	-	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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对盐城海瀛控股集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，海瀛控股主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 28 日至 2025 年 6 月 27 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要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国际所有，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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的海瀛控股信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
23 海瀛集团债 01/23 海瀛 01	6.00	6.00	2023.03.02~ 2030.03.02 ¹	用于绿色节能科技园项目及补充营运资金	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

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设立的国有独资有限责任公司，初始注册资本 5.00 亿元。经过多次增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本仍为 50.00 亿元。2024 年 5 月 9 日，海瀛控股将其持有的子公司盐城海瀛产业发展集团有限公司（以下简称“产发集团”，曾用名“盐城环保会展交易有限公司”）100%股权划转至盐城市人民政府；2024 年 5 月 11 日，盐城市人民政府将其持有的海瀛控股 100%股权划转至产发集团。上述股权变更后，产发集团持有公司 100%股权，盐城市人民政府持有产发集团 100%股权，公司实际控制人仍为盐城市人民政府。

公司设董事会，由七人组成（含职工代表一人）；监事会由五人组成，其中职工代表二人。跟踪期内公司内部组织结构未发生变化（见附件 1-1）。截至 2023 年末，公司纳入合并范围内的一级子公司合计 18 家（见附件 1-2）。

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 2024 年 5 月 24 日，公司本部不存在未结清不良信贷记录。截至 2024 年 4 月 10 日，子公司盐城宝瓶湖实业发展有限公司不存在未结清不良信贷记录。截至 2024 年 4 月 12 日，子公司江苏嘉亭实业投资有限公司不存在未结清不良信贷记录。截至 2024 年 5 月 28 日，子公司江苏海瀛腾飞市政建设工程有限公司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。2024 年 4 月 22 日，上海证券交易所债券业务中心发布《关于对盐城海瀛控股集团有限公司予以书面警示的决定》（上证债监【2024】105 号），海瀛控股将“21 海瀛 03”部分募集资金转借至合并报表范围外主体，涉及金额 1.09 亿元，对海瀛控股予以书面警示。截至本报告出具日，相关债券均已兑付。

¹ 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%的比例偿还债券本金。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资



质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，盐城市经济继续增长，一般预算收入有所增长，政府性基金收入对财政收入贡献度仍较大，为公司发展提供了较好的外部环境。

2023 年，盐城市实现地区生产总值 7,403.9 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.9%。分产业看，第一产业实现增加值 818.9 亿元，比上年增长 3.7%；第二产业实现增加值 2,981.2 亿元，比上年增长 6.9%；第三产业实现增加值 3,603.8 亿元，比上年增长 5.5%，三次产业增加值比例调整为 11.0:40.3:48.7。人均地区生产总值达 110,681 元，比上年增长 6.1%。同期，盐城市规模以上工业增加值同比增长 8.1%；固定资产投资同比增长 9.2%。

表 2 2021~2023 年盐城市主要经济指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7,403.9	5.9	7,079.8	4.6	6,617.4	7.7
人均地区生产总值（元）	110,681	6.1	105,647	4.7	98,593	7.6
一般预算收入	482.7	6.5	453.3	0.5	451.0	12.7
规模以上工业增加值	-	8.1	-	9.3	-	11.9
全社会固定资产投资	-	9.2	-	9.4	-	3.7
社会消费品零售总额	2,872.5	6.4	2,700.6	0.6	2,684.3	21.1
进出口总额	1,452.4	7.5	206.4 ²	19.7	174.2	45.9
三次产业结构	11.0:40.3:48.7		11.2:41.4:47.4		11.1:40.6:48.3	

数据来源：2021~2023 年盐城市国民经济和社会发展统计公报

2023 年，盐城市一般预算收入为 482.73 亿元，同口径增长 6.5%，其中税收收入 341.25 亿元，在一般预算收入中占比为 70.69%。同期，盐城市全市政府性基金收入为 810.19 亿元，同比增长 9.1%，对财政收入的贡献较大。2023 年，盐城市一般预算支出为 1,228.34 亿元，同比增长 12.3%；全市政府性基金支出为 679.56 亿元，同比增长 15.6%，其中仍主要为以国有土地使用权出让收入安排的支出为主。截至 2023 年末，盐城市全市地方政府债务余额为 1,654.87 亿元，其中：一般债务 696.69 亿元，专项债务 958.18 亿元。

总体而言，2023 年，盐城市经济继续增长，一般预算收入有所增长，政府性基金收入对财政收入贡献度仍较大，为公司发展提供了较好的外部环境。

² 2021 年、2022 年盐城市进出口总额数据单位为亿美元。



财富创造能力

作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，公司继续承担盐城市城东、城北片区基础设施建设、安置房建设等职能，公司在盐城市城市建设中仍具有重要作用；2023 年，公司营业收入小幅下降，综合毛利率有所提升，基础设施建设和工程施工业务仍是主要的收入来源。

作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，公司继续承担盐城市城东、城北片区基础设施建设、安置房建设等职能，业务包含盐城市主城区，在盐城市城市建设中仍具有重要作用。2023 年，随着基础设施建设及工程施工收入下降，公司营业收入小幅下降，综合毛利率有所提升，基础设施建设和工程施工业务仍是主要的收入来源。

从业务板块来看，2023 年，公司基础设施建设收入同比有所下降，毛利率略有上升；同期，公司工程施工收入有所下降，毛利率变动不大；加工业务收入小幅增长，该业务毛利率继续增长；资产租赁收入同比继续增长，逐渐成为公司营业收入的重要补充及毛利润的重要来源。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.50	100.00	24.06	100.00	25.12	100.00	27.92	100.00
基础设施建设	4.56	60.85	12.94	53.80	13.19	52.52	12.14	43.49
工程施工	1.66	22.16	4.97	20.68	7.71	30.68	9.55	34.19
资产租赁	0.83	11.09	3.42	14.22	1.42	5.64	0.56	2.01
加工业务	0.29	3.88	2.04	8.50	1.95	7.77	2.10	7.54
其他	0.15	2.02	0.67	2.80	0.85	3.39	3.56	12.77
毛利润	1.12	100.00	5.55	100.00	3.83	100.00	3.95	100.00
基础设施建设	0.31	28.20	1.30	23.35	1.20	31.37	1.41	35.66
工程施工	0.11	9.84	0.30	5.48	0.49	12.75	0.61	15.46
资产租赁	0.46	41.03	2.69	48.47	0.98	25.46	0.14	3.43
加工业务	0.08	7.33	0.58	10.54	0.46	12.09	0.44	11.19
其他	0.15	13.60	0.67	12.15	0.70	18.32	1.35	34.27
毛利率	14.88		23.06		15.24		14.15	
基础设施建设	6.90		10.01		9.11		11.60	
工程施工	6.60		6.11		6.33		6.40	
资产租赁	55.07		78.61		68.83		24.08	
加工业务	28.08		28.61		23.71		21.01	
其他	100.00		100.00		82.31		37.98	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入有所增长，毛利率小幅增长。

（一）基础设施建设业务

公司继续承担盐城市城东、城北片区道路、环境治理等基础设施建设和安置房建设等职能，业务包含盐城市主城区，目前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，公司仍面临一定资本支出压力。

公司基础设施建设业务仍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，继续承担盐城市城东、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，业务包含盐城市主城区，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有限公司管理委员会、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。

表 4 截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况 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
道路项目	2020~2024	2.00	1.57	代建
凤翔家园棚改安置房项目	2019~2024	8.75	4.13	代建
青洋安置房	2020~2024	3.20	1.15	代建
通榆河生态景观廊道工程项目	2021~2024	12.15	7.48	代建
凯胜 IPAD 项目	2021~2024	17.50	16.60	代建
环保科技孵化中心项目（南京大学青年学者书院项目）	2022~2024	1.00	0.03	代建
亭湖区第Ⅲ防洪区污水处理提质增效达标区建设工程	2023~2025	0.97	0.16	代建
2023-2025 年县乡生态河道建设工程	2023~2025	0.60	0.00	代建
幸福河湖建设工程	2023~2025	0.20	0.01	代建
绿色节能科创园	2020~2023	12.00	5.84	自建
IPAD 项目	2020~2024	32.00	31.99	自建
环保科技城污水处理项目	2021~2023	0.60	0.05	自建
新能源产业园项目	2023~2025	28.00	4.61	自建
合计	-	118.97	73.62	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 118.97 亿元，已投资 73.62 亿元；同期，公司拟建项目计划总投资 48.42 亿元。整体来看，公司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，且资金主要依赖公司自筹，公司仍面临一定资本支出压力。

表 5 截至 2024 年 3 月末公司主要拟建项目情况（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	宝瓶湖提升改造工程	0.25	2024~2025	代建
2	防洪区闸（站）改造工程	0.18	2024~2025	代建
3	亭湖区骨干河道保洁工程	0.14	2024~2025	代建
4	电子产业园四期项目	1.85	2024~2025	自建
5	青洋绿色智造产业园区项目	46.00	2023~2024	自建
合计		48.42	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 公司未提供超期项目原因。



（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，2023 年，公司工程施工收入有所下降，对营业收入的贡献有所下降。

公司工程施工业务仍由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”）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壹级、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度款，直至项目建设完成交付之前，业务需要支付 70%~80%的进度款（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。

2023 年，海瀛腾飞新签合同金额 3.42 亿元，施工面积 50.50 万平方米，竣工面积 40.60 万平方米，截至 2023 年末，海瀛腾飞未完成项目施工面积 54.18 万平方米，未完成施工合同金额 9.15 亿元。2023 年，公司工程施工收入有所下降，对营业收入的贡献有所下降。截至 2024 年 3 月末，公司对外承接的主要工程施工项目总投资 8.09 亿元，已投资 6.37 亿元，已回款 2.84 亿元。

表 6 2024 年 3 月末公司工程施工业务主要在建项目 ⁴ （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	盐城市亭湖区老旧小区整治改造工程（2023 年）	2022~2024	0.92	0.55	0.55
2	新丰河、东民灶沟和三灶河等六条河道整治工程项目	2022~2024	1.15	1.00	0.22
3	新洋路、新盐路和绿城路等六条道路工程项目	2022~2024	4.20	3.64	1.34
4	盐城市亭湖区粮食储备库项目（一期）工程施工总承包	2022~2024	1.01	0.88	0.73
5	2023 年度住宅小区雨污分流专项改造工程项目（第二批次）	2023~2024	0.81	0.30	0.00
合计			8.09	6.37	2.84

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）加工业务、资产租赁业务及其他

2023 年，公司加工业务收入有所上升，资产租赁收入成为公司收入的重要补充。

公司加工业务仍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、锅炉配件、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%，货验收合格后支付 30%，余留 10%的质保金在一年后支付。2023 年，公司加工业务收入实现 2.04 亿元，同比有所上升。2023 年，中科重工前

⁴ 公司未提供项目超期原因。



五大供应商采购金额在采购总额中占比 23.46%, 前五大客户销售金额在销售总额中占比 69.58%。

表 7 2023 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
中备科技（上海）有限公司	焊材	1,273.00	8.72
江苏中科锅炉设备有限公司	辅材、五金	800.00	5.48
上海麟瀚实业有限公司	板子，型材	538.00	3.69
江苏华登锅炉设备有限责任公司	加工费	429.00	2.94
哈尔滨豹能电力科技有限公司	钢管	384.00	2.63
合计	-	3,424.00	23.46
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、过热器、省煤器、管道	10,853.00	53.08
宁夏和宁化学有限公司	空预器、二次风空气预热器	1,036.00	5.07
中国石化扬子石油化工有限公司	急冷管，填料塔，板式塔	887.00	4.34
华陆工程科技有限责任公司	锅炉、辅助设备	810.00	3.96
鞍钢股份有限公司	省煤器、水冷壁管排、蒸发器	639.58	3.13
合计	-	14,225.58	69.58

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司资产租赁业务收入增长较快，主要系增加了办公楼、厂房等租赁收入所致，资产租赁收入成为公司收入的重要补充。2023 年公司不再经营商品销售业务，故其他业务收入继续下降，目前其他业务中主要是利息收入，截至 2023 年末，公司对外借款本金 64,345.95 万元。

表 8 2023 年公司租赁资产情况（单位：平方米、元）			
房屋名称	租赁面积	年租金（不含税）	出租率
希望大道 59 号办公楼	45,402.26	73,394,495.41	100%
IPAD 厂房租赁	433,115.46	69,637,431.19	100%
和阳厂房租赁	97,744.58	18,348,623.85	100%
绿巢、科学家工作室等	21,588.84	24,475,005.50	100%
人才公寓、创新中心、清华园厂房、腾飞设备等其他零星租赁	95,682.01	6,074,054.02	40%
农用地	90,530,485.98	21,816,513.76	100%
工业邻里中心	36,520.00	14,523,533.93	100%
其他零星厂房	10,905.00	57,507.92	100%
嘉亭管网租赁	/	40,000,000.00	100%
青洋污水处理厂	2,924.72	20,183,486.24	100%
长亨商厦	4,070.74	1,631,891.51	85%
绿地商务城	15,068.24	1,272,910.21	50%
电子信息产业园（一二期）	156,264.62	8,020,464.19	20%
德惠尚书房	15,068.24	49,452.11	80%
立铠职工宿舍	42,580.96	23,376,490.46	100%
悦达城市广场等房产	34,562.64	2,027,938.44	30%
物业管理收入	-	17,208,242.94	-
合计	-	342,098,041.68	-

数据来源：根据公司提供资料整理



偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用率有所上升，对利润形成较大侵蚀，政府补助仍是利润的重要来源。

2023 年，公司期间费用有所增加，期间费用率有所上升，主要是利息支出和其他融资费用扩大导致财务费用增加所致，对利润形成较大侵蚀；2023 年，公司其他收益继续增加，政府补助仍是利润的重要来源。2023 年，公司净利润有所下降，总资产报酬率及净资产收益率亦有所下降。

表 9 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用/营业收入	22.97	28.47	22.87	15.84
期间费用	1.72	6.85	5.75	4.42
管理费用	0.33	1.75	1.72	1.77
财务费用	1.38	4.99	3.92	2.54
其他收益	1.67	5.54	5.04	4.37
投资收益	0.11	0.44	0.96	1.91
公允价值变动收益	-	-0.40	1.42	-
营业利润	1.05	3.70	4.84	5.22
利润总额	1.07	3.69	4.82	5.49
净利润	0.90	2.97	3.87	4.60
总资产报酬率	0.40	1.40	1.66	1.62
净资产收益率	0.42	1.38	1.81	2.18

数据来源：根据公司提供的资料整理

2024 年 1~3 月，公司期间费用及期间费用率同比均有所增长，净资产收益率有所下降。

2、筹资能力及资产可变现性

2023 年，公司融资渠道仍较为多元化，以银行借款和发行债券为主。

公司融资渠道仍较为多元化，以银行借款和发行债券为主。截至 2024 年 3 月末，公司获得国内银行授信额度 253.46 亿元，已使用授信额度 159.01 亿元，未使用授信额度 94.46 亿元。银行借款方面，公司截至 2023 年末长短期借款余额（包括一年内到期的长期借款）为 217.32 亿元⁵，其中信用借款为 0.68 亿元，主要为保证借款、保证+抵押借款等。债券融资方面，2023 年末，公司应付债券余额（包括一年内到期应付债券）为 68.30 亿元，主要为私募债、一般企业债及定向工具等。同期，公司长期应付款（包含一年内到期的长期应付款）32.44 亿元，主要为融资租赁借款。

2023 年末，公司资产继续增加，资产中存货和应收类款项占比仍然较高，存在较大的资金占用压力。

2023 年末，公司资产继续增加，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金小幅增长，其中受限部分 11.75 亿元，主要为票据及贷款保证金等。同期，公司应收账款继续增加，前五大应收单位包括盐城南洋经济发展实业有限公司 10.62 亿元，江苏盐城环保科技城管理委

⁵ 不含应付利息。



员会 9.53 亿元，盐城市亭湖区住房和城乡建设局 8.97 亿元，盐城市亭湖区人民政府 5.85 亿元，盐城兴北实业投资有限公司 2.87 亿元，合计占比 80.64%；账龄较为分散；应收账款坏账准备余额是 1.00 亿元。2023 年末，公司其他应收款略有上升，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 29.27 亿元，盐城市成泰投资有限公司 25.16 亿元，江苏东亭环保科技有限公司 14.77 亿元，江苏盐城环科技城管理委员会 14.31 亿元，盐城南洋经济发展实业有限公司 13.19 亿元，合计占比 61.08%；其他应收款坏账准备余额是 0.25 亿元。2023 年末，公司存货有所增加，仍主要为合同履约成本。公司资产中存货和应收类款项占比仍然较高。

表 10 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	48.86	7.79	22.86	3.94	21.19	4.00	57.13	11.08
应收账款	51.54	8.22	45.93	7.93	38.43	7.25	33.74	6.54
其他应收款	163.88	26.14	158.07	27.27	157.10	29.62	158.74	30.79
存货	121.54	19.39	117.29	20.24	92.95	17.52	93.25	18.09
流动资产合计	388.75	62.02	346.73	59.83	312.21	58.87	346.49	67.21
长期股权投资	34.67	5.53	34.56	5.96	34.15	6.44	33.29	6.46
其他非流动金融资产	20.59	3.28	20.55	3.55	38.69	7.29	38.26	7.42
投资性房地产	109.49	17.47	107.74	18.59	63.51	11.97	47.08	9.13
固定资产	15.99	2.55	16.07	2.77	15.25	2.88	28.34	5.50
非流动资产合计	238.07	37.98	232.84	40.17	218.17	41.13	169.01	32.79
资产总计	626.82	100.00	579.57	100.00	530.39	100.00	515.50	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

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。截至 2023 年末，公司长期股权投资变化不大。其他非流动金融资产 2023 年末同比有所减少，主要系所持有的部分金融资产等减少所致。同期，公司投资性房地产大幅增加，主要系公司外购部分投资性房地产及部分自建项目完工投入运营转作投资性房地产所致。同期，公司固定资产规模变动较小。2024 年 3 月末，公司资产较 2023 年末有所增加，主要是货币资金、应收账款等增加所致，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类款项占比仍然较高，存在较大的资金占用压力。

表 11 截至 2024 年 3 月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	24.75	贷款及票据保证金
存货	11.29	借款抵押
固定资产	5.65	借款抵押
无形资产	1.74	借款抵押
投资性房地产	80.24	借款抵押
合计	123.68	-

数据来源：根据公司提供资料整理



截至 2023 年末，公司受限资产为 110.71 亿元，主要系因借款抵押受限的投资性房地产，占总资产与净资产的比重分别为 19.10%和 51.20%。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产 123.68 亿元，占净资产的比重为 56.97%。

(二) 债务及资本结构

2023 年末，公司负债继续增长，资产负债率小幅上升，债务负担仍然较重；总有息债务规模仍较大，短期有息债务占比较高，仍存在较大的短期偿债压力。

2023 年末，公司负债规模继续增长，资产负债率同比小幅上升，债务负担仍然较重。

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。2023 年末，公司短期借款有所增加，主要为质押借款有所增加。同期，公司一年内到期的非流动负债继续增加，主要是一年内到期的长期借款增加所致。2023 年末，公司其他流动负债大幅减少，主要是短期应付债券全部兑付且其他借款有所减少。

表 12 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	52.36	12.78	38.38	10.56	30.82	9.75	39.45	12.98
一年内到期的非流动负债	72.53	17.70	87.53	24.09	78.75	24.90	68.15	22.43
其他流动负债	8.63	2.11	7.03	1.94	18.01	5.70	23.09	7.60
流动负债合计	164.67	40.19	159.79	43.98	171.23	54.15	157.44	51.81
长期借款	148.29	36.19	120.11	33.06	95.58	30.23	64.74	21.30
应付债券	62.52	15.26	57.57	15.84	22.60	7.15	44.87	14.77
长期应付款	30.47	7.44	18.96	5.22	19.07	6.03	23.73	7.81
非流动负债合计	245.05	59.81	203.55	56.02	144.98	45.85	146.43	48.19
负债合计	409.72	100.00	363.34	100.00	316.21	100.00	303.88	100.00
短期有息债务	133.48	32.58	132.89	36.57	127.36	40.28	130.14	42.83
长期有息债务	243.37	59.40	201.87	55.56	143.22	45.29	145.10	47.75
总有息债务 ⁶	376.85	91.98	334.75	92.13	270.57	85.57	275.24	90.58
资产负债率	65.37		62.69		59.62		58.95	

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2023 年末，公司长期借款大幅增加，主要为保证借款；同期，公司应付债券大幅增加，主要系报告期内发行债券较多所致。2023 年末，公司长期应付款同比小幅减少。

2024 年 3 月末，公司负债较 2023 年末有所增加，主要是短期借款、长期借款和长期应付款增加所致。

2023 年末，公司总有息债务 334.75 亿元，规模仍较大；其中短期有息债务 132.89 亿元，在有息债务中占比 39.70%，占比有所下降但仍较高。2024 年 3 月末，公司总有息债务进一步增长至 376.85 亿元，其中短期有息债务 133.48 亿元，非受限货币资金对短期有息债务覆盖倍数是 0.18 倍，公司仍存在较大短期偿债压力。

⁶ 2021~2022 年末有息债务数据不含利息。

**表 13 截至 2024 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	133.48	91.54	39.15	15.75	17.88	79.05	376.85
占比	35.42	24.29	10.39	4.18	4.74	20.98	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，区域较为集中且主要担保对象为当地国有企业，仍存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保金额⁷80.38 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额增长至 91.81 亿元（见附件 2），担保比率为 42.29%，担保对象主要为当地国有企业。总体来看，公司对外担保规模较大，仍存在一定或有风险。

2023 年末，得益于利润留存，公司所有者权益继续上升，资本实力进一步增强。

2023 年末，得益于利润留存，公司所有者权益继续上升，资本实力进一步增强。2023 年末，公司所有者权益增至 216.23 亿元，主要是未分配利润增加所致，公司未分配利润增至 24.99 亿元。2024 年 3 月末，公司所有者权益增至 217.10 亿元，其中未分配利润增至 25.89 亿元。

公司盈利可对利息形成覆盖，可变现资产中存货和应收类款项占比仍然较高，对存量债务的偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.02 倍，盈利可对利息形成覆盖。2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.17 倍和 1.44 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖。可变现资产中存货和应收类款项占比仍然较高，对存量债务的偿还形成一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，但对利息及债务保障仍然较弱；投资性现金流仍为净流出，债务收入对流动性的支撑仍然较强。

2023 年，公司经营性现金仍为净流入，但对利息及债务保障仍然较弱，项目投入增加导致经营性净现金净流入规模有所减少；同期，公司投资性现金流仍为净流出，主要由在建工程投入支出和外购房产支出构成。同期，公司筹资性现金流转为净流入，其中筹资性现金流入有所增加，主要是借款增加所致，借款仍是公司可用偿债来源的重要组成部分；同期，公司筹资性现金流出有所增加，主要用于债务偿付，债务收入对流动性的支撑仍然较强。

表 14 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	1.32	0.59	0.90	0.51
投资性净现金流	-4.21	-11.80	-12.34	-12.43
筹资性净现金流	15.02	13.11	-20.36	16.04
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.52	0.07	0.16	0.09
经营性净现金流/流动负债（%）	0.82	0.36	0.55	0.36
经营性净现金流/总负债（%）	0.34	0.18	0.29	0.18

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性及筹资性现金流仍为净流入，投资性现金流仍为净流出。

⁷ 公司未提供截至 2023 年末担保余额数据，报告附件中 2021~2023 年末担保比率均以审计报告披露的担保金额计算。



外部支持

作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，2023 年，公司继续收到政府补助等方面的有力支持。

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。

作为盐城市重要的基础设施建设主体之一，2023 年公司继续得到地方政府在政府补助等方面的有力支持。2023 年，公司收到政府补助 5.54 亿元，规模进一步增加。

担保分析

中投保为“23 海瀛集团债 01/23 海瀛 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍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 5.00 亿元。经多次增资扩股，截至 2012 年 6 月末，中投保注册资本增至 45.00 亿元。2015 年 8 月，中投保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 2024 年 3 月末，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（以下简称“国投集团”）、青岛信保投资发展合伙企业（有限合伙）、信宸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）有限公司的持股比例分别为 48.93%、17.62%、6.68%、6.63%和 6.00%，其余股东持股比例均低于 5.00%；中投保的控股股东为国投集团，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。截至 2023 年末，中投保纳入合并报表的子公司 19 家。

2020~2022 年末，中投保以债券担保业务为最主要构成的担保业务规模持续增长，债券担保客户主体信用级别均在 AA 及以上。同时，借款类担保业务规模整体快速增长；其他融资担保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，该类业务到期后不再续作，导致 2020~2022 年末其他融资担保业务规模逐年下降。得益于与股东国投集团的协同合作，中投保不断创新业务发展模式和新增业务品种，非融资担保业务规模持续扩大。截至 2023 年末，中投保担保余额为 902.10 亿元，担保业务规模进一步增长。

投资业务是中投保另一项重要的收入来源。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。委托贷款业务主要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”。

**表 15 2020~2022 年末中投保本部担保业务构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
融资担保业务	730.85	88.29	562.26	88.60	441.95	92.07
其中：发行债券担保	527.50	63.72	389.15	61.32	314.47	65.51
借款类担保	133.76	16.16	70.72	11.14	16.55	3.45
其他融资担保	69.59	8.41	102.39	16.13	110.93	23.11
非融资担保业务	96.97	11.71	72.37	11.40	38.08	7.93
其中：工程履约担保	43.69	5.28	22.73	3.58	3.95	0.82
投标担保	19.32	2.33	14.68	2.31	10.09	2.10
诉讼保全担保	5.73	0.69	4.23	0.67	4.23	0.88
其他非融资担保	28.23	3.41	30.73	4.84	19.81	4.13
担保余额	827.82	100.00	634.62	100.00	480.03	100.00

数据来源：根据中投保提供资料及公开资料整理

近年来，中投保总资产规模小幅波动，金融投资资产是其主要构成。2021~2023 年，中投保营业总收入逐年下降，2022 年，受外部市场环境影响，中投保投资收益和汇兑收益下降导致营业总收入减少；2023 年，中投保减持了部分权益类投资推动投资收益同比大幅增加，但受宏观经济形势影响，市场收益率普遍下降、汇率波动风险上升，导致金融投资资产公允价值大幅减少，汇兑收益进一步下降。但另一方面，随着担保业务规模的扩大，中投保已赚保费规模逐年增长。盈利方面，2022 年，受投资业务收益下滑影响，中投保净利润水平同比下降；2023 年，中投保基于担保业务代偿实际，调整了准备金计提比例，当年提取担保赔偿准备金减少，使得营业总支出同比大幅下降，净利润随之小幅回升。中投保净资产规模有所波动，但资本可对各类债务的偿还形成良好保障。

表 16 2021~2023 年中投保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	275.47	279.76	262.56
期末净资产	110.93	109.41	111.35
期末实收资本	45.00	45.00	45.00
营业总收入	16.55	17.32	23.81
已赚保费	7.82	6.41	4.45
投资收益	12.30	7.27	11.99
净利润	5.71	5.43	8.07
期末担保余额*	902.10	827.82	634.62
期末融资性担保责任余额*	519.53	506.67	431.95
期末融资性担保业务放大倍数（倍）*	5.23	5.37	4.94
期末担保风险准备金*	32.49	34.22	26.30
期末准备金拨备率*	6.25	6.75	4.14
担保代偿率*	0.78	0.38	0
总资产收益率	2.06	2.00	3.10
净资产收益率	5.18	4.92	7.09

注：*为母公司口径数据

数据来源：根据中投保提供资料及公开资料整理

整体而言，中投保控股股东实力雄厚，可在业务拓展、流动性支持等方面提供支持，为中投保长期稳定发展奠定了坚实基础；同时，中投保担保业务规模持续增长，且净资产处于较好水平，未来业务存在一定拓展空间。但另一方面，中投保净利润有所波动，需持续关注投资类资产质量及投



资收益的稳定性。

综合分析，大公维持中投保信用等级为 AAA，展望维持稳定，中投保为“23 海瀛集团债 01/23 海瀛 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

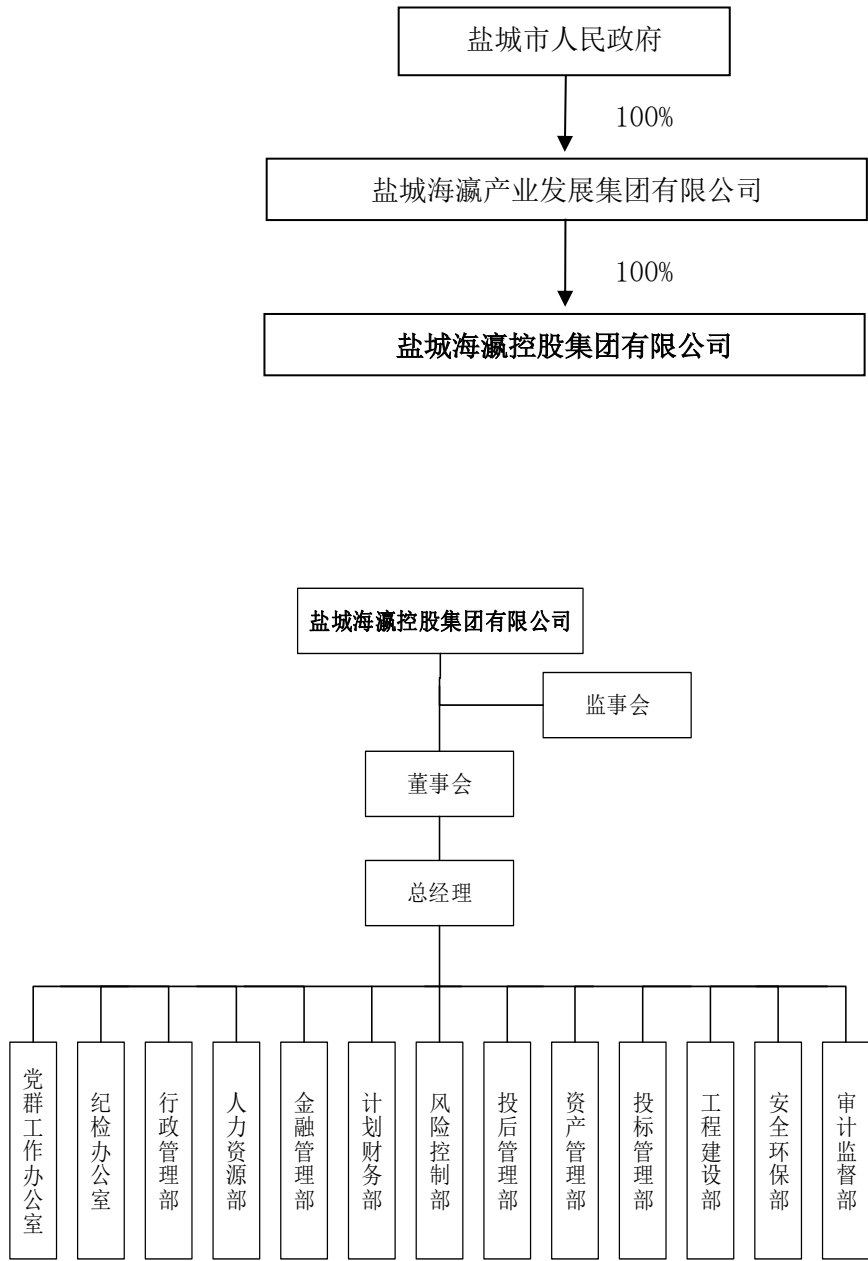
评级结论

综合分析，大公国际维持海瀛控股信用等级为 AA+，评级展望维持稳定。“23 海瀛集团债 01/23 海瀛 01”的信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至本报告出具日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 2023 年末盐城海瀛控股集团有限公司一级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	持股比例	取得方式
1	盐城海之达贸易有限公司	100.00	设立
2	盐城海瀛产业发展集团有限公司	100.00	同控合并
3	江苏中科重工股份有限公司	50.30	非同控合并
4	盐城润瀛实业投资有限公司	100.00	设立
5	上海摩辰茨贸易有限公司	100.00	设立
6	江苏嘉亭实业投资有限公司	100.00	同控合并
7	盐城宝瓶湖实业发展有限公司	100.00	设立
8	盐城市丰瀛环保有限公司	100.00	设立
9	盐城市辰瀛环保有限公司	100.00	设立
10	盐城市诚瀛城市建设发展有限公司	100.00	设立
11	盐城市春瀛环保有限公司	100.00	设立
12	江苏环科碳资产投资管理有限公司	100.00	设立
13	盐城市嘉瀛城市建设发展有限公司	100.00	设立
14	盐城市亭瀛实业有限公司	100.00	设立
15	盐城市亭湖区卓瀛城市开发建设有限公司	100.00	设立
16	盐城市环瀛实业有限公司	100.00	设立
17	盐城市南青管理服务有限公司	100.00	设立
18	盐城亭湖招商管理有限公司	100.00	设立

数据来源：根据审计报告整理



附件 2 经营指标

截至 2024 年 3 月末盐城海瀛控股集团有限公司有限公司对外担保

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	起始日期	终止日期 ⁸
盐城南洋经济发展实业有限公司	4,000.00	2020-2-17	2024-12-31
盐城新洋物流港务有限公司	3,750.00	2020-5-18	2025-5-18
盐城兴北实业投资有限公司	6,709.47	2020-8-7	2025-8-15
盐城市亭湖区国有资产投资经营有限公司	4,398.43	2021-1-18	2026-1-18
盐城市东亭投资有限公司	4,405.64	2021-2-8	2026-2-8
盐城市亭湖区国有资产投资经营有限公司	7,500.00	2021-5-12	2026-5-12
盐城兴北置业有限公司	8,904.00	2021-11-30	2025-12-5
盐城兴北置业有限公司	9,000.00	2021-11-1	2026-8-5
盐城兴北置业有限公司	4,950.00	2021-9-30	2026-8-5
盐城兴北置业有限公司	4,050.00	2021-11-26	2026-8-5
盐城兴北置业有限公司	5,826.60	2022-1-10	2026-8-5
盐城兴北置业有限公司	14,400.00	2023-9-6	2025-12-5
盐城建军路建设管理有限公司	25,182.44	2022-2-1	2027-12-21
盐城建军路建设管理有限公司	5,000.00	2022-3-29	2027-12-21
盐城建军路建设管理有限公司	26,500.00	2022-6-23	2027-12-21
盐城建军路建设管理有限公司	1,250.00	2022-12-21	2029-11-16
盐城建军路建设管理有限公司	13,000.00	2023-2-2	2029-11-16
盐城建军路建设管理有限公司	6,800.00	2022-3-15	2027-12-21
盐城建军路建设管理有限公司	13,500.00	2022-6-22	2027-12-21
盐城建军路建设管理有限公司	8,000.00	2022-6-30	2027-12-21
盐城建军路建设管理有限公司	9,167.00	2022-9-23	2029-6-25
盐城建军路建设管理有限公司	8,000.00	2022-10-12	2027-12-21
盐城市亭辉建设工程有限公司	25,000.00	2022-1-29	2037-1-20
盐城市亭盛贸易有限公司	2,960.00	2022-5-31	2025-4-20
盐城市亭湖文化旅游投资发展有限公司	8,500.00	2022-5-31	2031-12-20
盐城市亭湖区国有资产投资经营有限公司	13,000.00	2022-6-30	2028-12-28
盐城市亭湖文化旅游投资发展有限公司	8,000.00	2022-8-10	2029-6-30
盐城兴北实业投资有限公司	48,000.00	2022-7-28	2037-7-24
盐城市东亭投资有限公司	15,000.00	2022-8-12	2025-8-12
盐城市亭湖城市更新建设有限公司	23,100.00	2022-8-25	2028-8-25
盐城城北开发建设投资有限公司	11,143.00	2022-10-28	2024-10-28
盐城南洋经济发展实业有限公司	4,000.00	2020-2-17	2024-12-31
盐城新洋物流港务有限公司	3,750.00	2020-5-18	2025-5-18
盐城兴北实业投资有限公司	6,709.47	2020-8-7	2025-8-15
盐城市亭湖区国有资产投资经营有限公司	4,398.43	2021-1-18	2026-1-18

⁸ 公司未提供到期续保或解除情况。



截至 2024 年 3 月末盐城海瀛控股集团有限公司对外担保（续表 1）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	起始日期	终止日期
盐城兴北实业投资有限公司	15,126.85	2022-10-21	2025-10-15
盐城兴北实业投资有限公司	13,507.00	2022-12-21	2024-12-21
盐城城北开发建设投资有限公司	50,000.00	2022-12-2	2024-12-2
盐城城北开发建设投资有限公司	8,000.00	2022-12-16	2024-12-16
盐城城北开发建设投资有限公司	15,000.00	2023-11-3	2025-11-3
盐城市亭辉建设工程有限公司	8,000.00	2023-1-10	2032-12-20
盐城市亭辉建设工程有限公司	4,900.00	2023-1-20	2031-5-20
盐城市亭湖区城市资产投资集团有限公司	29,970.00	2023-4-13	2025-4-12
江苏亭湖现代农业产业示范园发展有限公司	3,820.26	2023-6-16	2026-6-15
盐城市南映建设实业有限公司	5,000.00	2023-6-25	2024-6-24
盐城千汇置业有限公司	8,100.00	2023-9-4	2026-8-5
盐城市东兴高效农业发展有限公司	6,683.81	2023-8-14	2026-8-13
盐城市亭湖城市资产投资集团有限公司	5,000.00	2023-10-13	2024-10-13
江苏亭发发实业有限公司	10,000.00	2023-9-22	2026-9-22
盐城新洋投资有限公司	1,000.00	2023-10-13	2024-10-12
盐城市枯枝牡丹旅游开发投资有限公司	2,500.00	2023-10-30	2024-10-29
盐城市东亭投资有限公司	654.00	2023-11-17	2025-11-17
盐城城北开发建设投资有限公司	14,040.00	2023-11-24	2025-5-24
盐城城北开发建设投资有限公司	5,960.00	2023-12-1	2025-6-1
盐城市鹤凯实业有限公司	12,000.00	2023-11-17	2033-10-30
盐城益农投资有限公司	10,000.00	2023-12-19	2030-12-19
盐城市兴亨工程建设有限公司	43,800.00	2024-1-1	2030-12-1
盐城市鹤凯实业有限公司	2,000.00	2023-12-27	2024-12-27
盐城市亭湖区公有资产投资经营有限公司	14,400.00	2024-1-12	2024-9-16
盐城市东亭投资有限公司	9,000.00	2024-1-11	2025-7-11
盐城兴北实业投资有限公司	10,000.00	2024-3-19	2026-3-19
盐城市鹤凯实业有限公司	1,000.00	2024-3-21	2025-3-21
盐城市润贵实业有限公司	1,000.00	2024-3-21	2025-3-21
盐城市环保产业发展投资有限公司	1,351.15	2021-4-1	2024-4-1
盐城市环保产业发展投资有限公司	1,276.80	2019-8-1	2024-8-1
盐城市环保产业发展投资有限公司	2,614.94	2022-9-19	2025-9-19
江苏东亭项目管理有限公司	10,000.00	2023-1-20	2030-12-5
盐城市环保产业发展投资有限公司	8,550.00	2023-5-9	2024-5-8
盐城市永富利来贸易有限公司	900.00	2023-4-28	2024-4-15
江苏东亭环保科技有限公司	1,000.00	2023-6-30	2024-6-10
盐城市永富利来贸易有限公司	8,000.00	2023-9-27	2024-9-20
盐城市德汇双盈贸易有限公司	7,000.00	2023-9-27	2024-9-20



截至 2024 年 3 月末盐城海瀛控股集团有限公司对外担保（续表 2）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	起始日期	终止日期
盐城市永富利来贸易有限公司	4,900.00	2023-11-20	2024-11-15
盐城市德汇双盈贸易有限公司	4,900.00	2023-11-20	2024-11-15
盐城市环保产业发展投资有限公司	2,900.00	2023-12-19	2024-12-19
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	13,000.00	2024-1-1	2024-4-1
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	10,000.00	2024-1-1	2024-4-1
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	10,000.00	2024-1-1	2024-4-1
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	7,000.00	2024-1-26	2024-4-25
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	7,000.00	2024-1-25	2024-4-25
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	2,400.00	2024-1-25	2024-4-25
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	2,030.00	2024-1-1	2024-4-1
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	1,680.00	2024-1-1	2024-4-1
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	1,200.00	2024-1-25	2024-4-25
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	1,000.00	2024-1-25	2024-4-25
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	980.00	2024-1-25	2024-4-25
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	720.00	2024-1-1	2024-4-1
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	685.00	2024-1-25	2024-4-25
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	600.00	2024-1-25	2024-4-25
盐城市亭湖区东亭转贷服务有限公司	600.00	2024-1-25	2024-4-25
盐市亭湖区城市资产投资集团有限公司	69,600.00	2023-1-17	2026-1-17
盐城市亭湖区公有资产投资经营有限公司	58,800.00	2023-4-14	2026-4-14
盐城市亭辉建设工程有限公司	1,960.00	2022-9-5	2024-9-5
盐城市润贵实业有限公司	4,500.00	2023-6-29	2024-6-19
盐城市亭湖城市资产投资集团有限公司	11,500.00	2023-8-2	2024-8-1
合计	918,106.39	-	-

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有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	488,591	228,605	211,946	571,283
应收账款	515,416	459,341	384,304	337,353
其他应收款	1,638,795	1,580,722	1,571,012	1,587,419
存货	1,215,393	1,172,926	929,475	932,503
固定资产	159,860	160,705	152,518	283,382
总资产	6,268,173	5,795,690	5,303,869	5,155,030
短期借款	523,623	383,823	308,212	394,514
其他应付款	98,990	93,109	172,521	68,330
流动负债合计	1,646,701	1,597,948	1,712,297	1,574,427
长期借款	1,482,871	1,201,126	955,788	647,362
应付债券	625,248	575,685	226,020	448,688
非流动负债合计	2,450,493	2,035,477	1,449,761	1,464,348
负债合计	4,097,195	3,633,425	3,162,058	3,038,775
实收资本	500,000	500,000	500,000	500,000
资本公积	1,347,813	1,347,813	1,347,813	1,347,813
所有者权益	2,170,978	2,162,266	2,141,812	2,116,255
营业收入	75,005	240,562	251,237	279,201
利润总额	10,692	36,874	48,179	54,870
净利润	9,015	29,740	38,708	46,034
经营活动产生的现金流量净额	13,225	5,947	9,044	5,065
投资活动产生的现金流量净额	-42,063	-118,007	-123,372	-124,309
筹资活动产生的现金流量净额	150,238	131,100	-203,618	160,394
EBIT	25,139	81,205	87,852	83,348
EBITDA	-	92,178	100,751	97,161
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.02	1.75	1.69
总有息债务	3,768,478	3,347,529	2,705,742	2,752,416
毛利率 (%)	14.88	23.06	15.24	14.15
总资产报酬率 (%)	0.40	1.40	1.66	1.62
净资产收益率 (%)	0.42	1.38	1.81	2.18
资产负债率 (%)	65.37	62.69	59.62	58.95
应收账款周转天数 (天)	584.82	631.26	517.03	401.59
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.52	0.07	0.16	0.09
担保比率 (%)	43.47	37.18	28.14	16.26



3-2 中国投融资担保股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	17.81	31.87	27.57
期末定期存款	43.32	33.42	43.84
期末长期股权投资	19.26	23.74	21.55
期末金融投资	174.01	162.16	144.07
其中: 期末交易性金融资产	88.07	88.95	98.05
期末债权投资	32.61	27.31	17.60
期末其他债权投资	53.34	45.90	28.42
期末资产总计	275.47	279.77	262.56
期末短期借款	36.09	32.86	32.87
期末未到期担保责任准备金	14.44	15.23	9.18
期末担保赔偿准备金	11.57	13.53	12.04
期末长期借款	45.96	53.46	43.67
期末应付债券	44.59	44.59	44.75
期末负债合计	164.55	170.34	151.22
期末股本	45.00	45.00	45.00
期末其他权益工具	34.97	34.96	34.86
期末未分配利润	12.30	13.04	12.93
期末所有者权益合计	110.93	109.42	111.35
已赚保费	7.82	6.41	4.45
投资收益	12.30	7.27	11.99
公允价值变动收益	-3.07	3.19	2.20
汇兑收益	-2.24	-1.46	2.90
营业总收入	16.55	17.32	23.81
营业总支出	8.68	11.53	13.49
净利润	5.71	5.43	8.07
经营活动产生的现金流量净额	8.57	8.32	3.70
投资活动使用的现金流量净额	8.85	-13.86	-10.05
筹资活动产生的现金流量净额	-15.73	-2.33	-7.87
期末担保余额*	902.10	827.82	634.62
期末准备金拨备率*	6.25	6.75	4.14
期末融资性担保业务放大倍数(倍)*	5.23	5.37	4.94
担保代偿率*	0.78	0.38	0
总资产收益率	2.06	2.00	3.10
净资产收益率	5.18	4.92	7.09

注: *为母公司口径数据



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
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁰	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁹ 一季度取 90 天。¹⁰ 一季度取 90 天。



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资性担保业务放大倍数	融资性担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/融资性担保责任余额×100%
担保代偿率	当年累计代偿额/当年累计解除担保额×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，表示略高或略低于本等级。