



CREDIT RATING REPORT

报告名称

阜宁县城市发展投资集团有限公司 2026年度信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00465

大公国际资信评估有限公司通过对阜宁县城市发展投资集团有限公司主体信用状况进行分析和评估，确定阜宁县城市发展投资集团有限公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年五月二十八日



评定等级

信用等级：AA
评级展望：稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

| 项目 | 2026.3 | 2025 | 2024 | 2023 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 257.14 | 236.21 | 223.28 | 224.28 |
| 所有者权益 | 85.59 | 85.90 | 84.42 | 83.35 |
| 总有息债务 | - | 109.32 | 101.66 | 103.15 |
| 营业收入 | 1.58 | 9.15 | 11.09 | 14.19 |
| 净利润 | -0.32 | 1.53 | 1.23 | 1.15 |
| 经营性净现金流 | -12.53 | 0.10 | 0.69 | 0.30 |
| 毛利率 | 28.02 | 40.96 | 25.87 | 16.58 |
| 总资产报酬率 | 0.18 | 1.92 | 1.93 | 1.81 |
| 资产负债率 | 66.71 | 63.63 | 62.19 | 62.84 |
| 债务资本比率 | - | 56.00 | 54.63 | 55.31 |
| EBITDA 利息保障倍数（倍） | - | 0.89 | 0.85 | 0.85 |
| 经营性净现金流/总负债 | -7.79 | 0.07 | 0.49 | 0.22 |

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023~2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2023~2024 年财务数据使用 2024~2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人：汪洲舟

评级小组成员：李旭华

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

阜宁县城市发展投资集团有限公司（以下简称“阜宁城投”或“公司”）作为阜宁县主要的市政工程建设投融资主体，主要负责阜宁县房产销售、工程建设和土地转让等业务。本次评级结果表明，近年来，盐城市及阜宁县经济实力逐年增强，为公司发展提供良好的外部环境，公司在阜宁县城市建设中发挥重要作用，能够获得政府和股东多方面的有力支持。但同时，需关注公司工程建设和土地整理业务可持续性，土地转让业务收入存在一定的不确定性，应收类款项和存货存在一定的资金占用压力，受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响，公司面临较大的短期偿债压力和或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，盐城市及阜宁县经济实力逐年增强，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司作为阜宁县主要的市政工程建设投融资主体，主要负责阜宁县房产销售、工程建设和土地转让等业务，在阜宁县城市建设中发挥重要作用；
- 公司能够获得政府和股东在增资和政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 公司无在建拟建工程建设和土地整理项目，需关注其业务可持续性，由于负责土地转让业务的子公司股权转让，土地转让业务收入存在一定的不确定性；
- 公司应收类款项和存货规模较大，存在一定的资金占用压力，同时受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响；
- 截至 2025 年末，公司短期有息债务规模较大，面临较大的短期偿债压力；
- 公司对外担保规模很大，担保比率高，被担保对象区域集中度高，存在较大或有风险。



展望

预计未来，盐城市和阜宁县经济有望继续稳定发展，公司作为阜宁县主要的市政工程建设投融资主体，在阜宁县城市建设中发挥重要作用，将继续得到政府多方面的支持。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年阜宁城投的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型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 | 4.37 |
| （一）市场竞争力 | 4.87 |
| （二）运营能力 | 1.92 |
| （三）可持续发展能力 | 1.00 |
| 要素二：偿债来源与负债平衡 | 3.04 |
| （一）偿债来源 | 1.77 |
| （二）债务与资本结构 | 4.28 |
| （三）保障能力分析 | 2.78 |
| （四）现金流量分析 | 4.03 |
| 调整项 | 无 |
| 基础信用等级 | bbb+ |
| 外部支持 | 5 |
| 模型结果 | AA |

外部支持说明：公司是阜宁县主要的市政工程建设投融资主体，能够获得政府在增资和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 | 评级时间 | 项目组成员 | 评级方法和模型 | 评级报告 |
|-------|------------|---------|---------------------------------|--------------|
| AA/稳定 | 2025/05/29 | 文广垠、李旭华 | 城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0） | 未查询到相关公开披露信息 |
| AA/稳定 | 2024/05/14 | 李旭华、陶镜好 | 城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0） | 未查询到相关公开披露信息 |



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、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。

二、大公国际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。

三、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。

四、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/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）。

五、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。

六、本次评级结果中的信用等级有效期为 2026 年 5 月 28 日至 2027 年 5 月 27 日。在有效期限内，大公国际将根据《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，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、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。

八、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。



评级对象

（一）主体概况

公司原名阜宁县城投资发展有限责任公司，由阜宁县城资产经营公司（阜宁县城建设投资中心）（以下简称“阜宁城资”）和阜宁县国有资产投资经营公司（以下简称“阜宁国投”）于 2008 年 6 月共同出资设立，初始注册资本为 1.50 亿元，其中阜宁城资出资 1.20 亿元，阜宁国投出资 0.30 亿元。2015 年 5 月，阜宁城资增资 3.50 亿元，公司注册资本增至 5.00 亿元；同年 12 月，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）出资 1.50 亿元，公司注册资本增至 6.50 亿元¹，阜宁城资、国开基金和阜宁国投分别持股 72.31%、23.08%和 4.62%。2021 年 8 月，公司控股股东变更为阜宁县人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“阜宁国资办”），名称更为现名，注册资本增至 30.00 亿元，实收资本 12.50 亿元；其中国开基金出资 1.50 亿元，阜宁国资办认缴 28.50 亿元，实缴出资 11.00 亿元。2022 年 8 月，根据《阜宁县人民政府印发关于部分县属国有企业优化整合实施方案的通知》（阜政发【2022】12 号）和《关于阜宁县城发展投资集团有限公司等股权划转的批复》（阜国资办【2022】18 号），阜宁国资办将其持有的公司 95.00%股权无偿划转至阜宁县城发控股集团有限公司（以下简称“阜宁城控”）。2023 年，阜宁城控对公司增资 2.10 亿元，国开基金出资转出至负债科目，公司实收资本增至 13.10 亿元。截至 2025 年末，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 13.10 亿元，阜宁城控持股比例为 95.00%，国开基金持股比例为 5.00%，实际控制人为阜宁县人民政府。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 20 家（见附件 1-2）。

（二）公司治理结构

根据《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规规定，公司制定了公司章程。公司设股东会，是公司的权力机构；设董事会，由 5 名董事组成，其中 3 人为外部董事，1 人为职工代表董事，非职工代表董事、执行公司事务的董事由股东会选举产生，董事会设董事长 1 名；公司不设监事会、监事，在董事会内设审计委员会，行使监事会全部职权，审计委员会成员 3 人，由公司股东从董事会选任；设经理 1 人，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责。组织结构设置方面，公司设置了金融业务部、投资发展部等职能部门（见附件 1-1），各部门职责明确。

（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 2026 年 4 月 7 日，公司本部未结清信贷中不存在关注类账户。截至 2026 年 4 月 23 日，子公司阜宁县城发建设开发有限公司（以下简称“城发建设”）本部未发生不良信贷事件。截至 2026 年 3 月 31 日，子公司阜宁县阜康医疗投资管理有限公司（以下简称“阜康医疗”）未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债券本息均按时兑付，存续债券均正常付息。

¹ 于 2016 年 4 月完成工商变更。



偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，



化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

近年来，盐城市及阜宁县经济实力逐年增强，阜宁县旅游资源丰富，不断做大做强新能源和新材料两大主导产业，做优做精节能环保和石油机械两大特色产业，为公司发展提供良好的外部环境。

盐城市位于江苏省沿海中部，东临黄海，是江苏省土地面积最大、海岸线最长的地级市。全市土地总面积 1.77 万平方千米，其中沿海滩涂面积 4,553 平方千米，占全省沿海滩涂面积的 70%；海岸线长 582 千米，占全省海岸线总长度的 56%。下设盐都区、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，另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。十四五期间，盐城市产业集群实现新突破，光伏入选国家先进制造业集群，新能源入选首批省级战略性新兴产业融合示范集群，建湖油气钻采井口装备、亭湖烟气处理环保装备创成国家级中小企业特色产业集群，省级中小企业特色产业集群达 11 个、实现县域全覆盖。十五五时期，盐城市将立足传统产业基础优势，深入实施传统产业焕新工程，巩固提升机械、纺织、化工、建材、食品等传统产业核心竞争力；优化提升“5+2”战略性新兴产业体系，壮大新能源、新能源汽车、新一代信息技术、新材料、高端装备等新兴产业集群发展规模；前瞻布局未来产业，率先突破氢能、新一代高效太阳能电池、新型储能等未来产业，因地制宜推动具身智能、低空经济、生物制造等成为新增长点。2023~2025 年，盐城市地区生产总值分别为 7,403.9 亿元、7,779.2 亿元和 8,045.3 亿元；一般公共预算收入分别为 482.7 亿元、496.2 亿元和 515.7 亿元，经济实力逐年增强，为公司发展提供良好的外部环境。2026 年 1~3 月，盐城市实现地区生产总值 2,017.9 亿元，同比增长 5.5%。

阜宁县隶属于盐城市，面积 1,439 平方公里，下辖建制镇 13 个、街道办事处 4 个，以及省级阜宁经济开发区、阜宁高新技术产业开发区、金沙湖旅游度假区、桃花源生态经济区。阜宁县旅游资源丰富，金沙湖旅游度假区、桃花源、马家荡、“七彩阜宁”农业公园、庙湾古城、喻口古镇等一批景点特色鲜明。阜宁县不断做大做强新能源和新材料两大主导产业，做优做精节能环保和石油机械两大特色产业，加快培育人工智能制造和功能性食品两大新兴产业。近年来，阜宁县经济持续增长，为公司发展提供良好的外部环境。



表 1 2023~2025 年阜宁县主要经济财政指标（单位：亿元、%）

| 主要指标 | 2025 年 ² | | 2024 年 | | 2023 年 | |
|-----------|---------------------|----|--------|------|--------|------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 800 | - | 778.2 | 5.6 | 738.6 | 6.7 |
| 规模以上工业增加值 | - | - | - | 7.1 | - | 9.4 |
| 固定资产投资 | 206 | - | - | 13.8 | - | 14.1 |
| 社会消费品零售总额 | 315 | - | 327.0 | 5.1 | 311.1 | 9.4 |
| 一般公共预算收入 | 35.0 | | 34.0 | | 32.5 | |
| 其中：税收收入 | 25.2 | | 25.1 | | 26.0 | |
| 政府性基金收入 | 42.0 | | 52.8 | | 50.6 | |
| 一般公共预算支出 | 104.8 | | 109.2 | | 103.7 | |

数据来源：根据公开披露资料整理

财政收入方面，2023~2025 年，阜宁县一般公共预算收入持续增加，其中税收收入占一般公共预算收入比重在 70%以上，主要由增值税、所得税、契税以及房产税等构成。同期，阜宁县政府性基金收入有所波动，易受国家宏观调控政策和土地市场等影响，稳定性较弱。财政支出方面，2023~2025 年，阜宁县一般公共预算支出有所波动，财政自给率较低。2023~2025 年末，阜宁县地方政府债务余额逐年增长，分别为 157.5 亿元、174.1 亿元和 179.5 亿元，其中 2025 年末，一般债务余额和专项债务余额分别为 75.0 亿元和 104.5 亿元。

财富创造能力

公司是阜宁县主要的市政工程建设投融资主体，主要负责阜宁县房产销售、工程建设和土地转让等业务，在阜宁县城市建设中发挥重要作用；近年来，公司营业收入持续下降，毛利率持续提升。

公司是阜宁县主要的市政工程建设投融资主体，主要负责阜宁县房产销售、工程建设和土地转让等业务，在阜宁县城市建设中发挥重要作用；近年来，公司营业收入持续下降，毛利率持续提升。

从各业务板块收入来看，2023~2025 年，公司房产销售收入持续增长，主要系受开发及交付进度影响，2024 年以来主要确认水榭名居项目收入；受项目结算进度影响，工程建设收入持续下降。公司土地整理和转让业务受房地产市场和政府土地出让计划影响较大，2024 年以来土地整理未产生相关收入；2023~2025 年，公司土地转让收入持续下降，其中 2025 年降幅较大，主要系收缩相关业务规模所致。2023~2025 年，公司现代服务业务持续增长，其中 2025 年增幅较大，主要系租赁收入大幅增加所致。同期，公司其他业务板块包括燃气业务、商品销售、租赁服务等业务，收入持续增加，对公司整体收入贡献逐渐加强；2024 年其他业务收入有所增长，主要系增加商品销售和燃气业务收入的同时租赁服务收入增加所致；2025 年其他业务收入增幅明显，主要系燃气和商品销售业务收入增加所致。

从毛利润和毛利率来看，2023~2025 年，公司毛利润和毛利率均持续提升。从各业务板块毛利率来看，2023~2025 年，公司房产销售毛利率有所波动，主要系房产建设或购置成本与销售价格差异所致；工程建设毛利率有所增长，主要系各项目加成比例不同所致；土地转让业务毛利率大幅提高，主要系转让地块取得的成本差异所致；现代服务业务毛利率持续增长，其中 2025 年增幅明显，主要系新增租赁业务毛利率较高所致。同期，公司其他业务毛利率持续下降，主要系商品销售和燃气等业务毛利率较低所致。

² 2025 年阜宁县相关经济数据来源于《2026 年政府工作报告》。

表 2 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况³（单位：亿元、%）

| 项目 | 2025 年 | | 2024 年 | | 2023 年 | |
|-------------|-------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 营业收入 | 9.15 | 100.00 | 11.09 | 100.00 | 14.19 | 100.00 |
| 房产销售 | 2.76 | 30.21 | 1.77 | 15.94 | 1.50 | 10.54 |
| 工程建设 | 2.69 | 29.41 | 4.27 | 38.54 | 5.44 | 38.35 |
| 土地转让 | 0.42 | 4.54 | 4.18 | 37.67 | 5.80 | 40.90 |
| 土地整理 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.06 | 7.49 |
| 现代服务 | 2.06 | 22.47 | 0.17 | 1.49 | 0.15 | 1.05 |
| 其他业务 | 1.22 | 13.37 | 0.70 | 6.36 | 0.23 | 1.65 |
| 毛利润 | 3.75 | 100.00 | 2.87 | 100.00 | 2.35 | 100.00 |
| 房产销售 | 0.80 | 21.40 | 0.31 | 10.91 | 0.57 | 24.15 |
| 工程建设 | 0.36 | 9.51 | 0.55 | 19.07 | 0.70 | 29.60 |
| 土地转让 | 0.31 | 8.17 | 1.57 | 54.59 | 0.20 | 8.47 |
| 土地整理 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.61 | 25.95 |
| 现代服务 | 1.91 | 50.88 | 0.10 | 3.49 | 0.08 | 3.40 |
| 其他业务 | 0.38 | 10.04 | 0.34 | 11.94 | 0.20 | 8.42 |
| 毛利率 | | 40.96 | | 25.87 | | 16.58 |
| 房产销售 | | 29.00 | | 17.70 | | 37.99 |
| 工程建设 | | 13.25 | | 12.80 | | 12.80 |
| 土地转让 | | 73.76 | | 37.48 | | 3.43 |
| 土地整理 | | - | | - | | 57.43 |
| 现代服务 | | 92.73 | | 60.72 | | 53.56 |
| 其他业务 | | 30.76 | | 48.58 | | 84.37 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.58 亿元，同比增幅明显，主要系燃气、租赁和商品销售等收入同比增长所致；毛利率为 28.02%，同比有所下降。

（一）工程建设业务

近年来，公司工程建设收入有所下降；截至 2025 年末，公司无在建拟建工程建设项目，需关注业务可持续性。

公司工程建设业务主要由公司本部、阜康医疗等负责，阜宁县国有资产投资经营有限责任公司、阜宁县教育投资有限公司（以下简称“教投公司”）等委托方就具体项目与公司或子公司签订委托代建框架合同等，约定由公司负责项目的组织、管理和协调，自行筹措项目建设所需资金，待项目完工后，按照总成本加成一定比例进行回购。

2023~2025 年，公司工程建设收入持续下降。截至 2025 年末，公司无在建拟建工程建设项目，存货中工程施工账面余额为 30.26 亿元，需关注业务可持续性。

（二）房产销售业务

截至 2025 年末，公司在建房产项目尚需投资规模较大，面临一定的资金支出压力，且需持续关注去化情况。

公司房产销售业务主要由公司及子公司城发建设负责，阜宁县安居工程建设管理有限公司（以下简称“安居公司”）等委托方就具体项目与公司签订项目投资建设与回购协议等，约定由公司实

³ 截至本报告出具日，公司未提供 2026 年 1~3 月营业收入和成本明细。



施房产项目的开发建设，自行垫付项目建设所需资金，并约定项目回购价格，增值税加入回购价款总额中。每年公司与委托方就具体委托开发项目签订结算确认书进行收入和成本的确认。

2023~2025 年，受开发及交付进度影响，公司房产销售收入持续增长，其中 2024 年以来主要确认水榭名居项目收入累计 4.93 亿元。截至 2025 年末，公司主要在建房产项目尚需投资规模较大，面临一定的资金支出压力，但房产销售业务受宏观调控政策和购买方需求影响较大，需持续关注去化情况。同期末，公司暂无拟建房产项目。

表 3 截至 2025 年末公司主要在建房产项目情况（单位：亿元、年）

| 主要在建项目名称 | 计划总投资 | 已完成投资 | 建设期间 ⁴ |
|--------------|-------|-------|-------------------|
| 宏人景苑项目（海棠雅居） | 13.03 | 6.25 | 2024~2027 |
| 津西雅苑项目 | 4.45 | 2.80 | 2022~2027 |
| 合计 | 17.48 | 9.05 | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）土地整理和转让业务

截至 2025 年末，公司无在整理及拟整理土地项目，且土地整理业务受房地产市场行情和政府土地出让计划影响较大，需关注其可持续性；2023 年公司开展了土地转让业务，由于负责相关业务的子公司股权转让，未来土地转让业务收入存在一定的不确定性。

公司受阜宁县政府委托开展土地整理业务，主要由本部负责，所开发的土地主要来自政府注入或通过招拍挂取得，业务模式为公司取得土地使用权后进行拆迁整理等工作，土地平整好后移交阜宁县土地储备中心（以下简称“土储中心”），土储中心向公司支付一定的土地收购补偿款，土地收购价格通过双方协商或委托第三方评估公司评估等方式确定。2023 年，土储中心回购土地面积 1.80 万平方米，确认土地整理收入 1.06 亿元。截至 2025 年末，公司无在整理及拟整理土地项目。土地整理业务受房地产市场行情和政府土地出让计划的影响较大，需关注其可持续性。

2023 年，公司开展了土地转让业务，主要由公司本部、原子公司江苏泓渲建设工程有限公司（原阜宁县新城置业有限公司，以下简称“泓渲建设”）及其原子公司阜宁县新辉地产有限公司（以下简称“新辉地产”）负责，公司与相关企业进行洽谈，确定转让价格、付款方式等信息后，与其签订《国有土地转让协议书》，将持有的土地使用权在二级上市场上进行转让，形成土地转让收入。由于公司于 2024 年 9 月将泓渲建设全部股权以 4.00 亿元转让价格转让给阜宁国投，未来土地转让业务收入存在一定的不确定性。

表 4 2023~2025 年末公司土地转让业务明细（单位：万平方米、亿元）

| 项目 | 转让方 | 转让土地面积 | 成交价款（含税） |
|--------|-----------|--------|----------|
| 2023 年 | 泓渲建设、新辉地产 | 10.86 | 6.33 |
| 2024 年 | 泓渲建设 | 12.14 | 4.55 |
| 2025 年 | 公司本部 | 0.90 | 0.45 |
| 合计 | - | 23.90 | 11.33 |

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 公司根据项目实际建设进度调整建设期间。



（四）现代服务和其他业务

近年来，公司现代服务和其他业务收入均持续增加，2024 年新增燃气业务，2025 年租赁收入大幅增长；对整体收入贡献逐渐加强。

近年来，公司现代服务和其他业务收入均持续增长，其他业务包括燃气业务、商品销售、租赁服务等，对公司整体收入贡献逐渐加强。

公司现代服务业务包括房屋租赁、软件开发服务、物业服务、工程图纸审查服务等，2025 年以租赁业务为主。2023~2025 年，公司现代服务业务收入分别为 0.15 亿元、0.17 亿元和 2.06 亿元，其中 2025 年收入增幅较大，主要系阜宁县人民医院南院区二期等资产出租，带动租赁收入大幅增加所致。截至 2025 年末，阜宁县人民医院南院区二期总建筑面积 10.32 万平方米（含地下部分），总投资 7.58 亿元，已整体出租给阜宁县人民医院，租赁期暂定为 15 年，租金按年支付，租金年利息按项目本金余额的 7% 计算，租赁期满公司名下的医院资产产权全部转归阜宁县人民医院所有。同期末，公司其他可出租物业面积 55.58 万平方米，已出租面积 26.97 万平方米，出租率 48.52%，主要受市场行情和房源条件等多重影响，整体出租率较低。

公司燃气业务主要由 2024 年收购的子公司阜宁城发燃气有限公司（原阜宁泰达燃气有限公司，以下简称“城发燃气”）负责，城发燃气具备燃气经营许可证，经营类别为管道燃气，经营区域为阜宁县射阳河以北老城区（东至通榆河，西至通榆北路，南至射阳河，北至城北路）。2024~2025 年，城发燃气实现燃气业务收入 0.22 亿元和 0.50 亿元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

近年来，公司期间费用规模持续下降，但期间费用率持续增长，期间费用对利润形成侵蚀；以政府补助为主的其他收益是利润的重要来源，投资收益对利润形成一定补充，但需关注其可持续性。

2023~2025 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用规模持续下降，但受营业收入持续下降影响，期间费用率持续增长，期间费用对利润形成侵蚀；其中，管理费用主要为折旧摊销和职工薪酬等，近年来有所波动；财务费用持续下降，2025 年下降主要系银行手续费及其他减少所致。同期，公司以政府补助为主的其他收益持续下降，是利润的重要来源。同期，公司投资收益持续增长，对利润形成一定补充，但需关注其可持续性；其中 2024 年增幅较大，主要系转让阜宁县富兴达建设投资有限公司和泓渲建设股权产生投资收益 0.41 亿元所致；2025 年投资收益主要为处置江苏铭恒工程项目咨询有限公司等子公司股权产生的投资收益和股权、基金投资分红等。2023~2025 年，公司公允价值变动收益有所波动，主要为投资性房地产公允价值变动所致；信用减值损失有所波动，主要系其他应收款计提坏账准备所致。同期，公司净利润和净资产收益率持续增长，总资产报酬率有所波动。

2026 年 1~3 月，受营业收入增幅较大影响，公司期间费用率同比大幅下降，但仍对利润形成侵蚀；净利润同比减亏。



表 5 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2026 年 1~3 月 | 2025 年 | 2024 年 | 2023 年 |
|-----------|-------------------|--------|--------|--------|
| 期间费用 | 0.99 | 3.41 | 3.78 | 3.94 |
| 管理费用 | 0.26 | 0.80 | 0.95 | 0.85 |
| 财务费用 | 0.73 | 2.61 | 2.84 | 3.09 |
| 期间费用/营业收入 | 62.54 | 37.28 | 34.13 | 27.78 |
| 其他收益 | 0.30 | 1.26 | 3.29 | 3.50 |
| 投资收益 | 0.05 | 0.71 | 0.60 | 0.14 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0.34 | 0.15 | 0.49 |
| 信用减值损失 | 0.00 ⁵ | -0.23 | -0.20 | -0.21 |
| 营业利润 | -0.31 | 1.89 | 1.73 | 1.29 |
| 利润总额 | -0.32 | 1.87 | 1.62 | 1.11 |
| 净利润 | -0.32 | 1.53 | 1.23 | 1.15 |
| 总资产报酬率 | 0.18 | 1.92 | 1.93 | 1.81 |
| 净资产收益率 | -0.37 | 1.78 | 1.46 | 1.38 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道包括银行借款、发行债券和非标融资等。

公司融资渠道包括银行借款、发行债券和非标融资等。截至 2025 年末，公司长短期借款合计为 72.52 亿元⁶，无信用借款，主要为保证、质押和抵押借款等。截至 2025 年末，公司获得银行授信总额 94.91 亿元，未使用额度 23.10 亿元。债券融资方面，截至 2025 年末，公司应付债券余额为 16.11 亿元⁷，主要为私募债、定向工具和中期票据等。非标融资方面，截至 2025 年末，公司长期应付款余额为 19.61 亿元⁸，为融资租赁和信托等借款。

近年来，公司资产规模有所波动，资产结构以流动资产为主，其中应收类款项和存货规模较大，存在一定的资金占用压力；同时受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

近年来，公司资产规模有所波动，资产结构以流动资产为主，其中应收类款项和存货规模较大，存在一定的资金占用压力。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。2023~2025 年末，公司货币资金有所波动，主要为银行存款和其他货币资金，其中受限部分规模较大。同期末，公司应收账款有所波动；2025 年末应收账款账龄较为分散，前五大欠款方分别为阜宁县财政局、江苏阜宁经济开发区管理委员会、安居公司、阜宁国投和教投公司，合计占应收账款期末余额的 78.45%，集中度较高。同期末，公司其他应收款有所波动，主要为往来款；2025 年末账龄集中在 1 年以内，坏账准备余额为 0.76 亿元，前五大欠款方分别为泓渲建设、阜宁县吉丰水利建设发展有限公司、阜宁县财政局、阜宁国投、阜宁县阜源电力工程有限公司，合计占其他应收款的 33.97%。同期末，公司存货逐年增长，其中 2025 年末主要由开发成本 27.02 亿元、工程施工 30.26 亿元、待开发土地 23.85 亿元和库存商品 15.36 亿元等构成，期末未计提跌价准备。

⁵ 2026 年 1~3 月，信用减值损失为-28 万元。

⁶ 不含未到期应付利息，含一年内到期部分。

⁷ 含一年内到期部分。

⁸ 此长期应付款指扣除专项应付款后的长期应付款，含一年内到期部分。



表 6 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成 (单位: 亿元、%)

| 项目 | 2026 年 3 月末 | | 2025 年末 | | 2024 年末 | | 2023 年末 | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 26.81 | 10.43 | 18.96 | 8.03 | 15.04 | 6.74 | 16.78 | 7.48 |
| 应收账款 | 27.62 | 10.74 | 26.36 | 11.16 | 21.26 | 9.52 | 29.74 | 13.26 |
| 其他应收款 | 55.45 | 21.57 | 55.13 | 23.34 | 62.94 | 28.19 | 54.80 | 24.43 |
| 存货 | 105.61 | 41.07 | 96.49 | 40.85 | 89.25 | 39.97 | 87.65 | 39.08 |
| 流动资产合计 | 217.85 | 84.72 | 198.37 | 83.98 | 190.84 | 85.47 | 190.69 | 85.02 |
| 其他非流动金融资产 | 3.81 | 1.48 | 3.81 | 1.61 | 5.77 | 2.58 | 7.77 | 3.47 |
| 投资性房地产 | 14.89 | 5.79 | 14.89 | 6.30 | 14.55 | 6.52 | 14.40 | 6.42 |
| 固定资产 | 4.79 | 1.86 | 4.68 | 1.98 | 4.71 | 2.11 | 4.89 | 2.18 |
| 无形资产 | 6.35 | 2.47 | 5.07 | 2.15 | 5.33 | 2.39 | 5.34 | 2.38 |
| 非流动资产合计 | 39.28 | 15.28 | 37.84 | 16.02 | 32.44 | 14.53 | 33.59 | 14.98 |
| 资产总计 | 257.14 | 100.00 | 236.21 | 100.00 | 223.28 | 100.00 | 224.28 | 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其他非流动金融资产、投资性房地产、固定资产和无形资产等构成。2023~2025 年末, 公司其他非流动金融资产持续下降; 其中 2025 年末主要为对阜宁景程新能源科技合伙企业(有限合伙)和江苏阜宁农村商业银行股份有限公司等的投资, 同比有所下降, 主要系退出对阜宁县动能转换绿色发展产业私募股权投资基金的投资所致。公司投资性房地产主要为用于出租的房屋及建筑物等, 近年来持续小幅增长, 主要系公允价值变动所致; 固定资产规模逐年小幅减少, 主要由房屋及建筑物等构成; 无形资产小幅下降, 主要为土地使用权。

2026 年 3 月末, 公司总资产较 2025 年末小幅增长, 主要系货币资金、存货等增加所致。

表 7 2025 年末公司受限资产情况 (单位: 亿元)

| 项目 | 受限部分期末余额 | 受限原因 |
|-----------|--------------|-----------------|
| 货币资金 | 14.73 | 存单质押/定期存款质押/保证金 |
| 存货 | 66.92 | 抵押 |
| 投资性房地产 | 10.18 | 抵押 |
| 固定资产 | 1.47 | 抵押 |
| 无形资产 | 0.24 | 抵押 |
| 合计 | 93.54 | - |

资料来源: 根据公司提供资料整理

截至 2025 年末, 公司受限资产占总资产和净资产的比重分别为 39.60%和 108.89%, 公司受限资产规模较大, 对资产流动性产生一定影响。

(二) 债务及资本结构

近年来, 公司负债总额和资产负债率有所波动。

2023~2025 年末, 公司负债总额和资产负债率有所波动, 负债结构较为均衡。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2023~2025 年末, 公司短期借款有所波动, 其中 2025 年末主要由保证借款和质押借款等构成。同期末, 公司应付票据有所波动, 2025 年末包括银行承兑汇票和商业承兑汇票; 其他应付款有所波动, 其中 2025 年末增幅较大, 主要系与阜宁县致远投资发展有限公司和阜宁县崇德建设发展有限公司等公司往来款增加所致。近年来, 公司一年内到期的非流动负债大幅波动, 其中 2025 年末主要由一年



内到期的长期借款、应付债券和长期应付款等构成。

表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2026 年 3 月末 | | 2025 年末 | | 2024 年末 | | 2023 年末 | |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 19.06 | 11.11 | 15.46 | 10.29 | 7.39 | 5.32 | 20.07 | 14.24 |
| 应付票据 | 4.47 | 2.61 | 2.18 | 1.45 | 4.12 | 2.96 | 2.43 | 1.72 |
| 其他应付款 | 42.41 | 24.72 | 28.24 | 18.79 | 19.52 | 14.06 | 22.26 | 15.80 |
| 一年内到期的非流动负债 | 24.65 | 14.37 | 24.43 | 16.25 | 40.15 | 28.92 | 14.59 | 10.35 |
| 流动负债合计 | 102.97 | 60.02 | 81.31 | 54.09 | 83.31 | 60.00 | 72.57 | 51.50 |
| 长期借款 | 49.69 | 28.97 | 50.52 | 33.61 | 29.45 | 21.21 | 25.09 | 17.80 |
| 应付债券 | 11.93 | 6.96 | 11.93 | 7.94 | 7.08 | 5.10 | 13.17 | 9.35 |
| 长期应付款 | 6.71 | 3.91 | 6.31 | 4.20 | 17.95 | 12.93 | 25.89 | 18.37 |
| 非流动负债合计 | 68.58 | 39.98 | 69.00 | 45.91 | 55.55 | 40.00 | 68.35 | 48.50 |
| 负债总额 | 171.55 | 100.00 | 150.31 | 100.00 | 138.86 | 100.00 | 140.93 | 100.00 |
| 短期有息债务 | - | - | 40.83 | 27.16 | 47.69 | 34.35 | 37.04 | 26.28 |
| 长期有息债务 | - | - | 68.50 | 45.57 | 53.96 | 38.86 | 66.11 | 46.91 |
| 总有息债务⁹ | - | - | 109.32 | 72.73 | 101.66 | 73.21 | 103.15 | 73.19 |
| 资产负债率 | | 66.71 | | 63.63 | | 62.19 | | 62.84 |

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款等。2023~2025 年末，公司长期借款持续增长，其中 2025 年末主要由保证借款、保证+抵押借款、保证+质押借款等构成。同期末，公司应付债券有所波动；长期应付款持续大幅下降，其中 2025 年末长期应付款由融资租赁借款、信托及其他借款构成，专项应付款由财政局数字盐城阜宁分舱专项资金构成。

2026 年 3 月末，公司负债总额较 2025 年末有所增长，主要系其他应付款增长所致。

近年来，公司总有息债务有所波动；截至 2025 年末，公司短期有息债务规模较大，现金及现金等价物期末余额对短期有息债务覆盖度较低，短期偿债压力较大。

2023~2025 年末，公司总有息债务有所波动；截至 2025 年末，公司短期有息债务规模较大，现金及现金等价物期末余额为 4.23 亿元，对短期有息债务覆盖度较低，短期偿债压力较大。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

公司对外担保规模很大，担保比率高，被担保对象区域集中度高，存在较大或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保金额为 116.00 亿元，担保比率为 135.04%，主要是对阜宁县城城市更新建设有限公司、阜宁县阜能能源有限公司和阜宁县农旅发展控股集团有限公司等当地国有企业和事业单位的担保（见附件 2）。公司对外担保规模很大，担保比率高，被担保对象区域集中度高，存在较大或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业主要财务数据。

2023~2025 年末，受益于利润留存等，公司所有者权益逐年增长。

2023~2025 年末，受益于利润留存等，公司所有者权益逐年增长；其中，实收资本均为 13.10 亿元；资本公积分别为 53.75 亿元、54.85 亿元和 54.80 亿元，其中 2024 年末增长主要系接受阜宁县财政局划拨资金 1.10 亿元所致，2025 年末略有下降主要系转让子公司股权所致；未分配利润分别为 13.72 亿元、14.22 亿元和 15.85 亿元，持续增长主要系利润留存所致。

2026 年 3 月末，公司所有者权益略有下降，主要系未分配利润下降所致。

⁹ 2023~2025 年末总有息债务中包含应付利息。



近年来，公司盈利对有息债务的保障水平有所波动；可变现资产以应收类款项和存货为主，对债务偿还保障程度一般。

2023~2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.85 倍、0.85 倍和 0.89 倍，盈利对利息的保障水平有所增强。同期，公司总有息债务/EBITDA 分别为 22.49 倍、20.93 倍和 21.39 倍，盈利对有息债务的保障水平有所波动。

2023~2025 年末，公司流动比率分别为 2.63 倍、2.29 倍和 2.44 倍，速动比率分别为 1.42 倍、1.22 倍和 1.25 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较高。公司可变现资产以应收类款项和存货为主，对债务偿还保障程度一般。

（三）现金流

2023~2025 年，公司经营性现金流持续小幅净流入，对有息债务及利息的保障能力偏弱；投资性现金流持续小幅净流入；筹资性现金流转为净流入，债务偿还对融资能力的依赖程度较高。

2023~2025 年，公司经营性现金流持续小幅净流入，对有息债务及利息的保障能力偏弱；投资性现金流持续小幅净流入，其中 2024~2025 年收回投资收到的现金规模较大，主要系阜宁县动能转换绿色发展产业私募股权投资基金陆续退出所致。同期，公司筹资性现金流 2025 年转为净流入，债务偿还对融资能力的依赖程度较高。

表 9 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

| 项目 | 2026 年 1~3 月 | 2025 年 | 2024 年 | 2023 年 |
|------------------|--------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流（亿元） | -12.53 | 0.10 | 0.69 | 0.30 |
| 投资性净现金流（亿元） | -1.49 | 0.84 | 1.54 | 0.16 |
| 筹资性净现金流（亿元） | 12.74 | 1.93 | -3.91 | -0.32 |
| 经营性净现金流利息保障倍数（倍） | - | 0.02 | 0.12 | 0.06 |
| 经营性净现金流/流动负债（%） | -13.60 | 0.13 | 0.89 | 0.39 |
| 经营性净现金流/总负债（%） | -7.79 | 0.07 | 0.49 | 0.22 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流净流出规模同比有所增加；投资性现金流同比转为净流出，筹资性现金流仍为净流入。

外部支持

近年来，公司能够获得政府和股东在增资和政府补助等方面的有力支持。

阜宁县主要投融资主体包括阜宁城控及下属子公司、江苏阜水水务集团有限公司（以下简称“阜水水务”）、阜宁县产业发展集团有限公司（以下简称“阜宁产发”）及其子公司盐城海鑫投资集团有限公司（以下简称“海鑫投资”）、阜宁县交通投资有限公司（以下简称“阜宁交投”）等。公司是阜宁城控子公司，职能定位为城市建设开发、城市运营服务、产业投资、国有资本运作、新能源等。

表 10 阜宁县主要投融资主体情况¹⁰（单位：亿元）

| 企业名称 | 控股股东 | 注册资本 | 2025 年末总资产 | 2025 年营业收入 | 职能定位 |
|----------------|-----------------|--------------|---------------|-------------|---------------------------------------|
| 阜宁城控 | 阜宁国资办 | 50.00 | 560.36 | 25.64 | 主要的基础设施建设投融资主体，核心的投资主体和经营实体 |
| 阜宁城投 | 阜宁城控 | 30.00 | 236.21 | 9.15 | 城市建设开发、城市运营服务、产业投资、国有资本运作、新能源等 |
| 阜宁县建设投资有限公司 | | 15.82 | 140.34 | 7.26 | 城市基础设施投资建设和房地产建设、房屋租赁、新能源 |
| 阜宁县恒源建设投资有限公司 | | 10.00 | 101.39 | 2.94 | 基础设施项目建设、存量资产盘活、城市更新等 |
| 阜宁交投 | 阜宁县农旅发展控股集团有限公司 | 8.00 | 157.07 | 6.40 | 阜宁县交通基础设施建设 |
| 阜宁产发 | 阜宁国资办 | 20.00 | 505.43 | 12.76 | 产业类主体 |
| 海鑫投资 | 阜宁产发 | 16.16 | - | - | 重点服务园区发展，致力园区开发建设、扶持产业发展等 |
| 阜宁县金沙湖开发投资有限公司 | 阜宁国资办 | 25.00 | 67.36 | 4.61 | 金沙湖旅游度假区范围内基础设施建设、安置房建设 |
| 江苏阜高新能源建设有限公司 | 阜宁国资办 | 5.00 | 57.26 | 2.23 | 阜宁县西北片区产业运营的重要实施主体 |
| 阜水水务 | 阜宁国资办 | 5.00 | 37.52 | 0.38 | 新农村建设、农业投资开发、水利工程建设、城乡供水等方面和项目的投资运营 |

数据来源：根据公开资料及公司提供资料整理

近年来，公司能够获得政府和股东在增资和政府补助等方面的有力支持。增资方面，2023 年股东阜宁城控向公司增资 2.10 亿元，计入实收资本；2024 年阜宁县财政局向公司拨付 1.10 亿元作为对公司的经营增资，计入资本公积。政府补助方面，2023~2025 年，公司获得计入其他收益的政府补助分别为 3.50 亿元、3.29 亿元和 1.26 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定阜宁城投信用等级为 AA，评级展望为稳定。

¹⁰ 自阜宁产发开始的当地投融资主体的总资产和营业收入均为 2024 年（末）数据。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注评级对象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评级对象履行债务的情况，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

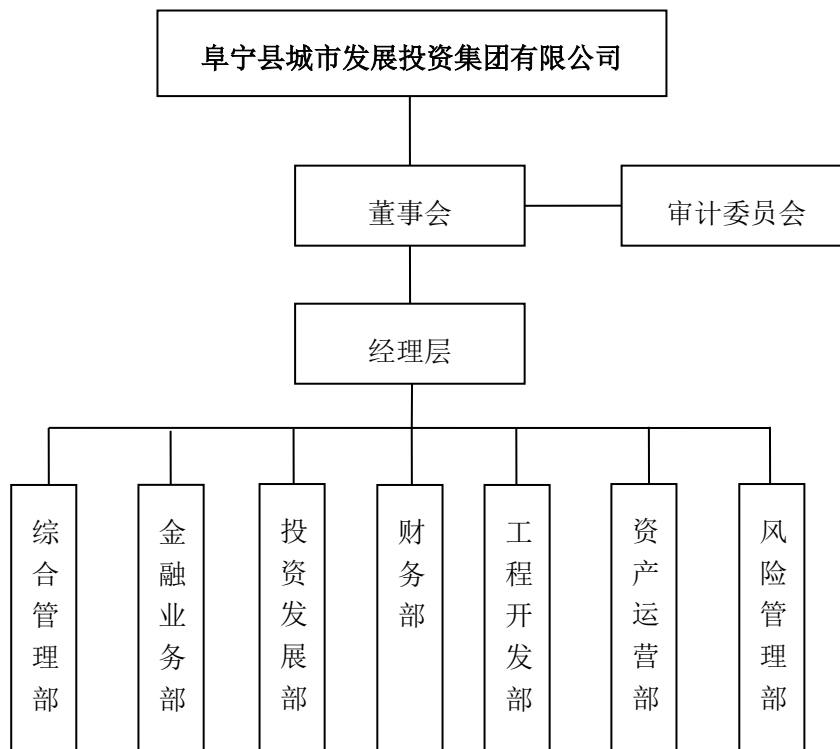
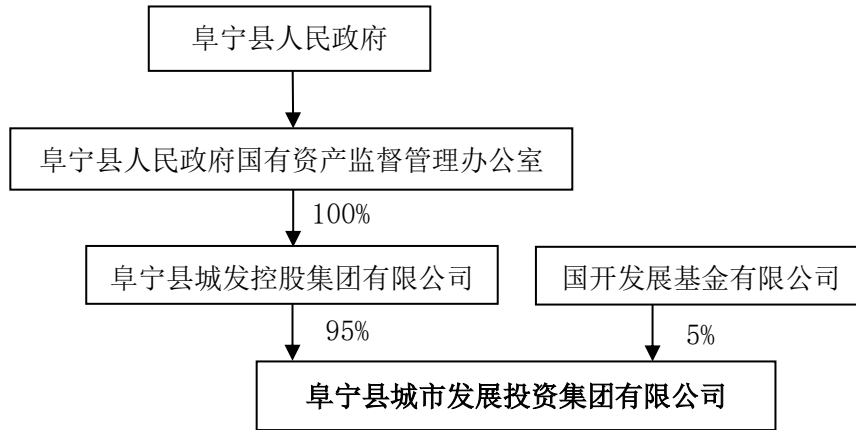
大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年末阜宁县城市发展投资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 2025 年末阜宁县城市发展投资集团有限公司一级子公司情况

(单位：%)

| 序号 | 一级子公司名称 | 持股比例 | 取得方式 |
|----|--------------------|----------------------|-------|
| 1 | 阜宁县康庄投资发展有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 2 | 阜宁县康阜医疗科技发展有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 3 | 阜宁县建苏工程建设施工图审查有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 4 | 阜宁县锦瑞建设发展有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 5 | 阜宁合创工业发展有限公司 | 51.00 ¹¹ | 投资设立 |
| 6 | 阜宁县庙湾园林景观工程有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 7 | 阜宁华阜商贸有限公司 | 100.00 | 股权收购 |
| 8 | 阜宁县信息化发展有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 9 | 阜宁县阜泰农村小额贷款有限公司 | 100.00 ¹² | 投资设立 |
| 10 | 阜宁县臻瑞城市综合管廊建设有限公司 | 100.00 ¹³ | 投资设立 |
| 11 | 阜宁县城发建设开发集团有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 12 | 阜宁县城发运营管理集团有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 13 | 阜宁城发商业管理有限公司 | 100.00 | 控制权转移 |
| 14 | 阜宁县禾源能源有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 15 | 阜宁县阜康医疗投资管理有限公司 | 100.00 | 股权收购 |
| 16 | 阜宁城发燃气有限公司 | 100.00 | 股权收购 |
| 17 | 阜宁县新越农业发展有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 18 | 阜宁县德润投资发展有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 19 | 阜宁县宏远能源有限公司 | 100.00 | 投资设立 |
| 20 | 阜宁县新泽能源有限公司 | 100.00 | 投资设立 |

数据来源：根据公司提供资料整理

¹¹ 截至本报告出具日，公司对该子公司的持股比例变更为 25.96%，不再纳入合并范围。2025 年（末），该公司总资产和净资产分别为 159.93 万元和 59.93 万元，无营业收入，净利润为-713.78 元。

¹² 含直接持股及间接持股比例。

¹³ 2025 年 2 月，公司对该子公司的持股比例增至 100%。



附件 2 经营指标

截至 2025 年末阜宁县城市发展投资集团有限公司对外担保¹⁴

(单位: 万元)

| 被担保单位名称 | 担保金额 |
|-----------------|------------|
| 阜宁县城市更新建设有限公司 | 181,870.75 |
| 阜宁县阜能能源有限公司 | 97,034.20 |
| 阜宁县农旅发展控股集团有限公司 | 49,105.08 |
| 阜宁县城发控股集团有限公司 | 43,000.00 |
| 江苏开源投资集团有限公司 | 42,663.00 |
| 江苏阜高新能源建设有限公司 | 37,260.80 |
| 阜宁县日升能源有限公司 | 35,728.52 |
| 阜宁县惠居智能科技有限公司 | 34,150.00 |
| 阜宁阜海建设发展有限公司 | 31,344.84 |
| 阜宁县凯佳现代农业发展有限公司 | 30,000.00 |
| 阜宁启程旅游发展有限公司 | 26,950.00 |
| 阜宁县城市排水有限公司 | 23,525.00 |
| 阜宁聚鑫建设发展有限公司 | 23,000.00 |
| 阜宁县科绿建设发展有限公司 | 21,900.00 |
| 阜宁世嘉建设发展有限公司 | 21,000.00 |
| 江苏同净环保科技有限公司 | 21,000.00 |
| 盐城阜开产业发展有限公司 | 21,000.00 |
| 阜宁县吉丰水利建设发展有限公司 | 20,600.00 |
| 阜宁县绿鑫能源有限公司 | 20,000.00 |
| 阜宁县沃森污水处理有限公司 | 19,600.00 |
| 盐城海鑫投资集团有限公司 | 17,000.00 |
| 阜宁县禾能能源有限公司 | 14,774.00 |
| 阜宁县产业发展集团有限公司 | 14,400.00 |
| 阜宁县公路养护工程有限公司 | 12,800.00 |
| 阜宁县润泉水务有限公司 | 12,000.00 |
| 阜宁新高药材种植有限公司 | 11,955.01 |
| 阜宁县金沙湖开发投资有限公司 | 11,940.00 |
| 江苏阜农投资有限公司 | 10,535.74 |
| 江苏杜宁新材料科技有限公司 | 9,918.00 |
| 盐城阜宁港投资发展有限公司 | 9,640.28 |
| 阜宁美丽乡村建设有限公司 | 9,375.00 |
| 江苏阜水水务集团有限公司 | 9,100.00 |
| 江苏泓渲建设工程有限公司 | 9,037.51 |
| 江苏科瑞恒置业有限公司 | 9,000.00 |
| 阜宁县安鑫运输服务有限公司 | 8,500.00 |
| 盐城汶屋实业有限公司 | 8,500.00 |

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁴ 截至本报告出具日, 公司未提供对外担保到期续保情况, 下同。



截至 2025 年末阜宁县城市发展投资集团有限公司对外担保（续表）

（单位：万元）

| 被担保单位名称 | 担保金额 |
|---------------------|----------|
| 阜宁县市政设施管理养护有限公司 | 8,300.00 |
| 阜宁县自来水有限公司 | 8,000.00 |
| 江苏阜创投资集团有限公司 | 7,600.00 |
| 阜宁县城市园林绿化工程有限公司 | 7,500.00 |
| 江苏阜锦镁智能制造有限公司 | 7,318.26 |
| 阜宁县瑞稼农业开发有限公司 | 7,305.18 |
| 阜宁桃花源产业投资有限公司 | 7,175.21 |
| 江苏居源建设工程有限公司 | 7,020.00 |
| 阜宁县麦浪农业发展有限公司 | 6,483.94 |
| 阜宁县建设投资有限公司 | 6,000.00 |
| 阜宁县伟业城镇建设开发有限公司 | 6,000.00 |
| 江苏润州建设有限公司 | 6,000.00 |
| 江苏盐城穆沟建设有限公司 | 5,500.00 |
| 阜宁县交通投资有限公司 | 5,250.00 |
| 阜宁县安居工程建设管理有限公司 | 5,000.00 |
| 阜宁县恒源建设投资有限公司 | 5,000.00 |
| 阜宁县人民医院 | 5,000.00 |
| 阜宁元悦能源有限公司 | 5,000.00 |
| 江苏瑞阜农业发展有限公司 | 4,500.00 |
| 阜宁县马家荡旅游开发有限公司 | 4,400.00 |
| 江苏阜交投资集团有限公司 | 4,343.53 |
| 盐城启鹏信息技术有限公司 | 3,774.00 |
| 阜宁县交通运输有限公司 | 3,693.35 |
| 阜宁县新鑫能源有限公司 | 3,409.56 |
| 阜宁县澳洋工业园顺达自来水服务有限公司 | 3,400.00 |
| 阜宁县通禹水利工程建设有限公司 | 3,000.00 |
| 阜宁聚源农业发展有限公司 | 2,863.67 |
| 江苏湖滨酒店有限公司 | 2,760.00 |
| 阜宁县中医院 | 2,700.00 |
| 江苏东方花园酒店有限公司 | 2,550.00 |
| 阜宁碧水缘旅游项目管理有限公司 | 2,500.00 |
| 江苏特蒙园林绿化有限公司 | 2,100.00 |
| 阜宁县工业污水处理有限公司 | 2,000.00 |
| 阜宁县汇瑞资产管理有限公司 | 2,000.00 |
| 阜宁县润雨农业发展有限公司 | 2,000.00 |
| 江苏驰杰商贸有限公司 | 2,000.00 |
| 阜宁县康达农业有限公司 | 1,800.00 |
| 阜宁县保安服务有限公司 | 1,000.00 |
| 阜宁县城发智慧科技有限责任公司 | 1,000.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理



截至 2025 年末阜宁县城市发展投资集团有限公司对外担保（续表）

（单位：万元）

| 被担保单位名称 | 担保金额 |
|-----------------|---------------------|
| 江苏宏之泰建设工程有限公司 | 1,000.00 |
| 江苏惠博贸易有限公司 | 1,000.00 |
| 江苏鑫慧风新能源发展有限公司 | 1,000.00 |
| 盐城阜旺金属制品有限公司 | 1,000.00 |
| 盐城千佰镀金属表面处理有限公司 | 1,000.00 |
| 阜宁县新伊扬环保滤料有限公司 | 950.00 |
| 阜宁县鑫泽源污水处理有限公司 | 800.00 |
| 江苏特蒙农业发展有限公司 | 800.00 |
| 合计 | 1,160,004.43 |

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 阜宁县城市发展投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

| 项目 | 2026 年 1~3 月 (未经审计) | 2025 年 | 2024 年 | 2023 年 |
|-------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|
| 货币资金 | 268,112 | 189,625 | 150,448 | 167,812 |
| 应收账款 | 276,200 | 263,594 | 212,578 | 297,403 |
| 其他应收款 | 554,529 | 551,258 | 629,388 | 548,000 |
| 存货 | 1,056,061 | 964,903 | 892,538 | 876,516 |
| 投资性房地产 | 148,923 | 148,923 | 145,479 | 143,984 |
| 固定资产 | 47,938 | 46,770 | 47,080 | 48,913 |
| 总资产 | 2,571,392 | 2,362,140 | 2,232,799 | 2,242,802 |
| 短期借款 | 190,554 | 154,612 | 73,914 | 200,674 |
| 应付票据 | 44,750 | 21,850 | 41,160 | 24,297 |
| 其他应付款 | 424,103 | 282,397 | 195,247 | 222,628 |
| 一年内到期的非流动负债 | 246,535 | 244,295 | 401,533 | 145,901 |
| 流动负债合计 | 1,029,703 | 813,086 | 833,103 | 725,747 |
| 长期借款 | 496,899 | 505,198 | 294,518 | 250,853 |
| 应付债券 | 119,327 | 119,327 | 70,750 | 131,711 |
| 长期应付款 | 67,137 | 63,095 | 179,485 | 258,939 |
| 非流动负债合计 | 685,759 | 690,015 | 555,459 | 683,520 |
| 负债合计 | 1,715,462 | 1,503,101 | 1,388,562 | 1,409,267 |
| 实收资本 | 130,983 | 130,983 | 130,983 | 130,983 |
| 资本公积 | 548,004 | 548,004 | 548,510 | 537,510 |
| 所有者权益 | 855,930 | 859,038 | 844,236 | 833,535 |
| 营业收入 | 15,810 | 91,469 | 110,853 | 141,892 |
| 利润总额 | -3,198 | 18,748 | 16,235 | 11,146 |
| 净利润 | -3,208 | 15,265 | 12,334 | 11,462 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -125,346 | 1,032 | 6,904 | 3,030 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -14,881 | 8,361 | 15,417 | 1,591 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 127,445 | 19,345 | -39,079 | -3,215 |
| EBIT | 4,702 | 45,323 | 43,136 | 40,621 |
| EBITDA | - | 51,107 | 48,562 | 45,867 |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | - | 0.89 | 0.85 | 0.85 |
| 总有息债务 | - | 1,093,228 | 1,016,552 | 1,031,504 |
| 毛利率 (%) | 28.02 | 40.96 | 25.87 | 16.58 |
| 总资产报酬率 (%) | 0.18 | 1.92 | 1.93 | 1.81 |
| 净资产收益率 (%) | -0.37 | 1.78 | 1.46 | 1.38 |
| 资产负债率 (%) | 66.71 | 63.63 | 62.19 | 62.84 |
| 应收账款周转天数 (天) | 1,536.39 | 937.05 | 828.10 | 785.94 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | - | 0.02 | 0.12 | 0.06 |
| 担保比率 (%) | - | 135.04 | 158.94 | 146.11 |



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 ¹⁵ | $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$ |
| 应收账款周转天数 ¹⁶ | $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$ |
| 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) | $\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$ |

¹⁵ 一季度取 90 天。¹⁶ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

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。