

信用等级公告

联合[2017] 1174 号

联合资信评估有限公司通过对江苏世纪新城投资控股集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏世纪新城投资控股集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年十二月四日
评级业务专用章
1101030046109

江苏世纪新城投资控股集团有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年12月4日

财务数据

项目	2014年	2015年	2016年	17年9月
现金类资产(亿元)	11.22	15.75	6.54	6.38
资产总额(亿元)	69.96	69.21	75.62	84.90
所有者权益(亿元)	23.64	24.56	31.92	37.06
短期债务(亿元)	22.33	25.50	18.13	15.58
长期债务(亿元)	10.10	15.34	21.20	28.14
全部债务(亿元)	32.43	40.83	39.33	43.72
营业收入(亿元)	3.30	5.16	7.62	8.76
利润总额(亿元)	0.84	0.93	0.69	0.12
EBITDA(亿元)	1.10	1.22	1.14	--
经营性净现金流(亿元)	-7.42	-4.16	5.29	0.50
营业利润率(%)	5.31	3.78	0.68	1.16
净资产收益率(%)	3.39	3.77	2.14	--
资产负债率(%)	66.21	64.51	57.78	56.35
全部债务资本化比率(%)	57.84	62.44	55.20	54.12
流动比率(%)	159.59	193.76	244.62	316.43
经营现金流流动负债比(%)	-20.52	-14.18	23.68	--
全部债务/EBITDA(倍)	29.47	33.53	34.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.43	0.59	0.66	--

注: 公司 2017 年三季度财务数据未经审计。

分析师

何光美 许狄龙

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

江苏世纪新城投资控股集团有限公司(以下简称“公司”)作为盐城经济技术开发区(以下简称“盐城经开区”)重要的保障房和基础设施建设主体,在外部环境、区域地位及政府支持等方面具备突出优势。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司资产流动性较弱、盈利能力弱及短期支付压力大等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来,公司在盐城经开区保障房和基础设施建设中将保持重要地位。随着当地经济持续发展,公司面临良好的发展机遇,综合竞争力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是盐城经开区保障房和基础设施的重要建设主体,具有一定的区域经营优势。
2. 公司在资本金注入、财政补贴等方面持续获得盐城市人民政府和盐城经济技术开发区管理委员会的大力支持。

关注

1. 公司流动资产中其他应收款和存货规模较大,资产流动性较弱。
2. 公司货币资金受限比例较高,短期支付压力大。
3. 公司盈利能力弱,利润总额对政府补助依赖程度高。

声 明

一、本报告引用的资料主要由江苏世纪新城投资控股集团有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自2017年12月4日至2018年12月3日有效;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

江苏世纪新城投资控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

江苏世纪新城投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）原名为盐城东方新城建设投资有限公司，2012年2月将名称变更为“盐城世纪新城建设投资有限公司”，2017年8月变更为现名称。公司于2010年9月28日由盐城市人民政府出资成立，初始注册资本2.00亿元。根据盐城市人民政府出具的《委托授权书》，盐城市人民政府授权盐城经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）代为履行出资人职责。经开区管委会于2012年3月以货币形式对公司增资1.00亿元，公司注册资本增至3.00亿元。2012年5月、9月，盐城市人民政府分别以货币形式对公司增资1.50亿元、0.70亿元，公司注册资本增至5.20亿元。2013年1月，经开区管委会对公司进行增资，其中，以货币出资2.00亿元、以土地原始价值出资1.10亿元、以房产原始价值出资4.70亿元，合计增资7.80亿元，公司注册资本增至13.00亿元；2013年6月、11月，盐城市人民政府分别以货币形式对公司增资2.00亿元、3.00亿元，公司注册资本增至18.00亿元。2014年，盐城市人民政府以货币形式对公司增资2.00亿元，公司注册资本增至20.00亿元。截至2017年9月底，公司注册资本20亿元，已全部实收到位。盐城市人民政府为公司唯一股东及实际控制人（见附件1）。

公司经营范围：房地产开发；授权范围内的国有资产投资、经营、管理；基础设施建设及市政公用事业项目的投资运营、管理；房屋销售、租赁；会议及展览服务；信息咨询服务；化工产品及其原料（除化学危险品）、建筑材料（除砂石）、铜矿石、工艺美术品、金属材料销售。

截至2017年9月底，公司内设综合部、规划建设部、财务融资部、招商部和项目推进部共5个职能部门（见附件1）；纳入公司合并范围子公司共6家，其中全资子公司5家。

截至2016年底，公司资产总额75.62亿元，所有者权益31.92亿元；2016年，公司实现营业收入7.62亿元，利润总额0.69亿元。

截至2017年9月底，公司资产总额84.90亿元，所有者权益37.06亿元（其中少数股东权益4.97亿元）；2017年1~9月，公司实现营业收入8.76亿元，利润总额0.12亿元。

公司住所：盐城经济技术开发区黄山路9号（盐城国际会展中心内）；法定代表人：沈志峰。

二、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，中国GDP实际增速为6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为

正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017 年 1~9 月，中国继续实施积极的财政政策，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，持续通过减税降费减轻企业负担，规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡，促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下，2017 年前三季度，中国国内生产总值（GDP）增速分别为 6.9%、6.9%、6.8%，经济保持中高速增长；贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长，山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转；CPI 稳中有升，PPI 和 PPIRM 保持平稳增长；就业水平相对稳定。

2017 年 1~9 月，中国三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好；工业生产有所加快，工业结构进一步优化，工业企业利润保持快速增长；服务业持续快速增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）继续提升，产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓，高技术制造业投资增速加快。2017 年 1~9 月，中国固定资产投资（不含农户）45.8 万亿元，同比增长 7.5%（实际增速 2.2%），增速较 1~6 月（8.6%）和上年同期（8.2%）均有所放缓。具体来看，房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开发投资增速（8.1%）继续放缓，但较上年同期仍有所加快，主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致；基础设施建设投资增速（15.9%）较 1~6 月和上年同期均有所回落，呈现一定的逆周期特点；受工业去产能持续作用影响，制造业投资（4.2%）继续回落，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化。此外，民间投资增速（6.0%）较 1~6 月有所放缓，民间投资信心仍略显不足，但受到政府简政放权、减税降费、

放宽民间投融资渠道、拓展 PPP 模式适用范围等鼓励措施的影响，民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长，日常生活与升级类消费增长较快。2017 年 1~9 月，中国社会消费品零售总额 26.3 万亿元，同比增长 10.4%，增速与 1~6 月和上年同期均持平。具体来看，受商品房销售保持较快增长的拉动，与居住有关的行业消费仍然保持较高增速；生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长；网络销售继续保持高速增长态势，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1~9 月，全国居民人均可支配收入 19342 元，同比增长 9.1%（实际增速 7.5%），仍保持较快增速，居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落，对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下，外部需求有所回暖，加之国内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹，共同带动了进出口的增长。2017 年 1~9 月，中国货物贸易进出口总值 20.3 万亿元，同比增加 16.6%，但增速较 1~6 月（19.6%）有所回落，外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在 10% 以上；进口方面，铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来，全球经济维持复苏将为中国经济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对中国经济产生影响。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型

升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素影响，短期内中国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，中国经济增速短期内或将继续放缓，预计 2017 年全年经济增速将在 6.8% 左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

三、行业及区域经济环境

1. 行业分析

行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性

债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），

对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市

基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

2. 区域经济

公司作为盐城经济技术开发区（以下简称“盐城经开区”）重要的保障房和基础设施建设主体，其发展与盐城市及盐城经开区经济的发展紧密相关。

盐城市概况

盐城市隶属于江苏省，地处中国东部沿海中部，江苏省中东部，位于长江三角洲北翼。盐城东临黄海，南与南通市接壤，西南与扬州市、泰州市为邻，西北与淮安市相连，北隔灌河和连云港市相望。盐城市是江苏省面积最大的地级市，市域面积1.7万平方公里，全市户籍人口828万人，其中城镇人口476.9万人，城镇化率60.1%。盐城市下辖东台1个县级市和建湖、射阳、阜宁、滨海、响水5个县，以及盐都、亭湖、大丰3个区。

根据《2016年盐城市国民经济和社会发展

统计公报》，2016年盐城市完成地区生产总值4576.1亿元，按可比价计算，增长8.9%。其中第一产业增加值533.9亿元，增长0.9%，第二产业增加值2050.0亿元，增长9.2%，第三产业增加值1992.2亿元，增长10.8%。产业结构持续优化，三次产业增加值比例调整为11.7:44.8:43.5，二三产业比重比上年提高了0.6个百分点。

从固定资产投资看，2016年盐城市完成固定资产投资3882.8亿元，增长15.2%，其中工业投资2292.0亿元，增长14.4%。投资结构进一步优化，全市第一产业投资47.3亿元，增长15.3%；第二产业投资2301.5亿元，增长14.8%；第三产业投资1534.0亿元，增长15.7%。

整体看，近年来盐城市经济稳步增长，为公司可持续发展提供了良好的外部环境。

盐城经开区概况

盐城经开区是盐城市唯一的国家级经济技术开发区。盐城经开区于1992年成立，最初为省级开发区、省级高新技术产业区，2010年升级为国家级经济技术开发区，其管辖面积为205平方公里。

盐城经开区位于盐城市东南部，距市中心5公里，距离盐城大丰国际深水海港30分钟车程，距离盐城南洋国际机场10分钟车程，境内有沈海、盐徐高速和新长铁路、通榆运河贯穿。盐城经开区是中国汽车零部件产业特色示范基地、江苏省唯一韩资密集区、江苏省新能源汽车产业基地。2016年，盐城经开区获得国家级生态工业示范区、江苏省先进开发区称号，并首次跻身全国百强产业园区；韩资工业园在全省148家特色园区考核中连续三年位居首位。

2015年以来主要受汽车行业景气度下行

影响，盐城经开区经营增速步入从高速到中高速的换挡期。根据《盐城经开区2014~2016年国民经济和社会发展统计公报》，2014~2016年，盐城经开区实现地区生产总值分别为306.00亿元、336.00亿元和360.00亿元，呈逐年上升趋势；实现规模以上工业增加值分别为301.00亿元、308.00亿元和310.00亿元，低于盐城市平均增速；完成固定资产投资分别为182.00亿元、239.00亿元和271.30亿元，呈逐年上升趋势。

近年来，受汽车行业景气度低迷以及土地市场成交量萎缩等影响，盐城经开区财政实力出现下滑。2014~2016年，盐城经开区分别实现财政收入58.71亿元、37.70亿元和37.16亿元。同期，盐城经开区税收收入占一般公共预算收入的比重分别为88.76%、82.82%和85.42%。从税收来源看，盐城经开区内企业以汽车及零部件等工业企业为主，税源企业较为集中。2016年，东风悦达起亚、江苏摩比斯汽车零部件有限公司两家企业对经开区税收收入的贡献率为51.10%，韩资企业对经开区经济影响较大。2014~2016年，盐城经开区基金收入大幅下降，年均复合下降63.44%，2015年以来受宏观形势影响，盐城经开区土地成交量减少，国有土地使用权出让收入降幅较大，致使基金收入逐年减少。2014~2016年，盐城经开区上级补助收入整体呈上升趋势，年均复合增长18.79%。

总体看来，盐城市和盐城经开区经济发展状况良好，盐城经开区一般预算收入中税收收入占比较高，收入质量较好，但税收收入对单一产业韩资企业有一定依赖；受土地市场表现疲软影响，基金收入持续下滑。

表1 2014~2016年盐城经开区财政收入统计表（单位：亿元）

科目	2014年	2015年	2016年
财政收入	58.71	37.70	37.16
一般预算收入	31.77	28.93	30.11

科目	2014 年	2015 年	2016 年
税收收入	28.20	23.96	25.72
基金收入	24.24	4.81	3.24
上级补助收入	2.70	3.96	3.81
返还性收入	0.30	0.45	0.52
一般性转移支付	2.34	3.45	3.82
专项转移支付	0.06	0.06	-0.53

资料来源：盐城经开区财政局

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司由盐城市人民政府出资成立，由经开区管委会履行出资人职责，公司股东及实际控制人均为盐城市人民政府。

2. 企业规模

盐城经开区内基础设施建设主体主要包括公司和盐城东方投资开发集团有限公司（以下简称“东投集团”），其中东投集团主要负责经开区各工业园区内的配套设施建设、土地开发和保障房建设等业务，公司主要负责经开区城区内基础设施和保障房建设；公司和东投集团在业务范围方面有所区分，公司主营业务具有区域经营优势。

3. 人员素质

截至 2017 年 9 月底，公司共有高管人员共 3 名，其中董事长 1 名、总经理 1 名、财务总监 1 名。

根据《关于明确江苏世纪新城投资控股集团有限公司新一届董事会、监事会成员的通知》（盐开管【2017】63 号）、《关于沈志峰等同志职务任免的通知》（盐开工委组【2017】21 号）及相关股东决定，经开区管委会决定公司新一届董事会成员由沈志峰、邱保佐等人组成，其中沈志峰为公司董事长，邱保佐为公司副董事长，原董事会成员的职务自然免除。

沈志峰先生，1973 年 1 月出生，大学本科学历；曾任盐城市规划局开发区分局局长；现

任公司董事长、党委书记。

邱保佐先生，1970 年 2 月出生，大学本科学历；曾任江苏建湖县财政局科长、局长助理，经开区管委会主任助理，公司副总经理；现任公司副董事长、总经理。

截至 2017 年 9 月底，公司本部员工合计 32 人。其中：硕士及以上学历 5 人、本科学历 23 人、大专及以下学历 4 人。公司现有高级工程师 3 人、助理工程师 4 人、高级会计师、中级会计师和高级技工各 1 人。

总体看，公司高管人员具有丰富的工作经验，熟悉公司业务领域；公司员工基本素质能够满足公司日常经营需要。

4. 政府支持

公司作为盐城经开区重要的保障房和基础设施建设主体，自成立来，不断获得盐城市人民政府及经开区管委会在资本金注入、财政补贴等方面的大力支持。

资本金注入

自公司成立以来，盐城市人民政府及经开区管委会先后多次对公司进行注资以增加注册资本金及资本公积金。截至 2016 年底，公司累计收到注资 26.90 亿元。其中：货币资金 14.20 亿元，土地使用权 1.10 亿元，房屋所有权 4.70 亿元，盐城东方港务发展有限公司（以下简称“东方港务”）100%股权 6.90 亿元。

东方港务于 2012 年 6 月成立，主要负责步凤港管理服务、普通货物装卸、仓储等业务。截至 2017 年 9 月底，东方港务注册资本 11.50 亿元，已全部实收到位。目前，步凤港港口设

施已经竣工，步凤港物流园区即将动工，目前尚未形成收入。

表 2 公司历次注资记录（单位：亿元）

时间	注资方	金额	方式	验资报告号	财务报表科目
2010.09.28	盐城市人民政府	1.00	货币资金	盐山川验字【2010】第 31 号	实收资本
2011.06.02	盐城市人民政府	1.00	货币资金	盐天方验字【2011】第 078 号	实收资本
2012.03.10	经开区管委会	1.00	货币资金	盐众验字【2012】第 030 号	实收资本
2012.05.03	盐城市人民政府	1.50	货币资金	盐众验字【2012】第 062 号	实收资本
2012.09.01	盐城市人民政府	0.70	货币资金	盐中博华验字【2012】第 503 号	实收资本
2013.01.18	经开区管委会	2.00	货币资金	盐中博华验字【2013】第 056 号	实收资本
2013.01.18	经开区管委会	1.10	土地使用权	盐中博华验字【2013】第 056 号	实收资本
2013.01.18	经开区管委会	4.70	房屋所有权	盐中博华验字【2013】第 056 号	实收资本
2013.06.08	盐城市人民政府	2.00	货币资金	盐正中变验字【2013】第 39 号	实收资本
2013.11.11	盐城市人民政府	3.00	货币资金	盐信验字【2013】第 028 号	实收资本
2014.06.17	盐城市人民政府	1.00	货币资金	盐国和变验字【2014】第 071 号	实收资本
2014.06.17	盐城市人民政府	1.00	货币资金	盐国和变验字【2014】第 093 号	实收资本
2016.03.31	盐城市人民政府	6.90	股权	天兴评报字【2016】第 0046-02 号	资本公积

资料来源：公司提供

财政补贴

2014~2016 年和 2017 年 1~9 月，公司共获得政府补贴分别为 10456.00 万元、11595.81 万元、9950.00 万元和 4000.00 万元，计入“营业外收入”。

总体看，公司获得了盐城市人民政府及经开区管委会多方位的支持，力度较大，公司外部经营环境良好。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律、行政法规的规定，并经公司股东会决议，制定了公司章程。根据章程，公司治理结构如下：

公司不设股东会，由股东行使股东会的职权，行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划、审议批准董事会及监事会报告、审议批准公司的年度经营预决算方案、修改公司章

程等重大事项。股东作出相关决定时，应当采取书面形式，并由股东盖章后置备于公司。

公司设董事会，成员为 5 人，董事任期 3 年，其中职工代表 1 人，职工代表由公司职工代表大会选举产生，其余人员由经开区管委会委派。董事会设立董事长 1 人，由经开区管委会委派。董事成员对公司相关事宜以书面形式一致表示同意，可以不召开董事会会议，直接作出决定，并由全体董事在决定文件上签名。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘，总经理对董事会负责，行使以下职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议、年度经营计划和投资方案，制定公司的具体规章等。

公司设监事会，成员 5 人，其中 2 人由经开区管委会委派，职工监事 3 人，职工监事由公司职工代表大会选举产生。监事任期三年。监事会主席由经开区管委会从监事会成员中委派。监事会行使对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政

法规、公司章程或者公司董事会会议的董事、高级管理人员提出罢免的建议。

2. 管理水平

公司依据《中华人民共和国公司法》《公司章程》及相关法律法规要求，结合公司实际情况和特点，建立和完善了各项管理制度，保障了公司有效的内部控制和稳定运行，有效提升了管理水平。

财务管理方面，公司对日常各项费用支出、工程项目费用支出等资金支出方面做出明确规定。各项经费支出、项目资金支出、资金调动等涉及支出的资金全部由公司总经理和董事长审批，未经审批的，公司财务融资部一律不得拨出资金。

资金管理方面，公司实行集中统一的资金管理，财务融资部统一调度和管理公司内的资金，根据资金使用计划严格控制资金使用前的审批、使用中的监督、使用后的审核，使资金运行安全规范，提高了资金在整个公司内的利用效率。

项目管理方面，公司对工程项目施工、管理部门建立了一系列工程管理制度，有效提高了公司工程建设过程中的管理水平，使各项工程建设工作有序进行。

总体看，公司管理较为规范，已建立起健全的法人治理结构和相关经营管理制度。随着

公司进一步发展，公司管理制度将进一步完善。

六、经营分析

1. 经营概况

公司作为盐城经开区重要的保障房和基础设施建设主体，按照经开区管委会的统一部署和城市发展规划，负责盐城经开区内各类大型建设工程与保障房项目，在政府授权范围内从事盐城经开区内基础设施建设、招商引资服务、自有房屋租赁和商品销售业务等。其中：代建项目服务业务主要由公司本部负责，房屋租赁业务由子公司盐城世纪新城资产管理有限公司负责，商品销售业务由子公司盐城河东新城物资贸易有限公司负责，其他业务由其他各下属子公司负责。

2014~2016年，公司营业收入快速增长，分别为3.30亿元、5.16亿元和7.62亿元，增长主要系2015年新增商品销售收入且其快速增加所致。

毛利率方面，2014~2016年，公司综合毛利率分别为10.83%、7.75%和3.67%，呈下降趋势，主要系商品销售业务毛利率较低所致。

2017年1~9月，公司实现营业收入8.76亿元，主要为商品销售业务收入和代建项目服务收入；同期，公司综合毛利率为2.34%。

表3 公司营业收入与毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2014年			2015年			2016年			2017年1-9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建项目服务	2.99	90.61	8.00	2.30	44.66	8.00	1.24	15.57	8.00	1.16	13.25	8.00
房屋租赁	0.12	3.71	64.10	0.13	2.59	50.61	0.18	0.63	73.99	0.10	1.14	75.47
商品销售	--	--	--	1.77	34.35	2.62	6.17	83.72	0.42	7.45	85.02	0.19
其他	0.19	5.68	21.15	0.96	18.40	10.68	0.03	0.08	80.58	0.05	0.59	44.10
合计	3.30	100.00	10.83	5.16	100.00	7.75	7.62	100.00	3.67	8.76	100.00	2.34

资料来源：公司提供

分板块来看，营业收入方面，公司代建项目服务收入逐年下降，近三年分别为2.99亿

元、2.30亿元和1.24亿元，主要系代建项目暂未达到收入确认条件所致；2015~2016年，公

司商品销售收入快速增长，分别为 1.77 亿元和 6.15 亿元，主要系通过低利润方式扩大贸易规模所致。

毛利率方面，公司代建项目服务业务毛利率稳定，近三年均为 8.00%；2015~2016 年，公司商品销售业务毛利率快速下降，分别为 2.62% 和 0.42%，主要系根据营销需要，公司新进入化工原料贸易行业，定价权较弱，通过低利润率的方式加强与下游客户的合作，巩固和拓宽市场所致。

2. 代建项目服务

公司作为盐城经开区重要的保障房和基础设施建设主体，以委托代建的形式接受经开区管委会的委托，根据经开区管委会固定资产投资计划，对盐城经开区范围内的市政、道路、绿化、水利、拆迁安置房等基础设施及公共配套设施开展建设。

按照盐城经开区《盐城经济技术开发区政府投资项目财政回购办法》（盐开管【2011】32 号）规定，盐城经开区财政局受经开区管委会授权自 2014 年起按项目工程造价加 8% 的项目毛利率支付代建项目服务费。

公司代建项目服务业务具体操作模式为：经开区管委会根据固定资产投资计划委托公司开发建设，公司与经开区管委会签订委托代建协议，由公司负责项目的投融资与建设。项目竣工决算审计后，经公司与经开区管委会双方确认，对未付工程款项签订分期付款协议，一般约定付款期限不超过 5 年，相应增加的融资利息等计入分期还款计划内。经开区管委会按照历年分期付款协议，每年制定委托代建项目资金支付计划，纳入财政资金预算。项目支付进度主要为：在项目正式开工后一个月内支付工程总价的 10%；项目验收合格并交付使用时支付工程总价的 20%；工程竣工决算完成时，支付工程总价的 20%；剩余款项将根据区财政状况在三年内付清。

公司自成立以来，先后开发建设了新嘉源

人才公寓、新城范围内基础设施道路工程、雨露花园、新城小学、新城福利院、廉住房、新城社区卫生服务中心等重点民生项目，天山体育公园、迎春公园、三河公园（团结河、胜利河、跃进河）等重点创园工程项目。

2014~2016 年，公司分别实现代建项目服务收入 2.99 亿元、2.30 亿元和 1.24 亿元，2016 年收入同比大幅下降 46.06% 的原因主要系代建项目暂未达到收入确认条件所致；2017 年 1~9 月，公司代建项目服务收入 1.16 亿元。公司近三年及一期代建项目服务业务毛利率均为 8.00%。2014~2016 年，公司代建项目服务业务分别收到经开区财政局回款 0.50 亿元、1.50 亿元和 4.46 亿元。

3. 房屋租赁

公司房屋租赁业务主要依托公共租赁住房新嘉源人才公寓一期以及自主投资的汽车文化博览园、美食一条街、悦达泰和健身中心等，其中新嘉源人才公寓一期系经开区管委会回购后通过增资形式将其注入公司。

2014~2016 年和 2017 年 1~9 月，公司分别实现房屋租赁收入 0.12 亿元、0.13 亿元、0.18 亿元和 0.10 亿元；同期，房屋租赁业务毛利率分别为 64.10%、50.61%、73.99% 和 75.47%。未来公司将大力发展房屋租赁业务，通过物业收取租金获取长期稳定的经营性收入。

4. 商品销售

公司商品销售板块主要由盐城河东新城物资贸易有限公司负责经营，商品销售品类主要是石化类产品，包括乙二醇、二甘醇及 PTA 等化工原料。公司目前商品销售业务基本为国内业务，采用自营方式，直接与客户洽谈合作事宜，由于公司为国资背景企业，资金较为充足，货源较为稳定，故具有一定的经营优势。供应链方面，公司上游供应商主要为盐城阿尔伯特贸易有限公司和江阴杭展贸易有限公司；公司下游客户主要为江阴恒炫贸易有限公司、

江阴格隆贸易有限公司和江阴魁北克贸易有限公司等。结算方式方面，公司采购货物时用银行承兑汇票支付货款；销售货款账期 60 天后以银行转账方式收取。

2015~2016年和2017年1~9月公司分别实现商品销售收入 1.77 亿元、6.17 亿元和 7.45 亿元，2016 年收入大幅增加 4.40 亿元的主要原因系通过低利润方式扩大贸易规模所致。毛利率方面，2015~2016 年和 2017 年 1~9 月公司商品销售业务毛利率不断下降，分别为 2.62%、0.42% 和 0.19%，主要系根据营销需要，公司

新进入化工原料贸易的行业，定价权较弱，通过低利润率的方式加强与下游客户的合作，巩固和拓宽市场所致。

5. 在建及拟建项目

目前公司主要在建及拟建项目均为代建项目，包括道路建设、保障房工程、市政基础设施配套设施等项目，计划总投资 32.82 亿元，以先期公司垫资、后期政府支付代建资金及服务费用方式进行资金平衡。截至 2017 年 9 月底代建项目累计完成投资 28.91 亿元。

表 4 截至 2017 年 9 月底公司在建项目累计投资情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来投资计划	
			2017 年 10~12 月	2018 年
新嘉源人才公寓二期	52000	49000	3000	--
雨露花园	80000	55000	10000	15000
南林花苑	41411	41411	--	--
新城小学	24254	24254	--	--
十横八纵道路	84825	84825	--	--
松江路等 5 条道路	42734	32370	6000	4364
第五中学	3000	2200	800	--
合计	328224	289060	19800	19364

资料来源：公司提供

注：公司在建项目中南林花苑、新城小学和十横八纵道路虽已完成投资额，但尚未进行竣工结算，故仍计入在建项目。

截至 2017 年 9 月底，公司拟建项目均为委托代建项目，包括步凤港物流园区和新都路东延两个重点民生工程，均以先期公司垫资、后期政府支付代建资金及服务费用方式进行资金平衡，计划总投资 16.50 亿元。总体来看，随着拟建项目的陆续推进，公司后续投资压力大。

步凤港

步凤港位于盐城市开发区步凤镇，本工程建设有 5 个 1000 吨级散装泊位、3 个 1000 吨级件杂货泊位、2 个 1000 吨级多用途泊位及相关基础设施，涉及年通过能力 436 万吨。泊位长度 692 米，其中待泊泊位长度为 404 米，港池宽度为 120 米，回旋水域布置在港池内部。码头面高程为 3.5 米，码头前沿设计河底高程为-3.2 米，码头前沿停泊水域宽度为 21.6 米。

表 5 截至 2017 年 9 月底公司拟建项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	未来投资计划			
		2017 年 10~12 月	2018 年	2019 年	2020 年
步凤港物流园区	150000	35000	35000	35000	45000

项目	计划总投资	未来投资计划			
		2017年10~12月	2018年	2019年	2020年
新都路东延	15000	4000	4000	4000	3000
合计	165000	39000	39000	39000	48000

资料来源：公司提供

6. 未来发展

未来，公司在经开区管委会的领导下将进一步明确使命责任和发展定位，积极抢抓新一轮城市开发机遇，确立“一个主体、两翼齐飞、五大引擎”的发展战略，加速由融资平台向市场主体转变。

确立一个主体。公司将牢牢抓住汽车小镇开发机遇，充分发挥国有平台优势，以小镇建设作为集团转型发展的切入点和做大资产规模的爆发点；致力两翼齐飞。公司将以产业经营与资本运营为双翼，打造自主经营、自负盈亏的市场经济实体，引导城市投资发展方向的重要载体；布局五大引擎。公司将围绕工程建设、地产开发、投资管理、文化旅游、经营贸易五大核心业务板块，依托汽车小镇、跨境电商集聚区、步凤港等载体，创响世纪新城品牌。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2014~2016年度财务报表已经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计结论；2017年1~9月财务报表未经审计。

从合并范围来看，2015年公司合并范围无变化；2016年，通过非同一控制下企业合并形式新纳入公司合并范围子公司2家，分别为盐城怡乐商贸有限公司和东方港务；2017年1~9月公司合并范围无变化。上述2家通过非同一控制下企业合并形式取得的子公司购买日账面净资产合计8.54亿元，对公司“无形资产”和“其他应付款”有一定影响。总体看，近三年及一期合并范围的变化对公司整体经营影

响较小，财务数据可比性较强。

截至2016年底，公司资产总额75.62亿元，所有者权益31.92亿元；2016年公司实现营业收入7.62亿元，利润总额0.69亿元。

截至2017年9月底，公司资产总额84.90亿元，所有者权益37.06亿元（其中少数股东权益4.97亿元）；2017年1~9月，公司实现营业收入8.76亿元，利润总额0.12亿元。

2. 资产质量

2014~2016年，公司资产总额年均复合增长3.97%，主要系非流动资产增加所致。截至2016年底，公司资产总额75.62亿元，同比增长9.26%，其中流动资产占比72.26%，非流动资产占比27.74%，公司资产以流动资产为主。

流动资产

2014~2016年，公司流动资产逐年下降，年均复合下降2.71%，主要系货币资金和其他应收款的变动所致。截至2016年底，公司流动资产54.64亿元，同比下降3.80%，主要由货币资金（占11.97%）、其他应收款（占37.85%）、存货（占36.10%）及其他流动资产（占9.35%）构成。

公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，2014~2016年分别为10.28亿元、15.75亿元、6.54亿元。其中：2015年同比增长53.21%的主要原因系扩大融资规模所致；2016年同比下降58.47%的主要原因系购买银行理财产品及偿还到期债务所致。截至2016年底，公司货币资金中银行存款占比49.31%，其他货币资金占比50.68%。

2014~2016年，公司应收账款年均复合增长19.95%，截至2016年底为2.53亿元，同比

增长 68.97%，主要系应收货款增加所致。从账龄看，1 年以内的占 66.47%、1~2 年的占 24.49%、2 年以上的占 9.04%；从集中度看，前 5 名单位合计 2.51 亿元，占应收账款总额的 99.25%。截至 2016 年底，公司未计提坏账准备。总体来看，公司应收账款集中度高，多为政府相关部门欠款，且综合账龄较短，回收风险低。

公司其他应收款主要由往来款构成。2014~2016 年，公司其他应收款分别为 25.43 亿元、17.90 亿元和 20.68 亿元。其中：2015 年同比下降 29.61%的主要原因系收回经开区财政局往来款所致。截至 2016 年底，公司其他应收款中与经开区财政局的往来款为 19.27 亿元，占其他应收款总额的 93.17%，公司其他应收款集中度高。从账龄结构来看，1 年以内的占 42.73%、1~2 年的占 27.43%、2~3 年的占 6.43%、3 年以上的占 23.41%，综合账龄较长。

表 6 截至 2016 年底其他应收款前五名单位情况
(单位：万元、%)

单位名称	金额	款项性质	占比
盐城经开区财政局	192690.23	往来款	93.17
森风集团有限公司	3000.00	往来款	1.45
盐城市绿地浩盈置业有限公司	2678.54	往来款	1.30
盐城成大实业总公司	1736.00	往来款	0.84
盐城涌鑫地产有限公司	1000.00	往来款	0.48
合计	201104.77	--	97.24

资料来源：公司审计报告

2014 年 6 月，盐城经开区财政局开具承诺函，将截至 2013 年底应支付的 14.47 亿元支付给公司，2014~2016 年还款额分别为 4.80 亿元、4.80 亿元和 4.87 亿元。2015 年 7 月，盐城经开区财政局再次就相应欠款做出说明：将截至 2015 年 3 月底应支付的 20.39 亿元支付给公司，2015~2017 年还款额分别为 8.39 亿元、6.00 亿元和 6.00 亿元。2016 年 6 月，盐城经开区财政局再次就所欠款项 25.50 亿元开具承诺函：将于 2016 年支付完毕 0.89 亿元，2017 年

归还 8.00 亿元，2018 年归还 8.00 亿元，2019 年归还余下款项。公司其他应收款回收对盐城经开区财政局资金拨付效率依赖大，存在一定不确定性。

2014~2016 年，公司存货逐年增长，年均复合增长 10.74%。截至 2016 年底，公司存货 19.73 亿元，较上年底增加 0.32 亿元，系工程项目持续投入所致。其中，工程施工为 19.66 亿元，少部分原材料及库存商品为 0.07 亿元。

2014~2016 年，公司其他流动资产年均复合增长 26.39%。截至 2016 年底，公司其他流动资产 5.11 亿元，系银行理财产品(5.10 亿元)和待抵扣税金(0.01 亿元)。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 30.95%，主要系固定资产和无形资产增加所致。截至 2016 年底，公司非流动资产 20.97 亿元，同比增长 69.00%，主要由投资性房地产(占 26.61%)、固定资产(占 26.69%)和无形资产(占 39.56%)构成。

2014~2016 年，公司投资性房地产逐年下降，年均复合下降 3.20%。截至 2016 年底，公司投资性房地产 5.58 亿元，同比减少 0.19 亿元，系计提累计折旧所致。公司投资性房地产账面原值 6.30 亿元，其中房屋及建筑物占比 74.56%，土地使用权占比 25.44%，主要由新嘉源人才公寓一期房产、土地及新嘉源人才公寓二期土地构成。

2014~2016 年，公司固定资产年均复合增长 106.41%。截至 2016 年底，公司固定资产 5.60 亿元，较上年底增加 4.33 亿元，主要系新购入固定资产及在建工程转增固定资产所致。公司固定资产以房屋及建筑物(占 87.15%)和机器设备(占 12.40%)为主。

2014~2016 年，公司在建工程年均复合下降 22.24%。截至 2016 年底，公司在建工程 0.94 亿元，同比下降 52.74%，系主题公园和美食一条街工程达到预定可使用状态并转入“固定资产”所致。

2014~2016年，公司无形资产年均复合增长66.97%，主要是土地使用权的增加所致。截至2016年底，公司无形资产8.30亿元，较上年底增加5.35亿元，主要系东方港务纳入公司合并范围所致。其中，土地使用权占99.99%，主要为通过招拍挂取得的出让土地（8.26亿元）。

截至2017年9月底，公司资产总额84.90亿元，较2016年底增长12.28%。其中：其他应收款28.23亿元，较上年底增长36.52%，主要系应收盐城经开区财政局往来款增加所致；存货21.06亿元，较2016年底增加1.33亿元，主要系在建项目持续投入所致；可供出售金融资产5.40亿元，较上年底增加5.20亿元，主要系购买保本理财产品所致；无形资产6.39亿元，较2016年底下降22.96%，主要系子公司盐城世纪新城资产管理有限公司拥有一宗地块暂未实质性开发被收回所致。

截至2017年9月底，公司受限资产账面价值合计12.17亿元。其中：受限货币资金2.20亿元，受限投资性房地产5.44亿元，受限固定资产1.70亿元，受限无形资产3.75亿元；受限资产账面价值占资产总额的14.40%。

总体看，公司资产构成以流动资产为主，但其中其他应收款和存货占比较大，资产流动性较弱，资产质量一般。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长16.22%，主要来自资本公积的增加。截至2016年底，公司所有者权益为31.92亿元，同比增长29.98%，其中实收资本（占62.65%）、资本公积（占21.61%）和未分配利润（占14.15%）占比较高。

2014~2016年，公司实收资本无变动，截至2016年底为20.00亿元。截至2016年底，公司资本公积6.90亿元，系盐城市人民政府于2016年3月将东方港务100%股权划拨至公司

所致。

截至2017年9月底，公司所有者权益37.06亿元，较上年底增长16.08%，主要系子公司东方港务收到少数股东盐城经济技术开发区步凤港投资基金（有限合伙）5.00亿元（持股43.48%）增资款所致。上述少数股东对东方港务注入资金，未来均需公司进行回购。

总体看，公司所有者权益中实收资本及资本公积占比大，稳定性好。

负债

2014~2016年，公司负债总额不断下降，年均复合下降2.88%，主要系流动负债下降所致。截至2016年底，公司负债总额43.69亿元，同比下降2.15%。其中，流动负债和非流动负债的占比分别为51.13%和48.87%。

2014~2016年，公司流动负债规模快速下降，年均复合下降21.41%。截至2016年底，公司流动负债22.34亿元，同比下降23.80%，主要系短期借款减少所致。公司流动负债以短期借款（占8.95%）、应付票据（占27.16%）、应付账款（占9.14%）和一年内到期的非流动负债（占45.06%）为主。

2014~2016年，公司短期借款年均复合下降50.94%，主要系偿还到期借款所致。截至2016年底，公司短期借款2.00亿元，同比下降85.24%，全部为担保借款。

2014~2016年，公司应付票据年均复合下降27.45%。截至2016年底，公司应付票据为6.07亿元，同比增长32.13%，主要为支付给供应商的银行承兑汇票。

2014~2016年，公司应付账款年均复合增长69.70%。截至2016年底，公司应付账款为2.04亿元，较2015年底增加1.52亿元，主要系应付供应商货款增加所致。

2014~2016年，公司其他应付款大幅下降，年均复合下降69.08%。截至2016年底，公司其他应付款为1.19亿元，同比下降51.11%，系与新纳入合并范围的盐城怡乐商贸有限公司往来款并表时抵消所致。公司其他应付款集

中度较高，主要是公司应付经开区财政局土地款。

公司将发行的短期融资券计入“一年内到期的非流动负债”核算。2014~2016年，公司一年内到期的非流动负债逐年增长，年均复合增长100.87%。截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债10.07亿元，主要系成功发行短期融资券“16盐城新建CP001”及“16盐城新建CP002”所致。从构成看，由一年内到期的长期借款（4.07亿元）和一年内到期的应付债券（6.00亿元）构成。

2014~2016年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长45.04%，主要系新增长期借款及成功发行中期票据“15盐城世MTN001”所致。截至2016年底，公司非流动负债21.35亿元，其中长期借款15.20亿元，占比71.18%；应付债券6.00亿元，占比28.10%。

2014~2016年，为满足公司所承建保障房和基础设施建设项目的资金需求，公司不断加大向银行、信托的长期借款力度，长期借款规模迅速增长。截至2016年底，公司长期借款15.20亿元，其中保证借款7.15亿元，抵押借款4.05亿元，信用借款4.00亿元。

截至2017年9月底，公司负债合计47.84亿元，较2016年底增加4.15亿元，其中一年内到期的非流动负债7.59亿元，较上年底下降24.62%，主要系偿还到期借款所致；长期借款22.14亿元，较2016年底增长45.66%，主要系通过抵押和保证形式借入资金所致。

2014~2016年，公司全部债务规模呈增长趋势，年均复合增长10.13%，截至2016年底为39.33亿元。其中：公司长期债务占比由2015年底的37.56%大幅上升至53.90%，公司债务结构调整以长期债务为主。截至2017年9月底，公司全部债务43.72亿元，较2016年底增加4.39亿元，其中长期债务占比64.36%，公司债务规模呈增长趋势且长期债务占比进一步增加。

2014~2016年，公司资产负债率、全部债

务资本化比率和长期债务资本化比率三年加权平均值分别为62.70%、58.42%和36.79%。截至2016年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为57.78%和55.20%，同比分别下降6.73个和7.24个百分点，主要系所有者权益大幅增长所致；公司长期债务资本化比率为39.91%，同比增长1.47个百分点，主要系公司债务结构调整以长期债务为主所致。

截至2017年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为56.35%和54.12%，较上年底分别下降1.43个和1.08个百分点，主要系少数股东增资所致；公司长期债务资本化比率为43.16%，较上年底增长3.25个百分点，主要系长期债务占比进一步上升所致。由于少数股东对东方港务注入资金未来均需公司进行回购，故实际债务指标高于上述指标。

整体看，公司全部债务规模呈增长趋势，但随着净资产的增加，负债率有所下降；债务结构调整以长期债务为主，整体负债水平一般。

4. 盈利能力

2014~2016年，随着公司销售商品规模扩大，公司营业收入规模迅速增长，年均复合增长52.05%。同期公司营业成本年均增长58.03%。受销售商品业务毛利率较低影响，2014~2016年，公司营业利润率分别为5.31%、3.78%和0.68%，盈利能力逐年下降。

2014~2016年，公司期间费用分别为0.51亿元、0.47亿元和0.42亿元；期间费用率逐年下降，分别为15.53%、9.17%和5.54%，主要系营业收入逐年增长及财务费用呈下降趋势所致。受银行存款及理财利息收入增长等因素影响，公司财务费用呈现下降态势，公司费用控制能力较强。

2014~2016年，公司营业外收入分别为1.06亿元、1.16亿元和1.00亿元，主要为财政补贴。2014~2016年，公司利润总额分别为0.84

亿元、0.93 亿元和 0.69 亿元，公司利润总额对政府补贴依赖程度高。

从盈利指标来看，2014~2016 年，公司总资产收益率分别为 1.43%、1.47%和 1.05%；同期，净资产收益率分别为 3.39%、3.77%和 2.14%。

2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 8.76 亿元，为 2016 年全年的 114.95%；同期，公司营业利润率为 1.16%，利润总额为 0.12 亿元。

整体看，公司收入规模快速增长，受贸易业务利润水平较低影响，营业利润率有所下降，利润总额对政府补贴依赖程度高，盈利能力弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均快速增长，三年均值分别为 192.63%和 129.75%，2016 年底分别为 244.62%和 156.31%；2017 年 9 月底，流动比率和速动比率分别为 316.43%和 208.70%，持续保持快速增长态势。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比分别为-20.52%、-14.18%和 23.68%，2016 年经营活动净现金流对流动负债的保障能力大幅增强。截至 2017 年 9 月底，公司现金类资产 6.38 亿元，对短期债务的覆盖倍数为 0.41 倍，公司短期支付压力大。

从长期偿债指标看，2014~2016 年公司 EBITDA 分别为 1.10 亿元、1.22 亿元和 1.14 亿元；受公司有息债务规模扩张影响，公司全部债务/EBITDA 逐年升高，分别为 29.47 倍、33.53 倍和 34.61 倍，但考虑到公司不断获得盐城市人民政府和经开区管委会在资本金注入以及财政补贴方面的支持，公司长期偿债能力一般。

截至 2017 年 9 月底，公司合并口径对外担保余额 5.51 亿元，担保比率 14.87%。其中：为东投集团提供担保 4.30 亿元，为江苏东方新城建设投资有限公司提供担保 0.71 亿元，为森风集团盐城厚德汽车有限公司提供担保 0.50

亿元。东投集团为经开区范围内平台公司，江苏东方新城建设投资有限公司为东投集团子公司，森风集团盐城厚德汽车有限公司为经开区内大型民企，上述三家公司截至评级报告出具日均正常经营。总体来看，公司对外担保比率一般；被担保企业主要为经开区平台公司及其子公司，或有负债风险一般。

截至 2017 年 9 月底，公司合并口径共计获得银行授信额度 121.78 亿元，已使用 30.28 亿元，尚未使用 91.50 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用信息报告》（银行版）（机构信用代码：G1032090100384290S），截至 2017 年 12 月 1 日，公司本部已结清和未结清业务中无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司作为盐城经开区重要的保障房和基础设施建设主体，在资本金注入、财政补贴等方面持续获得了当地政府的大力支持。未来，随着盐城市及盐城经开区城镇化建设的不断推进，经开区财政收入恢复增长，公司有望保持良好发展态势。总体看，公司整体抗风险能力强。

八、结论

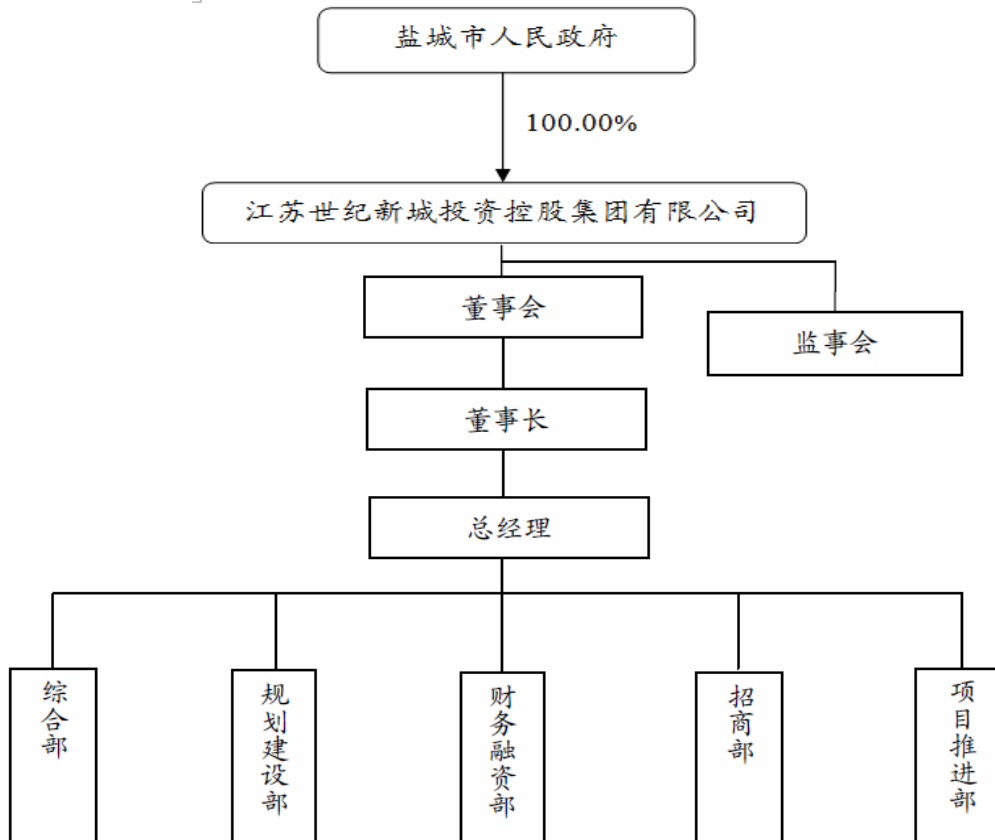
近年来，盐城市和盐城经开区经济发展状况较好，为公司经营发展提供良好外部环境。公司作为盐城经开区保障房和基础设施的建设主体，在资本金注入、财政补贴等方面获得政府支持力度大，但经营决策受政府影响亦较大。未来，随着盐城市及盐城经开区城镇化建设的不断推进，盐城经开区财政实力不断增强，公司有望保持良好发展态势。

近年来，公司资产规模波动增长，构成以流动资产为主，但流动资产中其他应收款和存

货占比较大，非流动资产中投资性房地产、固定资产和无形资产占比较大，资产流动性较弱，资产质量一般。公司债务结构调整以长期债务为主，整体债务负担一般；公司整体盈利能力弱；代建项目资金返还进度对公司收入实现情况影响较大，公司的投资支出持续保持高位，对外筹资压力较大；公司整体偿债能力一般。

总体看，公司主体长期信用风险低。

附件 1 截至 2017 年 9 月底公司股权结构图及组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.22	15.75	6.54	6.38
资产总额（亿元）	69.96	69.21	75.62	84.90
所有者权益（亿元）	23.64	24.56	31.92	37.06
短期债务（亿元）	22.33	25.50	18.13	15.58
长期债务（亿元）	10.10	15.34	21.20	28.14
全部债务（亿元）	32.43	40.83	39.33	43.72
营业收入（亿元）	3.30	5.16	7.62	8.76
利润总额（亿元）	0.84	0.93	0.69	0.12
EBITDA（亿元）	1.10	1.22	1.14	--
经营性净现金流（亿元）	-7.42	-4.16	5.29	0.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.70	2.46	3.78	--
存货周转次数（次）	0.37	0.27	0.38	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.07	0.11	--
现金收入比（%）	43.94	105.89	108.66	137.62
营业利润率（%）	5.31	3.78	0.68	1.16
总资本收益率（%）	1.43	1.47	1.05	--
净资产收益率（%）	3.39	3.77	2.14	--
长期债务资本化比率（%）	29.94	38.44	39.91	43.16
全部债务资本化比率（%）	57.84	62.44	55.20	54.12
资产负债率（%）	66.21	64.51	57.78	56.35
流动比率（%）	159.59	193.76	244.62	316.43
速动比率（%）	115.12	127.55	156.31	208.70
经营现金流流动负债比（%）	-20.52	-14.18	23.68	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	0.59	0.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	29.47	33.53	34.61	--

注：公司 2017 年三季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1)2 年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2)n 年数据:增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1))-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
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，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 江苏世纪新城投资控股集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在江苏世纪新城投资控股集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏世纪新城投资控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

江苏世纪新城投资控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，江苏世纪新城投资控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江苏世纪新城投资控股集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现江苏世纪新城投资控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如江苏世纪新城投资控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与江苏世纪新城投资控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。