跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 1164 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持盐城高新区投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15盐高新债/15盐高新”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月二十七日

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)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

盐城高新区投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债券名称	债券余额	起息日	期限	担保方评级结果	跟踪评级结果	上次评级结果
15 盐高新债/15 盐高新	10 亿元	2015/12/14	7 年	AAA	AAA	AAA

评级时间：2017 年 6 月 27 日

财务数据：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	3.79	33.12	56.61	132.50
资产总额(亿元)	59.19	141.35	280.95	337.90
所有者权益(亿元)	28.24	58.12	110.92	111.77
短期债务(亿元)	11.61	30.49	39.75	46.43
长期债务(亿元)	6.19	38.89	97.81	142.37
全部债务(亿元)	17.79	69.38	137.55	188.80
调整后全部债务(亿元)	18.24	72.02	153.84	208.20
营业收入(亿元)	4.97	6.18	7.80	2.73
利润总额(亿元)	2.61	3.48	2.96	0.96
EBITDA(亿元)	2.90	3.78	4.36	--
经营性净现金流(亿元)	1.86	-23.50	-66.36	8.65
营业利润率(%)	11.62	36.62	21.59	12.03
净资产收益率(%)	7.88	5.17	2.30	--
资产负债率(%)	52.30	58.88	60.52	66.92
全部债务资本化比率(%)	38.65	54.41	55.36	62.81
调整后全部债务资本化比率(%)	39.24	55.34	58.11	65.07
流动比率(%)	189.61	308.24	467.11	499.10
经营现金流动负债比(%)	8.22	-58.67	-123.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.14	18.35	31.53	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.30	19.05	35.26	--

注：1. 调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务；2. 2017 年一季度财务数据未经审计。

评级观点

盐城高新区投资集团有限公司（以下简称“公司”）是盐城国家高新技术产业开发区（以下简称“盐城高新区”）唯一的基础设施投资建设主体。盐城高新区财力发展较快，公司区域优势明显。盐城市政府和盐城高新区管委会在资金注入、财政补贴和项目回购等方面对公司给予大力支持。同时联合资信也关注到公司资产流动性较弱、债务规模快速增长和未来投资压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着盐城高新区升级为国家级高新区，该区域经济有望进一步增长，联合资信对公司的评级展望为稳定。

“15 盐高新债/15 盐高新”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进公司”）提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评估有限公司评定，中债增进公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中债增进公司担保实力极强，有效提升了本期债券的信用水平。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“15 盐高新债/15 盐高新”的信用等级为 AAA。

优势

1. 跟踪期内，盐城高新区地方可控财力增长较快，为公司发展提供有力支持。
2. 公司是盐城高新区唯一的基础设施建设投资主体，具有一定的区域优势。盐城市政府和盐城高新区管委会在资金注入、财政补贴和项目回购等方面给予公司有力支持。
3. 本期债券设置本金分期等额偿还条款，降低了本期债券本息的集中偿付压力。
4. 中债增进公司担保实力极强，其担保对本期债券信用水平提升作用大。

分析师
王宇勍　翟歆娇

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

关注

1. 公司未来投资项目规模大，面临一定的对外融资压力。
2. 跟踪期内，公司债务规模快速上升，债务负担加重。
3. 公司对外担保比率较高，具有一定或有负债风险。
4. 跟踪期内，公司往来款增长过快，对资金占用明显。

声　明

一、本报告引用的资料主要由盐城高新区投资集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

盐城高新区投资集团有限公司跟踪评级报告

一、 跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于盐城高新区投资集团有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用及存续期内债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、 企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，均为盐城市政府，持股比例为100%。截至2017年3月底，公司注册资本为30.00亿元，实收资本26.80亿元。

跟踪期内，公司职能定位和营业范围未发生变化。2016年，公司新增15家子公司。截至2016年底，公司合并范围内共拥有26家子公司。公司下设工程部、财务部、综合部、审计部、人事部和合规部6个职能部门。（见附件1）。

截至2016年底，公司（合并）资产总额280.95亿元，所有者权益110.92亿元（含少数股东权益30.95亿元）；2016年公司实现营业收入7.80亿元，利润总额2.96亿元。

截至2017年3月底，公司（合并）资产总额337.90亿元，所有者权益111.77亿元（含少数股东权益30.95亿元）；2017年1～3月公司实现营业收入2.73亿元，利润总额0.96亿元。

公司住所：盐城市盐都区鹿鸣西路1572号；法定代表人：戚思明。

三、 债券概况与募集资金使用情况

目前，联合资信所评的公司已发行并在存续期的债券为“15盐高新债/15盐高新”，尚需偿还债券本金10.00亿元。募集资金已经全部使用，其中8.50亿元用于盐城高新区中小企业孵化器建设项目和公交枢纽项目，1.5亿元用于补充营运资金。跟踪期内，公司已按期支付利息。

表1 截至2017年3月底公司存续债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	起息日	期限	债券余额	还本付息方式
15盐高新债/15盐高新	10.00	2015/12/14	7年	10.00	固定利率，每年付息一次，本金在存续期第3年至第7年末逐年按照债券发行总额的20%偿还债券本金，最后五年本金随利息的支付一起兑付

资料来源：联合资信整理

四、 宏观经济和政策环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，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，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，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）保持温和上涨，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。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活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。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，我国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，我国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，我国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数

偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、 行业及区域经济环境

1. 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健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区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。

2. 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。

3. 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。

4. 区域经济环境

（1） 盐城市概况及财政实力

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 1.70 万平方公里，2016 年末，全市户籍人口 830.50 万人，其中城镇人口 484.40 万人，城镇化率 601.60%，比上年提高 1.50 个百分点。盐城市下辖东台、大丰 2 个县级市和建湖、射阳、阜宁、滨海和响水 5 个县，市区下设盐都、亭湖 2 个区以及盐城高新区。

近年来盐城市经济保持稳定发展。2016 年，全市实现地区生产总值 4576.1 亿元，按可比价计算,比上年增长 8.9%；其中第一产业实现增加值 533.9 亿元，比上年增长 0.9%；第二产业实现增加值 2050.0 亿元，比上年增长 9.2%；第三产业实现增加值 1992.2 亿元，

比上年增长 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，人均地区生产总值达 63277 元（按 2016 年年平均汇率折算约 9526 美元），比上年增长 8.8%。

盐城市固定资产投资结构更加优化。2016 年，全市完成固定资产投资 3882.8 亿元，比上年增长 15.2%，其中工业投资 2292 亿元，比上年增长 14.4%。投资结构进一步优化，全市第一产业完成投资 47.3 亿元，比上年增长 15.3%；第二产业完成投资 2301.5 亿元，比上年增长 14.8%；第三产业完成投资 1534 亿元，比上年增长 15.7%。民间投资 2868.6 亿元，比上年增长 6.2%，低于投资增速 9 个百分点。

2016 年盐城市实现一般公共预算收入 415.20 亿元，同比下降 2.70%，其中税收收入 324.7 亿元，同比下降 2.3%，税收占一般公共预算收入的比重为 78.2%。

“十三五”时期，盐城市经济社会发展的主要目标是提前实现经济总量、城乡居民收入“两个翻番”，努力实现发展方式、产业结构“两个转变”。到 2020 年，综合实力显著增强，地区生产总值达 7000 亿元，年均增长 10%左右；一般公共预算收入年均增长 10%以上。

（2）盐城高新区经济概况及财政实力

盐城高新区实际管辖面积100平方公里，总人口18万，隶属于盐城市管辖。盐城高新区前身为江苏省盐都经济开发区，2006年4月经江苏省人民政府批准设立，2012年11月经江苏省人民政府批准为盐城市首家省级高新区，2015年2月5日由国务院批准升格为国家高新区。

随着经济快速发展，盐城高新区财政实力逐年提高，2016年，一般公共预算收入为31.30亿元，主要以税收收入为主。基金收入和上级补助收入对地方财力形成有力补充，其中基金收入以土地出让收入为主。

表 2　盐城高新区财政收入情况（单位：亿元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	12.53	21.78	31.30
税收收入	10.99	17.89	23.47
非税收入	1.54	3.89	7.83
基金收入	5.85	11.31	19.63
土地出让金	4.28	10.45	18.40
其他	1.57	0.86	1.23
上级补助收入	6.35	3.11	6.80
返还性收入	0.88	0.81	1.84
一般性转移支付	1.26	2.04	3.32
专项转移支付	4.21	0.26	1.64
预算外财政专户资金	0.21	1.58	4.25
地方可控财力	**24.94**	**37.78**	**61.98**

资料来源：盐城市财政局

政府债务方面，截至 2016 年底，盐城高新区政府债务余额为 37.57 亿元，政府债务率为由 2015 年的 47.01%下降至 46.10%，其中直接债务余额 19.57 亿元，负有担保责任的债务余额 18.00 亿元。总体上，盐城高新区政府债务压力适中。

跟踪期内，盐城高新区财政实力快速提升，随着盐城高新区升级为国家级高新区，其未来发展前景广阔，未来投资支出规模较大。

六、 基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为盐城市政府。截至2017年3月底，公司注册资本为30.00亿元，实收资本26.80亿元。

2. 人员素质

跟踪期内，公司高管人员构成未发生重大变化，同时公司在职职工人数未发生明显变化。

3. 政府支持

资金注入

2015 年 10 月，根据盐城市财政局对《盐城市盐都区人民政府关于盐城市高新区投资集团有限公司增资的请示》的批复，公司注册资本将在未来三年内逐步增至 30.00 亿元；截至 2017 年 3 月底，公司实收资本已增至 26.80 亿元，全部为货币资金注入。

根据《中共盐城市盐都区委书记办公会议纪要》（2014 年第 1 期），“将《区常委办公会议纪要》（009 年第 2 期）中关于‘西区土地运作资金全部留用’的政策再延期三年至 2015 年，区统筹的 10%土地出让金收益全额返还给高新区，用于支持全区基础设施和功能配套项目建设”。2016 年底，公司收到该部分拨款 12.66 亿元，计入公司资本公积。

财政补贴

2016 年，公司获得政府补助 1.96 亿元，对公司利润形成有力补充。2017 年 3 月底，公司获得政府补助 0.63 亿元。以上政府补助均为盐都区财政局拨付。

项目回购

公司已与盐城高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）签署了《盐城高新技术产业开发区基础设施建设项目代建及回购协议》，双方决定对盐城高新区基础设施建设项目采用“建设-回购”模式，高新区管委会授权公司对合作区基础设施项目进行投资、融资和施工建设，负责建设用地的征地、拆迁和补偿等工作，独家享有项目回购收益权，回购资金只能用于基础设施建设；回购项目总成本包括概算总价、管理成本、融资成本、税费以及其他费用，高新区管委会回购总价款由项目总成本和 15%的利润构成，并按照财政预算进度及时支付。2016 年及 2017 年 1~3 月，公司确认基础设施建设收入分别为 6.21 亿元和 2.56 亿元，收到回款计入“销售商品、提供劳务收到的现金”科目，跟踪期内公司收到当期确认收入回款，收现质量良好。

4. 企业信用情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（银行版，机构信用代码：G1032090300401660S），截至 2017 年 6 月 14 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

七、 管理分析

跟踪期内，公司管理体制及法人治理结构无重大变动。

八、 经营分析

1. 经营概况

公司主要负责盐城高新区范围内道路、绿化工程基础设施和配套工程等项目的代建、管理和维护。

跟踪期内，公司收入水平有所增长。2016 年公司主营业务收入 7.79 亿元，同比增长 26.05%，主要系基础设施建设收入上升所致。2017 年 1～3 月公司主营业务收入 2.73 亿元，为基础设施建设和绿化工程收入。

从毛利率看，2016 年公司综合毛利率 25.76%，有所下降，主要系物业管理和拆除业务毛利率大幅下降。

表3 2015~2017年3月公司主营业务收入构成、毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2015 年			2016 年			2017 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施建设	39991.96	64.70	13.04	62068.06	79.62	13.99	25608.40	93.90	17.60
土地开发整理	14754.50	23.87	83.38	6023.80	7.73	81.69	--	--	--

物业管理	428.52	0.69	45.80	952.85	1.22	5.72	--	--	--
绿化工程	238.15	0.39	45.25	1259.79	1.62	31.20	1663.42	6.10	21.05
租赁业务	6221.25	10.06	94.69	6769.29	8.68	92.37	--	--	--
担保收入	--	--	--	203.87	0.26	97.84	--	--	--
其他	179.97	0.29	93.28	680.64	0.87	-62.08	--	--	--
合计	**61814.35**	**100.00**	**38.63**	**77918.3**	**100.00**	**25.76**	**27271.82**	**100.00**	**17.81**

资料来源：公司审计报告

2. 经营分析

工程项目建设业务

公司受盐城高新区管委会委托，承担盐城高新区范围内道路、绿化工程基础设施和配套工程等项目建设。

高新区管委会制定项目建设计划，批准市政建设规划，由公司组织实施可行性研究、环评、设计、报批和招投标等工作，投入建设项目资本金，并负责项目全部工程的建设、运营，承担建设费用与风险。公司已与盐城高新区管委会签署了框架协议《盐城高新技术产业开发区基础设施建设项目代建及回购协议》，具体内容详见本文第六部分的政府支持板块。2016 年及 2017 年 1~3 月，公司分别确认基础设施建设收入为 6.21 亿元和 2.56 亿元，其中 2016 年同比增长 55.20%，主要系工程完工和委托建设单位进行结算所致。同期，基础设施建设板块毛利率分别为 13.99%和 17.60%，较 2015 年有所上升，主要系工程成本有所降低所致。

截至 2017 年 3 底，公司在建项目总投资 38.00 亿元，累计投资 23.10 亿元；公司拟建项目总投资 33.50 亿元。公司后续投资规模较大，有一定的资本支出压力。

表 4　截至 2017 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设时间	总投资	累计投资	未来投资支出计划		
				2017.4~12	2018	2019
盐城高新区污水管网建设项目	2014-2017	3.00	2.40	0.60	--	--
盐城高新区公交枢纽客运站项目	2015-2018	4.00	2.80	0.50	0.70	--
盐城高新区中小企业孵化器项目	2015-2018	10.00	7.00	2.00	1.00	--
智创园一期	2015-2018	10.00	5.00	2.50	2.50	--
盐城高新区科技方舟项目	2016-2019	3.00	0.60	1.00	0.80	0.60
智创园二期	2016-2018	3.00	1.80	1.00	0.20	--
高新区高级中学	2016-2017	5.00	4.50	0.50	-	--
合计	--	**38.00**	**24.10**	**8.10**	**5.20**	**0.60**

资料来源：公司提供

表 5　截至 2017 年 3 月底公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	未来投资支出计划		
		2017.4~12	2018	2019
高新区医院项目	5.00	0.60	3.60	0.80
高新区安置房项目	4.50	1.80	2.00	0.70
智创园邻里中心	5.00	2.00	1.50	1.50

高创园综合服务中心	2.00	1.00	0.60	0.40
智创园职工公寓	3.00	1.40	1.60	--
科技广场	5.00	3.50	1.50	--
盐龙街道生态林	0.50	0.50	--	--
智创谷	8.50	3.50	4.00	0.50
合计	**33.50**	**14.30**	**14.80**	**3.90**

资料来源：公司提供

租赁、物业管理业务

公司将投资建设和运营管理的面积共计15万平方米的研创大厦、企业家大厦、文化产业园和锐毕利厂房等用于出租，2016年公司获得租赁业务收入6769.29万元，毛利率为92.37%，收入较为稳定。

此外，公司对出租的物业以及孙吴小区、乔庄小区等安置小区进行物业管理，2016年公司物业管理收入为952.85万元，毛利率为5.72%，同比大幅下降，主要系物业板块成本支出增大所致。

表6 截至2017年3月底公司租赁及主要物业管理情况

	面积（万平方米）	租金（元/平方米·年）	物业费（元/平方米·月）
研创大厦	4.58	620	2.2
企业家大厦	3.27	620	2.2
文化产业园	1.94	650	2.2
锐毕利厂房	5.22	18	2.2
合计	**15.01**	--	--

资料来源：公司提供

土地开发整理

高新区管委会根据招商引资、总体发展规划、周边商业和住宅楼房的需要，综合考虑高新区未来几年新增土地需求，向盐城市政府汇报申请征收周边土地。得到政府批复之后，高新区管委会对计划土地进行合法征收，后委托辖下各个街道对土地进行前期开发整理、完成所征收土地的全部动迁、拆迁工作以及相关安置和补偿工作。相应土地开发整理的款项由公司先行支付给高新区财政局，再由高新区财政局拨付给各个街道或镇政府。

计划土地完成拆迁安置和平整工作后，盐城市国土局将其公开招标出让，土地出让金上缴财政局。高新区财政局在土地出让金扣除相关的交易费用及财政应收取的收益金、税费后，根据公司的建设发展需要返还土地出让金，公司将返还的土地出让金确认为土地开发收入，用于基础设施项目建设等，同时，将相应的征地和拆迁等土地整理支出结转为土地开发成本。

公司通过“其他应收款”科目归集相关土地开发整理的支出，通过“其他应付款”科目归集高新区财政局返还的土地出让金。最终，公司将“其他应付款”中的土地出让金结转计入“营业收入”，将“其他应收款”中的土地开发整理支出结转至“营业成本”。

2016年，公司确认土地开发整理收入0.60亿元。截至2017年3月底，公司土地开发整理业务共投资2.94亿元。

其他业务

（1）绿化工程

公司绿化工程业务主要由盐城恒茂园林绿化有限公司开展，该公司成立于2014年4月25日，目前主要负责高新区内的园林绿化工程施工设计、施工。

2016年及2017年1~3月分别为1259.79万元和1663.42万元，较2015年底有所上升，主要系公司绿化工程业务逐步成熟，业务量增多，收入增加所致。同期绿化工程业务毛利率分别为

31.20%和21.05%，较2015年底有所下降，主要由于运输成本增长所致。2016年，公司绿化工程收入主要来自盐龙街道境内道路节点绿化工程、经七路（纬四-纬六路）道路绿化工程项目结算。

截至2017年3月底，公司负责实施的绿化工程主要是秦川路道路绿化工程、高新区华锐路绿化工程和智能终端产业园绿化工程等项目。

（2）担保业务

公司担保业务主要由盐城高新区中小企业担保有限公司（以下简称“盐高新担保公司”）开展，该公司成立于2015年9月25日，目前主要负责高新区内中小企业的担保业务。主要业务范围：融资性担保业务：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保。其他业务：与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务；以自有资金进行投资。

截至2016年底，公司下属子公司盐高新担保公司实现收入203.00万元，净利润122.00万，无代偿金额。截至2017年3月底，公司下属子公司盐高新担保公司注册资本为2亿元，资产总额为2.02亿元，净资产2.02亿元。同期，公司实现业务收入127.00万元，净利润为169.00万元；对外担保余额为24975万元，代偿金额1500万元。

跟踪期内，公司业务以基础设施建设为主，业务范围有所拓宽，逐渐多元化，公司发展较快。

3. 未来发展

公司作为盐城高新区最重要的基础设施建设主体，将紧紧抓住盐城高新区升级为国家级高新区的历史机遇，秉承“用好城市资源，服务科区发展”的理念，整合土地、城建资源，盘活城市资产存量，多渠道筹措城市建设资金，形成政府主导、市场化运作、责权利统一的投融资管理体制，有效实现“融资-投入-收益-再融资-再投入-再收益”的经营运行机制，确保国有资产有效增值，促进盐城高新区城市建设发展。

九、财务分析

公司提供了2016年度财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具标准无保留意见的审计结论；公司提供的2017年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2016年公司新增15家子公司，其中1家为购买，4家为划拨，1家为取得控制权，其余均为投资设立。同时，由于股权划转，公司减少合并盐城服务业集聚区投资有限公司。由于新纳入和划出子公司规模小，对公司财务数据可比性影响较小。截至2016年底公司在合并范围内共拥有26家子公司。2017年1~3月,公司合并范围无变化。

截至2016年底，公司（合并）资产总额280.95亿元，所有者权益110.92亿元（含少数股东权益30.95亿元）；2016年公司实现营业收入7.80亿元，利润总额2.96亿元。

截至2017年3月底，公司（合并）资产总额337.90亿元，所有者权益111.77亿元（含少数股东权益30.95亿元）；2017年1～3月公司合并口径实现营业收入2.73亿元，利润总额0.96亿元。

1. 资产质量

截至2016年底，公司资产总额280.95亿元，同比增长98.761%，主要来自货币资金、预付款项、其他应收款、存货和在建工程的增长。资产构成中，流动资产占公司资产总额的89.52%，非流动资产占比10.48%。

截至2016年底，公司流动资产合计为251.52亿元，同比增长103.70%，主要系货币资金、预付款项、其他应收款、存货增长所致。公司流动资产构成以货币资金、预付款项、其他应收账款和存货为主，其在流动资产中的占比分别为21.63%、9.95%、33.69%和33.64%。

截至2016年底，公司货币资金合计为54.39亿元，同比增长77.93%，主要为银行存款、银行承兑汇票和定期存款，其中受限制的

货币资金合计为 32.60 亿元，用于保证金和借款抵押，受限资金占比较高。

截至 2016 年底，公司预付款项为 25.02 亿元，同比增长 225.54%，系进行项目建设时预先支付给施工单位的工程预付款，因为工程未竣工无法结算形成。

截至 2016 年底，公司其他应收款为 84.73 亿元，同比增长 284.19%，主要为往来款。公司前五大客户除盐城盐龙创业投资有限公司外均为国有企业，同时前五名客户欠款金额占其他应收账款的 68.68%。公司其他应收款总额较大，集中度一般。

表 7　2016 年底公司其他应收款欠款金额前五名客户

（单位：亿元、%）

欠款客户	金额	占其他应收款总额的比例
盐城盐龙创业投资有限公司	17.80	21.01
盐城智能终端产业园开发运营有限公司	17.02	20.09
盐城市盐都西区管委会	10.68	12.60
盐都区财政局	6.89	8.13
盐城市盐都区城市建设发展有限公司	5.80	6.85
合计	**58.18**	**68.68**

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司存货 84.61 亿元，同比增长 39.60%，主要为工程施工成本以及土地开发成本；截至 2016 年底，存货中土地账面价值共计 23.42 亿元，以住宅用地为主，其中抵押的土地账面价值 19.55 亿元。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 5.19 亿元，同比增长 137.34%，主要为权益性投资，其中公司增加对鹰潭市锦盐智产投资基金的 1.50 亿元、盐城高新投资基金 1.50 亿元、数字鹰科技盐城有限公司 0.05 亿元和江苏维尔思环境工程有限公司 0.06 亿元投资。

截至 2016 年底，公司投资性房地产为 14.02 亿元，同比增长 0.97 %，主要包括文化产业园和企业家之友大厦及土地使用权 3.70 亿元。

截至 2016 年底，公司固定资产为 3.66 亿元，同比增长 2.86 亿元，主要系公司购买用于经营的和政府划入的固定资产所致。

截至 2016 年底，公司在建工程为 4.09 亿元，同比增加 3.99 亿元，主要构成为对智能手机产业园的投入增加至 2.23 亿元和新增的项目包括科技广场 1.33 亿元、智创园厂房光伏安装项目 0.34 亿元、保税仓 3 号仓库 0.08 亿元和研创装修工程 0.11 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总计 337.90 亿元，较 2016 年底增长 20.27%，主要系流动资产增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主，其占比上升至 92.47%。截至 2017 年 3 月底，公司流动资产 312.47 亿元，较 2016 年底增长 24.23%，主要是货币资金和存货增长所致。其他存货的增长主要系公司工程施工和土地开发增加所致。截至 2017 年 3 月底，公司非流动资产 25.43 亿元，较 2016 年底下降 13.60%，主要是公司确认代建工程结算导致在建工程下降所致。

跟踪期内，公司资产规模大幅增长，以流动资产增加为主。其中货币资金、预付款项、其他应收款、存货占比较高，公司资产质量一般。

2. 所有者权益和负债

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 110.92 亿元，同比增长 90.83%，其中实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益均有所增长。所有者权益构成中，公司实收资本占 24.16%，资本公积占 34.24%，未分配利润占 11.36%。

截至 2016 年底，公司实收资本 26.80 亿元，同比增长 81.08%，增长为盐城市人民政府资金注入。

截至 2016 年底，公司资本公积 37.98 亿元，同比增长 65.05%，为政府资金注资。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计

111.77亿元，较上年底增长0.77%，主要是未分配利润增长所致。

跟踪期内，公司所有者权益增长较快，所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。

截至2016年底，公司负债合计170.03亿元，同比增长104.30%。其中流动负债占31.67%，非流动负债占68.33%，公司负债以非流动负债为主。

截至2016年底，公司流动负债53.85亿元，同比增长34.42%。主要由短期借款（占14.03%）、应付票据（占32.13%）、其他应付款（占23.51%）和一年内到期的非流动负债（占27.66%）构成。

截至 2016 年底，公司短期借款 7.56 亿元，同比下降 16.89%，系信用和抵押借款的下降所致。短期借款构成为保证借款 6.58 亿元、信用借款 0.30 亿元和质押借款 0.68 亿元。

截至2016年底，公司应付票据17.30亿元，同比增长13.70%，全部为银行承兑汇票。

截至2016年底，公司其他应付款为12.66亿元，同比增长41.04%，主要为往来款。从账龄看，1年以内的占65.45%，1~2年的占20.16%，2~3年的占6.17%，3年以上占8.22%，账龄较短。

表 8　2016 年底公司其他应付款金额前五名客户

（单位：亿元）

欠款客户	金额	账龄
盐城明进联贸易有限公司	4.55	1 年以内
盐城市大邺建设投资有限公司	1.99	1 年以内，1-2 年
盐城市盐龙水务有限公司	1.73	1 年以内
盐城盐龙创业投资发展有限公司	0.90	1 年以内，1-2 年
盐城市盐龙湖生态风景保护区开发建设有限公司	0.70	1 年以内
合计	**9.86**	--

资料来源：公司审计报告

截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债为14.89亿元，同比增长140.75 %，主要为公司质押借款增长所致。

截至2016年底，公司非流动负债合计116.19亿元，同比增长169.13%，构成主要以长期借款（占75.68%）、应付债券（占8.50%）和长期应付款（占14.02%）为主。

截至 2016 年底，公司长期借款为 87.93 亿元，同比增长 207.03%。主要是公司保证和质押借款的增加所致。

截至 2016 年底，公司应付债券 9.88 亿元，同比下降 3.61%，系偿还盐城咏恒投资发展有限公司 2015 年私募债券。

截至2016年底，公司长期应付款16.29亿元，同比增长515.12%，主要为融资租赁款。

有息债务方面，随着公司的逐步发展及代建开发区基础设施项目的增多，公司在项目建设投资方面的资金需求逐年增加，导致公司全部债务增长较快，2016 年底为 137.55 亿元，若将公司长期应付款中的有息债务调整至全部债务，公司调整后的全部债务为 153.84 亿元。债务结构方面，公司调整后短期债务占比 25.83%，调整后长期债务占比 74.17%，公司债务以长期债务为主。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 226.13 亿元，较上年增长 32.99%，主要系短期借款、应付账款、长期借款长期应付款的增长所致。公司负责中，流动负债占比 27.69%，非流动负债占比 72.31%；短期借款主要系信用和保证借款增加；应付账款主要系对盐城市盐都西区管委会绿化款的增长所致；长期借款主要系信用借款增加；长期应付款主要系融资租赁的增加；其他应付款增长主要系往来款的增加。同期，公司全部债务 188.80 亿元，其中长期债务 142.37 亿元。考虑长期应付款中的有息债务，公司调整后全部债务为 208.20 亿元。

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不断上升，2016 年底分别为 60.52%、55.36%和 46.86%，调整后的全部债务资本化比率为 58.11%，公司负债水平较为较高。截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本

化比率分别为 66.92%、56.02%和 62.81%，调整后的全部债务资本化比率为 65.07%。

跟踪期内，公司负债规模大幅增长，负债结构以非流动负债为主，债务负担有所加重。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司的营业收入主要来自基础设施建设。2016年公司实现营业收入7.80亿元，同比增长26.12%，主要系基础设施建设和土地开发整理收入所致；同期，公司营业成本为5.79亿元，同比增长52.58%。

从期间费用来看，2016年，公司期间费用为1.53亿元，同比增长215.25%，占主营业务收入比重为19.69%，主要系财务费用和管理费用的增长所致。跟踪期间，公司期间费用大幅上升，公司期间费用控制一般。

2016年，公司实现营业外收入1.97亿元，同比增长58.13%，主要来源于政府补贴。补贴收入是公司利润总额的重要组成部分，2016年公司利润总额为2.96亿元。

从盈利指标来看，2016年公司营业利润率为21.59%，同比有所下降，主要系营业成本、财务和管理费用增长所致。截至2016年底，公司总资本收益率为1.52%，同比下降1.05个百分点；净资产收益率为2.30%，同比下降2.87个百分点。

2017年1~3月公司营业收入为2.73亿元，利润总额0.96亿元，公司整体盈利能力较弱。

跟踪期内，公司收入规模有所增长，但盈利指标有所下降，同时盈利能力对政府补贴的依赖性较大，公司整体盈利能力较弱。

4. 现金流分析

2016 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金流入为 13.08 亿元，同比增长 111.59%；同期，公司收到的其他与经营活动有关的现金为 33.20 亿元，同比增长 0.35%，主要是往来款和政府补贴；2016 年，公司经营活动产生的现金流入为 46.32 亿元，同比增长 17.97%；经营活动现金流量净额-66.35 亿元，同比下降 182.36%，主要系支付的其他与经营活动有关的现金（往来款）以及购买商品、接受劳务支付的现金（工程支出和开发成本）增长所致。

从收入实现质量来看，2016 年公司的现金收入比为 167.78%，同比增长 67.78 个百分点，公司收现质量较好。

从投资活动看，2016 年，公司投资活动现金流入为收回理财产品投资的现金 2.31 亿元、取得投资收益的 0.20 亿元和收到其他与投资活动有关的现金 1.37 亿元。同期，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 9.03 亿元，同比下降 53.80%，主要是 2016 年度企业调整投资结构，长期资产购买减少所致。2016 年，公司投资支付的现金为 8.70 亿元，同比增长 56.83%，主要包括对集聚区投资 2.60 亿元、可供出售金融资产 3.11 亿元、长期股权投资 0.04 亿元和理财产品。同期，公司投资活动产生的现金流出为 17.82 亿元，同比增长下降 29.07%，投资活动产生的现金流量净额-13.93 亿元，公司对外投资较大。

筹资活动方面，2016 年公司吸收投资收到的现金 35.34 亿元，同比增长 27.72%，主要为当年收到的新增实收资本、土地出让金返还以及下属子公司增加的少数股东权益；取得借款收到的现金为 98.25 亿元，收到其他与筹资活动相关的现金 21.65 亿元，主要为受限资金解压和融资活动中非银行资金。2016 年，公司筹资活动现金流入 155.24 亿元。随着债务规模不断扩大，偿还债务支付的现金也随之增加。2016 年公司偿还债务支付的现金为 33.01 亿元。支付其他与筹资活动相关的现金 28.78 亿元，主要系银行外金融机构债务偿还。2016 年，公司筹资活动现金流净额为 85.38 亿元。

2017 年 1~3 月公司经营活动产生的现金流入量 25.03 亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金 22.02 亿元，主要为往来款。同期，公司经营活动现金流出 16.37 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金 9.16 亿元；支付

其他与经营活动有关的现金 7.05 亿元，主要为往来款。经营活动现金流量净额 8.65 亿元。同期，公司现金收入比 133.89%，公司获现质量较好。投资活动方面体现为现金流出，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金 2.07 亿元，其中包括土地成本等。筹资活动方面，公司筹资活动现金流净流入 134.81 亿元，主要为取得借款收到的现金 62.61 亿元和收到其他与筹资活动有关的现金 72.22 亿元，为受限资金及非银行借款资金。同期，公司筹资活动现金流出 32.20 亿元，主要为偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金，筹资活动产生的现金流量净额 102.62 亿元。

跟踪期内，公司经营活动现金流出持续增加，投资活动流出现金流减小。同时公司筹集资金能力较强，借款取得的资金对经营和投资活动的现金流有较大的支撑。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016 年底，公司的流动比率和速动比率分别为 467.11%和 309.97%，较上年相比大幅增长，主要系流动资产增长所致。2017 年 3 月底公司流动比率与速动比率均有所上升，分别为 499.10%和 349.32%。2016 年公司经营现金流动负债比为-123.23%，有所下降，主要系经营活动产生的现金流量净额减少所致。考虑到公司流动资产中预付账款、存货和其他应收款占比高，实际偿债指标较上述测算弱，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2016年公司EBITDA为4.36亿元，同比增长15.34%；公司全部债务/EBITDA为31.53倍，较上年有所增长。跟踪期内，公司长期偿债能力较差。

截至2017年3月底，公司获得银行授信98.34亿元，已使用授信66.66亿元，尚未使用的授信为31.68亿元，公司融资渠道畅通。

截至2017年3月底，公司对外担保合计35.96亿元，担保比率32.17%，担保比率较高，公司存在一定或有负债风险，被担保企业主要为园区内高新技术企业。

九、 存续债券偿债能力分析

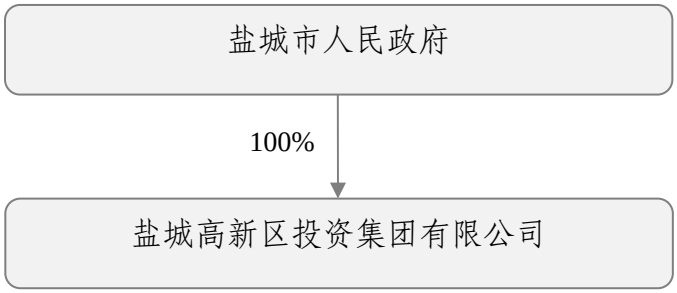
目前，公司存续债券余额 10.00 亿元。公司在债券存续期第 3 至 7 年末，需每年按照发行总额 20%偿还本金。公司 2016 年经营活动现金流入量和 EBITDA 是 10.00 亿元偿还本金的 4.63 倍和 0.44 倍。同时公司债券设置分期偿还，有效减少了集中兑付压力。2016 年公司经营活动现金流入量和 EBITDA 是债券单年偿还本金 2.00 亿元的 23.16 倍和 2.35 倍，公司对应付债券的保障能力好。

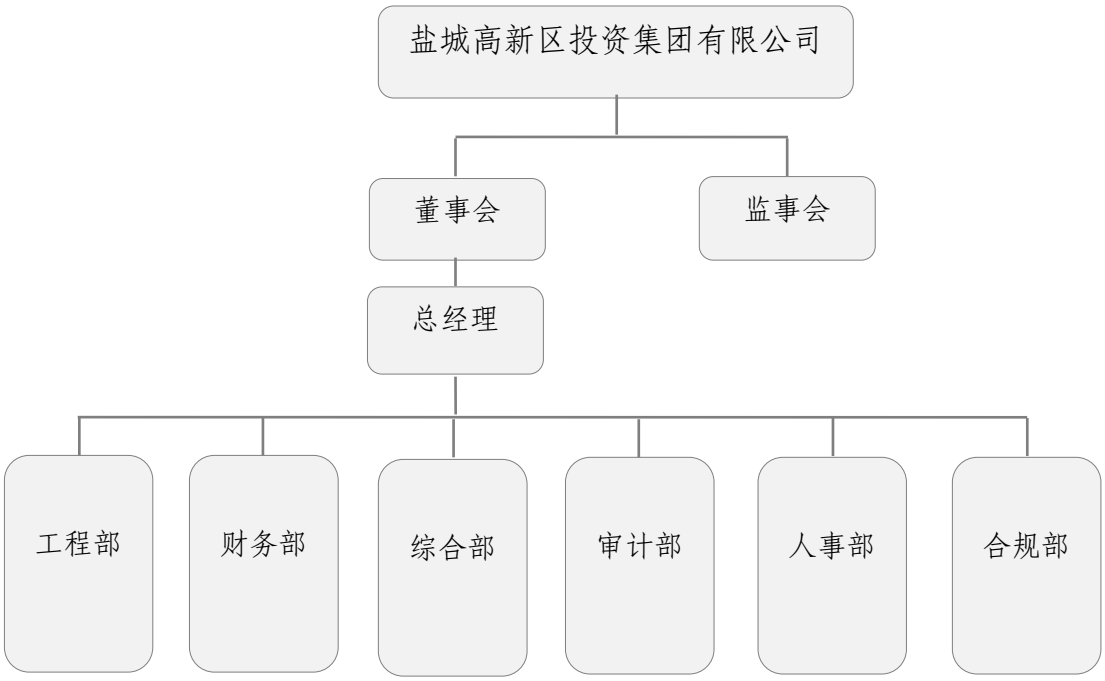
“15 盐高新债/15 盐高新”由中债增进公司提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中债增进公司长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，对债券保障能力极好。

十、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15盐高新债/15盐高新”的信用等级为AAA。

附件 1　公司股权结构图及组织结构图





附件 2　截至 2017 年 3 月底公司对外担保明细（单位：万元）

被担保单位	担保余额	期限
盐城市盐都区城市建设发展有限公司	100000.00	2021.1.13
盐城市盐都交通建设发展有限公司	10000.00	2019.9.12
盐城市盐都交通建设发展有限公司	10000.00	2020.9.12
盐城市盐都交通建设发展有限公司	20000.00	2021.9.1
盐城市盐龙水务有限公司	10000.00	2017.6.16
盐城市盐龙水务有限公司	3900.00	2017.7.22
盐城盐龙创业投资有限公司	3000.00	2019.12.15
江苏金火炬金属制品有限公司	1500.00	2017.9.8
盐城明进联贸易有限公司	3000.00	2017.7.21
江苏金贸建设集团有限公司	1500.00	2017.6.7
江苏金贸建设集团有限公司	1500.00	2017.12.12
江苏正昀新能源技术股份有限公司	1000.00	2017.11.11
盐城华星光电技术有限公司	1000.00	2017.11.23
江苏鸿佳电子科技有限公司	1000.00	2017.11.17
盐城市同力新型建设有限公司	850.00	2017.4.1
盐城华星光电技术有限公司	500.00	2017.6.30
盐城华星光电技术有限公司	500.00	2017.8.21
盐城三鼎电子科技有限公司	200.00	2017.6.12
盐城三鼎电子科技有限公司	150.00	2017.6.22
盐城三鼎电子科技有限公司	250.00	2017.9.25
盐城三鼎电子科技有限公司	150.00	2017.9.22
盐城市盐龙水务有限公司	3500.00	2017.12.15
盐城盐龙创业投资有限公司	3000.00	2017.6.20
盐城盐龙创业投资有限公司	9700.00	2018.6.20
盐城盐龙创业投资有限公司	7300.00	2018.12.31
盐城盐龙创业投资有限公司	5000.00	2018.6.8
盐城盐龙创业投资有限公司	5000.00	2017.12.8
盐城市盐龙水务有限公司	5500.00	2018.3.17
盐城市盐龙水务有限公司	3500.00	2017.12.15
江苏长江能源有限公司	4700.00	2017.11.11
盐城市双新建设投资有限公司	3000.00	2017.9.5
盐城润华燃料有限公司	2400.00	2017.10.21
盐城市盐龙湖生态风景保护区开发建设发展有限公司	2000.00	2017.9.14
江苏华盛电气股份有限公司	1000.00	2017.8.11
江苏中恒宠物用品股份有限公司	1000.00	2017.12.26
江苏恒力组合机床有限公司	1000.00	2017.6.30
江苏兴宇控股集团有限公司	1000.00	2017.8.21
江苏华盛电气股份有限公司	900.00	2017.10.11
江苏同力建材集团有限公司	625.00	2017.4.18
江苏汉印机电科技股份有限公司	500.00	2017.12.07
江苏中色锐毕利实业有限公司	500.00	2017.06.01
江苏柚雅家居制造有限公司	500.00	2017.08.01
江苏柚雅家居制造有限公司	500.00	2017.08.07
江苏江宇动力机械有限公司	400.00	2017.08.09
盐城市盐龙水务有限公司	5500.00	2018.03.17

盐城市盐龙水务有限公司	3500.00	2017.12.15
盐城市盐龙水务有限公司	10000.00	2017.6.16
江苏鸿佳电子科技有限公司	2000.00	2017.6.10
江苏兴宇控股集团有限公司	2000.00	2017.5.20
江苏苏力机械股份有限公司	1800.00	2017.4.18
江苏亚特电缆有限公司	500.00	2017.9.11
盐城超亚风机制造股份有限公司	1200.00	2017.6.10
江苏峰汇智联科技有限公司	1000.00	2017.7.21
江苏柚尊家居制造有限公司	1000.00	2017.4.20
盐城华星光电技术有限公司	1000.00	2017.11.8
江苏柚雅家居制造有限公司	500.00	2017.6.5
盐城华星光电技术有限公司	500.00	2017.4.14
江苏宏大高精机床有限公司	500.00	2017.5.10
江苏亚特电缆有限公司	500.00	2017.10.31
江苏柚尊家居制造有限公司	500.00	2017.5.20
盐城丽凯毛绒制品有限公司	500.00	2017.4.20
盐城超亚风机制造股份有限公司	300.00	2017.6.10
盐城三鼎电子科技有限公司	200.00	2017.4.3
盐城昇众鑫科技有限公司	200.00	2017.4.7
盐城市广庆电器有限公司	200.00	2017.7.20
盐城顺源升机械制造有限公司	200.00	2017.7.5
盐城市广庆电器有限公司	100.00	2017.4.10
盐城盐龙创业投资有限公司	5000.00	2018.6.8
盐城盐龙创业投资有限公司	5000.00	2017.12.8
盐城服务业集聚区投资有限公司	8400.00	2023.2.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	7000.00	2021.8.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	3500.00	2022.2.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	6800.00	2022.8.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	4300.00	2021.2.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	5000.00	2019.2.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	500.00	2021.2.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	6500.00	2020.8.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	6500.00	2020.2.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	1500.00	2019.8.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	5000.00	2019.8.1
盐城服务业集聚区投资有限公司	5000.00	2018.8.1
盐城市腾达房地产开发有限公司	3000.00	2018.1.12
江苏恒力组合机床有限公司	4500.00	2018.1.16
江苏吉能达环境能源科技有限公司	1000.00	2018.1.17
盐城市双新建设投资有限公司	5000.00	2020.1.24
盐城兴冈建设投资有限公司	5500.00	2019.12.14
江苏金贸建设集团有限公司	2000.00	2018.1.21
江苏中色锐毕利实业有限公司	400.00	2018.3.20
江苏同力建材集团有限公	2000.00	2018.3.22
合计	**359625.00**	--

资料来源：公司提供

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.79	33.12	56.61	132.50
资产总额(亿元)	59.19	141.35	280.95	337.90
所有者权益(亿元)	28.24	58.12	110.92	111.77
短期债务(亿元)	11.61	30.49	39.75	46.43
长期债务(亿元)	6.19	38.89	97.81	142.37
全部债务(亿元)	17.79	69.38	137.55	188.80
调整后全部债务(亿元)	18.24	72.02	153.84	208.20
营业收入(亿元)	4.97	6.18	7.80	2.73
利润总额(亿元)	2.61	3.48	2.96	0.96
EBITDA(亿元)	2.90	3.78	4.36	--
经营性净现金流(亿元)	1.86	-23.50	-66.36	8.65
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1658.27	24.43	8.09	--
存货周转次数(次)	0.17	0.08	0.08	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.06	0.04	--
现金收入比(%)	100.00	100.00	167.78	133.89
营业利润率(%)	11.62	36.62	21.59	12.03
总资本收益率(%)	5.38	2.57	1.52	--
净资产收益率(%)	7.88	5.17	2.30	--
长期债务资本化比率(%)	17.97	40.08	46.86	56.02
全部债务资本化比率(%)	38.65	54.41	55.36	62.81
调整后全部债务资本化比率(%)	39.24	55.34	58.11	65.07
资产负债率(%)	52.30	58.88	60.52	66.92
流动比率(%)	189.61	308.24	467.11	499.10
速动比率(%)	61.95	156.93	309.97	349.32
经营现金流动负债比(%)	8.22	-58.67	-123.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.14	18.35	31.53	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.30	19.05	35.26	--

注：1. 调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务；2. 2017 年一季度财务数据未经审计。

附件 4　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	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（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	
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

附件 5-1　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 5-2　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

附件 5-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。