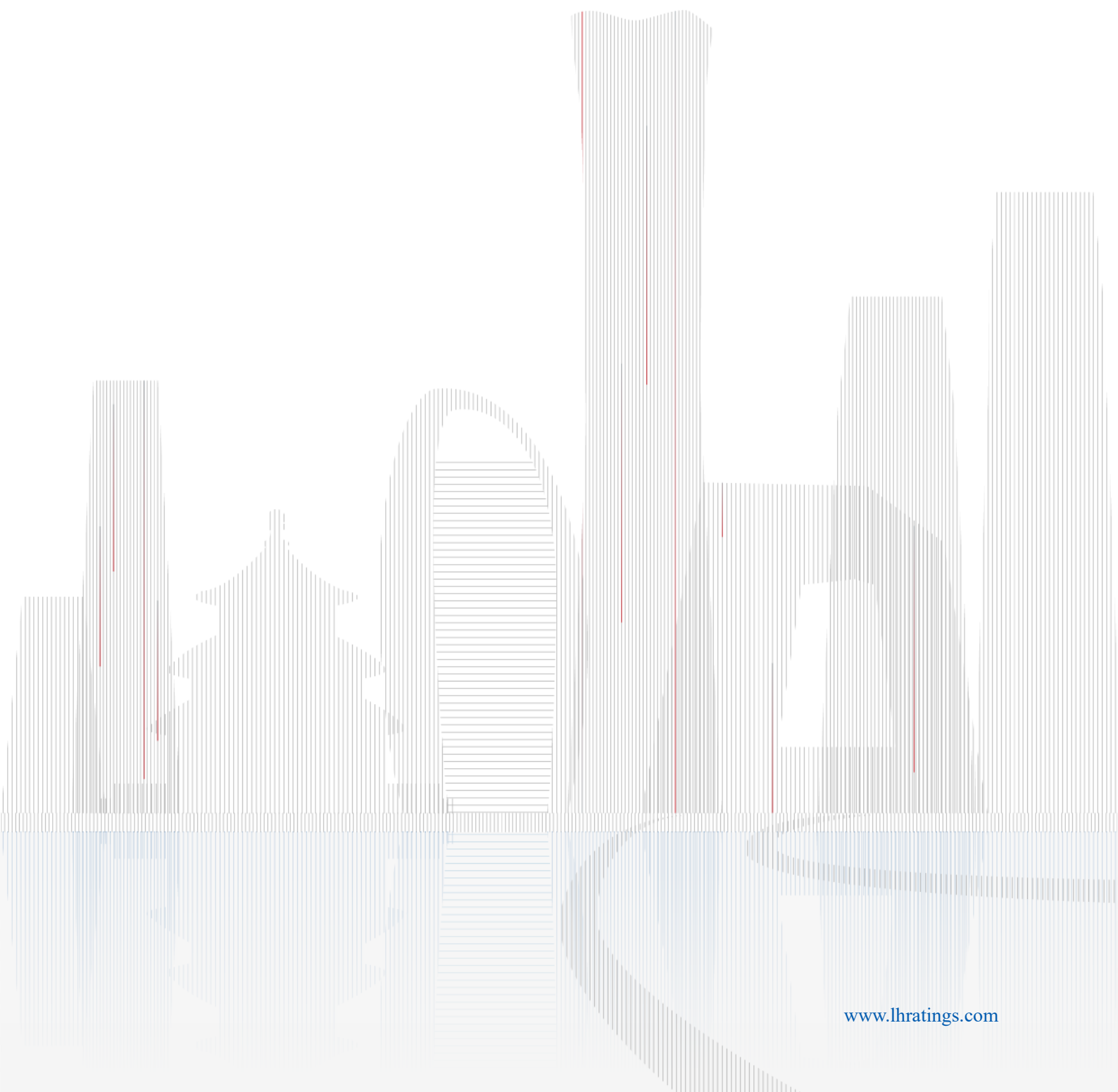


盐城高新区投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕4961号

联合资信评估股份有限公司通过对盐城高新区投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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⁺，维持“20盐高新01/20盐高01”和“20盐高新02/20盐高02”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受盐城高新区投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合绿色发展有限公司（以下简称“联合绿发”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合绿发之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

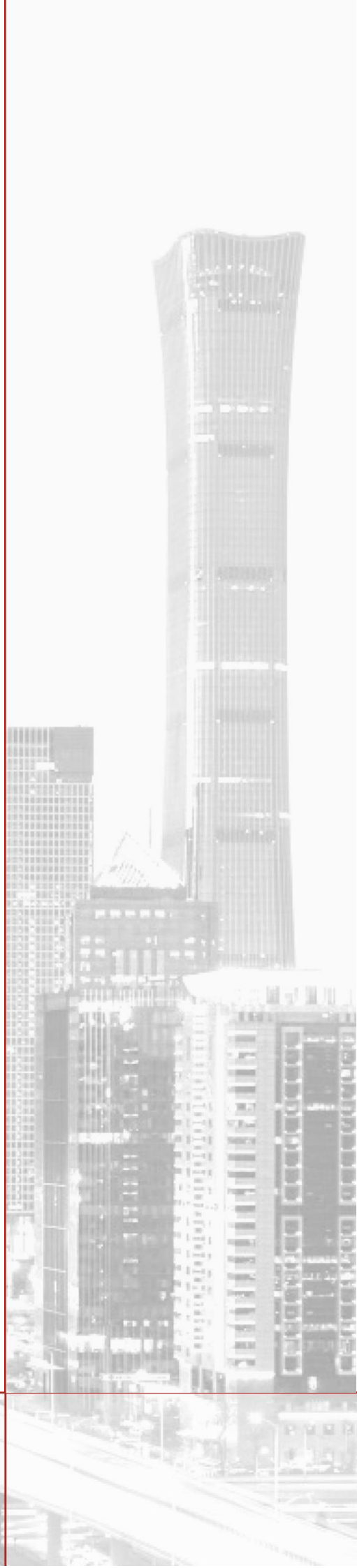
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



盐城高新区投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
盐城高新区投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/26
20 盐高新 01/20 盐高 01	AA+/稳定	AA+/稳定	
20 盐高新 02/20 盐高 02			

评级观点

跟踪期内，盐城高新区投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍为盐城国家高新技术产业开发区（以下简称“盐城高新区”）重要的基础设施投资建设及土地整理主体，业务仍保持区域专营优势。经营方面，公司基础设施建设业务和土地整理开发业务主要已完工项目投资规模大，业务持续性强，但项目结算和回款进度仍滞后，对资金仍形成较大占用，未来投资压力较大；土地开发整理业务未来收入稳定性有待关注。公司主要在建自营项目尚需投资规模大，面临较大的资本支出压力且运营收益有待关注。财务方面，公司资产中存货和应收类款项对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性尚可；整体债务负担仍重，面临较大的短期集中兑付压力；公司偿债指标表现一般，或有负债风险较大，间接融资渠道较为畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：盐城市是江苏省土地面积最大、海岸线最长的地级市，区位优势较强，地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，政府综合实力和支撑能力极强。公司在基础设施、产业带动、就业、税收等方面对盐城高新区的贡献较大，持续在股权划转、政府补助等方面获得有力的外部支持。

评级展望

依托盐城市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，经营规模显著下降，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2025 年，盐城市实现地区生产总值 8045.3 亿元，同比增长 5.4%，实现一般公共预算收入 515.7 亿元，同比增长 3.9%，地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，财政收入质量尚可。盐城高新区为国家级高新区，产业基础较好，财政实力较强。
- **跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。**公司仍为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，业务仍保持区域专营优势。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**2025 年，公司收到政府补助资金 0.67 亿元，计入“其他收益”；2025 年，因股权划入公司增加资本公积 8.08 亿元；2026 年，股东盐城高新产业控股集团有限公司对公司拨款 15.00 亿元，计入“资本公积”。

关注

- **公司资产流动性仍较弱。**截至 2025 年底，公司存货和应收类款项合计占资产总额的 64.34%，应收类款项未来回款进度以及存货结转周期存在不确定性，对资金仍形成较大占用；截至 2026 年 3 月底，公司受限资产合计 222.33 亿元，占资产总额 20.32%；公司资产流动性仍较弱。
- **公司债务负担仍重，并存在较大的短期偿债压力。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 66.19%，债务负担仍重。公司现金短期债务比为 0.36 倍，公司短期偿债压力较大。

- **公司存在较大或有负债风险。**截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 207.50 亿元，担保比率 58.42%，被担保人主要为地方国有企业、盐城高新区内招商引资入驻的民营企业。同期末，子公司盐城高新区中小企业融资担保有限公司担保余额 10.37 亿元；其中未结清代偿业务 10 户，待追回本金 1.03 亿元，均为盐城高新区范围内招商引资的实体企业，且均设置有反担保措施。公司对民营企业提供的担保受被担保人经营影响较大，存在诉讼及代偿风险，或有负债风险较大。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+5
模型级别				AA ⁺

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

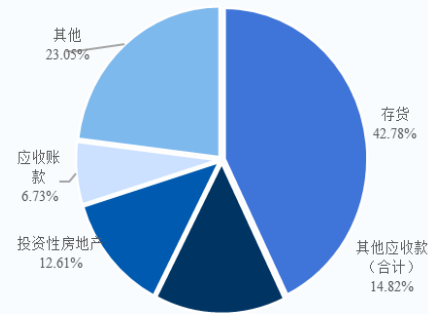
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	63.84	50.78	89.55
资产总额（亿元）	1033.78	1033.48	1094.39
所有者权益（亿元）	330.95	337.32	355.18
短期债务（亿元）	296.29	240.87	251.46
长期债务（亿元）	369.38	406.12	444.00
全部债务（亿元）	665.67	646.99	695.45
营业总收入（亿元）	34.32	36.92	9.34
利润总额（亿元）	7.96	9.09	3.90
EBITDA（亿元）	9.99	11.38	--
经营性净现金流（亿元）	-18.00	43.12	29.60
净资产收益率（%）	1.95	2.05	--
资产负债率（%）	67.99	67.36	67.55
全部债务资本化比率（%）	66.79	65.73	66.19
现金短期债务比（倍）	0.22	0.21	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.28	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	690.98	712.72	710.74
所有者权益（亿元）	149.94	165.80	183.04
全部债务（亿元）	440.58	417.71	400.03
营业总收入（亿元）	9.95	11.28	3.17
利润总额（亿元）	3.93	4.75	3.26
资产负债率（%）	78.30	76.74	74.25
全部债务资本化比率（%）	74.61	71.59	68.61
现金短期债务比（倍）	0.17	0.12	0.24

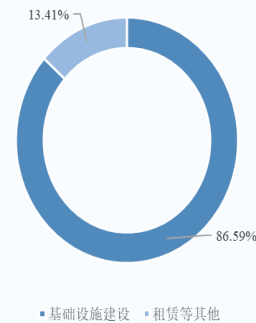
注：1. 2024—2025 年财务数据取自审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，公司 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 公司本部债务未经调整；5. “-”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

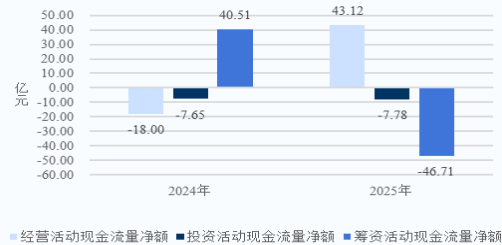
2025 年底公司资产构成



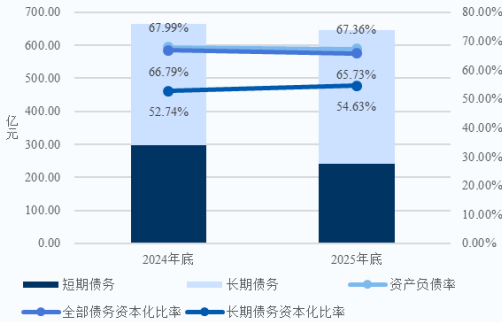
2025 年公司营业总收入构成



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 盐高新 01/20 盐高 01	6.70 亿元	2.68 亿元	2027/09/01	债券分期偿还
20 盐高新 02/20 盐高 02	8.30 亿元	3.32 亿元	2027/11/13	债券分期偿还

注：1.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2.“20 盐高新 02/20 盐高 02”和“20 盐高新 01/20 盐高 01”设置本金分期偿还条款，在存续期第 3~7 年末分别按照债券发行总额的 20.00%偿还债券本金，到期兑付日为最后一次还本付息日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 盐高新 01/20 盐高 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/21	王 聪 谭伟桢	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/07/23	姜泰钰 李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 盐高新 02/20 盐高 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/21	王 聪 谭伟桢	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/10/22	姜泰钰 李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：韩子祺 hanzq@lhratings.com

项目组成员：谭伟桢 tanwz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（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”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，唯一股东仍为盐城高新产业控股集团有限公司（以下简称“盐高新产控”），实际控制人仍为盐城市人民政府（以下简称“盐城市政府”）。

公司为盐城高新技术产业开发区（以下简称“盐城高新区”）重要的基础设施投资建设及土地整理主体，主要负责盐城高新区基础设施建设和土地开发等业务。

跟踪期内，公司组织结构发生变化（详见附件 1-2），截至 2026 年 3 月底，公司本部内设财务部、融资部、法审部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围的子公司合计 55 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1033.48 亿元，所有者权益 337.32 亿元（含少数股东权益 16.80 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 36.92 亿元，利润总额 9.09 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1094.39 亿元，所有者权益 355.18 亿元（含少数股东权益 16.89 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.34 亿元，利润总额 3.90 亿元。

公司注册地址：江苏省盐城市盐都区振兴路 1 号；法定代表人：孙瑞红。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“20 盐高新 01/20 盐高 01”和“20 盐高新 02/20 盐高 02”募集资金均已按指定用途使用完毕，并按时偿付债券利息和分期本金。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
20 盐高新 01/20 盐高 01	6.70	2.68	2020/09/01	7 年
20 盐高新 02/20 盐高 02	8.30	3.32	2020/11/13	7 年

注：“20 盐高新 02/20 盐高 02”和“20 盐高新 01/20 盐高 01”设置本金分期偿还条款，在存续期第 3~7 年末分别按照债券发行总额的 20.00%偿还债券本金
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六

张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

盐城市是江苏省土地面积最大、海岸线最长的地级市，区位优势较强，地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，收入质量尚可。整体看，公司外部发展环境良好。

盐城市地处江淮平原东部，东临黄海，位于江苏省沿海地区中部，是长三角城市群重要成员，也是“一带一路”、长江经济带、长三角一体化三大国家战略的交汇节点，区位优势较强。盐城市土地总面积1.77万平方公里，是江苏省土地面积最大的地级市，下辖3区（盐都区¹、亭湖区、大丰区）、5县（建湖县、射阳县、阜宁县、滨海县、响水县）和1市（东台市），另设有国家级盐城经济技术开发区和江苏省盐南高新技术产业开发区。截至2024年底，盐城市常住人口667.1万人，城镇化率为67%。

产业发展方面，盐城市拥有钢铁、汽车、新能源和电子信息等四大支柱产业。区域内江苏悦达集团有限公司和江苏悦达起亚汽车有限公司等企业在江苏省和同行业都占有重要地位。2025年，盐城市规模以上工业增加值同比增长6.8%。全市36个工业大类中，26个行业增加值正增长，增长面72.2%。汽车、通用设备行业增势较好，规上工业产值分别增长18.8%、15.6%。根据《盐城市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，“十五五”时期，盐城市将力争地区生产总值突破万亿，人均地区生产总值超2万美元，达到中等发达国家水平。同时新型工业化深入推进，服务业优质高效发展，海洋经济、绿色低碳、人工智能等领域新质生产力加快形成，现代化产业体系加快构建。

依托良好的产业基础，2023—2025年，盐城市地区生产总值持续增长，2025年突破8000亿元；同期，盐城市GDP增速持续下降，2025年为5.4%，仍高于全国水平。盐城市以第二、三产业为主导。2025年，盐城市固定资产投资同比下降15.0%，工业投资同比下降8.5%。2023—2025年，盐城市一般公共预算收入持续增长；盐城市税收收入占一般公共预算收入比重持续下降，收入质量尚可；财政自给能力较弱，财政收支平衡对上级补助依赖程度较高；政府性基金收入受土地市场成交影响持续下降。截至2025年底，盐城市地方政府债务余额2092.1亿元，政府债务负担重。盐城市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025年末分别为1.31万亿元和1.56万亿元，同比增长10.0%和16.4%。

¹ 盐城高新技术产业开发区2012年11月经省人民政府批准为盐城市首家省级高新区；2015年2月经国务院批准，升格为国家级高新区，与盐都区实行“区政合一”体制，总规划面积116平方千米，下辖盐龙、盐渎、潘黄三个街道。

图表 2 • 盐城市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	7403.9	7779.2	8045.3
GDP 增速（%）	5.9	5.5	5.4
固定资产投资增速（%）	9.2	0.3	-15.0
三产结构	11.0：40.3：48.7	10.9：38.7：50.4	/
人均 GDP（万元）	11.1	11.6	/
一般公共预算收入（亿元）	482.7	496.2	515.7
一般公共预算收入增速（%）	6.5	2.8	3.9
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.7	67.6	67.3
一般公共预算支出（亿元）	1228.3	1137.4	1099.0
财政自给率（%）	39.3	43.6	46.9
政府性基金收入（亿元）	810.2	730.9	425.8
地方政府债务余额（亿元）	1654.9	1961.6	2092.1

注：“/”代表数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

盐城高新区

盐城高新区成立于 2006 年，2015 年 2 月经国务院批准为国家级高新区。先后创成国家级产城融合示范区、国家知识产权试点园区、国家创新型产业集群、国家级绿色工业园区，被江苏省人民政府督查激励表彰为实施创新驱动发展战略和推动“双创”政策落地成效明显的高新区。盐城高新区以新一代信息技术产业、高端装备制造业、新能源产业等为主导，培育了一批高新技术企业。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，业务仍保持区域专营优势。

盐城市主要的市级平台分布情况详见下表。综合来看，公司与盐城市其他市级国有企业在职能定位方面有所区分，业务范围不存在明显重叠。

图表 3 • 盐城市市级主要投资建设主体财务数据（单位：亿元）

企业名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
盐城市城市资产投资集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市主城区基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、涉水业务等	1511.85	481.37	97.13	6.47	68.16
盐高新产控	盐城市政府	主要负责盐城高新区及周边部分乡镇的工程项目、土地整理等基础设施建设业务以及盐城市国有资本和产业运营业务，另在盐都区开展基础设施建设、保障房建设及销售、土地整理、城市绿化工程和租赁等业务	1189.93	426.58	36.91	10.84	64.15
盐城市交通投资建设控股集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市大型交通基础设施的投资建设、国有资本投资和盐城市主城区国有资产运营管理工作	1080.01	371.96	31.67	3.54	65.56
公司	盐高新产控	主要负责盐城高新区基础设施建设和土地开发等业务	1033.48	337.32	36.92	9.09	67.36
盐城市城市建设投资集团有限公司	盐城市城市资产投资集团有限公司	负责盐城市范围内的市政、棚户区改造、保障房及绿化工程等基础设施及公共配套设施建设等业务	/	/	/	/	/
盐城市城南新区开发建设投资有限公司	盐城市城市建设投资集团有限公司	负责盐城市城南新区基础设施投融资建设与安置房建设等业务	920.21	352.43	30.42	3.53	61.70

盐城东方投资开发集团有限公司	盐东方产业投资集团有限公司	负责盐城经济技术开发区内基础设施建设、安置房建设、租赁及物业管理等业务	953.06	337.90	39.22	10.30	64.55
盐城市国有资产投资集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市基础设施建设、保障房、贸易、地产、新能源车生产贸易、物业出租、酒店餐饮等业务	872.95	270.81	172.40	9.32	68.98
海瀛产发集团	盐城市政府	主要负责盐城市城东、城中、城北片区开发运营	/	/	/	/	/
盐城海瀛控股集团有限公司	海瀛产发集团	负责盐城市城东、城北片区基础设施建设和安置房建设等业务	670.59	229.72	24.80	3.89	65.74
盐城市海兴集团有限公司	盐城市海兴控股集团有限公司	负责盐城市滨海港区工业区基础设施建设、滨海港口和港城投资与开发等业务	605.48	284.86	41.27	3.21	52.95

注：上表中所列数据节点为 2025 年/2025 年底；“/”代表数据未获取；海瀛产发集团全称为盐城海瀛产业发展集团有限公司，全文同；

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：913209006945497342），截至 2026 年 5 月 27 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至 2026 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司组织结构发生变化（详见附件 1-2）。根据公司于 2025 年 8 月发布的《盐城高新区投资集团有限公司关于取消监事会及发生董事变动的公告》，公司不设监事；任命徐为、孙瑞红、徐建坤、徐娟、蓝伟、徐智全、袁汉为公司董事，组成董事会。此外，公司主要管理制度及主要管理人员等方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，营业总收入仍主要来自基础设施建设业务；同期，公司综合毛利率同比变化不大。

2025 年，公司实现营业总收入 36.92 亿元，同比增长 7.57%；营业总收入仍主要来自基础设施建设业务，占营业总收入的 86.59%。毛利率方面，2025 年，公司综合毛利率同比变化不大。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2025 年营业总收入的 25.30%，毛利率较上年全年小幅下降。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 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	29.09	84.77	14.57	31.97	86.59	14.20	8.36	89.51	14.15
租赁等其他	5.23	15.23	49.82	4.95	13.41	53.55	0.98	10.49	57.74
合计	34.32	100.00	19.94	36.92	100.00	19.47	9.34	100.00	18.71

注：基础设施建设收入包括基础设施代建收入和土地开发整理收入

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施建设业务板块业务模式和结算方式均未发生变化，主要已完工基础设施建设项目投资规模大，项目结算和回款进度仍滞后，对资金仍形成较大占用；公司在建及拟建项目未来资本支出压力较大。

跟踪期内，公司基础设施建设业务委托方仍为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”）、盐城市盐都区城市建设发展有限公司和盐城智能终端产业园区开发运营有限公司（以下简称“智能公司”，高新区管委会 100%持股），并按照

相应委托代建协议内容进行项目建设。公司按照项目总成本加成 15.00%~20.00%的利润与委托方进行结算，确认相关收入，并根据每年签署的回款计划协议分 5 年陆续回款。

2025 年，公司确认收入的项目主要为之前年度投资的道路工程、绿化工程、管道工程和其他零星工程等。2025 年，公司基础设施建设业务收入同比增长 9.90%，毛利率同比变化不大。截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工基础设施建设项目总投资合计 203.51 亿元，拟回款金额 234.04 亿元，累计确认收入 163.37 亿元，累计回款 95.41 亿元，主要已完工基础设施建设项目结算和回款进度仍滞后，对资金仍形成较大占用。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建基础设施建设项目总投资合计 34.73 亿元，已投资 17.44 亿元，尚需投资 17.29 亿元。同期末，公司拟建基础设施项目计划总投资 32.83 亿元，未来资本支出压力较大。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况表（单位：亿元）

项目名称	建设期限（年）	回款期间（年）	总投资额	已投资额	是否签订合同或协议	拟回款额	未来投资计划	
							2026 年 4—12 月	2027 年
人才公寓	2023-2027	2028-2030	16.60	14.02	是	18.76	1.50	1.08
新城 CBD 配套工程	2025-2027	2028-2029	1.00	0.90	是	1.15	0.05	0.05
科技广场改造	2025-2026	2028-2029	0.50	0.45	是	0.58	0.05	0.00
创新街区改造提升	2025-2027	2028-2029	0.30	0.27	是	0.35	0.02	0.01
朗达壹品二期项目	2025-2027	2029-2030	10.00	1.00	是	11.50	4.00	5.00
基础设施工程-高新区境内	2026-2030	2031-2035	5.00	0.50	是	5.75	2.00	2.50
智创园双碳先导区建设	2025-2026	2029-2030	1.33	0.30	是	1.53	1.00	0.03
合计	--	--	34.73	17.44	--	39.61	8.62	8.67

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）土地开发整理

公司负责盐城高新区规划范围内的土地开发整理业务，主要已完工土地开发整理项目投资规模较大，回款进度仍滞后；受政府土地收储和财政资金安排等因素影响，该业务未来收入稳定性有待关注。

跟踪期内，公司土地开发整理业务模式未发生变化。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，后委托公司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。

2025 年，公司实现土地开发整理收入 8.01 亿元，毛利率为 13.26%，计入基础设施建设收入中。

土地开发整理业务项目实施主体为公司本部、盐城咏创建设发展有限公司及盐城咏恒投资发展有限公司（以下简称“咏恒投资”）。根据公司提供的《土地委托开发协议》，土地开发整理业务收入为成本加成模式，在与高新区管委会就土地项目结算后，由高新区管委会向公司支付土地整理成本支出（包括拆迁、整理、融资费用以及其他费用等），以及一定比例的利润加成。同时，公司确认收入并结转相应成本。截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工土地开发整理项目已整理可供出让土地面积合计 8718.94 亩，总投资 38.64 亿元，拟回款 44.43 亿元，已回款 33.89 亿元，主要已完工土地开发整理项目投资规模较大，回款进度仍滞后，对资金仍形成较大占用。同期末，公司主要在建土地开发整理项目计划总投资 9.28 亿元，已投资 1.90 亿元，合计面积 466.00 亩；拟开发土地整理项目计划总投资 14.48 亿元。公司土地开发整理业务受政府土地收储和财政资金安排等因素影响，未来收入稳定性有待关注。

（3）其他业务

公司其他业务主要包括租赁业务和担保业务等。公司主要在建自营项目尚需投资规模大，面临较大的资本支出压力且运营收益有待关注；租赁业务或将成为公司收入的有益补充。公司担保业务存在代偿情况，或有负债风险较大。

公司租赁业务主要为公司自有产权的办公楼以及厂房出租。截至 2026 年 3 月底，公司所持自有办公楼、厂房等合计总面积 201.99 万平方米，其中除“智创园 1-3 期”“文化创意园”项目出租率为 90.00%以外，其他项目出租率均为 100.00%，整体出租情况较好。2025 年，公司实现租赁及物业管理收入 3.41 亿元，同比变化不大；毛利率为 77.73%，同比增长 0.20 个百分点。

截至 2026 年 3 月底，公司主要自营在建项目共 9 个，项目计划总投资 54.80 亿元，尚需投资 37.06 亿元；公司暂无拟建自营项目。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建自营项目情况表（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	已投资
东山精密二期	2018-2024	16.00	3.64
高新区智能制造产业园	2024-2025	15.00	4.69
智创园四期（群晖）	2018-2020	8.00	1.45
康佳	2023-2024	5.00	1.07
得润电子	2021-2025	3.00	1.83
高新区高端装备产业园工业邻里中心	2018-2023	2.00	1.42
汇文公馆	2024-2025	2.00	0.97
高通量数据中心	2025-2026	2.00	0.89
博盛新材料	2021-2023	1.80	1.79
合计	--	54.80	17.74

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司担保业务主要由子公司盐城高新区中小企业融资担保有限公司（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，主要负责高新区内中小企业的担保业务。2025 年，公司实现担保业务收入 911.58 万元，毛利率 85.27%。截至 2026 年 3 月底，盐高新担保公司担保余额 10.37 亿元；其中未结清代偿业务 10 户，待追回本金 1.03 亿元，均为盐城高新区范围内招商引资的实体企业，且均设置有反担保措施。公司担保业务存在代偿情况，或有负债风险较大。

（4）股权投资

公司账面尚有较大规模的股权投资资产，2025 年投资收益实现同比大幅增长。

2018 年 5 月，盐城高新区科技创新集团有限公司（原名盐城高新区创业投资有限公司，以下简称“盐高科创”）被划入公司合并范围，盐高科创作为股权投资主体，对符合集团产业规划的创新型科技公司进行前期市场调查、公司调研，通过股权或者产业基金投资模式获得超额收益。公司为把控投资风险，设立了投资评审、决策委员会，负责投资项目的筛选、调查和投资决策。

截至 2026 年 3 月底，公司对悦虎晶芯电路（苏州）股份有限公司和江苏汉印机电科技股份有限公司等超 30 家企业投资，计入“其他权益工具投资”，合计账面价值 14.12 亿元；将对深圳市京泉华科技股份有限公司（以下简称“京泉华公司”）、深圳华麟电路技术有限公司和江苏群力技术有限公司等超 20 家企业的投资计入“长期股权投资”，合计账面价值 10.60 亿元；将对盐城高新投资基金（有限合伙）和盐城康盐信息产业投资合伙企业（有限合伙）等基金投资和对北京燕东微电子股份有限公司（以下简称“燕东微电子”）等产业投资计入“其他非流动金融资产”，合计账面价值 22.48 亿元。从投资收益看，2025 年，公司投资收益 0.33 亿元，同比增长 260.04%；其中，权益法核算长期股权投资收益 0.16 亿元，其他权益工具投资本期收到红利 0.02 亿元。

3 未来发展

未来公司仍将围绕主业进行发展，通过引入外部资源和拓展实体业务增强自身盈利水平。

公司未来将在稳步开展基础设施建设业务的基础之上，同步推进经营性资产规模有序拓展，通过构建标准化运营管理体系、增强实体业务效能，促进盈利结构优化与可持续发展能力提升。跟踪期内，公司在建自营项目尚需投资规模大，未来公司将面临较大的投资压力。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度合并财务报告，中瑞诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。2025 年，公司合并范围内增加 5 家子公司，减少 4 家子公司。2026 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并口径子公司共 55 家。整体看，公司合并范围内变动的子公司规模较小，会计政策连续，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底变化不大，资产结构仍以流动资产为主；应收类款项和存货占比高，对资金仍形成较大占用；资产流动性仍较弱，资产质量仍一般。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底下降 0.03%，较上年底变化不大，资产结构仍以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	790.46	76.46	774.73	74.96	829.72	75.82
货币资金	62.12	6.01	49.01	4.74	87.83	8.03
应收账款	51.18	4.95	69.57	6.73	75.57	6.91
其他应收款（合计）	202.75	19.61	153.18	14.82	156.68	14.32
存货	408.38	39.50	442.16	42.78	448.69	41.00
其他流动资产	52.09	5.04	52.36	5.07	52.30	4.78
非流动资产	243.32	23.54	258.76	25.04	264.66	24.18
长期应收款	44.65	4.32	44.65	4.32	44.65	4.08
投资性房地产	125.40	12.13	130.36	12.61	130.36	11.91
在建工程（合计）	23.11	2.24	23.23	2.25	24.51	2.24
资产总额	1033.78	100.00	1033.48	100.00	1094.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底下降 1.99%；公司货币资金较上年底下降 21.11%，主要由银行存款和其他货币资金构成，受限比例 65.75%，系公司以银行定期存单为质押开具的银行承兑汇票、取得的借款及存出保证金。公司应收账款较上年底增长 35.93%，主要系应收智能公司的工程款增加所致。应收账款账龄以 2 年以内为主，累计计提坏账准备 0.17 亿元；应收账款前四大欠款方合计金额为 66.94 亿元，占比为 95.99%，集中度很高。公司其他应收款（合计）较上年底下降 24.45%，主要系与盐城高新区内国有企业往来款项减少所致。其他应收款账龄以 2 年以内和 3 年以上为主，累计计提坏账准备 0.36 亿元；其他应收款前五大欠款方合计金额为 103.99 亿元，占比为 67.73%，集中度较高。公司存货较上年底增长 8.27%，主要系工程项目支出增加所致。存货主要由基础设施建设业务和土地开发整理业务投入形成的合同履约成本和土地开发成本构成；公司未对存货计提跌价准备。公司其他流动资产较上年底增长 0.53%，主要由短期债权构成。同期末，公司资产中应收类款项和存货合计占比高（64.34%），存货和应收类款项对资金仍形成较大占用，且应收类款项未来回款进度以及存货结转周期存在不确定性。

图表 8 • 公司 2025 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

单位名称	账面余额	占应收账款账面余额的比例 (%)
智能公司	65.97	94.61
江苏柚尊家居制造有限公司（以下简称“柚尊家居”）	0.41	0.58
江苏远航锦锂新能源科技有限公司（以下简称“锦锂新能源”）	0.32	0.45
盐城市盘龙园林绿化有限公司	0.24	0.35
合计	66.94	95.99

注：柚尊家居和锦锂新能源均为民营企业；截至2026年6月2日，柚尊家居存在法人被限制高消费等舆情
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 9 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

单位名称	控股股东	企业性质	款项性质	账面余额	占其他应收款账面余额的比例（%）
盐城市恒恺建设有限公司	智能公司	国有企业	往来款	21.81	14.20
盐城市恒旺建设有限公司	智能公司	国有企业	往来款	21.70	14.14
盐城易特贝有色金属合金制造有限公司	智能公司	国有企业	往来款	20.52	13.37
盐城新润成建设有限公司	智能公司	国有企业	往来款	20.26	13.19
盐城高创投资发展有限公司（以下简称“高创投资”）	智能公司	国有企业	往来款	19.70	12.83
合计			--	103.99	67.73

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 6.34%；公司长期应收款主要系应收高创投资、智能公司等单位长期往来款项，较上年底保持稳定；公司投资性房地产较上年底增长 3.95%，由 98.53 亿元房屋建筑物和 31.83 亿元土地使用权构成。公司在建工程（合计）较上年底增长 0.50%，主要由在建自营项目投入构成；公司股权投资业务主要涉及其他权益工具投资、其他非流动金融资产和长期股权投资等科目，其他权益工具投资较上年底下降 1.70%，其他非流动金融资产较上年底增长 42.37%，主要系增加了对燕东微电子、盐城致远祺瑞投资合伙企业（有限合伙）、盐城黄海战新产业投资基金合伙企业（有限合伙）及盐城悦新科技创新产业投资基金（有限合伙）投资所致，长期股权投资较上年底下降 13.66%，主要系减少对江苏乐芯智能科技有限公司及京泉华公司等单位的投资所致。

截至 2026 年 3 月底，公司货币资金较上年底增长 79.22%，主要系借款资金到账所致；公司其他非流动金融资产较上年底增长 22.55%，主要系增加对燕东微电子投资所致。公司资产总额、结构及其他科目金额均较上年底变化不大。

资产受限方面，截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较高。

图表 10 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	52.63	4.81	定期存单质押贷款、质押担保、票据保证金及其他保证金
固定资产（合计）	5.09	0.47	抵押借款
存货	27.84	2.54	抵押借款
投资性房地产	126.72	11.58	抵押借款
在建工程（合计）	8.62	0.79	抵押借款
无形资产	1.43	0.13	抵押借款
合计	222.33	20.32	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长；公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 1.92%。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比 69.37%，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2025 年底，公司实收资本较上年底保持稳定；资本公积较上年底增长 4.27%，主要系股权划入所致；未分配利润较上年底增长 12.64%，主要系利润积累所致。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模较上年底增长 5.29%，其中，资本公积较上年底增长 8.15%，系股东盐高新产控对公司拨款所致。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	50.00	15.11	50.00	14.82	50.00	14.08
资本公积	176.48	53.32	184.01	54.55	199.01	56.03
其他综合收益	26.76	8.09	26.51	7.86	26.51	7.46
未分配利润	51.49	15.56	58.00	17.19	60.76	17.11
归属于母公司所有者权益合计	306.36	92.57	320.52	95.02	338.28	95.24
少数股东权益	24.59	7.43	16.80	4.98	16.89	4.76
所有者权益合计	330.95	100.00	337.32	100.00	355.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

③ 负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所下降，短期债务占比较高，债务期限结构有待优化，整体债务负担仍重，存在较大的短期集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 0.95%，较上年底变化不大，负债结构仍以非流动负债为主。

图表 12 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

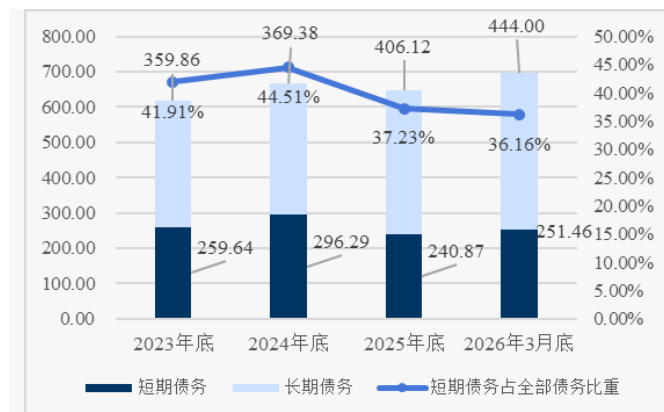
项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	319.88	45.51	275.32	39.55	279.47	37.81
短期借款	94.25	13.41	122.60	17.61	147.17	19.91
一年内到期的非流动负债	193.32	27.51	111.91	16.08	98.56	13.33
非流动负债	382.94	54.49	420.85	60.45	459.74	62.19
长期借款	205.05	29.18	206.99	29.73	235.97	31.92
应付债券	123.31	17.54	159.07	22.85	159.07	21.52
长期应付款（合计）	41.02	5.84	40.05	5.75	48.95	6.62
负债总额	702.83	100.00	696.16	100.00	739.21	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

截至 2025 年底，公司经营性负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的应付款项。

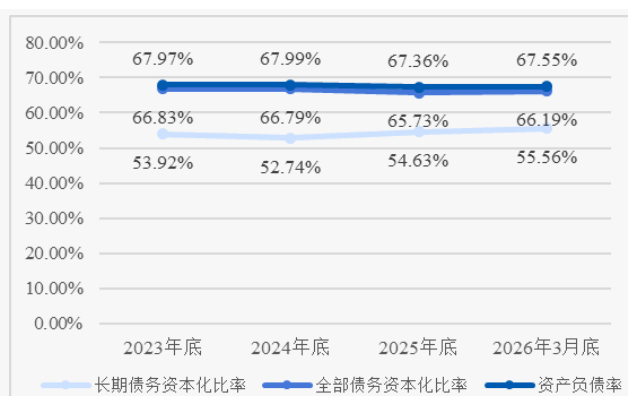
本报告合并口径已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底下降 2.81%，短期债务占 37.23%，债务期限结构有待优化；从债务指标看，截至 2025 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底小幅下降，长期债务资本化比率较上年底小幅增长。

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 6.18%。同期末，公司全部债务较上年底增长 7.49%，其中短期债务占比 36.16%。从融资渠道看，银行贷款、债券和非标融资占比分别为 49.79%、26.45%和 23.76%；从债务指标看，截至 2026 年 3 月底，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较上年底分别提高 0.18 个百分点、0.46 个百分点和 0.93 个百分点。整体看，公司债务负担仍重。

公司未提供债务期限结构，截至 2026 年 3 月底，公司短期债务 251.46 亿元，存在较大的短期集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，非经常性损益对利润总额的贡献程度较高，整体盈利指标表现较好。

2025 年，公司营业总收入同比增长 7.57%，营业利润率同比下降 0.25 个百分点。

非经常性损益方面，2025 年，公司公允价值变动收益 5.09 亿元，主要系其他非流动金融资产投资标的燕东微电子等公允价值变动形成。同期，公司投资收益 0.33 亿元，主要系权益法核算长期股权投资收益和处置权益法核算股权投资确认的损益。2025 年，公司其他收益 0.67 亿元，系政府补助形成。非经常性损益合计（公允价值变动收益+投资收益+其他收益）占公司当期利润总额的 67.00%，对公司利润总额的贡献程度较高。

从盈利指标看，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均小幅增长，整体盈利指标表现较好。

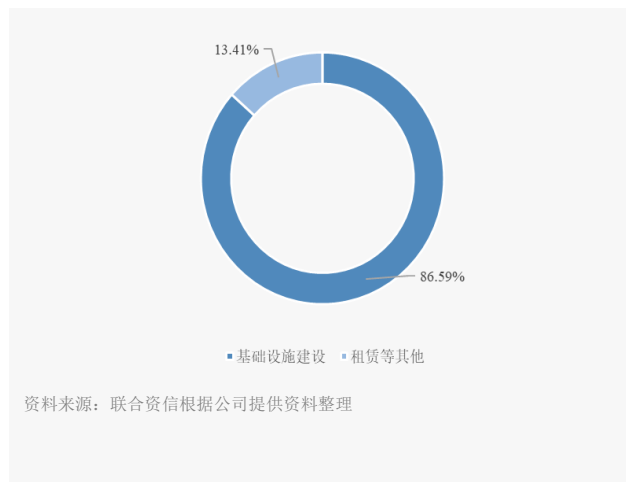
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.34 亿元，相当于 2025 年全年的 25.30%，营业利润率较上年全年有所下降。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	34.32	36.92	9.34
营业成本	27.48	29.73	7.59
期间费用	1.99	2.64	0.69
其他收益	2.02	0.67	0.00
公允价值变动收益	2.55	5.09	4.05
利润总额	7.96	9.09	3.90
营业利润率（%）	15.94	15.69	9.18
总资本收益率（%）	0.82	0.88	--
净资产收益率（%）	1.95	2.05	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 2025 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2025 年，公司经营活动现金净流出额由负转正，整体收入实现质量有所下降。投资活动现金流继续净流出；筹资活动现金流由净流入转为净流出。考虑到公司在建项目的持续投入和债务接续，公司仍存在较大的融资需求。

从经营活动来看，公司经营活动现金流主要由主业经营产生的款项收支和往来款形成。2025 年，公司经营活动现金流入主要由主业经营款项和往来款回流形成；公司购买商品、接受劳务支付的现金 22.95 亿元，同比下降 36.84%，主要系开展基础设施建设业务支付的各项投入等形成。公司经营活动现金净额由负转正。同期，公司整体收入实现质量有所下降。投资活动方面，公司收回投资收到的现金为 2.73 亿元，投资支付的现金 3.27 亿元，均同比大幅下降；投资活动现金流继续为净流出。公司筹资活动前现金流净额由负转正。筹资活动方面，公司筹资活动现金流主要系外部融资和偿还债务形成。公司偿还债务支付的现金同比有所增长，筹资活动现金流由净流入转为净流出。考虑到公司在建项目的持续投入和债务接续，公司仍存在较大的融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流继续净流入；投资和筹资活动现金流继续净流出。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	87.30	110.52	47.70
经营活动现金流出小计	105.30	67.40	18.10
经营活动现金流量净额	-18.00	43.12	29.60

投资活动现金流入小计	9.28	2.87	0.61
投资活动现金流出小计	16.92	10.64	2.53
投资活动现金流量净额	-7.65	-7.78	-1.92
筹资活动前现金流量净额	-25.65	35.34	27.67
筹资活动现金流入小计	445.50	395.44	108.07
筹资活动现金流出小计	404.99	442.15	117.33
筹资活动现金流量净额	40.51	-46.71	-9.26
现金收入比（%）	62.06	54.55	37.90

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现一般，或有负债风险较大，间接融资渠道较为畅通。

图表 18 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.22	0.21	0.36
EBITDA（亿元）	9.99	11.38	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.28	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表及公司提供资料整理

从偿债指标看，截至 2026 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.36 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍较低。2025 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数同比均有所增长。整体看，公司偿债指标表现一般。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 207.50 亿元，担保比率 58.42%，公司本部及子公司咏恒投资、盐城市水绿新城建设投资有限公司对外担保对象均为区域内国有企业，子公司盐高新担保公司的对外担保对象主要以民营企业为主。同期末，盐高新担保公司担保余额 10.37 亿元；其中未结清代偿业务 10 户，待追回本金 1.03 亿元，均为盐城高新区范围内招商引资的实体企业，且均设置有反担保措施。公司对民营企业提供的担保受被担保人经营影响较大，存在诉讼及代偿风险，或有负债风险较大。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，公司获得的银行授信额度 515.02 亿元，未使用额度 183.00 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部及下属子公司承担。截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径的比例仍较高，债务负担仍重。2025 年，公司本部营业总收入占比合并口径的比例仍较低。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 712.72 亿元，资产主要由其他应收款（合计）、存货、其他非流动金融资产、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产和在建工程（合计）构成；公司本部所有者权益为 165.80 亿元，在所有者权益中，实收资本占 30.16%、资本公积占 50.15%，所有者权益结构稳定性较好；公司本部资产负债率为 76.74%，全部债务资本化比率为 71.59%，债务负担仍重。2025 年，公司本部实现营业总收入 11.28 亿元，利润总额 4.75 亿元。截至 2025 年底，公司本部资产总额、所有者权益分别占合并口径的 68.96%和 49.15%；2025 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 30.56%和 52.32%。

（五）ESG 方面

公司能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效，内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险；跟踪期内，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故、存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，能够履行作为国有企业的社会责任。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有较强的管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人为盐城市政府，盐城市政府综合实力和支撑能力极强，公司作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，跟踪期内，在政府补助和股权划拨等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为盐城市政府，盐城市是江苏省地级市，区位优势较强，交通便利。2025 年，盐城市地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长。整体看，公司实际控制人具有极强的综合实力。

2 支持可能性

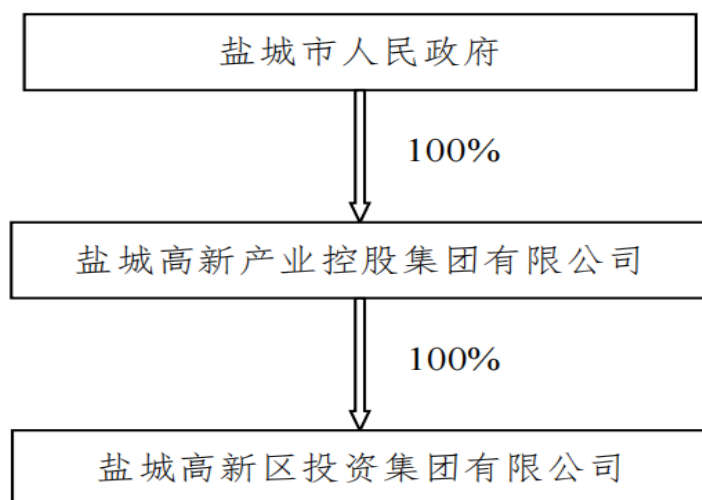
公司实际控制人为盐城市政府，公司作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，业务仍保持区域专营优势。公司在基础设施、产业带动、就业、税收等方面对盐城高新区的贡献较大，在盐城高新区可替代性较弱。跟踪期内，公司在股权划转、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

2025 年，公司收到政府补助资金 0.67 亿元，计入“其他收益”。2025 年，因股权划入公司增加资本公积 8.08 亿元。2026 年，股东盐高新产控对公司拨款 15.00 亿元，计入“资本公积”。

八、跟踪评级结论

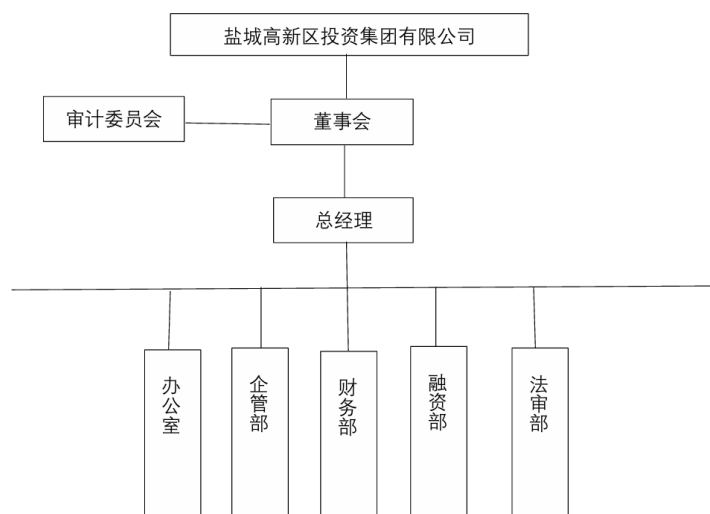
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 盐高新 01/20 盐高 01”和“20 盐高新 02/20 盐高 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	直接持股比例 (%)	取得方式
盐城咏恒投资发展有限公司	工程建设	100.00	出资设立
盐城高新区资产管理集团有限公司	资产管理	51.00	出资设立
盐城高新区咏信融资租赁有限公司	融资租赁	75.00	出资设立
盐城高新区中小企业融资担保有限公司	融资性担保	100.00	出资设立
盐城高新区能源科技集团有限公司	供热、供电、钢材销售和氢气销售	100.00	出资设立
盐城盐高市政工程有限公司	工程建设	51.00	出资设立
盐城高新区科技创新集团有限公司	创业投资咨询	100.00	出资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料和审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	63.84	50.78	89.55
应收账款（亿元）	51.18	69.57	75.57
其他应收款（合计）（亿元）	202.75	153.18	156.68
存货（亿元）	408.38	442.16	448.69
长期股权投资（亿元）	11.54	9.96	10.60
固定资产（合计）（亿元）	9.67	16.43	16.33
在建工程（合计）（亿元）	23.11	23.23	24.51
资产总额（亿元）	1033.78	1033.48	1094.39
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	24.59	16.80	16.89
所有者权益（亿元）	330.95	337.32	355.18
短期债务（亿元）	296.29	240.87	251.46
长期债务（亿元）	369.38	406.12	444.00
全部债务（亿元）	665.67	646.99	695.45
营业总收入（亿元）	34.32	36.92	9.34
营业成本（亿元）	27.48	29.73	7.59
其他收益（亿元）	2.02	0.67	0.00
利润总额（亿元）	7.96	9.09	3.90
EBITDA（亿元）	9.99	11.38	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	21.30	20.14	3.54
经营活动现金流入小计（亿元）	87.30	110.52	47.70
经营活动现金流量净额（亿元）	-18.00	43.12	29.60
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.65	-7.78	-1.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	40.51	-46.71	-9.26
财务指标			
现金收入比（%）	62.06	54.55	37.90
营业利润率（%）	15.94	15.69	9.18
总资本收益率（%）	0.82	0.88	--
净资产收益率（%）	1.95	2.05	--
长期债务资本化比率（%）	52.74	54.63	55.56
全部债务资本化比率（%）	66.79	65.73	66.19
资产负债率（%）	67.99	67.36	67.55
流动比率（%）	247.11	281.40	296.89
速动比率（%）	119.44	120.79	136.34
经营现金流动负债比（%）	-5.63	15.66	--
短期债务占比（%）	44.51	37.23	36.16
现金短期债务比（倍）	0.22	0.21	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.28	--

注：1. 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径中已将长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算；

4. “--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	40.05	21.76	37.51
应收账款（亿元）	8.02	10.35	13.55
其他应收款（合计）（亿元）	240.71	238.55	209.40
存货（亿元）	184.86	204.01	207.39
长期股权投资（亿元）	68.13	83.01	83.11
固定资产（合计）（亿元）	2.95	9.39	9.32
在建工程（合计）（亿元）	10.61	11.13	11.80
资产总额（亿元）	690.98	712.72	710.74
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	149.94	165.80	183.04
短期债务（亿元）	232.21	174.17	157.94
长期债务（亿元）	208.37	243.54	242.09
全部债务（亿元）	440.58	417.71	400.03
营业总收入（亿元）	9.95	11.28	3.17
营业成本（亿元）	8.32	9.47	2.68
其他收益（亿元）	1.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	3.93	4.75	3.26
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.00	9.30	0.07
经营活动现金流入小计（亿元）	70.20	73.55	41.75
经营活动现金流量净额（亿元）	28.67	41.78	24.52
投资活动现金流量净额（亿元）	-14.48	-4.51	-0.77
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.87	-51.96	-10.97
财务指标			
现金收入比（%）	80.40	82.48	2.24
营业利润率（%）	10.79	9.67	-4.74
总资本收益率（%）	0.64	0.71	--
净资产收益率（%）	2.26	2.17	--
长期债务资本化比率（%）	58.15	59.50	56.94
全部债务资本化比率（%）	74.61	71.59	68.61
资产负债率（%）	78.30	76.74	74.25
流动比率（%）	160.29	172.48	181.82
速动比率（%）	100.40	100.91	104.05
经营现金流动负债比（%）	9.29	14.66	--
短期债务占比（%）	52.70	41.70	39.48
现金短期债务比（倍）	0.17	0.12	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表数据未获取，“--”表示指标不适用；3. 公司本部债务未经调整；4. 公司本部 2026 年一季度财务数据未经审计；5. 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

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%
营业总收入年复合增长率	(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	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

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。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断