

信用等级公告

联合〔2019〕2684号

联合资信评估有限公司通过对盐城高新区投资集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定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。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年九月四日



盐城高新区投资集团有限公司

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：2019年9月4日

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”）唯一的区级基础设施投资建设主体。近年来，公司在财政补贴、资金注入和资产划拨等方面受到股东的大力支持，公司资产和权益规模快速增长。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司债务规模快速增长，且面临一定的资金筹措压力和面临一定的或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着公司基建业务的推进、自营业务的开展，公司收入规模有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

优势

1. 公司是盐城高新区唯一的区级基础设施建设投资主体，业务具有很强的专营性。近年来，盐城市政府和盐城高新区管理委员会在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面给予公司有力支持。

2. 随着盐城市盐龙湖生态风景保护区开发建设有限公司以及盐城盐龙湖创业投资有限公司的划入，公司的资产和权益规模显著增长，收入利润上升。公司业务范围和自身盈利能力有望进一步提升。

关注

1. 公司在建项目投资规模大，并包括大量自营项目投入，债务规模快速增长，债务负担加重，短期集中偿付压力较重；且面临一定的资金筹措压力。

2. 公司对外担保比率较高，具有一定或有负债风险。

3. 公司股权投资企业市场化程度高，经营风险需持续关注。

4. 公司货币资金受限规模大。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级		aa ⁺	评级结果	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
			资本结构	3
			偿债能力	2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F六个等级，各级因子评价划分为六档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共七档，各级因子评价划分为七档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：黄海伦 李思卓

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	56.61	130.34	128.15	138.72
资产总额(亿元)	280.95	427.84	489.10	510.07
所有者权益(亿元)	110.92	145.52	164.61	165.53
短期债务(亿元)	39.75	60.74	89.16	88.39
长期债务(亿元)	97.81	163.68	154.94	172.99
全部债务(亿元)	137.55	224.42	244.10	261.38
营业收入(亿元)	7.80	10.19	15.01	4.21
利润总额(亿元)	2.96	2.87	4.11	1.05
EBITDA(亿元)	4.36	4.80	5.84	--
经营性净现金流(亿元)	-66.36	8.65	15.00	4.68
营业利润率(%)	21.59	17.12	22.66	13.90
净资产收益率(%)	2.30	1.54	1.96	--
资产负债率(%)	60.52	65.99	66.35	67.55
全部债务资本化比率(%)	55.36	60.66	59.73	61.23
流动比率(%)	467.11	445.15	296.65	316.20
经营现金流动负债比(%)	-123.23	10.29	11.39	--
现金短期债务比(倍)	0.60	0.98	0.85	1.57
EBITDA 利息倍数(倍)	0.56	0.51	0.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	31.53	46.78	41.79	--
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额(亿元)	118.14	184.44	261.01	279.26
所有者权益(亿元)	48.10	59.48	71.13	71.64
全部债务(亿元)	54.28	95.78	137.85	155.11
营业收入(亿元)	1.56	0.69	1.55	0.36
利润总额(亿元)	1.11	0.46	0.01	0.53
资产负债率(%)	59.28	67.75	72.75	74.35
全部债务资本化比率(%)	53.02	61.69	65.96	68.40
流动比率(%)	1337.75	396.95	218.82	270.76
经营现金流动负债比(%)	-224.32	29.96	-30.98	--

注：公司 2019 年一季度财务报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019/6/20	黄海伦 李思卓	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
AA ⁺	稳定	2018/6/25	张峻铖 王萌	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
AA	稳定	2015/8/6	黄静雯 王宇勃	基础设施建设投资企业信用分析要点 (2015 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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 2019 年 9 月 4 日至 2020 年 9 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。

盐城高新区投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

盐城高新区投资集团有限公司（以下简称“公司”或“盐城高新”）前身为盐城风电装备产业投资发展有限公司，成立于 2009 年 9 月 23 日，系根据《盐城市人民政府关于成立盐城风电装备产业投资发展有限公司的通知》（盐政发〔2009〕162 号）由盐城市人民政府（以下简称“盐城市政府”）出资设立的有限公司，注册资本 2.00 亿元。2015 年 5 月，公司名称变更为现用名。经过多次变更，截至 2018 年底，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本 26.80 亿元。盐城市政府是公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围：授权范围内的国有资产经营管理；高新技术产业投资和运营；园区基础设施及市政公用设施的投资、建设、运营；土地开发经营；房屋租赁；物业管理；建筑材料、电子产品批发及零售等。

截至 2019 年 3 月底，公司本部内设工程部、财务部、综合部、审计部、人事部和合规部 6 个职能部门。截至 2019 年 3 月底，公司合并范围内共拥有 17 家子公司。

截至 2018 年底，公司资产总额 489.10 亿元，所有者权益 164.61 亿元（含少数股东权益 35.54 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 15.01 亿元，利润总额 4.11 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 510.07 亿元，所有者权益 165.53 亿元（含少数股东权益 35.53 亿元）；2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.21 亿元，利润总额 1.05 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：徐金根。

二、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部

分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%—7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2

增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。

2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类、粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，我国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM企稳回升；就

业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不

利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年我国GDP增速在6.3%左右。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了

一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以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，《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》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

表 1 2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信整理

（2）行业政策

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《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），对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，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。2015 年以来，国家出台了多

项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国

办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

（3）行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着2018年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底，中国城镇化率为59.58%，较2017年底提高1.06个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日，《2019年政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济情况

公司是盐城市重要的基础设施建设主体，主要负责盐城高新技术产业开发区（以下简称“盐城高新区”或“高新区”）基础设施建设和土地开发业务。盐城市及高新区的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

近年来，盐城市和高新区经济稳定增长，产业结构持续优化，固定资产投资保持快速增长，公司外部发展环境好。

近年来盐城市经济稳定增长。2016—2018年，全市分别实现地区生产总值4576.1亿元、5082.7亿元和5487.1亿元。其中2018年，按可比价计算，比上年增长5.5%，其中第一产业实现增加值573.4亿元，比上年增长3.2%；第二产业实现增加值2436.5亿元，比上年增长3.7%；第三产业实现增加值2477.2亿元，比上年增长8.1%。产业结构持续优化。三次产业增加值比例调整为10.5:44.4:45.1，人均地区生产总值达1.1万美元，比上年增长5.8%。

盐城市固定资产投资增速较快，2018年，全市固定资产投资增长9.4%。其中，工业投资同口径增长16.2%；项目投资同口径增长9.8%；房地产开发投资增长6.6%。2018年，全市第一产业投资同口径增长9%，第二产业投资同口径增长16.1%，第三产业投资同口径增长0.3%。全市民间投资同口径增长15.1%，占全部投资的比重为76%，比上年同期高3.8个百分点，对全市投资增长的贡献率为116.6%，拉动全市投资增长10.9个百分点。

2018年，盐城高新区实现地区生产总值313.24亿元，比上年增长4.96%，实现固定资产投资264.00亿元。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2019年3月底，公司股东及实际控制人均为盐城市政府，公司注册资本为30.00亿元，实收资本26.80亿元。

2. 企业规模及竞争力

公司是盐城高新区范围内唯一的区级基础设施建设主体。主要负责盐城高新区范围内的市政、道路、房产及绿化工程等基础设施建设工作以及为园区内企业提供污水处理、变电及公交等公共服务。公司在盐城高新区具有很强的业务专营性。

3. 人员素质

公司高管人员工作经验丰富；公司员工文化素质较高，基本能够满足公司业务经营需求。

公司现有高级管理人员主要包括董事长兼总经理和财务总监合计 2 人。

徐金根先生，1970 年生，江苏盐城人，中共党员，本科学历；历任盐城市郊区新兴镇财政所办事员，财政局办事员，盐城市郊区财政局南洋镇财政所副所长，盐都区财政局农财股副股长，盐都区财政局农业税征收管理局副局长，盐都区财政局经济建设科科长，盐都区财政局工贸发展科科长，盐都区龙冈镇党委宣传、统战、政法委员，盐都区龙冈镇副镇长，盐都区盐龙街道副主任。现任公司董事长、总经理。

王怡女士，1986 年生，江苏盐城人，本科学历。历任盐城咏恒投资发展有限公司财务部会计、总账会计，盐城咏恒公司财务部主任，盐城咏恒公司副总经理，盐城市盐龙置业有限公司财务部主任。现任公司财务总监。

截至 2019 年 3 月底，公司共有职工 197 人，其中管理人员 65 人，占比 32.99%；技术人员 118 人，占比 59.90%；一般人员 14 人，占比 7.11%。从学历上看，本科及以上 187 人，占比 94.92%；大专 10 人，占比 5.08%。从年龄分布来看，50 岁以上占比 10.66%；30—50 岁占 41.12%；30 岁以下占 48.22%。

4. 外部支持

盐城市及高新区财政实力较强；公司在资产划拨方面受到盐城市高新区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）的大力支持；盐城市盐都区政府受盐城市政府委托，在资金注入、

财政补贴和资产划拨方面给予公司大力支持。

盐城市及高新区财政实力较强。根据公司提供的盐城市政府财政收支表，2016—2018 年，受中韩贸易影响，盐城市一般公共预算收入有所波动，分别为 415.18 亿元、360.02 亿元和 381.00 亿元。其中，2018 年，盐城市税收收入 305.06 亿元，同比增长 12.18%，税收占一般公共预算收入的比重为 80.07%。

根据盐城高新区财政局提供的盐城高新区政府财力数据，2016—2018 年，盐城高新区地方综合财力分别为 61.98 亿元、78.05 亿元和 81.52 亿元。2018 年，盐城高新区地方一般公共预算收入 37.30 亿元，同比增长 2.19%。其中，税收收入 26.20 亿元，占一般公共预算收入的 70.24%，政府性基金收入 33.12 亿元，上级补助收入 7.80 亿元；同期，盐城高新区一般公共预算支出 66.12 亿元，同比增长 6.01%，财政自给率为 56.41%，较上年的 58.52% 有所下降，财政自给能力较差。

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，盐城高新区管委会对公司陆续注资计入实收资本；截至 2018 年底，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本增至 26.80 亿元，全部为货币资金注入。

资产划拨

根据盐城市人民政府盐发〔2015〕14 号文件，盐城市市委、市政府对高新区内 45 平方公里高新产业区市级财政集中财力、土地出让收入，自 2015 年起连续三年全部返还高新区。2015 和 2016 年，公司收到该部分拨款分别为 7.51 亿元和 12.66 亿元，计入公司资本公积；2017 年未收到相关资金。

2017 年 6 月 29 日，为扩大公司的经营范围，盐都区政府国有资产监督管理办公室将盐城市盐龙湖生态风景保护区开发建设有限公司（以下简称“盐龙湖生态公司”或“盐龙湖公司”）无偿划拨给公司，子公司的划入使得公司资本公积增长 30.95 亿元，并且对公司营业收入形成较大补充。

2018 年，公司收到政府拨款 4.48 亿元，收到政府划拨汇鑫大厦，价值 1.56 亿元，收到政府股权转入 1.50 亿元，其中盐城高新区创业投资有限公司 1.00 亿元，盐龙水务有限公司 0.50 亿元。以上政府支持均计入资本公积。

财政补贴

2016—2018 年，公司获得政府补助分别为 1.97 亿元、2.96 亿元和 1.63 亿元，对公司利润形成有力补充。以上政府补助均为盐城市财政局以及盐城市盐都区财政局拨付。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现公司有其他不良信用记录。

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 2019 年 8 月 12 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。

截至 2019 年 8 月 14 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为健全，机构设置合理，公司章程设置良好。

根据《公司法》和相关法律、法规，公司制订了《盐城高新区投资发展有限公司章程》。根据章程，公司设有股东会，为公司的权利机构，决定公司的一切重大事项。

公司设董事会，由 3 名董事组成，董事会所做决议必须经全体董事的过半数通过。公司设董事长一名、董事一名、职工董事一名。董事每届任期三年，任期届满，连委派可连任。

公司设监事会，由 5 名监事组成（含 2 名职工代表）。其中职工代表监事由公司职工代表大会选举产生，监事会职工代表监事人数的比例不得少于全体监事人数的三分之一。监事

的任期每届为 3 年，任期届满，可连任。监事主要行使对董事、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、公司章程的董事、高级管理人员提出罢免的建议等职权。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，由董事会聘任或解聘总经理，总经理对董事会负责，执行董事会的各项决定，制定具体的规章制度，组织领导公司的日常经营管理工作。

2. 管理水平

公司建立了一整套管理制度和较好的管理机制，管理制度的有效运行可满足公司日常经营管理的需要。

从内部管理来看，公司内设工程部、财务部、综合部、审计部、人事部和合规部 6 个职能部门，并根据自身特点建立了相应的管理体系。

人力资源方面，公司根据业务特点，制定了相应的招聘和用人制度、奖惩制度等，并根据不同岗位的具体特点，设定了各具体岗位的岗位职责。

财务管理控制方面，公司按照国家有关会计法律法规的规定，建立了较为完善的财务管理制度，公司按照程序对管理费用以及开发建设费用等进行严格的内部审批，并规定了相应的审批权限，实施有效控制管理。

工程开发建设方面，公司严格按照国家《招标投标法》的有关规定执行，针对不同规模的项目分别在区、市级招投标平台进行公开招标；工程支出按施工合同和工程进度支付，竣工决算报告经有关部门审计后，按计划支付。

项目管理方面，公司对项目的启动进行计划进度控制及考核安排，实现项目的有效管理；公司已经制定相关项目管理制度，主要包括预研项目管制、项目管理、项目设计评审及管理评审等一系列流程；此外，公司每月 18 日进行质量安全检查，并提出相应整改措施及处理意见等。

六、经营分析

1. 经营概况

公司负责盐城高新区基础设施建设业务和土地平整业务，近年来公司营业收入持续增长，毛利率有所波动；受合并盐龙湖生态风景保护区开发建设有限公司（以下简称“盐龙湖公司”）影响，2017年公司主营业务收入增长明显，仍以基础设施建设为主。

2016—2018年，受基础设施建设收入增长影响，公司营业收入快速增长，分别为7.80亿元、10.19亿元和15.01亿元，主要由基础设

施建设收入构成，占主营业务收入比例均在60%左右。

2016—2017年，受毛利率低的基建业务收入占比不断提升影响，公司综合毛利率有所下降。2018年，受子公司江苏帆顺旅游开发有限公司（以下简称“帆顺公司”）土地经营权转让的影响，毛利率大幅提升为26.58%。

2019年1—3月，公司实现营业收入4.22亿元，主要由基础设施建设业务收入构成，毛利率为17.32%。

表2 公司营业收入及毛利率情况表（单位：亿元、%）

项目	2016年			2017年			2018年			2019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	收入	占比	毛利率
基础设施建设	6.21	79.62	13.99	8.39	82.34	13.83	8.80	58.63	21.30	3.52	83.51	9.88
土地开发整理	0.60	7.69	81.69	--	--	--	--	--	--	--	--	--
租赁等其他	0.99	12.69	65.65	1.80	17.66	49.44	6.21	41.37	34.08	0.70	16.49	55.01
合计	7.80	100.00	25.76	10.19	100.00	20.12	15.01	100.00	26.58	4.22	100.00	17.32

注：租赁等其他收入中，2018年主要包括租赁收入2.24亿元和材料销售收入3.00亿元

资料来源：公司审计报告、公司提供

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设

近年来，公司基础设施代建业务模式未发生变化，由于盐龙湖公司纳入合并范围，公司基础设施建设业务区域范围有所扩大。公司在建和拟建代建项目较为充足，但后续投资压力较大。

公司受高新区管委会委托，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。

公司与盐城市政府签订《盐城高新区政府建设项目委托管理框架性协议》，盐城市政府授权高新区管委会负责管理在与公司签订的协议中的相关业务和费用的支付。公司与高新区管委会签订《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》，双方约定对盐城高新区基础设施建设采用委托代建模式，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，并按照每个项目与管委会签订的结算书结算，项目完工后公司确认项目收入，根据每年签署的回款计划协议份5年陆续回款。2018年，子公司帆顺公司代建业务主要涉及地面拆除、复垦、土地经营权转让等内容，其中土地经营权转让业务仅产生管理费用，毛利率较高，进而导致基础设施建设业务毛利率大幅增长，未来可持续性有待关注。

2016—2018年，公司分别确认基础设施建设收入为6.21亿元、8.39亿元和8.80亿元。毛利率分别为13.99%、13.83%和21.30%。

2018年，公司陆续承建了盐龙街道棚户区改造及拆迁安置项目、荣华路道路改造工程、智创园二支路道路新建工程、高新区高级中学项目以及盐龙湖水源保护项目以及环境综合

治理工程等。按照协议约定，龙冈镇人民政府按照盐龙湖公司项目建设实际成本加成 15—20%的收益支付回购款，因此导致公司代建业务毛利率有所波动。

从回款质量来看，2016—2018 年，公司分别实际收到回款 6.21 亿元、5.76 亿元和 10.31 亿元。2017 年回款质量较差主要系盐龙湖公司纳入合并口径，盐龙湖公司 2017 年回款情况较差导致。2018 年公司回款中包括 1.50 亿元盐龙湖公司 2017 年度款项。整体看，公司回

款情况尚可。

2019 年 1—3 月，公司基础设施建设收入 3.52 亿元，毛利率 9.88%，毛利率大幅下降系部分项目成本中资本化利息费用较高所致。

截至 2019 年 3 月底，公司在建代建项目总投资合计 37.06 亿元，已投资 19.34 亿元，尚需投资 17.72 亿元；公司拟建项目总投资 35.45 亿元，后续投资压力较大。

表 3 截至 2019 年 3 月底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	项目周期（年）	截至 2019 年 3 月底已完成投资	未来投资计划		
				2019 年 4—12 月	2020 年	2021 年
盐龙街道棚户区改造及拆迁安置	12.86	2019—2021	0.29	5.00	5.86	1.71
荣华路（世纪大道-纬八路）道路改造工程	0.15	2018—2019	0.08	0.07	--	--
智创园二支路（振兴路-华锐路）道路新建工程	0.14	2018—2019	0.09	0.05	--	--
高新区高级中学项目	5.00	2016—2020	4.80	0.10	0.10	-
盐都区基础设施建设项目（一期）	8.37	2015—2021	7.42	0.40	0.30	0.25
盐龙湖水源保护项目	8.14	2015—2021	6.33	0.80	0.50	0.51
盐龙湖保护区环境综合治理工程	2.40	2014—2019	0.33	2.07	--	--
合计	37.06	--	19.34	8.49	6.76	2.47

资料来源：公司提供

（2）土地开发整理

公司负责盐城高新区规划范围内的土地整理业务，2016 年，土地开发整理业务收入规模较小，2017—2018 年以来未实现相关收入，收入稳定性较差。考虑到公司未来待出让和待整理土地面积大，未来土地开发整理收入有望保持一定规模。

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。

目前，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，

在土地完成出让后，由高新区管委会向公司支付公司土地整理成本支出（包括拆迁、整理、融资费用以及其他费用等），以及一定加成比例的利润。同时，公司确认收入并结转相应成本。对于之前年度形成的未结算土地成本，待土地出让时，按照加成模式进行结算。

2016 年，公司实现土地整理收入规模较小，2017—2018 年盐城市国土局未出让公司存货内的待出让土地，因此 2017—2018 年公司未实现土地整理收入。截至 2018 年底，公司账面已完成整理可供出让的土地 1258.5 亩，整理成本 4.71 亿元，计入“存货-工程施工”科目中。目前盐城高新区内商业用地价格为 500 万元/亩。公司土地整理业务在建项目主要有 4 个地块，共计 946.00 亩，总投资 3.94 亿元，已投资 1.11 亿元。

公司未来尚有 5475.00 亩土地的开发计划，预计投资金额 10.50 亿元，涉及范围在高新区内，预计 2 年内完成整理。

(3) 其他业务

公司其他收入主要包括租赁业务收入和材料销售收入。目前公司加大自营项目建设，未来租赁业务或将成为公司收入的有益补充，但相关投资规模较大，公司存在一定资金压力。

公司租赁业务主要为公司自有产权的办公楼以及厂房的出租收入。2016—2018 年分别实现收入 0.68 亿元、0.80 亿元和 2.24 亿元；毛利率分别为 92.37%、89.35%和 86.50%，毛

利率下降主要系人力和材料成本上升所致；由于高新区前期招商引资过程中优惠政策较多，优惠期在 2018—2019 年陆续结束，部分优惠政策结束后公司租赁板块收入在 2018 年得到大幅提升。为扩大租赁业务规模，公司在高新区内继续推进自持性资产建设，截至 2019 年 3 月底，公司在建自营项目 6 个，项目总投资 73.50 亿元，已投资 18.38 亿元，剩余部分投资将在后续建设中按实际情况完成。整体看，公司自营在建项目尚需投资的金额大，未来存在一定的资金压力。

表 4 截至 2019 年 3 月底公司主要在建自持项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	项目周期(年)	截至 2019 年 3 月底已完成投资	未来投资计划		
				2019 年 4—12 月	2020 年	2021 年
智能终端产业园（三期、四期、智创谷）	24.50	2017—2021	9.79	4.18	5.50	5.03
东山精密项目	16.50	2018—2020	6.34	7.00	3.16	--
标准厂房（小米电视二期）	1.00	2017—2019	0.14	0.86	--	--
地下综合管廊工程	20.00	2017—2021	1.05	7.00	7.00	4.95
港湾铭府项目	10.00	2017—2021	1.06	4.00	3.00	1.94
迈腾电子	1.50	2018—2020	0.00	0.80	0.70	--
合计	73.50	--	18.38	23.84	19.36	11.92

资料来源：公司提供

公司担保业务主要由子公司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。2016—2018 年，公司分别实现担保业务收入 0.02 亿元、0.17 亿元和 0.06 亿元，毛利率分别为 60.10%、40.60%和-56.51%。2018 年公司担保业务毛利率为负系公司代偿支出所致。截至 2018 年底，盐高新担保公司担保余额 6.05 亿元，共发生两笔代偿，截至 2018 年底，共计代偿金额 971.39 万元。

公司担保业务中，对国有独资企业的担保无反担保措施，对民营企业担保主要反担保措施有土地厂房抵押、应收账款（对公司方的应收账款）质押、法人代表承担无限连带责任、母公司上市公司提供保证担保等。

公司材料销售业务主要由子公司盐城利之咏贸易有限公司和盐城瑞阳科技有限公司承担。销售对象主要为园区内有承接公司工程项目的施工公司，风险基本可控。2018 年，公司材料销售业务收入 3.00 亿元，毛利率 2.64%。

表 5 2018 年公司材料销售业务主要客户
（单位：亿元）

序号	客户名称	销售金额	产品名称
1	上海润鹤国际贸易有限公司	2.01	煤炭

2	盐城市中物贸易发展有限公司	0.50	钢材
3	江苏华悦建设工程有限公司盐城高新区分公司	0.09	钢材
4	江苏金茂建设集团有限公司	0.24	钢材
5	中科建工集团有限公司	0.07	钢材
合计	--	2.91	--

资料来源：公司提供

(4) 股权投资

近年来，公司积极开展转型工作，通过对企业的股权投资实现投资收益，丰富公司的营业范围，被投资企业市场化程度高，经营风险需持续关注。

公司通过长期股权投资，吸引优质企业在盐城高新区设立分公司或厂区，并且获得投资收益。公司为把控投资风险，设立了投资评审、决策委员会，负责投资相符的筛选、调查和决策工作。

截至 2019 年 3 月底，公司对城正一农产品有限公司、盐城昶辉农产品有限公司、盐城黄海旅游产业基金、射阳农商行等高新区国有企业的投资额共计 12.03 亿元，计入“可供出售的金融资产”科目。公司投资燕东微电子有限公司 4.00 亿元，持股 7.91%，该企业目前已处于上市准备期，预期未来投资收益良好。

2018年5月，盐龙湖创业投资有限公司（以下简称“盐龙创投”）被划入公司合并范围，盐龙创投作为主要的股权投资主体，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、公司调研并决策，通过股权或者产业基金投资模式获得超额收益。盐龙创投投资了盐城尚硕王狮汽车后市场产业投资基金（有限合伙）1000万元，该基金将于2025年到期退出；投资江苏赛博宇华科技有限公司8000万元，持股比例47.06%，该公司于2016年成立，公司经营还在起步阶段，随着市场的逐步扩大，未来有较大的发展空间；投资南京晟芯半导体有限公司1000万元，持股比例17.86%；江苏峰会智联科技有限公司1000万元，持股比例6.25%；盐城万富隆机械制造有限公司300万元，持股比例18.75%。

3. 未来发展

公司未来业务仍将以基础设施代建和土地整理为主，盐龙湖公司纳入合并范围后，公司经营区域范围进一步扩张；公司自持经营性资产建设项目及拟建项目投资大，未来公司将面临较大的筹资压力。

公司合并盐龙湖公司后，代建业务范围新增了盐城市盐都区龙冈镇的基础设施代建业务，公司代建业务未来发展空间进一步增大。

截至 2019 年 3 月底，公司主要拟建回购项目共计 4 个，均已签订框架协议，预计总投资 13.95 亿元。公司未来拟建自持项目 3 个，预计总投资 21.50 亿元。考虑到公司在建自持经营性项目及拟建项目未来投资规模大，公司将面临较大的筹资压力。

表 6 截至 2019 年 3 月底公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	项目性质	2019 年计划投资	2020 年计划投资	2021 年计划投资
创新路、科创路等 7 条道路	11500.00	代建项目	5000.00	5000.00	1500.00
智创小镇实验学校	20000.00	代建项目	8000.00	1000.00	2000.00
高新区技师学院	100000.00	代建项目	20000.00	50000.00	30000.00
盐城市龙冈桃园幼儿园项目	8000.00	代建项目	5000.00	3000.00	--
合计	139500.00	--	38000.00	68000.00	33500.00
健身广场	15000.00	自持项目	5000.00	10000.00	--

东山精密二期	120000.00	自持项目	40000.00	30000.00	50000.00
高新区医院	80000.00	自持项目	20000.00	40000.00	20000.00
合计	215000.00	--	65000.00	80000.00	70000.00

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司分别提供了 2016—2018 年度财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2019 年 1 季度财务数据未经审计。

截至 2018 年底，公司合并范围内共拥有 17 家子公司。2016 年，公司合并范围减少 1 家子公司，新纳入 6 家子公司；2017 年，公司合并范围减少 1 家子公司，新纳入 2 家子公司；2018 年，公司合并范围新增 7 家子公司，减少 1 家子公司。2017 年和 2018 年新纳入的子公

司规模较大，对公司资产、权益规模和营业收入产生一定影响，公司合并范围变动对公司财务数据可比性造成一定影响。

2. 资产质量

近年来，公司资产总额不断增长。资产中应收类款项和存货占比较大，货币资金受限规模大，资产流动性较弱，资产质量一般。

2016—2018 年，公司资产总额波动增长，年均复合增长 53.12%。截至 2018 年底，公司资产总额 489.10 亿元，较上年底增长 14.32%，主要系投资性房地产和存货增长所致，资产构成以流动资产为主，占比 79.86%。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	54.39	19.36	130.24	30.44	127.53	26.07	138.32	27.12
应收账款	0.09	0.04	10.89	2.91	10.06	2.17	10.02	1.96
预付款项	25.02	9.95	15.61	4.17	15.69	3.21	13.86	2.72
其他应收款	84.73	30.16	103.04	24.08	93.31	19.08	74.58	14.62
存货	84.61	30.12	113.20	26.46	137.59	28.13	151.15	29.63
其他流动资产	0.45	0.16	1.38	0.32	5.74	1.17	18.26	4.47
流动资产	251.52	89.52	374.47	87.53	390.61	79.86	406.59	79.71
可供出售金融资产	5.19	1.85	16.22	3.79	16.78	3.43	18.21	3.57
投资性房地产	14.02	4.99	14.63	3.42	56.48	11.55	56.48	11.07
在建工程	4.09	1.46	11.59	2.71	11.64	2.38	14.51	2.84
非流动资产	29.43	10.48	53.37	12.47	98.49	20.14	103.48	20.29
资产总额	280.95	100.00	427.84	100.00	489.10	100.00	510.07	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年一季度财务报表整理

2016—2018 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 24.62%。截至 2018 年底，公司流动资产合计为 390.61 亿元，较上年底增长 4.31%，主要系存货增长所致。

2016—2018 年，公司货币资金波动中大幅增长，年均复合增长 53.12%。截至 2017 年底，公司货币资金较上年底增加 75.85 亿元，

主要系公司 2017 年长期借款以及金融租赁借款较多所致。截至 2018 年底，公司货币资金为 127.53 亿元，较上年底减少 2.08%。货币资金中受限资金共计 52.81 亿元，占货币资金比例 41.41%，主要为定期存单的借款质押和银行承兑汇票的保证金，资金受限规模大。

2016—2018 年，公司应收账款波动中大

幅增长，其中，2017 年底为 10.89 亿元，较上年底增加 10.80 亿元，主要系新合并的盐湖公司应收款较大所致。截至 2018 年底，公司应收账款 10.06 亿元，较上年底减少 7.58%。其中，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款 8.92 亿元，占比 88.37%，从账龄上看，账龄在 1 年以内占 59.15%、账龄在 1—2 年的占 40.82%、账龄在 2—3 年的占 0.01%、账龄在 3 年以上占 0.02%，公司应收账款账龄较短，共计提坏账准备 367.65 万元，计提比例很低。从应收账款集中度看，应收账款前五名账面净值合计 9.95 亿元，相当于年底账面净值的 98.91%，应收账款集中度很高。公司应收账款共有 6.13 亿元受限，用于抵押信托渠道借款。

2016—2018 年，公司预付款项波动下降，年均复合下降 20.80%。截至 2018 年底，公司预付款项 15.69 亿元，较上年底增长 0.51%，从账龄看，公司预付款项账龄偏短，其中 1 年以内款项占比 62.50%，1—2 年款项占比 8.85%；2—3 年款项占比 21.30%；3 年以上款项占比 7.62%。从构成看，公司预付款主要为预付的工程款项，且集中度较低，前五名合计金额 7.43 亿元，占比 47.36%。

2016—2018 年，公司其他应收款波动中有所增长，年均复合增长 4.94%。截至 2018 年底，公司其他应收款 93.31 亿元，较上年底下降 9.44%。从构成看，公司其他应收款主要为往来款和保证金等。其中按信用风险特征账龄组合计提坏账准备的金额 47.45 亿元，占比 45.86%，从账龄看，账龄在 1 年以内占 86.36%、账龄在 1—2 年的占 5.67%、账龄在 2—3 年的占 6.61%、账龄在 3 年以上占 1.36%，公司其他应收款账龄较短，共计提坏账准备 0.42 亿元，计提比例 0.89%，公司其他应收款减值准备计提比例较低。从其他应收款集中度看，其他应收款前五名账面净值合计 55.91 亿元，相当于 2018 年底账面净值的 59.92%，其他应收款集中度一般。

2016—2018 年，公司存货快速增长，年

均复合增长 27.52%。截至 2018 年底，公司存货 137.59 亿元，较上年底增长 21.54%。主要由工程施工和待开发土地成本构成，其余为原材料、库存商品、消耗性生物资产等。增长主要系工程施工中代建项目和土地整理增长所致。公司存货中共有 13.88 亿元受限资产，用于抵押借款。

2016—2018 年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长 257.96%。截至 2018 年底，公司其他流动资产 5.74 亿元，较上年底增长 316.51%，主要系公司购买的理财产品增加 4.35 亿元所致。

2016—2018 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 82.92%。截至 2018 年底，公司非流动资产 98.49 亿元，较上年底增长 84.54%。主要来自投资性房地产的增长；从构成看，公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和可供出售金融资产构成。

2016—2018 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 79.78%。截至 2017 年底，公司可供出售金融资产 16.22 亿元，较上年底大幅增加 11.03 亿元，主要为公司对高新区内符合公司产业发展导向的公司的股权投资。截至 2018 年底，公司可供出售金融资产 16.78 亿元，较上年底增长 3.47%，增长主要系新增对符合公司产业发展导向的公司的股权投资。

2016—2018 年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长 100.73%。截至 2018 年底，公司投资性房地产 56.48 亿元，较上年底增长 286.02%。主要系从存货、固定资产和在建工程转入 29.61 亿元。公司投资性房地产中共有 24.44 亿元受限，主要用于抵押借款。

2016—2018 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 68.65%。截至 2017 年底，公司在建工程为 11.59 亿元，较上年底增加 7.50 亿元，主要为公司新建的自持性园区及厂房项目。截至 2018 年底，公司在建工程 11.64 亿元，较上年底增长 0.44%。

截至 2018 年底，公司资产中受限资产总

计 97.93 亿元，受限比例 20.02%。其中，货币资金受限 52.81 亿元，占货币资金总量的 41.41%，占比很高；无形资产受限 0.67 亿元，用于对外担保；应收账款受限 6.13 亿元，用于信托抵押借款；存货受限 13.88 亿元，用于抵押借款；投资性房地产受限 24.44 亿元，用于抵押借款。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 510.07 亿元，较上年底增长 4.29%。公司流动资产 406.59 亿元，较上年底增长 4.09%。公司存货 151.15 亿元，较上年底增长 9.85%，主要系公司施工项目持续投入所致。公司其他流动资产 18.26 亿元，较上年底增长 217.93%，主要系利用闲置资金购买理财产品计入其他流动资产所致；公司非流动资产 103.48 亿元，较上年底增长 5.07%；公司可供出售金融资产 18.21 亿元，较上年底增长 8.49%，主要系公司新增对盐城平衡创业投资基金中心（有限合伙）投资 200.00 万、对江苏盐城农村商业银行投资 1.00 亿元以及债券投资 4055.10 万元投资所致；公司在建工程 14.51 亿元，较上年底增长 24.64%，主要系港湾铭府增加 2003.56 万元、群晖科技项目 2.31 亿元投入所致。

3. 资本结构

近年来，受合并子公司及政府注资等因素影响，公司所有者权益增长较快，构成以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。

2016—2018 年，公司所有者权益合计快速增长，年均复合增长 21.82%。截至 2018 年底，公司所有者权益合计 164.61 亿元，较上年底增长 13.11%，主要系资本公积和未分配

利润增长所致。

2016—2018 年，公司实收资本无变化。截至 2018 年底，公司实收资本 26.80 亿元。

2016—2018 年，公司资本公积快速增长，年均复合增长 41.78%。其中 2017 年，公司资本公积增长主要系盐都区国资委无偿划拨盐湖生态公司所致。截至 2018 年底，公司资本公积 76.35 亿元，较上年底增长 10.76%，主要系公司收到政府拨款 4.48 亿元；收到政府划拨汇鑫大厦（价值 1.56 亿元）；收到政府股权转让 1.50 亿元，其中盐城高新区创业投资有限公司 1.00 亿元，盐龙水务有限公司 0.50 亿元。同期，公司子公司股权转让导致资本公积减少 0.12 亿元。

2016—2018 年，公司未分配利润快速增长，年均复合增长 19.89%。截至 2018 年底，公司未分配利润 18.11 亿元，较上年底增长 21.71%。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益 165.53 亿元，较上年底增长 0.56%，全部来自于未分配利润的增长。

近年来，公司负债规模快速增长，债务结构以长期债务为主，债务负担较重，公司面临较大的短期偿付压力；未来随着在建、拟建项目的持续投入，预计负债或将进一步加重。

2016—2018 年，公司负债快速增长，年均复合增长 38.15%。截至 2018 年底，公司负债 324.50 亿元，较上年底增长 14.94%，主要系应付账款和其他流动负债增长所致。其中流动负债占 40.58%、非流动负债占 59.42%，公司负债以非流动负债为主。

表8 公司主要负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	7.56	4.44	13.00	4.60	13.58	4.18	19.79	5.74
应付账款	0.15	0.09	4.61	1.63	16.04	4.94	23.21	6.74
应付票据	17.30	10.17	29.58	10.48	12.98	4.00	10.51	3.05
其他应付款	12.66	7.44	11.27	3.99	7.42	2.29	8.34	2.42
一年内到期的非流动负债	14.89	8.76	18.17	6.44	62.60	19.29	58.08	16.86
其他流动负债	--	--	4.00	1.42	13.75	4.24	13.75	3.99

流动负债	53.85	31.67	84.12	29.80	131.68	40.58	128.59	37.32
长期借款	87.93	51.71	138.86	49.19	123.94	38.19	136.97	39.75
应付债券	9.88	5.81	24.82	8.79	31.00	9.55	36.01	10.45
长期应付款	16.29	9.58	32.56	11.53	34.42	10.61	34.51	10.02
非流动负债	116.19	68.33	198.20	70.20	192.82	59.42	215.95	62.68
负债总额	170.03	100.00	282.32	100.00	324.50	100.00	344.54	100.00
实收资本	26.80	24.16	26.80	18.42	26.80	16.28	26.80	16.19
资本公积	37.98	34.24	68.93	47.36	76.35	46.38	76.35	46.12
未分配利润	12.60	11.36	14.88	10.22	18.11	11.00	19.04	11.50
少数股东权益	30.95	27.91	32.28	22.19	35.54	21.59	35.53	21.46
所有者权益合计	110.92	100.00	145.52	100.00	164.61	100.00	165.53	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年一季度财务报表整理

2016—2018年，公司流动负债快速增长，年均复合增长56.38%。截至2018年底，公司流动负债131.68亿元，较上年底增长56.53%。主要由短期借款、应付账款、应付票据和其他应付款构成，增长主要系一年内到期非流动负债增长所致。

2016—2018年，公司短期借款快速增长，年均复合增长34.07%。截至2018年底，公司短期借款13.58亿元，较上年底增长4.50%。公司短期借款由保证借款9.83亿元（占比72.46%）、质押借款3.45亿元（占比25.41%）和抵押价款0.30亿元构成。

2016—2018年，公司应付账款快速增长，年均复合增长940.97%。截至2018年底，公司应付账款16.04亿元，较上年底增长11.43亿元，主要系已完工的项目工程款未支付到位所致。

2016—2018年，公司应付票据波动中有所下降，年均复合下降13.38%。截至2018年底，公司应付票据12.98亿元，较上年底下降56.11%，全部由银行承兑汇票构成。

2016—2018年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降23.45%。截至2018年底，公司其他应付款7.42亿元，较上年底下降34.22%。从款项性质看，公司其他应付款主要由短期的往来款构成；从账龄看，公司其他应付款2年以内占比87.06%，账龄较短；从集中度看，前五名合计占比62.26%，集中度尚可。

2016—2018年，公司一年内到期的非流

动负债快速增长，年均复合增长105.03%。截至2018年底，公司一年内到期的非流动负债62.60亿元，较上年底增长244.55%，主要系一年内到期的长期借款增长39.55亿元所致。

公司其他流动负债中款项为短期融资租赁款，截至2018年底为13.75亿元，较上年底增长9.75亿元，为有息性质。

2016—2018年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长28.82%。截至2018年底，公司非流动负债192.82亿元，较上年底下降2.71%。主要系长期借款部分转至一年内到期非流动负债所致。

2016—2018年，公司长期借款波动增长，年均复合增长18.73%。截至2018年底，公司长期借款123.94亿元，较上年底下降10.75%。主要系预计到期的长期借款转至一年内到期的非流动资产所致。公司长期借款中保证借款61.29亿元，占比49.45%；质押借款31.36亿元，占比25.30%；信用借款20.99亿元，占比16.94%；抵押借款10.30亿元，占比8.31%。

2016—2018年，公司应付债券快速增长，年均复合增长77.15%。截至2018年底，公司应付债券31.00亿元，较上年底增长24.89%，主要系公司新发“18盐城高新PPN001”“18盐城高新PPN002”和盐龙湖公司债券“17苏盐龙湖ZR001”重新调整至应付债券所致。

2016—2018年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长45.36%。截至2018年底，公司长期应付款34.42亿元，较上年底增长5.72%。公司长期应付款中全部为有息债务。

截至2019年3月底,公司负债总额344.54亿元,较2018年底增长6.18%,主要系非流动负债增长所致。公司短期借款较2018年底增长45.75%;公司长期借款较2018年底增长10.52%;应付债券增长16.17%,主要系“19盐城高新PPN001”发行5.00亿元所致;新增其他非流动负债5.00亿元,主要系发行“19盐城高新MTN001”5.00亿元所致,该中期票据为永续中票,所以公司将其计入其他非流动负债。

有息债务方面,2016—2018年,公司全部债务快速增长,年均复合增长33.21%。截至2018年底,公司全部债务244.10亿元,较上年底增长8.77%。主要系短期借款增加所致。其中短期债务占比36.53%,长期债务占比63.47%,长期债务/短期债务比重有所下降,主要系预计一年内到期的长期借款调整至一年内到期的非流动负债所致。由于公司其他流动负债和长期应付款中款项均为有息债务,分别调整至短期债务和长期债务考量。

2016—2018年,公司调整后全部债务快速增长,年均复合增长37.83%。截至2018年底,公司调整后全部债务292.27亿元,较上年底增长11.99%。主要系短期债务增长所致。其中调整后短期债务占比35.21%,调整后长期债务占比64.79%。从债务指标上看,2016—2018年,公司资产负债率不断增长,调整后长期债务资本化比率波动中有所增长,调整后全部债务资本化比率持续增长,2018年底分别为66.35%、53.50%和63.97%,公司债务负担较重。从债务期限来看,2019—2021年,公司到期有息债务分别为102.91亿元、51.61亿元和52.68亿元,公司于2019年面临较大的债务偿付压力。

截至2019年3月底,公司其他流动负债中有息债务13.75亿元,长期应付款中有息债务33.01亿元和其他非流动负债中有息债务5.00亿元分别调整至短期债务和长期债务。公司调整后全部债务313.13亿元,较2018年底增长7.14%。其中调整后短期债务占比

32.62%,调整后长期债务占比67.38%。从债务指标上看截至2019年3月底,公司资产负债率、调整后长期债务资本化和调整后全部债务资本化比率均有所增长,分别为67.55%、56.04%和65.42%,公司债务负担进一步加重。

4. 盈利能力

近年来,公司营业收入快速增长,但盈利指标波动中有所下降;公司利润总额对财政补贴依赖程度较大,盈利能力一般。

公司的营业收入主要来自工程项目建设。2016—2018年,公司营业收入快速增长,年均复合增长38.75%。同期,公司成本相应增长,年均复合增长37.98%;公司营业利润率有所波动。2018年,公司营业收入15.01亿元,同比增长47.26%,公司营业成本11.02亿元,同比增长35.39%。公司2018年材料销售收入增长较快,同比增长2.71亿元。

2016—2018年,公司期间费用有所波动,期间费用率逐渐下降,公司期间费用以管理费用和财务费用为主,2018年为1.56亿元,期间费用率10.36%,公司期间费用率较高,对公司利润形成一定侵蚀。政府补贴对公司利润总额实现重要支撑,2016年为1.97亿元,计入营业外收入。2017年起,政府补助计入其他收益,当年为2.96亿元。2018年,政府补助1.63亿元。2016—2018年,公司利润总额分别为2.96亿元、2.87亿元和4.11亿元。

从盈利指标来看,2016—2018年公司营业利润率有所波动,三年分别为21.59%、17.12%和22.66%。2017年公司营业利润率下降主要系营业成本相对较高的基建业务占比上升所致。2016—2018年,公司总资本收益率波动中有所下降,三年分别为1.52%、0.95%和1.12%;净资产收益率波动中有所下降,三年分别为2.30%、1.54%和1.96%。公司自身盈利能力一般。

2019年1—3月,公司营业收入4.21亿元,较上年同期增长19.60%;实现利润总额1.05亿元,较上年同期增长3.96%;营业利润

率 13.90%，较 2018 年大幅下降，主要系基础设施建设业务资本化利息计入成本所致。

5. 偿债能力

公司扣除受限资金后，现金类资产对短期债务保障能力较差，公司面临较大的短期偿债压力；由于近几年公司有息债务规模增长较快，长期偿债能力弱。但考虑到股东对公司的支持力度较大，公司整体偿债风险很低。

2016—2018 年，公司流动比率不断降低，2018 年底为 296.65%；速动比率波动降低，2018 年底为 192.16%。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，实际偿债指标低于上述测算值。2016—2018 年公司经营现金流动负债比分别为-123.23%、10.29%和 11.39%。截至 2018 年底，公司非受限现金类资产 75.34 亿元，对调整后短期债务的保障倍数为 0.73 倍，保障能力较差，公司面临较大的短期偿债压力。

2016—2018 年，公司 EBITDA 不断增长，分别为 4.36 亿元、4.80 亿元和 5.84 亿元；调整后全部债务/EBITDA 有所波动，分别为 35.26 倍、53.57 倍和 50.04 倍。总体看，公司长期偿债能力弱。

截至 2019 年 3 月底，公司获得银行授信 208.40 亿元，已使用授信 183.61 亿元，尚未使用的授信为 24.79 亿元，公司融资渠道有待拓宽。

截至 2019 年 3 月底，公司对外担保（含盐高新担保公司）合计 60.29 亿元，担保比率 36.42%，担保比率较高，公司存在一定或有负债风险。被担保企业主要为高新区内高新技术企业；其中，对国营企业担保 53.34 亿元，对民营企业担保 6.95 亿元，被担保企业均经营正常。

考虑到股东对公司的支持力度较大，公司整体偿债风险很低。

6. 母公司财务概况

截至 2018 年底，母公司资产总额 261.01

亿元，较上年底增长 41.51%，主要系存货、其他应收款、长期股权投资和在建工程增长所致。其中流动资产占 60.64%、非流动资产占 39.36%，资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的 53.37%。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 71.13 亿元，较上年底增长 19.59%，主要系资本公积增长所致。母公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，占合并报表所有者权益的 43.20%。

截至 2018 年底，母公司负债合计 189.87 亿元，较上年底增长 51.95%，主要系长期借款和短期借款增长所致。其中流动负债占 38.09%、非流动负债占 61.91%，母公司以非流动负债为主。母公司负债占合并报表负债的 58.51%，占比较高。

2018 年，母公司实现营业收入 1.55 亿元，同比增长 0.86 亿元，占合并报表营业收入比重很低；母公司利润总额为 0.01 亿元，同比大幅减少，占合并报表利润总额比例很低。

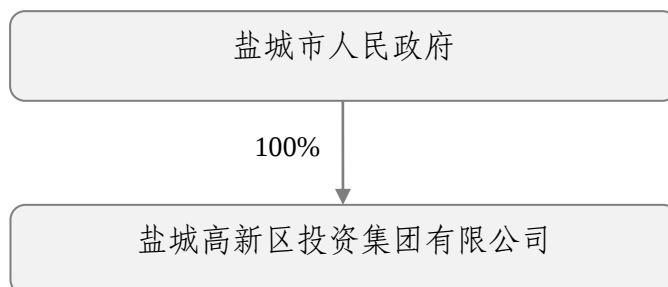
八、结论

近年来，盐城市和高新区经济实力稳步增长，为公司提供了良好的外部环境，公司作为盐城高新区唯一的区级基础设施投资建设主体，持续得到了盐城市政府和高新区管委会在资金注入、财政补贴和资产划拨等方面有力的支持。

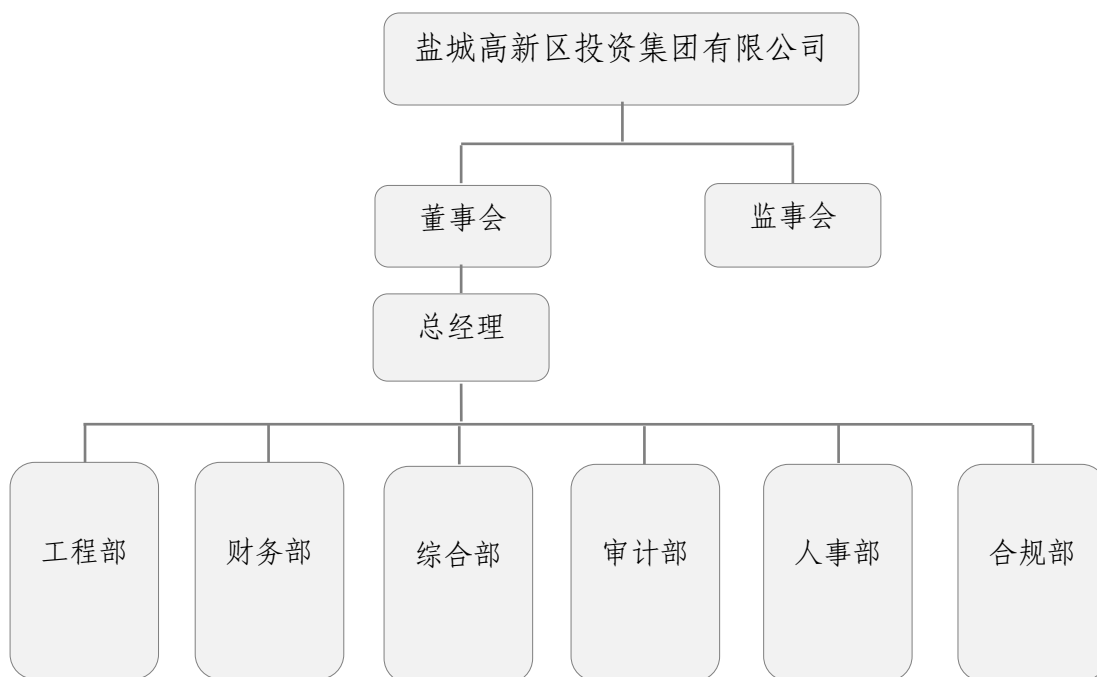
公司存货和应收类款项占比较大，资产流动性较弱，资产质量一般。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，其稳定性较好。公司负债规模大幅增长，并存在一定或有负债风险，债务负担加重，整体盈利能力一般。考虑到股东对公司的支持力度较大，整体偿债风险很低。

综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织机构图



附件 1-3 截至 2019 年 3 月底公司合并范围子公司列表

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股 比例 (%)	取得 方式
1	盐城咏恒投资发展有限公司	经营授权范围内的国有资产、基础设施投资、建设、管理、对外投资, 水利水电工程施工, 文化产业项目的投资与管理, 房地产开发与经营, 房屋建筑工程施工。	108000.00	100.00	出资设立
2	江苏帆顺旅游开发有限公司	生态旅游项目开发, 生态农业观光服务, 体育健身中心配套设施开发, 乡村旅游接待、咨询、服务, 旅游用品销售, 园林景观工程施工, 绿化养护, 花卉、树木、应时鲜果的种植及销售, 水产品养殖及销售。	20000.00	100.00	划拨
3	盐城利之咏贸易有限公司	数控机床、建筑材料、金属材料(除贵稀金属)、锅炉产品、五金产品、建筑专用设备、纺织品、服装、电子产品、通讯设备(除卫星地面接收设施)、建材、日用品(除电动三轮车)销售。	160000.00	51.00	出资设立
4	盐城咏创建设发展有限公司	房屋建筑工程、市政公用工程、公路工程、水利水电工程, 园林绿化工程施工; 基础设施投资、建设、管理; 土地开发、经营; 房屋拆迁。	20000.00	100.00	出资设立
5	盐城新咏投资发展有限公司	基础设施投资、建设、管理, 对外投资, 水利水电工程施工, 文化产业项目的投资与管理。	180000.00	100.00	出资设立
6	盐城创咏新能源投资有限公司	新能源项目投资、开发、管理, 光伏电站的建设、运营管理, 光伏设备安装、调试、维护, 光伏科技、电力科技领域内的技术研究、技术咨询、技术转让和技术服务, 基础设施投资、建设、管理, 对外投资, 水利水电工程施工, 文化产业项目的投资与管理, 光伏设备及元器件、电线电缆的销售, 自营和代理各类商品和技术的进出口业务(国家限定企业经营或禁止进出口的商品除外)。	25000.00	60.00	出资设立
7	盐城中咏投资发展有限公司	基础设施投资、建设、管理, 对外投资, 水利水电工程施工, 文化产业项目的投资与管理, 房地产开发经营, 房屋建筑工程施工。	20000.00	100.00	出资设立
8	盐城盐高市政工程有限公司	市政公用工程设计、施工, 园林绿化工程施工。	10000.00	100.00	出资设立
9	盐城高新区唯实农业发展有限公司	农业项目投资开发, 农产品种植及销售, 水产品养殖及销售, 农副产品初加工及销售, 租赁期限内的鱼塘、藕塘租赁, 基础设施开发建设, 预包装食品兼散装食品批发与零售。	20000.00	100.00	出资设立
10	盐城龙湖啤酒有限公司	啤酒及原料制造, 酒精饮料、非酒精饮料销售; 啤酒设备、啤酒副产品、玻璃瓶销售, 提供与啤酒相关的技术服务, 纺织品、服装、日用品、文体用品(除图书及射击器材)、五金、交电、电子产品销售, 旧啤酒瓶回收(在公司住所处不得贮存)。	8000.00	100.00	购买

11	盐城高新区中小企业信用担保有限公司	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。	50000.00	100.00	出资设立
12	盐城市盐龙湖生态风景保护区开发有限公司	土地开发经营，基础设施投资建设管理，实业投资，集体资产经营管理，现代高效农作物推广、种植、销售，现代高效农业项目开发，建筑材料、钢材批发、零售，花草、树木销售，水利工程、市政公用工程、道路工程、建筑装饰装修工程施工，房屋及场地出租。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	200000.00	100.00	划拨
13	盐城高新区咏信融资租赁有限公司	融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保（以上均不包含需经银监会批准的《金融租赁公司管理办法》中所列业务，国家限制和禁止的除外，涉及许可项目的凭许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	20000.00	75.00	出资设立
14	盐城咏恒资产管理有限公司	资产管理,企业项目策划、财务信息咨询(除金融与投资咨询),商务信息咨询(除金融与投资咨询),房屋租赁,物业管理服务。	300000.00	100.00	出资设立
15	盐城高新区创业投资有限公司	创业投资、创业投资咨询服务、企业管理服务,房屋拆除,基础设施建设及相关服务,绿化工程设计、施工。	60000.00	100.00	购买
16	盐城国创创业投资合伙企业(有限合伙)	创业投资、资产管理、股权投资、实业投资。	100000.00	99.00	购买
17	盐城市盐龙水务有限公司	盐都区盐龙街道区域内二次供水,农村污水处理,消防设施工程的设计、施工,水卫器材销售,自来水管安装、维修,水表安装,园林绿化工程设计、施工,基础设施投资、经营、管理,政府授权的国有资产的经营与管理,土地开发经营,实业投资,基础设施开发建设,物业管理,房屋拆除,市政公用工程、建筑装饰装修工程、城市及道路照明工程、水利水电工程、土石方工程施工,建筑材料、钢材批发、零售,土地整理,市政设施管理、维护。	5000.00	100.00	划拨

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	56.61	130.34	128.15	138.72
资产总额(亿元)	280.95	427.84	489.10	510.07
所有者权益(亿元)	110.92	145.52	164.61	165.53
短期债务(亿元)	39.75	60.74	89.16	88.39
调整后短期债务(亿元)	39.75	64.74	102.91	102.14
长期债务(亿元)	97.81	163.68	154.94	172.99
调整后长期债务(亿元)	114.10	196.25	189.36	211.00
全部债务(亿元)	137.55	224.42	244.10	261.38
调整后全部债务(亿元)	153.84	256.99	292.27	313.13
营业收入(亿元)	7.80	10.19	15.01	4.21
利润总额(亿元)	2.96	2.87	4.11	1.05
EBITDA(亿元)	4.36	4.80	5.84	--
经营性净现金流(亿元)	-66.36	8.65	15.00	4.68
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.09	1.65	1.41	--
存货周转次数(次)	0.08	0.08	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	167.78	70.98	114.44	126.87
营业利润率(%)	21.59	17.12	22.66	13.90
总资本收益率(%)	1.52	0.95	1.12	--
净资产收益率(%)	2.30	1.54	1.96	--
长期债务资本化比率(%)	46.86	52.94	48.49	51.10
调整后长期债务资本化比率(%)	50.71	57.42	53.50	56.04
全部债务资本化比率(%)	55.36	60.66	59.73	61.23
调整后全部债务资本化比率(%)	58.11	63.85	63.97	65.42
资产负债率(%)	60.52	65.99	66.35	67.55
流动比率(%)	467.11	445.15	296.65	316.20
速动比率(%)	309.97	310.58	192.16	198.65
经营现金流动负债比(%)	-123.23	10.29	11.39	--
现金短期债务比(倍)	0.60	0.98	0.85	1.57
EBITDA 利息倍数(倍)	0.56	0.51	0.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	31.53	46.78	41.79	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	35.26	53.57	50.04	--

注：1.公司 2019 年一季度财务数据未经审计；2.调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务 +其他流动负债中有息债务

附件 3 主要财务数据及指标（母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.75	41.30	37.50	44.57
资产总额(亿元)	118.14	184.44	261.01	279.26
所有者权益(亿元)	48.10	59.48	71.13	71.64
短期债务(亿元)	4.38	15.19	39.06	34.67
长期债务(亿元)	49.90	80.59	98.79	120.44
全部债务(亿元)	54.28	95.78	137.85	155.11
营业收入(亿元)	1.56	0.69	1.55	0.36
利润总额(亿元)	1.11	0.46	0.01	0.53
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-12.94	8.30	-22.40	9.15
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.23	2.76	--	--
存货周转次数(次)	0.06	0.02	0.02	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.00	0.01	--
现金收入比(%)	100.00	101.70	108.59	104.51
营业利润率(%)	28.00	1.45	39.56	40.46
总资本收益率(%)	1.09	0.31	0.00	--
净资产收益率(%)	2.32	0.82	0.01	--
长期债务资本化比率(%)	50.92	57.53	58.14	62.70
全部债务资本化比率(%)	53.02	61.69	65.96	68.40
资产负债率(%)	59.28	67.75	72.75	74.35
流动比率(%)	1337.75	396.95	218.82	270.76
速动比率(%)	1014.95	277.92	163.47	202.30
经营现金流动负债比(%)	-224.32	29.96	-30.98	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2019 年 1 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	
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-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
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

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 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。

附件 5-3 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 盐城高新区投资集团有限公司 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，联合资信将在盐城高新区投资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。

盐城高新区投资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。

盐城高新区投资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，盐城高新区投资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盐城高新区投资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，如发现盐城高新区投资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，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如盐城高新区投资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盐城高新区投资集团有限公司联系，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。