

信用评级公告

联合〔2023〕6981号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏银宝控股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，确定维持江苏银宝控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 江苏银宝 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

江苏银宝控股集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
江苏银宝控股集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 江苏银宝 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

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
21 江苏银宝 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2024/03/16

注：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

评级时间：2023 年 7 月 26 日

偿债主体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	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

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

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
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				+3
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 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

评级观点

江苏银宝控股集团有限公司（以下简称“公司”）是盐城市重要的农业基础设施建设主体，主要从事农业基础设施建设、现代农业产业、粮油贸易和盐业生产与销售等业务。跟踪期内，公司外部发展环境良好，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司代建业务持续性有待关注、资产流动性较弱、短期债务偿付压力较大及存在一定的或有负债风险等因素可能对其信用水平带来的不利影响。未来，随着多元化业务格局的进一步发展，公司整体经营业绩有望提升。

“21江苏银宝MTN001”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中债增进主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。中债增进担保实力极强，其担保显著提升了“21江苏银宝MTN001”本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“21江苏银宝MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。**跟踪期内，盐城市经济平稳发展，一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。2022 年，盐城市实现地区生产总值 7079.8 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.6%；同期，盐城市一般公共预算收入为 453.3 亿元，同比增长 0.5%。
- 跟踪期内，公司在股权划拨和政府补贴等方面继续获得有力的外部支持。**2022 年，公司收到政府无偿划入盐城市林业科学研究所 100.00%股权，调增资本公积 0.07 亿元；2022 年及 2023 年一季度公司分别收到政府补贴 2.53 亿元和 0.11 亿元。
- 增信措施。**中债增进为“21 江苏银宝 MTN001”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证，其担保显著提升了“21 江苏银宝 MTN001”本息偿付的安全性。

偿债主体同业比较（2022 年数据）：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA	AA	AA
地区	江苏省盐城市	江苏省宿迁市	江苏省盐城市东台市
GDP（亿元）	7079.80	4111.98	1050.50
一般公共预算收入（亿元）	453.26	271.78	60.60
资产总额（亿元）	253.09	101.93	367.95
所有者权益（亿元）	134.64	47.00	224.62
营业总收入（亿元）	52.58	1.90	11.15
营业利润率（%）	7.62	6.35	21.78
利润总额（亿元）	1.52	0.43	1.90
资产负债率（%）	46.80	53.89	38.96

注：公司 1、2 分别为宿迁文化旅游发展集团有限公司和东台市国有资产经营集团有限公司

资料来源：根据公开资料及公司提供资料整理

关注

1. 跟踪期内，公司代建业务持续性有待关注。2022年，公司无在建及拟建代建项目，代建业务持续性有待关注。
2. 跟踪期内，公司资产流动性较弱，资产质量一般。截至2022年底，公司资产中非流动资产占比高，以土地使用权为主；流动资产中应收类账款（应收账款+其他应收款）和存货对公司资产形成一定占用，合计占流动资产比重为72.75%，公司资产流动性较弱。
3. 跟踪期内，公司短期债务偿付压力较大。截至2023年3月底，公司一年内到期债务规模63.38亿元，现金短期债务比为0.31倍，短期债务偿付压力较大。
4. 跟踪期内，公司存在一定或有负债风险。截至2022年底，公司对外担保余额为59.70亿元，占同期末净资产比例为44.34%，被担保企业均为国有企业，但未设置反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

分析师：李思卓 刘 瑞

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

偿债主体主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	20.37	20.29	17.79	22.38
资产总额（亿元）	246.32	248.50	253.09	263.15
所有者权益（亿元）	142.18	133.81	134.64	134.74
短期债务（亿元）	49.51	46.66	57.86	63.38
长期债务（亿元）	24.73	41.01	34.86	35.09
全部债务（亿元）	74.24	87.66	92.73	98.47
营业总收入（亿元）	55.41	54.23	52.58	12.61
利润总额（亿元）	0.90	1.09	1.52	0.15
EBITDA（亿元）	5.09	6.21	6.69	--
经营性净现金流（亿元）	0.64	-12.63	1.44	1.40
营业利润率（%）	5.73	5.35	7.62	9.02
净资产收益率（%）	0.57	0.41	0.79	--
资产负债率（%）	42.28	46.15	46.80	48.80
全部债务资本化比率（%）	34.30	39.58	40.78	42.22
流动比率（%）	90.38	109.63	95.23	95.29
经营现金流动负债比（%）	0.87	-18.77	1.87	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.43	0.31	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.61	1.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.59	14.12	13.86	--
公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	143.50	147.20	150.68	155.03
所有者权益（亿元）	87.22	88.84	89.38	89.36
全部债务（亿元）	39.51	42.44	40.90	43.37
营业总收入（亿元）	0.59	0.53	0.86	0.30
利润总额（亿元）	1.12	2.23	-1.29	-0.02

资产负债率（%）	39.22	39.64	40.68	42.36
全部债务资本化比率（%）	31.17	32.33	31.39	32.68
流动比率（%）	83.19	99.93	78.11	86.85
经营现金流流动负债比（%）	19.35	28.83	-1.16	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；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. 本报告合并口径中已将其其他应付款和其他流动负债中有息部分计入短期债务核算，将长期应付款与其他非流动负债中有息部分计入长期债务核算；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 江苏银宝 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/07/22	王默璇 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
	AAA	AA	稳定	2021/02/09	王默璇 黄杨宇宸 赵苏日格日乐	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/模型和历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受江苏银宝控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。

江苏银宝控股集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

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”）关于江苏银宝控股集团有限公司（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，公司控股股东和实际控制人未发生变化。2022 年 9 月，根据盐国资〔2022〕182 号文和苏财工贸〔2022〕71 号函，盐城市人民政府和江苏省财政厅同意公司增加注册资本金 2.00 亿元，工商变更于 2022 年 12 月完成。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 22.00 亿元，其中盐城市人民政府持有公司 90.15% 的股权，出资人职能由盐城市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“盐城市国资委”）代行，江苏省财政厅持有公司 9.85% 的股权，出资人职能由江苏金财投资有限公司（以下简称“江苏金财”）代行。盐城市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 14 个职能部门，包括党委工作部、人力资源部、党政办公室、财务部、审计部和招商发展部等；同期，公司纳入合并范围内一级子公司 14 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 253.09 亿元，所有者权益 134.64 亿元（含少数股东权益 6.61 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 52.58 亿元，利润总额 1.52 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 263.15 亿元，所有者权益 134.74 亿元（含少数股东权益 6.76 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 12.61 亿元，利润总额 0.15 亿元。

注册地址：江苏省盐城市世纪大道 5 号金融城 12-1 号楼；公司法定代表人：杨建文。

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，募集资金均已按指定用途使用完毕，并于付息日正常付息。

表1 截至报告出具日联合资信评定的公司存续债券

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
21 江苏银宝 MTN001	4.00	4.00	2021/03/16	3

注：根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放

缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见 [《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济及政府财力

2022 年，盐城市经济保持稳定增长，一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。

根据《2022 年盐城市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，盐城市实现地区生产总值 7079.8 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.6%。其中，第一产业实现增加值 793.8 亿元，同比增

长 3.8%；第二产业实现增加值 2927.8 亿元，同比增长 6.0%；第三产业实现增加值 3358.2 亿元，同比增长 3.6%，三次产业增加值比例由 11.1:40.6:48.3 调整为 11.2:41.4:47.4。人均地区生产总值达 105647.0 元，同比增长 4.7%。

2022 年，盐城市固定资产投资同比增长 9.4%。分产业看，2022 年，盐城市工业投资增长 10.5%。房地产投资方面，盐城市房地产开发投资 566.9 亿元，同比下降 6.7%。从开发用途看，住宅投资 426.3 亿元，下降 9.2%；办公楼投资 15.6 亿元，下降 20.4%；商业营业用房投资 66.0 亿元，增长 23.9%。

财政实力方面，根据《关于盐城市 2022 年财政决算草案的报告》，2022 年，盐城市实现一般公共预算收入 453.3 亿元，同比增长 0.5%。其中，税收收入 297.3 亿元，税收收入占一般公共预算收入比重 65.6%，占比较高。同期，盐城市实现一般公共预算支出 1093.9 亿元，财政自给率 41.4%，财政自给能力较低。2022 年，盐城市实现政府性基金预算收入 742.8 亿元，同比下降 7.1%。

地方政府债务方面，2022 年，江苏省财政厅核定的 2022 年末盐城市政府债务限额 1636.2 亿元，年末政府债务余额 1535.3 亿元，债务负担一般。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 22.00 亿元；盐城市人民政府持有公司 90.15% 的股权，江苏省财政厅持有公司 9.85% 的股权，盐城市人民政府仍为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争优势

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍为盐城市重要的农业基础设施建设主体，主要负责盐城市区域内农业基础设施建设、现代农业产业以及盐业生产销售等业务。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，其业务仍保持区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司盐城市粮油集团有限公司（以下简称“粮油集团”）本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及重要子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》（机构信用代码：91320900704044239W），截至2023年6月1日，公司本部无未结清的不良或关注类贷款记录；已结清贷款记录中有一笔2020年9月关注类短期贷款（已于2021年9月还款），系银行系统原因未及时扣款所致，无不良类贷款。

根据子公司粮油集团提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：913209026896334990），截至2023年7月13日，粮油集团本部无未结清和已结清的不良及关注类贷款，过往信用记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、组织架构及管理制度等未发生重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司仍主要从事农业基础设施建设业务、现代农业产业、盐业生产销售业务和自营粮油业务等。2022年，公司营业总收入同比小幅下降，综合毛利率同比有所增长。

2022年，公司实现营业总收入52.58亿元，同比下降3.04%，主要系自营粮油收入下降所致。2022年公司工程施工及代建业务收入同比大幅增长，主要系当期代建业务收入增长所致；同期，现代农业产业收入同比下降4.47%，主要系公司不再确认饲料业务收入所致；自营粮油业务收入同比下降43.50%，系2021年市场大幅拓展导致该板块收入当年规模较大所致；盐业生产销售收入规模不大，对公司收入形成一定补充。公司其他主营业务收入主要包括利息收入、自有土地对外承包的发包费收入（主要用于农业种植或水产养殖）、运输和装卸搬运、超市收入、供餐收入、售电收入和设计监理收入等，较为稳定。

2022年，公司综合业务毛利率为7.81%，同比提高2.24个百分点，主要系自营粮油和盐业生产销售毛利率提高所致。分业务来看，农业基础设施建设业务毛利率同比下降，主要系当期确认代建收入毛利率较低所致；现代农业产业板块毛利率为负，主要系毛利率较高的饲料业务不再确认收入所致；盐业生产销售板块毛利率小幅增长；自营粮油板块粮油业务粮价受到政府管控的影响较大，毛利率有所提高但仍较低；其他主营业务毛利率有所下降，但仍处于较高水平。

2023年1—3月，公司实现营业总收入12.61亿元，主要来自于自营粮油收入、现代农业产业收入和其他主营业务收入；综合毛利率为9.23%。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项 目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
农业基础设施建设	1.78	3.28	16.63	13.66	25.98	7.61	0.15	1.19	12.67
现代农业产业	7.90	14.57	4.39	7.55	14.35	-0.70	3.24	25.71	1.83
盐业生产销售	1.22	2.26	9.68	1.57	2.99	13.72	0.77	6.14	8.95
自营粮油	39.31	72.48	0.48	22.21	42.24	1.85	5.39	42.76	2.26
其他主营业务	4.02	7.41	51.49	7.59	14.44	32.84	3.05	24.19	29.32
合 计	54.23	100.00	5.57	52.58	100.00	7.81	12.61	100.00	9.23

注：1、农业基础设施建设收入包括代建收入和配套工程施工收入；2、其他主营业务包括利息收入、自有土地对外承包的发包费收入（主要用于农业种植或水产养殖）、运输和装卸搬运、供餐收入、售电收入和设计监理收入等；2、上表已将2021年自营粮油和其他主营业务板块收入按照2022年口径进行调整
资料来源：根据审计报告、财务报表及公司提供的资料整理

2. 业务经营分析

（1）农业基础设施建设

2022年，受项目完工进度影响，公司基础设施委托代建收入增幅较大。截至2023年3月底公司无在建及拟建项目，代建业务持续性有待关注。

跟踪期内，公司农业基础设施委托代建业务仍主要由公司本部或一级子公司盐城市农业水利发展投资集团有限公司（以下简称“农水投资”）受政府委托建设进行。

2020年10月28日，为践行“两海两绿”发展路径，合理开发陈家港片区，公司本部与江苏省盐城市响水县人民政府签订了《战略合作框架协议》，公司自筹资金进行陈家港片区的城市道路、桥梁、水环境综合整治等基础设施项目建设，代建项目（陈家港片区钢铁学院项目、市政道路项目和海精盐厂片区项目工程）建设总投资15.27亿元，由响水县政府根据完工进度、按照成本加成一定比例的收益进行回购，公司同步确认收入并结转成本，2022年，代建项目均已完工。

截至2023年3月底，公司已完工代建项目总投资额和已投资额均为15.27亿元，确认收入12.23亿元，累计回款1.20亿元。同期末，公司暂无在建和拟建代建项目，代建业务持续性有待关注。

表3 截至2023年3月底公司已完工代建项目情况

（单位：亿元）

项目	模式	建设周期（年）	总投资	已回款
陈家港片区钢铁学院项目	代建	2021—2022	11.35	1.20
市政道路项目	代建	2021—2022	3.39	0.00
海精盐厂片区开发项目	代建	2021—2022	0.53	0.00
合 计	--	--	15.27	1.20

资料来源：根据公司提供的资料整理

（2）粮油业务

2022年，公司粮油业务收入有所下降，毛利润水平仍较低。

跟踪期内，公司粮油业务仍由一级子公司粮油集团负责。粮油集团销售的产品主要包括小麦、大麦、稻谷、玉米等。粮食收购主要由贸易部牵头，联系粮食经纪人、种粮大户等上游供货商送样，由储运部质检科对送样产品进行扦样，确定粮食品质并定等，贸易部再根据储运部的扦样结果与上游供货商签订收购合同，并由储运部完成收购流程。储备粮油销售主要通过江苏粮油交易市场拍卖，由客户拍卖获得。自营粮油销售主要由贸易部门与客户沟通交流，以市场价格为基础，确定销售价格，由客户先支付部分比例的款项，在客户收到粮食以后，支付剩余货款。

2022年，公司粮油业务销售前五大客户包括上海阔威贸易有限公司、新储（厦门）农业有限公司、江苏佳丰粮油工业有限公司、河南牧

原粮食贸易有限公司和江苏禾丰粮油工业有限公司，销售金额合计 7.63 亿元，占当年销售收入的 34.35%，集中度一般。

2022 年，公司实现粮油业务收入 22.21 亿元，同比下降 43.50%；毛利率水平仍较低。2023 年 1—3 月，公司粮油业务收入为 5.39 亿元，毛利率为 2.26%。

（3）现代农业产业

2022 年，公司水产品贸易收入同比大幅增长，带动现代农业产业收入增长，业务毛利率由正为负。

跟踪期内，受经营方向调整所致，公司不再经营饲料业务，现代农业产业收入主要包括水产品贸易、水稻苗木销售和畜牧收入。2022 年，公司现代农业板块实现收入 7.55 亿元，同比下降 4.47%，毛利率由正为负，主要系公司不再经营毛利率较高的饲料业务所致。

2023 年 1—3 月，公司现代农业板块收入 3.24 亿元，毛利率为 1.83%，较上年有所提高。

水产品贸易业务

跟踪期内，公司水产品贸易业务主要由一级子公司江苏银宝集团农业发展有限公司（以下简称“农业发展”）负责，主营淡水鱼养殖，下设兴阳、旺阳、发阳、达阳四个生态养殖服务区，并形成了鱼、虾、蟹等良种繁育体系，销售区域主要为广东、杭州和上海等全国市场。2022 年公司水产品贸易收入为 5.97 亿元，同比增长 42.48%，主要系开展高密度鱼类的养殖所致；毛利率为-0.61%，同比由正转负，主要系养殖成本提高所致。2023 年 1—3 月，该板块收入为 2.25 亿元，毛利率为 0.03%。

水稻、苗木销售和畜牧业务

跟踪期内，公司水稻、苗木销售和畜牧业务主要包含菊花、水稻、苗木销售和畜牧收入等。跟踪期内，水稻业务仍主要由二级子公司江苏顺泰农场有限公司（以下简称“顺泰农场”）负责，顺泰农场目前已实现集水稻生产、收储、加工、销售为一体的全产业链运营。2022 年公司该板块收入为 1.58 亿元，毛利率为-1.02%。

2023 年 1—3 月，该板块收入为 0.52 亿元，毛利率为 9.73%。

（4）盐业生产销售

2022 年，盐业生产销售收入同比有所增长，毛利率水平同比有所提升。

盐业生产销售业务是公司的传统业务，公司拥有江苏省制盐许可证，是江苏省食用盐定点生产厂家，公司凭借沿海良好的土地资源，生产原盐和加工盐。公司盐业生产销售业务由一级子公司江苏省银宝盐业有限公司、二级子公司江苏银宝东昇制盐有限公司（以下简称“东昇制盐”）和二级子公司江苏银兴物流有限公司负责。

原材料方面，公司配合生产所需要的原料主要是工业盐和日晒盐。采购流程如下：一方面，对于食用盐原料，公司原料盐的主要供应商是东昇制盐，于年初与东昇制盐签订全年采购合同；另一方面，对于工业盐原料，公司会选择与符合公司工业盐销售标准且价格合理的供应方签订采购合同，工业盐供应商主要是山东供应商。

2017 年食盐市场全面放开后，公司的销售模式按区域分为江苏省内和江苏省外。其中，在江苏省内的销售模式是通过与江苏省盐业集团有限公司签订协议，进行订单式销售；江苏省外的销售模式是自主销售，销售区域包括上海、海南、浙江、安徽以及吉林等地。

表 4 公司盐业采购及销售情况（单位：万吨）

项 目	2021年	2022年	2023年1—3月
工业盐	13.57	10.87	1.82
日晒盐	15.92	13.36	3.27
采购合计	29.49	24.23	5.09
加工盐	16.49	16.11	5.93
原盐	13.88	10.90	9.64
销售合计	30.37	27.01	15.57

资料来源：公司提供

2022 年，公司盐业销售收入 1.57 亿元，同比增长 29.04%；毛利率为 13.72%，同比有所提升，主要系加工盐售价增长所致。2023 年 1—

3月，公司实现盐业生产销售收入0.77亿元，毛利率为8.95%。

表5 公司加工盐业务情况

项 目	2021年	2022年	2023年1—3月
产量（万吨）	15.82	13.41	3.28
销量（万吨）	16.49	16.11	5.93
产销率（%）	104.24	120.13	180.79
平均售价（元/吨）	476.84	620.72	545.38
收入（亿元）	0.79	1.00	0.32

资料来源：公司提供

（5）其他主营业务

2022年，受益于供餐和供电业务市场拓展，公司其他主营业务收入增幅较大，对公司营业总收入形成一定补充；农业小额贷款业务受政策影响收入有所下降，后续业务存在一定不确定性。

2022年，公司其他主营业务收入7.59亿元，包含利息收入、自有土地对外承包的发包费收入（主要用于农业种植或水产养殖）、运输和装卸搬运、供餐收入、售电收入和设计监理收入等，同比增长64.36%，主要系随供餐和电费业务收入增加所致。公司其他主营业务收入总体占比不大，但毛利率较高，为公司利润提供重要支撑。2023年1—3月，公司其他业务收入3.05亿元，毛利率为29.32%。

农业小额贷款

跟踪期内，公司农业小额贷款业务仍由二级子公司盐城市盐南高新区顺泰农村小额贷款股份有限公司（以下简称“顺泰小贷”）负责，主要从事面向“三农”发放小额贷款、提供融资性担保等业务，客户群体主要为涉农小微企业、农村个体工商户及农户等。

收入构成方面，小额贷款业务收入是顺泰农贷最主要的收入来源，另有小部分开鑫贷业务收入、小微企业私募债业务收入及委托贷款业务收入。

盈利模式方面，小额贷款业务主要为利差盈利模式，即顺泰农贷以高于融资成本的利率发放贷款，从利息差额中获得收入。开鑫贷和

小微企业私募债业务适用担保费收入盈利模式；公司作为担保人，开展开鑫贷业务、小微企业私募债业务等创新性中间业务，运用信用杠杆为客户提供信用增级，收取担保费收入，作为手续费及佣金收入入账。

2022年，顺泰农贷营业总收入为0.04亿元，同比有所下降，主要系政策影响部分业务停止所致。同期末，顺泰农贷小额贷款余额为0.86亿元，后续该业务存在一定不确定性。

设计监理

跟踪期内，公司设计监理业务仍由二级子公司盐城市水利勘测设计研究院有限公司（以下简称“水利勘测公司”）负责，水利勘测公司具有水利工程施工监理甲级、工程勘察专业类岩土工程勘察乙级和建设项目水资源论证乙级等资质。公司针对盐城市内建筑施工工程提供工程监理服务。2022年及2023年1—3月，公司分别实现设计监理收入0.98亿元和0.30亿元，毛利率分别为22.86%和31.83%。

3. 未来发展

公司未来将构建粮油、生猪、盐文旅、水产养殖、农业基础设施投资建设“五大产业体系”，建设农业企业。

根据盐城市市委、市政府对公司“担当农字头，做足盐文章”定位要求，公司将围绕“聚焦农盐主业、打造为农平台，全面转型发展、推进企业上市”的目标，构建粮油、生猪、盐文旅、水产养殖、农业基础设施投资建设“五大产业体系”，集中产业、市场和经济优势，加快构建产业链协同发展新格局，形成产业分布均衡，建设新时代农业企业。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告，江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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 2023 年一季度财务报表未经审计。

2022年，公司合并范围内新设成立1家一级子公司盐城水产科学研究院有限公司，新设成立一家二级子公司，盐城市国资委无偿划拨一家二级子公司。2023年一季度，公司合并范围未发生变化。截至2022年3月底，公司纳入合并范围的一级子公司14家。合并范围内变动子公司规模较小，公司财务数据可比性较好。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模小幅增长，以非流动资产为主；应收类账款对公司资产形成一定占用，且部分款项存在回收风险；公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额253.09亿元，较上年底增长1.85%。公司资产结构仍以非流动资产为主。

表 6 公司主要资产构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	18.11	7.29	14.46	5.71	21.88	8.32
应收账款	6.61	2.66	20.49	8.10	20.53	7.80
其他应收款	9.99	4.02	10.59	4.19	14.77	5.61
存货	29.72	11.96	22.34	8.83	20.17	7.67
流动资产	73.74	29.67	73.44	29.02	82.63	31.40
投资性房地产	73.82	29.71	74.02	29.25	74.15	28.18
固定资产	20.04	8.06	21.16	8.36	20.90	7.94
无形资产	62.54	25.17	64.68	25.56	64.70	24.58
非流动资产	174.76	70.33	179.64	70.98	180.52	68.60
资产总额	248.50	100.00	253.09	100.00	263.15	100.00

注：公司其他应收款包含应收股利

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，流动资产 73.44 亿元，较上年底下降 0.41%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 14.46 亿元，较上年底下降 20.14%，主要系账面流动资金使用所致。货币资金中有 6.20 亿元受限资金，主要系保函及保证金。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 20.49 亿元，较上年底增长 210.26%，主要系应收响水县新港建设发展有限公司¹（以下简称“响水建发”）代建工程款项增长所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，账龄偏短；累计计提坏账 1.13 亿元，其中逾期账龄组合计提 0.66 亿元，单项计提 0.47 亿元，存在一定的回收风险；

应收账款前五大欠款方合计金额为 17.35 亿元，占比为 80.22%，集中度较高。

表 7 截至 2022 年底公司应收账款余额前五名情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）
响水建发	14.11	65.26
盐城市财政局	1.64	7.57
国网江苏省电力公司	0.94	4.34
江苏禾丰粮油工业有限公司	0.40	1.85
国网江苏省电力有限公司盐城供电分公司	0.26	1.20
合计	17.35	80.22

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司其他应收款 10.59 亿元，较上年底增长 6.05%，主要系应收区域内国有企业往来款项增长所致。公司其他应收款中

¹ 响水建发唯一股东为江苏兴海控股集团有限公司，实际控制人为江苏省

盐城市响水县人民政府国有资产监督管理委员会办公室。

账龄在 1 年以内、1~3 年、3~5 年和 5 年以内占比分别为 22.58%、33.82%、30.59%和 13.01%，账龄较长；累计计提坏账 1.12 亿元；其他应收款前五大欠款方合计金额为 7.88 亿元，占比为 67.53%，集中度一般。

表 8 截至 2022 年底公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	款项性质
江苏盐阜银宝水产养殖有限公司	3.23	27.64	往来款
悦达地产集团有限公司	2.76	23.62	项目本金
盐城市亭湖区盐东镇财政和资产管理局	1.23	10.51	往来款
射阳县财政局	0.37	3.19	往来款
盐城市中小企业融资担保有限公司	0.30	2.57	往来款
合计	7.88	67.53	--

注：公司全资子公司农业发展对江苏盐阜银宝水产养殖有限公司持股比例为 44.44%，因不具有实际控制权，故未并表
资料来源：审计报告

截至 2022 年底，公司存货 22.34 亿元，较上年底下降 24.83%，主要系代建工程成本结转所致。存货主要由 10.34 亿元库存商品和 9.09 亿元开发成本构成，累计计提跌价准备 0.51 亿元。

(2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 179.64 亿元，较上年底增长 2.80%，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 74.02 亿元，较上年底增长 0.28%。投资性房地产主要由 70.07 亿元土地使用权和 3.96 亿元房屋建筑物构成。

截至 2022 年底，公司固定资产 21.16 亿元，较上年底增长 5.61%。固定资产主要由 11.76 亿元房屋建筑物和 8.54 亿元机器设备构成。

截至 2022 年底，公司在建工程 5.99 亿元，较上年底增长 5.61%，主要系项目持续投入所致。在建工程主要由 2020 年海精盐场技改扩能项目投入构成。

截至 2022 年底，公司无形资产 64.68 亿元，较上年底增长 3.42%，主要系政府划入 1.99 亿元土地使用权所致。公司无形资产主要由 64.44 亿元土地使用权构成。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产 4.73 亿元，较上年底增长 0.21%，变化不大，主要由抵债资产²构成。

受限资产方面，截至 2022 年底，公司受限资产 32.51 亿元，占资产总额比重为 12.85%，受限比例一般。

表 9 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	6.20	2.45	保函保证金等
固定资产	11.72	4.63	抵押借款
无形资产	0.17	0.07	抵押借款
投资性房地产	14.41	5.69	抵押借款
合计	32.51	12.85	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 263.15 亿元，较上年底增长 3.98%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司货币资金 21.88 亿元，较上年底增长 51.32%；同期末，公司其他应收款 14.77 亿元，较上年底增长 39.41%，主要系往来款增长所致。

资产流动性方面，截至 2022 年底，公司资产中非流动资产占比高，以土地使用权为主；流动资产中应收类账款（应收账款+其他应收款）和存货对公司资产形成一定占用，合计占流动资产比重为 72.75%，对公司资金形成一定占用，公司资产流动性较弱。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益规模小幅增长，稳定性仍好。

² 2018 年 12 月，江苏中利世纪置业有限公司将名下的房地产作价 2.83 亿元，交付公司抵偿公司对其借款债权。

截至 2022 年底,公司所有者权益 134.64 亿元,较上年底增长 0.62%,主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中,实收资本和资本公积合计占比为 82.28%,权益稳定性仍好。

截至 2022 年底,公司实收资本 22.00 亿元,较上年底增长 10.00%,主要系资本公积转增实收资本 2.00 亿元所致。同期末,公司资本公积 88.77 亿元,较上年底下降 2.13%,其中资本公积减少 2.00 亿元系转增为实收资本,资本公积增加 0.07 亿元系收到盐城市国资委无偿划入盐城市林业科学研究所(以下简称“林业研究所”)100.00%股权。

截至 2022 年底,公司其他综合收益为 12.13 亿元,较上年底增长 0.07%,主要由无形资产转投资性房地产确认的其他综合收益和递延所得税负债构成。

截至 2022 年底,公司未分配利润为 4.54 亿元,较上年底增长 14.21%,主要系利润累积所致。

截至 2023 年 3 月底,公司所有者权益 134.74 亿元,较上年底增长 0.08%,主要系少数股东权益增长所致。同期末,所有者权益其他科目较上年底未发生变化。

表 10 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	20.00	14.95	22.00	16.34	22.00	16.33
资本公积	90.70	67.79	88.77	65.94	88.77	65.88
其他综合收益	12.12	9.06	12.13	9.01	12.13	9.00
未分配利润	3.98	2.97	4.54	3.37	4.50	3.34
归属于母公司所有者权益合计	127.38	95.20	128.03	95.09	127.98	94.98
少数股东权益	6.42	4.80	6.61	4.91	6.76	5.02
所有者权益	133.81	100.00	134.64	100.00	134.74	100.00

资料来源:根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

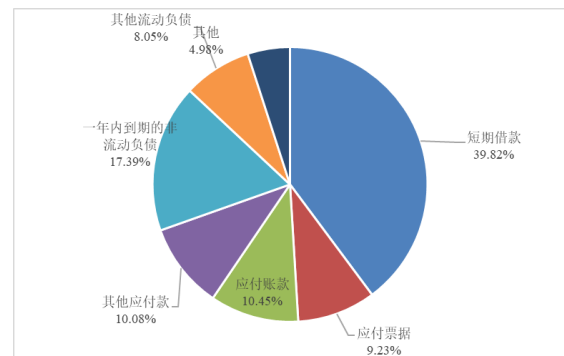
(2) 负债

截至 2022 年底,公司负债总额有所增长,仍以流动负债为主。公司债务规模保持增长,整体债务负担一般,但短期偿付压力较大。

截至 2022 年底,公司负债总额 118.45 亿元,较上年底增长 3.27%,主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司负债以流动负债为主,流动负债占比上升较快。

截至 2022 年底,公司短期借款 30.71 亿元,较上年底增长 10.86%,主要系融资规模扩大所致。公司短期借款主要由 22.36 亿元保证借款、3.41 亿元信用借款和 2.00 亿元质押保证借款构成。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源:根据公司审计报告整理

截至 2022 年底,公司应付票据 7.12 亿元,较上年底下降 0.91%,主要由 3.62 亿元银行承兑汇票和 3.50 亿元商业承兑汇票构成。

截至 2022 年底，公司应付账款 8.06 亿元，较上年底下降 10.41%，主要系应付材料和工程款减少所致。应付账款主要由 5.32 亿元应付工程款和 2.64 亿元应付材料款构成。

截至 2022 年底，公司其他应付款 7.94 亿元，较上年底下降 18.10%，主要系企业间拆入资金下降所致。其他应付款主要由 3.17 亿元往来款和 3.32 亿元区域内国有企业拆入资金构成，已将 0.50 亿元有息部分纳入短期债务核算。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 13.41 亿元，较上年底增长 88.47%，主要系部分一年内到期的长期借款转入所致。一年内到期的非流动负债主要由 8.03 亿元一年内到期的长期借款、4.00 亿元一年内到期应付债券和 1.00 亿元一年内到期的长期应付款构成。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 6.21 亿元，较上年底增长 180.21%，主要由 6.13 亿元短期应付债券构成，已纳入短期债务核算。

截至 2022 年底，公司非流动负债 41.33 亿元，较上年底下降 12.86%，主要系应付债券下降所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 28.13 亿元，较上年底下降 0.34%。长期借款主要由 10.97 亿元保证借款、9.37 亿元保证抵押借款和 6.84 亿元抵押借款构成。

截至 2022 年底，公司应付债券 3.98 亿元，较上年底下降 51.42%，主要系部分债券转入一年内到期应付债券科目所致。

截至 2022 年底，公司长期应付款 1.24 亿元，较上年底下降 58.90%，主要系偿还部分非标融资本息所致。长期应付款主要由 0.57 亿元融资租赁借款和 0.68 亿元专项应付款构成，将有息部分纳入长期债务核算。

截至 2022 年底，公司其他非流动负债 2.13 亿元，较上年底下降 4.49%，主要由棚户区改造项目借款（应付江苏省城乡建设投资有限公司款项）构成，已纳入长期债务核算。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 92.73 亿元，较上年底增长 5.77%。债务结构方面，短期债务占 62.40%，长期债务占 37.60%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年底，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分别为 46.80%、40.78%和 20.57%，较上年底分别提高 0.65 个百分点、提高 1.20 个百分点和下降 2.89 个百分点。整体来看，公司债务负担一般。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 128.41 亿元，较上年底增长 8.41%。公司仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 98.47 亿元，较上年底增长 6.19%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。债务结构仍以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 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分别为 48.80%、42.22%和 20.66%，较上年底分别提高 2.00 个百分点、提高 1.44 个百分点和提高 0.09 个百分点，公司债务负担一般。

截至 2023 年 3 月底，公司一年内到期债务规模为 63.38 亿元，公司短期偿付压力较大。

截至报告出具日公司存续债券 10.00 亿元，其中，将于 2023 年到期的债券余额 2.00 亿元。

表 11 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
23 银宝控股 PPN002	2024/04/13	1.00
23 江苏银宝 PPN001	2024/03/23	3.00
21 江苏银宝 MTN001	2024/03/16	4.00
22 江苏银宝 PPN001	2023/11/25	2.00
合计	--	10.00

资料来源：根据公开数据整理

4. 盈利能力

2022 年，公司收入规模小幅下降，利润总额对政府补贴依赖度较高，整体盈利指标表现一般。

2022 年，公司实现营业总收入 52.58 亿元，同比下降 3.04%；营业成本 48.47 亿元，同比

下降 5.34%；营业利润率为 7.62%，同比提高 2.28 个百分点。

2022 年，公司费用总额为 5.34 亿元，同比下降 9.38%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 5.42%、42.54%、0.24%和 51.80%，以管理费用为主。2022 年，公司期间费用率为 10.15%，同比下降 0.71 个百分点，公司费用控制能力有所提升。

非经常性损益方面，2022 年，公司其他收益 2.54 亿元，主要由 2.53 亿元涉农、耕保、农业项目和储粮油等政府补贴构成；同期，公司利润总额为 1.52 亿元，利润总额对政府补贴依赖度较高。

表 12 公司盈利情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	54.23	52.58	12.61
营业成本	51.21	48.47	11.45
费用总额	5.89	5.34	1.39
其他收益	0.69	2.54	0.11
利润总额	1.09	1.52	0.15
营业利润率（%）	5.35	7.62	9.02
总资本收益率（%）	1.92	2.08	--
净资产收益率（%）	0.41	0.79	--

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提高 0.16 个百分点和 0.38 个百分点。公司整体盈利指标表现一般。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 12.61 亿元，营业利润率为 9.02%，公司实现利润总额 0.15 亿元。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流入与流出规模同比均有所下降，经营活动现金流量净额由负转正，收入实现质量有所弱化；投资活动现金维持净流出；公司对外融资力度有所下降，筹资活动现金维持净流入但规模下降。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 45.30 亿元，同比下降 18.60%，主要

由 42.71 亿元销售商品、提供劳务收到的现金和 2.38 亿元往来款及利息收入现金流入构成；经营活动现金流出 43.85 亿元，同比下降 35.76%，主要由 38.87 亿元购买商品、接受劳务支付的现金构成。2022 年，公司经营活动现金净流入 1.44 亿元，同比净流出转为净流入。2022 年，公司现金收入比为 81.23%，同比下降 17.60 个百分点，收入实现质量有所弱化。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 81.48 亿元，主要由 79.97 亿元收回投资现金流入构成；投资活动现金流出 87.67 亿元，主要由投资支付的现金支出构成。2022 年，公司投资活动现金净流出 6.19 亿元，同比增长 53.48%。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为-4.75 亿元，净流出额同比下降 71.49%。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 44.80 亿元，同比下降 39.38%，主要由 40.74 亿元取得借款收到现金流入构成；筹资活动现金流出 44.05 亿元，同比下降 23.05%，主要由偿还债务支付的现金构成。2022 年，公司筹资活动现金净流入 0.75 亿元，同比下降 95.52%。

2023 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流入 1.40 亿元，投资活动现金净流入 2.08 亿元，筹资活动现金净流入 3.94 亿元。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入	55.64	45.30	33.63
经营活动现金流出	68.27	43.85	32.23
经营活动现金流量净额	-12.63	1.44	1.40
投资活动现金流入	3.66	81.48	3.13
投资活动现金流出	7.70	87.67	1.05
投资活动现金流量净额	-4.03	-6.19	2.08
筹资活动前现金流量净额	-16.66	-4.75	3.48
筹资活动现金流入	73.91	44.80	17.89
筹资活动现金流出	57.25	44.05	13.95
筹资活动现金流量净额	16.66	0.75	3.94
现金收入比（%）	98.83	81.23	86.04

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较好，间接融资渠道畅通，存在一定或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别下降至 95.23%和提高至 66.26%，流动资产对流动负债的保障程度较弱。截至 2022 年底，公司经营现金流动负债比率为 1.87%，公司经营现金/短期债务为 0.02 倍。同期末，公司现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

表14 公司偿债能力指标情况

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
短期 偿债 能力 指标	流动比率 (%)	109.63	95.23	95.29
	速动比率 (%)	65.44	66.26	72.03
	经营现金/流动负债 (%)	-18.77	1.87	--
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.27	0.02	--
	现金短期债务比 (倍)	0.43	0.31	0.35
长期 偿债 能力 指标	EBITDA (亿元)	6.21	6.69	--
	全部债务/EBITDA (倍)	14.12	13.86	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.14	0.02	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.61	1.57	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-3.27	0.34	--

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比增长 7.79%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 20.53%）、计入财务费用的利息支出（占 54.60%）、利润总额（占 22.71%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数下降至 1.57 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较好；公司全部债务/EBITDA 由上年的 14.12 倍下降至 13.86 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所增强；整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 106.07 亿元，已使用 82.00 亿元，尚未使用 24.07 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年底，公司对外担保余额为 59.70 亿元，占同期末净资产比例为 44.34%，

被担保企业均为国有企业，但未设置反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

截至 2022 年底，公司涉及案件金额超过 500.00 万元的重大未决诉讼 2 项，系二级子公司盐城市银宝进出口有限公司代购代储小麦被私自出售纠纷，标的金额为 1700.00 万元；二级子公司盐城市禾丰粮油储备有限公司货款纠纷，标的金额 4500.00 万元，现两案均处于取保候审阶段，联合资信后续将持续保持关注。

7. 公司本部财务分析

跟踪期内，公司收入仍主要来自子公司，所有者权益较为稳定，整体债务负担一般。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 150.68 亿元，较上年底增长 2.36%。其中，流动资产 28.97 亿元，非流动资产 121.70 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和无形资产构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 2.24 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 89.38 亿元，较上年底增长 0.60%。在所有者权益中，实收资本为 22.00 亿元、资本公积合计 52.32 亿元、未分配利润合计 2.53 亿元、盈余公积合计 0.55 亿元，所有者权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 61.29 亿元，较上年底增长 5.04%。其中，流动负债 37.09 亿元，非流动负债 24.20 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。非流动负债主要由长期借款、应付债券、递延所得税负债和其他非流动负债构成。公司本部 2022 年资产负债率为 40.68%，较 2021 年提高 1.04 个百分点。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.86 亿元，利润总额为-1.29 亿元。

截至 2022 年底，公司本部资产占合并口

径的 59.54%；公司本部负债占合并口径的 51.75%；公司本部所有者权益占合并口径的 66.39%；公司本部营业总收入占合并口径的 1.63%。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-0.43 亿元，投资活动现金流净额-0.59 亿元，筹资活动现金流净额-1.51 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 155.03 亿元，所有者权益为 89.36 亿元，负债总额 65.67 亿元；公司本部资产负债率 42.36%。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.30 亿元，利润总额-0.02 亿元。2023 年 1—3 月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 0.37 亿元、2.48 亿元、3.16 亿元。

十、外部支持

公司作为盐城市的农业基础设施建设主体，实际控制人为盐城市人民政府，盐城市人民政府经济实力极强，政府支持能力极强。跟踪期内，公司在股权划拨和政府补贴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人民政府。盐城市是江苏省地级市，2022 年，盐城市经济有所发展，一般公共预算收入有所增长，税收占比较高。截至 2022 年底，江苏省财政厅核定的 2022 年末盐城市政府债务余额 1535.3 亿元，债务负担一般。整体看，盐城市政府经济实力极强，政府支持能力极强。

2. 支持可能性

公司作为盐城市重要的农业基础设施建设主体，主要从事农业基础设施建设、现代农业产业、粮油贸易和盐业生产与销售等业务，公司获得外部支持的可能性很大。跟踪期内，公司在股权划拨和政府补贴等方面继续获得有力的外部支持。

股权划拨

2022 年，公司收到盐城市国资委无偿划入林业研究所 100.00% 股权，调增资本公积 0.07 亿元。

政府补贴

2022 年和 2023 年一季度，公司分别收到政府补贴 2.53 亿元和 0.11 亿元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

1. 普通优先债券

截至报告出具日，公司存续期普通优先债券合计金额 10.00 亿元。

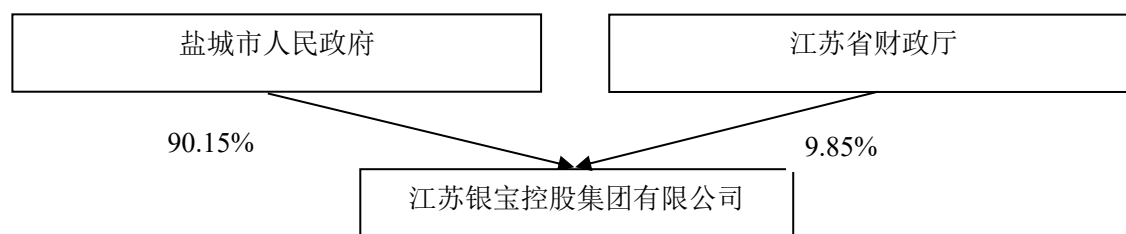
2. 担保债券

截至报告出具日，公司存续期担保债券为“21 江苏银宝 MTN001”，由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，债券余额 4.00 亿元。经联合资信评定，中债增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中债增进担保实力极强，其担保显著提升了“21 江苏银宝 MTN001”本息偿还的安全性。

十二、结论

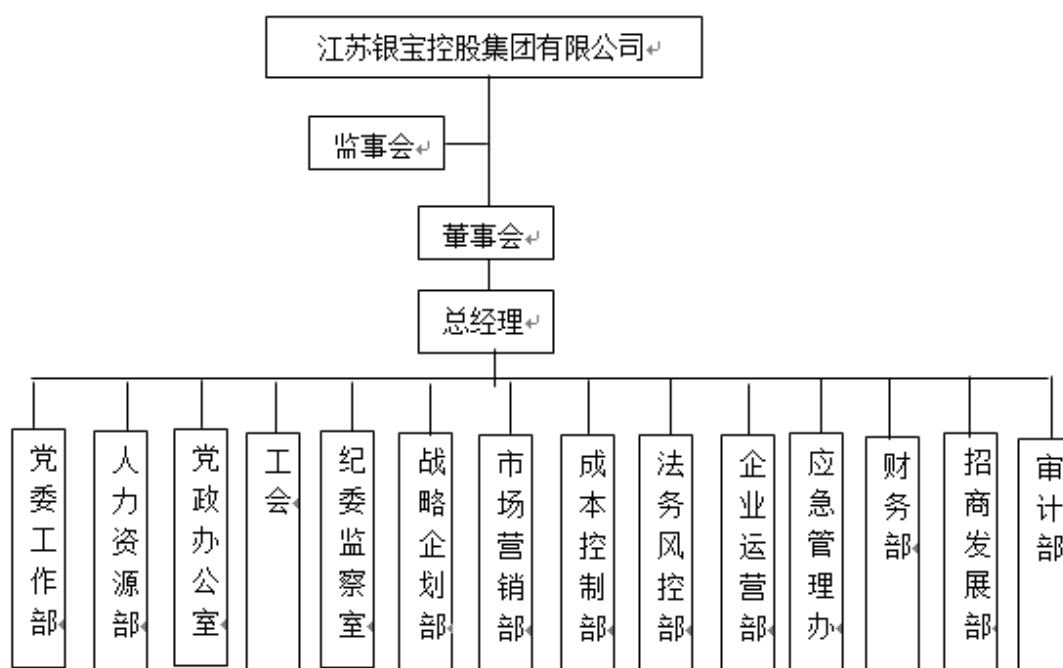
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 江苏银宝 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	盐城市农业水利发展投资集团有限公司	农村和城乡水利基础设施、农业重点投资建设项目的投资、融资、运营、管理、建设等	100.00	投资设立
2	江苏银宝集团农业发展有限公司	农作物种植及相关技术研究、应用、推广；农产品购销；水产养殖；生鲜水产品收购、冷藏、销售；饲料生产（按许可证经营）、销售；粮食收购（按许可证经营）、销售；奶牛、鸡及其他畜禽养殖（按许可证经营）、销售；乳制品生产技术研发；食品生产（按许可证经营）；食品销售（按许可证经营）；兽药销售（按许可证经营）；生物技术研发、推广、转让；有机肥销售；受供电部门委托代收电费。（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）许可项目：农药批发；农药零售（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：石油制品销售（不含危险化学品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；农作物种子经营（仅限不再分装的包装种子）；肥料销售；土地使用权租赁；农业生产资料的购买、使用（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	100.00	投资设立
3	江苏银宝生物科技股份有限公司	配合饲料生产。生物技术研发、推广、转让；动物饲料研发、销售；农产品种植；水产品养殖。	90.00	投资设立
4	江苏银宝创业投资有限公司	创业投资；实业投资；酒店管理；房地产开发经营；物业管理；风力发电项目建设、管理、咨询；通用设备制造；机电安装工程；土地使用权租赁；企业管理咨询；工艺品（象牙及其饰品除外）、食品批发、零售	100.00	投资设立
5	江苏省银宝盐业有限公司	原盐、加工盐生产；盐业机械制造；普通货物道路运输；普通货物水路运输；自营和代理各类商品的进出口业务（国家限定企业经营或者禁止进出口的商品除外）；预包装食品（食盐限零售）、生活日用品、工艺品批发、零售。	100.00	投资设立
6	江苏银宝海富水产种苗有限公司	鱼苗、蟹苗、虾苗生产（按水产苗种生产许可证经营）；水产养殖技术研发、推广、应用；水产养殖；鲜活水产品、饲料销售；农产品购销	65.00	投资设立
7	江苏银宝大地禾农业股份有限公司	谷物种植；农产品批发、零售；农业生产技术推广服务；农作物种子生产、研发；农机具制造、批发、零售；粮食收购、批发、零售、仓储；大米加工；物联网、农业设备及控制系统、农业计算机信息及系统集成专业的技术服务、技术开发、技术转让、技术咨询；食品加工、批发、零售（食盐限零售）；钢结构工程设计、施工；设施农业设备设计、制造、安装。	70.00	投资设立
8	江苏银宝农业科学研究院有限公司	自然科学研究和试验发展，工程和技术研究和试验发展，农业科学研究和试验发展，社会人文科学研究，气象服务，质检技术服务，环境与生态监测检测服务，工程技术与设计服务，农业专业及辅助性活动，林业专业及辅助性活动，畜牧专业及辅助性活动，渔业专业及辅助性活动，水资源管理，防洪除涝设施管理，综合零售，食品、饮料及烟草制品专门零售，农、林、牧、渔产品批发，机械设备、五金产品及电子产品批发，软件开发，信息系统集成和物联网技术服务，信息技术咨询服务，信息处理和存储支持服务，数字内容服务。	70.00	投资设立
9	盐城市粮油集团有限公司	自营和代理各类商品及技术进出口业务（国家限定经营或禁止进出口的商品和技术除外）；国内外贸易；货物仓储、装卸、搬运服务；实业投资；农副产品购销、仓储、加工；互联网网络销售粮食。	100.00	国资划转
10	江苏银宝食品科技有限公司	许可项目：食品经营；食品生产；牲畜饲养；牲畜屠宰；生猪屠宰；家禽饲养；家禽屠宰；饲料生产；道路货物运输（不含危险货物）（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：工程和技术研究和试验发展；食用农产品批发；生物有机肥料研发；供应链管理；复合微生物肥料研发；水产品批发；农副产品批发；日用百货批发；肥料批发；食用农产品初加工；日用品零售；生物基材料制造；仓储服务（不含危险化学品）；畜牧专业及辅助性活动；畜禽粪污处理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	100.00	投资设立
11	江苏银宝菊花科技有限公司	许可项目：食品生产；食品经营；食品经营（销售预包装食品）；食品互联网销售（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	95.00	投资设立
12	江苏银宝光明牧业有限公司	许可项目：动物饲养；粮食收购（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，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：肥料销售；生物有机肥料研发；草种植；谷物种植；牲畜销售；农副产品销售；农林牧副渔业专业机械的安装、维修；农林牧渔业废弃物综合利用；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	51.00	成本法
13	江苏银宝建设投资有限公司	资产管理，实业投资，企业管理，投资咨询，企业重组、并购服务，财务顾问，法律咨询，资产评估。	100.00	投资设立
14	盐城水产科学研究院有限公司	水产苗种生产,水产养殖,检验检测服务	100.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.37	20.29	17.79	22.38
资产总额（亿元）	246.32	248.50	253.09	263.15
所有者权益（亿元）	142.18	133.81	134.64	134.74
短期债务（亿元）	49.51	46.66	57.86	63.38
长期债务（亿元）	24.73	41.01	34.86	35.09
全部债务（亿元）	74.24	87.66	92.73	98.47
营业总收入（亿元）	55.41	54.23	52.58	12.61
利润总额（亿元）	0.90	1.09	1.52	0.15
EBITDA（亿元）	5.09	6.21	6.69	--
经营性净现金流（亿元）	0.64	-12.63	1.44	1.40
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.24	6.45	3.76	--
存货周转次数（次）	3.56	2.19	1.86	--
总资产周转次数（次）	0.27	0.22	0.21	--
现金收入比（%）	106.76	98.83	81.23	86.04
营业利润率（%）	5.73	5.35	7.62	9.02
总资本收益率（%）	1.75	1.92	2.08	--
净资产收益率（%）	0.57	0.41	0.79	--
长期债务资本化比率（%）	14.82	23.46	20.57	20.66
全部债务资本化比率（%）	34.30	39.58	40.78	42.22
资产负债率（%）	42.28	46.15	46.80	48.80
流动比率（%）	90.38	109.63	95.23	95.29
速动比率（%）	67.26	65.44	66.26	72.03
经营现金流动负债比（%）	0.87	-18.77	1.87	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.43	0.31	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.61	1.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.59	14.12	13.86	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；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. 本报告合并口径中已将其其他应付款和其他流动负债中有息部分计入短期债务核算，将长期应付款与其他非流动负债中有息部分计入长期债务核算；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.57	7.99	4.74	8.25
资产总额（亿元）	143.50	147.20	150.68	155.03
所有者权益（亿元）	87.22	88.84	89.38	89.36
短期债务（亿元）	26.56	19.59	23.12	22.16
长期债务（亿元）	12.95	22.85	17.78	21.21
全部债务（亿元）	39.51	42.44	40.90	43.37
营业总收入（亿元）	0.59	0.53	0.86	0.30
利润总额（亿元）	1.12	2.23	-1.29	-0.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	6.83	8.06	-0.43	0.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.35	0.27	0.44	--
存货周转次数（次）	0.05	0.01	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.01	--
现金收入比（%）	176.23	140.11	100.97	157.84
营业利润率（%）	56.95	83.43	76.79	99.06
总资本收益率（%）	2.95	3.45	1.17	--
净资产收益率（%）	1.29	1.97	-1.42	--
长期债务资本化比率（%）	12.93	20.46	16.59	19.18
全部债务资本化比率（%）	31.17	32.33	31.39	32.68
资产负债率（%）	39.22	39.64	40.68	42.36
流动比率（%）	83.19	99.93	78.11	86.85
速动比率（%）	69.59	87.70	68.69	76.82
经营现金流动负债比（%）	19.35	28.83	-1.16	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.41	0.21	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/” 表示数据未获取，“--” 表示数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表

附件 3 主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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+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