

# 信用评级公告

联合〔2021〕11233号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏福如东海发展集团有限公司及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定江苏福如东海发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，江苏福如东海发展集团有限公司 2022 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司  
二〇二一年十二月二十九日

# 江苏福如东海发展集团有限公司

## 2022 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA

担保方信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 6.00 亿元（含）

本期中期票据期限：3 年

担保方式：江苏省信用再担保集团有限公司为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2021 年 12 月 29 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a>	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

### 评级观点

江苏福如东海发展集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省连云港市东海县重要的基础设施建设投融资主体，受东海县人民政府委托开展工程项目建设业务，并依托政府资源开展经营性业务，其农产品收储和自来水销售业务在东海县具有专营优势。2018 年以来，连云港市和东海县经济平稳发展，公司持续得到东海县人民政府在政府补贴、资金注入等方面的有力支持。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，公司资产流动性较弱、短期偿债压力较大、自营项目未来收益存在一定不确定性以及存在或有负债风险等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

公司拟发行 2022 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为本期中期票据的本息兑付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，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升本期中期票据本息偿付的安全性。

未来，公司将继续加大基础设施建设力度，通过产业经营和资本运作发展壮大国有资本，公司的综合竞争实力有望得到提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 经营环境良好。**2018 年以来，连云港市和东海县经济平稳发展，一般公共预算收入均持续增长。2020 年，连云港市实现地区生产总值 3277.07 亿元，一般公共预算收入为 245.20 亿元；东海县实现地区生产总值 554 亿元，实现一般预算收入 24.68 亿元。

**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	C	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	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
<b>调整因素和理由</b>				<b>调整子级</b>
外部支持				1

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

分析师：夏妍妍 黄杨宇宸

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

- 持续有力的外部支持。**公司是东海县重要的基础设施建设投融资主体，持续获得东海县人民政府在政府补贴、资金注入等方面的有力支持。
- 担保增信支持。**江苏再担保为本期中期票据的本息兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，江苏再担保担保能力极强，显著增强了本期中期票据本息偿付的安全性。

**关注**

- 资产流动性较弱。**公司资产中应收类款项、土地使用权和项目投入占比较高，对公司资金占用较为明显；土地使用权部分用于抵押，公司受限资产规模较大，整体资产质量一般。
- 短期偿债压力较大。**2018年以来，公司全部债务规模持续增长，且短期债务占比较高。2021年6月底，公司现金短期债务比为0.92倍，剔除受限货币资金后为0.46倍，短期偿债压力较大。
- 公司自营项目未来收益存在不确定性。**截至2021年6月底，公司主要在建自营项目计划总投资9.66亿元，尚需投资5.81亿元。自营项目主要通过厂房租赁、销售等方式实现收入。
- 存在或有负债风险。**截至2021年6月底，公司对外担保余额43.21亿元，担保比率为50.09%，公司对外担保比率高，且区域集中度高，存在或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年6月
现金类资产(亿元)	24.46	24.11	26.43	32.41
资产总额(亿元)	159.32	185.73	199.28	203.23
所有者权益(亿元)	66.83	82.37	85.61	86.27
短期债务(亿元)	33.15	31.56	34.78	35.21
长期债务(亿元)	21.56	30.45	33.60	39.55
全部债务(亿元)	54.72	62.01	68.38	74.76
营业收入(亿元)	6.94	7.06	7.97	3.58
利润总额(亿元)	1.76	1.80	1.72	0.69
EBITDA(亿元)	3.18	3.15	3.53	--
经营性净现金流(亿元)	11.35	2.58	1.05	0.33
现金收入比(%)	24.46	105.49	119.72	125.80
营业利润率(%)	16.52	8.82	7.23	10.35
净资产收益率(%)	2.46	2.04	1.73	--
资产负债率(%)	58.05	55.65	57.04	57.55
全部债务资本化比率(%)	45.02	42.95	44.40	46.43
流动比率(%)	149.64	164.30	160.98	171.79
速动比率(%)	115.89	127.73	124.61	129.08
经营现金流动负债比(%)	18.11	4.31	1.59	--
现金短期债务比(倍)	0.74	0.76	0.76	0.92
全部债务/EBITDA(倍)	17.19	19.71	19.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.89	1.37	1.32	--
公司本部（母公司）				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年6月
资产总额(亿元)	125.28	150.73	162.45	163.16
所有者权益(亿元)	50.47	62.03	64.30	65.06
全部债务(亿元)	11.67	13.72	14.97	18.50
营业收入(亿元)	4.58	0.60	0.49	0.19
利润总额(亿元)	2.06	1.96	2.44	0.76
资产负债率(%)	59.71	58.84	60.42	60.13
全部债务资本化比率(%)	18.78	18.11	18.88	22.14
流动比率(%)	135.42	127.09	124.70	136.82
经营现金流动负债比(%)	6.83	2.66	-4.67	--

注：1. 2021年上半年财务报表未经审计；2. 已将合并口径其他应付款中有息部分调整至短期债务计算，合并口径和公司本部/母公司口径长期应付款中有息部分调整至长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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	2021/10/15	夏妍妍 黄杨宇宸	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	--
AA	稳定	2018/11/08	顾喆彬 陈楠	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017年）</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型（2016年）</a>	--

注：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江苏福如东海发展集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 江苏福如东海发展集团有限公司

## 2022 年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

江苏福如东海发展集团有限公司（以下简称“公司”）是由江苏省连云港市东海县人民政府（以下简称“东海县政府”）出资于 2003 年 12 月 18 日设立的国有独资公司，初始注册资本为 1.00 亿元。经过多次增资，截至 2021 年 6 月底，公司注册资本及实收资本均为 7.22 亿元，东海县政府为公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：经市政府批准授权范围内的县级国有资产的经营与管理；农业项目投资及旅游开发；新农村（园区）基础设施建设与投资；教育文化产业投资开发；国内贸易；房屋租赁；投融资信息咨询；水利工程施工。（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）。

截至 2021 年 6 月底，公司本部内设行政事务部、财务部、项目策划部、资产管理部、党群工作部、安全生产部和综合管理部等 7 个职能部门，下设一级子公司 21 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 199.28 亿元，所有者权益 85.61 亿元（少数股东权益 0.68 亿元）；2020 年公司实现营业收入 7.97 亿元，利润总额 1.72 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司资产总额 203.23 亿元，所有者权益 86.27 亿元（少数股东权益 0.67 亿元）；2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 3.58 亿元，利润总额 0.69 亿元。

公司注册地址：东海县牛山镇和平西路 105 号；法定代表人：朱桂彦。

### 二、本期中期票据概况

公司拟申请注册总金额为 6.00 亿元的中期票据。2022 年度第一期中期票据（以下简称“本

期中期票据”）拟发行额度不超过 6.00 亿元（含），期限为 3 年，每年付息一次，到期一次还本。本期中期票据募集资金全部用于偿还有息债务。

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为本期中期票据的本息兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

### 三、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%<sup>1</sup>，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长<sup>2</sup>5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，**第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和

<sup>1</sup> 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

<sup>2</sup> 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同



5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为

4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2018—2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	9.80 (5.15)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	11.80 (6.37)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	7.30 (3.80)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	16.40 (3.93)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。**消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高速增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

**2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。**2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

**2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。**截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融

资需求减弱，投资意愿下降。

**2021年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。**2021年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 万亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

**2021年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。**2021年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1—9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使

用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00% 左右。

## 四、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

城市基础设施建设主要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，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基



基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台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，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，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我国基础设施建设的重要载体。

## （2）行业监管与政策

**2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。**

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甄别、清理，并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以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基

基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性

债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

### (3) 行业发展

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，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西

部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，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、城

投资企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

## 2. 区域经济环境

**2018年以来，连云港市和东海县经济平稳发展，一般公共预算收入均持续增长，公司经营环境良好。**

### (1) 连云港市

连云港市南连长三角，北接渤海湾，隔海东临东北亚，通过陇海铁路西连中国中西部地区以至中亚，是新亚欧大陆桥东方桥头堡。连云港市被国务院批准为国家东中西区域合作示范区，是《江苏沿海地区发展规划》《长江三角洲地区区域规划》两大国家发展战略的叠加区，在中国区域经济协调发展具有重要地位。连云港市是交通部规划建设长三角地区 7 个国家级综合运输枢纽之一，全国高速公路“五纵七横”中最长的黑龙江省同江市至海南省三亚市南北纵线与连云港—霍尔果斯的的东西横线在连云港交汇，连云港已形成以海运、铁路、公路运输为主，航空、内河、管道等其它运输方式为辅的立体交通体系。

根据连云港市国民经济和社会发展统计公报，2018—2020 年，连云港市分别实现地区生产总值 2771.70 亿元、3139.29 亿元和 3277.07 亿元，按可比价格计算，分别增长 4.7%、6.0% 和 3.0%。2020 年，连云港市实现第一产业增加值 386.10 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 1372.35 亿元，增长 2.6%；第三产业增加值 1518.62 亿元，增长 3.8%。2020 年，连云港市三次产业结构由 2018 年的 11.7: 43.6: 44.7 调整为 11.8: 41.9: 46.3，第三产业占比继续提升，产业结构不断优化。

2018—2020 年，连云港市分别完成固定资产投资 1859.28 亿元、1986.39 亿元和 1987.77

亿元，同口径分别增长 6.7%、6.8% 和 0.1%。2020 年，连云港市房地产开发完成投资 368.21 亿元，增长 16.0%；工业投资完成 1253.04 亿元，增长 3.0%。

根据连云港市市级决算草案的报告，2018—2020 年，连云港市一般公共预算收入逐年增长，分别为 234.31 亿元、242.40 亿元和 245.20 亿元，分别增长 9.1%、3.5%<sup>3</sup>和 1.1%。2020 年，连云港市税收收入占一般公共预算收入比重为 77.09%。2018—2020 年，连云港市一般公共预算支出分别为 419.57 亿元、466.00 亿元和 501.70 亿元，分别增长 7.4%、11.1% 和 7.7%；财政自给率分别为 55.85%、52.02% 和 48.87%。同期，连云港市政府性基金收入分别为 144.57 亿元、192.7 亿元和 202.3 亿元，分别增长 2.5%、33.3% 和 5.0%。2020 年，连云港市收到上级补助收入 259.59 亿元。

截至 2020 年底，连云港市地方政府债务余额 614.0 亿元，其中一般债务余额 217.3 亿元，专项债务余额 396.7 亿元，均在省财政厅核定债务限额以内。截至 2020 年底，连云港市政府债务率为 86.83%。

根据连云港市统计局公开信息，2021 年 1—11 月，连云港市实现规模以上工业总产值 3246.61 亿元，同比增长 27.3%，规模以上工业增加值同比增长 14.0%；固定资产投资 2020.42 亿元，同比增长 8.6%。同期，连云港市一般公共预算收入 254.81 亿元，同比增长 12.5%；一般公共预算支出 464.31 亿元，同比增长 8.6%。

### (2) 东海县

东海县位于江苏省东北部，属连云港市下辖县。东海县北与山东省临沭县交界，南与沭阳县为邻，西与新沂市相连，东与连云港市海州区接壤。全县总面积 2037 平方公里，辖 19 个乡镇(场)、2 个街道、1 个省级经济开发区、1 个省级高新区和 1 个省级旅游度假区。

<sup>3</sup> 剔除 2019 年新出台减税降费政策因素，2019 年连云港市一般公共预算收入同口径增长 9.4%



2013年，东海以县为单位被江苏省认定建成全面小康社会。2014年，东海县在全国县域经济百强县排名为94位，跻身百强县名单。2016年，东海县被国家旅游局评为第二批国家全域旅游示范区。东海县是全国首批沿海对外开放县，全国农村综合实力百强县之一。

东海县是著名的“水晶之都”，迄今已发现各种矿藏37种，其中水晶、石英、金红石、蛇纹石、白云石等29种非金属矿藏具有工业开采价值；东海县水晶总储量约30万吨，石英储量约3亿吨，储量居全国之首。东海县已经成为著名的世界水晶集散地，拥有全国最大的水晶交易市场。

2018—2019年，东海县分别实现地区生产总值494.42亿元和526.29亿元，按可比价计算同比分别增长4.9%和5.7%。2020年，东海县地区生产总值实现554亿元；三次产业结构比例为15.4:39.6:45.0。同期，全县亿元以上固定资产投资完成302.42亿元。

根据东海县财政决算草案，2018—2020年，东海县地方财政一般预算收入持续增长，分别为23.00亿元、24.06亿元和24.68亿元；一般预算支出分别为66.75亿元、70.03亿元和78.00亿元；财政自给率分别为34.46%、34.36%和31.64%，自给能力较弱。2018—2020年，东海县政府性基金收入分别为12.33亿元、21.35亿元和20.01亿元。同期，东海县政府分别收到上级补助收入39.9亿元、45.42亿元和48.36亿元。

截至2020年底，东海县政府债务限额90.66亿元，政府债务余额79.75亿元，其中一般债务余额35.65亿元，专项债务余额44.1亿元。同期，东海县政府债务率为85.71%。

根据东海县政府公开信息，2021年1—10月，东海县一般公共预算收入完成25.7亿元，同比增长19.8%，其中税收收入完成21.3亿元，

同比增长25.2%。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至2021年6月底，公司注册资本及实收资本均为7.22亿元，东海县政府为公司唯一股东及实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是东海县重要的基础设施建设投融资主体，主要业务包括工程项目建设、商品销售、农产品销售、自来水销售及市场租赁等，其中农产品收储和自来水销售业务在东海县具有专营优势。**

公司工程项目建设主要由公司本部、子公司东海县福鼎工程建设有限公司和东海县新农村农业投资开发有限公司（以下简称“农开公司”）负责实施；商品销售业务由公司子公司连云港市厚鼎实业有限公司（以下简称“厚鼎公司”）负责，从事乙二醇、钢材等贸易业务；农产品销售业务由公司子公司农开公司和东海县晶发粮油购销有限公司（以下简称“晶发粮油购销公司”）负责；自来水销售业务由公司子公司东海县自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）及东海县农村供水有限公司（以下简称“农村供水公司”）负责；市场租赁业务由本部负责。公司农产品收储和自来水销售业务在东海县具有专营优势。

除公司外，东海县另有三家国有平台公司，分别为东海县城市建设投资发展集团有限公司、江苏东海水晶产业发展集团有限公司和江苏绿色东海投资发展有限公司，详见下表。公司与上述三家公司不存在明显的业务竞争关系。

表 3 2020 年底东海县国有平台公司情况

公司名称	业务性质	注册资本 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	股东
东海县城市建设投资发展集团有限公司	主要承担棚改项目、安置房建设	13.28	81.34	46.58	东海县政府
江苏东海水晶产业发展集团有限公司	水晶产业投资	4.10	/	/	东海县政府
江苏绿色东海投资发展有限公司	循环经济产业园国有集体资产的投资经营和管理	3.00	/	/	东海县政府
公司	以产业类项目建设为主，同时涉及农产品收储、销售、自来水销售等	7.22	199.28	85.61	东海县政府

资料来源：公司提供及公开查询

### 3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工文化素质基本能够满足公司日常经营需求。

截至 2021 年 6 月底，公司拥有董事长 1 人、总经理 1 人、财务总监 1 人。

朱桂彦先生，1969 年出生，中共党员，研究生学历；曾任东海县委办公室办事员、科员、秘书科长，东海县山左口乡党委副书记，东海县驼峰乡乡长、党委副书记，东海县石榴镇镇长、党委副书记，石榴镇党委书记，石榴镇街道党工委书记、人大工委主任；现任公司董事长、党委书记。

李玉玲女士，1973 年出生，中共党员，大专学历；曾任公司党委委员、行政事务部主任；现任公司总经理、董事。

戚新萍女士，1964 年出生，中共党员，本科学历，高级会计师；曾任东海县牛山果园财务科长、副场长，东海果汁厂财务科长、副厂长，东海县林牧局审计办主任、会计站站长等；现任公司财务总监。

截至 2021 年 6 月底，公司拥有员工 778 人。按员工文化素质情况来看，本科及以上学历员工占 83%，大专学历员工占 12%，高中及以下学历员工占 5%；从员工年龄构成来看，30 岁以下员工占 50%，30~50 岁员工占 35%，50 岁以上员工占 15%。

### 4. 企业信用记录

公司及重要子公司过往债务履约情况良好；未发现公司及重要子公司有其他重大不良信用记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3211020000133146），截至 2021 年 12 月 7 日，公司本部无未结清的关注类、不良类贷款信息记录，存在 2 笔已结清的关注类贷款信息记录。根据银行提供的说明，上述关注类贷款均已还清。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913207227990705199），截至 2021 年 12 月 22 日，农开公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷信息记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3207220000237090），截至 2021 年 12 月 17 日，厚鼎公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷信息记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部、农开公司和厚鼎公司被列入失信被执行人名单。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司建立了较完善的法人治理结构，初步形成了决策机构、监督机构和经营层之间各负其责、协调运转的治理机制。



公司不设股东会，东海县政府为公司出资人和唯一股东，对公司行使下列职权：审议批准公司的发展规划和重大结构调整方案；审议批准公司的经营方针和经营目标；依法委派或更换董事，指定和更换董事长和副董事长；按照法定程序，委派监事和任免监事会主席；审议批准公司董事会、监事会或监事的报告；审议批准公司年度财务预算、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设董事会，董事会是公司的最高决策机构，行使以下职权：执行出资人决议，并向出资人报告工作；制订公司的长远发展计划、投资计划和重大结构调整与资本运营项目方案；审议批准公司的年度经营计划和公司职权范围内的运营项目方案；制订公司的年度财务预、决算方案和利润分配方案及弥补亏损方案；拟订公司合并、分立、变更、解散和清算及增减注册资本、发行债券方案；决定公司内部职能机构的设置及基本管理制度；经批准，按照法定程序聘任或解聘公司总经理、副总经理，聘任或解聘总工程师、总经济师，聘任或解聘全资子公司的主要经营者，并决定其报酬事宜等。公司董事会由 5 名董事组成，由东海县政府依法定程序委派或更换。董事会设董事长、副董事长各 1 名，董事长是公司的法定代表人。董事会每届任期 3 年，任期届满，董事可以连任。

公司设监事会，行使《公司法》和出资人规定的职权，包括：审查经注册会计师验证的或董事长签署的公司年度财务报告，评价经营效益；根据工作的需要，查阅公司的财务账目和有关资料；监督董事长、总经理履行公司职务时，执行法律、法规或公司章程的情况；对公司国有资产保值增值状况进行监督、评价；对董事会成员、总经理的工作业绩进行监督、评价和记录，提出任免及奖惩建议等。公司监事会成员 5 人。其中监事会主席 1 人、非职工监事 2 人、职工监事 2 人。监事会成员中的非职工监事由出资人委派，监事会主席由出资人

指定；职工监事由职工代表大会选举产生。监事的任期每届为 3 年，其中监事会主席和专职监事不得连任。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘，负责日常经营管理工作，对董事会负责。

截至报告出具日，公司董事、监事、高级管理人员均已到位。

## 2. 管理水平

**公司管理制度较全面，能够满足公司日常经营管理需求。**

根据发展需要，公司按照现代企业管理制度要求，从财务管理、投融资管理、法务管理、风险管理和和子公司管理等方面入手，建立了各种规章制度。

财务管理方面，公司在《财务管理制度》中分章规定了财务管理体制、全面预算管理、资产管理、筹资管理、财务风险控制和内部审计管理等内容。公司实行“统一领导、统一制度、统一核算、指标考核”的财务管理体制。通过健全流程、优化运行机制、明晰岗位职能，实现岗位制衡、规范财务管理、防范财务风险。

投融资管理方面，公司通过《筹资管理办法》明确了公司融资管理的对象、范围、审批权限、审批程序、绩效评估、监督管理等内容，确定了内部决策与专家评估的机制。项目策划部负责对项目进行调研、论证，编制可行性研究报告及有关合作意向书，由公司各相关部门组成投资评审小组，对投资项目进行综合评审，评审通过后，提交公司总经理办公会讨论决定。公司总经理办公会负责公司对外投资的决策，总经理办公会通过报董事会审议，董事会审议通过后报股东决议。

法务管理方面，公司为规范法律事务管理，促进依法经营，维护公司各项合法权益，制定了《法律事务管理办法》，从合同管理、诉讼与非诉讼案件管理、法律事务咨询指导、法律知识培训和考核与责任追究等方面分章进行了规

定。

风险管理方面，为实现国有资本利益最大化、全面控制经营风险、可持续发展的风险管理目标，公司坚持“构建完善独立的内控体系，建立规范统一的业务流程，实施全面持续的风险监控，健全职责分明的风险责任制，开发先进有效的业务系统”的风险管理原则。

子公司管理方面，为加强对子公司及派驻、外派人员的管理，明确职责，完善子公司治理结构，防范和控制风险，维护公司、子公司利益，保障公司投资的安全、完整，确保公司会计信息、合并财务报表的真实可靠，公司制定了《子公司管理办法》，对子公司的组织及人员控制、业务层面的控制、母子公司合并财务报表及其控制做出了相关规定。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2018 年以来，公司营业收入持续增长，其中工程项目建设收入波动较大；商品销售和农产品销售收入快速增长，成为公司主要收入来源，但毛利率较低，受此影响，公司综合毛利率持续下降。**

2018—2020 年，公司营业收入持续增长，主要系商品销售和农产品销售收入增长所致。

其中，工程项目建设收入波动较大，2019 年大幅下降主要系新开展项目尚未确认收入所致；公司 2018 年新增商品销售业务，2019 年以来成为公司最主要收入来源；农产品销售收入持续增长；自来水销售收入规模较小；市场租赁及其他收入占比持续下降。

2018—2020 年，公司综合毛利率持续下降，主要系毛利率较低的商品销售和农产品销售收入占比提高所致。具体来看，公司工程业务毛利率波动下降，主要系确认收入的项目加成比例不同所致，2020 年显著下降主要由于当期公司确认收入项目主要为改善农村居住新型社区项目，该项目为国家扶持的民生工程类项目，成本加成比例较低；商品销售业务毛利率持续下降，2019 年同比下降主要系公司为抢占当地建材市场份额采取低价销售、以量补价策略所致，2020 年继续下降主要受新冠肺炎疫情的不利影响；农产品销售业务毛利率有所波动，主要受粮食价格、粮食收储代管与自营收入占比变化等因素影响；自来水销售业务毛利率水平较高，2018 年以来均在 30% 以上；市场租赁及其他业务毛利率持续增长。

2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 3.58 亿元，相当于 2020 年营业收入的 44.92%，以工程建设和农产品销售收入为主。同期，公司综合毛利率较 2020 年提升 1.98 个百分点。

表 4 公司营业收入构成与毛利率情况

业务名称	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—6 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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程项目建设	4.28	61.63	10.48	0.00	0.07	17.24	1.05	13.24	2.86	1.23	34.48	2.94
商品销售	0.41	5.94	2.17	4.09	57.85	0.86	3.86	48.45	0.36	0.26	7.22	8.76
农产品销售	0.69	9.93	2.28	1.39	19.62	8.26	1.77	22.20	5.32	1.53	42.78	6.40
自来水销售	0.29	4.19	32.12	0.31	4.37	31.52	0.40	5.07	34.79	0.16	4.61	30.65
市场租赁及其他	1.27	18.31	66.02	1.28	18.09	67.14	0.88	11.04	68.74	0.39	10.91	66.61
<b>合计</b>	<b>6.94</b>	<b>100.00</b>	<b>20.25</b>	<b>7.06</b>	<b>100.00</b>	<b>15.65</b>	<b>7.97</b>	<b>100.00</b>	<b>11.09</b>	<b>3.58</b>	<b>100.00</b>	<b>13.07</b>

注：1. 2019 年公司实现工程项目建设收入 48.14 万元；2. 公司其他业务主要包括影视娱乐餐饮、爆破业务和佣金手续费业务；3. 尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

## 2. 业务运营分析

### (1) 工程项目建设

公司工程项目建设业务主要采取代建及自营模式。2018 年以来，公司工程项目建设收入波动较大，回款持续下降，收入实现受财政拨款的影响大；自营项目未来收益实现存在一定不确定性。

公司工程项目建设业务主要为公司承担城乡基础设施项目建设任务，业务模式主要包括代建以及自营。代建模式方面，东海县政府与公司本部或子公司签署《委托代建协议》，公司依照《委托代建协议》对特定工程开展项目建设，公司前期承担工程配套资本金和剩余建设资金的出资和筹集，东海县政府支付给公司项目代建款，项目代建金额为项目总成本加上不超过 15% 的代建管理费，一般于项目完工后 3~5 年内全部付清。

公司先后在东海县完成了东海县农副产品加工园区、东海县污水处理厂尾水排放工程、东海县贯庄新农村建设项目等。2018—2020 年，公司工程建设项目收入有所波动，同期实际收到政府回款分别为 4.95 亿元、1.50 亿元和 0.00 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司主要已完工尚未完成回款的项目包括 236 省道东海至灌南段改扩建工程、连徐高速东海西互通及其连线工程项目、东海县滨河新区整体城镇化建设项目和连云港市沐新渠改造工程（东海段），总投资 28.50 亿元，已投资 28.50 亿元，已回款 19.17 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司主要在建代建项目包括农村饮用水工程、连云港蔷薇河流域饮用水（东海段）综合整治工程项目以及新型农村社区建设项目一期等，计划总投资 36.70 亿元，已投资 25.27 亿元，尚未回款。

连云港蔷薇河流域饮用水（东海段）综合整治工程项目实施范围为对蔷薇河（东海段）35 公里及其支流马河 20.5 公里、民主河 10 公里河道清淤疏浚，主要建设工程为河道清淤疏浚、蔷薇河河长制配套基础设施工程、河道沿线清障工程、污水管网工程和河道护坡工程等。新型农村社区建设项目一期拟在东海县曲阳乡、洪庄镇建设农村新型社区，其中曲阳乡社区位于水晶街东侧，占地面积 450 亩，总建筑面积 30.79 万平方米；洪庄镇社区位于镇区西侧、神州路南侧，占地 50.78 亩，总建筑面积 2.76 万平方米。

截至 2021 年 6 月底，公司主要在建自营项目包括温泉商业街、东海高新区食品科技园标准厂房、东海国际农业合作示范区农业旅游综合开发项目以及粮食储备库 2 库项目，计划总投资 9.66 亿元，已投资 3.85 亿元，尚需投资 5.81 亿元。公司自营项目主要通过租赁、销售等实现收入，如东海高新区食品科技园标准厂房未来收入主要来自厂房租赁和销售，东海国际农业合作示范区农业旅游综合开发项目未来收入主要来自农业销售和采摘，未来收益实现存在一定不确定性。

东海国际农业合作示范区农业旅游综合开发项目位于东海县石湖乡及牛山街道，占地 1812 亩，主要包括种植园和配套公共设施。种植园面积 1591 亩，包括四季果园 257.39 亩、火龙果种植采摘区 285.74 亩、优质蓝莓种植区 196.66 亩、核桃种植园 251.04 亩、桃林 170.00 亩、花卉种植区 218.72 亩和智慧农业示范园 212.00 亩。配套公共设施包括游客服务中心 56 亩，建筑面积 4340 平方米、停车场 69.32 亩、园区主干路工程 2883.54 米、泵站 4 座及公厕、分类垃圾箱、休憩座椅环卫设施建设等。

截至 2021 年 6 月底，公司暂无拟建项目。

表 5 截至 2021 年 6 月底公司主要在建基础设施项目表（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资金额	待投资金额		业务模式
			2021 年 7—12 月	2022 年	
农村饮用水工程	106624.63	105688.03	--	--	代建

新材料产业基地	31461.00	26597.12	--	--	代建
城乡建设用地增减挂钩复垦项目	12722.00	14602.37	--	--	代建
蔷薇河综合整治工程	41960.00	2446.68	10000.00	20000.00	代建
连云港蔷薇河流域饮用水（东海段）综合整治工程项目	85134.69	84400.91	733.78	--	代建
新型农村社区建设项目一期	77154.55	12383.32	30000.00	20000.00	代建
农村生活污水治理工程	11934.20	6587.44	2000.00	1000.00	代建
温泉商业街	14005.00	5871.53	7000.00	1133.47	自营
东海高新区食品科技园标准厂房	24808.92	14085.00	10723.92	--	自营
东海国际农业合作示范区农业旅游综合开发项目	51407.00	13214.57	10000.00	28192.43	自营
粮食储备库 2 库	6348.41	5331.31	1017.10	--	自营
<b>合计</b>	<b>463560.40</b>	<b>291208.28</b>	<b>71474.80</b>	<b>70325.90</b>	<b>--</b>

注：1. 由于政策调整、规划变更等原因，公司针对农村饮用水工程、新材料产业基地、城乡建设用地增减挂钩复垦项目将不再进行投入；  
2. 已投资金额为工程口径  
资料来源：公司提供

### （2）商品销售

**2019 年以来，公司商品销售收入增长较快，但毛利率低。**

2018 年，公司新增商品销售业务，由厚鼎公司负责，公司以销定采，主要经营乙二醇、钢材和混凝土贸易。2020 年，公司商品销售业务前五大供应商为辽宁鞍炼国际贸易有限公司、盈景国际贸易有限公司、上海恒华实业有限公司、绍兴市澹海贸易有限公司和连云港财鑫建材销售有限公司；前五大客户为中商民业国际贸易（青岛）有限公司、武汉金控现代供应链管理集团有限公司、江苏星标建设工程有限公司、连云港华大钢结构工程有限公司以及江苏森辰建设有限公司。公司与上下游结算周期均在 1 个月以内，结算方式为电汇。公司供应商及客户集中度很高，2020 年前五大供应商和客户分别占总采购量和销售量的 97.58% 和 96.10%。

2018—2020 年，公司商品销售收入增长较快，2019 年收入快速增长主要由于公司为抢占当地建材市场份额采取低价销售、以量补价的策略，2020 年收入有所减少主要由于受到新冠肺炎疫情的不利影响。公司商品销售毛利率水平低。

### （3）农产品销售

**公司农产品销售主要包括粮食收储代管和粮食自营，其中粮食收储业务具有专营性；**

**2018 年以来，公司农产品销售收入增长较快，受粮食价格、粮食收储代管与自营收入占比变化等因素影响，农产品销售业务毛利率有所波动。**

公司农产品销售业务主要由农开公司、晶发粮油购销公司负责，包括粮食收储代管和粮食自营，还有小部分肉类销售由江苏东海老淮猪产业发展有限公司（以下简称“老淮猪产业公司”）等负责。粮食收储指公司根据上级粮食主管机关和中国储备粮管理集团有限公司江苏分公司下达的指标垫资开展粮食收购和储存业务，并按储存数量确认代管费收入（每吨 90 元）。公司作为当地粮食收储主体，其粮食收储代管业务在东海县具有垄断性。截至 2021 年 6 月底，公司有粮食仓库 35 个，总库存容量 44 万吨。公司每年粮食的收储规模受到上级计划影响较大。粮食自营指公司根据江苏省政府下达计划自行开展市场化粮食购销业务并给予一定补贴，以粮食销售收入确认收入，公司农产品销售收入主要为粮食自营收入。

2018—2020 年，公司农产品销售收入持续增长，2019 年收入同比增长较快主要系当年公司通过子公司老淮猪产业公司和中澳达博东海农牧发展有限公司开展猪肉和牛肉销售业务所致，毛利率有所波动主要受到粮食价格、粮食收储代管与自营收入占比变化等因素的影响。



2021年1—6月,公司实现农产品销售收入1.53亿元,相当于2020年全年水平的86.44%。

#### (4) 自来水销售

**公司自来水销售业务覆盖东海县城区和全部农村地区,2018年以来业务规模持续扩张;毛利率相对稳定。**

公司自来水销售业务由子公司自来水公司及农村供水公司负责,业务范围涵盖东海县城区和全部农村地区的民用、商用和工业用自来水的供给和污水处理。

截至2020年底,自来水公司供水主干管网520千米,城区服务面积约102平方公里,服务人口约30万人。自来水公司共拥有2座原水厂、1座制水厂,日制水产能5万吨,全年售水1560万吨。农村供水公司管网长度18971千米,服务面积2037平方公里,服务人口55万人。农村供水公司拥有城北水厂1座,白塔取水水泵房1座,增压站3座,日产水能力10万吨,全年售水量1200万吨。

2018—2020年,公司该板块营业收入持续增长,毛利率相对稳定。2021年1—6月,公司实现自来水销售收入相当于2020年全年水平的40.00%。

#### (5) 市场租赁及其他

**公司市场租赁及其他业务收入规模不大,但毛利率较高。**

2018—2020年,公司市场租赁及其他业务收入波动下降,2020年该板块收入下滑主要系市场租赁业务和酒店餐饮业务均受新冠肺炎疫情的不利影响;毛利率持续增长,均超过65%。其他业务主要包括影视娱乐餐饮、爆破业务和佣金手续费业务。公司租赁业务由本部负责,主要为办公楼和商场租赁。截至2021年6月底,公司可租赁物业面积共4.99万平方米,已租赁面积4.60万平方米。其中,公司旗下的海陵商场、百货大楼和东海商城2020年年租金分别为435.44万元、470.62万元和672.85万元。

### 3. 未来发展

**未来公司将在巩固主业的基础上,推进产业经营和资本运作。**

未来,公司将根据东海县的规划,按照东海县城市建设的总体发展计划和目标、经济发展战略、产业政策的要求,继续加大基础设施特别是重点工程建设力度,强化造血功能,注重资本运作,推动融资、投资,建设和运营工作,服务于东海县建设的需要。同时,公司将“产业经营、市场运作”为主线,以“资源性、基础性、战略性”行业为主要投向,通过产业经营和资本运作发展壮大国有资本。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2018—2020年度财务报表,中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述报表进行审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年上半年财务报表未经审计。

截至2021年6月底,公司拥有纳入合并范围的一级子公司21家。2018年,公司合并范围内一级子公司未发生变化;2019年,公司合并范围新增3家一级子公司,其中出资设立2家,对外收购1家;2020年,公司合并范围新增1家一级子公司,系出资设立;2021年1—6月,公司合并范围一级子公司未发生变化。上述合并范围变动涉及的子公司规模不大,公司财务数据可比性较强。

截至2020年底,公司资产总额199.28亿元,所有者权益85.61亿元(少数股东权益0.68亿元);2020年,公司实现营业收入7.97亿元,利润总额1.72亿元。

截至2021年6月底,公司资产总额203.23亿元,所有者权益86.27亿元(少数股东权益0.67亿元);2021年1—6月,公司实现营业收入3.58亿元,利润总额0.69亿元。



## 2. 资产质量

2018年以来,公司资产规模持续增长,其中应收类款项、土地使用权和项目投入规模较大,对资金占用明显;部分土地使用权用于抵押,公司受限资产规模较大;公司资产流动性较弱,整体资产质量一般。

2018—2020年底,公司资产规模持续增长,年均复合增长11.84%。2020年底,公司资产总额较2019年底增长7.29%,主要系其他应收款、固定资产和货币资金增加所致。从构成看,公司资产以流动资产为主。公司主要资产构成见下表。

表6 公司主要资产构成情况

项目	2018年底		2019年底		2020年底		2021年6月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	24.45	15.34	24.08	12.97	26.41	13.25	32.39	15.94
应收账款	6.95	4.36	6.52	3.51	6.73	3.38	5.08	2.50
预付款项	8.92	5.60	9.11	4.90	8.26	4.15	7.25	3.57
其他应收款	32.23	20.23	36.28	19.53	40.16	20.15	37.05	18.23
存货	21.16	13.28	21.85	11.77	23.95	12.02	27.21	13.39
<b>流动资产</b>	<b>93.81</b>	<b>58.88</b>	<b>98.16</b>	<b>52.85</b>	<b>105.99</b>	<b>53.19</b>	<b>109.42</b>	<b>53.84</b>
投资性房地产	0.59	0.37	28.07	15.11	28.88	14.49	28.88	14.21
固定资产	4.81	3.02	6.19	3.33	8.58	4.31	8.54	4.20
无形资产	44.14	27.70	35.55	19.14	36.31	18.22	36.01	17.72
其他非流动资产	11.76	7.38	11.76	6.33	11.76	5.90	11.76	5.79
<b>非流动资产</b>	<b>65.51</b>	<b>41.12</b>	<b>87.57</b>	<b>47.15</b>	<b>93.28</b>	<b>46.81</b>	<b>93.81</b>	<b>46.16</b>
<b>资产总额</b>	<b>159.32</b>	<b>100.00</b>	<b>185.73</b>	<b>100.00</b>	<b>199.28</b>	<b>100.00</b>	<b>203.23</b>	<b>100.00</b>

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### (1) 流动资产

2018—2020年底,公司流动资产持续增长,年均复合增长6.29%。2020年底,公司流动资产较2019年底增长7.98%,主要系其他应收款、货币资金和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金(占24.92%)、应收账款(占6.35%)、预付款项(占7.80%)、其他应收款(占37.89%)和存货(占22.59%)构成。

2018—2020年底,公司货币资金波动增长,年均复合增长3.94%,2020年底较2019年底增长9.67%。公司货币资金主要由银行存款(10.96亿元)和其他货币资金(15.45亿元)构成,其他货币资金全部用于票据保证金及存单质押,公司受限货币资金规模较大。

2018—2020年底,公司应收账款波动下降,年均复合下降1.58%。2020年底,公司应收账

款较2019年底增长3.23%。坏账计提方面,公司按账龄组合计提坏账准备的应收账款1.00亿元,计提坏账准备0.33亿元,计提比例为32.68%。公司应收账款主要为应收东海县财政局的项目款,集中度高,回收风险低。

2018—2020年底,公司预付款项波动下降,年均复合下降3.73%。2020年底,公司预付款项较2019年底下降9.27%。从预付款项账龄来看,1年以内的占65.17%,1~2年的占2.80%,2~3年的占0.68%,3年以上的占31.35%。从集中度来看,2020年底,公司预付款项余额前五名占比87.27%,集中度高。公司预付款项主要为预付项目建设单位的工程款。

2018—2020年底,公司其他应收款持续增长,年均复合增长11.63%。2020年底,公司其他应收款较2019年底增长10.71%。坏账计提方

面，公司按账龄组合计提坏账准备的其他应收款5.66亿元，计提坏账准备1.68亿元，计提比例为29.64%，主要系公司对账龄较长的款项进行大额计提所致。集中度方面，2020年底，公司其他应收款余额前五名占比69.88%，集中度较高。公司其他应收款主要为与东海县政府部门和国有企业的往来款，规模较大，对公司资金形成明显占用。

表 7 2020 年底公司其他应收款前五名情况

(单位: 亿元)

单位名称	期末余额	占比 (%)
东海县财政局	17.80	42.55
东海县城乡供水有限公司	4.07	9.72
东海县城市建设投资发展有限公司	3.34	7.98
江苏东海水晶产业投资发展有限公司	2.77	6.62
东海县人民医院	1.26	3.01
<b>合计</b>	<b>29.23</b>	<b>69.88</b>

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司审计报告

2018—2020年底，公司存货持续增长，年均复合增长6.38%。2020年底，公司存货较2019年底增长9.58%，主要由工程施工21.58亿元和库存商品2.26亿元构成，其中工程施工主要为工程项目投入。

### (2) 非流动资产

2018—2020年底，公司非流动资产持续增长，年均复合增长19.33%。2020年底，公司非流动资产较2019年底增长6.53%，主要系固定资产和在建工程增加所致。公司非流动资产主要由投资性房地产（占30.95%）、无形资产（占38.92%）和其他非流动资产（占12.61%）构成。

2018—2020年底，公司投资性房地产大幅增长，2019年底较2018年底大幅增加27.48亿元，主要系公司对东海县核心商圈的多处房产和土地按照市场价格重新评估，并将房产对应的土地使用权从无形资产转入所致。2020年底，公司投资性房地产较2019年底变化不大，主要由土地使用权构成（占99.08%）。

2018—2020年底，公司固定资产持续增长，年均复合增长33.63%，其中2019年底较2018年底增长28.71%，主要系在建工程转入所致；2020年底较2019年底增长38.73%，主要系合并范围增加所致。

2018—2020年底，公司在建工程持续增长，年均复合增长67.73%，2020年底较2019年底增长48.38%，主要系自营项目投入增加所致。公司在建工程主要包括东海国际农业合作示范区农业旅游综合开发项目1.24亿元、东海高新区食品科技园标准化厂房1.03亿元和粮库仓储、烘干塔等工程0.53亿元等。

2018—2020年底，公司无形资产波动下降，年均复合下降9.30%。2020年底，公司无形资产较2019年底增长2.11%，主要为出让地，用途主要为商业用地，其中用于贷款质押的土地规模为13.59亿元。

2018—2020年底，公司其他非流动资产保持稳定。公司其他非流动资产为公益性建设项目，包括西双湖综合治理工程2.54亿元、东海县张庄新农村建设0.90亿元、贯庄项目1.93亿元、龙梁河一期工程2.47亿元、石安河项目1.55亿元和科教园区项目2.38亿元。公司未就上述项目与政府签订协议，未来资金回收具有一定不确定性。

2021年6月底，公司资产总额较2020年底增长1.98%，主要来自货币资金的增加。从构成来看，公司资产结构仍以流动资产为主。2021年6月底，公司货币资金较2020年底增长22.62%，主要系新增银行借款所致；存货较2020年底增长13.63%，主要系工程持续投入所致。

截至2021年6月底，公司受限资产32.89亿元，受限比率为16.18%。其中，受限土地资产16.66亿元，系贷款质押所致；受限货币资金16.23亿元，为用于存单质押及票据保证金。

## 3. 负债和所有者权益

### (1) 所有者权益

**2018 年以来，公司所有者权益持续增长，**

**构成以资本公积、未分配利润和其他综合收益为主。**

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 13.19%。2020 年底，公司所有者权益较 2019 年底增长 3.93%。从构成看，所有者权益以资本公积、未分配利润和其他综合收益为主。

2018—2020年底，公司实收资本未发生变化；公司资本公积有所增长，2020年底较2019年底增长4.02%，公司资本公积主要为东海县政府注入的资金以及划拨的资产。

2020年底，公司其他综合收益较2019年底未发生变化。2019年底，公司其他综合收益较2018年底增加14.05亿元，系投资性房地产按市场价值重新评估，将转换日公允价值大于账面价值部分计入其他综合收益。

2018—2020年底，公司未分配利润持续增长，年均复合增长10.86%，2020年底较2019年底增长9.48%。

2021年6月底，公司所有者权益较2020年底变化不大，构成仍以资本公积、未分配利润和其他综合收益为主。

表8 公司主要所有者权益构成情况

项目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	7.22	10.80	7.22	8.77	7.22	8.43	7.22	8.37
资本公积	43.84	65.61	43.84	53.23	45.60	53.27	45.60	52.86
其他综合收益	0.00	0.00	14.05	17.06	14.05	16.41	14.05	16.29
未分配利润	13.08	19.57	14.69	17.83	16.08	18.78	16.74	19.41
<b>所有者权益合计</b>	<b>66.83</b>	<b>100.00</b>	<b>82.37</b>	<b>100.00</b>	<b>85.61</b>	<b>100.00</b>	<b>86.27</b>	<b>100.00</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

(2) 负债

**2018 年以来，公司债务规模持续上升，整体债务负担一般；2022 年面临较大的集中兑付压力。**

2018—2020 年底，公司负债总额持续增长，

2020 年底较 2019 年底增长 9.97%，主要系一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款和长期应付款增加所致。从构成看，公司负债以流动负债为主。

表9 公司主要负债构成情况

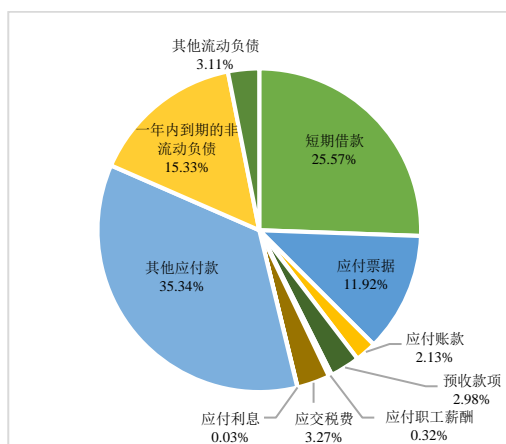
科目名称	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	12.29	13.29	17.49	16.92	16.83	14.81	19.82	16.95
应付票据	10.90	11.79	8.94	8.65	7.85	6.91	7.38	6.31
其他应付款	24.02	25.97	23.30	22.54	23.27	20.47	23.56	20.15
一年内到期的非流动负债	9.96	10.77	5.13	4.97	10.09	8.88	8.01	6.84
<b>流动负债合计</b>	<b>62.69</b>	<b>67.78</b>	<b>59.74</b>	<b>57.80</b>	<b>65.84</b>	<b>57.93</b>	<b>63.69</b>	<b>54.46</b>
长期借款	19.00	20.54	22.92	22.18	24.91	21.91	29.76	25.45
长期应付款	0.58	0.63	7.53	7.29	8.69	7.65	9.79	8.37
专项应付款	7.28	7.87	7.26	7.03	7.98	7.02	7.76	6.63
<b>非流动负债合计</b>	<b>29.80</b>	<b>32.22</b>	<b>43.61</b>	<b>42.20</b>	<b>47.82</b>	<b>42.07</b>	<b>53.27</b>	<b>45.54</b>
<b>负债合计</b>	<b>92.49</b>	<b>100.00</b>	<b>103.36</b>	<b>100.00</b>	<b>113.66</b>	<b>100.00</b>	<b>116.96</b>	<b>100.00</b>

注：1. 其他应付款不含应付利息和应付股利；2. 尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2018—2020年底,公司流动负债波动增长,年均复合增长2.48%。2020年底,公司流动负债较2019年底增长10.21%,主要由短期借款(占25.57%)、应付票据(占11.92%)、其他应付款(占35.34%,不含应付利息和应付股利,下同)和一年内到期的非流动负债(占15.33%)构成。

图1 截至2020年底公司流动负债构成



资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2018—2020年底,公司短期借款波动增长,年均复合增长17.04%。2020年底,公司短期借款较2019年底下降3.73%,由抵押借款(占19.60%)、保证借款(占46.10%)、信用借款(占10.38%)和质押借款(占23.92%)构成。短期借款利率区间为3.51%~6.09%。

2018—2020年底,公司应付票据持续下降,年均复合下降15.14%,2020年底较2019年底下降12.23%。公司应付票据包括银行承兑汇票6.27亿元和商业承兑汇票1.58亿元。

2018—2020年底,公司其他应付款(不含应付利息和应付股利,下同)持续下降。公司其他应付款主要由往来款构成,2020年底前五名应付对象余额合计占64.37%,主要为当地国有企业,集中度较高。

2018—2020年底,公司一年内到期的非流动负债波动较大,2020年底较2019年底增长96.67%,主要系一年内到期的长期借款及长期应付款增加所致。从构成看,公司一年内到期

的长期借款7.23亿元,一年内到期的长期应付款2.87亿元。

2018—2020年底,公司非流动负债持续增长,年均复合增长26.68%。2020年底较2019年底增长9.64%,主要来自长期借款和长期应付款的增加。

2018—2020年底,公司长期借款持续增长,年均复合增长14.49%。2020年底较2019年底增长8.67%。其中,信用借款0.25亿元,抵押借款12.71亿元,保证借款19.18亿元,上述金额均包含一年内到期的部分。长期借款利率区间为4.90%~6.18%。

2018—2020年底,公司长期应付款(不含专项应付款,下同)大幅增长,年均复合增长287.76%。2020年底,公司长期应付款较2019年底增长15.43%。公司长期应付款主要为应付融资租赁款,利率区间为6.88%~8.02%。本报告将其纳入长期债务计算。

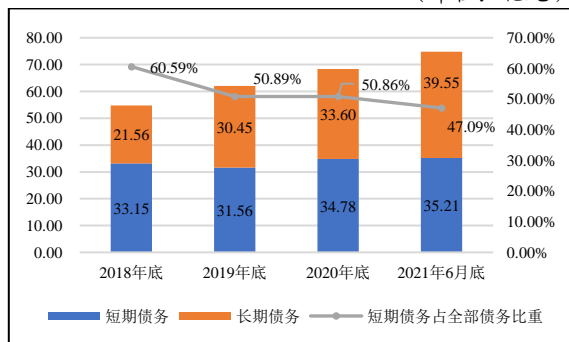
2018—2020年底,公司专项应付款波动增长,年均复合增长4.64%。2020年底较2019年底增长9.80%,主要为农村供水工程对应的政府补助。

2021年6月底,公司负债总额较2020年底增长2.90%,主要来自短期借款和长期借款的增加。公司负债结构变化不大。2021年6月底,公司短期借款较2020年底增长17.74%,长期借款较2020年底增长19.49%。

有息债务方面,2018—2020年底,公司全部债务持续增长,年均复合增长11.79%。2020年底,公司全部债务较2019年底增长10.26%;从债务期限结构来看,短期债务占50.86%。2020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较2019年底提高1.39个、1.45个和1.19个百分点。2021年6月底,公司全部债务较2020年底增长9.33%,短期债务占47.09%;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2020年底分别提高0.51个、2.02个和3.25个百分点。

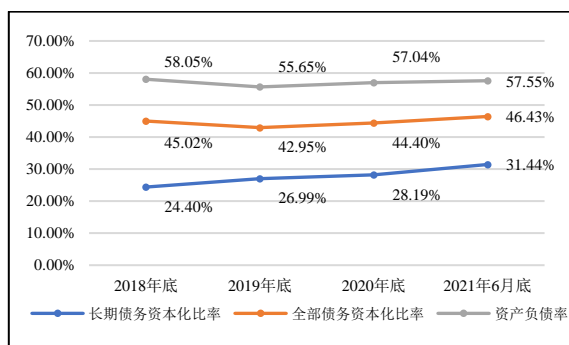


图2 2018-2020年底及2021年6月底公司债务结构  
(单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图3 2018-2020年底及2021年9月底公司债务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

有息债务到期分布方面, 公司将于 2021 年 7-12 月、2022 年和 2023 年到期的有息债务规模分别为 17.20 亿元、24.86 亿元和 9.01 亿元, 公司 2022 年面临较大的集中兑付压力。

表 10 截至 2021 年 6 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2021 年 7-12 月	2022 年	2023 年	2024 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	17.20	24.86	9.01	23.69	74.76
占比 (%)	23.01	33.25	12.05	31.69	100.00

资料来源: 公司提供

#### 4. 盈利能力

2018-2020 年, 公司营业收入持续增长, 期间费用对利润侵蚀较严重, 利润总额对政府补贴依赖大。

2018-2020 年, 公司营业收入持续增长, 年均复合增长 7.11%。2020 年, 公司实现营业

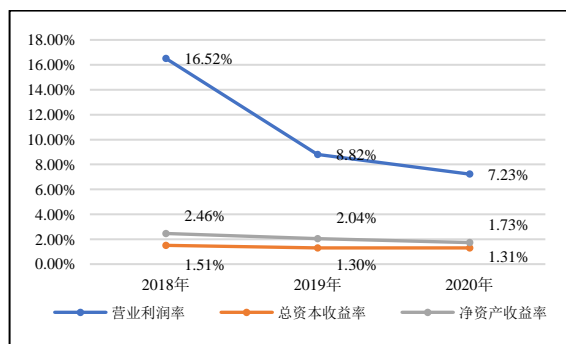
收入 7.97 亿元, 同比增长 12.79%, 主要系工程项目建设收入增长所致。2018-2020 年, 公司营业成本持续增长, 年均复合增长 13.09%, 2020 年营业成本同比增长 18.88%。同期, 公司营业利润率持续下降, 2020 年同比下降 1.59 个百分点。

2018-2020 年, 公司期间费用分别为 2.15 亿元、1.90 亿元和 2.49 亿元, 其中管理费用分别占 71.38%、85.67%和 75.37%。2018-2020 年, 公司期间费用率 (期间费用/营业收入) 分别为 30.94%、26.85%和 31.19%, 公司费用控制能力有待提升。

2018-2020 年, 公司利润总额波动下降, 年均复合下降 1.30%, 2020 年为 1.72 亿元。同期, 公司其他收益波动下降, 分别为 2.57 亿元、2.22 亿元和 2.50 亿元, 来自政府补贴和税费返还。公司利润总额对政府补贴依赖大。

从盈利指标看, 2018-2020 年, 公司总资产收益率波动下降, 净资产收益率持续下降, 上述指标 2020 年同比分别变动 0.01 个和 -0.32 个百分点。

图 4 2018-2020 年公司盈利指标



资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

2021 年 1-6 月, 公司实现营业收入 3.58 亿元, 同比增长 24.83%; 营业利润率为 10.35%, 较 2020 年有所增长; 2021 年 1-6 月, 公司利润总额为 0.69 亿元。

#### 5. 现金流

受往来款支出增长影响, 2018-2020 年公司经营活动现金净流入规模快速下降; 投资活



动现金流持续净流出；随着融资力度的加大，公司筹资活动现金净流入规模快速增长。

经营活动方面，2018—2020年，公司经营现金流入量波动增长，年均复合增长16.51%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，分别为1.70亿元、7.45亿元和9.54亿元；同期，公司现金收入比持续增长。2018—2020年，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为19.34亿元、11.60亿元、19.03亿元，主要为收到的往来款和政府补贴等。2018—2020年，公司经营现金流出量持续增长，年均复合增长68.52%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金分别为2.25亿元、7.93亿元和8.22亿元；支付其他与经营活动有关的现金分别为6.49亿元、7.32亿元和18.21亿元，主要为支付的往来款。2018—2020年，公司经营产生的现金流量净额快速下降。

表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年 1—6月
经营活动现金流入小计	21.04	19.05	28.56	12.45
经营活动现金流出小计	9.69	16.47	27.51	12.11
<b>经营现金流量净额</b>	<b>11.35</b>	<b>2.58</b>	<b>1.05</b>	<b>0.33</b>
投资活动现金流入小计	1.08	0.03	0.12	0.21
投资活动现金流出小计	1.47	1.96	1.35	1.03
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-0.39</b>	<b>-1.93</b>	<b>-1.23</b>	<b>-0.82</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>10.97</b>	<b>0.65</b>	<b>-0.18</b>	<b>-0.49</b>
筹资活动现金流入小计	16.61	44.05	51.25	27.11
筹资活动现金流出小计	33.31	43.48	47.06	21.43
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-16.70</b>	<b>0.57</b>	<b>4.20</b>	<b>5.68</b>
<b>现金收入比（%）</b>	<b>24.46</b>	<b>105.49</b>	<b>119.72</b>	<b>125.80</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

公司投资活动表现为现金净流出。2018—2020年，公司投资活动现金流入量波动下降；同期，公司投资活动现金流出量波动下降，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产

支付的现金。2018—2020年，公司投资活动现金流持续净流出。

筹资活动方面，2018—2020年，公司筹资活动现金流入量快速增长，主要为银行及融资租赁借款、质押存单与票据保证金到期转回以及票据贴现流入资金。同期，公司筹资活动现金流出量快速增长。其中，偿还债务支付的现金分别为12.74亿元、23.46亿元和31.50亿元，支付其他与筹资活动有关的现金分别18.89亿元、17.17亿元和12.20亿元，主要为存出借款质押存单、票据保证金以及融资租赁还款。

2021年1—6月，公司经营现金净流入0.33亿元，投资活动现金净流出0.82亿元，筹资活动现金净流入5.68亿元。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道较为畅通，但存在或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，2018—2020年底，公司流动比率和速动比率均波动增长，2020年底上述指标分别较2019年底下降3.32个和3.12个百分点。2021年6月底，公司流动比率和速动比率均较2020年底有所上升。2018—2020年，公司经营现金/流动负债和经营现金/短期债务均快速下降，经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保障能力弱。2020年底和2021年6月底，公司现金类资产/短期债务指标表现一般，剔除受限货币资金后现金短期债务比分别为0.32倍和0.46倍。

长期偿债能力指标方面，2018—2020年，公司全部债务/EBITDA波动增长；EBITDA利息倍数持续下降；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均快速下降。

表 12 公司偿债能力指标

项目	2018年	2019年	2020年	2021年6月	
短期偿债能力	流动比率（%）	149.64	164.30	160.98	171.79
	速动比率（%）	115.89	127.73	124.61	129.08
	经营现金/流动负债（%）	18.11	4.31	1.59	--

	经营现金/短期债务（倍）	0.34	0.08	0.03	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.74	0.76	0.76	0.92
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.18	3.15	3.53	--
	全部债务/EBITDA（倍）	17.19	19.71	19.35	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.21	0.04	0.02	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.89	1.37	1.32	--
	经营现金/利息支出（倍）	6.76	1.12	0.39	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

截至 2021 年 6 月底，公司共获得银行授信额度 78.83 亿元，已使用额度 54.25 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2021 年 6 月底，公司对外担保余额 43.21 亿元（详见附件 3），担保比率为 50.09%，对外担保对象主要为东海县国有企业或事业单位。公司对外担保比率高，且区域集中度高，存在或有负债风险。

#### 7. 公司本部（母公司）财务分析

**公司资产和权益集中于母公司，母公司收入规模较小，整体债务负担一般。**

2020 年底，母公司资产总额 162.45 亿元，较 2019 年底增长 7.78%。其中，流动资产 100.26 亿元（占 61.72%），以其他应收款和存货为主；非流动资产 62.18 亿元（占 38.28%），主要由长期股权投资、投资性房地产和无形资产构成。

2020 年底，母公司所有者权益 64.30 亿元，较 2019 年底增长 3.66%。其中，实收资本占 11.23%、资本公积占 44.61%，其他综合收益占 15.00%、未分配利润占 26.24%。

2020 年底，母公司负债总额 98.14 亿元，较 2019 年底增长 10.65%。其中，流动负债 80.40 亿元，主要为其他应付款和一年内到期的非流动负债；非流动负债 17.74 亿元，主要由长期借款和长期应付款构成。2020 年底，母公司资产负债率为 60.42%，全部债务资本化比率为 18.88%。

2020 年，母公司实现营业收入 0.49 亿元；利润总额为 2.44 亿元。

2020 年底，母公司流动比率和速动比率较 2019 年底均有所下降，分别为 124.70% 和 99.49%。2020 年，母公司经营现金流动负债比为 -4.67%，经营活动现金流量净额对流动负债无保障能力。2020 年底，母公司现金短期债务比为 0.34 倍。母公司短期偿债能力指标表现较弱。

#### 九、外部支持

**公司是东海县重要的基础设施建设投融资主体，在资金注入和政府补贴方面持续得到大力支持。**

公司是东海县重要的基础设施建设投融资主体，受东海县政府委托开展工程项目建设业务，并依托政府资源开展经营性业务，公司农产品收储和自来水销售业务在东海县具有专营优势。近年来，公司在资金注入和政府补贴方面持续得到政府的大力支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

##### （1）政府补贴

2018—2020 年以及 2021 年上半年，公司收到政府补助、税费返还合计金额分别为 2.57 亿元、2.22 亿元、2.50 亿元和 0.91 亿元，计入“其他收益”。

##### （2）资金注入

2015 年，东海县政府向公司注入资金 11.08 亿元，计入“资本公积”。

历年来，东海县财政局陆续返还公司缴纳的土地出让金，公司将其计入资本公积。截至 2021 年 6 月底，公司资本公积共 45.60 亿元，其中东海县财政局通过出让金返还 26.62 亿元。

## 十、本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力均弱。江苏再担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保显著增强了本期中期票据本息偿付的安全性。

### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行金额不超过6.00亿元（含），按发行上限计算（下同），分别相当于2021年6月底公司长期债务和全部债务的15.17%和8.03%。

截至2021年6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57.55%、46.43%和31.44%。以公司2021年6月底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，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将分别上升至58.77%、48.35%和34.56%，公司债务负担有所加重，考虑到公司本期中期票据全部用于偿还有息债务，公司实际债务指标将低于上述预测值。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看，2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力均弱。

表 13 本期中期票据偿还能力测算

项目	2020年
发行后长期债务*（亿元）	45.55
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.63
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.02
发行后长期债务/EBITDA（倍）	12.90

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额；经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

### 3. 担保增信措施

本期中期票据由江苏再担保提供全额无条

件不可撤销连带责任保证担保，保证的范围包括本期中期票据本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。担保方承担保证责任的期间为本期中期票据存续期及本期中期票据到期之日起二年。

江苏再担保成立于2009年12月，是江苏省委、省政府为支持中小企业融资和发展而组建的国有控股企业；初始注册资本30.00亿元，经过多次增资扩股和利润转增股本，2020年底江苏再担保股本增至88.17亿元。江苏再担保股东均为江苏省各级地方政府和国有企业，第一大股东及实际控制人为江苏省财政厅，持股比例为24.13%。

截至2020年底，江苏再担保合并口径资产总额223.40亿元，所有者权益136.36亿元（少数股东权益7.71亿元）。2020年，江苏再担保实现营业收入21.57亿元，其中担保业务收入9.59亿元，再担保业务收入1.81亿元，实现利润总额8.09亿元。

经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

江苏再担保为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著增强了本期中期票据本息偿付的安全性。

## 十一、结论

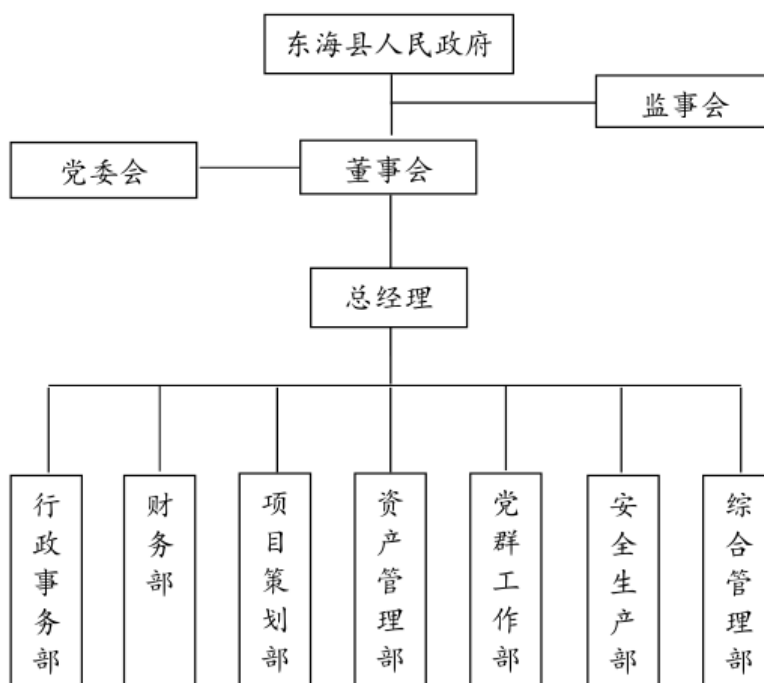
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA，本期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 截至 2021 年 6 月底公司合并范围内一级子公司情况

企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)
东海县新农村农业投资开发有限公司	粮食收购等	50880.00	100.00
东海吕剧团有限公司	文化传媒、文艺活动宣传等	100.00	100.00
连云港市厚鼎实业有限公司	水晶制品加工、房屋建筑工程等	10000.00	100.00
连云港市晶都拍卖有限公司	有形资产和无形资产的拍卖	200.00	100.00
连云港市福禧典当有限公司	动产质押典当业务等	10000.00	100.00
江苏连云港晶谷粮食储备有限公司	对粮食等无污染物资中转、收购、储存	1123.10	100.00
东海晶穗食用油有限公司	实用油脂储运、中转；粮食购销	115.10	100.00
东海晶发粮油购销有限公司	粮食收购；粮食存储、销售等	4983.70	100.00
连云港大为物流有限公司	化肥销售、货运代理（代办）货运配载	30.00	100.00
东海县尚安民用爆破器材有限公司	民用爆炸物品销售	995.97	100.00
江苏晶路达交通投资有限公司	交通基础设施投资、实业投资	1000.00	100.00
东海县海陵影剧院管理有限公司	电影放映、戏剧演出	77.88	100.00
东海县晶隆玻璃有限公司	平板玻璃制造	7766.00	100.00
江苏东海农业发展集团有限公司	稻麦种植等	10000.00	100.00
东海县城镇化建设开发有限公司	水利工程施工、新型城镇化基础设施建设等	10000.00	100.00
东海县厚博文化教育发展有限公司	教育基础设施投资等	10000.00	100.00
江苏东海老淮猪产业发展有限公司	种猪繁育、商品猪养殖等	8123.00	51.00
中澳达博东海农牧发展有限公司	牧草种植、农业技术合作等	6053.14	90.00
东海县晶都新农村发展建设有限公司	农村建设工程施工等	10000.00	100.00
江苏福如东海硅产业发展有限公司	石英砂销售、硅产品研究生产销售等	10000.00	100.00
江苏东海文化旅游发展集团有限公司	组织文化艺术交流活动、文艺创作等	10000.00	100.00

注：2021 年 9 月，“江苏连云港晶谷粮食储备有限公司”“东海晶发粮油购销有限公司”“东海县海陵影剧院管理有限公司”由公司一级子公司变更为公司的二级子公司

资料来源：公司提供



### 附件3 截至2021年6月底公司对外担保情况

被担保主体	企业性质	担保日期	到期日期	担保余额(万元)
东海县辰辉建设工程有限公司	国企	2021/03/05	2022/02/01	4000.00
东海县城市建设投资发展集团有限公司	国企	2018/06/15	2023/06/12	5057.00
		2019/12/24	2031/06/02	800.00
		2016/12/14	2027/11/11	25000.00
		2019/06/27	2026/12/15	48127.00
		2019/09/19	2024/09/18	28000.00
		2020/04/29	2022/04/29	9000.00
		2020/12/21	2021/12/20	4500.00
		2021/06/03	2022/06/02	10000.00
东海县建宏市政工程有限公司	国企	2021/03/09	2022/02/16	4000.00
东海县晶城物业管理有限公司	国企	2021/06/24	2022/06/20	4000.00
东海县晶峰实业投资有限公司	国企	2020/06/29	2029/12/20	20000.00
		2021/01/14	2021/12/13	1000.00
东海县晶宏建筑工程有限公司	国企	2021/03/29	2022/03/28	1000.00
东海高新区产业投资集团有限公司	国企	2021/01/16	2022/01/15	2700.00
东海县开发区富华投资开发集团有限公司	国企	2019/04/24	2029/04/23	22950.00
		2020/09/25	2021/09/22	4000.00
连云港市新禹水务工程有限公司	国企	2019/12/24	2022/12/24	2084.82
		2021/03/11	2022/02/24	4000.00
江苏东海水晶产业发展集团有限公司	国企	2018/06/26	2023/06/26	4000.00
		2018/12/06	2021/11/15	1333.33
		2020/09/24	2021/09/23	11500.00
		2016/06/24	2031/05/16	71500.00
		2020/08/20	2021/08/20	3000.00
		2018/10/19	2023/04/19	9669.72
		2020/08/20	2021/08/16	2000.00
		2020/08/07	2024/08/07	10204.39
		2021/05/12	2022/05/11	5000.00
		2021/01/11	2024/01/11	9254.30
		2021/03/22	2022/03/21	1000.00
		2021/04/29	2024/04/29	6000.00
		2021/05/31	2024/05/28	5000.00
		2021/05/24	2023/05/24	2000.00
2021/05/28	2022/05/27	6000.00		
2021/06/11	2022/06/10	5000.00		
2014/06/11	2023/06/10	14500.00		
江苏捷晶水晶产业发展有限公司	国企	2020/09/04	2021/09/03	1000.00
江苏绿色东海投资发展有限公司	国企	2017/12/18	2025/11/29	19800.00
		20210/4/08	2022/04/08	1000.00
		2020/08/04	2021/08/02	2500.00
		2021/02/26	2022/02/25	3000.00
		2021/05/24	2021/11/24	3000.00
江苏西双湖旅游发展有限公司	国企	2019/12/24	2022/12/24	4832.49
连云港腾东实业有限公司	国企	2020/01/17	2029/12/11	13000.00
各中小企业	--	--	--	16800.00
<b>合计</b>	--	--	--	<b>432113.05</b>

注：表中“各中小企业”担保人为公司子公司连云港市晶都融资担保有限公司

资料来源：公司提供

### 附件 4-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	24.46	24.11	26.43	32.41
资产总额(亿元)	159.32	185.73	199.28	203.23
所有者权益(亿元)	66.83	82.37	85.61	86.27
短期债务(亿元)	33.15	31.56	34.78	35.21
长期债务(亿元)	21.56	30.45	33.60	39.55
全部债务(亿元)	54.72	62.01	68.38	74.76
营业收入(亿元)	6.94	7.06	7.97	3.58
利润总额(亿元)	1.76	1.80	1.72	0.69
EBITDA(亿元)	3.18	3.15	3.53	--
经营性净现金流(亿元)	11.35	2.58	1.05	0.33
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	1.32	1.05	1.20	--
存货周转次数(次)	0.18	0.28	0.31	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	24.46	105.49	119.72	125.80
营业利润率(%)	16.52	8.82	7.23	10.35
总资本收益率(%)	1.51	1.30	1.31	--
净资产收益率(%)	2.46	2.04	1.73	--
长期债务资本化比率(%)	24.40	26.99	28.19	31.44
全部债务资本化比率(%)	45.02	42.95	44.40	46.43
资产负债率(%)	58.05	55.65	57.04	57.55
流动比率(%)	149.64	164.30	160.98	171.79
速动比率(%)	115.89	127.73	124.61	129.08
经营现金流动负债比(%)	18.11	4.31	1.59	--
现金短期债务比(倍)	0.74	0.76	0.76	0.92
全部债务/EBITDA(倍)	17.19	19.71	19.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.89	1.37	1.32	--

注：1. 2021 年上半年财务报表未经审计；2. 已将其他应付款中有息部分调整至短期债务计算，长期应付款中有息部分调整至长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 4-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	3.89	5.67	2.92	4.79
资产总额(亿元)	125.28	150.73	162.45	163.16
所有者权益(亿元)	50.47	62.03	64.30	65.06
短期债务(亿元)	2.69	6.30	8.47	5.50
长期债务(亿元)	8.98	7.42	6.50	13.00
全部债务(亿元)	11.67	13.72	14.97	18.50
营业收入(亿元)	4.58	0.60	0.49	0.19
利润总额(亿元)	2.06	1.96	2.44	0.76
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	4.02	1.88	-3.76	0.22
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	2.93	0.19	0.16	--
存货周转次数(次)	0.14	0.00	0.00	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	6.59	40.41	115.35	106.00
营业利润率(%)	18.38	39.99	70.39	63.88
总资本收益率(%)	3.14	2.66	3.15	--
净资产收益率(%)	3.86	3.09	3.53	--
长期债务资本化比率(%)	15.10	10.68	9.18	16.65
全部债务资本化比率(%)	18.78	18.11	18.88	22.14
资产负债率(%)	59.71	58.84	60.42	60.13
流动比率(%)	135.42	127.09	124.70	136.82
速动比率(%)	102.57	99.52	99.49	109.36
经营现金流动负债比(%)	6.83	2.66	-4.67	--
现金短期债务比(倍)	1.45	0.90	0.34	0.87
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--

注：1. 2021 年上半年财务报表未经审计；2. 已将长期应付款中有息部分调整至长期债务计算；3. 公司未提供本部折旧、摊销数据，相关指标无法计算，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

## 附件 5 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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 全部债务=短期债务+长期债务  
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出



## 附件 6-1 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 6-2 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 6-3 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

## 联合资信评估股份有限公司关于 江苏福如东海发展集团有限公司 2022 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏福如东海发展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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

江苏福如东海发展集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对江苏福如东海发展集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，江苏福如东海发展集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江苏福如东海发展集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现江苏福如东海发展集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对江苏福如东海发展集团有限公司或本期债项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。

如江苏福如东海发展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江苏福如东海发展集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与江苏福如东海发展集团有限公司联系，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。

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。