

信用评级公告

联合〔2022〕11319号

联合资信评估股份有限公司通过对盐城市大丰区城市建设集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定盐城市大丰区城市建设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

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年十二月二十七日

盐城市大丰区城市建设集团有限公司

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：2022 年 12 月 27 日

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

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	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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
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

盐城市大丰区城市建设集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省盐城市大丰区最重要的基础设施和保障房建设主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好、业务区域专营优势强，且持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱，债务规模快速增长及面临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，随着大丰区经济发展和公司项目建设的不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

基于对公司主体长期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⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2019—2021 年，大丰区经济体量和一般公共预算收入持续增长，2021 年大丰区 GDP 和一般公共预算收入分别为 759.21 亿元和 58.05 亿元。
- 业务区域专营优势强。**公司是盐城市大丰区最重要的基础设施和保障房建设主体，主要负责大丰区的基础设施建设、保障房建设及商品贸易等业务。在大丰区平台公司中资产及权益规模优势明显，业务区域划分明确，区域专营优势强。
- 持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在股权、资金及资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力支持。2020—2021 年，公司收到无偿划拨公司股权合计 66.10 亿元；2021 年，公司获得无偿划拨净水工程资产 8.03 亿元；2021 年及 2022 年 1—6 月，公司获得财政化债资金合计 16.35 亿元；2019—2021 年及 2022 年 1—6 月，公司合计收到政府补贴 12.23 亿元。

分析师：王 聪 张永嘉 陈佳琪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **资产流动性较弱。**截至 2022 年 6 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重较高，为 52.02%，应收工程款、基础设施建设项目投入和土地对公司资金占用明显。
2. **债务规模快速增长，结构有待改善，集中偿债压力较大。**2019—2021 年末，公司全部债务快速增长，年均复合增长 18.83%；截至 2021 年底，公司全部债务 392.66 亿元，其中短期债务占 54.70%，非标类债务占 22.21%；此外，公司将于 2022—2023 年面临较大的集中偿债压力。
3. **对外担保规模很大，面临一定的或有负债风险。**截至 2022 年 6 月底，公司对外担保余额 203.02 亿元，担保比率为 72.44%，被担保企业目前均为区域内其他国有企业及事业单位，目前均正常经营，但公司对外担保规模很大，且区域集中度很高，公司面临一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
现金类资产（亿元）	67.95	93.15	125.48	123.11
资产总额（亿元）	512.45	608.00	722.55	770.31
所有者权益（亿元）	160.94	242.63	271.77	280.27
短期债务（亿元）	128.37	168.53	214.80	217.56
长期债务（亿元）	149.71	158.67	177.86	205.02
全部债务（亿元）	278.08	327.20	392.66	422.58
营业总收入（亿元）	53.39	72.35	86.26	40.51
利润总额（亿元）	5.45	11.13	9.40	2.09
EBITDA（亿元）	7.20	13.73	11.84	--
经营性净现金流（亿元）	-14.05	-9.01	-18.18	-29.70
营业利润率（%）	6.87	5.35	5.68	6.07
净资产收益率（%）	2.76	3.55	2.90	--
资产负债率（%）	68.59	60.09	62.39	63.62
全部债务资本化比率（%）	63.34	57.42	59.10	60.12
流动比率（%）	209.34	200.68	189.72	197.50
经营现金流动负债比（%）	-7.27	-4.59	-6.97	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.55	0.58	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	0.60	0.85	0.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	38.64	23.84	33.17	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
资产总额（亿元）	217.30	289.51	342.12	369.96
所有者权益（亿元）	78.82	149.44	162.47	170.03
全部债务（亿元）	102.74	87.49	79.48	90.50
营业总收入（亿元）	3.56	7.91	8.38	4.08
利润总额（亿元）	1.76	6.01	3.48	0.88
资产负债率（%）	63.73	48.38	52.51	54.04
全部债务资本化比率（%）	56.59	36.93	32.85	34.74
流动比率（%）	196.45	156.89	111.55	131.15
经营现金流动负债比（%）	3.49	5.10	1.33	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年半年度财务报表未经审计；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，已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，长期应付款及其他非流动负债中付息项纳入长期债务核算；5. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2022 年半年度财务报表和公司提供资料整理

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	2020/06/23	薛琳霞 李 坤	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
AA	稳定	2013/12/18	高 凡 杜蜀萍	城投债评级方法及风险点简介（2010 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编号

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盐城市大丰区城市建设集团有限公司（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、该公司信用等级自 2022 年 12 月 27 日至 2023 年 12 月 26 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

盐城市大丰区城市建设集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

盐城市大丰区城市建设集团有限公司（以下简称“公司”）原名“大丰市城建国有资产经营有限公司”，成立于 2002 年 6 月，由大丰市人民政府¹出资设立，初始注册资本 0.50 亿元。2019 年，公司更为现名。2007 年至今，公司先后获得八次增资，公司注册资本变更为 30.00 亿元。截至 2022 年 6 月底，公司注册资本及实收资本均为 30.00 亿元，江苏省盐城市大丰区人民政府（以下简称“大丰区政府”）为公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围为：房地产开发经营；城建国有资产经营；开展授权范围内国有资产的处置及信息咨询服务；蔬菜、瓜果、花卉、树木种植；水产养殖。（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）一般项目：建筑材料销售；金属材料销售；礼品花卉销售；林业产品销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；土地整治服务（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）。

截至 2022 年 6 月底，公司本部内设 7 个职能部门，包括办公室、计划财务部、资产经营管理部、融资管理部、工程管理部、审计法务部和安全管理部；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 13 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 722.55 亿元，所有者权益 271.77 亿元（含少数股东权益 28.66 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 86.26 亿元，利润总额 9.40 亿元。

截至 2022 年 6 月底，公司合并资产总额 770.31 亿元，所有者权益 280.27 亿元（含少数股东权益 28.98 亿元）；2022 年 1—6 月，公

司实现营业总收入 40.51 亿元，利润总额 2.09 亿元。

公司注册地址：盐城市大丰区健康东路 82 号；法定代表人：桂伯祥。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。

2022 年前三季度，第一产业增加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速²（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

¹ 大丰市现为大丰区，2015 年 7 月 23 日，《国务院关于同意江苏省调整盐城市部分行政区划的批复》（国函〔2015〕120 号）：同意撤销县级大丰市，设立盐城市大丰区，以原大丰市的行政区域为大丰区的行政区域。

² 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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

表 1 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速（%）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速（%）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速（%）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速（%）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速（%）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27	-0.70	0.70
出口增速（%）	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速（%）	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅（%）	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅（%）	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速（%）	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速（%）	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速（%）	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率（%）	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速（%）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10	3.00	3.20

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。

消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。

2022 年前三季度，CPI 累计同比增长

2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。

2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行

承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。

受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的

政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。

2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

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。

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，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企

业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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。

2021 年，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全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控

好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以

及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中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，中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。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

2019 - 2021 年，盐城市经济和财政实力持续增长；大丰区经济体量和一般公共预算收入持续增长，为公司提供了良好的外部发展环境。

盐城市

2019 - 2021 年，盐城市地区生产总值（GDP）分别为 5702.30 亿元、5953.40 亿元和 6617.40 亿元，经济体量持续增长。其中，2021 年按不变价格计算，GDP 规模同比增长 7.70%。其中，第一产业实现增加值 735.80 亿元，同比增长 3.50%；第二产业实现增加值 2686.10 亿元，同比增长 8.10%；第三产业实现增加值 3195.50 亿元，同比增长 8.02%，三次产业增加值比例调整为 11.10:40.60:48.30。人均地区生产总值 9.86 万元，同比增长 7.60%。

2019 - 2021 年，盐城市固定资产投资同比增速分别为 4.90%、-7.40%和 3.70%。其中，2021 年，分产业看，第一产业投资同比增长 5.70%，第二产业投资同比增长 5.10%，第三产业投资同比增长 2.10%。具体来看，同期工业投资同比增长 5.10%，其中制造业投资同比增长 23.40%，占全部投资的比重为 45.80%；高技术产业投资同比增长 47.10%。

2019 - 2021 年，盐城市一般公共预算收入分别为 383.00 亿元、400.10 亿元和 451.00 亿元，其中，税收收入分别为 295.00 亿元、300.4 亿元和 339.20 亿元。2021 年，税收收入占一般公共预算收入比重 75.20%。2019 - 2021 年，盐城市一般公共预算支出分别为 877.50 亿元、974.20 亿元和 1053.50 亿元，财政自给率分别为 43.70%、41.10%和 42.80%，财政自给能力较弱。

大丰区

大丰位于江苏沿海中部，2015 年，撤销县级大丰市，设立盐城市大丰区。截至 2022 年 3 月底，大丰区常住人口 64.56 万人。大丰区下辖 2 个街道、11 个镇、2 个省级开发区，江苏省属农场 3 家、上海市属农场 1 家。

2019 - 2021 年，盐城市大丰区分别实现生产总值 654.88 亿元、686.78 亿元和 759.21 亿元。2021 年按不变价格计算，同比增长 6.60%。其中，第一产业增加值 111.06 亿元，同比增长 3.40%；第二产业增加值 253.21 亿元，同比增长 6.40%；第三产业增加值 394.94 亿元，同比增长 7.00%。三次产业结构为 14.60: 33.40: 52.00。全区人均地区生产总值 11.76 万元。

2019 - 2021 年，盐城市大丰区一般公共预算收入分别为 51.01 亿元、53.57 亿元和 58.05 亿元。其中，税收收入分别为 40.96 亿元、41.80 亿元和 46.44 亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 80.30%、78.03%和 80.00%，财政收入质量较好。2019 - 2021 年，盐城市大丰区一般公共预算支出分别为 96.07 亿元、112.60 亿元和 115.06 亿元，财政自给率分别为 53.10%、

47.58%和50.45%，财政自给能力一般。截至2021年底，大丰区政府债务余额107.75亿元，其中，一般债务余额47.65亿元，专项债务60.10亿元。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年6月底，公司实收资本及注册资本均为30.00亿元，大丰区政府为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是盐城市大丰区最重要的基础设施和保障房建设主体，业务区域专营优势强。

公司是盐城市大丰区最重要的基础设施和保障房建设主体，主要负责大丰区的基础设施建设、保障房建设及商品贸易等业务。除公司外，盐城市大丰区主要城投平台共6家。其中，江苏恒瑞投资开发有限公司（以下简称“恒瑞

投资”）为公司控股子公司，负责江苏省大丰经济开发区（以下简称“大丰经开区”）的基础设施建设和安置房业务；盐城市大丰区裕丰城镇建设发展有限公司（以下简称“裕丰城投”），负责大丰区城北新区、大丰区农村等区域的基础设施项目建设；盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司（以下简称“高鑫投资”），主要负责大丰区高新技术区的基础设施项目建设；江苏明升新农村建设发展有限公司（以下简称“明升新农村”），负责大丰区城南新区市政基础设施建设及拆迁安置业务；盐城市大丰区兴城投资开发有限公司（以下简称“兴城投资”），负责大丰区高新技术区的基础设施项目建设；盐城市大丰区交通投资有限责任公司（以下简称“大丰交投”），为公司子公司，主要承担大丰区城区以外的交通基础设施的建设任务。整体看，公司在大丰区平台公司中资产及权益规模优势明显，业务区域划分明确，公司业务区域专营优势强。

表2 2021年（底）大丰区主要平台公司情况

公司名称	控股股东	业务范围	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)
公司	大丰区政府	负责大丰区的基础设施建设、保障房建设及商品贸易等业务	722.55	271.77	86.26	9.40
恒瑞投资	公司	负责大丰经开区的基础设施建设和安置房业务	137.35	57.76	11.38	2.49
裕丰城投	盐城市斗龙港生态旅游度假集团有限公司	负责大丰区城北新区、大丰区农村等区域的基础设施项目建设	--	--	--	--
高鑫投资	大丰区政府	负责大丰区高新技术区的基础设施项目建设	143.71	71.56	11.37	2.87
明升新农村	盐城市大丰区金茂国有综合资产经营有限公司	大丰区城南新区市政基础设施建设及拆迁安置业务	114.59	41.84	5.37	1.11
兴城投资	盐城市大丰区金茂国有综合资产经营有限公司	负责大丰区高新技术区的基础设施项目建设	101.28	39.66	7.26	1.63
大丰交投	公司	承担大丰区城区以外的交通基础设施的建设任务	182.19	70.69	14.38	1.94

注：“--”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员从业经验较丰富，在职员工素质较高，年龄结构合理，能够满足公司日常运营需要。

截至2022年6月底，公司高级管理人员共6人，包括总经理1人，副总经理4人，财

务负责人1人。

桂伯祥先生，本科学历；曾任盐城市大丰区交通运输局南阳中心交管所副所长，盐城市大丰区通达交通服务有限公司董事长兼总经理，大丰交投常务副总经理、总经理；现任公司董事长兼总经理。

张鑫先生，本科学历；曾任大丰区服务业发展办公室规划科科长，大丰区发展和改革委员会服务业和经济贸易科负责人、四级主任科员，大丰区发展和改革委员会工业科负责人、四级主任科员；现任公司副总经理。

截至2022年6月底，公司合并口径内员工965人，按文化程度分，本科及以上学历人员共125人（占12.95%），大专学历人员共92人（占9.53%），高中学历人员共748人（占77.51%）；按年龄结构分，30岁以下人员共39人（占4.04%），30至50岁人员共428人（占44.35%），50岁及以上人员共498人（占51.61%）。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司及重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用记录》（统一社会信用代码：91320982739552743U），截至2022年11月24日，公司本部无未结清和已结清的不良类及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的子公司恒瑞投资的《企业信用记录》（统一社会信用代码：91320982140663324X），截至2022年11月22日，恒瑞投资本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录，已结清信贷信息中有5笔关注类中长期借款，其中3笔国家开发银行江苏省分行固定资产贷款系国家开发银行江苏省分行在江苏省内无分支机构，按照银行规定对应项目资产质量分类为关注类；其余2笔系中国银行大丰支行贷款，主要系公司存在国家开发银行贷款，由于国家开发银行将异地授信的客户分类划分为关注类，因此中国银行大丰支行在银行系统中自动将公司该款项分类为关注类。根据上述银行出具的说明，上述款项均正常还款，恒瑞投资在上述银行无逾期记录。

根据公司提供的子公司大丰交投的《企业信用记录》（统一社会信用代码：91320982731143021F），截至2022年12月9日，大丰交投本部无未结清的不良关注类信贷信息记录，已结清信贷信息中有7笔关注类中长期借款和1笔短期借款，主要系江苏大丰农村商业银行股份有限公司（以下简称“大丰农商行”）贷款，因大丰农商行将政府融资平台贷款五级分类划为关注类所致。根据大丰农商行出具的说明，上述款项均已还清，大丰交投在大丰农商行无逾期记录。

根据公司及重要子公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司及重要子公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及重要子公司曾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

公司设立董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构。

公司依据《公司法》及有关法律、法规的规定，制定《公司章程》。

根据公司章程，公司不设股东会，由出资人履行对公司监督管理职责。出资人决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会的工作报告及监事会的工作报告，委派或更换公司董事会成员，指定公司董事长，委派或更换公司监事会成员，指定公司监事会主席，批准公司的合并、分立、解散、增减资本、资本转让和发行公司债券，修改公司章程以及法律、法规规定的其他权利。

公司设董事会，董事会成员为7人，其中设董事长1人，均由出资人委派或更换；设职工董事1人，由职工代表大会或职工大会选举产生。董事任期3年，任期届满，可连选连任。

公司设监事会，监事会成员为 5 人。其中，职工代表监事 2 人，由职工代表大会选举产生，其余 3 名监事由出资人委派。监事会设主席 1 人，非职工监事均由出资人委派、更换。董事及高级管理人员不得兼任监事。监事每届任 3 年，届满可连选连任。监事负责检查公司财务，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、公司章程或者股东会议决议的董事、高级管理人员予以纠正。

公司设经理层，总经理、副总经理和财务负责人为公司高级管理人员。根据出资人推荐，总理由董事会决定聘任或者解聘，总经理对董事会负责。截至 2022 年 6 月底，公司设总经理 1 人，副总经理 4 人，财务负责人 1 人。

截至本报告出具日，公司董事会、监事会和高级管理人员实际到位情况与公司章程规定一致。

2. 管理水平

公司建立了相对健全的内部管理制度，运作相对规范。

公司内部管理方面，公司建立了相对健全的内控管理制度，包括财务管理制度、投融资制度、对外担保制度、子公司管理制度等，对公司重大事项进行决策和管理。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》和《资金管理方法》。在制度约束下合理组织财务活动，保障资金使用效率，完善经济核算体系，真实反映财务信息，实行财务监督，维护财务纪律。制度规定公司计划财务部负责制定有效的预算制度，合理筹集资金，加强成本费用管理，规范财务会计报告和对外财务信息披露。

投融资方面，公司制定了《投融资管理制度》。投资管理办法对公司及其合并子公司的投资战略、投资项目的立项、论证、实施到投资回收等整个投资行为过程进行管理。以规范公司的投资行为，建立有效的投资风险约

束机制，强化对投资活动的监督。公司对合并范围内子公司的筹资行为进行统一管理，根据合并范围内子公司的具体情况以及筹资的类型和额度进行适度授权。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理制度》。从对外担保的审批权限、对外担保的审批、对外担保合同的管理、责任追究等方面明确了对外担保的具体实施细则。规范公司的对外担保行为，以控制公司对外担保风险。

子公司管理方面，公司通过委派子公司高级管理人员的方式对子公司进行管理和控制，并制定了《子公司管理制度》，进一步明确了公司及下属各全资及控股子公司资金预算、投资资金、融资资金、营运资金管理监督的原则、程序和相关规定，明确要求子公司在经营运作、风险管理、人事、财务、资金、担保、投资、内审、信息等事项上，履行公司报告流程和审议程序，及时向公司分管负责人报告重大业务事项，同时定期向公司上报财务和经营情况书面资料。公司职能部门共同负责对子公司进行绩效考核和管理，从而保证了对子公司日常营运和经营风险的控制。公司通过建立重大经营及财务数据报告等制度，及时准确掌握下属子公司经营动态，并由公司定期考核。

六、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，综合毛利率持续下降。

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，主要来源于基础设施建设、保障房开发、工程施工和贸易业务收入。其中，2019—2021 年，工程施工收入受结转工程量影响波动增长；基础设施建设收入持续增长；保障房开发收入持续下降，主要系存量可售保障房数量减少所致；贸易业务收入持续增长，主要由于公司依托大丰港地理位置及沿海资源条件，

拓展业务规模所致；其他业务收入主要包括供气、供电业务收入、租赁业务收入、污水处理业务收入和物业管理服务收入等，规模相对较小。

毛利率方面，2019—2021 年公司综合毛利率持续下降。其中，工程施工业务毛利率波动增长，主要系公司对该业务板块进行成本控制所致；基础设施建设业务毛利率水平整体变动不大；保障房开发业务毛利率波动较大，其中 2020 年毛利率较高，主要系前期部

分保障房项目根据预估成本入账，当期竣工结算时将预估成本超出结算成本的部分在当期进行冲销所致；贸易业务毛利率变动较小，且持续保持低水平；其他业务整体毛利率相对较高。

2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 40.51 亿元，相当于 2021 年全年营业总收入的 46.96%，主要来自基础设施建设和贸易业务收入；同期，公司综合毛利率为 7.08%。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—6 月		
	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额(亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	1.79	3.35	11.56	3.74	5.17	10.61	2.30	2.66	14.24	1.78	4.40	9.49
基础设施建设	15.30	28.65	15.36	17.54	24.24	15.09	21.87	25.36	16.70	12.07	29.79	17.46
保障房开发	2.33	4.36	11.30	1.29	1.78	49.30	1.14	1.32	5.00	0.62	1.52	6.08
贸易	32.79	61.41	1.11	47.90	66.21	1.66	58.28	67.56	1.12	24.56	60.62	1.15
其他	1.19	2.23	69.21	1.88	2.60	32.46	2.67	3.09	25.16	1.49	3.67	18.27
合 计	53.39	100.00	7.51	72.35	100.00	7.02	86.26	100.00	6.22	40.51	100.00	7.08

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

2019—2021 年，公司基础设施建设业务回款情况较差，在建和拟建项目尚需投资规模一般。

基础设施建设业务主要由公司本部、大丰交投和恒瑞投资负责。该业务委托方包括盐城市大丰区城市建设指挥部、盐城市大丰兴丰工程建设有限公司（以下简称“兴丰建设”）、盐城市大丰区交通运输局和大丰经开区管委会等政府及相关单位。公司及子公司通过自筹资金进行基础设施项目建设，委托

方按项目开发实际总投资加成 5.00%~25.00% 确认结算金额，公司根据项目结算确认书确认收入。

2019—2021 年，公司基础设施建设业务收入分别为 15.30 亿元、17.54 亿元和 21.87 亿元，收到基础设施建设业务回款分别为 6.84 亿元、17.86 亿元和 4.45 亿元，回款情况较差。

截至 2022 年 6 月底，公司主要在建基础设施建设项目总投资 34.99 亿元，尚需投资 7.91 亿元；主要拟建项目计划投资 8.00 亿元。整体看，公司基础设施建设业务未来资本支出压力一般。

表 4 截至 2022 年 6 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	建设期 (年)	未来投资计划		
				2022 年 7—12 月	2023 年	2024 年
大丰区农房改善工程	15.59	13.19	2020—2022	1.30	0.80	0.30
南翔大道（金丰路-五一河）	5.21	4.04	2012—2022	1.17	--	--
城西菜场	9.26	7.26	2012—2023	1.19	0.81	-

三院选址地块搬迁工程	1.12	0.48	2020 - 2022	0.21	0.21	0.22
沪丰大道环境整治	0.96	0.46	2021 - 2023	0.12	0.30	0.08
飞达中路	0.71	0.58	2016 - 2022	0.13	--	--
金丰路	0.18	0.07	2016 - 2022	0.11	--	--
徐大高速（S226 省道杆路）	0.45	0.29	2017 - 2023	0.10	0.06	--
城北污水厂	1.10	0.61	2017 - 2025	0.23	0.13	0.13
和瑞村南中心河两侧环境整治	0.41	0.10	2022 - 2024	0.11	0.12	0.08
合 计	34.99	27.08	--	4.67	2.43	0.81

资料来源：公司提供

表 5 截至 2022 年 6 月底公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设模式	总投资额	计划建设期（年）	未来投资计划		
				2022 年 7—12 月	2023 年	2024 年
西河口启动区建设	代建	8.00	2022—2023	3.00	5.00	--

资料来源：公司提供

（2）保障房开发

公司的保障房项目通过定向销售给安置户来平衡资金，回款情况良好；在建及拟建的保障房项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力；未来保障房可供销售面积规模较大，销售进度受政府安置计划和政策安排影响较大，需对公司未来保障房建设及销售进度保持关注。

大丰区的保障房开发任务主要由公司本部和子公司盐城市大丰区振城建设有限公司（以下简称“振城建设”）负责，公司及子公司根据大丰区的安置计划进行安置房建设、销售，具体模式为：公司通过自筹资金及招拍挂方式取得安置房建设用地并进行建设，项目完工后，公司向符合安置房购买资格的拆迁户进行定向销售。公司与拆迁户签订《商品房买卖合同》，安置房销售价格由相关政府部门根据土地价款制定，若安置房销售价格超

出拆迁补偿安置费用，差额部分由拆迁户自行承担并支付。

2019—2021 年及 2022 年 1—6 月，公司实现保障房开发收入 2.33 亿元、1.29 亿元、1.14 亿元和 0.62 亿元，销售回款分别为 2.45 亿元、1.36 亿元、1.20 亿元和 0.65 亿元。回款情况良好。

毛利率方面，2019—2021 年及 2022 年 1—6 月，该业务毛利率分别为 11.30%、49.30%、5.00%和 6.08%，其中 2020 年保障房开发毛利率较高，主要系前期部分保障房项目根据预估成本入账，当期竣工结算时将预估成本超出结算成本的部分在当期进行成本冲销所致。

销售进度方面，截至 2022 年 6 月底，公司主要在售安置房总可供销售面积 45.55 万平方米，已销售面积 40.37 万平方米，剩余可供销售面积 5.18 万平方米。

表 6 截至 2022 年 6 月底公司主要在售安置房销售情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	可销售面积	已销售面积	总投资	已回款金额	已确认收入金额	平均销售价格
新民、长安南、灶圩公寓	34.00	30.20	7.50	6.82	6.82	2258.28

德惠花园	2.61	1.90	0.51	0.54	0.54	2842.11
新东苑小区	2.11	1.44	0.38	0.36	0.36	2500.00
舜景中央名府小区	6.83	6.83	1.83	2.05	2.05	3001.46
合 计	45.55	40.37	10.22	9.77	9.77	--

资料来源：公司提供

在建项目方面，截至 2022 年 6 月底，公司保障房开发业务主要在建项目总投资规模 40.80 亿元，已投资 9.11 亿元，尚需投资 31.69

亿元，尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。在建项目预计可出售面积合计 57.76 万平方米。

表 7 截至 2022 年 6 月底公司主要在建安置房情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资额	已投资额	可供销售面积	建设期（年）	未来投资计划		
					2022 年 7—12 月	2023 年	2024 年
康馨雅苑保障房项目	7.20	4.57	14.97	2019—2022	2.63	--	--
景尚名城保障房项目	7.60	4.50	16.29	2019—2022	3.10	--	--
润富花园二期安置房项目	26.00	0.04	26.50	2021—2024	7.00	10.00	9.00
合 计	40.80	9.11	57.76	--	12.73	10.00	9.00

资料来源：公司提供

截至 2022 年 6 月底，公司保障房拟建项目为德惠花园二期项目，计划投资 14.00 亿元，预计 2022 年内开工。预计可出售面积合计 26.00 万平方米。公司未来保障房可供销售面积规模较大，且保障房销售进度受政府安置计划和政策安排影响较大，需对公司未来保障房建设及销售进度保持关注。

（3）工程施工

公司工程施工业务主要集中在盐城市范围，少部分涉及盐城市周边其他市县。截至 2022 年 6 月底，公司在手未完工工程施工合同规模较小。

公司工程施工业务由大丰市路桥工程总公司（以下简称“路桥公司”）负责。路桥公司具有二级建筑施工资质，通过公开竞标获

得项目，与工程发包方签订合同协议书，合同内容包括工程建设内容、开工及完工期限、合同总价及支付方式等，路桥公司按协议约定分阶段收取工程款。公司工程施工业务主要集中在盐城市范围，少部分涉及盐城市周边其他市县。

2019—2021 年，公司实现工程施工收入受当年完成的工程量影响波动增长；同期，该业务毛利率波动增长，主要系公司进行成本控制所致。

截至 2022 年 6 月底，路桥公司工程施工业务主要在建项目合同总金额 4.35 亿元，已完成合同金额 2.59 亿元，在手合同尚需建设规模较小。

表 8 截至 2022 年 6 月底公司主要在建工程施工项目情况（单位：亿元）

项目	合同金额	已完成合同金额
226 省道大丰南段改扩建工程 S226-LJ3 标段	1.23	0.26
2019 年盐城市普通国省干线公路养护大中修调增项目 2019TZ-B 标段	0.47	0.47
2019 年盐城市普通国省干线公路养护大中修工程施工项目 2019-D 标段	0.45	0.4
2018 年盐城市普通干线公路养护大中修工程调增计划（第二批）施工项目	0.4	0.35
2019 年度徐州市普通国省干线公路养护大中修工程施工项目 DZX2019-7	0.19	0.19
2020 年盐城市普通国省干线公路小修保养项目（一）B 标段	0.16	0.15
2020 年盐城市普通国省干线公路小修保养项目（二）H 标段	0.15	0.19
盐都区台湾农民创业园 2017 年农村公路提档升级改造工程	0.08	0.09

盐都区农村经济开发区 2017 年农村公路提档升级改造工程一标段	0.08	0.08
射阳县盘湾镇 2018 年农村公路路网完善工程	0.07	0.05
2020 年兴化市西南片、东南片农村公路提档升级工程施工项目 2020TDSJSG-Y3 标段	0.72	0.2
C937 堤闸路（银杏大道）拓宽改造工程（二次）	0.32	0.14
东台市双蟒线（下穿高铁口鑫谊酒店东侧交叉口）大修工程	0.03	0.01
合 计	4.35	2.59

资料来源：公司提供

（4）贸易业务

2019—2021年，公司贸易业务收入持续增长，是公司收入的主要来源之一，但利润空间小；贸易业务涉及进口货物，采用外币账户进行结算，存在较大的汇率波动风险。

公司贸易业务由子公司盐城市大丰区泽城贸易发展有限公司、江苏恒凯贸易有限公司和江苏兴通富润贸易有限公司³负责。公司贸易业务品种主要为煤炭、矿产、农产品和电子元器件等，贸易业务采取“以销定购定库存”模式，根据下游客户的采购需求，公司向原材料供应商购买商品，并由供应商直接向下游客户发货，公司不承担仓储和物流工作，客户的付款周期通常为1~3月，每月结算一次。

2021年，公司前五大贸易客户销售金额合计52.72亿元，在贸易业务收入中的占比为83.81%；供应商前五名采购额13.00亿元，占总采购额的比重为32.56%。公司贸易业务中涉及进口货物，采用外币账户进行结算，存在较大的汇率波动风险。

表9 2021年前五大贸易客户销售情况

销售商名称	产品名称	销售额（亿元）	占比（%）
江苏悦达港口物流发展有限公司	煤炭、矿产、金属	40.33	64.11
苏州共能能源有限公司	煤炭	4.57	7.26
武汉金控现代供应链管理有限公司	矿产、金属	2.97	4.72
江苏磁丰数字科技有限公司	矿产、金属	2.81	4.47
大丰海港控股集团有限公司	大豆、油脂	2.04	3.24
合 计		52.72	83.81

资料来源：公司提供

表10 2021年前五大供应商采购情况

供应商名称	产品名称	采购额（亿元）	占比（%）
GOLDENBASEINDUST RYDEVELOPME	矿产、金属	4.64	11.63
TIANYAOMINERALCO. LIMITED	矿产、金属	2.52	6.32
BST（HK）LIMITED	矿产、金属	2.05	5.14
RICHYNICEINTERNATI ONALLIMIT	矿产、金属	1.96	4.91
RENYOWINDUSTRIAL CO.,LTD	矿产、金属	1.82	4.56
合 计		13.00	32.56

资料来源：公司提供

2019—2021年，公司贸易业务收入持续增长，主要由于公司依托大丰港地理位置及沿海资源条件，积极开拓内外贸业务所致，但公司贸易业务毛利率水平较低，对利润贡献有限。

（5）自营项目

公司的自营项目合计投资规模较大，投资回收周期较长，联合资信将持续关注公司自营项目的建设进度及未来运营情况。

公司的自营项目主要由子公司盐城市大丰区海城旅游发展有限公司和盐城市大丰区沪城污水处理有限公司负责。截至 2022 年 6 月底，公司在建自营项目主要为海博快递物流智能仓储中心、盐城市大丰区沪城污水处理厂工程等，预计总投资 8.69 亿元，已投资 3.92 亿元。

海博快递物流智能仓储中心项目建设内容主要为建设智能仓储物流区、快递分拨中心区和物流商务服务 3 个功能区及其他配套设施，总建筑面积合计 10.37 万平方米，计划总投资 6.73 亿元，截至 2022 年 6 月底，已完

³ 现名江苏兴通富润能源有限公司

成投资 2.76 亿元。未来收益主要来自物流收入。

盐城市大丰区沪城污水处理厂工程项目建设地点在沪苏大丰产业联动集聚区内，项目用地面积 2.73 公顷，主要建设内容为污水

处理厂工程项目，处理规模 1 万立项米/日，项目计划总投资 0.96 亿元，截至 2022 年 6 月底，已完成投资 0.87 亿元。未来收益主要来自污水处理收入。

表 11 截至 2022 年 6 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	建设期（年）	未来收益实现方式	未来投资计划		
					2022 年 7—12 月	2023 年	2024 年
海博快递物流智能仓储中心	6.73	2.76	2020—2023	租金收入	0.77	3.20	--
盐城市大丰区沪城污水处理厂工程	0.96	0.87	2020—2021	污水处理收入	0.09	--	--
三龙镇污水处理厂	1.00	0.29	2021—2022	污水处理收入	0.71	--	--
合 计	8.69	3.92	--	--	1.57	3.20	--

资料来源：公司提供

此外，公司通过合作开发模式参与商品房开发，截至 2022 年 6 月底，公司与绿地香港合作开发大丰新天地项目，公司对项目公司间接持股 50.00%，纳入公司合并范围，大丰新天地项目总投资 8.25 亿元，已投资 4.70 亿元，已开始预售，预售进度约 21.17%。

3. 未来发展

未来，公司将继续推进城市基础设施建设运营和房地产开发等主营业务，推动公司向高质量转型发展。

未来，公司将进一步参与城市建设；推进经营类项目投入运营，开拓营收；加快城镇保障房项目建设；通过对停车场、房产出租等资产的经营，整合盘活国有资产；推进污水治理，优化城乡人居环境。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2022 年 1—6 月财务报表未经审计。

截至 2019 年底，公司纳入合并范围一级子公司共 13 家；2020 年，公司合并范围内减少 3 家一级子公司，分别为盐城市大丰区诚中投资发展有限公司、盐城市大丰区华丰投资发展有限公司（以下简称“华丰投资”）和盐城市大丰区城市资产经营有限公司；2021 年，公司合并范围内新增 3 家一级子公司，包括被无偿划入的盐城市大丰区兴达产权交易服务中心有限公司（以下简称“兴达产权公司”）和盐城市大丰区五环体育投资有限公司（以下简称“五环体育公司”）及新设的 1 家一级子公司（盐城市大丰区西河口开发建设有限公司）；2022 年 1—6 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2022 年 6 月底，纳入公司合并报表范围的一级子公司共 13 家。整体看，公司合并范围变动较小，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

2019—2021 年末，公司资产总额持续增长；公司应收类款项和存货占资产总额的比例较高，土地资产规模较大，对公司资金占用明显，公司资产受限比例较高，资产流动性较弱，资产质量一般。

2019—2021年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长18.74%。截至2021年底，公司合并资产总额722.55亿元，较上年底增长18.84%，主要系货币资金、应收账款和存货增

长所致。其中，流动资产占68.45%，非流动资产占31.55%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表12 公司主要资产构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	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	67.95	13.26	93.12	15.32	124.86	17.28	122.74	15.93
应收账款	66.37	12.95	68.52	11.27	87.25	12.08	101.13	13.13
其他应收款	85.16	16.62	61.82	10.17	63.04	8.72	64.66	8.39
存货	159.87	31.20	155.12	25.51	203.01	28.10	234.94	30.50
流动资产	404.50	78.94	394.13	64.82	494.61	68.45	539.54	70.04
长期股权投资	5.43	1.06	94.11	15.48	96.35	13.34	96.35	12.51
投资性房地产	76.33	14.90	97.30	16.00	103.05	14.26	103.14	13.39
非流动资产	107.95	21.06	213.87	35.18	227.94	31.55	230.77	29.96
资产总额	512.45	100.00	608.00	100.00	722.55	100.00	770.31	100.00

注：其他应收款包含其他应收款、应收利息和应收股利

资料来源：根据公司审计报告及2022年半年度财务报表整理

(1) 流动资产

2019—2021年末，流动资产规模波动增长，年均复合增长10.58%。截至2021年底，流动资产494.61亿元，较上年底增长25.49%。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2021年底，公司货币资金124.86亿元，较上年底增长34.09%。货币资金中存在101.58亿元受限资金，受限比例为81.35%，主要为质押的定期存单、保证金等，货币资金受限程度较高。

2019—2021年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长14.66%。截至2021年底，公司应收账款账面价值87.25亿元，较上年底增长27.34%，主要系委托代建基础设施建设项目完工结算应收工程款增长所致。应收账款账龄以1年以内（含1年）为主（占41.11%），但5年以上应收账款规模较大（占26.71%）。同期，公司累计计提应收账款坏账61.81万元；应收账款前五大欠款方合计账面余额为82.35亿元，占比为94.35%，应收方主要为盐城市大丰区政府部门及国有企业，集中度很高。

表 13 截至 2021 年底公司应收账款账面余额前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
盐城市大丰区城市建设指挥部	40.43	46.33
盐城市大丰区财政局	17.53	20.09
盐城市大丰区交通局	13.21	15.14
大丰经开区管理委员会	5.93	6.80
兴丰建设	5.24	6.00
合 计	82.35	94.36

资料来源：根据公司审计报告整理

2019—2021年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降13.96%。截至2021年底，公司其他应收款63.04亿元，较上年底增长1.98%，较上年底变化不大。公司其他应收款主要为公司代为支付的项目拆迁款和补偿款等，应收方主要为政府部门及区域内国有企业。其他应收款前五大欠款方合计金额为34.37亿元，占比为54.06%，集中度一般。

表 14 截至 2021 年底公司其他应收款账面余额前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
盐城市大丰区交通运输局	14.79	23.27

盐城市大丰区城市建设指挥部	5.75	9.04
大丰经开区会计管理站	5.59	8.79
江苏大丰众成科技创业投资有限公司	5.14	8.08
江苏大丰风电产业园管理办公室	3.10	4.88
合 计	34.37	54.06

资料来源：根据公司审计报告整理

2019—2021年末，公司存货波动增长，年均复合增长12.69%。截至2021年底，公司存货203.01亿元，较上年底增长30.87%，主要系公司工程投入增加所致。存货主要由合同履约成本196.94亿元和库存商品5.94亿元构成，未计提存货跌价准备。公司存货合同履约成本主要为基础设施建设及保障房项目投入，此外还包括未开发土地资产，截至2021年底账面价值为14.85亿元，土地用途主要为科教用地及商住用地，均为出让地，已缴纳土地出让金。

（2）非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长45.31%。截至2021年底，公司非流动资产227.94亿元，较上年底增长6.58%，公司非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。

2019—2021年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长321.09%。截至2021年底，公司长期股权投资96.35亿元，较上年底增长2.38%，较上年底变化不大。公司长期股权投资主要为对兴城投资、高鑫投资、明升新农村及盐城市大丰区现代林业发展有限公司的股权投资。

2019—2021年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长16.19%。截至2021年底，公司投资性房地产103.05亿元，较上年底增长5.91%，主要系公允价值变动及外购房产所致。公司投资性房地产主要由房屋建筑物11.43亿元、土地使用权87.55亿元和海域使用权4.07亿元构成，均已办理相关权证。其中土地使用权为无偿划拨及招拍挂方式取得，规模较大，

主要开发用途暂未明确。

截至2022年6月底，公司合并资产总额770.31亿元，较上年底增长6.61%，资产结构较上年底变化不大，仍以流动资产为主。其中，应收账款101.13亿元，较上年底增长27.34%，主要系应收基础设施建设项目回款增长所致；存货234.94亿元，较上年底增长30.87%，主要系基础设施建设项目投入增长所致；其他资产科目变动不大。

资产流动性方面，2019—2021年末及2022年6月末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为60.77%、46.95%、48.90%和52.02%，比重较高。应收类款项主要为应收工程款等；存货主要为基础设施项目投入成本，未结算规模较大。截至2021年底，公司土地资产合计102.66亿元，规模较大，部分为公司自行招拍挂取得，主要开发用途暂未明确。公司应收工程款项、项目投入及土地对资金占用明显。公司资产流动性较弱。

截至2022年6月底，公司受限资产账面价值合计190.04亿元，占资产总额的24.71%，受限比例较高。

表 15 截至 2022 年 6 月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	96.13	12.48	票据保证金及定期存款质押
存货	30.39	3.94	抵押借款
投资性房地产	54.71	7.10	抵押借款
固定资产	0.33	0.04	抵押借款
在建工程	2.51	0.33	抵押借款
长期股权投资	6.31	0.82	质押借款
合 计	190.04	24.71	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

2019—2021年末，公司所有者权益持续增长，资本公积和实收资本合计占比较高，权益稳定性较好。股权资产形成的权益规模较大，公司所有者权益质量一般。

2019—2021年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长29.95%。截至2021年底，公司所有者权益271.77亿元，较上年底增长12.01%，主要系资本公积所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占11.04%、54.54%、7.89%和15.22%。资本公积和实收资本合计占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

2019—2021年末，公司实收资本有所增长，年均复合增长58.11%。截至2020年底，公司实收资本30.00亿元，较上年底增加18.00亿元，主要系大丰区政府以资本公积转增股本所致；截至2021年底，公司实收资本30.00亿元，较上年底无变化。

2019—2021年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长36.12%。截至2020年底，公司资本公积较上年底增加49.04亿元至129.04亿元，主要系公司获得无偿划拨兴城投资、高鑫投资和明升新农村49.00%股权合计65.88亿元及资本公积转增实收资本18.00亿元等综合

导致；截至2021年底，公司资本公积148.24亿元，较上年底增加19.20亿元，主要系无偿受让兴达产权公司和五环体育公司100.00%股权合计0.22亿元、无偿受让净水工程资产8.03亿元及收到财政化债资金9.40亿元所致。公司资本公积主要由划拨股权77.52亿元和划拨资产20.52亿元等构成。

2019—2021年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长27.00%。截至2021年底，公司未分配利润41.36亿元，较上年底增长19.88%，主要系经营利润累积所致。

2019—2021年末，公司少数股东权益持续增长，年均复合增长11.81%。截至2021年底，公司少数股东权益28.66亿元，较上年底增长11.28%，主要来自非全资子公司净资产增长。

截至2022年6月底，公司所有者权益280.27亿元，较上年底增长3.13%，主要系获得财政化债资金增加资本公积6.95亿元所致。其他科目较上年底变动不大。

表16 公司主要所有者权益构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	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	12.00	7.46	30.00	12.36	30.00	11.04	30.00	10.70
资本公积	80.00	49.71	129.04	53.18	148.24	54.54	155.19	55.37
未分配利润	25.64	15.93	34.50	14.22	41.36	15.22	42.58	15.19
归属于母公司所有者权益合计	138.02	85.76	216.88	89.39	243.11	89.46	251.29	89.66
少数股东权益	22.92	14.24	25.75	10.61	28.66	10.54	28.98	10.34
所有者权益合计	160.94	100.00	242.63	100.00	271.77	100.00	280.27	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年半年度财务报表整理

(2) 负债

2019—2021年末，公司债务规模快速增长，短期债务占比较高，非标债务规模较大，债务结构有待改善，公司于2022—2023年面临较大集中偿付压力。

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长13.24%。截至2021年底，公司负债总额450.78亿元，较上年底增长23.38%，主要系短期借款、其他应付款和长期应付款增长

所致。其中，流动负债占57.83%，非流动负债占42.17%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

2019—2021年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长16.15%。截至2021年底，公司流动负债260.70亿元，较上年底增长32.74%。公司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。

截至2021年底，公司短期借款49.55亿元，较上年底增长52.49%，主要由质押借款、抵押借款和保证借款构成。

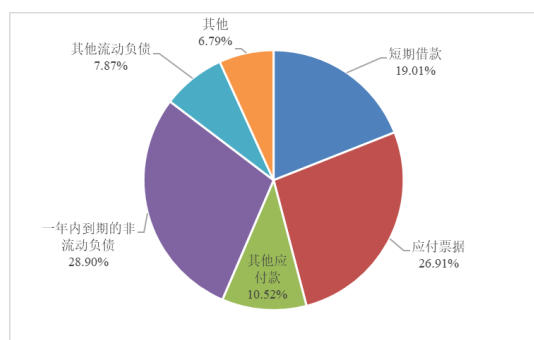
2019—2021年末，公司应付票据持续增长，年均复合增长61.33%。截至2021年底，公司应付票据70.17亿元，较上年底增长16.46%，主要系公司贸易业务商票结算增加所致。

2019—2021年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降30.64%。截至2021年底，公司其他应付款27.43亿元，较上年底增长120.76%，主要系往来款增加所致。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债75.35亿元，较上年底增长5.69%。公司一年内到期的其他非流动负责主要由一年内到期的长期借款33.04亿元、一年内到期的长期应付款34.10亿元及一年内到期的其他非流动负责7.73亿元构成。

2019—2021年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长289.73%。截至2021年底，公司其他流动负债20.51亿元，主要系公司发行的短期融资券及公司的保理借款，已纳入短期债务核算。

图1 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2019—2021年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长9.59%。截至2021年底，公司非流动负债190.08亿元，较上年底增长12.49%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。

2019—2021年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降11.47%。截至2021年底，公司长

期借款85.55亿元，较上年底下降20.00%，主要系即将到期的长期借款重分类至一年内到期的非流动负债科目所致；长期借款主要由保证借款85.11亿元、质押借款13.48亿元、保证+质押借款7.87亿元及保证+质押借款5.25亿元构成。

2019—2021年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长99.53%。截至2021年底，公司应付债券24.70亿元，均为当年公司及子公司发行的私募公司债。

2019—2021年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长44.73%。截至2021年底，公司长期应付款55.56亿元，较上年底增长72.74%，主要系新增融资租赁款和其他借款所致，付息部分借款已纳入长期债务核算。

2019—2021年末，公司其他非流动负债波动增长，年均复合增长22.49%。截至2021年底，公司其他非流动负债14.49亿元，较上年底下降29.66%，主要系子公司恒瑞投资定融增加及新增信托及保理融资所致，付息部分已纳入长期债务核算。

截至2022年6月底，公司负债总额490.04亿元，较上年底增长8.71%，主要系长期借款增长所致。其中，流动负债占55.75%，非流动负债占44.25%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。其中，短期借款58.96亿元，较上年底增长19.00%，主要系当期增加银行流动资金贷款所致；应付票据53.44亿元，较上年底下降23.84%，主要系票据到期兑付同时当期票据结算方式减少所致；其他应付款39.85亿元，较上年底增长45.26%，主要系收到交投公司往来款所致；应付债券44.90亿元，较上年底增长81.79%，主要系公司及子公司发行债券所致；其他负债科目变动均不大。

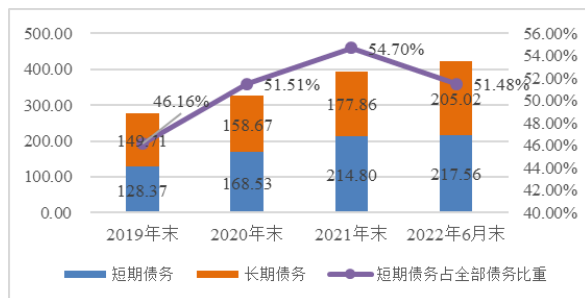
有息债务方面，已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，长期应付款及其他非流动负债中付息项纳入长期债务核算。2019—2021年末，公司全部债务快速增长，年均复合增长18.83%。截至2021年底，公司全部债务

392.66亿元，较上年底增长20.01%，主要系短期借款、应付票据及应付债券增长所致。债务结构方面，截至2021年底，短期债务占54.70%，长期债务占45.30%，短期债务占比较高；非标类债务87.22亿元，占22.21%，非标类债务规模较大，债务结构有待改善。从债务指标来看，2019—2021年末，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均持续增长。截至2021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63.62%、60.12%和42.25%，债务负担尚可，但

考虑到公司资产受限程度较高，股权权益资本规模较大，公司实际债务负担高于指标值。

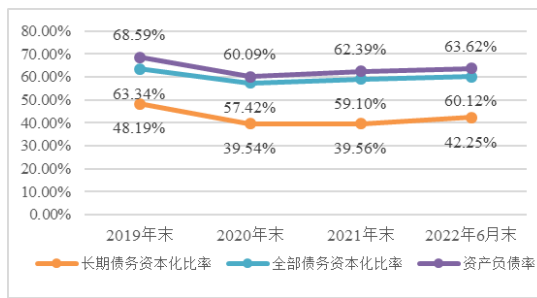
截至2022年6月底，公司全部债务422.58亿元，较上年底增长7.62%。债务结构方面，短期债务占51.48%，长期债务占48.52%，仍以短期债务为主。从债务指标来看，截至2022年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高1.23个百分点、1.03个百分点和2.69个百分点，公司债务负担有所加重。

图2 2019—2021年及2022年6月末公司债务结构
(单位: 亿元)



资料来源：公司审计报告及2022年半年度财务报表，联合资信整理

图3 2019—2021年及2022年6月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告及2022年半年度财务报表，联合资信整理

截至2022年6月底，公司债务期限分布如下，将于2022—2023年面临较大的集中偿债压力。

表17 截至2022年6月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022年7—12月	2023年	2024年	2025年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	115.20	145.23	52.93	109.22	422.58
占比 (%)	27.26	34.37	12.53	25.85	100.00

资料来源：根据公司财务报表及公司提供资料整理

4. 盈利能力

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，期间费用控制能力有待加强；非经常损益规模较大，利润总额对其依赖较重；整体看，公司盈利能力指标表现非常好。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长27.11%。2021年，公司实现营业收入86.26亿元，同比增长19.23%，主要

系贸易业务收入增长所致；2019—2021年，公司营业成本持续增长，年均复合增长27.99%。2021年，公司营业成本80.90亿元，同比增长20.27%；2019—2021年，公司营业利润率分别为6.87%、5.35%和5.68%，基本保持稳定。

表18 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
营业总收入	53.39	72.35	86.26	40.51
营业成本	49.38	67.27	80.90	37.64
期间费用	2.51	3.18	2.35	1.58
其中：管理费用	1.35	1.75	0.79	0.42
财务费用	1.13	1.42	1.47	1.13
投资收益	-0.12	2.10	2.85	0.06
其他收益	3.52	4.48	1.98	1.27
公允价值变动收益	0.16	4.11	2.15	0.00
利润总额	5.45	11.13	9.40	2.09

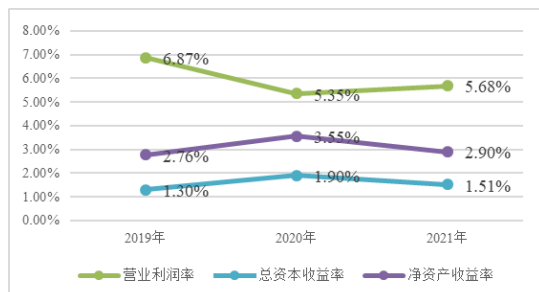
资料来源：根据公司审计报告及2022年半年度财务报表整理

从期间费用看, 2019—2021 年, 公司费用总额波动下降, 年均复合下降 3.29%。2021 年, 公司费用总额为 2.35 亿元, 同比下降 26.05%。从构成看, 公司费用主要为财务费用 1.47 亿元和管理费用 0.42 亿元。2019—2021 年, 公司期间费用率分别为 4.70%、4.39%和 2.72%。整体看, 公司期间费用对利润总额侵蚀较大, 公司费用控制能力有待加强。

非经常性损益方面, 2019—2021 年, 公司投资收益分别为-0.12 亿元、2.10 亿元、2.85 亿元, 持续增长, 为公司参股公司的投资收益, 2021 年投资收益主要为对高鑫投资、华丰投资等股权投资在当期确认的投资收益; 其他收益分别为 3.52 亿元、4.48 亿元和 1.98 亿元, 波动下降, 为公司收到的政府补贴; 公允价值变动收益分别为 0.16 亿元、4.11 亿元和 2.15 亿元, 主要为投资性房地产公允价值变动产生的收益。同期, 公司利润总额为 5.45 亿元、11.13 亿元和 9.40 亿元, 上述非经常性损益合计占利润总额的比重分别为 65.32%、96.05%和 74.26%, 公司非经常损益规模较大, 利润总额对其依赖较重。

盈利指标方面, 2019—2021 年, 公司总资产收益率和净资产收益率均小幅波动。2021 年, 公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.51%和 2.90%。整体看, 公司盈利能力指标表现非常好。

图 4 2019—2021 年公司盈利指标



资料来源: 联合资信整理

2022 年 1—6 月, 公司实现营业总收入 40.51 亿元, 实现利润总额 2.09 亿元, 营业利润率为 6.07%。

5. 现金流

2019—2021 年, 公司经营活动现金持续净流出, 净流出规模波动扩大; 公司收现质量一般; 投资活动现金持续净流出; 公司对筹资活动依赖较大, 筹资活动现金净流入规模波动增长。

从经营活动来看, 公司经营活动产生的现金流入来自销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金, 主要为贸易业务、政府补助及往来款项产生的现金流入; 2019—2021 年, 公司经营活动现金流入分别为 81.00 亿元、113.07 亿元和 110.18 亿元, 波动增长, 年均复合增长 16.63%。公司经营活动产生的现金流出主要由购买商品、接收劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金构成, 主要为公司日常经营支出及支付往来款。2019—2021 年, 经营活动现金流出分别为 95.05 亿元、122.08 亿元和 128.36 亿元, 持续增长, 年均复合增长 16.20%。2019—2021 年, 公司经营活动现金净额分别为-14.05 亿元、-9.01 亿元和-18.18 亿元, 持续净流出。2021 年, 公司经营活动现金净流出同比增长 101.71%, 主要系贸易业务对外采购规模扩大所致。2019—2021 年, 公司现金收入比分别为 89.84%、115.85%和 87.91%, 波动下降, 收入实现质量一般。

表 19 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
经营活动现金流入	81.00	113.07	110.18	60.39
经营活动现金流出	95.05	122.08	128.36	90.09
经营活动现金流量净额	-14.05	-9.01	-18.18	-29.70
投资活动现金流入	0.18	0.86	0.63	0.04
投资活动现金流出	5.44	6.47	5.96	2.07
投资活动现金流量净额	-5.26	-5.61	-5.34	-2.02
筹资活动前现金流量净额	-19.31	-14.62	-23.52	-31.72
筹资活动现金流入	203.90	247.82	366.65	333.04
筹资活动现金流出	180.99	239.92	329.69	297.99
筹资活动现金流量净额	22.90	7.90	36.96	35.05
现金收入比 (%)	89.84	115.85	87.91	68.22

资料来源: 根据公司审计报告和 2022 年半年度财务报表整理

从投资活动来看，公司投资活动产生的现金流入主要为收回投资收到的现金、取得投资收益收到的现金和处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金；2019—2021年，公司投资活动现金流入分别为0.18亿元、0.86亿元和0.63亿元，波动增长，年均复合增长87.29%；2021年，公司投资活动现金流入同比下降27.23%。公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现；2019—2021年，投资活动现金流出分别为5.44亿元、6.47亿元和5.96亿元，呈小幅波动增长趋势。同期，公司投资活动现金净额分别为-5.26亿元、-5.61亿元和-5.34亿元，持续净流出，主要系公司自营项目持续投入所致。

2019—2021年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-19.31亿元、-14.62亿元和-23.53亿元。

从筹资活动来看，公司筹资活动产生的现金流入主要为取得借款所收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金；2019—2021年，公司筹资活动现金流入分别为203.90亿元、247.82亿元和366.65亿元，持续增长，年均复合增长34.10%；2021年，公司筹资活动现金流入同比增长47.95%，主要系公司融资需求扩大新增贷款所致。公司筹资活动产生的现金流出主要为偿还债务所支付的现金、分配股利、利润或偿付利息所支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金；2019—2021年，筹资活动现金流出分别为180.99亿元、239.92亿元和329.69亿元，持续增长，年均复合增长34.96%；2021年，公司筹资活动现金流出同比增长

37.42%，主要系到期债务增加所致。2019—2021年，公司筹资活动现金净额分别为22.90亿元、7.90亿元和36.96亿元，持续净流入，净流入规模波动增长。

2022年1—6月，公司实现经营活动现金净流出29.70亿元，其中经营活动现金流入60.39亿元，经营活动现金流出90.09亿元。同期，公司现金收入比为68.22%。从投资活动来看，2022年1—6月，公司实现投资活动现金净流出2.02亿元，其中，投资活动现金流入0.04亿元，投资活动现金流出2.07亿元。同期，公司实现筹资活动现金净流入35.05亿元，其中筹资活动现金流入333.04亿元，筹资活动现金流出297.99亿元。

6. 偿债指标

2019—2021年，公司短、长期偿债指标表现均一般；截至2022年6月底，公司可用授信额度较为充足，但对外担保规模很大且区域集中度很高，公司面临一定的或有负债风险。

从短期偿债指标看，2019—2021年，公司流动比率和速动比率均持续下降，截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别为189.72%和111.85%，公司流动资产对流动负债的保障程度尚可；经营活动现金流量净额持续为负，对流动负债和短期债务无保障能力。2019—2021年，公司现金短期债务比小幅波动，截至2021年底，公司现金短期债务比为0.58倍，考虑到公司受限货币资产规模较大，公司现金类资产对短期债务的保障程度很弱。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

表 20 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
短期偿债指标	流动比率（%）	209.34	200.68	189.72	197.50
	速动比率（%）	126.60	121.70	111.85	111.50
	经营现金/流动负债（%）	-7.27	-4.59	-6.97	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.11	-0.05	-0.08	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.53	0.55	0.58	0.57
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.20	13.73	11.84	--
	全部债务/EBITDA（倍）	38.64	23.84	33.17	--

经营现金/全部债务（倍）	-0.05	-0.03	-0.05	-0.07
EBITDA/利息支出（倍）	0.60	0.85	0.48	--
经营现金/利息支出（倍）	-1.17	-0.56	-0.74	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告和2022年半年度财务报表整理

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA波动增长，EBITDA利息倍数波动下降。2021年，公司EBITDA为11.84亿元，同比下降13.77%，公司EBITDA利息倍数为0.48倍，EBITDA对利息的覆盖程度较弱。2019—2021年，公司全部债务/EBITDA波动下降。2021年，公司全部债务/EBITDA由上年的23.84倍上升至33.17倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。2019—2021年，公司经营现金流量净额持续净流出，对全部债务比和利息支出无保障能力。从长期偿债指标看，公司长期偿债指标表现一般。

截至2022年6月底，公司获得各商业银行贷款的授信额度合计为299.88亿元，已使用额度225.81亿元，尚未使用额度74.07亿元，公司可用授信额度有待拓宽。

截至2022年6月底，公司对外担保余额203.02亿元，担保比率为72.44%，被担保企业目前均为区域内其他国有企业及事业单位，目前均正常经营，但公司对外担保规模很大，且区域集中度很高，公司面临一定的或有负债风险。

7. 公司本部财务概况

公司业务主要由子公司负责，截至2021年底，公司本部资产、负债和利润总额占合并口径比重较低；2021年，公司营业总收入占合并口径比重很低。

2019—2021年，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长25.47%。截至2021年底，公司本部资产总额342.12亿元，较上年底增长18.17%。其中，流动资产133.66亿元（占39.07%），非流动资产208.46亿元（占60.93%）。从构成看，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。同期，公司本部

资产占合并口径的比重为47.35%，占比较低。

2019—2021年，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长43.57%。截至2021年底，公司本部所有者权益为162.47亿元，较上年底增长8.72%。在公司本部所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为18.47%、66.13%和11.56%。公司本部所有者权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并口径的59.78%，占比一般。

2019—2021年，公司本部负债持续增长，年均复合增长13.90%。截至2021年底，公司本部负债总额179.65亿元，较上年底增长28.26%。其中，流动负债119.82亿元（占66.70%），非流动负债59.83亿元（占33.30%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、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；公司本部负债占合并口径的39.85%，占比较低。截至2021年底，公司本部资产负债率为52.51%，债务负担一般。

现金流方面，2021年，公司本部经营活动现金流净额为1.59亿元，投资活动现金流净额-49.86亿元，筹资活动现金流净额54.07亿元。

2019—2021年末，公司本部营业总收入持续增长，年均复合增长53.53%；利润总额波动增长，年均复合增长40.46%。2021年，公司本部营业总收入为8.38亿元，占合并口径的9.72%，占比很低；利润总额为3.48亿元。占合并口径的36.99%，占比较低。

截至2022年6月底，公司本部资产总额369.96亿元，所有者权益为170.03亿元，负债总额199.93亿元；公司本部资产负债率54.04%。2022年1—6月，公司本部营业总收入4.08亿元，利润总额0.88亿元。同期，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-9.01亿元、-0.95亿元、

10.12 亿元。

八、外部支持

公司在股权、资金及资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力支持。

公司是盐城市大丰区最重要的基础设施和保障房建设主体，近年来在股权、资金及资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力支持。

股权划拨

2020年，公司收到大丰区政府国有资产监督管理委员会无偿划拨的兴城投资、高鑫投资和明升新农村49.00%的股权，合计65.88亿元，计入“资本公积”；2021年，公司收到兴达产权公司和五环体育公司100.00%股权，合计0.22亿元，计入“资本公积”。

资金及资产划拨

2021年，公司获得无偿划拨净水工程资产8.03亿元；同期，公司获得财政化债资金9.40亿元。均计入“资本公积”。

2022年1—6月，公司获得财政化债资金增加资本公积6.95亿元。

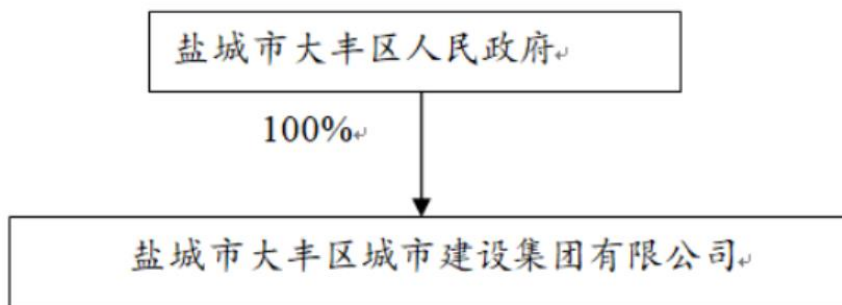
政府补贴

2019—2021年及2022年1—6月，公司收到政府补贴分别为4.20亿元、4.48亿元、1.98亿元和1.57亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

九、结论

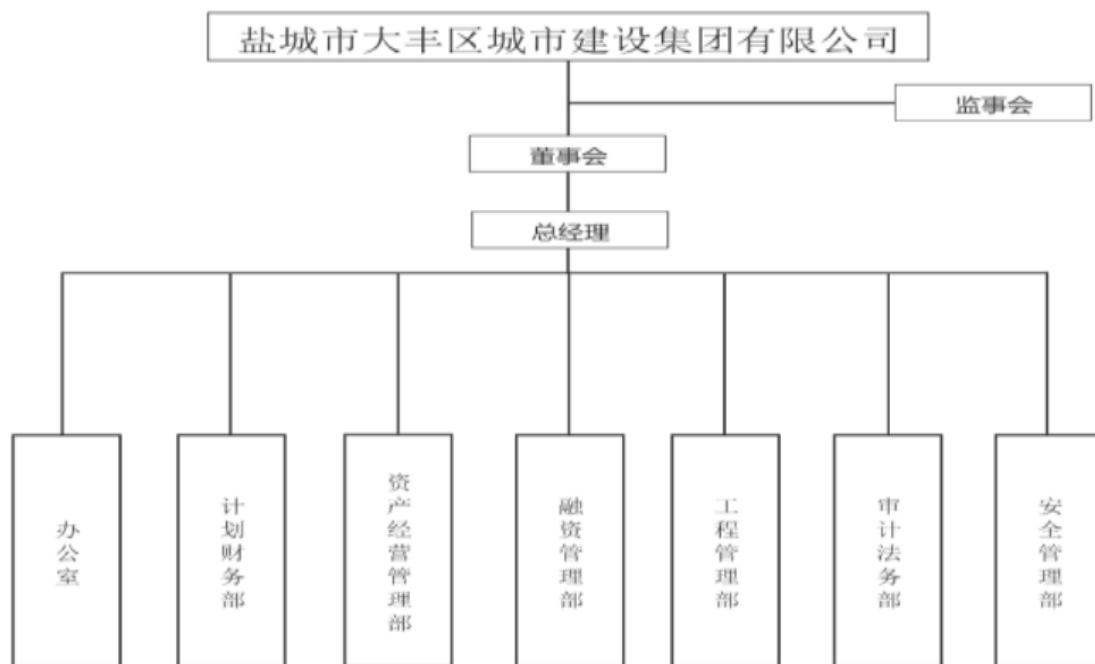
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 6 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	
			直接	间接
1	江苏恒瑞投资开发有限公司	200000.00	75.00	--
2	盐城市大丰区交通投资有限责任公司	45314.03	100.00	--
3	盐城市大丰区振城建设有限公司	20000.00	100.00	--
4	盐城市大丰区谐城实业发展有限公司	10000.00	100.00	--
5	盐城市大丰区泽城贸易发展有限公司	10000.00	100.00	--
6	盐城市大丰区万城工程项目管理有限公司	10000.00	100.00	--
7	盐城市大丰区海城旅游发展有限公司	30000.00	100.00	--
8	盐城鑫风新能源开发有限公司	30000.00	51.00	--
9	盐城市大丰区沪城污水处理有限公司	2000.00	100.00	--
10	盐城市大丰区广厦开发建设有限公司	47000.00	100.00	--
11	盐城市大丰区兴达产权交易服务中心有限公司	200.00	81.00	--
12	盐城市大丰区西河口开发建设有限公司	60000.00	63.16	--
13	盐城市大丰区五环体育投资有限公司	2000.00	100.00	--

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年 6 月底公司对外担保情况

被担保企业	企业性质	担保余额（万元）
大丰东方湿地海洋资源开发经营有限公司	国有企业	18676.43
大丰高欣建设有限公司	国有企业	3750.00
大丰海港港口有限责任公司	国有企业	59900.41
江苏大丰港水务发展有限公司	国有企业	5568.29
江苏大丰港兴农产品仓储物流有限公司	国有企业	83216.66
江苏大丰海港控股集团有限公司	国有企业	52185.82
江苏大丰沿海开发集团有限公司	国有企业	20000.00
江苏大丰盐土大地农业科技有限公司	国有企业	30000.00
江苏大丰众成科技创业投资有限公司	国有企业	55100.00
江苏大中旅游实业发展有限公司	国有企业	5794.60
江苏丰农现代农业发展有限公司	国有企业	15000.00
江苏丰收大地投资发展有限公司	国有企业	37034.03
江苏丰收大地种业发展有限公司	国有企业	2500.00
江苏海容生态农林有限公司	国有企业	20000.00
江苏海阅实业有限公司	国有企业	16816.48
江苏恒瑞水务有限公司	国有企业	25724.62
江苏恒瑞新城开发建设有限公司	国有企业	22000.00
江苏骏德工程建设有限公司	国有企业	2000.00
江苏明升新农村建设发展有限公司	国有企业	250899.00
江苏三水污水处理有限公司	国有企业	947.00
江苏盐城港供应链科技集团有限公司	国有企业	9800.00
江苏裕丰城镇建设发展有限公司	国有企业	125000.00
江苏裕丰旅游开发有限公司	国有企业	184185.99
盐城大丰启航电子科技有限公司	国有企业	11970.00
盐城大丰水浒文化产业发展有限公司	国有企业	3300.74
盐城鼎瑞新能源发展有限公司	国有企业	8075.00
盐城市大丰东方水处理有限公司	国有企业	39500.00
盐城市大丰高新创投有限责任公司	国有企业	1000.00
盐城市大丰区城镇净水有限公司	国有企业	53000.00
盐城市大丰区福安公墓	事业单位	244.00
盐城市大丰区高新创投有限责任公司	国有企业	11316.29
盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司	国有企业	143692.53
盐城市大丰区广宏农业发展有限公司	国有企业	10000.00
盐城市大丰区海城实业发展有限公司	国有企业	55914.06
盐城市大丰区海港开发建设有限公司	国有企业	19000.00
盐城市大丰区宏豹农业开发有限公司	国有企业	5000.00
盐城市大丰区华丰农业开发有限公司	国有企业	36150.00
盐城市大丰区华丰投资发展有限公司	国有企业	22400.00
盐城市大丰区黄海环保科技有限公司	国有企业	6000.00
盐城市大丰区交控新能源有限公司	国有企业	20000.00

盐城市大丰区交通控股集团有限公司	国有企业	126522.39
盐城市大丰区梅花湾旅游实业发展有限公司	国有企业	7900.00
盐城市大丰区民生水务有限公司	国有企业	12431.45
盐城市大丰区上海知青纪念馆景区管理有限公司	国有企业	1000.00
盐城市大丰区天边湖实业有限公司	国有企业	3651.94
盐城市大丰区文化旅游集团有限公司	国有企业	11600.00
盐城市大丰区西河苑城市更新建设有限公司	国有企业	117791.35
盐城市大丰区鑫海资产经营有限公司	国有企业	1700.00
盐城市大丰区兴城投资开发有限公司	国有企业	138187.79
盐城市大丰区裕丰城镇建设发展有限公司	国有企业	13800.00
盐城市大丰区镇村水务发展有限公司	国有企业	6102.01
盐城市大丰人民医院	事业单位	27000.00
盐城市大丰兴丰工程建设有限公司	国有企业	25110.00
盐城市斗龙港开发建设有限公司	国有企业	20000.00
盐城市斗龙港生态旅游度假集团有限公司	国有企业	8000.00
盐城市海园污水处理有限公司	国有企业	900.00
盐城市林韵水湾旅游发展有限公司	国有企业	5000.00
盐城兴瑞建设工程有限公司	国有企业	10800.00
合 计	--	2030158.88

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	67.95	93.15	125.48	123.11
资产总额 (亿元)	512.45	608.00	722.55	770.31
所有者权益 (亿元)	160.94	242.63	271.77	280.27
短期债务 (亿元)	128.37	168.53	214.80	217.56
长期债务 (亿元)	149.71	158.67	177.86	205.02
全部债务 (亿元)	278.08	327.20	392.66	422.58
营业总收入 (亿元)	53.39	72.35	86.26	40.51
利润总额 (亿元)	5.45	11.13	9.40	2.09
EBITDA (亿元)	7.20	13.73	11.84	--
经营性净现金流 (亿元)	-14.05	-9.01	-18.18	-29.70
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.86	1.07	1.10	--
存货周转次数 (次)	0.30	0.43	0.45	--
总资产周转次数 (次)	0.11	0.13	0.13	--
现金收入比 (%)	89.84	115.85	87.91	68.22
营业利润率 (%)	6.87	5.35	5.68	6.07
总资本收益率 (%)	1.30	1.90	1.51	--
净资产收益率 (%)	2.76	3.55	2.90	--
长期债务资本化比率 (%)	48.19	39.54	39.56	42.25
全部债务资本化比率 (%)	63.34	57.42	59.10	60.12
资产负债率 (%)	68.59	60.09	62.39	63.62
流动比率 (%)	209.34	200.68	189.72	197.50
速动比率 (%)	126.60	121.70	111.85	111.50
经营现金流动负债比 (%)	-7.27	-4.59	-6.97	--
现金短期债务比 (倍)	0.53	0.55	0.58	0.57
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.60	0.85	0.48	--
全部债务/EBITDA (倍)	38.64	23.84	33.17	--

注: 1. 2019 - 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2022 年半年度财务数据未经审计; 3. 本报告合并口径中, 已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算, 长期应付款及其他非流动负债中付息项纳入长期债务核算; 4. "--"代表不适用

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2022 年半年度财务报表和公司提供材料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	17.69	5.08	10.07	11.90
资产总额（亿元）	217.30	289.51	342.12	369.96
所有者权益（亿元）	78.82	149.44	162.47	170.03
短期债务（亿元）	54.23	51.58	46.45	42.62
长期债务（亿元）	48.51	35.91	33.04	47.88
全部债务（亿元）	102.74	87.49	79.48	90.50
营业总收入（亿元）	3.56	7.91	8.38	4.08
利润总额（亿元）	1.76	6.01	3.48	0.88
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.51	4.28	1.59	-9.01
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.09	0.18	0.16	--
存货周转次数（次）	0.08	0.20	0.19	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	22.60	51.21	4.95	3.74
营业利润率（%）	13.91	9.46	14.88	14.86
总资本收益率（%）	0.79	2.07	1.34	--
净资产收益率（%）	1.83	3.28	2.00	--
长期债务资本化比率（%）	38.10	19.37	16.90	21.97
全部债务资本化比率（%）	56.59	36.93	32.85	34.74
资产负债率（%）	63.73	48.38	52.51	54.04
流动比率（%）	196.45	156.89	111.55	131.15
速动比率（%）	150.29	117.50	79.00	98.55
经营现金流动负债比（%）	3.49	5.10	1.33	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.10	0.22	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用；3. 母公司 2022 年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2022 年半年度财务报表整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率= [(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业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-合同资产) / 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 5-1 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 5-2 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

联合资信评估股份有限公司关于盐城市大丰区城市建设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评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

盐城市大丰区城市建设集团有限公司（以下简称“贵公司”）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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。