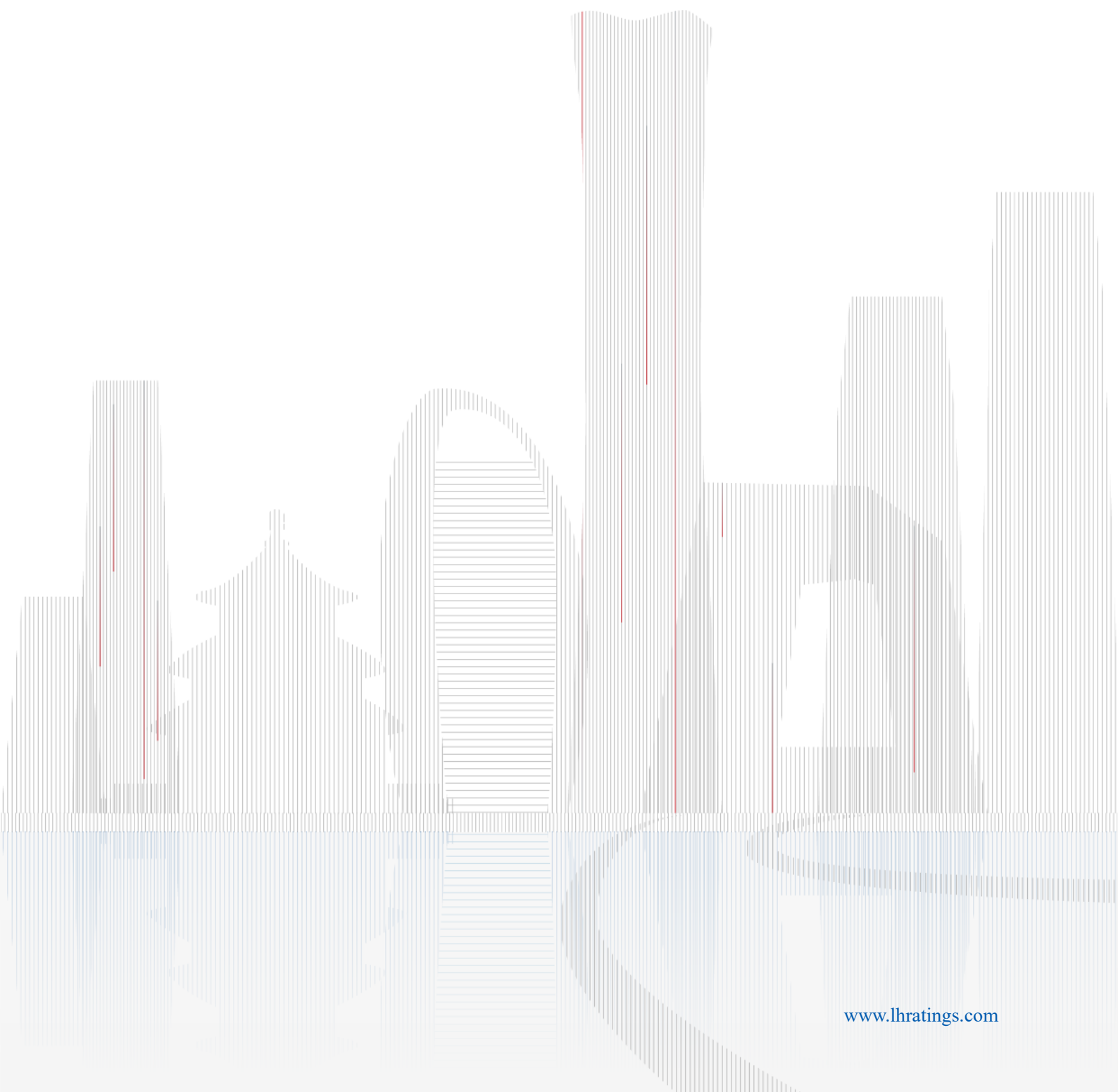


盐城东方投资开发集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕5123号

联合资信评估股份有限公司通过对盐城东方投资开发集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行分析和评估，确定盐城东方投资开发集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“24 盐投 03”“25 盐投 03”和“25 盐投 04”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十七日

声 明

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

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

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

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

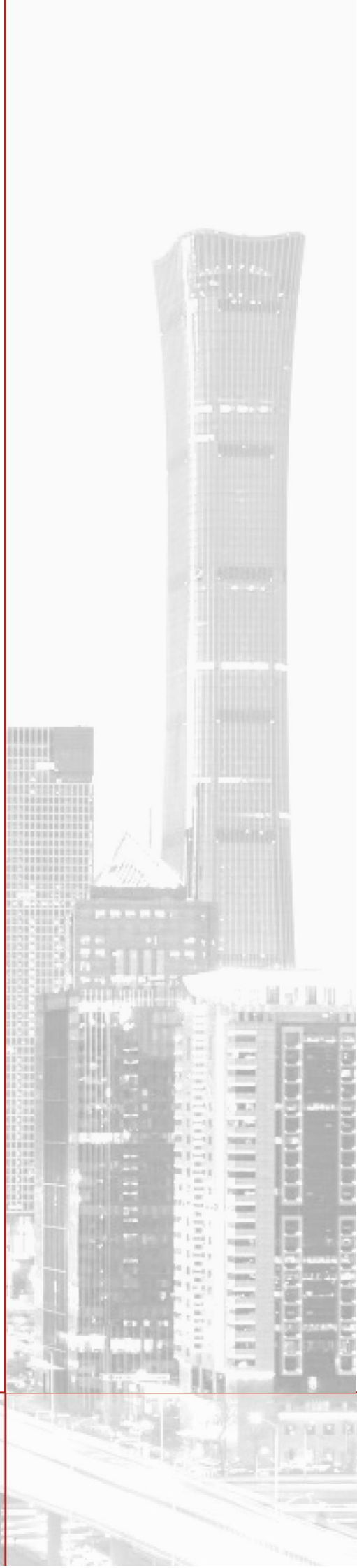
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



盐城东方投资开发集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	本次评级时间
盐城东方投资开发集团有限公司	AA+/稳定	2026/06/27
24 盐投 03/25 盐投 03/25 盐投 04	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，盐城东方投资开发集团有限公司（以下简称“公司”）仍是盐城市重要的开发建设主体之一，主要承担盐城经济技术开发区（以下简称“盐城经开区”）的基础设施建设、安置房建设及国有资本运营等职能，业务具有区域专营优势。经营方面，公司租赁及物业管理、贸易及其他业务收入为营业总收入的主要来源；基础设施建设开发业务待结算规模较小，业务持续性有待关注；主要在建安置房项目、在建及拟建物业项目未来资本支出压力较大；租赁及物业管理业务项目运营情况及资金平衡情况需关注；贸易业务需关注交易对手履约风险。财务方面，公司资产中应收类款项（应收账款+其他应收款，下同）及存货对资金占用较大，资产流动性较弱；所有者权益结构稳定性仍较弱，整体债务负担仍较重，且面临一定的短期集中兑付压力；盈利指标表现强，偿债指标表现较强，间接融资渠道畅通，公司存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：盐城市区位优势较强，交通便利，地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，财政收入质量尚可，政府支持能力极强。公司在盐城经开区的基础设施建设、安置房建设及国有资本运营等方面社会贡献较大，在资金、资产注入和政府补助方面获得有力的外部支持。

评级展望

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

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司偿债指标表现明显下滑。

优势

- **外部发展环境良好。**盐城市是江苏省土地面积最大、海岸线最长的地级市，区位优势较强。2025，盐城市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，分别同比增长 5.4% 和 3.9%。盐城经开区为国家级经济技术开发区，2025 年，盐城经开区地区生产总值同比增长 5.5%。
- **作为盐城市重要的开发建设主体之一，业务具有区域专营优势。**公司是盐城市重要的开发建设主体之一，主要承担盐城经开区的基础设施建设、安置房建设及国有资本运营等职能，业务具有区域专营优势。
- **获得有力的外部支持。**截至 2026 年 3 月底，公司实收资本和资本公积规模较大，实收资本 95.00 亿元，主要为货币注资和土地使用权；资本公积 36.23 亿元，其中货币增资 25.00 亿元。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司累计收到政府补助 1.62 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **资本支出压力较大。**截至 2026 年 3 月底，公司主要在建安置房项目、在建及拟建物业项目尚需投资合计 40.80 亿元，尚需投资规模较大。
- **资产流动性较弱。**截至 2026 年 3 月底，公司应收类款项和存货合计占资产总额的比重为 59.01%，存货和应收类款项对资金形成较大占用；同期末，公司受限资产合计 289.33 亿元，占资产总额 28.29%，受限比例较高。
- **债务负担较重，面临一定的短期集中兑付压力。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 64.03%，公司短期债务 196.31 亿元，现金短期债务比为 0.40 倍
- **存在一定或有负债风险。**截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额合计 165.44 亿元，担保比率为 49.48%，部分被担保企业近三年存在破产重整等情况，后续代偿及追偿情况需持续关注。

- **需关注公司对外投资风险。**截至 2026 年 3 月底，公司其他非流动金融资产和长期股权投资分别为 40.96 亿元和 32.34 亿元，包括上市公司股权、非上市公司股权、创业投资基金和股权投资基金等，公司对外股权和基金投资规模较大。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司投资收益分别为 3.08 亿元和 0.04 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

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

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		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
模型级别				AA ⁺

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

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

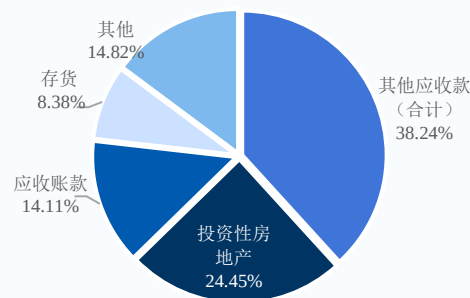
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	60.06	45.76	37.55	79.21
资产总额（亿元）	787.43	923.36	953.06	1022.88
所有者权益（亿元）	253.62	349.41	337.90	334.33
短期债务（亿元）	156.37	203.06	162.30	196.31
长期债务（亿元）	322.21	311.29	359.51	398.84
全部债务（亿元）	478.58	514.35	521.81	595.15
营业总收入（亿元）	28.98	34.79	39.22	14.56
利润总额（亿元）	10.03	9.80	10.30	1.42
EBITDA（亿元）	15.49	14.81	15.23	--
经营性净现金流（亿元）	1.17	1.51	1.10	1.53
净资产收益率（%）	3.16	2.30	2.67	--
资产负债率（%）	67.79	62.16	64.55	67.32
全部债务资本化比率（%）	65.36	59.55	60.70	64.03
现金短期债务比（倍）	0.38	0.23	0.23	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	0.61	0.53	0.55	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	547.71	682.28	725.75	788.85
所有者权益（亿元）	197.98	192.80	172.31	169.58
全部债务（亿元）	186.80	189.85	211.12	258.97
营业总收入（亿元）	1.33	1.18	1.20	0.31
利润总额（亿元）	5.35	3.96	1.08	0.07
资产负债率（%）	63.85	71.74	76.26	78.50
全部债务资本化比率（%）	48.55	49.61	55.06	60.43
现金短期债务比（倍）	0.28	0.18	0.10	0.22

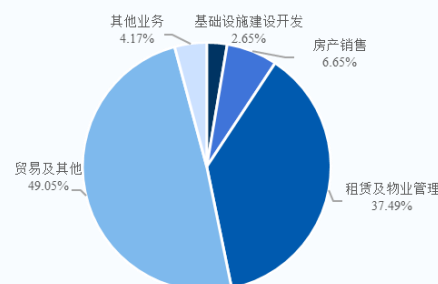
注：1. 2023—2025 年财务数据取自审计报告期末（间）数；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，公司本部债务未经调整；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

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

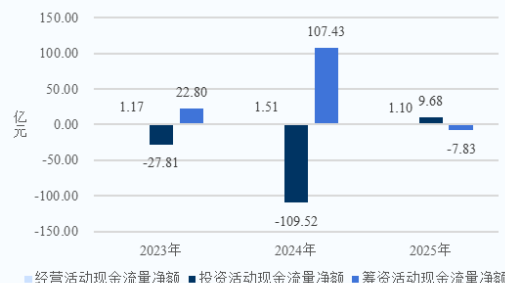
2025 年底公司资产构成



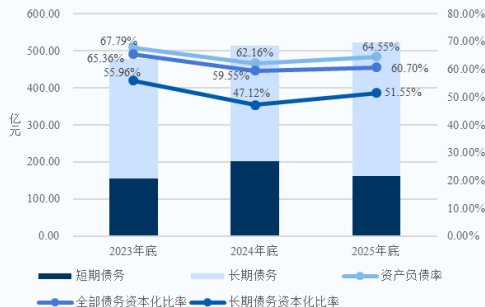
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 盐投 03	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/04/25	交叉保护
25 盐投 03	3.00 亿元	3.00 亿元	2030/03/06	交叉保护
25 盐投 04	7.00 亿元	7.00 亿元	2028/03/06	交叉保护

资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--	--

注：“--”代表联合资信对“24 盐投 03”“25 盐投 03”和“25 盐投 04”无相关评级历史

评级项目组

项目负责人：韩子祺 hanzq@lhratings.com

项目组成员：张英昊 zhangyinghao@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于盐城东方投资开发集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和实际控制人未发生变化。2025 年 12 月，公司股东由盐城市人民政府（以下简称“盐城市政府”）变更为盐东方产业投资集团有限公司（以下简称“盐东方产投”）。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 95.00 亿元。唯一股东为盐东方产投，实际控制人仍为盐城市政府。

公司为盐城市重要的开发建设主体之一，主要承担盐城经济技术开发区（以下简称“盐城经开区”）的基础设施建设、安置房建设及国有资本运营等职能。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设融资部、财务部、审计部及资产管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 17 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 953.06 亿元，所有者权益 337.90 亿元（含少数股东权益 122.41 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 39.22 亿元，利润总额 10.30 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1022.88 亿元，所有者权益 334.33 亿元（含少数股东权益 120.35 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.56 亿元，利润总额 1.42 亿元。

公司注册地址：盐城经济技术开发区希望大道南路 5 号 6 幢；法定代表人：李名渊。

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图表 1。“24 盐投 03”募集资金扣除发行费用后用于偿还公司到期及回售的公司债券本金，“25 盐投 03”和“25 盐投 04”募集资金扣除发行费用后用于偿还到期的公司债券本金，上述债项募集资金均已按照指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付利息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 盐投 03	10.00	10.00	2024/04/25	5 年
25 盐投 03	3.00	3.00	2025/03/06	5 年
25 盐投 04	7.00	7.00	2025/03/06	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

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

2 区域环境分析

盐城市是江苏省土地面积最大、海岸线最长的地级市，区位优势较强，交通便利。2025年，盐城市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，财政收入质量尚可，但财政自给能力较弱，政府债务负担重。2025年，盐城经开区地区生产总值保持增长。整体看，公司外部发展环境良好。

盐城市

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

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

依托良好的产业基础，2023—2025年，盐城市地区生产总值持续增长，2025年突破8000亿元；同期，盐城市GDP增速有所下降，2025年为5.4%，仍高于全国水平。盐城市以第二、三产业为主导。2025年，盐城市固定资产投资同比下降15.0%，工业投资同比下降8.5%。2024—2025年，盐城市一般公共预算收入保持增长；盐城市税收收入占一般公共预算收入比重继续下降，收入

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

质量尚可；财政自给能力较弱，财政收支平衡对上级补助依赖程度较高；政府性基金收入受土地市场成交影响继续下降。截至 2025 年底，盐城市地方政府债务余额 2092.1 亿元，政府债务负担重。盐城市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025 年末分别为 1.31 万亿元和 1.56 万亿元，同比增长 10.0%和 16.4%。

图表 2 • 盐城市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	7403.9	7779.2	8045.3
GDP 增速（%）	5.9	5.5	5.4
固定资产投资增速（%）	9.2	0.3	-15.0
三产结构	11.0：40.3：48.7	10.9：38.7：50.4	/
人均 GDP（万元）	11.1	11.6	12.1
一般公共预算收入（亿元）	482.7	496.2	515.7
一般公共预算收入增速（%）	6.5	2.8	3.9
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.7	67.6	67.3
一般公共预算支出（亿元）	1228.3	1137.4	1099.0
财政自给率（%）	39.3	43.6	46.9
政府性基金收入（亿元）	810.2	730.9	425.8
地方政府债务余额（亿元）	1654.9	1961.6	2092.1

注：“/”代表数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

盐城经开区

盐城经开区成立于 1992 年，位于盐城市区东南部，1993 年被批准为省级开发区，2010 年提升为国家级经济技术开发区，2012 年获批盐城综合保税区，2015 年被确定为中韩盐城产业园核心区。盐城经开区辖区面积 200 平方公里，常住人口 10.40 万人，下辖 1 镇、1 街道，设立综合保税区、韩资工业园、光电产业园、新能源汽车产业园 4 个专业园区。近年来，盐城经开区以新技术、新产业、新模式、新业态为核心，重点发展汽车、晶硅光伏和电子信息产业。主要经济和财力指标详见下表。

图表 3 • 盐城经开区主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	384.51	393.47	/
GDP 增速（%）	8.7	2.3	5.5
一般公共预算收入（亿元）	23.45	26.31	/
财政自给率（%）	75.52	90.38	/
政府性基金收入（亿元）	16.70	14.71	/

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍为盐城市重要的开发建设主体之一，业务仍保持区域专营优势。

公司仍为盐城市重要的开发建设主体之一，主要承担盐城经开区的基础设施建设、安置房建设及国有资本运营等职能。综合来看，公司与盐城市其他市级基础建设主体在职能定位方面有所区分（详见图表 4），业务范围不存在明显重叠，业务具有区域专营优势。

图表 4 • 盐城市市级主要投资建设主体财务数据（单位：亿元）

企业名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率(%)
盐城市城市资产投资集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市主城区基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、涉水业务等	1511.85	481.37	97.13	6.47	68.16
盐城高新产业控股集团有限公司	盐城市政府	主要负责盐城高新区及周边部分乡镇的工程、土地整理等基础设施建设业务以及盐城市国有资本和产业运营业务，另在盐都区开展基础设施建设、保障房建设及销售、土地整理、城市绿化工程和租赁等业务	1189.93	426.58	36.91	10.84	64.15
盐城市交通投资建设控股集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市大型交通基础设施的投资建设、国有资本投资和盐城市主城区国有资产运营管理工作	1080.01	371.96	31.67	3.54	65.56
公司	盐东方产投	负责盐城经济技术开发区内基础设施建设、安置房建设和国有资本运营业务	953.06	337.90	39.22	10.30	64.55
盐城市国有资产投资集团有限公司	盐城市政府	负责盐城市基础设施建设、保障房、贸易、地产、新能源车生产贸易、物业出租、酒店餐饮等业务	872.95	270.81	172.40	9.32	68.98
盐城海瀛产业发展集团有限公司	盐城市政府	主要负责盐城市城东、城中、城北片区开发运营	787.89	314.80	25.90	4.98	60.04

注：上表中所列数据节点为 2025 年/2025 年底
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 信用记录

公司本部及下属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（自主查询版，统一社会信用代码：913209917520470982），截至 2026 年 6 月 9 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：9132090067981961X3），截至 2026 年 5 月 14 日，公司重要子公司盐城东方建设投资股份有限公司（以下简称“东方建设”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及存在被严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

2025 年以来，公司取消监事会及监事，部分董事及高级管理人员变更；公司在组织结构和主要管理制度等方面均未发生重大变化。

公司于 2025 年 8 月发布了《盐城东方投资开发集团有限公司关于取消监事会的公告》，根据股东决定，同意免去监事会成员的监事职务，撤销监事会。公司于 2026 年 2 月发布了《盐城东方投资开发集团有限公司关于法定代表人、董事长、董事、总经理、信息披露事务负责人发生变更的公告》，根据公司股东决定：任命李名渊先生、吴将先生、唐晓丽女士、马娟女士为公司董事。根据公司职工代表大会决议：选举王怀中先生为公司职工董事。根据公司董事会决议：选举李名渊先生为公司董事长并聘任为公司总经理；选举吴将、唐晓丽、马娟为公司审计与风控委员会成员。根据公司研究决定：任命马娟为公司信息披露事务负责人。根据公司章程的约定，公司法定代表人同步变更为李名渊先生。此外，公司在组织结构和主要管理制度等方面均未发生重大变化。

李名渊先生，1972 年生，研究生学历；曾任盐城市财政证券公司会计，盐城市国有资产投资经营有限公司会计，盐城市财政局财政结算中心办事员，盐城市国库集中支付中心综合科科长，盐城市财政投资评审中心主任，盐城市创新创业投资有限公司总经理、党支部书记、执行董事，江苏黄海金融控股集团有限公司党委委员、副总经理；现任盐东方产投党委书记和董事长，公司党委书记、董事长、总经理及法定代表人。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入有所增长，租赁及物业管理、贸易及其他业务收入为公司营业总收入的主要来源；同期，公司综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，主要来自租赁及物业管理、贸易及其他业务收入；同期，公司综合毛利率有所下降。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.56 亿元，相当于 2025 年全年营业总收入的 37.12%，毛利率较 2025 年全年有所下降。

图表 5 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设开发	1.78	5.12	11.99	1.04	2.65	17.08	0.41	2.83	3.80
房产销售	6.29	18.07	18.98	2.61	6.65	35.29	2.39	16.42	5.85
租赁及物业管理	14.89	42.81	89.45	14.70	37.49	88.56	3.10	21.29	79.61
贸易及其他	10.62	30.54	2.61	19.24	49.05	2.47	8.46	58.08	1.25
其他业务	1.21	3.47	50.11	1.64	4.17	59.99	0.20	1.38	21.87
合计	34.79	100.00	44.87	39.22	100.00	39.70	14.56	100.00	19.05

注：其他业务包括污水处理、酒店经营、资金占用费、汽车销售及服务、融资租赁、环境清洁收入等
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

(1) 基础设施建设开发

2025 年，公司基础设施建设开发业务收入规模有所下降，毛利率有所增长。截至 2026 年 3 月底，公司待结算基础设施建设开发项目规模较小，业务持续性有待关注。

跟踪期内，公司基础设施建设开发业务的业务模式未发生变化。公司作为盐城市重要的开发建设主体之一，基础设施建设开发业务主要由子公司江苏沿海东方市政建设股份有限公司负责，采用委托代建模式开展。具体运作方式为：公司与经开区管委会签订委托代建协议，负责项目的融资与建设工作，待项目竣工后移交至经开区管委会。项目验收完成后，由盐城经开区财政局根据确认金额及代建协议约定时间进行结算，结算金额以项目竣工结算价为基础，加成本 20% 的利润（若实际工程造价低于总概算，节约部分的 30% 将由经开区管委会作为专项奖励资金，以收入形式返还至公司）。

账务处理方面，对于未竣工结算项目，公司以当年支付金额的 40% 与上年支付金额的 60% 相加核算，据此确认收入；对于已完工项目，则按照结算金额予以核算。

2025 年，公司基础设施建设开发业务收入规模有所下降，主要系受项目承接规模及建设进度影响所致。同期，公司基础设施建设开发业务收到回款 2.54 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 0.92 亿元，尚需投资 0.68 亿元，累计确认收入 0.19 亿元；同期末，公司无拟建基础设施建设项目。同期末，公司待结算基础设施建设开发项目规模较小，业务持续性有待关注。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目（单位：万元）

在建项目名称	开工时间	预计总投资	实际已投资	已确认收入金额
黄山路（南环路—黄浦江路）拓宽改造工程	2023-08-20	680.01	400.70	441.14
城市防洪整治工程一标段	2024-04-18	427.37	258.00	284.04
城市防洪整治工程二标段	2024-04-18	500.00	494.53	369.91
泰山路（新都路—赣江路）大修工程	2025-11-24	2210.30	600.00	578.11
黄山路（赣江路—漓江路）非机动车道大修工程	2025-11-05	441.23	441.23	182.07
嫩江路（泰山路—五台山路）道路改造工程	2026-03-01	2382.38	50.00	0.00
乌江路（黄山路—泰山路）道路工程	2026-01-30	661.68	30.00	0.00

黄浦江路（五台山路—峨眉山路）工程	2026-01-06	565.43	23.00	0.00
峨眉山路（赣江路—兴西河）道路工程	2026-01-25	1300.00	30.00	0.00
合计	--	9168.41	2327.46	1855.27

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）房产销售

公司负责盐城经开区范围内的安置房建设与销售业务，2025 年公司房产销售业务收入规模有所下降。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建安置房项目尚需投资规模较大，未来资本支出压力较大。

跟踪期内，公司房产销售业务的业务模式未发生变化。公司主要负责盐城经开区范围内的安置房建设与销售业务，运营主体为子公司盐城东泰房地产开发有限公司。业务模式方面，公司通过“招拍挂”方式获取土地，并根据经开区管委会的规划进行开发建设。房屋竣工后，公司直接与相关业主（拆迁户）签订销售合同。由于当地拆迁补偿标准不高，公司对拆迁户的房屋销售价格通常略高于或比照拆迁补偿价执行；为保障业务盈利水平，最终销售价格由经开区管委会核定（预期利润约为成本的 8%），并由公司与盐城经开区财政局签订回购协议，对最终销售价与拆迁户购买价之间的差额进行结算。安置任务完成后如有剩余房源，公司可按市场价格自行销售。

2025 年房产销售收入规模有所下降。截至 2026 年 3 月底，公司已完工的安置房项目主要包括中舍花园二期及中舍花园三期（悦欣花园），总投资 17.61 亿元，已累计确认收入 26.97 亿元，并已全部收到销售回款。同期末，公司主要在建安置房项目计划总投资 33.00 亿元，尚需投资 12.71 亿元，尚需投资规模较大，未来资本支出压力较大。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建安置房项目情况（亿元）

项目名称	计划建设周期（年）	计划总投资	已投资	累计确认收入
中舍花园四期（德喜花苑）	2019~2026	18.00	10.12	7.17
阳光水岸花苑（凤栖苑）	2020~2026	15.00	10.17	8.20
合计	--	33.00	20.29	15.37

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）租赁及物业管理

2025 年，公司租赁及物业管理业务收入规模小幅下降；截至 2026 年 3 月底，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，资本支出压力较大，资金回笼周期较长，项目运营情况及资金平衡情况需关注。

跟踪期内，公司租赁及物业管理业务的业务模式未发生变化。公司租赁及物业管理业务运营主体主要为公司本部、子公司东方建设和盐城市东方物业管理有限公司（以下简称“东方物业”），公司本部与东方建设主要负责物业租赁业务，东方物业负责物业管理服务。业务开展方面，公司主要通过“招拍挂”方式获取土地后，建设包括工业化标准厂房、实验中心、孵化基地等在内的园区物业，并对外出租以获取租赁及物业管理收入。在发展初期，公司主要采用经开区管委会整体包租模式，即将自建物业整体租赁给经开区管委会并按协议价格收取租金，再由经开区管委会负责对外招租。自 2014 年起，相关业务模式调整为公司与入园企业及经开区管委会共同签订三方租赁协议、或直接与入园企业签订协议。如为支持招商引资而以低于日常协议价格出租，经开区财政以租金补贴方式加以弥补。公司与入园企业及经开区管委会签订的租约期限一般为 3 至 10 年，租金标准依据物业形态、区位等因素确定。除盐城市本地物业外，公司亦积极拓展区外物业租赁业务。自 2016 年起，公司先后于上海的中信广场、金融街静安中心及保利绿地广场购置部分商业物业，以市场化模式对外招租，实现租赁收益。

2025 年，公司租赁与物业管理业务收入规模小幅下降。该业务毛利率水平较高，2025 年为 88.56%。公司主要物业租赁情况详见下表。

图表 8 • 公司主要物业租赁情况（万元、万平方米、元/平方米/月）

物业名称	2025 年度				2026 年 1—3 月			
	租金收入（账面）	出租率（%）	物业面积	租金水平	租金收入（账面）	出租率（%）	物业面积	租金水平
招商大厦	2146.01	100.00	4.04	44.00	546.83	100.00	4.04	44.00
会展中心	4650.12	100.00	4.20	96.00	1162.38	100.00	4.20	96.00

软件园 1#4#办公楼	800.54	100.00	6.09	30.00	412.35	100.00	6.09	30.00
韩资工业园	13435.73	100.00	45.66	18.00/30.00	868.01	100.00	45.66	18.00/30.00
综合保税区	15130.65	100.00	62.05	18.00/65.00	617.38	100.00	62.05	18.00/65.00
光电产业园	473.01	100.00	3.84	18.00/42.00	36.14	100.00	3.84	18.00/42.00
新能源汽车产业园	1708.98	100.00	7.25	18.00/32.00	37.41	100.00	7.25	18.00/32.00
软件园 2 期	949.32	96.85	3.95	30.00	113.63	94.47	3.95	30.00
步凤镇汽车零部件产业园	220.30	100.00	2.40	10.00	171.71	100.00	2.40	10.00
中舍花园物管综合楼	525.97	100.00	1.63	28.00	0.00	100.00	1.63	28.00
上海中信广场	836.00	66.00	1.53	310.25	205.30	43.20	1.53	310.25
上海金融街静安中心	2795.12	71.30	2.47	186.15/370.17	809.90	70.00	2.47	186.15/370.17
上海保利绿地广场	3516.65	86.50	2.71	201.36/223.87	560.18	79.50	2.71	201.36/223.87
新嘉源	170.87	49.30	2.10	10.00	16.59	45.70	2.10	10.00
中韩盐城产业园东方之洲	6257.28	97.60	14.75	32.25	195.03	100.00	14.75	32.25
未来科技城	5957.40	73.01	42.69	30.00	687.61	73.23	44.84	30.00
原江东厂房及库房	1167.38	100.00	6.30	34.44	1221.48	100.00	6.30	34.44
原东国厂房	619.01	100.00	1.56	43.00	0.00	100.00	1.56	43.00
原实联长宜厂房	61.93	10.03	3.60	31.35	24.51	30.50	3.60	31.35
北师大及附属学校	8228.50	100.00	20.38	28.30/40.00	2057.13	100.00	20.38	28.30/40.00
SK 汽车动力厂房	69423.90	100.00	46.71	135.00	17355.98	100.00	46.71	135.00
其他零星项目	1408.18	--	--	--	403.59	--	--	--
合计	140482.85	--	285.91	--	27503.14	--	288.06	--

注：韩资工业园、综合保税区、光电产业园、新能源汽车产业园等园区厂房和办公楼按照包租协议规定适用不同租金单价；上海金融街静安中心、上海保利绿地广场根据物业类型适用不同租金单价；北师大附属学校根据建筑类型适用不同租金单价
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司在建及拟建项目计划总投资规模合计 40.80 亿元，尚需投资 28.09 亿元，资本支出压力较大。整体看，公司租赁及物业管理业务尚需投资规模较大，资金回笼周期较长，项目运营情况及资金平衡情况需关注。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司在建物业项目情况（亿元）

物业名称	计划总投资	已投资	物业类型
在建项目			
埃克森一期（南环路以南、五台山路以东电子厂房项目）	12.00	3.51	工业厂房
风依府康养社区	20.00	9.20	商业地产
在建项目合计	32.00	12.71	--
拟建项目			
区应急产业园项目	8.00	--	--
低空经济产业园	0.80	--	--
拟建项目合计	8.80	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）贸易

2025 年，公司贸易业务收入规模保持增长。公司贸易业务下游客户集中度较高，需关注交易对手履约风险。

跟踪期内，公司贸易业务模式未发生变化。公司贸易业务主要由子公司盐城市同创物资贸易有限公司负责。公司依托盐城经开区国家级综合保税区的区位优势，经营矿产品、有色金属、化工原料、燃料油、建材物资等品类的国内外贸易。业务模式方面，公司贸易业务主要采取以销定采的方式。在采购环节，公司与上游供应商基于市场价格协商确定采购价，并通过电汇或银行承兑汇票预付货款，取得相应货权，交易方式以现货为主；在销售环节，公司与下游客户依据交付时的市场行情确定售价，客户在约定时间

内付款并提货，结算时客户以现金或银行汇票的方式支付全款，公司通过购销差价实现收益。

2025 年，公司贸易业务收入规模保持增长。公司下游客户集中度较高，2025 年主要下游客户主要为宁波金田铜业（集团）股份有限公司及其下属子公司，需关注交易对手履约风险。

图表 10 • 2025 年公司贸易业务主要上下游情况（单位：万元）

供应商	采购金额	占比（%）	采购品种
上海升同汇新材料有限公司	23535.34	19.43	电解铜
江苏旌成国际贸易有限公司	17015.76	14.05	电解铜
上海盈鑫汇贸易有限公司	9528.91	7.87	电解铜
上海升水实业集团有限公司	7504.62	6.19	电解铜
广东富迈金属材料有限公司	7418.37	6.12	电解铜
合计	65003.00	53.66	--
客户名称	销售金额	占比（%）	销售品种
宁波金田高导新材料有限公司	48091.99	39.64	电解铜
宁波金田电材有限公司	37986.79	31.31	电解铜
宁波金田新材料有限公司	12012.32	9.90	电解铜
宁波金田供应链管理服务有限公司	7655.46	6.31	电解铜
宁波金田电磁科技有限公司	5736.94	4.73	电解铜
合计	111483.50	91.88	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

作为盐城市重要的开发建设主体之一，未来，公司计划形成开发建设、公用事业、现代服务业及科技创新等四大产业板块。

公司作为盐城市重要的开发建设主体之一，主要承担盐城经开区的基础设施建设、安置房建设及国有资本运营等职能。同时，公司通过开展产业投资、租赁及物业管理等新兴业务，完善现代企业制度，进一步提高公司市场化运营水平。未来，公司计划形成开发建设、公用事业、现代服务业及科技创新等四大产业板块，进一步提升对园区开发建设的保障能力、持续发展的盈利能力、资本运作能力和优质资源配套能力。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年，公司合并范围内新增一级子公司 2 家，系原二级子公司调整为一级所致；同期，公司合并范围内一级子公司减少 2 家，其中盐东方产投股权无偿划转至盐城市政府²，公司持有的盐城东投人力资源有限公司 100.00%股权划转至一级子公司盐城东和文化传播股份有限公司。2026 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 17 家。整体看，公司合并范围变化的子公司规模较小，报告期内会计政策连续，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产总额保持增长，资产结构仍以流动资产为主，资产中应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货对公司资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

² 同年 12 月，盐城市政府将持有公司 100.00%股权划转至盐东方产投；截至 2026 年 3 月底，盐东方产投为公司唯一股东。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 3.22%，资产结构以流动资产为主。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	584.42	63.29	626.11	65.69	693.10	67.76
货币资金	45.42	4.92	36.00	3.78	78.19	7.64
应收账款	121.49	13.16	134.46	14.11	121.56	11.88
其他应收款（合计）	334.35	36.21	364.44	38.24	399.60	39.07
存货	71.89	7.79	79.86	8.38	82.47	8.06
非流动资产	338.94	36.71	326.95	34.31	329.78	32.24
其他非流动金融资产	42.53	4.61	40.24	4.22	40.96	4.00
长期股权投资	59.99	6.50	32.30	3.39	32.34	3.16
投资性房地产	221.15	23.95	233.06	24.45	233.32	22.81
资产总额	923.36	100.00	953.06	100.00	1022.88	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 7.13%，仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款（合计）和存货构成。公司货币资金较上年底减少 9.42 亿元，货币资金中受限规模为 19.36 亿元，为质押存单、借款保证金等，受限比例为 53.78%，受限比例高。公司应收账款账面价值较上年底增长 10.68%，主要系应收区域国有企业租金增加所致，应收账款主要由应收政府部门代建项目回款、安置房回购款以及区域内国企租金构成。账龄方面，1 年以内的占 17.53%，1~2 年的占 18.57%，2~3 年的占 16.50%，3 年以上的占 47.40%，部分账龄偏长，累计计提坏账准备 0.11 亿元；应收账款集中度高。公司其他应收款（合计）主要为公司与当地国有企业的往来款，较上年底增长 9.00%。账龄方面，1 年以内的占 28.05%，1~2 年的占 36.01%，2~3 年的占 18.12%，3 年以上的占 17.82%，整体账龄适中，累计计提坏账准备 0.65 亿元；其他应收款集中度高。公司存货较上年底增长 11.07%，主要系安置房项目投入及土地增加所致。存货主要由土地使用权、代建项目及安置房项目投入成本构成，未计提跌价准备。

图表 12 • 公司 2025 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	账面余额	占应收账款账面余额的比例 (%)
盐城经开区财政局	31.88	23.71
盐城经开区运营管理有限公司	28.24	21.00
盐城经济技术开发区鑫熠投资经营有限公司	20.12	14.97
盐城经开城市发展投资集团有限公司	20.05	14.91
盐城经济技术开发区拆迁办	12.59	9.37
合计	112.89	83.95

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 13 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	账面余额	占其他应收款账面余额的比例 (%)
盐城成大城市建设发展有限公司	往来款	222.66	55.72
盐城经开城建投资集团有限公司	往来款	41.74	10.45
盐城经开区运营管理有限公司	往来款	33.05	8.27
盐城昕玖城市建设发展有限公司	往来款	27.48	6.88
江苏旌成国际贸易有限公司	往来款	4.67	1.17
合计		329.59	82.48

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底下降 3.54%，主要系长期股权投资下降所致。截至 2025 年底，公司其他非流动金融资产和长期股权投资包括上市公司股权（江苏立霸实业股份有限公司，以下简称“立霸股份”）、非上市公司股权、创业投资基金和股权投资基金等，主要投资领域为盐城经开区内汽车、新能源装备、电子信息等主导产业。公司其他非流动金融资产较上年底变化不大，长期股权投资较上年底下降 46.15%，主要系公司退出对盐城悦善产业投资基金（有限合伙）、山南嘉实弘盛创业投资合伙企业（有限合伙）投资所致；2025 年公司确认“处置长期股权投资产生的投资收益”548.37 万元。截至 2025 年底，公司投资性房地产较上年底增长 5.39%，主要系盐城国际会展中心扩建工程等在建工程项目完工转入所致。投资性房地产主要为对外租赁的商业地产和工业厂房，每年可获得较为稳定的租金收益，自 2022 年起公司将其持有的投资性房地产由成本模式转为公允价值模式进行后续计量；截至 2025 年底，公司投资性房地产较上年底增加 11.92 亿元，主要系盐城国际会展中心扩建工程、EF 馆改造工程完工部分自在建工程转入以及外购未来科技城西区物业所致。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额及结构均较上年底变化不大，公司货币资金较上年底增加 42.18 亿元，主要系当期经营业务回款、筹资流入资金规模较大所致。

截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如下表所示，资产受限比例较高。

图表 14 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	23.68	2.31	借款保证金、质押存单等
存货	53.01	5.18	借款抵押
投资性房地产	211.14	20.64	借款抵押
无形资产	1.51	0.15	借款抵押
合计	289.33	28.29	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，受划出子公司股权影响，公司所有者权益较上年底有所下降，所有者权益结构稳定性仍较弱。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底下降 3.29%，实收资本保持稳定。资本公积较上年底下降 28.89%，系无偿划转子公司盐东方产投股权以及联营企业江苏悦达综合能源服务有限公司股权变动综合影响所致。同期末，公司未分配利润较上年底增加 9.22%，系利润累积所致。截至 2025 年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比较低，所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构均较上年底变化不大。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	95.00	27.19	95.00	28.11	95.00	28.42
资本公积	50.94	14.58	36.23	10.72	36.23	10.84
未分配利润	68.11	19.49	74.39	22.01	72.87	21.79
归属于母公司所有者权益合计	227.89	65.22	215.50	63.77	213.97	64.00
少数股东权益	121.52	34.78	122.41	36.23	120.35	36.00
所有者权益合计	349.41	100.00	337.90	100.00	334.33	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所增长，整体债务负担仍较重，债务期限结构有待优化，公司面临一定的短期集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 7.18%，负债结构以非流动负债为主，公司经营性负债主要体现在应付工程款形成的应付账款和往来款形成的其他应付款。同期末，公司其他应付款（合计）较上年底增加 32.76 亿元，主要系应付往来款增加所致。

图表 16 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

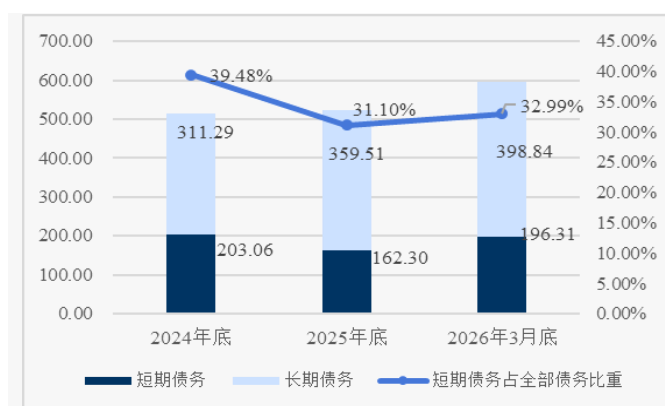
科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	253.32	44.14	246.32	40.04	280.35	40.72
短期借款	47.08	8.20	61.37	9.98	73.36	10.65
应付账款	22.20	3.87	22.37	3.64	20.11	2.92
其他应付款（合计）	21.02	3.66	53.78	8.74	56.54	8.21
一年内到期的非流动负债	140.56	24.49	77.32	12.57	92.03	13.37
非流动负债	320.63	55.86	368.84	59.96	408.20	59.28
长期借款	183.11	31.90	205.34	33.38	252.36	36.65
应付债券	90.97	15.85	122.09	19.85	116.86	16.97
长期应付款（合计）	38.03	6.63	32.89	5.35	30.46	4.42
负债总额	573.95	100.00	615.16	100.00	688.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

本报告合并口径将其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中的付息项纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务规模较上年底有所增长。截至 2025 年底，公司全部债务 521.81 亿元，短期债务占比有所下降，债务期限结构仍有待优化。融资渠道方面，公司银行借款占 55.37%、债券融资占 30.60%、非标融资占 10.78%。从债务指标来看，截至 2025 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均较上年底有所增长。

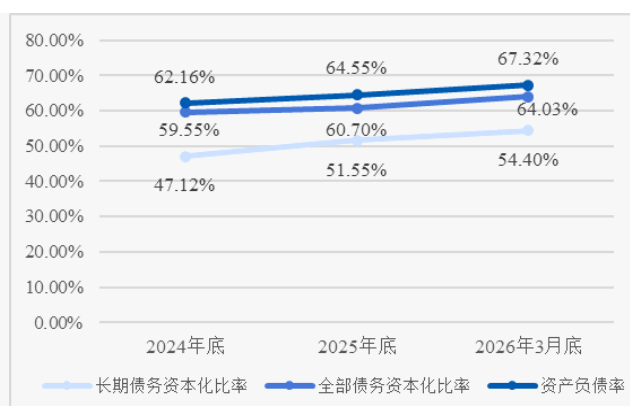
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 11.93%，主要系借款增加所致。同期末，公司全部债务较上年底增长 14.05%，短期债务占比略有增长。从债务指标来看，截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 2.77 个百分点、3.33 个百分点和 2.85 个百分点。整体来看，公司债务负担较重。

图表 17 • 公司债务结构（单位：亿元）



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

图表 18 • 公司债务杠杆水平



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

从债务期限分布来看，截至 2026 年 3 月底，公司未来一年内需偿还债务 196.31 亿元，考虑到公司账面货币资金受限比例高，公司面临一定的短期集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，政府补助对利润总额的贡献程度下降，公允价值变动损失对利润造成一定侵蚀，盈利指标表现强。

2025 年，公司营业总收入同比增长 12.73%，仍主要由基础设施建设开发、房产销售、租赁及物业管理、贸易等业务收入构成；营业利润率同比下降 5.13 个百分点。公司期间费用仍以财务费用为主，2025 年期间费用率³为 16.50%，期间费用控制能力一般。

非经常性损益方面，2025 年，公司其他收益同比有所下降，仍主要为公司获得的政府补助，政府补助对利润总额的贡献程度下降；同期，公司按公允价值计量的投资性房地产价值评估下降导致公允价值损失 0.70 亿元，公允价值变动损失对利润造成一定侵蚀。2025 年，公司投资收益同比显著增长，主要来自其他非流动金融资产在持有期间的投资收益；由于对外投资受宏观经济、投资行业景气程度等因素影响较大，需持续关注相关投资回报波动风险。

2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所增长。整体看，公司盈利指标表现强。

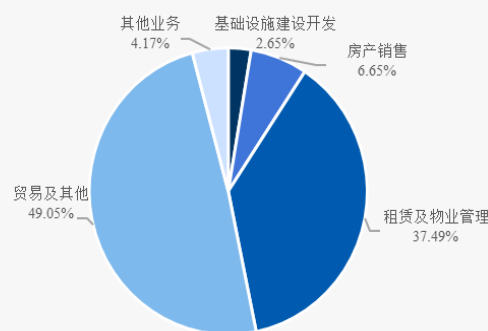
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2025 年全年的 37.12%，营业利润率较 2025 年显著下降。

图表 19• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	34.79	39.22	14.56
营业成本	19.18	23.65	11.79
期间费用	7.20	6.47	0.89
其他收益	2.66	1.56	0.06
公允价值变动收益	0.64	-0.70	0.00
投资收益	0.19	3.08	0.04
利润总额	9.80	10.30	1.42
营业利润率（%）	38.10	32.96	16.00
总资本收益率（%）	1.47	1.57	--
净资产收益率（%）	2.30	2.67	--

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

图表 20• 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2025 年，公司经营回款质量有所提升，经营活动现金保持净流入；投资活动现金流量净额由负转正；筹资活动现金由净流入转为净流出。考虑到公司后续项目投入及债务接续，公司存在较大的外部融资需求。

从经营活动看，2025 年，公司经营回款质量有所提升，经营活动现金流入与流出同比变动不大，经营活动现金流保持净流入。从投资活动看，2025 年，公司投资活动现金流入量同比增长 197.62%，主要系退出部分长期股权投资所致；同期，公司投资活动现金流出量同比下降 80.71%，主要系 2024 年计入“支付其他与投资活动有关的现金”中的合作开发项目款 98.23 亿元。2025 年，公司投资活动现金流为净流入。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额由负转正。从筹资活动看，2025 年，公司筹资活动现金流入同比下降 14.04%，主要为发行债券、借款收到的现金；筹资活动现金流出同比增长 22.77%，主要为偿还债务本息支付的现金。2025 年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。考虑到公司后续项目投入及债务接续，公司存在较大的外部融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营和筹资活动现金流表现为净流入，投资活动现金流转为净流出。

图表 21• 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	74.04	69.16	38.42
经营活动现金流出小计	72.53	68.06	36.89
经营活动现金流量净额	1.51	1.10	1.53
投资活动现金流入小计	11.07	32.94	0.01
投资活动现金流出小计	120.59	23.26	2.34
投资活动现金流量净额	-109.52	9.68	-2.33
筹资活动前现金流量净额	-108.01	10.79	-0.80

³ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

筹资活动现金流入小计	379.56	326.27	156.38
筹资活动现金流出小计	272.14	334.10	117.72
筹资活动现金流量净额	107.43	-7.83	38.67
现金收入比 (%)	72.63	83.48	199.84

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较强，间接融资渠道畅通，存在一定或有负债风险。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比较上年底变动较小；截至 2026 年 3 月底，现金短期债务比较上年底有所提升，现金类资产对短期债务的保障程度仍较弱。2025 年，公司 EBITDA 同比小幅增长，EBITDA 对利息支出保障程度仍一般。整体看，公司偿债指标表现较强。

银行授信方面，截至 2026 年 3 月底，公司获得各家金融机构授信额度 744.08 亿元，尚未使用授信额度 230.23 亿元，公司间接融资渠道畅通。

图表 22 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	0.23	0.23	0.40
EBITDA（亿元）	14.81	15.23	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.53	0.55	--

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

对外担保方面，截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 165.44 亿元，担保比率为 49.48%。其中融资担保业务产生的经营性担保余额为 2.29 亿元，江苏盐新汽车产业投资发展集团有限公司非经营性对外担保余额为 163.15 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司担保业务待追回本金（不含已追偿金额）0.86 亿元，平均担保费率 0.90%；公司经营担保业务均设置了足额反担保措施，且后续公司将通过司法诉讼、拍卖房产等措施进行追偿，但部分被担保企业近三年存在破产重整等情况，后续代偿及追偿情况需持续关注。公司非经营性担保对象主要系盐城市内的国有企业，对外担保规模较大，面临一定或有负债风险，详情见附件 1-4。

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

3 公司本部主要变化情况

截至 2025 年底，公司本部资产总额占合并口径比重较高，所有者权益结构稳定性较强。2025 年，公司营业总收入仍主要来自子公司，公司本部对控股子公司管控能力强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 725.75 亿元，较上年底增长 6.37%，占合并口径的 76.15%；同期末，公司本部负债总额 553.44 亿元，将上年底增长 13.07%，占合并口径的 89.97%；公司本部资产总额和负债总额占合并口径的比重均较高。截至 2025 年底，公司本部所有者权益 172.31 亿元，较上年底下降 10.63%，占合并口径的 50.99%，其中实收资本和资本公积分别占 55.13%和 24.81%，所有者权益结构稳定性较强。2025 年，公司本部营业总收入为 1.20 亿元，利润总额为 1.08 亿元，分别占合并口径的 3.07%和 10.46%，公司营业总收入主要来自子公司，公司本部对控股子公司管控能力强。现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金净净额为 6.52 亿元，投资活动现金流净额 36.46 亿元，筹资活动现金流净额-44.30 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，且建立了比较有效的法人治理结构和完善的内部管理体系。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设、安置房建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣及噪音等环境风险。2025 年及 2026 年 1—3 月，联合资信未发现公司曾发生重大安全责任事故，未发现公司存在污染与废物排放等相关重大监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务；同时，公司响应政府政策，体现了国有企业的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，且建立了比较有效的法人治理结构和完善的内部管理体系。2025 年及 2026 年 1—3 月，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到重大行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人为盐城市政府，综合实力和支撑能力极强，公司作为盐城市重要的开发建设主体之一，在资金、资产注入和政府补助方面获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为盐城市政府。盐城市是江苏省地级市，2025 年，盐城市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，分别同比增长 5.4%和 3.9%，财政收入质量尚可。整体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力均极强。

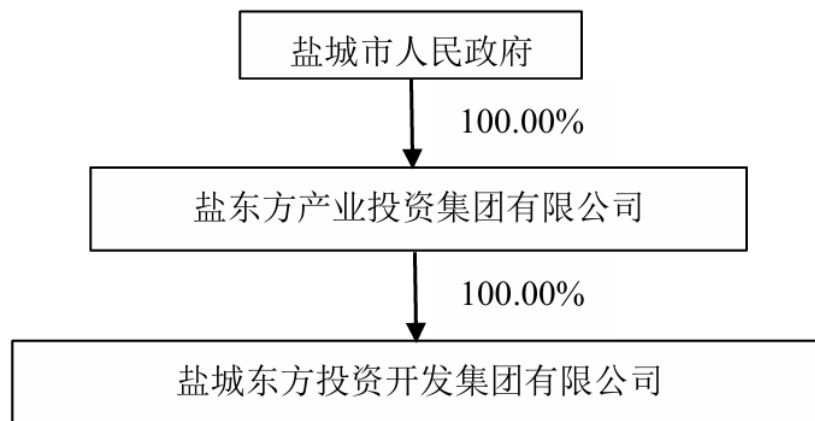
2 支持可能性

公司作为盐城市重要的开发建设主体之一，在盐城经开区的基础设施建设、安置房建设及国有资本运营等方面社会贡献较大，可替代性较弱，业务具有区域专营优势。公司在资金、资产注入和政府补助方面获得有力的外部支持。截至 2026 年 3 月底，公司实收资本和资本公积规模较大，实收资本 95.00 亿元，主要为货币注资和土地使用权；资本公积 36.23 亿元，其中货币增资 25.00 亿元。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司收到政府补助分别为 1.56 亿元和 0.06 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

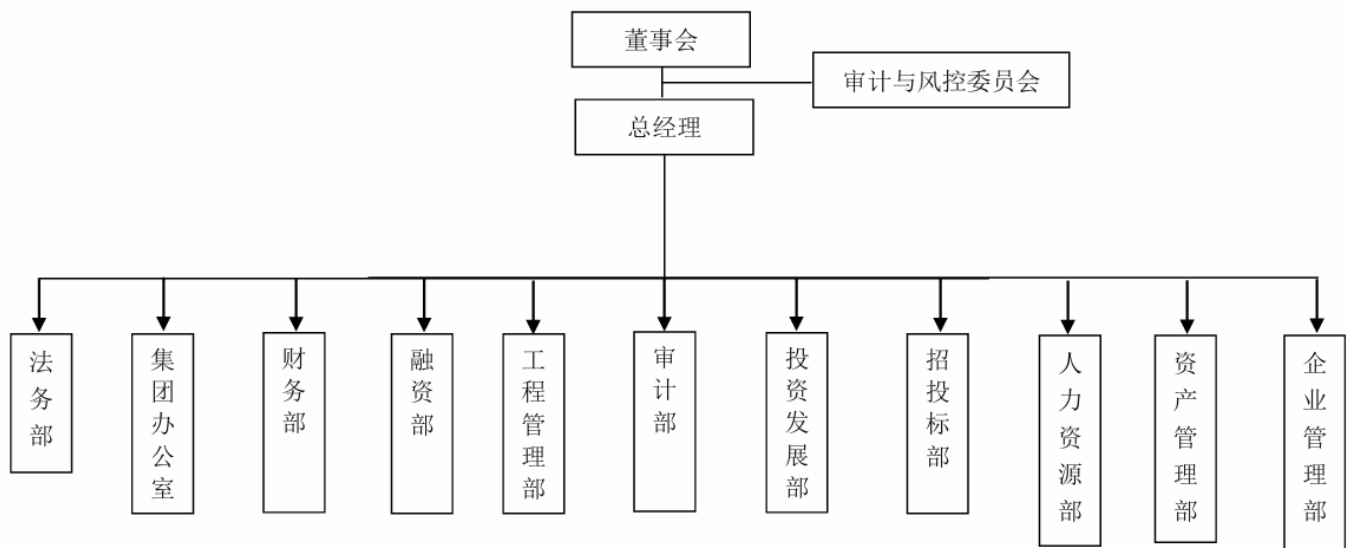
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，“24 盐投 03”“25 盐投 03”和“25 盐投 04”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
盐城东方建设投资股份有限公司	各类工程建设活动、房地产开发经营、以自有资金从事投资活动、工程管理服务、物业管理、会议及展览服务等	39.19	0.26	设立
江苏沿海东方市政建设股份有限公司	市政公用工程、公路工程、桥梁工程等	95.00	5.00	设立
盐城市东方物业管理有限公司	物业管理等	100.00	--	设立
盐城市东方资产管理有限公司	太阳能产品制造、销售；太阳能项目投资	100.00	--	设立
盐城市同创物资贸易有限公司	建材、金属制品、五金交电、日用品、通用设备批发、零售	99.50	--	设立
东方投资控股有限公司（香港）	贸易和技术服务、会展服务	100.00	--	设立
盐城永泰投资发展有限公司	国有资产和国有股权的投资、经营、管理；对银行、证券、保险、信托、基金、租赁、典当、担保、创投、高新技术、新能源及医疗行业的投资；交通、水利、市政基础设施、水源建设公共项目的投资；房屋租赁；建材（除砂石）销售	53.70	--	设立
上海雁楷实业发展有限公司	建筑智能化建设工程设计施工一体化，商务信息咨询，信息、数据、计算机、生物技术领域内从事技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，从事货物及技术的进出口业务，道路货物运输	95.00	5.00	设立
江苏东投房地产开发有限公司	房地产开发；房屋销售；物业管理；酒店管理；房屋建筑工程、基础设施工程、室内装饰施工；建筑钢结构、预制构件工程安装服务。	100.00	--	设立
江苏东方水务有限公司	水污染治理；固体废物治理（除危险品）；危险废物治理（凭许可证经营）	100.00	--	设立
盐城市东方转贷服务有限公司	为小微企业提供转贷资金服务、发放小额贷款	70.00	30.00	设立
盐城东投科技创新投资管理有限公司	以自有资金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	53.49	--	设立
盐城昱和新能源有限公司	发电业务、输电业务、供（配）电业务；供电业务；特种设备安装改造修理	65.00	--	设立
盐城东和文化传播股份有限公司	电影放映、歌舞娱乐活动、营业性演出、演出场所经营等	90.91	--	设立
盐城东瀚水务有限公司	水污染治理、智能水务系统开发、市政设施管理	80.00	--	设立
盐城市东方新锐工程建设有限公司	住宅室内装饰装修、电气安装服务、建设工程施工等	100.00	--	设立
江苏东欣水务有限公司	水污染治理；水环境污染防治服务；固体废物治理	100.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 截至 2026 年 3 月底公司对外担保（非经营性担保）情况

序号	被担保单位	企业性质	担保余额（万元）
1	江苏方轩文化传媒有限公司	国企	359880.65
2	江苏黄海金融控股集团有限公司	国企	179810.55
3	江苏津驰贸易有限公司	国企	99440.00
4	江苏旌成国际贸易有限公司	国企	93075.00
5	江苏世纪新城酒店管理有限公司	国企	83110.15
6	江苏世纪新城投资控股集团有限公司	国企	78500.00
7	江苏曦丰城市建设有限公司	国企	76200.00
8	江苏鑫财资本运营集团有限公司	国企	75450.00
9	江苏盐城丰壤农业科技有限公司	国企	61115.00
10	江苏盐新汽车产业投资发展集团有限公司	国企	55000.00
11	江苏悦达集团有限公司	国企	53570.00
12	江苏中韩盐城产业园建设发展有限公司	国企	48900.00
13	万杨（盐城）供应链有限公司	民企	39980.00
14	盐城东方港务发展有限公司	国企	38330.00
15	盐城东濯水务发展有限公司	国企	37900.00
16	盐城丰聚农业有限公司	国企	25000.00
17	盐城高新产业控股集团有限公司	国企	24800.00
18	盐城高新区投资集团有限公司	国企	21000.00
19	盐城海瀛产业发展集团有限公司	国企	20480.00
20	盐城河东新城物资贸易有限公司	国企	19852.07
21	盐城金瑞龙商贸有限公司	国企	19232.00
22	盐城经城印象住房租赁有限公司	国企	15700.00
23	盐城经济技术开发区聚谷农业发展有限公司	国企	14800.00
24	盐城经济技术开发区绿水旅游发展有限公司	国企	10990.00
25	盐城经济技术开发区鑫熠投资经营有限公司	国企	10598.00
26	盐城经开园区经营管理有限公司	国企	10000.00
27	盐城开投智慧停车场服务有限公司	国企	9621.12
28	盐城凯佳城市服务有限公司	国企	8907.00
29	盐城临港投资股份有限公司	国企	6000.00
30	盐城铭之轩商业服务有限公司	国企	5000.00
31	盐城市都市建设投资集团有限公司	国企	5000.00
32	盐城市都市资产经营管理有限公司	国企	4500.00
33	盐城市国有资产投资集团有限公司	国企	4450.00
34	盐城市盐龙水务有限公司	国企	4400.00
35	盐城曦恒城市更新有限公司	国企	3500.00
36	盐城曦弘新能源有限公司	国企	2862.79
37	盐城曦昀新能源有限公司	国企	1000.00
38	盐城昕达运输有限公司	国企	1000.00
39	盐城昕玖城市建设发展有限公司	国企	960.00

40	盐城兴冈生态农业开发有限公司	国企	700.00
41	盐城怡乐商贸有限公司	国企	496.00
42	盐城盈达供应链管理有限公司	国企	380.00
合计		--	1631490.33

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	60.06	45.76	37.55	79.21
应收账款（亿元）	104.24	121.49	134.46	121.56
其他应收款（合计）（亿元）	213.20	334.35	364.44	399.60
存货（亿元）	66.11	71.89	79.86	82.47
长期股权投资（亿元）	64.36	59.99	32.30	32.34
固定资产（合计）（亿元）	1.75	5.12	5.68	5.74
在建工程（合计）（亿元）	12.47	6.87	2.53	3.77
资产总额（亿元）	787.43	923.36	953.06	1022.88
实收资本（亿元）	95.00	95.00	95.00	95.00
少数股东权益（亿元）	27.29	121.52	122.41	120.35
所有者权益（亿元）	253.62	349.41	337.90	334.33
短期债务（亿元）	156.37	203.06	162.30	196.31
长期债务（亿元）	322.21	311.29	359.51	398.84
全部债务（亿元）	478.58	514.35	521.81	595.15
营业总收入（亿元）	28.98	34.79	39.22	14.56
营业成本（亿元）	16.57	19.18	23.65	11.79
其他收益（亿元）	1.06	2.66	1.56	0.06
利润总额（亿元）	10.03	9.80	10.30	1.42
EBITDA（亿元）	15.49	14.81	15.23	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	25.77	25.27	32.74	29.09
经营活动现金流入小计（亿元）	65.33	74.04	69.16	38.42
经营活动现金流量净额（亿元）	1.17	1.51	1.10	1.53
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.81	-109.52	9.68	-2.33
筹资活动现金流量净额（亿元）	22.80	107.43	-7.83	38.67
财务指标				
现金收入比（%）	88.95	72.63	83.48	199.84
营业利润率（%）	34.34	38.10	32.96	16.00
总资本收益率（%）	1.76	1.47	1.57	--
净资产收益率（%）	3.16	2.30	2.67	--
长期债务资本化比率（%）	55.96	47.12	51.55	54.40
全部债务资本化比率（%）	65.36	59.55	60.70	64.03
资产负债率（%）	67.79	62.16	64.55	67.32
流动比率（%）	223.80	230.70	254.19	247.22
速动比率（%）	191.26	202.32	221.77	217.81
经营现金流动负债比（%）	0.58	0.60	0.45	--
短期债务占比（%）	32.67	39.48	31.10	32.99
现金短期债务比（倍）	0.38	0.23	0.23	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	0.61	0.53	0.55	--

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径已将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. “--”代表数据不适用

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

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.94	13.41	7.24	21.74
应收账款（亿元）	17.54	20.90	23.17	22.43
其他应收款（合计）（亿元）	264.73	372.45	454.88	503.54
存货（亿元）	49.30	49.30	49.30	49.30
长期股权投资（亿元）	135.32	164.07	123.96	124.15
固定资产（合计）（亿元）	0.03	0.02	0.02	0.02
在建工程（合计）（亿元）	4.28	5.37	0.05	0.04
资产总额（亿元）	547.71	682.28	725.75	788.85
实收资本（亿元）	95.00	95.00	95.00	95.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	197.98	192.80	172.31	169.58
短期债务（亿元）	67.32	75.22	76.14	96.75
长期债务（亿元）	119.48	114.63	134.99	162.22
全部债务（亿元）	186.80	189.85	211.12	258.97
营业总收入（亿元）	1.33	1.18	1.20	0.31
营业成本（亿元）	0.19	0.42	0.54	0.12
其他收益（亿元）	1.00	2.50	1.50	0.00
利润总额（亿元）	5.35	3.96	1.08	0.07
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.01	0.75	0.44	1.63
经营活动现金流入小计（亿元）	94.45	61.64	37.60	19.87
经营活动现金流量净额（亿元）	24.83	35.29	6.52	1.37
投资活动现金流量净额（亿元）	4.64	-124.29	36.46	-0.65
筹资活动现金流量净额（亿元）	-32.39	85.73	-44.30	11.78
财务指标				
现金收入比（%）	76.00	62.98	36.48	519.67
营业利润率（%）	53.11	30.35	13.32	53.34
总资本收益率（%）	1.83	1.20	0.44	--
净资产收益率（%）	2.54	1.96	0.49	--
长期债务资本化比率（%）	37.64	37.29	43.93	48.89
全部债务资本化比率（%）	48.55	49.61	55.06	60.43
资产负债率（%）	63.85	71.74	76.26	78.50
流动比率（%）	163.72	122.71	130.41	133.17
速动比率（%）	140.77	109.48	118.41	122.20
经营现金流动负债比（%）	11.56	9.47	1.59	--
短期债务占比（%）	36.04	39.62	36.06	37.36
现金短期债务比（倍）	0.28	0.18	0.10	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自审计报告期末（间）数，公司 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 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；3. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

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

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