

信用等级公告

联合[2016] 1937 号

联合资信评估有限公司通过对海安县开发区经济技术开发区总公司及其拟发行的 2016 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

海安县开发区经济技术开发区总公司
主体长期信用等级为

AA

海安县开发区经济技术开发区总公司
2016 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一六年八月八日

海安县开发区经济技术开发总公司

2016 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

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本

募集资金用途: 偿还金融机构借款

评级时间: 2016 年 8 月 8 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	136.17	176.48	256.26	280.52
所有者权益(亿元)	62.57	66.46	85.33	85.76
长期债务(亿元)	7.26	33.25	70.76	83.23
全部债务(亿元)	20.95	48.46	99.36	117.10
营业收入(亿元)	5.80	7.70	8.78	2.83
利润总额(亿元)	2.22	2.15	1.88	0.42
EBITDA(亿元)	2.23	2.17	1.90	--
经营性净现金流(亿元)	-42.36	-7.31	-37.90	-9.29
营业利润率(%)	2.39	-0.53	2.44	2.22
净资产收益率(%)	3.52	3.23	2.19	--
资产负债率(%)	54.05	62.34	66.70	69.43
全部债务资本化比率(%)	25.08	42.17	53.80	57.72
流动比率(%)	201.35	226.84	253.29	249.22
全部债务/EBITDA(倍)	9.39	22.37	52.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.17	0.93	0.72	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	0.45	0.43	0.38	--

注: 1.2016 年 1 季度财务数据未经审计;

2.长期应付款已计入有息债务及相关指标计算。

分析师

刘 博 历 剑

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: [Http: //www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

评级观点

海安县开发区经济技术开发总公司(以下简称“公司”)为海安经济技术开发区(以下简称“海安经开区”)区域内基础设施代建和土地开发业务的实施主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在外经营环境、政府支持及区域垄断地位等方面的显著优势。同时联合资信也关注到,公司资产流动性偏弱,对外担保规模大,其他应收款对公司资金形成一定的占用,债务规模大且后续有一定筹资压力等因素给公司信用水平带来的不利影响。

公司在海安经开区基础设施建设中将继续保持重要地位,区域经济不断发展为公司各经营板块提供了良好的发展环境,公司未来收入规模和利润水平有望继续提升。虽然大规模的投资支出将增大公司债务压力,但政府部门的长期稳定支持将对公司整体偿债能力形成良好支撑。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以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险小,安全性高。

优势

1. 近年来,海安经开区经济发展迅速,财政实力不断增强,财政收入中税收收入占比较高,收入结构较好。
2. 公司是海安经开区管委会下属从事基础设施建设和土地开发业务的实施主体,业务垄断性强,同时得到政府在资产注入和财政补贴等方面的大力支持。
3. 公司待开发项目较多,未来收入较有保障。
4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较好。

关注

1. 公司债务规模较大，在建及拟建项目较多，未来投资支出规模大，存在一定筹资压力。
2. 公司存货占比高，存货以土地资产为主，且较大部分土地已用于抵押；其他应收款对公司资金形成一定的占用，整体资产流动性偏弱且资产质量一般。
3. 公司对外担保余额大，存在较大或有负债风险。2016年以来，公司逐步清理对外担保，担保余额有所降低，联合资信将持续关注后续情况。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与海安县开发区经济技术开发区总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与海安县开发区经济技术开发区总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因海安县开发区经济技术开发区总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由海安县开发区经济技术开发区总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、海安县开发区经济技术开发区总公司 2016 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

海安县开发区经济技术开发总公司

2016 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

海安县开发区经济技术开发总公司（以下简称“公司”）成立于 1993 年 5 月 3 日，是经海安县人民政府海政发[1993]21 号《关于建立海安开发区经济技术开发总公司、明确总公司领导成员的通知》批准，由海安经济技术开发区管理委员会（原名为江苏海安经济开发区管理委员会，以下简称“经开区管委会”）出资组建的全民所有制企业。公司初始注册资本 1000 万元，此后经过多次增资，截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 12688 万元，由经开区管委会持有公司 100% 股权。

公司作为海安经济技术开发区（以下简称“海安经开区”）基础设施建设主体，主要业务是对开发区内招商引资和产业建设所需的工业用地和商业土地进行一级开发，并依据海安经开区的整体规划，进行开发区内的公用工程或公益性项目实施基础设施建设和保障房的建设工作。

公司经营范围包括：投资城市公用基础设施建设；土地综合开发（二级市场）；物业管理；房屋租赁；一般货物仓储；粮食、棉花销售；自营和代理各类商品的进出口业务（国家限制企业经营和进出口的商品除外）。

目前，公司下设办公室、财务审计部、规划建设部、生产管理部 and 投资计划部 5 个职能部门；截至 2016 年 3 月底，公司下属 7 家子公司。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 256.26 亿元，所有者权益合计 85.33 亿元（其中少数股东权益 1.74 亿元）；2015 年实现营业收入 8.78 亿元，利润总额 1.88 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额 280.52 亿元，所有者权益合计 85.76 亿元（其中少数股东权益 1.74 亿元）；2016 年 1~3

月实现营业收入 2.83 亿元，利润总额 0.42 亿元。

公司注册地址：海安县海安镇长江东路 9 号；法定代表人：陈浩。

二、本期中期票据概况

公司拟注册并发行 2016 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）5 亿元，期限为 5 年，本期中期票据所募集资金全部用于偿还金融机构借款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%。具体来看，2015 年，中国第一产业增加值 6.1 万亿元，同比实际增长 3.9%，增速较 2014 年下降 0.4 个百分点；第二产业增加值 27.4 万亿元，同比实际增长 6.0%，增速较 2014 年下降 1.3 个百分点；第三产业增加值 34.2 万亿元，同比实际增长 8.3%，增速较 2014 年上升 0.5 个百分点。整体看，2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势，较 2014 年回落 5.7 个百分点。其中，基础设施投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比

增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；其中，限额以上单位消费品零售额 14.3 万亿元，同比增长 7.8%，增幅较 2014 年下降 1.5 个百分点，整体上较为平稳；2015 年各月社会消费品零售总额和限额以上单位消费品零售额同比增速较 2014 年同期相比均有所回落，但全年呈现波动上升的趋势。2015 年，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。整体上，中国消费增速走势较为平稳，对于经济增长具有较为明显的“稳定器”作用。2015 年中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点；除 2 月外，其他各月进出口总值同比增速较上年均有较大回落。其中，出口和进口分别为 2.3 万亿美元和 1.7 万亿美元，同比分别下降 2.9% 和 14.2%，进、出口增速较 2014 年分别回落 10 个百分点左右，进、出口双下降使经济增长承压；贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策，一般预算财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般预算财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。为减轻政府债务和财政压力，监管层通过推广多种创新方式支持基础设施建设投资，一是 2015 年政策性银行共发行专项金融债 6000 亿元，以支持地方基础设施建设、促进经济增长；二是国家发改委累计安排 4 批专项建设基金，主要投放于大型水利、农村电网改造、棚户区改造等公用设施或具有一定公益性的领域；三是监管层积极推广 PPP 模式，为加快基础设施建设和改善民生提供了较大的资金支持。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构

和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年末，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%，比上年末高 1.1 个百分点，高于年初设定的 12.0% 的增速目标；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点。整体看，2015 年，较高的货币投放增速使市场流动性持续宽松，有助于带动社会融资成本回落，促进实体经济增长。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。同时，并施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、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。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

2. 行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政

府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初，国务院发布“国发【2014】43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43号文》”）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，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，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕

清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发【2015】40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年 43 号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

3. 海安县经济概况

公司是海安经开区从事土地出让、基础设施建设和安置房建设经营实体。海安县及

海安经开区的经济发展水平、招商引资能力和政策环境变化都将对公司经营活动产生重大影响。

海安县隶属南通市，位于南通、盐城、泰州三市交界处，辖区总面积1180平方公里，户籍人口94.18万。海安县现辖10个区镇，其中国家级开发区1个，省级高新区1个。海安县属长江三角洲经济区，为上海辐射地带，距上海仅1.5小时；毗邻东方深水海港洋口港、全国十大港口南通港，海洋铁路直达洋口港；境内通扬与通榆运河沟通长江、淮河两大水系；国家二级编组站—海安火车站集客运站、货运站、机务段、编组站于一体；紧靠南通机场、扬州泰州机场，2小时汽车行程内密布着6个机场。海安县2016年列中国百强县第59位。

近年来海安县经济总体保持了稳定的发展态势。2015年海安县地方生产总值680.44亿元，按可比价格计算，同比增长9.9%，增速比2014年回落1.1个百分点。分产业看，第一产业增加值53.77亿元，同比增长3.6%；第二产业增加值323.18亿元，同比增长10.3%；第三产业增加值303.49亿元，同比增长10.6%。2015年海安县户籍人口人均地区生产总值7.24万元，较全国人均国内生产总值4.94万元相比，海安县经济发展水平较高。从产业结构来看，海安县三次产业结构由上年的8.2:48.7:43.1调整为7.9:47.5:44.6，第三产业增加值占GDP的比重较上年提升1.5个百分点。

2015年海安县完成工业总产值3168.64亿元，同比增长8.0%，增速下降4.8个百分点，其中规模工业产值1984.94亿元，同比增长11.2%。规模以上工业实现利润141.44亿元，同比增长7.8%。受宏观经济环境压力以及大项目不足、企业投资意愿下降等因素的影响，近年海安县固定资产投资增速开始下降，2015年海安县固定资产投资额为510.00亿元，同比增长13.6%，增速较上年下降6.3个百分点。

4. 海安经开区经济概况

海安经济技术开发区前身是创建于1992

年的海安经济开发区，1996年升级为江苏省级开发区，2012年7月30日经中华人民共和国国务院批准，升级为国家级经济技术开发区，定名海安经济技术开发区，实行现行国家级开发区的政策。海安经济技术开发区为江苏长江以北第一家落户县级城市的国家级开发区，总面积达到180平方公里，区内两条高速、两条国道、两条运河、四条铁路纵横交错，是上海1.5小时核心经济圈的北翼枢纽、东方深水港—洋口港的后港枢纽。海安经济技术开发区工业门类齐全，产业经济基础较好，全区已形成高端装备制造、汽车及零部件、光伏光电、现代纺织、现代商贸物流、软件及服务外包、高档家具等七大特色产业。同时，全区新兴产业发展较快，国家级、省级科技孵化器总数居苏中苏北地区所有开发区首位，全区已建有国家科技部授予的“国际科技合作基地”、3家国家级检测中心和实验室及28家省级工程技术中心。此外，海安经济技术开发区已先后建成国家火炬计划电梯部件、建材装备2个特色产业基地，电力装备、光伏光电、汽车零部件等多个省级特色产业园。

2015年海安经开区实现地区生产总值603.35亿元，按可比价格计算，比上年增长11.8%。2015年，海安经开区实现工业增加值388.96亿元，同比增长12.1%，全社会固定资产投资486.89亿元，同比增长15.8%。

2015年海安经开区加大外资招引，总投资3.5亿美元的纯电动汽车项目、总投资52亿元的新材料项目等一批重特大项目成功落户。加快中意合作，启动建设中意海安生态园低碳生活核心区，首个中意合作项目意迪驱动开工建设，意大利精品家具展销馆主体封顶。加强海外拓展，精心搭建高端合作交流平台，中欧班列“天马号”从商贸物流园铁路1号线首发。未来海安经开区定位为长三角北翼制造业的高地、商贸物流的集散地，江苏沿海一流的创新型、国际型、生态型国家级开发区。

5. 海安经开区政府财力

近年来随着当地经济的发展，海安经开区的财政总收入保持增长，财政实力持续增强。

2015年，海安经开区地方综合财力达到102.05亿元，同比增长4.63%，整体有所增长。海安经开区综合财力构成以一般预算收入和政府性基金收入为主。从一般预算收入来看，海安县经开区税收收入占比在85%左右，一般预算收入质量较好。随着当地经济的发展，当地的一般预算收入持续增长，2013~2015年复合增长率达到13.09%，其中，税收收入的年复合增长率达到12.05%。

表1 海安经开区2013~2015年地方综合财力构成情况（单位：万元）

项目	2013年	2014年	2015年
（一）地方一般预算收入	412200	498022	527155
1、税收收入	359793	427147	451715
2、非税收入	52407	70875	75440
（二）转移支付和税收返还收入	123796	139514	189760
1、一般性转移支付收入	35307	51520	119884
2、专项转移支付收入	20523	16787	57520
3、税收返还收入	67966	71207	12356
（三）政府性基金收入	205500	220533	303591
（四）预算外财政专户收入	32533	50655	--
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	774049	975340	1020506

资料来源：海安经济技术开发区财政局

近年来，政府性基金收入为海安经开区财政的重要收入来源之一，近三年分别占地方综合财力的26.55%、22.61%和29.75%。政府性基金收入主要系国有土地使用权出让金收入，近年来的国有土地使用权出让金收入不断增长。土地出让收入易受海安经开区土地市场变动和国家政策影响，联合资信将持续关注其国有土地使用权出让金收入的变动带来的影响。

总体看来，伴随着当地经济的持续发展，海安经开区的财政实力不断增强。税收收入和国有土地使用权出让金收入成为当地财政收入最重要的来源，且税收收入占比较高，财政收入结构较好。

表2 2015年底海安经开区地方财力及债务构成（单位：万元、%）

地方债务（截至2015年底）	金额	地方财力（2015年度）	金额
（一）直接债务余额	706351	（一）地方一般预算本级收入	527155
1、外国政府贷款		1、税收收入	451715
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	75440
（1）世界银行贷款		（二）基金收入	303591
（2）亚洲开发银行贷款		1、土地出让金收入	291657
（3）国际农业发展基金会贷款		2、其他收入	
（4）其他国际金融组织贷款		（三）上级补助收入	189760.21
3、国债转贷资金		1、税收返还收入	12356
4、农业综合开发借款		2、一般性转移支付收入	119884.21
5、解决地方金融风险专项借款		3、专项转移支付收入	57520
6、国内金融机构借款	586351	（四）预算外财政专户收入	0.00
（1）政府直接借款			
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款			
7、债务融资	120000		
（1）中央代发地方政府债券			
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	120000		
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
（二）担保债务余额			
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
（1）世界银行贷款			
（2）亚洲开发银行贷款			
（3）国际农业发展基金会贷款			
（4）其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款			
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
（三）可能承担一定救助责任的债务			
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%+（三）×50%	706351	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	1020506.21
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		69.22	

资料来源：海安经济技术开发区财政局

海安经开区地方政府债务全部为直接债务。截至2015年底，海安经开区地方政府债务70.64亿元，海安经开区债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为69.22%，总体来看，海安经开区地方政府债务水平较重。

五、基础素质分析

1. 产权状况

经开区管委会为公司股东，持有公司100%的股份，经开区管委会为公司实际控制人。

2. 公司竞争力

海安经开区为江苏长江以北第一家落户县级城市的国家级开发区，总面积达到180平方公里。公司是海安经开区管委会下属从事基础设施建设和土地开发及出让的主要的经营实体，同时承担了海安经开区内保障房的建设任务。公司待开发土地面积大，未来储备业务充足，持续经营能力强。

3. 人员素质

公司设总经理1人，副总经理2人。

公司现任总经理陈浩，1977年5月出生，中共党员，大学学历。历任工商银行海安支

行职员，公司现金会计、总账会计，海安经济技术开发区财政局金融科副科长、科长，现任公司总经理。

公司副总经理范志勇先生，1978年9月出生，中共党员，大学学历。历任海安开发区立发街道工作人员、社会事业部部长，海安开发区上湖街道经济部部长、街道副主任，海安经济技术开发区财政局副局长。现任公司副总经理。

截至2016年3月底，公司在职员工合计112人。按学历划分全部为大专及以上学历，按年龄划分，30岁以下50人，30~50岁57人，50岁以上5人。

总体看，公司员工文化素质水平符合公司发展需要，管理层具有丰富的管理经验，管理水平较高。

4. 政府支持

公司作为海安经开区的基础设施建设主体，承担着经开区内土地综合开发和安置房建设，并对开发区内的公用工程或公益性项目实施基础设施建设和配套设施建设的重要任务。为使公司更好地开展业务，经开区管委会通过资产注入、补贴收入等方式为公司发展提供支持，从而增强了公司的资本实力和投融资能力。

资产注入

2012年，海安经济技术开发区管理委员会将位于海安县城东镇泰宁村、南屏东路、开屏村等5宗土地使用权注入公司，用途均为商住，面积合计为213265.77平方米，上述划入土地资产经评估的价值为88447.03万元，列入资本公积。2013和2015年公司分别收到海安经开区财政专款17.00亿元作为对公司的资本性投入，共增加资本公积34.00亿元。

财政补贴

近年来，海安县经开区财政局通过财政补贴的方式给予了公司较多的资金支持，2013~2015年，公司分别收到财政补贴 2.25

亿元、2.20 亿元和 1.80 亿元。

六、管理分析

1. 法人治理结构

根据《公司法》的有关规定，公司制定了《海安县开发区经济技术开发区总公司章程》，公司实行经理负责制，未设立股东会和董事会，经理为企业法定代表人，由海安县人民政府任命。经理领导企业的经营管理工作。

2. 管理水平

目前公司下设办公室、财务审计部、规划建设部、生产管理部和投资计划部 5 个管理部门，各职能部门分工明确。

公司制定了一套旨在规范公司内部管理和外部服务的管理办法，内容涉及土地开发、工程建设、资金管理等业务领域。

在财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，遵循权责发生制原则，对合理确认和计量主要资产、负债、所有者权益、财务报告的编制与评价、公司清算时的会计处理做出了明确规定；公司在财务管理机构、资金筹集管理、流动资产、对外投资管理、固定资产管理、财务档案管理等各个方面建立了可行的业务规范，有效加强了公司财务管理和经济核算行为。

在重大投融资决策方面，公司制定了《投资管理规定》，明确公司经理会是项目投资的决策机构，经公司股东经开区管委会批准或授权。公司投资管理实行“集体决策、多家监管”的管理体制，所有投资必须经过市场调查、实地考察、项目论证、可行性分析等程序。公司投资均实行追溯责任制。

下属子公司管理方面，公司按产权管理方式和资本运营规律对子公司实施管理，制定了《控股子公司管理办法》，明确公司与控股子公司财产权益和经营管理责任，确保子公司规范、高效、有序的运作和健康的发展。公司通过参与控股子公司股东会、董事会及监事会对其行使管理、协调、监督等职能。

公司部门架构合理，制度办法健全，符合公司经营现状，但治理结构有待完善。

七、经营分析

1. 经营现状

公司是海安经开区基础设施的投融资和建设主体，全面负责开发区内土地开发整理、基础设施建设和保障房的建设。2013~2015年，公司营业收入增长较快，复合增长率为22.97%。2015年公司实现营业收入8.78亿元，同比增长13.96%，主要系公司基建业务收入增长。公司土地综合开发业务收入有所波动。2015年公司土地综合开发业务收入1.24亿元，同比减少10.11%，主要是受经开区管委会土地开发计划影响，公司开发的土地面积有所下降所致；公司近三年基建收入呈波动状态，主要是因为2014年基建项目未进行结算，未取得基建收入。2013~2015年公司安置房建设业务收入快速增长，2015年公司安置房建设业务收入6.41亿元。由于合并范围新增海安

县开发区中小企业信用担保有限公司，公司2015年新增担保业务收入，2015年收入783.10万元，收入占比很小。

根据公司与经开区管委会签订的协议，公司基础设施建设和土地开发业务工程款为工程成本加成6%管理费，故公司该两个板块毛利率较为稳定，均为5.66%。安置房毛利率近三年分别为6.10%、2.58%和5.69%，呈波动状态，主要是由于2014年公司根据实际取得的安置房款和相应的成本确认毛利，2014年结转的部分安置房小区成本大于收入导致2014年该业务毛利率有所下降。受安置房建设业务毛利率影响，公司近三年整体毛利率有所波动，分别为5.99%、3.29%和6.62%。

2016年一季度，公司实现营业收入2.83亿元，来自土地开发业务、安置房建设业务和担保业务。基础设施建设收入及其他业务收入因到年末确认收入，因此2016年1~3月份未确认营业收入。2016年一季度公司毛利率为7.09%。

表3 2013~2015年公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2013年			2014年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地综合开发	12419.34	21.10	5.66	13803.04	18.07	5.66
基础设施建设	8836.91	15.23	5.66	--	--	--
安置房建设	36746.63	63.32	6.10	62431.28	81.73	2.58
其他	32.55	0.06	92.44	156.31	0.20	80.38
合计	58035.43	100.00	5.99	76390.63	100.00	3.29
项目	2015年			2016年1-3月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地开发业务	12407.32	14.14	5.66	3421.32	12.10	5.66
基础设施建设	10306.86	11.74	5.66	--	--	--
安置房建设	64128.53	73.08	5.69	24629.39	87.90	6.05
担保业务	783.10	0.89	98.72	230.78	0.82	91.67
其他	131.25	0.15	74.77	--	--	--
合计	87757.07	100.00	6.62	28281.49	100.00	7.09

资料来源：公司提供

2. 土地综合开发

公司土地综合开发业务由公司本部承担。近年来，公司先后完成了洋蛮河村、南阳村、界墩村、黄立隧道东西侧、联发项目、华强集团四期、康德生物、海安南道口以及红星美凯龙等

土地开发业务。根据公司与开发区管委会签订的《委托土地综合开发合同》，公司主要负责海安经开区内的土地综合开发建设工程，所需的各项费用和投资主要由公司负责筹集承担，部分经开区内企业用地由企业土地综合开发费

用进行预付。对于公司自筹进行开发的土地，经开区管委会在土地出让后按照工程成本加6.00%管理费作为土地一级开发收入返还公司。收入回款方面，近三年经开区管委会结合海安经开区财政情况进行付款。公司回款存在一定滞后性，整体回款情况一般。

表4 2013~2015年土地开发收入情况（单位：万元）

	土地开发收入	实际收到开发款
2013年	12419.34	3935.54
2014年	13803.04	22286.83
2015年	12407.32	1365.88
合计	38629.7	27588.25

资料来源：公司提供

账务处理方面，开发过程中，公司对待开发土地进行征迁时，将已经投入的包括拆迁土地整理成本（迁补偿支出和征地报批支出）计入“存货”。项目符合交付条件后，公司确认收入，即借记“银行存款”、“应收账款”等相关科目的同时结转“存货”中的开发成本。截至2015年底，公司尚有待开发的土地235.30万平方米，账面价值57.91亿元。公司未来土地综合开发收入有所保障，但该收入规模及时点易受当地土地开发计划、土地以及房地产市场波动的影响而存在一定不确定性。

3. 基础设施建设

公司基础设施建设业务由子公司海安县新世纪实业有限责任公司（以下简称“新世纪实业”）承担。作为海安经开区主要的城市基础设施建设主体，公司与经开区管委会签订《委托承建及回购合同》，公司负责实施海安经济技术开发区内的拆迁安置房和道路桥梁等建设工程。

近年来，公司先后完成了开发大道、立发大道、东部产业新城次干道等道路工程、葛家桥花苑道路排水等排水工程、临港大道、七星湖二期环湖路和南海东路等城市基础设施建设工程。2013~2015年，公司共完成基建投资4.97亿元。资金平衡方面，根据《委托承建及回购合同》，项目建设由公司融资完成，待工程完工后，经经开区管委会确认移交给经开区管委会，公司按工程成本加成6.00%管理费确认收入，具体回款时间由经开区管委会结合海安经开区财政情况而定。会计处理方面，公司前期投入时，将开发成本计入“预付款项”及“存货”科目中。经开区管委会对项目进行回购时公司根据在建成成本加成6.00%确认收入并同时结转成本。现金流量表计入“销售商品、提供劳务收到的现金”。

表5 2013~2015年公司基建工程项目建设情况
（单位：个、万元）

年份	完成项目数量	完成总投资
2013年	40	25628
2014年	26	13803
2015年	67	10306
合计	133	49737

资料来源：公司提供

公司在建基建项目投资规模较大，截至2016年3月底公司主要在建基建项目总投资47.60亿元，公司已投资33.86亿元，2016~2018年公司预计分别投资7.00亿元、5.60亿元和3.20亿元。另外，公司有一系列拟建项目，主要拟建项目计划总投资约30.48亿元，具有一定投资压力。

表6 截至2016年3月底公司主要在建及拟建基建工程项目情况（单位：万元、年）

在建项目					未来计划投资金额		
项目名称	项目概况	总投资	截至2016年3月底累计投资额	工程周期	2016年	2017年	2018年
海安软件园孵化器	海安软件科技园建设	235958.00	125421.00	5	50000.00	40000.00	31982.00
物流产业园项目	海安物流产业园建设	240000.00	213210.00	5	20000.00	16000.00	--
合计	--	475958.00	338631.00	--	70000.00	56000.00	31982.00
拟建项目					未来计划投资金额		

项目名称	项目概况	总投资	工程周期	2016 年	2017 年	2018 年
“两河一湖”综合整治工程	开发区水环境综合整治	54840.00	3	15000.00	20000.00	10000.00
开发区道路及管网通畅工程	开发区道路建设	150000.00	5	40000.00	40000.00	30000.00
海安上湖健康城	开发区养老产业基地	100000.00	5	30000.00	20000.00	20000.00
合计		304840.00	13	85000.00	80000.00	60000.00

资料来源：公司提供

4. 安置房建设业务

公司的安置房建设业务由子公司海安县城东新农村安置房建设有限公司承担。根据开发区管委会发布的海开委[2013]215 号文规定，公司负责实施海安经济技术开发区内的拆迁安置房工作。待安置房建成并办妥交付手续后，经经开区管委会确认并移交给经开区管委会，同时结算安置房款。根据“保本微利”的政策，安置房销售收入按建成成本加成 6.50% 利润率计算。安置房回购款由经开区管委会以拆迁补偿款进行预付，不足部分由海安经济技术开发区管委会支付。账务处理上，2013 和 2015 年保障房建设期公司将经开区管委会预付的安置房回购款计入“预收款项”科目，并将在建中的保障房计入“存货”科目。保障房建设完成移交时，公司按建设成本加成 6.50% 确认收入，并结转“存货”中的成本；2014 年当年公司安置房业务以实际取得的安置房款和相应的成本进行确认。近年来，公司分别承担了丁池花苑、开屏城中村、南海东路、银杏小区以及韩洋小区等安置房小区的建设工程。截至 2016 年 3 月底，公司在建中的安置房项目有新城花苑二期和洋蛮河四期项目，项目总投资 9.49 亿元，2016 年~2017 年分别计划投资 2.18 亿元和 0.91 亿元。

表 7 截至 2016 年 3 月底公司在建安置房项目
(单位：万元)

项目名称	预计总投资	截至 2016 年 3 月底已投资	未来投资计划	
			2016 年	2017 年
新城花苑二期	59514.40	51203.60	8310.80	--
洋蛮河四期	35373.00	13589.00	12500.00	9084.00
合计	94887.40	64792.60	21810.80	9084.00

资料来源：公司提供

5. 担保业务

公司担保业务运营主体为海安县开发区中小企业信用担保有限公司（以下简称“担保公司”），担保公司成立于 2011 年 10 月，公司 2015 年通过增资对担保公司实现控制。担保公司主要是为海安县中小企业提供融资担保服务，优先为海安县丝绸行业企业、农户及开发区内中小企业服务，担保费率标准是 1.50%-3.00%，根据项目风险程度不同担保费率有所不同。担保公司对担保项目实施一定的反担保措施，如设备抵押、房地产或固定资产抵押、第三方企业客户法定代表人信用连带责任担保及其关联企业信用连带责任担保，其中信用担保占比 77.60%，抵质押担保占比 22.40%。截至 2015 年底，担保公司担保余额为 4.56 亿元，在保项目 116 个，前五大客户为南通市永川建设工程有限公司、海安县建莲商品混凝土有限公司、海安华鑫珠宝首饰有限公司、南通市三江建设工程有限公司，南通市顺联建设工程有限公司。公司共发生 2 笔共计 1000 万元的担保代偿。2015 年实现担保收入 783.10 万元，为公司营业收入提供有益补充。截至 2016 年 3 月底，公司担保业务余额为 2.93 亿元，被担保客户 82 户。

总体看，目前基础设施建设及土地一级开发已投资规模大，在建及拟建项目投资较大，公司有一定投资压力。其资金回笼主要依赖政府回购，公司收入、回款时点存在一定不确定性。

6. 未来发展

公司将继续大力推进基础设施建设，同时围绕海安县区位优势特点和产业发展基础，充

分发挥和放大综合交通枢纽优势，发展现代物流园区和软件科技园孵化器项目。公司未来建设及开发土地项目较充足，但已投建项目及拟建项目资金需求规模大，公司存在较大对外融资压力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2015 年财务报表均由江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了标准无保留意见审计结论。公司 2016 年一季度财务数据未经审计。

合并范围变化方面，2015 年，海安县洪恩新农村建设投资有限公司（注册资本 6.50 亿元）、南通常安现代纺织工业园区开发有限公司（注册资本 0.50 亿元）和担保公司（注册资本 3.00 亿元）等三家公司纳入公司合并范围。整体看，合并范围的变化对公司财务数据可比性有一定影响。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 256.26 亿元，所有者权益合计 85.33 亿元（其中少数股东权益 1.74 亿元）；2015 年实现营业收入 8.78 亿元，利润总额 1.88 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额 280.52 亿元，所有者权益合计 85.76 亿元（其中少数股东权益 1.74 亿元）；2016 年 1~3 月实现营业收入 2.83 亿元，利润总额 0.42 亿元。

2. 资产质量

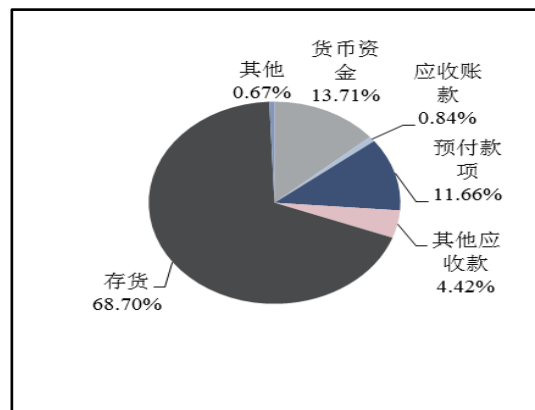
近三年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率 37.18%。截至 2015 年底，公司资产规模合计 256.26 亿元，同比增长 45.21%，增长主要来自其货币资金、预付账款和存货的增长。从资产结构看，公司资产以流动资产为主，2015 年底占比为 99.01%。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产增长较快，年均复合增长 37.82%，主要系货币资金、预付账款和存货增长所致，截至 2015 年底为

253.73 亿元。公司流动资产主要由货币资金（13.71%）、存货（占 68.70%）和预付款项（占 11.66%）构成。

图 1 公司截至 2015 年底流动资产结构



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 103.16%。截至 2015 年底，公司货币资金为 34.80 亿元，同比增长 125.25%。公司货币资金以银行存款为主（占 69.20%），其中受限货币资金 20.02 亿元（占 57.53%）。

截至 2015 年底，公司应收账款为 2.13 亿元，为应收海安经济技术开发区管理委员会土地整理和基础设施建设款，其账龄全部在一年以内。

2013~2015 年，公司预付账款大幅增长，年均复合增长 78.94%，截至 2015 年底为 29.58 亿元，构成主要为未到期结算的工程款以及预付土地出让金。公司预付账款以一年以内（占 65.42%）和 1~2 年（占 21.97%）为主；从集中度看，公司预付账款前五名客户占公司预付账款的 56.92%，集中度较高，其中预付海安县财政局和江苏信拓建设(集团)股份有限公司款项分别占 20.11%和 17.77%。

2013~2015 年，公司其他应收款有所增长，年均复合增长率为 2.37%。截至 2015 年底，公司其他应收款为 11.21 亿元，主要为公司与政府及相关公司往来款。从欠款单位看，公司其他应收款中前五名占其他应收款总额的比重为 70.44%，集中度较高，且欠款单位主要为政府单位及国有企业，坏账风险较小，但规模较大，回款时间存在一定不确定性，对公司

资金形成一定占用。

表 8 截至公司 2015 年底主要其他应收款情况
(单位: 亿元、%)

债务人名称	金额	占比	性质
海安县东新生态农业发展有限公司	2.38	21.18	往来款
海安县国开投资有限公司	2.08	18.54	往来款
海安县经济技术开发区财政局	1.59	14.13	往来款
海安和臣机械制造有限公司	1.18	10.51	往来款
江苏海安软件园管理中心	0.68	6.08	往来款
合计	7.91	70.44	—

资料来源: 公司审计报告

2013~2015 年, 随着公司安置房项目以及土地综合开发投资规模的不断增加, 公司存货规模增长较快, 年均复合增长 30.00%。截至 2015 年底为 174.31 亿元, 其中公司开发成本中含有借款费用资本化金额 28.24 亿元。从构成看, 公司存货以开发成本 (占 66.78%) 和开发用土地 (占 33.22%) 为主。公司存货中用于抵押的资产为 44.43 亿元, 占存货比例为 25.49%, 土地抵押比率较高。

非流动资产

截至 2015 年底公司非流动资产为 2.53 亿元, 主要由固定资产 (占 12.61%) 和长期股权投资 (占 65.14%) 构成。

截至 2015 年底公司长期股权投资为 1.65 亿元, 为权益法计量的对南通市新沿海实业有限公司 (0.57 亿元) 和南通和信科技小额贷款股份有限公司 (1.08 亿元) 的投资。

截至 2015 年底, 公司受限资产合计 65.74 亿元, 占公司资产总额的 25.65%。

表 9 公司受限资产情况 (单位: 亿元)

项目	金额	受限原因
货币资金	20.02	质押/保证
存货	44.43	抵押
其他流动资产 ^注	0.87	保证金
投资性房地产 ^注	0.04	抵押
固定资产 ^注	0.24	抵押
无形资产 ^注	0.14	抵押
合计	65.74	—

资料来源: 公司提供

截至 2016 年 3 月底, 公司资产总计 280.52 亿元, 较 2015 年底增长 9.46%, 主要系存货和货币资金的增长所致。其中流动资产 277.96

亿元, 较上年底增长 9.55%, 非流动资产较 2015 年底基本持平, 为 2.56 亿元, 公司流动资产占比进一步上升。

总体来看, 近年来公司资产规模快速增长, 构成以流动资产为主; 公司流动资产中存货占比高, 资产质量一般, 流动性偏弱。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

近年来公司所有者权益较快增长, 2013~2015 年, 年均复合增长 16.78%, 主要系资本公积增长所致。截至 2015 年底, 公司所有者权益为 85.33 亿元, 其中资本公积占比 83.13%、实收资本占比 1.52%、未分配利润占比 13.82%、盈余公积占 1.54%、少数股东权益占 2.03%。

2013~2015 年, 公司资本公积年均复合增长 15.09%, 主要系收到政府拨款所致 (2015 年公司收到财政拨款 17.00 亿元, 计入“资本公积”), 截至 2015 年底, 公司资本公积为 69.49 亿元, 同比增长 32.39%。

截至 2016 年 3 月底, 公司所有者权益合计 85.76 亿元, 较 2015 年底略有增长, 公司所有者权益结构方面无明显变化。

总体看, 公司所有者权益构成以资本公积为主, 稳定性较好。

负债

近三年, 随着公司城市基础设施建设和安置房建设任务的增加, 公司负债规模大幅增长, 年均复合增长 52.39%。截至 2015 年底, 公司负债总额 170.93 亿元, 其中流动负债占 41.40%, 非流动负债占 58.60%。

2013~2015 年, 公司流动负债快速增长, 年均复合增长 22.88%, 2015 年底为 100.17 亿元。从构成看, 公司流动负债以其他应付款、预收款项和一年内到期的非流动负债为主, 2015 年底占比分别为 52.27%、16.47% 和 10.90%。

2013~2015 年, 公司短期借款波动较大, 年均复合增长 3.57%, 截至 2015 年底, 公司短期借款为 8.83 亿元。

2013~2015 年，公司应付票据波动增长，年均复合增长 77.78%，2015 年底为 8.85 亿元，其中银行承兑汇票 5.25 亿元，商业承兑汇票 3.60 亿元。

2013~2015 年，公司预收账款大幅增长，年均复合增长 68.01%，系安置房业务预收款增长所致。截至 2015 年底，公司预收账款为 16.50 亿元，主要为安置房预收款（13.79 亿元）和土地综合开发预收款（2.70 亿元）。

2013~2015 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 5.98%，截至 2015 年底为 52.36 亿元，主要是公司向海安县内其他企业的直接借款，或由公司通过这些单位向各银行和其他金融机构借入的长短期借款、应付票据贴现借款等。

2013~2015 年，公司一年内到期的非流动负债年均复合增长 109.43%，截至 2015 年底为 10.92 亿元，其中一年内到期的长期借款 8.77 亿元，一年内到期的长期应付款 2.15 亿元。

2013~2015 年，公司非流动负债大幅增长，年均复合增长率为 212.19%，截至 2015 年底为 70.76 亿元，由长期借款、应付债券和长期应付款构成，分别占 67.92%、16.96%和 15.12%。

2013~2015 年，随着承担安置房业务量的增长和融资需求的增大，公司长期借款大幅增长，年均复合增长 286.93%。截至 2015 年底，公司长期借款为 48.06 亿元，同比增长 310.06%，其中质押借款、抵押借款和保证借款分别为 12.00 亿元、19.60 亿元和 16.46 亿元。

截至 2015 年底，公司应付债券为 12.00 亿元，为“14 海安经开债 01”7.00 亿元和“14 海安经开债 02”5.00 亿元。

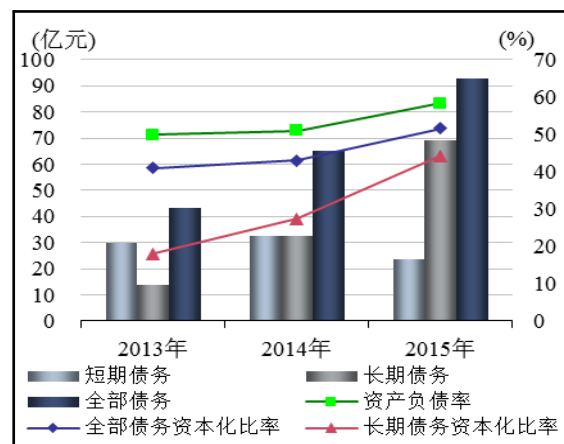
2013~2015 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 62.54%。截至 2015 年底，公司长期应付款 10.70 亿元，同比增长 86.09%。公司长期应付款组成主要为转借款、存单收益权和融资租赁款。长期应付款已纳入有息债务及相关指标计算。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 194.76

亿元，较 2015 年底增长 13.94%，主要系长期借款、长期应付款增长所致。公司负债结构较 2015 年底变化不大。

近三年来公司有息债务快速增长，年均复合增长 118.67%，2015 年底为 99.36 亿元。随着公司基建业务的发展和保障房建设的逐步推进，公司债务或将进一步增加。从债务期限结构看，2015 年底短期债务占比为 29.28%，长期债务占比 70.72%，近年来公司长期债务占比大幅上升。

图 2 2013~2015 年底公司债务负担



资料来源：公司审计报告

从债务指标看，受公司债务规模增加影响，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呈现上升趋势，三年均值分别为 62.86%、44.62%和 34.75%，2015 年底分别为 66.70%、53.80%和 45.33%，公司整体债务负担持续加重。

截至 2016 年 3 月底，公司全部债务 117.10 亿元，较 2015 年底增长 17.86%，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 69.43%、57.72%和 49.25%，公司债务负担进一步上升。

整体看，近年来，基础设施和保障房建设规模的增加导致公司债务规模持续增长，公司整体债务负担快速上升，公司在建保障房建设和基础设施建设投资规模仍然较大，预计公司债务规模仍将呈上升趋势。

4. 盈利能力

2013~2015 年公司营业收入快速增长, 年均复合增长 22.97%, 三年分别实现 5.80 亿元、7.70 亿元和 8.78 亿元。从营业收入结构看, 公司收入主要来自安置房建设、土地综合开发和基础设施建设。

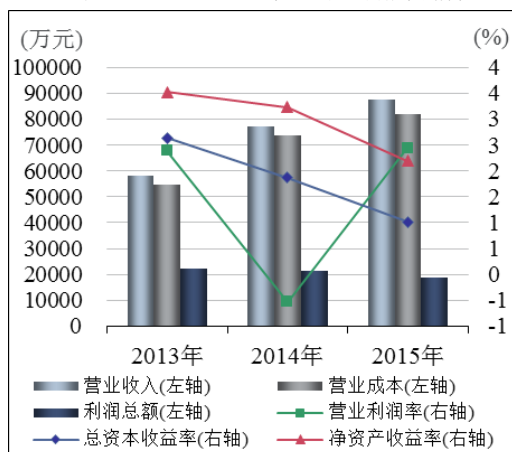
2013~2015 年公司期间费用占营业收入比重分别为 1.96%、2.14%和 2.35%。从期间费用结构看, 公司期间费用以管理费用为主; 财务费用方面, 因公司将大部分借款利息资本化, 近三年公司财务费用为负。整体看, 公司费用控制能力较强。

受公司经营模式限制, 公司主营业务盈利能力较弱, 2013~2015 年, 公司营业利润分别为 -0.03 亿元、-0.05 亿元和 0.08 亿元; 同期, 公司获得营业外收入分别为 2.25 亿元、2.20 亿元和 1.80 亿元, 主要为政府补助, 营业外收入对公司利润总额贡献大。

利润总额方面, 2013~2015 年, 公司利润总额逐年下降, 三年分别为 2.22 亿元、2.15 亿元和 1.88 亿元。

从盈利指标看, 2013~2015 年公司营业利润率有所波动, 三年分别为 2.39%、-0.53%和 2.44%; 总资本收益率和净资产收益率持续下降, 近三年均值分别为 1.59%和 2.77%, 其中 2015 年分别为 1.01%和 2.19%。

图 3 2013~2015 年公司盈利能力情况



资料来源: 公司审计报告

2016 年 1~3 月, 公司实现营业收入 2.83 亿元, 相当于 2015 年的 32.23%; 实现利润总

额 0.42 亿元, 相当于 2015 年的 22.34%。公司营业利润率为 2.22%, 较 2015 年减少 0.22 个百分点。

总体看, 公司自身盈利能力较弱, 营业外收入对公司利润总额贡献大。

5. 现金流

经营活动方面, 公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其他与经营活动有关的现金为主。2013~2015 年, 公司经营活动现金流入快速增长, 年均复合增长 39.12%, 2015 年为 27.20 亿元, 其中, 销售商品、提供劳务所收到的现金为 18.14 亿元, 主要为子公司预收的安置房结算款; 收到其他与经营活动有关的现金 9.06 亿元, 主要为政府补助和资金往来款。经营活动现金流出方面, 近三年公司购买商品、接受劳务支付的现金规模较大, 分别为 54.62 亿元、24.79 亿元和 60.36 亿元, 主要是基础设施建设支出和安置房房建设支出; 公司其他与经营活动有关的现金支出主要为资金往来款, 2015 年为 3.57 亿元。2013~2015 年, 公司经营活动现金流净额分别为 -42.36 亿元、-7.31 亿元和 -37.90 亿元。

经营活动收现质量方面, 受公司预收的安置房结算款较多影响, 近三年公司现金收入比较高, 2013~2015 年分别为 203.01%、111.74%和 206.72%。

投资活动方面, 公司投资活动现金流规模较小, 2013 年处置固定资产和其他长期资产收回的现金 2.20 亿元为政府回收公司部分土地支付的款项。2013~2015 年投资活动现金流净额分别为 2.01 亿元、0.09 亿元和 -0.13 亿元。

近三年公司筹资活动前现金流净额分别为 -40.35 亿元、-7.23 亿元和 -38.03 亿元, 公司对外筹资压力较大。

从筹资活动来看, 2013~2015 年公司筹资活动现金流入量快速增长, 分别为 105.62 亿元、111.02 亿元和 163.31 亿元, 主要为取得银行借款和收到其他与筹资活动有关的现金。其中, 2014 年, 公司发行债券收到的现金 12.00

亿元为公司发行的“14 海安经开债 01”7.00 亿元和“14 海安经开债 02”5.00 亿元；2013~2015 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金分别为 72.09 亿元、79.52 亿元和 95.35 亿元，主要是在其他应付中核算的向海安县内其他企业或公司的直接借款，或由公司通过这些单位向各银行和其他金融机构借入的长短期借款、应付票据贴现借款等。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务、支付其他与筹资活动相关的现金以及分配股利、利润或偿付利息支付的现金。2013~2015 年，支付其他与筹资活动有关的现金分别为 44.80 亿元、76.38 亿元和 110.34 亿元，主要为到期归还上述通过其他与筹资有关活动获得的借款；同期公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为 7.08 亿元、8.43 亿元、10.05 亿元，全部为向银行、企业等借款利息、应付票据贴息、应付债券利息及借款相关融资费用。2013~2015 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 46.23 亿元、14.24 亿元和 37.35 亿元。

2016 年 1~3 月，由于公司销售商品、提供劳务收到的现金规模小，公司经营活动现金流量净额-9.29 亿元，现金收入比 0.83%；同期公司投资活动现金流规模小，为净流出 2.74 万元。2016 年 1~3 月公司筹资活动现金净额为 34.45 亿元。

总体来看，公司安置房项目建设等业务支出大，对筹资活动的依赖程度较高。同时，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资金压力，存在一定对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2013~2015 年公司流动比率、速动比率均持续上升，三年均值分别为 234.97%和 67.85%，2015 年分别为 253.29%和 79.28%。2013~2015 年公司经营现金流动负债持比均为负值，对流动负债无保障能力。总体看，公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力看，2013~2015 年，公司 EBITDA 分别为 2.23 亿元、2.17 亿元和 1.90

亿元；公司全部债务/EBITDA 大幅上升，三年分别为 9.39 倍、22.37 倍和 52.42 倍，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力弱，考虑到经开区管委会对公司的支持，公司长期偿债能力尚可。

截至 2016 年 3 月底，公司对外担保合计 44.90 亿元，担保比率 52.36%(见附件 3)。被担保企业主要为海安经开区内企业。公司对外担保余额大，存在较大或有负债风险。2016 年二季度以来，公司着力清理对外担保余额，截至 2016 年 6 月 30 日，公司外担保余额合计 30.98 亿元，其中抵押担保余额 14.38 亿元，保证担保余额 16.60 亿元。

公司与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至 2016 年 3 月底，公司共获得授信额度总量为 116.76 亿元，已使用 107.46 亿元，尚未使用 9.30 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（公司信用代码：G1032130200017870I），截至 2016 年 8 月 1 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况正常。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营与财务状况，以及所处区域发展与财力水平的综合分析，并考虑到政府对于公司在资金等方面的各项支持，总体看，公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度 5.00 亿元，占公司 2016 年 3 月底长期债务和全部债务的 6.01%和 4.27%，本期中期票据发行对公司债务有一定影响。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金

流入量分别为本期中期票据的2.81倍、3.68倍和5.44倍；同期，公司经营活动产生的现金流量净额为负，对本期中票无保障能力。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较好。

2013~2015年，公司EBITDA对本期中期票据的保障倍数分别为0.45倍、0.43倍和0.38倍，EBITDA对本期中期票据保障程度较弱。公司长期偿债压力逐年加重，但考虑到公司的区域地位以及经开区管委会对公司在资产注入和财政补贴等方面的支持，整体看，本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

十、结论

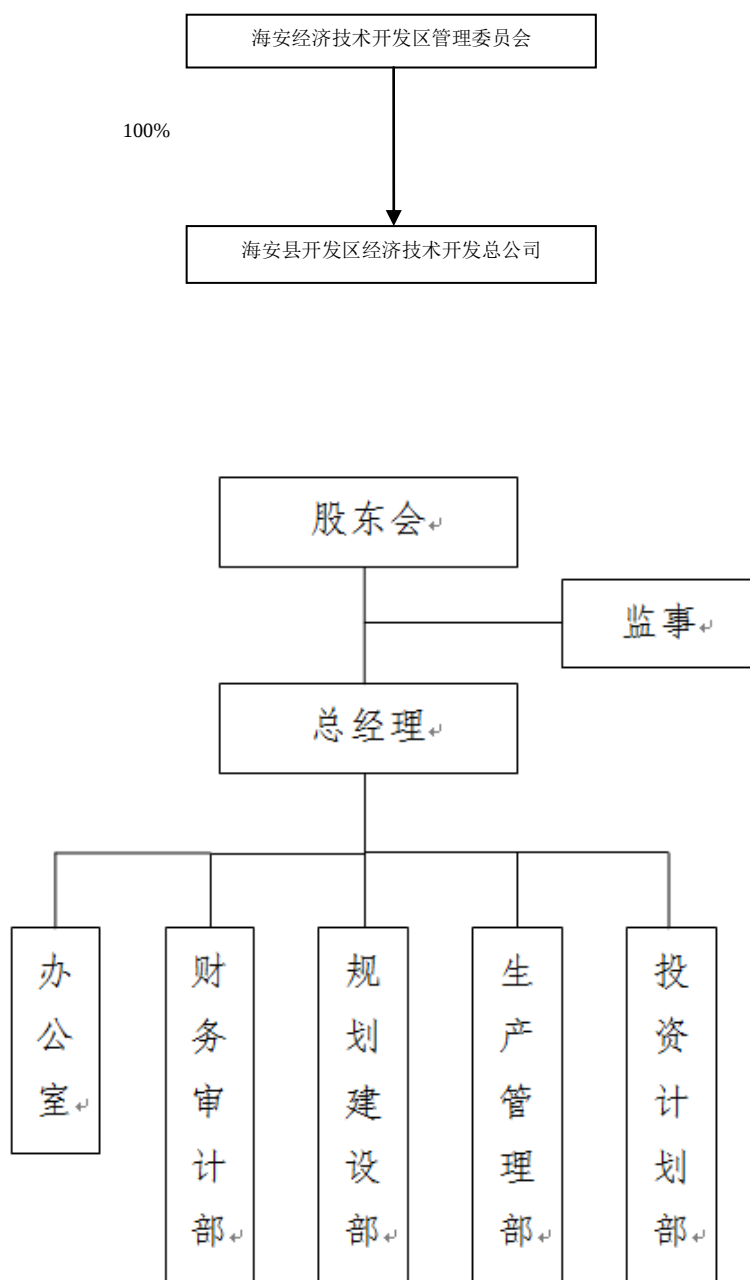
公司作为海安经开区区域内基础设施代建和土地开发业务的实施主体，在外部经营环境、政府支持及区域垄断地位等方面具有显著优势。同时，公司资产流动性偏弱，土地资产抵押比率较高，其他应收款对公司资金形成一定的占用；债务规模大且后续有一定筹资压力；对外担保金额大，存在较大或有负债风险等给公司信用水平带来一定不利影响。

公司在海安经开区城市基础设施建设中将继续保持重要地位，所在区域经济不断发展为公司各经营板块提供了良好的发展环境，公司未来收入规模和利润水平有望继续提升。虽然大规模的投资支出将增大公司债务压力，但政府部门的长期稳定支持将对公司整体偿债能力形成良好支撑。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖能力较好，考虑到公司的区域地位以及经开区管委会对公司在资产注入和财政补贴等方面的支持，整体看，本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

总体看，公司主体信用风险较低，本期中期票据到期不能偿还的风险小，安全性高。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.53	15.45	31.55	45.20
资产总额(亿元)	136.17	176.48	256.26	280.52
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	62.57	66.46	85.33	85.76
短期债务(亿元)	13.69	15.21	28.60	33.87
长期债务(亿元)	7.26	33.25	70.76	83.23
全部债务(亿元)	20.95	48.46	99.36	117.10
营业收入(亿元)	5.80	7.70	8.78	2.83
利润总额(亿元)	2.22	2.15	1.88	0.42
EBITDA(亿元)	2.23	2.17	1.90	--
经营性净现金流(亿元)	-42.36	-7.31	-37.90	-9.29
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.59	7.90	8.05	--
存货周转次数(次)	0.10	0.06	0.05	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	203.01	111.74	206.72	0.83
营业利润率(%)	2.39	-0.53	2.44	2.22
总资本收益率(%)	2.64	1.87	1.01	--
净资产收益率(%)	3.52	3.23	2.19	--
长期债务资本化比率(%)	10.40	33.35	45.33	49.25
全部债务资本化比率(%)	25.08	42.17	53.80	57.72
资产负债率(%)	54.05	62.34	66.70	69.43
流动比率(%)	201.35	226.84	253.29	249.22
速动比率(%)	45.88	63.45	79.28	79.77
经营现金流动负债比(%)	-63.85	-9.52	-37.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.39	22.37	52.42	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.81	3.68	5.44	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-8.47	-1.46	-7.58	--
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.45	0.43	0.38	--

注：1.公司 2016 年 1 季度财务数据未经审计；

2.现金类资产已剔除受限类货币资金；

3.长期应付款已计入有息债务及相关指标计算。

附件 3 截至 2016 年 3 月底公司对外担保明细

担保人	被担保人	担保方式	开始时间	结束时间	担保余额(万元)
海安县开发区经济技术开发总公司	南通皓海城镇化建设投资有限公司	保证	2015.12.15	2020.12.07	5000.00
		保证	2015.04.22	2016.04.22	3000.00
	海安县东新生态农业发展有限公司	保证	2015.10.29	2016.10.29	5200.00
		保证	2015.10.28	2016.10.28	4800.00
		保证	2015.08.04	2016.08.04	5000.00
	江苏海安软件科技园投资有限公司	保证	2015.11.27	2020.10.16	14000.00
		保证	2015.10.28	2016.04.27	10000.00
		保证	2015.11.20	2018.11.19	9550.00
		保证	2015.11.20	2018.05.20	50.00
		保证	2015.11.20	2017.05.20	50.00
		保证	2015.11.20	2016.05.20	50.00
		保证	2015.11.20	2016.11.20	50.00
		保证	2015.11.20	2017.11.20	50.00
		保证	2015.11.13	2016.11.13	5000.00
		保证	2015.11.11	2016.11.11	4000.00
		保证	2015.07.15	2016.07.15	3000.00
	南通市康桥油脂有限公司	保证	2015.09.22	2016.09.21	8000.00
		保证	2015.10.29	2016.10.28	3000.00
		保证	2015.10.29	2016.10.28	3000.00
		保证	2015.09.18	2016.09.17	54.90
		保证	2015.09.18	2016.09.17	219.60
		保证	2015.06.26	2016.06.26	500.00
		保证	2015.06.26	2016.06.26	500.00
		保证	2015.06.26	2016.06.26	500.00
	南通中邦纺织有限公司	保证	2015.10.13	2016.10.13	4500.00
		保证	2015.10.10	2016.10.10	3500.00
		保证	2015.11.11	2016.07.12	3000.00
	南通市苏东建设工程有限公司	保证	2015.10.29	2016.10.29	2400.00
		保证	2015.07.24	2016.07.24	2600.00
	南通华强布业有限公司	保证	2015.07.03	2016.06.15	3000.00
	海安和臣机械制造有限公司	保证	2015.07.10	2016.04.09	3000.00
		保证	2015.07.20	2016.07.20	3000.00
	海安县金秋新型建筑材料有限公司	保证	2015.07.20	2016.07.20	1000.00
		保证	2015.07.15	2016.07.15	1000.00
	江苏新旭磁电科技有限公司	保证	2015.05.28	2016.05.27	3000.00
		保证	2015.06.30	2016.06.29	2000.00
		保证	2015.04.28	2016.04.28	500.00
		保证	2015.04.28	2016.04.28	500.00
		保证	2015.04.28	2016.04.28	500.00
	江苏金洲粮油食品有限公司	保证	2015.04.28	2016.04.28	500.00
	江苏中润农业发展有限公司	保证	2015.04.28	2016.04.28	2000.00
	南通海江铝业有限公司	保证	2015.11.19	2016.11.10	1000.00
	双惠橡胶南通有限公司	保证	2015.01.16	2017.01.09	1500.00
		保证	2015.09.10	2017.01.09	190.00
		保证	2015.09.09	2017.01.09	810.00
		保证	2015.01.30	2017.01.09	1000.00

		保证	2015.09.10	2017.01.09	700.00
	南通富贵钢板开平有限公司	保证	2015.06.08	2016.06.05	2500.00
		保证	2015.05.28	2016.05.27	500.00
	江苏省富强工贸实业集团有限公司	保证	2015.07.22	2016.07.21	4000.00
	南通市国泽建设工程有限公司	保证	2015.06.19	2016.06.20	4000.00
	海安中机浦发曲轴有限公司	保证	2011.08.16	2017.03.30	6500.00
	海安迈成商贸有限公司	保证	2015.04.02	2016.04.02	3000.00
	海安瑞天磁业有限公司	保证	2015.07.20	2016.07.20	3000.00
	海安县高扬土畜产品有限公司	保证	2015.05.28	2016.05.27	2800.00
	江苏西屋变压器有限公司	保证	2015.08.26	2016.08.26	3000.00
	南通彩煌贸易有限公司	保证	2015.04.02	2016.04.01	3000.00
	江苏源通电气有限公司	保证	2015.12.09	2016.06.08	1900.00
	海安县华润食品有限公司	保证	2015.05.18	2016.05.17	2000.00
	江苏信拓建设（集团）股份有限公司	保证	2015.08.17	2016.08.16	2000.00
	江苏斯特郎电梯有限公司	保证	2015.12.21	2016.12.20	1800.00
	江苏福克斯机械集团有限公司	保证	2015.12.02	2016.06.02	1000.00
	南通家惠油脂发展有限公司	保证	2015.07.08	2016.07.08	4000.00
	江苏奥马机械有限公司	保证	2015.08.25	2016.06.06	3000.00
海安县新世纪实业有限责任公司	江苏腾海投资控股集团有限公司	保证	2015.12.24	2016.12.23	2900.00
	江苏安德动物保健品有限公司	保证	2015.11.09	2016.11.08	2500.00
	江苏铭重重型机械制造有限公司	保证	2015.08.19	2016.08.18	2500.00
	江苏鸿特电机有限公司	保证	2015.07.09	2016.07.08	1800.00
	南通皓海城镇化建设投资有限公司	保证	2015.04.30	2016.04.29	3000.00
	江苏奥马机械有限公司	保证	2015.06.30	2016.06.30	2500.00
海安县城东新农村安置房建设有限公司	江苏恒坤机械有限公司	保证	2015.11.23	2016.11.23	2500.00
	江苏斯特郎电梯有限公司	保证	2015.12.23	2016.11.23	2500.00
江苏坤珣实业有限公司	江苏福克斯机械集团有限公司	保证	2015.10.23	2016.10.22	3000.00
	江苏金洲粮油食品有限公司	保证	2015.11.25	2016.11.24	3000.00
	南通市开泰高分子材料有限公司	保证	2015.05.21	2016.05.21	3000.00
	南通市康桥油脂有限公司	保证	2015.06.26	2016.06.26	2000.00
	南通金旺农业开发有限公司	保证	2015.06.02	2016.06.01	2200.00
	江苏源通电气有限公司	保证	2015.12.09	2016.06.08	1900.00
	南通久立安全玻璃有限公司	保证	2015.09.29	2016.09.28	2000.00
	江苏金州粮油食品有限公司	保证	2015.04.28	2016.04.28	2000.00
南通七星湖建设投资有限公司	南通茂森贸易有限公司	保证	2015.11.17	2018.11.16	8000.00
	江苏省富强工贸实业集团有限公司	保证	2015.08.26	2016.08.25	3000.00
	南通中邦丝织有限公司	保证	2015.07.23	2016.07.22	3000.00
	南通市富贵钢板开平有限公司	保证	2015.05.25	2016.05.24	2600.00
	江苏凯欣电气设备有限公司	保证	2015.10.27	2016.10.26	2000.00
	江苏品德机电科技有限公司	保证	2015.09.21	2016.09.20	1500.00
	南通瑞珏实业有限公司	保证	2015.07.23	2016.07.22	1500.00
南通和信科技小额贷款股份有限公司	共 82 户	保证	--	--	29332.65
海安县开发区经济技术开发	江苏腾海投资控股集团有限公司	保证	2015.11.25	2017.11.25	8000.00

总公司					
海安县城 东新农村 安置房建 设有限公 司		保证+应 收账款质 押			
海安县开 发区经济 技术开 发总公 司		保证			
海安县城 东新农村 安置房建 设有限公 司		保证+应 收账款质 押	2015.11.25	2017.11.25	24000.00
海安县开 发区经济 技术开 发总公 司	海安县东新生态农业发展有限公司	抵押	2011.12.21	2016.12.20	20815.00
	江苏海安软件园投资有限公司	抵押	2014.01.02	2020.12.30	11150.00
	海安新农村建设管理有限公司	抵押	2013.01.29	2018.12.31	23000.00
		抵押	2013.01.29	2019.12.20	30000.00
	南通中邦丝织有限公司	抵押	2015.08.27	2016.08.04	1800.00
	南通中邦丝织有限公司	抵押	2015.08.27	2016.08.04	1200.00
	南通市苏东建设工程有限公司	抵押	2015.07.24	2016.07.24	2600.00
	江苏西屋变压器有限公司	抵押	2015.10.28	2016.10.27	400.00
		抵押	2015.06.30	2016.06.29	800.00
		抵押	2015.10.23	2016.10.22	800.00
	海安恒泽水务有限公司	抵押	2015.06.30	2016.06.29	3000.00
	江苏新旭磁电科技有限公司	抵押	2015.08.11	2016.06.02	1500.00
	南通皓海城镇化建设投资有限公司	抵押	2015.12.10	2020.12.07	21440.00
海安县洪 恩新农村 建设投资 有限公司	南通皓海城镇化建设投资有限公司	抵押	2014.12.18	2019.08.17	35000.00
合计	--	--	--	--	449000.20

附件 4 有关计算指标的计算公式

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	
总资产收益率	(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-营业税金及附加) / 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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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+一年内到期的长期(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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 海安县开发区经济技术开发总公司 2016 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

海安县开发区经济技术开发总公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。海安县开发区经济技术开发总公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，海安县开发区经济技术开发总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海安县开发区经济技术开发总公司的经营管理状况及相关信息，如发现海安县开发区经济技术开发总公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如海安县开发区经济技术开发总公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送海安县开发区经济技术开发总公司、主管部门、交易机构等。

