

信用等级公告

联合〔2019〕2631号

联合资信评估有限公司通过对江苏世纪新城投资控股集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定江苏世纪新城投资控股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

联合资信评估有限公司
二〇一九年八月十三日



江苏世纪新城投资控股集团有限公司

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：2019年8月13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	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

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：

指示评级	a	评级结果	AA
评价内容	评价结果	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	2
		基础素质	2
		企业管理	2
		经营分析	3
财务风险	F4	资产质量	4
		资本结构	3
		盈利能力	4
		现金流量	2
		偿债能力	4
调整因素和理由			调整子级
政府支持			3

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

江苏世纪新城投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）是盐城经济技术开发区（以下简称“盐城经开区”）重要的基础设施建设主体，在区域地位和政府支持等方面具有明显优势。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产流动性较弱、短期支付压力大和对外担保比率较高等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司在盐城经开区保障房和基础设施建设中将继续保持重要地位，随着公司基建业务的推进和自营业务的开展，公司收入规模有望进一步增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

- 近年来，盐城市经济稳步增长，整体财政实力较强。
- 公司是盐城经开区重要的基础设施建设主体，具有明显的区域经营优势。
- 公司在资本金注入和政府财政补贴等方面持续获得盐城市人民政府和盐城经济技术开发区管理委员会的大力支持。

关注

- 公司在建和拟建项目投资规模较大，未来随着项目建设的持续推进，公司将面临较大资本支出压力。
- 公司资产总额中应收类款项、代建项目成本和租赁资产占比较大，应收类款项对资金占用明显，资产流动性较弱。
- 公司短期债务规模较大且快速增长，债务结构亟待改善，短期支付压力大。
- 公司整体盈利能力弱，利润实现依赖政府财政补贴。
- 公司对外担保比率较高，存在或有负债风险。

分析师：张勇 许狄龙

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

主要财务数据：

合并口径				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
现金类资产(亿元)	6.54	8.11	20.79	20.28
资产总额(亿元)	75.62	85.06	114.82	119.50
所有者权益(亿元)	31.92	37.45	46.29	46.34
短期债务(亿元)	18.13	23.77	45.16	47.61
长期债务(亿元)	21.20	18.35	15.06	17.06
全部债务(亿元)	39.33	42.12	60.22	64.67
营业收入(亿元)	7.62	13.19	19.35	4.97
利润总额(亿元)	0.69	0.83	1.12	0.05
EBITDA(亿元)	1.14	1.33	1.76	--
经营性净现金流(亿元)	5.29	0.96	0.22	-0.82
营业利润率(%)	0.68	1.46	5.89	6.63
净资产收益率(%)	2.14	2.20	2.18	--
资产负债率(%)	57.78	55.97	59.69	61.22
全部债务资本化比率(%)	55.20	52.93	56.54	58.26
流动比率(%)	244.62	242.56	171.06	171.13
经营现金流流动负债比(%)	23.68	3.29	0.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	34.61	31.56	34.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.66	0.72	0.80	--

公司本部				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
资产总额(亿元)	76.90	86.18	110.38	115.65
所有者权益(亿元)	31.77	32.30	40.35	40.59
全部债务(亿元)	33.70	35.17	35.41	47.06
营业收入(亿元)	2.35	4.49	8.97	4.56
利润总额(亿元)	0.57	0.83	1.35	0.25
资产负债率(%)	58.69	62.53	63.45	64.90
全部债务资本化比率(%)	51.47	52.13	46.74	53.69
流动比率(%)	214.53	175.80	130.22	132.49
经营现金流流动负债比(%)	-6.51	15.40	11.17	--

注：1.公司2019年一季度财务数据未经审计；2.应付债券中短期融资券计入短期债务核算

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	2019/01/08	何光美 许狄龙	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016年)	阅读全文
AA	稳定	2015/10/14	李苏磊 徐荣伟	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015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号

联合资信评估有限公司

二〇一九年八月十三日

声 明

一、本报告引用的资料主要由江苏世纪新城投资控股集团有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则,符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自2019年8月13日至2020年8月12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。

江苏世纪新城投资控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

江苏世纪新城投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）原名为“盐城东方新城建设投资有限公司”，2012年2月名称变更为“盐城世纪新城建设投资有限公司”，并于2017年8月变更为现名称。公司于2010年9月28日由盐城市人民政府出资成立，初始注册资本2.00亿元。根据盐城市人民政府出具的《委托授权书》，盐城市人民政府授权盐城经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）代为履行出资人职责。经多次增资，截至2019年3月底，公司注册资本40.00亿元，已实收到位20.00亿元，剩余20.00亿元计划于2019年底实收到位；盐城市人民政府为公司唯一股东及实际控制人（见附件1-1）。

公司经营范围：房地产开发；授权范围内的国有资产投资、经营、管理；基础设施建设及市政公用事业项目的投资运营、管理；房屋销售、租赁；会议及展览服务；信息咨询服务；化工产品（除化学危险品）、建筑材料（除砂石）、铜矿石、工艺美术品、金属材料销售。

截至2019年3月底，公司本部内设综合部、工程部、财务部、融资部、投资发展部、招投标部和审计部共7个职能部门（见附件1-2）；拥有纳入合并范围的子公司11家（见附件1-3）。

截至2018年底，公司资产总额114.82亿元，所有者权益46.29亿元（其中少数股东权益6.50亿元）；2018年，公司实现营业收入19.35亿元，利润总额1.12亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额119.50亿元，所有者权益46.34亿元（其中少数股东权益6.50亿元）；2019年1—3月，公司实现营业收入4.97亿元，利润总额0.05亿元。

公司注册地址：盐城经济技术开发区黄山路9号（盐城国际会展中心内）；法定代表人：沈志峰。

二、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费

减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）

14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材

料为主。

2019年一季，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，

制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年我国GDP增速在6.3%左右。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础

设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕043号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

行业政策

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府

债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2014〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表1 2018年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018年9月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”

发布时间	文件名称	主要内容
2018年10月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发（2018）101号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019年2月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发（2018）6号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019年3月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2018〕10号）	严格按照要求规范的PPP项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级PPP项目
2019年3月	《2019政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019年5月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信综合整理

行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着2018年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底，中国城镇化率为59.58%，较2017年底提高1.06个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日，《2019政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济环境

公司作为盐城经济技术开发区重要的基础设施建设主体，负责盐城经济技术开发区内基础设施建设，其发展与盐城市及盐城经济技术开发区经济的发展紧密相关。

盐城市概况

盐城市隶属于江苏省，地处中国东部沿海中部，江苏省中东部，位于长江三角洲北翼。盐城东临黄海，南与南通市接壤，西南与扬州市、泰州市为邻，西北与淮安市相连，北隔灌河和连云港市相望。盐城市是江苏省面积最大的地级市，市域面积1.7万平方公里，全市户籍人口828万人，其中城镇人口476.9万人，城镇化率60.1%。盐城市下辖东台1个县市级和建湖、射阳、阜宁、滨海、响水5个县，以及盐都、亭湖、大丰3个区。

根据《盐城市国民经济和社会发展统计公报》及政府网站统计数据披露，2016—2018年，盐城市分别实现地区生产总值4576.1亿元、5082.7亿元和5487.1亿元，按可比价计算，同比分别增长8.9%、6.8%和5.5%，增速有所放

缓。2018年，盐城市实现地区生产总值总量居全省第7位；其中，第一产业实现增加值573.4亿元，比上年增长3.2%；第二产业实现增加值2436.5亿元，比上年增长3.7%；第三产业实现增加值2477.2亿元，比上年增长8.1%。产业结构持续优化，三次产业增加值比例调整为10.5:44.4:45.1，二三产业比重比上年提高了0.6个百分点，人均地区生产总值达75987元（按2018年年平均汇率折算约11483美元），比上年增长5.8%。

从固定资产投资看，2016—2018年，盐城市固定资产投资增速分别为15.2%、10.2%和9.4%，增速有所放缓，但仍保持在较高水平。2018年，盐城市固定资产投资中项目投资同口径增长9.8%；房地产开发投资增长6.6%；第一产业投资同口径增长9%，第二产业投资同口径增长16.1%，第三产业投资同口径增长0.3%，投资结构有所优化。2018年，盐城市民间投资快速增长，同口径增长15.1%，占全部投资的比重为76%，比去年同期高3.8个百分点，对全市投资增长的贡献率为116.6%，拉动全市投资增长10.9个百分点。

近年来，盐城市一般公共预算收入波动中有所下降，2016—2018年，盐城市全市分别实现一般公共预算收入415.18亿元、360.00亿元和381亿元，2017年同比降幅较大，主要系营改增影响，税收收入下降所致。同期，盐城市税收收入占一般公共预算收入的比重分别为78.20%、75.00%和80.1%，税收收入在一般公共预算收入中占比较高。政府性基金收入是盐城市财政收入的另一重要来源，2016—2018年，盐城市分别实现政府性基金收入142.50亿元、303.40亿元和350.80亿元，受房地产市场回暖影响，土地成交量增长，政府性基金收入快速增长。政府性基金收入受政策和市场行情等因素影响较大，一定程度影响了地方综合财力的稳定性。

2019年3月21日，位于盐城市响水县陈家港镇的江苏天嘉宜化工有限公司发生爆炸

事故，造成重大伤亡。2019年4月，江苏省化工行业的整治提升方案出台，提出全省要大幅压减沿江地区化工企业数量，取消部分化工园区定位，压减化工园区数量等举措。化工产业是苏北地区的支柱产业之一，也是响水县三大主导产业之一，生态化工园区也曾被响水县列为沿海开发的“三驾马车”。受爆炸事件影响，盐城响水化工园区的40余家企业已全部停产，短期内将对地方财政收入造成不利影响。

根据《2018年市本级财政决算表》，截至2018年底，盐城市市本级地方政府债务余额302.28亿元，其中，一般债务余额147.31亿元，专项债务余额154.97亿元。盐城市本级债务负担较重。

盐城经济技术开发区概况

盐城经济技术开发区（以下简称“盐城经开区”）是盐城市唯一的国家级经济技术开发区。盐城经开区成立于1992年，2010年升级为国家级经济技术开发区，管辖面积205平方公里。

盐城经开区位于盐城市东南部，距市中心5公里，距离盐城大丰国际深水海港30分钟车程，距离盐城南洋国际机场10分钟车程，境内有沈海、盐徐高速和新长铁路、通榆运河贯穿。盐城经开区是中国汽车零部件产业特色示范基地、江苏省唯一韩资密集区、江苏省新能源汽车产业基地。2016年，盐城经开区获得国家级生态工业示范区、江苏省先进开发区称号，并首次跻身全国百强产业园区；韩资工业园在全省148家特色园区考核中连续三年位居首位。

根据盐城市统计局公开数据，2016—2018年，盐城经开区地区生产总值有所波动，分别为364.75亿元、326.00亿元和349.02亿元，同口径分别变化8.9%、-3.6%和0.5%；分产业看，2018年第一产业实现增加值4.19亿元，增长1.5%；第二产业实现增加值316.82亿元，同比未发生变化；第三产业实现增加值28.01亿元，增长7.5%。2016—2018年，盐城经开区固定资产投资稳步增长；2018年，盐城经开

区固定资产投资增长 8.3%。2016—2018 年，盐城经开区分别实现一般公共预算收入 17.50 亿元、15.98 亿元和 16.85 亿元，同口径分别变化 4.4%、-7.2%和 5.5%。

2017 年 12 月，根据《国务院关于同意设立中韩产业园的批复》（国函〔2017〕142 号），国务院同意在江苏省盐城市设立中韩（盐城）产业园。中韩（盐城）产业园依托现有盐城经开区，按“一园三区”发展布局，一园即中韩（盐城）产业园，“三区”即盐城经开区、盐城城南新区和大丰港经济区，其中“核心区”为盐城经开区，规划面积 100 平方公里，启动区 20 平方公里，重点发展汽车、新能源汽车、光电光伏、智能装备制造、软件及服务外包和电商物流等六大产业。

2018 年 5 月，根据《省政府关于促进外资提质增效的若干意见》（苏政发〔2018〕67 号），江苏省人民政府将重点支持中韩（盐城）产业园等合作园区加快建设，并加大对苏中、苏北地区承接加工贸易转移的支持力度。

近年来，盐城市经济稳步增长，但增速逐年放缓；政府性基金收入大幅增长，但受营改增影响税收收入有所下降，整体财政实力较强。受中韩贸易摩擦加剧影响，盐城经开区经济有所下降，但中央及省政府对盐城经开区支持力度有所加大。目前，江苏省正对化工行业开展大力度的整治提升，短期内将对盐城市地方财政收入造成不利影响，且中韩贸易关系未来局势尚不明朗，联合资信将持续关注其变化对公司外部发展环境带来的影响。

四、基础素质分析

1. 股权状况

公司由盐城市人民政府出资成立，由经开区管委会履行出资人职责，公司唯一股东及实际控制人为盐城市人民政府。

2. 企业规模及竞争力

盐城经开区内基础设施建设主体主要包

括公司和盐城东方投资开发集团有限公司（以下简称“东投集团”），其中东投集团主要负责经开区各工业园区内的配套设施建设、土地开发和保障房建设等业务；公司主要负责经开区城区内基础设施建设、安置房建设等业务；公司和东投集团在业务范围方面有所区分，公司业务具有明显的区域经营优势。

3. 人员素质

截至 2019 年 3 月底，公司共有高管人员 5 名，其中董事长 1 名、总经理 1 名、副总经理 2 人、财务总监 1 名。

沈志峰先生，1973 年 1 月出生，本科学历；曾任盐城市规划局开发区分局局长；现任公司董事长、党委书记。

邱保佐先生，1970 年 2 月出生，本科学历；曾任江苏建湖县财政局科长、局长助理，经开区管委会主任助理，公司副总经理；现任公司副董事长、总经理。

截至 2019 年 3 月底，公司本部员工合计 80 人。其中：硕士及以上学历 10 人、本科学历 64 人、大专及以下学历 6 人。公司现有高级工程师 6 人、工程师 5 人、助理工程师 3 人、一级建造师 6 人、二级建造师 5 人、注册会计师 1 人、高级会计师 1 人、中级会计师 1 人。

总体看，公司高管人员具有丰富的工作经验，熟悉公司业务领域，员工基本素质能够满足公司日常经营需要。

4. 外部支持

公司作为盐城经开区重要的基础设施建设主体，自成立以来不断获得盐城市人民政府及经开区管委会在资本金注入和政府财政补贴等方面的大力支持。

资本金注入

自公司成立以来，盐城市人民政府及经开区管委会先后多次向公司注入资本金。截至 2019 年 3 月底，公司累计收到资本金注入 26.90 亿元，其中 20.00 亿元计入“实收资本”，6.90

亿元计入“资本公积”。其中：货币资金 14.20 亿元，土地使用权 1.10 亿元，房屋所有权 4.70 亿元，盐城东方港务发展有限公司（以下简称“东方港务”）100%股权 6.90 亿元¹。

2019 年 3 月，根据《关于对江苏世纪新城投资控股集团有限公司实施增资的股东决定》，公司新增注册资本 20.00 亿元，将于 2019 年底以前以货币方式实收到位。

政府财政补贴

2016—2018 年，公司分别获得政府财政补贴 1.00 亿元、1.07 亿元和 0.88 亿元，分别计入“营业外收入”或“其他收益”，其中 2018 年政府财政补贴当年实际收到 0.15 亿元。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G1032090100384290S），截至 2019 年 7 月 16 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录，信用记录良好。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律、行政法规的规定，制定了公司章程。

根据章程，公司不设股东会，由经开区管委会行使股东职权：决定公司的经营方针和投资计划、审议批准董事会及监事会报告、审议批准公司的年度经营预决算方案、修改公司章程等重大事项。股东作出相关决定时，应当采取书面形式，并由股东盖章后置备于公司。

公司设董事会，成员 5 人，董事任期 3 年，其中职工代表 1 人，职工代表由公司职工代表大会选举产生，其余人员由经开区管委会委派。董事会设立董事长 1 人，由经开区管委会委派。董事会成员对公司相关事宜以书面形式一致表示同意，可以不召开董事会会议，直接作出

决定，并由全体董事在决定文件上签名。

公司设监事会，成员 5 人，其中 2 人由经开区管委会委派，职工监事 3 人，职工监事由公司职工代表大会选举产生。监事任期三年。监事会主席由经开区管委会从监事会成员中委派。监事会行使对董事、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、公司章程或者公司董事会会议的董事、高级管理人员提出罢免的建议。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘，总经理对董事会负责，行使以下职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议、年度经营计划和投资方案，制定公司的具体规章等。

2. 管理水平

公司依据《中华人民共和国公司法》及相关法律法规要求，结合公司实际需要，建立和完善了各项管理制度，保障了公司有效的内部控制和稳定运行。

财务管理方面，公司对日常各项费用支出、工程项目费用支出等资金支出方面做出明确规定。各项经费支出、项目资金支出、资金调动等涉及支出的资金全部由公司总经理和董事长审批，未经审批的，公司财务部一律不得拨出资金。

资金管理方面，公司实行集中统一的资金管理，财务部统一调度和管理公司内的资金，根据资金使用计划严格控制资金使用前的审批、使用中的监督、使用后的审核，使资金运行安全规范，提高了资金在整个公司内的利用效率。

项目管理方面，公司对工程项目施工、管理建立了一系列工程管理制度，有效提高了公司工程建设过程中的管理水平，使各项工程建设工作有序进行。

总体看，公司管理较为规范，已建立起健全的法人治理结构和相关经营管理制度。

¹ 2018 年 10 月，盐城市国土局收回东方港务一宗面积为 62272 平方米的国有建设用地使用权，导致公司资本公积减少 0.46 亿元

六、经营分析

1. 经营概况

公司作为盐城经开区重要的基础设施建设主体，经营业务包括基础设施项目代建、自有房屋租赁、商品销售和房屋销售等。

2016—2018年，公司营业收入大幅增长，年均复合增长59.34%，主要来自商品销售业务规模的不断扩大；2018年，公司实现营业收入19.35亿元，同比增长46.66%。其中，代建项目服务收入3.07亿元，同比增长51.99%，主要系结算项目增加；商品销售收入12.75亿元，同比增长22.25%，主要系持续通过低利润方式扩大贸易规模；房屋销售收入2.96亿元，同比增加2.49亿元，系馥桂名居项目达到收入确认条件取得的收入。

毛利率方面，2016—2018年，公司综合毛

利率有所波动，分别为3.67%、2.68%和6.83%，其中2017年同比下降0.99个百分点的主要原因系由于毛利率较低的商品销售业务规模扩大；2018年同比快速提升4.15个百分点的主要原因系商品房销售业务毛利率提升较快。2018年，公司代建项目服务业务毛利率8.00%，同比未发生变化；商品销售业务毛利率0.25%，同比变化不大；房屋销售业务毛利率25.29%，同比大幅提升17.76个百分点，主要系房屋售价提高。

2019年1—3月，公司实现营业收入4.98亿元，同比变化不大，但收入结构变化较大；其中商品销售收入大幅下降，系调整贸易结构导致一季度业务停滞；综合毛利率8.88%，较2017年上升0.47个百分点，主要系毛利较低的商品销售业务规模下降。

表2 公司营业收入构成与毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016年			2017年			2018年			2019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	收入	占比	毛利率
代建项目服务	1.24	16.30	8.00	2.02	15.30	8.00	3.07	15.85	8.00	4.45	89.46	8.00
房屋租赁	0.18	2.32	73.99	0.13	1.01	71.46	0.35	1.78	84.35	0.09	1.81	81.25
商品销售	6.17	80.99	0.42	10.43	79.05	0.26	12.75	65.90	0.25	0.33	6.55	0.38
房屋销售	--	--	--	0.47	3.57	7.53	2.96	15.29	25.29	0.03	0.56	26.56
其他	0.03	0.39	80.58	0.14	1.07	24.55	0.23	1.18	1.82	0.08	1.62	4.76
合计	7.62	100.00	3.67	13.19	100.00	2.68	19.35	100.00	6.83	4.98	100.00	8.88

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

代建业务

公司本部作为盐城经开区重要的基础设施建设主体，接受经开区管委会的委托，根据固定资产投资计划，对盐城经开区城区范围内的市政、道路、绿化、水利、拆迁安置房等基础设施及公共配套设施开展建设。

业务模式方面，经开区管委会根据盐城经开区固定资产投资计划委托公司开发建设，公司与经开区管委会签订《委托代建协议》，由公司全权负责项目的资金筹措和投资建设。在项目回购建设-移交期间，经开区管委会分期支付项目回购款，一般约定付款期限不超过5年，

最终支付金额根据项目竣工决算金额进行调整。经开区管委会按照历年分期付款协议，每年制定委托代建项目资金支付计划，纳入财政资金预算。

根据《盐城经济技术开发区政府投资项目财政回购办法》规定，盐城经开区财政局受经开区管委会授权自2014年起按8%的项目毛利率支付代建项目服务费。

公司自成立以来，先后开发建设了新嘉源人才公寓、新城范围内基础设施道路工程、雨露花园、新城小学、新城福利院、廉租房、新城社区卫生服务中心等重点民生项目，天山体育公园、迎春公园、三河公园（团结河、胜利

河、跃进河)等重点创园工程项目。

2016—2018年和2019年1—3月,公司分别实现代建项目服务收入1.24亿元、2.02亿元、3.07亿元和4.45亿元,结算项目包括新嘉源人才公寓二期、十横八纵道路、南林花苑和新城小学等;同期,公司代建项目服务业务毛利率未发生变化,均为8.00%;2016—2018年和2019年1—3月,公司代建项目服务业务分别收到经开区财政局回款4.46亿元、2.76亿元、2.33亿元和零。

公司在建项目均采用委托代建模式,包括步风依湖公园等项目,均已与经开区管委会签订《委托代建协议》,计划总投资8.37亿元,截至2019年3月底已完成投资0.88亿元。原步风港物流园区项目因盐城市区域调整而进行重新规划。

表3 截至2019年3月底公司在建项目情况
(单位:亿元)

项目名称	计划总投资	已完成投资
新都路改造	1.50	0.64
长江路、东山路	0.80	0.00
天山路西侧绿化	0.30	0.18
风依湖公园EPC工程	5.00	0.02
风依湖水库等城市防洪工程	0.77	0.04
合计	8.37	0.88

资料来源:公司提供

截至2019年3月底,公司拟建项目均拟采用委托代建模式进行建设,包括道路建设、安置房工程、市政基础设施配套设施等项目,代建协议均尚未签订,计划总投资30.72亿元。

表4 截至2019年3月底公司拟建项目情况
(单位:亿元)

项目名称	计划总投资
韩风国际文化名城	30.00
滨河绿化走廊	0.20
宝龙广场项目支路工程	0.12
天山路、嫩江路等市政道路维修工程	0.40
断头路打通工程	0.15
合计	30.72

资料来源:公司提供

韩风国际文化名城位于盐城经开区核心区域,东至崂山路、南至盐渎路、西至嵩山路、北至世纪大道,规划总面积约6.4平方公里,是盐城河东城市中心的重要组成部分,计划总投资30.00亿元。

房屋租赁

公司房屋租赁业务由子公司盐城世纪新城资产管理有限公司负责,主要依托公共租赁住房新嘉源人才公寓一期以及自主投资的汽车文化博览园、美食一条街、悦达泰和健身中心等,其中新嘉源人才公寓一期系经开区管委会回购后通过增资形式将其注入公司。

2016—2018年和2019年1—3月,公司分别实现房屋租赁收入0.18亿元、0.13亿元、0.35亿元和0.09亿元,2018年收入大幅增加0.22亿元的主要原因系清缴租赁单位往年欠付的租金;同期,房屋租赁业务毛利率分别为73.99%、71.46%、84.35%和81.25%,2018年收入增长导致毛利率提升。

目前,公司投资建设车立方商务中心,计划总投资额4.70亿元,总建筑面积1.20万平方米,已完成投资0.34亿元,该项目集展览展示、会客接待、生活服务等多种功能于一体,为盐城智尚汽车小镇进行服务,拟通过出租方式进行资金平衡;未来公司将大力发展房屋租赁业务,通过物业收取租金获取长期稳定的经营性收入。

商品销售

公司商品销售业务由子公司盐城河东新城物资贸易有限公司负责。

公司商品销售业务采取以销订购的经营模式,待下游客户有实际订单后,再向上游供货商购货,风险相对较小。近年来,公司贸易品种变化不大,主要是石化类产品,包括乙二醇、二甘醇及PTA等化工原料。公司目前商品销售业务基本为国内业务,采用自营方式,直接与客户洽谈合作事宜,由于公司为国资背景企业,资金较为充足,货源较为稳定,故具有一定的经营优势。供应链方面,公司上游供应

商主要为盐城阿尔伯塔贸易有限公司和江阴杭展贸易有限公司；公司下游客户主要为江阴恒炫贸易有限公司、江阴格隆贸易有限公司和江阴魁北克贸易有限公司等，集中度较高。结算方式方面，公司采购货物时用银行承兑汇票支付货款；销售货款账期 60 天后以银行转账方式收取。

近年来，公司不断通过低利润的方式扩大贸易规模；2016—2018 年分别实现商品销售收入 6.17 亿元、10.43 亿元和 12.75 亿元；同期，公司商品销售业务毛利率持续下降，2018 年为 0.25%。

2019 年，公司商品贸易业务进行转型，不再从事毛利率较低的石化类产品贸易；同年 3 月，公司开始进行平行进口汽车、煤炭的贸易，6 月开始进行有色金属的贸易，8 月份拟开始进行砂石、建材等贸易。受上述事件影响，公司 2019 年一季度商品贸易收入大幅下降至 0.33 亿元，业务毛利率 0.38%。

房屋销售

2017 年，公司新增房屋销售业务，系自主开发的馥桂名居商品房项目。馥桂名居小区位于盐城市世纪大道东路，系定位为高标准、高品质且与商业综合体相结合的宜居小区；项目拟分三期实施，总建筑面积 35 万平方米，可供出售面积 22 万平方米；项目一期总建筑面积 9.2 万平方米，目前已建设完毕并开始销售，项目二期正在建设中。截至 2019 年 3 月底，馥桂名居计划总投资 19.50 亿元，已完成投资 7.23 亿元，已销售面积 5.33 万平方米，销售总额 4.02 亿元。

2017—2018 年，公司分别实现房屋销售收入 0.47 亿元和 2.96 亿元；同期，公司房屋销售业务毛利率分别为 7.53%和 25.29%，2018 年毛利率大幅提升的主要原因系早期房屋售价较低。2019 年 1—3 月，公司实现房屋销售收入 0.03 亿元，业务毛利率 26.56%；截至 2019 年 3 月底，公司预收房款 0.57 亿元，预计未来该部分收入将逐步进行确认。

3. 未来发展

公司在经开区管委会的领导下确立了“一个主体、两翼齐飞、五大引擎”的发展战略，计划由融资平台向市场主体转变。

公司将利用韩风国际文化名城（拟建项目）的开发机遇，以项目建设作为公司转型发展的切入点。公司将以产业经营与资本运营为双翼，打造自主经营、自负盈亏的市场经济实体。公司将围绕工程建设、地产开发、投资管理、文化旅游、经营贸易五大核心业务板块（五大引擎），依托韩风国际文化名城和跨境电商集聚区等载体，打造自主品牌。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年度财务报表，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表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 2019 年 1—3 月财务报表未经审计。

截至 2019 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围的子公司 11 家；公司近三年一期合并范围内新增子公司 5 家，均系新设立子公司，上述合并范围变化对公司整体经营影响较小，财务数据可比性较强。

截至 2018 年底，公司资产总额 114.82 亿元，所有者权益 46.29 亿元（其中少数股东权益 6.50 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 19.35 亿元，利润总额 1.12 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 119.50 亿元，所有者权益 46.34 亿元（其中少数股东权益 6.50 亿元）；2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.97 亿元，利润总额 0.05 亿元。

2. 资产质量

2016—2018 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 23.22%，主要来自流动资产的增长；2018 年底，公司资产总额 114.82 亿元，

同比增长 34.98%，资产结构以流动资产为主，占比 76.07%。

表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	54.64	72.26	70.61	83.01	87.34	76.07	91.87	76.88
货币资金	6.54	8.65	8.11	9.54	20.79	18.10	20.28	16.97
应收账款	2.53	3.35	5.04	5.92	11.25	9.80	16.41	13.73
其他应收款	20.68	27.35	29.15	34.27	33.27	28.97	34.62	28.97
存货	19.73	26.09	22.16	26.05	20.46	17.82	18.53	15.50
其他流动资产	5.11	6.76	6.08	7.15	1.49	1.30	1.58	1.32
非流动资产	20.97	27.74	14.45	16.99	27.48	23.93	27.63	23.12
投资性房地产	5.58	7.38	5.39	6.34	17.37	15.13	17.25	14.43
固定资产	5.60	7.40	5.40	6.35	3.54	3.08	3.55	2.97
无形资产	8.30	10.97	3.10	3.65	0.79	0.69	0.79	0.66
资产总额	75.62	100.00	85.06	100.00	114.82	100.00	119.50	100.00

资料来源：联合资信根据审计报告和财务报表整理

2016—2018 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 26.43%，主要来自货币资金和应收类款项的增加；2018 年底，公司流动资产 87.34 亿元，同比增长 23.70%，主要由货币资金（占 23.80%）、其他应收款（38.09%）和存货（23.42%）构成。

2016—2018 年，公司货币资金大幅增长，年均复合增长 78.29%，主要系通过有息债务融资而致；2018 年底，公司货币资金同比增长 156.24%至 20.79 亿元，主要由银行存款和其他货币资金构成，分别占比 29.56%和 70.43%，其他货币资金主要为银行借款保证金。

2016—2018 年，公司应收账款大幅增长，年均复合增长 110.79%，主要系应收盐城经开区管委会工程款增加；2018 年底，公司应收账款 11.25 亿元，同比增长 123.32%。从集中度看，公司应收账款主要为应收盐城经开区财政局工程款，占比 76.27%，集中度较高；从账龄看，2 年以下的应收账款占比合计 89.29%，账龄较短，未计提坏账准备。

2016—2018 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 26.82%，主要系与盐城经开区财政局和盐城成大实业总公司²往来款增加；2018

年底，公司其他应收款 33.27 亿元，同比增长 14.12%。从集中度看，其他应收款主要为应收盐城经开区财政局和盐城成大实业总公司的往来款，分别占比 72.14%和 18.56%，集中度高；从账龄看，2 年以下的其他应收款占比合计 83.65%，账龄较短，未计提坏账准备。总体看，公司应收类款项规模较大，对公司资金占用明显。

2016—2018 年，公司存货有所波动；2018 年底，公司存货 20.46 亿元，同比下降 7.67%，主要系代建项目结转成本；年末公司存货构成以在建和已完工待回购的代建项目及房地产项目（占 99.90%）为主。

公司其他流动资产主要为购买的银行理财产品，2016—2018 年快速下降；2018 年底，公司其他流动资产 1.49 亿元，同比下降 75.51%，其中购买的银行理财产品 1.45 亿元。

非流动资产

2016—2018 年，公司非流动资产有所波动，分别为 20.97 亿元、14.45 亿元和 27.48 亿元，其中 2017 年下降的主要原因系无形资产减少，2018 年同比增长 90.10%的主要原因系投资性房地产增加。

² 公司与盐城成大实业总公司产生往来款的原因系该公司与财

政间的拆借款通过公司进行账务处理

2016—2018年，公司可供出售金融资产大幅增长，年均复合增长308.04%；2018年底，公司可供出售金融资产3.33亿元，同比增加3.13亿元，主要系投资上海申创股权投资基金合伙企业（有限合伙）（2.51亿元，直接和间接合计投资比例11.90%）和盐城元润新能源产业投资基金（有限合伙）（0.50亿元，投资比例3.13%）。

2018年底，公司长期股权投资1.43亿元，主要系投资盐城宝城商业发展有限公司（1.37亿元，持股比例20%）；该公司系公司与上海宝龙实业发展有限公司合作开发商业地产项目而成立的项目公司。

2016—2018年，公司投资性房地产大幅增长，年均复合增长76.40%；2018年底，公司投资性房地产17.37亿元，同比增加11.98亿元，其中自固定资产和无形资产分别转入1.63亿元和0.99亿元，转换计量方法后确认公允价值变动收益9.55亿元（计入“递延所得税负债”和“其他综合收益”），转换计量方法前计提累计折旧0.19亿元。公司转换投资性房地产计量方法时将原计入投资性房地产的项目产生的公允价值变动收益计入“递延所得税负债”和“其他综合收益”，而未计入“公允价值变动损益”。

2016—2018年，公司固定资产逐年下降，年均复合下降20.48%；2018年底，公司固定资产账面原值4.19亿元，同比减少1.75亿元，主要系用于出租的美食休闲街房屋及建筑物转入投资性房地产计算；年末公司固定资产累计计提折旧0.65亿元，未计提减值，账面价值3.54亿元，其中房屋建筑物和机器设备分别为3.01亿元和0.50亿元。

2016—2018年，公司无形资产大幅下降，年均复合下降69.08%，其中2017年下降的主要原因系盐城世纪新城资产管理有限公司持有的一宗土地使用权暂未实质性开发被收回（对应“其他应收款”）；2018年底，公司无形资产账面原值0.80亿元，同比减少2.48亿元，

其中购置车立方项目所属一宗土地资产0.80亿元，政府收回土地资产价值2.14亿元，其余系用于出租的美食休闲街房屋及建筑物所辖土地转入投资性房地产；年末公司无形资产累计计提折旧41.71万元，未计提减值，账面价值7932.52万元，其中土地使用权7913.79万元。

2018年底，公司其他非流动资产0.79亿元，系东方港务投资盐城经济技术开发区东方金钥匙农村小额贷款有限公司1620万元（持股比例16.06%）及盐城卡迪创艺文化产业发展有限公司投资汉创企业（中国）有限公司（持股比例15.96%）6325万元。

2019年3月底，公司资产总额119.50亿元，资产结构变化不大，较上年底增长4.08%，主要系应收经开区财政局工程款增加。

2019年3月底，公司受限资产25.46亿元，受限比例21.30%；其中，受限货币资金14.17亿元，系用于银行借款和银行承兑汇票的保证金；受限投资性房地产9.51亿元，受限固定资产0.99亿元，受限无形资产0.79亿元。

近年来，公司资产规模快速增长，资产构成以应收类款项、代建项目成本和租赁资产为主，应收类款项对资金占用明显；总体看，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长20.41%，主要系少数股东权益和其他综合收益增加；2018年底，公司所有者权益46.29亿元，同比增长23.60%；所有者权益中实收资本、资本公积、其他综合收益和少数股东权益分别占比43.21%、13.91%、15.47%和14.04%。

2016—2018年，公司实收资本未发生变化，均为20.00亿元；同期，公司资本公积有所下降，年均复合下降3.40%；2018年底，公司资本公积6.44亿元，同比减少0.46亿元，系东

方港务土地被政府收回。

2018 年底，公司其他综合收益 7.16 亿元，系当年公司投资性房地产评估增值 9.55 亿元，扣除所得税部分计入其他综合收益。

2017—2018 年，公司少数股东权益分别为 5.00 亿元和 6.50 亿元；2017 年，东方港务收到盐城经济技术开发区步凤港投资基金（有限合伙）增资款 5.00 亿元，该增资未来需公司进行回购；2018 年，子公司盐城智尚特色小镇投资发展有限公司收到江苏中韩盐城产业园投资有限公司投资款 1.50 亿元。

2019 年 3 月底，公司所有者权益 46.34 亿元，较上年底变化不大。

近年来，公司所有者权益快速增长，所有者权益中其他综合收益和少数股东权益占比较大；总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2016—2018 年，公司负债规模快速增长，年均复合增长 25.24%，主要来自流动负债的增加；2018 年底，公司负债总额 68.53 亿元，同比增长 43.93%，主要来自流动负债的增加；流动负债占比由 61.14% 提升至 74.50%，负债结构以流动负债为主。

2016—2018 年，公司流动负债大幅增长，年均复合增长 51.19%，主要来自短期借款和其他流动负债的增加；2018 年底，公司流动负债 51.06 亿元，同比增长 75.40%。

2016—2018 年，公司短期借款大幅增长，年均复合增长 276.62%；2018 年底，公司短期借款 28.37 亿元，同比增加 24.52 亿元，主要系以担保形式借入的流动资金借款及具有融资性质的应付票据。

2016—2018 年，公司应付票据快速下降，年均复合下降 39.81%，主要系以票据形式结算减少；2018 年底，公司应付票据 2.20 亿元，同比减少 4.00 亿元，全部为银行承兑汇票。

2016—2018 年，公司其他应付款大幅增长，年均复合增长 80.94%；2018 年底，公司其他应付款 4.12 亿元，同比增加 2.69 亿元，系与

盐城市创新创业投资有限公司³往来款增加 3.00 亿元。

2016—2018 年，公司一年内到期的非流动负债有所波动；2018 年底，公司一年内到期的非流动负债 2.59 亿元，同比减少 11.31 亿元。

2018 年底，公司其他流动负债 12.00 亿元，主要系发行的超短期融资券，调整至短期债务计算。

2016—2018 年，公司非流动负债逐年下降，年均复合下降 9.54%，主要系长期借款减少；2018 年底，公司非流动负债 17.47 亿元，同比下降 5.57%。

2016—2018 年，公司长期借款快速下降，年均复合下降 22.78%；2018 年底，公司长期借款 9.06 亿元，同比下降 26.62%，主要系建设项目规模下降导致项目贷款减少。

2016—2018 年，公司应付债券未发生变化，2018 年底为 6.00 亿元，为“15 盐城世 MTN001”。

2019 年 3 月底，公司负债总额 73.16 亿元，较上年底增长 6.75%，系通过银行融资增加所致，负债结构变化不大。

2016—2018 年，公司有息债务快速增长，年均复合增长 23.74%；2018 年底，公司全部债务 60.22 亿元，同比增长 42.99%，短期债务占比 74.99%，债务结构调整以短期债务为主，债务结构亟待改善；2019 年 3 月底，公司全部债务 65.38 亿元，较上年底增长 8.56%，债务结构变化不大。2019—2021 年，公司将到期的有息债务金额分别为 45.16 亿元、6.05 亿元、3.95 亿元，2019 年存在集中兑付压力。

³ 公司与盐城市创新创业投资有限公司产生往来款的原因系该公司与财政间的拆借款通过公司进行账务处理

表 6 公司债务情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
短期债务	18.13	23.77	45.16	48.31
长期债务	21.20	18.35	15.06	17.06
全部债务	39.33	42.12	60.22	65.38
资产负债率	57.78	55.97	59.69	61.22
全部债务资本化比率	55.20	52.93	56.54	58.52
长期债务资本化比率	39.91	32.89	24.55	26.91

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2016—2018 年, 公司资产负债率和全部债务资本化比率呈增长趋势, 受短期债务占比大幅增长影响长期债务资本化比率不断下降; 2018 年底, 上述指标分别为 59.69%、56.54% 和 24.55%, 同比分别变化 3.72%、3.61% 和 -8.34%, 考虑到 2018 年权益增加主要来自投资性房地产评估增值, 公司实际债务指标高于上述指标; 2019 年 3 月底, 公司上述指标分别为 61.22%、58.52% 和 26.91%, 债务指标持续提升。

公司少数股东注资中 5.00 亿元未来需公司进行回购, 将其认定为长期债务进行偿债指标测算, 2019 年 3 月底, 公司调整后资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.40%、62.76% 和 34.80%, 债务负担明显加重。

近年来, 公司债务规模快速增长, 短期债务占比不断攀升, 债务结构亟待改善; 考虑到公司少数股东注资未来需公司进行回购, 公司实际债务负担很重。

4. 盈利能力

2016—2018 年, 随着销售商品规模扩大, 公司营业收入规模大幅增长, 年均复合增长 59.34%; 2018 年, 公司营业收入同比增长 46.66% 至 19.35 亿元。2016—2018 年, 公司营业成本年均复合增长 56.71%, 增幅低于营业收入; 受此影响, 公司营业利润率有所增长, 2018 年为 5.89%。

2016—2018 年, 公司期间费用快速增长, 年均复合增长 48.15%; 2018 年, 公司期间费

用 0.93 亿元, 同比增长 72.14%。其中, 管理费用 0.76 亿元, 同比增加 0.12 亿元; 财务费用 0.13 亿元, 同比增加 0.27 亿元, 主要系利息支出增加及利息收入减少。

2016—2018 年, 公司分别获得政府财政补贴 1.00 亿元、1.07 亿元和 0.88 亿元, 分别计入“营业外收入”或“其他收益”; 2018 年, 公司计提资产减值损益 0.19 亿元, 系商誉产生的减值损失; 2016—2018 年, 公司分别实现利润总额 0.69 亿元、0.83 亿元和 1.12 亿元。

2016—2018 年, 公司总资本收益率和净资产收益整体变化不大, 2018 年底分别为 1.10% 和 2.18%。

2019 年 1—3 月, 公司实现营业收入 4.97 亿元, 营业利润率 6.63%, 利润总额 0.05 亿元。

表 7 公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	7.62	13.19	19.35
其他收益	--	1.07	0.88
利润总额	0.69	0.83	1.12
营业外收入	1.00	--	--
营业利润率	0.68	1.46	5.89
总资本收益率	1.05	1.09	1.10
净资产收益率	2.14	2.20	2.18

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

近年来, 受贸易业务影响公司营业收入快速增长, 但盈利能力弱, 利润总额依赖政府财政补贴。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2016—2018 年,

公司流动比率和速动比率呈下降趋势，2018年底分别为171.06%和130.99%，同比分别下降71.50个和35.45个百分点；2019年3月底，上述指标分别为171.13%和136.62%。2016—2018年，公司经营现金流流动负债比大幅下降，2018年底为0.43%，经营活动净现金流对流动负债保障能力差。2019年3月底，公司现金类资产20.28亿元，为同期短期债务的0.42倍，短期偿债指标很弱。

从长期偿债指标看，2016—2018年公司EBITDA快速提升，2018年为1.76亿元；同期，公司全部债务/EBITDA为34.27倍，EBITDA利息倍数为0.80倍，长期偿债指标很弱。

截至2019年3月底，公司对外担保余额22.76亿元，担保比率49.11%。其中：公司分别为盐城东方投资开发集团有限公司（以下简称“东投集团”）和江苏东方新城建设投资有限公司提供担保18.25亿元和0.71亿元，江苏东方新城建设投资有限公司为东投集团控股子公司，东投集团为经开区范围内政府平台公司，两家公司均为政府相关单位。此外，公司为盐城阿特斯阳光能源科技有限公司（以下简称“阿特斯公司”）提供担保3.80亿元，该公司为经开区内民营企业，该担保由其母公司之母公司阿特斯阳光电力集团有限公司及下属子公司提供反担保；截至2018年底，阿特斯公司资产总额10.98亿元，所有者权益5.94亿元；2018年，阿特斯公司实现主营业务收入1.17亿元，净利润-0.11亿元，亏损经营的主要原因系该阿特斯公司成立时间尚短，产品研发投入金额较大且对外销售规模较小，尚未能产生销售利润。

表8 截至2019年3月底公司对外担保情况
(单位: 亿元)

被担保企业	担保余额
盐城东方投资开发集团有限公司	18.25
盐城阿特斯阳光能源科技有限公司	3.80
江苏东方新城建设投资有限公司	0.71

被担保企业	担保余额
合计	22.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

总体看，公司对外担保比例较高，存在或有负债风险。

截至2019年3月底，公司共计获得银行授信额度72.77亿元，已使用47.94亿元，尚未使用24.83亿元，间接融资渠道畅通。

总体看，考虑到公司作为盐城经开区基础设施的建设主体，可不断获得盐城市政府和经开区管委会在政府财政补贴方面的支持，公司整体偿债能力很强。

6. 母公司财务分析

除商品销售业务外，公司其他业务和主要资产均集中于母公司。

2018年底，母公司资产总额110.38亿元，所有者权益40.35亿元；2018年，母公司实现营业收入8.97亿元，利润总额1.35亿元。

2019年3月底，母公司资产总额115.65亿元，所有者权益40.59亿元；2019年1—3月，母公司实现营业收入4.56亿元，利润总额0.25亿元。

八、结论

近年来，盐城市经济稳步增长，整体财政实力较强；公司作为盐城经开区基础设施的建设主体，经营业务包括基础设施项目代建、自有房屋租赁、商品销售和房屋销售等，在资本金注入和政府财政补贴等方面获得政府支持力度大，但经营决策受政府影响亦较大。

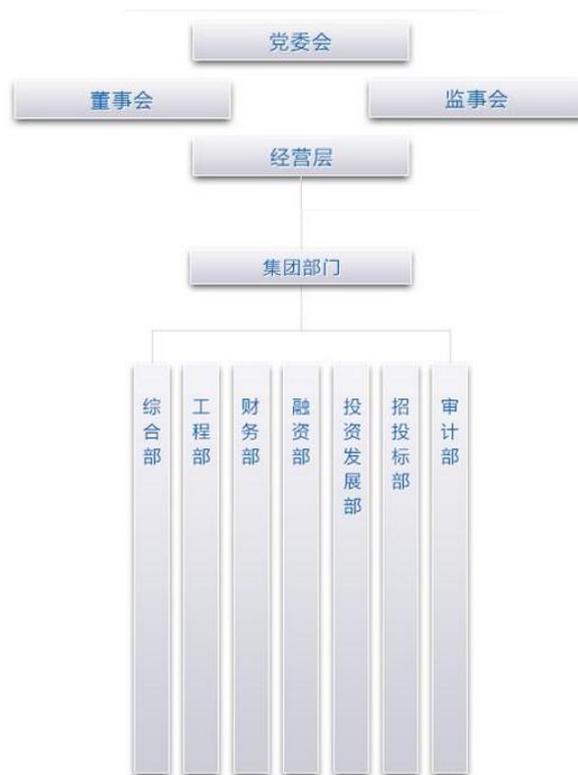
近年来，公司资产总额及营业收入不断增长；但公司整体资产质量一般，实际债务负担很重，短期支付压力大，盈利能力弱，利润总额对政府补贴依赖程度高。

基于对公司主体长期信用的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2019 年 3 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	业务性质
盐城卡迪创艺文化产业发展有限公司	100.00	16935.22	娱乐设施、基础设施建设
盐城河东新城物资贸易有限公司	100.00	10000.00	贸易
盐城悦达泰和健身有限公司	100.00	50.00	健身服务
盐城世纪新城资产管理有限公司	100.00	20000.00	房地产开发
盐城怡乐商贸有限公司	100.00	12319.80	贸易
盐城东方港务发展有限公司	56.52	115000.00	港口建设投资
江苏新邮贸通科技有限公司	100.00	3000.00	软件开发
盐城世纪新城地产开发有限公司	100.00	20000.00	房地产开发、销售
江苏世纪新城项目管理有限公司	100.00	1000.00	工程建设项目管理服务
盐城芯时代半导体有限公司	100.00	6000.00	电子产品开发
盐城智尚特色小镇投资发展有限公司	100.00	20000.00	汽车特色小镇投资、开发、资产管理

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.54	8.11	20.79	20.28
资产总额（亿元）	75.62	85.06	114.82	119.50
所有者权益（亿元）	31.92	37.45	46.29	46.34
短期债务（亿元）	18.13	23.77	45.16	47.61
长期债务（亿元）	21.20	18.35	15.06	17.06
全部债务（亿元）	39.33	42.12	60.22	64.67
营业收入（亿元）	7.62	13.19	19.35	4.97
利润总额（亿元）	0.69	0.83	1.12	0.05
EBITDA（亿元）	1.14	1.33	1.76	--
经营性净现金流（亿元）	5.29	0.96	0.22	-0.82
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.78	3.49	2.38	--
存货周转次数（次）	0.38	0.61	0.85	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.16	0.19	--
现金收入比（%）	108.66	107.97	84.87	8.39
营业利润率（%）	0.68	1.46	5.89	6.63
总资本收益率（%）	1.05	1.09	1.10	--
净资产收益率（%）	2.14	2.20	2.18	--
长期债务资本化比率（%）	39.91	32.89	24.55	26.91
全部债务资本化比率（%）	55.20	52.93	56.54	58.26
资产负债率（%）	57.78	55.97	59.69	61.22
流动比率（%）	244.62	242.56	171.06	171.13
速动比率（%）	156.31	166.44	130.99	136.62
经营现金流动负债比（%）	23.68	3.29	0.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	34.61	31.56	34.27	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.66	0.72	0.80	--

注：1. 2019 年一季度财务数据未经审计；2. 应付债券中短期融资券调整至短期债务计算；3. 将其他流动负债中超短期融资券调整至有息债务

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.02	5.44	12.37	11.75
资产总额 (亿元)	76.90	86.18	110.38	115.65
所有者权益 (亿元)	31.77	32.30	40.35	40.59
短期债务 (亿元)	13.15	16.82	21.35	31.00
长期债务 (亿元)	20.55	18.35	14.06	16.06
全部债务 (亿元)	33.70	35.17	35.41	47.06
营业收入 (亿元)	2.35	4.49	8.97	4.56
利润总额 (亿元)	0.57	0.83	1.35	0.25
EBITDA (亿元)	0.95	1.29	1.82	--
经营性净现金流 (亿元)	-1.60	5.47	5.98	-0.86
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	3.97	2.39	1.46	--
存货周转次数 (次)	0.11	0.20	0.38	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.06	0.09	--
现金收入比 (%)	104.49	93.30	56.94	8.79
营业利润率 (%)	1.18	4.03	12.57	7.26
总资本收益率 (%)	0.87	1.22	1.67	--
净资产收益率 (%)	1.78	2.56	3.13	--
长期债务资本化比率 (%)	39.28	36.23	25.85	28.35
全部债务资本化比率 (%)	51.47	52.13	46.74	53.69
资产负债率 (%)	58.69	62.53	63.45	64.90
流动比率 (%)	214.53	175.80	130.22	132.49
速动比率 (%)	134.56	116.14	94.05	101.92
经营现金流动负债比 (%)	-6.51	15.40	11.17	--
全部债务/EBITDA (倍)	35.32	27.28	19.47	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.57	0.72	0.89	--

注: 1. 2019 年一季度财务数据未经审计; 2. 将其他流动负债中超短期融资券调整至有息债务

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	
净资产年复合增长率	(1)2 年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2)n 年数据:增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1))]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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%

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 江苏世纪新城投资控股集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在江苏世纪新城投资控股集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏世纪新城投资控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后3个月内出具一次定期跟踪报告。

江苏世纪新城投资控股集团有限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项，江苏世纪新城投资控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江苏世纪新城投资控股集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现江苏世纪新城投资控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如江苏世纪新城投资控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与江苏世纪新城投资控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。