

# 信用等级公告

联合[2015] 2135 号

---

联合资信评估有限公司通过对盐城世纪新城建设投资有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

盐城世纪新城建设投资有限公司  
主体长期信用等级为  
AA

特此公告。



# 盐城世纪新城建设投资有限公司

## 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: 2015 年 10 月 14 日

### 财务数据

| 项 目            | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 15 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 资产总额(亿元)       | 19.75  | 48.50  | 69.96  | 75.74    |
| 所有者权益(亿元)      | 6.91   | 20.83  | 23.64  | 24.00    |
| 长期债务(亿元)       | 2.00   | 7.00   | 10.10  | 13.45    |
| 全部债务(亿元)       | 7.23   | 22.16  | 32.43  | 38.30    |
| 营业收入(亿元)       | 1.76   | 3.11   | 3.30   | 0.71     |
| 利润总额(亿元)       | 1.02   | 1.13   | 0.84   | 0.36     |
| EBITDA(亿元)     | 1.04   | 1.33   | 1.10   | --       |
| 营业利润率(%)       | 2.08   | 2.55   | 5.31   | 3.43     |
| 净资产收益率(%)      | 14.84  | 5.41   | 3.39   | --       |
| 资产负债率(%)       | 65.02  | 57.04  | 66.21  | 68.32    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 51.15  | 51.55  | 57.84  | 61.48    |
| 流动比率(%)        | 172.49 | 193.49 | 159.59 | 163.49   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 6.98   | 16.71  | 29.47  | --       |

注: 公司 2015 年一季度财务数据未经审计。

### 分析师

李苏磊 徐荣伟

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)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

盐城世纪新城建设投资有限公司(以下简称“公司”)作为盐城经济技术开发区(以下简称“盐城经开区”)的城市基础设施建设主体,在外部环境、区域垄断及政府支持等方面具备显著优势。同时联合资信评估有限公司也关注到公司基础设施建设业务前期投入大、项目占用资金规模较大等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

近年来,盐城市及盐城经开区经济持续稳定发展,为公司发展提供了良好的外部环境。未来随着盐城市及盐城经开区城镇化进程的不断推进,公司作为盐城经开区基础设施建设的建设主体,经营前景良好,联合资信对公司的评级展望为稳定。

### 优势

1. 盐城经开区经济稳步增长,财政收入结构中一般预算收入占比较高,收入结构良好。
2. 公司是盐城经开区保障房、基础设施建设的主要建设及投融资主体,具有一定区域垄断优势。
3. 公司在资产注入、财政补贴等方面持续获得盐城经开区的大力支持。

### 关注

1. 公司流动资产中应收类账款规模较大,资产流动性一般。公司关联方占款较高,回款期限较长。
2. 公司期间费用对营业收入侵蚀程度高,营业利润持续为负。
3. 公司短期债务规模大,存在短期支付压力。

## 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）与盐城世纪新城建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与盐城世纪新城建设投资有限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，未因盐城世纪新城建设投资有限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盐城世纪新城建设投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、盐城世纪新城建设投资有限公司主体长期信用等级自 2015 年 10 月 14 日至 2016 年 10 月 13 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。

## 一、主体概况

盐城世纪新城建设投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2010 年 9 月 28 日，原名为盐城东方新城建设投资有限公司，2012 年 2 月变更为现名称。公司由盐城市人民政府出资成立，初始注册资本金 2 亿元，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“盐城经开区管委会”）代为履行出资人职责。后经多次增资，截至 2015 年 3 月底，公司注册资本金合计 20 亿元，实收资本 20 亿元。盐城市人民政府为公司唯一控股股东及实际控制人。

公司经营范围包括：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。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2015 年 3 月底，公司下设综合部、规划建设部、财务融资部、招商部和项目推进部 5 个职能部门，下属 4 家全资子公司以及 2 家参股子公司。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 69.96 亿元，所有者权益 23.64 亿元；2014 年公司合并口径实现营业总收入 3.30 亿元、利润总额 0.84 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 75.74 亿元，所有者权益 24.00 亿元；2015 年 1~3 月公司合并口径实现营业收入 0.71 亿元、利润总额 0.36 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：卞兴盛。

## 二、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总

值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.00%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基

准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.00% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“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。

### 三、行业及区域经济环境

#### 1. 行业分析

##### （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。近些年，全国各地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放松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。

## 2. 区域经济

公司位于盐城经济技术开发区（以下简称

“盐城经开区”), 是盐城经开区项目投资、融资及开发建设的重要主体, 其发展与盐城市及盐城经开区经济的发展紧密相关。

### 盐城市概况

盐城市地处江淮平原东部, 江苏省沿海地区中部, 长三角辐射范围内, 东临黄海, 是江苏沿海生态城市、新兴工商业城市和长三角地区会员城市。截至目前, 盐城市土地总面积 1.69 万平方公里, 人口 815 万。

盐城市交通便利, 拥有公路、铁路、水路和航空立体交通运输网络。盐城市周边主要高速包括盐靖高速、沈海高速和盐淮高速。同时盐城空港和海港为一类开放口岸, 已开通盐城至北京、上海等十个内地城市以及台北、香港、首尔等地的航班。

盐城市拥有较强的滩涂资源优势, 城市沿海滩涂资源总面积 4550 平方公里(含辐射沙), 占江苏省总面积的 67%。目前, 盐城市周边可供开发的沿海滩涂面积合计 1300 平方公里。

盐城市拥有海岸线总长为 582 公里, 港口资源丰富。城市沿岸有陈家港区、大丰港区、滨海港区及射阳港区等主要港区口岸, 其中大丰港为国家对外开放一类口岸, 陈家港为国家二类口岸。

根据《2014 年盐城市国民经济和社会发展统计公报》, 2014 年盐城市完成地区生产总值 3835.6 亿元, 按可比价计算, 较上年增长 10.9%。其中第一产业实现增加值 516.9 亿元, 较上年增长 3.5%, 第二产业实现增加值 1784.5 亿元, 较上年增长 11.8%, 第三产业实现增加值 1534.2 亿元, 较上年增长 12.1%。产业结构持续优化, 三次产业增加值比例调整为 13.5: 46.5: 40, 二三产业比重提高了 0.5 个百分点。

从固定资产投资看, 2014 年, 盐城全市完成固定资产投资 2751.4 亿元, 比上年增长 23.2%, 其中工业投资 1663.2 亿元, 比上年增长 20.2%。投资结构进一步优化, 全市第一产业完成投资 37.1 亿元, 比上年增长 24.1%; 第二产业完成投资 1663.2 亿元, 比上年增长

20.2%; 第三产业完成投资 1051.1 亿元, 比上年增长 28.2%。

从财政实力看, 2014 年盐城全市实现财政总收入 595.9 亿元, 比上年增长 12.3%, 公共财政预算收入 418.00 亿元, 比上年增长 14%, 其中税收收入 341.4 亿元, 比上年增长 12.9%, 税收占公共财政预算收入的比重达 81.7%; 公共财政预算支出 602.2 亿元, 比上年增长 8%。

### 盐城经济技术开发区概况

盐城经开区是盐城市唯一的国家级经济技术开发区。盐城经开区于 1992 年成立, 最初为省级开发区、省级高新技术产业区。2010 年, 盐城经开区升级为国家级经济技术开发区, 其管辖面积为 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。目前, 盐城经开区以吸引企业 1000 余家, 其中外资企业 300 余家。以此为基础, 盐城经开区初步形成了以汽车及汽车零部件、新能源装备等特色产业为主导, 新能源汽车、软件及国际服务外包和新能源、新光源等新兴产业为重点, 动力机械、基础装备和高档纺织服装等传统产业为基础的产业体系。

2014 年, 盐城经开区财政总收入 52.12 亿元, 较上年的 56.22 亿元有所下降, 主要是 2014 年盐城经开区出让土地规模受土地市场行情影响, 土地出让基金收入有所下降所致。从收入构成来看, 一般预算收入占比 60.96%、基金收入占比 33.83%、上级补助收入占比 5.18%。

从公共财政预算收入情况看, 2014 年盐城经开区地方一般预算收入为 31.77 亿元, 较上年增长 15.40%。其中税收收入 28.20 亿元(占 88.76%)、非税收收入 3.57 亿元(占 11.24%)。

总体来看, 盐城经开区地方财政收入主要依靠一般预算收入和基金收入, 且一般预算收入中的税收收入占财政总收入比重较大, 盐城经开区财政收入结构良好。

表 1 盐城经济技术开发区财政收入统计表（单位：亿元）

| 科目           | 2012 年        | 2013 年        | 2014 年        |
|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>财政总收入</b> | <b>42.88</b>  | <b>56.22</b>  | <b>52.12</b>  |
| 一般预算收入       | 23.79         | 27.53         | 31.77         |
| 税收收入         | 20.96         | 24.53         | 28.20         |
| 非税收入         | 2.83          | 3.00          | 3.57          |
| 基金收入         | 16.31         | 27.09         | 17.63         |
| 土地出让金        | 16.31         | 27.09         | 17.62         |
| 其他           | --            | --            | 0.01          |
| 上级补助收入       | 2.78          | 1.60          | 2.70          |
| 返还性收入        | 0.05          | 0.05          | 0.06          |
| 一般性转移支付      | 0.20          | 0.16          | 0.30          |
| 专项转移支付       | 2.52          | 1.38          | 2.34          |
| <b>GDP</b>   | <b>210.00</b> | <b>245.00</b> | <b>306.00</b> |

资料来源：盐城经济技术开发区财政局及公司

表 2 盐城经济技术开发区地方债务余额及综合财力统计表（单位：万元）

| 地方债务（截至 2014 年 12 月）                    | 金额            | 地方财力（2014 年度）                               | 金额            |
|-----------------------------------------|---------------|---------------------------------------------|---------------|
| <b>（一）直接债务余额</b>                        | <b>270626</b> | <b>（一）地方一般预算本级收入</b>                        | <b>317656</b> |
| 1. 外国政府贷款                               |               | 1. 税收收入                                     | 281998        |
| 2. 国际金融组织贷款                             |               | 2. 非税收入                                     | 35658         |
| （1）世界银行贷款                               |               | <b>（二）转移支付和税收返还收入</b>                       | <b>27041</b>  |
| （2）亚洲开发银行贷款                             |               | 1. 一般性转移支付收入                                | 3061          |
| （3）国际农业发展基金会贷款                          |               | 2. 专项转移支付收入（含基金）                            | 23389         |
| （4）其他国际金融组织贷款                           |               | 3. 税收返还收入                                   | 591           |
| 3. 国债转贷资金                               |               | <b>（三）国有土地使用权出让收入</b>                       | <b>176318</b> |
| 4. 农业综合开发借款                             |               | 1. 国有土地使用权出让金                               | 176190        |
| 5. 解决地方金融风险专项借款                         |               | 2. 国有土地收益基金                                 |               |
| 6. 国内金融机构借款                             | 150340        | 3. 农业土地开发资金                                 | 128           |
| （1）政府直接借款                               |               | <b>（四）预算外财政专户收入</b>                         | <b>180</b>    |
| （2）由政府承担偿还责任的融资平台公司借款                   | 150340        | <b>（五）其他基金收入</b>                            |               |
| 7. 债券融资                                 | 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                                  | 286           |                                             |               |
| <b>（二）担保债务余额</b>                        | <b>30000</b>  |                                             |               |
| 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                        | 30000         |                                             |               |
| 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                                   |               |                                             |               |
| <b>地方政府债务余额 = （一） + （二）*50%</b>         | <b>285626</b> | <b>地方综合财力 = （一） + （二） + （三） + （四） + （五）</b> | <b>521195</b> |
| <b>债务率 = （地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力） × 100%</b> |               |                                             | <b>54.80%</b> |

资料来源：盐城经济技术开发区财政局



地方政府债务方面，截至 2014 年底，盐城经开区直接债务余额 27.06 亿元，担保债务余额 3.00 亿元，盐城经开区全部债务余额 28.56 亿元（直接债务余额+担保债务余额\*50%），地方政府债务率为 54.80%，债务负担处于一般水平。

总体来看，近年来盐城市及盐城经开区经济平稳发展，地方 GDP 连年增长，债务负担处于适宜水平。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 产权状况

公司由盐城市人民政府独家出资成立，由盐城经济技术开发区管理委员会履行出资人职责，公司控股股东及实际控制人均为盐城市人民政府。

##### 2. 企业规模

公司是国家级经济技术开发区盐城经开区重要的基础设施建设投融资主体，全面负责盐城经开区内的安置房建设、基础设施建设，同时在政府授权范围内从事园区内新城的基础设施建设、招商引资服务、自有房屋租赁等业务。公司旗下全资及控股公司 4 家，为盐城悦达泰和健身有限公司、盐城河东新城物资贸易有限公司、盐城卡迪创艺文化产业发展有限公司和盐城世纪新城房地产开发有限公司。

##### 3. 人员素质

公司董事长卞兴盛先生，本科学历。历任盐城经济开发区公共事业管理处办事员、科员；盐城经济开发区建设局副局长；盐城经济技术开发区新城建设指挥部办公室常务副主任、盐城世纪新城建设投资有限公司常务副总经理。

公司总经理常巍栋先生，本科学历。历任盐城中学教师；盐城建设银行开发区支行信贷员、住房信贷部主任、信贷科长；盐城经济技术开发区财政局办公室主任、副局长；盐城经济技术开发区新城建设指挥部办公室副主任、盐城世纪新城建设投资有限公司副总经理。

截至 2015 年 3 月底，公司员工合计 32 人。按照学历水平分类，硕士学历 5 人，本科学历 23 人，大专学历 2 人。按照技术职称分类，公司现有高级工程师 3 人，助理工程师 4 人，高级会计师、中级会计师和高级技工各 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，公司员工素质平均水平高，能够满足公司日常经营需要。

##### 4. 政府支持

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盐城经开区管委会在资产注入、财政补助等方面的大力支持。

##### （1）资产注入

自公司成立以来，盐城市人民政府及盐城经开区管委会先后多次对公司以货币资金增加注册资本金，合计 13.20 亿元。

表 3 历次注资记录（单位：亿元）

| 时间         | 注资方      | 金额   | 方式            | 验资报告号               | 财务报表科目 |
|------------|----------|------|---------------|---------------------|--------|
| 2011.6.2   | 盐城市人民政府  | 1.00 | 货币出资          | 盐天方验字（2011）第 078 号  | 实收资本   |
| 2012.3.10  | 盐城经开区管委会 | 1.00 | 货币出资          | 盐众验字（2012）第 030 号   | 实收资本   |
| 2012.5.3   | 盐城市人民政府  | 1.50 | 货币出资          | 盐众验字（2012）第 062 号   | 实收资本   |
| 2012.9.1   | 盐城市人民政府  | 0.70 | 货币出资          | 盐中博华验字（2012）第 503 号 | 实收资本   |
| 2013.1.18  | 盐城经开区管委会 | 7.80 | 货币、土地原值、房地产原值 | 盐中博华验字（2013）第 056 号 | 实收资本   |
| 2013.6.8   | 盐城市人民政府  | 2.00 | 货币出资          | 盐正中变验字（2013）第 39 号  | 实收资本   |
| 2013.11.11 | 盐城市人民政府  | 3.00 | 货币出资          | 盐信验字（2013）第 028 号   | 实收资本   |
| 2014.10    | 盐城市人民政府  | 2.00 | 货币出资          | 盐国和变验字（2014）第 71 号  | 实收资本   |

资料来源：公司审计报告

## （2）财政补助

根据盐城经开区财政局《预算指标通知单》（【2012】财预 1042 号、【2013】财预 1288 号、【2013】财预 00277 号、【2013】财预 01256 号、【2014】财预 00681 号和【2014】财预 00777 号），盐城经开区财政局于 2012 年、2013 年及 2014 年向公司拨付专项用途财政性资金 5000 万元、10936.19 万元和 900 万元，专项用于盐城经开区市政基础建设。同时，根据盐城市住房保障和房产管理局 2011 年《关于 2011 年度中央补助公共租赁住房专项资金分配方案的请示》（盐房管【2011】109 号）以及 2012 年《关于下达 2012 年度中央补助公共租赁住房示范项目专项资金的通知》（盐财建【2012】65 号），公司 2011 年和 2012 年分别获得新嘉园公寓专项财政补助 8576 万元和 7317 万元，实际到付 6727 万元和 5098 万元。2011~2014 年，公司共获得政府补贴分别为 6727 万元、10598 万元、11857.19 万元和 10456.00 万元。

总体看，公司获得了盐城市人民政府及盐城经开区管委会多方位的支持，支持力度大，公司外部经营环境良好。

## 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，并经公司股东会决议，制定了公司章程。根据章程，公司治理结构如下：

公司不设股东会，由股东行使股东会的职权，行使下列职权：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，成员为 7 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，其余人员由管委会委派。

董事会设立董事长 1 人，由管委会委派。董事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。

公司设监事会，成员 5 人，其中 3 人由管委会委派，职工监事 2 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。

### 2. 管理水平

公司依据《中华人民共和国公司法》、《公司章程》及相关法律法规要求，结合公司实际状况和特点，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，有效提升了管理水平。

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经理和执行董事审批，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、管理部门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各项管理水平，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。随着公司进一步发展，公司的管理制度将进一步完善。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

公司是盐城经开区河东新城基础设施和配套设施建设的重要运营载体，按照经开区管委会的统一部署和城市发展规划负责经开区内的各类大型建设工程项目与保障房项目，在政府授权范围内从事园区内新城的基础设施建设、招商引资服务、自有房屋租赁等业务。收入包括委托代建项目收入、房屋租赁收入等，其中委托代建业务主要由公司本部负责，房屋

租赁业务由子公司盐城世纪新城房地产开发有限公司负责，其他业务由其余下属子公司负责。

营业收入方面，2012~2014 年，公司分别实现营业收入 1.76 亿元、3.11 亿元和 3.30 亿元，从结构来看，代建项目服务收入占比始终在 90%以上，其中 2013 年公司营业收入同比增长较快系公司当年确认代建项目收入较多所致。

毛利率方面，2012~2014 年，公司毛利率分别为 7.54%、8.14%和 10.83%，呈逐年上涨趋势，主要系代建项目服务收入毛利率上涨及毛利率较高的房屋租赁业务收入占比提高所致。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.71 亿元，主要为代建项目服务业务收入，同期公司整体毛利率为 9.14%。

表 4 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司营业收入结构与毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目       | 2012 年 |        |       | 2013 年 |        |       | 2014 年 |        |       | 2015 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   |
| 代建项目服务收入 | 1.71   | 97.38  | 6.54  | 3.00   | 96.40  | 6.54  | 2.99   | 90.61  | 8.00  | 0.60         | 84.02  | 8.00  |
| 房屋租赁     | 0.05   | 2.62   | 44.69 | 0.09   | 3.05   | 42.47 | 0.12   | 3.71   | 64.10 | 0.03         | 4.36   | 39.11 |
| 其他       | --     | --     | --    | 0.02   | 0.55   | 98.18 | 0.19   | 5.68   | 21.15 | 0.08         | 11.62  | 6.13  |
| 合计       | 1.76   | 100.00 | 7.54  | 3.11   | 100.00 | 8.14  | 3.30   | 100.00 | 10.83 | 0.71         | 100.00 | 9.14  |

资料来源：公司提供

### 2. 业务经营模式

#### 代建项目服务板块

2012~2014年，公司代建项目服务业务分别实现收入1.71亿元、3.00亿元及2.99亿元，同期毛利率分别为6.54%、6.54%及8.00%，营业收入及毛利率均呈不断上升趋势。公司作为盐城经济开发区河东新城城市建设的开发建设主体，以委托代建的形式接受盐城经开区管委会的委托，根据盐城经开区管委会固定资产投资计划，对河东新城范围内的市政、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。

按照盐城经开区《盐城经济技术开发区政府投资项目财政回购办法》（盐开管【2011】

32号）规定，盐城经开区区财政受盐城经开区管委会授权与公司签订相关回购协议。综合考虑项目绩效情况、公司收益和财政承受能力，区财政按项目工程造价的7%计算固定收益计入回购价。

公司代建项目服务业务具体操作模式为：盐城经开区管委会根据开发区政府固定资产投资计划委托公司开发建设，公司与盐城经开区管委会签订委托代建协议，由公司负责项目的投融资与建设。项目竣工决算审计后，经公司于盐城经开区管委会双方确认，对未付工程款项签订分期付款协议，一般约定付款期限不超过5年，相应增加的融资利息等，计入分期还款计划内。盐城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回购资金计划，纳入财政资金预算。项目的回购进度主要为：在项目正式开工后一个月内支付工程回购总价的10%；项目验收合格并交付使用时支付到回购总价的30%；工程竣工决算完成时，支付到回购总价的50%；剩余款项将根据区财政状况在三年内付清。

会计处理方面，在工程完工前以审批时所附工程合同、工程监理报告、工程款支付审批单、发票等原始凭证为依据确认工程建设成本，工程完工后再结合盐城经开区审计局的审计报告确认最终工程成本，并以各工程项目为对象设立项目明细账予以核算，在资产负债表上列报在“存货”项目。期末根据区审计局进行工程项目的决算审计的工程进度，经盐城经开区管理委员会与公司双方确认的工程进度确认收入，并确认“应收账款”，同时结转相应成本，年末时经盐城经开区管理委员会与公司双方确认工程进度后转入资产负债表“应收账款”项目。公司按完工百分比法，以建设工程的完工进度情况为依据确认工程建设收入，计提缴纳各项税金，同时预结转相应的工程成本，在利润表上形成“营业收入”、“营业成本”、“营业税金及附加”项目，最终形成经营的净利润。公司根据审批的工程请款单支付工程建设款，在进行会计核算的同时，按资金支出的性质，

在现金流量表上形成“经营活动现金流出”，在支付工程建设款时，归入“购买商品、接受劳务支付的现金”项目。在收到盐城经开区财政局拨付的款项时，按资金的性质，在现金流量表上形成“经营活动现金流入”，在收到工程施工回收款时，归入“销售商品、提供劳务收到的现金”科目。

表 5 2012~2014 年公司收入结转情况 单位：(亿元)

|        | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 总投入    | 5.51   | 8.85   | 6.58   |
| 未结转的投入 | 3.91   | 6.05   | 3.84   |
| 结转     | 1.60   | 2.80   | 2.74   |

资料来源：公司提供

注：公司总投入中包含土地出让金成本

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、廉住房、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。

截至目前，经开区管委会对公司所有代建项目均正常按照合同签署情况履约，无延期付款等情况发生，保证了公司项目建设的收益，项目回购业务收入持续性较好。

表 6 公司代建项目预计回款情况（单位：万元）

| 项目名称       | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 新嘉源人才公寓    | 10000  | 10000  | 10000  | 19170  | 38390  |
| 雨露花园       | 12000  | 12000  | 12000  | 12338  | 30710  |
| 南林花苑       | 7000   | 7000   | 7000   | 10135  | 15900  |
| 新城小学       | 5000   | 10000  | 10577  |        |        |
| 十横八纵道路     | 20000  | 20000  | 30930  |        |        |
| 松江路等 5 条道路 | 10000  | 10000  | 10000  | 11553  |        |
| 合计         | 64000  | 69000  | 80507  | 53196  | 85000  |

资料来源：公司提供

### 房屋租赁业务

2012~2014年，公司分别实现房屋租赁业务收入0.05亿元、0.09亿元及0.12亿元，同期毛利率分别为44.63%、42.47%及64.10%，该项业务毛利率较高，但在公司整体营业收入中占比

较小。公司的房屋租赁业务主要依托公共租赁住房新嘉源人才公寓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。未来公司将大力发展租赁业务，通过建设物业收取租金获取稳定长期的经营性收入。



### 3. 在建及拟建项目

目前公司主要在建及拟建项目可分为两类，一类为代建项目，包括道路建设、保障房工程、市政基础设施配套设施等项目，计划总投资额达45.12亿元，截至2015年3月底累计完

成投资21.32亿元；另一类为自有项目，主要为悦达泰和健身中心、汽车文化博览园及美食一条街项目，项目投资总计9.8亿元，截至2015年3月底已完成投资4.62亿元，自有项目主要通过自身营业收入进行资金平衡。

表7 截至2015年3月底公司在建项目累计投资情况（单位：万元）

| 序号       | 项目名称     | 计划总投资    | 截至2015年3月<br>已完成投资 | 2015第<br>4~12月 | 2016年    | 2017年    | 2018年   |
|----------|----------|----------|--------------------|----------------|----------|----------|---------|
| 代建<br>项目 | 新嘉源人才公寓  | 100000   | 73000              | 5000           | 15000    | 7000     |         |
|          | 雨露花园     | 80000    | 30000              | 5000           | 15000    | 15000    | 15000   |
|          | 南林花苑     | 41411    | 29500              | 10000          | 1911     |          |         |
|          | 新城小学     | 24254    | 11000              | 4000           | 8000     | 1254     |         |
|          | 十横八纵道路   | 84825    | 56370              | 5000           | 15000    | 8455     |         |
|          | 松江路等5条道路 | 42734    | 13370              | 5000           | 10000    | 10000    | 4364    |
|          | 水体公园     | 30000    |                    | 3000           | 9000     | 8000     | 8000    |
|          | 第五中学     | 3000     |                    | 3000           |          |          |         |
|          | 新都路东延    | 45000    |                    |                | 5000     | 8000     | 10000   |
|          | 合计       | 451224   | 213240             | 40000          | 78911    | 57709    | 37364   |
| 自有<br>项目 | 悦达泰和健身中心 | 25000.00 | 11774.00           | 1500.00        | 8000.00  | 3726.00  |         |
|          | 汽车文化博览园  | 48000.00 | 15082.00           | 4937.00        | 10000.00 | 12000.00 | 5981.00 |
|          | 美食一条街    | 25000.00 | 19347.00           | 2000.00        | 3653.00  |          |         |
|          | 合计       | 98000.00 | 46203.00           | 8437.00        | 21653.00 | 15726.00 | 5981.00 |

资料来源：公司提供

截至2015年3月底，公司拟建的项目均为委托代建项目，包括水体公园、新都路东延市政建设项目以及第五中学国际部的重点民生工程。

水平，为把经开区建设成为宜工宜业、宜商宜居、绿色生态、特色鲜明的中国东部沿海现代汽车名城作出新的贡献。

## 七、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的2011~2013年度连审财务报表及2014年度财务报表均已经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2015年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，2013年公司将盐城悦达泰和健身有限公司、盐城世纪新城房地产开发有限公司纳入合并范围。2014年公司合并范围无变化。公司新纳入合并范围子公司均为新设成立，并表范围变化对公司整体经营影响不大，数据可比性强。

截至2014年底，公司（合并）资产总额69.96亿元，所有者权益23.64亿元；2014年公司合并口径实现营业收入3.30亿元、利润总额0.84亿

表8 截至2015年3月末公司拟建项目情况

（单位：万元）

| 项目        | 总投资   | 2015<br>年 | 2016<br>年 | 2017<br>年 | 2018<br>年 |
|-----------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 水体公园      | 30000 | 3000      | 15000     | 10000     | 2000      |
| 第五中学（国际部） | 3000  | 3000      |           |           |           |
| 新都路东延     | 45000 |           | 20000     | 15000     | 10000     |
| 合计        | 78000 | 6000      | 35000     | 25000     | 12000     |

资料来源：公司提供

### 4. 未来规划

未来几年，公司将以重点城建项目建设为引擎、以城建及服务招商为抓手、以加大筹融资金为支撑、以强化内部管理为保障，全面加快新城开发推进步伐。

公司将紧紧围绕“建区造城、双轮驱动”战略和“一年拉框架、二年见成效、三年展新貌、五年建新城”的目标要求，抢抓机遇、开拓创新，不断完善城市功能，提高经营和管理

元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额75.74亿元，所有者权益24.00亿元；2015年1~3月，公司合并口径实现营业收入0.71亿元、利润总额0.36亿元。

以下财务分析以公司2012~2014年度财务数据为主，兼顾2015年一季度财务数据。

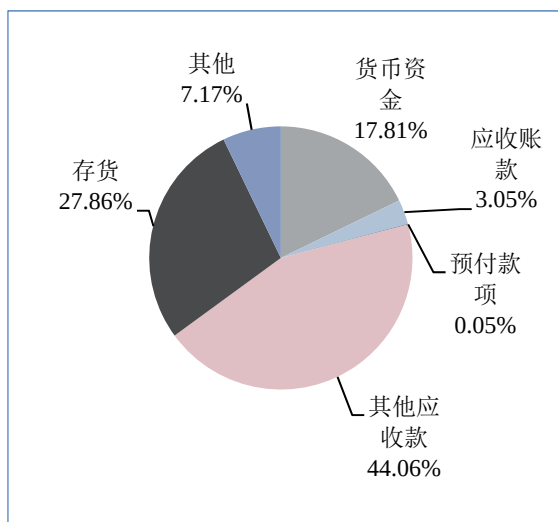
## 2. 资产质量

2012~2014年，公司资产总额年均增长88.21%，主要系货币资金、其他应收款、存货及应收账款大幅增长所致。截至2014年底，公司资产总额合计69.96亿元，其中流动资产占82.52%，非流动资产占比17.48%，公司资产以流动资产为主。

### 流动资产

2012~2014年，公司流动资产快速增长，年均复合增长率达75.68%，主要来自其他应收款、存货和货币资金的增长。截至2014年底，公司流动资产合计为57.72亿元，主要由货币资金（占比17.81%）、其他应收款（占比44.06%）及存货（占比27.86%）构成。

图1 2014年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司货币资金规模快速增长，年均复合增长90.30%。截至2014年底，公司货币资金为10.28亿元，其中银行存款占

33.09%、其他货币资金占66.91%，其他货币资金中主要包括承兑保证金6.23亿元，保函保证金0.65亿元。

2012~2014年，公司其他应收款年均复合增长达74.03%。截至2014年底，公司其他应收款25.43亿元，主要是业务往来款和投资款，其中来自盐城经开区财政局的其他应收款为18.54亿元，主要是资金拆借及未到位政府补助款，占其他应收款总占比72.89%，公司其他应收款集中度较高。从账龄结构来看，账龄在一年以内的占72.60%，1~2年的占26.72%，2~3年的占0.68%，综合账龄短。2014年6月，盐城经开区财政局开具承诺函，保证2014~2016年将盐城经开区财政局截至2013年底应支付的14.47亿元支付给公司，三年还款额分别为4.80亿元、4.80亿元和4.87亿元。2015年7月，盐城经开区财政局再次就相应欠款做出说明：将于2016年内向世纪新城支付完毕2.39亿元应收账款。并于2015年归还世纪新城其他应收款6亿元，2016年归还6亿元，2017年归还余下款项。公司其他应收款回收对盐城经开区资金拨付效率依赖大，存在一定不确定性。

表9 截至2014年底金额较大其他应收款（单位：亿元、%）

| 往来单位           | 金额    | 占比    | 款项性质 |
|----------------|-------|-------|------|
| 盐城经济技术开发区财政局   | 18.54 | 72.89 | 业务往来 |
| 盐城市绿地浩盈置业有限公司  | 0.27  | 1.05  | 业务往来 |
| 盐城成大实业总公司      | 0.17  | 0.66  | 投资   |
| 盐城市建筑设计研究院有限公司 | 0.09  | 0.37  | 业务往来 |
| 江苏捷强建设工程有限公司   | 0.04  | 0.15  | 业务往来 |
| 小计             | 19.11 | 75.12 |      |

资料来源：审计报告

2012~2014年，公司存货规模快速增长，年均复合增长48.58%。截至2014年底，公司存货16.08亿元，主要为代建项目未回购部分和少部分原材料。

### 非流动资产

2012~2014年，公司非流动资产快速增长，年均增长242.16%，主要来自投资性房地产、

固定资产、在建工程 and 无形资产的大幅增长。截至 2014 年底，公司非流动资产总额 12.23 亿元，主要由投资性房地产（占 48.70%）、无形资产（占 24.33%）、在建工程（占 12.75%）、和固定资产（占 10.74%）构成。

截至 2014 年底，公司投资性房地产 5.96 亿元，其中房屋及建筑物占 74.12%，土地使用权占 25.88%，主要由新嘉源人才公寓一期房产、土地及二期土地。

2012~2014 年期间，公司无形资产实现了年均 144.97% 的高速增长。截至 2014 年底，公司无形资产为 2.98 亿元，由土地使用权（占 99.94%）和软件（占 0.06%）构成，土地使用权中 99.01% 为出让地。

2012~2014 年，公司在建工程大幅增加，年均增长 74.92%。截至 2014 年底，公司在建工程 1.56 亿元，主要为悦达泰和健身中心、主题公园和美食一条街等工程。

2012~2014 年，公司固定资产总体实现快速增长，但在 2014 年期间略有下降，截至 2014 年底，公司固定资产 1.31 亿元，主要系房屋及建筑物等，公司未计提减值准备。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 75.74 亿元，较 2014 年底增长 8.27%，主要来自流动资产增长，其中流动资产占比 82.66%，非流动资产占比为 17.34%。公司资本结构基本维持稳定。

截至截至 2015 年 3 月底，公司受限资产账面价值达 11.98 亿元，占公司所有者权益比例为 50.68%，公司受限资产占比高。

总体而言，公司资产规模快速增长，构成以流动性资产为主，但流动性资产中其他应收款和存货占比较大，非流动性资产中投资性房地产占比较大，整体流动性较差；公司受限资产占比高，整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益年均复合

增长 84.99%，主要系实收资本的大幅增长。截至 2014 年底，公司所有者权益为 23.64 亿元，其中实收资本占 84.62%。

2012 年底，公司注册资本及实收资本均为 5.20 亿元。2013 年 1 月，根据盐中博华验字（2013）056 号验资报告验证，盐城市人民政府以土地使用权、实物和货币的形式向公司注资，合计 7.8 亿元。2013 年 6 月，根据盐中博华验字（2013）39 号验资报告验证，盐城市人民政府以货币的形式向公司注资，合计 2.00 亿元。2013 年 11 月，根据盐中博华验字（2013）028 号验资报告验证，盐城市人民政府以货币的形式向公司注资，合计 3.00 亿元。2014 年 6 月及 10 月，根据盐国和变验字（2014）71 号验资报告及盐国和变验字（2014）93 号验资报告验证，盐城市人民政府以货币的形式向公司注资，合计 2.00 亿元。截至 2014 年底，公司注册资本及实收资本均增至 20.00 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益总计 24.00 亿元，较 2014 年底增长 1.54%，主要来自未分配利润增长。

总体看，公司所有者权益中实收资本占比较大，稳定性较好。

#### 负债

2012~2014 年，公司负债总额年均增长 89.93%，主要系应付票据、其他应收款及长期借款的迅速增长。截至 2014 年底，公司负债总额为 46.32 亿元，其中流动负债和非流动负债分别占 78.08% 和 21.92%。

2012~2014 年，公司流动负债规模快速增长，年均增长 82.64%。截至 2014 年底，公司流动负债 36.17 亿元，其中以短期借款（占 22.97%）、应付票据（占 31.87%）、应付账款（占 1.96%）、其他应收款（占 34.55%）和一年内到期的非流动负债（占 6.9%）为主。

2012~2014 年，随着公司承接代建项目的增多，公司外部融资力度不断加大，公司短期借款规模随之快速扩大。截至 2014 年底，公司短期借款 8.31 亿元，主要包括保证借款 3.99

亿元、抵押借款 2.21 亿元、质押借款 1.91 亿元等。

2012~2014 年，公司应付票据快速增长，年均复合增长率为 88.03%。截至 2014 年底，公司应付票据为 11.53 亿元。公司应付票据主要系公司支付给施工单位的银行承兑汇票。

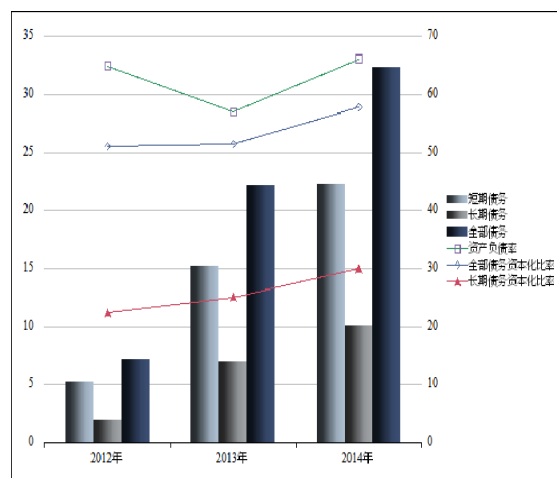
2012~2014 年，公司其他应付款快速增长，年均增长 366.55%。截至 2014 年底，公司其他应付款为 12.50 亿元，其中应付盐城怡乐商贸有限公司款项 7.74 亿元（占比 61.92%）、盐城经开区财政局 2.81 亿元（占比 22.52%），公司其他应付款集中度较高，主要是公司为代建项目所拆借的资金。

2012~2014 年，公司非流动负债规模快速增长，年均增长 125.40%，主要系长期借款大幅增长所致。截至 2014 年底，公司非流动负债 10.15 亿元，其中长期借款 10.10 亿元，占 99.50%。

2012~2014 年，为满足公司所承建保障房、基础设施建设项目资金需求，公司不断加大向银行、信托长期借款力度，长期借款迅速增长。截至 2014 年底，公司长期借款 10.10 亿元，其中保证借款 6.10 亿元，抵押借款 4.00 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司负债合计 51.74 亿元，较 2014 年底增长 11.71%，其中流动负债占 74.01%，非流动负债占 25.99%。截至 2015 年 3 月底，公司流动负债合计 38.29 亿元，较 2014 年底增长 5.87%，主要来自应付票据增长。截至 2015 年 3 月底，公司非流动负债合计 13.45 亿元，较 2014 年底增长 32.50%，主要是长期借款的增长。

图 2 2012~2014 年公司负债水平变化趋势



资料来源：根据公司审计报告整理

整体看，2012~2014 年，公司全部债务规模快速上升，截至 2014 年底为 32.43 亿元，其中短期债务和长期债务分别占 68.85%和 31.15%。同期间，公司资产负债率呈波动趋势，分别为 65.02%、57.04%、66.12%，截至 2014 年底，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.84%和 29.94%。截至 2015 年 3 月底，公司资产负债率、全部资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.32%、61.48%、35.92%，公司债务水平呈上升趋势，预计未来随着盐城经开区进一步开发以及公司代建项目业务拓展，预计公司债务规模将进一步上升。

#### 4. 盈利能力

2012~2014 年，随着公司承接代建项目规模扩大，公司营业收入规模迅速增长，年均增长 36.86%。同期公司营业成本年均增长 34.41%。受此影响，2012~2014 年，公司营业利润率分别为 2.08%、2.55%和 5.31%，显著提高。

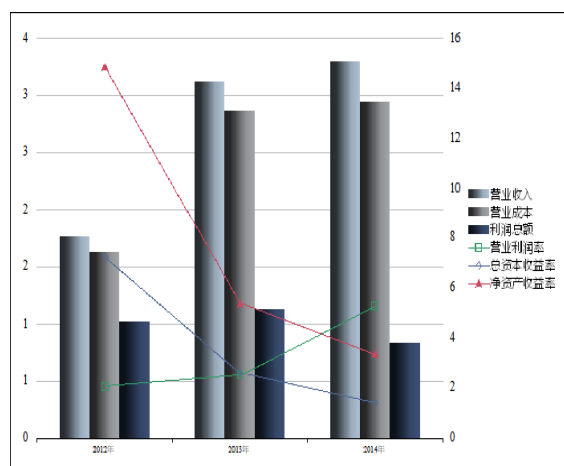
2012~2014 年，公司期间费用分别为 0.07 亿元和 0.15 亿元、0.51 亿元；期间费用率快速上升，分别为 4.14%、4.97%和 15.53%，主要是由于管理费用、财务费用上升较快，其中管理费用主要是公司固定资产中新增的房屋及建筑物开始计提折旧所致，财务费用增长是由



于公司对外融资规模扩大所致所致。期间费用对营业收入侵蚀程度增强，公司费用控制能力有待提高。

2012~2014 年，公司营业外收入分别为 1.06 亿元、1.21 亿元和 1.06 亿元，主要为政府补助。2012~2014 年，公司利润总额分别为 1.02 亿元、1.13 亿元和 0.84 亿元，公司利润总额对政府补贴依赖程度高。

图 3 2012~2014 年公司收入及盈利情况



资料来源：根据公司审计报告整理

2012~2014 年，受公司期间费用率较高影响，公司营业利润持续为负。同期，公司总资产收益率与净资产收益率亦呈下降趋势，2014 年分别为 1.43% 和 3.39%，但得益于公司代建项目服务收入毛利率不断提升及毛利率较高的房屋租赁业务收入占比不断提升，公司营业利润率持续上升，2014 年为 5.31%。

2015 年 1~3 月，公司营业收入为 0.71 亿元，利润总额 0.36 亿元，公司营业利润率为 3.43%。

整体看，公司目前收入主要来源于代建项目收入，收入规模增长快，利润总额对政府补贴依赖程度高，公司盈利能力较弱。

## 5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2012~2014 年，公司流动比率和速动比率波动下降，近三年均值分别为 172.34% 和 118.67%，2014 年分别为 159.59% 和 115.12%。2012~2014 年，公司经

营现金流负债比分别为 -55.30%、-83.67% 和 -20.52%。2015 年 1~3 月，公司流动比率和速动比率分别为 163.49% 和 114.01%。公司存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力看，2012~2014 年公司 EBITDA 波动中有所增长，分别为 1.04 亿元、1.33 亿元和 1.10 亿元，但受公司有息债务规模扩张较快影响，公司全部债务/EBITDA 倍数迅速升高，分别为 6.98 倍、16.71 倍和 29.47 倍，但考虑到公司不断获得盐城经开区在资产注入。财政补贴方面的稳定支持，公司长期偿债能力尚可。

整体来看，考虑到盐城经开区不断给予公司资产注入、财政补贴等方面的有力支持，为公司的偿债能力提供了稳定的支撑，公司偿债能力较强。

截至 2015 年 3 月底，公司对外担保余额为 2.16 亿元，担保比率为 9.00%，公司担保比率小，担保单位经营正常，产生或有风险可能性较低。

截至 2015 年 3 月底，公司授信总额度为 57.00 亿元，公司已使用 25.10 亿元，未使用 31.99 亿元，公司间接融资渠道通畅。

## 6. 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（企业机构信用代码证为 G1032090100384290S），截至 2015 年 8 月 4 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

## 7. 抗风险能力

近年来，盐城市及盐城经开区经济发展平稳，财政实力不断增强，为公司经营发展提供了良好外部环境。公司作为盐城经开区保障房、基础设施的建设及投融资主体，在资产注入、财政补贴等方面持续获得了当地政府的稳定支持，未来随着盐城市及盐城经开区城镇化建设的不断推进，公司有望保持良好发展态势。

总体看，公司整体抗风险能力较强。

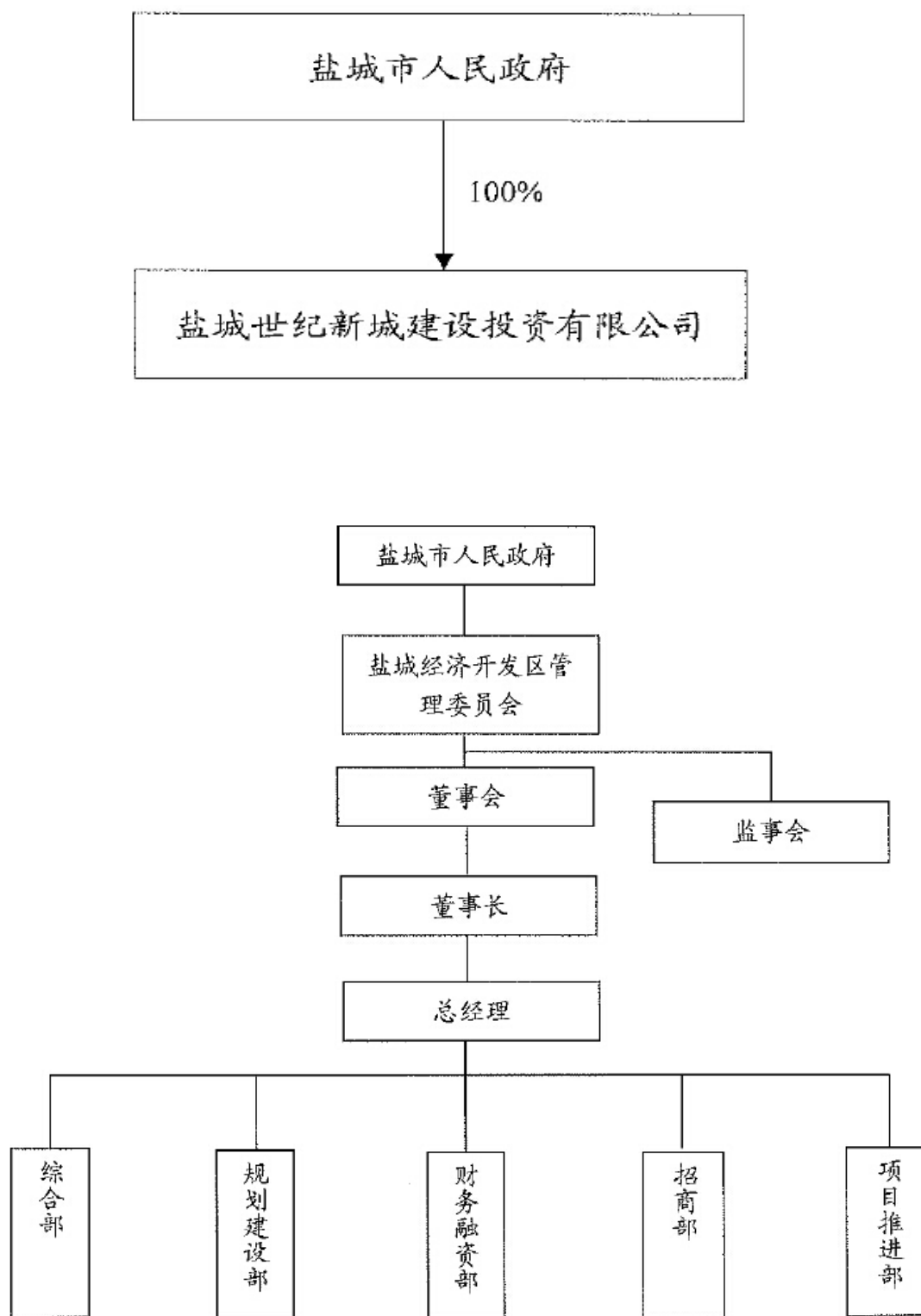
## 八、结论

公司作为盐城经开区城市基础设施的重要建设主体，在资产注入、财政补贴等方面持续获得当地政府的大力支持，具有一定的区域垄断地位。

近年来，盐城市及盐城经开区经济稳定增长，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境。未来随着盐城市及盐城经开区基础设施建设进程的加快，公司经营前景良好。

总体看，公司主体信用风险低。

## 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             | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 15 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |          |
| 现金类资产(亿元)      | 2.85   | 7.90   | 11.22  | 12.54    |
| 资产总额(亿元)       | 19.75  | 48.50  | 69.96  | 75.74    |
| 所有者权益(亿元)      | 6.91   | 20.83  | 23.64  | 24.00    |
| 短期债务(亿元)       | 5.23   | 15.16  | 22.33  | 24.85    |
| 长期债务(亿元)       | 2.00   | 7.00   | 10.10  | 13.45    |
| 全部债务(亿元)       | 7.23   | 22.16  | 32.43  | 38.30    |
| 营业收入(亿元)       | 1.76   | 3.11   | 3.30   | 0.71     |
| 利润总额(亿元)       | 1.02   | 1.13   | 0.84   | 0.36     |
| EBITDA(亿元)     | 1.04   | 1.33   | 1.10   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | -6.00  | -17.08 | -7.42  | -5.91    |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |          |
| 销售债权周转次数(次)    | 3.65   | 9.38   | 1.97   | --       |
| 存货周转次数(次)      | 0.36   | 0.29   | 0.21   | --       |
| 总资产周转次数(次)     | 0.14   | 0.09   | 0.06   | --       |
| 现金收入比(%)       | 319.47 | 51.29  | 43.94  | 6.66     |
| 营业利润率(%)       | 2.08   | 2.55   | 5.31   | 3.43     |
| 总资本收益率(%)      | 7.25   | 2.62   | 1.43   | --       |
| 净资产收益率(%)      | 14.84  | 5.41   | 3.39   | --       |
| 长期债务资本化比率(%)   | 22.44  | 25.15  | 29.94  | 35.92    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 51.15  | 51.55  | 57.84  | 61.48    |
| 资产负债率(%)       | 65.02  | 57.04  | 66.21  | 68.32    |
| 流动比率(%)        | 172.49 | 193.49 | 159.59 | 163.49   |
| 速动比率(%)        | 105.29 | 133.50 | 115.12 | 114.01   |
| 经营现金流动负债比(%)   | -55.30 | -83.67 | -20.52 | --       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 6.98   | 16.71  | 29.47  | --       |

注：公司 2015 年一季度财务数据未经审计。



### 附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

| 指 标 名 称         | 计 算 公 式                                                                                     |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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      |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                    |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| 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 4 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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                         |

## 联合资信评估有限公司关于 盐城世纪新城建设投资有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在盐城世纪新城建设投资有限公司主体长期信用等级有效期内每半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。

盐城世纪新城建设投资有限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。盐城世纪新城建设投资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件，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盐城世纪新城建设投资有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现盐城世纪新城建设投资有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如盐城世纪新城建设投资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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如盐城世纪新城建设投资有限公司主体长期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盐城世纪新城建设投资有限公司、主管部门、交易机构等。

