



CREDIT RATING REPORT

报告名称

盐城市城南新区开发建设投资有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2021】201 号

大公国际资信评估有限公司通过对盐城市城南新区开发建设投资有限公司及“14 盐城城南债/PR 城南投”、“19 盐城城南 MTN002”、“19 盐城城南 MTN003”和“19 盐城城南 MTN004”的信用状况进行跟踪评级，确定盐城市城南新区开发建设投资有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“14 盐城城南债/PR 城南投”、“19 盐城城南 MTN002”、“19 盐城城南 MTN003”和“19 盐城城南 MTN004”的信用等级维持 AA+。

特此通告。



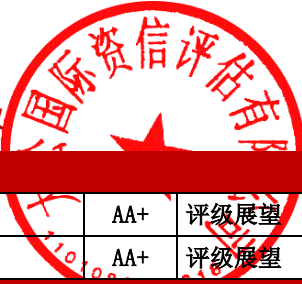
大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十九日



评定等级



主要观点

主体信用

| | | | |
|--------|-----|------|----|
| 跟踪评级结果 | AA+ | 评级展望 | 稳定 |
| 上次评级结果 | AA+ | 评级展望 | 稳定 |

债项信用

| 债券简称 | 发行额(亿元) | 年限(年) | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级时间 |
|-----------------|---------|-------|--------|--------|---------|
| 14 盐城城南债/PR 城南投 | 16.00 | 7 | AA+ | AA+ | 2020.06 |
| 19 盐城城南 MTN002 | 5.00 | 5 | AA+ | AA+ | 2020.06 |
| 19 盐城城南 MTN003 | 5.00 | 5 | AA+ | AA+ | 2020.06 |
| 19 盐城城南 MTN004 | 5.00 | 5 | AA+ | AA+ | 2020.06 |

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

| 项目 | 2021.3 | 2020 | 2019 | 2018 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 590.84 | 559.70 | 413.54 | 378.89 |
| 所有者权益 | 280.64 | 279.86 | 269.36 | 264.71 |
| 总有息债务 | 170.12 | 157.27 | 109.24 | 75.00 |
| 营业收入 | 7.49 | 22.48 | 20.38 | 19.98 |
| 净利润 | 1.35 | 8.83 | 4.01 | 11.43 |
| 经营性净现金流 | -18.16 | 4.08 | 0.12 | -1.54 |
| 毛利率 | 10.72 | 14.71 | 16.81 | 11.50 |
| 总资产报酬率 | 0.34 | 1.98 | 1.46 | 3.81 |
| 资产负债率 | 52.50 | 50.00 | 34.86 | 30.14 |
| 债务资本比率 | 37.74 | 35.98 | 28.85 | 22.08 |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | - | 1.79 | 1.23 | 2.96 |
| 经营性净现金流 / 总负债 | -6.15 | 1.93 | 0.09 | -1.25 |

注: 公司提供了 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表, 苏亚金诚会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2018~2020 年财务报表进行了连续审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。公司于 2020 年末投资性房地产科目由成本模式计量变更为公允价值计量, 并对 2018~2019 的财务数据进行追溯调整, 本报告采用追溯调整后的财务数据。

评级小组负责人: 戚 旺

评级小组成员: 宋玉丽

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

盐城市城南新区开发建设投资有限公司 (以下简称“城南开投”或“公司”) 主要负责盐南高新区范围内的土地整理开发、基础设施建设, 并涉及房地产开发、租赁等经营性业务。跟踪期内, 盐城市经济和财政实力仍很强, 盐南高新区经济持续增长, 公司外部发展环境较好, 公司继续承担盐南高新区基础设施建设和国有资产运营工作, 在区域内经济社会发展中仍具有重要地位, 公司继续得到地方政府在财政补贴方面的支持; 同时, 公司在建及拟建项目投资规模较大, 未来将面临一定资本支出压力, 公司其他应收款和存货规模仍很大, 资金占用压力较大, 公司总有息债务继续增长, 且占负债总额比重仍较高, 其中短期有息债务规模较大, 面临一定短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2020 年, 盐城市经济和财政实力仍很强, 盐南高新区经济持续增长, 公司外部发展环境较好;
- 公司继续承担盐南高新区基础设施建设和国有资产运营工作, 在区域内经济社会发展中仍具有重要地位;
- 公司继续得到盐城市人民政府在财政补贴方面的支持。

主要风险/挑战:

- 截至 2020 年末, 公司在建及拟建项目投资规模较大, 未来将面临一定资本支出压力;
- 公司其他应收款和存货规模仍很大且占总资产比重较高, 资金占用压力较大;
- 公司总有息债务继续增长, 且占负债总额比重仍较高, 其中短期有息债务规模较大, 面临一定偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

| 评级要素（权重） | 分数 |
|---------------------------|-------------|
| 要素一：偿债环境（48%） | 5.76 |
| （一）区域环境 | 5.76 |
| 要素二：财富创造能力（37%） | 4.52 |
| （一）市场竞争力 | 4.38 |
| （二）盈利能力 | 6.05 |
| 要素三：偿债来源与负债平衡（15%） | 5.46 |
| （一）债务状况 | 4.90 |
| （二）偿债来源对债务偿还的保障程度 | 6.11 |
| 调整项 | 无 |
| 主体信用等级 | AA+ |

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理



评级历史关键信息

| 主体评级 | 债项名称 | 债项评级 | 评级时间 | 项目组成员 | 评级方法和模型 | 评级报告 |
|--------|---------------------|------|--------------|-----------------|---|------------|
| AA+/稳定 | 14 盐城城南 债/PR 城南投 | AA+ | 2020. 06. 28 | 戚旺、田野、 宋玉丽 | 城市基础设施 建设投融资企 业信用评级方 法 (V. 2. 1) | 点击阅 读全文 |
| | 19 盐城城南 MTN002 | | | | | |
| | 19 盐城城南 MTN003 | | | | | |
| | 19 盐城城南 MTN004 | | | | | |
| AA+/稳定 | 19 盐城城南 MTN004 | AA+ | 2019. 07. 19 | 王泽、张澳夫、 田野 | 投融资平台行业 信用评级方法 (V. 1) | 点击阅 读全文 |
| AA+/稳定 | 19 盐城城南 MTN003 | AA+ | 2019. 07. 19 | 王泽、张澳夫、 田野 | 投融资平台行业 信用评级方法 (V. 1) | 点击阅 读全文 |
| AA+/稳定 | 19 盐城城南 MTN002 | AA+ | 2019. 07. 19 | 王泽、张澳夫、 田野 | 投融资平台行业 信用评级方法 (V. 1) | 点击阅 读全文 |
| AA+/稳定 | 14 盐城城南 债/14 盐城南 | AA+ | 2017. 06. 20 | 杨绪良、毕云 鹏、李金子 | 大公信用评级 方法总论 | 点击阅 读全文 |
| AA/稳定 | 14 盐城城南 债/14 盐城南 | AA | 2014. 07. 18 | 任海燕、张寒、 张锐 | 大公评级方法 总论 | 点击阅 读全文 |
| AA/稳定 | - | - | 2011. 01. 27 | 薛永前、奚扬 | 行业信用评级 方法总论 | 点击阅 读全文 |



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的城南开投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

| 表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元） | | | | | |
|------------------------------|-------|------|-------------------------|------------------|---|
| 债券简称 | 发行额度 | 债券余额 | 发行期限 | 募集资金用途 | 进展情况 |
| 14 盐城城南债 /PR 城南投 | 16.00 | 3.20 | 2014.07.30 ~ 2021.07.30 | 盐城市伍佑生态高效农业园示范项目 | 已按募集资金要求全部使用 |
| 19 盐城城南 MTN002 | 5.00 | 5.00 | 2019.09.04 ~ 2024.09.04 | 偿还公司本部及子公司有息债务本息 | 截至 2020 年末，已按募集资金要求使用 2.51 亿元，未使用余额 2.49 亿元 |
| 19 盐城城南 MTN003 | 5.00 | 5.00 | 2019.11.15 ~ 2024.11.15 | 偿还有息债务本息 | 截至 2020 年末，尚未使用募集资金 |
| 19 盐城城南 MTN004 | 5.00 | 5.00 | 2019.11.27 ~ 2024.11.27 | 偿还公司本部及子公司有息债务本息 | 截至 2020 年末，已按募集资金要求使用 3.33 亿元，未使用余额 1.67 亿元 |

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

城南开投是根据盐城市委市政府盐政复【2007】30 号文件批准，于 2007 年 7 月 16 日由盐城市人民政府（以下简称“盐城市政府”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本为 2 亿元。经过数次增资，截至 2021 年 3 月末，公司注册资本与实收资本均为 100 亿元，盐城市政府为公司唯一股东和实际控制人。

2020 年，公司新设立 4 家子公司，分别为盐城市政务数据资源应用有限公司、盐城茂源置业有限公司、盐城市大数据产业投资有限公司和江苏睿达兴智能科技有限公司；购买 2 家子公司，分别为上海润浦企业发展有限公司和江苏润汉旅游股份有限公司。截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并报表范围子公司合计 27 家（见附件 1-3）。



公司严格按照《中华人民共和国公司法》和其他相关法律、法规，制订了《盐城市城南新区开发建设投资有限公司章程》，建立了完善的公司治理结构，设有董事会、监事会和经理层。公司不设股东会，盐城市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“盐城市国资委”）可授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司重大事项，但公司的合并、分立、解散、增减注册资本和发行公司债券，必须由国资委决定。公司设立董事会、监事会和经理层。董事会由 5 名董事组成，董事长、副董事长由盐城市国资委从董事会成员中指定；监事会设监事 5 人，其中监事会主席由盐城市国资委指定，职工代表 2 人，分别由盐城市国资委委派和公司职工代表大会选举产生，监事会对公司国有资产的保值增值实施监督；总经理行使董事会授予的职权，负责公司经营和管理工作。目前公司设有党群工作部、监察审计部、项目管理部、财务部、综合部和投融资部共 6 个职能部门，以保障公司日常经营的正常运转和管理层决议的执行（见附件 1-2）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 6 月 22 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续债务融资工具利息均按期付息。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；2020 年盐城市及盐南高新区地区经济及财政实力均进一步增长，但经济增速受疫情影响均进一步放缓。

（一）宏观环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%。



2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。



（三）区域环境

2020 年，盐城市及盐南高新区地区经济及财政实力均进一步增长，但经济增速受疫情影响均进一步放缓。

2020 年，盐城市地区生产总值为 5,953.4 亿元，同比增长 3.5%，增速受疫情影响进一步放缓；盐城市三次产业结构调整为 11.1:40.0:48.9，第三产业占比继续提升，第二产业占比继续下降。盐城市工业生产增幅有所回升，全市规模以上工业增加值同比增长 5.0%，增速同比提升 3.4 个百分点；高新技术产业加快发展，全市规模以上高新技术产业企业实现产值 1,879.5 亿元，增速高于全市规模以上工业增速 1.1 个百分点。盐城市消费市场受疫情冲击较大，仍处于恢复阶段，全市实现社会消费品零售总额 2,216.1 亿元，同比下降 1.1%。盐城市全社会固定资产投资同比下降 7.4%。盐城市房地产投资和销售均实现较高的增速，全市房地产开发投资 516.9 亿元，同比增长 21.3%；商品房销售额 851.9 亿元，同比增长 43.0%。进出口方面，受益于疫情控制良好，盐城市对外经济逆势增长，全市实现进出口总额 119.36 亿美元，同比增长 24.2%。2020 年，盐城市一般公共预算收入 400.1 亿元，增速有所回升，其中，税收收入 300.40 亿元，税收收入在一般公共预算收入中占比为 75.08%，仍保持在较高水平。同期，政府性基金收入为 633.71 亿元，同比增长 59.56%，对财政收入贡献较大。同期，盐南高新区一般公共预算支出 974.16 亿元，同比增长 11.01%；政府性基金支出为 646.60 亿元，同比增长 37.58%。

根据公开资料，截至 2020 年末，盐城市地方政府债务余额 1,370.19 亿元，其中，一般债务余额 602.41 亿元，专项债务余额 767.79 亿元。盐城市政府债务规模较大，政府债务负担仍较重。

表 2 2018~2020 年盐城市主要经济指标（单位：亿元、%）

| 主要指标 | 2020 年 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|-------------|----------------|------|----------------|-----|----------------|------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 5,953.4 | 3.5 | 5,702.3 | 5.1 | 5,487.1 | 5.5 |
| 人均地区生产总值（元） | 88,729 | - | 79,149 | 5.3 | 75,987 | 5.8 |
| 一般公共预算收入 | 400.1 | 4.5 | 383.0 | 0.5 | 381.0 | 5.8 |
| 规模以上工业增加值 | - | 5.0 | - | 1.6 | - | 4.0 |
| 全社会固定资产投资 | - | -7.4 | - | 4.9 | 4,680.7 | 9.4 |
| 社会消费品零售总额 | 2,216.1 | -1.1 | 2,241.0 | 8.0 | 1,778.7 | 6.8 |
| 进出口总额（亿美元） | 119.4 | 24.2 | 96.1 | 0.7 | 95.5 | 10.4 |
| 三次产业结构 | 11.1:40.0:48.9 | | 10.9:41.6:47.5 | | 10.5:44.4:45.1 | |

数据来源：2018~2020 年盐城市国民经济和社会发展统计公报

盐城市城南新区位于市区南部，2007 年成立时初始规划建设面积为 45.30 平方公里，由盐城市政府组建盐城市城南新区开发建设指挥部，负责城南新区的



规划编制、组织建设及资金监管工作。2015 年 11 月，经江苏省政府批复同意在盐城市城南新区筹建盐南高新技术产业开发区。2018 年 9 月，盐南高新区正式获批为省级高新区。2019 年 6 月，盐南高新区正式挂牌。

2020 年，盐南高新区生产总值为 217.57 亿元，同比增长 4.0%，增速有所放缓；盐南高新区三次产业结构调整为 0.4:55.1:77.5，第三产业占比继续提升。城镇居民人均可支配收入增速有所放缓；规模以上工业增加值同比下降 5.4%；全社会固定资产投资增速同比增加 5.1 个百分点。

表 3 2018~2020 年盐南高新区主要经济指标（单位：亿元、%）

| 主要指标 | 2020 年 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|----------------|---------------|------|---------------|-------|---------------|------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 217.57 | 4.0 | 204.5 | 5.6 | 190.2 | 5.3 |
| 人均地区生产总值（元） | - | - | 80,842 | -0.5 | 79,513 | 5.3 |
| 城镇居民人均可支配收入（元） | 48,016 | 4.22 | 46,099 | 8.5 | 42,472 | 8.5 |
| 规模以上工业增加值 | 24.7 | -5.4 | 26.8 | -10.5 | 49.0 | 4.3 |
| 全社会固定资产投资 | 251.6 | 10.8 | 215.6 | 5.7 | 208.4 | 10.7 |
| 社会消费品零售总额 | 189.95 | - | 78.5 | 8.4 | 72.5 | 7.8 |
| 三次产业结构 | 0.4:22.1:77.5 | | 0.7:22.9:76.4 | | 0.9:25.2:73.9 | |

数据来源：2018~2020 年数据根据公司提供资料整理

2020 年，盐南高新区一般预算收入 28.90 亿元，同比增长 5.89%。其中，税收收入 26.74 亿元，同比增长 5.92%，主要得益于增值税等收入的增加；税收收入在一般预算收入中占比为 92.52%，仍保持在较高水平。同期，盐南高新区土地市场行情较好，政府性基金收入为 53.00 亿元，同比大幅增长 173.85%，对财政收入贡献较大。同期，盐南高新区一般预算支出 27.28 亿元，同比增长 13.36%；政府性基金支出为 33.56 亿元，同比增长 47.12%。

财富创造能力

公司作为盐城市重要的基础设施建设投融资主体，主要负责盐南高新区范围内的土地整理开发、基础设施建设，并涉及房地产开发、租赁等经营性业务，对营业收入形成一定补充；2020 年以来，公司营业收入主要来源为土地开发整理和项目建设开发业务，业务收入规模有所增长。

公司作为盐城市重要的基础设施建设投融资主体，业务范围涉及基础设施建设、土地整理开发、房地产开发和租赁等经营性业务，在盐南高新区经济社会发展中仍具有重要地位。

2020 年，公司营业收入同比增长 10.30%，主要系确认土地开发整理收入大幅增加所致。其中，土地开发整理和项目建设开发为公司收入的主要来源，占收入比重合计为 86.44%；政府已完成全部 BT 项目政府回购工作，2020 年无此项业务



收入。此外，租赁及其他业务是营业收入的重要补充。

毛利润及毛利率方面，2020 年，公司毛利润同比小幅下降 3.50%，主要系未实现 BT 项目政府回购收入，以及房地产销售业务毛利润大幅下降所致；同期，租赁及其他业务是公司毛利贡献最大的板块，租赁及其他业务毛利润同比增长 10.27%；综合毛利率同比下降 2.10 个百分点，房地产销售毛利率同比有所下降；项目建设开发毛利率稳定于 8.70%。

表 4 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年 1~3 月 | | 2020 年 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|-------------|-------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 营业收入 | 7.49 | 100.00 | 22.48 | 100.00 | 20.38 | 100.00 | 19.98 | 100.00 |
| 土地开发整理 | - | - | 7.15 | 31.82 | - | - | - | - |
| 项目建设开发 | 6.78 | 90.49 | 12.28 | 54.62 | 13.33 | 65.37 | 6.76 | 33.82 |
| BT 项目政府回购 | - | - | - | - | 2.97 | 14.59 | 10.19 | 51.01 |
| 房地产销售 | 0.01 | 0.19 | 0.05 | 0.24 | 2.00 | 9.83 | 1.06 | 5.33 |
| 租赁及其他 | 0.70 | 9.33 | 2.99 | 13.32 | 2.08 | 10.20 | 1.97 | 9.84 |
| 毛利润 | 0.80 | 100.00 | 3.31 | 100.00 | 3.43 | 100.00 | 2.30 | 100.00 |
| 土地开发整理 | - | - | 0.62 | 18.81 | - | - | - | - |
| 项目建设开发 | 0.59 | 73.39 | 1.07 | 32.29 | 1.16 | 33.82 | 0.59 | 25.57 |
| BT 项目政府回购 | - | - | - | - | 0.37 | 10.85 | 1.14 | 49.49 |
| 房地产销售 | 0.00 ¹ | 0.25 | 0.01 | 0.21 | 0.44 | 12.75 | -0.49 | -21.48 |
| 租赁及其他 | 0.21 | 26.36 | 1.61 | 48.69 | 1.46 | 42.57 | 1.07 | 46.41 |
| 毛利率 | 10.72 | | 14.71 | | 16.81 | | 11.50 | |
| 土地开发整理 | - | | 8.70 | | - | | - | |
| 项目建设开发 | 8.70 | | 8.70 | | 8.70 | | 8.70 | |
| BT 项目政府回购 | - | | - | | 12.50 | | 11.16 | |
| 房地产销售 | 14.29 | | 12.60 | | 21.80 | | -46.37 | |
| 租赁及其他 | 30.30 | | 53.76 | | 70.15 | | 54.23 | |

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司营业收入同比下降 7.90%，公司毛利润同比有所增长。

（一）土地开发整理

公司负责盐南高新区的土地开发整理，具有很强的区域专营性；2020 年公司实现土地开发整理收入，但该项业务受政府回购计划、政府结算安排等因素影响，未来收入实现存在较大不确定性。

财综【2016】4 号文发布后，公司与盐城市城南新区房屋征收与补偿工作领导小组（以下简称“城南新区房屋征收与补偿小组”）签订了《土地开发整理项目投资协议》，公司根据其要求，通过征地、拆迁和基础设施建设使得土地符合

¹ 2021 年 1~3 月，公司房地产业务毛利润 20.00 万元。



挂牌出让条件。业务模式为委托代建，委托方为城南新区房屋征收与补偿小组，公司受其委托开展盐南高新区土地整理业务，开发整理后的土地经政府相关部门验收合格后以净地形式交由盐城市城南新区房屋征收与补偿工作领导小组，项目完工后由盐城市城南新区房屋征收与补偿工作领导小组按年结算土地整理收益，通常按照公司实际支付的土地整理成本加成一定比例的收益结算。

2020 年，公司确认土地开发整理收入 7.15 亿元，主要系对盐南高新区进行房屋拆迁补偿、土地平整等，并与政府部门进行财政结算确认收入²。该业务受政府回购计划、政府结算安排等因素影响，公司未来土地整理业务的开展和收入的实现存在较大不确定性。

（二）基础设施建设

作为盐城市盐南高新区最重要的基础设施投资建设主体，公司在区域发展中仍具有重要地位；2020 年末，公司在建及拟建项目总投资规模仍较大，存在一定资本支出压力。

作为盐城市盐南高新区最重要的基础设施投资建设主体，公司在区域发展中具有重要地位。基础设施建设业务主要由公司本部负责，主要承接城南新区道路网络、市政配套和河道整治及绿化工程等基建项目以及盐城市体育中心、商务中心、城南医院和欧洲风情街等自有经营性项目。业务模式方面，主要分为三种方式，分别为 BT 项目政府回购模式、项目建设管理模式和建设后未来自持并有收益模式。

（1）BT 项目政府回购模式。截至 2019 年末，盐城市政府已完成项目的全部回购工作，公司 2020 年以来已无此业务模式下的收入。

（2）建设管理模式。2018 年之后，根据盐城市城南新区管委会于 2018 年 4 月 19 日印发的《城南新区政府投资建设项目资金管理办法（试行）》，关于公司实施的基础设施建设项目及政府指令性征地、拆迁等支出，每季度由公司根据与区管委会签订的建设协议和项目进度向区财政局申请项目建设资金，年底公司汇总全年相关支出明细，报请去管委会资金会办审定结算资金总额，区财政局根据审定金额与公司进行年度资金清算。公司将依据上述文件确定的基础设施建设收入计入“项目建设开发收入”，收入由三方面构成：（1）项目建设管理费，按实际建设投资总额的 6% 计算；（2）垫付资金成本按实际垫付资金的年息 9% 计算；（3）经审批的招标控制价与最终工程审定价之间节约额奖励 30%。

² 截至本报告出具日，公司未提供土地整理业务的明细情况。

**表 5 截至 2021 年 3 月末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）**

| 主要在建项目 | 计划总投资 | 已完成投资 | 项目建设时间 |
|--------|-------|-------|-------------|
| 城南医院二期 | 30.00 | 5.65 | 2021~2023 年 |
| 体育馆二期 | 14.00 | 1.76 | 2020~2022 年 |
| 合计 | 44.00 | 7.41 | - |
| 拟建项目名称 | 概算总投资 | | 工期 |
| 伍佑珠溪古镇 | 75.00 | | 2021~2023 年 |
| 合计 | 75.00 | | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司项目建设开发实现收入 12.28 亿元，主要来源为盐仓大道、串场河滨路和定向河支路、小新河改造和创卫项目等建设工作。截至 2021 年 3 月末，公司主要在建代建项目为城南医院二期和体育馆二期，计划投资额合计 44.00 亿元，已投资 7.41 亿元，需投资 36.59 亿元；拟建项目为伍佑珠溪古镇项目，概算总投资 75.00 亿元，在建及拟建项目投资规模较大，未来将面临一定资本支出压力。

(3) 建设后未来自持并有收益方式。公司负责项目投融资建设，项目建成后公司通过经营或租售等方式产生收益并覆盖前期项目投入。公司所有在建自营项目均通过“在建工程”科目核算，项目竣工验收后转至“投资性房地产”科目，项目产权归公司所有。

表 6 截至 2021 年 3 月末公司主要自持在建项目情况（单位：亿元、年）

| 主要在建项目 | 计划总投资 | 已完成投资 | 项目建设时间 |
|----------|--------|-------|-----------|
| 大数据产业园 | 12.66 | 6.86 | 2018~2022 |
| 智慧新城 | 20.00 | 3.50 | 2020~2023 |
| 南海新城 | 15.91 | 17.42 | 2018~2022 |
| 大数据产业园三期 | 8.00 | 1.37 | 2021~2023 |
| 数字智能创新社区 | 52.00 | 1.00 | 2021~2023 |
| 合计 | 108.57 | 30.15 | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司主要在建自持项目为数字智能创新社区、智慧新城等，计划投资额合计 108.57 亿元，已投资 30.15 亿元，需投资 78.42 亿元，未来将面临一定资本支出压力。

(三) 房地产销售

公司房地产销售主要为商品房销售，2020 年公司无新增房地产销售项目，主要为剩余少量房屋销售收入，未来收入不确定性较高。

公司房地产业务主要由下属子公司盐城市城南房地产开发有限责任公司（以下简称“城南房地产”）运营，城南房地产拥有房地产开发三级资质，主要负责



香苑西园项目的开发建设。2020 年公司房地产销售收入全部来自于自主开发运作的香苑西园项目的剩余少量房屋销售收入，此外公司无在建及拟建房地产项目，无其他房地产开发计划及其他土地储备，未来房屋销售业务收入不确定性较高。

（四）其他业务

公司其他业务收入主要来自于以办公用房、商铺为主的租赁收入，2020 年其他业务收入小幅增长，盈利水平较高，对营业利润贡献能力较强。

公司其他业务收入主要来源于租赁业务，由子公司盐城市城南新区资产经营管理有限公司（以下简称“城南资管”）负责，可租赁资产主要包括商务中心、金融服务中心办公用房和欧洲风情街商铺租赁。

表 7 截至 2020 年末公司主要物业出租情况（单位：万平方米、亿元）

| 在建项目名称 | 可供出租面积 | 已出租面积 | 2020 年租金收入 |
|--------|--------|-------|-------------------|
| 商务中心 | 40.72 | 40.72 | 2.19 |
| 金融服务中心 | 9.50 | 9.50 | 0.40 |
| 欧洲风情街 | 3.50 | 3.50 | 0.04 |
| 合计 | 53.72 | 53.72 | 2.64 ³ |

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司其他业务收入同比增长 43.75%，毛利润同比增长 10.27%，其他业务毛利率为 53.76%，主要系房产租赁成本有所上升，但盈利水平仍较高，对营业利润贡献能力较强。

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司经营性净现金流仍为净流入状态且增幅明显，能够对债务形成一定保障；公司融资渠道通畅，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，可对债务偿付形成较好保障；公司存货规模较大，且部分用于抵押借款，资产流动性受到一定限制；公司总有息债务规模继续增长且占负债总额比重较高，短期有息债务规模较大，面临一定短期偿债压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年以来，公司营业收入有所增加，受财务费用增加影响，期间费用增幅明显，对盈利水平产生一定影响；公允价值变动损益大幅增加使得净利润大幅增加，政府补助仍是公司利润总额的重要来源。

2020 年，公司营业收入同比增加 10.30%，主要系新确认土地整理开发收入；营业成本同比增加 13.09%，增幅略高于营业收入。同期，公司期间费用仍以财

³ 公司主要物业出租收入为 2.64 亿元，其余物业收入较为零散，公司尚未提供具体明细。



务费用为主，同比大幅增加 39.41%，主要受有息债务规模增大利息支出增加影响。公司期间费用率 10.53%，同比提高 2.19 个百分点，对盈利水平产生一定影响。

2020 年，公司投资收益受联营公司盐城世茂房地产开发有限公司等亏损影响，同比转为负值；其他收益同比增长 15.04%，主要为与日常经营活动相关的政府补助，是公司利润的重要来源；公允价值变动收益同比大幅增加 4.50 亿元，主要系公司投资性房产公允价值变动大幅增加所致。

从盈利指标来看，2020 年，公司总资产报酬率同比增加 0.52 个百分点；净资产收益率 3.16%，同比增加 1.67 个百分点。

| 项目 | 2021 年 1~3 月 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|-----------|--------------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 7.49 | 22.48 | 20.38 | 19.98 |
| 毛利率 | 10.72 | 14.71 | 16.81 | 11.50 |
| 期间费用 | 0.95 | 2.37 | 1.70 | 2.44 |
| 管理费用 | 0.27 | 0.42 | 0.27 | 0.28 |
| 财务费用 | 0.67 | 1.94 | 1.42 | 2.16 |
| 期间费用/营业收入 | 12.71 | 10.53 | 8.34 | 12.21 |
| 投资收益 | -0.03 | -0.05 | 0.25 | 0.82 |
| 其他收益 | 1.79 | 2.83 | 2.46 | 4.26 |
| 公允价值变动收益 | - | 5.19 | 0.69 | 7.95 |
| 利润总额 | 1.35 | 9.10 | 4.50 | 12.19 |
| 净利润 | 1.35 | 8.83 | 4.01 | 11.43 |
| 总资产报酬率 | 0.34 | 1.98 | 1.46 | 3.81 |
| 净资产收益率 | 0.48 | 3.16 | 1.49 | 4.32 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司营业收入同比下降 7.99%；期间费用同比增加 66.67%，期间费用率同比增加 5.67 个百分点；营业利润和净利润同比有所增加。

2、现金流

2020 年，公司经营性净现金流仍呈净流入状态，同比增长明显，对债务的保障能力增强；投资性净现金流净流出规模进一步扩大；2021 年 1~3 月经营性净现金流转为净流出。

2020 年，公司经营性净现金流同比增加 3.96 亿元，主要系项目回款、收到往来款项的现金增加所致，经营性净现金流对债务的保障能力有所增强。

2020 年，公司投资性净现金流-28.51 亿元，同比下降 22.48 亿元，投资活动现金流缺口进一步扩大，主要系 2019 年公司收回投资的现金流入规模较大，但本期无此现金流入且往来借款的现金支出大幅增加。

截至 2021 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 152.57 亿元，仍需投资



115.01 亿元，拟建项目概算总投资 75.00 亿元，整体来看，经营性净现金流对资本性支出和债务偿付的覆盖能力较弱。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

| 项目 | 2021 年 1~3 月 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|-----------------|--------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流 | -18.16 | 4.08 | 0.12 | -1.54 |
| 投资性净现金流 | -19.40 | -28.51 | -6.03 | 27.68 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 | -26.95 | 0.65 | 0.02 | -0.31 |
| 经营性净现金流/流动负债（%） | -10.72 | 4.16 | 0.33 | -3.37 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司经营性净现金流转为净流出，主要系用于工程项目建设现金支出规模增加；投资性现金流仍为净流出状态。

3、债务收入

2020 年，公司融资渠道仍以发行债券和银行借款为主，债务融资能力较强。

公司融资渠道仍主要为银行借款和发行债券，债务融资能力较强，借款期限结构集中于长期。银行借款方面，截至 2021 年 3 月末，公司已经获得国家开发银行、中国建设银行股份有限公司和浙商银行股份有限公司盐城分行等多家商业银行授信，授信额度合计 175.91 亿元，未使用授信额度 74.05 亿元；银行借款以抵押借款为主。

债券融资方面，2020 年及 2021 年 1~3 月，公司发行“20 盐城城南 MTN001”、“20 盐城城南 MTN002”、“21 盐城城南 MTN001”、“21 盐城城南 SCP001”和“21 盐城城南 SCP002”，合计 23.00 亿元。

表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

| 财务指标 | 2021 年 1~3 月 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|------------|--------------|--------|--------|--------|
| 筹资性现金流入 | 32.27 | 55.52 | 39.97 | 12.18 |
| 借款所收到的现金 | 21.27 | 44.49 | 4.80 | 0.00 |
| 筹资性现金流出 | 20.14 | 24.68 | 12.41 | 44.91 |
| 偿还债务所支付的现金 | 17.49 | 17.25 | 7.59 | 39.78 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司筹资性现金流入同比增加 38.89%，主要系本期取得银行借款大幅增加所致。同期，发行债券收到的现金流入为 11.00 亿元，占筹资性现金流入比重为 19.81%，同比下降 67.76 个百分点；借款所收到的现金同比大幅增加 39.69 亿元，筹资性现金流入仍是公司可用于偿债的主要组成部分。同期，筹资性现金流出同比大幅增长 98.87%，主要系偿还到期债务及利息增加所致；偿还债务所支付的现金同比增加 9.66 亿元；同期，公司资本化利息支出 4.31 亿元，费用化利息支出 1.97 亿元。整体来看，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。



2021 年 1~3 月，筹资性现金流入同比增加 15.74 亿元，主要为新增流动资金贷款和发行债券所收到的现金；筹资性现金流出同比增加 12.06 亿元，主要为偿还债务支付的现金增加。

4、外部支持

作为盐南高新区最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，公司在区域经济社会发展中仍具有重要地位，继续得到地方政府在财政补贴等方面的有力支持。

在盐城市市属主要的基础设施建设主体中，盐城市城市资产经营有限公司主要负责盐城市区的基础设施建设；盐城市国有资产投资集团有限公司主要负责盐城市国有资产经营和管理；盐城市交通控股集团有限公司主要负责盐城市交通基础设施建设。公司作为盐南高新区最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在区域经济社会发展中仍具有重要地位，是盐城市政府全资子公司，受到其控股股东的大力支持。

政府补贴方面，2020 年，公司收到政府补助 2.83 亿元，均为日常经营活动与收益相关的政府补助，计入其他收益，主要构成为资金成本补助、保障性安居补贴和环境整治补助等。

5、可变现资产

2020 年以来，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主；其他应收款占总资产比重仍较高，资金占用压力较大；以土地开发成本、开发成本和开发产品为主的存货占总资产比重较高，且土地使用权部分用于抵押借款，资产流动性受到一定限制。

2020 年末，公司总资产同比增长 35.34%，主要系流动资产大幅增加所致；资产结构仍以流动资产为主，占总资产比重同比增加 5.31 个百分点。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货及其他流动资产构成。2020 年末，公司货币资金同比增长 19.44%，主要系新增银行借款和发行中期票据所致。同期，公司应收账款同比增长 3.72%，主要构成为应收城南新区财政局工程款 9.49 亿元，占应收账款比重为 94.75%，集中度高。同期，公司其他应收款 76.65 亿元，同比增长 9.65%，仍主要为往来款；前五大其他应收款余额合计 67.33 亿元，占其他应收款比重为 87.43%，集中度高，其中应收盐城市城南建设发展有限公司 34.32 亿元、盐城金融城建设投资有限公司 12.80 亿元、盐城市大数据集团有限公司 12.30 亿元、盐城市盐南滨杰城市建设有限公司 4.94 亿元和盐城市盐南威新房地产开发有限公司 2.96 亿元；从账龄结构来看，账龄在 1 年以内的占比较高，整体账龄期限较短。同期，公司存货同比增加 99.62 亿元，主要系土地开发成本大幅增加所致；存货占总资产比重较高，其构成主要



为开发成本 38.85 亿元、开发产品 67.09 亿元、土地开发成本 120.83 亿元。同期，公司其他流动资产同比下降 10.15%，主要系委托贷款减少所致，其构成主要为委托贷款、待抵扣增值税和预缴税费。

公司非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成。2020 年末，公司投资性房地产⁴同比增长 18.57%，主要为外购用于出租的办公楼和厂房、企业合并、公允价值变动增加所致。公司长期股权投资 13.53 亿元，同比增长 66.42%，主要系对合营企业盐城市城南新区大数据产业发展引导基金（有限合伙）追加投资 0.56 亿元及新增对联营企业盐城市盐南滨杰城市建设有限公司投资 4.90 亿元。公司在建工程 26.45 亿元，同比增长 72.88%，主要为新增在建项目大数据产业园三期 1.36 亿元、数字智能创新社区 0.52 亿元，及南海新城 10.99 亿元。其他非流动资产 39.46 亿元，变动幅度不大，仍全部为土地使用权，其中用于抵押借款的土地资产账面价值为 29.29 亿元，占土地使用权总额的 74.23%。

表 11 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年 3 月末 | | 2020 年末 | | 2019 年末 | | 2018 年末 | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 流动资产合计 | 375.95 | 63.63 | 360.81 | 64.47 | 244.64 | 59.16 | 219.96 | 58.05 |
| 货币资金 | 13.95 | 2.36 | 39.37 | 7.03 | 32.97 | 7.97 | 11.30 | 2.98 |
| 应收账款 | 10.07 | 1.70 | 9.99 | 1.78 | 9.63 | 2.33 | 0.80 | 0.21 |
| 其他应收款 | 87.83 | 14.86 | 76.65 | 13.69 | 69.90 | 16.90 | 84.71 | 22.36 |
| 存货 | 261.38 | 44.24 | 228.84 | 40.89 | 129.22 | 31.25 | 110.73 | 29.22 |
| 其他流动资产 | 2.65 | 0.45 | 2.62 | 0.47 | 2.92 | 0.71 | 12.42 | 3.28 |
| 非流动资产合计 | 214.89 | 36.37 | 198.88 | 35.53 | 168.90 | 40.84 | 158.93 | 41.95 |
| 投资性房地产 | 117.85 | 19.95 | 110.86 | 19.81 | 93.50 | 22.61 | 88.21 | 23.28 |
| 长期股权投资 | 13.93 | 2.36 | 13.53 | 2.42 | 8.13 | 1.96 | 7.07 | 1.87 |
| 在建工程 | 33.77 | 5.72 | 26.45 | 4.73 | 15.30 | 3.70 | 7.40 | 1.95 |
| 其他非流动资产 | 39.46 | 6.68 | 39.46 | 7.05 | 41.55 | 10.05 | 48.44 | 12.79 |
| 资产总计 | 590.84 | 100.00 | 559.70 | 100.00 | 413.54 | 100.00 | 378.89 | 100.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司总资产较 2020 年末增长 5.56%，仍以流动资产为主，占比为 63.63%。同期，公司货币资金较 2020 年末减少 64.57%，主要系支付工程项目款增加；存货 261.38 亿元，较 2020 年末增长 14.22%，主要系工程项目投入增加所致；其他主要流动资产科目无显著变化；在建工程较 2020 年末增长 27.67%，主要系自营在建项目投入增加所致；其他主要非流动资产科目较 2020 年末无显著变化。

⁴ 2018~2019 年末，公司成本模式计量下的投资性房地产金额分别为 36.10 亿元和 39.50 亿元，变更为公允价值计量下的投资性房地产金额分别为 88.21 亿元和 93.50 亿元。



截至 2020 年末，公司受限资产账面价值合计 29.29 亿元，构成主要为用于银行借款抵押的土地使用权，占总资产比重为 5.23%，占净资产比重为 10.47%。截至 2021 年 3 月末，公司受限资产账面价值较 2020 年末增加 11.09 亿元，主要为用于抵押的投资性房地产，占总资产和净资产比重分别为 6.84% 14.39%。

表 11 截至 2021 年 3 月末公司资产受限明细（单位：亿元）

| 项目 | 账面价值 | 总资产比例 | 占净资产比例 | 受限原因/用途 |
|---------------|--------------|-------------|--------------|---------|
| 其他非流动资产-土地使用权 | 29.29 | 4.96 | 10.44 | 抵押 |
| 投资性房地产 | 11.09 | 1.88 | 3.95 | 抵押 |
| 合计 | 40.38 | 6.84 | 14.39 | - |

数据来源：根据公司资料整理

（二）债务及资本结构

2020 年以来，公司负债规模增长较快，流动负债成为负债的主要组成，资产负债率上升明显；总有息债务规模持续增长且占负债总额比重仍较高，短期有息债务规模较大，公司面临一定短期偿债压力。

2020 年末，公司总负债同比增长 94.09%，主要系流动负债大幅增加所致；资产负债率同比上升 15.14 个百分点。受其他应付款和短期借款增加影响，公司负债结构转变为以流动负债为主。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年 3 月末 | | 2020 年末 | | 2019 年末 | | 2018 年末 | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 22.71 | 7.32 | 15.98 | 5.71 | 4.00 | 2.77 | - | - |
| 应付账款 | 7.62 | 2.46 | 5.77 | 2.06 | 6.50 | 4.51 | 6.78 | 5.94 |
| 其他应付款 | 112.58 | 36.29 | 99.50 | 35.56 | 10.22 | 7.09 | 14.61 | 12.80 |
| 一年内到期的非流动负债 | 29.77 | 9.60 | 27.64 | 9.88 | 11.88 | 8.24 | 8.19 | 7.17 |
| 流动负债合计 | 181.54 | 58.52 | 157.09 | 56.14 | 39.35 | 27.29 | 34.34 | 30.07 |
| 长期借款 | 46.50 | 14.99 | 43.59 | 15.58 | 15.63 | 10.84 | 15.41 | 13.50 |
| 应付债券 | 66.21 | 21.34 | 63.21 | 22.59 | 75.70 | 52.50 | 51.40 | 45.02 |
| 非流动负债合计 | 128.66 | 41.48 | 122.74 | 43.86 | 104.83 | 72.71 | 79.84 | 69.93 |
| 负债总额 | 310.20 | 100.00 | 279.83 | 100.00 | 144.18 | 100.00 | 114.18 | 100.00 |
| 短期有息债务 | 57.41 | 18.51 | 50.47 | 18.04 | 17.92 | 12.43 | 8.19 | 7.17 |
| 长期有息债务 | 112.71 | 36.33 | 106.80 | 38.17 | 91.32 | 63.34 | 66.81 | 58.52 |
| 总有息债务 | 170.12 | 54.84 | 157.27 | 56.21 | 109.24 | 75.77 | 75.00 | 65.69 |
| 资产负债率 | 52.50 | | 50.00 | | 34.86 | | 30.14 | |

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流



动负债构成。2020 年末，公司短期借款同比增加 11.98 亿元，主要为新增信用借款、保证借款和抵押借款；其中，信用借款占比 62.58%、保证借款占比 18.65%、抵押借款占比 18.77%。同期，公司应付账款同比下降 11.29%，构成主要为尚未决算的工程款；其他应付款同比增加 89.28 亿元，构成主要为往来款、保证金、应付股权购买款及资金拆借款等，以往来款为主，占比 88.74%。同期，公司一年内到期的非流动负债同比增加 15.76 亿元，构成为一年内到期的长期借款 4.94 亿元和一年内到期的应付债券 22.70 亿元。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券组成。2020 年末，公司长期借款余额同比增加 27.96 亿元，以抵押借款为主；应付债券同比下降 16.50%，主要系“14 盐城城南债/PR 城南投”、“16 盐城城南 MTN001”、“16 盐城城南 PPN001”和“18 盐城城南债 01”合计 22.70 亿元转入一年内到期的非流动负债。

2021 年 3 月末，公司总负债较 2020 年末增长 10.85%，仍以流动负债为主，资产负债率较 2020 年末增加 2.50 个百分点。其中，短期借款增加 6.73 亿元，其他应付款增加 13.08 亿元，一年内到期的非流动负债增加 2.13 亿元；长期借款增加 2.91 亿元，应付债券增加 3.00 亿元，主要系 2021 年新发行“21 盐城城南 SCP001”、“21 盐城城南 MTN001”和“21 盐城城南 SCP002”合计 13.00 亿元。

2021 年 3 月末，公司有息债务规模继续增长，短期有息债务占总息债务的比重有所提高，面临一定短期偿债压力。

截至 2021 年 3 月末，公司有息债务规模增至 170.12 亿元，占总负债的比重为 54.84%；其中，短期有息债务较 2019 年末增加 39.49 亿元，短期有息债务占总息债务比重有所提高，面临一定短期偿债压力。

表 13 截至 2021 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

| 项目 | ≤1 年 | (1, 2]年 | (2, 3]年 | (3, 4]年 | (4, 5]年 | >5 年 | 合计 |
|----|-------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|
| 金额 | 57.41 | 27.86 | 35.69 | 22.01 | 4.71 | 22.45 | 170.12 |
| 占比 | 33.75 | 16.38 | 20.98 | 12.94 | 2.77 | 13.20 | 100.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理



2021 年 3 月末，公司对外担保企业部分呈亏损状态，存在一定或有风险。
截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额 8.55 亿元，担保比率为 3.05%。

表 14 截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元、%）

| 被担保企业 | 担保余额 | 担保期限 |
|------------------|-------------|-----------------|
| 盐城科教城投资发展有限公司 | 0.53 | 2014.12~2022.12 |
| | 0.72 | 2015.12~2024.12 |
| | 1.50 | 2020.12~2021.07 |
| | 3.00 | 2021.01~2021.07 |
| 盐城金融城建设投资有限公司 | 1.50 | 2020.04~2021.04 |
| | 0.30 | 2021.01~2022.01 |
| 盐城市大数据产业开发建设有限公司 | 1.00 | 2021.03~2022.03 |
| 合计 | 8.55 | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

被担保对象为盐城科教城投资发展有限公司（以下简称“盐城科教城”）、盐城金融城建设发展有限公司（以下简称“盐城金融城”）和盐城市大数据产业开发建设有限公司（以下简称“盐城大数据”）。其中，盐城科教城实际控制人为盐城市政府，主要负责科教城区域内基础设施及配套工程建设工作；盐城金融城负责金融城区域内房地产开发工作，盐城金融城 2020 年呈亏损状态；盐城大数据的实际控制人为盐城市政府，主要负责大数据基础设施建设、政务数据资产创新应用等建设工作。

表 15 2020 年（末）被担保企业财务情况（单位：亿元、%）

| 被担保企业名称 | 总资产 | 总负债 | 资产负债率 | 营业收入 | 净利润 |
|------------------|-------|-------|-------|------|-------|
| 盐城科教城投资发展有限公司 | 42.29 | 11.84 | 27.99 | 0.20 | 0.00 |
| 盐城金融城建设发展有限公司 | 16.24 | 6.14 | 37.79 | - | -0.04 |
| 盐城市大数据产业开发建设有限公司 | 28.56 | 18.63 | 65.23 | - | 0.06 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年以来，由于未分配利润及少数股东权益的增加，公司所有者权益有所增长。

2020 年末，公司所有者权益 279.86 亿元，同比增加 3.90%，主要系未分配利润和少数股东权益增加所致。其中，实收资本和资本公积分别为 100.00 亿元和 83.00 亿元，同比持平；盈余公积 8.78 亿元，同比增加 0.73 亿元，主要系公司按净利润的 10.00% 计提盈余公积；未分配利润同比增加 7.35 亿元，少数股东权益同比增加 2.42 亿元。2021 年 3 月末，受未分配利润增加影响，公司所有者权益较 2020 年末增加 0.78 亿元。



公司盈利对利息的保障能力较好；流动性偿债来源以期初现金及现金等价物和债务收入为主，外部支持对公司流动性偿债来源形成重要补充；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力较强。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 3.38 倍，盈利对利息的保障能力较好。

公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物和债务收入为主，外部支持对公司流动性偿债来源形成重要补充。2020 年，公司期初现金余额为 32.97 亿元；公司融资渠道较为通畅，筹资性现金流入 55.52 亿元；公司获得外部支持 2.83 亿元，对流动性偿债来源形成较好支持。2020 年末，公司流动比率为 2.30 倍，速动比率为 0.84 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度一般。

公司清偿性偿债来源主要为存货及应收类款项，可变现资产较为充足且质量相对较高，可对公司整体债务偿还形成一定保障。2020 年末，公司受限资产为 38.54 亿元，占总资产比重为 6.89%。

偿债能力

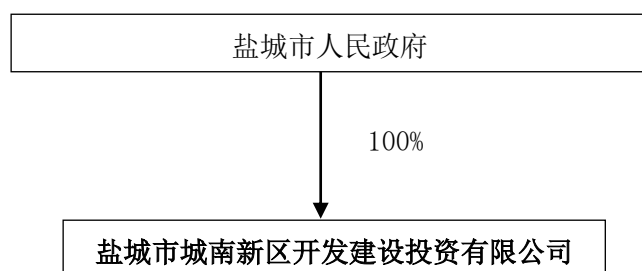
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“14 盐城城南债/PR 城南投”、“19 盐城城南 MTN002”、“19 盐城城南 MTN003”和“19 盐城城南 MTN004”到期不能偿付的风险很小。2020 年，盐城市经济增速有所放缓，但经济和财政实力仍很强，盐南高新区经济继续增长，公司外部发展环境较好，公司继续承担盐南高新区基础设施建设和国有资产运营工作，在区域内经济社会发展中仍具有重要地位，公司继续得到地方政府在财政补贴方面的支持；同时，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来将面临一定资本支出压力，公司存货和其他应收款规模很大，资金占用压力较大，公司总有息债务占负债总额比重仍较高，其中短期有息债务规模较大，面临一定短期偿债压力。

综合分析，大公对公司“14 盐城城南债/PR 城南投”、“19 盐城城南 MTN002”、“19 盐城城南 MTN003”和“19 盐城城南 MTN004”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



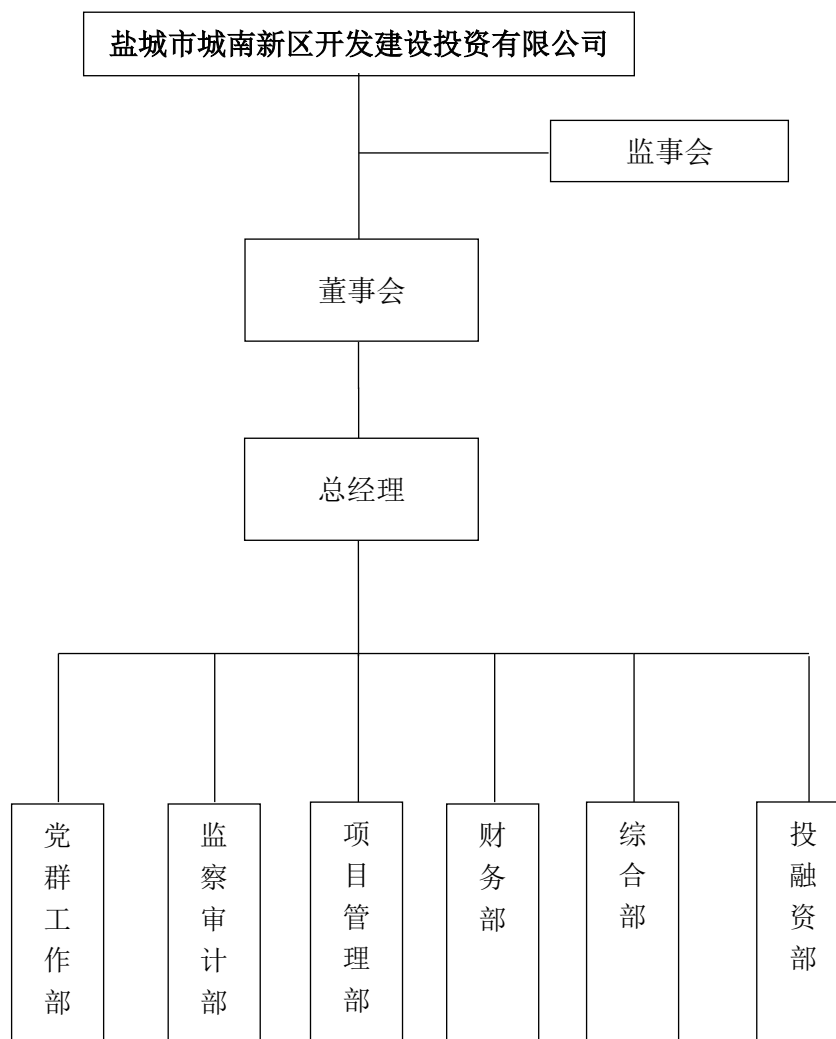
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末盐城市城南新区开发建设投资有限公司股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末盐城市城南新区开发建设投资有限公司组织结构图





1-3 截至 2021 年 3 月末盐城市城南新区开发建设投资有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

| 序号 | 子公司名称 | 注册 资本 | 持股比例 | | 取得方式 |
|----|-------------------------|----------|--------|--------|------|
| | | | 直接 | 间接 | |
| 1 | 盐城西伏河产业投资有限公司 | 500,000 | 90.00 | - | 投资设立 |
| 2 | 盐城市盐南智能产业投资有限公司 | 300,000 | - | 90.00 | 投资设立 |
| 3 | 盐城市盐南科创人才产业投资有限公司 | 100,000 | - | 90.00 | 投资设立 |
| 4 | 盐城市盐南文旅产业投资有限公司 | 100,000 | - | 90.00 | 投资设立 |
| 5 | 盐城市伍佑生态高效农业示范园区开发建设有限公司 | 31,500 | 95.24 | - | 投资设立 |
| 6 | 盐城市城南房地产开发有限责任公司 | 20,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 7 | 盐城市新城文化产业发展有限公司 | 20,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 8 | 江苏国策人力资源服务有限公司 | 17,000 | 51.04 | - | 投资设立 |
| 9 | 盐城市智慧科技小额贷款有限公司 | 10,000 | 60.00 | - | 投资设立 |
| 10 | 盐城市盐南高新区中小企业融资担保有限公司 | 10,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 11 | 盐城市盐南文旅发展有限公司 | 10,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 12 | 江苏润汉旅游股份有限公司 | 10,000 | - | 70.00 | 购买设立 |
| 13 | 盐城市盐南高新区都市产业发展有限公司 | 5,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 14 | 上海润浦企业发展有限公司 | 5,000 | 100.00 | - | 购买设立 |
| 15 | 盐城市大数据产业投资有限公司 | 5,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 16 | 盐城市政务数据资源应用有限公司 | 5,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 17 | 盐城市城南科技创业投资有限公司 | 3,000 | 66.67 | - | 投资设立 |
| 18 | 盐城市腾兴市政绿化工程有限公司 | 2,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 19 | 盐城茂源置业有限公司 | 2,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 20 | 江苏智城慧恒科技有限公司 | 1,960 | - | 58.83 | 投资设立 |
| 21 | 盐城心意文化传播有限公司 | 1,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 22 | 盐城市聚龙湖商务集聚区发展有限公司 | 1,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 23 | 盐城市盐南高新区数字智能产业园发展有限公司 | 1,000 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 24 | 江苏睿达兴智能科技有限公司 | 1,000 | 60.00 | - | 投资设立 |
| 25 | 盐城市宝业园林工程有限公司 | 260 | - | 100.00 | 投资设立 |
| 26 | 盐城市城南新区人力资源服务中心有限公司 | 20 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 27 | 盐城市城南资产经营管理有限公司 | 10 | 100.00 | - | 投资设立 |

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 盐城市城南新区开发建设投资有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

| 项目 | 2021 年 1~3 月 (未经审计) | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|
| 货币资金 | 139,505 | 393,735 | 329,650 | 113,046 |
| 应收账款 | 100,732 | 99,868 | 96,289 | 7,957 |
| 其他应收款 | 878,257 | 766,475 | 699,028 | 847,128 |
| 存货 | 2,613,801 | 2,288,395 | 1,292,224 | 1,107,290 |
| 固定资产 | 17,239 | 17,355 | 17,796 | 302 |
| 总资产 | 5,908,407 | 5,596,955 | 4,135,366 | 3,788,920 |
| 短期借款 | 227,110 | 159,800 | 40,000 | - |
| 其他应付款 | 1,125,835 | 995,025 | 102,196 | 146,101 |
| 流动负债合计 | 1,815,444 | 1,570,902 | 393,516 | 343,393 |
| 长期借款 | 465,033 | 435,900 | 156,268 | 154,146 |
| 应付债券 | 662,101 | 632,101 | 757,000 | 514,000 |
| 非流动负债合计 | 1,286,566 | 1,227,433 | 1,048,257 | 798,440 |
| 负债合计 | 3,102,010 | 2,798,336 | 1,441,773 | 1,141,833 |
| 实收资本（股本） | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 |
| 资本公积 | 829,719 | 830,000 | 830,000 | 830,000 |
| 所有者权益 | 2,806,396 | 2,798,620 | 2,693,594 | 2,647,087 |
| 营业收入 | 74,923 | 224,821 | 203,827 | 199,781 |
| 利润总额 | 13,522 | 91,040 | 45,020 | 121,880 |
| 净利润 | 13,522 | 88,330 | 40,063 | 114,303 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -181,566 | 40,838 | 1,209 | -15,407 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -193,952 | -285,074 | -60,251 | 276,761 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 121,289 | 308,321 | 275,646 | -327,331 |
| EBIT | 20,258 | 110,772 | 60,314 | 144,293 |
| EBITDA | - | 112,301 | 62,121 | 146,995 |
| EBITDA 利息保障倍数（倍） | - | 1.79 | 1.23 | 2.96 |
| 总有息债务 | 1,701,202 | 1,572,712 | 1,092,429 | 750,039 |
| 毛利率 | 10.72 | 14.71 | 16.81 | 11.50 |
| 总资产报酬率 | 0.34 | 1.98 | 1.46 | 3.81 |
| 净资产收益率 | 0.48 | 3.16 | 1.49 | 4.32 |
| 资产负债率（%） | 52.50 | 50.00 | 34.86 | 30.14 |
| 应收账款周转天数（天） | 120.48 | 157.05 | 92.06 | 10.43 |
| 经营现金流利息保障倍数（倍） | - | 0.65 | 0.02 | -0.31 |
| 担保比率（%） | 3.05 | 2.59 | 3.26 | 4.55 |



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

| 信用等级 | 定义 | |
|------|---------------------------------|----------------------------|
| 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，有较高违约风险。 | |
| 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。 | |
| 展望 | 正面 | 存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。 |
| | 稳定 | 信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。 |
| | 负面 | 存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。 |

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

| 信用等级 | 定义 |
|------|---------------------------------|
| 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，有较高违约风险。 |
| 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。 |

注：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。

