



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 盐城高新区投资集团有限公司 2026年度主动评级报告

## 目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



## 评定等级

信用等级：**AA+**  
 评级展望：**稳定**  
 评级日期：**2026 年 10 月 29 日**  
 报告编号：**DGZX-RP【2026】1029023**



## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

| 项目               | 2026.6   | 2025     | 2024     | 2023   |
|------------------|----------|----------|----------|--------|
| 总资产              | 1,032.87 | 1,033.48 | 1,033.78 | 960.15 |
| 所有者权益            | 361.43   | 337.32   | 330.95   | 307.49 |
| 总有息债务            | 607.70   | 646.99   | 665.67   | 619.49 |
| 营业收入             | 19.23    | 36.92    | 34.32    | 31.63  |
| 净利润              | 18.22    | 6.92     | 6.44     | 7.47   |
| 经营性净现金流          | 38.95    | 43.12    | -18.00   | -9.89  |
| 毛利率              | 17.62    | 19.47    | 19.94    | 19.89  |
| 总资产报酬率           | 2.41     | 1.05     | 0.94     | 1.17   |
| 资产负债率            | 65.01    | 67.36    | 67.99    | 67.97  |
| 债务资本比率           | 62.71    | 65.73    | 66.79    | 66.83  |
| EBITDA 利息保障倍数（倍） | -        | 0.28     | 0.23     | 0.27   |
| 经营性净现金流/总负债      | 5.70     | 6.16     | -2.66    | -1.60  |

注：根据公开资料获取 2023~2025 年及 2026 年 1~6 月财务报表，中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；中瑞诚会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2024~2025 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~6 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：常浩敏

评级小组成员：胡琳娜

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

盐城高新区投资集团有限公司（以下简称“盐城高投”或“公司”）作为盐城国家高新技术产业开发区（以下简称“盐城高新区”）重要的基础设施投资建设及土地整理主体，主要负责盐城高新区基础设施建设和土地开发等业务。本次评级结果表明，近年来，盐城市地区生产总值持续增长，为公司发展提供了较好的外部环境，在区域发展中发挥重要作用，能够获得政府和股东的有力支持。但同时，公司资产流动性较弱，需关注基建和土地整理项目结转与回款进度，且面临较大短期偿付压力和较大或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 盐城市交通条件优越，近年来，盐城市地区生产总值持续增长，为公司发展提供了较好的外部环境；
- 公司作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，主要负责盐城高新区基础设施建设和土地开发等业务，在区域发展中发挥重要作用；
- 近年来，公司能够获得政府和股东在政府补助方面和资金拨款方面的有力支持。

### 主要风险/挑战：

- 公司存货和应收类款项规模较大，且受限资产占净资产的比重较高，资产流动性较弱，需关注基建和土地整理项目结转与回款进度；
- 截至 2026 年 6 月末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大短期偿付压力；
- 公司对外担保比率较高，且被担保企业区域集中度较高，面临较大或有风险，担保业务新增代偿风险及存量项目追偿进度需持续跟踪关注。



## 展望

预计未来,盐城市经济有望继续稳定发展,公司作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体,将继续得到政府支持。综合考虑,大公国际对未来 1~2 年盐城高投的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2026-V. 6. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

| 评级要素          | 档位/等级             |
|---------------|-------------------|
| 要素一：财富创造能力    | 8                 |
| （一）区域环境       | 6                 |
| （二）运营实力       | 7                 |
| 要素二：偿债来源与负债平衡 | 6                 |
| （一）偿债来源       | 8                 |
| （二）债务与资本结构    | 6                 |
| （三）保障能力分析     | 2                 |
| （四）现金流量分析     | 6                 |
| 其他要素：调整项      | 无                 |
| 基础信用等级        | a+ <sub>pt</sub>  |
| 外部支持调整子级      | 3                 |
| 模型结果          | AA+ <sub>pt</sub> |

外部支持说明：公司作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，近年来能够获得政府在政府补助方面的有力支持。  
注：评级模型所用的数据根据公开资料整理。  
最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



## 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“大公国际”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际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。

大公国际评级人员与评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了勤勉尽责义务以及诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是大公国际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或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期限原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，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。

九、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

## 跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。



## 评级对象

### （一）主体概况

盐城高投成立于 2009 年，前身为盐城风电装备产业投资发展有限公司，2015 年变更为现名，初始注册资本为 2.00 亿元，由盐城市人民政府（以下简称“盐城市政府”）出资设立。2022 年 9 月，公司注册资本增加至 50.00 亿元；2024 年 4 月，公司股东变更为盐城高新产业控股集团有限公司（以下简称“盐城高控”）。截至 2026 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，盐城高控为公司唯一股东，盐城市政府为实际控制人。同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 19 家。

### （二）公司治理结构

根据公开资料，公司设董事会，董事会成员为 7 人，设董事长 1 人；设总经理 1 名，由董事兼任。2025 年 8 月 20 日，公司发布《盐城高新区投资集团有限公司关于取消监事会及发生董事变动的公告》（以下简称“公告”）。公告称，根据公司股东决定和《公司法》《公司章程》的相关规定，公司决定不设监事。组织架构方面，公司设立了财务部、融资部、法审部等职能部门，各部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需求。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创



新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

## （二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

## （三）区域环境

盐城市交通条件优越，是国家沿海发展和长三角一体化两大战略的交汇点；近年来，盐城市地区生产总值持续增长，为公司发展提供了较好的外部环境。

盐城市地处江苏省沿海中部，东濒黄海，南接南通、泰州两市，西连淮安、扬州两市，北隔灌河与连云港市相望。作为江苏省面积最大、海岸线最长的城市，盐城市总面积 1.77 万平方公里，辖盐都区、亭湖区、大丰区 3 个行政区，以及盐城经济技术开发区和江苏省盐南高新技术产业开发区 2 个功能区；另设 5 县 1 市，分别为建湖县、射阳县、阜宁县、滨海县、响水县和东台市。盐城市交通条件优越，基本形成高速公路、铁路、航空、海运、内河航运协同发展的综合交通体系，是国家沿海发展和长三角一体化两大战略的交汇点。近年来，盐城市聚焦打造“5+2”战略性新兴产业和 23 条重点产业链，推动传统产业转型，加快建设以先进制造业为支撑的现代化产业体系。2023~2025 年，盐城市地区生产总值和规模以上工业增加值均持续增长，社会消费品零售总额有所波动。2026 年 1~8 月，盐城市规模以上工业增加值和社会消费品零售总额同比均有所增长，固定资产投资同比有所



下降。

财政收入方面，2023~2025 年，盐城市一般公共预算收入持续增长，其中税收收入有所波动。同期，盐城市政府性基金收入持续减少，以土地使用权出让收入为主，对财政收入的贡献度较大；长期来看，政府性基金收入易受国家房地产政策和土地出让市场行情等因素影响，未来存在一定的不确定性。财政支出方面，2023~2025 年，盐城市一般公共预算支出持续减少。2023~2025 年末，盐城市地方政府债务余额逐年增长，分别为 1,654.87 亿元、1,961.56 亿元和 2,092.14 亿元；截至 2025 年末，盐城市一般债务余额 761.37 亿元，专项债务余额 1,330.77 亿元。

盐城高新区成立于 2006 年，2015 年 2 月经国务院批准为国家级高新区，先后创成国家级产城融合示范区、国家知识产权试点园区、国家创新型产业集群、国家级绿色工业园区。盐城高新区以新一代信息技术产业、高端装备制造业、新能源产业等为主导，培育了一批高新技术企业。

## 财富创造能力

公司作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，主要负责盐城高新区基础设施建设和土地开发等业务，业务具有区域专营优势；2023~2025 年，公司营业收入持续上升，毛利率基本保持稳定；公司工程项目建设业务形成较大规模资金沉淀，需关注基建和土地整理项目结转与回款进度；收购模式相关协议尚未签署，需关注协议签署进展及可能的不利影响；担保业务新增代偿风险及存量项目追偿进度需持续跟踪关注。

公司作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，主要负责盐城高新区基础设施建设和土地开发等业务，业务具有区域专营优势。2023~2025 年，公司营业收入持续上升；其中，工程项目建设收入受已完工项目持续结算的影响持续增长，2025 年实现收入 31.97 亿元，占营业收入比重为 86.80%；租赁及物业管理收入持续下降，2025 年实现收入 3.41 亿元，占营业收入比重为 9.23%；其他业务持续增长。同期，公司毛利润持续增长，毛利率基本保持稳定，其中，2025 年公司毛利率为 19.47%，同比略有下降。2026 年 1~6 月，公司营业收入和毛利率同比均有所下降。

公司工程项目建设业务主要由本部及子公司盐城咏恒投资发展有限公司（以下简称“咏恒投资”）、盐城咏创建设发展有限公司（以下简称“咏创建设”）等公司负责运营，主要承担盐城高新区范围内的土地整理、基础设施及配套工程建设等职能，具有较强的区域专营性。公司业务模式分为委托代建、收购两类。委托代建模式中，公司分别与盐城高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）、盐城智能终端产业园区开发运营有限公司（下称“智能产业园公司”）合作，承接盐城高新区内道路、绿化等基础设施及配套工程建设；对高新区管委会项目，公司待竣工决算审计完成后启动分期回款，回购对价按竣工决算值上浮约 15%确定，款项一般 5 年内付清；对智能产业园公司项目，公司待竣工结算后收到工程款，按实际建设投入加计 15%~20%代建管理费计价。收购模式中，子公司咏恒投资以自筹资金整体打包收购区域内存量物业（涵盖商业楼宇、住宅、人才公寓、办公房产及车库），按项目进度分期支付收购款，后续高新区管委会拟在未来 3~5 年以成本加成方式回购该批资产，目前相关协议尚未签署，需关注协议签署进展及可能的不利影响。近年来，公司基础设施建设业务收入在完工项目陆续完成结算的推动下稳步增长。截至 2026 年 3 月末，公司存货合同履约成本中尚未结转的基建及土地整理投入约 400.01 亿元，项目结转与回款节奏偏缓，形成较大规模资金沉淀；收购项目回款高度依赖后续政府回购安排，回款周期存在不确定性，需关注基建项目结转与回款进度；同期末，公司在建的工程建设项目计划总投资额 24.73 亿元，已投资 16.44 亿元，拟建项目总投资额 8.83 亿元。整体来看，公司在建、拟建基建项目仍有持续投资需求，存在



一定资本支出压力。

公司土地整理业务主要由子公司咏恒投资负责，主要承接盐城高新区区域内土地整理相关工作。业务模式方面，高新区管委会结合区域未来数年新增用地需求，向盐城市政府申报土地征收计划，获市级批复后依法组织土地征收工作，并委托公司实施土地前期开发整理，统筹完成地块动迁拆迁、安置补偿等相关工作。结算机制方面，公司与高新区管委会签署《土地委托开发协议》，约定待土地开发完工、验收及审计程序完成后，高新区管委会以公司实际发生的土地成本（含拆迁安置、土地整理、融资成本、市政配套工程建设支出等）为基数，附加一定比例收益（通常 15%），于每年年末办理款项结算。截至 2026 年 3 月末，公司已完成整理土地规模 8,718.94 亩，项目总投资 38.64 亿元，对应拟回款规模 44.43 亿元，累计实现回款 33.89 亿元，整体项目结转与资金回款存在一定滞后性，需关注项目结转与回款进度。同期末，公司在整理地块共 4 个，总投资额 9.28 亿元，已投资额 1.90 亿元；另有 3 个地块拟整理，计划总投资额 10.23 亿元；后续公司仍将依据地方政府规划持续承接新增土地整理项目，业务具备较强可持续性，但项目资本投入压力及结算回款节奏需予以关注。

公司物业租赁业务由公司本部、子公司咏恒投资等负责开展。业务模式方面，公司自筹资金在盐城高新区范围内投资建设办公楼、厂房等资产，建成后主要通过对外出租方式实现收益，核心持有物业包括东山精密厂房、研创大厦、科技广场和高创园等板块。截至 2026 年 3 月末，公司主要物业可租赁面积合计约 250.58 万平方米。经营方面，公司物业租户主要为入驻盐城高新区的中小型科技企业、智能装备制造等相关产业的公司，整体物业出租率较高。截至 2026 年 3 月末，公司在建拟自持物业租赁项目计划总投资额 43.00 亿元，已投资 21.90 亿元，尚需投入资金规模较大，面临一定的投资压力；同时项目前期投入规模较大，后期资金回笼周期较长，需关注未来资金平衡情况。

公司材料销售业务主要由子公司盐城利之咏贸易有限公司运营开展，贸易品种涵盖煤炭、钢材、工矿产品及电子产品等，客户群体主要为盐城高新区辖区内企业。业务模式方面，公司采购端采取以销定购策略，合作供应商以国资背景主体及上市企业为主，购销双方签署正式交易合同。付款规则方面，公司通常预付合同订金，待上门提货或第三方仓库交货后，按采购合同约定以现款或银行承兑汇票完成支付。销售端公司参考市场价格向贸易商或终端用户分销商品，普遍执行款到发货规则，在收到客户货款后按销售合同约定安排发货。近年受大宗商品市场价格下行影响，公司材料销售板块盈利空间持续收窄、业务经营风险有所抬升，该板块收入主要来源于前期库存商品消化；2023~2025 年，公司材料销售业务收入分别为 0.24 亿元、0.78 亿元和 0.11 亿元；毛利率分别为 2.35%、0.70%、1.00%。受市场行情波动传导，公司整体销售收入规模波动较大，盈利能力较弱。

公司经营性担保业务主要由子公司盐城高新区中小企业融资担保有限公司（以下简称“中小企业担保公司”）负责开展，担保服务对象以盐城高新区区域内中小企业、区内重点民营企业为主。公司对申请担保主体设置了严格的准入筛选标准，要求被担保对象配套足额、可靠的反担保保障措施，主要形式包括房产、土地类资产抵押与相关权益质押等。近年公司经营性担保业务的担保余额及对应担保业务收入呈波动下行态势，整体业务规模相对较小；2023~2025 年，公司担保业务收入分别为 0.10 亿元、0.06 亿元和 0.09 亿元；毛利率分别为 94.16%、80.32%、85.27%。截至 2026 年 3 月末，公司经营性担保业务的担保余额合计 10.37 亿元。代偿方面，截至 2026 年 3 月末，公司未结清代偿事项涉及被担保企业共 10 家，扣除已追偿回收部分后，待追回本金合计 1.03 亿元；尽管存量代偿项目均设置足额反担保措施，但涉及公司数量较多，后续处置存在一定复杂度。值得关注的是，



江苏兴宇控股集团有限公司、江苏新启建设工程有限公司等部分被担保企业近三年存在股权被冻结、被列为被执行人或失信被执行人等涉诉负面记录，后续公司担保业务新增代偿风险及存量项目追偿进度需持续跟踪关注。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

**2023~2025 年，公司净利润有所波动，公允价值变动收益和其他收益对利润形成重要补充。**

2023~2025 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用规模有所波动，期间费用率随之波动。同期，公司以政府补助为主的其他收益持续下降，分别为 2.22 亿、2.02 亿元和 0.67 亿元；投资收益有所波动，主要来自权益法核算的长期股权投资收益；公允价值变动收益有所波动，分别为 4.01 亿、2.55 亿元和 5.09 亿元，2025 年主要系其他非流动金融资产投资标的北京燕东微电子股份有限公司（以下简称“燕东微电子”）等公允价值变动形成，规模较高；公允价值变动收益和其他收益对利润形成重要补充。2023~2025 年，公司利润总额和净利润均有所波动，其中净利润分别为 7.47 亿元、6.44 亿元和 6.92 亿元；同期，公司总资产报酬率和净资产收益率均有所波动，水平较低，盈利能力有待提升。2026 年 1~6 月，公司投资收益和公允价值变动收益同比均大幅上升，带动净利润显著增长至 18.22 亿元；其中，投资收益大幅增长主要系处置其他非流动金融资产确认的投资收益大幅增加所致，公允价值变动收益大幅增长主要受公司参与投资的上市公司燕东微电子（计入其他非流动金融资产）股价上升影响所致。

#### 2、资产可变现性

**2023~2025 年末，公司总资产规模有所波动，资产结构以流动资产为主；公司存货和应收类款项规模较大，且受限资产占净资产的比重较高，资产流动性较弱。**

2023~2025 年末，公司总资产规模有所波动，分别为 960.15 亿元、1,033.78 亿元和 1,033.48 亿元，资产结构以流动资产为主，主要包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货、其他流动资产、长期应收款及投资性房地产。近年来，公司货币资金有所波动，主要由银行存款和其他货币资金构成，截至 2025 年末，货币资金中的银行存款 16.79 亿元，因质押存单、保证金等受限形成的其他货币资金 32.22 亿元；应收账款持续增长，截至 2025 年末，应收账款主要集中在 2 年以内，坏账准备余额为 0.17 亿元，主要对手方为公司代建业务委托方智能产业园公司，集中度较高；其他应收款有所波动，其中，2025 年末同比大幅下降，主要系与当地国有企业的往来款减少所致，账龄主要集中在 2 年以内。2023~2025 年末，公司存货持续增长，2025 年末主要由合同履约成本 393.86 亿元和待开发土地 47.25 亿元构成，其中合同履约成本主要系基建项目及土地整理项目投入形成，需关注项目结转情况，待开发土地大多为出让地，土地用途主要为工业、住宅及商业用地；其他流动资产有所波动，2025 年末小幅增长，主要由短期债权和预缴税金构成。2023~2025 年末，公司对区域内其他国企拆借资金形成的长期应收款保持稳定；投资性房地产采用公允价值模式计量，受益于物业区位条件、出租表现及持续项目投建的影响持续增长，每年均能收取租金获得收益，2025 年末主要由租赁资产 98.53 亿元和土地使用权 31.83 亿元构成。2026 年 6 月末，公司总资产 1,032.87 亿元，规模较 2025 年末有所减少，主要系其他应收款大幅下降所致。整体来看，公司存货和应收类款项规模较大，影响资产流动性。

受限资产方面，截至 2026 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 221.09 亿元，主要由受限的



投资性房地产、货币资金、存货等构成；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 21.41%和 61.17%，占净资产比重较高，资产流动性较弱。

## （二）债务及资本结构

2023~2025 年末，公司负债结构以非流动负债为主，总有息债务有所波动；截至 2026 年 6 月末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大短期偿付压力；对外担保比率较高，且被担保企业区域集中度较高，面临较大或有风险。

2023~2025 年末，公司总负债规模有所波动，分别为 652.66 亿元、702.83 亿元和 696.16 亿元，负债结构以非流动负债为主，主要包括短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款。近年来，公司短期借款持续增长，2025 年末主要为保证借款、质押借款和抵押借款，需关注资金周转压力；其他应付款持续增长，主要为往来款；一年内到期的非流动负债有所波动，其中，2025 年末同比大幅下降。2023~2025 年末，公司长期借款持续增长，2025 年末主要为保证借款、质押借款和抵押借款；应付债券有所波动，其中 2025 年末同比有所增长主要系一年到期的应付债券大幅减少所致；长期应付款亦有所波动，主要为融资借款。2026 年 6 月末，公司总负债 671.44 亿元，规模较 2025 年末有所减少，主要系一年内到期的非流动负债大幅下降所致。

2023~2025 年末，公司总有息债务有所波动，分别为 619.49 亿元、665.67 亿元和 646.99 亿元。截至 2026 年 6 月末，公司总有息债务为 607.70 亿元，较上年末有所下降，在总负债中占比 90.51%；其中，短期有息债务为 182.34 亿元，期末现金及现金等价物余额为 42.30 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大短期偿付压力。

2023~2025 年末，受益于股东增资、股权划入和利润留存等，公司所有者权益持续增长，分别为 307.49 亿元、330.95 亿元和 337.32 亿元，资本实力逐步增强，其中，实收资本 2024 年末受股东增资影响增至 50.00 亿元；资本公积有所波动，2025 年末受股权划入影响同比有所增长；未分配利润持续积累。截至 2026 年 6 月末，公司所有者权益合计 361.43 亿元，较 2025 年末有所增长。

截至 2026 年 6 月末，公司对外担保余额为 201.18 亿元，较 2025 年末有所增长，担保比率为 55.66%，担保比率较高，被担保企业主要为当地国有企业和招商引资入驻的民营企业，区域集中度较高，面临较大或有风险。

## （三）现金流

2023~2025 年，公司经营性现金流有所波动，2025 年转为净流入，对债务及利息的保障能力不稳定；投资性现金流持续净流出；筹资性现金流有所波动，2025 年转为净流出，主要系偿还债务所致。

2023~2025 年，公司经营性现金流有所波动，分别为-9.89 亿元、-18.00 亿元和 43.12 亿元，2025 年由净流出转为净流入，主要系往来款大幅净流入所致，对债务及利息的保障能力不稳定。同期，公司投资性现金流持续净流出，分别为-20.59 亿元、-7.65 亿元和-7.78 亿元，主要系持续投入自营项目建设以及发展股权投资业务所致。2023~2025 年，公司筹资性现金流有所波动，分别为 27.51 亿元、40.51 亿元和-46.71 亿元，2025 年由净流入转为净流出，主要系偿还债务所致。2026 年 1~6 月，经营性现金流仍为净流入，投资性现金流和筹资性现金流仍为净流出。



## 外部支持

作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，近年来，公司能够获得股东和政府  
在政府补助方面和在资金拨款方面的有力支持。

除公司外，盐城市国有企业主要有盐城市城市资产投资集团有限公司（以下简称“盐城城资”）、盐城高控、盐城市交通投资建设控股集团有限公司（以下简称“盐城交投”）、江苏悦达集团有限公司（以下简称“江苏悦达”）、盐城东方投资开发集团有限公司（以下简称“盐城东方投资”）、盐城市城南新区开发建设投资有限公司（以下简称“盐城城南建投”）、盐城市国有资产投资集团有限公司（以下简称“盐城国投”）、盐城市城镇化建设投资集团有限公司（以下简称“盐城城建”）、盐城海瀛控股集团有限公司（以下简称“盐城海瀛”）等。公司作为盐城高新区重要的基础设施投资建设及土地整理主体，与盐城市其他市级国有企业在职能定位和业务范围上有所区分。

近年来，公司能够获得政府在政府补助方面和股东在资金拨款方面的有力支持。政府补助方面，2023~2025 年，公司分别收到政府补助 2.22 亿元、2.02 亿元、0.67 亿元，计入其他收益。资金拨款方面，2024 年，公司唯一股东盐城高控分次增加公司实缴注资款直至全部完成实缴 50.00 亿元，计入资本公积；2026 年 1~6 月，公司收到来自股东盐城高控的资金拨款 15.00 亿元，计入资本公积。

## 评级结论

综合分析，大公国际评定盐城高投信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>pi</sub>，评级展望为稳定。



## 附件 1 主要指标的计算公式

| 指标名称                  | 计算公式                                                                    |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| 毛利率（%）                | $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$                          |
| EBIT                  | 利润总额 + 计入财务费用的利息支出                                                      |
| EBITDA                | EBIT + 折旧 + 摊销                                                          |
| EBITDA 利润率（%）         | $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$                              |
| 总资产报酬率（%）             | $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$                              |
| 净资产收益率（%）             | $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$                                |
| 现金回笼率（%）              | $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$                      |
| 资产负债率（%）              | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$                                |
| 债务资本比率（%）             | $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$             |
| 总有息债务                 | 短期有息债务 + 长期有息债务                                                         |
| 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）+ 其他短期有息债务        |
| 长期有息债务                | 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务                                      |
| 担保比率（%）               | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$                               |
| 经营性净现金流/流动负债（%）       | $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$ |
| 经营性净现金流/总负债（%）        | $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$ |
| 存货周转天数 <sup>1</sup>   | $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$                                  |
| 应收账款周转天数 <sup>2</sup> | $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$                                |
| 流动比率                  | $\text{流动资产} / \text{流动负债}$                                             |
| 速动比率                  | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$                               |
| 现金比率（%）               | $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$             |
| 扣非净利润                 | 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)          |
| 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                               |
| EBIT 利息保障倍数（倍）        | $\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$                     |
| EBITDA 利息保障倍数（倍）      | $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$                   |
| 经营性净现金流利息保障倍数（倍）      | $\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$                |

<sup>1</sup>半年度取 180 天。<sup>2</sup>半年度取 180 天。



## 附件 2 信用等级符号和定义

### 一般主体主动评级信用等级符号及定义

| 信用等级              |    | 定义                              |
|-------------------|----|---------------------------------|
| AAA <sub>pi</sub> |    | 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 <sub>pi</sub>  |    | 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 <sub>pi</sub>   |    | 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 <sub>pi</sub> |    | 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 <sub>pi</sub>  |    | 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 <sub>pi</sub>   |    | 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 <sub>pi</sub> |    | 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 <sub>pi</sub>  |    | 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 <sub>pi</sub>   |    | 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<sub>pi</sub> 级、CCC<sub>pi</sub> 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。