



CREDIT RATING REPORT

报告名称

盐城市城市资产投资集团有限公司 主体与相关债项2026年度 跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

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



信用等级公告

DGZX-R【2026】00961

大公国际资信评估有限公司通过对盐城市城市资产投资集团有限公司及“18 盐城资产 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定盐城市城市资产投资集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“18 盐城资产 MTN001”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月二十二日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望		稳定
上次评级结果		AAA	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
18 盐城资产 MTN001	5.00	10 (5+5)	AAA	AAA	2025.07

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	1,550.40	1,511.85	1,468.38	1,381.31
所有者权益	482.55	481.37	464.43	429.83
总有息债务	1,050.50	1,006.40	943.60	929.48
营业收入	26.01	97.13	85.17	73.48
净利润	1.44	5.25	4.63	5.29
经营性净现金流	-8.12	-31.28	-22.31	-102.81
毛利率	11.86	12.79	12.32	12.12
总资产报酬率	0.12	0.47	0.42	0.50
资产负债率	68.88	68.16	68.37	68.88
债务资本比率	68.52	67.64	67.02	68.38
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.22	0.18	0.20
经营性净现金流/总负债	-0.77	-3.08	-2.28	-11.67

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2025 年财务报表进行了三年连审，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~3 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：覃锦鹏 赵鑫

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

盐城市城市资产投资集团有限公司（以下简称“盐城城资”或“公司”）主要负责盐城市基础设施投融资建设及国有资产运营工作。跟踪期内，盐城市地区生产总值继续增长，为公司发展提供了较好的外部环境，公司作为盐城市重要的城市基础设施投融资建设和国有资产运营主体，继续得到当地政府有力支持，水务业务具有较强的区域专营优势。但同时，公司已完工和在建代建工程项目投入较大，需关注未来业务回款情况，资产中应收类款项和以工程代建及土地开发整理成本为主的存货规模仍较大，资产流动性受到一定影响，整体债务负担较重且短期偿债压力较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 盐城市交通较为便捷，是国家沿海发展和长三角一体化两大战略的交汇点，2025 年，盐城市地区生产总值继续增长，为公司发展提供了较好的外部环境；
- 公司作为盐城市重要的城市基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在盐城市社会经济发展中仍发挥重要作用，水务业务具有较强的区域专营优势；
- 2025 年，公司继续得到当地政府在财政补贴方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 公司已完工和在建代建工程项目投入较大，但回款周期较长，尚有较多资金投入未回收，需关注未来业务回款情况；
- 公司资产中应收类款项和以工程代建及土地开发整理成本为主的存货规模仍较大，资产流动性受到一定影响。
- 2025 年末，公司总有息债务规模仍较大，整体债务负担较重，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障能力不足，短期偿债压力较大。



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-2024-V. 5. 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	分数
要素一：财富创造能力	6.36
（一）市场竞争力	7.00
（二）运营能力	3.79
（三）可持续发展能力	1.46
要素二：偿债来源与负债平衡	3.06
（一）偿债来源	4.28
（二）债务与资本结构	4.10
（三）保障能力分析	1.00
（四）现金流量分析	1.88
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	4
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是盐城市重要的城市基础设施投融资建设和国有资产运营主体，2025 年继续得到当地政府在财政补贴方面的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 aa- 变动至本次评级的 a+，理由主要为 2025 年末公司现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障能力减弱，受限资产占总资产的比重上升等。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 3 个子级调整为本次评级的 4 个子级，理由为 2025 年公司在盐城市社会经济发展中仍发挥重要作用，能够获得当地政府有力支持，综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际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开及公司提供资料整理。

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
AAA/稳定	18 盐城资产 MTN001	AAA	2025/07/28	赵鑫、覃锦鹏	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	18 盐城资产 MTN001	AAA	2020/07/29	温彦芳、郝冬琳	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
AA+/稳定	18 盐城资产 MTN001	AA+	2018/01/26	杨绪良、戚旺、刘丹	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2011/06/30	杨姗姗、郭永刚	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2010/10/22	唐凌、王磊	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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对盐城市城市资产投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，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。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际评级人员与评级委托方、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尽职调查以及诚信义务，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、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人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或其发行人/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及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，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、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 7 月 22 日至 2027 年 7 月 21 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的盐城城资信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被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
18 盐城资产 MTN001	5.00	0.20	2018.03.29 ~ 2028.03.29	偿还有息债务等	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司原名为盐城市城市资产经营有限公司，系盐城市人民政府（以下简称“盐城市政府”）于 2002 年 10 月 18 日下发《盐城市人民政府关于组建盐城市城市资产经营公司的批复》（盐政发【2002】179 号文）批准成立的国有独资公司，初始注册资本为 4.04 亿元，出资人为盐城市政府，经盐城市政府授权由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”）履行出资人责任。2020 年 12 月 31 日经盐城市政府《盐城市城市资产经营有限公司更名并增加注册资本的通知》（盐政发【2020】63 号）批准，公司名称由“盐城市城市资产经营有限公司”变更为现名，注册资本增至人民币 50.00 亿元，出资方式为实物资产注资 11.30 亿元、盐城市财政局增资 3.00 亿元、资本公积转增实收资本 15.40 亿元。经过多次增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本与实收资本均为 50.00 亿元人民币，盐城市政府仍为公司唯一股东与实际控制人（见附件 1-1）。

公司根据《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）等有关法律法规规定，制定公司章程。根据最新的公司章程，公司不设股东会，由盐城市国资委履行出资人职责，设董事会及经理层。公司董事会由 7 名董事组成，其中外部董事 4 名；董事会成员中包括 1 名职工董事，经由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。董事会设董事长 1 名，可视需要设副董事长 1 至 2 名。董事长和副董事长的产生依照《公司法》和市属企业领导人员管理有关规定执行。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风控委员会行使相关职权。《公司法》规定的董事会审计委员会职责由董事会审计与风控委员会履行；审计与风控委员会成员 5 人，由公司董事会从董事中选任。根据业务需要，公司设置了审计部、财务部、投资融资部、法务部等部门（见附件 1-1）。截至 2025 年末，公司纳入合并报表范围一级子公司共 5 家（见附件 1-2），跟踪期内未发生变化。

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 2026 年 5 月 26 日，公司本部未结清信贷中不存在关注或不良信贷事件，已结清贷款中存在 5 笔关注类贷款，根据国家开发银行股份有限公司江苏省分行提供的说明，5 笔关注类贷款均系公司贷款项目盐城市串场河整治二期工程项目，被列入关注类系国家开发银行股份有限公司按照对平台统一要求执行，不代表出现贷款



本息逾期等风险；截至 2026 年 5 月 26 日，子公司盐城市城市建设投资集团有限公司（以下简称“盐城城投”）本部不存在不良或关注类信贷记录。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已兑付，存续期债务融资工具本息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（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

盐城市交通较为便捷，是国家沿海发展和长三角一体化两大战略的交汇点，2025 年，盐城市地区生产总值继续增长，为公司发展提供了较好的外部环境。

盐城市位于江苏省沿海中部，东临黄海，南与南通市、泰州市接壤，西与淮安市、扬州市毗邻，北隔灌河与连云港市相望。盐城市是江苏省面积最大、海岸线最长的城市，总面积 1.77 万平方公里，下设 3 个行政区和 2 个功能区，分别是盐都区、亭湖区、大丰区、盐城经济技术开发区（以下简称“盐城经开区”）和江苏省盐南高新技术产业开发区（以下简称“盐南高新区”），下辖 5 县，分别为建湖县、射阳县、阜宁县、滨海县、响水县，代管东台市。截至 2025 年末，盐城市常住人口为 661.1 万人。

盐城市交通较为便捷，基本形成高速公路、铁路、航空、海运、内河航运等各类交通运输网络，是国家沿海发展和长三角一体化两大战略的交汇点；经多年发展，已形成钢铁、汽车、新能源、电子信息等四大主导产业。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；“十四五”期间，盐城市工业经济持续壮大，全口径工业开票过万亿，“5+2”战略性新兴产业规模全部超千亿，汽车产业规模重返千亿，高新技术产业产值占规上工业比重达 46.7%、五年提高 8.1 个百分点。2025 年，盐城市地区生产总值继续增长，规模以上工业增加值同比有所增长，为公司发展提供了较好的外部环境。2026 年 1~3 月，盐城市实现地区生产总值 1,940.38 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.1%，规模以上工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额均同比有所增长。



表 2 2023~2025 年盐城市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	8,045.30	5.4	7,779.2	5.5	7,403.9	5.9
规模以上工业增加值	-	6.8	-	3.9	-	8.1
固定资产投资	-	-15.0	-	0.3	-	9.2
社会消费品零售总额	2,894.7	4.7	3,032.1	5.6	2,872.5	6.4
进出口总额	1,555.3	-6.0	1,653.5	13.8	1,452.4	7.5
一般公共预算收入	515.74		496.24		482.73	
其中：税收收入	347.03		335.26		341.25	
政府性基金收入	425.83		730.85		810.19	
一般公共预算支出	1,099.03		1,141.28		1,228.34	

数据来源：根据公开资料整理

财政收入方面，2025 年，盐城市一般公共预算收入继续保持增长，税收收入占一般公共预算收入的 67.29%。同期，盐城市政府性基金收入同比大幅减少，主要系国有土地使用权出让收入下降所致；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，2025 年，盐城市一般公共预算支出同比有所减少。截至 2025 年末，盐城市地方政府债务余额为 2,092.14 亿元，其中一般债务余额为 761.37 亿元，专项债务余额为 1,330.77 亿元。

财富创造能力

公司作为盐城市重要的城市基础设施投融资建设和国有资产运营主体，主要负责盐城市工程代建及土地开发整理、房屋销售、水务和保安等业务，在盐城市社会经济发展中仍发挥重要作用；2025 年，公司营业收入主要来源于工程代建及土地开发整理业务，营业收入和综合毛利率同比均有所增长。

公司作为盐城市重要的城市基础设施投融资建设和国有资产运营主体，主要负责盐城市工程代建及土地开发整理、房屋销售、水务和保安等业务，在盐城市社会经济发展中仍发挥重要作用，2025 年，工程代建及土地开发整理业务仍是公司营业收入的主要来源。

2025 年，公司营业收入同比有所增长，主要系受当年工程代建及土地开发整理业务收入和现代服务及其他业务收入的增长拉动所致。具体分业务板块来看，2025 年，公司工程代建及土地开发整理业务收入同比有所增长，整体规模较大，仍是营业收入的主要来源。同期，公司房屋销售收入同比有所下降，主要是保障房销售收入下降所致。同期，公司自来水供应收入、接水安装及工程建设和污水处理业务收入均同比有所下降，其中污水处理收入下降主要是部分县城单位运营权移交给当地国有企业所致；整体来看，公司水务相关业务仍对营业收入形成良好补充。同期，公司现代服务及其他业务主要是保安、酒店服务、房屋租赁、物业、代建管理费¹和资产转让等收入，2025 年同比大幅增长，主要系盐城市自然资源和规划局及盐城市土储中心收回公司位于小马沟生活组团范围内的地块所致，但该收入不具备可持续性；现代服务及其他业务仍是公司营业收入的重要补充。

2025 年，公司综合毛利率同比有所增长。其中，工程代建及土地开发整理业务毛利率同比小幅

¹ 该业务由二级子公司盐城市集中建设管理有限公司负责，主要承接学校、体育场等由盐城市财政局全额出资的工程项目建设，项目建设完工后确认代建管理费收入。



增加。同期，公司房屋销售业务毛利率同比有所增加，主要是商品房销售收入占比增加所致。同期，自来水供应和污水处理毛利率同比有所上升，接水安装及工程建设毛利率有所下降。公司现代服务及其他业务毛利率同比有所下降，主要系收回地块的毛利率较低所致，但整体盈利表现仍较好。

表 3 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	26.01	100.00	97.13	100.00	85.17	100.00	73.48	100.00
工程代建及土地开发整理	23.11	88.85	71.32	73.44	60.87	71.47	45.66	62.14
房屋销售	0.48	1.86	3.22	3.32	11.45	13.44	16.63	22.63
自来水供应	0.66	2.53	2.82	2.90	2.88	3.38	2.93	3.98
污水处理	0.53	2.04	2.72	2.80	3.24	3.80	2.77	3.77
接水安装及工程建设	0.44	1.71	2.33	2.40	3.01	3.54	2.39	3.26
现代服务及其他	0.78	3.01	14.71	15.15	3.72	4.37	3.10	4.22
毛利润	3.09	100.00	12.42	100.00	10.49	100.00	8.91	100.00
工程代建及土地开发整理	2.07	67.20	6.63	53.41	5.53	52.75	4.43	49.75
房屋销售	0.18	5.70	0.71	5.74	1.34	12.75	1.19	13.41
自来水供应	0.36	11.69	1.08	8.66	0.95	9.02	0.90	10.05
污水处理	0.21	6.77	0.51	4.08	0.51	4.83	0.35	3.89
接水安装及工程建设	0.09	2.87	0.52	4.22	0.78	7.48	0.58	6.54
现代服务及其他	0.18	5.77	2.97	23.89	1.38	13.17	1.46	16.35
毛利率	11.86		12.79		12.32		12.12	
工程代建及土地开发整理	8.97		9.30		9.09		9.71	
房屋销售	36.33		22.11		11.68		7.18	
自来水供应	54.87		38.21		32.87		30.58	
污水处理	39.46		18.61		15.63		12.51	
接水安装及工程建设	19.91		22.54		26.05		24.36	
现代服务及其他	22.73		20.18		37.13		46.91	

数据来源：根据公司提供的资料整理

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比有所增长，主要系当期工程代建及土地开发整理业务收入同比增加所致；公司综合毛利率同比有所上升。

（一）基础设施建设业务

2025 年，公司继续承担盐城市大量基础设施建设运营项目，已完工和在建代建工程项目投入较大，但回款周期较长，尚有较多资金投入未回收，需关注未来业务回款情况。

2025 年，公司作为盐城市政府授权范围内城市基础设施建设和运营主体，继续承担盐城市大量基础设施建设运营项目任务。

公司基础设施建设业务运营模式仍分为代建及自营。代建业务中，公司仍以委托代建的方式承建市政基础工程项目，业务模式仍为盐城市政府授权盐城市住房和城乡建设局（以下简称“盐城市住建局”）与公司本部及子公司盐城城投和盐城市市政公用投资有限公司（以下简称“盐城公投”）通过签订委托代建等方式进行项目建设，并按投入成本加成一定比例确认收入。

截至 2025 年末，公司主要已完工代建工程项目包括盐城美术馆建设项目、大庆路西延工程、腾



飞路建设和先锋岛生态组团一期工程项目等，合计已投资金额为 50.14 亿元，已确认收入 57.46 亿元，已回款金额 39.12 亿元。

表 4 截至 2025 年末公司主要在建代建工程项目情况（单位：亿元、年）²

主要在建代建工程项目名称	计划总投资额	已投资金额	规划建设期限
静脉产业园	14.30	9.23	2016~2027
棚户区改造	90.00	82.09	2018~2027
东环路供水管网工程	1.50	1.47	2019~2026
城南污水处理厂改扩建	2.20	2.12	2020~2026
先锋岛组团	35.00	17.82	2020~2028
合计	143.00	112.73	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司主要在建代建工程项目计划总投资额为 143.00 亿元，已投资金额为 112.73 亿元。同期，公司暂无拟建代建工程项目。截至 2025 年末，公司应收盐城市住建局项目回款 72.12 亿元，规模仍较大。整体来看，公司已完工和在建代建工程项目投入较大，但回款周期较长，尚有较多资金投入未回收，需关注未来业务回款情况。

公司自主投资建设部分自营项目，截至 2025 年末，公司主要在建自营项目 2 个，其中停车场建设项目主要是在盐城大市区范围内新建 5 座智能停车场，未来主要通过停车费收入平衡资金投入；盐城市市区污泥集中处置项目主要新建全套污泥处置设施，建成后主要通过向市区内工业企业提供污泥处理及监测等服务实现收益，但因施工方设备安装作业未按合同约定要求执行等原因，2022 年以来该一期项目一直处于停建状态，尚未正式运营，二期项目暂缓实施；目前公司与一期项目施工方等相关方正积极协商项目后续安排事项，需关注后续项目建设情况。同期，公司主要拟建自营项目及投资额分别为化纤厂工业遗存改造项目 1.00 亿元和盐城发电厂改造项目 9.84 亿元，尚有一定待投资规模。

表 5 截至 2025 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

主要在建自营项目名称	总投资额	已投资金额
停车场项目	14.19	4.39
盐城市市区污泥集中处置项目	3.50	1.27
合计	17.69	5.66

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）土地开发整理业务

公司在建土地开发整理项目尚需一定投资，且受土地市场行情和政府规划的影响，涉及的相关地块土地出让进度存在一定不确定性，需关注公司资金支出压力及业务回款情况。

跟踪期内，公司继续承担盐城市区土地一级开发的任务，业务模式仍为公司通过与盐城市土地储备交易中心（以下简称“盐城市土储中心”）签订《土地开发整理合作协议》的方式对土地进行整理开发，使土地符合挂牌出让条件，协议约定盐城市土储中心按年以土地整理成本加成一定比例确认公司土地整理收益。

² 根据实际项目建设进度，部分项目规划建设期限有所调整；2025 年，先锋岛组团项目建设模式由自建调整为委托代建。



截至 2025 年末，公司主要已完工土地开发整理项目包括新洋港周边地块土地整理一期、东闸新村棚户区改造和东闸北村地块等，累计已确认收入金额为 205.61 亿元，已回款金额为 160.98 亿元。

表 6 截至 2025 年末公司主要在建开发整理土地情况（单位：亿元）³

项目名称	计划总投资	已投资额	建设期限（年）
人民公园及周边棚户区改造地块	6.27	6.27	2019~2026
新洋港周边地块二期	12.00	11.96	2019~2026
化纤厂改造地块二期	7.48	1.77	2019~2027
潮声路两侧棚户区改造地块	15.59	13.22	2019~2026
纺织厂三期改造地块	13.00	12.70	2019~2026
纺织厂四期改造地块	9.00	8.74	2019~2026
西环路东侧张庄地块二期	18.00	17.84	2021~2026
小海路西、健康路东侧地块一期、三期	12.77	10.94	2021~2026
苏东翡翠园周边地块	6.00	3.81	2020~2026
水建处家属区东侧地块二期	7.10	7.01	2020~2026
先锋岛组团地块	35.00	19.81	2020~2028
合计	142.21	114.07	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司主要在建土地开发整理项目计划总投资额为 142.21 亿元，已投资金额 114.07 亿元。同期，公司暂无拟建土地开发整理项目。2025 年末，公司应收盐城市土储中心 46.63 亿元。整体来看，公司在建土地开发整理项目尚需一定投资，且受土地市场行情和政府规划的影响，土地开发整理业务涉及的相关地块土地出让进度存在一定不确定性，需关注公司资金支出压力及业务回款情况。

（三）水务业务

2025 年，水务业务仍对公司营业收入形成良好补充，具有较强的区域专营性；公司污水处理业务覆盖范围有所收缩，且需关注相关污水处理公司股权转让事项后续进展。

公司水务业务包括自来水供应、接水安装及工程建设和污水处理业务。

自来水供应方面，仍主要由盐城公投子公司盐城市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）负责，其供水范围覆盖盐城市所辖的盐都区、亭湖区、盐南高新区、盐城经开区和周边部分乡镇地区，是盐城市城区⁴唯一的自来水生产销售公司，具有较强的区域专营性。截至 2025 年末，水务集团拥有城东和城西（即盐龙湖水厂）两座水厂，2023 年盐龙湖水厂二期正式投产，水务集团下辖水厂设计日供水能力为 90 万吨/日；2025 年平均日供水量 52.20 万吨/日，供水用户数 65.90 万户，综合水费回收率 98.52%；2025 年末，公司管网长度为 6,232 公里。跟踪期内，盐城市自来水价格均未发生调整。2025 年，公司实现自来水供应收入 2.82 亿元，收入规模同比小幅下降，主要系生产类用水和特种类用水需求下降所致。

接水安装及工程建设收入方面，仍主要由水务集团负责，其主要为市政施工建设中配套安装自来水管网及旧管网的延伸、完善和整改。自来水管网安装工程专业性较强，且该业务涉及城乡居民

³ 部分项目已完工，但尚未办理竣工结算手续。

⁴ 包含盐都区、亭湖区盐南高新区和盐城经开区。



安全用水问题，因此公司供水区域内的接水安装业务均由水务集团负责，具有较强的区域专营性，水务集团根据合同约定的方式收取工程款。2025 年，公司实现接水安装及工程建设业务收入 2.33 亿元，收入规模及毛利率均同比有所下降，主要受承接的项目量及规模影响。

污水处理方面，根据盐城市政府于 2020 年 7 月发布的《全市城镇污水处理设施一体化建设运营管理的实施意见》，决定将全市城镇污水处理厂、污水管网及泵站与各地污水处理设施等相关资源资产统一整合划拨给公司。2021 年，公司通过与负责盐城市下辖各区县污水处理业务的公司签订合作协议的方式成立盐城市盐都区净水有限公司等 11 家净水公司，公司持股均为 51%，以现金方式出资，由子公司盐城市清水绿岸净水集团有限公司（以下简称“清水绿岸集团”）统一运营管理。根据《盐城市财政局、盐城市住房和城乡建设局关于全市污水处理厂网一体化污水处理费用定价及调整机制的通知》（盐财建【2022】125 号），盐城市逐步实现污水处理费用全成本定价机制，实行“一厂一价”，2023 年按市核定的污水处理费用基数（1.87 元/吨）作为初始污水处理价格，以后年度动态调整。公司污水处理费根据核定的污水处理费单价，按照实际污水处理量和当地政府进行结算。

根据相关会议文件，2025 年 5 月以来，公司将盐城市滨海净水有限公司、盐城市大丰区净水有限公司等 5 家净水公司运营管理权陆续移交当地国有企业，并同步对前期各净水公司运营管理期间发生的相关费用进行审计结算，待结算后陆续办理股权转让，需关注上述事项后续进展。受部分净水公司运营管理权移交影响，公司污水处理业务覆盖范围有所收缩，2025 年公司污水处理收入同比有所下降。2025 年末，公司污水处理业务覆盖范围涵盖盐城市城区、阜宁县和建湖县，仍具有较强的区域专营优势。

综合来看，2025 年公司水务业务收入仍对公司营业收入形成良好补充，具有较强的区域专营性。

（四）房屋销售业务

公司房屋销售业务包含商品房销售和保障房销售，业务集中于盐城市区范围内；在建房屋销售项目尚有一定待投资规模，但结合房地产市场行情等影响，需关注未来项目销售情况。

公司房屋销售业务包含商品房销售和保障房销售，业务集中于盐城市区范围内，运营主体仍为下属多家子公司，包括盐城城投地产集团有限公司（以下简称“城投地产”）等，跟踪期内业务模式均未发生变化。

表 7 截至 2025 年末公司已完工房屋销售项目情况（单位：万平方米、亿元、%）

已完工项目名称	总投资	可售面积	累计确认收入	销售进度	项目类型
水岸人家	3.00	3.21	5.75	99.50	商品房
高教公寓	13.46	43.00	17.96	97.30	商品房
香城世家	10.40	22.72	22.29	99.00	商品房
凤凰汇紫园	9.20	15.51	21.50	85.60	商品房
幸福花苑	7.60	13.29	8.32	99.00	保障房
东河嘉园	4.00	11.43	3.96	90.00	保障房
博雅文苑	13.15	23.46	11.30	83.05	保障房
文海雅苑	14.50	17.37	15.81	95.05	保障房
香江枫景	14.80	33.40	9.98	66.50	保障房
合 计	90.11	183.39	116.87	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司已完工房屋销售项目累计确认收入和实际收到销售款均为 116.87 亿元，



整体销售情况较好。同期，公司在建房屋销售项目中凤凰汇榴园为商品房项目，东河新园为保障房项目，总投资额为 39.80 亿元，已投资额为 25.39 亿元，尚有一定待投资规模。同期，公司拟建商品房项目为纺织厂三期项目、康养项目和兴诚嘉园 A 地块，计划总投资分别为 11.00 亿元、15.85 亿元和 13.50 亿元；无拟建保障房项目。

表 8 截至 2025 年末公司主要在建房屋销售项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	可售面积	建设周期（年）
凤凰汇榴园	38.00	23.87	25.00	2023~2027
东河新园	1.80	1.52	4.30	2019~2026
合 计	39.80	25.39	29.30	-

数据来源：根据公司提供资料整理

整体来看，公司在建房屋销售项目尚有一定待投资规模，但结合房地产市场行情等影响，需关注未来项目销售情况。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司净利润同比有所增加，投资收益及政府补助收入仍为公司利润提供一定补充；总资产报酬率和净资产收益率仍较低，盈利能力有待提升。

2025 年，公司以管理费用为主的期间费用同比有所增加，期间费用率同比有所下降。同期，公司投资收益同比有所增加，主要来源于对盐城水韵房地产开发有限公司和盐城粤海水务有限公司股权投资的投资收益；公司获得政府补助收入 0.21 亿元，计入其他收益科目，同比有所减少；公司公允价值变动损失同比有所增加，主要系投资性房地产公允价值变动所致。整体来看，投资收益及政府补助收入仍为公司利润提供一定补充。同期，公司净利润同比有所增加，总资产报酬率和净资产收益率随之增加；但总资产报酬率和净资产收益率仍较低，盈利能力有待提升。

表 9 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用/营业收入	4.45	5.01	5.60	6.53
期间费用	1.16	4.87	4.77	4.80
其中：销售费用	0.14	0.54	0.60	0.57
管理费用	0.95	3.79	3.71	3.70
财务费用	0.05	0.48	0.46	0.53
其他收益	0.00 ⁵	0.21	0.41	0.40
投资收益	0.09	0.88	0.77	2.47
公允价值变动收益	-	-1.50	-0.37	-0.14
营业利润	1.81	6.39	5.70	6.26
利润总额	1.81	6.47	5.72	6.30
净利润	1.44	5.25	4.63	5.29
总资产报酬率	0.12	0.47	0.42	0.50
净资产收益率	0.30	1.09	1.00	1.23

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 2026 年 1~3 月其他收益为 6.95 万元。



2026 年 1~3 月，公司净利润同比有所增加；期间费用同比有所减少，整体仍对公司利润形成一定侵蚀。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道较为多元，期限结构仍以长期为主。

公司融资渠道包括银行借款、债券融资和融资租赁等，融资渠道较为多元，期限结构仍以长期为主。截至 2025 年末，公司长短期借款余额为 551.69 亿元（包含一年内到期的长期借款），其中信用借款 32.71 亿元。同期，公司获得银行授信总额 906.22 亿元，尚未使用授信额度 470.62 亿元，未使用授信额度较为充足。同期，公司应付债券余额（包含一年内到期的应付债券及应计利息）合计为 212.50 亿元，存续债券包括中期票据和非公开发行定向债务融资工具等，债券品种较为多样。此外，2025 年末，公司其他流动负债中融资租赁、保理借款和小额贷款等合计余额为 5.24 亿元⁶；公司尚有部分融资租赁等借款，计入公司长期应付款（含一年内到期），合计余额为 129.91 亿元，非标融资规模较大。同期，公司其他权益工具为永续债信托、可续期公司债和永续债中期票据，期末余额为 96.54 亿元。

2025 年末，随着项目建设投入增加且结算项目形成的应收账款尚未回款，公司资产规模同比继续增长，资产结构仍以流动资产为主；资产中应收类款项和以工程代建及土地开发整理成本为主的存货规模仍较大，资产流动性受到一定影响。

2025 年末，随着项目建设投入增加且结算项目形成的应收账款尚未回款，公司总资产规模同比继续增长，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。2025 年末，货币资金同比大幅减少，其中受限货币资金 4.00 亿元。同期，公司应收账款同比大幅增加，主要系应收代建及土地整理项目建设款增加所致；主要应收对象及余额分别为盐城市住建局 72.12 亿元和盐城市土地储备中心 46.63 亿元，占应收账款余额的 90.99%，集中度很高；坏账准备余额为 0.14 亿元；账龄集中在 1 年以内及 4 年以上，存在一定资金占用。同期，公司以往来款为主的其他应收款同比有所增加；其他应收款前五大应收对象和余额分别为盐城大洋湾组团开发有限公司 57.14 亿元、盐城市住建局 27.27 亿元、江苏中庚房地产开发集团有限公司 1.91 亿元、渤海国际信托股份有限公司 1.63 亿元和盐城市市区串场河整治工程建设 1.38 亿元，合计占其他应收款余额的 80.17%，集中度很高；坏账准备余额为 0.13 亿元；账龄集中在 3~5 年，存在一定资金占用。公司存货主要为开发成本和开发产品，其中开发成本主要为招拍挂方式取得的土地使用权、代建工程项目和土地开发整理成本等，开发产品主要为商品房开发成本，2025 年末，存货中开发成本 832.78 亿元、开发产品 11.29 亿元；存货规模同比继续增长，主要系在建项目持续投入及新购入土地所致。整体来看，公司资产中应收类款项和以工程代建及土地开发整理成本为主的存货规模仍较大，资产流动性受到一定影响。

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和其他非流动资产等构成。2025 年末，公司长期股权投资同比有所增加，主要包括对联营企业燕舞集团有限公司和盐城房投置业有限公司等的投资。公司投资性房地产主要为持有的土地和用于出租的房屋及建筑物，2025 年，盐城市自然资源和规划局及盐城市土储中心收回公司位于小马沟生活组团范围内的地块，减少投资性房地产 9.43 亿元，同时固定资产转入增加 7.03 亿元，使得 2025 年末投资性房地产同比有所减少。公司其他非

⁶ 不含预提费用。



流动资产主要系新水源地 PPP 公司项目资产⁷、污水处理和供水资产及水利设施等，2025 年末其他非流动资产同比小幅减少。

2026 年 3 月末，公司资产总额较 2025 年末继续增长，主要是货币资金和长期股权投资增加所致；长期股权投资增加较多，主要系公司将与盐城大洋湾组团开发有限公司往来款中 20.00 亿元作价入股燕舞集团所致⁸。

表 10 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	37.02	2.39	19.24	1.27	54.86	3.74	71.03	5.14
应收账款	142.43	9.19	130.51	8.63	81.70	5.56	136.49	9.88
其他应收款	118.21	7.62	111.42	7.37	106.18	7.23	126.46	9.15
存货	821.17	52.97	844.99	55.89	803.48	54.72	647.71	46.89
流动资产合计	1,126.84	72.68	1,113.34	73.64	1,050.43	71.54	985.44	71.34
长期股权投资	98.41	6.35	78.32	5.18	76.79	5.23	78.61	5.69
投资性房地产	90.90	5.86	90.90	6.01	93.59	6.37	115.87	8.39
其他非流动资产	94.44	6.09	94.44	6.25	94.50	6.44	81.25	5.88
非流动资产合计	423.56	27.32	398.51	26.36	417.95	28.46	395.86	28.66
总资产	1,550.40	100.00	1,511.85	100.00	1,468.38	100.00	1,381.31	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司受限资产为 277.71 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 18.37%和 57.69%，占比有所上升，主要为存货和投资性房地产等因借款抵押受限。此外，公司及其合并范围子公司发行 4.03 亿元安保服务收费收益权资产支持专项计划和 10.97 亿元供水收费收益权资产支持专项计划，以上资产支持专项计划将标的资产的未来销售收入质押给债权人用于担保债权。

表 11 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	金额	受限原因
货币资金	4.00	质押存单、保函保证金等
存货	201.51	用于抵押贷款
投资性房地产	45.02	用于抵押贷款
固定资产	12.74	用于抵押贷款
在建工程	10.36	用于抵押贷款
无形资产	4.08	用于抵押贷款
合 计	277.71	-

资料来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司总负债规模同比继续增长，但资产负债率同比略有下降。

2025 年末，公司总负债规模同比继续增长，负债结构转为以非流动负债为主；资产负债率同比略有下降，主要是其他权益工具规模增长导致所有者权益增长较多所致。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2025 年末，公司

⁷ 为引水工程，资产为盐城公投所有。

⁸ 计入燕舞集团资本公积，故公司持有燕舞集团股权比例未发生变化。



短期借款同比大幅增长，主要系新增保证借款较多所致；其他应付款同比有所减少，以应付当地国有企业的往来款为主；一年内到期的非流动负债同比有所减少。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2025 年末，公司长期借款同比有所减少，以保证借款等为主。同期，公司应付债券同比有所增加；长期应付款同比有所增加，仍主要为融资租赁借款。

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较 2025 年末继续增长，主要系长期应付款中的融资租赁借款增长所致；负债结构仍以非流动负债为主。

表 12 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	169.29	15.85	164.65	15.98	117.45	11.70	86.64	9.11
其他应付款	72.96	6.83	82.38	7.99	85.13	8.48	38.23	4.02
一年内到期的非流动负债	157.70	14.77	198.85	19.30	249.20	24.82	190.66	20.04
流动负债合计	455.89	42.69	488.71	47.43	506.20	50.42	376.73	39.59
长期借款	318.23	29.80	299.32	29.05	302.45	30.13	271.68	28.55
应付债券	166.51	15.59	158.51	15.38	122.19	12.17	229.91	24.16
长期应付款	117.27	10.98	73.97	7.18	61.87	6.16	61.74	6.49
非流动负债合计	611.97	57.31	541.76	52.57	497.75	49.58	574.75	60.41
负债总额	1,067.86	100.00	1,030.48	100.00	1,003.95	100.00	951.48	100.00
短期有息债务	355.35	33.28	378.80	36.76	394.23	39.27	318.22	33.44
长期有息债务	695.15	65.10	627.60	60.90	549.37	54.72	611.26	64.24
总有息债务⁹	1,050.50	98.37	1,006.40	97.66	943.60	93.99	929.48	97.69
资产负债率	68.88		68.16		68.37		68.88	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司总有息债务同比继续增长，规模仍较大，整体债务负担较重，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障能力不足且同比有所减弱，短期偿债压力较大。

2025 年末，公司总有息债务同比继续增长，规模仍较大，整体债务负担较重；其中，短期有息债务 378.80 亿元，期末现金及现金等价物余额/短期有息债务为 0.04 倍，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障能力不足且同比有所减弱，短期偿债压力较大。2026 年 3 月末，总有息债务增长至 1,050.50 亿元，规模仍较大。

截至本报告出具日，公司未提供截至 2026 年 3 月末期限结构数据。

2025 年末，公司对外担保余额仍较大，被担保企业区域集中度仍较高，存在一定的或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 147.42 亿元（见附件 2），担保比率为 30.62%，为对当地国有企业、事业单位和联营企业的担保，被担保企业的区域集中度仍较高，且担保余额仍较大，存在一定的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保对象财务数据。

2025 年末，公司所有者权益同比继续增加。

2025 年末，公司所有者权益为 481.37 亿元，同比继续增加。其中，公司实收资本仍为 50.00 亿元，同比保持稳定；资本公积为 223.30 亿元，同比有所增加，主要系联营企业盐城市国有资本运营发展有限公司其他权益变动增加资本公积 0.90 亿元。同期，公司未分配利润同比继续增加至 39.25

⁹ 含其他权益工具中的有息债务。



亿元，系当年净利润结转所致。2025 年末，公司其他权益工具为 96.54 亿元，同比有所增加，主要系新增 20.00 亿元永续期公司债所致。综合来看，公司所有者权益同比继续增加，资本实力继续增强。

2026 年 3 月末，公司所有者权益为 482.55 亿元，较 2025 年末小幅增加。

公司盈利对利息保障能力仍较弱；可变现资产以货币资金、应收类款项和存货等为主，对债务的保障程度一般。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.22 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱；总有息债务/EBITDA 为 104.06 倍，盈利缺乏对有息债务的保障能力。

2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.28 倍和 0.55 倍。公司可变现资产以货币资金、应收类款项和存货等为主，对债务的保障程度一般。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流仍表现为净流出状态，缺乏对债务的保障能力；投资性现金流继续表现为净流出；筹资性现金流继续表现为净流入。

2025 年，公司经营性现金流仍表现为净流出状态，主要系工程代建及土地开发整理等业务回款滞后所致，缺乏对债务的保障能力。同期，公司投资性现金流仍为净流出，主要系公司持续投入自营项目建设所致。同期，公司筹资性现金流仍表现为净流入，净流入规模同比有所减少，主要系支付其他与筹资有关的现金增加所致。

表 13 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	-8.12	-31.28	-22.31	-102.81
投资性净现金流（亿元）	-5.95	-12.13	-17.93	-5.26
筹资性净现金流（亿元）	35.86	4.86	25.52	128.37
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.74	-0.70	-0.47	-2.28
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.72	-6.29	-5.05	-32.18
经营性净现金流/总负债（%）	-0.77	-3.08	-2.28	-11.67

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流继续表现为净流出，仍缺乏对债务的保障能力。同期，公司投资性现金流表现为净流出；筹资性现金流表现为净流入。

外部支持

2025 年，公司继续得到当地政府在财政补贴方面的有力支持。

除公司外，盐城市主要投融资主体包括盐城高新产业控股集团有限公司、盐城市交通投资建设控股集团有限公司等，实际控制人均为盐城市人民政府。各主体间分工较为明确。



表 14 2025 年（末）盐城市主要投融资主体情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	业务范围	总资产	营业收入	净利润
盐城市城市资产投资集团有限公司	盐城市人民政府	盐城市内基础设施建设、土地整治、保障房及自来水供应业务	1,511.85	97.13	5.25
盐城高新产业控股集团有限公司	盐城市人民政府	江苏省盐城高新技术产业开发区内基础设施建设及土地整理等业务	1,189.93	36.91	8.67
盐城市交通投资建设控股集团有限公司	盐城市人民政府	盐城市大型交通基础设施的投资建设和经营管理及部分地区土地整理业务	1,080.01	31.67	2.87
江苏悦达集团有限公司	盐城市人民政府	盐城市核心产业投资平台，控股产业多元且以竞争性行业为主	1,038.65	338.11	11.24
盐城东方投资开发集团有限公司	盐东方产业投资集团有限公司	盐城经开区基础设施建设、安置房建设等业务	953.06	39.22	9.03
盐城市城南新区开发建设投资有限公司	盐城市都市建设投资集团有限公司	盐南高新区基础设施建设、土地整理开发等业务	920.21	30.42	3.04
盐城市国有资产投资集团有限公司	盐城市人民政府	盐城市能源资源类项目的开发运营、房地产开发、大宗商品贸易、工程代建等业务	872.95	172.40	4.91
盐城市城镇化建设投资有限公司	盐城市人民政府	盐城市盐都区基础设施建设、土地开发整理等业务	804.46	26.86	1.28
盐城海瀛控股集团有限公司	盐城海瀛产业发展有限公司	盐城市城东、城北片区的基础设施建设、安置房建设等业务，业务包含主城区	670.59	24.80	3.25
盐城市海兴集团有限公司	盐城市海兴控股集团有限公司	盐城市滨海港工业园区基础设施建设、滨海港港口及港城投资与开发、滨海港工业园区产业投资等业务	605.48	41.27	2.37

数据来源：根据公开资料整理

2025 年，公司作为盐城市重要的城市基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在盐城市社会经济发展中仍发挥重要作用，继续得到当地政府在财政补贴方面的有力支持。

财政补贴方面，2025 年，公司获得政府补助收入 0.21 亿元，计入其他收益科目。

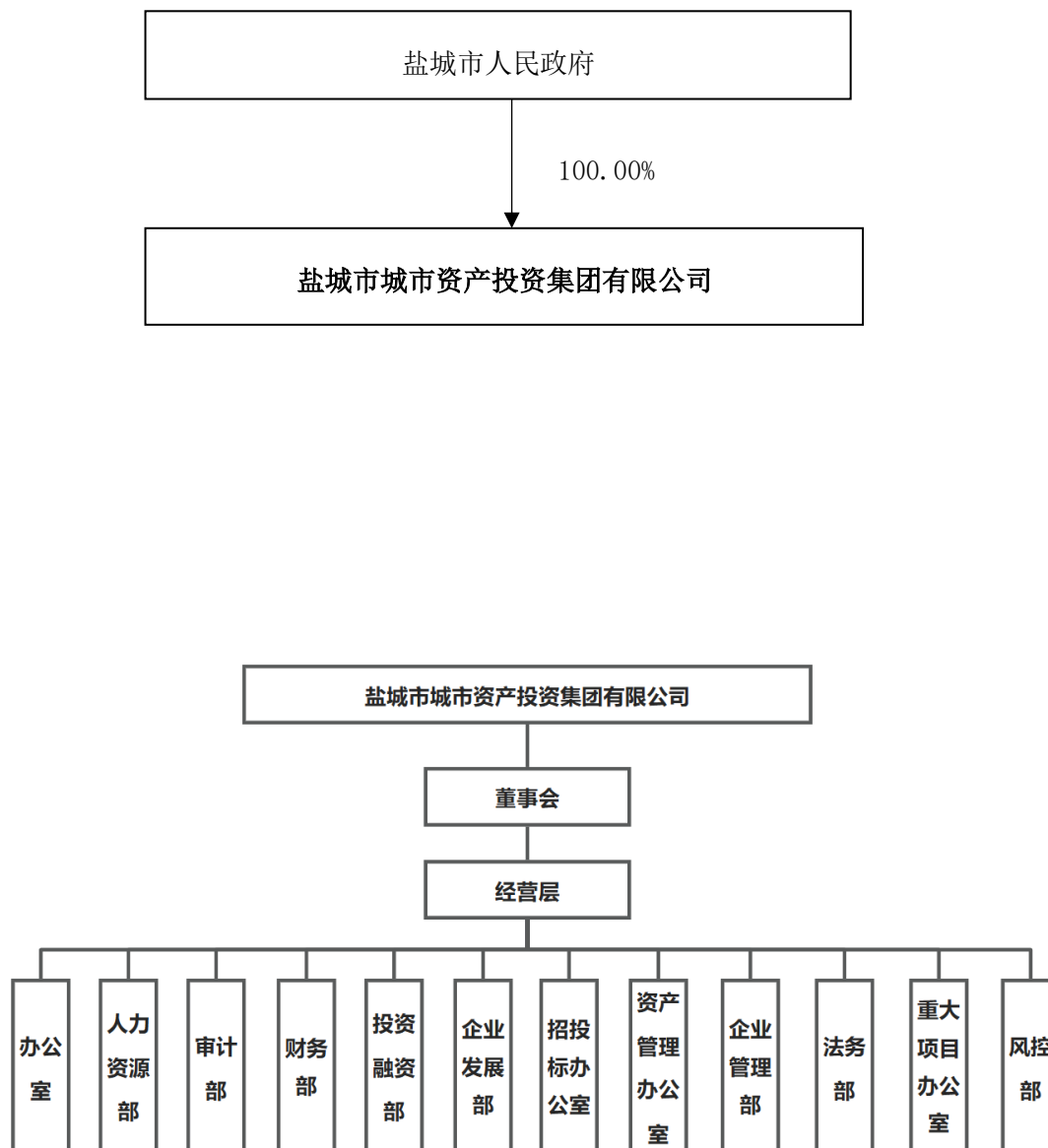
评级结论

综合分析，大公国际维持盐城城资信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“18 盐城资产 MTN001”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末盐城市城市资产投资集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2025 年末盐城市城市资产投资集团有限公司一级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	业务性质
1	盐城市城市建设投资集团有限公司	100,000	100.00	城市基础设施投资
2	盐城城投地产集团有限公司	198,600	100.00	房地产业
3	盐城城投市政建设集团有限公司	50,000	100.00	土木工程建筑业
4	盐城市安居建设投资管理有限公司	50,000	100.00	商务服务业
5	盐城市现代城市服务集团有限公司	30,000	100.00	公共设施管理业

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2025 年末盐城市城市资产投资集团有限公司对外担保情况

(单位：万元)

序号	被担保单位	担保余额
1	燕舞集团有限公司	426,843.05
2	盐阜大众报报业集团	7,000.00
3	盐城悦达瑞康医院有限公司	6,449.63
4	盐城洋湾商业管理有限公司	1,000.00
5	盐城燕舞游船有限公司	8,879.87
6	盐城燕舞养老院有限公司	1,000.00
7	盐城燕舞文创有限公司	1,500.00
8	盐城燕舞汽车销售服务有限公司	2,000.00
9	盐城燕旅资产管理有限公司	62,598.00
10	盐城盐渎湿地公园有限公司	4,500.00
11	盐城水城酒店有限公司	1,000.00
12	盐城市住房租赁有限公司	68,567.71
13	盐城市燕舞产业开发投资有限公司	1,000.00
14	盐城市物资集团有限公司	56,900.00
15	盐城市五环全民健身中心管理有限公司	1,000.00
16	盐城市文化旅游投资发展有限公司	27,580.62
17	盐城市天然气开发利用有限公司	6,666.67
18	盐城市体育产业集团有限公司	119,162.38
19	盐城市神鹿生态旅游发展有限公司	20,000.00
20	盐城市卯酉场馆管理有限公司	12,070.90
21	盐城市旅游集散中心有限公司	1,000.00
22	盐城市交通投资建设控股集团有限公司	50,180.00
23	盐城市海盐新城建设投资有限公司	1,000.00
24	盐城市国有资产投资集团有限公司	79,700.00
25	盐城市国能投资有限公司	10,000.00
26	盐城市丹顶鹤生态旅游有限公司	18,226.10
27	盐城市城投格洛特环境科技股份有限公司 ¹⁰	2,687.33
28	盐城海盐历史文化风貌区旅游发展有限公司	1,000.00
29	盐城大洋湾组团开发有限公司	72,066.87
30	盐城大洋湾长乐健康发展有限公司	16,123.23
31	盐城大洋湾颐和湖畔酒店管理有限公司	1,000.00
32	盐城城韵文旅投资开发有限公司	16,223.29
33	江苏银宝控股集团有限公司	126,400.00
34	江苏燕舞资产管理有限公司	4,750.00
35	江苏燕舞医疗管理有限公司	12,790.39

¹⁰ 盐城市城投格洛特环境科技股份有限公司由孙公司盐城市资源循环利用集团有限公司持股 49%，南京格洛特环境工程股份有限公司持股 51%。



截至 2025 年末盐城市城市资产投资集团有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

序号	被担保单位	担保余额
36	江苏燕舞物业服务有限公司	1,000.00
37	江苏燕舞疗养服务有限公司	1,000.00
38	江苏燕舞酒店集团有限公司	4,750.00
39	江苏燕舞健康养老有限公司	1,000.00
40	江苏燕舞健康投资管理有限公司	23,799.43
41	江苏燕舞航空产业投资有限公司	17,300.00
42	江苏燕舞国际旅行社有限公司	1,000.00
43	江苏燕舞冠辉国际物流有限公司	1,500.00
44	江苏盐城港盐农海昌农业有限公司	3,000.00
45	江苏盐城港湾港口与航道工程有限公司	6,000.00
46	江苏盐城港控股集团有限公司	26,400.00
47	江苏盐城港集装箱物流有限公司	3,000.00
48	江苏盐城港航运集团有限公司	14,500.00
49	江苏盐城港供应链科技集团有限公司	7,000.00
50	江苏盐城港风电装备进出口港有限公司	5,000.00
51	江苏盐城港大丰港开发集团有限公司	48,000.00
52	江苏盐城港滨海港开发集团有限公司	5,000.00
53	江苏盐城城投海铭建设发展有限公司	5,000.00
54	江苏响水港港务有限公司	50,044.51
55	八大碗餐饮管理有限公司	1,000.00
-	合 计	1,474,159.98

资料来源：根据公司提供资料整理



附件 3 盐城市城市资产投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	37.02	19.24	54.86	71.03
应收账款	142.43	130.51	81.70	136.49
其他应收款	118.21	111.42	106.18	126.46
存货	821.17	844.99	803.48	647.71
长期股权投资	98.41	78.32	76.79	78.61
投资性房地产	90.90	90.90	93.59	115.87
其他非流动资产	94.44	94.44	94.50	81.25
总资产	1,550.40	1,511.85	1,468.38	1,381.31
短期借款	169.29	164.65	117.45	86.64
其他应付款	72.96	82.38	85.13	38.23
一年内到期的非流动负债	157.70	198.85	249.20	190.66
流动负债合计	455.89	488.71	506.20	376.73
长期借款	318.23	299.32	302.45	271.68
应付债券	166.51	158.51	122.19	229.91
长期应付款	117.27	73.97	61.87	61.74
非流动负债合计	611.97	541.76	497.75	574.75
负债合计	1,067.86	1,030.48	1,003.95	951.48
实收资本(股本)	50.00	50.00	50.00	50.00
资本公积	223.30	223.30	222.40	221.73
所有者权益	482.55	481.37	464.43	429.83
营业收入	26.01	97.13	85.17	73.48
利润总额	1.81	6.47	5.72	6.30
净利润	1.44	5.25	4.63	5.29
经营活动产生的现金流量净额	-8.12	-31.28	-22.31	-102.81
投资活动产生的现金流量净额	-5.95	-12.13	-17.93	-5.26
筹资活动产生的现金流量净额	35.86	4.86	25.52	128.37
EBIT	1.88	7.14	6.21	6.88
EBITDA	-	9.67	8.50	9.22
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.22	0.18	0.20
总有息债务	1,050.50	1,006.40	943.60	929.48
毛利率(%)	11.86	12.79	12.32	12.12
总资产报酬率(%)	0.12	0.47	0.42	0.50
净资产收益率(%)	0.30	1.09	1.00	1.23
资产负债率(%)	68.88	68.16	68.37	68.88
应收账款周转天数(天)	472.30	393.28	461.10	786.28
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-0.74	-0.70	-0.47	-2.28
担保比率(%)	-	30.62	31.17	35.93



附件 4 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 ¹¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹¹ 一季度取 90 天。¹² 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 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。

5-2 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。