



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

扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司
主体与相关债项2019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

偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】387 号

大公国际资信评估有限公司通过对扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司及“16 扬州城建 MTN001”、“16 扬城控”、“17 扬城建 MTN001”、“17 扬城建 MTN002”、“18 扬城控”的信用状况进行跟踪评级，确定扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“16 扬州城建 MTN001”、“16 扬城控”、“17 扬城建 MTN001”、“17 扬城建 MTN002”、“18 扬城控”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月二十五日



评定等级

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
16 扬州城建 MTN001	10	5	AA+	AA+	2018.06
16 扬城控	15	5	AA+	AA+	2018.06
17 扬城建 MTN001	10	5	AA+	AA+	2018.06
17 扬城建 MTN002	10	5	AA+	AA+	2018.06
18 扬城控	15	5	AA+	AA+	2018.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	875.38	838.99	794.49	753.11
所有者权益	360.29	359.27	345.91	321.32
总有息债务	350.90	307.22	299.88	301.37
营业收入	13.23	63.92	63.88	59.18
净利润	1.07	6.89	5.17	6.12
经营性净现金流	1.39	10.62	9.28	8.57
毛利率	21.84	19.04	17.26	22.65
总资产报酬率	0.22	1.84	1.70	1.92
资产负债率	58.84	57.18	56.46	57.33
债务资本比率	49.34	46.10	46.44	48.40
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.92	1.21	1.44
经营性净现金流 / 总负债	0.28	2.29	2.11	3.20

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 戚 旺

评级小组成员: 黄子健 王昱衡

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

扬州市城建国有资产控股 (集团) 有限责任公司 (以下简称“扬州城控”或“公司”) 主要负责扬州市主要的基础设施建设及公用事业运营。跟踪期内, 公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体, 继续得到地方政府在财政补贴方面的有力支持; 同时公司在建及拟建项目投资规模较大, 未来面临一定的资本支出压力, 且对外担保规模仍较大, 被担保对象地域和行业集中度较高, 存在一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2018 年, 扬州市经济实力继续稳步增强, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司仍是扬州市最重要的基础设施建设投融资主体, 主体地位突出;
- 公司继续获得政府在税收优惠、财政补贴及资产划拨等方面支持, 可有效缓解经营压力、扩大资产规模;
- 公司水务、燃气及交通运输等公用事业运营业务仍具有较强的区域专营优势, 收入来源较为稳定。

主要风险/挑战:

- 2018 年, 扬州市地方政府债务规模相对较高, 债务压力较重;
- 公司在建及拟建项目投资规模较大, 未来面临一定资本支出压力;
- 公司有息债务规模继续增长, 在总负债中占比较高, 存在一定的债务压力;
- 公司对外担保金额仍较大, 且被担保对象地域和行业集中度较高, 存在一定的或有风险。



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，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东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。大公评级人员与发债主体之间，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、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，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，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、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。

八、本评级报告所依据的评级方法为大公《产业投融资控股平台信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的扬州城控存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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
16 扬州城建 MTN001	10	10	2016.03.21~2021.03.21	偿还银行贷款	已按要求使用完募集资金
16 扬城控	15	15	2016.03.25~2021.03.25	补充营运资金	
17 扬城建 MTN001	10	10	2017.08.29~2022.08.29	偿还金融机构借款	
17 扬城建 MTN002	10	10	2017.08.30~2022.08.30	偿还到期债务	
18 扬城控	15	15	2018.04.27~2023.04.27	偿还到期债务	

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

公司是经江苏省人民政府苏政复【2000】140 号文件批准于 2000 年 6 月成立的国有独资公司，江苏省人民政府为公司出资者，由扬州市人民政府（以下简称“扬州市政府”）代行出资者职能，公司初始注册资本为 21,648.00 万元人民币，系以扬州市自来水总公司、扬州市公共交通总公司、扬州市燃气总公司、扬州市市政工程总公司、扬州市洁源排水有限公司、中房集团扬州房地产开发公司 6 家公司股权出资设立。后经过股权调整、出资人调整以及多次增资，截至 2018 年末，公司注册资本为 70.00 亿元，扬州市政府为公司的唯一股东和实际控制人，扬州市国资委履行出资人职责。

2018 年，公司新投资设立 1 家子公司，为扬州颐和投资发展有限公司，注册资本为 5,000.00 万元，公司 100%持股。截至 2018 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司为 22 家。

公司依照《公司法》和其他法律法规建立了规范化的公司治理结构，依法设立了董事会和监事会。董事会是公司的最高权利机构，董事会成员 6 人。监事会，每届任期 3 年，监事会成员 5 人，其中职工监事 2 人。职工监事由公司职工代表



大会或职工大会选举产生，其余监事均由扬州市国资委委派。公司下设办公室、党群工作部、企业管理部、资产管理部、投资发展部、审计部和计划财务部（资金管理中心）等 7 个部门。部门设置可以满足公司日常经营需要。

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 2019 年 4 月 16 日，公司本部未曾发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司及子公司在债券市场公开发行的债券到期本息均已按时兑付。

偿债环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，同时，国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动



性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）产业环境

随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

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，地方政府投融资平台的发展，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。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2018 年末，地方政府一般债务余额 10.99 万亿元，同比增长 6.39%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.36%。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务



风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

（三）区域环境

2018 年，扬州市经济稳定增长，经济实力较强；扬州市区位优势显著，东西承接上海、南京两大经济圈，南北联接苏南、苏北两大经济板块，为公司提供较好的发展环境。

扬州市地处江苏省中部，位于长江下游北岸、江淮平原南端，是南京都市圈紧密圈城市和长三角城市群城市。扬州市下辖 3 个区、2 个县级市和 1 个县，以及扬州经济技术开发区。截至 2018 年末，全市面积 6,634 平方公里，常住人口 453.10 万人。

扬州市处于沿海与长江“T”型产业带结合部，东西承接上海、南京两大经济圈，南北联接苏南、苏北两大经济板块，区位优势明显。扬州市交通便利，京杭大运河与长江在扬州南部汇流，构成市域航道主骨，构筑了“三纵四横”的内核主航道网；港口布局为“一港三区”，主港区六圩港区是国家一类开放口岸，江都港区、仪征港区分列两翼；京沪高速公路、宁通高速公路在境内交汇，扬溧高速公路经润扬长江公路大桥直通苏南。

**表 2 2016~2018 年扬州市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,466.17	6.7	5,064.92	8.0	4,449.38	9.4
人均地区生产总值（元）	120,944	-	112,559	7.7	9.92	-
一般公共预算收入	340.03	6.2	320.18	-7.3	345.30	2.5
规模以上工业增加值	-	5.1	-	8.0	-	9.2
全社会固定资产投资	1,658.35	11.0	1,494.01	10.0	3,288.68	15.3
社会消费品零售总额	1,557.03	9.2	1,358.80	9.9	1358.80	9.9
进出口总额（亿美元）	119.90	11.1	108.00	13.2	96.25	-6.9
三次产业结构	5.0:48.0:47.0		5.2:48.9:45.9		5.6:49.4:45.0	

数据来源：2016~2018 年扬州市国民经济和社会发展统计公报

扬州市为长江三角洲地区工业发达、交通便捷、商贸繁荣的中心城市之一，整体经济实力仍较强。2018 年，扬州市地区经济继续保持增长，实现地区生产总值 5,466.17 亿元，同比增长 6.7%。三次产业结构继续优化，由 5.2:48.9:45.9 调整为 5.0:48.0:47.0。一般公共预算收入为 340.03 亿元，同比增长 6.2%。扬州市工业经济基础较好，已形成以汽车、船舶、石油化工、机械装备四大产业为支柱，以新能源、新光源、新材料产业为特色的发展格局。2018 年，扬州市全年规模以上工业增加值增长 5.1%；其中轻工业增长 3.8%，重工业增长 5.5%。在规模以上工业中，国有控股工业增长 8.5%，民营工业增长 5.7%。同期，全社会固定资产投资 1,658.35 亿元，增长 11.0%；社会消费品零售总额 1,557.03 亿元，同比增长 9.2%；进出口总额为 119.90 亿美元，同比增长 11.1%。

总体来看，扬州市区位优势明显，经济继续保持较快增长，为公司发展提供良好的外部环境。

2018 年，扬州市以税收收入为主的一般预算收入保持较快增长；同期，政府性基金收入同比增长较快，受国家宏观政策和土地市场环境等因素影响，以土地收入为主的政府性基金收入未来收入存在一定的不确定性，财政收入的稳定性受到一定影响。

截至本报告出具日，公司未提供扬州市 2018 年财政决算表。根据扬州市财政局网站发布的《关于扬州市 2018 年预算执行情况和 2019 年预算草案的报告》，2018 年，扬州市全市实现一般公共预算收入 340.03 亿元，同比增长 6.2%。其中，税收收入 272.11 亿元，增长 12.7%，税收占一般公共预算收入比重为 80%。从税种来看，增值税 131.92 亿元，同比增长 16.4%；企业所得税 38.73 亿元，增长同比 29.2%；个人所得税 13.40 亿元，同比增长 26.6%；契税 19.71 亿元，同比下降 9.5%。同期，政府性基金预算收入 252.36 亿元，同比增长 14.2%。

**表 3 2016~2018 年扬州市全市及市本级财政收支状况（单位：亿元）**

项目		全市			市本级		
		2018 年	2017 年	2016 年	2018 年	2017 年	2016 年
本年 收入	地方财政收入	592.39	541.15	474.96	93.00	96.29	74.70
	一般预算	340.03	320.18	345.30	42.95	43.07	43.07
	税收收入	272.11	241.44	267.16	-	-	-
	政府性基金	252.36	220.97	129.66	50.05	53.22	31.63
	转移性收入	-	-	-	-	-	-
本年 支出	地方财政支出	882.07	765.57	540.24	184.21	158.62	138.87
	一般预算	563.57	500.59	484.42	115.87	98.97	95.16
	政府性基金	318.50	264.98	159.87	68.34	59.65	43.71
	转移性支出	-	-	-	-	-	-

数据来源：根据扬州市财政局公开资料整理

总体来看，2018 年，扬州市以税收收入为主的一般预算收入保持较快增长；同期，政府性基金收入同比增长 14.2%，受国家宏观政策和土地市场环境等因素影响，土地收入为主的政府性基金收入未来收入增长存在一定的不确定性，财政收入的稳定性受到一定影响。

2018 年，扬州市全市一般预算支出和政府性基金支出均同比增加；政府债务规模较高，债务压力较大。

2018 年，扬州市全市一般预算支出 563.57 亿元，增长 12.6%；其中一般公共服务支出 65.64 亿元，下降 5%；教育支出 92.33 亿元，增长 1.8%；科学技术支出 15.31 亿元，下降 23.3%；社会保障和就业支出 67.42 亿元，增长 21.5%；医疗卫生支出 39.36 亿元，下降 13.9%；交通运输支出 24.87 亿元，增长 66.1%。同期，政府性基金预算支出 318.50 亿元，同比增长 20.8%。

表 4 2016~2018 年扬州市全市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	563.57	100.00	500.59	100.00	484.42	100.00
狭义刚性支出 ¹	264.75	46.98	261.02	52.14	222.05	45.84
社会保障和就业	67.42	11.96	55.48	11.08	39.28	8.11
医疗卫生	39.36	6.98	45.72	9.13	38.53	7.95
一般公共服务	65.64	11.65	69.11	13.81	59.32	12.25
教育	92.33	16.38	90.71	18.12	84.92	17.53
广义刚性支出 ²	-	-	-	-	-	-

数据来源：根据扬州市财政局公开资料整理

¹ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

² 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



根据扬州市财政厅公开的《关于扬州市 2018 年预算执行情况与 2019 年预算草案》，截至 2018 年末，扬州市全市地方政府债务余额 773.15 亿元；其中，市级政府债务余额 252.51 亿元。2018 年省财政厅转贷扬州市地方政府债券共计 134.24 亿元，包括：新增债券 88 亿元，置换债券 19.54 亿元，再融资债券 26.70 亿元。

财富创造能力

公司为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，地位突出；水务、燃气、交通运输等公用事业运营业务具有较强的区域垄断优势，收入来源较为稳定；2018 年，营业收入同比变化不大，毛利润规模继续增长，毛利率有所提升；燃气、水务、房地产销售、酒店宾馆和租赁等业务仍是公司主要利润来源。

公司主要负责扬州市主要的基础设施建设及公用事业运营，是区内规模最大、最重要的基础设施建设主体，具有一定垄断优势。基础设施建设和土地整理业务是公司营业收入的最主要来源。2018 年，公司实现营业收入为 63.92 亿元，同比变化不大，主要来自于燃气、水务、交通运输、房地产销售、基础设施代建和租赁等业务。公司毛利率同比增长 1.78 个百分点；毛利润主要来源是燃气、水务、房地产销售、酒店宾馆和租赁等业务。

分板块来看，2018 年，公司燃气业务收入为 6.46 亿元，同比增长 14.74%。水务业务收入同比小幅增加，为 9.39 亿元，毛利率小幅下降，为 32.11%。同期，交通运输业务和房地产销售业务收入同比均出现下降，分别为 5.36 亿元和 17.16 亿元。基础设施代建业务收入同比增加 27.07%，但毛利率大幅下降，仅为 4.73%，主要是由于 2018 年基础设施代建业务的主要收入是结转的安置房建设收入，安置房建设合同毛利润较低，所以拉低了整体毛利率。公司租赁业务和酒店宾馆业务收入均有所增加，分别为 7.27 亿元和 3.58 亿元。

2019 年 1~3 月，公司营业收入 13.23 亿元，毛利润为 2.89 亿元，毛利率有所增长为 21.84%。

**表 5 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司营业收入及利润构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	13.23	100.00	63.92	100.00	63.88	100.00	59.18	100
燃气	2.31	17.43	6.46	10.11	5.63	8.81	5.81	9.82
水务	2.12	16.06	9.39	14.69	8.67	13.57	7.65	12.93
交通运输	1.24	9.34	5.36	8.39	5.53	8.66	5.70	9.64
房地产销售	2.11	15.92	17.16	26.85	19.45	30.45	15.34	25.92
基础设施代建	1.78	13.48	7.84	12.27	6.17	9.66	2.21	3.74
土地一级开发 ³	-	-	-	-	-	-	1.32	2.24
租赁	1.35	10.18	7.27	11.37	6.59	10.32	7.39	12.49
酒店宾馆	0.80	6.01	3.58	5.60	2.76	4.32	2.48	4.18
其他	1.52	11.49	6.86	10.73	9.08	14.21	11.27	19.04
毛利润	2.89	100.00	12.17	100.00	11.02	100.00	13.40	100.00
燃气	0.51	17.48	1.54	12.66	0.95	8.60	1.54	11.48
水务	0.69	23.88	3.02	24.77	2.93	26.57	2.61	19.50
交通运输	-0.52	-18.14	-2.24	-18.42	-2.70	-24.50	-2.09	-15.60
房地产销售	0.31	10.61	1.68	13.82	1.66	15.07	2.23	16.60
基础设施代建	0.12	4.32	0.37	3.05	0.76	6.92	0.08	0.57
土地一级开发	-	-	-	-	-	-	0.73	5.43
租赁	0.77	26.73	4.12	33.86	3.29	29.84	4.19	31.26
酒店宾馆	0.49	17.07	1.93	15.86	1.77	16.07	1.55	11.58
其他	0.52	18.05	1.75	14.38	2.36	21.42	2.56	19.10
毛利率	21.84		19.04		17.26		22.65	
燃气	22.08		23.84		16.84		26.49	
水务	32.58		32.11		33.79		34.15	
交通运输	-42.40		-41.79		-48.84		-39.40	
房地产销售	14.56		9.80		8.54		14.50	
基础设施代建	7.00		4.73		12.35		3.46	
土地一级开发	-		-		-		54.95	
租赁	57.33		56.70		49.89		56.71	
酒店宾馆	62.03		53.91		64.21		62.73	
其他	34.21		25.51		25.99		22.70	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）基础设施代建

公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，承担市政工程、土地一级开发等业务，在扬州市的发展具有重要地位；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，在扬州市城市建设

³ 2017 年开始，公司将土地一级开发业务并入基础设施代建业务。



和经济发展中仍具有重要地位，承担了较多的基础设施建设项目。公司以委托代建的形式，对扬州市部分市政道路及绿化工程等公共基础设施及配套设施开展投资建设，代建项目由扬州市政府及相关部门在审计项目建设成本的基础上支付一定的代建费的方式进行结算，形成公司的业务收入。

表 6 截至 2019 年 3 月末公司基础设施建设主要在建项目及未来拟建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资	已投资金额	项目建设时间
新盛花园安置小区	7.16	7.00	-
绿杨新苑	4.42	3.98	-
新城西区开发及基础设施工程	19.54	13.85	-
扬州市委党校	2.49	2.44	-
西北拓展区安置小区	12.23	9.24	2012 年~2019 年
合计	45.85	36.52	-
主要拟建项目名称	总投资	资金来源	项目建设时间
东部客运枢纽	15.90	自筹+贷款	2019 年~2020 年
合计	15.90	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年 3 月末，公司在建的基础设施建设项目主要为扬州市委党校、新盛花园安置小区、绿杨新苑、新城西区开发及基础设施工程和西北拓展区安置小区等，总投资 45.85 亿元，已投资 36.52 亿元；拟建项目主要为东部客运枢纽项目，估算总投资 15.90 亿元。总体来看，在建及拟建项目投资规模较大，公司未来面临一定的资本支出压力。

（二）燃气

2018 年，公司燃气业务市场占有率高，具有一定的垄断优势，用户总数与营业收入稳步增长。

公司燃气业务由其控股子公司扬州中燃城市燃气发展有限公司（以下简称“中燃燃气”）负责。中燃燃气主要负责扬州市区的燃气供应，业务范围较大，供应地区面积约占扬州市全市的 95%，燃气销售业务量约占全市的 90%，在扬州市燃气行业中处于垄断地位。燃气业务包括燃气销售业务和管道安装业务。

在燃气销售方面，公司主要业务包括天然气、罐装气销售业务和车用气销售业务。截至 2019 年 3 月末，公司拥有天然气门站 1 座；天然气高、中压调压站 9 座，低压调压站 802 座，各类燃气调压设施近 811 处。管道总长度 1,678.52 公里，其中高压管网 52.14 公里，中压管网 457.81 公里，低压管网 1,168.57 公里。同期，公司燃气总用户数达到 43.35 万户，城市燃气化率达 68%，其中，天然气管道气化率约 90%以上，基本实现了以天然气为主的燃气供应格局。作为天然气业务的补充，公司经营灌装液化气业务，以便在天然气供气气源紧缺时向管网补充供气。同期，公司拥有液化气灌装设备 8 套，作为天然气供应的后备气



源。

表 7 2016~2018 年公司天然气销售业务经营情况

项目	2018 年	2017 年	2016 年
用户总数（万户）	42.23	39.52	35.66
燃气供应量（万立方米）	16,943.13	16,278.99	14,853.22
燃气销售量（万立方米）	17,073.83	16,057.46	14,761.64
管道长度（公里）	2,464.77	2,239.15	2,090.68
销售收入（万元）	47,541.50	43,896.06	37,118.92
毛利润（万元）	2,694.75	-209.66	-1,119.35

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司天然气总采购数量为 16,834.14 万立方。公司的主要气源供应商为中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油”），占总采购量的 90% 以上。公司与中国石油签订长期协议，约定每年最低供给 14,000 万立方米，基本能够保证气源供应需求；不足部分由外购压缩天然气补充。

在车用气销售业务方面，公司主要负责扬州市区的燃气供应，在该区域内车用气供应市场占有率约为 85%，具有较强的垄断优势。2018 年车用气销售收入为 1.07 亿元，占燃气销售收入的 22.11%。公司的车用气供应商主要是中国石油，2018 年占车用气总采购量的 75.18%。

在管道安装业务方面，公司先后承接了扬州市新建房地产项目的管道接入、老小区的管道改造、重大工业项目的燃气管道接入及餐饮酒店的燃气工程等。2018 年，该业务实现收入 1.71 亿元，同比增长 37.38%；毛利率为 74.53%，盈利能力较强。

综合来看，2018 年，公司燃气业务市场占有率高，具有一定的垄断优势，用户与营业收入稳步增长。

（三）水务

公司供水业务及污水处理业务具有较强的区域专营优势，2018 年收入规模稳定增加；未来，随着供水管网建设的逐步推进和供水范围的不断扩大，公司水务收入规模将保持稳定增加。

公司水务业务主要由子公司扬州公用控股集团有限公司⁴（以下简称“扬州公用控股”）负责，业务主要有自来水供应、污水处理和自来水管道工程施工。水供应业务和污水处理业务分别由扬州公用控股下属全资子公司江苏长江水务股份有限公司（以下简称“长江水务”）和扬州市洁源排水有限公司（以下简称“洁源排水”）负责。自来水管道工程施工主要由扬州公用控股下属孙公司扬州市上善建设工程有限公司（以下简称“上善建设”）负责。公司水务业务具有较

⁴ 扬州公用控股集团有限公司原名扬州公用水务集团有限公司。



强的区域专营优势，收入来源较为稳定。

在自来水供应业务方面，公司供水范围包括扬州市区、仪征市部分乡镇和高邮市部分乡镇，供水服务面积约 1,200 平方公里，服务人口 150 余万。截至 2019 年 3 月末，长江水务实现日供水能力 66.35 万吨/日，供水主干管网总长 2,227.69 公里。

表 8 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司自来水供应业务经营情况

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
核定日制水产能（万吨）	100.00	100.00	100.00	100.00
供水总量（万吨）	5,971.42	24,587.68	22,774.00	22,168.90
售水总量（万吨）	5,173.72	21,617.60	20,050.00	19,391.72
主管网长度（公里）	2,227.69	2,210.00	2,181.10	2,044.02
销售收入（万元）	9,588.25	40,663.64	37,302.25	35,792.73
毛利润（万元）	3,936.81	18,675.03	16,968.42	14,826.25
产销差率（%）	13.36	12.00	12.84	12.53
水费回收率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

在污水处理业务方面，洁源排水承担扬州市城市污水设施的建设和污水收集、处理的运营管理工作，是扬州市区唯一的污水处理企业。2018 年，洁源排水下辖两座污水处理厂，汤汪厂达到国家一级 B 排放标准，六圩厂达到国家一级 A 排放标准；污水处理规模达 38 万吨/天，全年实际处理量为 12,113 万吨。在污水处理成本方面，生活污水处理成本约为 1.10 元/吨，工业污水处理成本约为 1.32 元/吨。

在自来水管网工程施工业务方面，上善建设先后承接了中海嘉境、骏安首府一号、碧桂园蓝湾、京华城中城、扬州天下、万溢 GZ052 地块、德辉天玺湾、高邮湖拆迁安置小区等高层住宅小区的内部供水管道安装工程，以及扬子江南路污水管道及泵站工程、仪化生活区室外改水工程及增压泵房维护、消防管道安装、供水设施安装等工程业务等。2018 年，实现业务收入 3.61 亿元，毛利润为 0.80 亿元。

综合来看，公司水务业务在全市具有较强的区域专营优势，2018 年收入规模稳定增加；未来，随着供水管网建设的逐步推进和供水范围的不断扩大，公司水务收入规模将保持稳定增加。

（四）交通运输

公司城市公交业务区域专营优势较强，具有一定的垄断优势；但公交业务公益性很强，该板块经营继续亏损。

公司交通运输业务主要由子公司扬州市交通产业投资集团有限责任公司负责，业务主要分为城市公交业务和公路客运业务，分别由扬州市公共交通集团有



限责任公司（以下简称“扬州公交集团”）和江苏省扬州汽车运输集团有限责任公司（以下简称“汽运集团”）负责。

在城市公交业务方面，扬州公交集团是扬州市区最大的公共交通运输企业，在扬州市区的公交业务市场份额达到 100%，区域专营优势较强。截至 2019 年 3 月末，扬州公交集团实现客运总量 11,465 万人次，总运营里程达 7,909 万公里，实现城市公交业务收入为 2.27 亿元。公司的公交营运网络已成为扬州市各郊区公共客运大动脉。

表 9 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司城市公交业务经营情况

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
期末运营线路条数（条）	124	125	123	119
期末运营线路总长（公里）	2,097	2,058	1,984	1,917
期末运营车辆数（辆）	1,810	1,880	1,796	1,496
客运量（万人次）	2,699	11,465	11,960	12,475
营业收入（万元）	3,270	22,719	14,034	15,381

数据来源：根据公司提供资料整理

在公路客运业务方面，汽运集团是扬州市最大的长途客货运运营商。截至 2019 年 3 月末，扬汽集团拥有控制权的站场 2 个，各类车辆 715 辆，班线 136 条（其中省际班线 54 条，跨区班线 71 条，区内班线 11 条）。扬汽集团构建了以邗江区、广陵区、江都区、宝应县、仪征市、高邮市等 6 个地区为主，并向周边省市延伸的营运线路，其客运班线辐射上海、江苏、浙江等 16 个省和直辖市。

综合来看，公司城市公交业务区域专营优势较强，具有一定的垄断优势。

（五）房地产销售

2018 年，公司房地产销售业务收入仍是公司营业收入的重要组成部分，但该项业务受项目建设周期、销售计划、房地产市场环境的影响较大，收入规模具有一定的不确定性。

公司房地产开发业务主要包括保障房、商品房等房屋建设及销售。保障房开发业务由扬州市保障房建设发展有限公司（以下简称“保障房公司”）和扬州新盛投资发展有限公司负责（以下简称“新盛投资”）。商品房销售业务主要由集团本部及扬州市城建置业有限公司、扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司和扬州教育投资集团有限公司负责具体实施。

在保障房开发业务方面，保障房公司是扬州市市区唯一的保障房投资建设主体，承担扬州市市区廉租房、公租房、经济适用房等建设。新盛投资承担扬州市新城西区部分保障房建设。公司进行保障房建设的基本模式为：公租房和廉租房由扬州市政府及相关部门委托公司投资建设，完工后进行移交，政府按照委托代建协议支付工程建设款及其他费用；经济适用房、限价房及棚户区改造房由公司



依据江苏省及扬州市保障房建设计划投资建设，完工后公司在政府制定的保本微利、收支总平衡的原则下统一定价、定向销售。

在商品房开发业务方面，公司可售房地产项目为商务中心二期、万象都汇二期（A/B 区）、通运商贸城、国泰大厦和香茗湖一号等。截至 2019 年 3 月末，公司主要的在建房地产项目为万象都汇二期（AB 地块）、香茗湖一号、商务中心二期、京杭融园和国泰大厦，均为商品房项目，总投资为 60.60 亿元，已投资 48.12 亿元。

表 10 截至 2019 年 3 月末公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资额	已投资金额	项目性质
万象都汇二期（A/B 区）	15.47	11.74	商品房
香茗湖一号	13.45	9.30	商品房
商务中心二期	12.81	9.44	商品房
京杭融园	10.83	10.47	商品房
国泰大厦	8.04	7.17	商品房
合计	60.60	48.12	-
主要拟建项目名称	总投资	资金来源	项目建设时间
泰安半岛房地产项目	3.00	自筹+贷款	2020 年～ 2022 年
合计	3.00	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来，房地产开发收入仍是公司营业收入的重要组成部分，但该项业务受项目建设周期、销售计划、房地产市场环境的影响较大，收入规模具有一定的不确定性。

（六）其他

公司汽配销售、租赁、酒店宾馆及物业管理业务收入仍是营业收入的有益补充，酒店宾馆业务盈利能力较强。

酒店宾馆业务主要由扬子江投资集团负责。扬州市旅游资源丰富，旅游业发展良好。公司旗下拥有 5 家星级宾馆以及 7 家特色餐饮酒店。2018 年，公司酒店宾馆业务收入 3.58 亿元，同比增长 29.71%，毛利率为 53.91%，盈利能力较强。

装潢施工业务由公司子公司扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司（以下简称“扬子江投资集团”）旗下的扬州扬子江中装建筑装饰工程有限公司负责实施，2018 年度实现装潢施工收入 0.08 亿元。

汽车及配件销售和修理由交通产业集团子公司扬州捷翔汽车销售服务有限公司负责。2018 年实现收入 0.97 亿元。

物业管理业务由扬州市城建物业服务有限责任公司（以下简称“扬州城建物业”）、扬州新盛资产运营和物业服务有限公司（以下简称“扬州新盛物业”）、



扬州现代物业管理有限公司（以下简称“扬州现代物业”）等负责实施；其中：扬州城建物业主要为扬州公用水务集团、京杭融园、国泰大厦等提供物业管理服务，扬州新盛物业主要为已开发的商务办公楼及管委会提供物业管理服务，扬州现代物业主要为扬子江投资集团旗下所开发楼盘、传统大型酒店、宾馆提供物业管理及服务。2018 年实现物业管理收入 0.51 亿元。

金融担保业务由扬子江投资集团负责具体实施。主要集中在银行业、保险业、典当业、科技小贷等。在金融投资领域，公司参股投资交通银行股份有限公司、中国太平洋保险（集团）股份有限公司和江苏银行股份有限公司等优质上市和非上市金融公司。公司控股的扬州市信隆典当行有限责任公司是扬州市区五家典当行中唯一的国有典当行，在当地典当行业占有较大市场份额；公司旗下的扬州市金投科技小额贷款公司是扬州市区唯一的国有小额贷款公司，业务范围为面向科技型中小微企业发放贷款、创业投资、提供融资性担保。2018 年公司实现金融投资业务收入 0.37 亿元。

租赁业务主要由两部分构成，子公司扬州市城建资产经营管理有限公司对公司本部持有的扬州工艺坊、1912 商业街区、办公楼宇及停车场等资产实施经营管理；同时，公司下属子公司对自身持有的资产进行经营管理，主要包括新城西区商务中心、德馨大厦、国展中心、珍园、皇宫广场等。

综合来看，公司汽配销售、租赁、酒店宾馆及物业管理业务收入仍是营业收入的有益补充，酒店宾馆业务盈利能力较强。

偿债来源

公司经营性净现金流在偿债来源结构中占比较小，债务收入和外部支持是公司流动性偿债来源的主要构成，偿债来源结构有待进一步优化；公司清偿性偿债来源是以货币资金、存货为主的可变现资产，其可变现价值较高；整体来看，公司融资渠道通畅、外部支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，能对债务偿还形成较好保障。

（一）盈利

2018 年，公司营业利润同比增长；期间费用规模较大，对公司的利润水平产生不利影响；公司获得的政府补助仍是其利润总额的重要来源。

2018 年，公司营业收入为 63.92 亿元，同比变化不大；毛利率有所上升，同比增长 1.78 个百分点。公司期间费用同比变化不大，为 15.87 亿元，规模较大；且期间费用率水平已高于毛利率水平，对公司的利润水平产生不利影响。同期，公司其他收益为 7.80 亿元，同比减少 0.24 亿元，主要是政府补助减少所致。2018 年，公司投资收益大幅增加，同比增加 3.01 亿元，主要是可供出售金融资产在持有期间的投资收益增加所致。2018 年，公司利润总额和净利润有所增加，



分别为 8.31 亿元和 6.89 亿元，整体盈利能力较强。

表 11 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	13.23	63.92	63.88	59.18
营业成本	10.34	51.75	52.86	45.77
毛利率	21.84	19.04	17.26	22.65
期间费用	2.95	15.87	15.98	13.74
销售费用	0.88	3.10	3.34	2.66
管理费用 ⁵	1.33	6.51	6.11	5.35
财务费用	0.74	6.26	5.53	5.73
期间费用/营业收入	22.30	24.83	25.02	23.22
其他收益	1.43	7.80	8.04	-
投资收益	0.05	5.83	2.82	4.15
营业利润	1.12	8.27	6.45	0.63
营业外收入	0.16	0.40	0.17	8.27
利润总额	1.20	8.31	6.31	7.67
净利润	1.07	6.89	5.17	6.12
总资产报酬率	0.22	1.84	1.70	1.92
净资产收益率	0.30	1.92	1.49	1.90

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月，公司实现营业利润为 1.12 亿元；毛利率有所增加，达到 21.84%；公司期间费用在营业收入中的占比有所下降，为 22.30%；利润总额及净利润分别为 1.20 亿元和 1.07 亿元。

（二）自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流仍为净流入，同比有所增长，对债务的保障能力有所增强但仍较弱；投资性净现金流净流出规模同比有所下降；公司在建拟建项目规模很大，经营性现金流对资本性支出覆盖程度较弱，未来面临一定资本支出压力。

2018 年，公司经营性净现金流 10.62 亿元，仍为净流入，同比增长 14.44%，对债务的保障能力有所增强，公司公用事业运营业务具有区域专营优势，收入来源较为稳定，现金回笼较好。同期，公司投资性净现金流仍为净流出，净流出规模同比下降 23.94 亿元。随着未来投资规模的扩大及融资渠道的拓展，公司投资活动所需资金将由经营性净现金流和筹资性净现金流补充。2018 年，公司经营性净现金流利息保障倍数有所下降，为 0.39 倍；经营性净现金流/流动负债指标有所改善，为 5.02%；公司经营性净现金流规模较小，对债务及利息的保障能力较弱。

⁵ 公司无研发费用。

**表 12 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	1.40	10.62	9.28	8.57
投资性净现金流	-19.57	-17.00	-40.94	-11.05
经营性净现金流利息保障倍数	-	0.39	0.49	0.62
经营性净现金流/流动负债（%）	0.63	5.02	4.60	8.48

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 1.40 亿元，投资净现金流继续为净流出，为-19.57 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司主要的在建项目总投资 106.45 亿元，已投资 84.64 亿元，尚需投资 21.81 亿元；其中在建的主要基础设施建设项目总投资 45.85 亿元，已投资 36.52 亿元，尚需投资 9.33 亿元；主要的在建房地产项目总投资为 60.60 亿元，已投资 48.12 亿元。同期，公司主要拟建项目是东部客运枢纽、扬州颐和医疗健康中心项目和泰安半岛房地产项目，估算总投资 33.90 亿元。整体看来，公司的在建及拟建项目投资规模较大，预计未来，公司资本性支出规模仍较大，经营性现金流对资本性支出的覆盖程度较弱。

（三）债务收入

公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款和发行债券等。截至 2019 年 3 月末，公司共获得银行授信 190.44 亿元人民币，尚未使用银行授信额度 62.46 亿元人民币。债券融资方面，公司存续债券包括公司及子公司发行的企业债券、公司债券、中期票据和私募债等债务融资工具，债券品种较为多样。大公通过筹资活动现金流入及流出变动来考察公司债务偿还对债务收入的依赖程度。2018 年及 2019 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 199.76 亿元和 52.98 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出分别为 187.04 亿元和 20.92 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

表 13 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	52.98	199.76	216.02	206.72
借款所收到的现金	23.85	94.95	91.15	109.65
筹资性现金流出	20.92	187.04	181.55	200.02
偿还债务所支付的现金	8.36	133.41	134.03	167.82

数据来源：根据公司提供资料整理

综上所述，公司融资渠道多元化，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。



（四）外部支持

2018 年，公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，继续得到扬州市政府在财政补贴等方面的支持，有利于公司利润规模的进一步扩大。

公司主要承担扬州市市政工程、道路、保障房开发等基础设施建设，同时负责供水、污水处理、燃气供应、交通运输等公用事业运营，业务范围覆盖扬州市市区全部区域及下属县市的部分乡镇，部分业务区域专营优势较强。

作为扬州市最主要的公用事业运营和城市基础设施建设投融资主体，公司继续得到政府在财政补贴等方面的支持。

财政补贴方面，2018 年，公司获得财政补贴收入 7.87 亿元，其中计入其他收益的政府补贴 7.80 亿元，主要包括交通运输及建设补贴 4.22 亿元、政策性搬迁补偿款 3.08 亿元、基础设施建设补贴 1.78 亿元、公用水务专项建设基金 0.96 亿元和弥补公租房政策性亏损 0.25 亿元等；另计入营业外收入的政府补助 0.07 亿元。

综合来看，公司得到扬州市政府在财政补贴等方面的支持，有利于公司利润规模的进一步扩大。

（五）可变现资产

2018 年末，公司总资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；可变现资产以货币资金、存货和其他应收款等流动资产为主，可变现资产规模较大。

2018 年末，公司总资产规模继续增长，为 838.99 亿元；资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重为 53.09%。

公司流动资产主要以货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2018 年末，货币资金同比减少 5.05%，主要是因为公司应收往来款增加所致。同期，应收账款为 17.79 亿元，同比增长 26.80%；应收账款从账龄结构来看，1 年以内的应收款为占比 84.78%，账龄较短；从应收对象来看，主要是应收扬州恒盛城镇建设有限公司 3.38 亿元、扬州市生态科技新城管理委员会 3.21 亿元、南京邮电大学通达学院 3.32 亿元、扬州市特殊教育学院 1.58 亿元和扬州京华城中城生活置业有限公司 0.96 亿元，占应收款总额的 68.45%。同期，公司其他应收款为 125.45 亿元，同比增加 14.95%，主要是因为公司应收往来款和代垫款增加所致；从账龄结构来看，1 年以内的其他应收款占比 81.91%，账龄较短；从应收对象来看，主要是应收扬州市财政局 36.85 亿元、扬州市生态科技新城管理委员会财政审计局 30.82 亿元、扬州市建设局 14.81 亿元、扬州通远铁路投资发展有限公司 5.36 亿元和江苏省交通控股有限公司 3.35 亿元，合计 91.19 亿元，占其他应收款总额的 72.35%。同期，公司存货为 134.25 亿元，同比增长 16.00%，主要是由于公司工程项目增加所致。



2019 年 3 月末，公司流动资产总计 465.57 亿元，占资产总额的 53.19%，仍主要由货币资金、应收账款、存货和其他应收款构成。

表 14 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	875.38	100.00	838.99	100.00	794.49	100.00	753.11	100.00
流动资产合计	465.57	53.19	445.38	53.09	415.75	52.33	391.24	51.95
货币资金	104.92	11.99	91.04	10.85	95.88	12.07	97.01	12.88
应收票据及应收账款	21.09	2.41	18.77	2.24	14.30	1.80	12.42	1.64
其中：应收账款	-	2.41	17.79	2.12	14.03	1.77	12.16	1.61
其他应收款	118.37	13.52	125.45	14.95	117.63	14.81	108.06	14.35
存货	140.04	16.00	134.25	16.00	130.65	16.45	111.64	14.82
非流动资产合计	409.81	46.81	393.61	46.91	378.74	47.67	361.87	48.05
可供出售的金融资产	70.11	8.01	68.11	8.12	65.81	8.28	52.72	7.00
长期应收款	30.59	3.49	22.98	2.74	17.38	2.19	8.22	1.09
长期股权投资	42.50	4.85	40.54	4.83	39.84	5.01	52.72	5.67
投资性房地产	46.66	5.33	47.28	5.64	49.66	6.25	109.95	14.60
固定资产	73.26	8.37	73.73	8.79	71.26	8.97	66.01	8.77
在建工程	57.42	6.56	51.66	6.16	40.97	5.16	46.11	6.12
其他非流动资产	65.72	7.51	65.72	7.83	69.03	8.69	56.69	0.75

资料来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。2018 年末，公司可供出售金融资产为 68.11 亿元，同比增长 3.49%。同期，公司长期应收款为 22.98 亿元，同比增长 32.22%；主要是公司代垫的扬州市交通局南部快速通道的建设费用增加所致，占长期应收款的 98.43%。公司长期股权投资为 40.54 亿元，同比变化不大。公司投资性房地产为 47.28 亿元，同比下降 4.79%。公司固定资产为 73.73 亿元，同比增加 2.47 亿元；公司在建工程为 51.66 亿元，同比大幅增加 26.08%，主要是新增加天凌大厦、科创中心、扬州南站综合客运枢纽和扬州市公共卫生中心等项目所致。2018 年末，公司其他非流动资产为 65.72 亿元，主要是行政事业单位办公用房和公益性资产，分别占其他非流动资产的 86.87% 和 11.29%。

2019 年 3 月末，公司非流动资产总计 409.81 亿元，占资产总额的 46.81%，仍主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。

**表 15 截至 2018 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比
货币资金	91.04	1.43	1.57
可供出售金融资产	68.11	4.25	6.24
无形资产	19.69	9.83	49.92
投资性房地产	47.28	1.71	3.62
固定资产	73.73	0.04	0.05
存货	134.25	9.32	6.94
合计	434.10	26.92	-

资料来源：根据公司提供资料整理

根据大公测算，截至 2018 年末，公司可变现资产价值⁶为 706.33 亿元，清偿性偿债来源较为充足。在受限资产方面，截至 2018 年末，公司受限资产主要为货币资金、可供出售金融资产、无形资产、投资性房地产、固定资产和存货，受限资产总计 26.92 亿元，占总资产的 3.21%，占净资产的 7.49%。

总体来看，公司可变现资产以货币资金和存货等流动资产为主，可变现能力较强。

总体来看，公司可用偿债来源中，经营性净现金流占比较小，偿债来源结构有待进一步改善；但公司融资渠道通畅、外部支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，公司流动性偿债来源中，经营性净现金流为 10.62 亿元，筹资活动现金流入 199.76 亿元，外部支持主要为政府补助及资产划入，其中财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源，偿债来源结构有待于进一步优化；但公司货币资金较为充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足，可对债务形成较好保障。

偿债能力

2018 年末，公司总负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；有息债务占总负债的比重较大，存在一定的偿付压力。

2018 年末，公司总负债规模同比增长 17.67%，负债结构仍以非流动负债为主，占总负债比重为 53.83%；同期，受长期借款增加影响，公司资产负债率有所上升。

⁶ 未经专业评估

**表 16 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	515.09	100.00	479.72	100.00	448.57	100.00	431.80	100.00
流动负债合计	221.67	43.04	221.50	46.17	201.28	44.87	202.22	46.83
短期借款	27.96	5.43	23.50	4.90	22.10	4.93	33.22	7.69
应付票据及应付账款	19.34	3.75	20.73	4.32	23.69	5.28	21.63	9.28
其中：应付账款	-	-	20.26	4.22	23.52	5.24	18.70	4.95
其他应付款	62.40	12.12	64.63	13.47	51.45	11.47	45.20	10.47
一年内到期的非流动负债	35.23	6.84	44.59	9.29	56.82	12.67	21.94	5.08
其他流动负债	34.97	6.79	20.00	4.17	6.55	1.46	48.32	11.19
非流动负债合计	293.42	56.96	258.21	53.83	247.29	55.13	229.58	53.17
长期借款	83.27	16.17	63.88	13.32	58.56	13.05	61.11	14.15
应付债券	168.97	32.80	153.81	32.06	152.38	33.97	119.32	27.63
有息负债合计	350.90	68.13	307.22	64.04	299.88	66.85	301.37	69.20
短期有息债务	96.61	18.76	87.18	18.17	85.55	19.07	103.23	23.91
长期有息债务	254.29	49.37	220.04	45.87	214.33	47.78	198.14	45.29
资产负债率	58.84		57.18		56.46		57.33	

资料来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。公司短期借款为 23.50 亿元，同比增长 1.40 亿元，主要是公司新增抵押借款和保证借款。同期，应付账款为 20.26 亿元，同比下降 13.86%；截至 2018 年末，其他应付款有所增加，为 64.63 亿元，同比增长 25.62%；主要是应付扬州易盛德产业发展有限公司、扬州东升城镇建设有限公司和扬州新盛置业有限公司的未到结算期的款项；其中，其他应付款账龄在 1 年以内的占比为 69.67%，公司一年内到期的非流动负债为 44.59 亿元，同比下降 21.53%。同期，公司其他流动负债为 20.00 亿元，同比大幅增长 205.12%，主要是新增短期及超短期融资券所致。

2018 年末，公司非流动负债主要为长期借款和应付债券。长期借款同比增长 9.08%，达到 63.88 亿元。公司应付债券金额同比变化不大。

2019 年 3 月末，公司资产负债率为 58.84%，同比继续上升；负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主。

综合来看，公司 2018 年末总负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；受长期借款增加的影响，公司资产负债率有所上升，债务收入仍是公司债务偿还的主要来源。



公司有息负债规模继续增加，在总负债中占比较高，存在一定偿付压力。

2018 年末，公司有息债务规模继续增加，为 307.22 亿元，在总负债中占比 64.04%；其中短期有息债务为 87.18 亿元。

表 17 截至 2019 年 3 月末公司有息负债期限结构（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	96.61	105.83	50.37	33.62	38.46	26.01	350.90
占比	27.53	30.16	14.35	9.58	10.96	7.41	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年 3 月末，公司有息债务为 350.90 亿元，占总负债的 68.13%；其中，短期有息债务为 96.61 亿元。综合来看，公司有息负债规模较大，存在一定的偿付压力。

公司对外担保规模仍较大，且被担保对象地域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2019 年 3 月末，公司对外担保余额为 129.53 亿元，同比增长 8.58%，担保比率为 35.95%。被担保单位主要为扬州市国有企业及事业单位（对外担保明细见附件 2），其中被担保单位为民营企业的担保金额总计 0.57 亿元；被担保对象地域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。

2018 年末，公司所有者权益同比有所增加，资本实力不断增强。

2018 年末，公司所有者权益和归属于母公司的所有者权益分别为 359.27 亿元和 331.81 亿元，分别增长 13.36 亿元和 7.06 亿元，主要是未分配利润增加所致。所有者权益主要由资本公积和未分配利润组成。同期，资本公积为 214.15 亿元，未分配利润为 43.21 亿元。

2019 年 3 月末，公司所有者权益和归属于母公司的所有者权益分别为 360.29 亿元和 332.76 亿元。同期，资本公积为 214.15 亿元，未分配利润为 44.20 亿元。

公司流动性偿债来源对流动性消耗的覆盖程度较强；可变现资产规模较大，对总债务覆盖能力较好，使得公司清偿性还本付息能力较强；公司盈利对利息的覆盖程度较弱。

2018 年，公司期初现金余额为 83.33 亿元，2018 年获得筹资性现金流入为 199.76 亿元，经营性现金流入 120.80 亿元、投资性现金流入 34.14 亿元；支付的筹资性现金流出为 187.04 亿元、经营性现金流出为 110.17 亿元，投资性现金流出为 51.15 亿元。2018 年，公司流动性来源为 449.57 亿元，流动性消耗为 348.36 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.29 倍。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，公司 2018 年末可变现资产价值为 706.33 亿元，同时 2018 年末总负债为



479.72 亿元,对外担保余额为 119.30 亿元,可变现资产对总负债的覆盖率为 1.18 倍。

2018 年,公司的 EBITDA 利息保障倍数为 0.92 倍,盈利对利息保障能力较弱,不能覆盖当前利息支出。

总体来看,公司可变现资产对总债务覆盖能力较好,清偿性还本付息能力很强;稳定的经营性现金流预期、充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障,公司流动性还本付息能力很强;盈利对利息保障能力较弱。公司总体偿债能力很强。

结论

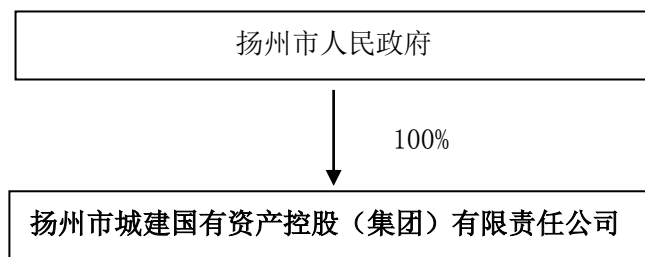
综合来看,公司的抗风险能力很强。2018 年,扬州市经济保持较快增长,为公司提供良好的发展环境。公司仍是扬州市最主要的公用事业运营及城市基础设施建设主体,得到扬州市政府在财政补贴等方面的支持。2018 年,公司营业收入稳定增长,水务、燃气、交通运输等公用事业运营业务具有较强的区域专营优势,收入来源较为稳定。同期,公司的毛利率和利润同比均有所增长。同时,需关注公司在建及拟建项目投资规模较大,未来面临一定的资本支出压力。公司有息债务在总债务中占比较高,存在一定的偿债压力。公司对外担保金额仍较大,且被担保对象地域和行业集中度较高,存在一定的或有风险。

综合分析,大公对公司“16 扬州城建 MTN001”、“16 扬城控”、“17 扬城建 MTN001”、“17 扬城建 MTN002”、“18 扬城控”信用等级维持 AA+,主体信用等级维持 AA+,评级展望维持稳定。



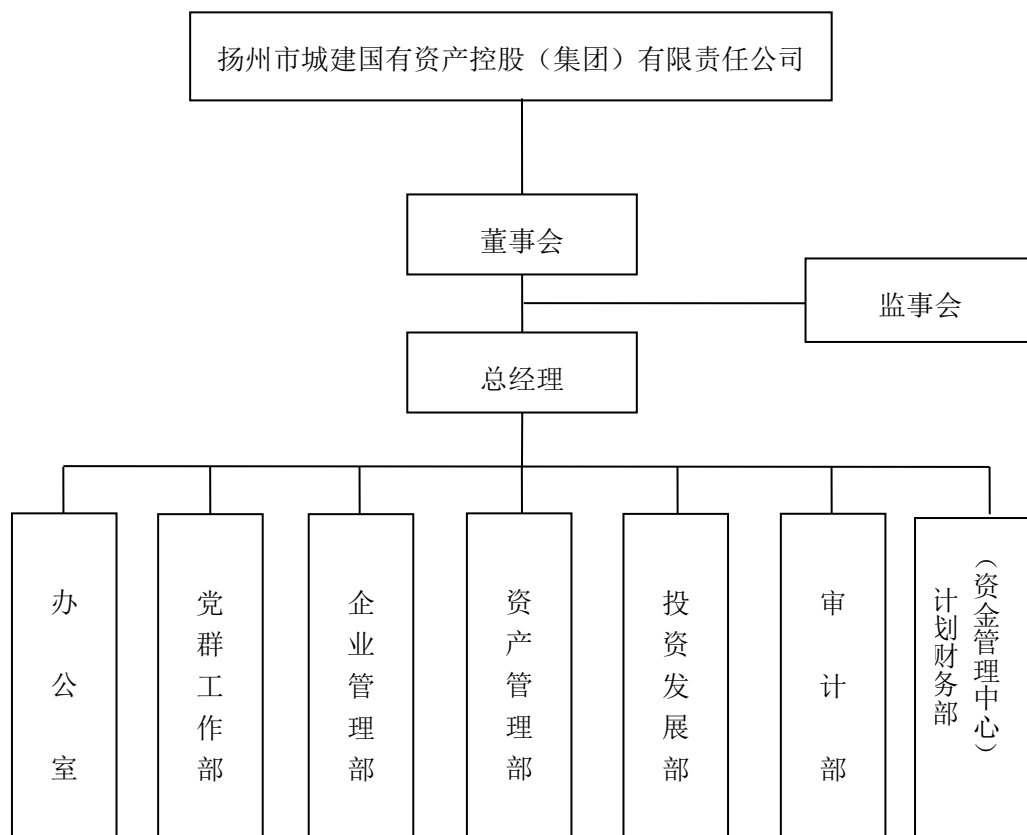
附件 1 公司治理

1-1 截至本报告出具日扬州城控股权结构图





1-2 截至 2018 年末扬州城控组织结构图





1-3 截至 2018 年末扬州城控合并报表范围内二级子公司情况

单位：万元

序号	子公司名称	注册资本	取得方式
1	扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司	68,000	政府注入
2	扬州市交通产业集团有限责任公司	530,588	政府注入
3	扬州教育投资集团有限公司	100,283	政府注入
4	扬州市保障房建设发展有限公司	57,000	政府注入
5	扬州新盛投资发展有限公司	109,000	政府注入
6	扬州市城建置业有限公司	30,000	投资设立
7	扬州市开元劳务托管有限公司	10	非同一控制下企业合并
8	中房集团扬州房地产开发公司	2,001	其他
9	扬州公用控股集团有限公司	150,000	投资设立
10	扬州市燃气总公司	6,231	政府注入
11	扬州市城建资产经营管理有限责任公司	5,000	非同一控制下企业合并
12	扬州市城建托管有限公司	10	非同一控制下企业合并
13	扬州中燃城市燃气发展有限公司	36,900	投资设立
14	扬州市民卡有限责任公司	3,500	非同一控制下企业合并
15	扬州万福投资发展有限责任公司	20,000	投资设立
16	扬州市洁源光伏发电股份有限公司	5,000	投资设立
17	扬州市经纬规划测绘科技服务中心	3	非同一控制下企业合并
18	上海扬城商业保理有限公司	5,000	投资设立
19	扬州威热机电设备有限公司	30,500	非同一控制下企业合并
20	扬州市现代金融投资集团有限责任公司	65,500	非同一控制下企业合并
21	扬州市金投科技小额贷款有限公司	18,400	非同一控制下企业合并
22	扬州颐和投资发展有限公司	5,000	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 截至 2019 年 3 月末扬州城控对外担保明细

(单位: 万元)

担保对象	担保余额	担保时间
扬州三湾投资发展有限公司	15,000	2019.01.11~2019.09.04
	50,000	2017.08.31~2020.08.29
	21,400	2017.12.11~2020.12.10
	27,000	2017.12.27~2020.12.26
通远铁路投资发展有限公司	5,600	2015.08.21~2019.08.20
	6,650	2016.06.29~2020.06.28
	8,750	2016.07.25~2020.07.24
	3,500	2017.03.29~2021.03.28
扬州工艺美术集团有限公司	1,000	2018.10.18~2019.10.17
	1,000	2018.11.11~2019.11.11
	1,000	2019.01.03~2020.01.01
	1,000	2019.01.14~2020.01.14
	2,500	2018.08.23~2019.08.16
	2,500	2018.08.24~2019.08.16
	3,000	2018.06.29~2019.06.19
	1,000	2018.08.17~2019.08.17
	1,000	2018.12.13~2019.12.13
	2,000	2018.12.04~2019.11.29
	3,000	2018.12.04~2019.11.29
扬州市广通交通投资有限责任公司	93,000	2016.05.27~2026.05.20
扬州市水务投资集团有限公司	1,500	2018.10.30~2019.10.29
	1,500	2018.11.26~2019.11.25
	30,000	2014.12.16~2020.12.15
	5,000	2019.01.02~2020.02.01
扬州易盛德产业发展有限公司	9,709	2018.10.18~2019.11.27
	16,250	2014.12.23~2019.12.10
	27,000	2017.01.03~2020.01.02
	38,930	2017.01.04~2020.01.10
	30,000	2017.10.27~2020.10.27
	5,000	2018.12.11~2020.12.11
	15,000	2019.01.07~2021.01.07
	29,000	2018.04.17~2021.04.17
	50,000	2015.02.16~2021.05.20
	4,500	2018.06.06~2021.06.05
	59,350	2017.04.01~2021.06.20
	44,000	2017.09.27~2023.12.20
	65,500	2016.01.19~2036.01.18



附件 2 截至 2019 年 3 月末扬州城控对外担保明细（续）

（单位：万元）

担保对象	担保余额	担保时间
扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	5,000	2019.01.07~2020.01.06
	20,000	2019.01.18~2020.01.17
	30,000	2018.07.02~2019.07.01
	500	2017.11.08~2019.04.30
	10,000	2018.12.26~2019.04.30
	1,000	2018.12.13~2019.12.12
	13,000	2017.11.14~2019.11.13
	4,950	2018.08.15~2020.08.14
扬州市经济适用住房发展中心	5,000	2014.09.12~2019.09.11
	5,000	2014.10.28~2019.09.11
	10,000	2015.01.05~2019.09.11
	5,000	2015.05.25~2019.09.11
	4,500	2016.02.29~2019.09.11
扬州市矿务局	2,500	2016.06.27~2019.06.26
江苏省华建建设股份有限公司	5,000	2018.10.24~2019.04.24
	8,456	2018.09.28~2019.08.26
	25,760	2017.01.23~2020.01.23
	20,000	2019.03.19~2020.03.19
江苏融汇建设集团有限公司	100,000	2016.06.01~2019.06.01
	40,000	2016.06.15~2019.06.15
扬州市运和新城建设有限公司	31,983	2015.10.29~2020.10.29
江苏振宜实业发展有限公司	51,200	2016.01.21~2034.01.31
扬州高帝斯中诚节能建材有限公司	280	2018.09.20~2019.09.12
扬州市鑫磊工艺品有限公司	200	2018.09.30~2019.09.25
扬州金日化工有限公司	180	2018.09.30~2019.09.23
扬州利米户外用品有限公司	200	2018.09.30~2019.09.20
扬州百耀商贸有限公司	250	2018.09.30~2019.09.26
扬州迎宾馆经营管理有限公司	1,000	2018.09.25~2019.09.24
江苏扬城一味餐饮管理有限公司	1,000	2018.09.29~2019.09.28
扬州虹桥坊酒店管理有限公司	1,000	2018.12.29~2019.12.27
扬州市前进金属材料有限公司	300	2018.12.28~2019.12.23
扬州市易枫劳务服务有限公司	250	2018.12.29~2019.12.20
扬州淘博士教育咨询有限公司	100	2018.12.29~2019.12.20
江苏惠泽电气有限公司	200	2018.12.29~2019.12.20
扬州市凯迪塑纤有限公司	60	2018.12.29~2019.12.16
扬州荣佳帽业有限公司	300	2018.12.29~2019.12.25
扬州松鑫成业工程有限公司	120	2018.12.05~2019.11.29



附件 2 截至 2019 年 3 月末扬州城控对外担保明细（续）

（单位：万元）

担保对象	担保余额	担保时间
扬州经济技术开发区开发总公司	50,000	2018.09.29~2020.09.29
	30,000	2018.09.29~2020.09.29
	50,000	2018.10.10~2021.10.10
	30,000	2016.08.02~2024.08.02
	39,000	2018.12.31~2025.12.30
扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司	17,220	2018.12.12~2019.12.12
江苏海沃绿能环保科技有限公司	800	2018.12.27~2019.12.26
江苏华信科技有限公司	600	2017.06.30~2027.06.29
扬州工艺坊经营管理有限公司	300	2018.12.27~2019.12.24
扬州谊丰源酒店管理有限公司	150	2018.03.29~2019.03.24
扬州市捷鑫电梯安装工程有限公司	220	2019.03.28~2020.03.25
扬州市邗江区立智教育培训中心	250	2019.03.15~2020.03.07
扬州市润扬乳业有限公司	300	2019.03.26~2020.02.26
合计	1,295,268.17	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 扬州城控（合并口径）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
资产类				
货币资金	1,049,241	910,395	958,760	970,136
应收账款	210,926	177,902	140,253	121,605
其他应收款	1,183,706	1,254,472	1,176,281	1,080,554
预付款项	248,720	262,629	245,285	328,192
存货	1,400,390	1,342,528	1,306,541	1,116,430
流动资产合计	4,655,701	4,453,789	4,157,457	3,912,391
可供出售金融资产	701,128	681,101	658,119	527,173
长期股权投资	424,956	405,357	398,400	427,113
投资性房地产	466,565	472,778	496,585	1,099,455
固定资产	732,639	737,286	712,561	660,119
在建工程	574,210	516,619	409,745	461,146
长期待摊费用	12,890	12,918	15,184	20,446
递延所得税资产	5,866	5,866	5,142	6,173
其他非流动资产	657,177	657,177	690,313	56,691
非流动资产合计	4,098,081	3,936,110	3,787,409	3,618,741
总资产	8,753,782	8,389,899	7,944,866	7,531,132
占资产总额比 (%)				
货币资金	11.99	10.85	12.07	12.88
应收账款	2.41	2.12	1.77	1.61
其他应收款	13.52	14.95	14.81	14.35
预付款项	2.84	3.13	3.09	4.36
存货	16.00	16.00	16.45	14.82
流动资产合计	53.19	53.09	52.33	51.95
长期股权投资	4.85	4.83	5.01	5.67
其他非流动资产	7.51	7.83	8.69	0.75
非流动资产合计	46.81	46.91	47.67	48.05
负债类				
短期借款	279,580	234,980	220,997	332,178
应付账款	193,403	202,629	235,164	187,001
预收款项	355,238	356,665	290,127	213,792
其他应付款	624,043	646,259	514,476	451,957
应交税费	54,821	65,266	60,223	59,266
一年内到期的非流动负债	352,334	445,890	568,244	219,388
流动负债合计	2,216,706	2,215,057	2,012,842	2,022,164



3-2 扬州城控（合并口径）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
负债类				
长期借款	832,690	638,750	585,599	611,109
应付债券	1,689,655	1,538,067	1,523,770	1,193,200
非流动负债合计	2,934,157	2,582,143	2,472,884	2,295,808
负债合计	5,150,864	4,797,200	4,485,727	4,317,972
占负债总额比 (%)				
短期借款	5.43	4.90	4.93	7.69
应付账款	3.75	4.22	5.24	4.33
预收款项	6.90	7.43	6.47	4.95
其他应付款	12.12	13.47	11.47	10.47
应交税费	1.06	1.36	1.34	1.37
一年内到期的非流动负债	6.84	9.29	12.67	5.08
流动负债合计	43.04	46.17	44.87	46.83
长期借款	16.17	13.32	13.05	14.15
应付债券	32.80	32.06	33.97	27.63
非流动负债合计	56.96	53.83	55.13	53.17
权益类				
实收资本（股本）	700,000	700,000	700,000	700,000
资本公积	2,141,519	2,141,519	2,114,490	1,926,994
盈余公积	18,693	19,260	19,260	18,446
未分配利润	441,958	432,059	374,060	328,045
归属于母公司所有者权益	3,327,566	3,318,145	3,247,560	3,005,416
少数股东权益	275,353	274,553	211,579	207,744
所有者权益合计	3,602,919	3,592,698	3,459,139	3,213,160
损益类				
营业收入	132,266	639,223	638,826	591,779
营业成本	103,380	517,513	528,594	457,731
营业税金及附加	2,914	14,955	14,756	22,008
销售费用	8,785	30,988	33,426	26,628
管理费用	13,314	65,130	61,063	53,456
财务费用	7,404	62,575	55,343	57,281
资产减值损失	-	1,691	-2,531	9,857
投资收益/损失	472	58,322	28,154	41,478
营业利润	11,205	82,666	64,463	6,274



3-3 扬州城控（合并口径）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
损益类				
营业外收支净额	745	474	-1,408	70,453
利润总额	11,950	83,139	63,055	76,727
所得税	1,252	14,247	11,360	15,558
净利润	10,698	68,892	51,695	61,169
归属于母公司所有者的净利润	9,899	60,629	47,859	55,558
占营业收入比 (%)				
营业成本	78.16	80.96	82.74	77.35
营业税金及附加	2.20	2.34	2.31	3.72
销售费用	6.64	4.85	5.23	4.50
管理费用	10.07	10.19	9.56	9.03
财务费用	5.60	9.79	8.66	9.68
资产减值损失	-	0.26	-0.40	1.67
投资收益/损失	0.36	9.12	4.41	7.01
营业利润	8.47	12.93	10.09	1.06
营业外收支净额	0.56	0.07	-0.22	11.91
利润总额	9.04	13.01	9.87	12.97
所得税	0.95	2.23	1.78	2.63
净利润	8.09	10.78	8.09	10.34
归属于母公司所有者的净利润	7.48	9.48	7.49	9.39
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	13,933	106,220	92,798	85,713
投资活动产生的现金流量净额	-195,694	-170,036	-409,444	-110,482
筹资活动产生的现金流量净额	320,607	127,124	344,688	66,994



3-4 扬州城控（合并口径）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
主要财务指标				
EBIT	19,354	154,065	135,240	144,699
EBITDA	-	250,243	229,959	199,360
总有息债务	3,509,047	3,072,216	2,998,820	3,013,730
毛利率（%）	21.84	19.04	17.26	22.65
营业利润率（%）	8.47	12.93	10.09	1.06
总资产报酬率（%）	0.22	1.84	1.70	1.92
净资产收益率（%）	0.30	1.92	1.49	1.90
资产负债率（%）	58.84	57.18	56.46	57.33
债务资本比率（%）	49.34	46.10	46.44	48.40
长期资产适合率（%）	159.52	156.88	156.62	152.23
流动比率（倍）	2.10	2.01	2.07	1.93
速动比率（倍）	1.47	1.40	1.42	1.38
保守速动比率（倍）	0.48	0.43	0.50	0.50
存货周转天数（天）	1,193.96	921.39	825.08	732.92
应收账款周转天数（天）	132.29	89.59	73.78	38.27
经营性净现金流/流动负债（%）	0.63	5.02	4.60	6.99
经营性净现金流/总负债（%）	0.28	2.29	2.11	3.20
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.61	0.39	0.49	0.62
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.85	0.57	0.71	1.05
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.92	1.21	1.44
现金比率（%）	48.47	42.23	49.38	49.59
现金回笼率（%）	81.36	107.56	100.59	107.34
担保比率（%）	35.95	33.21	32.54	48.28



附件 4 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⁷ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁸ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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 = 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)

⁷ 一季度取 90 天。

⁸ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数(倍)= $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数(倍)= $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数(倍)= $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 流动性来源=期初现金及现金等价物余额+经营性现金流入+投资性现金流入+筹资性现金流入
28. 流动性损耗=经营性现金流出+投资性现金流出+筹资性现金流出



附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。