

扬州市广陵新城投资发展集团有限公司 2021 年度 跟踪评级报告

项目负责人：辜锡波 xbgu@ccxi.com.cn

项目组成员：郭世瑶 shiyaoguo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2021 年 06 月 29 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查（勤勉尽责）和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 2381号

扬州市广陵新城投资发展集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“16 扬州广陵债/PR 广陵债”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十九日

评级观点：中诚信国际维持扬州市广陵新城投资发展集团有限公司（原名扬州市广陵新城投资发展有限公司，以下简称“广陵新城集团”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为负面；维持“16 扬州广陵债/PR 广陵债”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了中合担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本次债券按时还本付息的保障作用。中诚信国际肯定了区域经济增长、区位优势为公司发展提供了良好的经营环境、职能定位清晰且业务承揽范围有所扩大及有力的偿债保障措施等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到公司资产流动性偏弱、债务规模扩张且面临一定的短期偿债压力、公司受限资产规模较大、或有负债风险和担保方的偿债保障能力等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

广陵新城集团（合并）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	214.12	411.28	477.15
所有者权益合计（亿元）	67.73	188.67	190.68
总负债（亿元）	146.39	222.62	286.46
总债务（亿元）	103.59	178.89	218.69
营业总收入（亿元）	6.66	13.19	17.15
经营性业务利润（亿元）	-0.81	1.85	2.82
净利润（亿元）	0.88	1.62	2.02
EBITDA（亿元）	2.17	2.73	4.24
经营活动净现金流（亿元）	-19.50	-28.35	-20.97
收现比(X)	0.55	1.62	1.21
营业毛利率(%)	18.90	20.29	21.04
应收类款项/总资产(%)	45.59	25.43	30.13
资产负债率(%)	68.37	54.13	60.04
总资本化比率(%)	60.47	48.67	53.42
总债务/EBITDA(X)	47.81	65.54	51.53
EBITDA 利息倍数(X)	0.49	0.33	0.85
中合担保（合并）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	116.50	101.94	83.78
担保责任准备金（亿元）	13.58	10.29	9.17
所有者权益（亿元）	83.60	80.79	73.05
在保余额（亿元）	1,004.98	837.04	626.28
净利润（亿元）	0.71	0.29	-6.52
平均资本回报率（%）	0.84	0.35	-8.48
累计代偿率（%）	2.81	4.08	3.90

注：中诚信国际根据中合担保 2018 年~2020 年审计报告整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

扬州市广陵新城投资发展有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	1.80	7
	收现比(X)*	1.20	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.63	5
	受限资产/总资产的比重(X)	0.37	5
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	190.68	8
	总资本化比率(X)	0.53	7
业务运营 (20%)	资产质量	7	7
	业务稳定性和可持续性	7	7
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			3
评级模型级别			AA
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及公司治理、财务政策及财务报表质量、流动性等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

*指标采用 2018 年~2020 年三年数据计算得出

正面

■ **区域经济增长，为公司发展提供了良好的经营环境。**2020 年，扬州市及广陵区实现地区生产总值分别为 6,048.33 亿元和 688.00 亿元，同比均增长 3.5%；广陵新城地理位置优越，作为扬州市开发的重点区域，发展前景较好，为公司业务提供了良好的外部发展环境和经济条件。

■ **职能定位清晰，业务承揽范围有所扩大。**公司仍作为扬州市广陵区广陵新城主要的基础设施建设主体，承担广陵新城范围内的土地开发、基础设施和安置房建设任务，职能定位清晰。在 2019 年广贸物流股权划入公司后，基础设施代建业务随着合并范围扩大进一步扩展至广陵区商贸物流园。

关注

■ **资产流动性偏弱。**2020 年末公司资产总额中存货、其他应收款及投资性房地产占比较大，其中存货主要系代建项目的投入和待开发土地，结转及回款存在滞后，变现能力欠佳；其他应收款全部为与当地国企的往来款，账龄较长，具体回收时间存在不确定性，对资金占用较严重；投资性房地产主要系公司租赁资产，占同期末总资产的 24.41%。整体来看，公司资产流动性较弱。

■ **总债务规模较大，面临短期偿债压力。**2019 年并表范围扩大后，公司有息债务规模快速增加，2020 年末为 218.69 亿元，其中 2021 年后三季度需偿还的到期债务本息 60.15 亿元，面临一定的短期债务偿还压力。

■ **公司受限资产规模较大。**截至 2020 年末，公司受限资产合计为 177.49 亿元，占同期末总资产的 37.20%，其中受限的货币资金 50.28 亿元（占当期货币资金的 92.70%），存货 10.53 亿元（占当期存货的 7.63%），固定资产 0.20 亿元（占当期固定资产的 50%）和投资性房地产 116.48 亿元（占当期投资性房地产的 100%），公司受限资产规模较大，对资产流动性及再融资能力均有不利影响。

■ **或有负债风险。**截至 2020 年末，公司对外担保余额合计 38.65 亿元，占同期净资产的 20.27%，被担保单位均系区域内国有企业，但对外担保金额较大，担保风险仍需关注。

■ **“16 扬州广陵债/PR 广陵债”的偿债保障情况需关注。**“16 扬州广陵债/PR 广陵债”担保方中合担保的评级展望由稳定调整为负面，未来其对债项的偿付保障能力值得关注。

评级展望

中诚信国际认为，扬州市广陵新城投资发展集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**广陵区经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等，重要子公司股权或资产划出，公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

评级历史关键信息 1

扬州市广陵新城投资发展集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	16 扬州广陵债/PR 广陵债 (AAA)	2020/07/29	曹梅芳、胡培	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	16 扬州广陵债/PR 广陵债 (AAA)	2016/05/24	杨晨辉、卢意婷、赵琳	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (地方投融资平台) CCXI 140200_2014_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

评级历史关键信息 2

扬州市广陵新城投资发展集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	16 扬州广陵债/PR 广陵债 (AAA)	2016/05/24	高玉微、李白涵	地方政府融资平台评级方法	阅读全文

注：中诚信证评原口径

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2020 年主要指标对比表 (亿元、%)							
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	总债务	营业收入	净利润	经营活动净现金流
运和城建	317.51	102.09	67.85	159.75	10.86	1.53	-33.80
广陵新城集团	477.15	190.68	60.04	218.69	17.15	2.02	-20.97

注：“运和城建”为“扬州市运和城市建设投资集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期
16 扬州广陵债/PR 广陵债	AAA	AAA	2020/07/29	15.00	9.00	2016/09/07~2023/09/07

注：1、本次债券为 7 年期固定利率债券，本期债券存续期的第 3、第 4、第 5、第 6 和第 7 个计息年度末分别按发行总额的 20%、20%、20%、20% 和 20% 的比例偿还本金；

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“16 扬州广陵债/PR 广陵债”募集资金 15.00 亿元，其中 5.50 亿元用于广福花园拆迁安置小区五期工程项目，3.50 亿元用于天顺花园拆迁安置小区四期工程项目，6.00 亿元用于补充营运资金。截至 2021 年 3 月末，本次债券募集资金均已按照约定用途使用完毕。

债券存续期间，利息支付未出现逾期情况。2019 年及 2020 年，公司根据债券发行特殊条款约定分别偿还“16 扬州广陵债/PR 广陵债”本金 3.00 亿元和 3.00 亿元。截至本报告出具日，债券余额为 9 亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总

体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务

会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020 年以来，扬州市经济实力持续增强，产业结构不断优化，但财政平衡能力进一步下降

扬州市作为长江和京杭大运河的枢纽城市具备显著的区位优势，在历史上是重要的盐、粮集散地，现今南水北调东线工程的水源地，区位优势支撑了经济的快速增长。截至 2020 年末，扬州市常住人口 454.71 万人。

根据扬州市统计局公布数据，2020 年，扬州市第一产业增加值 307.10 亿元，增长 2.9%；第二产业实现增加值 2,786.35 亿元，增长 3.6%；第三产业实现增加值 2,954.88 亿元，增长 3.5%。产业结构持续优化，三次产业结构由 2019 年的 5.0:47.5:47.5 调整为 5:46.1:48.9，第三产业占比进一步提升。2020 年全市规模以上工业增加值同比增长 6.3%，增幅高于省均 2.3 个百分点。

固定资产投资方面，2020 年，扬州市固定资产投资同比下降 1.5%。其中，第一产业投资同比增长 125.8%，第二产业投资同比下降 31.4%，第三产业投资同比增长 28.4%。；房地产开发投资完成 833.97 亿元，同比增长 19.3%。

表 1：2018~2020 年扬州市经济发展情况

	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	5,466.17	5,850.08	6,048.33
地区生产总值增速(%)	6.7	6.8	3.5
固定资产投资(亿元)	--	--	--
固定资产投资增速(%)	11	6.1	-1.5

资料来源：扬州市统计局

财政收入方面，2020 年，扬州市一般公共预算收入为 337.27 亿元，同比增长 2.60%；税收收入为 264.46 亿元，税收收入占比为 78.40%；政府性基金预算收入为 505.42 亿元，同比增长 25.90%，主要为国有土地使用权出让收入。财政支出方面，2020 年，扬州市一般公共预算支出为 668.33 亿元，同比增长 9.20%。支出主要集中在教育支出、公共安全支出、社会保障和就业支出和一般公共服务支出等民生领域；同期政府性基金预算支出为 572.99 亿元，同比增长 7.30%。

财政平衡方面，2018~2020 年，扬州市财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 60.34%、53.73%和 50.46%，财政平衡能力逐年下降。

表 2：2018~2020 年扬州市财政收支情况（亿元）

	2018	2019	2020
一般公共预算收入	340.03	328.79	337.3
其中：税收收入	272.11	263.81	264.5
非税收入	67.92	64.98	72.8
政府性基金预算收入	252.36	401.33	505.42
一般公共预算支出	563.57	611.97	668.33
政府性基金预算支出	318.50	433.45	572.99
财政平衡率(%)	60.34	53.73	50.46

资料来源：《扬州市 2018 年市级决算草案》、《扬州市 2019 年市级决算草案》和《扬州市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算（草案）》，中诚信国际整理

至 2020 年末，扬州市地方政府债务限额为 1,009.71 亿元，其中一般债务限额和专项债务限额分别为 432.77 亿元和 576.94 亿元；当年末，扬州

市债务余额为 905.63 亿元，其中一般债务余额和专项债务余额分别为 389.46 亿元和 516.17 亿元，市级政府债务余额 317.41 亿元。

广陵区作为扬州市下辖主城区，产业基础良好，区域经济发展相对稳定，为公司发展提供了良好的经营环境

广陵区是扬州市下辖主城区，位于长江三角洲经济圈内，经济发展基础持续加固，并且有序进行经济结构调整。2020 年，广陵区实现地区生产总值 688.00 亿元，可比价增长 3.5%，2020 年，广陵区人均地区生产总值为 148,052.51 元（按 2019 年常住人口计算），较上年增加 6,023.24 元。

表 3：2018~2020 年广陵区经济发展情况

	2018	2019	2020
地区生产总值（亿元）	660.01	664.89	688.00
地区生产总值增速(%)	6.60	7.10	3.50

资料来源：扬州市广陵区国民经济和社会发展统计公报

2020 年，广陵区实现一般公共预算收入 36.47 亿元，同比增长 2.73%，其中税收收入 30.48 亿元，税收占比 83.58%。同期，广陵区一般公共预算支出 44.31 亿元，受刚性支出增加的影响，财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 82.31%，较上年进一步回落。

表 4：2018~2020 年广陵区财政收支情况（亿元）

项目名称	2018	2019	2020
一般公共预算收入	35.12	35.35	36.47
其中：税收收入	32.12	30.28	30.48
政府性基金收入	12.81	37.11	56.42
一般公共预算支出	30.03	35.82	44.31
政府性基金支出	32.36	47.40	60.99
财政平衡率(%)	116.95	98.69	82.31

资料来源：广陵区财政局

广陵新城位于广陵区东部，东至廖家沟，西至京杭大运河，南至运河路，北至万福路，区域规划面积 8.5 平方公里，是扬州城区的地理中心，也是江广融合核心区、扬州打造的城市东部核心 CBD，未来将成为扬州未来的行政、经济与文化中心。广陵新城作为江（江都区）广（广陵区）融合区的重要板块，受到扬州市政府的高度重视。广陵新城已

建成江苏信息服务产业基地、交通银行金融服务中心、环球金融城和现代服务业集聚区（Y-MSD）等产业项目，吸引了京东、美团、交通银行和中国农业银行等知名企业入驻，逐步形成了集软件信息、金融服务、文化创意和总部经济为一体的产业架构。

扬州商贸物流园位于扬州古城区的东南方向，处在扬州古城区和规划扬州 CBD 之间，东起京杭大运河、西至江都南路、南起同心河、北至运河西路，具有区位优势。商贸物流园是扬州市市区唯一以生活资料为主，生产资料为辅，集商品批发交易、仓储配送、信息服务为一体的物流园区，土地总面积约 3.40 平方公里。商贸物流园于 2006 年 9 月成立指挥部，2011 年元月正式挂牌，经过十年建设和发展，目前形成“五城一港一中心”为主要支撑的项目格局，年交易额百亿元以上，集聚商户 1,500 余家。园区成立以来，先后获得“扬州市现代服务业十强集聚区”、“扬州市十大商业物流企业(园)”、“省级重点物流基地”、“国家平台智慧物流试点示范园区”等荣誉称号。

跟踪期内，公司仍是广陵新城内最主要的基础设施建设主体，职能定位保持不变

2020 年以来，公司仍作为广陵新城最主要的基础设施建设主体，承担广陵新城范围内的土地开发、基础设施和安置房建设任务，职能定位没有发生变化。同时，2020 年，公司土地开发业务收入确认情况良好，当年土地开发业务实现收入 8.02 亿元，占比 46.73%，带动当年营业收入同比增长 30.02%至 17.15 亿元。

表 5：公司主要板块收入明细（亿元）

收入	2018	2019	2020
土地开发	1.02	0.00	8.02
工程施工	5.63	12.89	8.34
租赁	-	0.25	0.73
房屋销售	0.008	0.01	-
其他	-	0.03	0.07
合计	6.66	13.19	17.15

注：2019 年其他业务全部为物业管理费收入，2020 年其他业务包括物业管理费收入

资料来源：公司 2018~2020 年审计报告，中诚信国际整理

公司待上市土地储备较多，可为土地开发业务收入确认提供保障，但 2020 年以来在开发土地项目投资规模较小，且拟建项目后续推进具有不确定性，未来该板块业务持续性需关注

公司土地开发业务仍由本部负责，公司原将大部分土地整理业务发包给扬州泰达发展建设有限公司（以下简称“扬州泰达”，其股东为南京新城发展股份有限公司和公司，持股比例分别为 55.00%和 45.00%），由扬州泰达垫付土地整理成本，公司每年根据相关协议条款与扬州泰达进行结算。2016 年开始，公司对新承接的土地开发项目陆续进行自主施

工建设。项目整理开发完毕后，由扬州市土储中心公开出让，公司获得土地出让金返还。2020 年末及 2021 年 3 月末，公司确认土地开发收入分别为 8.02 亿元和 2.94 亿元；同期，公司收到土地整理业务回款分别为 3.00 亿元和 0.00 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司正在开发的土地项目有 3 个，总投资 3.17 亿元，已投资 1.10 亿元，其中大桥 B 地块前期由扬州泰达负责施工建设，后期已全部由公司本部承接；剩余 2 个项目均由公司本部负责施工。

表 6：2018~2021 年 3 月末公司土地整理情况

项目	2018	2019	2020	2021.03
年末存货科目中尚未结转土地整理成本（亿元）	0.00	35.56	37.37	138.55
年末存货科目中尚未结转土地整理面积（亩）	0.00	1,607.00	1,918.40	7,112.50
当期整理土地面积（亩）	50.00	406.40	311.40	114.20
当期发生土地整理成本（亿元）	0.90	-	6.41	2.35
当期土地业务确认收入（亿元）	1.02	-	8.02	2.94
当期土地业务实际回款（亿元）	3.29	7.97	3.00	0.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2021 年 3 月末公司在开发土地情况（亩、亿元）

地块名称	开发周期	土地拟出让用途	地块面积	总投资	已投资
中航机载项目地块	2019.12~2021.03	科研用地	134.50	1.20	0.06
大桥 B 地块	2015.04~2021.03	住宅用地	104.00	1.87	1.00
原开利星空地块（现万科地块）	2019.12~2021.03	商业用地	40.21	0.10	0.04
合计	-	--	278.71	3.17	1.10

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年 3 月末，公司暂无拟开发的土地整理项目，后续项目新增情况需关注。目前，公司现有待上市土地净地约 1,400 亩，待上市土地储备较为充足，可为土地开发业务收入提供良好保障。

跟踪期内，公司工程代建业务已完工项目成本结转进度缓慢，；在、拟建项目储备较为充足，未来业务收入较有保障，未来面临一定的投资压力

公司工程代建业务主要由子公司扬州美科置业有限公司（以下简称“美科置业”）、扬州美博置业有限公司（以下简称“美博置业”）、扬州江广工程建设有限公司（以下简称“江广工程”）和扬州广贸物流开发建设有限公司（以下简称“广贸物流”）

负责。业务模式为公司与委托代建单位签订代建协议，项目完工后由委托代建单位按一定加成比例支付结算款，通常五年内视委托方的资金情况逐年付清。

截至 2021 年 3 月末，公司主要已完工的工程施工项目合计总投资 67.40 亿元，累计确认收入 30.77 亿元，并全部实现回款，完工项目成本结转进度较为缓慢。

表 8：截至 2021 年 3 月末公司主要完工工程施工项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资	累计确认收入	已到位资金
万福邻里中心	2017.03-2019.04	0.46	0.00	0.00
廖家沟城市中央公园	2014.12-2015.09	0.12	0.00	0.00
信息大厦	2008.08-2010.09	2.13	2.89	2.89
育才小学	2011.10-2013.12	1.63	0.00	0.00
皇冠假日酒店	2010.10-2014.05	9.96	0.00	0.00
京杭会议中心	2010.10-2011.09	4.15	0.00	0.00
水街一期	2011.06-2013.12	2.49	0.00	0.00
科技馆	2013.09-2015.09	8.30	9.51	9.51
公共文化中心	2014.12-2020.12	6.38	6.48	6.48
李宁体育园	2013.04-2015.09	9.40	0.00	0.00
河道整治项目	2015-2019	1.11	1.11	1.11
运河港项目	2009-2019	10.32	10.32	10.32
园区道路整治	2016-2019	0.46	0.46	0.46
广陵教育文化产业基地（初中部）项目	2019.08-2020.06	5.12	0.00	0.00
广陵教育文化产业基地（高中部）项目	2019.08-2020.09	5.20	0.00	0.00
公共文化中心市外配套工程	2015.06-2020.12	0.17	0.00	0.00
合计	-	67.40	30.77	30.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司承接的广陵南部城区市政基础设施建设工程项目于 2019 年 10 月开工建设。截至 2021 年 3 月末公司主要在建基础设施项目共计 2 个，计划总

投资 44.68 亿元，尚需投入 14.93 亿元，公司面临一定的资本支出压力。

表 9：截至 2021 年 3 月末公司在建工程施工项目情况（亿元）

项目名称	委托方	建设期间	总投资	已投资	已确认收入
广陵南部城区市政基础设施工程（包含鼎兴路与望江路道路、排水和桥梁）	扬州广运投资发展有限公司	2019.10-2022.10	25.34	16.93	4.43
汤汪花园项目	扬州市商贸物流园管理委员会	2012-2022	19.34	12.82	15.25
合计	-	-	44.68	29.75	19.68

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年 3 月末，公司主要拟建项目只有广陵区党校和档案馆项目，总投资 2.10 亿元，项目计划于 2021 年内开工建设，2021 年、2022 年及 2023 年计划投资分别为 0.60 亿元、0.6 亿元和 0.9 亿元。

总体来看，公司工程施工业务已完工项目成本结转进度和回款较为缓慢，且项目储备较为充足，未来业务收入有保障，但仍需持续关注已完工项目的回款情况及新项目的承接情况。

跟踪期内，公司完工安置房项目收入确认和回款情况较为缓慢，需对项目成本结转进度安排及资金回流情况保持关注

除上述业务外，公司还承接广陵新城范围内的

安置房项目代建业务，项目承揽后组织对外发包或自主施工建设；安置房项目建成后由广陵新城管委会按照开发成本加成的形式进行回购。截至 2021 年 3 月末，公司完工安置房项目主要为下表的 6 个，累计投资 51.14 亿元。2020 年末，公司安置房业务确认收入 1.6 亿元，系广福一、二期安置房项目代建收入，但尚未收到实际回款。其余项目均尚未确认收入，亦未收到回款，中诚信国际将持续关注后续收入确认及回款情况。此外，截至 2021 年 3 月末，公司暂无在建及拟建的安置房项目。

表 10：截至 2021 年 3 月末公司完工安置房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建设期间	建筑面积	已投资
天顺一、二、三期	2007.11~2011.12	29.70	7.30
广福一、二期	2012.03~2014.08	26.00	9.05

广福三期	2013.03~2016.04	24.00	8.30
广福四期	2015.06~2016.12	19.38	7.50
天顺四期	2017.01~2017.12	10.88	7.82
广福五期	2018.07~2019.12	18.48	11.17
合计		-	128.44

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年随着租赁资产的增加，公司租赁收入规模持续扩大，但目前部分租赁资产空置率较高，未来需关注经营效益改善情况

2019年8~12月，公司合并范围增加，新增了信息产业基地（一期、二期、三期）、体操馆、京和商业街一期（A、C地块）、临江路205号4栋写字楼、荷花池商贸城201幢商业地产等物业资产。截至2021年3月末，公司拥有的租赁资产合计83.03万平方米，合计账面价值116.48亿元。其中信息产业基地一期、信息产业基地二期及体操馆出租率已到达100%；信息产业基地三期（江广智慧城）及京和商业街一期（A、C地块）仍处于招商引资状态，出租率稍低；临江路205号4栋写字楼出租率较低，主要系地处老城区、招租困难所致；荷花池商贸城201幢商业地产原为切块出租，因公司招租要求改变，目前等待存续客户租期结束后将转为整体出租。2020年系上述物业出租的第一个完整经营年度，公司全年实现租赁收入0.73亿元。

表 11：截至 2021 年 3 月末公司租赁资产情况（万平方米、%）

项目名称	可租赁面积	出租率
信息产业基地一期	9.21	100.00
信息产业基地二期	15.22	100.00
信息产业基地三期（江广智慧城）	21.45	70.00
体操馆	7.22	100.00
京和商业街一期（A、C地块）	6.27	60.00
临江路205号4栋写字楼	22.11	25.00
荷花池商贸城201幢商业地产	1.55	-
合计	83.03	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务分析

以下分析基于公司提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见

的2018年审计报告，以及经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年~2020年审计报告。公司财务报表均按照新会计准则编制，评级报告中所用财务数据均为各期财务报表期末数。

2020年，受益于获利水平相对较高的土地业务收入大幅增长，加之当年政府补助较多，公司利润总额规模同比增加

毛利率方面，2020年公司营业毛利率为21.04%，较2019年有所提升，其中土地业务收入较上年大幅提升且该业务毛利率较高；受租赁子公司划转时间影响，2019年租赁业务收入未完整反映实际全年收入，所以2020年毛利率较高的租赁业务收入相比于上年大幅上升；物业管理业务因受新冠疫情因素影响，业务收入有所下降，致使板块毛利率显著下降。

表 12：近年来公司主要板块毛利率构成（%）

毛利率	2018	2019	2020
土地开发、整理	12.98	-	20.00
工程施工	20.00	19.01	15.96
租赁	-	89.90	96.72
房屋销售	1.07	4.87	-
物业管理	-	-13.78	-60.80
其他	-	-	3.62
营业毛利率	18.90	20.29	21.04

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

期间费用方面，2020年，公司期间费用合计为2.14亿元，同比增长200.71%，其中财务费用1.56亿元，主要系金融机构服务费和贴现费用增长所致，分别为0.53亿元和0.56亿元。2020年公司期间费用占比为12.46%，较上年上升7.07个百分点。

表 13：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020
销售费用	0.01	0.00	0.00
管理费用	0.46	0.32	0.57
财务费用	1.52	0.39	1.56
期间费用合计	1.99	0.71	2.14
期间费用率(%)	29.85	5.39	12.46
经营性业务利润	-0.81	1.85	2.82
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-0.55	0.17	-0.71

公允价值变动收益	--	-0.08	0.39
其他收益	-	-	1.49
投资收益	1.85	-0.01	0.28
营业外损益	0.53	-0.01	0.00
利润总额	1.01	1.92	2.79
EBITDA 利润率(%)	32.51	20.70	24.74
总资产收益率(%)	0.86	0.84	0.94

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

2020 年公司利润总额主要来自经营性业务利润 2.82 亿元，其中政府补助 1.49 亿元；资产减值损失 0.71 亿元，系坏账损失。虽然受到新冠疫情影响，但复工复产后公司主业盈利表现向好，同时收到大量政府补助，尽管期间费用率有所上升，利润总额规模同比仍实现增长。

2020 年，公司总资产及总负债持续增长，但资产中变现能力欠佳的存货及其他应收款占比大，资产流动性偏弱；财务杠杆率有所上升，债务负担仍较重、即期偿付压力上升

2020 年，公司实收资本维持 40.50 亿元，资本公积亦保持不变，所有者权益规模增长来自于利润累积和少数股东权益。总的来看，公司权益规模稳步提升，但少数股东权益占比较大，稳定性一般。

表 14：近年来公司所有者权益主要构成情况（亿元）

	2018	2019	2020
实收资本	40.50	40.50	40.50
资本公积	14.27	66.93	66.93
其他综合收益	--	29.58	29.58
未分配利润	11.42	13.33	14.62
少数股东权益	0.01	36.64	37.22
所有者权益合计	67.73	188.67	190.68

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

财务杠杆方面，虽然公司净资产规模持续增长，但融资需求大，债务规模快速增长导致财务杠杆比率增加，2020 年末公司资产负债率和总资本化比率分别为 60.04%和 53.42%，同比分别增长 5.91 个百分点和 4.75 个百分点。

资产结构方面，截至 2020 年末，公司总资产为 477.15 亿元，同比增长 16.01%，其中流动资产占比上升至 71.21%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2020 年公司货币资金规模为

54.24 亿元，较上年末增加 5.32 亿元，其中受限规模为 50.28 亿元，占比 92.71%，主要系应付票据的全额保证金及存单质押；应收账款为 21.44 亿元，主要为应收政府及相关部门的工程款，应收前五大对象款项合计占应收账款期末余额的 99.14%；其他应收款全部为与国企的往来款，其中应收前五名对象款项余额合计 50.06 亿元，占其他应收款年末余额的 42.37%，鉴于其他应收款应收对象主要为广陵新城管委会及商贸物流园管委会下属的单位，账龄多在 1 年以内和 1~2 年，回收风险相对较小，但考虑到具体回收时间存在不确定性，一定程度上影响公司资金利用效率；存货主要为公司土地开发成本、代建工程施工项目投入、安置房建设项目成本和待开发土地等。

表 15：2020 年末公司应收账款前五大应收对象明细（亿元）

单位名称	余额	占应收账款期末余额合计数的比例(%)
扬州市广陵新城管理委员会	16.97	79.09
扬州广运投资发展有限公司	3.85	17.96
扬州市广陵区财政局	0.30	1.37
扬州泰达发展建设有限公司	0.10	0.48
扬州市食品药品检验检测中心	0.05	0.24
合计	21.28	99.14

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

表 16：2020 年末公司其他应收款前五大应收对象明细情况（亿元、%）

单位名称	款项性质	余额	账龄	占其他应收款余额的比例
扬州新广园实业有限公司	往来款	18.98	1 年以内、1 至 2 年	16.07
扬州哲景信息产业发展有限公司	往来款	8.50	1 年以内	7.20
扬州市广江资产经营管理有限公司	往来款	7.92	1 年以内	6.70
扬州市都市水城市政工程建设有限公司	往来款	7.84	1 年以内	6.64
扬州市广陵区国有资产管理中心	往来款	6.81	1 至 2 年	5.76
合计	-	50.06	-	42.37

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

2020 年末公司非流动资产主要为可供出售金融资产、投资性房地产、长期股权投资及其他非流动资产等，其中可供出售金融资产系对江苏智慧城市研究院有限公司、扬州市新广规划事务有限公司、扬州泰达发展建设有限公司和扬州市江广金融外包服务有限公司 4 家企业的股权投资，按照成本计量，规模合计 5.68 亿元；投资性房地产账面价值为 116.48 亿元，主要为以公允价值入账的租赁物业资产，较上年相比增长 0.39 亿元，系公允价值变动；长期股权投资 4.37 亿元，主要系对联营企业扬州新广园实业有限公司和扬州广德酒店管理有限公司的股权投资；其他非流动资产 9.44 亿元，主要系李宁体育园项目的建设费用，未来将由扬州市广江资产经营管理有限公司回购。

表 17：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2018	2019	2020
货币资金	29.21	38.92	54.24
应收账款	19.24	25.62	21.44
其他应收款	74.21	74.81	122.32
流动资产合计	203.66	273.08	339.78
存货	72.55	126.02	137.93
可供出售金融资产	-	5.68	5.68
投资性房地产	-	116.08	116.48
其他非流动资产	-	11.53	9.44
非流动资产合计	10.45	138.21	137.36
资产总计	214.12	411.28	477.15

注：上表中其他应收款不含应收利息及应收股利

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

负债方面，截至 2020 年末，公司总负债为 286.46 亿元，较 2019 年末增长 28.68%；其中流动负债同比增长 35.00%至 144.06 亿元，流动负债占总负债的比重上升至 50.29%，主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期非流动负债构成。2020 年，公司年末短期借款规模为 27.58 亿元，较上年末增长 0.6 亿元；应付票据包括商业承兑汇票 36.98 亿元和信用证 4.70 亿元；应付账款规模为 6.39 亿元，较上年末减少 2.64 亿元；预收款项规模为 10.29 亿元，账龄集中在 1 年以内和 1~2 年；其他应付款规模合计 31.56 亿元，其中 1 年以内的其他应付款占比 86.68%；一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借

款 8.02 亿元、一年内到期的应付债券 3.00 亿元、一年内到期的长期应付款（主要为融资租赁款）2.25 亿元和 1 年内到期的其他非流动负债（主要为信托计划）1.58 亿元。

2020 年末，公司非流动负债同比增长 22.86%，主要系长期债务融资力度加大。其中长期借款规模为 51.93 亿元，同比增长 17.61%；其他非流动负债为信托计划，规模同比增长 28.39%至 42.96 亿元；长期应付款主要系融资租赁款，规模同比增长 81.90%至 26.96 亿元；受“20 苏广陵新城 ZR001”顺利发行及“18 苏广陵新城 ZR001”、“2017 年度第一期债权融资计划”等债券到期偿还的综合影响，应付债券规模下降至 10.08 亿元。

表 18：近年来公司主要负债情况（亿元）

	2018	2019	2020
短期借款	4.73	26.97	27.58
应付票据	21.84	29.33	42.32
应付账款	1.95	9.03	6.39
其他应付款	36.97	14.22	31.56
一年内到期的非流动负债	20.58	16.27	14.84
流动负债合计	89.95	106.71	144.06
长期借款	37.40	44.15	51.93
应付债券	19.04	13.08	10.08
长期应付款	-	14.82	26.96
其他非流动负债	-	33.46	42.96
非流动负债合计	56.44	115.91	142.40
负债总计	146.39	222.62	286.46

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

有息债务方面，2020 年末，公司总债务规模增至 218.69 亿元，其中短期债务占比 39.67%，短期偿债压力较大，债务期限结构亟待改善。根据公司债务到期分布，2021 年后三季度~2023 年公司到期债务本息分别为 60.15 亿元、62.95 亿元和 50.32 亿元，存量债务未来三年偿付压力较大。

表 19：公司有息债务到期分布情况（亿元）

	2021.04~12	2022	2023	2023 及以后
到期本金	60.15	62.95	50.32	35.11

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司经营活动现金流呈持续净流出状态，对外部融资需求较高，债务规模持续增长，偿债指标表现仍

欠佳

2020年，受代建业务回款较慢、建设支出现金较多等因素影响，公司经营活动现金流呈持续净流出状态，但受经营性往来款回款增加及与企业日常经营活动相关的政府补助增加，当年公司经营活动净现金流出规模有所下降；公司2020年投资活动减少，投资现金流转为净流入状态；由于公司经营活动资金缺口较大，主要依靠银行、非银金融机构借款等方式获取以弥补，2020年公司筹资活动现金净流入规模同比增加较多。

偿债指标方面，由于近年来经营活动现金流呈净流出状态，对总债务及利息支出均无法覆盖；受当年利润总额及费用化利息支出规模扩大影响，EBITDA有所增加，但相较于高额的债务仍难以覆盖。

表 20：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020
经营活动净现金流	-19.50	-28.35	-20.97
投资活动净现金流	0.03	-1.37	0.92
筹资活动净现金流	0.15	24.44	8.90
总债务	103.59	178.89	218.69
短期债务	47.15	73.38	86.75
货币资金/短期债务	0.62	0.53	0.63
经营净现金流/总债务	-0.19	-0.16	-0.10
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-4.41	-3.43	-4.21
EBITDA	2.17	2.73	4.24
总债务/EBITDA	47.81	65.54	51.53
EBITDA 利息倍数	0.49	0.33	0.85

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

公司受限资产规模较大，备用流动性充足，对外担保规模较大，或有风险需关注

资产受限方面，截至2020年末，公司所有权受到限制的资产合计为177.49亿元，占同期末总资产的37.20%，其中受限的货币资金50.28亿元（占当期货币资金的92.70%），存货10.53亿元（占当期存货的7.63%），固定资产0.20亿元（占当期固定资产的50%）和投资性房地产116.48亿元（占当期投资性房地产的100%）。

截至2021年3月末，公司获得的银行授信总

额为87.33亿元，授信额度尚有30.49亿元未使用，备用流动性充足。

或有负债方面，截至2020年末，公司对外担保余额合计38.65亿元，占同期净资产的20.27%，被担保单位均系区域内国有企业，其中单户最大担保金额为18.00亿元，被担保对象为扬州市运和城市建设投资集团有限公司，系扬州市属平台企业扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司的下属一级子公司。鉴于对外担保金额整体较大，担保风险仍需关注。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至2021年5月28日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。同时，根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

跟踪期内，公司职能定位清晰，持续获得当地政府的

支持

公司是广陵新城重要的基础设施建设主体，职能定位清晰。近年来，其所受支持力度不断加大，切实提升了发行人的经营实力和可持续发展能力。

政府补贴方面，2020年公司获得政府补助共计1.49亿元。

偿债保障措施

“16扬州广陵债/PR广陵债”由中合担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中合担保

中合担保于2012年7月19日在国家工商行政管理总局注册设立，注册资本为51.26亿元人民币，是中外合资的融资担保机构。公司是落实国务院利用外资设立担保公司的试点项目。2016年5月23日，公司在北京市工商行政管理局变更登记，增加新股东海航科技股份有限公司，增加注册资本20.50亿元。截至2020年末，公司注册资本增至71.76亿

元，实收资本为 71.76 亿元。中合担保现有中方和外方共 8 家股东，其中中方股东 6 家，包括海航科技股份有限公司、海航资本集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、中国进出口银行和内蒙古鑫泰投资有限公司，持股比例分别为 26.62%、16.72%、14.63%、9.47%、6.97% 和 2.93%；外方股东为 JPMorganChinaInvestmentCompanyLimited 和西门子（中国）有限公司，持股比例分别为 17.78%和 4.88%。

债项信用等级为 AAA。

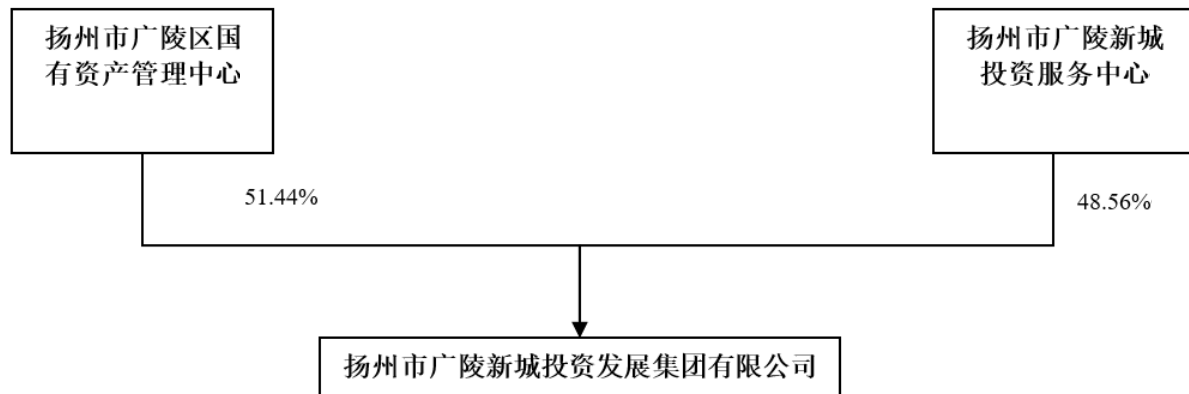
中合担保目前的主要业务为担保业务和资金运作业务，担保业务主要包括通过金融产品担保增信支持企业直接融资，以及在消费金融和供应链金融领域开展创新业务。近年来，受制于信用环境恶化、行业监管政策趋严等因素，公司审慎进行业务投放，调整业务结构，担保业务规模继续收缩。截至 2020 年末，中合担保在保责任余额为 510.38 亿元，较上年减少 25.10%；总资产为 83.78 亿元，净资产为 73.05 亿元，分别较上年下降 17.82%和 9.57%。2020 年中合担保实现担保业务收入 4.88 亿元，较上年下降 22.19%；实现净利润-6.52 亿元，主要系应收代偿款和投资业务计提大额减值所致。未来，中合担保将以严格控制和化解风险为前提，担保业务聚焦城投公募债项目的开发和运作以及供应链金融业务；投资业务聚焦低风险的债券产品投资；资产保全聚焦存量风险化解。但上述战略措施贯彻执行力度及其效果有待持续关注。

综上，中诚信国际维持中合中小企业融资担保股份有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为负面；中合中小企业融资担保股份有限公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“16 扬州广陵债/PR 广陵债”的偿还提供了强有力的保障。

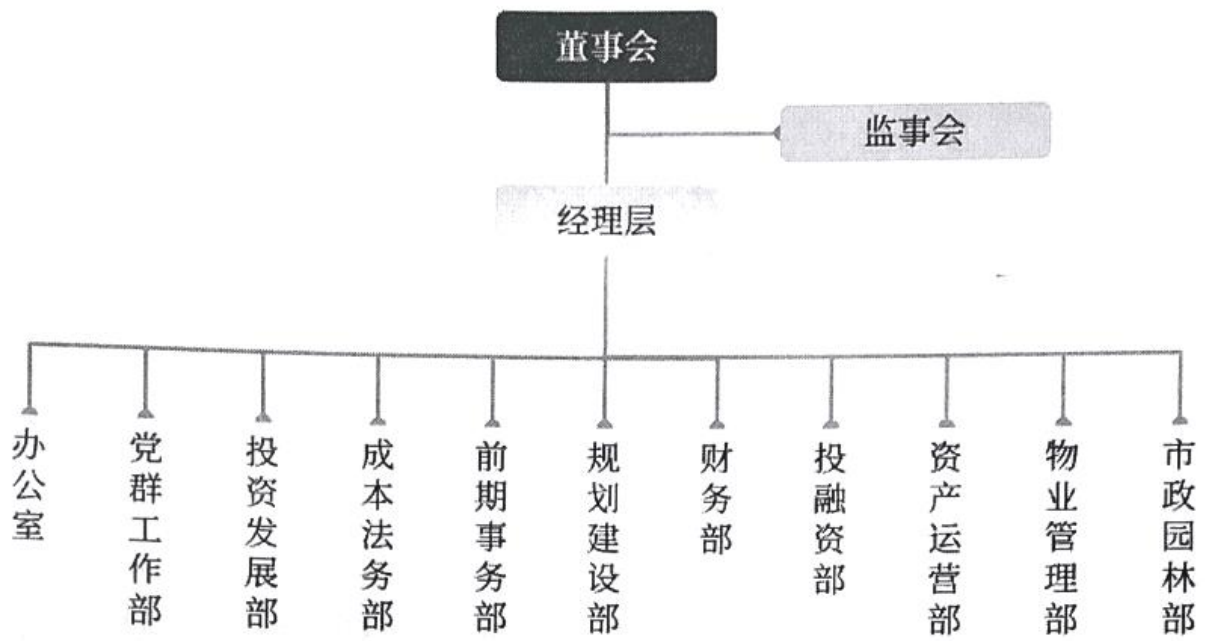
评级结论

综上所述，中诚信国际维持扬州市广陵新城投资发展集团有限公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“16 扬州广陵债/PR 广陵债”的

附一：扬州市广陵新城投资发展集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至2021年3月末）



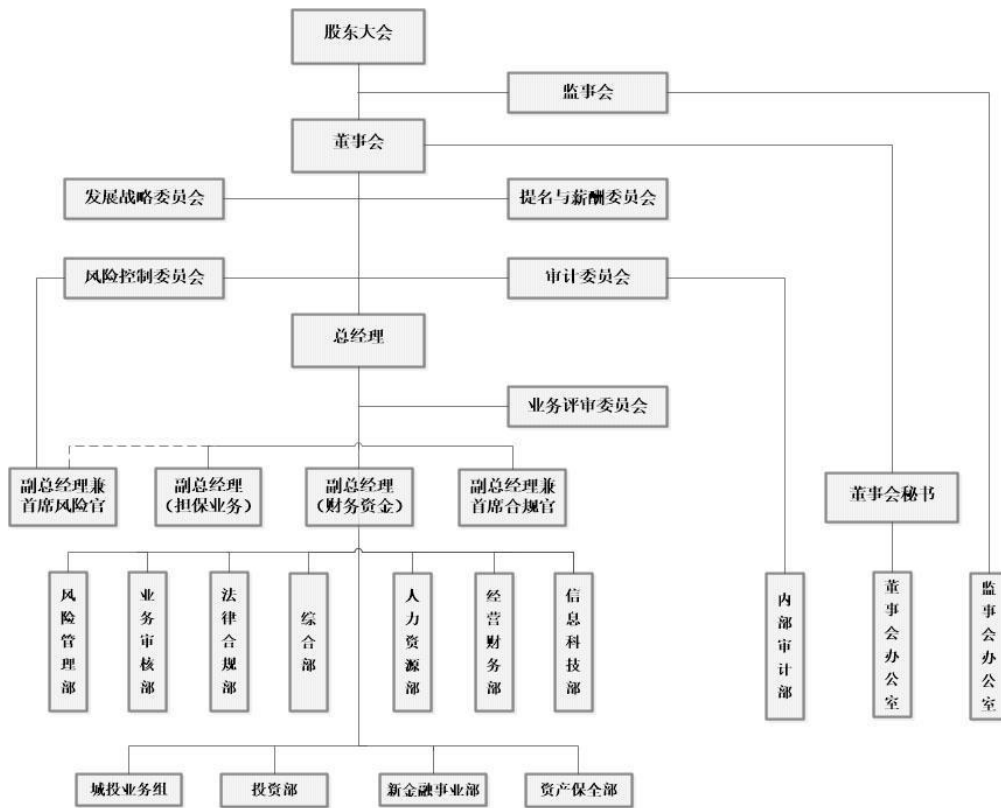
子公司名称	持股比例 (%)		取得方式
	直接	间接	
扬州国金建设发展有限公司	100.00		投资设立
扬州江广工程建设有限公司		100.00	投资设立
扬州江广物业管理有限公司		100.00	投资设立
扬州广陵新城市政园林建设有限公司	100.00		投资设立
扬州市城兴置业有限公司	100.00		投资设立
扬州美科置业有限公司		100.00	投资设立
扬州美博置业有限公司		100.00	投资设立
扬州市广陵区新城市政后勤管理有限公司	100.00		投资设立
扬州广江水利工程建设有限公司	100.00		投资设立
扬州数据处理与信息安全有限公司	80.00		投资设立
扬州景通餐饮管理有限公司	100.00		投资设立
扬州泰达教育投资发展有限公司		100.00	投资设立
扬州广硕信息产业发展有限公司	51.00	29.40	划拨
扬州声谷信息产业发展有限公司	100.00		划拨
零点信息产业投资管理有限公司	100.00		划拨
扬州市广贸物流开发建设有限公司	60.00		划拨
扬州鼎兴开发建设有限公司		100.00	划拨
扬州广通物业服务有限公司	100.00		非同一控制合并
江苏广新智城信息技术有限公司	100.00		新设



资料来源：公司提供

附二：中合中小企业融资担保股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2020 年末)

股东名称	出资额 (万元)	持股比例
海航科技股份有限公司	191,040.00	26.62%
JPMorgan China Investment Company Limited	127,600.00	17.78%
海航资本集团有限公司	120,000.00	16.72%
中国宝武钢铁集团有限公司	105,000.00	14.63%
海宁宏达股权投资管理有限公司	68,000.00	9.47%
中国进出口银行	50,000.00	6.97%
西门子(中国)有限公司	35,000.00	4.88%
内蒙古鑫泰投资有限公司	21,000.00	2.93%
合计	717,640.00	100.00%



资料来源：中合担保提供

附三：扬州市广陵新城投资发展集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020
货币资金	292,074.20	389,179.02	542,407.74
应收账款	192,417.61	256,162.33	214,357.52
其他应收款	783,688.39	789,703.35	1,223,231.73
存货	725,456.30	1,260,230.99	1,379,257.01
长期投资	56,941.65	98,266.74	100,668.36
在建工程	2,555.32	36.01	2,420.85
无形资产	0.00	696.24	2,051.39
总资产	2,141,150.67	4,112,841.19	4,771,461.33
其他应付款	369,666.32	142,238.32	315,613.14
短期债务	471,492.84	733,752.19	867,512.24
长期债务	564,399.84	1,055,194.18	1,319,370.94
总债务	1,035,892.68	1,788,946.38	2,186,883.18
总负债	1,463,855.31	2,226,169.63	2,864,624.25
费用化利息支出	8,349.56	7,145.40	13,828.02
资本化利息支出	35,864.53	75,499.35	35,987.58
实收资本	405,000.00	405,000.00	405,000.00
少数股东权益	61.23	366,385.16	372,196.05
所有者权益合计	677,295.36	1,886,671.56	1,906,837.08
营业总收入	66,644.17	131,869.97	171,533.93
经营性业务利润	-8,133.26	18,494.45	28,189.34
投资收益	18,526.44	-92.41	2,782.77
净利润	8,785.91	16,213.45	20,165.52
EBIT	18,485.18	26,365.77	41,679.47
EBITDA	21,668.16	27,296.45	42,437.91
销售商品、提供劳务收到的现金	36,900.00	213,474.19	208,325.42
收到其他与经营活动有关的现金	633,621.63	626,606.65	224,459.79
购买商品、接受劳务支付的现金	25,113.53	317,187.27	254,491.10
支付其他与经营活动有关的现金	839,017.12	797,878.15	382,220.90
吸收投资收到的现金	237,000.00	0.00	0.00
资本支出	16.23	59.26	13,324.46
经营活动产生现金净流量	-195,031.00	-283,458.81	-209,719.40
投资活动产生现金净流量	283.77	-13,688.00	9,222.69
筹资活动产生现金净流量	1,478.79	244,385.12	89,045.30
财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	18.90	20.29	21.04
期间费用率(%)	29.85	5.39	12.46
应收类款项/总资产(%)	45.59	25.43	30.13
收现比(X)	0.55	1.62	1.21
总资产收益率(%)	0.86	0.84	0.94
资产负债率(%)	68.37	54.13	60.04
总资本化比率(%)	60.47	48.67	53.42
短期债务/总债务(%)	45.52	41.02	39.67
FFO/总债务(X)	0.03	0.02	0.02
FFO 利息倍数(X)	0.61	0.33	0.69
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-4.41	-3.43	-4.21
总债务/EBITDA(X)	47.81	65.54	51.53
EBITDA/短期债务(X)	0.05	0.04	0.05
货币资金/短期债务(X)	0.62	0.53	0.63
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.49	0.33	0.85

注：中诚信国际分析时将公司将其他流动负债中的定向融资产品计入短期债务；计入长期应付科目科目的融资租赁款，以及计入其他非流动负债科目的信托借款调整至长期债务，并计算相关指标。

附四：中合中小企业融资担保股份有限公司主要财务数据及主要指标

财务指标 (金额单位: 百万元)	2018	2019	2020
资产			
货币资金	109.07	120.99	515.27
定期存款	32.26	968.89	183.47
以公允价值计量且其变动计当期损益的金融资产	2,110.05	1,740.71	3,344.28
可供出售金融资产	6,839.54	3,471.98	0
持有至到期投资	0	548.94	1,696.73
长期股权投资	554.56	498.5	484.81
资产合计	11,649.99	10,193.92	8,377.73
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	1,357.68	1,028.57	916.7
实收资本	7,176.40	7,176.40	7,176.40
所有者权益合计	8,360.01	8,078.90	7,305.38
利润表摘要			
担保业务收入	747.38	627.71	488.42
担保赔偿准备金支出	-120.97	198.27	3.85
提取未到期责任准备	130.57	129.86	103.6
投资收益	483.46	362.52	291.24
业务及管理费用	-166.83	-122.45	-141.46
税金及附加	-11.85	-8.15	-4.86
税前利润	114.41	19.86	-935.65
净利润	71.14	28.71	-652.01
担保组合			
在保余额	100,498.48	83,704.08	62,628.00
在保责任余额	81,097.14	68,144.61	51,038.00
财务指标	2018	2019	2020
年增长率 (%)			
总资产	-4.88	-12.5	-17.82
担保损失准备金合计	-0.89	-24.24	-10.88
所有者权益	-3.16	-3.36	-9.57
担保业务收入	-10.95	-16.01	-22.19
业务及管理费用	-36.31	-26.6	15.53
税前利润	-85.86	-82.64	-4,811.81
净利润	-88.37	-59.64	-2,370.98
在保余额	-11.53	-16.95	-24.67
盈利能力 (%)			
平均资产回报率	0.6	0.26	-7.02
平均资本回报率	0.84	0.35	-8.48
担保项目质量 (%)			
累计代偿率	2.81	4.08	3.9
担保损失准备金/在保责任余额	1.67	1.51	1.8
最大单一客户在保余额/核心资本	90.38	35.04	20.68
最大十家客户在保余额/核心资本	747.12	313.22	177.35
资本充足性 (母公司口径)			
净资产 (百万元)	8,360.01	8,078.90	7,305.38
核心资本 (百万元)	2,323.59	5,136.99	7,737.27
净资产放大倍数 (X)	9.7	8.43	6.99
核心资本放大倍数 (X)	34.9	13.27	6.6
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	18.54	17.71	46.07
高流动性资产/在保责任余额	2.66	2.65	7.56

注：公司自 2018 年起使用的在保责任余额为依据《融资担保公司监督管理条例》计算的融资担保责任余额。

附五：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：担保方基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费用	销售费用+管理费用
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	担保损失准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
流动性	高流动性资产	货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+其他调整项
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本

附七：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。