



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

扬中市交通投资发展有限公司 主体与相关债项2022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
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00454

大公国际资信评估有限公司通过对扬中市交通投资发展有限公司及“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”、“21 扬中交投债/21 扬中债”、“22 扬中交投债/22 扬中债”的信用状况进行跟踪评级，确定扬中市交通投资发展有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“21 扬中交投债/21 扬中债”和“22 扬中交投债/22 扬中债”的信用等级维持 AAA，“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月二十一日



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 扬中交投债 01/PR 扬中 01	9.5	7	AAA	AAA	2021.06
16 扬中交投债 02/PR 扬中 02	9.5	7	AA+	AA+	2021.06
21 扬中交投债/21 扬中债	4.5	7	AAA	AAA	2021.06
22 扬中交投债/22 扬中债	4.3	7	AAA	AAA	2021.07

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	216.75	215.23	203.11
所有者权益	127.28	126.65	122.32
总有息债务	78.31	72.09	60.28
营业收入	9.85	11.08	13.46
净利润	2.75	3.59	4.27
经营性净现金流	1.99	10.31	1.03
毛利率	12.40	17.06	16.26
总资产报酬率	2.13	2.50	2.98
资产负债率	41.28	41.15	39.78
债务资本比率	38.09	36.27	33.01
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.52	3.02	3.41
经营性净现金流/总负债	2.23	12.17	1.14

注: 公司提供了 2021 年财务报表, 中兴财光华会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2021 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。由于公司对 2020 年财务报表进行了追溯调整, 本报告 2020 年财务数据采用 2021 年审计报告的期初数。

评级小组负责人: 温彦芳

评级小组成员: 荆一鸣

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

扬中市交通投资发展有限公司 (以下简称“扬中交投”或“公司”) 主要负责扬中市基础设施投融资建设工作。跟踪期内, 公司作为扬中市重要的基础设施建设投融资主体, 在扬中市城市建设中仍发挥重要作用, 继续得到扬中市人民政府的财政补贴。但同时, 扬中市政府债务规模继续增长, 债务压力增大; 公司应收类账款规模仍较大, 存在一定资金占用压力, 以待开发土地为主的存货规模仍较大, 且用于抵押的比例较高, 资产流动性受到较大影响; 公司整体债务压力仍较大且对外担保存在一定的或有风险。江苏省信用再担保集团有限公司 (以下简称“江苏再担保”) 为“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“21 扬中交投债/21 扬中债”和“22 扬中交投债/22 扬中债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用; 瀚华融资担保股份有限公司 (以下简称“瀚华担保”) 为“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司承担了扬中市重要的基础设施建设职能, 在扬中市城市建设中仍发挥重要作用;
- 2021 年, 作为扬中市重要的基础设施建设投融资主体, 公司继续得到扬中市人民政府的财政补贴;
- 江苏再担保为“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“21 扬中交投债/21 扬中债”和“22 扬中交投债/22 扬中债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用;
- 瀚华担保为“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 2021 年, 扬中市政府债务规模继续增长,



债务压力增大；

- 2021 年末，公司应收类账款规模仍较大，存在一定资金占用压力，以待开发土地为主的存货规模仍较大，且用于抵押的比例较高，资产流动性受到较大影响；
- 公司总有息债务规模同比继续增长，占总负债比重很高，整体债务压力仍较大；
- 公司对外担保规模仍较大，被担保企业均为当地国有企业，区域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	4.36
（一）区域环境	4.36
要素二：财富创造能力（37%）	4.69
（一）市场竞争力	4.55
（二）盈利能力	6.31
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.09
（一）债务状况	5.50
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.61
调整项	无
模型结果	AA

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

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

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	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/ 稳定	22 扬中交投债/22 扬中债	AAA	2021/07/08	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.3）	点击阅读全文
AA/ 稳定	21 扬中交投债/21 扬中债	AAA	2021/06/22	温彦芳、薛爱丽、郝冬琳	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
	16 扬中交投债 01/16 扬中 01	AAA				
	16 扬中交投债 02/16 扬中 02	AA+				
AA/ 稳定	21 扬中交投债/21 扬中债	AAA	2020/12/21	温彦芳、薛爱丽、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	16 扬中交投债 01/16 扬中 01	AAA	2016/09/20	张博源、程雪、陶雪	大公评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
	16 扬中交投债 02/16 扬中 02	AA+				
AA/ 稳定	16 扬中交投债 01/16 扬中 01	AA+	2015/11/13	李晗、刘红娟、闫铮	大公评级方法总论	点击阅读全文
	16 扬中交投债 02/16 扬中 02	AA+				



评级报告声明

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

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

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

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

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象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。

四、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）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公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）。

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，有效期至被跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》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，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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





跟踪评级说明

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

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
22 扬中交投债/22 扬中债 ¹	4.30	4.30	2022.02.17 ~ 2029.02.17	偿还公司 2021 年内到期的企业债券本金及利息	按照募集资金用途使用完毕
21 扬中交投债/21 扬中债 ²	4.50	4.50	2021.04.27 ~ 2028.04.27	偿还“16 扬中交投债 01”和“16 扬中交投债 02”于 2020 年还本付息部分	按照募集资金用途使用完毕
16 扬中交投债 01/PR 扬中 01 ³	9.50	1.90	2016.04.07 ~ 2023.04.07	扬中市扬子新村棚户区改造一期工程 项目	按照募集资金用途使用完毕
16 扬中交投债 02/PR 扬中 02 ⁴	9.50	1.90	2016.04.07 ~ 2023.04.07		

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

扬中交投成立于 2009 年 4 月，是经扬中市人民政府批准，由扬中市交通资产经营管理中心（以下简称“交通管理中心”）以货币形式出资成立的国有独资企业，成立时注册资本为 4,000 万元人民币。后经过股权调整、出资人调整以及多次增资，截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本均为 57,800 万元，控股股东为扬中绿洲新城实业集团有限公司⁵（以下简称“扬中绿洲”），实际控制人为扬中市人民政府（见附件 1-1）。

截至 2021 年末，公司拥有全资及控股子公司 4 家（见附件 1-2），较 2020 年末增加 1 家子公司。2021 年 7 月，因公司内部结构调整需要，根据公司提供的

¹ 设置本金提前偿付条款：本期债券分次还本，从 2025 年至 2029 年每年偿还本期债券本金的 20%。

² 设置本金提前偿付条款：本期债券分次还本，从 2024 年至 2028 年每年偿还本期债券本金的 20%。

³ 债券提前偿还：本期债券分次还本，从 2019 年至 2023 年每年偿还本期债券本金的 20%。

⁴ 债券提前偿还：本期债券分次还本，从 2019 年至 2023 年每年偿还本期债券本金的 20%。

⁵ 扬中绿洲目前主要负责实业投资与资产管理等资产运作。



《扬中绿洲置业有限公司股权转让协议》，公司支付 2.50 亿元收购扬中绿洲持有的扬中绿洲置业有限公司（以下简称“绿洲置业”）100.00%股权。绿洲置业主要负责房地产开发经营、投资管理和物业管理等业务，2020 年末绿洲置业总资产为 16.28 亿元、净资产 2.50 亿元，2020 年末实现营业收入，净利润为-0.03 亿元。由于上述股权收购系同一控制下的企业合并，故公司针对上述股权收购对 2020 年财务数据进行了追溯调整。跟踪期内公司章程及组织结构无变化（见附件 1-1）。

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 2022 年 3 月 16 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的存续期债务融资工具均未到期，相关利息均按期兑付，“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”和“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”均已偿还本金 7.60 亿元，“21 扬中交投债/21 扬中债”与“22 扬中交投债/22 扬中债”尚未到分次还本日。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，城投行业风险整体可控；2021 年，扬中市政府债务规模继续增长，债务压力增大。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大



了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》

（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压



力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 年，镇江市及扬中市经济继续增长，财政实力继续增强；但同时，扬中市政府债务规模继续增长，债务压力增大。

2021 年，镇江市实现地区生产总值 4,763.42 亿元，同比增长 9.4%，三次产业结构调整为 3.3:48.7:48.0。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 15.1%。同期，全市固定资产投资同比增长 8.7%，分三次产业看，第一产业投资同比增长 10.9%；第二产业投资同比增长 22.0%，其中制造业投资同比增长 24.3%；第三产业投资同比下降 0.7%。同期，全市社会消费品零售总额 1,346.83 亿元，同比增长 17.9%；全市进出口总额 129.13 亿美元，同比增长 23.9%。2021 年镇江市实现一般公共预算收入 327.59 亿元，同比增长 5.1%，其中税收收入 256.05 亿元，同比增长 8.0%；一般公共预算支出为 543.40 亿元，同比增长 8.9%。

2021 年，扬中市实现地区生产总值 550.77 亿元，在镇江市下辖三市三区中，扬中市地区生产总值和一般公共预算收入均位列第三位。

表 2 2021 年镇江市下辖各市区主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区 GDP	排名	一般公共预算收入	排名
镇江市	4,763.42	—	327.59	—
丹阳市	1,324.01	1	71.11	1
句容市	736.75	2	57.64	2
扬中市	550.77	3	38.01	3
丹徒区	461.07	5	24.38	4
京口区	505.00	4	22.35	5
润州区	273.69	6	14.66	6

数据来源：根据镇江市及下辖各市区人民政府公开数据整理

2021 年，扬中市全市全年实现工业增加值 179.22 亿元，可比增长 17.4%；



全年完成固定资产投资 108.77 亿元，同比增长 18.1%，其中制造业投资 73.4 亿元，增长 30.7%，占固定资产投资比重为 67.48%；全年实现社会消费品零售总额 156.50 亿元，同比增长 17.4%。

表 3 2019~2021 年扬中市主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	550.77	11.1	489.59	3.8	487.83	5.8
人均地区生产总值(万元)	17.45	12.7	15.49	9.5	14.15	5.1
全社会固定资产投资	108.77	18.1	89.55	9.8	77.44	0.4
工业增加值	179.22	17.4	109.52	6.9	116.74	4.9
社会消费品零售总额	156.50	17.4	133.30	-0.9	134.55	4.5
三次产业结构	3.2:52.5:44.3		3.4:51.5:45.1		3.2:53.8:43.0	

数据来源：2019~2021 年扬中市国民经济和社会发展统计公报

根据《2022 年扬中市政府预算（草案）》，2021 年，扬中市实现一般公共预算收入 38.01 亿元，同比增长 8.6%，其中税收收入为 30.40 亿元，占一般公共预算收入比重为 79.98%。同期，扬中市实现政府性基金收入 53.69 亿元，对财政的贡献度仍较大。2021 年，扬中市一般公共预算支出为 65.86 亿元，主要仍为城乡社区、教育和社会保障和就业等支出。同期，扬中市政府性基金支出为 61.75 亿元，同比大幅下降，主要系当年国有土地使用权出让收入对应专项债务收入安排的支出同比大幅下降所致。截至 2021 年末，扬中市全市地方政府债务余额为 181.81 亿元，同比增加 13.32 亿元，其中一般债务余额 29.27 亿元，专项债务余额 152.54 亿元；全市地方政府债务限额为 185.12 亿元。

综合来看，2021 年，镇江市及扬中市经济继续增长，财政实力继续增强；但同时，扬中市政府债务规模继续增长，债务压力增大。

财富创造能力

公司作为扬中市重要的基础设施建设投融资主体，承担了扬中市重要的基础设施建设职能；2021 年，公司营业收入仍以项目建设收入为主，营业收入及毛利率均同比下降。

公司作为扬中市重要的基础设施建设投融资主体，主要负责扬中市地区范围内的市政、道路等基础设施及公共配套设施建设，承担了扬中市重要的基础设施建设职能。2021 年，公司实现营业收入 9.85 亿元，仍以项目建设收入为主，同比下降 11.08%，主要系受施工进度以及存量项目减少等影响，当年移交结算项目规模较 2020 年有所下降所致。公司业务还包括农产品加工业务、港口作业业务，其中 2021 年农产品加工业务实现收入 1,582 万元，受益于子公司扬中市康丰食品有限公司食品销售业务的发展，同比增加 1,444 万元；港口作业业务为公



司当年新增业务，主要为扬中长旺港务有限公司吊机实现的吊力费收入；2021 年公司其他业务收入为 1,693 万元，同比增加 1,143 万元，主要系当年新增场地租金等收入较多所致。

表 4 2019~2021 年公司营业收入及毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	98,508	100.00	110,777	100.00	134,566	100.00
项目建设	94,270	95.70	110,088	99.38	134,381	99.87
农产品加工	1,582	1.61	138	0.12	-	-
港口作业	963	0.98	-	-	-	-
其他业务	1,693	1.72	551	0.50	185	0.13
毛利润	12,218	100.00	18,895	100.00	21,875	100.00
项目建设	11,000	90.03	18,462	97.71	21,690	99.15
农产品加工	57	0.47	0.00 ⁶	0.00	-	-
港口作业	-4	-0.03	-	-	-	-
其他业务	1,164	9.53	433	2.29	185	0.85
毛利率	12.40		17.06		16.26	
项目建设	11.67		16.77		16.14	
农产品加工	3.63		0.07		-	
港口作业	-0.40		-		-	
其他业务	68.76		78.62		100.00	

数据来源：根据公司提供的资料整理

2021 年公司综合毛利率为 12.40%，同比下降 4.66 个百分点，主要系当年市政府回购项目校安工程项目加成比例较低，致使当年公司毛利润同比下降所致；农产品加工业务毛利率为 3.63%，盈利能力仍较弱；新增的港口作业项目稍有亏损，主要系公司前期投入建设成本较高，折旧摊销及人工费等固定成本较大所致；其他业务毛利率同比有所下降，但整体仍保持在较高水平。

公司主要负责扬中市基础设施投融资建设工作，在扬中市城市建设中仍发挥重要作用；公司在建项目待投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

公司承担较多扬中市基础设施投融资建设工作，在扬中市城市建设中仍发挥重要作用。业务模式方面，公司项目建设业务采用政府回购模式，扬中市人民政府与公司签订回购协议，约定公司通过自筹资金对扬中市地区范围内的市政、道路等基础设施及公共配套设施开展项目建设，扬中市人民政府待项目竣工决算后，根据扬中市审计局核定的工程决算价加成一定比例作为回购款支付给公司，公司将确认的工程决算价记入工程建设成本，经确认的回购款计入该项目建设收入。

⁶ 2020 年，公司农产品加工业务毛利润为 988 元。





表 5 截至 2021 年末公司主要已完工代建项目情况（单位：亿元）

序号	项目	实际投资额 ⁷	项目建设日期
1	扬中城市标识项目	0.05	2016.01~2016.04
2	长旺作业区接线通道	0.45	2016.02~2016.11
3	八桥纬一路建设项目	0.84	2016.01~2016.11
4	S238 改线西来桥段工程绿化、路灯、交安	0.37	2017.05~2020.05
5	南江码头整治工程	2.90	2014.01~2019.12
6	堤顶公路	2.07	2013.11~2015.12
7	扬中大道复线道路项目	7.22	2012.09~2015.11
8	扬中大道复线西来段项目	3.66	2015.01~2019.09
9	南江新城城镇化建设项目	0.07	2016.02~2016.10
10	城市主干网生态景观工程	0.68	2015.11~2020.02
11	城市主干网升级改造	5.34	2015.08~2020.02
12	S238 八桥段养护改善	0.64	2017.03~2018.06
13	粮食储备库建设工程	0.75	2017.01~2019.12
14	雷公岛过夹江管线	0.19	2017.06~2020.07
15	雷公岛直达通道项目	2.68	2015.11~2020.06
16	扬中市高新技术创新创业产业园	2.49	2017.08~2020.07
合计		30.40	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司已完工代建项目主要包括扬中城市标识项目、长旺作业区接线通道以及八桥纬一路建设项目等，总投资额为 30.40 亿元，截至 2021 年末待回购 37.58 亿元，已回购金额 32.87 亿元。

表 6 截至 2021 年末公司主要在建及拟建代建项目情况（单位：万元、年）

主要在建项目	概算总投资	已投资	规划建设期限
扬子新村棚户区改造一期工程	50.49	29.85	2015.12~2022.12 ⁸
合计	50.49	29.85	-
主要拟建项目	概算总投资	拟建期限 ⁹	
城东垃圾中转处理中心	1.50	2021~2022	
城区亮化工程	1.20	2021~2022	
合计	2.70	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目为扬子新村棚户区改造一期工程，计划总投资为 50.49 亿元，已完成投资 29.85 亿元，仍需投资 20.64 亿元；主要拟建项目为城东垃圾中转处理中心和城区亮化工程项目，总投资为 2.70 亿元。公司

⁷ 已完工项目并未全部竣工决算，仍有维护费用产生，故 2021 年末部分已完工项目实际投资额同比有所增长。

⁸ 受征地拆迁进展缓慢等影响，该项目建设完工期限或有延长。

⁹ 拟开工时间为拟定时间，具体开工时间以实际产生资金投入为准，截至本报告出具日，尚未开工。



在建项目待投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司利润总额同比有所下降，政府补助仍是公司利润的重要补充；经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱；债务收入对缓解流动性压力贡献较大，仍是公司主要的偿债来源；2021 年末，公司资产规模小幅上升，但其中应收类账款规模仍较大，存在一定资金占用压力；以待开发土地为主的存货规模仍较大，且用于抵押的比例较高，资产流动性受到较大影响；公司总有息债务规模同比继续增长，占总负债比重仍很高，整体债务压力仍较大；公司对外担保规模仍较大，被担保企业均为当地国有企业，区域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司利润总额继续下降；期间费用率同比小幅上升，对公司利润侵蚀力度仍较大；政府补助仍是公司利润的重要补充。

2021 年，公司利润总额为 2.74 亿元，继续下降，主要系当年受施工进度以及存量项目减少等影响，移交结算项目规模较 2020 年有所下降，且回购项目加成比例有所下降，项目建设收入及毛利率同比有所下降，致使利润总额同比有所下降；期间费用规模仍较大，主要系利息支出规模仍较大所致，期间费用率同比小幅上升，对公司利润侵蚀力度仍较大。

表 7 2019~2021 年公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	9.85	11.08	13.46
营业成本	8.63	9.19	11.27
毛利率	12.40	17.06	16.26
期间费用	2.23	2.18	2.25
管理费用	0.16	0.15	0.17
财务费用	2.07	2.01	2.08
期间费用/营业收入	22.65	19.70	16.74
其他收益	4.10	4.30	4.40
营业利润	2.74	3.59	4.29
利润总额	2.74	3.58	4.27
净利润	2.75	3.59	4.27
总资产报酬率	2.13	2.50	2.98
净资产收益率	2.16	2.84	3.49

数据来源：根据公司提供资料整理



2021 年，公司获得政府补助收入为 4.10 亿元，系工程项目政府补助，计入其他收益科目，仍是公司利润的重要补充。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率同比均有所下降。

2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流规模同比大幅下降，对债务的保障能力有所减弱；投资性净现金流转为净流入；公司在建项目待投资规模较大，面临一定资本支出压力。

2021 年，公司经营性净现金流为 1.99 亿元，净流入规模同比大幅下降，主要系公司当年预付扬中市自然资源和规划局土地出让金较多所致，对债务的保障能力有所减弱。2021 年，公司投资性净现金流转为净流入，主要系当年赎回了于 2020 年购买的 1.00 亿元的保本结构性存款所致。

表 8 2019~2021 年公司现金流情况（单位：亿元、%）

科 目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	1.99	10.31	1.03
投资性净现金流	0.32	-1.95	0.51
经营性现金净流/流动负债	4.99	24.04	2.47
经营性现金净流利息保障倍数（倍）	1.06	5.72	0.57

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目为扬子新村棚户区改造一期工程，计划总投资为 50.49 亿元，仍需投资 20.64 亿元，在建项目待投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力。

3、债务收入

公司融资渠道以银行借款、债券融资与非标融资借款为主，债务收入对缓解流动性压力贡献较大，仍是公司主要的偿债来源；公司可用银行授信额度较少，备用流动性不足。

公司融资渠道主要以银行借款、债券融资与非标融资借款为主，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，截至 2021 年末，公司获得的银行授信总额 57.04 亿元，未使用 2.08 亿元，备用流动性不足。同期，公司银行借款余额为 58.00 亿元，其中抵押借款 24.15 亿元、保证借款 17.75 亿元、信用借款 3.97 亿元、质押借款 11.91 亿元、应付利息 0.22 亿元。同期，债券融资方面，公司应付债券余额（包括一年内到期应付债券、企业债券利息）12.44 亿元，存续债券均为一般企业债。同期，公司的非标融资借款主要为融资租赁款，规模为 3.71 亿元，融资成本为 4.75%~6.98%。

2021 年，公司筹资性现金流入继续增加，仍主要用来偿还到期债务，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大，仍



是公司主要的偿债来源。

表9 2019~2021年债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	51.56	35.93	12.30
借款所收到的现金	35.11	22.65	4.68
筹资性现金流出	55.19	44.60	27.26
偿还债务所支付的现金	27.03	26.00	16.83
筹资性净现金流	-3.63	-8.67	-14.96

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

公司作为扬中市重要的基础设施建设投融资主体，2021 年继续得到扬中市人民政府的财政补贴。

除公司外，扬中市重要的基础设施建设投融资主体还包括扬中市城市建设投资发展集团有限公司（以下简称“扬中城投”）、扬中绿洲、大航控股集团有限公司（以下简称“大航控股”）、江苏天禾旅游发展有限公司（以下简称“天禾旅游”）以及江苏大行临港产业投资有限公司（以下简称“大行临港”）。其中，扬中城投是扬中市重要的基础设施建设投融资和土地开发主体，主要从事扬中市工程项目建设、土地开发整治、公共交通运营等工作；扬中绿洲为公司唯一股东，主要负责城市交通基础设施投资建设、实业投资与资产管理等工作；天禾旅游是扬中市主要的旅游基础设施投资建设主体；大航控股主要负责扬中高新技术产业开发区内的基础设施建设等业务；大行临港为扬中经济开发区唯一的基础设施建设主体，具有较强的区域垄断优势。各平台间分工较为明确，因此业务上发生相互竞争的情况较少，业务交叉性较低。

表 10 截至 2021 年末扬中市地方政府投融资平台情况（单位：亿元）

公司名称	股东	实际控制人	注册资本	总资产	净资产	净利润
扬中城投	扬中市人民政府	扬中市人民政府	10.00	393.43	191.71	2.57
扬中绿洲	扬中市人民政府		10.00	477.79	226.10	2.35
大行临港	扬中市人民政府		8.00	284.98	168.81	1.90
扬中交投	扬中绿洲		5.78	216.75	127.28	2.75
大航控股	扬中市人民政府		10.00	178.18	69.12	1.78
天禾旅游	扬中市市政园林工程处		2.50	161.78	75.46	1.25

数据来源：根据公开资料以及公司提供资料整理

公司是扬中绿洲核心子公司，作为扬中市重要的基础设施建设投融资主体，在扬中市城市建设中仍发挥重要作用，2021 年，继续得到扬中市人民政府 4.10 亿元的财政补贴，系工程项目政府补助收入。



5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模小幅上升，资产结构以流动资产为主；应收类账款规模仍较大，存在一定资金占用压力；以待开发土地为主的存货规模仍较大，且用于抵押的比例较高，资产流动性受到较大影响。

2021 年末，公司总资产 216.75 亿元，同比小幅上升，资产结构仍以流动资产为主。

表 11 2019~2021 年末公司资产情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.08	3.26	13.00	6.04	7.92	3.90
应收账款	10.22	4.71	14.39	6.69	20.92	10.30
预付款项	18.81	8.68	6.19	2.88	5.75	2.83
其他应收款	69.44	32.04	67.21	31.23	62.45	30.75
存货	103.03	47.54	105.70	49.11	99.36	48.92
流动资产合计	209.05	96.45	208.06	96.67	196.57	96.78
长期股权投资	1.87	0.86	2.11	0.98	2.14	1.05
固定资产	3.27	1.51	0.62	0.29	0.65	0.32
在建工程	1.52	0.70	3.72	1.73	3.43	1.69
非流动资产合计	7.70	3.55	7.17	3.33	6.55	3.22
资产总计	216.75	100.00	215.23	100.00	203.11	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。截至 2021 年末，公司货币资金为 7.08 亿元，同比下降 45.56%，其中受限货币资金为 3.00 亿元，系银行承兑汇票保证金及借款质押保证金。2021 年末，公司应收账款主要仍系应收扬中市人民政府项目回购款，占当年末应收账款的 99.26%，账龄集中在一年以内；应收账款同比下降 29.03%，主要系当期收回部分项目回购款所致。同期，公司预付款项同比大幅增长，主要系当年增加对扬中市自然资源和规划局预付土地出让金较多所致，公司上述款项在预付款项中占比为 81.76%，账龄在 2 年以内。公司其他应收款主要为应收政府单位及关联企业资金往来款，2021 年末，公司其他应收款同比小幅上升，其中主要应收方为扬中绿洲资金往来款 20.74 亿元、扬中绿洲新城交通工程有限公司资金往来款 7.18 亿元、交通管理中心资金往来款 5.51 亿元、扬中市远方污水处理有限公司资金往来款 5.50 亿元以及镇江绿洲新农村建设有限公司资金往来款 4.30 亿元，合计占其他应收款比重为 62.17%，账龄主要集中在 4 年以内。公司存货主要为待开发土地及开发成本，2021 年末存货规模同比小幅下降，其中待开发土地为 92.47 亿元，开发成本为 10.57 亿元；公司存货中待开发土地规模较大，主要为政府早期划拨



地，受政策及城市发展规划影响，或面临一定的收回风险，且土地资产中用于抵押的比例较高，资产流动性受到较大影响。

公司非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产和在建工程。2021 年末，公司长期股权投资为 1.87 亿，系对联营企业扬中中燃清洁能源有限公司的投资 0.18 亿与镇江新城亿宏房地产开发有限公司的投资 1.69 亿，整体规模同比有所下降。同期，公司固定资产规模有所增加，主要系当年在建工程转入所致。同期，公司在建工程 1.52 亿元，同比减少 2.20 亿元，主要系当年长旺港区工程完工转入固定资产所致。

表 12 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	3.00	银行承兑汇票及借款保证金
应收账款	5.21	用于质押担保
存货	63.23	用于抵押担保
投资性房地产	0.38	用于抵押担保
无形资产	0.27	用于抵押担保
合计	72.09	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 72.09 亿元，其中主要为用于抵押担保的土地资产；公司受限资产占总资产及净资产的比重分别为 33.26%和 56.64%，受限资产占比仍较高，对资产的流动性形成较大影响。此外，公司将持有的扬中长旺港务有限公司 100%股权向质权人中国金谷国际信托有限责任公司授信额度为 6 亿元的借款提供担保，截至 2021 年末，公司已取得该合同项下的借款本金 5 亿元。

综合来看，公司资产中应收类账款规模仍较大，存在一定资金占用压力；以待开发土地为主的存货规模仍较大，且用于抵押的比例较高，资产流动性受到较大影响。

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司总负债规模同比小幅上升，负债结构转为以非流动负债为主。

2021 年末，公司总负债规模为 89.47 亿元，同比小幅上升，负债结构转为以非流动负债为主。同期，资产负债率为 41.28%，同比小幅上升。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。截至 2021 年末，公司短期借款为 4.28 亿元，同比大幅上升，主要系当年公司新增保证借款及质押借款等较多所致。同期，公司应付票据为 4.07 亿元，同比有所下降，主要系当年银行承兑汇票减少所致。同期，公





司应付账款为 2.25 亿元，主要为工程项目欠款，同比小幅下降。同期，公司其他应付款 7.76 亿元，同比降幅较大，主要系公司当年支付与扬中市人民政府、交通管理中心等资金往来款较多所致。同期，公司一年内到期的非流动负债为 14.07 亿元，同比有所减少，其中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为 8.41 亿元、3.80 亿元和 1.21 亿元。

表 13 2019~2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	33.58	37.53	46.18	52.13	39.61	49.02
短期借款	4.28	4.78	1.00	1.13	2.20	2.72
应付票据	4.07	4.55	7.84	8.86	2.34	2.90
应付账款	2.25	2.51	2.42	2.74	2.97	3.68
其他应付款	7.76	8.67	12.25	13.83	15.40	19.07
一年内到期的非流动负债	14.07	15.72	20.85	23.54	14.56	18.02
非流动负债合计	55.89	62.47	42.40	47.87	41.18	50.98
长期借款	45.18	50.50	33.01	37.26	28.66	35.48
应付债券	8.21	9.17	7.52	8.49	11.73	14.52
长期应付款	2.50	2.80	1.87	2.11	0.79	0.97
负债合计	89.47	100.00	88.58	100.00	80.79	100.00
总有息债务	78.31	87.52	72.09	81.39	60.28	74.62
短期有息债务	22.41	25.05	29.70	33.52	19.10	23.64
长期有息债务	55.89	62.47	42.40	47.87	41.18	50.98
资产负债率	41.28		41.15		39.78	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款。2021 年末，公司长期借款为 45.18 亿元，同比有所上升，主要系当期新增质押借款等较多所致。同期，公司应付债券为 8.21 亿元，同比小幅上升，主要系公司当年新发行企业债券“21 扬中交投债/21 扬中债”所致。同期，公司长期应付款为 2.50 亿元，同比有所增长，主要系当年新增融资租赁借款所致。

2021 年末，公司总有息债务规模同比继续增长，占总负债比重很高，整体债务压力仍较大；公司非受限货币资金缺乏对短期有息债务的保障能力，面临一定的短期债务压力。

截至 2021 年末，公司有息债务规模为 78.31 亿元，同比继续增长，占总负债比重为 87.52%，占比很高，整体债务压力仍较大；其中，短期有息债务 22.41 亿元，占总息债务的 28.62%；公司 2021 年末非受限货币资金为 4.08 亿元，对短期有息债务的覆盖倍数为 0.18 倍，缺乏对短期有息债务的保障能力，面临一定的短期债务压力。截至本报告出具日，公司未提供截至 2021 年末的有息债



务期限结构明细。

2021 年末，公司对外担保规模仍较大，被担保企业均为当地国有企业，区域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2021 年末，对外担保规模 24.53 亿元（见附件 2），担保比率为 19.27%，公司对外担保规模仍较大，且均无反担保。被担保企业集中在装备制造及市政工程类企业，且均为当地国有全资及国有控股企业，区域和行业集中度较高，公司存在一定的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务报表。

2021 年末，受益于利润积累等影响，公司所有者权益同比继续增加。

2021 年末，公司所有者权益为 127.28 亿元，同比增加 0.63 亿元。同期，公司资本公积为 90.85 亿元，同比下降 3.15 亿元，主要系扬中市人民政府当年收回并注销土地使用权 8,486.52 平方米¹⁰，按照土地入账单价相应减少资本公积 0.66 亿元所致。同期，公司未分配利润为 24.22 亿元，同比增加 0.54 亿元。综合来看，2021 年末，受益于利润积累等影响，公司所有者权益同比继续增加。

公司盈利对利息的覆盖能力仍较强；公司经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱，债务收入仍是公司主要的偿债来源，同时公司得到一定的政府支持，对债务偿还形成重要补充；以货币资金、应收类账款和存货为主的可变现资产对存量债务的偿还形成一定保障，但其中用于抵押的待开发土地规模较大，资产流动性受到较大影响。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.52 倍，盈利对利息的覆盖能力仍较强。

公司偿债来源以债务收入、外部支持为主。2021 年，公司经营性净现金流规模同比有所下降，对债务的保障能力有所减弱；债务收入对缓解流动性压力贡献较大，仍是公司主要的偿债来源；同时公司得到一定的政府支持，对债务偿还形成重要补充。2021 年末，公司流动比率和速动比率分别为 6.23 倍和 3.16 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司可变现资产以货币资金、存货、应收类款项为主，对存量债务的偿还形成一定保障，但其中用于抵押的待开发土地规模较大，资产流动性受到较大影响。

担保分析

江苏再担保为“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“21 扬中交投债/21 扬中债”和“22 扬中交投债/22 扬中债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证，仍具有很强的增信作用。

江苏再担保前身是江苏省信用再担保有限公司，成立于 2009 年 12 月，由江

¹⁰ 截至本报告出具日，公司未提供扬中市人民政府收回并注销土地使用权的原因。



江苏省财政厅牵头出资组建，初始注册资本为 10.00 亿元，2017 年 1 月更为现名。经多次增资扩股和股权转让，江苏再担保实收资本增长至 98.98 亿元。截至 2021 年末，江苏再担保实收资本为 98.98 亿元，前三大股东江苏省财政厅、江苏金信金融控股集团有限公司和江苏省国信集团有限公司持股比例分别为 22.12%、4.95%和 4.45%，其余股东持股比例均不超过 4.00%。江苏再担保股东以政府和国有企业为主，控股股东和最终控制方为江苏省财政厅。

截至 2021 年末，江苏再担保纳入合并范围的子公司（含结构化主体）共 19 家，其中包括 9 家一级子公司、8 家二级子公司和 2 个结构化主体。

江苏再担保的直保业务持续较快发展且始终为江苏再担保担保业务的主要构成，主要包括信用债担保、银行贷款担保等融资担保业务。截至 2020 年末，江苏再担保直保业务在保余额同比增长 25.47%。

表 14 2018~2020 年末江苏再担保本部口径的担保业务情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
直保业务在保余额	813.78	648.56	536.72
其中：贷款担保	-	98.16	78.22
债券担保	-	550.40	458.50
直保业务责任余额	-	509.60	452.98
再保业务在保余额	202.59	581.87	679.00
再保业务责任余额	-	155.12	23.62

数据来源：根据公开资料及江苏再担保提供资料整理

江苏再担保的贷款业务由委托贷款和发放贷款及垫款构成，通过子公司江苏信保科技小额贷款股份有限公司和江苏再保典当有限公司（以下简称“典当公司”）发放贷款及垫款。截至 2021 年末，两家子公司发放金额合计 26.45 亿元，同比增长 26.17%，到期期限均为一年以内，其中典当公司逾期贷款占比很高，贷款质量不佳。

江苏再担保的资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主。截至 2021 年末，江苏再担保资产总额同比增长 18.54%。同期，江苏再担保的实收资本为 98.98 亿元，同比增长 12.26%，主要是增资扩股所致。同时，通过自身盈利积累，江苏再担保净资产继续增长。盈利能力方面，随着各项收入的增长，2021 年江苏再担保净利润同比增长 30.66%；同时，得益于盈利水平的快速提升，江苏再担保资产收益率增长，盈利能力有所提升。



表 15 2019~2021 年江苏再担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
期末总资产	264.83	223.40	172.17
期末净资产	158.59	136.36	104.52
期末实收资本	98.98	88.17	75.13
各项收入合计	30.82	22.20	19.21
担保业务收入	14.58	11.40	10.25
投资收益	5.73	0.58	0.92
净利润	7.23	5.53	4.81
期末直保在保余额	-	813.78	648.56
期末再担保在保余额	-	202.59	581.87
期末担保风险准备金	25.85	21.99	19.56
期末准备金拨备率*	-	-	2.44
期末担保责任放大倍数（倍）*	-	-	9.00
当期担保代偿率(‰)*	-	-	0.04
总资产收益率	2.96	2.80	3.04
净资产收益率	4.90	4.59	5.35

注：*为母公司口径

数据来源：根据江苏再担保提供资料整理

整体来看，江苏再担保受江苏省财政厅实际控制，是江苏省唯一的省级政策性再担保机构，在省内融资（再）担保体系内具有重要地位，能够得到政府多方面的支持，随着担保业务规模的进一步扩大，江苏再担保担保业务收入继续增长，同时收入和净利润水平继续增长，盈利能力有所提升。但另一方面，江苏再担保子公司典当公司逾期贷款占比很高，贷款质量不佳，江苏再担保有息债务到期期限主要集中在一年以内，仍存在一定的集中偿付压力。

综上所述，江苏再担保综合实力很强，由其为“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“21 扬中交投债/21 扬中债”和“22 扬中交投债/22 扬中债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

瀚华担保为“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

瀚华担保前身系经重庆市金融工作办公室批准，由瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”，股票代码：3903.HK，原名瀚华担保集团有限公司）等 6 名法人投资者及 19 位自然人投资者发起设立的瀚华担保股份有限公司（以下简称“原瀚华担保”），于 2009 年 8 月 19 日在重庆市工商行政管理局登记注册，初始注册资本 10.00 亿元。根据 2017 年 8 月颁布的《融资担保公司监督管理条例》，原瀚华担保于 2018 年 8 月更为现名。经多次增资和股权变更，截至 2021 年末，瀚华担保注册资本和实收资本均为 35.00 亿元，瀚华金控和重庆惠微投资有限公司（以下简称“重庆惠微”）的持股比例分别为 99.90%和 0.10%，



其中重庆惠微由瀚华金控全资持有；瀚华担保无实际控制人。截至 2021 年末，瀚华担保纳入合并报表的子公司共 5 家，其中全资持有的子公司有 3 家。

表 16 2019~2021 年末瀚华担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
融资性担保	171.28	51.18	228.74	65.23	289.07	73.62
其中：债券担保	119.59	35.73	152.29	43.43	198.49	50.55
贷款担保	51.69	15.44	76.45	21.80	90.57	23.07
非融资性担保	163.41	48.82	121.95	34.77	103.60	26.38
其中：工程履约	163.41	48.82	121.95	34.77	103.22	26.29
诉讼保全	-	-	-	-	0.37	0.09
担保余额	334.69	100.00	350.69	100.00	392.66	100.00

数据来源：根据瀚华担保提供资料和公开资料整理

从担保业务品种分布来看，瀚华担保的担保业务分为融资担保业务和非融资担保业务，融资担保业务中债券担保是最重要构成。在宏观经济下行和疫情冲击的影响下，部分地区、行业市场信用风险有所暴露，瀚华担保调整担保业务结构，减少信用风险较大的传统融资担保业务，大力发展供应链担保业务，但因供应链担保业务尚处于拓展初期，存量规模较小，同时叠加债券担保业务陆续解保影响，致使担保业务余额持续收缩。在业务分布上，瀚华担保积极推动担保业务在全国范围内的拓展，经营地区分布相对广泛，具有一定的市场竞争优势。截至 2021 年 3 月末，瀚华担保的担保业务主要集中于建筑业、水利、环境和公共设施管理业以及租赁和商务服务业，存在一定的行业集中度风险。代偿方面，随着担保业务结构的调整，瀚华担保风险水平较低的债券担保和履约保函担保业务占比持续增加，累计担保代偿率持续下降。2020 年，受疫情影响，瀚华担保当期担保代偿水平有所反弹，导致当期担保代偿额和当期担保代偿率同比均有所提升。担保业务银行授信方面，截至 2021 年 3 月末，瀚华担保共与 60 家银行签订了授信协议，担保业务授信额度合计 349.00 亿元，已使用授信额度 75.09 亿元，剩余授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。

2021 年，受中间业务拓展放缓，瀚华担保手续费及佣金收入有所下降，营业收入同比减少 9.38%至 6.38 亿元，净利润水平降至 1.98 亿元；净资产收益率进一步下降，盈利能力减弱。截至 2021 年末，瀚华担保的总资产为 55.79 亿元，同比减少 7.56%，主要是货币资金规模下降所致。截至 2021 年末，瀚华担保的货币资金占资产规模的比例为 28.70%，其中受限货币资金规模 8.16 亿元，占资产规模的比例为 14.63%，规模和占比较高，对流动性管理造成一定压力。截至 2020 年末瀚华担保的可供出售金融资产主要是与辽宁省和沈阳市政府相关机构、其他企业共同出资成立基金和合伙企业对外进行的股权投资；应收款项类投资主



要投向关联公司对外开展的应收账款保理业务；股权投资和委托贷款客户主要集中于辽宁省内，资产质量易受区域经济环境影响，面临一定的风险管理压力。截至 2021 年末，主要受计入其他负债中与辽宁省、沈阳市政府机构、其他企业成立的合伙企业对特定企业提供的资金支持中其他合伙人投入的资金规模下降影响，瀚华担保负债规模同比减少 25.95%，仍主要由担保业务形成准备金构成，占负债合计的比例为 54.12%。

表 17 2019~2021 年瀚华担保主要财务数据（单位：亿元、倍、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
期末总资产	55.79	60.35	61.25
期末净资产	41.58	41.16	40.72
期末实收资本	35.00	35.00	35.00
营业收入	6.38	7.04	7.50
已赚保费	4.68	4.99	5.24
投资收益	0.09	0.12	0.16
净利润	1.98	2.07	2.47
期末融资性担保责任余额	147.41	198.69	249.23
期末担保风险准备金	10.90	12.32	13.72
期末准备金拨备率	3.27	3.51	3.49
期末融资担保责任余额放大倍数	—	4.89	6.21
期末累计担保代偿率	—	1.22	1.28
期末累计代偿回收率	—	48.57	49.02
总资产收益率	3.41	3.41	4.04
净资产收益率	4.79	5.06	6.12

注：2021 年部分担保业务相关指标数据瀚华担保未提供

数据来源：根据瀚华担保提供资料和公开资料整理

综合而言，瀚华担保积极推动担保业务在全国范围内的拓展，经营地区分布相对广泛，具有一定的市场竞争优势；同时，瀚华担保在担保业务方面与多家银行及其他金融机构形成了良好的合作关系，授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。另一方面，瀚华担保的担保业务规模继续下降，主营业务拓展面临一定压力，且未来收入和盈利承压；股权投资和委托贷款客户主要集中于辽宁省内，资产质量易受区域经济环境影响，面临一定的风险管理压力。

综上所述，瀚华担保为“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。





评级结论

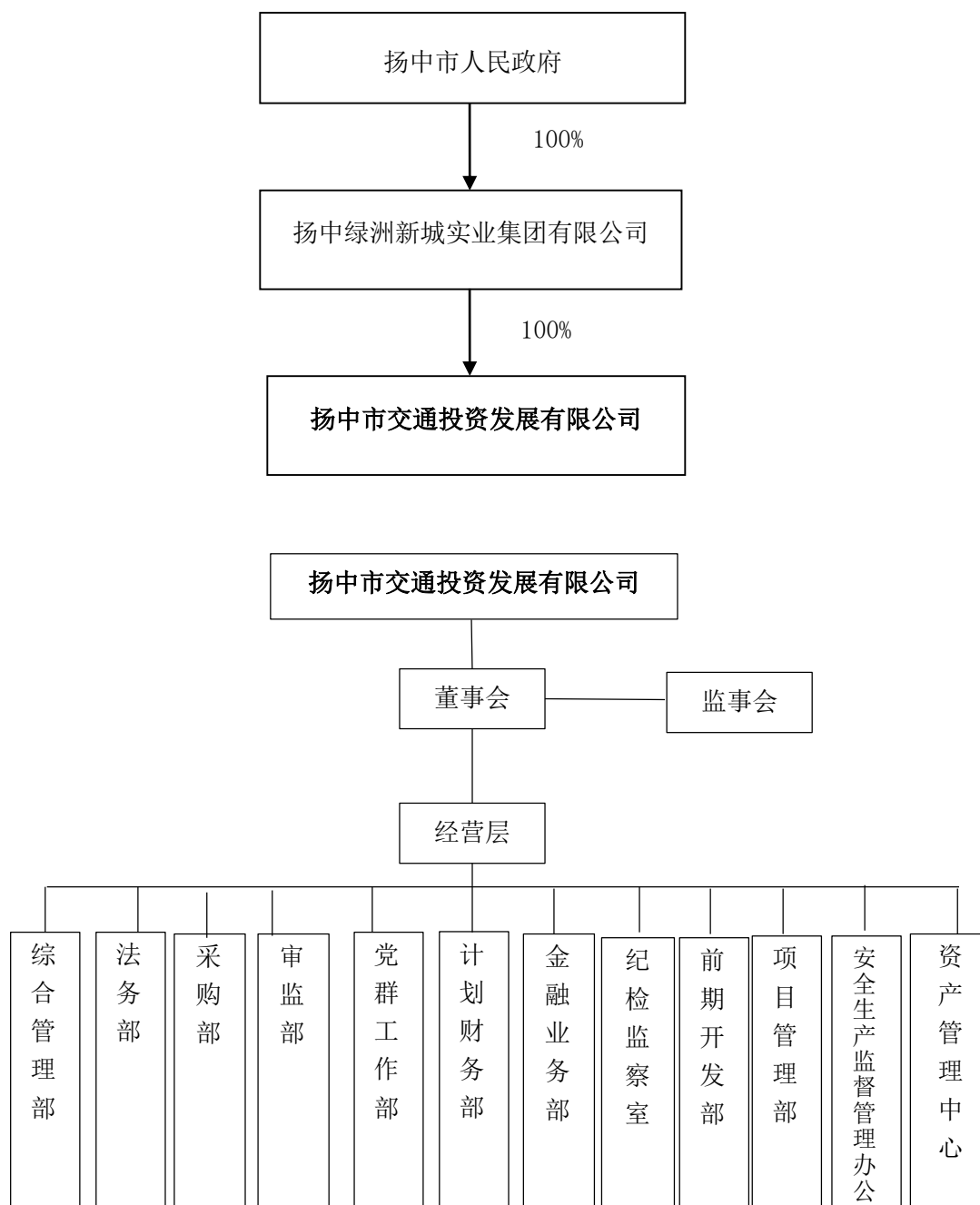
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“21 扬中交投债/21 扬中债”和“22 扬中交投债/22 扬中债”到期不能偿付的风险极小，“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”到期不能偿付的风险很小。跟踪期内，公司作为扬中市重要的基础设施建设投融资主体，承担了扬中市重要的基础设施建设职能，在扬中市城市建设中仍发挥重要作用，继续得到扬中市人民政府的财政补贴。但同时，公司应收类账款规模仍较大，存在一定资金占用压力，以待开发土地为主的存货规模仍较大，且用于抵押的比例较高，资产流动性受到较大影响；公司总有息债务规模同比继续增长，占总负债比重很高，整体债务压力仍较大；公司对外担保规模仍较大，存在一定的或有风险。江苏再担保为“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“21 扬中交投债/21 扬中债”和“22 扬中交投债/22 扬中债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用；瀚华担保为“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“16 扬中交投债 01/PR 扬中 01”、“21 扬中交投债/21 扬中债”和“22 扬中交投债/22 扬中债”的信用等级维持 AAA、“16 扬中交投债 02/PR 扬中 02”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年末扬中市交通投资发展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 2021 年末扬中市交通投资发展有限公司子公司情况

(单位: 亿元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	业务范围
1	扬中长旺港务有限公司	4.00	100.00	港口工程、交通工程施工等
2	扬中市高创园科技有限公司	6.01	43.26 ¹¹	微电网技术研发、技术服务等
3	扬中市康丰食品有限公司	0.10	100.00	食品经营、食品互联网销售、种畜禽经营等
4	扬中绿洲置业有限公司	4.00	100.00	房地产开发经营、投资管理、物业管理等

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹¹ 扬中市高创园科技有限公司 (以下简称“高创园公司”) 于 2021 年增资扩股, 增资扩股后公司持有高创园公司 43.26% 股份, 扬中市阜润投资发展有限公司持有高创园公司 14.98% 股份, 中国新城镇控股有限公司持有高创园公司 41.60% 股份, 北京新成开元资产管理有限公司持有高创园公司 0.17% 股份。根据扬中市阜润投资发展有限公司签署的表决权委托书, 扬中市阜润投资发展有限公司将其持有的 14.98% 股份表决权全权交由公司行使, 故公司持有的表决权比例为 58.24%, 未失去对高创园公司的控制权, 仍将高创园公司纳入合并范围。



附件 2 经营指标

截至 2021 年末扬中市交通投资发展有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位	担保余额	担保期限
扬中绿洲新城实业集团有限公司	17,000.00	2020.10.15~2023.10.15
	9,930.00	2021.01.04~2028.12.30
	23,589.60	2021.02.26~2028.12.30
	12,000.00	2020.04.21~2025.04.21
	15,000.00	2021.03.22~2026.03.22
	15,000.00	2021.11.30~2023.11.30
扬中绿洲公路产业投资有限公司	20,000.00	2020.04.30~2025.04.30
扬中水上花园绿化工程有限公司	20,000.00	2020.05.27~2023.05.10
	7,000.00	2020.03.27~2023.03.26
	4,000.00	2021.03.09~2024.03.09
	7,000.00	2021.12.24~2029.11.24
扬中绿洲新城物流有限公司	8,000.00	2021.11.29~2024.11.29
江苏富康食品有限公司	3,800.00	2021.08.30~2022.08.30
扬中市八桥污水处理厂有限公司	10,000.00	2020.03.18~2025.03.18
	10,000.00	2020.05.26~2023.05.26
	5,000.00	2020.12.25~2023.12.25
	5,000.00	2021.01.04~2024.01.04
扬中市鑫隆供水有限公司	8,000.00	2020.07.28~2025.07.28
江苏大行临港产业投资有限公司	20,000.00	2020.08.27~2025.08.27
扬中市富都建设投资有限公司	20,000.00	2021.08.06~2024.08.10
扬中市绿韵园林绿化工程有限公司	5,000.00	2021.12.31~2029.12.23
合计	245,319.60	-

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 扬中市交通投资发展有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	70,765	129,998	79,207
应收账款	102,157	143,943	209,203
其他应收款	694,378	672,122	624,478
存货	1,030,345	1,056,981	993,550
固定资产	32,652	6,220	6,505
总资产	2,167,509	2,152,324	2,031,141
短期借款	42,759	10,000	22,007
其他应付款	77,579	122,493	154,040
流动负债合计	335,813	461,803	396,072
长期借款	451,835	330,050	286,630
应付债券	82,065	75,199	117,329
非流动负债合计	558,919	423,982	411,826
负债合计	894,732	885,784	807,898
实收资本（股本）	57,800	57,800	57,800
资本公积	908,455	939,990	912,843
所有者权益	1,272,776	1,266,539	1,223,244
营业收入	98,508	110,777	134,566
利润总额	27,371	35,849	42,675
净利润	27,472	35,949	42,674
经营活动产生的现金流量净额	19,893	103,096	10,266
投资活动产生的现金流量净额	3,188	-19,512	5,139
筹资活动产生的现金流量净额	-36,263	-86,701	-149,576
EBIT	46,206	53,859	60,532
EBITDA	47,370	54,343	60,926
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.52	3.02	3.41
总有息债务	783,053	720,932	602,831
毛利率	12.40	17.06	16.26
总资产报酬率（%）	2.13	2.50	2.98
净资产收益率（%）	2.16	2.84	3.49
资产负债率（%）	41.28	41.15	39.78
应收账款周转天数（天）	449.69	573.82	622.36
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.06	5.72	0.57
担保比率（%）	19.27	22.01	31.64



3-2 江苏省信用再担保集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	37.93	62.13	52.75
交易性金融资产	45.99	-	-
应收代位追偿款	3.00	5.06	4.51
发放贷款和垫款	26.45	20.96	13.24
一年内到期的非流动资产	27.17	20.60	10.27
其他流动资产	24.36	33.02	14.40
债权投资	20.77	-	-
可供出售金融资产	-	18.60	19.80
长期应收款	41.32	36.69	40.89
其他权益工具投资	16.87	-	-
其他非流动金融资产	6.67	-	-
资产总计	264.83	223.40	172.17
短期借款	12.95	15.71	6.09
其他应付款	7.26	6.77	5.55
担保赔偿准备金	18.14	15.80	14.15
未到期责任准备金	7.51	6.19	5.42
一年内到期的非流动负债	14.67	11.16	9.85
长期借款	15.22	11.64	10.63
应付债券	5.61	3.94	5.00
负债合计	106.24	87.05	67.65
实收资本	98.98	88.17	75.13
未分配利润	10.43	9.00	8.27
所有者权益合计	158.59	136.36	104.52
营业总收入	22.62	21.57	18.26
营业总成本	18.61	13.17	11.49
净利润	7.23	5.53	4.81
经营活动产生的现金流量净额	-3.53	-28.03	-5.82
投资活动产生的现金流量净额	-53.42	-1.28	0.74
筹资活动产生的现金流量净额	26.58	38.02	19.44
担保责任放大倍数（综合）（倍）*	-	-	9.00
准备金拨备率*	-	-	2.44
当期担保代偿率（%）*	-	-	0.04
期末累计代偿回收率*	42.23	40.65	30.81
总资产收益率	2.96	2.80	3.04
净资产收益率	4.90	4.59	5.35

注：*为本部口径，根据江苏再担保提供资料和公开资料整理





3-3 瀚华融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元、倍）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	16.01	25.43	25.47
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2.27	3.60	4.38
存出保证金	4.59	4.45	5.40
应收代偿款	3.60	4.19	2.98
委托贷款	—	1.67	2.44
可供出售金融资产	—	5.27	4.42
应收款项类投资	—	7.15	7.64
债权投资	18.18	—	—
其他资产	2.88	1.40	2.45
资产总计	55.79	60.35	61.25
未到期责任准备金	2.89	3.67	5.01
担保赔偿准备金	4.80	5.69	5.97
其他负债	4.44	7.56	6.64
负债合计	14.21	19.19	20.53
实收资本	35.00	35.00	35.00
盈余公积	2.69	2.48	2.30
一般风险准备	3.21	2.96	2.73
未分配利润	0.68	0.71	0.68
所有者权益合计	41.58	41.16	40.72
营业收入	6.38	7.04	7.50
营业支出	4.04	4.62	4.44
净利润	1.98	2.07	2.47
经营活动产生的现金流量净额	1.06	-0.84	4.88
投资活动产生的现金流量净额	-5.70	0.84	-6.62
筹资活动产生的现金流量净额	-2.44	-0.65	-2.07
融资担保责任余额	147.41	198.69	249.23
融资担保责任余额放大倍数	—	4.89	6.21
担保风险准备金	10.90	12.32	13.72
准备金拨备率(%)	3.27	3.51	3.49
累计担保代偿率(%)	—	1.22	1.28
累计代偿回收率(%)	—	48.57	49.02
总资产收益率(%)	3.41	3.41	4.04
净资产收益率(%)	4.79	5.06	6.12

数据来源：根据瀚华担保提供资料和公开资料整理



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（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
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）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
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	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（净资产-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/担保余额 $\times 100\%$
担保风险准备金	担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额 $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计已回收代偿额/累计代偿总额 $\times 100\%$
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
总资产收益率	当期净利润 $\times 2$ /（期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
净资产收益率	当期净利润 $\times 2$ /（期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$
利息保障倍数	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 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。

6-2 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。



6-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

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。