

扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：郭世瑶 shiyaoguo@ccxi.com.cn

项目组成员：李婧喆 jzhli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 24 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，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 中诚信国际关联机构上海和逸信息科技有限公司对中国投融资担保股份有限公司提供了账号服务，中诚信信用分析（北京）有限公司对中国投融资担保股份有限公司提供了咨询服务，经审查不存在利益冲突的情形。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人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。

■ 本次信用评级结果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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 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。

■ 2022 年 6 月 24 日中诚信国际出具的《扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司 2022 年度跟踪评级报告》，存在企业债券简称缺失，现将“22 扬开债”更正为“22 扬开债/22 扬州开发债”，并重新出具评级报告，原报告链接如下：<https://website-oss.ccxi.com.cn/zhongchengxin>，本次更正不影响原评级结果。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1260 号

扬州经济技术开发区开发（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“21 扬州经开 MTN001”、“21 扬州经开 MTN002A”、“21 扬州经开 MTN002B”和“22 扬州经开 MTN002A”的信用等级为 **AAA**；维持“17 扬州经开 MTN005”、“19 扬州经开 MTN001”、“19 扬州经开 MTN003”、“20 扬州经开 MTN001”、“20 扬州经开 MTN002”、“20 扬州经开 MTN003”、“20 扬州经开 MTN004”和“20 扬州经开 MTN005”的信用等级为 **AA⁺**；维持“22 扬州经开 CP001”的信用等级为 **A-1**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司（以下简称“扬经开”或“公司”）的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 扬州经开 MTN001”、“21 扬州经开 MTN002A”和“21 扬州经开 MTN002B”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了中投保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保；维持江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 扬州开债/22 扬州开发债”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑江苏再担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保；维持“17 扬州经开 MTN005”、“19 扬州经开 MTN001”、“19 扬州经开 MTN003”、“20 扬州经开 MTN001”、“20 扬州经开 MTN002”、“20 扬州经开 MTN003”、“20 扬州经开 MTN004”和“20 扬州经开 MTN005”的债项信用等级为 **AA⁺**，维持“22 扬州经开 CP001”的信用等级为 **A-1**。中诚信国际肯定了扬州市及扬州经济技术开发区（以下简称“经开区”）较强经济实力、政府支持力度大和担保实力强等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司债务规模攀升且短期偿债压力较大、对外拆借规模大及对外担保风险等因素对公司信用状况造成的影响。

概况数据

扬经开（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	541.72	598.60	665.11	709.84
所有者权益合计（亿元）	249.68	247.28	248.08	247.92
总债务（亿元）	246.79	295.36	352.72	397.63
营业总收入（亿元）	19.13	20.07	22.42	5.10
净利润（亿元）	2.61	3.02	2.44	0.42
EBITDA（亿元）	4.53	5.29	5.20	--
经营活动净现金流（亿元）	7.57	-15.10	0.44	-13.69
资产负债率（%）	53.91	58.69	56.24	58.70
中投保（合并口径）	2019	2020	2021	
总资产（亿元）	265.13	258.52	262.56	
担保损失准备金（亿元）	8.08	13.88	21.22	
所有者权益（亿元）	106.67	116.42	111.35	
在保余额（亿元）	501.67	480.03	634.62	
净利润（亿元）	8.31	8.34	8.07	
平均资本回报率（%）	7.99	7.48	7.09	
累计代偿率（%）	0.07	0.09	0.14	
江苏再担保（合并口径）	2019	2020	2021	
总资产（亿元）	172.17	223.40	264.83	
担保损失准备金（亿元）	19.56	21.99	25.65	
所有者权益（亿元）	104.52	136.36	158.59	
在保余额（亿元）	1,414.71	1,579.59	1,813.91	
净利润（亿元）	4.81	5.53	7.23	
平均资本回报率（%）	5.35	4.59	4.90	
累计代偿率（%）	--	--	0.21	

注：中诚信国际根据公司提供的审计报告及财务报表整理。

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)			
扬州经济技术开发区开发(集团)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)*	3.36	8
	收现比(X)*	1.22	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.46	3
	受限资产占总资产的比重(X)	0.11	8
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	248.08	8
	总资产资本化率(X)	0.59	7
业务运营 (20%)	资产质量	6	6
	业务稳定性和可持续性	8	8
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其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异			
*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出			

正 面

■ **扬州市及经开区经济实力较强，为公司发展营造了良好的外部环境。**扬州市经济稳步发展，市域内唯一的国家级经开区，区位优势明显，产业基础较好且转型加快，整体经济实力较强。

■ **公司区域地位突出，政府支持力度大。**公司作为经开区重要的开发主体，得到了政府的持续大力支持。2021 年公司收到政府补助 3.50 亿元，收到财政贴息 6.20 亿元。

■ **担保方实力强。**中投保为“21 扬州经开 MTN001”、“21 扬州经开 MTN002A”、“21 扬州经开 MTN002B”、江苏再担保为“22 扬州开债/22 扬州开发债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，可为上述债券还本付息提供有力保障。

关 注

■ **债务规模快速增加，短期偿债压力较大。**项目推进带来的融资需求增加以及资金拆出规模扩大，导致公司近年债务规模快速攀升，截至 2022 年 3 月末，公司总债务为 397.63 亿元，其中短期债务为 163.71 亿元，短期内面临债务集中到期压力。

■ **资金对外拆借规模大。**截至 2022 年 3 月末，公司其他应收款和其他非流动资产合计 313.69 亿元，占资产总额的 44.19%，主要系与政府部门或国有企业的往来、拆借款，资金占用周期相对较长，且回收时间具有较大不确定性，对营运资金形成较大占用。

■ **对外担保风险。**截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 94.41 亿元，占当期净资产的 38.08%，被担保企业均为地方国有企业，对外担保规模较大，需关注或有风险。

评级展望

中诚信国际认为，扬州经济技术开发区开发（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。**经开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；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

评级历史关键信息

扬州经济技术开发区开发（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	22 扬州开债/22 扬州开发债 (AAA)	2022/03/16	郭世瑶、李婧喆	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	22 扬州经开 CP001 (A-1)	2021/08/31 2021/12/28	郭世瑶、李婧喆	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	21 扬州经开 MTN002A (AAA) 21 扬州经开 MTN002B (AAA)	2021/08/31 2021/11/10	郭世瑶、李婧喆	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	21 扬州经开 MTN001 (AAA)	2021/08/31 2021/09/07	郭世瑶、李婧喆	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	20 扬州经开 MTN005 (AA+) 20 扬州经开 MTN004 (AA+) 20 扬州经开 MTN003 (AA+) 20 扬州经开 MTN002 (AA+) 20 扬州经开 MTN001 (AA+) 19 扬州经开 MTN003 (AA+) 19 扬州经开 MTN001 (AA+) 17 扬州经开 MTN005 (AA+)	2021/06/23	郭世瑶、李婧喆	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	20 扬州经开 MTN005 (AA+)	2020/07/07	邢杰、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	20 扬州经开 MTN004 (AA+)	2020/04/16	邢杰、刘冠如	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	20 扬州经开 MTN002 (AA+)	2020/04/01	邢杰、刘冠如	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	20 扬州经开 MTN003 (AA+)	2020/03/17	晏逸鸣、刘婉茹	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	20 扬州经开 MTN001 (AA+)	2020/01/16	晏逸鸣、刘婉茹	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	19 扬州经开 MTN003 (AA+)	2019/04/15	袁雨晴、晏逸鸣、刘婉茹	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文
AA+/稳定	19 扬州经开 MTN001 (AA+)	2018/11/23	杨晨晖、晏逸鸣、刘婉茹	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文
AA+/稳定	17 扬州经开 MTN005 (AA+)	2018/07/10	杨晨晖、晏逸鸣、刘婉茹	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文
AA/稳定	17 扬州经开 MTN005 (AA)	2017/07/18	袁雨晴、赵琳、晏逸鸣	中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 CCXI_140200_2014_01	阅读全文

同行业比较

2021 年同区域基础设施投融资企业主要指标对比表							
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	总债务 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
扬经开	665.11	248.08	62.70	352.72	22.42	2.44	0.44
扬州运和	345.89	107.94	68.79	191.60	13.08	1.96	-19.69

注：“扬州运和”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	特殊条款
17 扬州经开 MTN005	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/23	10.00	10.00	2017/08/10~2022/08/10 (5+N)	票面利率选择权, 发行人续期选择权, 持有人救济条款, 赎回条款, 利息递延条款
19 扬州经开 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/23	5.00	5.00	2019/04/12~2024/04/12	-
19 扬州经开 MTN003	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/23	2.00	2.00	2019/06/24~2024/06/24	-
20 扬州经开 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/23	5.00	5.00	2020/03/06~2025/03/06	-
20 扬州经开 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/23	5.00	5.00	2020/04/10~2023/04/10	-
20 扬州经开 MTN003	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/23	5.00	5.00	2020/03/26~2025/03/26	-
20 扬州经开 MTN004	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/23	5.00	5.00	2020/04/24~2023/04/24	-
20 扬州经开 MTN005	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/23	3.00	3.00	2020/07/16~2023/07/16	-
21 扬州经开 MTN001	AAA	AAA	2021/09/07	5.00	5.00	2021/09/24~2026/09/24 (3+2)	投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权
21 扬州经开 MTN002A	AAA	AAA	2021/11/10	2.50	2.50	2021/11/24~2024/11/24	-
21 扬州经开 MTN002B	AAA	AAA	2021/11/10	2.50	2.50	2021/11/24~2026/11/24	-
22 扬州经开 CP001	A-1	A-1	2021/12/28	5.00	5.00	2022/01/07~2023/01/07	-
22 扬州经开/22 扬州开发债	AAA	AAA	2022/03/16	2.60	2.60	2022/04/27~2029/04/27	本金提前偿付条款

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

“22 扬开债/22 扬州开发债”于 2022 年 4 月 27 日发行，募集资金用途为偿还“17 扬州开发债”2021 年内到期本金及利息，截至 2022 年 5 月末，募集资金已到位并按约定使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，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，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021 年，扬州市经济实力不断增强，产业结构不断优化，财政收入小幅增长，但与财政支出刚性增长的矛盾仍存，财政收支平衡压力仍较大

2021 年，扬州市实现地区生产总值 6,696.43 亿元，按可比价计算同比增长 7.4%。其中，第一产业实现增加值 317.18 亿元，增长 3%；第二产业实现增加值 3207.37 亿元，增长 9.2%；第三产业实现增加值 3171.87 亿元，增长 6.2%。三次产业结构调整为 4.7:47.9:47.4，制造业增加值占比达到 37%。随着新冠疫情的逐步控制，扬州市经济运行稳步复苏，产业持续优化升级。根据扬州市统计局发布的数据显示，2022 年第一季度，全市实现地区生产总值 1,696.82 亿元，同比增长 5.5%，规模以上工业总产值及增加值同比涨幅分别为 19.6%和 9.0%。

表 1：扬州市经济发展情况（亿元、%）

	2018	2019	2020	2021
地区生产总值	5,466.17	5,850.08	6,048.33	6,696.43
地区生产总值增速	6.7	6.8	3.5	7.4
固定资产投资增速	11	6.1	-1.5	1.2

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2021 年，扬州市高新技术产业保持较快增长，产值占规上工业产值的比重达 51.1%，较上年提高 3 个百分点。同时，扬州积极推动现代服务业和先进制造业融合发展，生产性服务业增加值占服务业比重达到 56.3%，较上年提升 1.1 个百分点。另一

方面，战略性新兴产业规模持续壮大，占规上工业产值的比重达到 37%。制造业集群增势良好，制定“产业强链”三年行动计划，2021 年工业开票销售 7,444 亿元，增长 21.9%；全年“323+1”产业集群规模总量占全部工业比重超 70%，高端装备、电子信息、新能源、航空等产业增幅均达到 25%以上。与此同时，扬州加快发展数字经济，提升江苏信息服务产业基地、扬州软件园等大数据平台质态，广陵新城入围省级软件名园培育试点；持续壮大创新型企业梯队，出台推进高新技术企业高质量发展的若干政策，认定高新技术企业 499 家、国家科技型中小企业 2471 家，全社会研发投入占比达 2.55%。科创载体能级持续提升，江都获批筹建省级高新区，杭集高新区获批国家级消费品标准化试点，扬州大学科技园获批国家大学科技园，北京机电所精密成形技术创新中心、国汽轻量化技术研究院等科创平台成功落地，全市创新生态指数在长三角 41 个城市中列第 11、省内第 5。

固定资产投资方面，2021 年，扬州固定资产投资同比增长 1.2%，其中第一产业投资下降 26.5%，第二产业投资增长 16.4%，第三产业投资下降 6.8%。同年，房地产开发投资完成 841.68 亿元，增长 0.9%。商品房施工面积为 3,360.09 万平方米，下降 10.4%；竣工面积 411.74 万平方米，下降 51.9%；全年商品房销售面积 829.03 万平方米，增长 1.4%；商品房销售额 923.33 亿元，增长 1.4%。

财政收入方面，2021 年，扬州市一般公共预算收入为 344.07 亿元，同比增加 2.0%；税收收入为 274.57 亿元，税收收入占比为 79.8%；政府性基金预算收入为 658.99 亿元，同比增加 30.4%，主要为国有土地使用权出让收入。2022 年度第一季度，扬州市实现一般公共预算收入 102.27 亿元，同比增长 6.7%，其中税收收入为 80.17 亿元，同比增长 3.9%，税收占比为 79.39%。

财政支出方面，2021 年，扬州市一般公共预算支出为 684.87 亿元，同比增长 2.5%。支出主要集中在教育支出、城乡社区、社会保障、就业支出、

一般公共服务支出等民生领域；政府性基金预算支出为 598.29 亿元。财政平衡方面，2021 年，扬州市财政平衡率为 50.29%，财政平衡能力逐年下降。

表 2：扬州市财政收支情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021
一般公共预算收入	340.03	328.79	337.27	344.07
其中：税收收入	272.11	263.81	264.46	274.57
非税收入	67.92	64.98	72.81	69.50
政府性基金预算收入	252.36	401.33	505.42	658.99
一般公共预算支出	563.57	611.97	668.30	684.87
政府性基金预算支出	318.50	433.45	572.89	598.29
财政平衡率(%)	60.34	53.73	50.47	50.29

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

截至 2021 年末，扬州市地方政府债务限额为 1,084.05 亿元，其中一般债务限额和专项债务限额分别为 446.77 亿元和 637.28 亿元；当年末，扬州市债务余额为 977.69 亿元，其中一般债务余额和专项债务余额分别为 412.90 亿元和 564.79 亿元。

经开区是扬州市唯一的国家级经济技术开发区，2021 年保持较强的经济实力，财政实力亦稳步提升，且区内产业转型不断加快，未来发展前景良好

经开区总体产业布局为“一城一区四园”，即临港新城、出口加工区和四大产业园区。其中，四大产业园区分别为绿色光电产业园、装备制造产业园、高端轻工产业园和港口物流产业园。经开区主导产业以新光源、新能源、新材料、智能电网为代表的“三新一网”为核心。同时，结合园区发展条件，经开区瞄准节能环保、生物医药、新一代信息技术等战略性新兴产业，催生新的产业集群。

经开区目前正重点打造半导体照明（LED）、太阳能光伏、智能电网、现代服务业等特色产业，努力构建技术先进、主导明显、特色鲜明的产业发展和功能分区体系。“十三五”期间，经开区着力构建具有自身特色、由六大产业园区、三大功能板块、两个新型城镇、一个大江风光带组成的“6+3+2+1”发展格局。六大产业园区分别是绿色光电产业园、汽车及零部件产业园、高端轻工产业园、国际商务园、军民融合产业园、临港产业园；三大功能板块分别为二城中央商务区、扬子津科教创新园、朴树

湾生态健康城；两个新型城镇，指重点打造施桥、八里两个镇区，发展镇区商业和社区服务业，打造规划合理、产城互动、功能完善、各具特色的示范性新型城镇；一个大江风光带，指结合长江生态修复和环境综合治理，以沿江岸线、扬子津绿化带、南部体育中心等 3 个片区为核心，推进大江风光带建设，沿江、沿河、沿路、沿堤，通过连线连片植绿，形成江岸森林景观。2021 年，经开区实现地区生产总值 658.50 亿元，经济实力较强。

财政实力方面，2021 年，经开区一般公共预算收入为 24.90 亿元，其中税收收入为 21.30 亿元，占一般公共预算收入的比重为 85.54%。同期，政府性基金预算收入 29.63 亿元，主要系国有土地使用权出让收入，受益上市地块大幅增加，近三年土地出让金大幅增加。

表 3：经开区财政收支情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021
一般公共预算收入	23.21	23.44	23.93	24.90
其中：税收收入	19.65	18.80	20.20	21.30
非税收入	3.56	4.65	3.73	3.60
政府性基金预算收入	6.90	29.61	29.65	29.63
一般公共预算支出	12.71	12.84	14.23	--
财政平衡率(%)	182.53	182.61	168.17	--

资料来源：《扬州市 2018 年、2019 年、2021 年市级决算草案》以及公司提供

整体来看，经开区经济实力整体较强，产业转型不断加快，产业布局合理，能够为公司发展提供良好的外部环境。

跟踪期内，公司股权结构及内部治理等无变化，职能定位及区域地位也较稳固，园区开发业务仍为最主要收入来源，且回款情况良好

跟踪期内，公司股权结构稳定，出资人和实际控制人均为扬州市人民政府。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本 196.00 亿元；公司保持较为完善的内部规章制度和内控制度，对于业务发展和管理效率的提高提供了一定的支持。

公司仍是经开区内最主要的开发建设主体，承担了经开区范围内大量的土地平整及配套基础设施

工、道路、桥梁、地下管网以及安置房等基础设施建设项目，上述业务收入一并在园区开发业务中体现。2021 年，随着园区开发投资稳步推进及房地产销售收入增长，公司营业收入规模继续保持增长态势。

其中，公司园区开发业务包含土地一级开发和基础设施代建业务，2021 年和 2022 年一季度，园区开发业务分别确认收入为 17.79 亿元和 4.56 亿元；同期，分别收到回款 22.79 亿元和 5.01 亿元，其中包含以往年度应收账款回款，整体回款情况保持良好。

表 4：公司主要板块收入结构及占比（亿元）

收入	2019	2020	2021	2022.3
园区开发	17.86	17.71	17.79	4.56
房地产开发	0.78	1.33	3.12	0.21
商品销售	--	0.36	0.69	0.12
其他	0.49	0.67	0.81	0.21
合计	19.13	20.07	22.42	5.10
占比	2019	2020	2021	2022.3
园区开发	93.36%	88.24%	79.35%	89.41%
房地产开发	4.09%	6.63%	13.92%	4.12%
商品销售	--	1.78%	3.08%	2.35%
其他	2.55%	3.32%	3.61%	4.12%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：小数点后差异为四舍五入所致。

资料来源：公司提供

作为经开区内唯一的土地一级开发主体，跟踪期内公司业务正常推进，回款情况保持良好；目前在建和拟建项目规模尚可，且经开区未来可开发面积仍较大，其业务可持续性较强

跟踪期内，公司土地一级开发的作业范围及开展模式均未发生变化，仍受经开区管委会委托，对经开区内招商引资和新城建设所需的工业土地和商业土地进行一级开发，业务开展所需资金一部分

来自经开区管委会拨入的项目资本金，另一部分由公司自筹并组织对外发包及施工建设。项目审定验收后，经开区管委会向公司支付委托建设相关费用，具体包括受托开发项目所发生的实际成本和固定加成的委托开发费用，委托开发费用加成比例为 12%。公司按季度与经开区管委会结算工程款，由经开区管委会在当年支付。

2021 年及 2022 年 1~3 月，公司土地一级开发业务支付拆迁补偿款分别为 7.52 亿元和 4.20 亿元；同期确认收入分别为 8.17 亿元和 4.56 亿元；分别收到回款 8.17 亿元和 4.56 亿元，回款情况保持良好状态。

表 5：公司土地一级开发业务情况（个、亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
项目数	10	4	6	3
支付拆迁补偿款	10.63	6.79	7.52	4.20
土地一级开发确认收入	12.63	3.72	8.17	4.56
收到回款	10.98	5.40	8.17	4.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司在开发整理的土地项目共 10 个，项目总投资 29.64 亿元，已投资 22.56 亿元，由于项目建设期多为 1-2 年，回款周期将集中于 2023~2024 年。拟建项目方面，公司拟开发土地面积合计 6.64 万平方米，系大学路南延、江山国际康养城和水校西巷地块的土地整理项目，预计分别投资 3.13 亿元、1.72 亿元和 2.88 亿元，将依据经开区管委会整体规划开展投资，拟于 2022 年完成投资。

跟踪期内，公司土地一级开发业务收入回款及时，目前在建和拟建项目规模尚可，而且鉴于经开区未来尚余 90 平方公里未开发，公司作为区域内唯一的开发主体，业务可持续性较强。

表 6：截至 2022 年 3 月末公司在建土地开发项目情况（平方米、万元）

在开发项目	面积	建设期	回款期	总投资	已投资	2022 年 4-12 月计划投资
裴庄村城中村改造	123,644	2020-2022	2022-2023	79,821.00	33,726.00	46,095.00
朴席镇兴席路以西地块改造	44,173	2020-2022	2022-2023	25,667.00	24,353.00	1,314.00
八一组八南组地块	54,979	2020-2022	2022-2023	26,137.00	25,500.00	637.00
苏家组冯套组地块改造	46,394	2020-2022	2022-2023	17,900.00	15,480.00	2,420.00
邗江河以南地块改造	55,625	2021-2022	2022-2023	25,323.00	24,100.00	1,223.00
G345 国道	85,606	2021-2023	2023-2024	51,592.37	40,000.00	5,796.19

陈庄黄庄杨庄地块	38,139	2021-2022	2022-2023	17,645.00	15,000.00	2,645.00
智能产业园土整	32,757	2022-2023	2023-2024	20,297.00	18,700.00	1,597.00
环保建材园土整	23,995	2022-2023	2023-2024	16,563.00	14,906.00	1,657.00
扬子津路西延	24,053	2022-2023	2023-2024	15,421.00	13,879.00	1,542.00
合计	529,365	--	--	296,366.00	225,644.00	64,926.00

资料来源：公司提供

基建业务充足，未来收入较有保障，但拟建项目较多，短期内建设任务和投资压力较重

对于土地一级开发整理业务中的道路、管线等市政基础设施建设项目，公司与经开区管委会签订委托建设协议，经开区管委会每年末根据公司当年基础设施建设成本及市审计局审计结果对基础设施建设项目进行结算，结算金额在建设成本基础上一般加成 12% 比例；同时，由于土地一级开发整理拆迁及基础设施建设业务涉及原有居民的安置工作，为保证业务顺利开展，公司还负责区内安置房建设，通过与开发区管委会签订代建协议，在区内按照开发区管委会规划建设安置房。对于安置房项目，公司按照拆一还一的模式，每户安置面积等于拆迁面积，建成后不对外销售，由开发区管委会按照开发成本并加成形式进行回购。目前公司已先后投资建设完成多个城区道路、桥梁、水电气管网等城市基础设施项目和安置房项目，在经开区基础设施建设中具有重要地位。

受业务承接和结算时点影响，公司的市政基础设施代建业务收入呈现波动。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别确认市政基础设施代建业务收入 9.62 亿元和 0 亿元；同期分别收到回款 14.62 亿元和 0.45 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司存货中有合计 20 亿元的市政基础设施代建成本尚未结转。

截至 2022 年 3 月末，公司主要完工基础设施共计 12 个，实际总投资 83.83 亿元，协议回购金额合计 88.92 亿元，已回款 82.88 亿元，除振兴花园二期南组团项目，已完工项目整体回款情况良好。

表 7：截至 2022 年 3 月末已完工市政基础设施代建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	拟回购金额	已回款金额	确认收入
扬子新苑拆迁安置区	11.19	12.09	12.09	12.09

智谷综合体一期	10.00	10.80	10.80	10.80
东长河、吕桥河整治	1.00	1.05	1.05	1.05
镇北花园拆迁安置小区	7.02	7.37	7.37	7.37
振兴花园二期北组团	11.00	11.55	11.55	11.55
新城河整治	2.80	3.02	3.02	3.02
振兴花园学校	2.73	2.95	2.95	2.95
城市快速通道开发区段拆迁	2.73	2.95	2.95	2.95
施港河、扬子河、玉带河整治	0.50	0.54	0.54	0.54
沪陕高速北侧生态绿廊	8.00	8.40	8.40	8.40
古运河风光带	20.00	21.00	20.00	21.00
振兴花园二期南组团	6.86	7.20	2.16	4.65
合计	83.83	88.92	82.88	86.37

资料来源：公司提供

在建市政基础设施项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司在建项目计划总投资 50.72 亿元，拟回购金额合计 54.67 亿元，累计已完成投资 17.42 亿元，剩余投资需求较大。

表 8：2022 年 3 月末主要在建市政基础设施代建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	拟回购	确认收入	已回款
扬子新苑 D 区北组团	10.47	5.03	11.12	2.14	2.14
临江片区环境提升改造	16.20	4.11	17.50	0	0
扬州经济技术开发区城市环境综合整治一期项目	10.23	4.05	11.05	0	0
金港花园	6.90	3.88	7.45	4.17	0
维扬路南延项目	5.52	0.28	6.02	0	0
开发集团商务中心改扩建工程	1.40	0.07	1.53	0	0
合计	50.72	17.42	54.67	6.31	2.14

注：1、部分项目划分子项目，故分期确认收入；2、拟回购金额为不含税金额。

资料来源：公司提供

拟建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主

要拟建项目有 8 个，预计总投资 32.74 亿元，项目均计划于 2022 年内开工，需关注集中投资的压力。

表 9：截至 2022 年 3 月公司主要拟建市政基础设施代建项目情况（亿元）

项目名称	建设期	总投资
日本产业园邻里中心二期工程	2022-2024	2.00
隆觉花园一期北组团	2022-2024	4.20
滨江西苑 A、D 区	2022-2024	8.00
综保区仓库	2022-2023	2.00
新型弹性材料产业园（高分子产业园）	2022-2023	2.31
西安交大扬州科技园整体环境改造提升	2022-2023	0.60
滨江花园北侧地块安置房	2022-2024	6.00
隆觉花苑二期南组团	2022-2024	7.63
合计	-	32.74

资料来源：公司提供

综合来看，公司在经开区城市基础设施建设中具有重要地位，园区开发板块项目量充足，未来收入较有保障，且近年回款量好。同时，由于公司承担了较多建设任务，未来面临一定的投资压力。此外，公司存货中尚未结转的土地一级开发和市政基础设施建设成本较多，同时预付了大量工程款，未来成本结转进度和回款情况值得关注。

房地产销售业务仍有一定的项目量储备及土地储备，但需关注房地产市场可能存在的波动性以及拟建项目未来推进带来的资本支出压力

公司房地产业务仍由子公司扬州九龙湾置业有限公司（以下简称“九龙湾置业”）负责。九龙湾置业具备房地产开发二级资质，主要按照开发区管委会的规划开展业务。

表 10：近两年房地产板块经营情况（万平方米、亿元）

年度	当年投资额	当年开工面积	当年竣工面积	当年销售面积	当年实现预售收入
----	-------	--------	--------	--------	----------

表 12：截至 2022 年 3 月末公司在建房地产项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	用途	开发模式	土地面积	建筑面积	建设期	总投资	已投资
九龙湾·树人园一期	商住	自主开发	5.87	12.20	2013.7~2020.12	8.03	7.89
九龙湾·树人园二期	住宅	自主开发	3.91	8.30	2017.5~2021.12	5.36	5.12
开宸园	商住	自主开发	5.75	12.21	2021.3~2023.9	8.80	3.90
江山健康医学中心一期	医疗卫生	自主开发	6.34	7.15	2020.9~2021.8	6.00	0.98
金港荟生活广场	商业	自主开发	2.14	4.87	2021.3~2022.9	4.15	1.73
开泰园	商住	自主开发	2.38	7.09	2021.4~2023.12	6.22	1.07
合计	-	-	38.36	68.98	--	38.56	20.69

注：建设期和总投资为预计数。

2020 年	1.25	1.74	3.90	1.48	1.60
2021 年	0.75	1.40	3.65	1.05	1.04

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司无新增完工房地产项目。已完工项目中，润园一期和三期项目配套的商铺以及车位用于出租，未对外销售，商铺和车位的出租率分别达到 45%和 100%，2021 年公司实现租金收入 90 万元，同比增长 3%。截至 2022 年 3 月末，公司存货中有合计 53 亿元的房地产开发成本尚未结转。

表 11：截至 2022 年 3 月末公司已完工房地产项目销售情况（亿元、万平方米）

项目名称	总投资	总建筑面积	累计实现销售回款	销售进度
润园一期	2.30	5.46	2.26	100.00%
润园二期	1.70	3.32	2.35	100.00%
润园三期	2.00	4.22	1.89	100.00%
合计	6.00	13.00	6.50	-

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司在建项目除已经开启预售的九龙湾·树人园项目外，新增开泰园和外商服务中心项目，均由公司自主开发，上述项目总投资 38.56 亿元，截至 2022 年 3 月末已投资 20.69 亿元。

预售方面，九龙湾·树人园两期项目合计总投资 13.39 亿元，截至 2022 年 3 月末已累计投资 13.01 亿元；该项目自 2014 年 6 月起开始预售，成交均价 7,300 元/平方米，已累计预售面积 12.39 万平方米，销售率为 79%（两期合计）。开宸园项目于 2021 年开启预售，已售面积 2.85 万平方米，已售金额 2.24 亿元；剩余项目尚未开启预售，需对其销售情况保持关注。

资料来源：公司提供

土地储备方面，2021 年，公司通过市场竞拍的方式共取得 6 块宗地的土地使用权，未来拟通过自主开发方式建成住宅小区，土地面积共计 32.58 万平方米，成交价合计为 24.30 亿元；截至 2022 年 3 月末，公司待开发住宅及商住、商业类型地块超过 160 万平方米，账面价值 56.92 亿元；目前拟建项目 3 个，预计总投资 61.80 亿元，未来公司将根据经开区管委会整体规划开发，后续项目推进及资金平衡情况需关注。

表 13：截至 2022 年 3 月公司拟建房地产项目情况（万平方米、亿元）

拟建项目	建筑面积	所在位置	建设期	总投资
GZ235	17.16	邗江南路东侧、吴洲西路南侧	2022-2025	27.00
GZ307	12	仪扬河以北、吴州路以南，维扬路以东	2022-2025	18.00
GZ317	12.65	扬子津街办，邗江路以东，二桥河以	2022-2024	16.80

资料来源：公司提供

总体来看，公司房地产销售收入是营业总收入的补充，目前该板块仍有一定项目量储备和土地储备，但需关注房地产市场可能存在的波动性以及拟建项目未来推进带来的资本支出压力。

在建自营项目未来完工后通过出租和出售方式收回前期投入，目前已运营项目实际均未达预期，项目后续的资金平衡及租售经营效益情况值得关注

除了上述业务外，公司还为入驻经开区特定企业建设配套标准化厂房，厂房完工后，租售给相应企业，其中已完工的系临港产业孵化基地二期项目，总投资 2.87 亿元，厂房总面积 4.83 万平方米。2021 年 1 月公司与扬州经济技术开发区国有控股(集团)有限公司(以下简称“经开国控”)签订了资产转让合同，合同约定以先租后售的方式将该项目资产转让给经开国控，项目租赁期为 2021 年 1 月 9 日至 2026 年 1 月 9 日，其中 2021 年~2022 年租金金额为 31 元/平方米/月，2023 年以后年租金金额为 35 元/平方米/月；另外，经开国控将于 2022 年至 2025 年

分期购买募投项目全部资产，转让款合计 3.33 亿元，每年支付 0.83 亿元。2021 年 4 月和 2022 年 4 月，公司均已收到运营期的年租金 1,796.42 万元；但随着经开区国企改革进程的推进，经开国控职能变化，后续不再购买本项目房产，公司将继续对相关房产进行出租以获取收益，中诚信国际将关注该项目后续运营情况。

TPI 风机叶片生产厂房亦是为客户定制化项目，建设期 2 年（2018 年 12 月~2020 年 12 月），运营期 4 年（2021~2024 年）。2021 年，TPI 厂房租赁收入 1,600 万元；截至 2022 年 4 月末，TPI 可租赁面积 86,784 平方米，已租赁面积 32,520 平方米，租赁均价 41 元/平方米/月。

截至 2022 年 3 月末，公司在建的 4 个自营项目总投资 31.59 亿元，已投资 9.51 亿元，尚需投入 22.08 亿元，集中于 2022 年内完成投资，项目建设内容主要为厂房、仓库等，上述项目完工后出租给园区企业，并在三到五年后由承租企业购买该厂房。截至 2022 年 3 月末，公司拟建自营项目为朴席镇智能产业园项目，建筑面积 16.1 万平方米，总投资 7.50 亿元。

表 14：截至 2022 年 3 月公司在建自营项目情况（平方米、亿元）

项目名称	建设期间	建筑面积	总投资	已投资
开发区管道系统工业厂房（乔治费歇尔项目）	2021-2022	31,000	1.39	0.69
开发区新能源产业基地工业厂房	2021-2022	180,000	11.00	6.89
领磁精密零部件工业厂房一期	2022	270,000	16.00	0.05
智谷建设项目三期工程	2021-2022	60,115.4	3.20	1.88
合计	--	541,115.4	31.59	9.51

资料来源：公司提供

总体来看，公司在建自营项目完工后通过出租和出售方式收回前期投入，未来资金平衡及资产经营效益情况值得关注。

2021 年，商品销售业务规模进一步扩大，对业务收

入形成补充

公司于 2020 年新增商品销售业务，由子公司曹桥贸易负责运营，其从事的贸易主要服务于经开区内建设项目，接受江苏邗建集团有限公司、江苏扬建集团有限公司等非定向委托进行建筑材料采购，收取商品销售款，购销价格随行就市，由曹桥贸易自行选择供货商并支付采购资金，采购资金一般为曹桥贸易根据协议约定可向下游客户收取的预付货款，材料供应商多为行业内具有较好声誉和质量保证的企业，主要为江苏华创线缆有限公司和扬州市黑色金属材料有限公司。2021 年以来，公司逐步加大贸易规模，商品销售收入为 6,924.23 万元，同比增长 3,349.67 万元，毛利率 0.48%。目前，该业务尚处于发展阶段，盈利水平有限，未来，公司将视情况稳步运营贸易业务。

财务分析

以下分析基于公司提供的经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告和 2022 年 1~3 月未经审计的财务报表；以下财务数据均为审计报告及财务报表期末数。

跟踪期内，公司业务自身盈利能力有所好转，但利润总额保持对政府补助的高度依赖

毛利率方面，2021 年，园区开发业务的管理费固定，该板块维持稳定的盈利水平；房地产开发业务盈利能力变化不大，毛利率同比小幅提升 1.53 个百分点；商品销售业务毛利率保持较低水平；其他业务板块因租赁业务受疫情影响经营承压出现亏损，从而负面影响该板块整体毛利率水平。2021 年公司营业毛利率受上述因素综合影响，毛利率水平同比下降 1.15 个百分点。2022 年 1~3 月，公司营业毛利率进一步收缩，为 6.86%。

表 15：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2019	2020	2021	2022.3
园区开发	4.63	8.04	8.04	8.04
房地产开发	12.31	7.12	8.65	46.06

商品销售	--	0.50	0.48	0.09
其他	22.55	19.50	-15.51	-54.80
营业毛利率	5.40	8.22	7.07	6.86

资料来源：公司提供

期间费用方面，公司管理费用主要为工资及相关费用、折旧费、税金和办公费用等，2021 年随着员工工资和折旧摊销费用的增加，公司管理费用规模进一步增长；由于公司大部分利息已资本化计入开发成本，2021 年资本化利息 10.30 亿元，因此费用化的利息较少，财务费用规模相对较小。整体来看，公司期间费用支出增长较快，对业务利润的吞噬幅度有所上升。

公司主业自身盈利能力仍较弱，经营性业务利润获取高度依赖政府补助，而非经常损益对利润总额贡献有限。2021 年，公司获取政府补贴规模相对稳定，但毛利率下降，利润总额规模随之小幅缩小。2022 年一季度，受财政资金拨付时点集中于年末的影响，盈利规模较少。

表 16：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
销售费用	0.05	0.01	0.06	0.05
管理费用	0.72	0.91	1.26	0.30
财务费用	0.08	0.11	0.24	0.08
期间费用合计	0.85	1.03	1.56	0.43
期间费用率(%)	4.46	5.13	6.96	8.39
其他收益	3.50	3.76	3.53	0.85
经营性业务利润	3.29	3.92	3.06	0.64
投资收益	0.23	0.17	0.73	0.00
利润总额	3.55	4.08	3.39	0.64

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司总资产规模快速增长，以拆借资金为主的其他应收款、一年内到期的非流动资产和其他非流动资产规模仍较大，对资产流动性造成一定影响；同时较大的项目融资需求使得债务规模快速扩张，杠杆水平进一步上升

2021 年，随着业务的持续推进，公司资产及负债规模快速增长，年末权益规模随着利润留存小幅增长，权益结构保持较高的稳定性。

表 17：公司主要权益构成及财务杠杆率情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
实收资本	169.13	196.00	196.00	196.00

资本公积	20.17	20.60	20.16	20.16
其他权益工具	39.68	9.95	9.95	9.95
未分配利润	17.65	17.33	18.32	18.19
少数股东权益	0.11	0.15	0.12	0.11
所有者权益合计	249.68	247.28	248.08	247.92
资产负债率	53.91	58.69	62.70	65.07
总资本化比率	49.71	54.43	58.71	61.60

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务杠杆方面，受负债规模宽幅增加影响，公司杠杆比率有所上升，其中 2021 年对外融资规模较大，公司财务杠杆比率上升较快。此外，若将余额为 9.95 亿元的永续中票视为债务，2022 年 3 月末调整后的资产负债率和总资本化比率为 66.48% 和 63.14%。

表 18：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	55.36	54.59	70.12	85.10
应收账款	8.84	13.22	9.57	9.39
预付款项	72.13	74.86	64.94	55.33
其他应收款	118.41	117.37	156.19	181.67
存货	89.56	124.10	168.20	178.17
一年内到期非流动资产	0.00	112.04	4.41	5.45
投资性房地产	0.90	8.14	21.27	21.04
固定资产	18.49	19.92	21.11	20.84
无形资产	8.76	9.02	4.82	4.79
其他非流动资产	140.74	34.22	132.02	132.02

注：上述其他应收款金额中包含应收利息及应收股利

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产结构方面，截至 2021 年末，公司流动资产在总资产中的占比由上年末的 84.19% 降至 71.28%。公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货等构成。公司货币资金主要为银行存款，2021 年以来公司加大对外融资规模，资金储备大幅增加，年末货币资金规模达 70.12 亿元，其中受限金额为 12.44 亿元，主要为借款保证金与银行承兑汇票质押存单和保证金等。公司应收账款主要为土地一级开发和基础设施建设业务形成的对扬州经济技术开发区财政局（以下简称“经开区财政局”）的款项 8.82 亿元，2021 年随着款项清收，当年末应收账款规模同比下降 30.52%，主要系回收经开区财政局工程款 3.95 亿元。预付款项主要系公司土地一级开发整理产生的预付拆迁工程费用，规模较大，2021 年末预付款项中账龄 3 年以上的余额为 35.91

亿元，占预付款项总额的 55.30%，主要预付对象为扬州市经济技术开发区益民房屋征收服务有限公司、扬州市财政局、扬州市经济技术开发区房屋征收管理中心、扬州市瀚润基础设施建设工程有限公司和扬州市自然资源和规划局开发区分局和扬州市财政局，预付金额分别为 31.07 亿元、13.59 亿元、8.20 亿元、2.40 亿元和 2.38 亿元，上述款项合计为 57.63 亿元，在预付款项中占比为 88.74%。公司其他应收款主要系与政府部门或国有企业的往来款和借款，对公司资金形成较大占用。公司存货中开发成本和待开发土地分别为 137.19 亿元和 30.60 亿元，其中开发成本主要为土地开发、基础设施建设和房地产业务过程中形成的成本；待开发土地为招拍挂和政府注入的商业用地和住宅用地，均已取得土地证，其中用于抵押的土地账面价值为 23.70 亿元。一年内到期的非流动资产因拆借资金调回其他非流动资产而大幅减少。

表 19：截至 2022 年 3 月末公司拆借资金情况（亿元）

拆借对象	金额
扬州创恒贸易实业有限公司	35.00
扬州瑞明城市建设发展有限公司	27.80
扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司	24.00
扬州智谷建设发展有限公司	21.80
扬州经济技术开发区园区发展中心有限公司	21.00
合计	108.00

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司流动资产结构较上年末变化不大，流动资产规模较上年末增长 8.91% 至 516.34 亿元。其中，公司为匹配短期流动性和短债偿还需求，货币资金的规模进一步扩大，较上年末增长 21.37%；其他应收款因资金往来规模增长而相应增长，对公司营运资金的占用进一步扩大。

表 20：截至 2022 年 3 月末其他应收款前五大情况（亿元、%）

名称	余额	占比	款项性质
扬州经济技术开发区财政局	40.35	22.21	往来及其他
扬州市华恒建设投资有限公司	25.36	13.96	资金往来
扬州通达水务有限公司	20.40	11.23	资金往来
扬州创恒贸易实业有限公司	19.56	10.77	资金往来
扬州九龙湾园林工程有限公司	15.76	8.67	资金往来
合计	121.43	66.84	-

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司非流动资产规模呈现上升态势，主要由投资性房地产、固定资产和其他非流动资产等构成，其中投资性房地产因无形资产和在建工程转入而同比增长 160.13%至 21.11 亿元；其他非流动资产亦同比大幅增长 97.80 亿元，主要系拆借资金调回所致，为拆解予区域内国企的有息资金 108 亿元，另外还包括 24.02 亿元土地使用权。截至 2022 年 3 月末，公司非流动资产结构和规模变化不大。

负债结构方面，截至 2021 年末，公司流动负债占总负债比重增至 51.67%。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、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。其中，公司短期借款以信用借款为主，应付票据主要为银行承兑汇票，2021 年以来公司对外融资规模大幅升高，短期借款及应付票据规模均大幅增加。公司其他应付款以往来款为主，2021 年末其他应付款中往来款达 24.51 亿元；同年末，长期借款、应付票据和长期应付款因临近到期转入一年内到期的非流动负债，使得一年内到期的非流动负债同比增长 54.82%；其他流动负债系公司发行的短期债券和理财直融产品合计 32 亿元。公司非流动负债主要为长期借款和应付债券，2021 年降幅均较大，系临近到期转入流动负债所致。截至 2022 年 3 月末，公司负债结构保持不变，但规模随着融资规模的扩大而进一步增至 461.92 亿元；其中长期借款新增了保证借款、抵押借款等；随着 2022 年以来债券产品的发行，应付债券规模增长较快。

表 21：近年来公司主要负债情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	3.98	15.63	16.77	13.99
应付票据	15.10	26.96	32.11	34.89
其他应付款	23.11	24.91	26.64	27.14
一年内到期的非流动负债	45.38	45.40	70.29	71.99
其他流动负债	15.00	10.00	33.64	42.85
长期借款	73.79	67.63	92.12	116.47
应付债券	91.93	127.59	107.56	115.06

注：上述其他应付款金额中包含应付利息及应付股利

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

有息债务方面，资金占用规模扩大以及项目推

进带来的融资需求增加，导致公司债务总额保持增长态势。截至 2022 年 3 月末，公司总债务为 397.63 亿元。债务期限结构方面，由于公司债务集中临期，2022 年 3 月末，短期债务/总债务增至 41%，面临的短期债务偿还压力加大。从融资渠道来看，公司融资以银行借款和债券融资为主，兼有理财直融工具、融资租赁和债权融资计划等非标融资，截至 2021 年末，公司非标融资占总债务比重约 11%。

债务到期方面，公司于 2022 后三季度~2025 年及以后到期债务本金分别为 106.61 亿元、75.48 亿元、27.54 亿元和 157.08 亿元，短期债务偿付压力仍存，中诚信国际将对公司偿债资金安排保持关注。

综合而言，跟踪期内，公司业务推进带来的资金压力仍存，2021 年来债务扩张较快，短期偿债压力不断升高。此外，公司其他应收款及拆借资金规模增长，对公司资金形成占用，中诚信国际将对公司相关款项的回收情况保持关注。

公司经营活动现金流转变为小幅净流入，但仍无法对债务本息形成有效覆盖；随着债务规模的持续增长，偿债能力表现仍欠佳

经营活动现金流方面，2021 年，公司主业收到的现金相对较多，当年经营活动现金流表现为净流入；同期，公司推进自营项目建设及股权投资活动较多投资现金流保持净流出，资金主要依靠外部融资弥补，筹资压力仍存。

2021 年，受债务规模持续扩张影响，公司偿债指标整体表现趋弱，但公司持续获得稳定的财政贴息 6.20 亿元，为其偿债提供了一定的保障。

表 22：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	7.57	-15.10	0.44	-13.69
投资活动净现金流	-57.32	-13.52	-28.60	-7.35
筹资活动净现金流	65.17	28.00	34.55	34.85
短期债务	79.46	97.99	151.17	163.71
总债务	246.79	295.36	352.72	397.63
经营活动净现金流/利息支出	0.79	-1.74	0.04	-131.52
EBITDA	4.53	5.29	5.20	--
总债务/EBITDA	54.49	55.82	67.82	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.47	0.61	0.49	--

货币资金/短期债务	0.70	0.56	0.46	0.52
-----------	------	------	------	------

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

较充足的外部授信和畅通的融资渠道对公司偿债能力提供支持，但对外担保规模较大，需关注或有风险

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 94.41 亿元人民币，占当期净资产的 38.08%，被担保企业均为地方国有企业，其中单户最大担保金额占比 52.98%，被担保对象为扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司，其控股股东为扬州市人民政府，系经开区基础设施建设的重要主体之一，主要承接扬经开发包的市政基础设施代建工程等，目前经营正常。总体来看，公司担保规模较大，需关注或有风险。

表 23：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保余额
扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司	50.02
扬州市临港建设发展有限公司	9.70
扬州睿拓城镇化建设发展有限公司	8.50
扬州绿投建设工程有限公司	5.30
扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	4.80
扬州通达水务有限公司	4.45
扬州经济技术开发区园区发展中心有限公司	4.00
扬州恒运建设发展有限公司	2.95
扬州化工产业投资发展有限公司	1.20
扬州经开投资（集团）有限公司	1.20
扬州恒光达科技有限公司	0.55
扬州瑞明城市建设发展有限公司	0.55
扬州希捷贸易有限公司	0.55
扬州恒基大通光电有限公司	0.45
扬州市华恒建设投资有限公司	0.20
合计	94.41

资料来源：公司提供

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产合计为 70.15 亿元，占期末总资产的 9.88%，具体来看，其中货币资金受限金额为 23.67 亿元，用于借款抵押的存货、投资性房地产、固定资产、无形资产和其他非流动资产分别为 23.70 亿元、0.82 亿元、7.80 亿元、0.70 亿元和 13.74 亿元。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司与国内多家银行签订的银行授信总额度为人民币

215.82 亿元，已使用额度 150.23 亿元，剩余额度为 65.59 亿元，备用流动性相对充足。

过往债务履约情况：根据公司提供的资料，公司近三年一期未发生债务违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的债务违约事件。

外部支持

作为经开区内最主要的开发建设主体，2021 年在政府补助和财政贴息方面持续获得政府的大力支持

政府补助及财政贴息方面，2021 年，公司获得政府补助 3.53 亿元；获得财政贴息 6.20 亿元，冲减资本化利息支出。

偿债保障措施

“21 扬州经开 MTN001”、“21 扬州经开 MTN002A”、“21 扬州经开 MTN002B”本息的到期兑付由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

中投保前身为 1993 年 12 月成立的中国经济技术投资担保公司，由财政部和原国家经贸委共同发起组建，初始注册资本 5.00 亿元，为中国人民银行监管下的非银行金融机构。1999 年公司与财政部脱钩，移交中央大型企业工委管理，同时脱离中国人民银行的监管。2003 年公司划归国务院国资委管理，2006 年 9 月更名为“中国投资担保有限公司”并整体并入国投集团。2006 年 12 月国投集团向中投保增资 23.355 亿元，中投保注册资本增为 30.00 亿元，国投集团为全资股东。2010 年 9 月，在大股东国家开发投资公司的支持下，公司通过引进建银国际金鼎投资（天津）有限公司等六家新股东，从国有法人独资的一人有限公司变更为中外合资的有限责任公司，注册资本变更为 35.21 亿元。2012 年 9 月，公司通过资本公积金转增股本的形式，实收资本增加到 45.00 亿元。2013 年 10 月 22 日，公司全称由“中国投资担保有限公司”变更为“中国投融资担保有限公司”，经营范围不变。2015 年 8 月，公司完成股份制改造并更名为“中国投融资担保股份有限

公司”。2015 年 12 月，公司采取发起设立方式在新三板挂牌。截至 2021 年末，公司注册资本仍为 45.00 亿元，其中国投集团持股 48.93%，为公司控股股东。

中投保总部位于北京，设立了华东、上海、大连、天津四家分公司，拥有天津中保财信资产管理有限公司、上海经投资产管理有限公司、中投保信裕资产管理（北京）有限公司、中投保数字科技（北京）股份有限公司和中投保科技融资担保有限公司 5 家控股子公司；同时，重要参股公司有 3 家，分别是中国国际金融股份有限公司、上海东保金资产管理有限公司和浙江三潭科技股份有限公司。

基于丰富的业务运营经验和良好的业务创新能力。中投保逐步形成了“担保增信、资管投资、金融科技”一体两翼的业务架构。公司协同发展的业务布局，为客户提供综合金融服务方案。近年来，公司根据战略部署，积极推进担保业务市场拓展、创新研发及业务储备，着力加强在公共融资领域、小微融资担保、非融资担保等业务的创新研发，以金融科技赋能方式提升担保业务承做效率，推进担保主业持续发展。截至 2021 年末，公司担保余额为 634.62 亿元，同比增长 32.21%。2021 年全年公司新增担保额 429.10 亿元，同比显著上升。

截至 2021 年末，公司大股东国投集团持有中投保 48.93% 的股权。截至 2021 年末，国投集团注册资本 338.66 亿元，资产总额 7,663.73 亿元。2021 年国投集团实现合并收入 1,944.54 亿元，实现净利润 424.89 亿元。2006 年起中投保被纳入国投集团全资子公司管理体系，成为国投集团重点发展的金融服务业中的重要组成部分，具有较高的战略重要性。中投保于 2010 年 9 月引入了六家新的境内外投资者后，国投集团仍为最大股东。2009 年 6 月国投集团以书面批复形式承诺给予中投保流动性支持。国投集团于 2013 年 10 月出具支持函，承诺会根据中投保经营发展需要，在公司面临流动性困难时，在国家法律和政策允许范围内给予必要的注资或提供流动性支持，以支持其业务发展，同时表示充分认可中投保经营业绩及发展潜力，将长期维持

控股股东地位，并对中投保未来经营发展给予充分的、持续的支持。因此，中诚信国际认为中投保在今后一定时期的发展中仍将得到国投集团的有力支持。

综上所述，中诚信国际维持中国投融资担保股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为中投保具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“21 扬州经开 MTN001”、“21 扬州经开 MTN002A”、“21 扬州经开 MTN002B”的按期偿还提供有力的保障。

“22 扬开债/22 扬州开发债”本息的到期兑付由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

江苏再担保成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30 亿元，是由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团共同出资组建的国有控股企业。2017 年 1 月，江苏再担保名称由“江苏省信用再担保有限公司”变更为“江苏省信用再担保集团有限公司”。近年来，江苏省各级地方政府不断对江苏再担保进行增资，在历经多次增资和股权转让后，截至 2021 年末，公司实收资本增至 98.98 亿元，其中江苏省财政厅为公司第一大股东和实际控制人。

在业务方面，江苏再担保按照“政策性导向、市场化运作、公司化管理”的原则，实施规范化管理、市场化运作，切实为江苏省中小企业的发展提供服务和支撑，致力于更好地服务江苏省地方经济发展。江苏再担保及其子公司目前的主要业务为直接担保、再担保、融资租赁、小额贷款、资产管理及投资等业务。截至 2021 年末，江苏再担保总资产为 264.83 亿元，所有者权益为 158.59 亿元；在保余额为 1,813.91 亿元；融资担保责任余额为 789.04 亿元，融资担保放大倍数为 7.78 倍。

作为江苏省政府直属的省级担保平台，江苏再担保在业务运营、资金来源等方面得到省政府的大力支持，其开展的担保、再担保业务对于促进江苏

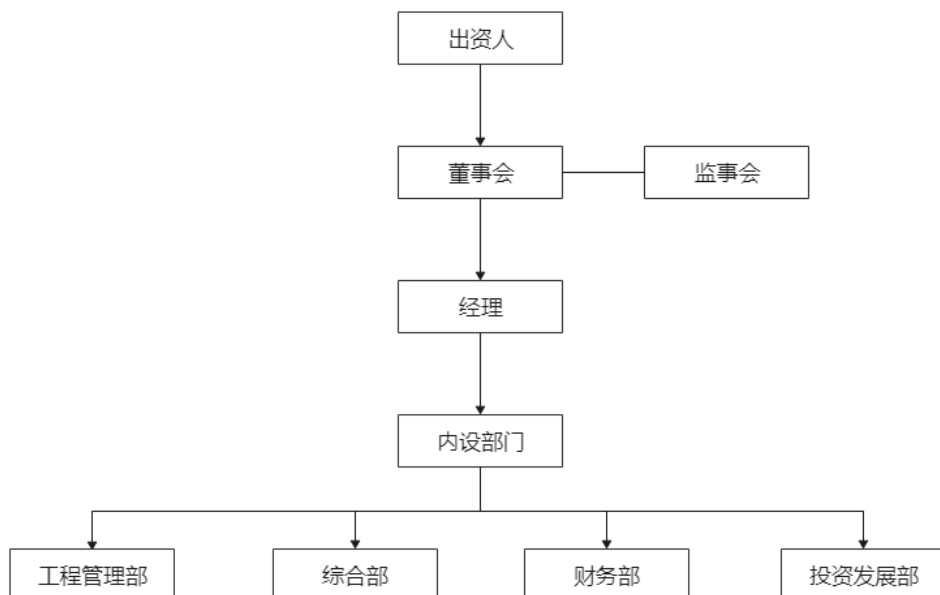
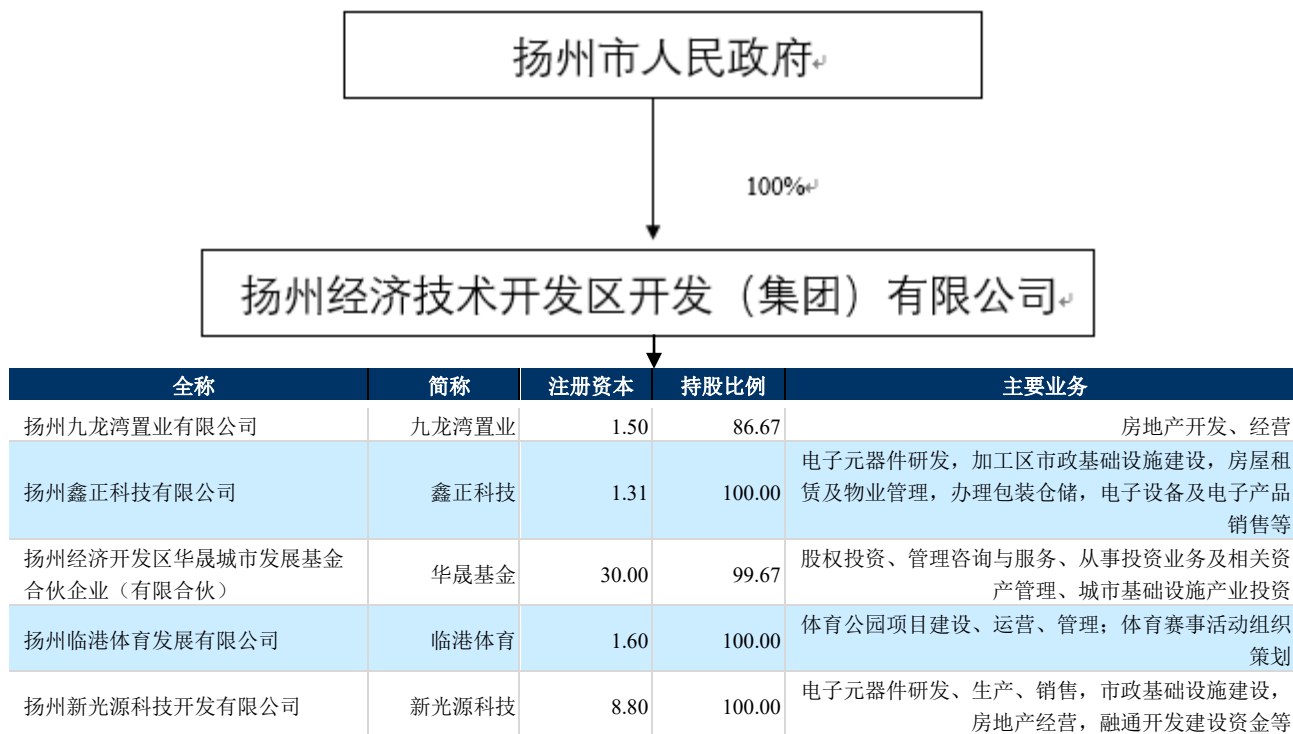
省经济和金融发展具有重要意义和作用。中诚信国际认为，江苏省政府具有很强的意愿和能力在必要时对江苏再担保给予支持。

综上，中诚信国际维持江苏省信用再担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；江苏再担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“22 扬开债/22 扬州开发债”的偿还提供了有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“21 扬州经开 MTN001”、“21 扬州经开 MTN002A”、“21 扬州经开 MTN002B”和“22 扬开债/22 扬州开发债”的债项信用等级为 **AAA**；维持“17 扬州经开 MTN005”、“19 扬州经开 MTN001”、“19 扬州经开 MTN003”、“20 扬州经开 MTN001”、“20 扬州经开 MTN002”、“20 扬州经开 MTN003”、“20 扬州经开 MTN004”和“20 扬州经开 MTN005”的信用等级为 **AA+**；维持“22 扬州经开 CP001”的信用等级为 **A-1**。

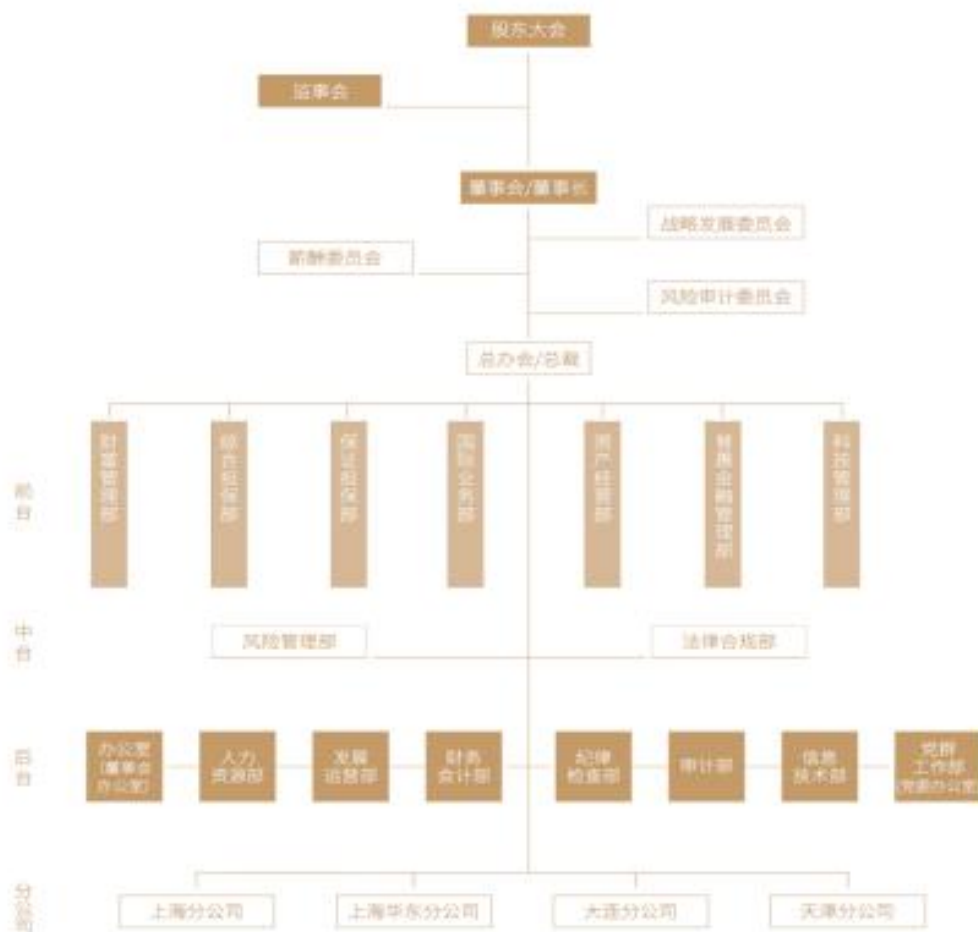
附一：扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

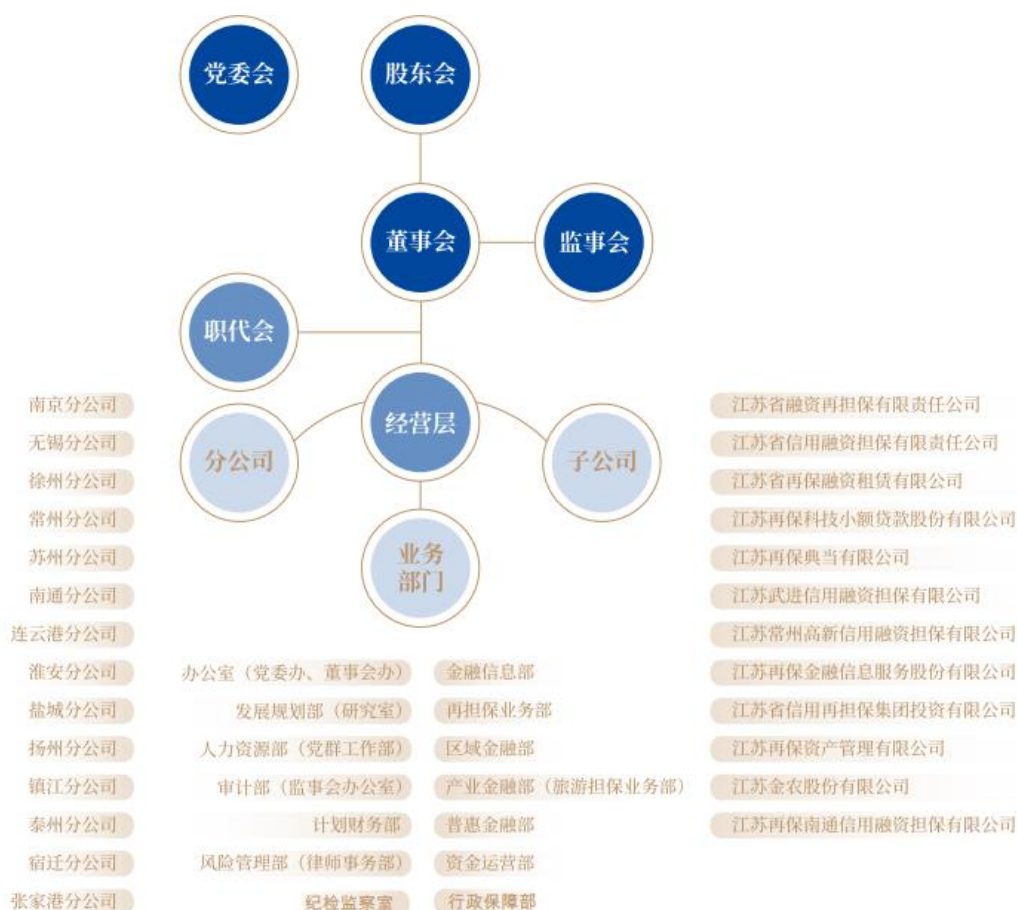
附二：中国投融资担保股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）

	持股数量（万股）	持股比例（%）
国家开发投资集团有限公司	220,168.80	48.93
中信资本担保投资有限公司	50,130.00	11.14
建银国际金鼎投资（天津）有限公司	49,730.65	11.05
鼎晖嘉德（中国）有限公司	44,999.95	10.00
Tetrad Ventures Pte Ltd	34,269.20	7.62
中信证券投资有限公司	19,045.80	4.23
孙晨	4,477.60	1.00
宁波华奥股权投资合伙企业（有限合伙）	4,000.00	0.89
上海义信投资管理有限公司	3,906.90	0.87
曾慧芳	2,699.96	0.60
合计	433,428.86	96.33



附三：江苏省信用再担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）

序号	前十大股东名称	持股比例(%)
1	江苏省财政厅	24.13
2	江苏省国信集团有限公司	4.99
3	江苏国经控股集团有限公司	3.74
4	常州市新北区人民政府	3.74
5	启东国有资产投资控股有限公司	3.74
6	宿迁市人民政府	3.12
7	丹阳市人民政府	2.50
8	扬州市邗江区人民政府国有资产监督管理委员会	2.50
9	扬州广陵国有资产投资运营有限公司	2.50
10	如皋市人民政府	2.50
11	常州市钟楼新城投资建设有限公司	2.50
12	扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司	2.50
合计		58.46



附四：扬州经济技术开发区开发（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）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	553,562.59	545,873.61	701,171.96	851,025.96
应收账款	88,418.27	132,205.85	95,727.95	93,926.50
其他应收款	1,184,119.25	1,173,729.70	1,561,894.28	1,816,699.77
存货	895,625.13	1,241,048.72	1,681,993.41	1,781,710.21
长期投资	136,445.63	136,686.27	66,243.30	45,875.30
在建工程	141,868.60	96,623.02	52,608.68	101,940.48
无形资产	87,561.22	90,236.04	48,201.35	47,890.52
总资产	5,417,227.63	5,986,046.34	6,651,125.26	7,098,353.49
其他应付款	231,087.97	249,087.24	266,447.56	271,376.79
短期债务	794,581.73	979,864.76	1,511,688.06	1,637,089.49
长期债务	1,673,348.10	1,973,760.56	2,015,537.56	2,339,175.24
总债务	2,467,929.83	2,953,625.32	3,527,225.61	3,976,264.73
总负债	2,920,465.67	3,513,245.37	4,170,344.96	4,619,200.99
费用化利息支出	890.15	1,356.55	2,412.68	1,041.24
资本化利息支出	95,420.71	85,415.01	102,983.59	--
实收资本	1,691,300.00	1,960,000.00	1,960,000.00	1,960,000.00
少数股东权益	1,149.03	1,450.85	1,180.78	1,054.50
所有者权益合计	2,496,761.97	2,472,800.97	2,480,780.29	2,479,152.50
营业总收入	191,269.01	200,655.84	224,153.66	51,024.57
经营性业务利润	32,889.48	39,175.41	30,553.14	6,359.16
投资收益	2,339.16	1,675.74	7,307.60	0.00
净利润	26,140.08	30,209.80	24,359.33	4,171.25
EBIT	36,404.68	42,178.70	36,281.07	7,400.40
EBITDA	45,293.35	52,914.06	52,007.82	7,400.40
销售商品、提供劳务收到的现金	204,155.98	224,719.20	300,830.46	61,087.65
收到其他与经营活动有关的现金	58,334.85	226,920.64	357,038.09	84,346.05
购买商品、接受劳务支付的现金	140,547.89	493,665.49	378,156.30	45,147.97
支付其他与经营活动有关的现金	40,218.31	103,555.24	266,211.67	234,897.59
吸收投资收到的现金	40,000.00	268,700.00	0.00	0.00
资本支出	153,940.65	26,570.28	74,040.24	71,863.50
经营活动产生现金净流量	75,701.37	-151,025.81	4,373.62	-136,940.86
投资活动产生现金净流量	-573,241.03	-135,178.52	-286,044.96	-73,541.98
筹资活动产生现金净流量	651,708.91	280,001.11	345,509.31	348,547.64
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	5.40	8.22	7.07	6.86
期间费用率(%)	4.46	5.13	6.96	8.39
应收类款项/总资产(%)	23.49	21.82	24.92	26.92
收现比(X)	1.07	1.12	1.34	1.20
总资产收益率(%)	0.75	0.74	0.57	0.43*
资产负债率(%)	53.91	58.69	62.70	65.07
总资本化比率(%)	49.71	54.43	58.71	61.60
短期债务/总债务(%)	32.20	0.33	0.43	0.41
FFO/总债务(X)	0.01	0.01	0.01	--
FFO 利息倍数(X)	0.35	0.47	0.37	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.79	-1.74	0.04	-131.52
总债务/EBITDA(X)	54.49	55.82	67.82	--
EBITDA/短期债务(X)	0.06	0.05	0.03	--
货币资金/短期债务(X)	0.70	0.56	0.46	0.52
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.47	0.61	0.49	--

注：1、2022 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的有息债务调整至短期债务；将以融资租赁款为主的长期应付款全部调整至长期债务，并核算相关债务指标；3、带“*”指标经年化处理；4、2019-2021 年资本化利息支出包含财政贴息，系全口径数据。

附五：中国投融资担保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2019	2020	2021
资产			
货币资金及定期存款	7,874.22	8,825.06	7,141.10
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
买入返售金融资产	10.99	32.41	357.98
交易性金融资产	8,771.76	8,347.66	9,804.86
债权投资	3,264.27	1,980.29	1,760.47
其他债权投资	2,238.62	2,419.68	2,841.81
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	3,014.18	1,943.86	2,155.39
现金及投资资产合计	25,797.12	23,979.60	24,345.73
应收账款净额	0.25	0.25	0.25
固定资产+在建工程	296.98	1,302.90	1,266.06
无形资产	14.22	11.79	21.32
资产合计	26,513.10	25,851.84	26,256.35
负债及所有者权益			
短期借款	1,420.86	3,115.27	3,287.44
长期借款	3,191.30	4,294.58	4,367.10
应付债券	5,107.95	4,597.21	4,474.66
未到期责任准备金	448.96	370.56	918.13
担保赔偿准备金	358.65	1,017.12	1,203.60
担保损失准备金合计	807.60	1,387.68	2,121.73
预收保费	4.42	18.68	2.48
交易性金融负债	4,201.12	--	--
存入担保保证金	61.49	44.78	39.26
负债合计	15,845.82	14,210.00	15,121.51
股本	4,500.00	4,500.00	4,500.00
其他权益工具	2,490.23	3,486.45	3,486.45
所有者权益合计	10,667.28	11,641.84	11,134.84
利润表摘要			
担保业务收入	178.40	215.94	998.62
担保赔偿准备金支出	(96.33)	(666.66)	(182.69)
提取未到期责任准备	178.30	78.40	(547.57)
担保业务净收入	253.81	(378.13)	262.26
利息净收入	(373.15)	(321.74)	(227.88)
投资收益	1,750.12	2,996.70	1,198.59
其它业务净收入	93.23	107.77	76.68
营业费用	(472.02)	(625.27)	(381.88)
税金及附加	(7.98)	(24.24)	(15.62)
营业利润	970.24	1,251.76	1,032.37
营业外收支净额	0.18	(1.99)	0.07
税前利润	970.42	1,249.77	1,032.44
所得税费用	(139.61)	(415.70)	(224.97)
净利润	830.81	834.07	807.47
综合收益总额	902.57	1,283.77	536.76
担保组合			
在保余额	50,167.25	48,002.70	63,462.15
年新增担保额	8,769.63	19,203.34	42,910.17
在保责任余额	48,944.93	46,952.69	62,201.18
融资性担保责任余额	33,629.36	36,898.14	47,103.11

附六：江苏省信用再担保集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2019	2020	2021
资产			
货币资金	5,275.14	3,257.57	3,793.13
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	--	4,011.27	4,598.58
可供出售金融资产	1,980.49	0.00	0.00
持有至到期投资	250.00	0.00	0.00
长期股权投资	43.05	42.48	379.35
资产合计	17,216.78	22,360.88	26,483.29
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	1,956.30	2,198.64	2,565.34
实收资本	7,513.10	8,816.72	9,897.55
所有者权益合计	10,452.17	13,636.86	15,859.22
利润表摘要			
担保业务收入	1,024.61	1,139.65	1,457.91
担保赔偿准备金支出	(211.82)	(164.88)	(447.36)
提取未到期责任准备	(197.30)	(77.46)	(132.37)
利息净收入	403.91	527.29	169.41
投资收益	92.15	58.07	573.02
业务及管理费用	(350.11)	(412.14)	(439.08)
税金及附加	(13.97)	(19.57)	(22.37)
税前利润	639.89	814.50	1,080.01
净利润	480.68	552.97	722.53
担保组合			
在保余额	141,470.99	157,958.60	181,391.49
在保责任余额	50,960.00	62,699.24	78,904.00
财务指标	2019	2020	2021
年增长率（%）			
总资产	19.62	29.88	18.44
担保损失准备金合计	14.41	12.39	16.68
所有者权益	38.87	30.47	16.30
担保业务收入	56.00	11.23	27.93
业务及管理费用	23.94	17.72	6.54
税前利润	26.99	27.29	32.60
净利润	27.02	15.04	30.66
在保余额	--	11.65	14.83
盈利能力（%）			
平均资产回报率	3.04	2.79	2.96
平均资本回报率	5.35	4.59	4.90
担保项目质量（%）			
累计代偿率	--	--	0.21
担保损失准备金/在保责任余额	3.84	3.51	3.25
最大单一客户在保余额/核心资本	19.05	16.11	12.86
最大十家客户在保余额/核心资本	142.62	96.24	70.46
资本充足性（%）			
净资产（百万元）	10,452.17	13,636.86	15,859.22
核心资本（百万元）	10,501.35	12,416.29	15,555.11
净资产放大倍数（X）	4.88	4.60	4.98
核心资本放大倍数（X）	4.85	5.05	5.07
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	30.20	31.73	30.69
高流动性资产/在保责任余额	10.20	11.32	10.30

附七：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)
偿债能力	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”。

附八：担保方基本财务指标计算公式

	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+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分
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

附九：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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评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。