

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0027号

扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“19 扬城建 MTN001”、“19 扬城建 MTN002”、“19 扬城建 MTN003”、“20 扬州 01”、“20 扬州 02”、“22 扬城建 MTN001”、“22 扬城建 MTN002”、“22 扬州 01”、“22 扬城建 CP001”和“23 扬州 G1”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“19 扬城建 MTN001”、“19 扬城建 MTN002”、“19 扬城建 MTN003”、“20 扬州 01”、“20 扬州 02”、“22 扬城建 MTN001”、“22 扬城建 MTN002”、“22 扬州 01”和“23 扬州 G1”信用等级为 AAA，维持“22 扬城建 CP001”信用等级为 A-1。



东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任

二〇二三年五月二十三日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年5月23日至2024年5月22日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023年5月23日

扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司 主体及相关债项2023年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2023/5/23	AAA/稳定	庞文静	王傲雪 王佳琪

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 扬城建 MTN001	AAA	AAA	经营规模	所有者权益	35%	31.5
19 扬城建 MTN002	AAA	AAA	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
19 扬城建 MTN003	AAA	AAA	盈利与 获现能力	净利润	15%	12.0
20 扬州 01	AAA	AAA		净资产收益率	5%	1.5
20 扬州 02	AAA	AAA		现金收入比	5%	3.5
22 扬城建 MTN001	AAA	AAA	债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	6.8
22 扬城建 MTN002	AAA	AAA		货币资金短债比	5%	2.3
22 扬州 01	AAA	AAA		EBITDA 利息倍数	5%	2.3
22 扬城建 CP001	A-1	A-1		全部债务/EBITDA	5%	3.0
23 扬州 G1	AAA	AAA	基础评分输出结果			aa

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司是扬州市最主要的公用事业运营主体和基础设施建设主体，扬州市人民政府是公司唯一股东和实际控制人。

调整因素	无
个体信用状况 (BCA)	aa
外部支持评价	外部支持能力 外部支持意愿
	G1 S1
评级模型结果	AAA
外部支持调整子级	2

注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度

注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度

注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，扬州市经济实力保持较快增长；公司公用事业及基础设施建设等业务板块区域专营性很强，继续得到股东及各方的大力支持。同时，东方金诚也关注到，公司商业房地产项目存在一定去化压力，且建筑施工业务应收款项的回收存在一定风险；资产流动性较低；短期偿债压力较大，同时存在一定担保代偿风险。综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“19 扬城建 MTN001”、“19 扬城建 MTN002”、“19 扬城建 MTN003”、“20 扬州 01”、“20 扬州 02”、“22 扬城建 MTN001”、“22 扬城建 MTN002”、“22 扬州 01”和“23 扬州 G1”的信用等级为 AAA，维持“22 扬城建 CP001”的信用等级为 A-1。

同业对比

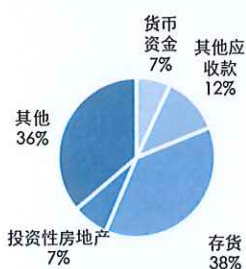
项目	扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司	乌鲁木齐市城市建设投资（集团）有限公司	常州市城市建设（集团）有限公司	临沂城市建设投资集团有限公司
地区	扬州市	乌鲁木齐市	常州市	临沂市
GDP（亿元）	7104.98	3893.22	9550.10	5778.50
人均 GDP（元）	155032	95511	178000	51668
一般公共预算收入（亿元）	325.49	314.82	631.78	420.19
政府性基金收入（亿元）	656.41	109.54	1414.95	334.40
地方政府债务（亿元）	1104.77	1401.25	1607.64	1463.25
资产总额（亿元）	1875.00	2039.49	1500.11	861.33
所有者权益（亿元）	608.11	881.94	504.40	359.58
营业收入（亿元）	230.44	56.67	44.42	73.92
净利润（亿元）	3.03	1.10	6.37	1.10
资产负债率（%）	67.57	56.76	66.38	58.25

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年

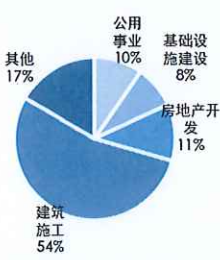
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022 年末)



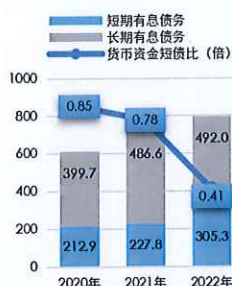
公司营业收入构成 (2022 年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额	1523.36	1685.22	1875.00	1957.87
所有者权益	545.69	569.66	608.11	630.64
营业收入	238.60	268.42	230.44	69.02
净利润	10.53	10.79	3.03	2.56
全部债务	612.66	714.46	797.29	-
资产负债率	64.18	66.20	67.57	67.79
全部债务资本化比率	52.89	55.64	56.73	-

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
地区	扬州市		
GDP 总量	6048.33	6696.43	7104.98
人均 GDP (万元)	13.28	14.66	15.50
一般公共预算收入	337.27	344.07	325.49
政府性基金收入	505.42	658.99	656.41
财政自给率	50.47	49.89	46.60
政府负债率	14.97	14.60	73.16

优势

- 跟踪期内, 扬州市工业经济发展较好, 地区经济较快增长, 经济实力仍很强;
- 公司是扬州市最主要的公用事业运营主体和基础设施建设主体, 公用事业及基础设施建设等业务板块区域专营性依然很强;
- 公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的大力支持。

关注

- 公司商业房地产项目存在一定去化压力, 且建筑施工业务应收款项的回收存在一定风险;
- 公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高, 资产流动性较低;
- 公司负债总额及全部债务增长较快, 短期偿债压力较大, 同时存在一定担保代偿风险。

评级展望

预计扬州市经济将保持增长, 公司公用事业和基础设施等业务区域专营性很强, 能够得到实际控制人及相关各方的持续大力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA (23 扬州 G1)	2023/3/28	庞文静 王佳琪 王傲雪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AAA/稳定	AAA (20 扬州 01、19 扬城建 MTN001、19 扬城建 MTN002、19 扬城建 MTN003)	2020/6/15	赵迪 李梦淘 王傲雪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+ (19 扬城建 MTN001)	2019/1/30	赵迪 兰雅	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 扬城建 MTN001	2022/6/21	6.00	2019/03/28~2024/03/28	无	-
19 扬城建 MTN002	2022/6/21	8.00	2019/03/22~2024/03/22	无	-
19 扬城建 MTN003	2022/6/21	6.00	2019/10/31~2024/10/31	无	-
20 扬州 01	2022/6/21	10.00	2020/4/17~2025/4/17	无	-
20 扬州 02	2022/6/21	10.00	2020/11/26~2023/11/26	无	-
22 扬城建 MTN001	2022/6/21	12.00	2022/1/12~2025/1/12	无	-
22 扬城建 MTN002	2022/6/26	8.00	2022/6/30~2027/6/30	无	-
22 扬州 01	2022/6/29	5.00	2022/10/24~2025/10/24	无	-
22 扬城建 CP001	2022/11/11	10.00	2022/11/24~2023/11/24	无	-
23 扬州 G1	2023/3/28	9.00	2023/4/11~2026/4/11	无	-

跟踪评级说明

根据相关监管要求及扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司（以下简称“扬州城控”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司是2000年6月经江苏省人民政府批准，由扬州市自来水总公司、扬州市公交总公司、扬州市煤气公司、扬州市工程总公司、扬州市房地产公司和中房集团扬州公司重组合并成立的国有独资公司。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及持股比例均无变化。截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币100.00亿元，扬州市人民政府（以下简称“扬州市政府”）持有公司100.00%股权，仍是公司的实际控制人，同时授权扬州市国资委代为履行公司出资人职责。

跟踪期内，作为扬州市最主要的公用事业运营和基础设施建设主体，公司继续保持以水务、燃气、交通运输、基础设施建设、房地产开发、建筑施工为主体，同时涵盖电力投资、金融投资、商贸流通、旅游服务等多个领域的业务运营体系。

截至2022年末，公司合并报表范围内拥有22家直接控股子公司（详见附件二）。2022年，公司新增1家直接控股子公司，为投资设立的扬州古城历史文化保护建设有限公司；同期，原直接控股子公司扬州市保障房建设发展有限公司和江苏扬州玉投科技投资股份有限公司分别调整为扬州市民卡有限责任公司和扬州建工控股有限责任公司的子公司。2023年一季度，公司合并范围内直接控股子公司未发生变化。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2023年4月末，“19扬城建MTN001”、“19扬城建MTN002”、“19扬城建MTN003”、“20扬州01”、“20扬州02”和“22扬城建MTN001”到期利息已按期支付，尚未到本金兑付日；“22扬城建MTN002”、“22扬州01”、“22扬城建CP001”和“23扬州G1”尚未到还本付息日。

“19扬城建MTN001”、“19扬城建MTN002”、“19扬城建MTN003”、“20扬州01”、“20扬州02”、“22扬城建MTN001”、“22扬城建MTN002”、“22扬州01”、“22扬城建CP001”和“23扬州G1”的募集资金均用于偿还有息债务，截至2022年4月末均已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净

融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，受房地产行业市场趋冷等因素导致相关板块收入减少影响，公司营业收入有所减少，综合毛利率继续下降

跟踪期内，公司作为扬州市最主要的公用事业运营和基础设施建设主体，继续经营公用事业、基础设施建设、房地产开发、建筑施工和其他业务五大板块。

2022年，公司营业收入仍主要来自建筑施工、房地产开发、公用事业和基础设施建设等业务。受房地产行业市场趋冷影响，子公司江苏省华建建设股份有限公司（以下简称“江苏华建”）的建筑施工业务收入和房地产板块业务收入大幅下降，公司营业收入同比有所减少。

2022年，公司毛利润仍主要来自于房地产开发、建筑施工和其他业务板块，受公用事业板块的交通运输业务持续亏损及房地产开发业务利润下滑等因素影响，公司毛利润有所减少。同期，公司综合毛利率同比下降1.94个百分点。

2023年1~3月，公司实现营业收入69.02亿元，毛利润为7.06亿元，毛利率为10.23%。

图表1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
公用事业	25.30	10.60	20.37	7.59	22.56	9.79
基础设施建设	13.31	5.58	15.67	5.84	19.49	8.46
房地产开发	42.65	17.88	43.67	16.27	25.92	11.25
建筑施工	122.74	51.44	155.64	57.98	124.26	53.92
其他	34.60	14.50	33.08	12.32	38.20	16.58
营业收入	238.60	100.00	268.42	100.00	230.44	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
公用事业	1.04	4.10	-1.38	-6.76	-2.57	-11.38
基础设施建设	1.55	11.67	1.68	10.74	2.06	10.58
房地产开发	7.74	18.15	13.48	30.88	5.71	22.03
建筑施工	8.24	6.71	7.35	4.72	5.92	4.76
其他	8.24	23.83	7.83	23.68	9.27	24.28
合计	26.82	11.24	28.97	10.79	20.40	8.85

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公用事业板块

公司是扬州市城区最主要的公用事业运营主体，公用事业板块主要包括燃气、水务、交通运输、电力投资、供热等业务。2022年，水务及燃气业务收入带动公用事业板块收入有所增长，但毛利率水平持续下降。

图表2 公司公用事业板块收入、毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
公用事业	25.30	4.10	20.37	-6.76	22.56	-11.38
水务业务	12.84	27.83	7.84	27.05	8.56	26.95
燃气	7.17	24.99	7.40	20.03	8.87	12.22
交通运输	3.17	-149.34	2.81	-195.43	2.17	-283.64
供热业务	1.96	17.93	2.13	19.98	2.61	-0.21
电力投资	0.16	32.24	0.19	41.68	0.35	59.48

资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 水务业务

公司自来水供应和污水处理业务在扬州市区仍保持很强的区域专营性

公司水务业务包括自来水供应、污水处理和管道工程安装，分别由公用控股子公司江苏长江水务股份有限公司（以下简称“长江水务”）、扬州市洁源排水公司（以下简称“洁源排水公司”）和上善工程公司负责。2022年，水务业务收入有所增长，毛利率水平基本稳定。

图表3 公司水务业务收入和毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
供水	4.21	33.77	4.59	27.41	-	-
污水处理	2.18	30.93	2.08	30.83	-	-
管道工程	6.45	22.90	1.17	18.90	-	-
合计	12.84	27.83	7.84	27.05	8.56	26.95

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司供水范围未发生变化，长江水务仍是扬州市区最重要的供水企业，供水范围为扬州市区、仪征市后山区四个乡镇、高邮市四个乡镇以及安徽省天长市秦栏镇，覆盖人口约150万人；洁源排水公司仍是扬州市区唯一的污水处理企业，服务人口约110万人。

供水方面，截至2022年末，公司拥有3座原水厂、4座制水厂，日供水能力为100万吨，公司供水能力保持稳定。2022年，公司供水总量及售水总量均略有下降，产销差率有所增长，主管网长度保持增长。污水处理方面，跟踪期内，公司新增汤汪污水处理厂三期和北山污水处理厂一期两座污水泵站，日污水处理能力达到54万吨；同期，公司污水管网长度保持稳定，污水处理能力和污水处理量均有所增长。

图表4 公司水务业务运营情况

项目	2020年	2021年	2022年
自来水厂数量（个）	4	4	4
日供水能力（万吨/日）	100	100	100
供水总量（万吨）	24724.00	25627.27	25573.98
售水总量（万吨）	21727.00	22825.04	22504.86
主管网长度（公里）	2532.86	2671.51	2828.42
产销差率（%）	12.12	10.93	11.80
污水管网长度（公里）	750	890	890
污水泵站（座）	54	54	56
污水处理能力（万吨/日）	38	46	54
污水处理量（万吨）	13166	14666	17461

资料来源：公司提供，东方金诚整理

成本方面，公司制水成本仍主要为原水成本、电费、药剂和人工费用。公司污水处理成本仍主要为固定成本、动力费和管理费用。

价格方面，跟踪期内，扬州市居民用水、工业用水、经营用水和建筑用水价格均未发生变化。污水处理费随水费一同收取，上缴到扬州市财政专户后财政按照年度计划按月拨付给洁源排水公司。此外，公司污水处理业务还能够获得一定的财政专项补贴资金。

图表 5 截至 2022 年末扬州市用水和污水处理价格（单位：元/立方米）

用水客户	基本水价	水资源费	污水处理费	到户价格
居民用水	1.70	0.20	1.10	3.00
工业用水	2.23	0.20	1.32	3.75
经营用水	2.23	0.20	1.32	3.75
建筑用水	3.23	0.20	1.32	4.75
特种用水	4.00	0.00	1.00	5.75

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2.燃气业务

跟踪期内，公司燃气销售收入有所增长，燃气管道施工仍是燃气板块利润的重要补充

公司燃气业务具体包括燃气销售和燃气管道施工，由子公司扬州中燃城市燃气发展有限公司（以下简称“扬州中燃”）负责。扬州中燃与扬州市政府签订了市区燃气供应的特许经营权，期限为 30 年。

图表 6 公司燃气业务收入和毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
燃气销售	5.57	11.18	5.98	8.36	7.80	6.00
燃气管道施工	1.60	72.92	1.41	69.36	1.06	57.88
合计	7.17	24.99	7.40	20.03	8.87	12.22

资料来源：公司提供，东方金诚整理

（1）燃气销售业务

公司作为扬州市最主要的燃气销售主体，燃气供应范围覆盖扬州全市面积的 95%左右，在扬州市内具有很强的区域专营性。

公司燃气销售产品包括天然气、灌装液化气和车用气。公司燃气供应商主要为中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中石油”），当燃气供应出现缺口时将通过外购压缩天然气的方式补充。销售价格方面，扬州市居民燃气供应价格由江苏省物价局制定，跟踪期内，扬州市居民用气销售价格未调整。

图表7 扬州中燃天然气销售业务情况

项目	2020年	2021年	2022年
管道总长度（公里）	2823.46	2999.81	1650.21
住宅用户数（户）	49.74	55.22	55.45
原气采购量（万立方米）	18171.52	18956.06	21328.82
天然气总销售量（万立方米）	18002.61	18769.49	20842.48
漏损率（%）	2.20	1.70	2.37
平均采购单价（元/立方米）	2.22	2.29	3.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

因2022年外部天然气采购量大幅上升，且受俄乌冲突及外部天然气气源紧张等因素影响，气源采购价格大幅上涨，2022年以来公司燃气销售业务毛利率有所下降。

2022年，公司燃气销售收入为7.80亿元，毛利率为6.00%。因中石油供气量较往年相比有所减少，2022年扬州中燃的外部天然气采购量大幅上升，同时受到俄乌冲突及外部天然气气源紧张等因素影响，外购天然气价格大幅上涨，公司燃气销售毛利率有所下降。

（2）燃气管道施工

扬州中燃承接扬州市新建房地产项目的管道接入、老小区的管道改造及新接入、餐饮及酒店的燃气工程等。2022年，公司燃气管道施工业务收入1.06亿元，同比略有下降；毛利率为57.88%。该业务毛利率很高主要是由于燃气管道业务仅将户内安装成本计入营业成本，而户外安装成本计入在建工程后结转至固定资产所致。跟踪期内，燃气管道施工业务仍是燃气业务板块收入和利润的重要来源。

3. 交通运输

跟踪期内，公司交通运输业务收入及毛利率均持续下降，仍处于大幅亏损状态。

公司负责扬州市市区和江都区的公交业务和公路客运等业务，在扬州市交通运输领域仍具有重要地位。公司交通运输业务仍由子公司扬州市交通产业集团有限责任公司（以下简称“交通集团”）负责，涉及城市公交业务和长途客运等业务。跟踪期内，公司交通运输业务收入及毛利率均持续下降。

图表8 公司交通运输业务收入情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
营业收入	3.17	2.81	2.17
城市公交	1.63	1.61	-
公路客运	1.54	1.20	-
毛利率	-149.34	-195.43	-283.64

资料来源：公司提供，东方金诚整理

由于交通运输业务具有极强的民生属性，票价由政府制定，近年来交通运输业务持续亏损。2022年，公司交通运输业务毛利润为-6.16亿元。为平衡公司燃油费、人工成本及车辆养护成本支出，扬州市政府每年会给予公司一定的补贴。2022年，公交集团获得交通运输政府补贴

4.30 亿元，但补贴收入不能完全覆盖该业务的亏损。

4.供热业务

跟踪期内，公司供热业务收入保持增长，但受购汽成本上涨影响毛利率大幅下降，2022 年公司供热业务呈亏损状态

公司供热收入来自于 2016 年纳入合并子公司扬州供热有限公司（以下简称“供热公司”）的蒸汽销售业务，供热区域覆盖扬州市经开区、邗江工业园区、广陵区等园区内企业。截至 2022 年末，供热公司供热面积 115 平方公里，较上年增长 5 平方公里，供热管网长度为 150 公里，较上年增长 10 公里。

供热价格方面，居民供热价格执行政府的统一定价，最新执行价格为 185 元/吨；非居民用户价格由公司根据《扬州市区供热价格管理办法》提出调价申请，报扬州市发改委监审，请示市政府后执行。2023 年 1 月起公司非居民供热用户的最新价格标准为终端销售基准价 292 元/吨。

2022 年，供热公司供热量为 91.44 万吨，以非居民供热为主；营业收入为 2.61 亿元，毛利率为-0.21%。受国内煤炭价格上涨的影响，供热公司的平均购汽成本增长较快，2022 年供热公司毛利率大幅下降。

5.电力投资

跟踪期内，公司电力业务收入仍来自于光伏发电业务，收入规模保持增长

公司电力业务收入仍来自于光伏发电业务，该业务由子公司扬州市洁源光伏发电股份有限公司（以下简称“光伏发电公司”）负责经营。截至 2022 年末，公司拥有总装机容量 22.623 兆瓦的光伏电站，发电量优先满足长江水务下属自来水水厂及污水处理厂，剩余部分供应给国网江苏省电力有限公司扬州供电分公司（以下简称“扬州供电公司”）。光伏发电公司目前执行的上网电价加上国家补贴电价为 0.42 元/度（江苏省标杆电价为 0.39 元/度）。2022 年，公司电力收入 0.35 亿元，毛利率为 59.48%。

此外，公司通过参股投资扬州市多个发电企业，包括扬州第二发电有限公司、扬州热电有限公司和江苏华电扬州发电有限公司等，可获得一定的投资收益。

基础设施建设

跟踪期内，公司仍是扬州市最主要的基础设施建设主体，承担扬州市市级及广陵区范围内道路交通、环境整治等基础设施建设职能，业务的区域专营性仍很强

跟踪期内，公司作为扬州市最主要的基础设施建设主体，继续承担扬州市市级及广陵区的基础设施及配套设施建设职能，业务模式仍分为委托代建、财政投资和自建运营三种模式，未发生重大变化。

在委托代建模式下，公司与扬州市政府及其相关部门签订代建协议，承担着项目融资、建设管理等职能，主要由子公司扬州教育投资集团有限公司（以下简称“建投集团”）、扬州新盛投资发展有限公司（以下简称“新盛投资”）和运河城投负责，其中运河城投主要从事广陵区内的基础设施建设。2018 年以来，公司新承接道路工程等基础设施建设项目采用财政投资模

式，扬州市财政局按照工程进度预付建设资金，纳入年度财政预算，由子公司扬州万福投资发展有限公司（以下简称“万福投资”）负责。此外，公司还以自建运营方式对扬州市国展中心、商务中心、扬州体育场、停车场、南邮通达学院等项目进行建设，建设资金来源为自有资金和外部融资。建设完成后，场馆等资产所有权归属于公司，公司以场馆门票、停车费用、房租等方式收回投资成本。

2022年，公司实现基础设施建设业务收入19.49亿元，同比有所增长；毛利率为10.58%，同比略有下降。

公司在建基础设施项目尚需投资规模较大，面临较大资本支出压力

近年来，公司先后建设完成了连镇铁路扬州东站项目、南邮通达学院一期工程、老小区整治、三湾综合整治等项目，对改善扬州市整体市容环境，提高人民群众的生活水平起到了重要的促进作用。截至2022年末，公司主要在建项目有七里河、沙施河综合整治工程、城中村拆迁改造工程和霍桥片区改造等，计划投资额221.57亿元，已投资153.61亿元，尚需投资67.96亿元（详见附件四）。同期末，公司重要拟建项目主要宁扬城际轨道交通项目、包括扬州国际医疗中心、东南大学扬州教学基地一期工程等，计划投资额303.64亿元（详见附件四）。

其中，宁扬城际轨道交通项目是中国首条跨江城际轨交线路，在扬州市境内共设置了万年路站、工农路站、天宁大道站等8座车站，设计时速每小时160公里，预计2026年通车。整体来看，公司在建基础设施项目尚需投资规模较大，面临较大资本支出压力。

房地产开发板块

房地产开发是公司营业收入的重要来源，跟踪期内，受房地产市场趋冷、尾盘销售等多种因素影响，公司房地产项目销售进度较慢，未来去化进度存在一定不确定性

房地产开发板块收入来自于商业房地产和保障房开发收入，是公司营业收入和毛利润的重要来源。公司商业房地产的运营主体包括江苏华建子公司扬州恒华置业有限公司、城建置业、教投集团、扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司（以下简称“扬子江投资”）和新盛投资；保障房开发业务建设主体为运和城投、保障房公司和新盛投资。

图表9 公司房地产开发收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房地产开发	42.65	18.15	43.67	30.88	25.92	22.03
其中：保障房	3.60	11.15	14.47	7.38	7.45	-
商业房地产	39.05	18.80	29.20	42.52	18.47	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

商品房开发方面，公司开发的房地产项目均位于扬州市市区范围，包括商品房和商业综合体等。截至2022年末，公司主要在售房地产项目包括天运府、徐州华建溪棠、天月府、天祥府、岳池天悦府和万象都汇二期等，总可售面积108.88万平方米，其中剩余可售面积52.95万平方米。部分项目受市场行情趋冷、尾盘等原因销售进度较慢。其中天运府、天月府、天祥府和徐州华建溪棠等预计2023年具备交房条件，现房将一定程度上促进销售。2020年~2022年，受公司新增完工交付项目较少、行业政策收紧及市场趋冷的影响，公司商业房地产销售收入持续

减少。

图表 10 截至 2022 年末主要在售房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	可售面积	已销售面积	剩余可售面积	项目总投资	累计确认收入	总体销售进度及未销售原因
天运府	10.69	6.70	3.99	14.00	11.05	整盘销售进度已过 60%，目前市场行情去化较困难
天月府	13.09	8.22	4.87	11.91	13.11	整盘销售进度接近 60%，目前市场行情去化较困难
天祥府	29.91	7.21	22.70	43.30	14.34	整盘销售进度已过 20%，目前市场行情去化较困难
徐州华建溪棠	13.37	7.70	5.67	6.00	6.09	整盘销售进度已过 55%，目前市场行情去化较困难
岳池天悦府	9.95	1.43	8.52	7.30	0.92	整盘销售进度已过 10%，整体市场趋冷、竞品大幅度降价促销，去化较困难
万象都汇二期（商业）	7.73	2.31	5.42	-	1.69	29.88%
扬子颐和苑（AB 地块）	15.51	14.20	1.31	9.61	10.15	91.51%
扬子颐和苑（C 地块）	1.93	1.91	0.02	1.50	1.61	97.91%
九境融园	6.70	6.25	0.45	11.00	7.26	总体销售进度 93.28%，目前剩余 5 户顶底楼住宅房源，受市场行情整体下滑影响去化较慢
合计	108.88	55.93	52.95	104.62	66.22	-

注：剩余可售面积=可售面积-已销售面积

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司保障房业务的业务模式未发生重大变化。2022 年，受定向安置销售进度、委托代建保障房项目结转进度等因素影响，公司保障房收入有所减少。

公司在建房地产项目规模较大，面临一定的资本支出压力

截至 2022 年末，公司在建项目计划投资 160.61 亿元，已投资 115.83 亿元，尚需投资 47.48 亿元。综合看来，公司在建房地产项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

图表 11 截至 2022 年末公司在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	类型	计划投资额	已投资额	尚需投资额
天运府	住宅	14.09	11.70	2.39
徐州华建溪棠	住宅	6.00	6.53	2.17
建工科技园	商业办公	21.76	10.55	11.21
天月府	住宅	11.96	10.26	1.70
华建天祥府	住宅	43.30	30.40	12.90
岳池天悦府	住宅	7.30	3.78	3.52
华建未名园	住宅	5.84	4.30	1.54
成都华建锦院	住宅	19.80	15.24	4.56
九境融园	住宅、商业	11.00	7.33	3.67
西北拓展区安置小区	保障房	12.23	11.00	1.23
李典镇富民四期安置小区	保障房	2.50	1.49	1.01

图表 11 截至 2022 年末公司在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	类型	计划投资额	已投资额	尚需投资额
汤汪乡九龙花园安置小区	保障房	4.83	3.25	1.58
合计	-	160.61	115.83	47.48

资料来源：公司提供，东方金诚整理

建筑施工

跟踪期内，公司建筑施工业务仍是公司营业收入的最主要构成，但受房地产行业市场趋冷影响，建筑施工业务收入大幅下降；公司建筑施工主要业主方出现流动性紧张、债券违约等负面事件，为公司建筑施工业务的开展和应收款项的回收带来一定风险

江苏华建主营建筑施工业务以及房地产开发业务，建筑施工业务经营区域以广东省、江苏省为主，主要承接房屋建筑工程施工项目，在深圳、海南、珠海等华南地区具有较强竞争实力。

江苏华建拥有建筑工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包二级资质以及钢结构工程专业承包一级资质等多个专业承包资质。2022 年，江苏华建新签合同额 164.90 亿元，其中新签重大合同¹金额占比在 90%以上。2022 年末在手项目合同额为 454.12 亿元，业务可持续性较好。2022 年，公司建筑施工板块收入为 124.26 亿元，在公司营业收入中占比为 53.92%，是公司营业收入的最主要构成；但受房地产行业市场趋冷影响，2022 年建筑施工业务收入大幅下降。同期，毛利率为 4.76%，毛利率与上年基本持平。

图表 12 江苏华建主要工程项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
新签合同总额	120.77	148.70	164.90
期末在手合同额	393.20	388.70	454.12
新签重大合同金额	111.74	140.91	153.58
新签重大合同金额占新签合同总额比重（%）	92.52	94.76	93.14
施工面积	2140.82	2230.64	2244.67
竣工面积	413.73	520.90	334.41
新开工面积	456.4	503.55	534.93

数据来源：公司提供，东方金诚整理

东方金诚关注到，2021 年以来，公司项目的主要业主方恒大地产、花样年集团等相继出现流动性紧张、债券违约等负面事件，为公司施工业务的开展和应收款项的回收带来一定风险。截至 2022 年末，公司应收账款中对恒大集团、花样年集团和佳兆业集团及其子公司的款项余额合计 6.59 亿元，预计存在回收风险，已计提 3.02 亿元坏账准备。目前江苏华建正与业主方、项目所在地政府及相关各方商讨解决方案，推进资产处置及款项回收进度。东方金诚将持续关注公司已承揽上述房地产企业的施工项目进展及应收款项的后续回收情况。

¹ 重大合同指合同金额在 1 亿元以上的工程。

其他业务板块

公司其他业务涉及租赁、酒店餐饮、金融投资、装潢施工、旅游服务、交通工程施工建设等，是营业收入的重要补充

公司其他业务主要涉及租赁、酒店餐饮、金融投资、装潢施工、旅游服务、市民卡服务、汽车及配件销售和修理、园林绿化、物业管理和担保等，是营业收入的重要补充。

公司租赁收入来自本部及下属子公司的办公楼、商铺及停车场等资产对外出租。其中，公司本部持有的资产包括扬州工艺坊、1912 商业街区、办公楼宇及停车场等，子公司持有的资产包括新城西区商务中心、德馨大厦、国展中心、皇宫广场、珍园、扬州商城等。

公司酒店餐饮业务由子公司扬子江投资负责，扬子江投资拥有 6 家酒店，包括 1 家五星级酒店、2 家四星级酒店和 2 家三星级酒店，覆盖商务、宴会、度假等各类型的酒店。依托扬州市丰富的旅游资源，公司酒店业务发展较好，能够覆盖中高档各类型客户群体。此外，公司拥有两家餐饮品牌餐厅“康山园”和“冶春”，“冶春”以地方特色饮食为主，为扬州市“老字号”品牌。

公司金融投资业务由子公司扬子江投资负责具体实施，涉及典当、小贷、担保等多领域。同时，公司还参股投资了交通银行股份有限公司、中国太平洋保险（集团）股份有限公司和江苏银行股份有限公司等金融类企业。

企业管理

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元；扬州市政府持有公司 100.00% 股权，仍是公司的实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构较上年未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月的合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2023 年 1~3 月的合并财务报表未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2022 年末，公司拥有 22 家直接控股子公司，详见附件二。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较低

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主。2022 年末及 2023 年 3 月末，公司流动资产占比分别为 62.78% 和 64.40%。

图表 13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资产总额	1523.36	1685.22	1875.00	1957.87
流动资产	960.55	1080.13	1177.19	1260.82
其中：货币资金	180.92	177.02	124.54	171.64
应收账款	48.42	74.50	84.25	75.88
预付款项	37.04	43.27	36.97	42.44
其他应收款	179.51	190.80	209.45	230.80
存货	467.51	488.03	658.65	674.79
合同资产	-	61.50	30.17	30.07
非流动资产	562.81	605.08	697.81	697.05
其中：可供出售金融资产	103.77	-	-	-
长期应收款	35.87	37.28	41.91	42.99
长期股权投资	50.57	80.17	89.80	89.95
其他权益工具投资	-	61.13	105.68	108.70
其他非流动金融资产	-	13.12	13.11	13.11
投资性房地产	79.27	101.97	131.57	131.39
固定资产	102.96	119.29	118.07	117.51
在建工程	68.01	50.52	54.10	62.75
其他非流动资产	92.09	103.23	100.18	87.22

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货及合同资产构成。2022 年末，货币资金规模同比有所下降，其中受限金额 9.90 亿元，主要为票据保证金及质押的定期存款等。同期末，应收账款主要为应收扬州市生态科技新城管理委员会（以下简称“新城管委会”）、扬州恒盛城镇建设有限公司²（以下简称“恒盛建设”）、扬州市住房和城乡建设局和扬州市邗江区市政建设管理处的代建工程款，账龄集中在 2 年以内；2022 年有所增长，主要系对新城管委会的应收款增长所致。截至 2022 年末，公司应收账款中对恒大集团、花样年集团和佳兆业集团及其子公司的款项余额合计 6.59 亿元，预计存在回收风险，已计提 3.02 亿元坏账准备。

预付款项跟踪期内有所波动，主要为预付扬州市建设局、扬州市妇幼保健院、扬州市邗江区槐泗镇财政所等单位的工程款。跟踪期内，公司其他应收款同比有所增长，主要为应收扬州市财政局等相关单位的往来款和借款，形成一定的资金占用压力；2022 年末，其他应收款已计提坏账准备 1.90 亿元。2022 年末，公司其他应收款前五名欠款单位分别为扬州市财政局、扬州市广陵新城投资发展集团有限公司³、扬州东升城镇建设有限公司⁴、扬州市广通交通投资有限责任公司和扬州市建设局，合计占其他应收款的比重为 42.17%。2023 年 3 月末，受往来款增长影响公司其他应付款有所增长。

跟踪期内，公司存货有所增长，仍以开发成本、开发产品和工程成本为主，资产变现能力

² 扬州恒盛城镇建设有限公司成立于 2014 年，注册资本 11.34 亿元，主要从事城市基础设施建设、房地产开发业务，实际控制人为扬州市人民政府。

³ 该公司为扬州市广陵区广陵新城主要的基础设施建设主体，扬州市广陵区国有资产管理中心为其控股股东。

⁴ 成立于 2014 年，注册资本 9.00 亿元，扬州易盛德产业发展有限公司持有 100% 股权。

较弱。2022年末，公司开发成本为467.47亿元，主要为在建的商业房地产、部分基础设施建设项目及土地开发整理成本；开发产品为19.51亿元，金额较大的项目有联谊南苑C区、通运商贸城等；工程施工项目成本166.84亿元，主要系子公司万福投资建设的新万福路、润扬路、运河路等快速路项目。2022年，受房屋建筑工程合同减少影响，公司合同资产大幅减少，同期末房建工程成本缩减为23.27亿元，未计提减值准备。

公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、投资性房地产、固定资产、在建工程及其他非流动资产等构成。

公司长期应收款主要为子公司交通集团应收扬州市交通局的扬州市城市南部快速通道项目的建设费用，跟踪期内持续增长。公司长期股权投资主要为对扬州新韵置业发展有限责任公司（以下简称“新韵置业”）、扬州市文化投资管理有限公司等企业的投资；2022年末，长期股权投资有所增长系公司对江苏省大运河（扬州）文化旅游发展基金（有限合伙）和扬州东郊假日酒店有限公司追加投资所致。2022年末，公司其他权益工具投资大幅增长，主要系公司对长江沿岸铁路集团江苏有限公司投资增加所致。同期末，公司其他非流动金融资产规模保持稳定。

公司投资性房地产主要为用于出租的房屋建筑物和土地使用权，2022年末有所增长，主要系部分可用于出租的房产等由其他非流动资产转入所致。固定资产主要为房屋建筑物、公用事业相关的专用设备及交通运输车辆等，跟踪期内规模基本稳定。公司在建工程以自建项目为主，具体项目主要包括公用水务及管网工程、体育场、扬州技师学院迁建和扬州东部综合客运枢纽等；2022年及2023年3月末，公司在建工程保持增长系管道工程和扬州技师学院迁建等项目投资推进所致。公司其他非流动资产主要由公益性资产、行政事业单位办公用房、委托贷款、江苏华建期限超过一年的合同履约成本构成；2023年3月末有所减少系江苏华建结转部分期限超过一年的合同履约成本所致。

截至2022年末，公司受限资产合计为71.24亿元，占总资产的比重为3.80%，详见下表。

图表14 截至2022年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目	账面价值	受限原因
货币资金	9.90	定期存款质押、票据保证金
存货	36.16	抵押借款
固定资产	0.52	抵押借款
投资性房地产	24.47	抵押借款
无形资产	0.20	抵押借款
合计	71.24	-

资料来源：审计报告，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以实收资本和资本公积为主

2022年末，公司实收资本仍为100.00亿元；公司资本公积有所增长，主要系收到宁扬轨道交通项目资本金等财政资金、无偿取得工艺坊房产等资产及按权益法调整对扬州泰州国际机场投资建设有限责任公司（以下简称“扬泰机场公司”）资本公积变动所致。同期末，公司未分配利润小幅下降，主要系净利润减少及分配股利等因素所致；少数股东权益有所减少，主要

为少数股东对下属子公司的股权投资。截至 2023 年 3 月末，公司少数股东权益中包含 1.10 亿元名股实债，具体为国开发展基金有限公司持有子公司公用控股 7.33%的股权，投资起始日为 2015 年 9 月 28 日，投资期限为 20 年。

图表 15 公司主要所有者权益情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
所有者权益	545.69	569.66	608.11	630.64
实收资本	70.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	360.02	330.69	374.61	394.57
未分配利润	58.64	61.90	61.64	63.94
少数股东权益	53.51	75.26	69.50	69.59

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额及全部债务增长较快，短期有息债务占比保持较高水平，短期偿债压力较大

跟踪期内，公司负债总额增长较快，2022 年末及 2023 年 3 月末，非流动负债占负债总额的比重分别为 50.41%和 53.11%。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收款项、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。跟踪期内，短期借款大幅增长，主要用于补充公司运营资金；截至 2022 年末，短期借款中信用借款 28.80 亿元、保证借款 78.52 亿元、保证+抵押借款 5.70 亿元。截至 2022 年末，应付账款主要为应付工程款、公交集团购车款、购电款及市民卡暂收款，其中账龄在 1 年内的应付账款占比为 62.05%。公司其他应付款仍主要为应付扬州市财政局及扬州市范围内其他企业的往来款及借款。合同负债主要为预收购房款及预收扬州市住房保障和房产管理局、扬州市广陵区住房和城乡建设局等其他单位未结算的工程款。公司其他应付款主要为应付扬州市财政局及扬州市范围内其他企业的往来款及借款，跟踪期内保持增长。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款，2022 年末分别为 49.68 亿元、69.55 亿元和 3.17 亿元。

图表 16 公司负债情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
负债总额	977.67	1115.56	1266.89	1327.23
流动负债	493.53	539.24	628.21	622.29
其中：短期借款	94.09	85.45	114.49	133.23
应付账款	67.23	72.62	88.57	72.03
预收款项	109.95	1.06	0.52	16.75
合同负债	-	106.62	106.35	97.27
其他应付款 ⁵	86.58	114.64	127.90	133.02
一年内到期的非流动负债	89.77	102.60	125.27	107.75
非流动负债	484.14	576.32	638.67	704.94
其中：长期借款	203.43	255.10	264.70	314.29
应付债券	191.07	219.08	217.14	243.77
长期应付款	73.28	76.79	132.96	124.53

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年末，公司长期借款大幅增长，其中信用借款、抵押借款、保证借款、质押借款、抵押+保证借款金额分别为 51.60 亿元、19.85 亿元、159.64 亿元、43.41 亿元和 28.83 亿元。2022 年末，应付债券规模略有下降，合并报表范围发债主体涉及公司本部、扬子江投资、新盛投资、交通集团、教投集团和保障房公司等。2022 年末，长期应付款大幅增长主要系新增 53.79 亿元专项应付款所致；同期末，长期应付款主要包括专项应付款 101.51 亿元、政府专项债 14.66 亿元以及融资租赁借款 5.20 亿元等，其中融资租赁借款较 2021 年末减少 7.27 亿元。

2022 年末，公司全部债务增长较快，占负债总额的比重为 62.93%，此外，公司少数股东权益中涉及名股实债金额 1.10 亿元。同期末，短期有息债务占比增长至 38.29%，短期有息债务占比保持较高水平，短期偿债压力较大。从负债率来看，2022 年末及 2023 年 3 月末，公司资产负债率持续增长，债务率水平较高。

图表 17 公司全部债务指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
全部债务	612.66	714.46	797.29	-
其中：短期有息债务	212.92	227.81	305.25	-
长期有息债务	399.74	486.65	492.04	-
资产负债率	64.18	66.20	67.57	67.79

资料来源：公司审计报告和合并财务报表、公司提供，东方金诚整理

公司对外担保规模较大，存在一定的担保代偿风险

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额合计为 158.06 亿元⁶，担保比率为 25.06%，详见

⁵ 2020 年末其他应付款不包含应付利息及应付股利，2021 年~2022 年末及 2023 年 3 月末其他应付款包含应付利息及应付股利。

⁶ 不含子公司扬州市金信融资担保有限责任公司担保业务中的担保余额。

附件三。其中对民营企业江苏邗建集团有限公司⁷、重庆璟诗房地产开发有限公司⁸、扬州鑫维尼玩具有限公司⁹及其他的担保余额合计 6.68 亿元，在公司对外担保余额中占比为 4.23%；其余被担保对象主要为扬州市范围内其他基础设施建设主体、国有企业及事业单位，目前被担保企业经营情况正常。整体来看，公司对外担保规模较大，存在一定担保代偿风险。

盈利能力

2022 年，公司营业收入有所下降，利润总额对投资收益和财政补贴的依赖程度很高，易受被投资单位经营情况影响而出现波动，整体盈利能力仍一般

2022 年，公司营业收入及营业利润率均有所下降。同期，公司期间费用规模略有增长，占营业收入的比重增长至 10.68%，仍以管理费用和财务费用为主。

2022 年，受营业收入及毛利率下降、期间费用规模增长及投资收益缩减等综合影响，公司利润总额大幅减少。公司投资收益主要为对合营企业和联营企业投资产生的收益，2022 年有所减少。因承担的公用事业运营、基础设施建设等业务公益性较强，公司获得的财政补贴保持较大规模，2022 年补贴收入占利润总额的比例为 213.17%。总体来看，公司利润总额对投资收益和财政补贴的依赖程度很高。

同期，公司净利润规模大幅减少，总资本收益率和净资产收益率均有所下降，整体盈利能力仍一般。

图表 18 公司盈利能力指标（单位：亿元）

科目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~3 月
营业收入	238.60	268.42	230.44	69.02
营业利润率 (%)	10.08	9.09	7.51	9.51
期间费用	22.02	21.28	24.61	6.68
其中：销售费用	3.45	3.59	3.63	1.25
管理费用	12.29	11.96	12.76	3.51
财务费用	6.28	5.73	8.23	1.92
利润总额	14.63	14.87	6.28	2.92
净利润	10.53	10.79	3.03	2.56
其中：财政补贴	12.63	12.40	13.39	-
投资收益	1.88	3.96	2.70	0.24
总资本收益率 (%)	1.71	1.56	0.98	-
净资产收益率 (%)	1.93	1.89	0.50	-

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金和投资性现金持续净流出，现金来源对筹资活动的依赖性较大

2022 年，公司经营性现金流入仍主要来自于建筑施工、房地产销售、公用事业等经营收入

⁷ 江苏邗建集团有限公司成立于 1997 年，注册资本 10.00 亿元，主要从事建筑施工业务。江苏万宇投资置业发展有限公司及其法人代表范世宏合计持有 54.65% 股权，范世宏为实际控制人。

⁸ 重庆璟诗房地产开发有限公司成立于 2019 年，注册资本 2000.00 万元，主要从事房地产开发业务，为民营企业。

⁹ 扬州鑫维尼玩具有限公司成立于 2012 年 4 月，主要从事玩具、服装、床上用品制造、加工及其原辅材料销售，实控人为刘富红。

以及收回的往来款及代垫款所形成的现金流入，主营业务的现金获现能力良好。公司经营活动现金流出以建筑施工、房地产项目建设等业务运营和往来款支出为主。公司经营性现金流流入和流出规模均有所增长，经营性现金流持续净流出。

图表 19 公司现金流情况（单位：亿元）



公司投资活动现金流入主要为收回理财产品等投资收到的现金；投资活动现金流出主要为公司自建项目和对外投资的支出。2022 年，公司投资活动现金流净流出规模有所减少。跟踪期内，公司筹资性净现金流有所减少，公司现金来源对筹资活动的依赖性仍较大。

2023 年 1~3 月，公司经营性现金流量净额为-17.74 亿元，投资性现金流量净额为-6.03 亿元，筹资性现金流量净额为 70.58 亿元。

偿债能力

考虑到公司承担了扬州市范围内的公用事业运营和基础设施建设，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力仍很强

从短期偿债能力来看，2022 年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所下降，公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力一般。同期末，货币资金对短期债务的覆盖程度有所下降。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率有所下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。

图表 20 公司债务期限结构及偿债能力指标



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 3 月末,公司将于一年以内到期债务金额为 297.34 亿元,其中银行借款 166.25 亿元、债券融资 129.59 亿元、其他融资 1.50 亿元。偿还计划方面,公司拟使用银行续贷偿还 143.20 亿元、债券借新还旧 129.59 亿元、财政资金偿还 13.00 亿元、自有资金及经营所得偿还 11.55 万元。经营活动所得资金方面,2022 年公司经营性净现金流为-71.78 亿元,且公司经营现金流易受波动较大的往来款和项目款影响,未来缺乏稳定性。间接融资方面,公司备用流动性较为充足,截至 2023 年 3 月末,公司获得银行授信额度共计 644.30 亿元,未使用额度 134.42 亿元。直接融资方面,截至 2023 年 5 月 9 日,公司合并范围内在手待发债券批文合计 36.20 亿元,其中短融 8.00 亿元和公司债 28.20 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标一般,但考虑到公司承担了扬州市范围内的公用事业运营和基础设施建设,业务区域专营性很强,业务稳定性及可持续性很强,备用流动性较为充足,整体来看,公司自身的偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的企业信用报告(建行版),截至 2023 年 5 月 11 日,公司本部未结清信贷均正常。截至本报告出具日,公司本部及下属子公司在资本市场发行的债务融资工具均已按期偿还本金,到期利息已按时支付。

外部支持

支持能力

宏观经济与政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

跟踪期内，扬州市工业经济发展较好，地区经济持续增长，经济实力仍很强

跟踪期内，扬州市地区经济持续增长，经济实力仍很强。2022年，扬州市实现地区生产总

值 7104.98 亿元，同比增长 4.3%。从产业结构看，扬州市产业结构以第二和第三产业为主。

图表 21 扬州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	6048.33	3.5	6696.43	7.4	7104.98	4.3
人均地区生产总值（万元）	13.26	-	14.66	-	15.50*	-
规模以上工业增加值	-	6.3	-	13.0	-	8.7
第三产业增加值	2954.88	3.5	3171.87	6.2	3308.34	3.1
全社会固定资产投资	-	-1.5	-	1.2	-	10.0
社会消费品零售总额	1379.29	-3.1	1480.92	7.4	1518.91	2.6
进出口总额（亿美元）	770.20	-1.1	969.10	25.5	1101.10	13.9
旅游业总收入	610.33	-	812.49	33.2	685.37	-
三次产业结构	5.0: 46.1: 48.9		4.7: 47.9: 47.4		4.6: 48.8: 46.6	

注：“*”按照 2022 年末常住人口估算。

数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，扬州市工业经济发展较好。2022 年，扬州市规模以上工业增加值同比增长 8.7%。同期，扬州市先进制造业发展加快，先进制造业产值增长 13.9%，占规模以上工业总产值的比重为 6%。分产业看，汽车及零部件（含新能源汽车）产业增长 2.6%，海工装备和高技术船舶产业增长 21.3%，生物医药和新型医疗器械产业增长 3.7%，高端装备产业增长 5.8%，电子信息产业增长 10.6%，食品产业增长 11.3%，新型电力装备增长 34.7%，高端纺织服装产业和航空产业分别增长 7.6%和 5.8%。

跟踪期内，扬州市第三产业持续发展。2022 年，扬州市实现第三产业增加值同比增长 3.1%，为经济增长提供有力支撑。旅游业方面，2022 年扬州市实现旅游业总收入 685.37 亿元，接待国内旅游人数 5065.30 万人次。2022 年，扬州市房地产开发投资完成 717.32 亿元，同比下降 14.8%；商品房销售面积 671.90 万平方米，下降 19.0%；商品房销售额 729.17 亿元，下降 21.0%。2022 年末，扬州市金融机构人民币存款余额 8903.02 亿元，同比增长 8.6%，其中住户存款余额 5006.37 亿元，同比增长 20.6%。人民币贷款余额 8115.69 亿元，同比增长 13.9%。其中住户贷款余额 2611.37 亿元，同比增长 3.7%。非金融企业及机关团体贷款余额 5503.9 亿元，同比增长 19.5%，其中制造业贷款余额 876.78 亿元，同比增长 18.2%。

根据《2023 年扬州市政府工作报告》，2023 年，预计扬州市地区生产总值同比增长 5.5% 以上，全社会固定资产投资增长 8.0% 以上，社会消费品零售总额增长 6.5% 以上，进出口总额正增长。

跟踪期内，扬州市一般公共预算收入及政府性基金收入均小幅下降，财政实力仍很强

2022 年，扬州市完成一般公共预算收入 325.49 亿元，较上年有所下降，税收收入占一般公共预算收入的比重为 73.16%。

2022 年，扬州市完成政府性基金收入 656.41 亿元，同比下降 0.4%，其中国有土地使用权出让收入 622.91 亿元。考虑到土地出让易受房地产市场和相关政策等因素影响，未来该项收入的持续增长存在较大的不确定性。

图表 22 扬州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	842.69	1003.06	981.90
一般公共预算收入	337.27	344.07	325.49
其中：税收收入	264.46	274.57	238.14
政府性基金收入	505.42	658.99	656.41
2 上级补助收入	194.19	161.75	-
列入一般公共预算的上级补助收入	171.14	161.30	-
列入政府性基金的上级补助收入	23.05	0.45	-
财政收入（1+2）	1036.88	1164.81	-
1 地方财政支出	1241.32	1283.12	1293.90
一般公共预算支出	668.33	684.83	698.55
政府性基金支出	572.99	598.29	595.35
2 上解上级支出	75.94	73.99	-
财政支出（1+2）	1317.26	1357.11	-
地方债务限额	1009.71	1084.05	1207.36
地方债务余额	905.43	977.69	1104.77
政府负债率（%）	14.97	14.60	15.55

资料来源：2020 年~2021 年扬州市财政决算情况及 2022 年扬州市预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

支出方面，2022 年，扬州市一般公共预算支出为 698.55 亿元，同比增长 1.3%。其中，刚性支出¹⁰占一般公共预算支出的比重为 49.19%。同期，扬州市政府性基金支出 595.35 亿元，同比下降 0.5%。2022 年，扬州市地方财政自给率¹¹为 46.60%，地方财政自给程度一般。

截至 2022 年末，扬州市地方政府债务余额为 1104.77 亿元，其中一般债务余额 421.16 亿元，专项债务余额为 683.62 亿元。

2023 年，预计扬州市一般公共预算收入 343.30 亿元，同比增长 5.5%；一般公共预算支出 704.74 亿元，同比增长 0.90%；政府性基金收入 585.95 亿元。

支持意愿

跟踪期内，公司仍是扬州市最主要的公用事业运营和基础设施建设主体，在资产划拨、财政补贴等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持

除公司外，扬州市基础设施建设主体还有扬州新材料投资集团有限公司（以下简称“扬州新投”）、扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司（以下简称“瘦西湖旅发”）、扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司（以下简称“扬州经开”）和扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司（以下简称“扬州绿投”）等。

¹⁰ 刚性支出包括一般公共预算服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生 4 项支出。

¹¹ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

图表 23 扬州市主要基础设施建设主体情况（单位：亿元、%）

公司名称	控股股东	业务范围	资产 总额	资产 负债率	营业 收入	净利润
扬州城控	扬州国资委	以水务、燃气、交通运输、基础设施建设、房地产开发、建筑施工为主体，同时涵盖电力投资、金融投资、商贸流通、旅游服务等多个领域的业务运营体系	1875.00	67.57	230.44	3.03
扬州新投	扬州国资委	扬州化工园及仪征经开区范围内的基础设施及安置房建设，以及扬州化工园范围内的供热业务	417.32	62.49	25.81	2.50
瘦西湖旅发	扬州市政府	扬州市蜀冈-瘦西湖景区项目建设及运营	325.16	64.56	12.09	0.49
扬州经开	扬州市政府	扬州经济技术开发区范围内的基础设施建设及土地开发整理	481.21	63.81	23.55	1.76
扬州绿投	扬州市政府	扬州经济技术开发区范围内的基础设施建设	390.24	64.01	12.86	2.39

注：表中数据均为 2022 年

数据来源：公开资料，东方金诚整理

资产划拨方面，2022 年，公司收到政府无偿注入宁扬轨道交通项目资本金等财政资金 28.77 亿元，无偿取得工艺坊等资产相应增加资本公积 10.98 亿元，无偿取得扬州润达交通工程质量检测有限公司 100%股权增加资本公积 0.11 亿元。

财政补贴方面，2022 年，公司获得财政补贴收入 13.39 亿元，主要为基础设施建设补贴款、交通运输及建设补贴款、公用水务专项建设基金等。

考虑到公司将继续在扬州市的公用事业和基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司大力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对扬州市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

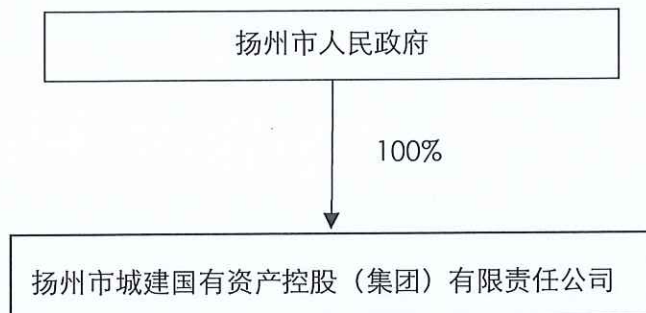
东方金诚认为，公司是扬州市最主要的公用事业运营主体和基础设施建设主体，公用事业及基础设施建设等业务板块区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司商业房地产项目存在一定去化压力，且建筑施工业务应收款项的回收存在一定风险；公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较低；公司负债总额及全部债务增长较快，短期偿债压力较大，同时存在一定担保代偿风险。

近年来，扬州市工业经济发展较好，地区经济较快增长，经济实力很强；公司在资产划拨和财政补贴等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持。

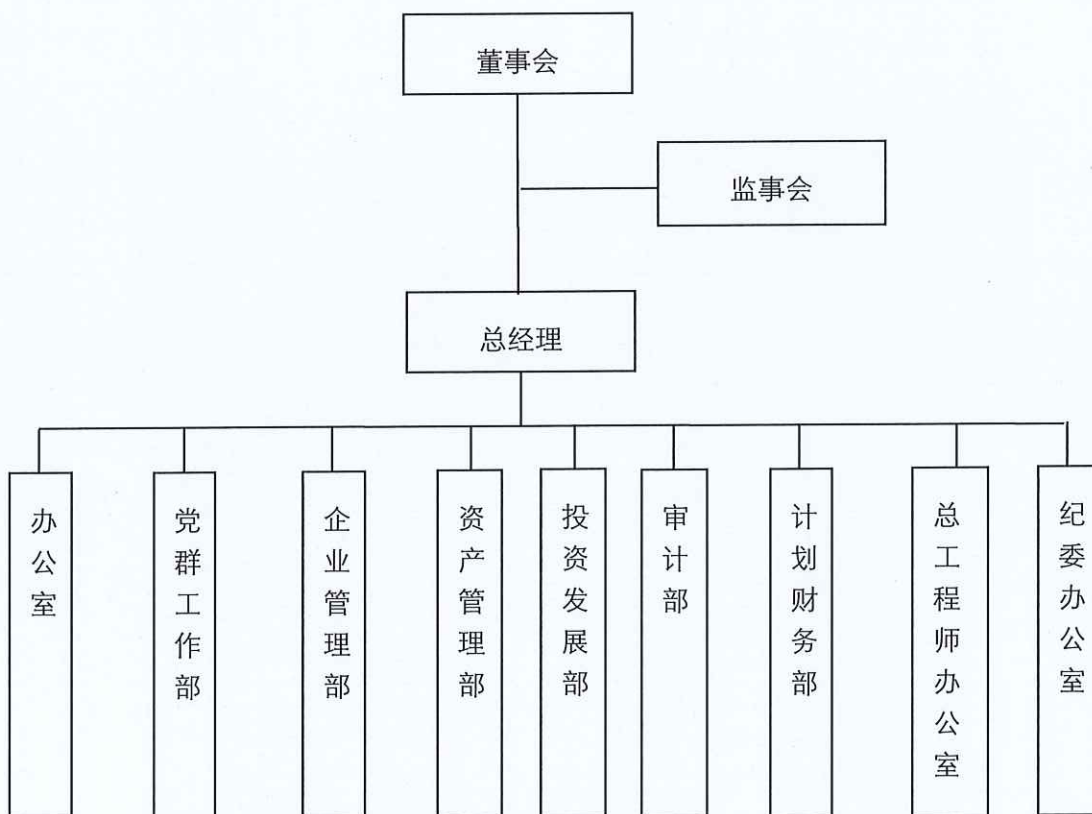
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“19 扬城建 MTN001”、“19 扬城建 MTN002”、“19 扬城建 MTN003”、“20 扬州 01”、“20 扬州 02”、“22 扬城建 MTN001”、“22 扬城建 MTN002”、“22 扬州 01”和“23 扬州 G1”信用等级为 AAA，维持“22 扬城建 CP001”信用等级为 A-1。

附件一：截至 2023 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2022 年末公司合并报表范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

序号	公司名称	简称	注册资本	持股比例 ¹²	取得方式
1	扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司	扬子江投资	68000.00	100.00	无偿划拨
2	扬州市交通产业集团有限责任公司	交通集团	530588.25	100.00	无偿划拨
3	扬州科创教育投资集团有限公司	教投集团	100283.00	100.00	无偿划拨
4	扬州新盛投资发展有限公司	新盛投资	109000.00	55.46	无偿划拨
5	扬州市城建置业有限公司	城建置业	30000.00	100.00	出资设立
6	扬州开元劳务托管有限公司	开元劳务	10.00	100.00	无偿划拨
7	中房集团扬州房地产开发公司	扬州中房	2001.40	100.00	无偿划拨
8	扬州公用控股集团有限公司	公用控股	150000.00	92.67	出资设立
9	扬州市燃气总公司	燃气总公司	6231.00	100.00	无偿划拨
10	扬州市城建资产经营管理有限责任公司	资产经营公司	5000.00	100.00	出资设立
11	扬州市民卡有限责任公司	市民卡公司	3500.00	85.71	无偿划拨
12	扬州万福投资发展有限责任公司	万福投资	20000.00	100.00	出资设立
13	扬州市洁源光伏发电股份有限公司	光伏发电公司	5000.00	100.00	出资设立
14	上海扬城商业保理有限公司	扬城保理	5000.00	100.00	出资设立
15	扬州颐和投资发展有限公司	颐和投资	5000.00	100.00	出资设立
16	江苏汇扬建设发展有限公司	汇扬建设	5000.00	100.00	股权购买
17	扬州市运和城市建设投资集团有限公司	运河城投	350000.00	100.00	无偿划拨
18	扬州建工控股有限责任公司	扬州建工	146916.32	100.00	无偿划拨
19	扬州市名城建设有限公司	名城建设	98708.77	100.00	无偿划拨
20	扬州市上善建设工程有限公司	上善建设公司	50000.00	100.00	出资设立
21	扬州文华管理服务有限公司	文华管理	200000.00	100.00	出资设立
22	扬州古城历史文化保护建设有限公司	古城建设	95000.00	95.00	出资设立

¹² 为直接投资与间接投资的持股比例之和。

附件三：截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保余额	担保起始日	担保到期日
扬州三湾投资发展有限公司	27800	2019-7-31	2034-6-27
扬州易盛德产业发展有限公司	29600	2015-2-16	2026-1-20
	2900	2022-8-24	2023-8-23
	16000	2022-7-14	2025-7-13
	6000	2021-5-31	2024-5-30
	8300	2023-3-31	2024-2-29
	12000	2017-9-27	2023-12-20
	15000	2022-11-30	2023-11-29
	15000	2023-1-20	2023-7-20
	44300	2017-4-1	2027-12-20
扬州易盛德产业发展有限公司	2170	2020-6-19	2024-12-30
	59800	2019-12-18	2025-12-17
	17500	2017-1-4	2025-12-20
	29600	2015-2-16	2026-1-20
	7200	2020-1-9	2028-1-7
	24250	2016-1-19	2036-1-18
	24800	2020-10-23	2028-7-30
	9000	2020-12-28	2023-12-27
	19800	2023-1-1	2024-1-1
扬州自在岛实业有限公司	90000	2022-6-1	2029-4-20
扬州市杭高投开发建设有限公司	16300	2022-7-28	2037-7-24
扬州航空谷文化产业发展有限公司	19819	2022-1-13	2026-1-12
扬州凤凰岛景观工程有限公司	2990	2022-12-13	2025-12-12
扬州工艺美术集团有限公司	3150	2020-9-28	2023-9-27
	4700	2021-7-14	2024-7-13
扬州市广通交通投资有限责任公司	78000	2016-5-27	2027-11-20
	3000	2022-5-30	2023-5-29
	3000	2022-5-13	2023-5-10
	2000	2023-3-17	2024-3-16
	4000	2022-11-15	2023-11-10
扬州城乡生态环境投资发展集团有限公司	3000	2023-3-14	2024-3-13
	3950	2022-12-7	2023-12-6
	4410	2021-5-18	2024-3-25
	2500	2022-10-13	2023-10-11
	5000	2022-10-31	2023-10-30
扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	10000	2020-4-24	2023-4-23
扬州市文化投资管理有限公司	45000	2020-6-17	2035-6-15
	1000	2022-7-14	2023-7-13
江苏扬建集团有限公司	10000	2023-1-5	2023-12-29

被担保单位	担保余额	担保起始日	担保到期日
	5000	2022-6-29	2023-6-7
	2500	2022-6-30	2023-6-30
	5000	2022-4-12	2023-4-7
	2000	2022-6-28	2023-6-26
	1000	2022-7-26	2023-7-24
	5000	2022-11-3	2023-5-3
	4000	2022-11-19	2023-5-4
	5800	2022-12-30	2023-12-18
	3000	2023-1-20	2024-1-18
	3000	2022-7-1	2023-6-29
	1000	2022-7-15	2023-4-28
	1000	2022-9-28	2023-9-26
	1000	2022-6-20	2023-4-11
江苏邗建集团有限公司	3400	2021-11-20	2023-5-30
	4500	2022-9-15	2023-9-18
	3000	2023-2-22	2023-12-31
	7500	2022-4-13	2023-4-12
江苏华晟新型建筑科技有限公司	1556	2020-8-14	2026-6-29
重庆璟诗房地产开发有限公司	8145	2020-4-30	2023-4-23
扬州融江水利工程有限公司	10201	2019-5-21	2024-4-10
扬州国金建设发展有限公司	18750	2016-8-31	2024-8-31
扬州市广通交通投资有限责任公司	78000	2016-5-31	2027-11-20
扬州广陵经济开发区开发建设有限公司	45126	2016-4-22	2034-4-21
扬州广陵文化旅游开发集团有限公司	60000	2020-8-25	2038-8-24
扬州广陵文化旅游开发集团有限公司	10000	2023-1-19	2025-1-18
扬州广陵文化旅游开发集团有限公司	13188	2020-3-10	2032-3-9
扬州广旅开发建设有限公司	34000	2022-4-20	2026-12-20
扬州睿途资产管理有限公司	26510.96	2021-6-30	2036-6-20
扬州广陵经济开发区开发建设有限公司	1266.67	2020-9-30	2023-9-30
扬州鼎荣资产管理有限公司	31000	2023-1-5	2027-12-3
扬州广陵经济开发区开发建设有限公司	4073.68	2022-5-30	2025-5-19
扬州市鼎丰建设发展有限公司	1860	2020-9-15	2023-8-25
扬州市鼎丰建设发展有限公司	18000	2022-2-28	2031-2-27
扬州市瘦西湖旅游发展集团有限公司	7500	2020-4-28	2023-4-26
	35000	2020-4-22	2028-12-31
江苏振宜实业发展有限公司	37750	2021-1-1	2028-10-30
扬州市运河文化投资集团有限责任公司	5000	2022-12-26	2023-12-23
	9000	2016-8-2	2024-8-2
扬州经济技术开发区开发总公司	30000	2018-12-31	2025-12-30
扬州鑫维尼玩具有限公司等公司	31596	2022-4-29	2024-3-20

被担保单位	担保余额	担保起始日	担保到期日
陈晓敏等个人	8694	2022-4-27	2024-3-2
高邮市兴韵城镇化建设运营有限公司	33622	2018-9-28	2038-9-28
扬州市广江资产经营管理有限公司	17626	2020-1-20	2025-1-20
零点信息产业投资管理有限公司	16043	2020-9-23	2025-1-20
扬州市广陵新城投资发展集团有限公司	34100	2020-10-20	2023-10-29
扬州市广陵新城投资发展集团有限公司	16133	2021-6-28	2024-9-27
扬州市广陵新城投资发展集团有限公司	31208	2021-9-16	2024-9-15
扬州广德酒店管理有限公司	25774	2021-9-29	2024-9-29
扬州市广陵新城投资发展集团有限公司	8850	2021-12-28	2024-12-28
扬州市广陵新城投资发展集团有限公司	10268	2022-3-28	2025-1-20
扬州融江水利工程有限公司	10260	2022-3-18	2025-1-18
扬州美博建设发展有限公司	60000	2022-11-23	2024-11-23
江苏联环药业集团有限公司	50000	2022-4-15	2025-4-15
合计	1580641.49	-	-

附件四：截至 2022 年末公司主要在建及拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

在建项目名称	总投资	已投资	尚需投资
七里河、沙施河综合整治工程	31.84	17.12	14.72
城中村拆迁改造工程	21.11	20.52	0.59
2021 年老旧小区改造	6.60	1.35	5.25
施井路整治（含拆迁）	4.51	3.80	0.71
2022 年老旧小区改造	1.10	0.38	0.72
汤汪污水达标片区建设工程	0.40	0.11	0.29
文峰片区（广陵区）污水达标区建设	1.00	-	-
霍桥片区改造	36.00	31.41	4.59
广陵粮食和物资储备中心库	1.20	-	-
2017~2018 年棚户区（城中村）改造	50.93	27.35	23.58
2018 年扬州市棚改（广陵区一期项目）	35.78	27.4	8.38
南京邮电大学通达学院二期工程	4.66	3.06	1.6
新城西区开发及基础设施项目	19.54	18.81	0.73
泰安幼儿园	0.50	0.30	0.2
横三路	0.40	0.20	0.2
农科所樊川基地	6.00	1.80	4.2
在建项目合计	221.57	153.61	67.96
拟建项目名称	总投资	已投资	尚需投资
扬州国际医疗中心	30.00	-	30.00
宁扬城际轨道交通项目	162.55	-	162.55
生态科技新城健康驿站	3.71	-	3.71
GZ239 地块项目	15.00	-	15.00
GZ240 地块项目	15.00	-	15.00
生态科技新城康养中心（敬老院）	2.00	-	2.00
东南大学扬州教学基地一期工程	42.10	-	42.10
泰安卫生院提升与改造	0.15	-	0.15
纵四路	0.50	-	0.50
横二路	0.30	-	0.30
宁启铁路与江平东路中间地块环境整治和绿化工作	0.20	-	0.20
融创西路(经一路)	0.56	-	0.56
泰安金泰安置小区	7.00	-	7.00
苏中智慧农业产业示范城 B 区、A 区	14.31	-	14.31
北州农村医疗基础设施完善	0.70	-	0.70
广陵区 2023 年度农村生活污水治理项目	0.70	-	0.70
江都路（万福路-文昌路）提升改造工程	1.52	-	1.52
曲江污水东北部片区	2.00	-	2.00
曲江污水西北部片区	1.20	-	1.20
小运河路、中信锦棠周边、七里河路西延道路工程	0.33	-	0.33
开发东路广陵段 5 个交叉口改造	0.10	-	0.10

2023 年老旧小区改造	3.53	-	3.53
拟建项目合计	303.64	-	303.64
总计	525.03	153.61	371.42

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 3 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	1523.36	1685.22	1875.00	1957.87
其中：存货	467.51	488.03	658.65	674.79
其他应收款	179.51	190.80	209.45	230.80
货币资金	180.92	177.02	124.54	171.64
投资性房地产	79.27	101.97	131.57	131.39
固定资产	102.96	119.29	118.07	117.51
其他非流动资产	92.09	103.23	100.18	87.22
负债总额	977.67	1115.56	1266.89	1327.23
全部债务	612.66	714.46	797.29	-
其中：短期有息债务	212.92	227.81	305.25	-
所有者权益	545.69	569.66	608.11	630.64
营业收入	238.60	268.42	230.44	69.02
净利润	10.53	10.79	3.03	2.56
经营活动产生的现金流量净额	-20.77	-40.67	-71.78	-17.74
投资活动产生的现金流量净额	-59.28	-63.57	-38.05	-6.03
筹资活动产生的现金流量净额	92.65	102.85	68.15	70.58
主要财务指标				
营业利润率（%）	10.08	9.09	7.51	9.51
总资本收益率（%）	1.71	1.56	0.98	-
净资产收益率（%）	1.93	1.89	0.50	-
现金收入比率（%）	101.77	92.29	115.67	109.82
资产负债率（%）	64.18	66.20	67.57	67.79
长期债务资本化比率（%）	42.28	46.07	44.72	-
全部债务资本化比率（%）	52.89	55.64	56.73	-
流动比率（%）	194.63	200.31	187.39	202.61
速动比率（%）	99.90	109.80	82.54	94.17
现金比率（%）	36.66	32.83	19.82	27.58
货币资金短债比（倍）	0.85	0.78	0.41	-
经营现金流动负债比率（%）	-4.21	-7.54	-11.43	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	1.24	0.79	-
全部债务/EBITDA（倍）	16.03	18.91	26.51	-

附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，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。