

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0191 号

扬州建工控股集团有限公司：

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及“23 建控 G1”、“23 建控 G2”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 AA，评级展望为稳定，同时维持“23 建控 G1”、“23 建控 G2”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二三年六月十二日

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6月12日至2024年6月11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6月12日

扬州建工控股集团有限公司主体 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
AA/稳定	2023/6/12	AA/稳定	葛新景	吴马兰

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
23 建控 G1	AAA	AAA
23 建控 G2	AAA	AAA
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		
扬州建工控股集团有限公司（以下简称“扬州建工”或“公司”）主营业务以建筑施工为主，以房地产开发等为辅。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”）为公司唯一股东，实际控制人为扬州市人民政府。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重（%）	得分
企业规模	营业总收入	15.00	9.64
市场地位	施工资质	5.00	3.00
	施工经验及技术水平	5.00	3.00
	多样化	5.00	3.00
	新签合同额	10.00	6.04
盈利能力	EBITDA 利润率	10.00	6.94
	现金收入比	7.50	5.92
	应收账款周转率	7.50	4.99
债务负担与保障程度	资产负债率	10.00	4.13
	EBITDA 利息倍数	7.50	3.60
	全部债务/EBITDA	7.50	4.24
	经营现金流动负债比率	10.00	2.95
调整因素		无	
个体信用状况		a+	
外部支持		+2	
评级模型结果		AA	
注：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。			

注：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

公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，承接工程获得多项国家级和省级奖项，跟踪期内仍具备较强的市场竞争力；公司在手合同额保持较高水平，对未来收入及利润的实现提供了一定保障。另一方面，公司建筑施工业务业主方以房地产开发企业为主，部分业主方面临较大的流动性压力，公司项目回款压力加大；公司在建及拟建房地产项目未来投资规模较大，面临较大资金支出压力；2022 年末公司对外担保规模较大，未来仍存在一定或有负债风险；公司有息债务规模逐年增长，2023 年到期的有息债务规模较大，存在一定的集中偿付压力。

外部支持方面，公司控股股东扬州城控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，综合实力很强，公司作为其一级子公司，在资金、资产划拨、业务发展等方面将持续获得控股股东及相关各方的大力支持，同时扬州城控为“23 建控 G1”及“23 建控 G2”提供不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“23 建控 G1”、“23 建控 G2”信用等级为 AAA。

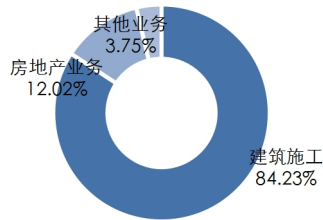
同业比较

项目	扬州建工	宁波建工股份有限公司	武汉市市政建设集团有限公司	福州建工集团有限公司
资产总额 (亿元)	398.56	247.68	569.68	157.78
营业总收入 (亿元)	144.30	218.67	200.26	49.53
现金收入比 (%)	137.99	109.74	71.32	81.21
应收账款周转率 (次)	3.42	5.30	1.98	1.97
资产负债率 (%)	82.55	77.79	88.64	72.37
经营现金流动负债比 (%)	0.63	5.76	0.82	1.06

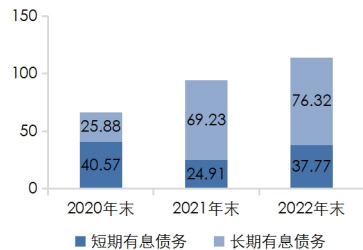
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定。数据来源：各企业公开披露的 2022 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2022 年收入构成



近年公司全部债务情况（亿元）



主要数据和指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	217.04	324.07	398.56
所有者权益(亿元)	59.99	67.52	69.57
全部债务(亿元)	66.45	94.14	114.10
营业总收入(亿元)	157.30	187.27	144.30
利润总额(亿元)	7.41	12.66	2.72
经营性净现金流（亿元）	-12.22	-4.35	1.55
营业利润率（%）	7.77	8.98	6.71
资产负债率（%）	72.36	79.16	82.55
流动比率（%）	137.53	149.64	129.01
全部债务/EBITDA（倍）	6.33	5.96	17.81
EBITDA 利息倍数（倍）	3.20	5.59	1.17

注：表中数据来源于公司 2020 年~2022 年的审计报告。

优势

- 公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，先后参建的项目获得多项国家级和省级奖项，跟踪期内建筑施工业务在广东省和江苏省仍具备较强的市场竞争力；
- 2022 年公司加大政府公建和厂房类项目的承揽力度，新签合同额实现同比增长，在手合同额仍较为充足，对未来收入及利润的实现提供一定保障；
- 公司控股股东扬州城控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，综合实力很强，公司作为其一级子公司，在资金、资产划拨、业务发展等方面将持续获得控股股东及相关各方的大力支持；
- “23 建控 G1”及“23 建控 G2”由扬州城控提供全额无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具备很强的增信作用。

关注

- 公司建筑施工业务业主方以房地产开发企业为主，受房地产行业景气度下行影响，部分业主方面临较大的流动性压力，公司项目回款压力加大，应收款项存在减值风险；
- 跟踪期内，公司在建及拟建房地产项目未来投资规模仍较大，面临较大资金支出压力，同时房地产开发项目主要分布在二三线城市，存在一定去化压力；
- 2022 年末公司对外担保余额 12.70 亿元，担保规模较大，担保对象主要为扬州地区的建筑施工及相关行业企业，未来存在一定或有负债风险；
- 公司资产负债率较高，有息债务规模持续增长，2023 年到期的债务规模较大，存在一定的集中偿付压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司作为扬州城控建筑业务重要子公司，未来在业务承揽方面仍将持续获得股东及相关方的支持，同时建筑施工业务在手合同额充足，房地产板块剩余可售面积较充足，对未来收入及利润提供一定保障。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202208）》

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
AA/稳定	AAA	2023/4/12	葛新景、吴马兰	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202208）》	阅读原文
AA/稳定	AAA	2023/3/6	葛新景、吴马兰	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202208）》	-

注：自 2023 年 3 月 6 日（首次评级）至 2023 年 4 月 12 日（最新评级），扬州建工主体信用等级未发生变化，均为 AA/稳定。

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
23 建控 G1	2023/3/21	3.00	2023/4/6~ 2028/4/6	提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保	扬州城控/AAA/稳定
23 建控 G2	2023/4/12	3.00	2023/4/27~ 2028/4/27	提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保	扬州城控/AAA/稳定

注：“23 建控 G1”、“23 建控 G2”附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及扬州建工控股集团有限公司（以下简称“扬州建工”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

扬州建工主营业务以建筑施工为主，以房地产开发等为辅。截至 2022 年末，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 14.69 亿元，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”）持有公司 100% 股权，扬州市人民政府仍为公司实际控制人，扬州市国有资产监督管理委员会（以下简称“扬州市国资委”）代为履行公司出资人职责。

公司主营业务以建筑施工为主，以房地产开发等其他业务为辅，子公司江苏省华建建设股份有限公司（以下简称“江苏华建”）为公司建筑施工板块运营主体。截至 2022 年末，公司拥有建筑工程施工总承包特级、机电工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包贰级等施工工程总承包资质，拥有工程设计建筑行业（建筑工程）甲级设计资质，以及建筑装修装饰工程壹级等 7 项专业承包资质，还具有工程监理房屋建筑工程专业甲级资质等。公司建筑施工业务主要为房屋建设工程，经营区域以广东省、江苏省等地区为主。

截至 2022 年末，公司（合并）资产总额 398.56 亿元，所有者权益 69.57 亿元，资产负债率 82.55%。2022 年，公司实现营业收入和利润总额分别为 144.30 亿元和 2.72 亿元。

截至 2022 年末，公司本部资产总额 45.89 亿元，所有者权益 19.33 亿元，资产负债率 42.14%。2022 年，公司本部实现营业收入和利润总额分别为 0.77 亿元和 1.49 亿元。

债项本息兑付及募集资金使用情况

公司于 2023 年 4 月 3 日发行规模为 3.00 亿元，期限 3+2 年的公开公司债，债券简称“23 建控 G1”，票面利率 3.86%，采用单利计息，按年付息，到期一次还本付息，起息日为 2023 年 4 月 6 日；公司于 2023 年 4 月 24 日发行规模为 3.00 亿元，期限 3+2 年的公开公司债，债券简称“23 建控 G2”，票面利率 3.77%，采用单利计息，按年付息，到期一次还本付息，起息日为 2023 年 4 月 27 日。“23 建控 G1”、“23 建控 G2”均设置投资者回售选择权，债券持有人有权在债券存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司。截至本报告期末，扬州建工发行的“23 建控 G1”、“23 建控 G2”募集资金均已按照约定全部用于偿还公司有息债务。

跟踪期内，“23 建控 G1”、“23 建控 G2”尚未到付息日。

增信措施

扬州城控为“23 建控 G1”及“23 建控 G2”提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

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。

行业分析

建筑行业

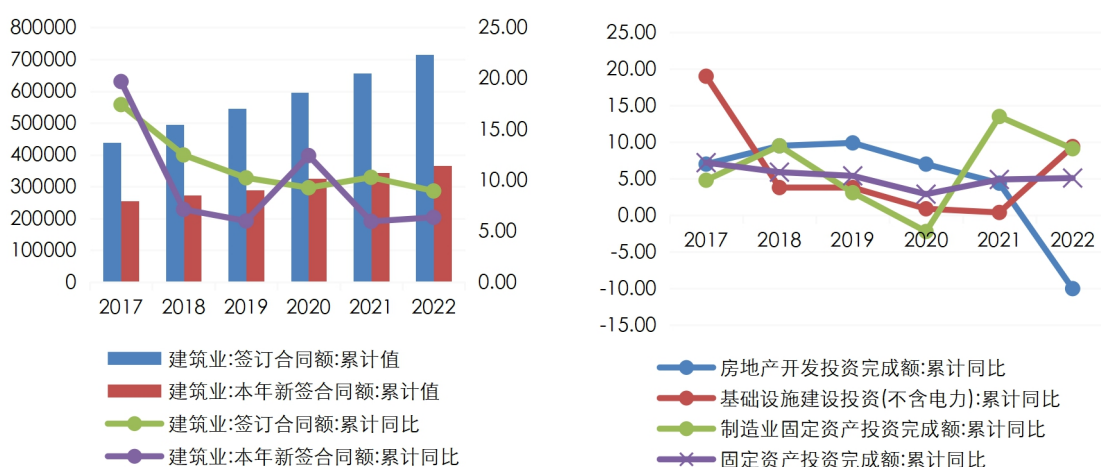
在国家稳增长政策持续发力背景下，2022 年我国建筑业新签合同额同比实现了较高增速，预计 2023 年基建投资的持续较快增长及房地产投资的触底企稳将为建筑行业整体需求提供较

好支撑

2022 年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为 71.57 万亿元和 36.65 万亿元，累计同比分别增长 8.95% 和 6.36%，其中新签合同额受地产拖累增速仍同比提升了 0.40 个百分点。

建筑行业是投资、需求驱动型行业，下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2022 年以来，在房地产投资下行背景下，国家稳增长政策持续发力，我国固定资产投资整体运行平稳，全年累计同比增长 5.1%，其中基建投资（不含电力）累计同比增长 9.4%，增幅连续八个月提升，12 月基建投资（不含电力）单月增速为 14.32%，基建投资持续发力；制造业投资累计同比增长 9.1%，仍保持很强韧性；房地产投资受行业景气度持续下行影响同比下降 10.0%。

图表 1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

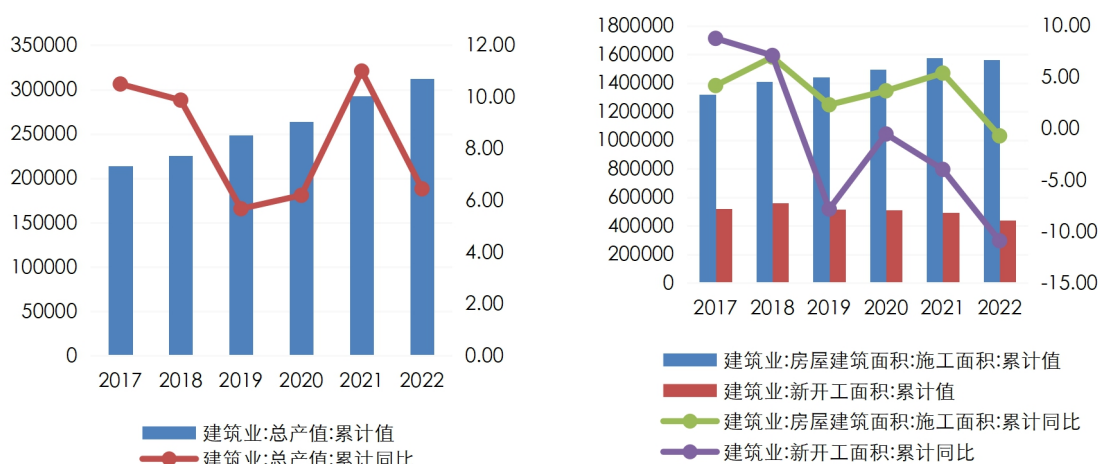
2023 年中国经济工作的总基调依然是“稳字当头、稳中求进”，财政和货币政策保持较强支持力度，预计基建仍为政府扩内需的重要抓手之一，但多地地方财政紧张状况对基建投资的快速增长形成一定制约，全年基建需求增速同比下滑但仍保持较快增长；房地产投资方面，2022 年 10 月以来，政府稳地产态度不断强化，地产供需两侧政策持续加码，2023 年二季度房地产投资有望触底企稳并逐步回升。整体来看，基建投资的较快增长及房地产投资的触底企稳将为建筑行业整体需求带来较好支撑。

2022 年我国建筑业总产值保持增长但增速同比有所放缓，随着项目新开工及施工进度加快，预计 2023 年建筑业总产值仍将实现较快增长

2022 年我国建筑业实现总产值 31.20 万亿元，累计同比增长 6.45%，增速同比下滑 4.59 个百分点，但较 2019 年和 2020 年增速仍有所提升，其中增速同比 2021 年下降幅度较大主要受项目开工率不足以及同期基数较高所致。

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2022 年，建筑业房屋建筑施工面积累计同比下降 0.70%，新开工面积累计同比下降 10.90%，下降幅度较大，其中房地产行业房屋新开工面积大幅下滑是建筑业新开工面积增速持续下滑的主要原因。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

2022 年我国建筑业新签合同额保持了较高增速，建筑企业在手订单仍较充足。考虑到基建春季复工潮以及地产保交楼的施工加速，预计春节后此前受到多重因素影响的项目新开工与施工有望加快，2023 全年建筑业总产值仍将实现较快增长。

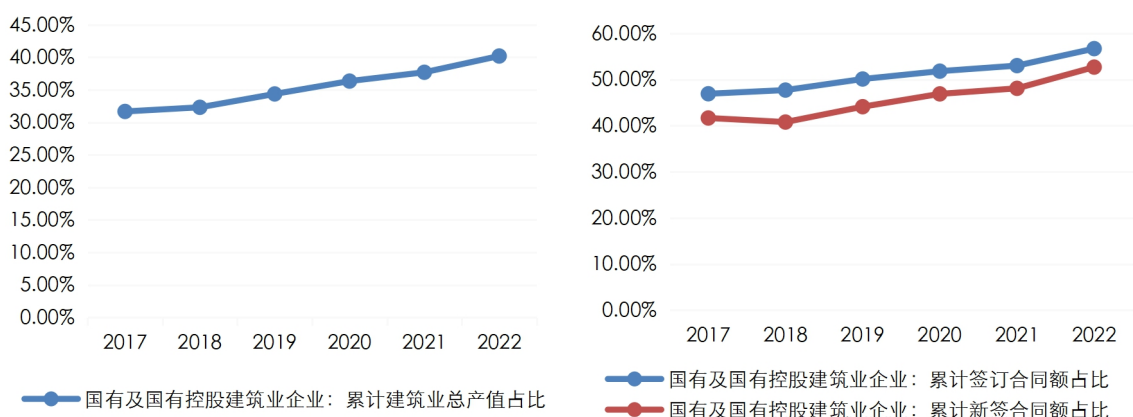
需求新常态下建筑企业间的竞争进一步加剧，建筑央企及地方国企凭借在资质、品牌、资金等方面的竞争优势，市场份额将继续提升

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多。目前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，长期来看建筑行业需求增速将持续放缓，需求新常态下建筑企业间的竞争将进一步加剧。

近年来我国建筑行业集中度逐步提高，受益于供给侧改革的持续深入及建筑行业 EPC 商业模式的推广，优质大型企业资金、技术优势更加凸显，建筑央企及地方国企及凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2022 年国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为 40.19%、56.69%和 52.68%，占比分别较 2021 年提升 2.50、3.68 和 4.60 个百分点，预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

预计 2023 年建筑企业整体信用质量将稳中有升，但随着行业集中度的进一步提升，市场竞争力较弱及流动性压力较大的民营建筑企业信用风险水平仍较高。

图表 3：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



数据来源：Wind，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司营业收入仍主要来自于建筑施工业务，建筑施工与房地产业务对毛利润贡献较大，受房地产行业景气度下行影响，2022 年公司营业收入、毛利润和综合毛利率均有所下降

公司主要从事建筑施工业务，辅以房地产开发等业务。跟踪期内，建筑施工业务仍是公司收入的主要来源，房地产开发业务对收入形成有益补充，建筑施工与房地产业务对毛利润贡献较大。2022 年受房地产行业景气度下行影响，公司以房建为主的建筑施工业务及房地产开发业务收入减少，公司营业收入下滑至 144.30 亿元；2022 年受房地产项目结转成本较高导致房地产业务毛利率下滑影响，公司综合毛利率水平下滑 2.58 个百分点。

图表 4 公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）¹

类别	2020 年		2021 年		2022 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
建筑施工	121.23	77.07	153.00	81.70	121.54	84.23
房地产业务	32.71	20.79	31.39	16.76	17.35	12.02
其他业务	3.37	2.14	2.41	1.28	5.41	3.75
合计	157.30	100.00	187.27	100.00	144.30	100.00
类别	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
建筑施工	6.59	5.43	6.93	4.53	5.25	4.32
房地产业务	5.46	16.69	11.06	35.23	4.13	23.82
其他业务	1.61	47.84	1.13	39.35	1.64	30.28
合计	13.66	8.69	19.13	10.21	11.02	7.64

资料来源：公司提供，东方金诚整理

建筑施工

¹ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

公司建筑施工业务由控股子公司江苏华建负责运营，截至 2022 年末，江苏华建资产总额 255.94 亿元，所有者权益 48.99 亿元，资产负债率 80.86%。2022 年江苏华建实现营业收入为 144.16 亿元，利润总额为 3.47 亿元。

公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，参建的项目先后获得多项国家级和省级奖项，跟踪期内建筑施工业务在广东省和江苏省仍具备较强的市场竞争力

公司建筑施工业务资质较为完备，拥有建筑工程施工总承包特级、机电工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包贰级等 5 类工程总承包资质，工程设计建筑行业（建筑工程）甲级设计资质，以及建筑装修装饰工程壹级、钢结构工程壹级、消防设施工程壹级、起重设备安装工程壹级、电子与智能化工程壹级等 7 项专业承包资质，还具有工程监理房屋建筑工程专业甲级资质等，为公司的业务承揽提供了较好的保障。

跟踪期内，公司完成南方科技大学校园建设工程（二期）一标项目、格力明珠广场等的工程施工。截至 2022 年末，公司共有 24 个项目获得“鲁班奖”，16 个项目获得“国家优质工程”，7 个项目获得建筑部优质工程，积累了较为丰富的施工管理经验，具备较强的市场竞争力。公司重视科技研发工作，截至 2022 末，公司拥有 6 项国家级工法和 170 项省级工法。

2022 年公司来源于广东省内的建筑施工业务收入有 58.76 亿元，占公司建筑施工收入的 46.89%左右，2022 年来自广东省的新签合同占比 28.84%，主要分布在深圳市及珠海市；收入来源于江苏省内的有 2.70 亿元，占公司建筑施工收入的 2.15%左右，2022 年来自江苏省的新签合同占比 52.21%，主要分布在扬州市、南京市等地，公司建筑施工业务在广东省及江苏省仍具有较强的竞争优势。

跟踪期内公司建筑施工业务收入有所下滑，2022 年加大政府公建和厂房类项目的承揽力度，新签合同额实现同比增长，在手合同额较为充足，对未来收入及利润的实现提供一定保障

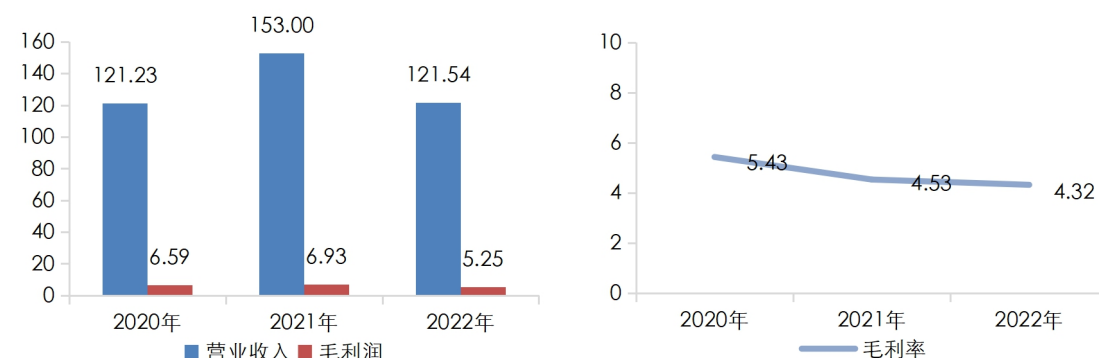
公司建筑施工业务主要为房屋建筑施工，其中商品住宅施工占比较大，2022 年末商品住宅施工工程在全部在建工程中占比 54%左右。1982 年江苏华建组建之初，即代表江苏省参与深圳特区的工程建设，是由国家委派的第一批进入深圳特区建设的建筑企业，因而江苏华建在深圳及周边城市市场份额较大，目前公司施工项目主要分布在广东省、江苏省、四川省和海南省等地区，同时涉及河北省、广西壮族自治区、北京市和湖北省等地。公司建筑施工模式主要以施工总承包为主，同时承接了部分 PPP 项目。2022 年公司建筑施工业务收入整体有所下滑，占营业收入的比例在 84%左右，仍为公司收入的主要来源。受建材价格提升以及劳务成本增加影响，建筑施工成本提升较快，2022 年公司建筑施工业务毛利率有所下降。

房地产长效调控机制背景下，公司加大对厂房、政府公建类项目的承揽，2022 年公司通过承接运河三湾健康驿站项目（合同金额 4.36 亿元）、中国美业港科创中心建设工程（合同金额 4.10 亿元）、公安局刑科中心（合同金额 3.98 亿元）等项目，新签合同额达到 164.90 亿元，同比增长 11.57%。从区域分布来看，2022 年公司在广东、广西、江苏、四川的新签合同额占比分别为 28.84%、4.97%、52.21%和 13.98%；公司新签亿元以上合同金额占新签合同额比重为 93.13%，整体占比仍然很大。

公司在手合同金额保持较大规模，截至 2022 年末，期末在手合同额为 454.12 亿元，对未来收入及利润的实现提供了一定的保障。分区域看，公司在建项目主要集中在广东省、广西壮

族自治区、江苏省、四川省等。

图表 5：公司建筑施工业务收入、毛利润、毛利率及新签、在手合同额情况（单位：亿元、%）



项目	2020 年	2021 年	2022 年
新签合同额	120.77	147.80	164.90
其中：广东	37.99	52.72	47.56
广西	9.04	5.88	8.20
江苏	28.32	55.11	86.09
四川	15.78	11.30	23.05
海南	0.70	2.60	-
其他	28.94	20.19	-
新签亿元以上合同额	111.74	140.91	153.58
完工合同额	120.13	137.94	92.11
期末在手合同额 ²	393.20	388.70	454.12

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司建筑施工业务经营区域仍主要集中在广东省、江苏省等地，业主方以房地产开发企业为主，部分业主方面临较大的流动性压力，项目回款压力加大

公司建筑施工项目总体回款情况良好，2020 年~2022 年公司主要已完工建筑项目 26 个（详见附件三），合同金额价款合计 125.04 亿元，其中非商品房项目合同金额占比为 31.49%；2022 年确认收入 112.25 亿元，累计已回款金额 120.14 亿元。

截至 2022 年末，公司建筑业务主要在建项目 21 个（详见附件四），主要分布在广东省、江苏省、重庆市和海南省等地，合同金额合计 120.79 亿元，其中非商品房项目合同金额占比为 54%；在建项目 2020 年~2022 年累计确认收入 130.47 亿元，2020 年~2022 年累计回款 97.04 亿元，已确认收入部分的回款率为 74.38%，项目总体回款情况良好。

从项目业主方来看，截至 2022 年末主要在建的 21 个项目中，民营业主方合同金额占比为 62%，国有及国有控股的业主方合同金额占比为 38%，公司部分业主方出现流动性风险。截至 2022 年末，公司与恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大地产”）的项目合同总金额为 59.91 亿元，应收款项余额 6.67 亿元，其中逾期应收款项 4.41 亿元，2022 年回款 5.43 亿元；公司与花样年集团（中国）有限公司（以下简称“花样年”）的项目合同金额 25.00 亿元，应收款

² 公司在手合同总额统计口径为项目合同总额，若项目部分标段完工结算，仍按照全部合同额统计。

项余额 0.33 亿元，其中逾期应收款项 0.28 亿元，2022 年回款 1.69 亿元；公司与佳兆业集团有限公司（以下简称“佳兆业”）的项目合同金额 14.44 亿元，应收款项余额 0.82 亿元，2022 年回款 0.87 亿元。公司根据项目所在区域、处置进度及款项回收难度进行综合评估后，对于上述三家房企的应收款项计提坏账准备金额合计 3.02 亿元，目前恒大地产、花样年、佳兆业流动性均较为紧张，公司与业主方、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，考虑到公司建筑施工业务业主方仍以房企为主，未来项目回款存在一定压力。

图表 6：截至 2022 年末公司涉及流动性风险的房地产企业项目情况（单位：万元）

项目名称	项目地点	建设进度	项目合同金额	2022 年末 应收款项 余额	2022 年回 款情况	回款安排
深圳恒大城项目	深圳	在建	110156.00	10421.40	15895.60	工程在建，每月付款
恒大美丽沙项目	海口	暂停施工	15531.60	12917.29	2992.04	回款计划商讨中
恒大御湖庄园 E02-02 地块项目	海口	暂停施工	5787.01	2791.54	286.65	回款计划商讨中
荆门恒大云湖上郡首二期	荆门	复工	22592.00	1638.75	2159.97	已签署复工协议，按照协议施工、付款
孝感恒大城项目	孝感	复工	31462.00	4502.93	2970.10	已签署复工协议，按照协议施工、付款
宜昌恒大名都三期三标段	宜昌	复工	14090.60	1604.08	1150.00	已签署复工协议，按照协议施工、付款
防城港恒大悦澜湾项目	防城港	复工	26000.00	423.29	1903.83	已签署复工协议，按照协议施工、付款
玉林恒大御景项目	玉林	暂停施工	21319.03	254.62	427.86	回款计划商讨中
南宁恒大悦龙台	南宁	暂停施工	16400.00	1148.56	334.31	回款计划商讨中
北海恒大御景湾二期 14#-22#楼	北海	复工	19487.00	2582.66	640.00	已签署复工协议，按照协议施工、付款
广西扶绥文化旅游康养城首期二期二标段首段	崇左	复工	21490.00	8756.71	4701.00	已签署复工协议，按照协议施工、付款
扶绥恒大文化旅游康养城首期地块 6 主体及配套建设工程首期	崇左	复工	23400.00	2356.98	1915.25	已签署复工协议，按照协议施工、付款
包头恒大名都项目三期一标段	包头	暂停施工	40979.00	3448.80	1120.93	回款计划商讨中
京北恒大国际文化城 2#地块项目	张家口	暂停施工	60974.50	3517.01	-	回款计划商讨中
京北恒大国际文化城 4#地块项目	张家口		21951.00			回款计划商讨中
唐山恒大学庭 2#地块工程项目	唐山	已解除合同	25758.49	341.38	-	已解除合同
京北恒大金山瓴项目首期东西半岛工程（一标段）	张家口	已解除合同	45000.00	1.25	-	已解除合同
京北恒大金山瓴项目首期东西半岛工程（二标段）	张家口	已解除合同	29664.40			回款计划商讨中
富庄城中村改造项目（D-2 地块）商业综合体总包甩项工程	唐山	已解约	3506.97	88.54	-	已解约
北京恒大御澜府	北京	在建	43544.40	9876.98	17827.15	已复工，按约定还款中
恒大地产合计	-	-	599094.00	66672.78	54324.69	-

花样年·资阳花郡 2.2 期	四川	暂停施工	22943.60	1782.99	4899.69	大部分已回收，查封足额资产
花样年·江山城 1-4 期总承包工程	四川	暂停施工	83729.40	206.46	2352.78	查封足额资产，回款计划商讨中
花样年·龙年国际中心	四川	暂停施工	13240.00	252.64	1199.52	以房抵款
花样年·香門第项目南区一标段总承包工程	四川	暂停施工	28000.00	-	7519.74	以房抵款
成都花样年龙年广场 4-9#	四川	暂停施工	40000.00	995.80	701.56	以房抵款
家天下花园	深圳	暂停施工	62106.40	62.00	250.00	回款计划商讨中
花样年合计	-	-	250019.40	3299.89	16923.29	-
重庆佳兆业凤鸣水岸	重庆	暂停施工	30701.10	2447.72	918.12	以房抵款
佳兆业金域都荟四期一标段	四川	暂停施工	14242.70	1968.29	-	以房抵款
佳兆业 8 号北地块一期项目主体总承包工程	四川	暂停施工	18140.70	470.03	2569.72	以房抵款
佳兆业 8 号北地块二期项目主体总承包工程	四川	暂停施工	20824.30	669.53	2480.97	以房抵款
佳兆业悦府一期一标段	四川	暂停施工	25410.60	528.35	-	以房抵款
佳兆业悦府一期二标段	四川	暂停施工	12259.90	269.37	-	
佳兆业悦府二期二标段	四川	暂停施工	20865.00	1556.55	2233.09	
佳兆业通达汇轩	深圳	暂停施工	2000.00	286.25	460.00	停工，回款计划商讨中
佳兆业合计	-	-	144444.30	8196.09	8661.90	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司通过承揽 PPP 项目拓展业务规模，但所承接 PPP 项目运营周期较长，回款较慢

截至 2022 年末，公司尚存投资类 PPP 项目 1 个（其中子项目 15 个）。2016 年 1 月，公司与联合体中标四川省广安市岳池县城东新区基础设施、智慧城市及海绵城市建设项目，该项目已纳入财政部 PPP 项目管理库。公司与岳池县人民政府授权单位四川省岳池银泰投资（控股）有限公司分别出资 95%和 5%成立岳池城东新区华建投资建设有限公司作为该项目的 SPV 公司，实现对 PPP 项目的投资、融资和运营等功能。项目包括岳池县棚户区改造项目、城东新区骨架道路及城市地下综合管廊建设项目、城东新区河道整治及城市防洪工程建设项目和智慧城市建设项目，项目施工由公司承接，目前在手子项目为 15 个，项目合同总金额 24.55 亿元，预计总投资金额 19.88 亿元，截至 2022 年末已投资 19.48 亿元。15 个子项目中有 14 个已经完工，处于运营期，银城大道项目处于在建，运营周期约为 9 年，运营周期较长，回款较慢，项目回报机制为可行性缺口补助，截至 2022 年末处于运营期的花田路、建设路、姚家河一段、土门路、丝绸路和东方明珠等子项目累计回款约 3.00 亿元。

图表 7：截至 2023 年 3 月末公司承接 PPP 子项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同总金额	项目状态	预计总投资	已投金额	投资计划		
					2023 年	2024 年	2025 年
花田路	0.20	完工	0.12	0.12	0.02	-	-
建设路	0.20	完工	0.13	0.13	0.03	-	-
姚家河一段	0.38	完工	0.34	0.34	0.07	-	-
土门路	1.76	完工	1.57	1.57	0.31	0.27	-
土门支路	0.10	完工	0.08	0.08	0.02	0.01	-
丝绸路	0.96	完工	0.53	0.53	0.11	0.08	-
东城明珠	6.70	完工	6.70	6.70	1.34	0.77	-
花田路高压线入地	0.24	完工	0.15	0.15	0.03	0.04	-
龙藏大道	0.98	完工	0.75	0.75	0.15	0.19	-
余家河上段	0.22	完工	0.32	0.32	0.06	0.14	-
姚家河三段	0.40	完工	0.27	0.27	0.05	0.11	-
长滩寺河	2.00	完工	0.96	0.96	0.19	0.28	0.13
龙湖公园	1.30	完工	1.26	1.26	0.25	0.29	0.15
锦绣新城	4.80	完工	5.50	5.50	1.10	0.30	0.51
银城大道	4.30	在建	1.20	0.80	0.24	0.46	0.18
合计	24.55	-	19.88	19.48	3.98	2.94	0.97

数据来源：公司提供，东方金诚整理

房地产开发业务

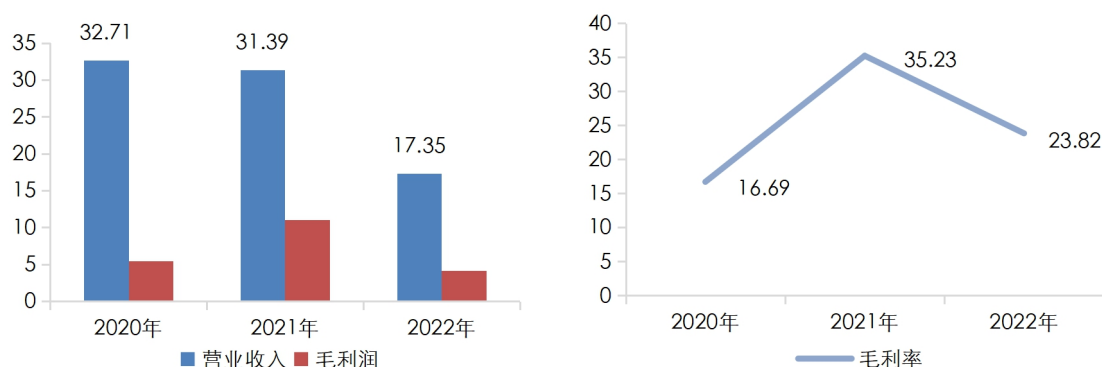
公司房地产开发业务由江苏华建子公司江苏华建地产集团有限公司（以下简称“华建地产”）负责运营。2022 年末华建地产资产总额 80.91 亿元，所有者权益 19.46 亿元，2022 年分别实现营业收入和净利润 14.59 亿元和 1.77 亿元。

公司房地产开发业态以住宅为主，跟踪期内房地产开发业务合同销售金额、合同销售面积有所下降，但仍是公司收入及利润的重要补充部分

公司拥有房地产开发一级资质，房地产开发业态以住宅为主，同时兼有少量商业地产等类型。

公司房地产项目布局以扬州市为主，同时通过合作的方式向成都、重庆等外埠城市拓展。2022 年房地产板块实现全口径合同销售面积 22.80 万平方米，实现全口径合同销售金额 35.75 亿元，较 2021 年同比均有所下降，2022 年销售均价 1.57 万元/平方米，较 2021 年有所上涨，主要是成都华建锦院项目售价较高所致。2022 年公司累计竣工面积为 11.48 万平方米，较上年大幅下滑，主要受外部因素影响施工进度放缓影响。2022 年房地产开发业务收入和毛利润均有所下降，但仍是公司收入与毛利润的重要补充。2022 年公司房地产开发业务实现收入和毛利润分别为 11.06 亿元和 1.85 亿元，毛利率为 23.82%，同比下降 11.41 个百分点，主要系土地成本高但销售均价受房地产行业下行影响有所下滑共同所致。

图表 8：公司房地产开发业务情况（单位：亿元、%）



项目	2020 年	2021 年	2022 年
累计新开工面积（万平方米）	49.38	32.13	64.94
累计竣工面积（万平方米）	36.62	49.66	11.48
全口径合同销售面积（万平方米）	26.46	31.76	22.80
全口径合同销售金额（亿元）	27.38	38.34	35.75
销售均价（万元/平方米）	1.03	1.21	1.57

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司房地产开发业务未来可售面积较为充足，但项目主要分布在扬州、徐州、成都、广安等二三线城市，存在一定去化压力

截至 2022 年末，公司住宅地产在建项目共计 8 个项目，主要位于扬州市，部分位于徐州、广安市及成都市，在建项目投资总额为 136.23 亿元，已完成投资 89.64 亿元；在建项目总可售面积 107.27 万平方米，已售面积 31.52 万平方米，全口径剩余可售面积 75.75 万平方米，未来可售面积较为充足。

图表 9：截至 2022 年末公司在建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

项目名称	所在城市	项目类别	总可售面积	已售面积	楼面地价	投资总额	已完成投资	未来三年投资计划		
								2023 年	2024 年	2025 年
华建溪棠	徐州	住宅	13.37	7.70	1440	8.59	6.54	1.16	0.43	-
华建天祥	扬州	住宅	29.92	7.21	8957	43.30	30.4	6.00	6.25	3.90
天月府	扬州	住宅	13.09	8.22	6975	11.96	10.25	1.93	-	-
建工科技园	扬州	商业办公	15.82	-	6975	21.76	10.55	7.00	5.76	2.21
岳池天悦府	广安	住宅	9.92	1.43	2705	7.30	3.78	1.52	1.48	-
未名园	扬州	住宅	2.71	1.26	8029	6.69	4.3	2.00	1.35	-
成都华建锦院	成都	住宅	9.07	5.57	13500	21.60	15.24	5.00	1.60	-
华建东辰	扬州	住宅	13.37	0.13	5000	15.03	8.58	4.00	2.80	-
合计	-	-	107.27	31.52	-	136.23	89.64	28.61	19.67	6.11

数据来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟建项目 5 个，全部位于扬州市，总占地面积共计 39.94 万平方米，主要为 GZ302 地块项目、GZ341 地块项目、GZ351 地块项目、GZ353 地块项目和 GZ356 地块项目，

可以满足未来一定时期的开发需要。总体来看，公司在建及拟建项目未来可售面积较充足，但是考虑到房地产开发项目主要分布于扬州、徐州、成都等二三线城市，区域布局一般，项目存在一定的去化压力。

图表 10：截至 2022 年末公司拟建项目情况（单位：亿元）

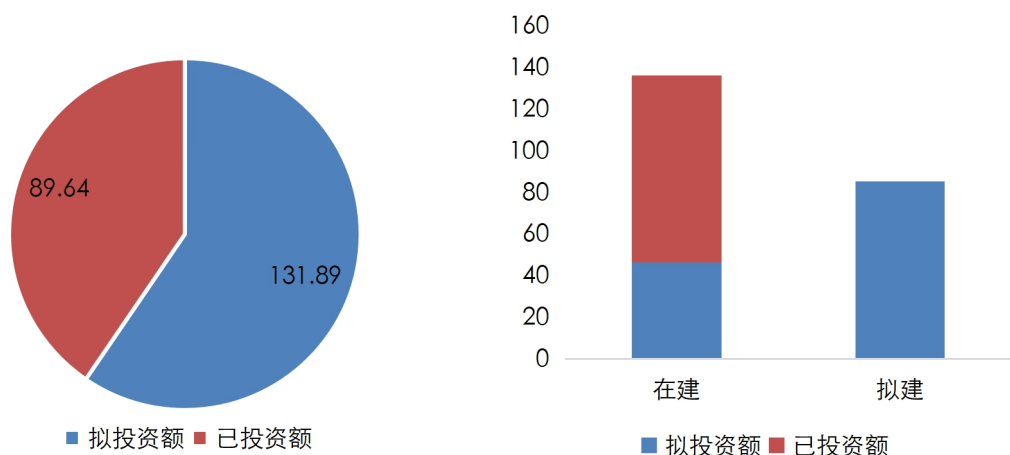
项目名称	权益比例	项目总投资	项目建设内容
GZ302 地块项目	60%	16.23	该项目位于扬州市邗江区，占地面积 57054 平米，拟建设 16 栋高层 + 洋房，配建幼儿园、广场
GZ341 地块项目	50%	54.57	该项目地块位于扬州市，占地面积 195633 平米，拟建设住宅及商业
GZ351 地块项目	65%	14.50	该项目位于扬州市生态科技新城，占地面积 68504 平米，拟建设住宅
GZ353 地块项目	50%	-	- 该项目地块位于扬州市，占地面积 23362 平米，拟建设住宅
GZ356 地块项目	50%	-	- 该项目地块位于扬州市，占地面积 54891 平米，拟建设住宅

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建及拟建房地产项目未来投资规模较大，考虑到房地产销售端修复仍需要时间，预计未来仍可能面临较大的资金压力

从房地产项目的投资情况来看，截至 2022 年末，公司主要在建及拟建地产开发项目预计总投资额为 221.53 亿元³，已累计投入 89.64 亿元，未来还需投入 131.89 亿元。其中，在建地产尚需投资 46.59 亿元，2023 年和 2024 年计划投资额分别为 28.61 亿元和 19.67 亿元；拟建房地产项目尚需投资 85.30 亿元。公司投资资金来源主要是借款、自筹资金以及房地产项目的销售回款，在国家“房住不炒”的大框架下，“金融十六条”、“四支箭”等政策已陆续落地，通过信贷、债券、股权、内保外贷等多种方式综合协同，但考虑到房地产销售端修复仍需要时间，资金链紧张局面仍将持续，预计未来可能面临较大的资金压力。

图表 11：截至 2022 年末公司主要在建地产未来投资情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

金融业务

公司金融业务主要是小贷及担保业务，规模较小，跟踪期内不良贷款率有所下降，但存在

³ 在建及拟建地产开发项目预计总投资额为包含 GZ353 地块项目和 GZ356 地块项目的投资额。

一定的坏账风险

公司金融板块主要为小贷业务及担保业务，分别由扬州市广陵区华建农村小额贷款股份有限公司和江苏华建融资担保有限公司进行运营。

截至 2022 年末，公司投放贷款余额为 2.79 亿元，有效户数 153 户，不良贷款余额 1687.82 万元（均有足值抵押物，相关清收工作正在处理中），不良贷款率 6.05%，较上年末下降 1.29 个百分点，2022 年小贷业务实现营业收入 2195.57 万元，同比有所下降，主要贷款行业涉及农业等。

2022 年公司担保业务实现收入 0.07 亿元，实现毛利润为 0.06 亿元。公司被担保行业主要为建筑业及相关行业，2022 年末公司对外担保余额 12.26 亿元。

公司治理与战略

跟踪期内，公司部分人员发生变动，治理结构及发展战略未发生重大变化

2022 年，王光平、何忠磊担任公司董事，陈珏蓉、龙其武不再担任公司董事，除上述事项外，跟踪期内公司治理结构未发生重大变化。

跟踪期内公司整体发展战略未发生显著变化，未来公司要以建筑施工、房地产、建筑金融为核心主业，发挥科研设计、投资运营、检测、监理、培训、材料商贸、建筑构件制作等建筑业上下游产业的完整产业链优势，提高自身实力。建筑施工板块，公司将推进建筑产业链协同发展，积极开拓钢结构、园林园艺、古建、市政、路桥等产业高端领域，积极尝试 PPP、EPC、DB 等工程总承包方式和 BOT、BT 等项目总承包方式，实现施工总承包向工程总承包过渡；房地产板块要致力打造建工控股公司高质量发展的核心增长极，成为系统全产业链竞争优势的重要环节，推进房地产板块实体化、专业化运作，提升物业服务水平，落实物业餐饮、教育培训、健康养老等多元增值服务，实现开发商向生活服务商的转变，培育公司转型发展新动能；建筑金融板块，公司将利用现有融资平台，大力拓展融资渠道，打造建筑特色金融，反哺、支撑建筑施工主业发展。

财务分析

财务质量

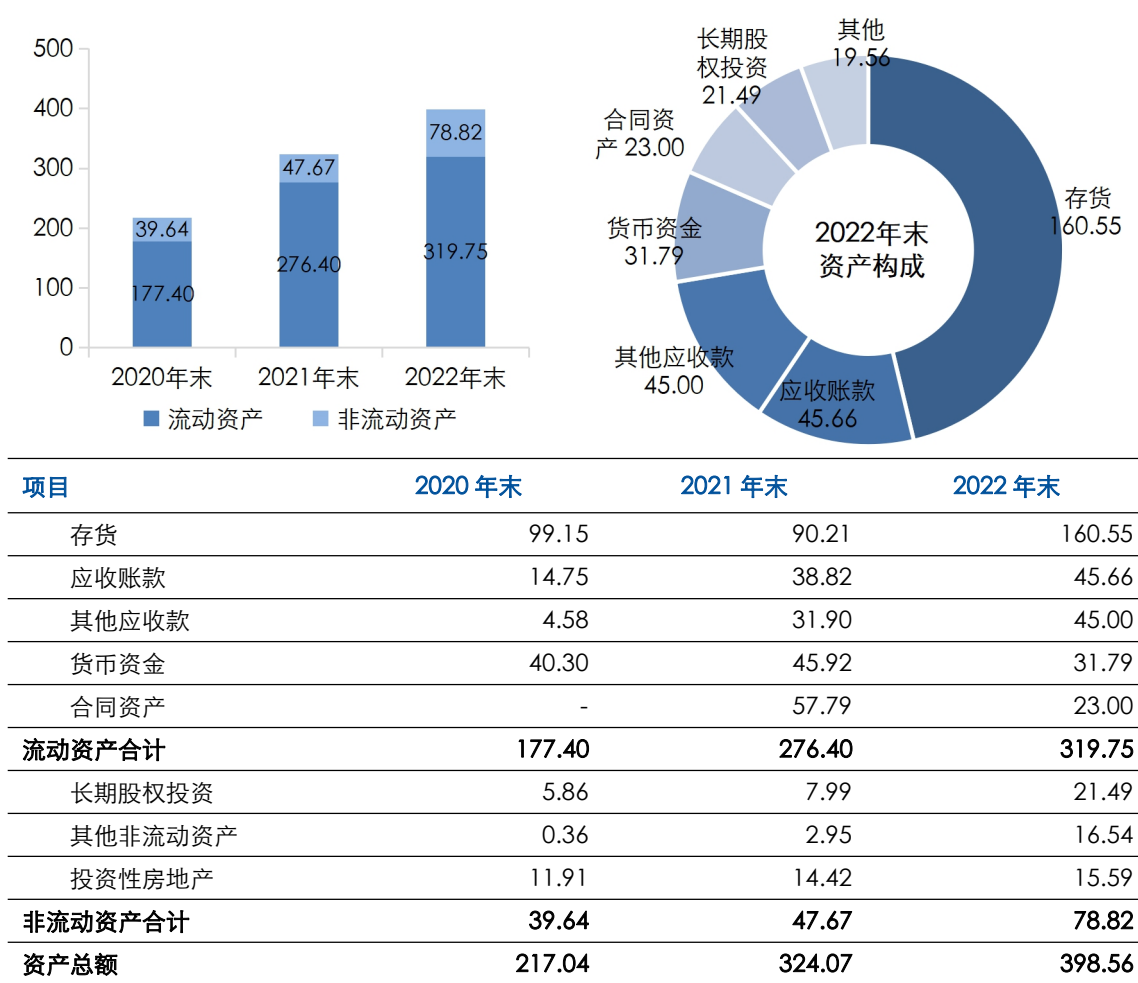
公司提供了 2022 年合并财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。截至 2022 年末，公司纳入合并范围的子公司共 48 家，较 2021 年新增 8 家。

资产构成与质量

跟踪期内公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主，流动资产中存货、其他应收款及应收账款占比仍较高，同时部分应收款项的欠款方出现流动性紧张，或存在一定的回收风险

跟踪期内公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主。2022 年末公司资产总额为 324.07 亿元，其中流动资产占比为 80.23%。

图表 12：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年末公司流动资产增长 15.68%至 319.75 亿元，其中存货、合同资产、货币资金、应收账款、其他应收款占比仍较大。2022 年末存货账面价值同比大幅增长 77.97%，主要系新增土地导致房地产开发成本增加及合同履约成本核算调整重分类所致，其中开发成本 132.96 亿元，合同履约成本 16.77 亿元，存货周转率为 1.06 次，较上年末有所下降。同期，合同资产为 23.00 亿元，同比减少 60.21%，主要系公司建设项目结算结转所致，一年以内的合同资产账面余额为 20.28 亿元。公司货币资金有所下降，2022 年末货币资金账面价值 31.79 亿元，其中银行存款 28.41 亿元，库存现金 0.05 亿元，其他货币资金 3.33 亿元，年末使用权受限货币资产金额为 3.30 亿元，主要为票据保证金及质押的定期存款。公司应收账款主要是建筑施工应收工程款项，2022 年末应收账款账面余额 49.34 亿元，计提坏账准备 3.68 亿元，应收账款按单项计提的坏账准备为 3.43 亿元，按组合计提的坏账准备为 0.26 亿元；应收账款周转率为 3.42 次，较上年末下降 3.56 次。2022 年末应收票据账面价值 0.14 亿元，较 2021 年末下降 91.85%，主要系部分商业承兑汇票到期所致。

图表 13: 2022 年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况 (单位: 亿元、%)

单位名称	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合计数的比例	关系
新世界中国地产(海口)有限公司	1.29	2.62	非关联方
深圳市鸿腾投资管理有限公司	1.04	2.11	非关联方
扬州威盛置业有限公司	1.01	2.05	非关联方
北京恒房顺置业有限公司	0.99	2.00	非关联方
深圳宝安南方特种化工厂	0.95	1.92	非关联方
合计	5.28	10.70	-

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2022 年末公司与恒大地产、花样年和佳兆业合作项目中, 应收恒大地产、花样年和佳兆业的款项 (包括应收账款和应收票据) 合计 7.82 亿元, 其中 4.71 亿元已经逾期, 公司根据项目所在区域、处置进度及款项回收难度进行综合评估后, 计提坏账准备金额合计 3.02 亿元, 平均计提比例为 38.68%。根据企业提供的资料, 为应对损失, 公司通过法律途径申请对佳兆业集团 2.30 亿元的财产采取保全措施, 对花样年 1.50 亿元的财产采取保全措施, 上述财产保全对公司应收款的回收形成一定的保障, 但是若未来上述三家房地产企业流动性情况进一步恶化, 将对公司经营业绩产生一定不利影响。

图表 14: 2022 年末公司对恒大地产、花样年、佳兆业的施工项目在资产中的主要科目 (单位: 亿元)

客户名称	应收账款 (含商票)	逾期应收类款项金额	累计计提坏账准备
恒大地产	6.67	4.41	2.99
花样年	0.33	0.28	0.003
佳兆业	0.82	-	0.03
合计	7.82	4.69	3.02

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

2022 年末, 其他应收款账面价值为 31.90 亿元, 较 2021 年末增长 34.06%, 主要系对扬州华祥置地有限责任公司等单位往来款增加所致, 按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款期末余额 23.42 亿元, 占其他应收款期末余额合计数的比例为 51.38%, 集中度仍较高。

图表 15: 2022 年末按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款情况 (单位: 亿元、%)

单位名称	其他应收款期末余额	占其他应收款期末余额合计数的比例	账龄	关系
扬州华祥置地有限责任公司	16.23	35.59	1-2 年	关联方
江苏邗建集团有限公司	2.80	6.16	1 年以内及 1-2 年	非关联方
江苏华建联盟投资管理有限公司	1.81	3.98	1 年以内及 2-3 年	关联方
恒通建设集团有限公司	1.69	3.70	1 年以内及 2-3 年	非关联方
光耀大亚湾	0.89	1.95	1-2 年	非关联方
合计	23.42	51.38	-	-

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司非流动资产保持增长, 2022 年末为 78.82 亿元, 非流动资产占资产总额的比重为

19.77%，非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和长期股权投资等构成。公司投资性房地产主要是用于对外出租的办公楼、商铺等，2022 年末投资性房地产账面价值为 15.59 亿元，有所增长，主要系存货、固定资产、在建工程转入所致。公司在建工程主要是对 PPP 项目的工程投入，2022 年末在建工程同比下降 4.33%，主要系房建工程减少所致。2022 年末长期股权投资大幅增长 169.13 亿元至 21.49 亿元，主要是增加对扬州华祥置地有限责任公司投资所致。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 50.99 亿元，占总资产的比重为 4.64%，占净资产的比重为 73.29%，主要为受限货币资金、投资性房地产、存货等，公司受限资产规模较大，对资产流动性形成一定不利影响。

图表 16：截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目	受限金额	受限用途
货币资金	3.30	定期存款、保证金等
固定资产	0.37	抵押
投资性房地产	5.39	抵押
存货	41.93	抵押
合计	50.99	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

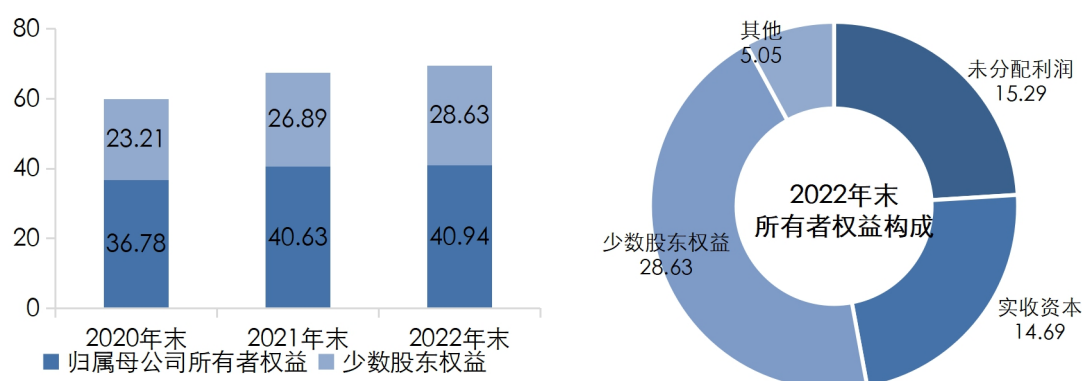
资本结构

受益于经营积累，2022 年公司所有者权益有所增加，所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比仍较高

受益于经营利润积累，2022 年公司所有者权益有所增长，其中少数股东权益和未分配利润占比仍较高，对所有者权益结构的稳定性形成一定影响。2022 年末，公司少数股东权益账面价值 28.63 亿元，占比为 41.15%，占比较高，公司少数股东权益主要构成为子公司江苏华建少数股东权益⁴。2022 年末公司实收资本仍为 14.69 亿元，较上年末没有变动；2022 年受新增扬州市保障房建设发展有限公司影响，公司 2022 年末资本公积增加至 5.91 亿元，占比为 21.98%，占比仍较高。2022 年末未分配利润有所下降，主要系国资收益上缴及股东分红影响所致。公司其他综合收益主要是投资性房地产公允价值变动所致，2022 年末公司其他综合收益为 4.29 亿元。公司盈余公积、专项储备和一般风险准备金额较小，2022 年末分别为 0.70 亿元、0.02 亿元和 0.04 亿元。

⁴ 2022 年末扬州建工持有江苏华建 47.40%股权，江苏华建所有管理人员均由公司委派，故公司能对江苏华建实施有效控制。

图表 17：公司所有者权益结构情况（单位：亿元）

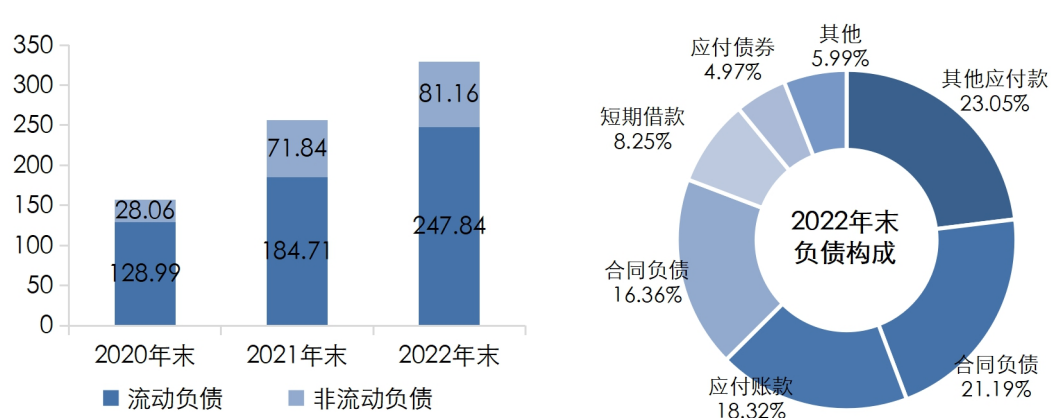


数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内公司债务规模保持增长，以长期有息债务为主，2022 年末公司对外担保 12.71 亿元，担保对象主要为扬州地区的建筑施工及相关行业企业，未来存在一定或有负债风险

2022 年末公司负债总额账面价值为 329.00 亿元，同比增长 28.24%。公司负债构成仍以流动负债为主，2022 年末流动负债占比 75.33%。

图表 18：公司负债构成情况（单位：亿元）



项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
短期借款	23.44	19.27	27.13
应付账款	45.91	53.88	60.28
其他应付款	24.73	59.12	75.85
合同负债	-	41.96	69.70
流动负债合计	128.99	184.71	247.84
长期借款	19.95	53.37	59.97
应付债券	5.93	15.86	16.36
非流动负债合计	28.06	71.84	81.16
负债总额	157.05	256.55	329.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司流动负债持续增长，2022 年末为 247.84 亿元，较上年末增长 34.18%，主要由短期借款、应付账款、其他应付款和合同负债等构成。2022 年末短期借款账面价值为 27.13 亿元，较

上年增长 40.80%，其中保证借款 23.61 亿元，保证+抵押借款 3.00 亿元，公司短期借款主要用于建筑施工项目支付和项目垫款，以及补充公司及下属子公司运营资金，短期借款利率在 3.80%~4.91%之间。公司应付账款账面价值为 60.28 亿元，较上年增长 11.89%，账龄主要在 1 年以内。同期末，其他应付款账面价值为 75.85 亿元，同比增加 16.73 亿元，主要受地产板块与合作方形成的往来款项增加影响。公司合同负债主要为预收房款和预收工程款构成，2022 年末为 69.70 亿元，其中预收房款 52.05 亿元，预收工程款 17.64 亿元。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。随着公司房地产板块业务的发展需要，公司长期借款持续增长，2022 年末长期借款为 59.97 亿元，其中信用借款 19.80 亿元，保证借款 7.39 亿元，抵押借款 11.70 亿元，保证+质押借款 14.39 亿元。2022 年末，公司应付债券为 16.36 亿元，主要为公司发行的“20 扬建工”3.00 亿元、“21 扬建 02”5.00 亿元、“21 扬建工”5.00 亿元及公司子公司江苏华建发行的“20 华建债”3.00 亿元。

图表 19：截至 2023 年 5 月末公司应付债券情况（单位：亿元、%）

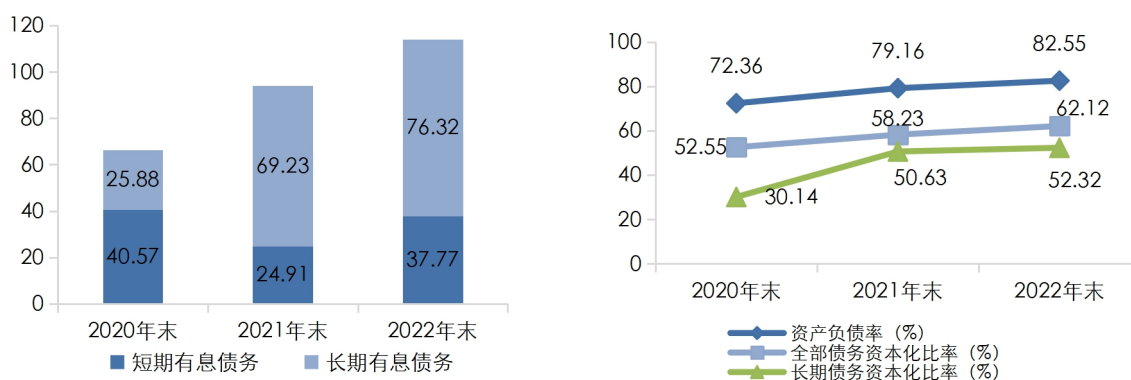
名称	债券类型	起息日	到期日	行权日	债券余额	票面利率
21 扬建工	私募债	2021-12-20	2026-12-20	2024-12-20	5.00	4.30
21 扬建 02	私募债	2021-02-01	2026-02-01	2024-02-01	5.00	4.90
23 建控 01	私募债	2023-03-20	2026-03-20	-	4.00	4.50
23 建控 G1	公司债	2023-04-06	2028-04-06	2026-04-06	3.00	3.86
23 建控 G2	公司债	2023-04-27	2028-04-27	2026-04-27	3.00	3.77

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内公司有息债务规模有所增长，仍以长期有息债务为主，2022 年末，公司有息债务 114.10 亿元，长期有息债务占比 66.89%，从融资渠道来看，以银行借款为主。2022 年末，公司资产负债率增长 3.38 个百分点至 82.55%，全部债务资本化比率增长至 62.12%。考虑到公司在建施工项目及地产项目投资规模仍然较大，预计未来债务规模仍将保持增长态势。

未来债务压力方面，按 2022 年末存续债务情况，公司在 2023 年、2024 年、2025 年及 2025 年以后到期需偿还债务分别为 37.77 亿元、14.24 亿元、28.52 亿元和 33.56 亿元，2023 年公司到期需偿还的有息债务规模较大，存在一定的集中偿付压力。

图表 20：公司债务结构及债务未来到期情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

图表 21：截至 2022 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元）

债务到期时间	短期借款	长期借款	应付债券	一年内到期非流动负债	应付票据	小计
2023 年	27.13	-	-	7.23	3.41	37.77
2024 年	-	14.24	-	-	-	14.24
2025 年	-	22.33	6.19	-	-	28.52
2025 年及以上	-	23.39	10.17	-	-	33.56
合计	27.13	59.97	27.57	7.23	3.41	114.10

数据来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2022 年末，公司对外担保余额 12.71 亿元，担保比率为 18.27%。2018 年江苏华建为被担保方江苏扬安集团有限公司（以下简称“扬安集团”）代偿债务⁵本息合计 3.02 亿元，同时获扬安集团作价 2.195 亿元房产用以抵偿⁶，剩余 0.825 亿元差额计入其他应收款科目核算，截至 2023 年 3 月末，公司对扬安集团的担保余额为零。总体来看，公司对外担保规模大，担保对象主要为扬州地区的建筑施工企业及相关行业，若被担保企业的生产经营出现异常状况导致流动性不足或偿债能力减弱，无法按期偿还相关债务，公司将面临一定的或有负债风险。

图表 22：2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	担保余额	担保到期日	企业性质
扬州市文化投资管理有限公司	4.50	2035 年	地方国有企业
江苏扬建钢构科技有限公司	0.45	2029 年	地方国有企业
江苏扬建集团有限公司 ⁷	4.72	2023 年	民营企业
江苏邗建集团有限公司	1.94	2023 年	地方国有企业
江苏华晟新型建筑科技有限公司	0.17	2026 年	民营企业
重庆璟诗房地产开发有限公司	0.94	2023 年	民营企业
合计	12.71	-	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

2022 年公司收入和利润规模整体有所下滑，期间费用有所增加，受目前房地产行业景气度下行影响，部分业主方出现流动性风险，应收类款项存在减值风险，仍将对利润形成一定侵蚀

2022 年公司收入规模有所下滑，主要系房地产下行影响导致公司房建为主的建筑施工业务和房地产开发业务规模下降所致，毛利率下滑 2.58 个百分点至 7.64%；期间费用率为 4.49%，有所增长；利润总额为 2.72 亿元；同期，总资本收益率和净资产收益率分别为 2.23%和 1.61%。

非经常损益方面，2022 年公司公允价值变动损益为-0.05 亿元，主要为按照公允价值计量的投资性房地产公允价值变动形成的损益；投资收益为 0.85 亿元，主要为权益法核算的长期股权

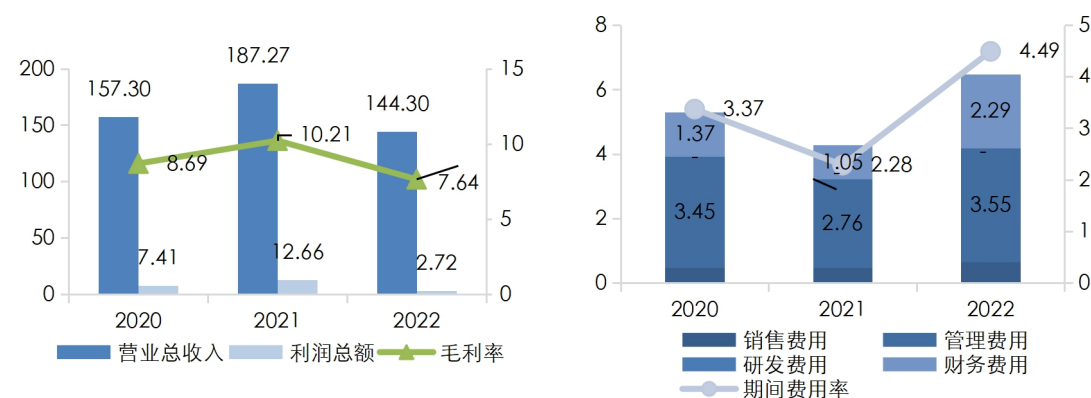
⁵ 按照《扬州市人民政府关于扬安集团风险化解处置方案专题会议》的指示，各担保单位对担保贷款进行债务切割。债务切割方案指各贷款银行将涉及扬安集团的担保贷款（包括尚未归还的财政应急资金），按照各担保企业的担保额度切割至各担保企业，由各担保企业负责贷款偿还为扬安集团担保的贷款，扬安集团与各担保企业形成债务关系。

⁶ 2019 年 3 月 1 日，公司与扬安集团签订《债务偿还协议书》，根据华信公司于 2019 年 2 月 26 日出具的资产评估报告[苏华评报字（2019）第 Y001 号]，一致同意由扬安集团以价值为 2.195 亿元的房产抵偿江苏华建代偿的部分银行贷款本金及利息。扬安集团抵债房产中 1.33 亿元转入固定资产科目核算，0.89 亿元转入投资性房地产科目核算。

⁷ 2022 年末江苏扬建集团有限公司与江苏邗建集团有限公司分别持有公司核心子公司江苏华建 6.47%和 10.94%股权。

投资；2022 年公司信用减值损失为-1.64 亿元，主要为应收款项减值损失-0.98 亿元和其他应收款减值损失-0.64 亿元。考虑到公司建筑施工业务的部分业主方资金紧张，发生流动性风险，2022 年末公司应收恒大地产、花样年、佳兆业的应收账款（含商票）合计 7.82 亿元且其中的 4.69 亿元已经发生逾期，公司应收类款项或将存在一定的减值风险，对未来利润形成侵蚀。

图表 23：公司收入及盈利能力（单位：亿元、%）



项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	157.30	187.27	144.30
营业成本	143.64	168.15	133.28
毛利率	8.69	10.21	7.64
利润总额	7.41	12.66	2.72
净利润	5.64	9.78	1.12

数据来源：公司提供，东方金诚整理

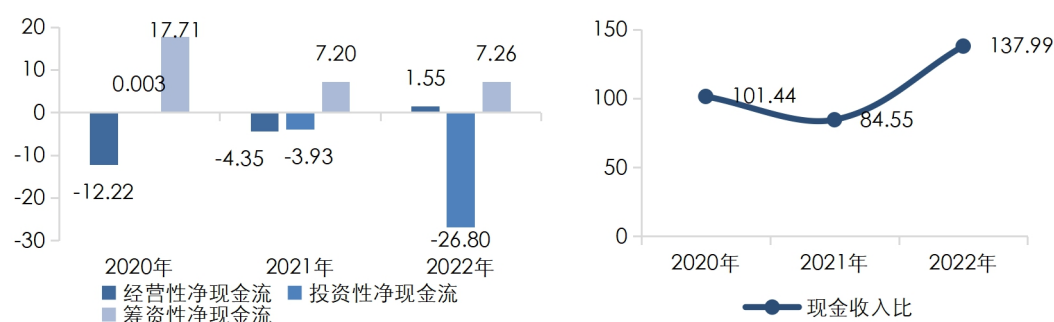
现金流

2022 年经营性净现金流转为净流入状态，收入获现能力有所提升，但是考虑到公司在建、拟建项目未来投资规模较大，预计未来对外部融资仍存在一定依赖

2022 年公司经营性净现金流主要为建筑业务及地产业务形成的现金流入，2022 年公司加大业务款项的回收，经营性净现金流转为净流入 1.55 亿元。2022 年公司现金收入比为 137.99%，同比增长 53.44 个百分点，收入获现能力有所提升。

2022 年公司投资活动净现金流仍为净流出，且净流出规模扩大，主要系公司在建项目投资支出大幅增加；公司筹资性净现金流为净流入 7.26 亿元，较上年变动不大。考虑到公司在建、拟建项目未来投资规模较大，对外部融资存在一定的依赖性。

图表 24：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

2022 年公司流动比率和速度比率均有所下降，受经营活动产生的现金流改善影响，2022 年经营现金流动负债比较去年有所提升。2022 年，公司 EBITDA 有所下滑为 6.41 亿元，EBITDA 对利息支出的保障倍数有所下降，随着债务规模的增长，全部债务/EBITDA 有所增长。

图表 25：公司偿债能力主要指标（%、倍）

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年
流动比率	137.53	149.64	129.01
速动比率	60.67	100.80	64.23
货币资金/短期债务	99.33	184.31	84.15
经营现金流动负债比	-9.47	-2.35	0.63
EBITDA 利息倍数	3.20	4.08	1.17
全部债务/EBITDA	6.33	5.96	17.81

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司（合并）短期有息债务为 37.77 亿元，非受限货币资金为 28.48 亿元，非受限货币资金不能完全覆盖短期有息债务；截至本报告出具日，公司未来一年到期的债券（含回售）本金为 5.00 亿元；2022 年公司分配股利、利润和偿付利息支付的现金为 8.38 亿元。2022 年公司经营性净现金流为 1.55 亿元，投资性净现金流为-26.80 亿元，筹资活动前净现金流为-25.25 亿元。公司建筑施工业务在手订单规模较大，房地产开发业务未来可售面积充足，但是考虑到建筑施工业务原材料成本上升及部分房企应收款项存在减值风险，预计 2023 年公司盈利能力仍将承压；截至 2022 年末，公司在建及拟建项目未来投资规模较大，面临一定的资本支出压力，预计未来公司筹资活动前净现金流仍为负值，对短期有息债务保障能力较弱。

截至 2022 年末，公司合并口径的银行授信总额为 151.23 亿元，其中已使用额度 98.12 亿元，未使用额度 53.49 亿元。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、由中国人民银行征信管理中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至 2023 年 5 月 5 日，公司本部未结清信贷不存在不良及关注信用记录。

截至本报告出具日，公司债务按时兑付及付息。

外部支持

公司控股股东扬州城控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，综合实力很强，公司作为其一级子公司，在资金、资产划拨、业务发展等方面将持续获得控股股东及相关各方的大力支持

扬州市地处江苏省中部，位于长江北岸、江淮平原南端，西南部与省会南京市相连，2022年，扬州市地区经济总量在江苏省下辖13个地级市中排名第7位。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，2022年第一产业增加值326.62亿元，同比增长2.4%；第二产业增加值3470.02亿元，同比增长5.7%；第三产业增加值3308.34亿元，同比增长3.1%；三次产业结构调整为4.6：48.8：46.6。全市一般公共预算收入325.49亿元，全市一般公共预算支出698.55亿元，整体来看，扬州市地区经济保持持续增长，经济实力很强。

公司控股股东扬州城控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，形成了以水务、燃气、交通运输、基础设施建设、房地产开发、建筑施工为主业，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2023年3月末，扬州城控资产总额为1957.87亿元，所有者权益为630.64亿元，资产负债率为67.79%；2022年及2023年一季度，扬州城控实现营业收入分别为230.44亿元和69.02亿元，净利润分别为3.03亿元和2.56亿元，其财务实力较强。

公司作为扬州城控其下属的重要子公司，在资金、资产划拨、业务发展等方面得到股东及相关方的大力支持。截至2022年末，扬州城控对公司融资提供的担保金额为43.21亿元，股东对公司的支持有利于其降低融资成本。资金注入方面，2020年公司唯一股东扬州城控对公司货币增资10.00亿元，公司资本实力有所增强，截至2022年末，公司注册资本及实收资本增至14.69亿元。资产划拨方面，根据中共扬州市委（2022）2号办公会议纪要《关于组建扬州建工控股集团的专题会议纪要》中关于划转扬州市保障房建设发展有限公司事项，将扬州市保障房建设发展有限公司⁸的国有股权全部划转至扬州建工控股集团有限公司。业务发展方面，根据中共扬州市委办公会议纪要《关于组建扬州建工控股集团的专题会议纪要》（[2021]2号），为进一步增强扬州建工核心竞争力，原则同意通过资产划转、增资扩股等方式组建扬州建工控股集团有限公司，计划由扬州建工对江苏扬建集团有限公司（以下简称“扬建公司”）注资，持股40%以上，成为扬建公司第一大股东，实现控股经营、合并报表。

整体来看，公司控股股东扬州城控作为扬州市最主要的公用事业运营主体和基础设施建设主体，综合实力很强，公司作为扬州城控一级子公司，在资金、资产划拨、业务发展等方面将持续获得控股股东及相关各方的大力支持。

增信措施

担保条款

扬州城控对“23建控G1”、“23建控G2”提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。扬州城控承担保证责任的范围包括“23建控G1”、“23建控G2”本金及利息、违约

⁸ 截至2022年9月末，扬州市保障房建设发展有限公司注册资本金5.70亿元，资产总额21.22亿元，所有者权益2.40亿元（未经审计）。

金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。担保人承担担保责任的期间为自“23 建控 G1”、“23 建控 G2”发行首日至“23 建控 G1”、“23 建控 G2”到期之日后六个月止。

担保主体概况

扬州城控是 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。截至 2023 年 3 月末，扬州城控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，是扬州城控的实际控制人，扬州市政府授权扬州市国有资产监督管理委员会（以下简称“扬州市国资委”）代为履行扬州城控出资人职责。

扬州城控是扬州市最主要的公用事业运营和基础设施建设主体，形成了以水务、燃气、交通运输、基础设施建设、房地产开发、建筑施工为主业，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。2019 年，扬州城控吸收合并扬州市优质国有资产，将江苏华建、扬州市运和城市建设投资集团有限公司（以下简称“运和城投”）、扬州市江都公路运输有限公司和江苏省扬州汽车运输集团有限责任公司江都分公司纳入合并范围。江苏华建是全国首批 43 家房屋建筑工程施工总承包特级资质企业之一，江苏华建纳入合并报表范围后，建筑施工成为扬州城控重要业务板块。根据扬州市广陵区人民政府（以下简称“广陵区政府”）《关于同意扬州市运和城市建设投资集团有限公司国有股权划转的通知》，广陵区政府将运和城投 100% 国有股权划转至扬州城控，由扬州城控代行出资人职责。截至 2019 年末，该事项已办理工商变更登记，运和城投已被纳入扬州城控 2019 年合并财务报表范围。随着运和城投纳入合并范围，扬州城控承担的基础设施建设业务项目由市级向区级延伸，新增扬州市广陵区的基础设施建设及安置房建设业务。

截至 2023 年 3 月末，扬州城控资产总额为 1957.87 亿元，负债总额为 1327.23 亿元，所有者权益为 630.64 亿元，资产负债率为 67.79%；2022 年及 2023 年 1~3 月，扬州城控分别实现营业收入 230.44 亿元和 69.02 亿元，净利润分别为 3.03 亿元和 2.56 亿元。

担保能力分析

东方金诚认为，扬州城控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很强。同时，东方金诚也关注到，扬州城控商业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；扬州城控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；扬州城控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。

跟踪期内扬州市工业经济发展较好，地区经济较快增长，经济实力很强；扬州城控在增资、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。

东方金诚维持扬州城控主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。扬州城控作为“23 建控 G1”、“23 建控 G2”的担保人，担保能力极强，对“23 建控 G1”、“23 建控 G2”提供的全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

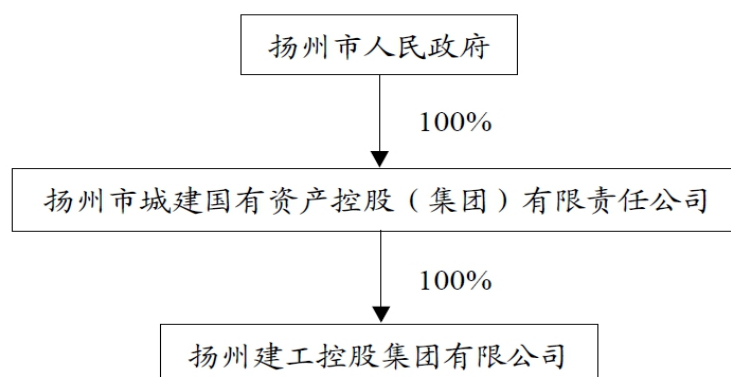
公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，先后参建的项目获得多项国家级和省级奖项，跟踪期内建筑施工业务在广东省和江苏省仍具备较强的市场竞争力；2022年公司加大政府公建和厂房类项目的承揽力度，新签合同额实现同比增长，在手合同额仍较为充足，对未来收入及利润的实现提供一定保障；“23 建控 G1”及“23 建控 G2”由扬州城控提供全额无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具备很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司建筑施工业务业主方以房地产开发企业为主，受房地产行业景气度下行影响，部分业主方面临较大的流动性压力，公司项目回款压力加大，应收款项存在减值风险；跟踪期内，公司在建及拟建房地产项目未来投资规模较大，面临较大资金支出压力，同时房地产开发项目主要分布在二三线城市，存在一定去化压力；2022年末公司对外担保余额 12.70 亿元，担保规模较大，担保对象主要为扬州地区的建筑施工及相关行业企业，未来存在一定或有负债风险；公司资产负债率较高，有息债务规模持续增长，2023 年到期的债务规模较大，存在一定的集中偿付压力。

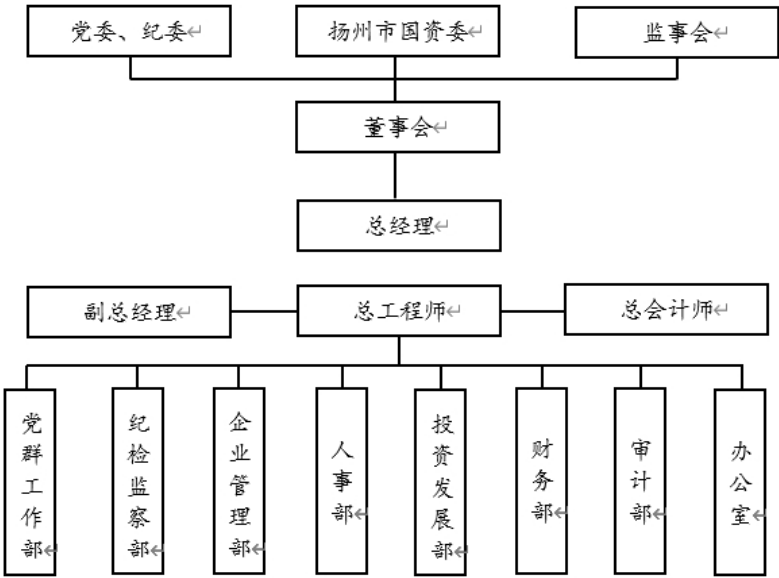
外部支持方面，公司控股股东扬州城控是扬州市最主要的公用事业运营主体和基础设施建设主体，综合实力很强，公司作为其一级子公司，在资金、资产划拨、业务发展等方面将持续获得控股股东及相关各方的大力支持。

综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；基于对公司主体长期信用以及担保人对本期债券本息偿还保障能力的评估，维持“23 建控 G1”、“23 建控 G2”信用等级为 AAA。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图



附件二：截至 2022 年末公司组织结构图



附件三：2020年~2022年公司主要完工项目情况表（单位：亿元）

项目名称	业主单位	项目所在地	实际竣工日期	合同金额	2022年确认收入	回款金额
上海市黄浦区174街坊新建及改建建筑	上海洛克菲勒集团外滩源综合开发有限公司	上海市	2021/9/25	5.20	3.82	3.79
华轩居	惠州市华轩置业有限公司	广东省	2019/1/1	1.80	3.91	3.91
国鹏润德学府	惠州市国升实业有限公司	广东省	2019/12/31	3.45	3.24	3.24
万科门头沟翡翠长安项目	北京捷海房地产开发有限公司	北京市	2020/10/5	3.57	3.01	3.08
兰江山第二期	深圳城盛房地产开发有限公司	广东省	2019/11/15	5.50	2.55	3.08
杭政储出[2015]27号地块住宅用房项目	杭州朗优置业有限公司	浙江省	2019/10/25	3.60	1.93	3.44
满京华云著花园一期	深圳市沙浦巨帆投资有限公司	广东省	2019/10/18	7.12	1.16	4.40
朗诗成都天府二街项目一期	寰安置业成都有限公司	四川省	2019/12/5	4.00	3.99	4.48
南山长源村旧改项目（02#地块）	深圳市京基房地产股份有限公司	广东省	2020/8/16	5.68	4.94	5.65
深圳市工务署南科大（二期）IV标	深圳市建筑工务署工程管理中心	广东省	2021/4/1	5.18	8.52	8.52
香颂溪岸二期	扬州新盛置业有限公司	扬州市	2021/3/30	7.99	6.40	3.85
淮安经济技术开发区高级中学项目	淮安开发控股有限公司	淮安市	2019/9/1	3.14	3.15	3.62
华盛中央公园三期	海南峰森房地产开发有限公司	海南省	2020/9/1	4.50	3.70	5.43
中电科海洋信息研究培训中心	中电科海洋信息产业研究院	海南省	2020/11/1	1.07	0.04	7.90
中森公园华府	深圳市中森地产开发有限公司	广东省	2019/7/23	4.34	8.86	6.65
合肥滨湖20地块项目一期施工总承包工程	合肥锦顺房地产开发有限公司	安徽省	2020/12/1	2.80	2.98	3.16
天鹅湖花园一期室内精装修工程	深圳华侨城房地产有限公司	广东省	2020/6/30	3.52	6.87	5.02
格力明珠广场	珠海格力电器股份有限公司	广东省	2022/1/22	6.92	5.45	5.95
香山里花园五期	深圳华侨城房地产有限公司	广东省	2021/5/25	4.83	5.00	5.00
荆州特发·幸福里	荆州特发置地有限公司	湖北省	2020/11/21	5.11	4.46	4.11
BH2018-03地块（湖畔诚园）施工总承包工程	安徽绿隼置业有限公司	安徽省	2021/12/9	4.44	4.02	4.09
珠海市深联电路有限公司PCB工业园项目	珠海市深联电路有限公司	广东省	2021/12/11	4.41	2.24	3.77
南方科技大学校园建设工程（二期）一标	深圳市建筑工务署	广东省	2022/3/25	7.57	5.33	4.12
GZ095	扬州华置业有限公司	扬州市	2021/12/22	8.20	2.59	3.72
大空港片区国际会展中心南岸05-02地块	深圳市招华会展实业有限公司	广东省	2021/12/17	5.34	10.64	6.81
高邮苏大实验学校	高邮市经济发展集团有限公司	扬州市	2021/12/20	5.75	3.44	3.35
合计	-	-	-	125.04	112.25	120.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件四：2022 年末公司主要在建项目情况表（单位：亿元）

项目名称	业主单位	项目所在地	合同开工日期	合同金额	结算金额	回款金额
玛斯菲尔二期	玛斯菲尔时装有限公司	广东省	2012/12/29	1.26	4.20	4.10
恒裕滨城花园二期	深圳市银海实业有限公司	广东省	2015/1/15	9.50	9.70	9.66
南京市浦口区浦欣家园四期保障房项目	南京市浦口区房地产开发总公司	南京市	2018/1/4	5.67	5.66	3.88
景兴海上大厦施工总承包工程	深圳市前海景兴物业管理有限公司	广东省	2018/8/6	3.97	4.39	4.39
珠海国际会展中心（二期）项目一标段	珠海十字门中央商务区建设控股有限公司	广东省	2019/3/5	10.10	6.80	5.77
大族激光智造中心	大族激光科技产业集团股份有限公司	广东省	2019/4/5	13.93	13.20	8.00
徐州经济技术开发区睿峰苑项目（一标段）	徐州金桥国际商务区开发有限公司	徐州市	2019/7/1	4.75	5.56	3.94
华盛四期	海南峰森房地产开发有限公司	海南省	2019/12/10	6.05	9.80	9.55
淮阴区 2020 年度农房改善 EPC 项目	淮安市淮阴区城发投资控股集团有限公司	淮安市	2020/6/22	8.58	8.57	5.59
朗诗未来时光项目建设工程总承包工程	重庆璟诗房地产开发有限公司	重庆市	2020/7/29	3.22	2.91	2.72
徐州金融集聚区项目淮海四期 A4-10-1 地块南区总承包工程	徐州淮海金融招商发展有限公司	徐州市	2020/10/30	3.79	3.77	3.35
鹏鼎时代大厦	鹏鼎控股（深圳）股份有限公司	广东省	2020/11/19	10.39	5.64	5.54
九龙湾泽园	扬州九龙湾置业有限公司	扬州市	2020/12/3	1.93	1.85	1.80
锦绣大地	深圳市锦绣大地投资有限公司	广东省	2020/12/5	5.42	4.90	4.84
年产 2400 万张高等级覆铜板富山工业园制造基地项目	珠海华正新材料有限公司	广东省	2021/1/7	3.73	3.76	3.76
靖江妇幼	江苏华靖资产经营有限公司	泰州市	2021/3/1	1.78	1.46	0.59
靖江经二路	靖江华东城市建设有限公司	泰州市	2021/3/5	7.11	4.50	4.05
扬州华侨城项目 A4 地块一期项目	扬州华侨城实业发展有限公司	扬州市	2021/4/3	4.73	3.70	3.09
兆鑫汇金广场 1#	深圳市兆鑫房地产开发有限公司	广东省	2021/4/18	6.18	3.81	2.88
天悦壹号雅轩、玺苑、玖苑	中粮地产发展（深圳）有限公司	广东省	2021/11/18	5.77	5.25	4.95
GZ123 地块房地产开发二期项目	扬州海信置业有限公司	扬州市	2022/3/3	2.94	3.33	3.27
合计	-	-	-	120.79	112.76	95.72

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	2021 年	2022 年
主要财务数据及指标			
资产总额（亿元）	217.04	324.07	398.56
所有者权益（亿元）	59.99	67.52	69.57
负债总额（亿元）	157.05	256.55	329.00
短期债务（亿元）	40.57	24.91	37.77
长期债务（亿元）	25.88	69.23	76.32
全部债务（亿元）	66.45	94.14	114.10
营业收入（亿元）	157.30	187.27	144.30
利润总额（亿元）	7.41	12.66	2.72
净利润（亿元）	5.64	9.78	1.12
EBITDA（亿元）	10.50	15.79	6.41
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-12.22	-4.35	1.55
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	0.003	-3.93	-26.80
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	17.71	7.20	7.26
毛利率（%）	8.69	10.21	7.64
营业利润率（%）	7.77	8.98	6.71
销售净利率（%）	3.59	5.22	0.77
总资本收益率（%）	6.42	7.48	2.23
净资产收益率（%）	9.41	14.48	1.61
总资产收益率（%）	2.60	3.02	0.28
资产负债率（%）	72.36	79.16	82.55
长期债务资本化比率（%）	30.14	50.63	52.32
全部债务资本化比率（%）	52.55	58.23	62.12
货币资金/短期债务（%）	99.33	184.31	84.15
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-18.38	-8.79	-22.13
流动比率（%）	137.53	149.64	129.01
速动比率（%）	60.67	100.80	64.23
经营现金流动负债比（%）	-9.47	-2.35	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	3.20	5.59	1.17
全部债务/EBITDA（倍）	6.33	5.96	17.81
应收账款周转率（次）	-	6.99	3.42
销售债权周转率（次）	-	6.04	3.34
存货周转率（次）	-	1.78	1.06
总资产周转率（次）	-	0.69	0.40
现金收入比（%）	101.44	84.55	137.99

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 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
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 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=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+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 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。