

信用评级公告

联合〔2023〕4276号

联合资信评估股份有限公司通过对扬州龙川控股集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持扬州龙川控股集团有限责任公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”信用等级为 AAA，“20 扬州龙川债 02/20 龙川债”“21 龙川 G1”和“21 龙川小微债 01/21 龙川债”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

扬州龙川控股集团有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
扬州龙川控股集团有限责任公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 扬州龙川债 01/20 龙川 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 扬州龙川债 02/20 龙川债	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 龙川 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 龙川小微债 01/21 龙川债	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 扬州龙川债 01/20 龙川 01	12.00 亿元	9.60 亿元	2027/01/07
20 扬州龙川债 02/20 龙川债	4.80 亿元	3.84 亿元	2027/05/07
21 龙川 G1	7.00 亿元	7.00 亿元	2024/03/31
21 龙川小微债 01/21 龙川债	8.00 亿元	8.00 亿元	2024/09/27

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“21 龙川 G1”和“21 龙川小微债 01/21 龙川债”均附带回售条款，所列到期兑付日为下一个行权日

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

评级观点

扬州龙川控股集团有限责任公司（以下简称“公司”）是扬州市江都区最重要的城市基础设施建设主体和国有资产运营平台，主要承担江都区市政基础设施建设、安置房建设、自来水供应以及安保、粮食购销等业务，区域专营优势明显。跟踪期内，扬州市及江都区经济实力持续增长，固定资产投资增速较快，公司经营环境良好；公司继续在政府补助等方面获得有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱、有息债务规模大且短期偿债压力较大、存在较大资本支出压力和或有负债风险较大等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省再担保”）为“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，江苏省再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏省再担保提供的担保可有效提升“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”本息偿付的安全性。

未来，随着江都区城镇化建设的持续推进，江都区基础设施和安置房建设仍存在较大潜力，同时随着建筑服务、石化业务等市场化板块的持续拓展，公司整体经营前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”的信用等级为 AAA，“20 扬州龙川债 02/20 龙川债”“21 龙川 G1”和“21 龙川小微债 01/21 龙川债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 经营环境良好。2022 年，扬州市实现地区生产总值 7104.98 亿元，同比增长 4.3%；一般公共预算收入 325.49 亿元，同口径增长 2.3%。同年，江都区地区生产总值同比增长 3.1%，一般公共预算收入同口径增长 2.9%；江都区 2022 年经济总量和财政实力均位于扬州市下辖区县中的首位。

2. 区域专营优势明显，并持续得到政府的有力支持。公司是江都区最重要的城市基础设施建设主体和国有资产运营平台，主要承担江都区市政基础设施建设、安置房建设、自来

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
			偿债能力	4
		指示评级		
个体调整因素：—				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：公司继续在政府补助等方面获得有力支持				+5
评级结果				AA ⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年底/度			
所属区域	扬州市江都区	苏州市下辖常熟市	南通市下辖如皋市	合肥市下辖肥西县
GDP (亿元)	1256.02	2773.97	1479.31	1068.36
一般公共预算收入(亿元)	55.87	220.00	73.50	63.95
资产总额(亿元)	757.32	393.63	505.14	427.50
所有者权益(亿元)	238.68	139.53	188.86	217.22
营业总收入(亿元)	205.55	13.96	27.78	36.38
利润总额(亿元)	5.31	2.16	4.69	3.88
资产负债率(%)	68.48	64.55	62.61	49.19
全部债务资本化比率(%)	62.12	63.72	58.30	36.39
全部债务/EBITDA(倍)	36.01	27.57	44.65	12.82
EBITDA 利息倍数(倍)	0.45	0.89	0.42	1.76

注：公司 1 为常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司，公司 2 为富泉万泰集团有限公司，公司 3 为肥西县城乡建设投资(集团)有限公司
资料来源：联合资信整理

水供应以及安保、粮食购销等业务，区域专营优势明显。跟踪期内，公司获得政府补助资金 4.09 亿元。

3.增信措施。江苏省再担保为“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，可有效提升“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”本息偿付的安全性。

关注

1.存在较大资本支出压力。截至 2022 年底，公司在建及拟建基础设施建设和安置房代建项目尚需投资 79.76 亿元，未来存在较大资本支出压力。

2.资产流动性较弱。截至 2022 年底，公司资产中存货及应收类款项规模大，基建投资资金回笼受委托方结算进度影响大，应收类款项对公司资金占用明显；部分预付款项存在较大回收风险，整体看公司资产流动性较弱。

3.有息债务规模大，存在较大短期偿付压力。截至 2022 年底，公司全部债务 391.34 亿元，其中短期债务 146.88 亿元；现金短期债务比为 0.44 倍。

4.或有负债风险较大。截至 2022 年底，公司对外担保余额为 313.29 亿元，担保比率为 131.26%，公司担保比率高，且被担保单位区域集中度高，存在较大或有负债风险。

主要财务数据：

项目	合并口径		
	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产(亿元)	104.35	75.49	64.51
资产总额(亿元)	715.94	771.31	757.32
所有者权益(亿元)	230.43	244.62	238.68
短期债务(亿元)	175.60	145.67	146.88
长期债务(亿元)	239.47	265.69	244.47
全部债务(亿元)	415.07	411.36	391.34
营业总收入(亿元)	141.52	205.06	205.55
利润总额(亿元)	4.12	5.58	5.31
EBITDA(亿元)	9.04	12.98	10.87
经营性净现金流(亿元)	23.54	-27.13	5.12
营业利润率(%)	4.43	4.46	6.44
净资产收益率(%)	1.26	1.37	1.54
资产负债率(%)	67.81	68.29	68.48
全部债务资本化比率(%)	64.30	62.71	62.12
流动比率(%)	258.85	272.83	253.26
经营现金流动负债比(%)	9.57	-11.04	2.00
现金短期债务比(倍)	0.59	0.52	0.44
EBITDA 利息倍数(倍)	0.75	0.53	0.45
全部债务/EBITDA(倍)	45.90	31.68	36.01
公司本部(母公司)			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	565.98	647.97	693.22
所有者权益(亿元)	183.10	203.55	197.32

分析师:

夏妍妍 登记编号 (R0150220120067)

魏凯 登记编号 (R0150223020001)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

全部债务(亿元)	212.50	243.82	236.28
营业总收入(亿元)	7.74	14.69	12.80
利润总额(亿元)	4.23	5.34	4.96
资产负债率(%)	67.65	68.59	71.54
全部债务资本化比率(%)	53.72	54.50	54.49
流动比率(%)	179.90	207.82	187.16
经营现金流动负债比(%)	-3.45	-6.35	-5.89

注: 本报告已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算, 长期应付款中有息部分纳入长期债务核算; 合计数不等于分项之和系四舍五入所致

资料来源: 公司审计报告、提供资料, 联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 扬州龙川债 01 /20 龙川 01	AAA					城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	
20 扬州龙川债 02 /20 龙川债		AA+	稳定	2022/06/24	夏妍妍 谢晨	城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 龙川 G1	AA+						
21 龙川小微债 01 /21 龙川债		AA+	稳定	2021/08/12	刘亚利 高志杰 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 龙川 G1	AA+	AA+	稳定	2021/03/23	刘亚利 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 扬州龙川债 02 /20 龙川债	AA+	AA+	稳定	2020/03/24	张龙景 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 扬州龙川债 01 /20 龙川 01	AAA	AA+	稳定	2019/06/24	张龙景 高志杰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受扬州龙川控股集团有限责任公司(以下简称“该公司”)委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：夏妍妍 魏凯

联合资信评估股份有限公司

扬州龙川控股集团有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于扬州龙川控股集团有限责任公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东发生变更。2022 年 8 月，依据扬州市江都区人民政府国有资产监督管理委员会办公室（以下简称“江都区国资办”）出具的《关于优化龙川集团及其部分子公司股权结构的批复》，公司控股股东由扬州市江都区国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“区国资运营公司”）变更为扬州江淮建设发展有限公司（以下简称“江淮建设”）。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 90.16 亿元，江淮建设持有公司 100.00% 股权，扬州市江都区人民政府仍为公司实际控制人。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设计划财务部、工程管理部、投资发展部和资金运营中心等职能部门（详见附件 1-2）；公司合并范围内一级子公司 22 家；跟踪期内经营范围未发生变化。

2022 年底，公司资产总额 757.32 亿元，所有者权益 238.68 亿元（含少数股东权益 16.40 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 205.55 亿元，利润总额 5.31 亿元。

公司住所：扬州市江都区仙女镇玉带居委会大会堂路 10 号；公司法定代表人：丁烨。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”“20 扬州龙川债 02/20 龙川债”和“21 龙川

G1”募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息；“21 龙川小微债 01/21 龙川债”募集资金已按计划用途使用 5.40 亿元，剩余部分未使用，已在付息日正常付息。

“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”和“20 扬州龙川债 02/20 龙川债”均设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3~7 个计息年度末每年偿还 20% 的本金，后五年的债券利息随本金一起支付。“21 龙川 G1”和“21 龙川小微债 01/21 龙川债”均附带回售条款，下一个行权日分别为 2024 年 3 月 31 日和 2024 年 9 月 27 日。

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省再担保”）为“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 扬州龙川债 01/20 龙川 01	12.00	9.60	2020/01/07	7 年
20 扬州龙川债 02/20 龙川债	4.80	3.84	2020/05/07	7 年
21 龙川 G1	7.00	7.00	2021/03/31	5 (3+2) 年
21 龙川小微债 01/21 龙川债	8.00	8.00	2021/09/27	4 (3+1) 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步

核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行

业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

2022 年，扬州市及江都区经济实力持续增长，固定资产投资增速较快，一般公共预算收入同口径保持增长；受国有土地使用权出让收入下降影响，江都区政府性基金收入有所下降；公司经营环境良好。

（1）扬州市

扬州市地处江苏省中部，位于长江北岸、江淮平原南端。扬州市城区位于长江和京杭大运河交汇处，具备显著的区位优势。扬州市现辖邗江区、广陵区、江都区、宝应县三区一县，同时代管高邮市、仪征市两个县级市，全市总面积 6634 平方公里。截至 2022 年底，扬州市常住人口 458.29 万人，较 2021 年底增长 0.1%；常住人口城镇化率为 72.01%，较 2021 年底上升 0.59 个百分点。

根据扬州市人民政府公布的《2022 年扬州市国民经济和社会发展统计公报》，经初步核算，2022 年，扬州市实现地区生产总值 7104.98 亿元，同比增长 4.3%。分产业看，第一产业增加值 326.62 亿元，增长 2.4%；第二产业增加值 3470.02 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 3308.34 亿元，增长 3.1%。按常住人口计算，扬州市全市人均 GDP 为 155032 元。

2022 年，扬州市 3550 家规模以上工业企业增加值同比增长 8.7%。同期，扬州市建筑业实现总产值 5258.3 亿元，同比增长 7.7%。房屋建筑施工面积 33006.6 万平方米，同比增长 1.5%，其中新开工面积 12119.6 万平方米，同比下降 1.8%。

2022 年，扬州市固定资产投资同比增长 10%，其中第一产业投资同比增长 0.5%，第二产业投资同比增长 25.6%，第三产业投资同比下降 0.9%。

根据扬州市人民政府公布的《关于扬州市

2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，扬州市一般公共预算收入 325.49 亿元，同比下降 5.4%，同口径增长 2.3%。其中，税收收入 238.14 亿元，非税收入 87.35 亿元，税收收入占比 73.16%；扬州市一般公共预算支出 698.55 亿元，同比增长 1.3%，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出，下同）为 46.60%，财政自给能力偏弱。同期，扬州市政府性基金收入 656.41 亿元，同比下降 0.4%；政府性基金预算支出 595.35 亿元，同比下降 0.5%。截至 2022 年底，扬州市地方政府债务限额 1207.4 亿元；债务余额 1104.8 亿元，其中一般债务余额 421.2 亿元，专项债务余额 683.6 亿元。

根据扬州市人民政府公布的《2023 年 1—3 月全市主要经济指标情况表》，2023 年一季度，扬州市实现地区生产总值 1789.08 亿元，同比增长 5.1%；规模以上工业增加值同比增长 6.1%；固定资产投资同比增长 7.0%。同期，扬州市一般公共预算收入 108.76 亿元，同比增长 6.3%，其中税收收入 82.20 亿元，同比增长 2.5%。

（2）江都区

江都区位于扬州市东部，南濒长江，西傍扬州市广陵区、邗江区，东接泰州市，北连高邮市、兴化市。江都区原为扬州下辖县级市，2011 年 11 月撤县设区，江都区总面积 1332.54 平方公里，下辖 13 个镇，设有 1 个省级开发区。2022 年底，江都区常住人口 92.87 万人，城镇化率为 62.1%。2022 年，江都区全体居民人均可支配收入 44819 元，增长 6.2%。

根据江都区人民政府公布的《2022 年扬州市江都区国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，江都区实现地区生产总值 1256.02 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.1%。其中，第一产业增加值 77.07 亿元，同比增长 2.4%；第二产业增加值 649.93 亿元，同比增长 3.0%；第三产业增加值 529.02 亿元，同比增长 3.1%。

2022 年，江都区 753 家规模以上工业企业总产值同比增长 8.1%；建筑业总产值 1435.28

亿元，同比增长 11%。同期，江都区固定资产投资同比增长 11.3%，其中第一产业投资下降 44.0%，第二产业投资增长 22.8%，第三产业投资增长 3.3%。

根据江都区人民政府公布的《关于扬州市江都区 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，江都区完成一般公共预算收入 55.87 亿元，同比下降 1.8%（扣除留抵退税因素后，同口径增长 2.9%）。其中，税收收入 40.86 亿元，同比下降 12.6%，税收占比 73.1%；江都区一般公共预算支出 111.38 亿元，同比增长 0.3%，财政自给率为 50.16%。同期，江都区政府性基金预算收入 76.32 亿元，同比下降 23.4%，主要系国有土地使用权出让收入下降所致；政府性基金预算支出 73.71 亿元，同比下降 20.2%。2022 年，江都区收到上级补助收入¹合计 30.62 亿元。截至 2022 年底，江都区地方政府债务余额 101.97 亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 90.16 亿元，控股股东变更为江淮建设（持股比例 100.00%），公司实际控制人仍为江都区人民政府。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍是江都区最重要的城市基础设施建设主体和国有资产运营平台，区域专营优势明显。

江都区范围内主要的基础设施建设发债主体有 2 家，为公司和扬州市江都沿江开发有限公司（以下简称“江都开发”）。江都开发主要承担江苏江都经济开发区基础设施建设、园区内项目开发等任务。公司是江都区最重要的城市基础设施建设主体和国有资产运营平台，主要承担江都区市政基础设施建设、安置房建设、自来水供应以及安保、粮食购销等业务。整体看，公

¹ 上级补助收入=一般公共预算转移性收入（返还性收入+一般性转移支付收入+专项转移支付收入）+政府性基金转移支付收入

司资产、权益及收入规模明显高于江都开发。

表 2 截至 2022 年底江都区主要基础设施建设主体情况
(单位: 亿元)

公司名称	注册资本	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务化比率(%)
公司	90.16	757.32	238.68	205.55	5.31	62.12
江都开发	59.28	292.17	110.22	11.03	1.46	58.70

资料来源: 公开信息、公司提供资料, 联合资信整理

3. 企业信用记录

跟踪期内, 公司债务履约情况良好; 联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》(统一社会信用代码: 91321012731169969U), 截至 2023 年 6 月 14 日, 公司本部无未结清不良、关注类信贷信息记录, 已结清信贷信息中有 7 笔关注类贷款记录和 13 笔关注类银行承兑汇票记录; 根据银行出具的情况说明, 主要系银行系统将政府平台类流动资金贷款调整为关注类所致。公司办理的贷款均正常还款, 公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行《企业信用报告》(统一社会信用代码: 913210121412195919), 截至 2023 年 5 月 31 日, 江苏江都建设集团有限公司(以下简称“江都建设”)无未结清不良、关注类信贷信息记录, 已结清信贷信息中有 1 笔关注类贷款记录, 已正常还款, 江都建设过往债务履约情况良好。经“中国执行信息公开网”查询, 江都建设涉及多起未决诉讼案件, 主要涉及建设工程合同纠纷、加工合同纠纷、买卖合同纠纷、劳动争议等民事案件, 执行标的规模相对较小; 不存在重大违规、违法负面舆情。

根据中国人民银行《企业信用报告》(统一社会信用代码: 91321012565272580B), 截至 2023 年 6 月 14 日, 扬州鑫域建设工程有限公司(以下简称“鑫域建设”)无未结清及已结清的不良、关注类信用记录, 鑫域建设过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录, 公司无逾期或违约记录, 履

约情况良好。

截至 2023 年 6 月 15 日, 联合资信未发现公司本部及上述重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内, 公司法人治理结构和主要管理制度无重大变化。

八、重大事项

跟踪期内, 公司将 6 家下属子公司股权无偿划出, 对公司整体资产、权益规模产生一定影响; 所涉子公司营收规模小, 对公司整体收入结构无明显影响。

跟踪期内, 依据江都区国资办出具的《关于优化龙川集团及其部分子公司股权结构的批复》和公司提供资料, 公司将子公司扬州市江都区宏图交通产业有限公司(以下简称“宏图交通”)、扬州市江都区惠达水利建设发展有限公司(以下简称“惠达水利”)、江苏祥同建设发展有限公司(原江苏祥瑞融通投资有限公司, 以下简称“祥同建设”)、江苏通都建设发展有限公司(原江苏通盛交通有限公司, 以下简称“通都建设”)、扬州市江都区工业资产管理有限公司(以下简称“江都资产”)、扬州市龙都城市发展有限公司(以下简称“龙川城发”)共 6 家子公司股权无偿划转至扬州三河六岸建设发展有限公司。上述子公司划出事项对公司整体资产、权益规模产生一定影响, 但所涉子公司资产负债率较高, 划出后有利于优化公司资产负债结构; 所涉子公司营收规模小, 同时涉及基础设施和安置房代建项目相对较少, 对公司整体收入结构无明显影响。

表 3 公司所划出子公司 2021 年财务情况
(单位: 亿元)

公司名称	资产总额	所有者权益	营业收入	资产负债率(%)
宏图交通	38.47	6.74	0.00	82.48
惠达水利	21.64	0.28	0.00	98.70
祥同建设	21.29	0.72	0.00	96.64

通都建设	24.60	1.98	0.00	91.93
江都资产	2.30	-0.66	0.18	128.53
龙川城发	19.64	5.03	0.01	74.41
合计	127.93	14.09	0.19	--

注：尾差系四舍五入所致；所列数据为2021年/2021年底

资料来源：公司提供

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司仍以基础设施和安置房代建业务为基础，同时开展建筑服务、商品销售、石化等多项经营性业务，公司营收规模相对稳定。公司将商品房销售收入纳入商品销售板块核算，当期收入增幅明显；受益于毛利率较高的石化业务规模扩大，公司综合毛利率有所上升。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来源于建筑服务、基础设施建设和石化业务，2022年上述业务收入合计占营业总收入的89.46%。

2022年，公司营业总收入同比相对稳定。其中，受益于达到收入确认条件的基础设施项目较多，公司基础设施建设业务收入同比大幅增长63.06%；安置房建设收入同比下降

222.92%，主要系当期达到收入确认条件的安置房项目规模较小所致；受房地产市场行情下行影响，公司建筑服务收入同比下降34.02%；商品销售收入同比增长72.18%，主要系公司将商品房销售收入9.44亿元纳入商品销售业务板块核算所致。2022年，公司调整粮食购销业务结构，收入同比大幅下降212.14%。公司于2021年通过股权收购将扬州石化有限责任公司（以下简称“扬州石化”）纳入合并范围，跟踪期内，扬州石化扩大汽油、柴油、蜡膏、丙烯和液化气业务的产销规模，同时石化产品价格上涨，2022年公司石化业务收入同比增长46.24%。自来水供应和安保服务收入均有所上升，其他业务收入大幅下降，主要涉及金融服务、污水处理及维护业务等板块。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比增长3.07个百分点。其中基础设施建设和石化业务毛利率相对稳定；建筑服务、粮食购销、安保服务业务毛利率均有所上升；受益于新增毛利率相对较高的房产销售收入，商品销售业务毛利率由负转正；安置房建设毛利率同比有所下降；自来水业务公益性较强，毛利率仍为负。

表4 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
建筑服务	139.59	68.07	3.43	104.15	50.67	4.25
基础设施建设	14.68	7.16	16.67	39.73	19.33	16.67
商品销售	3.57	1.74	-1.19	12.83	6.24	4.57
安置房建设	3.57	1.74	24.07	1.11	0.54	19.05
自来水	1.12	0.55	-93.66	1.14	0.55	-100.75
石化业务	21.51	10.49	19.80	40.01	19.46	20.15
粮食购销	14.83	7.23	1.92	4.75	2.31	2.99
安保服务	0.83	0.40	32.71	0.92	0.45	34.97
其他	5.37	2.62	25.22	0.91	0.44	31.68
合计	205.06	100.00	6.42	205.55	100.00	9.49

注：尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 业务运营分析

(1) 基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司基础设施及安置房建设业务模式未发生变化；公司账面应收代建工程款规模

较大，投资资金回笼依赖委托方回款进度；公司未来在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司基础设施和安置房建设主要

由公司本部、子公司鑫域建设和扬州龙川控股工程建设有限公司（以安置房为主）负责，其业务模式、结算方式等方面未发生重大变化，仍主要以委托代建形式开展。公司以自有资金和外部融资对承建项目进行投资、建设和管理。公司与项目委托方（江淮建设、扬州融通建设有限公司、扬州远通资产经营管理有限公司等地方国有企业）签订《委托投资建设合同》等协议，约定每年根据协议约定的项目节点进度，双方按照工程建设的成本加成一定的比例确认公司相应收入，并由委托方支付工程款。

2022年，公司分别确认基础设施建和安置房建设收入39.73亿元和1.11亿元。截至2022年底，公司应收账款账面余额为140.60亿元，主要构成为应收基建及安置房项目代建款项，公司代建项目回款滞后，对公司资金形成较大占用。

同期，公司主要在建的基建及安置房项目尚需投资15.54亿元（详见表5）；主要拟建项目包括江都铁路物流集散基地、城北教育集中区西南角教育配建地块等，预计总投资62.36亿元（详见表6），公司未来存在较大资本支出压力。

表5 截至2022年底公司主要在建项目情况

（单位：亿元）

项目类别	项目名称	总投资	已投资
基础设施	江都区2019-2020农村土地整治项目	12.81	11.82
	揽月广场	6.00	1.62
	建都路	4.50	1.52
	福利院护理楼新建工程	0.80	0.60
安置房	建乐安置区	15.60	11.23
	针织总厂安置区	1.78	0.67
	2019G03地块安置区工程（建乐安置区一期五标建设工程）	2.50	0.99
合计		43.99	28.45

注：建乐安置区已投资额小于2021年跟踪评级报告披露数据，系公司重新核算成本所致

资料来源：公司提供

表6 截至2022年底公司主要拟建项目情况

（单位：亿元）

项目类别	项目名称	建设周期	计划投资
基础设施	江都铁路物流集散基地	2022-2024年	6.12
	城北教育集中区西南角教	2022-2023年	5.88

	育配建地块		
	西部片区邻里中心建设	2021~2022年	0.80
	城北教育集中区建设工程	2021~2024年	25.80
	行政服务中心迁建项目	2021~2022年	2.90
	仙女社区卫生服务中心异地新建项目	2021~2022年	3.20
	城区中心农贸市场提升改造工程	2021~2022年	2.70
安置房	建乐安置区二期	2022~2026年	14.96
合计		--	62.36

注：列示建设周期为最初立项时设立的规划周期，受区域内项目建设规划调整以及申报批复程序等原因，公司暂未拿到批复文件，故开工建设有所滞后

资料来源：公司提供

此外，公司有2个棚户区改造项目采用政府购买服务模式，系建乐小学周边棚户区及城中村改造项目和江桥片区棚户区及周边城中村改造项目（一期），其购买主体分别为江苏省江都经济开发区科技产业园管理办公室和扬州市江都区土地储备中心，合计投资总额为24.62亿元，建设资金由公司自筹。截至2022年底，上述项目累计已投资22.76亿元，购买服务总价款为33.52亿元，协议年限均为15年，目前暂未收到回款。

（2）建筑服务

跟踪期内，公司建筑服务新签合同规模有所下降，子公司江都建设建筑施工方面资质等级较高，项目储备仍较为充足，未来仍可提供一定规模收入，同时建筑服务业务受市场环境以及房地产行业景气度影响大，业务收益稳定性有待关注。

跟踪期内，公司建筑服务业务仍主要由江都建设负责运营，江都建设主要从事房屋建筑工程及基础设施工程施工，其中房屋建筑物主要包括住宅房地产、写字楼、工业用房建筑等；基础设施工程施工主要为市政工程建设。江都建设拥有建筑工程施工总承包特级、石油化工工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级、机电工程施工总承包壹级、钢结构工程专业承包壹级等资质，资质等级较高。

从项目承揽情况来看，2022年，受房地产市场下行等市场因素影响，江都建设新签合同数量及新签合同金额较2021年均有所下降；当期完成合同金额同比下降28.24%。截至2022年底，江都建设期末在手未完工合同金额规模较大，项

目储备相对充足。

表7 江都建设新签合同及在手订单情况

项目	2021年	2022年
新签合同金额(亿元)	103.61	77.60
新签合同个数(个)	166	139
当期完成金额(亿元)	160.19	114.95
在手未完工合同金额(亿元)	145.05	107.70

资料来源:公司提供

2022年,江都建设新签订单区域全部位于国内,其中江苏省和北京市等地市场占比较高,山东省和天津市占比有所下降。

表8 江都建设新签订单区域分布情况

地区	2021年		2022年	
	合同金额(亿元)	占比(%)	合同金额(亿元)	占比(%)
江苏省	39.05	37.69	31.50	40.59
北京市	14.15	13.65	17.93	23.10
陕西省	5.39	5.20	9.90	12.76
上海市	8.34	8.05	5.73	7.39
山东省	14.92	14.40	4.87	6.28
天津市	13.99	13.50	1.12	1.45
湖北省	3.44	3.32	3.74	4.82
四川省	2.88	2.78	1.70	2.19
新疆	0.16	0.15	1.04	1.34
浙江省	1.05	1.01	0.06	0.08
境外	0.25	0.24	0.00	0.00
合计	103.61	100.00	77.60	100.00

江苏省	39.05	37.69	31.50	40.59
北京市	14.15	13.65	17.93	23.10
陕西省	5.39	5.20	9.90	12.76
上海市	8.34	8.05	5.73	7.39
山东省	14.92	14.40	4.87	6.28
天津市	13.99	13.50	1.12	1.45
湖北省	3.44	3.32	3.74	4.82
四川省	2.88	2.78	1.70	2.19
新疆	0.16	0.15	1.04	1.34
浙江省	1.05	1.01	0.06	0.08
境外	0.25	0.24	0.00	0.00
合计	103.61	100.00	77.60	100.00

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:公司提供

截至2022年底,江都建设主要在建项目建筑面积190.48万平方米,合同造价金额90.68亿元(详见表10)。

表9 截至2022年底江都建设主要在建项目情况(单位:万平方米、亿元)

项目名称	业主方	项目所在地	建筑面积	合同造价金额	已投资金额
奥园和悦府	西安奥宏置业有限公司	陕西省	37.20	21.30	15.16
鸿基新城24块地6-17#楼	西安新鸿业投资发展有限公司	陕西省	47.02	17.72	13.54
东港区H10地块项目B区施工总承包	大连中美居置业有限公司	辽宁省	11.95	9.41	3.22
鼎昊广场	陕西新阳房地产开发有限公司	西安市	15.00	8.00	0.00
援塔吉克斯坦政府办公大楼项目	商务部	塔吉克斯坦	4.57	7.58	5.05
漳州台商投资区中心城区南部片区安置房工程	漳州市经发置业有限公司	福建省	26.90	7.06	4.99
湛江招商国际邮轮城31、33-38、39-41号楼及I、J地块地下室	湛江招商港城投资有限公司	广东省	11.50	7.05	5.12
梁天渝尊园二三期	无锡启迪协信远润房地产开发有限公司	无锡市	25.81	6.47	5.24
NO.2020G01CE地块E地块1-3#、5-13#、15-23#、25-27#地下车库、人防地库	扬州市辰达置业有限公司	江苏省	10.53	6.09	1.98
合计			190.48	90.68	54.30

注:奥园和悦府、鸿基新城24块地6-17#楼所列示合同造价金额系分别增加装饰装修建设金6.23亿元和17.72亿元,故较最初合同造价金额有所差异

资料来源:公司提供

(3) 石化业务

跟踪期内,扬州石化扩大产销规模,石化业务将成为公司收入及利润实现的重要来源。

2021年,公司通过收购扬州石化10.47%股权,累计持股达51.00%,公司将扬州石化纳入公司合并范围,新增石化业务板块。扬州石化成立于1992年,主要从事原油加工业务,包括催

化业务、化工业务、化纤业务及销售业务四大板块,主要产品包括成品油、化纤、聚丙烯、MTBE、稀乙烯等石油化工产品。

2022年,扬州石化汽油、柴油、蜡膏、丙烯和液化气等业务的产销规模有所扩大,同时石化产品市场价格上涨,公司当期石化业务收入同比增长46.24%,毛利率上升0.35个百分点。

表10 公司石化业务主要产品产销情况

产品	总产量(万吨)		对外销量(万吨)		销售均价(元/吨)	
	2021年	2022年	2021年	2022年	2021年	2022年
汽油组分	10.74	13.44	10.74	13.44	6993.40	8694.84

柴油组分	8.08	11.47	8.08	11.47	6107.03	7124.03
航煤组分	3.99	3.15	4.00	3.15	3911.51	5945.47
石脑油	5.35	5.83	5.35	5.83	4095.17	5225.66
MTBE	2.59	2.84	2.55	2.84	5040.70	6531.00
蜡膏	5.32	6.83	5.32	6.83	4647.35	6431.02
燃料油	1.32	1.50	1.32	1.50	3983.23	5246.40
聚丙烯	3.24	3.57	3.10	3.55	7522.20	7260.32
丙烯	4.52	5.20	1.22	1.41	6786.84	6652.49
液化气	5.06	5.84	4.98	5.85	4420.43	5919.94
复合纤维	0.27	0.31	0.27	0.31	11444.44	11612.25

注：2021年航煤组分销量大于产量，2022年液化气销量大于产量，系公司历年库存销售，故当年出现销大于产的情况
资料来源：公司提供

从上下游看，公司石化业务供应商主要为石油领域央企、国企公司，集中度高；下游客户存在民营企业，需关注相关贷款的潜在回收风险，经“中国执行信息公开网”等公开渠道查询，公司石化业务下游前五大客户所涉及的民营企业目前经营正常，未发现重大负面舆情。随着扬州石化业务规模的不断扩大，石化业务将成为公司收入及利润实现的重要来源。

表 11 2022 年公司石化业务前五大供应商情况

供应商名称	采购产品	金额(万元)	占比
中国石油化工股份有限公司江苏油田分公司	原油	344537.20	95.91%
中国石化销售股份有限公司江苏扬州石油分公司	汽柴油	4945.73	1.38%
中化石油江苏有限公司	汽柴油	2437.88	0.70%
湖南威毅科技发展有限公司	甲醇	1668.48	0.44%
中国石化集团江苏石油勘探局有限公司	聚乙烯 聚丙烯	1433.38	0.40%
合计	--	355022.67	98.83%

注：列示金额为含税金额
资料来源：公司提供

表 12 2022 年公司石化业务前五大客户情况

客户名称	销售产品	金额(万元)	占比
中国石油化工股份有限公司金陵分公司	汽柴油 分油、石脑油	282396.66	62.46%
安徽中普石油能源有限公司	丙丁烷 气	25475.97	5.64%
颍上县佳泰新材料科技有限公司	蜡膏	17166.95	3.80%
中国石油化工股份有限公司九江分公司	甲基叔 丁基醚	8480.36	1.88%

安徽天大石化有限公司	丙烯	8268.27	1.83%
合计	--	341788.21	75.61%

注：列示金额为含税金额
资料来源：公司提供

(4) 粮食购销

跟踪期内，为规避因小麦价格上涨而产生的贸易风险，公司暂停市场化粮食购销业务，仅以政策性粮食收储为主，致使粮食购销规模显著下降，由于粮食购销业务公益属性较强，该业务毛利率维持较低水平。粮食购销业务受市场环境的影响较大，未来收益稳定性有待关注。

跟踪期内，公司粮食购销业务仍由子公司扬州瑞源粮食产业集团有限公司（以下简称“瑞源粮食公司”）和扬州市江都区粮食收储有限公司（以下简称“粮食收储公司”）负责，其业务模式、粮食种类、定价方式和结算周期等方面未发生重大变化。

2022年，小麦市场收购价大幅上涨，公司为规避市场风险，暂停全部外购外销、边购边销业务，仅以委托代储的政策性粮食为主，导致当年粮食购销规模大幅下降。

表 13 公司粮食贸易情况

项目	2021 年	2022 年
粮食采购量(万吨)	55.85	15.59
粮食销售量(万吨)	52.84	15.43
粮食购销收入(亿元)	14.83	4.75
毛利率(%)	1.92	2.99

资料来源：公司提供

(5) 自来水供应

公司自来水业务受公益性较强和运营成本较高影响，毛利率持续为负。

跟踪期内，公司自来水供应业务仍主要由二级子公司扬州市江都区自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）和扬州市惠民区域供水投资有限公司（以下简称“惠民水投公司”）负责运营，自来水公司主要负责主城区的自来水供应，惠民水投公司则承接江都区乡镇自来水供应任务，整体供水范围未发生重大变化。

2022年，公司自来水业务全年供水量有所下降，自来水销售量变化不大。受益于管网维护，供水漏损率有所下降，水费回收率保持较高水平。同年，公司确认自来水供水收入1.14亿元，毛利率同比有所下降，主要系惠民水投公司响应国家自来水水质提高要求，对其水厂进行翻修，导致供水能力有所减弱，进而向扬州市供水企业购买较高成本自来水所致。2022年，公司自来水供水业务持续亏损，未收到财政拨付的运营补贴。

表14 公司自来水供应情况

项目	2021年	2022年
供水量（万吨）	8475.86	7792.24
销售量（万吨）	4411.71	4448.17
供水漏损率（%）	47.95	42.92
水费回收率（%）	99.75	99.76
当期确认收入（万元）	11237.36	11377.91

资料来源：公司提供

(6) 商品房开发

公司现有房地产开发项目采用自主开发模式，跟踪期内，随着部分商品房交付使用，公司新增商品房销售收入，未来随着商品房陆续完工交付，商品房销售板块或将成为公司利润实现新的增长点。

公司房地产开发业务主要由子公司江都建设负责运营，以商品房开发为主。公司房地产业务采用自主开发的经营模式，通过招拍挂获取项目建设土地，在取得相关手续后组织进行施工建设，在项目符合销售条件时，公司办理预售

手续展开销售并收取预售房款，商品房项目完工并验收合格后交付给客户，公司相应确认销售收入。

截至2022年底，公司主要的商品房开发项目有2个，系江淮府和东方上城项目，总建筑面积为34.92万平方米，已累计投资30.05亿元，累计预售金额为32.89亿元，2022年，随着部分楼栋完工交付，公司确认商品房销售收入9.44亿元。同期末，公司暂无其他在建或拟建房地产项目。

3. 未来发展

公司积极推进市场化转型，不断布局城市运营、金融投资以及生态环保等业务板块，推动市场化业务收入增长。

随着江都区国有企业改革的不断深入，公司通过并购重组、新增设立，不断调整完善公司组织结构、业务架构，公司已初步形成市政建设、城市运营、金融投资、生态环保四大业务板块。公司未来将继续整合江都区经营性国有资产，推进资产增值。城市服务方面，推进“建设”与“运营”相结合。第一，继续统筹推进乡镇污水处理厂和污水管网改造，全面提升城乡供水水质标准；第二，推进建乐安置区等区级重点城建项目；第三，继续拓展校园保安、智能安防，打造江都区保安品牌；第四，参与片区开发和工业地产开发，适时在土地开发、基础设施配套、公共服务运营、产业导入等方面主动介入、提供服务。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具标准无保留意见的审计结论。

截至2023年3月底，公司合并范围内一级子公司22家。2022年，公司合并范围无偿划出5家一级子公司、1家二级子公司，同时通过股权收购新增1家二级子公司。2023年一季度，公司合并范围无变化。公司合并范围变动对资产规模

产生一定影响，但所涉子公司所有者权益及营收规模小，整体看对公司财务可比性影响不大。

2022年底，公司资产总额757.32亿元，所有者权益238.68亿元（含少数股东权益16.40亿元）；2022年，公司实现营业总收入205.55亿元，利润总额5.31亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，受货币资金和存货规模下降影

响，公司资产规模小幅下降，流动资产占比较高。资产中存货及应收类款项规模大；公司基建投资资金回笼受委托方结算进度影响大，应收类款项对公司资金占用明显，部分预付款项存在较大回收风险，整体看公司资产流动性较弱。

2022年底，公司资产总额较2021年底下降1.81%，资产结构较2021年底变化不大，流动资产占比较高。

表 15 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	75.24	9.75	63.50	8.38
应收账款	116.83	15.15	140.60	18.57
预付款项	40.87	5.30	34.54	4.56
其他应收款	219.53	28.46	211.15	27.88
存货	196.07	25.42	178.87	23.62
流动资产合计	670.70	86.96	647.53	85.50
其他非流动金融资产	33.44	4.34	34.62	4.57
固定资产	17.06	2.21	17.09	2.26
在建工程	7.23	0.94	10.68	1.41
其他非流动资产	26.44	3.43	29.80	3.94
非流动资产合计	100.61	13.04	109.79	14.50
资产总额	771.31	100.00	757.32	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

（1）流动资产

2022年底，受货币资金和存货规模下降影响，公司流动资产较2021年底下降3.46%，主要由应收账款、其他应收款和存货构成。

2022年底，受在建项目持续投入，偿债支出规模较大，同时叠加筹资规模下降的影响，公司货币资金较2021年底下降15.61%，货币资金中有20.43亿元用于开具票据、保函保证金等而使用受限，受限比例为32.17%。

2022年底，公司应收账款较2021年底增长20.34%，主要为当期基建项目确认收入规模较大而回款有所滞后所致；公司应收账款主要为应收代建款；欠款方集中度较高。从账龄看，公司应收账款1年以内占30.51%、1~2年占11.95%、2~5年占27.40%、5年以上占30.14%，部分应收款项账龄较长；累计计提坏账准备0.14亿元。

表 16 截至 2022 年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占比（%）
扬州远通资产经营管理有限公司	44.73	31.78
扬州江淮建设发展有限公司	27.69	19.67
扬州三河六岸建设发展有限公司	21.96	15.60
扬州市江都区引江棚改投资有限公司	11.19	7.95
江都区人民政府	9.14	6.49
合计	114.71	81.49

注：扬州远通资产经营管理有限公司唯一股东和实际控制人为扬州市江都区商贸物流园投资服务中心（江都区事业单位）

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2022 年底，公司预付款项较 2021 年底下降 15.49%，主要系公司将预付给扬州市自然资源和规划局江都分局（原扬州市江都区国土资源局）土地出让款项结转至存货-开发成本所致，公司预付款项主要为预付工程款。从账龄看，公

司预付款项 1 年以内占 14.08%、1~2 年占 13.43%、2~3 年占 17.15%、3 年以上占 55.34%，整体账龄偏长。公司预付款项前五名合计占当期预付款项的 67.83%，集中度较高；此外，公司预付对象涉及民营企业，其中扬州亚太置业有限公司（以下简称“亚太置业”）系由外资控股的民营企业，公司对其预付款项主要为购买房产的预付资金。2022 年，亚太置业以其不能清偿到期债务且资不抵债为由，向扬州市江都区人民法院申请破产重组。根据江都区人民政府于 2022 年 12 月发布的《中共扬州市江都区委关于省委巡视反馈意见集中整改进展情况的通报》，2022 年 9 月，法院裁决亚太置业开始破产重整，交由扬州春风十里文化旅游产业发展基金合伙企业（有限合伙）（公司持股 80%）托管，并指定江苏擎天柱律师事务所为重整管理人，拟通过非诉讼方式解决债权债务。未来公司相关预付款项将待亚太置业在建的商业地产完工后，通过以资抵债的方式获得亚太置业名下办公楼，并通过对外出租实现收益。跟踪期内，亚太置业新增多起被执行案件，公司对其预付款项存在较大回收风险。

表 17 截至 2022 年底公司预付款项前五名情况

（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占比 (%)
扬州亚太置业有限公司	7.85	22.74
扬州市江都区住房和城乡建设局	7.09	20.51
江都区国资办	4.42	12.81
扬州市江都区房屋征收管理中心	2.10	6.07
江苏长兴房屋拆迁安置有限公司	1.97	5.70
合计	23.43	67.83

注：2022 年底公司预付亚太置业款项账面余额较 2021 年增加 0.37 亿元，系公益债支出

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底下降 3.82%，主要为应收地方政府部门和国有企业往来款，欠款方集中度一般；从账龄分布来看，1 年以内占 46.28%，1~3 年占 29.50%、3~5 年占 14.69%，部分其他应收款账龄较长；本期计提坏账准备 3.41 亿元，累计计提坏账准备 13.66 亿

元，均按照账龄计提。

表 18 2022 年底公司其他应收账款前五名情况

（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占比 (%)
扬州市江都区引江棚改投资有限公司	25.79	11.47
区国资运营公司	23.29	10.36
扬州市江都区住房和城乡建设局	22.00	9.79
扬州仙发建设有限公司	10.00	4.45
江苏融汇建设集团有限公司	9.43	4.19
合计	90.51	40.26

注：扬州市江都区引江棚改投资有限公司、扬州仙发建设有限公司、江苏融汇建设集团有限公司均为地方国有企业

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2022 年底，受基建项目投入陆续结转，同时子公司股权划出影响，公司存货较 2021 年底下降 8.78%，存货中开发成本 174.37 亿元，其中在建项目 122.12 亿元，待开发土地 52.26 亿元（共 56 宗土地，均以成本法入账）；公司待开发土地均为出让用地，以商用和住宅用地为主；公司存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2022 年底，随着在建工程和其他非流动资产规模增加，公司非流动资产较 2021 年底增长 9.13%，主要由其他非流动金融资产、固定资产和其他非流动资产构成。

2022 年底，公司其他非流动金融资产较 2021 年底增长 3.53%，主要为对有限合伙的基金公司和投资公司的股权投资款，当期实现现金红利 914.76 万元。

2022 年底，公司固定资产较 2021 年底变化不大，主要为房屋及建筑物、机器设备、运输设备和供水管网。

2022 年底，随着公司对污水处理厂提标改造、区域供水、医院等项目的投入增加，公司在建工程较 2021 年增长 47.67%。

2022 年底，公司其他非流动资产较 2021 年底增长 12.73%，主要为购买医疗资产（主要为人民医院异地新建）所预付的现金。

2022 年底，公司资产受限情况如下表所示。整体看，公司资产受限比例较低。

表 19 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	20.43	2.70	质押、保证金
存货	2.60	0.34	抵押
合计	23.02	3.04	--

注：尾差系四舍五入所

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，受子公司股权划出影响，公司所有者权益有所下降，权益稳定性较好。

2022年底，公司所有者权益238.68亿元，较2021年底下降2.43%，主要系资本公积减少19.17亿元所致。公司实收资本未发生变化，资

本公积减少主要系子公司股权划出、政府征收土地所致。2022年，公司发行4.68亿元永续债，其他权益工具增至10.25亿元。2022年底，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的75.14%，所有者权益结构稳定性较好。

(2) 负债

跟踪期内，公司偿还银行贷款、债券到期规模相对较大，同时缩减融资规模，债务规模有所下降，但整体债务负担仍较重，短期集中偿付压力较大。

2022年底，公司负债总额较2021年底下降1.53%，负债结构相对均衡，流动负债占比较2021年底有所上升。

表 20 公司负债主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	44.44	8.44	56.08	10.81
应付账款	12.84	2.44	13.06	2.52
其他应付款	36.16	6.86	52.86	10.19
一年内到期的非流动负债	77.10	14.64	74.79	14.42
合同负债	34.75	6.60	26.73	5.15
其他流动负债	13.90	2.64	9.94	1.92
流动负债合计	245.84	46.68	255.68	49.30
长期借款	131.52	24.97	120.14	23.16
应付债券	118.76	22.55	115.06	22.19
长期应付款	30.49	5.79	27.60	5.32
非流动负债合计	280.85	53.32	262.96	50.70
负债总额	526.69	100.00	518.64	100.00

注：1.其他应付款含应付利息、股利，下同；2.长期应付款含专项应付款，下同

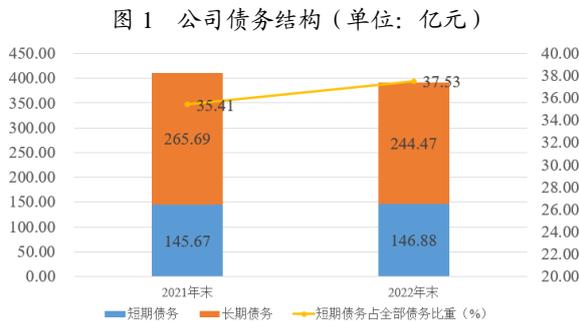
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2022年底，公司流动负债较2021年底增长4.00%，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。相较2021年底，2022年底公司短期借款增长26.19%，主要由保证借款（占74.30%）和质押借款（占15.63%）构成；应付账款增长1.70%，主要是未结算工程款；其他应付款增长46.21%，主要为与地方国有企业往来款、工会经费、社保统筹保证金、代收维修基金等；一年内到期的非流动负债下降2.98%，主要为一年内到期的长期借款和长期应付款；合同负债下降23.07%，主要为房地产项目预收

房款；其他流动负债下降28.50%，主要为短期融资债券，本报告已将其纳入公司短期债务核算。

2022年底，公司非流动负债较2021年底下降6.37%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。相较2021年底，2022年底公司长期借款下降8.65%，以保证借款为主；应付债券下降3.11%，主要系公司债“19龙川01”到期兑付所致，公司存续债券利率区间为3.05%~6.50%；长期应付款下降9.49%，主要系偿还融资租赁等借款所致，本报告已将长期应付款中有息部分纳

入公司长期债务核算。



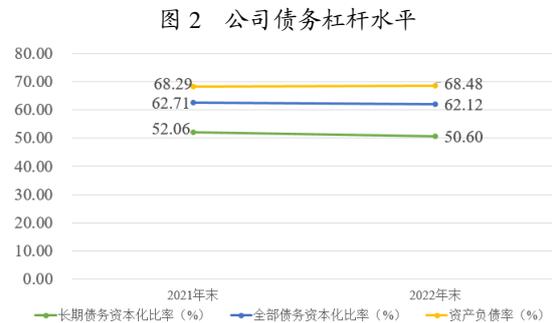
资料来源: 公司审计报告、提供资料, 联合资信整理

2022年, 公司偿还银行贷款、债券到期规模相对较大, 同时缩减融资规模, 致使2022年底全部债务较上年下降20.02%。债务结构方面, 2022年底短期债务占比较2021年底上升2.12个百分点。2022年底, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2021年底分别上升0.20个、下降0.59个和下降1.47个百分点。同期末, 公司未来一年内偿还本息债务规模为146.88亿元, 面临较大短期集中偿付压力。

截至2023年6月7日, 公司存续债券96.24亿元, 2024—2026年到期待偿还债券本金分别为15.00亿元、14.80亿元和30.00亿元。

表21 截至2023年6月7日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
21 龙川控股 PPN001	2024/07/29	5.00
21 龙川控股 PPN002	2024/11/26	5.00
19 龙川 02	2024/12/06	5.00
*20 龙川 03	2025/09/01	6.80
*21 龙川小微债 01/21 龙川债	2025/09/27	8.00
*21 龙川 01	2026/02/05	10.00
*21 龙川 G1	2026/03/31	7.00
*21 龙川 G3	2026/06/01	3.00
*21 龙川 02	2026/10/22	5.00
*21 龙川 G4	2026/12/22	5.00
20 扬州龙川债 01/20 龙川 01	2027/01/07	9.60
20 扬州龙川债 02/20 龙川债	2027/05/07	3.84
*22 龙川 01	2027/10/28	8.00
*22 龙川 G1	2027/11/07	5.00
*23 龙川 01	2028/03/01	2.00



资料来源: 公司审计报告、提供资料, 联合资信整理

*23 龙川 02	2028/05/04	8.00
合计	--	96.24

注: 1.用*标出的债券均附带回售条款, 所列到期日为下一行权日; 2.“20 扬州龙川债 01/20 龙川 01”和“20 扬州龙川债 02/20 龙川债”设置本金提前偿还条款, 所列债券余额及到期情况未考虑本金提前偿还情形

资料来源: 公开信息, 联合资信整理

4. 盈利能力

跟踪期内, 公司营业总收入相对稳定, 营业利润率有所上升, 利润实现对政府补助依赖性仍较强, 其他应收款坏账损失对利润形成一定侵蚀。

2022年, 公司营业总收入相对稳定, 营业成本同比下降3.05%; 营业利润率同比上升1.98个百分点。

2022年, 公司期间费用总额同比下降2.42%, 从构成看主要为财务费用(占37.97%)和管理费用(占29.83%)。同期, 公司期间费用率为4.26%, 同比有所下降。

非经常性损益方面, 2022年, 公司其他收益4.09亿元, 主要为政府补助资金; 其他收益占当期利润总额的76.97%, 公司利润实现对政府补助依赖性仍较强; 公司当期未实现基金退出收益, 投资收益同比下降94.43%; 公司计提信用减值损失-3.28亿元, 主要系对其他应收款按账龄计提坏账损失所致。同期, 公司利润总额同比下降4.74%。

表 22 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	205.06	205.55
营业成本（亿元）	191.90	186.04
期间费用（亿元）	8.97	8.75
信用减值损失（亿元）	-1.03	-3.28
其他收益（亿元）	4.74	4.09
投资收益（亿元）	1.68	0.09
利润总额（亿元）	5.58	5.31
营业利润率（%）	4.46	6.44
总资本收益率（%）	1.46	1.22
净资产收益率（%）	1.37	1.54

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从盈利指标来看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.24 个和增长 0.17 个百分点。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流由负转正，但收入实现质量有所下降；随着公司在建项目投入以及持续对外投资，投资活动仍存在较大资金缺口；筹资活动现金持续净流入，未来随着公司在建项目的持续投入，叠加债务本息的集中到期，公司仍具有较大对外融资需求。

经营活动方面，公司经营活动现金流主要以经营业务和往来款收支为主。2022 年，公司经营活动现金流入量同比下降 13.26%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金 189.95 亿元，同比下降 17.81%，受此影响，公司当期现金收入比同比下降 20.30 个百分点，但整体收入实现质量尚可；收到其他与经营活动有关的现金 66.00 亿元，主要为往来款回流。2022 年，公司经营活动现金流出量同比下降 22.16%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金为 195.93 亿元，同比下降 10.02%；支付的其他与经营活动有关的现金为 39.83 亿元，同比下降 55.65%，主要为经营活动形成的往来款及其他期间费用支出。2022 年，公司经营活动现金净流量由负转正。

表 23 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	295.09	255.95

经营活动现金流出小计	322.22	250.83
经营活动现金流量净额	-27.13	5.12
投资活动现金流入小计	12.31	0.60
投资活动现金流出小计	32.28	17.74
投资活动现金流量净额	-19.97	-17.14
筹资活动现金流入小计	287.77	213.82
筹资活动现金流出小计	268.35	206.93
筹资活动现金流量净额	19.42	6.89
现金收入比（%）	112.71	92.41

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

投资活动方面，2022 年，受权益工具投资（体现在其他非流动金融资产）收回的资金规模下降影响，公司投资活动现金流入量相对较小，投资活动现金流出主要体现为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，2022 年为 8.14 亿元，主要系在建工程投入和预付长期资产（体现在“其他非流动资产”科目）所支付的现金。2022 年，公司投资活动现金持续净流出，净流出规模有所缩小。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入流出主要是取得银行借款和偿还债务本息支付的现金。2022 年，公司筹资活动现金流入流出量均有所下降，筹资活动现金保持净流入，净流入规模有所缩小。

6. 偿债指标

公司长短期偿债能力指标均较弱；公司间接融资渠道较畅通；公司对外担保规模很大，存在较大或有负债风险。

从短期偿债指标看，2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底分别下降 19.57 个和 9.77 个百分点；公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务保障能力弱；公司现金类资产对短期债务保障能力有所下降。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均有所下降；公司全部债务/EBITDA 有所上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所下降；当期经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出保障能力弱。

表 24 公司偿债能力指标

项目	指标	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率(%)	272.83	253.26
	速动比率(%)	193.07	183.30
	经营现金流动负债比(%)	-11.04	2.00
	经营现金/短期债务(倍)	-0.19	0.03
	现金短期债务比(倍)	0.52	0.44
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	12.98	10.87
	全部债务/EBITDA(倍)	31.68	36.01
	经营现金/全部债务(倍)	-0.07	0.01
	EBITDA利息倍数(倍)	0.53	0.45
	经营现金/利息支出(倍)	-1.10	0.21

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：公司审计报告、提供资料，联合资信整理

截至2022年底，公司共计获得银行授信总额359.19亿元，尚未使用额度为79.20亿元，公司间接融资渠道较畅通。

截至2022年底，公司对外担保余额为313.29亿元，担保比率为131.26%，其中对非关联方担保余额为227.53亿元；子公司开展融资担保业务形成9.13亿元对民营企业的担保，未出现代偿情况，每笔担保均设置反担保措施，此外其他被担保单位全部为地方国有企业（见附件2）。公司担保比率很高，且被担保单位区域集中度高，存在较大或有负债风险。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产、负债、权益和有息债务占合并口径的比重较高，公司营业收入主要来源于下属子公司；公司本部债务负担较重，短期偿债压力大。

2022年底，公司本部资产总额693.22亿元（占合并口径的91.54%），较2021年底增长6.98%。其中，流动资产占83.12%，非流动资产占16.88%。

2022年底，公司本部所有者权益为197.32亿元（占合并口径的82.67%），较2021年底下降3.06%，主要由实收资本90.16亿元、资本公积58.21亿元和未分配利润34.47亿元构成。

2022年底，公司本部负债总额495.90亿元

（占合并口径的95.62%），较2021年底增长11.58%。2022年底，公司本部资产负债率为71.54%，较2021年底上升2.95个百分点。同期，公司本部全部债务236.28亿元（占合并口径的60.38%），现金短期债务比为0.17倍。

2022年，公司本部营业总收入为12.80亿元（占合并口径的6.23%）；利润总额为4.96亿元（占合并口径的93.41%）。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金净流出18.13亿元，投资活动现金净流出1.73亿元，筹资活动现金净流入17.43亿元。

十一、外部支持

公司是扬州市江都区最重要的城市基础设施建设主体和国有资产运营平台，跟踪期内，持续获得政府补助等方面的大力支持。

1. 支持能力

扬州市区位优势显著，2022年，扬州市经济持续发展，固定资产投资保持增长态势。江都区作为扬州市经济发展的重要载体，2022年江都区经济总量和财政实力均位于扬州市下辖区县中的首位。截至2022年底，江都区政府债务余额101.97亿元，政府债务率²约为62.63%，政府债务负担较轻。江都区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是扬州市江都区最重要的城市基础设施建设主体和国有资产运营平台，主要承担江都区市政基础设施建设、安置房建设、自来水供应以及安保、粮食购销等业务，公司业务专营优势明显。江都区人民政府为公司实际控制人。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。2022年，公司获得政府补助资金4.09亿元，计入“其他收益”。

² 政府债务率=地方政府债务余额/地方综合财力（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100%

十二、债券偿还能力分析

1. 一般债券

截至2023年5月底，公司由联合资信评级的存续期一般债券“20扬州龙川债02/20龙川债”“21龙川G1”和“21龙川小微债01/21龙川债”合计余额18.84亿元。其中，“21龙川G1”和“21龙川小微债01/21龙川债”均附带回售条款。此外，“20扬州龙川债02/20龙川债”设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第3~7个计息年度末每年偿还20%的本金，后五年的债券利息随本金一起支付，有利于减轻公司集中兑付压力。

2. 担保债券

截至2023年5月底，公司由联合资信评级的存续期担保债券“20扬州龙川债01/20龙川01”余额9.60亿元。江苏省再担保为“20扬州龙川债01/20龙川01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，同时该债券设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第3~7个计息年度末每年偿还20%的本金，后五年的债券利息随本金一起支付。

江苏省再担保前身为江苏省信用再担保有限公司，是江苏省委、省政府为支持中小企业融资和发展于2009年12月组建的国有控股企业。江苏省再担保初始注册资本30.00亿元，成立后历经多次增资扩股和利润转增股本。2019年5月，江苏省人民政府发布《江苏省财政厅关于实行省级国有金融资本集中统一管理的通知》，授权江苏省财政厅履行省级国有金融资本出资人职责，江苏省财政厅接收江苏省人民政府全部股权，成为江苏省再担保第一大股东。截至2022年9月底，江苏省再担保注册资本110.27亿元，实收资本108.70亿元，股东均为江苏省内各级政府及国有企业，第一大股东及实际控制人江苏省财政厅持有江苏省再担保股权比例为28.49%；江苏省再担保前五大股东未有将江苏省再担保股权质押的情况。

2022年9月底，江苏省再担保资产总额325.73亿元，所有者权益189.82亿元（含少数股东权益18.03亿元）；2022年1—9月，江苏省再担

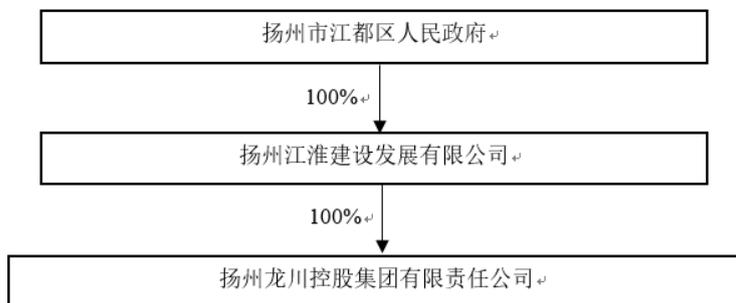
保实现营业总收入18.00亿元，利润总额11.22亿元。

经联合资信评定，江苏省再担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。江苏省再担保提供的担保可有效提升“20扬州龙川债01/20龙川01”本息偿付的安全性。

十三、结论

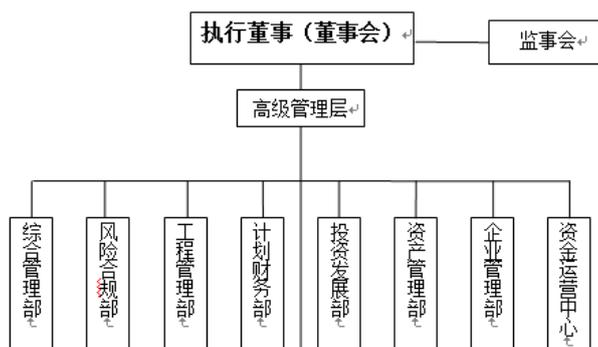
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，“20扬州龙川债01/20龙川01”的信用等级为AAA，“20扬州龙川债02/20龙川债”“21龙川G1”和“21龙川小微债01/21龙川债”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
1	扬州龙川控股资产经营有限公司	投资	100.00	--	划拨
2	扬州龙川控股水务建设有限公司	水利基础设施建设	100.00	--	划拨
3	扬州龙川控股金融投资有限公司	对金融企业的投资	100.00	--	划拨
4	扬州市江都区源头水务投资有限公司	资产管理	100.00	--	划拨
5	扬州市亿发土地投资开发有限公司	投资	100.00	--	划拨
6	扬州市江都区民生水务有限公司	水利管理	100.00	--	划拨
7	扬州市龙川产业投资发展有限公司	资产管理	100.00	--	划拨
8	扬州龙川控股工程建设有限公司	基础设施建设	100.00	--	划拨
9	扬州市惠滨众建设发展有限公司	专业工程	100.00	--	划拨
10	扬州鑫域建设工程有限公司	基础设施建设	100.00	--	划拨
11	扬州市惠康投资发展有限公司	投资	100.00	--	划拨
12	扬州顺江贸易有限公司	商业贸易	100.00	--	划拨
13	扬州市龙川医疗投资管理有限公司	对医疗行业的投资	53.76	--	划拨
14	扬州龙汇置业有限公司	房地产开发	100.00	--	划拨
15	扬州市江都区保安服务有限公司	安保服务	100.00	--	划拨
16	扬州市集美环境科技有限公司	科技推广和应用服务	100.00	--	划拨
17	江苏江都建设集团有限公司	基础设施建设	35.00	--	合并
18	扬州市龙川大数据有限公司	互联网数据服务	80.00	--	设立
19	扬州龙川新时代文化传媒集团有限公司	广告营销	67.00	--	设立
20	扬州石化有限责任公司	原油加工及石油制品制造	51.00	--	购买
21	上海扬惠企业咨询有限公司	企业咨询	100.00		购买
22	扬州瑞源粮食产业集团有限公司	粮食收购	100.00	--	设立

注：公司持有江都建设 35.00% 的股权，为其控股股东，故将其纳入合并范围

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年底公司对外担保情况

被担保单位	担保余额（万元）
江苏融汇建设集团有限公司	18600.00
江苏通都建设发展有限公司	76500.00
江苏祥同建设发展有限公司	275725.00
江苏永通投资发展有限公司	84800.00
扬州安康产业投资有限公司	229200.31
扬州亨通文化旅游发展有限公司	30000.00
扬州江淮建设发展有限公司	106830.00
扬州江通建设有限公司	28740.00
扬州空港新城产业投资有限公司	15000.00
扬州融通建设有限公司	97798.00
扬州三河六岸建设发展有限公司	190750.00
扬州邵伯湖文化旅游开发有限公司	154174.91
扬州市白沙现代农业科技发展有限公司	60460.83
扬州市汇江置业有限公司	65000.00
扬州市江都滨江水务有限公司	207360.00
扬州市江都区白沙园区发展有限公司	97300.00
扬州市江都区宏图交通产业有限公司	25100.00
扬州市江都区汇江水利建设发展有限公司	190500.00
扬州市江都区惠达水利建设发展有限公司	31350.00
扬州市江都区江腾建设发展有限公司	35426.28
扬州市江都区交通工程公司	6000.00
扬州市江都区临江建设发展有限公司	71525.00
扬州市江都区仙女基础设施建设有限公司	106900.00
扬州市江都区新区实业有限公司	138938.54
扬州市江都沿江开发有限公司	242065.45
扬州市龙都城市发展有限公司	87980.00
扬州市龙鑫建设发展有限公司	63400.00
扬州市融新水务有限公司	4014.18
扬州市营舟文化旅游发展有限公司	1800.00
扬州仙发建设有限公司	68480.00
扬州仙女生态旅游发展有限公司	25800.00
扬州仙鑫生态旅游发展有限公司	40995.44
扬州仙域建设有限公司	100350.00
扬州鑫航建设投资有限公司	4750.00
扬州园为建设发展有限公司	58000.00
子公司融资担保业务（163 个单位共 191 笔）	91318.90
合计	3132932.84

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (公司合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	104.35	75.49	64.51
资产总额 (亿元)	715.94	771.31	757.32
所有者权益 (亿元)	230.43	244.62	238.68
短期债务 (亿元)	175.60	145.67	146.88
长期债务 (亿元)	239.47	265.69	244.47
全部债务 (亿元)	415.07	411.36	391.34
营业总收入 (亿元)	141.52	205.06	205.55
利润总额 (亿元)	4.12	5.58	5.31
EBITDA (亿元)	9.04	12.98	10.87
经营性净现金流 (亿元)	23.54	-27.13	5.12
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	1.31	1.78	1.59
存货周转次数 (次)	0.98	1.11	0.99
总资产周转次数 (次)	0.21	0.28	0.27
现金收入比 (%)	106.26	112.71	92.41
营业利润率 (%)	4.43	4.46	6.44
总资本收益率 (%)	1.07	1.46	1.22
净资产收益率 (%)	1.26	1.37	1.54
长期债务资本化比率 (%)	50.96	52.06	50.60
全部债务资本化比率 (%)	64.30	62.71	62.12
资产负债率 (%)	67.81	68.29	68.48
流动比率 (%)	258.85	272.83	253.26
速动比率 (%)	197.87	193.07	183.30
经营现金流流动负债比 (%)	9.57	-11.04	2.00
现金短期债务比 (倍)	0.59	0.52	0.44
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.75	0.53	0.45
全部债务/EBITDA (倍)	45.90	31.68	36.01

注：本报告已将其其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算

资料来源：公司审计报告、提供资料，联合资信整理

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	47.13	25.40	10.89
资产总额 (亿元)	565.98	647.97	693.22
所有者权益 (亿元)	183.10	203.55	197.32
短期债务 (亿元)	83.01	62.56	62.25
长期债务 (亿元)	129.49	181.27	174.04
全部债务 (亿元)	212.50	243.82	236.28
营业总收入 (亿元)	7.74	14.69	12.80
利润总额 (亿元)	4.23	5.34	4.96
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-8.57	-15.98	-18.13
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.09	0.15	0.12
存货周转次数 (次)	0.58	0.70	0.48
总资产周转次数 (次)	0.02	0.02	0.02
现金收入比 (%)	0.35	0.11	78.37
营业利润率 (%)	8.80	16.36	15.70
总资本收益率 (%)	1.13	1.09	1.01
净资产收益率 (%)	2.25	2.40	2.22
长期债务资本化比率 (%)	41.42	47.10	46.87
全部债务资本化比率 (%)	53.72	54.50	54.49
资产负债率 (%)	67.65	68.59	71.54
流动比率 (%)	179.90	207.82	187.16
速动比率 (%)	174.55	199.18	179.73
经营现金流流动负债比 (%)	-3.45	-6.35	-5.89
现金短期债务比 (倍)	0.57	0.41	0.17
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：本报告已将其其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；未获取公司本部折旧、摊销等数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示

资料来源：公司审计报告、提供资料，联合资信整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持