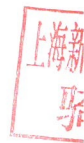




内部编号: 2023060964



扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司

17 扬州开发债

跟踪评级报告

分析师: 李艳晶 李艳晶 liyj@shxsj.com
邵一静 邵一静 syj@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构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。

概述

编号:【新世纪跟踪(2023)100816】

评级对象: 扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司 17 扬州开发债

本次跟踪: AA/稳定/AAA/2023 年 6 月 29 日

前次跟踪: AA/稳定/AAA/2022 年 6 月 29 日

首次评级: AA/稳定/AAA/2017 年 6 月 23 日



跟踪评级观点

主要优势:

- 良好的外部环境。跟踪期内,扬州市继续推进工业结构调整和产业转型升级,引导和扶持以战略性新兴产业和高端装备制造业为代表的先进制造业发展,经济发展稳中有进。扬州经开区作为国家级经开区,主要发展绿色光电、汽车及零部件、高档轻工等主导产业,2022 年工业经济指标增幅较大,为扬州经开提供了良好的外部环境。
- 政府支持力度较大。跟踪期内,扬州经开仍在经开区内从事土地一级开发、基础设施建设和安置房代建以及房地产开发业务,业务地位重要,在项目获取以及资金等方面持续获得政府较大力度支持。
- 担保增信持续有效。17 扬州开发债由江苏信保集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,可有效提高本期债券的到期偿付安全性。

主要风险:

- 负债规模持续攀升,债务偿付压力增大。跟踪期内,扬州经开项目建设投入和应收往来款规模大幅增长,公司负债规模持续攀升,财务杠杆水平有所抬升,债务偿付压力增大。
- 项目建设投融资压力。跟踪期内,扬州经开项目建设投入规模较大,代建业务结算进度滞后,房地产开发业务受市场行情影响较大,同时在建及拟建项目资金需求仍较大,项目建设投融资压力较大。
- 资产流动性偏弱。扬州经开资产主要集中于存货、应收往来款及拆借款,项目开发成本回款滞后、应收往来款资金占用大,资产流动性偏弱。
- 对外担保风险。跟踪期内,扬州经开为市内其他国有企业融资提供较大规模担保,不利于财务风险的控制。

未来展望

通过对扬州经开及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构决定维持公司 AA 主体信用等级,评级展望为稳定;认为上述债券还本付息安全性极强,并维持上述债券 AAA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	50.50	62.37	27.36	37.50
刚性债务[亿元]	302.77	345.12	330.26	334.72
所有者权益[亿元]	248.56	249.63	275.44	275.80
经营性现金净流入量[亿元]	-8.87	9.52	-15.57	6.65
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	598.60	665.11	754.17	801.24
总负债[亿元]	351.32	417.03	481.21	528.19
刚性债务[亿元]	309.00	363.09	401.83	457.93
所有者权益[亿元]	247.28	248.08	272.95	273.04
营业收入[亿元]	20.07	22.42	23.55	5.47
净利润[亿元]	3.02	2.44	1.76	0.39
经营性现金净流入量[亿元]	-15.10	0.44	-61.08	-14.61
EBITDA[亿元]	5.29	5.20	4.97	—
资产负债率[%]	58.69	62.70	63.81	65.92
长短期债务比[%]	128.21	93.54	128.49	171.64
短期刚性债务现金覆盖率[%]	53.69	46.26	29.77	57.93
EBITDA/利息支出[倍]	0.61	0.49	0.33	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.01	—
担保人合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	223.40	264.83	333.33	—
股东权益[亿元]	136.36	158.59	190.89	—
直接担保责任余额[亿元]	626.99	789.04	—	—
直接担保放大倍数[倍]	7.31	7.78	—	—
累计担保代偿率[%]	0.20	0.21	—	—

注 1: 发行人数据根据扬州经开经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算;

注 2: 担保人数据根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年财务数据及其提供的期间业务数据整理、计算; 其中 2020 年数据取自 2021 年审计报表的上年追溯数; 直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供, 为母公司口径数据; 直接担保放大倍数=直接担保责任余额/(江苏信保集团期末股东权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资), 其中直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供, 为母公司口径指标。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型: 公共融资评级方法与模型 (城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		2
	财务风险		5
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无		
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+1	
	支持理由： 公司是扬州经开区重要的土地开发和基础设施建设主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流 入量（亿元）
武汉市硚口国有资产经营有限公司	326.55	76.85	76.46	0.96	0.04	22.32
南京浦口交通建设集团有限公司	172.15	43.16	74.93	3.46	0.35	-0.62
兰溪市城市投资集团有限公司	300.42	90.54	69.86	10.76	0.93	-29.76
扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司	754.17	272.95	63.81	23.55	1.76	-61.08

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2017 年扬州经济技术开发区开发总公司¹企业债券（简称“17 扬州开发债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据扬州经开提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对扬州经开的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2017 年 7 月公开发行了 11 亿元人民币的企业债券 17 扬州开发债，期限为 7 年，同时设置了本金提前偿付条款，在债券存续期内的第 3 至 7 年末分别按照债券发行总额的 20%的比例偿还债券本金。17 扬州开发债采用固定利率形式，票面年利率为 5.28%，募集资金中 7 亿元用于扬州智谷科技综合体一期工程项目，4 亿元用于补充营运资金，募投项目已完工，募集资金已全部使用完毕。截至 2023 年 6 月 7 日，17 扬州开发债待偿还本金余额为 4.4 亿元。

截至 2023 年 5 月 25 日，该公司存续期债券情况如下，本息支付情况正常。

图表 1. 公司存续期债券概况

证券简称	发行日期	发行规模 (亿元)	当前余额 (亿元)	发行期限 (年)	票面利率 (当期)%	证券类别
17 扬州开发债	2017-07-05	11.00	4.40	7	5.28	一般企业债
19 扬州经开 MTN001	2019-04-10	5.00	5.00	5	5.50	一般中期票据
19 扬州经开 MTN003	2019-06-20	5.00	5.00	5	5.20	一般中期票据
20 扬州经开 MTN001	2020-03-04	5.00	5.00	5	3.94	一般中期票据
20 扬州经开 MTN003	2020-03-24	2.00	2.00	5	4.20	一般中期票据
20 扬经开	2020-04-28	3.00	2.82	15	4.20	私募债
20 扬州经开 MTN005	2020-07-14	3.00	3.00	3	4.10	一般中期票据
20 扬州经开 PPN001	2020-07-24	5.00	5.00	5	4.30	定向工具
20 扬州经开 PPN003	2020-07-28	5.00	5.00	5	4.50	定向工具
20 扬开 01	2020-09-21	3.40	3.40	5	4.48	私募债
20 扬开 02	2020-11-25	4.80	4.80	6	4.79	私募债
21 扬州经开 PPN001	2021-02-08	5.00	5.00	5	4.90	定向工具
21 扬州经开 PPN002	2021-09-14	5.00	5.00	5	4.00	定向工具
21 扬经开	2021-09-17	10.00	10.00	5	4.15	私募债
21 扬州经开 MTN001	2021-09-22	5.00	5.00	5	3.59	一般中期票据
21 扬州经开 MTN002B	2021-11-22	2.50	2.50	5	3.77	一般中期票据
21 扬州经开 MTN002A	2021-11-22	2.50	2.50	3	3.38	一般中期票据
22 扬州经开 PPN001	2022-03-03	5.00	5.00	5	3.55	定向工具
22 扬州经开 PPN002	2022-04-13	5.00	5.00	5	3.60	定向工具
扬州经开 4% N20250414	2022-04-14	3 亿美元	3 亿美元	3	4.00	海外债
22 扬开 01	2022-04-18	5.00	5.00	5	3.57	私募债

¹ 2020 年 8 月更名为扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司，简称“扬州经开”、“发行人”、“该公司”或“公司”。

证券简称	发行日期	发行规模 (亿元)	当前余额 (亿元)	发行期限 (年)	票面利率 (当期)%	证券类别
22 扬州开发债	2022-04-25	2.60	2.60	7	3.80	一般企业债
22 扬开 02	2022-06-15	5.00	5.00	5	3.48	私募债
22 扬州经开 MTN001	2022-06-22	5.00	5.00	3	3.30	一般中期票据
22 扬开 D2	2022-08-17	6.00	6.00	1	2.40	一般公司债
22 扬州经开 MTN002	2022-08-31	5.00	5.00	5	3.75	一般中期票据
22 扬开 D3	2022-10-13	4.00	4.00	1	2.50	短期公司债
22 扬开 03	2022-10-21	5.00	5.00	3	3.10	一般公司债
22 扬州经开 CP002	2022-12-23	5.00	5.00	1	4.25	短期融资债券
23 扬开 01	2023-01-10	5.00	5.00	3	5.40	一般公司债
23 扬州经开 CP001	2023-03-01	5.00	5.00	0.9973	3.29	短期融资债券
23 扬州经开 MTN001	2023-03-28	5.00	5.00	3	3.78	一般中期票据
23 扬州经开 SCP001	2023-04-12	5.00	5.00	0.7377	2.88	超短期融资债券
23 扬州经开 PPN001	2023-04-17	5.00	5.00	3	4.00	定向工具
23 扬开 D1	2023-05-11	10.00	10.00	1	3.00	短期公司债
合计	--	169.80 亿元 +3 亿美元	163.02 亿元 +3 亿美元	--	--	--

资料来源：Wind（截至 2023 年 5 月 25 日）

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产和盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动

构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021 年，国发[2021]5 号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15 号文及补充通知等政策相继发布；2022 年 5 月和 7 月，财政部先后通报和问责了 16 个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022 年 6 月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20 号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022 年 4 月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023 年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市

场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

跟踪期内，扬州市继续推进工业结构调整和产业转型升级，引导和扶持以战略性新兴产业和高端装备制造业为代表的先进制造业发展，全市经济持续增长。2022 年，扬州市税收收入同比下降，一般公共预算自给率较低；当年以土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入较为稳定，维持在较大规模。

扬州市地处江苏省中部、长江下游北岸、江淮平原南端，是长江经济带重要节点城市和商贸港口旅游城市。扬州现辖 1 县（宝应）、2 市（高邮、仪征）、3 区（江都、邗江、广陵）和 3 个功能区（经济技术开发区、生态科技新城、蜀冈—瘦西湖风景名胜景区）。全市总面积 6591 平方公里，2022 年末常住人口 458.29 万人，比上年增长 0.1%；常住人口城镇化率 72.01%。

跟踪期内，扬州市地方经济保持增长态势，2022 年全市实现地区生产总值 7104.98 亿元，增长 4.3%。从江苏省各地级市经济总量情况来看，扬州市经济总量排名中游，2022 年在全省 13 个地市中排名第 7 位。2022 年，扬州市第一产业增加值 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%。

图表 2. 扬州市主要经济数据

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值（亿元）	6048.33	3.5	6696.43	7.4	7104.98	4.3	1789.08	5.1
人均地区生产总值（万元）	13.28	-	14.66	-	15.51	-	-	-
人均地区生产总值倍数 ² （倍）	1.85	-	1.80	-	1.81	-	-	-
规模以上工业增加值（亿元）	-	6.3	-	13.0	-	8.7	-	6.1
全社会固定资产投资（亿元）	-	-1.5	-	1.2	-	10.0	-	7.0
社会消费品零售总额（亿元）	1379.29	-3.1	1480.92	7.4	1518.91	2.6	468.10	13.9
进出口总额（亿元）	770.20	-1.1	969.1	25.5	1101.1	13.9	-	-

资料来源：扬州市人民政府

跟踪期内，扬州市继续推进工业结构调整和产业转型升级，引导和扶持以战略性新兴产业和高端装备制造业为代表的先进制造业发展。扬州市重点发展“323+1”先进制造业产业集群，2022 年全市先进制造业产值增长 13.9%，对全部规上工业总产值的贡献率达 66.7%。分产业看，汽车及零部件（含新能源汽车）产业增长 2.6%，食品产业增长 11.3%，海工装备和高技术船舶产业增长 21.3%，新型电力装备产业增长 34.7%，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%，高端纺织服装产业增长 7.6%，电子信息产业增长 10.6%，航空产业下降 28.9%。此外，扬州市持续推进创新驱动的发展策略。2022 年，全市认定国家高新技术企业 712 家，有效高企累计数达 1774 家；2930 家企业通过国家科技型中小企业认定。全年高新技术产业产值占规上工业产值比重达 51.2%。

投资和消费是扬州市经济增长的主要动力。固定资产投资方面，2022 年，得益于工业投资快速增长，固定资产投资较上年增长 10.0%。消费方面，2022 年全市实现社会消费品零售总额 1518.91 亿元，同比增长 2.6%，在线上消费需求释放、文旅消费加快发展等带动下，消费市场持续恢复。2022 年受房地产市场行情影响，全市房地产开发投资完成 717.32 亿元，下降 14.8%；商品房销售面积 671.9 万平方米，下降 19%；商品房销售额 729.17 亿元，下降 21%。2022 年全市实现进出口总额 1101.1 亿元，同比

² 人均地区生产总值倍数之基数为当年全国人均地区生产总值。

增长 13.9%。其中出口 870.8 亿元，同比增长 22.3%；进口 230.40 亿元，同比下降 9.6%。

土地市场方面，2022 年扬州市土地成交面积增加，但住宅用地和综合用地成交均价同比下降，导致土地成交总价同比下降 12.82%至 523.97 亿元，成交金额仍维持在较大规模。当年全市土地成交面积为 1440.43 万平方米，其中工业用地成交面积 619.01 万平方米，约占全市土地成交面积的 43%，但工业用地成交价格较低，当年成交总价 25.29 亿元；住宅用地和综合用地（含住宅）出让均价较高，对土地出让总价贡献很大，当年成交总价分别为 190.79 亿元和 207.30 亿元。2023 年第一季度，扬州市土地成交总面积和成交总价分别为 152.52 万平方米和 7.84 亿元，分别较上年同期下降 48.78%和 7.88%。

图表 3. 扬州市土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地成交总面积（万平方米）	1450.74	1241.11	1440.43	152.52
其中：住宅用地	533.72	272.80	260.17	3.82
综合用地（含住宅）	110.73	283.09	292.04	2.17
商业/办公用地	234.53	214.10	210.50	3.65
工业用地	510.92	443.13	619.01	138.67
其它用地	60.84	27.99	58.71	4.21
土地成交总价（亿元）	608.14	601.00	523.97	7.84
其中：住宅用地	379.88	219.37	190.79	1.93
综合用地（含住宅）	117.12	277.42	207.30	0.66
商业/办公用地	89.97	88.49	95.65	1.03
工业用地	14.28	12.71	25.29	4.02
其它用地	6.88	3.01	4.94	0.19
土地成交均价（元/平方米）	4192	4842	3638	514
其中：住宅用地	7118	8041	7333	5060
综合用地（含住宅）	10577	9800	7099	3030
商业/办公用地	3836	4133	4544	2834
工业用地	279	287	409	290
其它用地	1132	1076	841	462

资料来源：中指数据库

经初步核算，2023 年第一季度，扬州市实现地区生产总值 1789.08 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.1%。分产业看，第一产业增加值 36.62 亿元，同比增长 1.0%；第二产业增加值 837.24 亿元，同比增长 5.0%；第三产业增加值 915.21 亿元，同比增长 5.2%。工业经济稳步回升，同期规上工业增加值同比增长 6.1%；全市固定资产投资同比增长 7.0%，其中工业投资增长 34.7%，工业投资占比自 2020 年以来首次达五成，较去年同期提高 10.3 个百分点；消费市场活跃，全市实现消费品零售总额 468.10 亿元，同比增长 13.9%。

2022 年，扬州市实现一般公共预算收入 325.49 亿元，下降 5.4%。其中，当年全市税收收入为 238.14 亿元，下降 13.3%，主要系增值税、企业所得税和土地增值税下降明显，税收收入占一般公共预算收入比重为 73.16%；非税收入完成 87.35 亿元，增长 25.7%，主要系专项收入及国有资源（资产）有偿使用收入增幅较大。当年全市一般公共预算支出为 698.55 亿元，一般公共预算自给率为 46.60%，自给能力较弱。

2022 年，扬州市政府性基金预算收入为 656.41 亿元，下降 0.4%，其中国有土地使用权出让收入为 622.91 亿元；同期政府性基金预算支出为 595.35 亿元，下降 0.5%。政府性基金预算自给率为 110.26%，自给能力较好。

政府债务方面，截至 2022 年末，扬州市政府债务余额为 1104.77 亿元，其中一般债务余额 421.16 亿元，专项债务余额 683.62 亿元，均在核定限额之内。

图表 4. 扬州市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
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
一般公共预算支出	668.30	689.69	698.55
政府性基金预算收入	505.42	658.99	656.41
其中：国有土地使用权出让收入	479.54	629.38	622.91
政府性基金预算支出	572.89	598.29	595.35
政府债务余额	905.63	977.69	1104.77

资料来源：江苏省财政厅官网

经开区是扬州市唯一的国家级经济技术开发区，同时也是扬州市重要的经济增长点。跟踪期内，经开区持续发展绿色光电、汽车及零部件、高档轻工等主导产业，工业经济指标增幅较大。经开区财政收入质量较好，一般公共预算自给率较高，但 2022 年税收收入和政府性基金收入同比均有所下降。

扬州经济技术开发区（简称“经开区”或“扬州经开区”）始建于 1992 年 5 月，1993 年 10 月经江苏省人民政府批准升级为省级开发区。2009 年 7 月，国务院办公厅正式复函江苏省人民政府，批准经开区升级为国家级经济技术开发区。2016 年 1 月，经国务院批准，扬州出口加工区升级为扬州综合保税区。目前，经开区管辖面积约 133 平方公里，下辖 3 个镇、2 个街道，常住人口约 22 万。

目前，经开区形成了以绿色光电、汽车及零部件、高档轻工为主导的产业格局。其中绿色光电产业聚集了晶澳、协鑫、荣德、乾照等知名企业；汽车及零部件产业聚集了亚普、潍柴动力、李尔、中集通华、塞夫-华兰德等知名企业，已形成了从油箱、车桥车轴、发动机到车身、车饰、电池、汽车导航和整车较为完整的产业链；高档轻工产业聚集了海信、永丰余、尤妮佳、逸洁等多家知名企业，其中海信年产能达 500 万台，打造全国最大的冰箱生产基地，并吸引 10 余家相关配套企业入驻工业园区。绿色光电、汽车及零部件、高档轻工三大产业开票销售额均超百亿元。自 2021 年以来，扬州经开区加快优化产业版图，“3+4+1”现代产业体系基本确立，七大园区相继挂牌，新能源、绿色光电、汽车及零部件三个百亿级产业集群形成，两年新项目签约累计突破千亿元。2022 年，经开区召开高质量发展大会，涵盖新能源、半导体封测、智能设备、智能系统计算芯片等领域的 13 个重大项目签约，总投资 205 亿元。

2022 年，经开区实现地区生产总值 730.22 亿元，同比增长 8.0%。其中第一产业增加值 1.39 亿元，同比下降 0.7%；第二产业增加值 445.44 亿元，同比增长 11.1%；第三产业增加值 283.39 亿元，同比增长 3.9%。当年规模以上工业增加值增长 14.1%，工业开票销售收入 1075.55 亿元，大幅增长 25.0%。全社会固定资产投资完成 220.20 亿元，增长 17.1%，其中工业投资增长 35.8%，房地产开发投资下降 17.7%。社会消费品零售总额 89.66 亿元，增长 3.6%。

图表 5. 扬州经开区主要经济指标（单位：亿元）

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增幅（%）	金额	增幅（%）	金额	增幅（%）
地区生产总值	545.70	4.3	658.50	-	730.22	8.0
规模工业增加值	-	7.5	-	16.6	-	14.1
工业开票销售	673.0	8.8	847.4	27.4	1075.6	25.0
全社会固定资产投资	172.7	2.1	187.9	8.8	220.2	17.1
社会消费品零售总额	-	-	-	-	89.66	3.6

资料来源：扬州经开，扬州市统计局

经开区财政收入主要来源于一般公共预算收入和政府性基金预算收入。2022 年，经开区一般公共预算收入为 23.87 亿元，同比下降 4.3%；其中税收收入为 19.19 亿元，主要系增值税收入下降较多，当年税收收入占一般公共预算比重为 80.39%。2022 年，全市一般公共预算支出为 19.36 亿元，一般公共预算自给率为 123.30%，自给能力较好。2022 年，经开区政府性基金预算收入为 26.59 亿元，同比下降 10.3%，主要系国有土地使用权出让收入下降至 25.14 亿元。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍在扬州经开区内从事土地一级开发、基础设施建设和安置房代建以及房地产开发业务，业务地位重要。2022 年，公司项目建设投入仍保持在较大规模，代建业务结算进度滞后，房地产开发业务受市场行情影响较大，目前公司在建及拟建项目资金需求仍较大，项目建设投融资压力上升。公司营业收入主要来源于园区开发业务，2022 年收入回款较为及时；当年公司新增农副产品销售业务，对公司营业收入增长贡献较大，但毛利率很低。

跟踪期内，该公司仍在扬州经开区内从事土地一级开发、基础设施建设和安置房代建以及房地产开发业务，业务地位重要。2022 年公司实现营业收入 23.55 亿元，同比增长 5.08%。其中园区开发业务实现收入 17.38 亿元，来源于土地一级开发、基础设施代建和安置房代建业务，较上年略有下降，占营业收入的比重为 73.78%，仍是公司收入的主要来源；2022 年受房地产项目开发周期及公司建设销售计划的影响，房产开发业务收入同比大幅下降至 1.28 亿元。此外，公司还开展商品销售业务，2022 年公司拓宽销售渠道、销售范围新增农副产品销售，商品销售收入同比大幅增至 3.74 亿元。2023 年第一季度，该公司实现营业收入 5.47 亿元，其中园区开发收入为 3.09 亿元，占营业收入的比重为 56.52%，仍为收入的主要来源。

图表 6. 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

业务类别	2020 年度		2021 年度		2022 年度		2023 年第一季度	
	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)
营业收入	20.07	100.00	22.42	100.00	23.55	100.00	5.47	100.00
园区开发	17.71	88.28	17.79	79.37	17.38	73.78	3.09	56.52
房产开发	1.33	6.62	3.12	13.94	1.28	5.41	0.02	0.28
商品销售	0.36	1.78	0.69	3.09	3.74	15.86	0.99	18.14
其他	0.67	3.32	0.81	3.60	1.17	4.95	1.37	25.05

资料来源：扬州经开

（1）主业运营状况/竞争地位

A. 园区开发

跟踪期内，该公司仍主要在扬州经开区内进行土地一级开发整理拆迁及基础设施项目建设；同时，由于土地一级开发整理拆迁及基础设施建设业务涉及原有居民的安置工作，为保证业务顺利开展，公司还负责区域内安置房项目建设任务。

➤ 土地一级开发业务

该公司土地一级开发业务的盈利模式主要为固定比例收益模式。项目成立后，扬州经济技术开发区管理委员会（简称“经开区管委会”）将拨入资金作为项目资本金，由公司负责筹集剩余建设资金并组织对外发包及施工建设，土地拆迁费用为公司土地一级开发整理成本的主要构成部分。项目审定验收后，由经开区管委会向公司支付委托建设相关费用，具体包括受托开发项目所发生的实际成本、加成一定比例的委托开发费用。2020 年，经开区管委会将加成比例从 2019 年的 8%上调至 12%。

土地一级开发业务的投资计划及已完成开发土地的出让时间由经开区管委会根据扬州市和经

开区地区规划决定，该公司土地开发收入来源于扬州经开区管委会支付的土地开发业务结算款，不受土地出让时间及金额的影响。2022 年和 2023 年第一季度，公司分别确认土地一级开发业务收入 9.38 亿元和 1.56 亿元，同期分别收到经开区管委会回款 15.08 亿元和 0.00 亿元。

截至 2023 年 3 月末，该公司主要在建土地开发项目包括 G345 国道、水校周边一期、智能产业园等项目，在整理土地面积合计 25.04 万平方米，计划总投资 18.41 亿元，已投资 14.66 亿元，2023 年 4-12 月计划投资 2.46 亿元。

图表 7. 截至 2023 年 3 月末公司主要在建土地开发项目情况（单位:万平方米，亿元）

项目	面积	建设期间	回款期间	总投资	已投资	2023 年 4-12 月计划投资
G345 国道	8.56	2021-2023	2023-2024	5.16	4.58	0.58
陈庄黄庄杨庄地块	3.81	2021-2022	2022-2023	1.76	1.76	-
智能产业园	3.28	2022-2023	2023-2024	2.03	2.03	-
环保建材园	2.40	2022-2023	2023-2024	1.66	1.66	-
扬子津路西延	2.41	2022-2023	2023-2024	1.54	1.54	-
玻璃厂宿舍地块	1.90	2023-2023	2023-2024	1.60	1.52	0.08
水校周边一期	2.69	2023-2024	2024-2025	4.65	1.56	1.80
合计	25.04	--	-	18.41	14.66	2.46

资料来源：扬州经开

截至 2023 年 3 月末，该公司拟建土地开发项目主要包括江山国际康养城、大学路南延和水校西巷地块等 3 个项目，土地开发面积合计 6.64 万平方米，计划总投资 7.73 亿元，预计于 2024 年完成投资。

图表 8. 截至 2023 年 3 月末公司主要拟建土地开发项目情况（单位:万平方米，亿元）

项目名称	面积	预计总投资额	未来投资计划
大学路南延	1.74	3.13	依据经开区管委会整体规划投资，拟于 2024 年完成投资
江山国际康养城	3.46	1.72	
水校西巷地块	1.44	2.88	
合计	6.64	7.73	

资料来源：扬州经开

➤ 基础设施及安置房项目建设业务

跟踪期内，该公司继续负责扬州经开区内道路工程、管线、安置房等工程投建工作，在区域基础设施建设领域居于重要地位。业务模式方面，公司与经开区管委会签订委托代建协议，根据代建协议，经开区管委会每年年底根据发行人统计当年基础设施建设成本的汇总报表对基础设施建设项目进行结算，结算金额为当年的工程决算金额加成一定比例，形成公司的经营业务收入，并在代建协议约定时间内完成结算，根据协议约定，结算期间一般不超过 5 年。2012 年之前，加成比例为 30.00%，2012 年调整为 8.00%，2020 年上调至 12%。2022 年和 2023 年第一季度，公司分别确认基础设施建设业务收入 8.00 亿元和 1.53 亿元，同期分别收到经开区管委会回款 8.43 亿元和 0.00 亿元。

截至 2023 年 3 月末，该公司在建基础设施建设和安置房项目主要包括临江片区环境提升改造、扬子新苑 D 区北组团、扬州经济技术开发区城市环境综合整治一期项目等 7 个项目，计划总投资 67.03 亿元，已投资 33.89 亿元，已回款 13.31 亿元。

图表 9. 截至 2023 年 3 月末公司主要在建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）³

项目名称	总投资额	已投资额	拟回款金额	已确认收入	已回款
临江片区环境提升改造	16.20	6.40	17.50	3.89	3.00
扬州经济技术开发区城市环境综合整治一期项目	10.23	7.05	11.05	4.11	4.00

³ 部分完成全部投资的项目尚未竣工结算，仍作为在建项目处理。

项目名称	总投资额	已投资额	拟回款金额	已确认收入	已回款
维扬路南延（兴扬路-吴州西路）项目	5.52	3.30	6.02	0.00	0.00
扬子新苑 D 区北组团	10.47	8.24	11.12	2.14	2.14
金港花园	9.48	4.89	10.45	4.17	4.17
滨江西苑 D 组团	7.50	2.20	8.10	0.00	0.00
隆觉花苑二期南组团	7.63	1.81	8.24	0.00	0.00
合计	67.03	33.89	72.48	14.31	13.31

资料来源：扬州经开

此外，该公司还规划了近期拟投建的项目，包括隆觉花苑二期南组团、滨江花园北侧地块安置房、新型弹性材料产业园（高分子产业园）等 5 个工程项目，规划总投资 19.45 亿元，公司拟建项目资金需求较大，公司仍有一定的投融资压力。

图表 10. 截至 2023 年 3 月末公司主要拟建基础设施及安置房项目情况

拟建项目名称	计划建设年限（年）	计划总投资（亿元）
日本产业园邻里中心二期工程	2	2.00
综保区仓库	1	2.00
新型弹性材料产业园（高分子产业园）	1	2.31
滨江花园北侧地块安置房	2.2	6.64
隆觉花园二期北组团	2	6.50
合计	--	19.45

资料来源：扬州经开

B. 房地产开发业务

该公司按照经开区管委会的规划开展房地产开发项目，经营模式为自主开发、销售及运营。房产项目主要由子公司扬州九龙湾置业有限公司（简称“九龙湾置业”）开展。截至 2023 年 3 月末，公司主要在售项目包括润园项目一至三期、树人园一期和二期、GZ156 地块金港荟生活广场，其中润园项目一至三期总建筑面积 13 万平方米，已于 2016 年 12 月底竣工，实际总投资约为 6.00 亿元，截至 2023 年 3 月末已售罄，共实现资金回笼 6.50 亿元；树人园一期和二期项目总投资额 13.39 亿元，截至 2023 年 3 月末销售进度分别为 99.89%和 70.36%，累计实现销售回款 9.33 亿元；GZ156 地块金港荟生活广场总建筑面积 4.87 万平方米，实际总投资 3.37 亿元，截至 2023 年 3 月末已销售 18.75%，共实现资金回笼 0.42 亿元。

截至 2023 年 3 月末，该公司在建房地产项目包括树人园（一期和二期）项目、开宸园、江山健康医学中心一期等 5 个项目，总占地面积 29.33 万平方米、总建筑面积 60.11 万平方米，业态包括住宅、商住、医疗卫生，计划总投资 51.21 亿元，已投资 33.41 亿元。其中树人园（一期和二期）项目、开宸园和珑著项目已开始预售，截至 2023 年 3 月末，树人园（一期和二期）项目累计实现销售回款 9.33 亿元；开宸园已售金额为 3.36 亿元；珑著项目已销售金额为 4.44 亿元，回款 3.83 亿元。剩余项目尚未开启预售，需关注当地房地产市场波动对项目销售的影响。

图表 11. 截至 2023 年 3 月末公司在建房地产项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	占地面积	建筑面积	建筑类别	建设周期	总投资额	已投资额
树人园（一期和二期）	9.78	21.00	住宅	2013.4-2023.6	13.39	13.21
GZ158 地块开宸园	5.75	12.21	商住	2021.3-2023.9	8.80	6.90
GZ193 地块江山健康医学中心一期	6.54	7.15	医疗卫生	2020.9-2023.8	6.00	3.00
GZ157 地块开泰园	2.39	7.10	商住	2021.4-2023.3	6.22	3.20
GZ317 地块珑著	4.87	12.65	商住	2022.6-2025.4	16.80	7.10
合计	29.33	60.11	--	--	51.21	33.41

资料来源：扬州经开

截至 2023 年 3 月末，该公司拟建房地产项目 2 个，预计总投资 45.00 亿元，期末已投资购地成本 21.68 亿元，未来将根据经开区管委会整体规划开发，关注后续推进进度及资金平衡情况。

图表 12. 截至 2023 年 3 月末公司拟建房地产项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	建筑面积	所在位置	建设周期	总投资额	已投资额
GZ235	17.16	邗江南路东侧、吴洲西路南侧	2024-2026	27.00	13.79
GZ307	12.00	仪扬河以北、吴州路以南，维扬路以东	2023-2025	18.00	7.89
合计	29.16	-	-	45.00	21.68

资料来源：扬州经开

除住宅项目外，该公司为入驻经开区特定企业建设配套标准化厂房，厂房完工后，租售给相应企业。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建自营项目包括领镡精密零部件工业厂房一期、开发区新能源产业基地工业厂房等 4 个项目，计划总投资 40.70 亿元，累计已投资 17.76 亿元。目前项目尚未完工，需关注建成后租售收益情况。

图表 13. 截至 2023 年 3 月末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	建设周期	建筑面积	总投资额	已投资额
朴席智能制造产业园载体及配套基础设施项目	2022-2023	-	6.50	1.79
开发区新能源产业基地西区项目	2022-2023	1.80	15.00	4.10
领镡精密零部件工业厂房一期	2022-2023	2.70	16.00	9.95
智谷建设项目三期工程	2021-2023	6.01	3.20	1.92
合计	--	-	40.70	17.76

资料来源：扬州经开

C. 商品销售业务

该公司商品销售业务主要由子公司扬州曹桥贸易实业有限公司负责，2022 年及 2023 年一季度，公司主要受江苏邗建集团有限公司、深圳鲜合味农业科技有限公司等公司委托采购建筑材料和农副产品等货物，公司先使用自有资金和预收货款从供货方购入，当年供应商主要为红河州国有资产（持股）经营有限公司、云南红投农业发展有限公司昆明分公司、江苏中企鑫钢铁供应链管理有限公司等。2022 年和 2023 年第一季度，公司商品销售业务收入分别为 3.74 亿元和 0.99 亿元，2022 年收入大幅增长，主要为当年新增农副产品销售；同期毛利率分别为 0.09%和 0.25%，利润很低。

（2）运营规划/经营战略

扬州经开将紧密围绕党工委主要领导提出的“发展质态提升年”发展要求，继续对照《开发集团深化改革三年行动方案》明确的行动目标，以持续为经开区发展提供“六大赋能”为行动纲领，全面启动“机制完善年”“指标超越年”“运营提质年”“改革突破年”四大行动，着力推动集团运行机制由内而外升级、经济指标实现超越、资产运营提质增效、国企改革有所突破。

管理

跟踪期内，该公司实际控制人仍为扬州市政府，当期股东对公司增资，同时公司总经理有调整。

2022 年，该公司实收资本由 196 亿元增至 231 亿元，公司股权结构未发生变动，实际控制人仍为扬州市人民政府。

跟踪期内，该公司副董事长、总经理变更为刘震先生，曾任扬州市共青团邗江县六圩乡委员会副

书记、扬州经济开发区建设局市容环境管理中心副主任、扬州经济技术开发区建设局综合处处长、扬州经济技术开发区临港办副主任、扬州经济技术开发区招标投标办公室主任、扬州经济技术开发区安全 and 环境保护局副局长、扬州九龙湾置业有限公司董事长。

根据该公司本部 2023 年 5 月 31 日的《企业信用报告》，公司本部未结清贷款中不存在不良信贷情况，已结清贷款中存在 1 笔关注类贷款，已于 2016 年正常还款。此外，2023 年 6 月 7 日，根据国家企业信用信息公示系统⁴、国家税务总局、全国法院失信被执行人名单等公开网站查询，公司本部无重大不良记录。

财务

跟踪期内，该公司获得股东较大规模增资，实收资本同比大幅增长。但同时由于项目建设投入和应收往来款规模大幅增长，公司负债规模持续攀升，财务杠杆水平有所抬升，债务偿付压力加大。当年公司应收拆借款即将到期，流动资产占比增加，但公司流动资产主要集中于存货、应收往来款及拆借款，项目开发成本回款滞后、应收往来款资金占用大，资产流动性偏弱。此外，公司为市内其他国有企业融资提供较大规模担保，不利于财务风险的控制。

1. 数据与调整

苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 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。公司执行企业《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则及其他相关规定。公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

2022 年，该公司合并范围增加 6 家子公司，均为当年新设子公司，分别为扬州裕泰工业园区开发有限公司、扬州九创置业有限公司、扬州九鸿置业有限公司、扬州九居置业有限公司、扬州朴席工业园区开发有限公司和江苏经华城市服务有限公司。2023 年第一季度，公司纳入合并范围子公司无变动。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围子公司共 23 家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

得益于股东货币增资，跟踪期内公司权益资本有所增强，2022 年末公司所有权益同比增长 10.03% 至 272.95 亿元。2022 年股东对公司货币增资 35.00 亿元，年末公司实收资本增至 231.00 亿元，主要包括货币资金 206.83 亿元、土地使用权 22.77 亿元、实物出资 1.40 亿元；由于公司于 2022 年 8 月赎回“17 扬州经开 MTN005”10.00 亿元，年末其他权益工具降至 0 亿元。2022 年末公司资本公积为 20.16 亿元，当年未发生变动，年末主要包括货币增资 5.00 亿元以及划入子公司股权等。此外，由于经营利润留存，年末盈余公积同比增长 7.66% 至 3.80 亿元；年末未分配利润同比减少 2.26% 至 17.91 亿元，下降主要系当年支付普通股股利和永续债利息。2022 年末，公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，合计占所有者权益的比例为 92.01%。2023 年 3 月末，公司所有者权益较 2022 年末略增 0.03% 至 273.04 亿元。

随着园区开发、房地产及标准化厂房建设的推进，2022 年以来该公司融资规模大幅扩张，2023 年 3 月末公司负债总额较 2021 年末增长 26.65% 至 528.19 亿元，导致资产负债率较 2021 年末上升 3.22 个百分点至 65.92%，财务杠杆仍处于偏高水平。

⁴ 2015 年该公司本部因未依照《企业信息公示暂行条例》第八条规定的期限公示年度报告，列入经营异常的名录，并于当年移出。

(2) 债务结构

2022 年末，公司负债主要包括刚性债务、应付账款、应交税费、其他应付款和合同负债，占负债总额的比例分别为 83.50%、1.67%、3.46%、6.58%和 4.30%。其中，应付账款主要为应付工程款，年末同比增长 15.98%至 8.05 亿元；其他应付款主要为往来款，同比增长 18.90%至 31.68 亿元，年末主要包括应付扬州希捷科技有限公司往来款 2.95 亿元、应付扬州国控往来款 2.63 亿元、应付扬州宝通贸易有限公司往来款 2.35 亿元等。合同负债同比增长 51.71%至 20.67 亿元，主要包括预收售房款及工程款 20.67 亿元。2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增加 46.98 亿元至 528.19 亿元，主要系刚性债务增加 56.10 亿元。

2022 年以来，该公司融资规模大幅扩张，2023 年 3 月末刚性债务较 2021 年末增加 94.83 亿元至 457.93 亿元，占负债总额的比重为 86.70%；期末短期刚性债务已增至 124.18 亿元，即期债务偿付压力大。公司主要通过金融机构借款和发行债券进行融资，期末刚性债务包括银行借款 225.41 亿元、融资租赁借款 4.24 亿元、应付债券⁵213.61 亿元和应付票据 14.66 亿元。公司银行借款利率主要在 3.25%-6.00%区间，借款方式多为保证借款，担保方主要为扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司（简称“扬州绿投”）和公司本部，抵押物主要为土地和房产，质押物主要为银行存款；融资租赁借款利率主要在 4.05%-6.05%区间；公司使用银行承兑汇票融资来搭建多样化融资渠道，应付票据用于支付货款和工程款等，期限一般在 6 月-12 月之间，保证金比例为 50%-100%。直接融资方面，公司本部发行债券规模较大，债券品种包括企业债、公司债、项目收益债、超短融、短融、中期票据和 PPN，发行利率随市场及期限有所波动。从承债主体看，公司刚性债务集中在公司本部，2023 年 3 月末公司本部刚性债务余额 334.72 亿元，占合并口径的 73.10%。

3. 现金流量

经营活动方面，该公司经营性现金流主要核算主营业务收支及资金往来。2022 年，公司营业收入现金率为 163.12%，营业收入回款较为及时，主业净流入 2.89 亿元；公司与区域内其他国有企业资金往来规模较大，同期公司其他与经营活动有关的现金净流出 63.11 亿元，主要是支付其他与经营活动有关的现金金额较上年大幅增加 73.57 亿元至 100.19 亿元，系公司往来款流出规模同比大幅增长。综合作用下，2022 年公司经营活动产生的现金流量净额为-61.08 亿元。2022 年，公司投资活动相关现金大额净流出 40.13 亿元，主要系自建项目建设投入及购买参股公司股权支出。跟踪期内，公司主要依靠金融机构借款、发行债券等外部融资方式来满足资金需求，2022 年筹资性现金净流入 79.56 亿元。

2023 年第一季度，该公司经营活动产生的现金流量净额为-14.61 亿元，主要系当期主营业务支出规模较大。当期公司投资活动产生的现金流量净额为-8.72 亿元，主要系自建项目支出规模较大；当期公司持续大规模融资，筹资活动产生的现金流量净额为 57.19 亿元。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额为 754.17 亿元，同比增长 13.39%，主要系项目建设投入、应收往来款及对联营子公司投资增幅较大。当年公司应收 108 亿元拆借款即将到期，由其他非流动资产调整至一年内到期的非流动资产，年末流动资产占资产总额的比例增至 83.65%。

从资产结构看，2022 年末该公司资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成，年末占比分别为 5.18%、7.27%、30.89%、25.25%和 14.32%。年末公司货币资金 39.06 亿元，同比减少 44.29%，当年公司支付工程相关的往来款大幅增加，其中使用受限货币资金 12.13 亿元，主要系保证金及质押存单使用受限；预付款项为公司土地开发业务产生的预付拆迁工程费用，同比减少 15.54%至 54.85 亿元，其中账龄 1 年以内和 3 年以上余额分别占比 10.36%和 66.40%，年末主要包括预付扬州经济技术开发区益民房屋征收房屋有限公司 31.02 亿元和扬州经济技术开发区房屋征收管理中心 8.23 亿元；其他应收款主要为应收当地政府部门及国有企业往来款和借款，同比大幅增

⁵ 含一年内到期的应付债券及短期融资券。

长 49.18%至 233.00 亿元，年末主要包括应收经开区财政局往来款 44.28 亿元、应收扬州市华恒建设投资有限公司资金往来款 34.86 亿元、应收扬州通达水务有限公司资金往来款 25.12 亿元、应收扬州创恒贸易实业有限公司（简称“创恒贸易”）资金往来款 24.87 亿元和应收扬州经济技术开发区国有控股（集团）有限公司资金往来款 15.64 亿元等；公司其他应收款规模较大，回收计划尚不明确，存在一定的回收风险。随着项目建设持续投入，年末存货同比增长 13.22%至 190.43 亿元，年末主要包括待开发土地 28.82 亿元⁶和项目开发成本 161.20 亿元，项目开发成本以土地开发和基建开发成本为主。2022 年末，当年公司应收 108 亿元拆借款即将到期，由其他非流动资产调整至一年内到期的非流动资产，一年内到期非流动资产大幅增至 108.03 亿元，当年借出拆借资金债务人及金额具体包括创恒贸易 35.00 亿元、扬州瑞明城市建设发展有限公司 27.80 亿元、扬州智谷建设发展有限公司 21.80 亿元、扬州经济技术开发区园区发展中心有限公司 21.00 亿元、扬州绿投 2.40 亿元，借款期限均为 2021 年 12 月 31 日至 2023 年 12 月 30 日，借款利率均为 3.915%。此外，应收账款同比减少 68.67%至 3.00 亿元，系当年扬州经济开发区财政局回款所致，年末主要系应收经开区财政局工程款 2.96 亿元。

2022 年末，该公司非流动资产同比减少 35.43%至 123.34 亿元，年末主要包括长期股权投资 27.34 亿元、投资性房地产 29.95 亿元、固定资产 20.04 亿元、其他非流动资产 24.02 亿元。其中，长期股权投资为公司对联营公司出资，2022 年末同比大幅增至 27.34 亿元，增加主要系当年公司新增对创恒贸易投资 15.00 亿元⁷、新增对扬州通达水务有限公司投资 6.95 亿元和新增对扬州恒光达科技有限公司投资 2.65 亿元等；投资性房地产主要为用于出租的房产，当年新能源产业基地工业厂房项目、开发区管路系统厂房项目完工，从在建工程转入投资性房地产增加 9.34 亿元，年末投资性房地产同比增长 41.44%至 29.95 亿元；固定资产主要系房产及管网设施，当年公司对所有固定资产计提折旧后，年末同比减少 5.07%至 20.04 亿元；当年公司自建项目投入规模较大，在建工程同比大幅增长 157.56%至 13.55 亿元；当年将应收拆借资金 108 亿元调入一年内到期的非流动资产，其他非流动资产大幅减少 81.81%至 24.02 亿元，年末全部为土地使用权资产⁸。

2023 年 3 月末，该公司资产总额较上年末增长 6.24%至 801.24 亿元。其中，由于银行借款资金暂未使用，货币资金较上年末增长 84.15%至 71.93 亿元，其中使用受限 11.15 亿元；其他应收款较上年末下降 5.33%至 220.57 亿元，系应收往来款减少所致；当期公司自建项目投入保持在较大规模，在建工程较上年末增长 54.93%至 20.99 亿元。

5. 盈利能力

2022 年，该公司实现营业毛利 1.43 亿元，主要来源于园区开发业务，占公司营业毛利的比重为 97.36%。当年公司综合毛利率为 6.09%。由于公司利息支出大多为资本化⁹，公司期间费用主要由管理费用构成，2022 年期间费用为 1.60 亿元，期间费用率为 6.81%，同比下降 0.15 个百分点。2022 年得益于确认政府补贴 3.76 亿元，全年实现净利润 1.76 亿元，同比增长 27.75%；当年总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.44%和 0.68%。

2023 年第一季度，该公司实现营业毛利 0.88 亿元，仍主要来源于园区开发业务；当期公司综合毛利率为 16.16%。加之公司确认 0.26 亿元政府补助，实现净利润 0.40 亿元，同比减少 6.10%。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要由利润总额和固定资产折旧构成，2022 年为 4.97 亿元，EBITDA 对利息支出和刚性债务保障程度弱。随着项目投入力度加大，跟踪期内，公司经营性现金流和非筹资性现金流均为净流出，对债务偿付的保障程度欠佳。

⁶ 全部系出让用地，商业、商务金融用地为主。

⁷ 创恒贸易由扬州经济技术开发区后勤服务中心和该公司分别持股 59.02%和 40.98%，主要从事贸易业务。截至 2022 年末，创恒贸易资产总额为 189.26 亿元、所有者权益总额为 27.06 亿元；2022 年营业收入为 0 亿元，净利润为 0.04 亿元。

⁸ 全部系出让用地，土地使用权类别包括商业、商务金融和城镇住宅用地，合计面积为 46.33 万平方米，账面价值合计 24.02 亿元。

⁹ 该公司利息支出相对于债务规模偏小，主要系公司每年可获得一定财政贴息，2022 年为 8.00 亿元，由财政直接拨款支付。

图表 14. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年第一季度末
EBITDA/利息支出(倍)	0.61	0.49	0.33	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.02	0.01	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-10.84	0.24	-28.67	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-5.01	0.13	-15.97	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-20.54	-15.25	-47.50	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-9.50	-8.38	-26.46	—
流动比率（%）	327.35	220.01	299.53	344.07
现金比率（%）	35.46	32.54	18.55	36.99
短期刚性债务现金覆盖率（%）	53.69	46.26	29.77	57.93

资料来源：扬州经开

2023 年 3 月末，该公司流动比率为 344.07%，公司流动资产中项目开发成本构成的存货、借款和往来款构成占比很大，其变现能力易受建设项目开发进度以及当地房地产及土地市场景气度影响，且大额往来款、借款回收期限不确定，公司实际资产流动性欠佳。同期末公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 36.99%和 57.93%，货币资金对短期刚债的保障程度上升，但需关注货币资金使用受限规模较大。

截至 2023 年 3 月末，该公司受限资产 62.20 亿元，占总资产的比重为 7.76%，主要包括银行承兑汇票和信用证 11.15 亿元用于借款质押，土地和房产合计 51.04 亿元用于借款抵押受限。

图表 15. 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况

入账科目	受限金额（亿元）	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	11.15	15.51	银行承兑汇票和信用证质押
存货	32.85	16.96	抵押借款
固定资产	7.67	38.81	抵押借款
无形资产	0.68	10.27	抵押借款
其他非流动资产	9.84	40.98	抵押借款
合计	62.20	7.76	--

资料来源：扬州经开

7. 表外事项

截至 2023 年 3 月末，该公司对外担保余额为 99.19 亿元，担保比率为 36.33%，被担保企业均为扬州市及经开区内国有企业。其中，期末公司对扬州绿投提供担保 37.81 亿元，公司对外担保余额规模较大且存在一定的集中度，面临由此形成的担保代偿风险。

图表 16. 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保人	担保余额
扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司	37.81
扬州睿拓城镇化建设发展有限公司	6.69
扬州市临港建设发展有限公司	7.11
扬州恒运建设发展有限公司	5.80
扬州新材料投资集团有限公司	1.20
扬州希捷科技有限公司	0.55
扬州瑞明城市建设发展有限公司	0.54

被担保人	担保余额
扬州经济技术开发区园区发展中心有限公司	4.00
扬州市华恒建设投资有限公司	7.80
扬州经开投资（集团）有限公司	1.20
扬州绿投建设工程有限公司	6.30
扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	6.21
江苏扬州景栈置业有限公司	0.25
扬州经济技术开发区国有控股（集团）有限公司	9.65
扬州通达水务有限公司	2.15
扬州恒光达科技有限公司	0.54
扬州九龙湾园林工程有限公司	1.11
扬州创恒贸易实业有限公司	0.30
合计	99.19

资料来源：扬州经开

外部支持

该公司仍在扬州经开区内从事土地一级开发、基础设施建设和安置房代建以及房地产开发业务，业务地位重要，能够得到政府在货币资金、股权划转、项目建设等方面的支持，业务持续性较强。2022 年，公司获得 8.00 亿元财政贴息和 3.76 亿元政府补助，实现净利润 1.76 亿元。2022 年，公司收到股东货币增资 35 亿元，年末实收资本增至 231 亿元。

该公司已与多家商业银行建立了良好长期的合作关系，可获得一定的授信额度。截至 2023 年 3 月末，公司合并口径已获得金融机构授信 349.30 亿元，其中尚未使用的授信额度为 126.78 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 外部担保

17 扬州开发债由江苏省信用再担保集团有限公司（简称“江苏信保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，进一步增强了本期债券的安全性。

江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30 亿元，是由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建的国有控股企业。经过多次增资及股权变更，截至 2014 年末，江苏信保集团注册资本增至 37.34 亿元。2015 年起，江苏信保集团与江苏省各级政府开展战略合作，持续吸收各地政府资金，截至 2022 年末，注册资本增至 115.61 亿元，股东均为江苏省各级地方政府及国有企业，实际控制人为江苏省人民政府。

江苏信保集团的经营经营范围包括：再担保业务，担保业务，投资和资产管理，财务顾问，市场管理，商务服务，社会经济咨询，资产评估，机械设备租赁。目前主要在江苏省内从事再担保、直接担保、融资租赁、小额贷款和典当等业务。

截至 2022 年末，江苏信保集团经审计的合并口径总资产为 333.33 亿元，股东权益为 190.89 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 172.31 亿元）；当年实现营业收入 27.71 亿元，净利润 9.45 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 9.20 亿元）。2022 年末，公司及其合并范围子公司以再担保形式形成的或有负债合计 1097.71 亿元，以直保形式形成的或有负债合计 1682.01 亿元。

江苏信保集团是江苏省政府为有效缓解省内中小企业融资难问题，推动金融机构增加对中小企业的信贷投放，更好地为经济发展服务而批准设立的政策性专业信用再担保机构，可在业务开展、风险化解和资本补充等方面获得江苏省各级政府的有力支持。江苏信保集团具有较强的经营能力，业务增长较快，货币资金及交易性金融资产等高流动性资产较为充裕，偿债能力能够得到保障。作为政策性和非营利性的再担保机构，江苏信保集团的再担保业务收费偏低，资金运用、融资租赁、小额贷款、典当等市场化业务经营效益较好，但也对其风险管控能力提出更高要求。

跟踪评级结论

跟踪期内，扬州市继续推进工业结构调整和产业转型升级，引导和扶持以战略性新兴产业和高端装备制造业为代表的先进制造业发展，全市经济持续增长。2022 年，扬州市税收收入同比下降，一般公共预算自给率较低；当年以土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入较为稳定，维持在较大规模。经开区是扬州市唯一的国家级经济技术开发区，同时也是扬州市重要的经济增长点。跟踪期内，经开区持续发展绿色光电、汽车及零部件、高档轻工等主导产业，工业经济指标增幅较大。经开区财政收入质量较好，一般公共预算自给率较高，但 2022 年税收收入和政府性基金收入同比均有所下降。

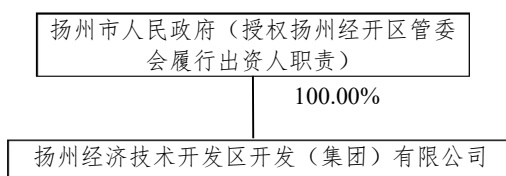
跟踪期内，该公司仍在扬州经开区内从事土地一级开发、基础设施建设和安置房代建以及房地产开发业务，业务地位重要。2022 年，公司项目建设投入仍保持在较大规模，代建业务结算进度滞后，房地产开发业务受市场行情影响较大，目前公司在建及拟建项目资金需求仍较大，项目建设投融资压力上升。公司营业收入主要来源于园区开发业务，2022 年收入回款较为及时；当年公司新增农副产品销售业务，对公司营业收入增长贡献较大，但毛利率很低。

跟踪期内，该公司获得股东较大规模增资，实收资本同比大幅增长。但同时由于项目建设投入和应收往来款规模大幅增长，公司负债规模持续攀升，财务杠杆水平有所抬升，债务偿付压力加大。当年公司应收拆借款即将到期，流动资产占比增加，但公司流动资产主要集中于存货、应收往来款及拆借款，项目开发成本回款滞后、应收往来款资金占用大，资产流动性偏弱。此外，公司为市内其他国有企业融资提供较大规模担保，不利于财务风险的控制。

17 扬州开发债由江苏信保集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，进一步增强了本期债券的安全性。

附录一：

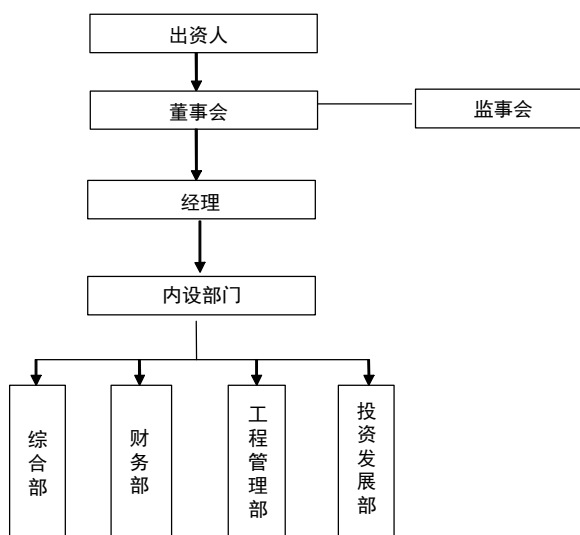
公司股权结构图



注：根据扬州经开提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据扬州经开提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				刚性债务余额 （亿元）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营环节现金净流入 （亿元）	
扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司	—	本部	园区开发、房产开发、商品销售等	330.26	275.44	16.82	2.69	-15.57	-
扬州九龙湾置业有限公司	九龙湾置业	100	房地产开发、经营	5.56	4.79	1.29	0.01	-0.08	-
扬州鑫正科技有限公司	鑫正科技	100	电子元器件研发，加工区市政基础设施建设，房屋租赁及物业管理等	0.04	1.08	0.00	-0.15	0.05	-
扬州曹桥贸易实业有限公司	曹桥贸易	100	建筑材料销售、机械设备、机电设备、电子产品的销售、制造	1.72	-0.75	3.74	-0.35	0.04	-
扬州临港体育发展有限公司	临港体育发展	100	体育公园项目建设、运营、管理	1.85	1.45	0.00	-0.08	0.18	-
扬州智谷资产管理有限公司	智谷公司	100	电子元器件研发、生产、销售，市政基础设施建设，房地产经营，融通开发建设资金等	8.44	10.44	0.20	0.01	-7.16	-

注：根据扬州经开 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
资产总额[亿元]	598.60	665.11	754.17	801.24
货币资金[亿元]	54.59	70.12	39.06	71.93
刚性债务[亿元]	309.00	363.09	401.83	457.93
所有者权益[亿元]	247.28	248.08	272.95	273.04
营业收入[亿元]	20.07	22.42	23.55	5.47
净利润[亿元]	3.02	2.44	1.76	0.39
EBITDA[亿元]	5.29	5.20	4.97	—
经营性现金净流入量[亿元]	-15.10	0.44	-61.08	-14.61
投资性现金净流入量[亿元]	-13.52	-28.60	-40.13	-8.72
资产负债率[%]	58.69	62.70	63.81	65.92
长短期债务比[%]	128.21	93.54	128.49	171.64
权益资本与刚性债务比率[%]	80.03	68.32	67.93	59.63
流动比率[%]	327.35	220.01	299.53	344.07
速动比率[%]	198.11	111.82	183.07	211.56
现金比率[%]	35.46	32.54	18.55	36.99
短期刚性债务现金覆盖率[%]	53.69	46.26	29.77	57.93
利息保障倍数[倍]	0.49	0.34	0.21	—
有形净值债务率[%]	147.46	171.44	179.82	198.23
担保比率[%]	26.48	33.68	31.61	36.33
毛利率[%]	8.22	7.07	6.09	16.16
营业利润率[%]	20.38	15.13	11.71	11.19
总资产报酬率[%]	0.74	0.57	0.44	—
净资产收益率[%]	1.22	0.98	0.68	—
净资产收益率*[%]	1.22	0.99	0.69	—
营业收入现金率[%]	111.99	134.21	163.12	94.33
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-10.84	0.24	-28.67	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-5.01	0.13	-15.97	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-20.54	-15.25	-47.50	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.50	-8.38	-26.46	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.61	0.49	0.33	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.01	—

注：表中数据依据扬州经开经审计的 2020-2022 年度及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动

指标名称	计算公式
	负债合计 $\times 100\%$
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额 $\times 100\%$
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额) $\times 100\%$
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计 $\times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2] $\times 100\%$
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2 $\times 100\%$
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入 $\times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

担保方主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
实收资本（亿元）	88.17	98.98	111.69
股东权益（亿元）	136.36	158.59	190.89
总资产（亿元）	223.40	264.83	333.33
货币资金（亿元）	62.13	37.93	46.23
风险准备金（亿元）	21.99	25.58	36.67
营业收入（亿元）	21.57	22.62	27.71
担保业务收入（亿元）	11.40	14.58	17.92
营业利润（亿元）	8.13	10.75	12.54
净利润（亿元）	5.53	7.23	9.45
平均资本回报率（%）	4.59	4.90	5.41
风险准备金充足率（%）	2.12	2.10	-
直接担保放大倍数（倍）	7.31	7.78	-
担保发生额（亿元）	1221.50	1300.42	-
直接担保责任余额(亿元)	626.99	789.04	-
累计担保代偿率（%）	0.20	0.21	-
累计代偿回收率（%）	38.68	33.79	-

注 1：根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年财务数据及其提供的期间业务数据整理、计算；其中 2020 年数据取自 2021 年审计报告的上年追溯数；

注 2：直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径数据；

注 3：直接担保放大倍数=直接担保责任余额/（江苏信保集团期末股东权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资），其中直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径指标。

指标计算公式

指标名称	计算公式
平均资本回报率	净利润/[(上期末股东权益+本期末股东权益)/2] ×100%
风险准备金充足率	担保风险准备金/期末担保余额×100%
累计担保代偿率	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%
累计代偿回收率	近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%
累计代偿损失率	近三年累计代偿损失金额/近三年累计代偿金额×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2011 年 5 月 10 日	AA/稳定	刘婷婷、曹海楠	--	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AA/稳定	李艳晶、邵一静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AA/稳定	李艳晶、邵一静	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 （17 扬州开发债）	历史首次评级	2017 年 6 月 23 日	AAA	邬羽佳、张浩硕	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AAA	李艳晶、邵一静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AAA	李艳晶、邵一静	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。