



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

扬州市城建国有资产控股（集团） 有限责任公司主体与相关债项2024 年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00573

大公国际资信评估有限公司通过对扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司及“21 扬州 02”的信用状况进行跟踪评级，确定扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“21 扬州 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十五日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望	稳定	
上次评级结果		AAA	评级展望	稳定	
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
21 扬州 02	15.00	5	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	2,339.51	2,273.54	1,875.00	1,685.22
所有者权益	715.10	719.17	608.11	569.66
总有息债务	-	970.32	794.48	711.75
营业收入	80.52	285.84	230.44	268.42
净利润	0.74	7.04	3.03	10.79
经营性净现金流	-29.95	-39.24	-71.78	-40.67
毛利率	8.70	9.51	8.85	10.79
总资产报酬率	-	0.85	0.90	1.43
资产负债率	69.43	68.37	67.57	66.20
债务资本比率	-	57.43	56.64	55.54
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.93	0.79	1.24
经营性净现金流/总负债	-1.88	-2.78	-6.03	-3.89

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

主要观点

扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司（以下简称“扬州城控”或“公司”）主要负责扬州市主要的基础设施建设及公用事业运营。跟踪期内，扬州市经济实力仍很强，公司外部发展环境仍保持良好；公司仍是扬州市最主要的城市基础设施建设和公用事业运营主体，继续得到当地政府的支持；水务、燃气、交通运输等业务仍具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定。但同时，公司项目建设待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力；总有息债务规模继续增长，公司整体债务压力较大且面临较大的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，扬州市地区生产总值继续增长，经济实力仍很强，公司外部发展环境仍保持良好；
- 公司仍是扬州市最主要的城市基础设施建设和公用事业运营主体，在扬州市城市建设和经济发展中发挥重要作用，继续得到当地政府在政府补助、资金及资产注入方面的支持；
- 公司水务、燃气、交通运输等业务仍具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定。

主要风险/挑战：

- 公司在建、拟建基础设施建设项目及在建房地产项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力；
- 2023 年末，公司总有息债务规模继续增长，在总负债中占比仍较高，整体债务压力较大且面临较大的短期偿债压力。

评级小组负责人：荆一鸣

评级小组成员：赵鑫

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.66
（一）市场竞争力	7.00
（二）运营能力	5.28
（三）可持续发展能力	4.09
要素二：偿债来源与负债平衡	4.29
（一）偿债来源	5.90
（二）债务与资本结构	3.91
（三）保障能力分析	3.48
（四）现金流量分析	3.52
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是扬州市最主要的城市基础设施建设和公用事业运营主体，跟踪期内，公司能够获得当地政府在政府补助、资金及资产注入方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 扬州 02	AAA	2023/06/13	郝冬琳、荆一鸣	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	21 扬州 02	AAA	2021/07/30	唐川、肖冰	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2020/06/28	唐川、黄子健、张建	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2. 1）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2015/06/25	谷蕾洁、徐律	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2009/01/14	薛永前、苏英	-	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及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。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为被跟踪债券的存续期，扬州城控主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 25 日至 2025 年 6 月 24 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的扬州城控信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

情况概述

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 扬州 02	15.00	15.00	2021.08.18~2026.08.18	偿还有息债务	已按募集资金用途使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司是经江苏省人民政府苏政复【2000】140 号文件批准于 2000 年 6 月成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为 21,648.00 万元人民币，系以扬州市自来水总公司、扬州市公共交通总公司、扬州市燃气总公司、扬州市市政工程总公司、扬州市洁源排水有限公司、中房集团扬州房地产开发公司 6 家公司股权出资设立。后经过股权调整、出资人调整以及多次增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本与实收资本均为 100.00 亿元，扬州市人民政府（扬州市人民政府国有资产监督管理委员会代行出资人职责）仍为公司的唯一股东，扬州市人民政府为公司实际控制人。

跟踪期内，公司章程及组织架构均无变化（见附件 1-1）。2023 年，公司较上年新增 3 家一级子公司，分别为扬州市能源投资发展集团有限公司、扬州大运河城市建设发展有限公司、扬州市运和国有资产运营集团有限公司，其中扬州市能源投资发展集团有限公司、扬州大运河城市建设发展有限公司为投资设立，扬州市运和国有资产运营集团有限公司为划拨取得；减少 4 家一级子公司，分别为扬州文华管理服务有限公司、扬州万福投资发展有限责任公司、扬州市运和城市建设投资集团有限公司和扬州市燃气总公司，其中扬州万福投资发展有限责任公司、扬州市运和城市建设投资集团有限公司由一级子公司转为二级子公司，扬州市燃气总公司处于停业状态。截至 2023 年末，公司合并报表范围共有一级子公司 21 家（见附件 1-2）。

根据公司提供的企业信用报告，截至 2024 年 6 月 11 日，公司本部未结清信贷中无关注及不良信贷记录；已结清贷款中有 34 笔关注类贷款，包括 26 笔短期借款、3 笔中长期借款和 5 笔银行承兑汇票，截至本报告出具日，公司未提供相关情况说明。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付；存续债券均正常付息。此外，根据公开渠道查询，子公司江苏省华建建设股份有限公司（以下简称“江苏华建”）2023 年下半年以来被多次列入被执行人，被执行金额合计 3,064.83 万元，大公将持续关注上述事项对公司经营和信用状况的影响。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资



质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，扬州市地区生产总值继续增长，经济实力仍很强，公司外部发展环境仍保持良好。

2023 年，扬州市地区生产总值继续增长，分产业看，第一产业增加值 337.09 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 3,509.6 亿元，同比增长 6.6%；第三产业增加值 3,576.57 亿元，同比增长 5.6%；规模以上工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额均同比增长。截至 2023 年末，扬州市常住人口 458.5 万人。扬州市培育了 6 大主导产业集群，分别为高端装备产业集群、新能源产业集群、新材料产业集群、新一代信息技术产业集群、汽车及零部件产业集群、生命健康产业集群，2023 年，扬州市 6 大主导产业集群总产值达 6,400 亿元，高端装备产业入围中国百强产业集群。2024 年 1~3 月，扬州市地区生产总值 1,868.42 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.6%；全市规模以上工业增加值同比增长 9.2%。

表 2 2021~2023 年扬州市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7,423.26	6.0	7,104.98	4.3	6,696.43	7.4
规模以上工业增加值	-	7.2	-	8.7	-	13
固定资产投资	-	10.5	-	10	-	1.2
社会消费品零售总额	1,660.64	9.3	1,518.91	2.6	1,480.92	7.4
进出口总额	1,055.8	-3.9	1,101.1	13.9	969.1	25.5
一般预算收入	347.57		325.49		344.07	
其中：税收收入	277.00		238.14		274.57	
政府性基金收入	651.63		656.41		658.99	
一般预算支出	711.23		699.17		684.83	
政府性基金支出	561.51		587.67		598.29	

数据来源：根据公开披露资料整理

2023 年，扬州市一般预算收入同比有所增长，其中税收收入占一般预算收入比重为 79.7%，占比有所上升；政府性基金收入有所下降。同期，扬州市一般预算支出有所增长，财政自给能力一般，政府性基金支出同比下降。截至 2023 年末，扬州市地方政府债务余额为 1,216.8 亿元，其中一般债务余额为 436.4 亿元，专项债务余额为 780.4 亿元。

综合来看，2023 年，扬州市经济实力仍很强，公司外部发展环境仍保持良好。

财富创造能力

公司仍是扬州市最主要的城市基础设施建设和公用事业运营主体，地位突出；2023 年，公司营业收入和毛利率均同比有所增长；建筑安装业务、房地产销售业务仍是公司重要的收入来源；水务、燃气、交通运输等业务仍具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定。

公司仍是扬州市最主要的城市基础设施建设和公用事业运营主体，地位突出，2023 年，公司营业收入和毛利率均同比有所增长，建筑安装业务、房地产销售业务仍是公司重要的收入来源。



表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	80.52	100.00	285.84	100.00	230.44	100.00	268.42	100.00
基础设施代建	7.28	9.05	21.70	7.59	19.49	8.46	15.67	5.84
水务	2.27	2.82	10.38	3.63	8.82	3.83	7.84	2.92
燃气	3.23	4.01	8.94	3.13	8.87	3.85	7.40	2.76
交通运输	0.36	0.45	2.28	0.80	2.17	0.94	2.81	1.05
房地产销售	2.36	2.93	39.28	13.74	25.92	11.25	43.67	16.27
建筑安装	51.60	64.08	156.30	54.68	124.26	53.92	155.64	57.98
工程施工	3.92	4.87	14.99	5.24	13.81	5.99	13.86	5.16
其他	9.49	11.79	31.95	11.18	27.10	11.76	21.54	8.02
毛利润	7.01	100.00	27.17	100.00	20.40	100.00	28.97	100.00
基础设施代建	0.95	13.56	2.78	10.24	2.06	10.11	1.68	5.81
水务	0.81	11.62	3.23	11.89	2.49	12.21	2.12	7.32
燃气	0.03	0.45	0.74	2.72	1.08	5.31	1.48	5.11
交通运输	-1.43	-20.44	-5.41	-19.91	-6.16	-30.22	-5.48	-18.93
房地产销售	0.37	5.31	6.76	24.88	5.71	28.00	13.48	46.54
建筑安装	-1.09	-15.61	8.26	30.39	5.92	29.01	7.35	25.37
工程施工	2.80	40.02	1.08	3.98	1.51	7.38	0.45	1.56
其他	4.56	65.11	9.73	35.81	7.79	38.19	7.89	27.23
毛利率	8.70		9.51		8.85		10.79	
基础设施代建	13.05		12.82		10.58		10.74	
水务	35.84		31.12		28.22		27.05	
燃气	0.97		8.27		12.22		20.03	
交通运输	-393.49		-237.03		-283.64		-195.43	
房地产销售	15.77		17.21		22.03		30.88	
建筑安装	-2.12		5.28		4.76		4.72	
工程施工	71.58		7.22		10.91		3.25	
其他	48.07		30.46		28.75		36.63	

数据来源：根据公司提供资料整理

分业务板块来看，2023 年公司基础设施代建业务收入和毛利率均同比有所提升；水务、燃气、交通运输等业务仍具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定，2023 年三项业务收入均同比有所增长。同期，水务业务毛利率有所提升；受气源采购价格上涨影响，燃气业务毛利率继续下降；由于交通运输业务折旧、运营等成本较高，民生属性较强，仍为亏损状态。2023 年，公司房地产销售业务收入同比有所增长，毛利率同比有所下降，主要系房地产市场回暖，公司降价去化。2023 年，建筑安装业务对公司收入贡献较大，收入及毛利率同比均有所提升。同期，工程施工业务收入有所提升，毛利率同比有所下降，主要是工程成本增加。公司其他业务包括租赁、酒店餐饮、汽车销售、蒸汽销售、金融服务和电力供应等，2023 年其他业务收入及毛利率同比均有所提升。

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比有所增长，毛利率同比有所下降。

（一）基础设施建设

公司继续作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，在扬州市城市建设和经济发展中发挥重要作用；在建、拟建基础设施建设项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司继续作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，在扬州市城市建设和



经济发展中发挥重要作用，承担了较多的基础设施建设项目。公司基础设施代建业务主要由扬州新盛投资发展有限公司（以下简称“新盛投资”）和扬州市运和城市建设投资集团有限公司（以下简称“运和城建”）负责，其中，新盛投资仍主要为委托代建的模式，运和城建仍主要以政府购买服务模式进行项目建设。2018 年以来，公司新承接道路工程等基础设施建设项目，采用财政投资模式，仍由子公司扬州万福投资发展有限责任公司（以下简称“万福投资”）负责。此外，公司还以自建运营方式进行基础设施建设，建设资金来源为自有资金和外部融资。

表 4 截至 2024 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目 ¹ 情况（单位：亿元、年）				
主要在建项目名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资金额	建设期间 ²
宁扬城际轨道交通（扬州段）	162.55	35.50	127.05	—
2017~2018 年棚户区（城中村）改造	50.93	27.59	23.34	2018.02~2023.12
霍桥片区改造	36.00	32.17	3.83	2019.12~2024.12
2018 年扬州市棚改（广陵区一期项目）	35.78	30.92	4.86	2018.09~2023.12
七里河、沙施河综合整治工程	31.84	17.58	14.26	2016.03~2024.12
城中村拆迁改造工程	21.11	20.52	0.59	2013.08~2022.12
新城西区开发及基础设施项目	19.54	18.73	0.81	2004~2025
江苏省扬州技师学院迁建工程	18.00	13.15	4.85	—
润扬南路快速化改造工程（开发路-华扬西路段）	11.82	0.05	11.77	2023.12~2025.12
2021 年老旧小区改造	6.60	2.33	4.27	2021.06~2024.07
农科所樊川基地	6.00	3.80	2.20	2021~2023
扬州市妇女儿童医院二期工程	5.14	0.01	5.14	—
扬州市公共实训基地	4.83	2.94	1.89	—
施井路整治（含拆迁）	4.51	4.40	0.11	2020.04~2024.12
运河路北延（涉铁段、隧道应急基地）工程	4.44	1.16	3.28	2023.06~2024.12
2023 老旧小区改造	3.53	1.41	2.12	2023.01~2024.12
其他主要在建项目	12.34	3.27	9.07	—
合计	434.97	215.53	219.44	—

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目计划总投资 434.97 亿元，尚需投资 219.44 亿元。同期，公司主要拟建基础设施建设项目计划总投资 173.83 亿元。总体来看，公司在建、拟建基础设施建设项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

¹ 公司未提供项目立项批复文件等项目资料。
² 为预计建设期限，受施工进度等影响，表中在建项目均未完工，公司未提供部分在建项目建设期间信息。



表 5 截至 2024 年 3 月末公司主要拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

主要拟建项目名称	总投资	资金来源
沪渝蓉（北沿江）高铁扬州东站综合交通枢纽一体化工程	48.27	财政资金
东南大学扬州教学基地一期工程	42.10	自筹+银行融资
扬州国际医疗中心	30.00	自筹
GZ239 地块	15.00	自筹
GZ240 地块	15.00	自筹
泰安金泰安置小区	7.00	自筹+银行融资
生态科技新城健康驿站	3.71	自筹+银行融资
590 上市地块市政配套工程	2.40	财政资金
生态科技新城康养中心（敬老院）	2.00	自筹
曲江污水南部片区	1.80	财政资金
广陵区小秦淮河片区排水综合整治项目	1.50	财政资金
双东区域积水点改造工程	1.27	国债+财政统筹
其他拟建项目	3.77	自筹+财政资金等
合计	173.83	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）水务

2023 年，公司供水业务及污水处理业务仍具有较强的区域专营优势。

公司水务业务仍主要由子公司扬州公用控股集团有限公司（以下简称“扬州公用控股”）负责，业务主要有自来水供应、污水处理和自来水管道路工程施工。自来水供应业务、污水处理业务分别由子公司江苏长江水务股份有限公司（以下简称“长江水务”）和扬州洁源环境股份有限公司（以下简称“洁源环境”）负责。自来水管道路工程施工主要由公司子公司扬州市上善建设工程有限公司（以下简称“上善建设”）负责。公司供水业务及污水处理业务仍具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定。

2024 年 3 月末，公司拥有 4 座制水厂，日供水能力为 90 万吨，供水范围未发生变化，主要包括扬州市区、仪征市后山区四个乡镇、高邮市湖西四个乡镇以及安徽省天长市秦栏镇等，供水服务面积约 2,200 平方公里。

表 6 2021~2023 年公司自来水供应业务经营情况

项目	2023 年	2022 年	2021 年
核定日制水产能（万吨）	90.00	-	-
供水总量（万吨）	26,312.14	25,573.98	25,627.27
售水总量（万吨）	22,814.43	22,504.86	22,825.04
主管网长度（公里）	3,013.72	2,828.42	2,671.51
销售收入（万元）	48,833.78	46,828.02	45,901.43
毛利润（万元）	11,094.79	13,505.56	12,582.72
产销差率（%）	13.29	11.80	10.93

数据来源：根据公司提供资料整理

污水处理业务方面，洁源环境承担扬州市城市污水设施的建设和污水收集、处理的运营管理工作，仍是扬州市区唯一的污水处理企业。截至 2023 年末，洁源环境拥有污水泵站 56 座，日污水处理能力为 54 万吨；2023 年，洁源环境污水处理量为 19,086 万吨，污水处理量同比有所增长。



表 7 截至 2023 年末扬州市用水和污水处理价格（单位：元/立方米）

用水客户	基本水价	水资源费	污水处理费	到户价
居民用水（第一级）	1.70	0.20	1.10	3.00
工业用水	2.23	0.20	1.32	3.75
经营用水	2.23	0.20	1.32	3.75
建筑用水	3.23	0.20	1.32	4.75
特种用水	4.23	0.20	1.32	5.75

数据来源：根据公司提供资料整理

自来水管道工程施工业务方面，上善建设承接高层住宅小区的内部供水管道安装工程，以及扬子江南路污水管道及泵站工程、仪化生活区室外改水工程及增压泵房维护、消防管道安装、供水设施安装等工程业务等。2023 年，公司自来水管道工程收入为 1.60 亿元。

（三）燃气

2023 年，公司主要负责扬州市区的燃气供应，市场占有率仍很高，在扬州市具有较强的区域专营优势。

公司燃气业务仍由下属子公司扬州中燃城市燃气发展有限公司（以下简称“中燃燃气”）负责。中燃燃气主要负责扬州市区的燃气供应，业务范围较大，供应地区面积约占扬州市全市的 95%，燃气销售业务量约占全市的 90%，在扬州市具有较强的区域专营优势。燃气业务仍主要包括燃气销售业务和管道安装业务，2023 年，燃气销售业务包括天然气和车用气销售等业务，以天然气销售业务为主。

天然气销售是公司燃气销售业务的重点。公司天然气销售业务盈利模式为向上游供应商采购天然气后通过管道、加气站或直接销售给下游客户，赚取差价。2023 年，公司主要气源供应商为中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司，占公司天然气采购量的比重为 69%。截至 2024 年 3 月末，公司地下埋地铺设的管道长度 1,841.09 公里，接驳住宅用户数达到 62.96 万户。

表 8 2021~2023 年公司燃气销售业务经营情况

项目	2023 年	2022 年	2021 年
住宅用户总数（万户）	61.69	55.45	55.22
原气采购量（万立方米）	-	21,328.82	18,956.06
天然气总销售量（万立方米）	22,587.88	20,842.48	18,769.49
管道长度（公里）	1,810.60	1,650.21	2,999.81
平均采购单价（元/立方米）	3.07	3.05	2.29
销售收入（万元）	77,446.07	78,039.98	59,809.95
毛利润（万元）	19.29	4,678.52	5,001.57

数据来源：根据公司提供资料整理

燃气价格方面，扬州市居民天然气价格由江苏省物价局制定，扬州市工业用户价格由扬州市物价局制定。2024 年以来，扬州市居民用气销售价格调整为 2.98 元/立方。

燃气管道安装方面，公司承接扬州市新建房地产项目的管道接入、老小区的管道改造及新接入、餐饮及酒店的燃气工程等。2023 年，公司燃气管道施工业务收入 1.20 亿元，毛利率为 61.47%，该业务毛利率很高主要是由于燃气管道业务仅将户内安装成本计入营业成本，而户外安装成本计入在建工程后结转至固定资产所致。



（四）交通运输

公司城市公交业务区域专营优势较强，由于业务具有较强的民生属性，2023 年公司交通运输业务仍表现为亏损。

公司交通运输业务仍主要由子公司扬州市交通产业集团有限责任公司（以下简称“扬州交产”）负责，业务主要分为城市公交业务和公路客运业务，分别由扬州交产全资子公司扬州市公共交通集团有限责任公司（以下简称“扬州公交集团”）和江苏省扬州汽车运输集团有限责任公司（以下简称“汽运集团”）负责。

在城市公交业务方面，扬州公交集团是扬州市区唯一的公共交通运输企业，具有较强的区域专营优势。在公路客运业务方面，汽运集团是扬州市最大的长途客货运运营商。汽运集团构建了以邗江区、广陵区、江都区、宝应县、仪征市、高邮市等 6 个地区为主，并向周边省市延伸的营运线路，其客运班线辐射上海、江苏、浙江等省市。2023 年末，汽运集团运营线路 118 条，共有 312 辆车，2023 年客运量 63.76 万人次。

表 9 2021~2023 年公司城市公交业务经营情况

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末运营线路条数（条）	203	201	195
期末运营线路总长（公里）	3,987	3,912	3,751
期末运营车辆数（辆）	2,027	2,001	2,297
客运量（万人次）	6,415	5,036	7,439
政府补贴（亿元）	3.87	4.30	4.84

数据来源：根据公司提供资料整理

为平衡公司燃油费、人工成本及车辆养护成本支出，扬州市政府每年会给予公司一定的补贴，但补贴收入不能完全覆盖公交业务的亏损。由于交通运输业务折旧、运营等成本较高，民生属性较强，2023 年，公司交通运输业务仍表现为亏损。

（五）房地产销售

2023 年，公司房地产销售业务收入仍是公司营业收入的重要组成部分；公司在建房地产项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

公司房地产销售业务主要包括保障房、商品房等房屋建设及销售。保障房开发业务仍由扬州市保障房建设发展有限公司（以下简称“保障房公司”）、新盛投资和运和城建负责，跟踪期内业务模式未发生重大变化。商品房销售业务主要由江苏华建、扬州市城建置业有限公司、新盛投资、扬州市扬子江文旅投资发展集团有限责任公司负责具体实施。2023 年，随着房地产市场回暖，公司房地产销售收入同比有所增长，房地产销售业务仍是公司营业收入的重要组成部分。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建商业房地产项目计划总投资 262.54 亿元，尚需投资 100.52 亿元。同期，公司主要在售房地产项目总投资 189.30 亿元，总可售面积 161.32 万平方米，剩余可售面积 85.06 万平方米。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建安置房项目尚需投资 2.14 亿元。整体来看，公司在建房地产项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。



表 10 截至 2024 年 3 月末公司主要在建房地产项目³情况（单位：亿元）

主要在建商业房地产项目名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资
GZ341 地块房地产开发项目	70.78	37.35	33.43
天璟融园	54.57	34.64	19.93
华建天祥	43.30	34.04	9.26
成都华建锦院	21.60	18.79	2.81
韵河境	16.23	9.56	6.67
华建东辰	15.03	9.28	5.75
悦江湾	11.00	1.30	9.70
天誉融园	7.70	4.69	3.01
岳池天悦府	7.30	4.54	2.76
GZ358 地块房地产开发项目	6.71	3.32	3.39
GZ357 地块房地产开发项目	5.47	2.76	2.71
GZ289 地块房地产开发项目	2.85	1.75	1.10
合计	262.54	162.02	100.52
主要在建保障房项目名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资
李典伏固农民集中居住区	1.78	0.27	1.51
李典滨江农民集中居住区	0.80	0.17	0.63
合计	2.58	0.44	2.14

数据来源：根据公司提供资料整理

（六）建筑安装

2023 年，建筑安装业务仍是公司重要的收入来源，但该业务易受房地产行业政策及上游房企经营状况影响，未来收入确认存在一定的不确定性。

江苏华建仍主要负责公司的建筑安装业务，经营区域主要为广东和江苏，此外还涉及北京、四川和海南等地。江苏华建拥有建筑工程施工总承包特级资质、机电工程施工总承包壹级和市政公用工程施工总承包贰级资质等多个专业资质。跟踪期内，公司建筑安装业务模式未发生重大变化。

2023 年，江苏华建新签合同额 117.03 亿元，2023 年末在手项目合同额为 509.51 亿元，业务可持续性较好。2023 年，公司建筑安装板块收入 156.30 亿元，仍是公司重要的收入来源，但该业务易受房地产行业政策及上游房企经营状况影响，未来收入确认存在一定的不确定性。

表 11 2021~2023 年江苏华建经营主要指标（单位：亿元、万平方米）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
新签合同额	117.03	164.90	148.70
期末在手合同总额	509.51	454.12	388.70
新签重大工程数量（个）	34	41	42
新签重大工程金额	110.48	153.58	140.91
重大工程金额占新签合同总额比重（%）	94.40	93.14	94.76
施工面积	2,175.32	2,244.67	2,230.64
竣工面积	533.41	334.41	520.90
新开工面积	513.38	534.93	503.55

数据来源：根据公司提供资料整理

江苏华建项目主要集中在广东省和江苏省，采取招投标方式获取项目。在建设过程中，江苏华建执行国家住房与城乡建设部关于项目建设回款的相关制度，按照工程进度对项目进行结算和回款，

³ 未提供项目立项批复文件等项目资料。



在竣工结算时，要求业主支付项目进度款的 85%~90%，项目完全结算后，按照国家相关规定预留 5% 至 10% 的工程款作为质量保证金。

大公关注到，2021 年以来，公司主要业主方恒大地产集团有限公司、花样年集团（中国）有限公司和佳兆业集团控股有限公司相继出现流动性紧张、债券违约等负面事件，为公司应收款项带来一定的回收风险。截至 2024 年 3 月末，公司对上述业主方的应收账款、应收票据余额合计 7.34 亿元，预计存在回收风险，已计提 3.74 亿元坏账准备。目前江苏华建正与业主方、项目所在地政府及相关各方商讨解决方案，推进资产处置及款项回收进度。大公将持续关注公司这部分应收款项的后续回收情况。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用率同比有所下降；利润总额对政府补助的依赖性仍较强。

2023 年，公司期间费用仍由管理费用、财务费用和销售费用构成，期间费用率同比有所下降。因承担基础设施建设及交通运输等业务公益性较强，公司获得政府补助保持较大规模，主要计入其他收益科目，对公司利润贡献较大。同期，公司投资收益同比有所下降，主要是权益法核算的长期股权投资确认的投资收益下降，但仍可对利润形成一定支撑。2023 年公司信用减值损失主要是应收账款、其他应收款坏账损失。同期，公司利润总额同比有所增长，对政府补助的依赖性仍较强。2024 年 1~3 月，公司利润总额同比下降较多，其他收益对公司利润的支撑仍较强。

表 12 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用/营业收入	9.41	8.70	10.68	7.93
期间费用	7.58	24.87	24.61	21.28
销售费用	1.15	4.40	3.63	3.59
管理费用	4.07	13.40	12.76	11.96
财务费用	2.36	7.07	8.23	5.73
其他收益	2.08	13.00	12.51	12.36
投资收益	0.09	1.44	2.70	3.96
信用减值损失（损失以“-”列示）	-0.06	-2.19	-2.45	-4.41
营业利润	1.03	10.76	5.70	14.83
利润总额	1.34	10.19	6.28	14.87
净利润	0.74	7.04	3.03	10.79
总资产报酬率	-	0.85	0.90	1.43
净资产收益率	0.10	0.98	0.50	1.89

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道较为多元，以银行借款和发行债券为主。

公司融资渠道较为多元，以银行借款和发行债券为主。截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信 857.02 亿元，尚未使用银行授信额度 180.64 亿元。信用借款方面，2023 年末，公司信用借款占



长短期借款的比重为 12.46%⁴。债券融资方面，公司存续债券包括公司及子公司发行的公司债券、中期票据和私募债等债务融资工具，债券品种较为多样，2023 年末，应付债券⁵余额 362.15 亿元。其他融资方面，2023 年末，公司计入长期应付款（含一年内到期的长期应付款）的非标融资为 14.25 亿元，计入其他流动负债的非标融资为 0.50 亿元。

2023 年末，公司总资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；应收类款项和存货在资产中占比仍较高，仍存在一定资金占用压力。

2023 年末，公司总资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2023 年末，货币资金同比有所增长，其中受限货币资金 19.31 亿元，主要为票据保证金及质押的定期存款。同期，应收账款继续增长，前五大应收单位分别为扬州市生态科技新城管理委员会财政审计局 10.48 亿元、南邮通达学院 8.05 亿元、扬州恒盛城镇建设有限公司 5.86 亿元、扬州市广陵区人民政府汤汪街道办事处 4.30 亿元和扬州京杭建设投资实业有限公司 3.91 亿元，合计占应收账款的比重为 27.59%；账龄方面，应收账款账龄主要在 2 年内；2023 年末，应收账款坏账准备余额 6.60 亿元。同期，公司预付款项同比有所增长，主要为对扬州市建设局等单位的款项，账龄以 1 年以内为主。2023 年末，其他应收款同比小幅下降，前五大应收单位分别为扬州市财政局 19.56 亿元、扬州市广通交通投资有限责任公司 19.35 亿元、扬州市广陵新城投资发展集团有限公司 19.21 亿元、扬州东升城镇建设有限公司 18.04 亿元和扬州市建设局 14.83 亿元，合计占其他应收款的比重为 44.00%；账龄以 1 年以内为主；2023 年末，其他应收款坏账准备余额 3.03 亿元。公司存货仍主要由开发成本、合同履约成本和开发产品等构成，2023 年末，开发成本、合同履约成本和开发产品分别为 614.09 亿元、121.33 亿元和 30.53 亿元。整体来看，公司应收类款项和存货在资产中占比仍较高，仍存在一定资金占用压力。

表 13 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	204.87	8.76	174.21	7.66	124.54	6.64	177.02	10.50
应收账款	112.86	4.82	111.60	4.91	84.25	4.49	74.50	4.42
预付款项	67.87	2.90	59.15	2.60	36.97	1.97	43.27	2.57
其他应收款	190.43	8.14	203.79	8.96	209.45	11.17	190.80	11.32
存货	823.21	35.19	794.57	34.95	658.65	35.13	488.03	28.96
流动资产合计	1,482.18	63.35	1,422.19	62.55	1,177.19	62.78	1,080.13	64.09
长期应收款	49.42	2.11	51.12	2.25	41.91	2.24	37.28	2.21
长期股权投资	169.15	7.23	132.65	5.83	89.80	4.79	80.17	4.76
其他权益工具投资	160.42	6.86	162.56	7.15	105.68	5.64	61.13	3.63
投资性房地产	104.55	4.47	109.02	4.80	131.57	7.02	101.97	6.05
固定资产	134.54	5.75	133.62	5.88	118.07	6.30	119.29	7.08
在建工程	69.71	2.98	91.11	4.01	54.10	2.89	50.52	3.00
其他非流动资产	95.90	4.10	100.00	4.40	100.18	5.34	103.23	6.13
非流动资产总计	857.33	36.65	851.35	37.45	697.81	37.22	605.08	35.91
资产总计	2,339.51	100.00	2,273.54	100.00	1,875.00	100.00	1,685.22	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 按照审计报告列示的短期借款、长期借款科目计算，不含应付利息。

⁵ 含 1 年内到期的应付债券及计入其他流动负债的短期债券。



公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产等构成。2023 年末，公司长期应收款同比有所增长，主要为对扬州市交通局南部快速通道 40.33 亿元的应收代垫建设费用。同期，长期股权投资同比有所增长，主要是对扬州广贸物流开发建设有限公司的其他权益变动增加等原因。2023 年末，公司其他权益工具投资同比有所增长，主要是对扬州运河文化投资集团有限责任公司投资增加。同期，投资性房地产仍由房屋、建筑物和土地使用权构成，同比有所减少；固定资产同比有所增长，以房屋及建筑物、专用设备为主；随着项目投入增加，公司在建工程同比有所增长，主要包括宁扬城际轨道交通项目、房建工程、技师学院迁建工程和扬州市颐和医疗健康中心等项目。2023 年末，其他非流动资产同比变动不大，仍主要由暂付三湾项目款、行政事业单位办公用房和预付款（工程、土地）等构成。

2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末继续增长，主要是长期股权投资、货币资金和存货等增长，资产结构仍以流动资产为主。

表 14 截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）		
科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	19.11	定期存款质押、票据保证金等
存货	63.57	抵押借款
固定资产	2.68	抵押借款
投资性房地产	62.43	抵押借款
无形资产	0.21	抵押借款
合计	148.00	-

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 135.79 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 5.97% 和 18.88%。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 148.00 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 6.33% 和 20.70%。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司总负债规模继续增长，资产负债率同比有所上升。

2023 年末，公司总负债规模继续增长，资产负债率同比有所上升。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2023 年末，短期借款同比有所增长，主要是保证借款、信用借款和混合借款增加。同期，应付账款同比有所增长，账龄集中在 1 年以内；合同负债主要为预收工程款、预收购房款等，2023 年末同比有所增长。同期，公司其他应付款同比有所增长，账龄以一年以内为主；一年内到期的非流动负债同比继续增加；其他流动负债同比有所增长，主要是公司发行短期及超短期融资券。

公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2023 年末，长期借款同比继续增加，主要是保证借款等增加；应付债券同比有所减少；长期应付款同比有所增长，主要专项应付款增加。



表 15 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	198.39	12.21	168.24	10.82	114.49	9.04	85.45	7.66
应付账款	100.95	6.21	110.81	7.13	88.57	6.99	72.62	6.51
合同负债	130.85	8.06	136.66	8.79	106.35	8.39	106.62	9.56
其他应付款	111.05	6.84	146.35	9.42	127.90	10.10	114.64	10.28
一年内到期的非流动负债	159.38	9.81	172.24	11.08	125.27	9.89	102.60	9.20
其他流动负债	72.70	4.48	56.82	3.66	37.71	2.98	22.24	1.99
流动负债合计	805.75	49.60	817.54	52.60	628.21	49.59	539.24	48.34
长期借款	379.54	23.36	352.23	22.66	264.70	20.89	255.10	22.87
应付债券	231.26	14.24	199.64	12.84	217.14	17.14	219.08	19.64
长期应付款	182.87	11.26	159.83	10.28	132.60	10.47	76.79	6.88
非流动负债合计	818.67	50.40	736.84	47.40	638.67	50.41	576.32	51.66
负债总额	1,624.42	100.00	1,554.37	100.00	1,266.89	100.00	1,115.56	100.00
短期有息债务	-	-	407.95	26.25	305.25	24.09	227.81	20.42
长期有息债务	-	-	562.38	36.18	489.23	38.62	483.95	43.38
总有息债务 ⁶	-	-	970.32	62.43	794.48	62.71	711.75	63.80
资产负债率	69.43		68.37		67.57		66.20	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 3 月末，公司负债规模较 2023 年末继续增加，主要系融资规模扩大所致。同期，公司资产负债率较 2023 年末有所提升。

2023 年末，公司总有息债务规模继续增长，在总负债中占比仍较高，整体债务压力较大且面临较大的短期偿债压力。

2023 年末，公司总有息债务规模继续增长，在总负债中占比仍较高，整体债务压力较大，其中短期有息债务占总息债务的比重为 42.04%，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数为 0.38 倍，非受限货币资金无法对短期有息债务形成保障，公司面临较大的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2024 年 3 月末有息债务数据。

2023 年末，公司对外担保规模仍较大，被担保对象地域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 133.37 亿元（见附件 2），担保比率为 18.54%，被担保对象主要为扬州市范围内其他基础设施建设主体、国有企业及事业单位。整体来看，公司对外担保规模仍较大，被担保对象地域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供 2024 年 3 月末对外担保情况及主要被担保企业财务数据。

2023 年末，公司所有者权益同比有所增长，资本实力继续增强。

2023 年末，公司所有者权益同比有所增长，资本实力继续增强。2023 年末，公司实收资本保持稳定；资本公积为 428.71 亿元，其中本期增加 64.65 亿元，主要是公司获得政府资金注入、股权划拨和其他资产注入等，本期减少 10.55 亿元，主要是部分子公司和不动产划出等。2023 年末，公司未分配利润 67.45 亿元，同比有所增长。2024 年 3 月末，公司所有者权益较 2023 年末小幅下降，主要是资本公积下降。

⁶ 含应付利息，不含其他应付款科目中应付利息。



公司盈利对利息和总有息债务的保障能力仍较弱；可变现资产可对债务偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和总有息债务/EBITDA 分别为 0.93 倍和 30.97 倍，盈利对利息和总有息债务的保障能力仍较弱。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.74 倍和 0.77 倍，2024 年 3 月末，流动比率和速动比率分别为 1.84 倍和 0.82 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖。公司可变现资产主要包括存货和应收类款项等，可对债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性净现金流仍无法对债务及利息形成保障；投资性净现金流继续表现为净流出；筹资性净现金流仍为净流入，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

2023 年，公司经营性净现金流仍为净流出，但现金流缺口有所减小，仍无法对债务及利息形成保障；投资性净现金流继续表现为净流出，现金流缺口有所扩大。同期，公司筹资性净现金流仍为净流入，净流入规模同比大幅上升，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。2024 年 1~3 月，公司经营性净现金流及投资性净现金流仍表现为净流出，筹资性净现金流仍表现为净流入。

表 16 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-29.95	-39.24	-71.78	-40.67
投资性净现金流	-25.89	-96.26	-38.05	-63.57
筹资性净现金流	86.61	175.80	68.15	102.85
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-1.16	-1.88	-1.34
经营性净现金流/流动负债（%）	-3.69	-5.43	-12.30	-7.88
经营性净现金流/总负债（%）	-1.88	-2.78	-6.03	-3.89

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司继续得到当地政府在政府补助、资金及资产注入方面的支持。

除公司外，扬州市基础设施建设主体还有扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司（以下简称“扬州经开集团”）、扬州经济技术开发区国有控股（集团）有限公司（以下简称“扬州经开国控”）、扬州新材料投资集团有限公司（以下简称“扬州新投”）、扬州易盛德产业投资集团有限公司（以下简称“扬州易盛德”）和扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司（以下简称“瘦西湖旅发”）等，其中公司是扬州市主要的基础设施建设及公用事业运营主体；扬州经开集团主要负责扬州经济技术开发区范围内的基础设施建设及土地开发整理等；扬州经开国控主要负责扬州经济技术开发区范围内基础设施建设以及国有资本投资、运营；扬州新投主要负责扬州化工园及仪征经济开发区范围内的基础设施及安置房建设，以及扬州化工园范围内的供热业务；扬州易盛德主要负责扬州市生态科技新城开发建设等业务；瘦西湖旅发主要负责扬州市蜀冈-瘦西湖景区项目建设及运营。



表 17 2023 年（末）扬州市主要基础设施建设主体情况（单位：亿元、%）				
企业名称	控股股东	总资产	资产负债率	营业收入
扬州城控	扬州市人民政府（扬州市人民政府国有资产监督管理委员会代行出资人职责）	2,273.54	68.37	285.84
扬州经开集团	扬州市产业投资国有控股（集团）有限责任公司	943.05	68.82	28.02
扬州经开国控	扬州市人民政府（授权扬州经济技术开发区管理委员会履行出资人职责）	606.11	64.18	21.33
扬州新投	扬州新材料国资控股集团有限公司	450.84	65.46	25.35
扬州易盛德	扬州新城国有资产投资发展集团有限公司	380.39	61.09	13.83
瘦西湖旅发	扬州市产业投资国有控股（集团）有限责任公司	380.50	67.16	15.53
数据来源：根据公开资料整理				

2023 年，公司继续得到当地政府在政府补助、资金及资产注入方面的支持。政府补助方面，2023 年，公司获得计入其他收益的政府补助为 13.00 亿元，计入营业外收入的政府补助为 171.13 万元。资金及资产注入方面，2023 年，公司资本公积本年增加 64.65 亿元，其中公司无偿取得各县市区注资款 24.20 亿元，政府拨入股权及财政拨款共 19.08 亿元，扬州市财政对公司子公司资本注入 0.08 亿元。

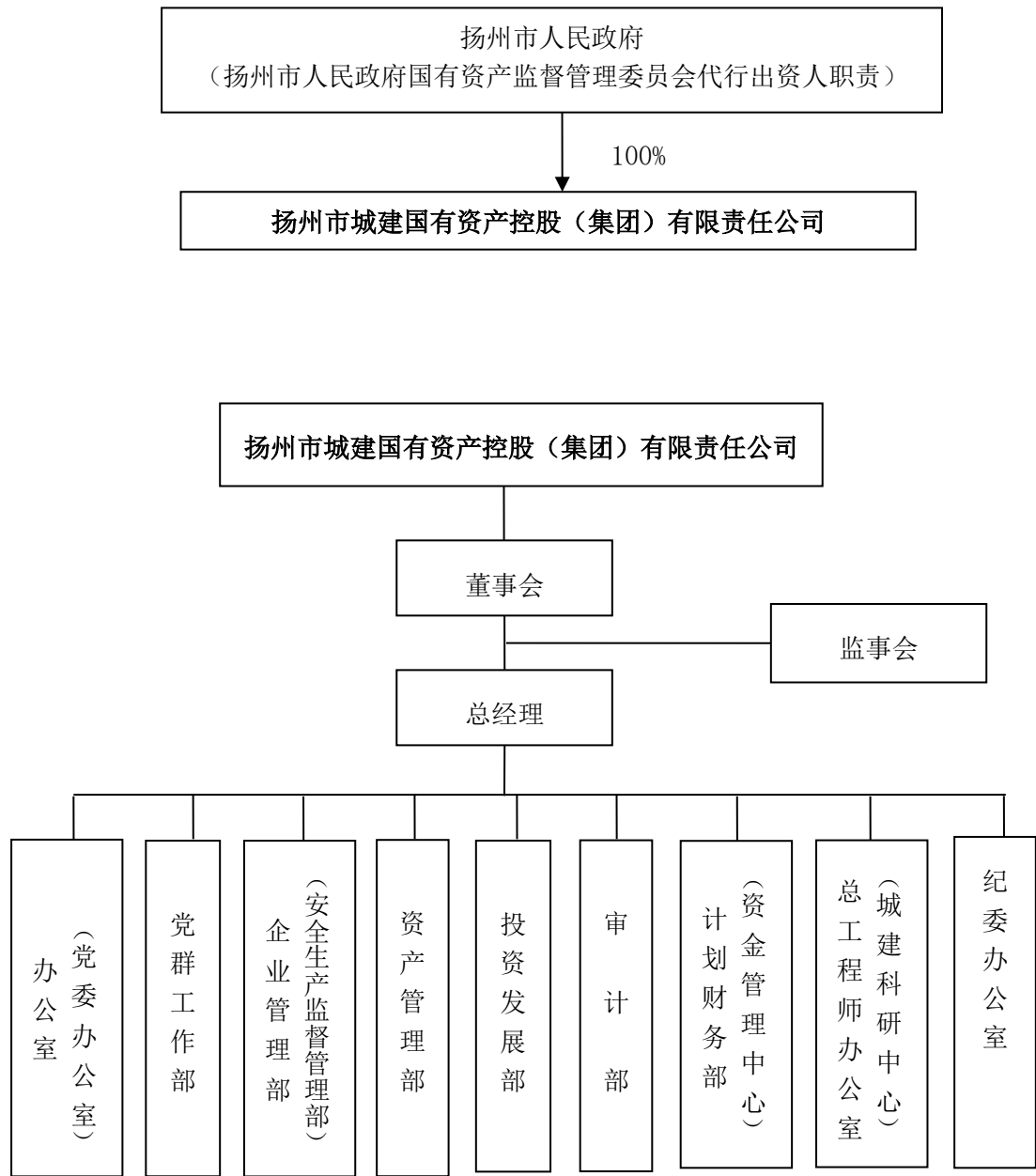
评级结论

综合分析，大公国际维持扬州城控信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“21 扬州 02”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司一级子公司情况

（单位： %）

序号	子公司名称	持股比例（直接+间接）	取得方式
1	扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司 ⁷	100.00	划拨
2	扬州市交通产业集团有限责任公司	100.00	划拨
3	扬州科创教育投资集团有限公司	100.00	划拨
4	扬州新盛投资发展有限公司	55.46	划拨
5	扬州市城建置业有限公司	100.00	投资设立
6	扬州开元劳务托管有限公司	100.00	投资设立
7	中房集团扬州房地产开发公司	100.00	划拨
8	扬州公用控股集团有限公司	92.67	投资设立
9	扬州市城建资产经营管理有限责任公司	100.00	投资设立
10	扬州市民卡有限责任公司	86.52	划拨
11	扬州市洁源光伏发电股份有限公司	100.00	投资设立
12	上海扬城商业保理有限公司	100.00	投资设立
13	扬州颐和投资发展有限公司	100.00	投资设立
14	江苏汇扬建设发展有限公司	100.00	投资设立
15	扬州建工控股集团有限公司	100.00	划拨
16	扬州市名城建设有限公司	100.00	划拨
17	扬州市上善建设工程有限公司	100.00	投资设立
18	扬州古城历史文化保护建设有限公司	95.00	投资设立
19	扬州市能源投资发展集团有限公司	100.00	投资设立
20	扬州大运河城市建设发展有限公司	100.00	投资设立
21	扬州市运和国有资产运营集团有限公司	100.00	划拨

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 2024 年 1 月，该子公司名称变更为扬州市扬子江文旅投资发展集团有限责任公司。



附件 2 经营指标

截至 2023 年末扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司对外担保

（单位：万元）

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日 ⁸
扬州易盛德产业投资集团有限公司	59,300.00	2019-12-18	2025-12-17
	44,300.00	2017-04-01	2027-12-20
	29,600.00	2015-02-16	2026-01-20
	29,600.00	2015-02-16	2026-01-20
	19,600.00	2023-11-27	2024-11-27
	16,250.00	2016-01-19	2036-01-18
	15,000.00	2017-01-04	2025-12-20
	15,000.00	2022-07-14	2025-07-13
	14,000.00	2023-11-13	2024-11-13
	12,000.00	2023-06-20	2024-04-30
	9,700.00	2020-10-23	2028-07-30
	8,750.00	2023-09-26	2024-09-26
	8,300.00	2023-03-01	2024-02-29
	6,600.00	2020-01-09	2028-01-07
	3,000.00	2021-05-31	2024-05-30
	2,900.00	2023-08-31	2024-08-29
	170	2020-06-19	2024-12-30
扬州现代农业生态环境投资发展集团有限公司	5,000.00	2023-10-13	2024-10-12
	5,000.00	2023-12-01	2024-11-30
	4,000.00	2023-12-12	2024-12-11
	4,000.00	2023-11-09	2024-11-08
	3,000.00	2023-03-14	2024-03-13
	3,000.00	2023-05-10	2024-05-09
	3,000.00	2023-05-19	2024-05-18
	2,500.00	2023-10-23	2024-10-22
	2,000.00	2023-03-17	2024-03-16
扬州市广通交通投资有限责任公司	500	2023-12-20	2024-12-20
	70,000.00	2016-05-27	2027-11-20
扬州市广陵新城投资发展集团有限公司	70,000.00	2016-05-31	2027-11-20
	15,918.03	2021-09-16	2024-09-15
	6,570.47	2021-06-28	2024-09-27
	5,981.04	2021-12-28	2024-12-28
高邮市兴韵城镇化建设运营有限公司	5,272.52	2022-03-28	2025-01-20
	30,434.00	2018-09-28	2038-09-28
江苏邗建集团有限公司	6,500.00	2023-04-16	2024-04-09
	4,500.00	2023-09-19	2024-09-18
	3,400.00	2023-11-01	2024-10-24
江苏联环药业集团有限公司	50,000.00	2022-04-15	2025-04-15
江苏振宜实业发展有限公司	33,750.00	2021-01-01	2028-10-30
零点信息产业投资管理有限公司	13,027.05	2020-09-23	2025-01-20

⁸ 公司未提供到期对外担保最新进展情况。



截至 2023 年末扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司对外担保（续）

（单位：万元）

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日
扬州鼎林农业发展有限公司	12,000.00	2023-12-21	2025-12-20
扬州鼎荣资产管理有限公司	33,000.00	2023-01-05	2027-12-03
扬州东升城镇建设有限公司	3,000.00	2023-06-30	2024-06-12
扬州凤凰岛景观绿化工程有限公司 ⁹	2,990.00	2022-12-08	2025-12-06
扬州工艺美术集团有限公司	4,600.00	2021-07-14	2024-07-13
扬州广德酒店管理有限公司	17,359.05	2021-09-29	2024-09-29
扬州广陵经济开发区开发建设有限公司	41,202.00	2016-04-22	2034-04-21
	2,799.08	2022-05-30	2025-05-30
扬州广陵文化旅游开发集团有限公司	60,000.00	2020-08-25	2038-08-24
	12,882.00	2020-03-10	2032-03-09
	9,980.00	2023-01-19	2026-01-18
扬州广旅开发建设有限公司	34,000.00	2022-04-20	2026-12-20
扬州广旭城市开发建设有限公司	30,000.00	2023-11-22	2030-11-22
	20,000.00	2023-11-23	2030-10-20
扬州国金建设发展有限公司	12,500.00	2016-08-31	2024-08-31
扬州航空谷文化产业发展有限公司	13,728.21	2021-01-13	2026-01-12
扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司	20,000.00	2018-12-31	2025-12-30
	6,000.00	2016-08-02	2024-08-02
扬州美博建设发展有限公司	95,000.00	2022-11-23	2024-11-23
扬州融江水利工程有限公司	7,798.09	2022-03-18	2025-01-18
	3,527.93	2019-05-21	2024-05-10
扬州睿途资产管理有限公司	26,510.96	2021-06-30	2036-06-20
扬州三湾投资发展有限公司	27,800.00	2019-07-31	2034-06-27
扬州市鼎丰建设发展有限公司	18,000.00	2022-02-28	2031-02-27
扬州市广江资产经营管理有限公司	11,299.98	2020-01-20	2025-01-20
扬州市杭高投开发建设有限公司	22,300.00	2022-07-28	2037-07-24
扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	33,973.00	2020-04-22	2028-12-31
扬州汤汪城市建设发展有限公司	20,000.00	2023-09-27	2024-09-25
扬州自在岛实业有限公司	90,000.00	2022-06-01	2029-04-20
合计	1,333,673.41	-	-

⁹ 更名为扬州市凤凰岛工程管理服务有限公司。



附件 3 扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	2,048,743	1,742,050	1,245,387	1,770,185
应收账款	1,128,597	1,116,050	842,492	745,010
其他应收款	1,904,349	2,037,915	2,094,496	1,908,045
存货	8,232,057	7,945,691	6,586,535	4,880,266
固定资产	1,345,424	1,336,238	1,180,708	1,192,865
总资产	23,395,124	22,735,378	18,749,986	16,852,185
短期借款	1,983,853	1,682,390	1,144,868	854,502
其他应付款	1,110,538	1,463,494	1,278,957	1,146,416
流动负债合计	8,057,487	8,175,353	6,282,140	5,392,359
长期借款	3,795,384	3,522,277	2,646,965	2,551,029
应付债券	2,312,581	1,996,413	2,171,413	2,190,802
非流动负债合计	8,186,670	7,368,354	6,386,710	5,763,232
负债合计	16,244,157	15,543,707	12,668,850	11,155,591
实收资本	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
资本公积	4,243,678	4,287,123	3,746,084	3,306,903
所有者权益	7,150,967	7,191,672	6,081,136	5,696,594
营业收入	805,217	2,858,351	2,304,381	2,684,171
利润总额	13,377	101,941	62,810	148,694
净利润	7,388	70,436	30,329	107,888
经营活动产生的现金流量净额	-299,532	-392,428	-717,813	-406,720
投资活动产生的现金流量净额	-258,946	-962,586	-380,518	-635,674
筹资活动产生的现金流量净额	866,061	1,757,986	681,540	1,028,478
EBIT	-	194,070	169,574	241,621
EBITDA	-	313,268	300,791	377,829
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.93	0.79	1.24
总有息债务	-	9,703,248	7,944,790	7,117,528
毛利率（%）	8.70	9.51	8.85	10.79
总资产报酬率（%）	-	0.85	0.90	1.43
净资产收益率（%）	0.10	0.98	0.50	1.89
资产负债率（%）	69.43	68.37	67.57	66.20
应收账款周转天数（天）	125.44	123.34	124.00	82.43
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-1.16	-1.88	-1.34
担保比率（%）	-	18.54	24.71	24.99



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁰	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹¹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁰ 一季度取 90 天。

¹¹ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		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、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。