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

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 2018 年度跟踪评级报告

CREDIT RATING REPORT

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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，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。

八、本报告预测数据以发债主体提供的经营数据及财务数据为测算基础，不作为大公对发债主体未来业绩的预测。大公将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

评级报告导读

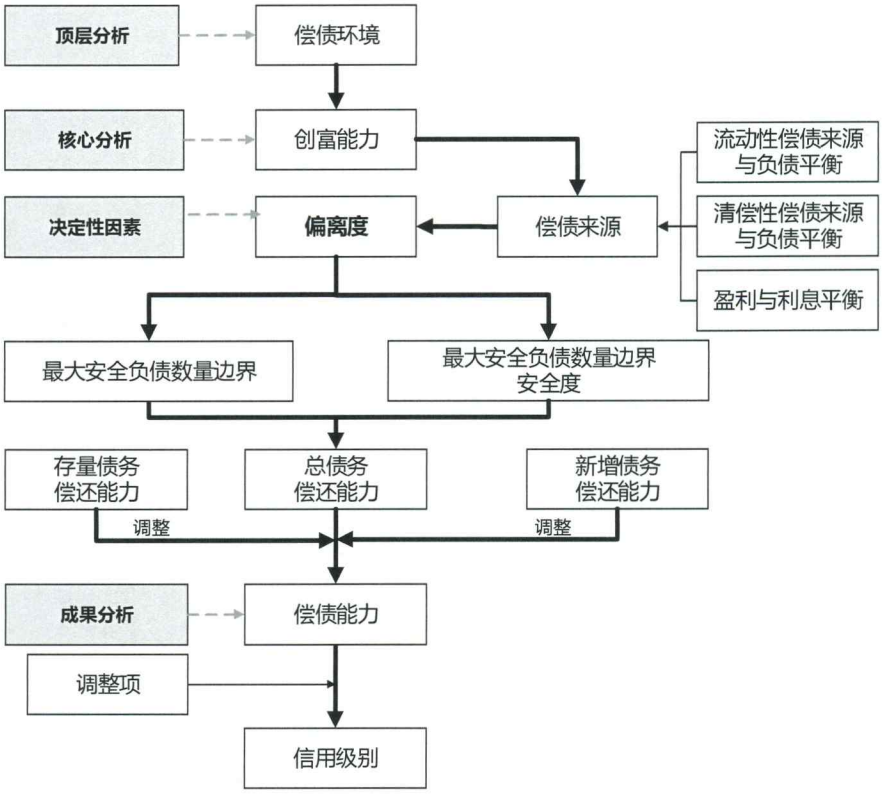
评级报告逻辑

评级结论回答的是债务人未来一定时期最大安全负债数量边界及其安全度，它由以财富创造能力为基石的偿债来源偏离度所决定。

偏离度是大公信用评级核心思想。偏离度是指以财富创造能力为基石每一种偿债来源与财富创造能力的距离，距离越远风险越大。偿债来源按照自主性和可靠性排序为：盈利、经营性现金流、债务收入、外部支持、可变现资产、外汇收入、货币发行。

评级报告依次分析偿债环境、财富创造能力和偿债来源，得到偿债来源偏离度，以此为核心测算出最大安全负债数量边界及其安全度，并最终得到偿债能力分析结论。

大公力求精准量化债务人偿债风险，体现的数字评级逻辑如下：



跟踪评级说明

根据大公承做的扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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。

评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定

债项信用					
债券简称	额度（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 扬州城建 MTN001	10	5	AA+	AA+	2017.06
16 扬城控	15	5	AA+	AA+	2017.06
17 扬城建 MTN001	10	5	AA+	AA+	2017.08
17 扬城建 MTN002	10	5	AA+	AA+	2017.08
18 扬城控	15	5	AA+	AA+	2017.12
18 扬城建 CP001	10	365（天）	A-1	A-1	2018.03

主要观点

大公对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”）“16 扬州城建 MTN001”、“16 扬城控”、“17 扬城建 MTN001”、“17 扬城建 MTN002”、“18 扬城控”信用等级维持 AA+，“18 扬城建 CP001”信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。本次评级结果反映扬州城控仍面临良好的外部偿债环境，财富创造能力有所增强，融资渠道畅通，偿债来源保持充足，偿债能力很强。主要理由阐述如下：

1、公司仍面临良好的外部偿债环境。中国经济稳健发展，扬州市具有较好的区位条件和产业优势，2017 年，扬州市经济保持较快增长，公司得到扬州市政府在财政补贴等方面的支持。

2、公司的财富创造能力有所增强。公司仍是扬州市最主要的公用事业运营及城市基础设施建设主体，2017 年公司的营业收入同比有所增长，水务、燃气、交通运输等公用事业运营业务具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定。

3、公司偿债来源总体保持充裕。公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、外部支持和可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

4、公司偿债能力很强。流动性偿债来源对流动性消耗的覆盖能力较好；公司的货币资金和存货等可变现资产变现价值较高，清偿性偿债来源对存量债务保障能力很强。

◆ 优势与风险关注

主要优势/机遇：

1、2017 年，扬州市经济保持较快增长，公司仍面临良好的发展环境；

2、公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，在扬州市城市基础设施建设和经济发展中仍具有重要地位；

3、公司水务、燃气、交通运输等公用事业运营业务仍具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定；

4、公司继续得到政府在财政补贴等方面的支持，有利于公司利润规模的进一步扩大。

主要风险/挑战：

1、2017 年，扬州市地方政府债务规模相对较高，债务压力相对较重；

2、公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；

3、公司短期内需偿还的有息债务占比较高，存在较大的短期偿付压力；

4、公司对外担保金额仍较大，且被担保对象地域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。

主要财务数据与核心指标

（单位：人民币亿元、%）

项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
总资产	797.77	794.49	753.11	723.10
所有者权益	347.31	345.91	321.32	304.08
总有息债务	294.15	297.39	298.78	296.65
营业收入	12.44	63.88	59.18	45.79
净利润	1.40	5.17	6.12	2.46
经营性净现金流	4.06	9.28	8.57	6.98
毛利率	29.80	17.26	22.65	25.40
总资产报酬率	0.46	1.70	1.92	1.40
债务资本比率	45.86	46.23	48.18	49.38
EBITDA 利息覆盖倍数（倍）	-	1.21	1.51	1.58
经营性净现金流/总负债	0.90	2.11	2.01	1.90

注：公司提供了 2017 年及 2018 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 2017 年财务报表进行了单独审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2018 年 1～3 月财务报表未经审计。

联系方式

评级小组负责人：谷蕾洁　　评级小组成员：孙　珊　刘　丹
联系电话：+86-10-51087768　　客服电话：+ 86-4008-84-4008
传真：+86-10-84583355　　Email：dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年六月二十七日

基本经营

（一）主体概况与公司治理

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 月成立的国有独资公司，江苏省人民政府为公司出资者，由扬州市人民政府（以下简称“扬州市政府”）代行出资者职能，公司初始注册资本为 21,648 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 2018 年 3 月末，公司注册资本为人民币 70.00 亿元，扬州市政府为公司的控股股东和实际控制人，扬州市国资委履行出资人职责。

图 1　公司历史沿革

数据来源：根据公司提供资料整理

公司不设股东会，由扬州市国资委行使股东会职权。公司设董事会，由六名成员组成，其中董事长一名，副董事长两名，外部董事一名和职工董事一名；公司设经理一名，副经理若干名，经理对董事会负责；公司设监事会，每届任期三年，监事会成员五人，其中职工监事二人。职工监事由公司职工代表大会或职工大会选举产生，其余监事均由扬州市国资委委派。公司下设办公室、党群工作部、企业管理部、资产管理部、投资发展部、审计部和计划财务部（资金管理中心）等七个部门。

（二）盈利模式

公司的主要业务板块为扬州市的城市基础设施建设、保障房及商品房开发、土地开发整理、租赁以及燃气、水务和交通运输等公用事业运营等。2017 年，公司的营业收入主要来自于房地产销售、基础设施代建、租赁以及水务、燃气、交通运输等公用事业业务，其中房地产销售、基础设施代建、水务、燃气和交通运输收入在营业收入中的占比分别为 30.45%、9.67%、13.57%、8.82%和 8.65%。

图 2　公司主要业务板块盈利模式

数据来源：根据公司提供资料整理

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，其中保障房销售业务由子公司扬州市保障房建设发展有限公司（以下简称“保障房公司”）和扬州新盛投资发展有限公司（以下简称“新盛投资”）负责；商品房销售业务主要由扬州市城建置业有限公司（以下简称“城建置业”）、扬州教育投资集团有限公司（以下简称“教投集团”）、扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司（以下简称“扬子江投资”）及新盛投资四家子公司负责。基础设施代建业务主要由公司本部负责。水务业务板块包括自来水供应业务、污水处理业务和自来水管道工程施工业务，其中自来水供应业务和自来水管道工程施工业务由公司子公司扬州自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）负责；污水处理业务由公司子公司扬州市洁源排水有限公司（以下简称“洁源排水”）负责。燃气业务包括燃气销售业务和燃气管道工程

施工业务，均由公司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。交通运输业务主要包括城市公交业务、长途客运业务和港口业务。城市公交业务由交通集团下属子公司扬州市公共交通集团公司（以下简称“公交集团”）承担，长途客运业务由交通集团下属子公司江苏省扬州汽车运输集团公司(以下简称“汽运集团”)承担，港口业务由交通集团下属子公司江苏省扬州港务集团有限公司（以下简称“港务集团”）承担。

（三）股权链

截至 2018 年 3 月末，公司注册资本为 70 亿元人民币，扬州市政府为公司的控股股东和实际控制人，扬州市国资委履行出资人职责。

截至 2018 年 3 月末，公司纳入合并报表的子公司共有 21 家（见附件 4）。

（四）信用链

截至 2018 年 3 月末，公司债务来源包括银行借款、发行债券等，总有息债务为 294.15 亿元，占总负债比重 65.30%，其中短期有息负债为 81.82 亿元。截至 2018 年 3 月末，公司共获得银行授信 231.01 亿元人民币和 0.35 亿欧元，尚未使用银行授信额度 106.16 亿元人民币和 18.77 万欧元。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2018 年 5 月 30 日，公司本部未曾发生过不良信贷事件。截至本报告出具日，公司及子公司在债券市场公开发行的债券到期本息均已按时兑付。

（五）本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1　本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

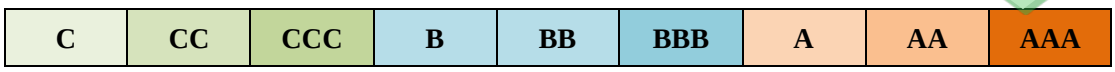
债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 扬州城建 MTN001	10	2016.03.21～2021.03.21	其中 4.50 亿元用于偿还银行借款，5.50 亿元用于偿还银行承兑汇票	已按要求使用完募集资金
16 扬城控	15	2016.03.25～2021.03.25	补充营运资金	
17 扬城建 MTN001	10	2017.08.29～2022.08.29	偿还银行贷款	
17 扬城建 MTN002	10	2017.08.30～2022.08.30	偿还银行贷款	
18 扬城控	15	2018.04.27～2023.04.27	偿还到期债务	已按要求使用募集资金 5 亿元
18 扬城建 CP001	10	2018.05.04～2019.05.04	偿还有息债务	已按要求使用完募集资金

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债环境

中国宏观政策环境稳健，新型城镇化为经济发展的新增长点，国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

偿债环境指数：偿债环境在评级矩阵中的位置



（一）宏观政策环境

中国经济稳健发展；政策连续性较强，为企业各项业务的平稳发展提供了可靠保障。

2018 年是实施"十三五"规划的重要一年，是供给侧结构性改革的深化之年，中国政府将继续统筹推进"五位一体"总体布局和协调推进"四个全面"战略布局，以适应把握引领经济发展新常态，同时坚持以提高发展质量和效益为中心，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，以促进经济平稳健康发展和社会和谐稳定。

中央政府继续坚持以稳中求进的工作总基调推进改革，中国政府有能力通过实施稳健的货币政策和积极的财政政策保持一定经济增速，从而为结构调整提供稳定的经济增长环境，较强的政策执行能力与统筹能力也将为中国顺利推进结构性改革、实现经济转型提供有力政治保障和现实依据。

（二）产业环境

新型城镇化战略的进一步实施为我国地方基础设施建设投资持续提供增长空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设及地方经济社会发展。但在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2017 年末，地方政府一般债务余额 10.33 万亿元，同比增长 5.52%，专项债务余额 6.14 万亿元，同比增长 11.03%。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。

图 3　地方政府融资平台政策分析

数据来源：根据公开资料整理

预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

（三）区域环境

2017 年，扬州市经济保持较快增长，为公司发展提供良好的外部环境。

扬州市地处江苏省中部，位于长江下游北岸、江淮平原南端，是南京都市圈紧密圈城市和长三角城市群城市。扬州市下辖 3 个区、2 个县级市和 1 个县[1]，以及扬州经济技术开发区。截至 2017 年末，全市面积 6,634 平方公里，常住人口 450.82 万人。

扬州市处于沿海与长江“T”型产业带结合部，东西承接上海、南京两大经济圈，南北联接苏南、苏北两大经济板块，区位优势明显。扬州市交通便利，京杭大运河与长江在扬州南部汇流，构成市域航道主骨，构筑了“三纵四横”的内核主航道网；港口布局为“一港三区”，主港区六圩港区是国家一类开放口岸，江都港区、仪征港区分列两翼；京沪高速公路、宁通高速公路在境内交汇，扬溧高速公路经润扬长江公路大桥直通苏南。

表 2　2015～2017 年扬州市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,064.92	8.0	4,449.38	9.4	4,016.84	10.3
人均地区生产总值（万元）	11.26	7.7	9.92	-	8.96	-
财政总收入	-		-	-	515.18	10.0
一般预算收入	320.18	-7.3	345.30	2.5	336.75	14.1
规模以上工业增加值	-	8.0	2,298.10	9.2	2,250.23	10.0
全社会固定资产投资	3,690.09	12.2	3,288.68	15.3	2,856.82	18.2
社会消费品零售总额	1,494.01	10.0	1,358.80	9.9	1,236.96	9.7
三次产业结构	5.2:48.9:45.9		5.6:49.4:45.0		6.0:50.1:43.9	

数据来源：2015～2017 年扬州市国民经济和社会发展统计公报

扬州市为长江三角洲地区工业发达、交通便捷、商贸繁荣的中心城市之一，整体经济实力仍较强。2017 年，扬州市地区经济保持增长，实现地区生产总值 5,064.92 亿元，同比增长 8.0%，三次产业结构优化，由 5.6:49.4:45.0 调整为 5.2:48.9:45.9；一般预算收入 320.18 亿元，同比下降 7.3%。扬州市工业经济基础仍较好，已形成以汽车、船舶、石油化工、机械装备四大产业为支柱，以新能源、新光源、新材料产业为特色的发展格局。2017 年，扬州市规模以上工业企业完成

[1] 分别为广陵区、邗江区、江都区、仪征市、高邮市及宝应县。

总产值 9,371.10 亿元，增长 13.9%，工业增加值增长 8.0%；全社会固定资产投资 3,690.09 亿元，增长 12.2%。

总体来看，扬州市经济保持较快增长，为公司发展提供良好的外部环境。

2017 年，扬州市的一般预算收入同比有所下降，政府性基金收入同比增长较快，受国家宏观政策和土地市场环境等因素影响，以土地出让收入为主的政府性基金收入未来增长具有一定的不确定性。

公司未提供 2017 年扬州市一般财政收支决算总表和政府性基金决算总表，相关数据根据公开资料整理。

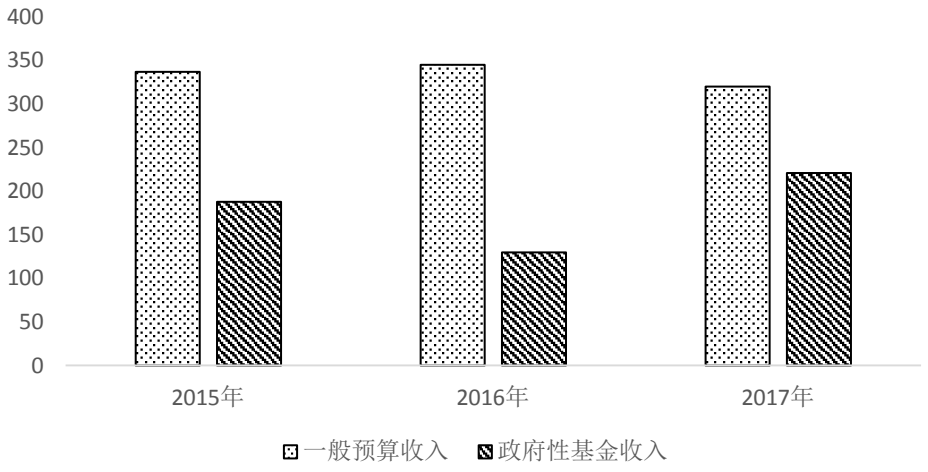


图 4　2015～2017 年扬州市财政收入情况（单位：亿元）

数据来源：根据公开资料整理

2017 年，扬州市全市一般公共预算收入 320.18 亿元，同比下降 7.3%；政府性基金预算收入 220.97 亿元，同比增长 70.4%。同期，扬州市市级一般公共预算收入 79.8 亿元，下降 10.8%；政府性基金预算收入 88.1 亿元，增长 105.5%。

2017 年，扬州市的一般预算支出和政府性基金支出均同比增加；扬州市市区地方政府债务规模相对较高，债务压力相对较重。

2017 年，扬州市全市一般公共预算支出 500.59 亿元，增长 4.5%；政府性基金预算支出 264.98 亿元，增长 64.4%。同期，扬州市市级一般公共预算支出 127.45 亿元，下降 1.8%；政府性基金预算支出 99.48 亿元，增长 78.2%。

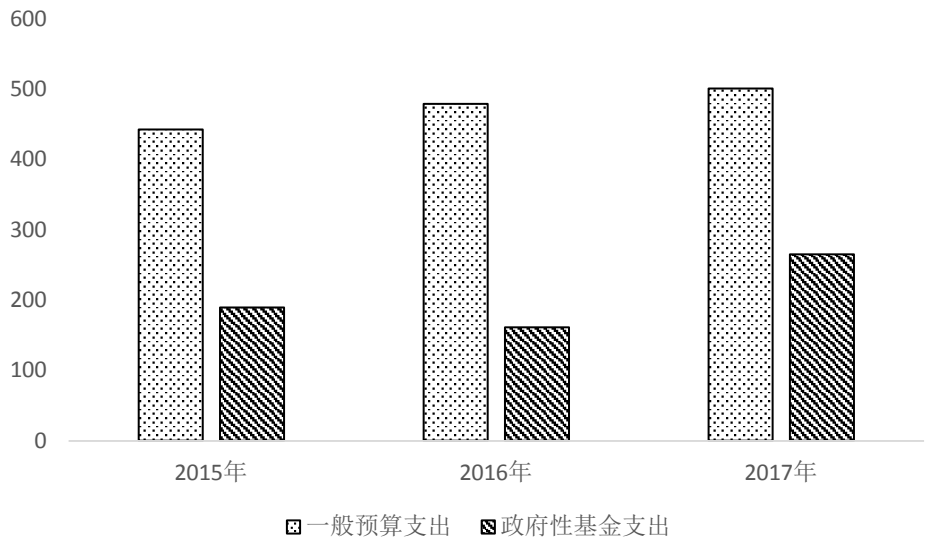


图 5　2015～2017 年扬州市财政支出情况（单位：亿元）

数据来源：根据公开资料整理

根据《关于扬州市 2017 年预算执行情况和 2018 年预算草案的报告》，截至 2017 年末，预计扬州市全市地方政府债务余额 695.4 亿元，其中市级政府债务余额 218.13 亿元。

财富创造能力

公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，公司地位突出，水务、燃气、交通运输等公用事业运营业务具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定，面临的市场需求较大。

财富创造能力指数：财富创造能力在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA

（一）市场需求

公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，地位突出，公用事业运营业务具有较强的区域专营优势，面临较好的市场需求；随着公司承接项目的增加，消费半径和消费规模将不断扩大。

公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，地位突出，公用事业运营业务具有较强的区域专营优势。根据十三五规划，扬州市加快推进城乡基础设施建设，构建和完善交通、能源、水利和信息基础设施保障体系，提升城市公用设施服务能力，提高城市综合

管理水平。扬州市构建内畅外通的综合立体交通网络，建成连淮扬镇铁路、东部综合交通枢纽，加快启动宁扬城际轨道、扬马城际铁路、扬州城市轨道 1 号线等规划建设等；构建清洁高效能源保障体系，完善城市供气管网设施建设，扩大燃气管网覆盖范围，增加清洁能源使用总量，强化石油天然气战略储备库和应急储备设施建设，合理布局油气输送管道及配套油库，力争到“十三五”期末，在全市形成 100 万立方米储油能力，规划建设沿江 LNG 接收转运站；提升公用设施服务能力，提升城市供水保障能力和运行质态，继续推进区域供水支管网改造，加强水质监测和公示，加强自来水厂整合，推进第六水厂新建等工程，完成水厂深度处理工艺改造；推进优质安全水利基础设施建设，大力发展安全水利、资源水利、环境水利、民生水利，积极推进实现水利现代化。

从扬州市的未来规划来看，扬州市仍加快建设基础设施，燃气、水务和交通运输板块将扩大规模，公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，主体地位仍突出，公用事业运营业务具有较强的区域专营优势，面临较好的市场需求；随着公司承接项目的增加，消费半径和消费规模将不断扩大。

（二）产品和服务竞争力

1、基础设施建设

公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，承担市政工程、土地一级开发等业务，在扬州市的发展仍具有重要地位；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

公司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仍具有重要地位，承担了较多的基础设施建设项目。公司以委托代建的形式，对扬州市部分市政道路及绿化工程等公共基础设施及配套设施开展投资建设，代建项目由扬州市政府及相关部门在审计项目建设成本的基础上支付一定的代建费的方式进行结算，形成公司的投资收入。

表 3　截至 2018 年 3 月末公司主要在建项目及未来拟建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资	已投资金额	项目建设时间
新万福路	23.62	18.42	2013 年～2021 年
南邮通达学院	7.00	2.67	2017 年～2021 年
扬州体育场	5.83	5.17	2012 年～2018 年
会展三期	5.81	3.82	2013 年～2019 年
会展酒店	4.35	2.84	2013 年～2019 年
六圩污水处理厂三期工程	3.58	2.77	2015 年～2018 年
国展中心工程（二期）	3.51	2.42	2017 年～2021 年
荷花池停车场地建设和开发	3.40	1.32	2015 年～2018 年
扬子江南路污水干管改造工程	1.68	1.02	2016 年～2018 年
二十四桥宾馆改扩建	1.49	0.39	2017 年～2021 年
燃气储备站	1.45	0.53	2017 年～2021 年
公共自行车租赁系统	1.02	0.79	2017 年～2021 年
合计	**59.34**	**42.16**	-
主要拟建项目名称	**总投资**	**资金来源**	**项目建设时间**
东部客运枢纽	20.00	自筹+贷款	2018 年～2020 年
扬州颐和医疗健康中心项目	15.00	自筹	2018 年～2020 年
合计	**35.00**	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2017 年，公司主要完工项目为廖家沟迁建工程、仙鹤寺停车场、汤汪新二期工程等。

截至 2018 年 3 月末，公司在建的基础设施建设项目主要为万福路、南邮通达学院、扬州体育场、会展三期和会展酒店等，总投资 59.34 亿元，已投资 42.16 亿元；拟建项目主要为东部客运枢纽和扬州颐和医疗健康中心项目，估算总投资 35.00 亿元。总体来看，在建及拟建项目投资规模较大，公司未来面临一定的资本支出压力。

土地一级开发业务由子公司新盛投资承担。公司接受扬州市政府及相关部门委托，对扬州市国土局等相关部门征用、收购的土地进行以“九通一平”为主要内容的一级开发，开发完成后由国土局等相关部门回购并出让，按委托协议价格结算土地开发工程款。

2、燃气

2017 年，公司燃气销售业务仍以天然气供应为主，业务范围较大，燃气销售收入同比增加；燃气管道工程安装收入同比有所下降，盈利能力仍较强。

公司燃气业务由中燃燃气负责。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%，由于部分地区使用瓶装液化气，燃气销售业务量约占全市的 90%，在扬州市燃气行业中处于垄断地位。燃气业务包括天然气、灌装液化气和车用气销售业务，以及燃气工程设计、施工、安装、维修以及燃气器具的销售。其中燃气销售业务以天然气销售为主。2017 年，公司燃气供应量 1.63 亿立方米，实现燃气销售收入 4.39 亿元，同比增加 0.68 亿元。

截至 2017 年末，公司拥有天然气门站 1 座，天然气高、中压调压站 4 座，低压调压站 51 座，各类燃气调压设施近 702 处，CNG 释放站 9 座，小型汽车加气站及母站 8 座，高压管网 45.73 公里，中压管网 448.06 公里，低压管网 1,745.36 公里。总用户数达到约 39.52 万户，天然气管道气化率约 65%以上，基本实现以天然气为主的燃气供应格局。作为天然气业务的补充，公司经营灌装液化气业务，以便在天然气供气气源紧缺时向管网补充供气。公司拥有液化气灌装设备 6 套，拥有正常保养和维修液化气混空装置 1 套，作为天然气供应的后备气源。

公司的主要气源供应商为中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油”），采购天然气来自西气东输工程。公司与中国石油签订长期协议，约定每年最低供给 14,000 万立方米，基本能够保证气源供应需求；不足部分由外购压缩天然气补充。燃气价格方面，根据《关于调整非居民用天然气价格的通知》（扬价工【2015】129 号），自 2015 年 12 月起，调降市区非居民用天然气销售价格。市区工商业用天然气到户价格由现行 4.08 元/立方米调降为 3.38 元/立方米，中准价由 3.55 元/立方米调降为 2.94 元/立方米，上浮幅度最高为 15%，下浮不限。车用天然气由现行 4.40 元/立方米调降为 3.70 元/立方米。

表 4　2015～2017 年及 2018 年 1～3 月公司燃气销售业务经营情况

项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
用户总数（万户）	40.12	39.52	35.66	31.13
燃气供应量（万立方米）	5,504.11	16,278.99	14,853.22	14,170.73
燃气销售量（万立方米）	4,958.67	16,057.46	14,761.64	14,022.10
管道长度（公里）	2,261.58	2,239.15	2,090.68	1,922.32
销售收入（万元）	13,967.32	43,896.06	37,118.92	38,481.93
毛利润（万元）	-581.96	-209.66	-1,119.35	-1,544.25

数据来源：根据公司提供资料整理

除燃气销售业务外，中燃燃气同时负责燃气管道工程施工业务，包括燃气挂表的安装及管道改造、工业用户及商业用户的燃气接入工程、房地产项目的燃气管网接入铺设及后续维护业务。公司先后承接了扬州市新建房地产项目的管道接入、老小区的管道改造、重大工业项目的燃气管道接入及餐饮酒店的燃气工程等。2017 年，该业务实现收入 1.24 亿元，同比减少 0.86 亿元，毛利率为 78.04%，盈利能力较强。

综合来看，2017 年，公司燃气销售业务仍以天然气供应为主，业务范围较大，燃气销售收入同比增加；燃气管道工程安装收入同比有所下降，盈利能力仍较强。

3、水务

公司供水业务及污水处理业务具有较强的区域专营优势，2017 年收入规模稳定增加。

水务集团下属全资子公司扬州自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”)和扬州市洁源排水有限公司(以下简称“洁源排水”)分别负责自来水供应业务和污水处理业务，具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定。

自来水公司主要负责自来水供应业务，供水范围包括扬州市区、仪征市部分乡镇和高邮市部分乡镇，供水服务面积约 1,200 平方公里，服务人口 150 余万。截至 2018 年 3 月末，自来水公司拥有 3 座原水厂、3 座制水厂，供水能力为 100 万吨/日，主管网长度 2,189.09 公里。2017 年，公司供水总量 2.28 亿吨，售水总量 2.01 亿吨，实现自来水销售收入 3.73 亿元，毛利润 1.70 亿元，同比均有所增长。

表 5　2015～2017 年及 2018 年 1～3 月公司自来水供应业务经营情况

项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
核定日制水产能(万吨)	100.00	100.00	100.00	100.00
供水总量（万吨）	5,496	22,774	22,169	20,694
售水总量（万吨）	4,782	20,050	19,392	18,047
主管网长度（公里）	2,189.09	2,181.10	2,044.02	1,909.72
销售收入（万元）	9,137.34	37,302.25	35,792.73	32,760.89
毛利润（万元）	3,513.29	16,968.42	14,826.25	12,796.10
产销差率（%）	12.99	11.96	12.53	12.79
水费回收率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

洁源排水主要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，是扬州市区唯一的污水处理企业。截至 2017 年末，洁源排水下辖两座污水处理厂，污水处理能力为 38 万吨/日，污水管道 750 公里，污水泵站 46 座，其中汤汪厂达到国家一级 B 排放标准，六圩厂达到国家一级 A 排放标准。污水处理费由自来水公司含在自来水价中代收，定期上缴至市财政专户，市财政根据洁源排水申报的计划审核后下拨使用。2017 年，公司污水处理量 12,306 万吨，实现污水处理收入 1.25 亿元。

自来水管道工程施工业务主要由自来水公司全资子公司扬州自来水安装工程公司负责，业务范围包括市区住宅用户水表的安装及维修，道路、消防、水利工程及房地产项目的供水管网接入铺设及后续维护。2017 年，自来水管道工程施工收入 3.68 亿元，同比增加 0.54 亿元。

综合来看，公司自来水供应业务和污水处理业务在全市具有较强的区域专营优势，2017 年收入规模稳定增加。未来，随着供水管网建设的逐步推进和供水范围的不断扩大，公司水务收入规模将保持稳定增加。

4、交通运输

公司城市公交业务区域专营优势较强，获得财政支持力度较大；2017 年，公司的交通运输业务收入同比略有增加，利润仍亏损。

公司交通运输业务由子公司交通集团负责，主要可分为城市公交业务、长途客运业务和港口业务。2017 年，公司交通运输业务实现收

入 5.53 亿元，同比增加 0.22 亿元。

城市公交业务由交通集团下属子公司公交集团承担。公交集团是扬州市区最大的公共交通运输企业，在扬州市区的公交业务市场份额达到 100%，区域专营优势较强。截至 2018 年 3 月末，公司拥有场站面积逾 16 万平方米，拥有 5 家运营分公司，拥有公交车 1,578 辆、公交线路 124 条，公交运营线路总长度 2,009.3 公里。2017 年，公司公交客运总量为 11,960 万人次，辐射扬州市域范围。公交业务公益性较强，票价受政府监管，运营收入无法覆盖成本。扬州市财政局每年均向公司拨付较大规模的城市公交财政补贴收入，有效地支持了公交业务的发展。2017 年，公司获得公交财政补贴 2.73 亿元。

表 6　2015～2017 年及 2018 年 1～3 月公司城市公交业务经营情况

项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
期末运营线路条数（条）	124	123	119	111
期末运营线路总长（公里）	2,009	1,984	1,917	1,716
期末运营车辆数（辆）	1,578	1,796	1,496	1,621
客运量（万人次）	2,880	11,960	12,475	12,985
营业收入（万元）	3,266	14,034	15,381	15,921
财政补贴（万元）	8,086	27,340	34,158	21,248
燃油补贴（万元）	823	6,259	4,324	4,664

数据来源：根据公司提供资料整理

长途客运业务由交通集团下属子公司汽运集团承担，汽运集团是扬州市最大的长途客货运运营商。截至 2017 年末，公司拥有各类客运车辆 341 辆，客运班线 134 条，日发班 784 班次；截至 2018 年 3 月末，公司拥有各类客运车辆 341 辆，客运班线 135 条，日发班 786 班次；2017 年公路客运发送旅客 416 万人次，公路客运线路辐射上海、江苏、浙江等 15 个省和直辖市。

港口业务由交通集团下属子公司港务集团承担，主要负责扬州港的港口运营。2017 年，公司货物吞吐量 2,019 万吨，集装箱吞吐量 48.91 万 TEU，实现港口业务收入 1.69 亿元；2018 年 1～3 月，公司货物吞吐量 500 万吨，集装箱吞吐量 11.52 万 TEU，实现港口业务收入 0.38 亿元。

综合来看，公司城市公交业务区域专营优势较强，获得财政支持力度较大；2017 年，公司的交通运输业务收入同比略有增加。

5、房地产销售

2017 年，公司仍是扬州市重要的保障房投资建设主体，房地产销售收入同比有所增加，主要是商品房销售收入增加；商品房销售受国家宏观政策以及房地产市场环境等因素影响较大，未来收入规模具有一定的不确定性。

公司房地产开发业务主要包括保障房、商品房等房屋建设及销售。2017 年，公司的房地产销售收入为 19.45 亿元，同比增加 4.11 亿元，是公司营业收入的重要来源，其中商品房销售收入同比增加 5.80 亿元，占房地产销售收入的 77.96%。

保障房开发业务继续由子公司保障房公司和新盛投资负责，其中保障房公司是扬州市市区唯一的保障房投资建设主体，承担扬州市市区廉租房、公租房、经济适用房、拆迁安置房等建设，新盛投资承担扬州市新城西区部分保障房建设。公司进行保障房建设的基本模式为：公租房和廉租房由扬州市政府及相关部门委托公司投资建设，完工后进行移交，政府按照委托代建协议支付工程建设款及其他费用；经济适用房、限价房及棚户区改造房由公司依据江苏省及扬州市保障房建设计划投资建设，完工后公司在政府制定的保本微利、收支总平衡的原则下统一定价、定向销售。2017 年，公司保障房销售收入 4.29 亿元，同比减少 1.69 亿元，实现毛利润 0.22 亿元。

商品房开发业务继续由城建置业、教投集团、扬子江投资及新盛投资四家子公司负责。2017 年，公司商品房销售收入 15.16 亿元，实现毛利润 1.88 亿元。截至 2018 年 3 月末，公司可售房地产项目为商务中心二期、万象都汇二期（AB 地块）、通运商贸城、京杭融园、国泰大厦和香茗湖一号等，剩余可售面积 33.33 万平方米，剩余项目预计未来可实现销售收入约为 21.63 亿元。

截至 2018 年 3 月末，公司主要的在建房地产项目为万象都汇二期（AB 地块）、香茗湖一号、商务中心二期、京杭融园和国泰大厦，均为商品房项目，总投资为 62.61 亿元，已投资 40.36 亿元。

表 7　截至 2018 年 3 月末公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资额	已投资金额	项目性质
万象都汇二期（AB 地块）	15.92	11.13	商品房
香茗湖一号	13.45	6.16	商品房
商务中心二期	12.81	8.71	商品房
京杭融园	12.39	8.40	商品房
国泰大厦	8.04	5.96	商品房
合计	**62.61**	**40.36**	

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来，房地产开发收入仍是公司营业收入的重要组成部分，但该项业务受项目建设周期、销售计划、房地产市场环境的影响较大，收入规模具有一定的不确定性。

6、其他

蒸汽销售、租赁、酒店宾馆及电力投资业务收入仍是营业收入的有益补充，酒店宾馆业务盈利能力较强。

蒸汽销售业务由公司子公司扬州威亨热电有限公司（以下简称“威亨热电”）和扬州供热有限公司负责。2017 年，蒸汽销售收入为 2.96 亿元，同比增加 0.22 亿元。

租赁业务主要由两部分构成，子公司扬州市城建资产经营管理有限公司对公司本部持有的扬州工艺坊、1912 商业街区、办公楼宇及停车场等资产实施经营管理；同时，公司下属子公司对自身持有的资产进行经营管理，主要包括新城西区商务中心、德馨大厦、国展中心、珍园、皇宫广场等。2017 年，公司总租赁面积 93 万平米，平均出租率 97.00%，获得租金收入 6.59 亿元。

酒店宾馆业务主要由子公司扬子江投资负责。扬州市旅游资源丰富，旅游业发展良好，截至 2017 年末，公司拥有 6 家不同星级的宾馆及 2 家特色餐饮酒店，接待能力较强，收入来源较为稳定。2017 年，公司酒店宾馆业务收入 2.76 亿元，同比增加 0.28 亿元，毛利率为 64.21%，盈利能力较强。

电力投资业务主要是扬子江投资通过下属全资子公司扬州市电力中心购买当地四家发电企业富余的上网电量，加成利润后转售给江苏省电力公司。2017 年，电力投资收入为 1.68 亿元，同比减少 2.18 亿元。

综合来看，公司蒸汽销售、租赁、酒店宾馆及电力投资业务收入仍是营业收入的有益补充，酒店宾馆业务盈利能力较强。

（三）盈利能力

2017 年，公司营业收入仍主要来自公用事业运营及房地产相关业务，收入来源较为多元；公司营业收入同比有所增长，但利润规模和毛利率有所下降。

公司主要负责扬州市城市基础设施建设、保障房及商品房开发、土地开发整理、公用事业运营等工作。2017 年，公司实现营业收入 63.88 亿元，主要来自于燃气、水务、交通运输、房地产销售、基础设施代建和租赁等业务，营业收入同比增加 4.70 亿元，主要是由于房地产销售收入增加。

自 2017 年起，土地一级开发收入并入基础设施代建收入，2017 年，公司的基础设施代建业务收入主要是公司承担基础设施建设项目所获得的成本加成代建费的投资收入和土地一级开发收入，其中土地一级开发业务由子公司新盛投资负责。2017 年，公司基础设施代建收入为 6.17 亿元，其中基础设施建设项目收入和土地一级开发收入分别为 1.53 亿元和 4.65 亿元。

燃气业务由子公司中燃燃气，主要包括天然气、灌装液化气和车用气销售，以及燃气管道工程施工业务。2017 年，燃气业务收入 5.63 亿元，同比减少 0.18 亿元，主要是燃气管道工程施工业务收入同比减少。

水务收入全部来自水务集团，主要包括自来水供应收入、污水处理收入及自来水管道工程施工收入。2017 年，公司水务板块营业收入为 8.67 亿元，其中上述三项收入分别为 3.73 亿元、1.25 亿元和 3.68 亿元。

交通运输业务由子公司交通集团负责。2017 年，交通运输收入为 5.53 亿元，其中城市公交、公路客运和港口经营收入分别为 1.54 亿元、2.32 亿元和 1.45 亿元。

表 8　2015～2017 年及 2018 年 1～3 月公司营业收入及利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 1～3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**12.44**	**100.00**	**63.88**	**100.00**	**59.18**	**100.00**	**45.79**	**100.00**
燃气	1.86	14.99	5.63	8.82	5.81	9.82	6.46	14.10
水务	1.42	11.42	8.67	13.57	7.65	12.93	7.50	16.38
交通运输	1.65	13.27	5.53	8.65	5.31	8.97	5.97	13.04
房地产销售	1.49	12.00	19.45	30.45	15.34	25.92	5.41	11.82
基础设施代建	2.13	17.16	6.17	9.67	2.21	3.74	3.54	7.73
土地一级开发	-	-	-	-	1.32	2.24	1.52	3.32
租赁	0.68	5.46	6.59	10.32	7.39	12.49	6.45	14.08
酒店宾馆	0.72	5.75	2.76	4.32	2.48	4.18	3.30	7.20
电力投资	0.20	1.61	1.68	2.63	3.86	6.52	1.17	2.56
其他	2.28	18.35	7.40	11.58	7.80	13.19	4.48	9.77
毛利润	**3.71**	**100.00**	**11.02**	**100.00**	**13.40**	**100.00**	**11.63**	**100.00**
燃气	0.28	7.69	0.95	8.60	1.54	11.48	2.10	18.06
水务	0.48	12.86	2.93	26.57	2.61	19.50	0.69	5.91
交通运输	-0.58	-15.59	-2.70	-24.50	-2.09	-15.60	-0.74	-6.38
房地产销售	0.23	6.14	1.66	15.07	2.23	16.60	0.54	4.68
基础设施代建	0.14	3.65	0.76	6.92	0.08	0.57	0.25	2.14
土地一级开发	-	-	-	-	0.73	5.43	0.84	7.19
租赁	0.36	9.75	3.29	29.84	4.19	31.26	4.02	34.56
酒店宾馆	0.45	12.25	1.77	16.07	1.55	11.58	2.37	20.36
电力投资	0.10	2.62	0.34	3.10	0.87	6.49	0.08	0.70
其他	2.25	60.63	2.02	18.32	1.70	12.68	1.49	12.78
毛利率		**29.80**		**17.26**		**22.65**		**25.40**
燃气		15.29		16.84		26.49		32.52
水务		33.56		33.79		34.15		9.16
交通运输		-35.03		-48.84		-39.40		-12.43
房地产销售		15.25		8.54		14.50		10.06
基础设施代建		6.35		12.35		3.46		7.02
土地一级开发		-		-		54.95		55.00
租赁		53.28		49.89		56.71		62.34
酒店宾馆		63.46		64.21		62.73		71.83
电力投资		48.43		20.37		22.55		6.94
其他		98.49		27.31		21.78		33.21

数据来源：根据扬州市财政局提供资料整理

房地产销售业务主要包括保障房和商品房的销售，房地产销售收入是营业收入的重要来源之一。2017 年，公司的房地产销售收入为 19.45 亿元，同比增加 4.11 亿元，主要是公司房地产项目去库存进展顺利，销售情况较好。

租赁收入主要是公司本部及下属子公司的办公楼、商铺门面、停车场等资产对外出租形成的收入。2017 年，公司的租赁收入为 6.59 亿元，同比减少 0.80 亿元。

酒店宾馆业务和电力投资业务均由子公司扬子江投资负责。2017 年，公司实现酒店宾馆收入 1.77 亿元，同比增加 0.22 亿元。

其他收入主要包括蒸汽销售、装潢施工、旅游服务、金融服务、商贸流通、市民卡服务、车身广告等，2017 年，其他业务收入 7.40 亿元，其中蒸汽销售收入 2.96 亿元，是营业收入及毛利润的有益补充。

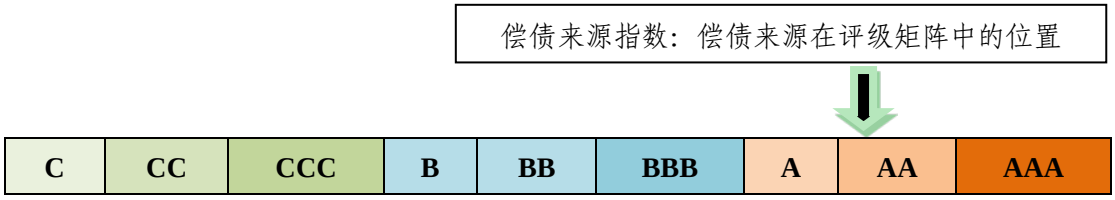
2017 年，公司的毛利润为 11.02 亿元，主要来自于水务、房地产销售、租赁和酒店宾馆等业务，同期，公司的毛利率为 17.26%，其中交通运输毛利率仍显示亏损，主要是城市公交的业务公益性较强，票价受政府监管，运营收入无法覆盖成本，公司的利润规模和毛利率均同比下降，主要是受扬州开通动车组以及出行方式替代（私家车、高铁）影响，公司客运量减少，交通运输毛利率下降，同时 2017 年确认的保障房收入不能覆盖成本，保障房销售毛利率显示亏损，房地产销售毛利率同比下降。

2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 12.44 亿元，同比减少 0.39 亿元，毛利率 29.80%，同比略有增加，收入来源仍以燃气、水务、交通运输、租赁和房地产销售等业务为主。

预计未来 1～2 年，公司营业收入仍将主要由公用事业运营业务收入和房地产销售收入等构成。房地产销售收入易受国家宏观政策及房地产市场环境等因素影响，公司未来收入规模具有一定的不确定性。

偿债来源

公司经营性净现金流在偿债来源结构中的占比较小，债务收入和外部支持是公司流动性偿债来源的主要构成，偿债来源对财富创造能力的偏离度较小；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产规模较大，对公司债务偿付形成一定保障。



（一）盈利

2017 年，公司的营业收入同比有所增加，利润总额和净利润同比有所下降；期间费用规模仍较大，对公司的利润水平产生不利影响；公司获得的政府补助仍是其利润总额的重要来源。

2017 年，公司的利润总额和净利润均同比有所下降，主要是交通运输业务和房地产销售业务的利润规模下降。同期，公司的营业利润 6.45 亿元，同比增加主要是因为公司将收到的与日常经营有关的政府补贴由营业外收入计入其他收益，其他收益新增 8.04 亿元。

表9　2015～2017年及2018年1～3月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	12.44	63.88	59.18	45.79
毛利率	29.80	17.26	22.65	25.40
期间费用	2.81	14.98	13.74	14.97
销售费用	0.62	3.34	2.66	2.96
管理费用	1.38	6.11	5.35	6.50
财务费用	0.81	5.53	5.73	5.51
投资收益	0.50	2.82	4.15	3.96
营业利润	1.06	6.45	0.63	-2.10
补贴收入	-	8.11	8.27	6.20
利润总额	1.84	6.31	7.67	3.73
净利润	1.40	5.17	6.12	2.46
期间费用/营业收入	22.62	23.45	23.21	32.69
总资产报酬率	0.46	1.70	1.92	1.40
净资产收益率	0.40	1.49	1.90	0.81

2017 年，公司期间费用同比增长 9.08%，其中公司的销售费用和管理费用同比有所增加，财务费用略有下降。公司期间费用规模较大，

在营业收入中的占比为 23.45%，对公司的利润水平产生不利影响。

2017 年，公司投资收益为 2.82 亿元，对营业利润有一定的贡献，同比减少 1.33 亿元，主要是可供出售金融资产在持有期间的投资收益同比减少。

公司承担较多的基础设施建设及公用事业运营业务，每年均获得政府补助收入。2017 年，公司获得的政府补助资金 8.11 亿元，其中计入其他收益的政府补贴 8.04 亿元，计入营业外收入的政府补贴 0.07 亿元，政府补助是仍公司利润总额的主要来源。同期，公司总资产报酬率分别为 1.70%和 1.49%，同比均有所下降。

2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 12.44 亿元，同比减少 0.39 亿元，毛利率 29.80%，同比略有增加，收入来源仍以燃气、水务、交通运输、租赁和房地产销售等业务为主。

（二）自由现金流

2017 年，公司经营性净现金流仍为净流入，同比有所增长，对债务的保障能力有所增强；投资性现金流净流出规模同比增加；公司在建拟建项目规模很大，经营性现金流对资本性支出覆盖程度较弱。

2017 年，公司净利润 5.17 亿元，同比减少 0.95 亿元。同期，公司经营性净现金流 9.28 亿元，仍为净流入，同比增长 8.27%，对债务的保障能力有所增强，公司公用事业运营业务具有区域专营优势，收入来源较为稳定，现金回笼较好。2017 年，经营性净现金流/流动负债为 4.60%，经营性净现金流/总负债为 2.11%，经营性净现金流利息保障倍数为 0.49 倍，对债务的保障能力有所增强，但整体保障水平一般。

2017 年，公司投资性净现金流仍为净流出，净流出规模同比增加 29.89 亿元，主要是用于购建固定资产等现金支出同比增加较多。2017 年，公司筹资性净现金流为 34.47 亿元，同比增加 27.77 亿元，主要是 2017 年公司发债规模增加，收到发行债券的现金同比增加，同时偿还债务所支付的现金同比减少。随着未来投资规模的扩大及融资渠道的拓展，公司投资活动所需资金将由经营性净现金流和筹资性净现金流补充。

表 10　2015～2017 年及 2018 年 1～3 月公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
经营性净现金流	4.06	9.28	8.57	6.98
投资性净现金流	-4.78	-40.94	-11.05	-34.94
经营性净现金流/流动负债	2.01	4.60	4.06	3.82
经营性净现金流/总负债	0.90	2.11	2.01	1.90
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.86	0.49	0.62	0.50

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年 3 月末，公司主要的在建项目总投资 121.95 亿元，已投资 82.52 亿元，尚需投资 39.43 亿元，其中公司在建的主要基础设施建设项目总投资 59.34 亿元，已投资 42.16 亿元，尚需投资 17.18 亿元，主要的在建房地产项目总投资为 62.61 亿元，已投资 40.36 亿元。同期，公司的主要拟建的基础设施建设项目为东部客运枢纽和扬州颐和医疗健康中心项目，估算总投资 35.00 亿元。整体看来，公司的在建及拟建项目投资规模较大，预计未来，公司资本性支出规模仍较大，经营性现金流对资本性支出的覆盖程度较弱。

（三）债务收入

公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款和发行债券等。截至 2018 年 3 月末，公司共获得银行授信 231.01 亿元人民币和 0.35 亿欧元，尚未使用银行授信额度 106.16 亿元人民币和 18.77 万欧元。债券融资方面，截至 2017 年末，公司存续债券包括公司及子公司发行的企业债券、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。大公通过筹资活动现金流入及流出变动来考察公司债务偿还对债务收入的依赖程度。2017 年及 2018 年 1～3 月，公司筹资性现金流入分别为 216.02 亿元和 13.16 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出分别为 181.55 亿元和 14.47 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

表11　2015～2017年及2018年1～3月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
筹资性现金流入	13.16	216.02	206.72	250.99
借款所收到的现金	7.05	91.15	109.95	88.95
筹资性现金流出	14.47	181.55	200.02	198.49
偿还债务所支付的现金	5.36	134.03	167.82	124.30

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1～2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建及拟建项目的投入，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的主要来源。

（四）外部支持

公司作为扬州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，2017 年公司继续得到扬州市政府在财政补贴等方面的支持，有利于公司利润规模的进一步扩大。

公司主要承担扬州市市政工程、道路、保障房开发等基础设施建设，同时负责供水、污水处理、燃气供应、交通运输等公用事业运营，业务范围覆盖扬州市市区全部区域及下属县市的部分乡镇，部分业务区域专营优势较强。

作为扬州市最主要的公用事业运营和城市基础设施建设投融资主体，公司继续得到政府在财政补贴等方面的支持。

财政补贴方面，2017 年，公司获得财政补贴收入 8.11 亿元，其中计入其他收益的政府补贴 8.04 亿元，主要包括基础设施建设补贴 1.39 亿元、交通运输补贴 4.78 亿元、弥补公租房政策性亏损 0.80 亿元等，另计入营业外收入的政府补助 0.07 亿元。

综合来看，公司得到扬州市政府在财政补贴等方面的支持，有利于公司利润规模的进一步扩大。

（五）可变现资产

2017 年末，公司资产规模同比增加，可变现资产以货币资金和以开发成本和开发产品为主的存货为主，公司其他应收款在总资产中占比较高，面临一定的资本占用压力。

2017 年末，公司总资产为 794.49 亿元，同比增长。同期，流动资产在总资产中的占比为 52.33%，资产结构仍以流动资产为主。截至

2018 年 3 月末，公司总资产增至 797.77 亿元。

表 12　2015～2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 3 月末		2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	93.85	11.76	95.88	12.07	97.01	12.88	89.49	12.38
其他应收款	117.55	14.73	117.63	14.81	108.06	14.35	107.73	14.90
预付款项	29.25	3.67	24.53	3.09	32.82	4.36	47.31	6.54
存货	131.54	16.49	130.65	16.45	111.64	14.82	106.63	14.75
流动资产合计	**416.52**	**52.21**	**415.75**	**52.33**	**391.24**	**51.95**	**378.81**	**52.39**
可供出售金融资产	65.50	8.21	65.81	8.28	52.72	7.00	35.74	4.94
长期股权投资	39.84	4.99	39.84	5.01	42.71	5.67	40.50	5.60
投资性房地产	49.67	6.23	49.66	6.25	109.95	14.60	105.37	14.57
固定资产	72.04	9.03	71.26	8.97	66.01	8.77	53.94	7.46
在建工程	42.37	5.31	40.97	5.16	46.11	6.12	48.05	6.65
其他非流动资产	72.64	9.11	69.03	8.69	5.67	0.75	13.92	1.93
非流动资产合计	**381.26**	**47.79**	**378.74**	**47.67**	**361.87**	**48.05**	**344.30**	**47.61**
资产合计	**797.77**	**100.00**	**794.49**	**100.00**	**753.11**	**100.00**	**723.10**	**100.00**

公司流动资产仍主要由货币资金、其他应收款、预付款项和存货等构成。2017 年末，公司货币资金为 95.88 亿元，其中质押定期存单和保证金等受限货币资金 12.61 亿元。2017 年末，公司其他应收款主要为应收扬州市财政局（41.39 亿元）和扬州市建设局（14.81 亿元）的代垫款，扬州市三湾发展投资有限公司（4.41 亿元）和扬州市新城西区管理委员会（4.36 亿元）的往来款以及应收扬州市生态科技新城管理委员会（29.06 亿元）的借款等，同比增加的主要是应收扬州市财政局的代垫款。同期，预付款项主要是预付扬州美科置业有限公司 10.00 亿元、扬州市建设局 7.05 亿元和江苏江都建设集团有限公司 1.10 亿元等单位的工程款；其中账龄在 1 年以内的占比为 54.86%，2～3 年内的占比为 18.78%，3 年以上的占比为 18.57%。2017 年末，公司存货为 130.65 亿元，其中开发成本和开发产品分别为 75.11 亿元和 54.52 亿元，同比增加 19.01 亿元，主要是开发成本的增加。

公司非流动资产仍主要由可供出售金融资产、长期股权投资、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。可供出售金融资产和长期股权投资均主要为对参股子公司、高速公路项目等的股权投资，2017 年末，公司可供出售金融资产同比增加 13.09 亿

元，主要是由于公司子公司教投集团于 2017 年新增对南京邮电大学通达学院的投资。同期，公司投资规模较大的单位主要包括扬州新韵置业发展有限责任公司、江苏华建建设股份有限公司、扬州易盛德产业发展有限公司、南京邮电大学通达学院和江苏京沪高速公股份有限公司等。2017 年末，公司投资性房地产主要为用于对外出租的房地产，包括房屋建筑物 46.32 亿元及土地使用权 3.34 亿元，同比减少 60.29 亿元，主要是由于将公益性资产及行政事业单位办公用房调整至其他非流动资产。2017 年末，固定资产包括用于自身生产经营的房屋及建筑物、专用设备、机器设备、运输设备等，同比有所增加。2017 年末，在建工程主要包括万福路、体育场、公用水务工程、会展三期和国展中心工程（二期）等工程。2017 年末，公司其他非流动资产 69.03 亿元，同比增加 63.36 亿元，主要是公司将存货中的公益性资产及行政事业单位办公用房调整至此科目。

根据大公测算，截至 2017 年末，公司可变现资产价值[2]为 611.65 亿元，清偿性偿债来源较为充足。截至 2018 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 43.22 亿元，占总资产的 5.42%，占净资产的 12.44%，包括用于质押的货币资金 12.61 亿元、可供出售金融资产 4.25 亿元，存货 11.91 亿元、投资性房地产 0.80 亿元、无形资产中土地使用权 11.94 亿元和固定资产中房屋所有权 1.71 亿元。

表 13　截至 2017 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比
货币资金	95.88	12.61	13.15
存货	130.65	11.91	9.12
固定资产	71.26	1.71	2.40
可供出售金融资产	65.81	4.25	6.46
投资性房地产	49.66	0.80	1.61
无形资产	19.56	11.94	61.04
合计	**432.82**	**43.22**	-

资料来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2017 年末，公司资产规模同比增加，可变现资产以货币资金和以开发成本和开发产品为主的存货为主，但公司其他应收款在总资产中占比较高，面临一定的资本占用压力。

[2] 未经专业评估。

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比较小，偿债来源对财富创造能力的偏离度较小；公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2017 年，公司获得经营性净现金流 9.28 亿元，筹资活动现金流入 216.02 亿元，获得政府补贴的外部支持 8.11 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，2017 年末，公司可变现资产为 611.65 亿元。公司可变现资产以货币资金和存货为主，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。总体来看，公司偿债来源总体充裕，偿债来源偏离度为 1.85，安全度较高。

偿债能力

公司货币资金充裕、获得外部支持力度大、拥有较强的债务融资能力，流动性还本付息能力较好；可变现资产对公司存量债务保障能力很强；公司短期内需偿还的有息债务占比较高，存在较大的短期偿付压力。

偿债能力指数：偿债能力在评级矩阵中的位置

（一）存量债务分析

公司总负债规模有所增长，有息负债在总负债中占比较高，债务压力仍较重。

公司总负债规模有所增长，有息负债规模略有下降。截至 2018 年 3 月末，公司总负债和有息负债分别为 450.46 亿元和 294.15 亿元，有息负债在总负债中占比较高。同期，从公司负债结构来看，公司负债仍以非流动负债为主，非流动负债占总负债的比重为 55.24%。

表 14　2015～2017 年末及 2018 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 3 月末		2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	**450.46**	**100.00**	**448.57**	**100.00**	**431.80**	**100.00**	**419.03**	**100.00**
流动负债合计	201.61	44.76	201.28	44.87	202.22	46.83	220.26	52.57
非流动负债合计	248.85	55.24	247.29	55.13	229.58	53.17	198.77	47.43
有息负债	**294.15**	**65.30**	**297.39**	**66.30**	**298.78**	**69.20**	**296.65**	**70.80**
短期借款	23.30	5.17	22.10	4.93	33.22	7.69	29.80	7.11
应付票据	0.17	0.04	0.17	0.04	2.93	0.68	20.81	4.97
其他应付款(付息项)	1.46	0.32	1.46	0.33	1.15	0.27	1.15	0.27
一年内到期的非流动负债	51.90	11.52	56.82	12.67	21.94	5.08	57.99	13.84
其他流动负债（应付短期债券）	5.00	1.11	5.00	1.11	44.00	10.19	20.00	4.77
短期有息负债	**81.83**	**18.16**	**85.55**	**19.07**	**103.23**	**23.91**	**129.74**	**30.96**
长期借款	64.41	14.30	58.56	13.05	61.11	14.15	84.79	20.24
应付债券	147.01	32.64	152.38	33.97	119.32	27.63	73.03	17.43
长期应付款(付息项)	0.90	0.20	0.90	0.20	15.12	3.50	9.09	2.17
长期有息负债	**212.32**	**47.14**	**211.84**	**47.22**	**195.55**	**45.29**	**166.91**	**39.83**

公司流动负债仍主要由短期借款、预收账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2017 年末，短期借款主要包括保证借款 10.89 亿元、信用借款 6.50 亿元和质押借款 4.71 亿元。截至 2018 年 3 月末，公司的短期借款较 2017 年末略有增加。2017 年末，公司预收款项主要是预收购房款以及扬州市住房保障和房产管理局的未结算款项。2017 年末，其他应付款主要为应付扬州恒盛城镇建设有限公司的未到结算期的款项，应付扬州东升城镇建设有限公司、扬州恒盛城镇建设有限公司和扬州易盛德产业发展有限公司等的往来款，其中其他应付款账龄在 1 年以内的占比为 40.64%，1～2 年内的占比为 32.23%。2017 年末，一年内到期的非流动负债为 56.82 亿元，主要包括一年内到期的长期借款 23.11 亿元，一年内到期的应付债券 31.91 亿元及一年内到期的长期应付款 1.80 亿元，同比增加 34.88 亿元，主要是由于一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券同比增加。截至 2018 年 3 月末，公司的一年内到期的非流动负债较 2016 年末有所减少。

公司非流动负债仍主要为长期借款、应付债券和长期应付款等。2017 年末，公司长期借款主要包括保证借款 27.18 亿元，抵押借款

10.76 亿元和信用借款 8.36 亿元等。2017 年末，公司应付债券为 152.38 亿元，同比增加 33.06 亿元，主要是由于公司本部及子公司于 2017 年发行公司债券和中期票据等。同期，公司长期应付款主要为应付扬州恒盛城镇建设有限公司的往来款、融资租赁款及各区县集资款等。

2017 年末，公司有息债务规模同比略有下降，在总负债中占比较高，债务压力较大；从债务结构来看，公司短期内需偿还的有息债务占比较高，存在较大的短期偿付压力。

2017 年末，公司有息负债规模略有下降。截至 2018 年 3 月末，公司有息负债为 294.15 亿元，较 2017 年末略有下降，有息负债在总负债中的比重为 65.30%，占比较高；公司的短期有息负债为 81.83 亿元，占总有息负债的比重为 27.82%，占比较高，存在较大的短期偿付压力。

表15　截至2018年3月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5 年	合计
金额	81.83	7.81	53.34	12.83	98.64	39.70	**294.15**
占比	27.82	2.66	18.13	4.36	33.53	13.50	**100.00**

资料来源：根据公司提供资料整理

从有息负债的期限结构来看，公司有息负债的偿还期限主要集中在 1 年以内和 4～5 年，存在一定的偿债压力。

2018 年 3 月末，公司对外担保规模仍较大，且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 2018 年 3 月末，公司对外担保余额为 113.25 亿元，担保比率为 32.61%，其中扬州市金信担保有限责任公司（以下简称“金信担保”）的在保余额为 0.85 亿元。除金信担保外，被担保单位主要为扬州市国有企业及事业单位[3]（对外担保明细见附件 5）。

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

[3] 公司的被担保单位江苏省华建建设股份有限公司的部分担保对象存在未结清关注类贷款及失信被执行人记录，存在代偿风险。

2017 年末，公司所有者权益继续增加，资本实力不断增强，主要是扬州市政府向公司注资。

2017 年末，公司所有者权益为 345.91 亿元，同比增加 24.59 亿元，主要是因为资本公积和未分配利润分别增加 18.75 亿元和 4.61 亿元，其中资本公积主要为扬州市政府对公司的注资。

截至 2018 年 3 月末，公司所有者权益合计 347.31 亿元，较 2017 年末增加 1.40 亿元，主要是未分配利润和少数股东权益增加。

（二）偿债能力分析

公司流动性偿债来源以债务收入和经营性现金流入为主，外部支持对公司流动性偿债来源形成补充；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力很强；盈利对利息的覆盖能力有所提高。

大公将公司的偿债来源分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源。公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、期初现金及现金等价物、融资收入以及外部支持等；清偿性偿债来源主要为货币资金和存货等。

公司流动性偿债来源以债务收入和经营性现金流入为主，以外部支持为补充。2017 年末，公司期初现金及现金等价物余额为 80.68 亿元，2017 年，公司获得筹资性现金流入为 216.02 亿元、经营性现金流入为 132.41 亿元、投资性现金流入为 15.30 亿元，支付的筹资性现金流出为 181.55 亿元、经营性现金流出为 123.13 亿元、投资性现金流出为 56.24 亿元。2017 年，公司流动性来源为 444.41 亿元，流动性消耗为 360.92 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.23 倍。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，公司 2017 年末可变现资产价值为 611.65 亿元，同时 2017 年末总负债为 448.57 亿元，对外担保余额为 112.58 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 1.36 倍。

表 16　2017～2018 年公司三个平衡关系（单位：倍）

三个平衡关系	2017 年	2018 年 F
清偿性还本付息能力	1.36	1.17
流动性还本付息能力	1.23	1.67
盈利对利息覆盖能力	1.21	1.75

数据来源：公司提供、大公测算

2017 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.21 倍，EBITDA 对利息有一定的保障水平，随着公司承接业务规模的增加，盈利对债务和利息的覆盖能力有所提高。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力较好，清偿性还本付息能力较强；稳定的经营性现金流预期、充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障；预计未来盈利能力将有所改善，带动公司最大安全负债数量扩大。

结论

综合来看，公司的抗风险能力很强。2017 年，扬州市经济保持较快增长，为公司提供良好的发展环境。公司的财富创造能力有所增强，公司仍是扬州市最主要的公用事业运营及城市基础设施建设主体，2017 年公司的营业收入同比有所增长，水务、燃气、交通运输等公用事业运营业务具有较强的区域专营优势，收入来源较为稳定，公司得到扬州市政府在财政补贴等方面的支持，2017 年扬州市地方政府债务规模相对较高，债务压力相对较重，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力，公司短期内需偿还的有息债务占比较高，存在较大的短期偿付压力，公司对外担保金额仍较大，且被担保对象地域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。

综合分析，“16 扬州城建 MTN001”、“16 扬城控”、“17 扬城建 MTN001”、“17 扬城建 MTN002”、“18 扬城控”信用等级维持 AA+，“18 扬城建 CP001”信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

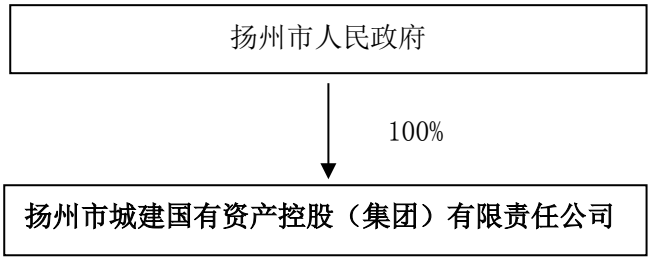
附件 1

报告中相关概念

概念	含义
偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国发展需要对宏观信用资源的供给能力。
信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。
偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
清偿性还本付息能力	清偿性还本付息能力是指债务人丧失可持续经营能力时的债务偿还能力，是时期偿债来源与负债的平衡。
流动性还本付息能力	流动性还本付息能力是指债务人维持可持续经营能力的债务偿还能力，是时点偿债来源与负债的平衡。
盈利对利息的覆盖能力	盈利对利息的覆盖能力是指债务人新创造价值对全部债务利息的偿还能力。

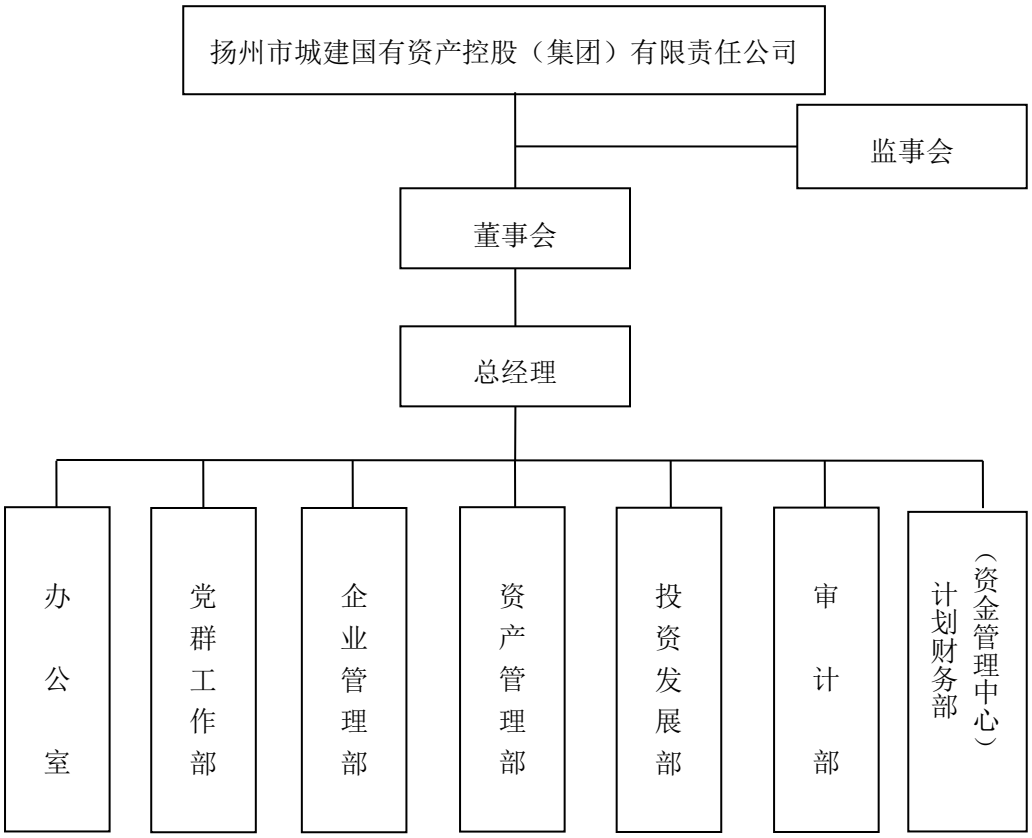
附件 2

截至 2018 年 3 月末扬州城控股权结构图



附件 3

截至 2018 年 3 月末扬州城控组织结构图



附件4

截至 2018 年 3 月末扬州城控合并子公司

（单位：万元、%）

序号	单位名称	注册资本	持股比例	主营业务
1	扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司	68,000	100.00	国有资产经营、管理、投资、租赁，酒店管理
2	扬州市交通产业集团有限责任公司	495,149	100.00	国有资本运作，交通基础设施建设投资、管理
3	扬州教育投资集团有限公司	80,283	100.00	国有资产经营，保障房建设、销售
4	扬州市保障房建设发展有限公司	50,000	98.09	商品房开发，保障房建设、销售
5	扬州新盛投资发展有限公司	109,000	90.46	房地产开发、基础建设、建筑材料销售
6	扬州市城建置业有限公司	10,000	100.00	房地产开发
7	扬州市开元劳务托管有限公司	10	100.00	劳务服务
8	中房集团扬州房地产开发公司	2,001	100.00	房地产开发
9	扬州公用水务集团有限公司	5,000	100.00	公用基础设施建设
10	扬州市燃气总公司	6,231	100.00	燃气生产与销售
11	扬州市城建资产经营管理有限责任公司	5,000	100.00	资产管理
12	扬州市旅游发展有限责任公司	50	80.00	旅游开发
13	扬州市城建托管有限公司	10	100.00	资产管理
14	扬州中燃城市燃气发展有限公司	36,900	50.00	天然气生产销售
15	扬州市民卡有限责任公司	3,500	85.71	公共服务
16	扬州万福投资发展有限责任公司	20,000	100.00	实业投资
17	扬州市洁源光伏发电股份有限公司	5,000	100.00	新能源、光伏发电
18	扬州市经纬规划测绘科技服务中心	3	100.00	专业技术服务
19	上海扬城商业保理有限公司	5,000	100.00	金融服务
20	扬州威亨热电有限公司	9,500	100.00	生产电、蒸汽及副产品
21	扬州供热有限公司	500	100.00	高温蒸汽的销售

数据来源：根据公司提供资料整理

附件5

截至 2018 年 3 月末扬州城控对外担保明细

（单位：万元）

担保单位	被担保单位	担保余额	担保期限[4]
扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司	江苏融汇建设集团有限公司	140,000.00	2016.06.01～2019.06.15
	江苏省华建建设股份有限公司	80,000.00	2017.01.23～2020.01.23
	江苏振宜实业发展有限公司	51,200.00	2016.01.21～2034.01.31
	扬州经济技术开发区开发总公司	62,000.00	2016.06.28～2024.08.01
	扬州易盛德产业发展有限公司	65,000.00	2015.02.16～2021.05.20
	扬州市广陵新城投资发展有限公司	60,000.00	2016.01.07～2019.01.06
	扬州江广工程建设有限公司	14,000.00	2015.07.31～2018.07.30
	扬州市运和新城建设有限公司	47,974.76	2015.10.29～2020.10.29
	扬州经济适用住房发展中心	29,500.00	2014.09.12～2019.09.11
	扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	65,500.00	2014.04.10～2019.12.04
扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司	扬州市中小企业投资发展有限责任公司	30,000.00	2017.01.01～2018.12.31
	扬州牧丰环保机械有限公司	200.00	2017.06.13～2018.04.25
	扬州市远大日用化工品有限公司	200.00	2017.06.06～2018.05.31
	扬州元杰鞋业化纤有限公司	200.00	2017.06.21～2018.06.01
	扬州戎星电气有限公司	70.00	2017.06.16～2018.05.31
	扬州鑫鸿电子有限公司	150.00	2017.07.05～2018.06.26
	扬州利米户外用品有限公司	150.00	2017.07.28～2018.07.27
	扬州高帝斯中诚节能建材有限公司	250.00	2017.08.22～2018.08.14
	扬州森泰电气设备有限公司	80.00	2017.08.24～2018.08.24
	江苏扬城一味餐饮管理有限公司	1,000.00	2017.09.11～2018.09.05
	扬州虹桥坊酒店管理有限公司	1,000.00	2017.09.11～2018.09.05
	扬州迎宾馆经营管理有限公司	1,000.00	2017.09.11～2018.09.05
	扬州工艺坊经营管理有限公司	200.00	2017.09.29～2018.09.28
	扬州市一束光文化创意有限公司	120.00	2017.11.03～2018.10.18
	扬州松鑫成业工程有限公司	120.00	2017.11.08～2018.10.26
	扬州卡巴度斯服饰有限公司	100.00	2017.11.03～2018.11.03

数据来源：根据公司提供资料整理

[4] 截至报告出具日，公司到期担保均已按期解除担保不再续保。

附件5-1

截至 2018 年 3 月末扬州城控对外担保明细

（单位：万元）

担保单位	被担保单位	担保余额	担保期限
扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司	扬州丰禾食品有限公司	250.00	2017.12.13～2018.12.05
	江苏海沃绿能环保科技有限公司	800.00	2017.12.14～2018.12.13
	扬州市前进金属材料有限公司	300.00	2017.12.15～2018.12.14
	扬州百耀商贸有限公司	200.00	2017.10.30～2018.09.19
扬州市交通产业集团有限责任公司	扬州工艺美术集团有限公司	18,000.00	2017.01.05～2022.01.22
	扬州市广通交通投资有限责任公司	98,000.00	2016.05.27～2026.05.20
	扬州市矿务局	10,000.00	2016.06.27～2019.06.26
	扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	15,000.00	2014.04.18～2019.12.18
扬州新盛投资发展有限公司	扬州易盛德产业发展有限公司	326,500.00	2014.12.23～2036.01.18
扬州教育投资集团有限公司	扬州市职业大学	5,000.00	2014.06.01～2022.06.01
扬州市金信担保有限责任公司	-	8,450.00	-
合计	-	**1,132,514.76**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 6

扬州城控主要对外担保企业

2017 年部分财务情况

（单位：亿元、%）

被担保企业	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
扬州经济技术开发区开发总公司	382.64	45.26	16.48	2.86	2.74
扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	226.96	51.39	9.21	3.34	3.12

资料来源：根据公司提供资料整理

附件 7

扬州城控（合并）主要财务指标

（单位：万元）

资产类				
项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
货币资金	938,495	958,760	970,136	894,909
应收账款	179,944	140,253	121,605	112,797
其他应收款	1,175,485	1,176,281	1,080,554	1,077,279
预付款项	292,516	245,285	328,192	473,092
存货	1,315,377	1,306,541	1,116,430	1,066,264
流动资产合计	4,165,168	4,157,457	3,912,391	3,788,063
可供出售金融资产	654,980	658,119	527,173	357,409
长期股权投资	398,400	398,400	427,113	404,961
投资性房地产	496,746	496,585	1,099,455	1,053,711
固定资产	720,396	712,561	660,119	539,418
在建工程	423,666	409,745	461,146	480,545
无形资产	195,202	195,630	257,807	407,801
非流动资产合计	3,812,553	3,787,409	3,618,741	3,442,984
总资产	7,977,721	7,944,866	7,531,132	7,231,048
占资产总额比（%）				
货币资金	11.76	12.07	12.88	12.38
应收账款	2.26	1.77	1.61	1.56
其他应收款	14.73	14.81	14.35	14.90
预付款项	3.67	3.09	4.36	6.54
存货	16.49	16.45	14.82	14.75
流动资产合计	52.21	52.33	51.95	52.39
可供出售金融资产	8.21	8.28	7.00	4.94
长期股权投资	4.99	5.01	5.67	5.60
投资性房地产	6.23	6.25	14.60	14.57
固定资产	9.03	8.97	8.77	7.46
在建工程	5.31	5.16	6.12	6.65
无形资产	2.45	2.46	3.42	5.64
非流动资产合计	47.79	47.67	48.05	47.61
负债类				
短期借款	232,997	220,997	332,178	297,960
应付票据	1,712	1,712	29,284	208,067
应付账款	205,151	235,164	187,001	229,187
预收款项	350,060	290,127	213,792	170,048
其他应付款	488,326	514,476	451,957	440,266
一年内到期的非流动负债	518,960	568,244	219,388	579,949

附件 7-1

扬州城控（合并）主要财务指标

（单位：万元）

负债类				
项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
其他流动负债	115,547	65,547	483,194	200,683
流动负债合计	2,016,084	2,012,842	2,022,164	2,202,630
长期借款	644,114	585,599	611,109	847,945
应付债券	1,470,137	1,523,770	1,193,200	730,258
长期应付款	150,349	139,300	221,165	177,518
专项应付款	108,115	108,115	154,515	132,887
非流动负债合计	2,488,514	2,472,884	2,295,808	1,987,658
负债合计	4,504,599	4,485,727	4,317,972	4,190,288
占负债总额比（%）				
短期借款	5.17	4.93	7.69	7.11
应付票据	0.04	0.04	0.68	4.97
应付账款	4.55	5.24	4.33	5.47
预收款项	7.77	6.47	4.95	4.06
其他应付款	10.84	11.47	10.47	10.51
一年内到期的非流动负债	11.52	12.67	5.08	13.84
其他流动负债	2.57	1.46	11.19	4.79
流动负债合计	44.76	44.87	46.83	52.57
长期借款	14.30	13.05	14.15	20.24
应付债券	32.64	33.97	27.63	17.43
长期应付款	3.34	3.11	5.12	4.24
专项应付款	2.40	2.41	3.58	3.17
非流动负债合计	55.24	55.13	53.17	47.43
权益类				
实收资本（股本）	700,000	700,000	700,000	700,000
资本公积	2,114,490	2,114,490	1,926,994	1,921,770
盈余公积	19,260	19,260	18,446	16,443
未分配利润	386,995	374,060	328,045	275,419
归属于母公司所有者权益	3,260,495	3,247,560	3,005,416	2,913,700
少数股东权益	212,628	211,579	207,744	127,060
所有者权益合计	3,473,123	3,459,139	3,213,160	3,040,760

附件 7-2

扬州城控（合并）主要财务指标

（单位：万元）

损益类				
项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	124,370	638,826	591,779	457,943
营业成本	87,303	528,594	457,731	341,644
销售费用	6,228	33,426	26,628	29,599
管理费用	13,776	61,063	53,456	64,966
财务费用	8,125	55,343	57,281	55,124
投资收益	4,963	28,154	41,478	39,560
营业利润	10,577	64,463	6,274	-20,976
营业外收支净额	7,825	-1,408	70,453	58,260
利润总额	18,401	63,055	76,727	37,283
净利润	13,983	51,695	61,169	24,590
归属于母公司所有者的净利润	12,935	47,859	55,558	10,866
占营业收入比（%）				
营业成本	70.20	82.74	77.35	74.60
销售费用	5.01	5.23	4.50	6.46
管理费用	11.08	9.56	9.03	14.19
财务费用	6.53	8.66	9.68	12.04
投资收益	3.99	4.41	7.01	8.64
营业利润	8.50	10.09	1.06	-4.58
营业外收支净额	6.29	-0.22	11.91	12.72
利润总额	14.80	9.87	12.97	8.14
净利润	11.24	8.09	10.34	5.37
归属于母公司所有者的净利润	10.40	7.49	9.39	2.37
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	40,590	92,798	85,713	69,828
投资活动产生的现金流量净额	-47,763	-409,444	-110,482	-349,422
筹资活动产生的现金流量净额	-13,092	344,688	66,994	525,028

附件 7-3

扬州城控（合并）主要财务指标

（单位：万元）

主要财务指标				
项目	2018 年 1～3 月	2017 年	2016 年	2015 年
EBIT	36,449	135,240	144,699	101,023
EBITDA	-	229,959	209,360	218,616
总有息债务	2,941,498	2,973,900	2,987,841	2,966,533
毛利率（%）	29.80	17.26	22.65	25.40
营业利润率（%）	8.50	10.09	1.06	-4.58
总资产报酬率（%）	0.46	1.70	1.92	1.40
净资产收益率（%）	0.40	1.49	1.90	0.81
资产负债率（%）	56.46	56.46	57.33	57.95
债务资本比率（%）	45.86	46.23	48.18	49.38
长期资产适合率（%）	156.37	156.62	152.23	146.05
流动比率（倍）	2.07	2.07	1.93	1.72
速动比率（倍）	1.41	1.42	1.38	1.24
保守速动比率（倍）	0.47	0.50	0.50	0.41
存货周转天数（天）	1,351.46	825.08	858.33	1,020.05
应收账款周转天数（天）	115.85	73.78	71.30	77.40
经营性净现金流/流动负债（%）	2.01	4.60	4.06	3.82
经营性净现金流/总负债（%）	0.90	2.11	2.01	1.90
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.86	0.49	0.62	0.50
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.77	0.71	1.05	0.73
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.21	1.51	1.58
现金比率（%）	46.82	49.38	49.59	40.82
现金回笼率（%）	83.28	100.59	107.34	123.93
担保比率（%）	32.61	32.54	48.28	51.55

附件 8

各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
3. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
4. EBITDA 利润率（%）＝ EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率（%）＝净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率（%）＝销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 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）
12. 长期有息债务＝ 长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）
13. 担保比率（%）＝担保余额/所有者权益×100%
14. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
15. 经营性净现金流/总负债（%）＝经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
16. 存货周转天数[5]＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
17. 应收账款周转天数[6]＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
18. 流动比率＝流动资产/流动负债
19. 速动比率＝（流动资产-存货）/ 流动负债
20. 保守速动比率＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
21. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
22. 流动性来源 ＝期初现金及现金等价物余额+经营性现金流入+投资性现金流入+筹资性现金流入

[5] 一季度取 90 天。
[6] 一季度取 90 天。

23. 流动性损耗 ＝经营性现金流出+投资性现金流出+筹资性现金流出

24. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

25. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

附件 9

主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。

附件 10

短期债券信用等级符号和定义

信用等级	定义
A-1 级	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
A-2 级	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3 级	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 级	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C 级	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 级	不能按期还本付息。