

信用评级公告

联合〔2023〕3761号

联合资信评估股份有限公司通过对高邮市经济发展总公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持高邮市经济发展总公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 高邮经发债 01/PR 邮发 01”“16 高邮经发债 02/PR 邮发 02”“22 高邮经发债 01/22 邮发 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月七日

高邮市经济发展总公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
高邮市经济发展总公司	AA	稳定	AA	稳定
16 高邮经发债 01/PR 邮发 01	AAA	稳定	AAA	稳定
16 高邮经发债 02/PR 邮发 02	AAA	稳定	AAA	稳定
22 高邮经发债 01/22 邮发 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 高邮经发债 01/PR 邮发 01	10.00 亿元	2.00 亿元	2023/9/2
16 高邮经发债 02/PR 邮发 02	6.00 亿元	2.40 亿元	2024/7/13
22 高邮经发债 01/22 邮发 01	3.60 亿元	3.60 亿元	2029/1/24

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 7 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

高邮市经济发展总公司（以下简称“公司”）是高邮市重要的基础设施建设主体，主要负责高邮市及高邮经开区范围内重大基础设施项目的建设。跟踪期内，高邮市经济和财力持续增长；公司持续获得政府在资金注入和财政补助方面的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性弱、存在较大短期偿债压力和或有负债风险等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着高邮市经济的持续发展，公司仍将聚焦区域基础设施建设业务，积极推进在建和拟建项目建设，公司经营规模有望稳定发展。

“16高邮经发债01/PR邮发01”“16高邮经发债02/PR邮发02”“22高邮经发债01/22邮发01”均设置本金提前偿还条款，同时江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为“16高邮经发债01/PR邮发01”“16高邮经发债02/PR邮发02”和“22高邮经发债01/22邮发01”提供了本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为AAA，其担保有效提升了上述债券本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“16高邮经发债01/PR邮发01”“16高邮经发债02/PR邮发02”“22高邮经发债01/22邮发01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2022 年，高邮市实现地区生产总值（GDP）1014.81 亿元，可比价增长 4.8%；同期实现一般公共预算收入 40.09 亿元，同比增长 2.79%。
- 持续获得政府支持。**公司是高邮市重要的基础设施建设主体，2022 年公司获得高邮市经开区管委会基础设施建设补贴 2.76 亿元，资金注入 4.00 亿元。
- 增信措施有效提升存续债券的安全性。**江苏再担保为“16 高邮经发债 01/PR 邮发 01”“16 高邮经发债

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				a
个体调整因素: --				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素: 公司持续得到政府在财政补贴、资金注入等方面的支持。				+3
评级结果				AA

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	高邮市	仪征市	江都区	庐江县
GDP（亿元）	1014.81	1002.93	1256.02	601.45
一般公共预算收入（亿元）	40.09	46.65	55.87	26.23
资产总额（亿元）	139.76	351.88	292.17	230.32
所有者权益（亿元）	92.46	121.43	110.22	113.62
营业总收入（亿元）	7.63	15.02	11.03	26.81
利润总额（亿元）	2.72	3.67	1.46	1.63
资产负债率（%）	33.85	65.49	62.28	50.67
全部债务资本化比率（%）	28.75	52.51	58.70	46.22
全部债务/EBITDA（倍）	12.01	21.54	19.14	19.50
EBITDA 利息倍数（倍）	3.87	0.74	0.80	1.71

注：公司为高邮市经济发展总公司，公司 1 为仪征市建设发展有限公司，公司 2 为扬州市江都沿江开发有限公司，公司 3 为庐江县城市建设投资有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

02/PR 邮发 02”和“22 高邮经发债 01/22 邮发 01”提供了本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了上述债券本息偿付的安全性。

关注

- 资产流动性弱。**公司资产中应收类账款占 32.00%，主要为应收高邮市国有企业的款项；存货占 53.34%，主要为项目建设投入，变现受政府结算进度影响；受限资产占资产总额的 38.96%，受限比例高，资产流动性弱。
- 存在较大短期偿债压力。**2022 年，公司有息债务规模持续增加，但现金类资产下降明显，截至 2022 年底，公司现金短期债务比为 0.10 倍。
- 对外担保比率高，或有负债风险较大。**截至 2022 年底，公司对外担保 141.53 亿元，对外担保比率 153.07%。公司对外担保规模大、担保比率高，区域集中度高，且存在一定规模对民营企业担保，或有负债风险较大。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	2.18	6.10	1.51
资产总额（亿元）	119.34	129.16	139.76
所有者权益（亿元）	83.41	85.88	92.46
短期债务（亿元）	7.42	12.09	15.48
长期债务（亿元）	22.14	23.42	21.82
全部债务（亿元）	29.56	35.51	37.31
营业总收入（亿元）	6.94	7.25	7.63
利润总额（亿元）	2.72	2.76	2.72
EBITDA（亿元）	3.20	3.21	3.11
经营性净现金流（亿元）	2.05	-0.60	0.88
营业利润率（%）	17.63	13.70	13.41
净资产收益率（%）	3.01	3.11	2.95
资产负债率（%）	30.11	33.51	33.85
全部债务资本化比率（%）	26.17	29.25	28.75
流动比率（%）	758.45	577.88	474.11
经营现金流流动负债比（%）	14.83	-3.01	3.46
现金短期债务比（倍）	0.29	0.50	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	22.60	3.64	3.87
全部债务/EBITDA（倍）	9.23	11.07	12.01

分析师：

魏 凯 登记编号（R0150223020001）

迟腾飞 登记编号（R0150220120003）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	118.40	124.34	136.29
所有者权益（亿元）	83.08	85.37	91.64
全部债务（亿元）	27.01	30.26	31.43
营业总收入（亿元）	6.90	4.69	3.62
利润总额（亿元）	2.84	2.52	2.30
资产负债率（%）	29.83	31.34	32.76
全部债务资本化比率（%）	24.53	26.17	25.54
流动比率（%）	671.06	587.83	412.78
经营现金流流动负债比（%）	27.92	9.44	5.83

注：尾差系四舍五入造成

资料来源：公司审计报告及公司提供资料

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 高邮经发债 02/PR 邮发 02、 16 高邮经发债 01/PR 邮发 01、 22 高邮经发债 01/22 邮发 0	AAA	AA	稳定	2022/6/8	胡颖 迟腾飞	城市基础设施 投资企业信用 评级方法 V3.0.201907 城市基础设施 投资企业主体 信用评级模型 （打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 高邮经发债 01/22 邮发 0	AAA	AA	稳定	2022/1/5	胡颖 陈铭哲	城市基础设施 投资企业信用 评级方法 V3.0.201907 城市基础设施 投资企业主体 信用评级模型 （打分表） V3.0.201907	阅读全文
16 高邮经发债 02/PR 邮发 02	AAA	AA	稳定	2017/6/9	喻宙宏 辛纯璐	基础设施建设 投资企业信用 分析要点 （2015 年）	阅读全文
16 高邮经发债 01/PR 邮发 01	AAA	AA	稳定	2016/12/6	--	--	阅读全文
16 高邮经发债 01/PR 邮发 01	AA ⁺	AA	稳定	2016/4/19	车驰 喻宙宏	基础设施建设 投资企业信用 分析要点 （2015 年）	--

注：上述历史评项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级模型均无版本编号

声 明

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

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

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

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

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

高邮市经济发展总公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于高邮市经济发展总公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和注册资本未发生变化。截至2022年底，公司注册资本和实收资本仍为7.79亿元，高邮市国有资产管理中心（以下简称“高邮国资中心”）持有公司全部股份，公司实际控制人为高邮市人民政府。

跟踪期内，公司经营范围、合并范围、组织架构较上年无变化。截至2022年底，公司拥有2家一级子公司，设置有6个职能部门（详见附件1）。

截至2022年底，公司资产总额139.76亿元，所有者权益92.46亿元；2022年，公司实现营业收入7.63亿元，利润总额2.72亿元。

公司注册地：高邮市长兴路2号；公司法定代表人：陈晓峰。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2023年5月底，公司由联合资信评级的存续公开债券见下表。跟踪期内，公司募集资金已经按照指定用途使用完毕，正常还本付息。

表1 截至2023年5月底公司存续债券概况
(单位：亿元)

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
16高邮经发债01/PR邮发01	10.00	2.00	2016/9/2	7年

16高邮经发债02/PR邮发02	6.00	2.40	2017/7/13	7年
22高邮经发债01/22邮发01	3.60	3.60	2022/1/24	7年

资料来源：联合资信整理

“16高邮经发债01/PR邮发01”和“16高邮经发债02/PR邮发02”涉及的募投项目为扬州清水潭生态文化旅游度假区项目、高邮经开区2015-2017年安置小区工程项目，截至2023年5月底，以上项目均已投资完毕。

“16高邮经发债01/PR邮发01”“16高邮经发债02/PR邮发02”“22高邮经发债01/22邮发01”均设置本金提前偿还条款，同时江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为“16高邮经发债01/PR邮发01”“16高邮经发债02/PR邮发02”和“22高邮经发债01/22邮发01”提供了本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，

经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年 一 季 度 ）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

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

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

2. 区域经济环境

2022 年，高邮市经济和财力持续增长，财政自给率较低；高邮经济开发区（以下简称“高邮经开区”）财政实力逐步增强，公司经营环境良好。

高邮市为江苏省扬州市代管的县级市，位于江苏中部、淮河下游，京沪高速公路和京杭大运河纵贯全市南北。2022 年，高邮市总面积 1963 平方公里，高邮市下辖高邮经开区（马棚街道）、高邮高新区（送桥镇）、高邮城南经济新区（车逻镇）等 13 个乡镇（园区、街道）。

根据《2022 年高邮市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年高邮市实现地区生产总值（GDP）1014.81 亿元，首次突破千亿大关，可比价增长 4.8%；2022 年高邮市 GDP 在扬州市 6 个区县中排名第三位。分产业看，2022 年高邮市第一产业增加值 96.08 亿元，增长 3%；第二产业增加值 509.31 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 409.42 亿元，增长 3.9%。三次产业结构由上年的 10：50.4：39.6 调整为 2022 年底的 9.5：50.2：40.3。2022 年高邮市人均 GDP 为 14.26 万元。

2022 年，高邮市实现固定资产投资增长 11.9%，房地产开发投资下降 26.9%。

根据《高邮市 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案》，2022 年高邮市一般公共预算收入为 40.09 亿元，同比增长 2.79%；2022 年高邮市一般公共预算收入在扬州市 6 个区县中排名第四。2022 年高邮市实现税收收入 30.88 亿元，同比下降 3.09%，占一般公共预算收入的比重达 77.03%，一般公共预算收入质量较好。同期，高邮市一般公共预算支出为

94.76 亿元，财政自给率（一般预算收入/一般预算支出）为 42.31%，财政自给率较低。2022 年，高邮市实现政府性基金收入 54.02 亿元，主要来自国有土地使用权出让金收入。2022 年，高邮市地方政府债务限额 115.35 亿元，截至 2022 年底高邮市政府债务余额 103.63 亿元。

高邮经开区是 1993 年 11 月由江苏省政府批准设立的省级经济开发区，位于高邮市城区北部。高邮经开区规划开发面积 50 平方千米，拥有光储充、电子信息、生命健康等产业。根据《高邮市 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案》，2022 年高邮经开区实现一般公共预算收入 7.98 亿元，较 2021 年增长 14.60%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东和出资情况未发生变化，高邮国资中心仍为公司唯一股东，高邮市人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，高邮市基础设施建设主体进行了整合，但公司定位和业务范围未发生调

整。公司仍是高邮市重要的基础设施建设主体，主要负责高邮市及高邮经开区范围内重大基础设施项目的建设；与高邮市其他平台对比，公司资产规模较小，权益规模处于中游水平，债务负担最轻。

2022年11月，根据高邮市人民政府下发的《关于资产整合有关事项的通知》，高邮国资中心将其持有高邮市建设投资发展集团有限公司（以下简称“高邮建投”）、江苏鑫邮投资发展集团有限公司（以下简称“鑫邮投资”）和高邮市交通产业投资集团有限公司（以下简称“高邮交投”）100%股权无偿划转至高邮市国有资产投资管理控股(集团)有限公司（以下简称“高邮国控”）。此次整合后，高邮市有7家基础设施建设主体，各平台定位和基本财务数据见下表。各平台业务定位明确，整合后公司经营范围和业务定位未发生变更；公司与高邮市经济发展集团有限公司（以下简称“经开集团”）业务区域有所重合，均在高邮经开区开展基础设施建设业务，具体项目分工由高邮经济开发区管理委员会（以下简称“高邮经开区管委会”）安排，不存在竞争。从公开财务数据的5家平台公司来看，公司资产规模较小，权益规模处于中游水平，债务负担最轻。

表 2 2022 年（底）高邮市基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	资产负债率（%）
高邮国控	高邮国资中心	高邮市城市基础设施建设、交通基础设施建设、保障房建设等	/	/	/	/
高邮建投	高邮国控	高邮市城市基础设施建设、保障房建设等	381.05	159.36	14.51	58.18
鑫邮投资	高邮国控	高邮市城南经济新区基础设施建设	/	/	/	/
高邮交投	高邮国控	高邮市交通基础设施建设	211.84	74.70	12.79	64.74
高邮市水务产业投资集团有限公司	高邮建投	高邮市水利基础设施投资和建设主体	156.18	74.81	10.95	52.10
经开集团	高邮国资中心	高邮市北部片区的基础设施建设	152.93	63.70	6.56	58.35
公司	高邮国资中心	高邮市及高邮经开区范围内重大基础设施项目的建设	139.76	92.46	7.63	33.85

注：高邮国控和鑫邮投资无公开财务数据，用“/”表示

资料来源：wind

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司债务履约情况良好；未

发现公司有其他不良信用记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》，

（统一社会信用代码：913210847395805258），截至 2023 年 5 月 25 日，公司无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录。公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理体制方面无重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司仍负责高邮市及高邮经开区范围内重大基础设施项目的建设；2022 年，公司营业总收入和毛利率均略有增长。

2022 年，公司实现营业总收入较上年略有增长，基本来自工程代建业务；2022 年公司其他收入为租金，规模有限。2022 年，公司工程代建业务受个别项目加成比例差异影响毛利率略有上升。

表 3 公司营业总收入构成情况（单位：万元）

业务类型	2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程代建收入	72254.07	99.70%	13.88%	76254.94	99.90%	14.17%
其他收入	215.04	0.30%	100.00%	79.75	0.10%	70.85%
合计	72469.11	100.00%	14.14%	76334.69	100.00%	14.23%

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

跟踪期内，公司基础设施代建业务仍按照成本加成模式开展，工程代建收入有所增加，但回款较慢；土地整理项目暂停实施，仍未确认土地整理业务收入；拟建项目尚需投资规模较大。

跟踪期内，公司仍主要承担高邮市及高邮经开区范围内重大基础设施项目的建设，业务模式未发生变化。公司基础设施建设项目委托方包括高邮经开区管委会、高邮市兴区建设有限公司（以下简称“兴区建设”，高邮经开区管委会 100%持股）、高邮市援农建设发展有限公司（以下简称“援农建发”，

经发集团 100%持股）和高邮市鸿华新城镇建设有限公司（以下简称“鸿华建设”，高邮国资中心 100%持股），公司与以上委托方签订委托代建协议，按照工程投资的 20%计算代建费用，高邮经开区管委会每年年底与公司根据完成的工程进度签署结算协议，公司编制当年工程项目工作量完成确认表与高邮经开区管委会或其他委托方确认后进行结算。

2022 年，公司确认代建业务收入主要来自高邮罗氏沼虾养殖项目、运河整治等项目（见下表）。2022 年，公司收到项目回款 1.11 亿元。截至 2022 年底，公司应收账款 31.99 亿元，基建项目回款较慢。

表 4 2022 年公司工程代建业务确认收入明细（单位：万元）

项目名称	委托方	收入
高邮罗氏沼虾养殖项目	高邮经开区管委会	40051.24
运河整治	兴区建设	29874.14

110KV 澄康、澄博线部分线路改造工程款	高邮经开区管委会	3290.79
威昂新能源项目道路及附属工程款	高邮经开区管委会	1357.03
四城同创-高邮市经济开发区两岸风光带景观工程（城市体育公园）	高邮经开区管委会	951.25
中环艾能厂房维修	高邮经开区管委会	407.80
凌波路	援农建发	322.68
合计		76254.94

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司主要在建基础设施建设项目 6 个，项目总投资 3.27 亿元，已投资 3.37 亿元，部分项目实际投资超过可研时

的预算；公司主要拟建基础设施代建项目共计 4 个，预计总投资金额合计 13.77 亿元。

表 5 截至 2022 年底公司主要在建和拟建基础设施建设项目情况（单位：万元）

在建项目名称	总投资额	已投资额	已确认收入
中环艾能厂房改造项目*	10000.00	10773.26	12927.91
清水潭北路建设项目*	14424.96	15039.46	18047.35
液晶板显示工程	1200.00	1080.72	0.00
高邮市经济开发区两岸风光带景观工程	3000.00	2863.79	3336.45
110KV 澄康、澄博线部分线路改造工程	2900.00	2824.59	3290.79
威昂新能源项目道路及附属工程	1200.00	1164.79	1357.03
合计	32724.96	33746.61	38959.53
拟建项目名称	预计总投资		
港口整治、仓库、密封式输送线工程	15480.00		
头闸干渠两侧整治工程	16164.50		
高标准农田建设项目	22505.94		
老旧园区提档升级项目	83586.41		
合计	137736.85		

注：标*项目在建设过程中实际投资金额大于可研计划数据

资料来源：公司提供

公司拟开展土地整理项目为苏州大学高邮实验学校周边地块，该项目拟整理土地面积 5.38 万平方米，总投资额 2.40 亿元，受土地市场行情波动影响，该项目暂时未实施。2022 年新购置 5.16 亿元土地，计划自主开发建设。

公司以自营模式开展清水潭旅游度假村项目建设，该项目总投资 15.73 亿元，截至 2022 年底已完成投资，项目建成后由公司自主经营，项目收益来源主要为门票收入，跟踪期尚未产生门票收入。公司自营项目投资规模较大，未来收益待观察。

3. 未来发展

未来，公司将按照高邮市发展的要求，以区域内基础设施建设的主业，不断完善建立现代企业管理制度，推行项目建设全流程规范化

运作，梳理公司经营性资产和非经营性资产，提升国有资产管理运营能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

跟踪期内，公司合并范围未发生变动。截至 2022 年底，公司拥有纳入合并范围内一级子公司 2 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 139.76 亿元，所有者权益 92.46 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 7.63 亿元，利润总额 2.72 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长；资产中应收类款项和存货占比大，对资金占用明显；公司货币资金显著减少，资产受限比例较高，整体资产流动性弱，资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底增长 8.21%，资产结构较上年底变化不大，仍以流动资产为主。

表6 公司主要资产构成情况

科目	2021 年		2022 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	6.10	4.72	1.51	1.08
应收账款	25.65	19.86	31.99	22.89
其他应收款	9.63	7.46	12.73	9.11
存货	73.37	56.80	74.55	53.34
流动资产	114.76	88.85	120.80	86.43
固定资产	4.91	3.80	4.42	3.16
无形资产	9.00	6.97	13.80	9.87
非流动资产	14.40	11.15	18.96	13.57
资产总额	129.16	100.00	139.76	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，流动资产较上年底增长 5.26%。货币资金较上年底下降 75.20%，主要系项目投入、购买土地和偿还债务所致。应收账款较上年底增长 24.71%，账龄较分散，按照账龄组合计提坏账 0.65 亿元；应收对象为高邮经开区管委会及其下属企业、高邮国资中心下属企业，集中度高，回收风险可控。其他应收款较上年底增长 32.20%，主要为高邮国资中心下属企业、高邮经开区管委会及其所属公司的往来款，账龄集中在一年以内，回收风险可控，但对公司资金占用明显。存货较上年底增长 1.61%，主要来自开发成本 58.37 亿元和工程施工 16.18 亿元；因抵押担保而受限的存货占比 64.31%，受限比例较高。

表7 公司应收账款构成情况（单位：亿元）

单位名称	期末 余额	占应收账款 合计数的 比例	坏账 准备
高邮经开区管委会	20.79	63.69%	0.00

兴区建设	8.92	27.32%	0.50
鸿华建设	2.60	7.97%	0.13
援农建发	0.33	1.02%	0.02
合计	32.64	100%	0.65

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

表8 公司其他应收款构成情况（单位：亿元）

单位名称	期末 余额	占其他应 收款合计 数的比例	坏账 准备
高邮市清水潭旅游投资开发有限公司	3.54	27.24%	0.08
高邮市兴开建设投资有限公司	2.86	22.00%	0.03
高邮市城源污水处理有限公司	1.44	11.07%	0.01
高邮经开区管委会	1.71	13.19%	0.00
鸿华建设	0.63	4.82%	0.01
合计	10.18	78.32%	0.13

注：1、高邮市兴开建设投资有限公司由高邮市经济开发区投资咨询服务所 100%持股；2、高邮市城源污水处理有限公司由高邮经开区管委会 100%持股

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 31.71%，主要由固定资产和无形资产构成。固定资产较上年底下降 9.97%，主要构成为房屋及建筑物。无形资产较上年底增长 53.29%，系 2022 年公司购置 5.16 亿元土地；公司无形资产主要为土地使用权，账面尚有 1.60 亿元土地使用权未办妥产权证书。

截至 2022 年底，公司使用权受限的资产包括固定资产 3.90 亿元、无形资产 2.61 亿元及存货 47.93 亿元，受限资产账面价值共计 54.45 亿元，受限资产金额占资产总额 38.96%。公司受限资产规模大，整体资产流动性弱。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍然以资本公积和未分配利润为主，稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底增长 7.66%，主要系资本公积增加和利润累计所致。其中，资本公积和未分配利润占比较高，公司所有者权益结构稳定性一般。2022 年底，公司资本公积增加 4.00 亿元，来自财政拨付资金。

表 9 公司所有者权益构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	7.79	9.07	7.79	8.43
资本公积	37.64	43.82	41.64	45.03
盈余公积	4.19	4.88	4.19	4.53
未分配利润	36.26	42.22	38.84	42.01
所有者权益	85.88	100.00	92.46	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 负债

跟踪期内，公司债务规模有所上升，整体债务负担较轻，但 2023 年集中兑付压力较大。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 9.31%。负债结构较为均衡，2022 年流动负债占比上升至 53.86%。

表 10 公司主要负债构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	19.86	45.89	25.48	53.86
短期借款	1.96	4.53	0.10	0.21
应交税费	4.30	9.93	4.70	9.94
其他应付款	3.12	7.22	4.95	10.47
一年内到期的非流动负债	10.13	23.41	15.38	32.52
非流动负债	23.42	54.11	21.82	46.14
长期借款	8.54	19.73	12.37	26.15
应付债券	14.88	34.38	9.46	19.99
负债总额	43.28	100.00	47.30	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 28.30%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，应交税费较 2021 年底增长 9.36%，主要为应交企业所得税和增值税。其他应付款较上年底增长 58.53%，主要系对扬州市和高邮市内国有企业往来款增加所致。一年内到期的非流动负债较上年底增长 51.86%，其中一年内

到期的长期借款 0.81 亿元、一年内到期的应付债券 13.80 亿元、应付债券利息 0.77 亿元。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底下降 6.80%。公司非流动负债由长期借款和应付债券构成。其中，公司长期借款较上年底增长 44.82%，以抵押借款和保证借款为主；公司应付债券较上年底下降 36.44%，主要系偿还到期债权融资计划和债券分期本金，以及将一年内到期的调整至流动负债所致。截至 2022 年 5 月底，公司应付债券如下表，2023 年下半年到期债券规模 11.20 亿元。

表 11 截至 2023 年 5 月底公司应付债券情况

债券名称	余额(亿元)	到期日期
21 高邮经济 PPN001	5.00	2023/7/8
16 高邮经发债 01/PR 邮发 01	2.00	2023/9/2
21 高邮经济 PPN002	3.00	2023/9/8
16 高邮经发债 02/PR 邮发 02	2.40	2024/7/13
22 高经 01	5.00	2025/4/20
23 高经 02	2.00	2026/2/22
23 高经 01	2.00	2026/2/22
22 高邮经发债 01/22 邮发 01	3.60	2029/1/24
合计	25.00	

资料来源：wind

截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 5.07%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底上升 0.34 个、下降 0.50 个和下降 2.33 个百分点，公司债务负担仍较轻。

根据公司提供资料，2023 年公司到期债务规模较大，考虑到公司现金类资产规模较小，公司 2023 年集中兑付压力较大。

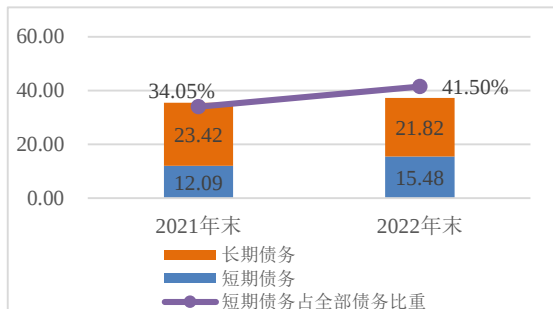
表 12 截至 2022 年底公司有息债务分布情况

(单位：万元)

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2025 年以后
金额	15.48	2.33	6.99	12.51
占比 (%)	41.49	6.24	18.73	33.53

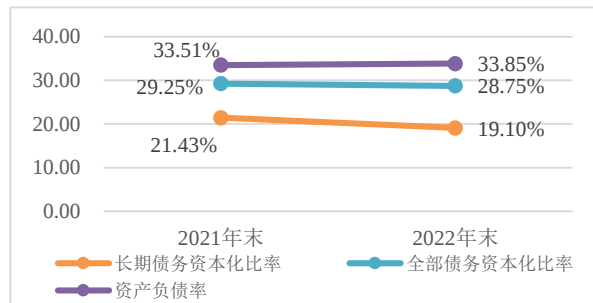
资料来源：公司提供

图 1 2021 - 2022 年底公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

图 2 2021 - 2022 年底公司债务杠杆水平



资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

4. 盈利能力

跟踪期内, 公司营业总收入有所上升, 利润总额仍对政府补贴依赖大。

2022 年, 公司实现营业总收入同比增长 5.33%; 营业成本同比增长 5.23%; 公司营业利润率同比下降 0.28 个百分点。

表 13 公司盈利情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	7.25	7.63
营业成本	6.22	6.55
其他收益	2.42	2.76
利润总额	2.76	2.72
营业利润率 (%)	13.70	13.41
总资本收益率 (%)	2.27	2.10
净资产收益率 (%)	3.11	2.95

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

2022 年, 公司费用总额为 0.47 亿元, 同比增长 1.14%, 主要系管理费用增加所致。从构成看, 公司期间费用以管理费用为主。2022 年, 公司期间费用率 (期间费用/营业总收入) 为 6.11%。

2022 年, 公司收到高邮经开区管委会基础设施建设补贴资金 2.76 亿元, 计入“其他收益”科目; 公司利润总额主要来自政府补贴。

从盈利指标来看, 2022 年, 公司总资本收益率和净资产收益率均略有下降, 同比分别下降 0.17 个和 0.16 个百分点。

5. 现金流分析

跟踪期内, 公司经营活动现金流由负转正, 但规模有限, 2022 年公司收现质量进一步下降; 因购置土地支出、偿还债务本息规模较大, 公司现金及现金等价物净增加额为负。

公司经营活动现金流入主要是经营业务收入回款、政府补助及与政府部门往来款项等, 受业务回款和往来款下降影响, 2022 年, 公司经营活动现金流入量较上年下降 35.26%。2022 年, 公司现金收入比由 2021 年的 49.90% 大幅下降至 14.51%, 收入回款质量进一步下降。2022 年, 公司经营活动现金流出量同比下降 37.03%, 主要为支付的往来款项。2022 年, 公司经营活动现金流由净流出转为净流入。

2022 年, 公司投资活动较少, 其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 5.16 亿元, 为公司购置土地支出。

2022 年, 公司筹资活动现金流入 19.12 亿元, 主要构成是吸收投资收到现金 4.00 亿元 (政府拨付资金) 和取得借款收到现金 15.12 亿元。同期, 公司筹资活动现金流出 19.31 亿元, 主要系偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金 (主要是对经开集团的借款) 增加所致。2022 年, 公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

2022 年, 公司经营活动现金净流入规模有限, 因购置土地投资支出规模较大, 当年

偿还债务本息规模较大，以上因素导致2022年公司现金及现金等价物净增加额为负，为-4.58亿元。

表14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	70.98	45.95
经营活动现金流出	71.57	45.07
经营活动净现金流	-0.60	0.88
投资活动净现金流	0.00	-5.28
筹资活动净现金流	4.51	-0.19
现金收入比（%）	49.90	14.51

资料来源：审计报告，联合资信整理

6. 偿债指标

跟踪期内，公司存在较大短期偿债压力，长期偿债能力指标尚可；公司对外担保规模快速增长，区域集中度较高，存在一定规模对民营企业担保，或有风险较大。

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，公司流动比率及速动比率均有所下降，现金短期债务比低，公司存在较大短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA较稳定，全部债务/EBITDA和EBITDA/利息支出有所上升，公司长期偿债能力指标尚可。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	577.88	474.11
	速动比率（%）	208.43	181.52
	经营现金流动负债比（%）	-3.01	3.46
	现金短期债务比（倍）	0.50	0.10
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.21	3.11
	全部债务/EBITDA（倍）	11.07	12.01
	EBITDA/利息支出（倍）	3.64	3.87

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

对外担保方面，截至 2022 年底，公司对外担保 141.53 亿元，对外担保比率 153.07%。公司对外担保涉及 38 个主体，共 125 笔（见附件 2）。公司被担保对象大部分为高邮市国

有企业；对 2 家民营企业（扬州文润建设投资有限公司、扬州建通建设投资有限公司）担保 9.86 亿元，其中兴区建设分别持有以上两家民营企业 10%、9%股权。总体看，公司对外担保规模大，区域集中度较高，存在一定规模对民营企业担保，或有风险较大。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2022 年底，公司获得银行授信总额度 22.80 亿元，尚未使用额度为 6.41 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司合并范围资产、权益和收入主要来自公司本部。2022年，公司本部资产总额有所增长，债务负担仍较轻，短期偿债压力大，利润主要来自政府补助。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 136.29 亿元，较上年底增长 9.61%，占合并口径的 97.51%；主要由应收账款、其他应收款、存货和无形资产构成。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 91.64 亿元，较上年底增长 7.34%，占合并口径的 99.11%；主要由资本公积（占 44.86%）和未分配利润（占 42.07%）构成。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 44.65 亿元，较上年底增长 14.59%，占合并口径的 94.39%，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付债券构成。2022 年底公司全部债务 31.43 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 32.76%、25.54%，较上年底变化不大。

2022 年，公司本部营业总收入为 3.62 亿元，利润总额为 2.30 亿元（政府补助 2.76 亿元），均较 2021 年有所下降。2022 年，公司本部营业总收入及利润总额分别占合并口径的 47.43%和 84.39%。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.65 亿元，投资活动现金流

净额-5.84 亿元，筹资活动现金流净额-0.54 亿元。

截至 2022 年底，公司本部现金类资产较上年底下降 79.76%至 1.20 亿元，现金短债比为 0.08 倍，公司本部短期偿付压力大。

十、外部支持

高邮市政府经济实力很强，财政实力较强，支持能力很强。跟踪期内，公司持续获得高邮市在资金注入和财政补贴等方面的支持。

1. 支持能力

高邮市是江苏省扬州市代管的县级市，2022 年，高邮市经济持续发展，首次突破千亿元大关；一般公共预算收入持续增长，税收占比较高。截至 2022 年底高邮市政府债务余额 103.63 亿元，政府债务负担较轻。高邮市政府经济实力很强，财政实力较强，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是高邮市重要的基础设施建设主体之一，业务在高邮经开区优势明显。2022 年公司收到政府补贴 2.76 亿元，计入“其他收益”核算。2022 年，高邮市管委会给公司注资 4.00 亿元，计入“资本公积”科目。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资金注入和财政补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、债券偿债能力分析

江苏再担保为“16高邮经发债01/PR邮发01”“16高邮经发债02/PR邮发02”“22高邮经发债01/22邮发01”提供了本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了上述债券到期偿付的安全性。

截至2023年5月底，公司存续担保债券为

“16高邮经发债01/PR邮发01”“16高邮经发债02/PR邮发02”“22高邮经发债01/22邮发01”，债券余额合计8亿元，江苏再担保为以上债券提供了本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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

江苏再担保主营业务为直保和再担保业务，其中直保业务主要包含直接融资性担保、间接融资性担保和非融资性担保业务。

截至 2021 年末，江苏再担保资产总额 264.83 亿元，所有者权益 158.59 亿元（含少数股东权益 13.00 亿元）；2021 年，江苏再担保实现营业总收入 22.62 亿元，其中直保业务收入 11.03 亿元，再担保业务收入 3.55 亿元，利润总额 10.80 亿元。

截至 2022 年 9 月末，江苏再担保资产总额 325.73 亿元，所有者权益 189.82 亿元（含少数股东权益 18.03 亿元）；2022 年 1—9 月，江苏再担保实现营业总收入 18.00 亿元，利润总额 11.22 亿元。

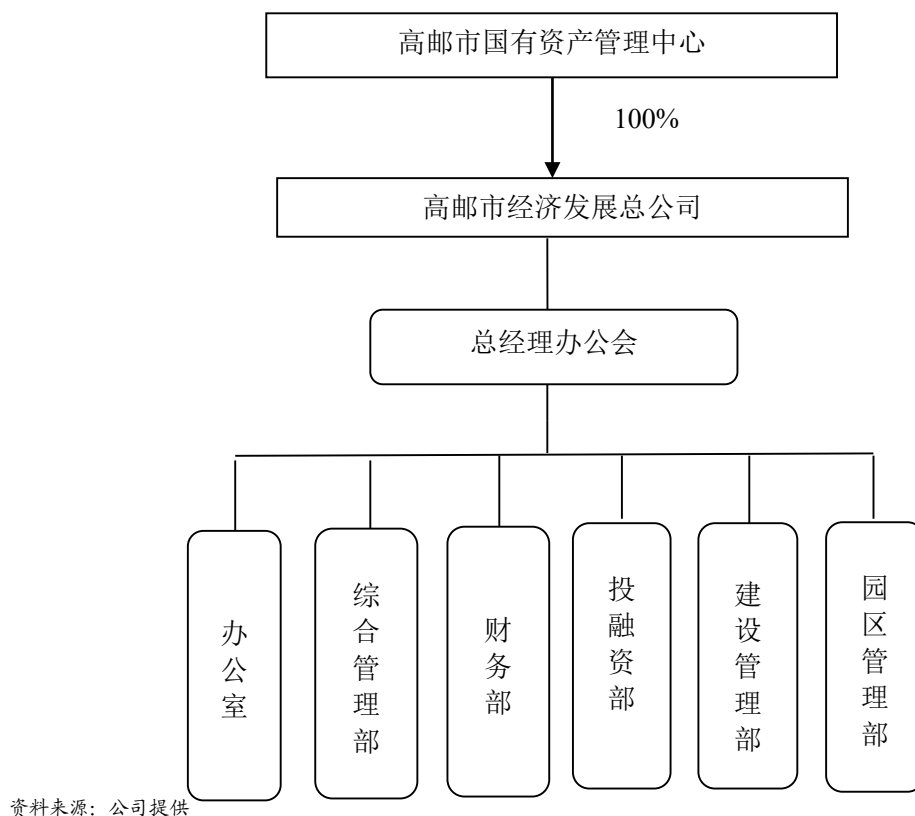
经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，担保实力极强，其担保有效增强了“16高邮经发债01/PR邮发01”“16

高邮经发债02/PR邮发02”和“22高邮经发债01/22邮发01”本息偿还的安全性。

十二、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“16高邮经发债01/PR邮发01”“16高邮经发债02/PR邮发02”“22高邮经发债01/22邮发01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构及组织结构图



附件 1-2 截至 2022 年底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	经营范围	持股比例
江苏振邮科技产业投资管理有限公司	对科技产业的投资及自有投资管理；会务服务；企业管理咨询；房屋租赁；住宿服务；物业管理；委托代收水电费；商务信息咨询、财务咨询、劳务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：建筑材料销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	100.00%
高邮市田园牧歌生态农业有限公司	水产养殖（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：谷物种植；豆类种植；与农业生产经营有关的技术、信息、设施建设运营等服务；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；智能农业管理；农村集体经济组织管理；农村民间工艺及制品、休闲农业和乡村旅游资源的开发经营；农业生产资料的购买、使用；农业生产托管服务；农业专业及辅助性活动；农业园艺服务；水生植物种植；农业机械服务；食用农产品初加工；食用农产品零售；物业管理；蔬菜种植；水果种植；花卉种植；礼品花卉销售；新鲜水果零售；新鲜蔬菜零售；新鲜蔬菜批发；新鲜水果批发；农作物栽培服务；水产品批发；水产品零售；园林绿化工程施工（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	100.00%

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年底公司对外担保明细

(单位: 万元)

序号	担保对象	担保金额	担保期限
1	高邮市水务产业投资集团有限公司	8558.00	2020.9.15-2026.6.30
2	高邮市东泰建设有限公司	51048.23	2021.8.30-2029.1.15
3	高邮市水利建筑安装工程总公司	3000.00	2022.4.11-2023.12.29
4	高邮市新源水务建设有限公司	11700.00	2022.04.21-2029.12.15
5	高邮市水务产业投资集团有限公司	10000.00	2022.12.22-2025.12.22
6	扬州市科源现代农业发展有限公司	15000.00	2021.12.14-2027.12.14
7	高邮市古驿名城景区运营管理有限公司	950.00	2021.5.31-2023.5.30
8	高邮市振驿新农村建设投资发展有限公司	90000.00	2021.5.28-2041.5.27
9	高邮市丰成农业开发建设有限公司	60000.00	2022.10.8-2042.10.7
10	高邮市穗成农业开发建设有限公司	14340.00	2022.3.25-2032.3.19
11	江苏鑫邮投资发展集团有限公司	27750.00	2021.12.24-2034.12.19
12	高邮市嘉润建设投资有限公司	28500.00	2022.10.18-2029.10.17
13	扬州兴农高新产业投资开发有限公司	16800.00	2020.12.30-2025.11.29
14	高邮好种源建筑工程有限公司	1970.80	2020.12.3-2026.6.3
15	扬州聚力地热能开发有限公司	9751.50	2021.12.23-2031.11.22
16	高邮市振邮建设投资有限公司	50000.00	2022.01.14-2028.1.9
17	高邮开盛市政建设投资有限公司	4526.09	2019.8.22-2024.8.22
18	高邮开盛市政建设投资有限公司	8751.34	2019.11.4-2024.11.4
19	高邮开盛市政建设投资有限公司	18800.00	2020.4.1-2028.4.1
20	高邮开盛市政建设投资有限公司	9000.00	2022.5.24-2023.5.24
21	高邮开盛市政建设投资有限公司	9000.00	2020.8.26-2025.8.20
22	高邮开盛市政建设投资有限公司	10028.00	2020.9.3-2025.7.26
23	高邮开盛市政建设投资有限公司	3740.00	2022.3.24-2025.3.15
24	高邮开盛市政建设投资有限公司	8500.00	2022.11.28-2023.11.27
25	高邮市惠源区域供水投资有限公司	2500.00	2022.5.19-2023.5.18
26	高邮市惠源区域供水投资有限公司	2500.00	2020.6.29-2023.6.29
27	高邮市惠源区域供水投资有限公司	2800.00	2022.11.11-2023.11.10
28	高邮市经济发展集团有限公司	9900.00	2022.4.13-2023.4.12
29	高邮市经济发展集团有限公司	7600.00	2019.9.27-2026.9.26
30	高邮市经济发展集团有限公司	5000.00	2021.1.21-2023.1.21
31	高邮市经济发展集团有限公司	4980.00	2022.2.17-2025.2.14
32	高邮市润发建设开发有限公司	2700.00	2022.6.2-2023.5.1
33	高邮市润发建设开发有限公司	3500.00	2020.8.14-2023.8.14
34	高邮市润发建设开发有限公司	7000.00	2022.12.8-2023.12.7
35	高邮市润发建设开发有限公司	2000.00	2022.5.31-2023.5.30
36	高邮市援农建设发展有限公司	6860.00	2019.1.31-2023.10.30
37	高邮市援农建设发展有限公司	14500.00	2020.3.26-2026.3.23
38	高邮市援农建设发展有限公司	4600.00	2022.12.08-2023.12.08
39	高邮市援农建设发展有限公司	10500.00	2021.3.9-2026.3.12
40	高邮市援农建设发展有限公司	8500.00	2021.3.10-2026.3.15

41	高邮市援农建设发展有限公司	17639.50	2022.1.1-2031.12.1
42	扬州欣满园建设发展有限公司	2000.00	2022.05.23-2023.05.23
43	扬州欣满园建设发展有限公司	60000.00	2021.12.10-2027.12.10
44	高邮市飞扬新城镇建设有限公司	6000.00	2022.1.29-2032.1.28
45	高邮市飞扬新城镇建设有限公司	6255.00	2022.4.8-2029.6.25
46	高邮市集采供贸易有限公司	10000.00	2022.1.18-2023.1.17
47	高邮市集采供贸易有限公司	4490.00	2022.2.17-2025.2.14
48	高邮市隆华建设投资有限公司	40000.00	2022.1.11-2028.1.9
49	高邮城源污水处理有限公司	2995.00	2022.9.15-2025.9.13
50	高邮城源污水处理有限公司	13600.00	2020.10.13-2028.10.12
51	高邮城源污水处理有限公司	10325.00	2021.1.15-2029.1.6
52	高邮城源污水处理有限公司	9517.50	2021.9.17-2030.9.16
53	高邮城源污水处理有限公司	12000.00	2021.9.28-2026.9.17
54	高邮绿水生态建设有限公司	13000.00	2020.2.28-2025.2.27
55	高邮绿水生态建设有限公司	14800.00	2021.10.29-2029.10.28
56	高邮绿水生态建设有限公司	5000.00	2021.10.29-2026.10.28
57	高邮绿水生态建设有限公司	4000.00	2021.12.13-2023.12.15
58	高邮绿水生态建设有限公司	3000.00	2022.4.29-2023.4.28
59	高邮绿水生态建设有限公司	2000.00	2022.12.8-2024.12.06
60	高邮市润邮建设投资有限公司	6000.00	2022.8.23-2023.8.22
61	高邮市润邮建设投资有限公司	3500.00	2020.1.22-2028.1.23
62	高邮市润邮建设投资有限公司	2840.00	2022.3.24-2025.3.16
63	高邮市润邮建设投资有限公司	3200.00	2022.6.2-2023.5.1
64	高邮市润邮建设投资有限公司	1000.00	2022.6.29-2023.6.29
65	高邮市润邮建设投资有限公司	4000.00	2022.9.15-2023.8.30
66	高邮市润邮建设投资有限公司	8975.00	2022.10.9-2027.12.15
67	高邮市润园供水服务有限公司	2700.00	2022.9.30-2023.9.28
68	高邮市润园供水服务有限公司	10000.00	2022.8.25-2023.8.25
69	高邮市润园供水服务有限公司	4200.00	2022.11.25-2023.11.14
70	高邮市润园供水服务有限公司	4277.40	2020.5.19-2025.5.15
71	高邮市润园供水服务有限公司	2000.00	2021.3.30-2024.3.26
72	高邮市润园供水服务有限公司	1000.00	2022.6.29-2023.6.29
73	高邮市兴开建设投资有限公司	2800.00	2022.6.27-2023.5.23
74	高邮市兴开建设投资有限公司	4250.00	2021.3.23-2024.3.23
75	高邮市兴开建设投资有限公司	3000.00	2022.11.16-2025.11.14
76	高邮市兴开建设投资有限公司	7600.00	2022.4.28-2023.4.27
77	高邮市兴开建设投资有限公司	7600.00	2020.9.1-2023.8.31
78	高邮市兴开建设投资有限公司	2000.00	2021.1.4-2024.1.4
79	高邮市兴开建设投资有限公司	10000.00	2022.11.29-2023.11.29
80	高邮市兴区建设有限公司	2000.00	2022.5.23-2023.4.22
81	高邮市兴区建设有限公司	5000.00	2022.6.17-2023.6.17
82	高邮市兴区建设有限公司	15000.00	2019.9.19-2024.6.17
83	高邮市兴区建设有限公司	4478.83	2019.10.31-2024.10.31
84	高邮市兴区建设有限公司	6224.01	2019.12.20-2024.12.20
85	高邮市兴区建设有限公司	18000.00	2020.2.28-2028.2.28

86	高邮市兴区建设有限公司	5000.00	2022.5.30-2023.5.29
87	高邮市兴区建设有限公司	2845.00	2022.6.21-2025.6.19
88	高邮市兴区建设有限公司	19136.39	2021.9.28-2026.9.28
89	高邮市兴区建设有限公司	4800.00	2022.12.05-2023.12.05
90	高邮市兴区建设有限公司	32500.00	2022.6.1-2029.5.28
91	高邮市兴区建设有限公司	31850.00	2022.6.17-2037.6.10
92	高邮市邮通水务有限公司	2800.00	2022.6.27-2023.5.23
93	高邮市邮通水务有限公司	6000.00	2022.5.30-2023.5.29
94	高邮市邮通水务有限公司	3800.00	2022.5.31-2023.5.30
95	高邮市邮通水务有限公司	3000.00	2022.11.18-2025.11.14
96	高邮市邮通水务有限公司	3000.00	2022.8.25-2023.8.25
97	高邮市邮通水务有限公司	5000.00	2022.3.30-2023.3.29
98	高邮市邮通水务有限公司	19000.00	2022.9.27-2029.6.20
99	高邮市邮通水务有限公司	5000.00	2019.11.30-2023.11.25
100	高邮市邮通水务有限公司	5257.78	2021.6.25-2023.6.24
101	高邮市清水潭旅游投资开发有限公司	3315.00	2022.3.16-2025.3.16
102	高邮市清水潭旅游投资开发有限公司	8000.00	2022.11.07-2023.11.07
103	高邮市清水潭旅游投资开发有限公司	5000.00	2022.3.21-2023.3.20
104	高邮市清水潭旅游投资开发有限公司	3500.00	2021.3.30-2024.3.23
105	高邮市清水潭旅游投资开发有限公司	2700.00	2022.8.3-2023.8.2
106	高邮市清水潭经济贸易发展有限公司	2000.00	2022.9.29-2023.6.10
107	高邮市清水潭经济贸易发展有限公司	10000.00	2022.12.13-2023.12.13
108	高邮市清水潭经济贸易发展有限公司	1000.00	2022.6.29-2023.6.29
109	高邮市清水潭经济贸易发展有限公司	2500.00	2022.5.27-2023.6.29
110	高邮市清水潭经济贸易发展有限公司	3150.00	2022.12.30-2023.12.29
111	高邮市东湿旅游度假有限公司	2500.00	2022.5.30-2023.4.30
112	高邮市东湿旅游度假有限公司	7800.00	2021.1.4-2027.12.25
113	高邮市东湿旅游度假有限公司	5538.00	2021.1.4-2027.12.25
114	高邮市东湿旅游度假有限公司	2000.00	2022.6.29-2023.6.29
115	高邮市鸿华新城镇建设有限公司	3995.00	2022.9.15-2025.9.13
116	高邮市鸿华新城镇建设有限公司	51300.00	2021.2.9-2027.12.15
117	高邮市鸿华新城镇建设有限公司	63000.00	2021.5.27-2029.5.16
118	高邮市鸿华新城镇建设有限公司	35000.00	2021.9.16-2028.9.12
119	扬州润邮物资贸易有限公司	2500.00	2022.5.19-2023.5.18
120	扬州润邮物资贸易有限公司	4925.00	2022.12.30-2024.1.4
121	扬州润邮物资贸易有限公司	2600.00	2022.11.16-2023.8.18
123	扬州文润建设投资有限公司	29200.00	2021.6.4-2033.12.25
124	扬州建通建设投资有限公司	49571.42	2021.10.15-2033.12.18
125	扬州建通建设投资有限公司	19828.58	2021.9.29-2033.12.18
合计		1415333.37	--

注：扬州文润建设投资有限公司和扬州建通建设投资有限公司均为民营企业，兴区建设分别持有以上两家企业 10%、9%股权。

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.18	6.10	1.51
资产总额（亿元）	119.34	129.16	139.76
所有者权益（亿元）	83.41	85.88	92.46
短期债务（亿元）	7.42	12.09	15.48
长期债务（亿元）	22.14	23.42	21.82
全部债务（亿元）	29.56	35.51	37.31
营业总收入（亿元）	6.94	7.25	7.63
利润总额（亿元）	2.72	2.76	2.72
EBITDA（亿元）	3.20	3.21	3.11
经营性净现金流（亿元）	2.05	-0.60	0.88
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.32	0.30	0.26
存货周转次数（次）	0.08	0.09	0.09
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.06
现金收入比（%）	100.19	49.90	14.51
营业利润率（%）	17.63	13.70	13.41
总资本收益率（%）	2.35	2.27	2.10
净资产收益率（%）	3.01	3.11	2.95
长期债务资本化比率（%）	20.98	21.43	19.10
全部债务资本化比率（%）	26.17	29.25	28.75
资产负债率（%）	30.11	33.51	33.85
流动比率（%）	758.45	577.88	474.11
速动比率（%）	260.11	208.43	181.52
经营现金流动负债比（%）	14.83	-3.01	3.46
现金短期债务比（倍）	0.29	0.50	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	22.60	3.64	3.87
全部债务/EBITDA（倍）	9.23	11.07	12.01

注：尾数系四舍五入造成

资料来源：公司审计报告及公司提供资料

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	2.12	5.94	1.20
资产总额 (亿元)	118.40	124.34	136.29
所有者权益 (亿元)	83.08	85.37	91.64
短期债务 (亿元)	7.22	10.08	15.07
长期债务 (亿元)	19.79	20.18	16.36
全部债务 (亿元)	27.01	30.26	31.43
营业总收入 (亿元)	6.90	4.69	3.62
利润总额 (亿元)	2.84	2.52	2.30
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	4.33	1.77	1.65
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.31	0.21	0.15
存货周转次数 (次)	0.08	0.06	0.04
总资产周转次数 (次)	0.06	0.04	0.03
现金收入比 (%)	100.19	76.38	30.31
营业利润率 (%)	17.55	14.11	13.02
总资本收益率 (%)	2.39	2.16	1.96
净资产收益率 (%)	3.17	2.92	2.64
长期债务资本化比率 (%)	19.24	19.12	15.15
全部债务资本化比率 (%)	24.53	26.17	25.54
资产负债率 (%)	29.83	31.34	32.76
流动比率 (%)	671.06	587.83	412.78
速动比率 (%)	228.29	197.31	149.29
经营现金流动负债比 (%)	27.92	9.44	5.83
现金短期债务比 (倍)	0.29	0.59	0.08
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：未获取母公司折旧及摊销数据，相关数据用/表示；尾数系四舍五入造成
 资料来源：公司审计报告及公司提供资料

附件 4 主要财务指标的计算公式

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

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

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

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