

信用评级公告

联合〔2023〕5118号

联合资信评估股份有限公司通过对扬州绿色产业投资发展控股(集团)有限责任公司主体及相关债券的信用状况进行综合分析和评估,确定维持扬州绿色产业投资发展控股(集团)有限责任公司主体长期信用等级为 AA,维持“20 扬州绿产 MTN002”“21 扬州绿产 MTN001”“21 扬州绿产 MTN002”信用等级为 AAA,“21 扬州绿产 MTN003”“22 扬州绿产 MTN001”信用等级为 AA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十五日

扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
20 扬州绿产 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 扬州绿产 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 扬州绿产 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 扬州绿产 MTN003	AA	稳定	AA	稳定
22 扬州绿产 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 扬州绿产 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/12/29
21 扬州绿产 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/04/01
21 扬州绿产 MTN002	3.00 亿元	3.00 亿元	2024/07/09
21 扬州绿产 MTN003	2.00 亿元	2.00 亿元	2024/07/27
22 扬州绿产 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2025/04/08

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“21 绿投 01”“21 绿投 02”“20 扬州绿产 MTN002”和“21 扬州绿产 MTN003”附带回售条款，所列到期日为下一行权日

评级时间：2023 年 6 月 25 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

扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是江苏省扬州市经济技术开发区（以下简称“经开区”）重要的基础设施投资建设主体。跟踪期内，扬州市经济实力持续增强，经开区作为国家级经开区，工业发展保持良好势头，一般公共预算收入保持增长，公司经营环境良好，且持续获得有力的政府支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱，自建自营项目的收益实现存在不确定性、债务负担较重且存在较大的短期偿债压力等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

随着扬州市经济的持续发展及经开区招商引资工作的进一步推进，公司未来有望继续承接区域内基建项目，整体经营前景良好。

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为公司存续债券“20 扬州绿产 MTN002”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可有效显著“20 扬州绿产 MTN002”本息偿还的安全性。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）为公司存续债券“21 扬州绿产 MTN001”和“21 扬州绿产 MTN002”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中投担保长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“21 扬州绿产 MTN001”和“21 扬州绿产 MTN002”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“20 扬州绿产 MTN002”、“21 扬州绿产 MTN001”和“21 扬州绿产 MTN002”信用等级为 AAA，“21 扬州绿产 MTN003”和“22 扬州绿产 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**跟踪期内，扬州市经济持续向好，2022 年，扬州市实现地区生产总值 7104.98 亿元，按可比价格计算，增长 4.3%。2022 年，经开区固定资产投资总量增长 17.1%；一般公共预算收入 24.7 亿元，同口径增长 7.5%。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		5
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素：持续得到政府在资金及资产注入和政府补贴等方面的支持			+6	
评级结果			AA	

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年底	2022 年底	2022 年底	2022 年底
所属区域	江苏省扬州市	湖南省衡阳市	安徽省亳州市	湖南省怀化市
GDP（亿元）	7104.98	4089.69	2101.5	1877.64
一般公共预算收入（亿元）	325.49	194.97	148.14	117.58
资产总额（亿元）	390.24	232.44	561.92	399.19
所有者权益（亿元）	140.44	90.83	197.75	172.50
营业总收入（亿元）	12.86	6.46	41.87	19.65
利润总额（亿元）	3.33	2.33	1.71	3.26
资产负债率（%）	64.01	60.92	64.81	56.79
全部债务资本化率（%）	59.43	42.08	59.31	52.88
全部债务/EBITDA	44.23	27.47	30.91	44.50
EBITDA 利息倍数(倍)	0.23	0.57	0.59	0.45

注：公司 1 为衡阳市滨江新区投资有限公司，公司 2 为亳州城建发展控股集团有限公司，公司 3 为怀化市城市建设投资有限公司

分析师：魏凯 刘沛伦

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

2. 业务经营优势明显，持续获得外部支持。公司是经开区重要的基础设施投资建设主体，在经开区获取项目能力较强，业务竞争优势明显，跟踪期内，持续获得政府补助等方面的外部支持。

3. 增信措施有效提升存续债券的安全性。江苏省再担保为“20 扬州绿产 MTN002”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，中投担保为“21 扬州绿产 MTN001”和“21 扬州绿产 MTN002”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了上述债券本息偿付的安全性。

关注

1. 资产流动性较弱。截至 2023 年 3 月底，公司资产中往来款项及资金拆借款项占比高，其中应收类款项 191.65 亿元，主要为区域内平台企业的往来款；一年内到期的非流动资产和债权投资合计 92.57 亿元，主要为资金拆借款项，对公司资金占用严重，公司资产流动性较弱。

2. 自建自营项目的收益实现存在不确定性。截至 2022 年底，公司在建及拟建的自建自营项目尚需投资 36.77 亿元，完工后由公司自持并对外出租和出售，考虑到自建自营项目受市场环境的影响较大，未来收益实现情况有待关注。

3. 债务负担较重且存在较大的短期支付压力。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 222.82 亿元，全部债务资本化比率 61.26%；现金短期债务比 0.26 倍。

4. 存在一定或有负债风险。截至 2022 年底，公司对外担保余额 68.44 亿元，担保比率为 48.73%，全部为对区域内国有企业的担保。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	23.32	29.23	12.35	22.66
资产总额(亿元)	369.09	364.54	390.24	400.91
所有者权益(亿元)	141.75	138.75	140.44	140.93
短期债务(亿元)	155.59	92.74	84.95	87.22
长期债务(亿元)	56.81	121.20	120.79	135.60
全部债务(亿元)	212.40	213.94	205.74	222.82
营业总收入(亿元)	9.88	11.66	12.86	8.35
利润总额(亿元)	3.35	3.37	3.33	0.78
EBITDA(亿元)	4.95	5.04	4.65	--
经营性净现金流(亿元)	-5.61	5.82	0.98	-3.67
营业利润率(%)	9.47	8.09	7.04	5.59
净资产收益率(%)	1.65	1.71	1.70	--
资产负债率(%)	61.59	61.94	64.01	64.85

全部债务资本化比率(%)	59.97	60.66	59.43	61.26
流动比率(%)	165.42	292.95	257.43	274.44
经营现金流动负债比(%)	-3.29	5.57	0.76	--
现金短期债务比(倍)	0.15	0.32	0.15	0.26
EBITDA 利息倍数(倍)	0.49	0.51	0.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	42.91	42.43	44.23	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	323.63	394.14	394.69	406.51
所有者权益(亿元)	132.78	135.52	137.91	138.76
全部债务(亿元)	168.28	160.65	137.18	137.32
营业总收入(亿元)	6.75	6.34	6.53	4.07
利润总额(亿元)	3.94	3.78	3.65	1.14
资产负债率(%)	58.97	65.62	65.06	65.87
全部债务资本化比率(%)	55.90	54.24	49.87	49.74
流动比率(%)	175.15	166.02	184.19	181.55
经营现金流动负债比(%)	-11.80	19.91	14.05	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将其他流动负债纳入短期债务核算，长期应付款、其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算

资料来源：公司审计报告、财务报表、提供资料，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 扬州绿产 MTN003、22 扬州绿产 MTN001	AA	AA	稳定	2022/06/24	唐立倩 迟腾飞	城市基础设施投资行业企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资行业企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 扬州绿产 MTN002、21 扬州绿产 MTN001、21 扬州绿产 MTN002	AAA	AA	稳定	2022/06/24	唐立倩 迟腾飞	城市基础设施投资行业企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资行业企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 扬州绿产 MTN001	AA	AA	稳定	2021/08/19	唐立倩 迟腾飞	城市基础设施投资行业企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资行业企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 扬州绿产 MTN003	AA	AA	稳定	2021/06/17	唐立倩 迟腾飞	城市基础设施投资行业企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资行业企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 扬州绿产 MTN002	AAA	AA	稳定	2021/06/17	唐立倩 迟腾飞	城市基础设施投资行业企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资行业企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 扬州绿产 MTN001	AAA	AA	稳定	2021/02/07	唐立倩 迟腾飞 徐佳	城市基础设施投资行业企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资行业企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 扬州绿产 MTN002	AAA	AA	稳定	2020/11/25	唐立倩 迟腾飞	城市基础设施投资行业企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资行业企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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

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

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

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

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人和经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 90.00 亿元，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”）持有公司 100% 股权，公司实际控制人为扬州市人民政府（授权扬州经济技术开发区管理委员会履行出资人职责）。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设综合办公室、财务部、项目管理部、发展经营部、技术部和审计法务部 6 个职能部门；公司合并范围内拥有 7 家一级子公司。

截至 2022 年底，公司资产总额 390.24 亿元，所有者权益 140.44 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 12.86 亿元，利润总额 3.33 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 400.91 亿元，所有者权益 140.93 亿元；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.35 亿元，利润总额 0.78 亿元。

公司注册地址：扬州市江阳中路 433 号。2023 年 3 月，公司法定代表人变更为聂世强。

三、跟踪评级债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，本次跟踪评级的公司存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 扬州绿产 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2020/12/29	5（3+2）年
21 扬州绿产 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2021/04/01	3 年
21 扬州绿产 MTN002	3.00 亿元	3.00 亿元	2021/07/09	3 年
21 扬州绿产 MTN003	2.00 亿元	2.00 亿元	2021/07/27	5（3+2）年
22 扬州绿产 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2022/04/08	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支

撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内，扬州市经济总量持续增长，一般公共预算收入同口径保持增长；扬州经济技术开发区（以下简称“经开区”）作为国家级经开区，工业发展保持良好势头，一般公共预算收入有所增长，公司经营环境良好。

（1）扬州市

扬州市地处江苏省中部，位于长江北岸、江淮平原南端。扬州市城区位于长江和京杭大运河交汇处，具备显著的区位优势。扬州市现辖邗江区、广陵区、江都区、宝应县三区一县，同时代管高邮市、仪征市两个县级市，全市总面积 6634 平方公里。截至 2022 年底，扬州市常住人

口 458.29 万人，较 2021 年底增长 0.1%；常住人口城镇化率为 72.01%。

根据《2022 年扬州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，扬州市实现地区生产总值 7104.98 亿元，按可比价格计算，增长 4.3%。其中，第一产业增加值 326.62 亿元，增长 2.4%；第二产业增加值 3470.02 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 3308.34 亿元，增长 3.1%。按常住人口计算，扬州市全市人均 GDP 为 155032 元。

2022 年，扬州市规模以上工业增加值同比增长 8.7%。2022 年，扬州市固定资产投资同比增长 10%，其中第一产业投资下降 0.5%，第二产业投资增长 25.6%，第三产业投资下降 0.9%。

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

根据扬州市人民政府公布的《2023 年 1—3 月全市主要经济指标情况表》，2023 年 1—3 月，扬州市实现地区生产总值 1789.08 亿元，增长 5.1%；规模以上工业总产值增长 5.0%；固定资产投资增长 7.0%。2023 年 1—3 月，扬州市一般公共预算收入 108.76 亿元，增长 6.3%，其中税收收入 82.20 亿元，增长 2.5%。

（2）经开区

经开区始建于 1992 年 5 月，1993 年 10 月经江苏省人民政府批准升级为省级开发区。2009 年 7 月，国务院办公厅正式复函江苏省人民政府，批准经开区升级为国家级经济技术开发区。经开区位于扬州市西南，东连老城区的工业区、西接扬州市邗江区、南临长江、北至 328

国道，是上海经济圈和南京都市圈的节点区域。经开区总体布局为“一城一区四园”，即临港新城、出口加工区和绿色光电产业园、装备制造产业园、高端轻工产业园、港口物流产业园四大产业园区，主导产业以新光源、新能源、新材料、智能电网为代表的“三新一网”，目前已形成国家半导体照明产业化基地、国家绿色新能源特色产业基地、国家智能电网特色产业基地、国家级数字版基地、国家生态工业示范园区等 17 个“国字号”基地。

根据扬州市人民政府公布的《2022 年经开区主要经济指标完成情况与 2023 年预排表》，2022 年，经开区规模以上工业总产值同比增长 31.0%；固定资产投资总量 220.2 亿元，同比增长 17.1%；一般公共预算收入 24.7 亿元，同口径增长 7.5%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为90.00亿元，扬州经开国控持股100%，扬州市人民政府（授权经开区管委会履行出资人职责）为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是经开区重要的基础设施投资建设主体，区域竞争优势明显。

公司是经开区重要的基础设施建设和投融资主体，主要受经开区管委会和区域内企业委托，从事经开区基础设施建设和投资工作。

除公司外，经开区主要基础设施建设主体还包括扬州经开国控和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”）。其中，扬州经开集团主要负责经开区土地整理和安置房建设任务；扬州经开国控主要负责市政基础设施建设和资产运营工作，公司作为扬州经开国控基础设施建设业务的主要实施主体，区域竞争优势明显。

表 2 扬州经开区主要平台 2022 年财务数据对比

（单位：亿元）

企业简称	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
扬州经开国控	517.78	213.83	17.83	4.00	58.70%
扬州经开集团	754.17	272.95	23.55	2.75	63.81%
公司	390.24	140.44	12.86	3.33	64.01%

资料来源：联合资信根据公司提供及公开数据整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司存在其他重大不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告自主查询版（统一社会信用代码：913210005512387369），截至2023年5月25日，公司本部无未结清及已结清的不良或关注类信用记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告自主查询版（统一社会信用代码：91321091589972995Y），截至2023年4月23日，子公司扬州市临港建设发展有限公司（以下简称“临港建设”）无未结清及已结清的不良或关注类信用记录，过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及临港建设被列入全国失信被执行人名单。

根据公司及临港建设过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司及临港建设无逾期或违约记录，履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构发生变化，2023年3月，公司发布《扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司关于董事、监事、董事长、总经理发生变动的公告》，公司董事由5名增至7名，同时公司董事长、总经理等人员发生变更，根据公司章程修正案，总经理为公司法定代表人。公司董事长李政和总经理聂世强简历如下：

李政先生，1968年5月出生，汉族，江苏宝应人，中共党员，硕士研究生。1989年7月参加

工作，曾任扬州庆丰造纸厂热电分厂技术员、值长、总值长、分厂副厂长，扬州经济开发区后勤服务中心设备部部长、主任助理，扬州经济开发区经济发展局企业服务中心主任，扬州经济技术开发区管委会经发局副局长、环保局局长、商务局主持工作，扬州经开集团董事、总经理。现任扬州经开国控副总经理，公司党委书记、董事长。

聂世强先生，1982年10月出生，汉族，江苏扬州人，中共党员，硕士研究生。2006年8月参加工作，曾任扬州经济技术开发区建设局职员、公司副总经理。现任扬公司董事、总经理。

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受益于基建业务收入确认规模增加，公司营业总收入有所增长，毛利率有所下降；收入结构未发生重大变化。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来源于市政基础设施建设业务收入。2022年，受益于市政基础设施建设业务收入增长，公司营业总收入同比增长10.25%。同期，其他业务收入规模较小。受不同基建项目利润加成比例不同的影响，当期市政基础设施建设业务毛利率有所下降，当期综合毛利率同比下降1.24个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年全年的64.93%，仍主要以市政基础设施建设业务为主。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
市政基础设施建设	10.85	93.04	9.51	11.70	90.98	7.99	8.14	97.49	5.90
其他	0.81	6.96	0.41	1.16	9.02	4.14	0.21	2.51	1.43
合计	11.66	100.00	8.88	12.86	100.00	7.64	8.35	100.00	5.87

注：尾差系数据四舍五入所致；其他业务主要为商品贸易和租赁
资料来源：联合资信根据公司审计报告、提供资料整理

2. 业务运营分析

(1) 市政基础设施建设

跟踪期内，公司仍主要以委托代建模式承接区域内基础设施建设项目，基础设施建设收入有所增长。在建项目未来投资压力不大，拟回款规模较大，业务持续性较好。

跟踪期内，公司仍主要以委托代建方式承接区域内基础设施项目，运营主体仍为公司本部和子公司临港建设。公司市政基础设施建设受扬州经开集团和扬州市华恒建设投资有限公司（以下简称“华恒建设”）等企业以及经开区财政局委托，对区域内市政基础设施及公共配套设施开展投资建设，根据公司与委托方签订

的《委托代建协议》，委托方将以公司投入成本加成一定比例对项目进行回购。回购款支付依据合同约定进行，主要按完工进度，每季末或每年末进行验收结算。跟踪期内，公司市政基础设施建设业务回购款支付方式和账务处理等方面均未发生变化。

截至2022年底，公司主要的已完工项目见下表，拟回款总额为54.40亿元，已回款40.83亿元。截至2022年底，公司主要在建项目见下表，全部采用委托代建模式，项目后续投资压力不大。该板块待回购规模较大，为未来公司市政基础设施建设收入提供了支撑。

表4 截至2022年底公司主要已完工市政基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	回款期	总投资	已确认收入	拟回款	已回款
古运河风光带	2015-2020 年	2019-2023 年	18.00	18.05	20.00	18.05
南部滨江新城全面提升工程	2019-2020 年	2018-2024 年	1.98	1.10	2.18	1.10

项目名称	建设期	回款期	总投资	已确认收入	拟回款	已回款
临港产业孵化基地二期	2018-2020 年	2019-2024 年	2.41	2.65	2.65	2.37
镇北花园安置小区	2014-2019 年	2020-2024 年	6.36	2.85	7.00	2.85
金港花园 A、B 组团	2014-2021 年	2018-2024 年	16.37	15.04	18.53	15.04
华舜开发区新能源产业基地工业厂房 EPC	2020-2021 年	2021-2024 年	3.67	1.42	4.04	1.42
合计	--	--	48.79	41.11	54.40	40.83

资料来源：公司提供

表5 截至2022年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	总投资额	已投资额	拟回款金额
施桥片区城镇化项目	2016-2022 年	38.11	37.11	41.92
二城产业升级项目	2015-2021 年	12.28	13.18	13.51
滨江西苑安置小区	2015-2022 年	11.96	8.96	13.16
合计	--	62.35	59.25	68.59

注：受项目阶段性审批手续等因素影响，部分项目建设进度有所滞后

资料来源：公司提供

（2）自建自营项目

公司在建及拟建的自建自营项目待投资规模较大，完工后由公司自持并对外出租和出售，未来收益实现情况有待关注。

随着扬州市经济实力增强及经开区招商引资工作的进一步推进，公司未来将承接区域内

部分自建自营项目。截至2022底，公司在建及拟建的自建自营项目（见表6）规模较大，项目完工后由公司自持并通过对外出租和出售等方式平衡支出，考虑到自建自营项目受市场环境影

表6 截至2022年底公司主要在建及拟建自建项目情况（单位：亿元）

项目名称		项目简介	建设期	总投资	已投资	资金平衡方案
在建项目	中小企业创业园项目	项目包含厂房 7 栋以及仓库、配套服务用房、泵房及配电房各 1 栋，用地面积约 58 亩，厂房的建筑总面积为 6.01 万平方米，容积率为 1.46，建成后作为高标准厂房	2021~2022 年	2.25	0.06	对外出租及出售
	欧美工业园	其中 AB 地块用地面积 76.38 亩，总建筑面积 2.64 万平方米，建设高标准厂房，建成后用于机械制造；C 地块用地面积 97.56 亩，总建筑面积约 4.44 万平方米，主要建设工业厂房，建成后用于机械制造和电子制造等	2021~2022 年	5.16	3.63	对外出租及出售
	国有公司厂房屋面光伏项目	分别在赛夫、瑞特格、乔治费歇尔、康那香和欧美工业园 C 地块厂房屋面投资建设分布式光伏发电设施。预计可建设屋面面积 13.68 万平方米，装机容量 13.63MW	2023~2024 年	0.62	0.07	电力销售
	在建项目小计	--	--	8.03	3.76	--
拟建项目	朴席绿色节能装备园项目	项目占地 382 亩，建筑总面积约 32.20 万平方米；工业地产项目 75 亩，容积率 1.5，建筑面积 7.5 万平方米，全部考虑出售；定制化厂房（含研发孵化）占地 269 亩，建筑面积 18.6 万平方米，全部以租赁形式经营；综合服务中心占地 38 亩，建筑面积 6.09 万平方米	2023~2025 年	16.00	0.00	对外出租及出售
	开发区电子器件产业载体一期	项目总占地面积约 280 亩，项目分两期进行，一期建筑面积约 13.2 万平方米，二期建筑面积约 10.3 万平方米，实施内容主要包括定制工业厂房、办公楼、食堂、仓库、综合站房、自来水、天然气、特殊气体、强弱电管道、污水处理站、110KV 变电站、厂区道路、绿化、路灯等	2023~2025 年	7.50	0.00	对外出租及出售
	GZ335 地块项目	项目占地面积 61.5 亩，容积率为 1.2，预计总建筑面积约 8 万平方米，其中地上面积约 4.92 万平方米，地下建筑面积约 3.1 万平米	2023~2025 年	9.00	0.00	对外出售
	拟建项目小计	--	--	32.50	0.00	--
合计		--	--	40.53	3.76	

资料来源：公司提供

(3) 其他业务

公司其他业务主要为商品贸易和租赁业务，收入规模有限，毛利率较低。

公司商品贸易业务经营主体为扬州希捷科技有限公司，销售产品主要以园区内建设所使用的建筑材料及机电设备，上游供货商为扬州市内相关生产和贸易公司，下游客户为园区内施工单位和业主单位。2022年和2023年1—3月，商品贸易收入分别为1.14亿元和0.21亿元，毛利率分别为3.51%和1.43%。

3. 未来发展

未来公司仍将以承接市政基础设施项目为基础，通过投资、参股等多种方式推动公司多元化发展。

公司作为经开区重要的基础设施建设和投融资主体，未来将继续承接区域内的市政基础设施项目，同时贯彻“开发城市、经营城市、服务城市”的发展理念，创新投融资模式，通过投资、参股市场前景好、投资回报率高的产业项目，推动公司多元化发展，同时加快推进沿江地区融合发展，形成多元化投资主体结构。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，中兴华会计

师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

2023年3月底，公司合并范围内一级子公司7家。2022年，公司合并范围内减少1家一级子公司，系股权转让扬州经济技术开发区高科创业投资有限公司，此外投资新设6家二级子公司。2023年一季度，公司合并范围未发生变化。总体来看，上述子公司规模较小，对公司财务数据可比性影响不大。

截至2022年底，公司资产总额390.24亿元，所有者权益140.44亿元；2022年，公司实现营业总收入12.86亿元，利润总额3.33亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额400.91亿元，所有者权益140.93亿元；2023年1—3月，公司实现营业总收入8.35亿元，利润总额0.78亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构无明显变化；资产中存货和其他应收款、一年内到期的非流动资产和债权投资规模相对较大，基础设施建设资金回笼受委托方结算进度影响大，关联方往来款及资金拆借款项对公司资金占用明显，资产流动性较弱。

截至2022年底，公司资产总额较2021年底增长7.05%，资产结构无明显变化。

表 7 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	27.63	7.58	11.25	2.88	22.66	5.65
应收账款	1.94	0.53	6.11	1.57	10.53	2.63
其他应收款	163.78	44.93	185.23	47.46	181.12	45.18
存货	56.46	15.49	64.66	16.57	62.96	15.70
一年内到期的非流动资产	49.39	13.55	49.57	12.70	49.57	12.36
流动资产合计	306.41	84.05	332.09	85.10	341.33	85.14
债权投资	43.77	12.01	43.00	11.02	43.00	10.73
固定资产	10.16	2.79	10.37	2.66	10.66	2.66
非流动资产合计	58.13	15.95	58.15	14.90	59.57	14.86
资产总额	364.54	100.00	390.24	100.00	400.91	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产较2021年底增

长8.38%。流动资产主要由其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成。

截至2022年底,公司货币资金较2021年底下降59.29%,主要系当年经营活动现金净流入有所下降及融资规模减少所致。货币资金主要为银行存款和其他货币资金(3.55亿元,主要为票据保证金2.32亿元、质押存单1.2亿元及农民工工资保证金0.03亿元,使用受限)。

截至2022年底,公司应收账款较2021年底增长212.52%,主要系对经开区财政局应收账款大幅增加所致。应收账款账龄集中在1年以内(占91.82%)和1~2年(占8.18%),累计计提坏账0.02亿元,计提比例低;应收账款前五名账面余额集中度高。

表8 2022年底公司应收账款前五名情况
(单位:亿元)

债务人名称	期末余额	占比
扬州经济技术开发区财政局	4.66	76.04%
扬州泰利特种装备有限公司	0.43	6.96%
扬州九龙湾置业有限公司	0.32	5.29%
江苏锦柏建设工程有限公司	0.22	3.65%
扬州经济技术开发区扬子津街道办事处	0.18	2.97%
合计	5.82	94.91%

注:1.扬州泰利特种装备有限公司和江苏锦柏建设工程有限公司为民营企业,期末计提坏账准备202.30万元;2.扬州九龙湾置业有限公司为扬州经开区全资子公司。

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

截至2022年底,公司其他应收款较2021年底增长13.09%,主要为与当地国有企业往来款,相关款项均与公司经营业务相关;其他应收款账龄1年以内为59.49亿元、1~2年为87.99亿元、2~3年为20.34亿元、3年以上为17.56亿元,累计计提坏账准备0.16亿元,计提比率很低;从集中度看,公司其他应收款前五名账面余额合计131.09亿元,占期末余额的70.71%,集中度较高。

截至2022年底,公司存货较2021年底增长14.51%,主要系公司基础设施建设项目持续投入所致。公司存货由合同履约成本(64.59亿元)和库存商品(0.06亿元)构成,均未计提存货跌价准备。

截至2022年底,公司一年内到期的非流动资产变化不大,全部系一年内到期的资金拆借;公司资金拆借主要为对扬州经济技术开发区益民房屋征收服务有限公司(25.00亿元)、江苏九

湾物业服务有限公司(18.77亿元)、扬州市华恒建设投资有限公司(5.8亿元)的借款。

(2) 非流动资产

截至2022年底,公司非流动资产总额较2021年底变化不大。

截至2022年底,公司债权投资主要为对扬州经济技术开发区园区发展中心有限公司(33.00亿元)和扬州通达水务有限公司(10.00亿元)的资金拆借款。

截至2022年底,公司固定资产较2021年底增长2.04%,主要由房屋及建筑物构成。

截至2023年3月底,公司资产总额较2022年底变化不大,仍以流动资产为主,资产结构变化不大。

截至2023年3月底,公司资产受限情况如下表所示。整体看,公司资产受限比例低。

表9 截至2023年3月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	8.47	2.17	票据保证金
存货	4.40	1.12	抵押
无形资产	1.14	0.29	抵押
合计	14.01	3.58	--

资料来源:公司提供,联合资信整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内,公司实收资本和资本公积未发生变化,受益于经营利润积累,公司所有者权益有所增长,权益稳定性较好。

截至2022年底,公司所有者权益较2021年底增长1.22%至140.44亿元,主要系未分配利润和盈余公积增加所致。实收资本、资本公积和未分配利润分别占64.08%、20.62%和13.79%,所有者权益结构稳定性较好。

截至2023年3月底,公司所有者权益140.93亿元,较2022年底变化不大。

(2) 负债

跟踪期内,公司负债总额有所增长,全部债务有所下降,短期债务占比有所下降,债务负担仍较重,近两年面临一定债券集中兑付压力。

截至 2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 10.63%，负债结构相对均衡，流动负债占比有所上升。

表10 公司主要负债构成情况

项 目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	17.85	7.91	7.52	3.01	10.70	4.12
其他应付款	4.98	2.21	35.33	14.15	25.60	9.85
一年内到期的非流动负债	31.47	13.94	54.76	21.92	52.20	20.08
其他流动负债	35.52	15.73	15.15	6.07	15.12	5.82
流动负债合计	104.60	46.32	129.00	51.64	124.37	47.84
长期借款	30.62	13.56	58.31	23.34	71.12	27.36
应付债券	49.48	21.91	59.48	23.81	61.48	23.65
其他非流动负债	38.10	16.87	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	121.20	53.68	120.79	48.36	135.60	52.16
负债总额	225.79	100.00	249.79	100.00	259.97	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及财务报表整理

截至2022年底，公司流动负债较2021年底增长23.33%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增加所致。

截至2022年底，公司短期借款较2021年底下降57.87%，短期借款主要为保证借款（占84.04%）。公司短期借款加权平均利率水平约为4.1%。

截至2022年底，公司其他应付款较2021年底增加30.35亿元，主要系与扬州经开集团及其子公司往来款大幅增加所致。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较2021年底增长73.99%，主要系公司向扬州经开集团拆借的38.10亿元资金将于一年内到期偿还，从其他非流动负债转入本科目核算所致。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的其他非流动负债（38.10亿元）、一年内到期的长期借款（10.15亿元）和一年内到期的应付债券及利息（6.51亿元）构成。

截至2022年底，公司其他流动负债较2021年底下降57.34%，其他流动负债主要为短期应付债券及利息（占99.80%），本报告已将其纳入公司短期债务核算。

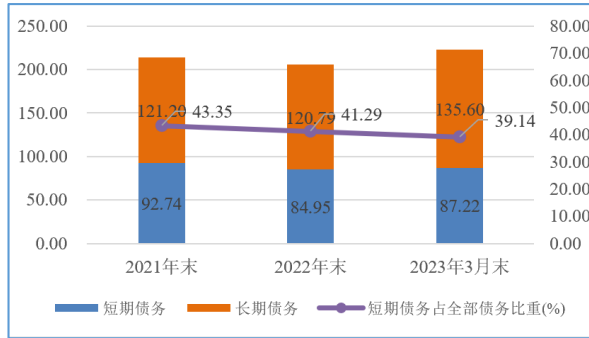
截至2022年底，公司非流动负债较2021年底变化不大。

截至2022年底，公司长期借款较2021年底增长90.44%，主要系保证借款大幅增加所致。长期借款（含一年内到期部分）主要由保证借款（占82.03%）、抵押借款（占12.02%）和质押借款（占4.48%）构成。公司长期借款的加权平均利率水平约为4.3%。

截至2022年底，公司应付债券较2021年底增长20.21%，应付债券主要由中期票据和非公开发行公司债券构成。

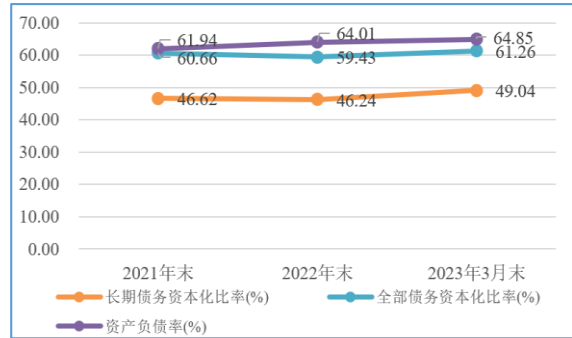
2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长4.08%，非流动负债占比有所上升。

图 1 公司债务结构 (亿元)



资料来源：联合资信根据公司审计报告、提供资料整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、提供资料整理

有息债务方面，2022 年底公司全部债务较 2021 年底下降 3.83%，短期债务占 41.29%。从债务指标看，2022 年底，公司资产负债率同比上升 2.07 个百分点，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率同比均有所下降。

2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 8.30%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2022 年底分别上升了 0.84 个、1.82 个和 2.80 个百分点。

截至 2023 年 5 月底，公司存续债券 74.48 亿元，若考虑债券回售，将于 2023 年、2024 年到期的债券本金分别为 20.20 亿元、29.8 亿元，公司近两年面临一定的债券集中偿付压力。

表 11 截至 2023 年 5 月底公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
22 绿产 D1	2023/07/19	1.50
*20 绿投 03	2023/10/23	2.20
22 绿产 D2	2023/11/22	8.50
22 扬州绿产 CP001	2023/12/02	2.00
22 扬州绿产 CP002	2023/12/15	1.00
*20 扬州绿产 MTN002	2023/12/29	5.00
21 扬州绿产 MTN001	2024/04/01	5.00
*21 绿投 01	2024/06/15	5.00
21 扬州绿产 MTN002	2024/07/09	3.00
*21 扬州绿产 MTN003	2024/07/27	2.00
*21 扬州绿产 MTN004	2024/08/09	5.00
*21 绿投 02	2024/09/24	9.28
22 绿投 01	2025/02/21	5.40
22 扬州绿产 PPN001	2025/03/14	2.00
22 扬州绿产 MTN001	2025/04/08	3.00
22 绿投 02	2025/07/13	2.60

22 扬州绿产 PPN002	2025/08/30	2.00
23 绿投 01	2026/03/02	10.00
合计	--	74.48

注：用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日
资料来源：Wind

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，但营业利润率有所下降；期间费用控制能力尚可，利润总额仍主要来自政府补助。

2022 年，受益于基础设施建设板块收入增加，公司营业总收入同比增长 10.25%，营业成本同比增长 11.75%，营业利润率同比下降 1.05 个百分点。

2022 年，公司期间费用总额同比下降 24.09%，期间费用主要为管理费用和财务费用。同期，公司期间费用率为 8.14%，同比小幅下降，公司费用控制能力尚可。

公司其他收益 3.50 亿元(全部系政府补助)，当期实现利润总额 3.33 亿元，利润总额对政府补贴依赖性仍强。

表 12 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入 (亿元)	11.66	12.86
营业成本 (亿元)	10.63	11.88
期间费用 (亿元)	1.38	1.05
其他收益 (亿元)	3.50	3.50
利润总额 (亿元)	3.37	3.33
营业利润率 (%)	8.09	7.04
总资产收益率 (%)	1.02	0.93
净资产收益率 (%)	1.71	1.70

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从盈利指标看,2022年,公司总资本收益率和净资产收益率同比小幅下降。

2023年1—3月,公司实现营业总收入8.35亿元,相当于2022年全年的64.93%,利润总额0.78亿元。

5. 现金流

跟踪期内,公司经营活动现金保持净流入,收入实现质量一般;投资活动仍存在持续性资金缺口;筹资活动现金净额由正转负,未来随着项目建设的持续推进及债务还本付息,公司对外筹资需求仍然很高,未来面临一定外部融资压力。

经营活动方面,公司经营活动现金流主要以经营业务收支、政府补助及往来款为主。2022年,公司经营活动现金流入量同比下降27.01%,其中,公司销售商品、提供劳务收到的现金10.14亿元,同比下降41.08%;收到其他与经营活动有关的现金73.20亿元,同比下降24.62%,主要为收回的往来款、政府补助款等。同期,公司经营活动现金流出量同比下降24.00%。其中,购买商品、接受劳务支付的现金为22.47亿元,同比增长104.71%;支付的其他与经营活动有关的现金为59.52亿元,同比下降38.78%,主要为往来款支出。2022年,公司经营活动现金保持净流入,收入实现质量一般。

表 13 公司现金流情况

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入量(亿元)	114.32	83.44
经营活动现金流出量(亿元)	108.50	82.46
经营活动现金流净额(亿元)	5.82	0.98
投资活动现金流净额(亿元)	-5.93	-2.17
筹资活动现金流净额(亿元)	3.69	-15.35
现金收入比(%)	147.56	78.85

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面,公司投资活动现金流主要表现为资金拆借和购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2022年,公司投资活动现金流入量和投资活动现金流出量均较2021年变化不大,公司投资活动现金持续净流出,但净流出规模有所缩小。

筹资活动方面,公司筹资活动现金流主要是银行借款、资金拆借和偿债资金流出所产生的现金流。2022年,公司筹资活动现金流入量下降了47.08%,公司筹资活动现金流出量下降了36.05%。公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

2023年1—3月,公司经营活动现金净流出3.67亿元,公司现金收入比为65.79%;投资活动现金净流出1.5亿元;筹资活动现金净流入11.65亿元。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债能力指标表现仍较弱,间接融资渠道较畅通,对外担保规模较大,存在或有负债风险。

从短期偿债能力指标看,截至2022年底,公司流动比率和速动比例分别同比下降35.52个和31.66个百分点,经营现金对流动负债和短期债务的保障能力弱。2023年3月底,公司流动比率和速动比率分别增长至274.44%和223.82%,公司现金短期债务比为0.26倍。

从长期偿债能力指标看,2022年,公司EBITDA以及EBITDA对利息支出和全部债务的覆盖能力有所下降,受2022年经营现金下降较多影响,导致经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出的保障能力有所下降。

表 14 公司偿债能力指标

项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力指标	流动比率(%)	292.95
	速动比率(%)	238.97
	经营现金流动负债比(%)	5.57
	经营现金短期债务比(倍)	0.06
	现金短期债务比(倍)	0.32
长期偿债能力指标	EBITDA(亿元)	5.04
	全部债务/EBITDA(倍)	42.43
	经营现金/全部债务(倍)	0.03
	EBITDA利息倍数(倍)	0.51
	经营现金/利息支出(倍)	0.59

注:经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源:联合资信根据审计报告、公司提供数据整理

截至2022年底，公司对外担保余额共计68.44亿元，担保比率为48.73%，全部为对区域内国有企业的担保。公司对外担保规模较大，存在或有负债风险。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度142.95亿元，尚未使用额度为53.22亿元，公司间接融资渠道较畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产、权益和利润主要来自公司本部，公司本部权益构成稳定，短期偿债压力较大。

截至2022年底，公司本部资产总额394.69亿元（占合并口径的101.14%），较2021年底变化不大。其中，流动资产占74.40%，非流动资产占25.60%。

截至2022年底，公司本部所有者权益为137.91亿元（占合并口径的98.19%），较2021年底增长1.76%，主要由90.00亿元实收资本和27.22亿元资本公积构成，公司本部权益构成稳定。

截至2022年底，公司本部负债总额256.78亿元（占合并口径的102.80%），较2021年底下降0.71%。其中，流动负债占62.09%，非流动负债占37.91%。截至2022年底，公司本部资产负债率65.06%，同期，公司本部全部债务137.18亿元，全部债务资本化比率49.87%，公司本部债务负担仍较重，现金短期债务比为0.09倍，短期偿债压力较大。

2022年，公司本部营业总收入为6.53亿元（占合并口径的50.78%），利润总额3.65亿元（占合并口径的109.66%）。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金净流入22.40亿元，投资活动现金净流出8.36亿元，筹资活动现金净流出28.20亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

扬州地处经济发达的华东地区，近些年经济持续向好。经开区的区位优势显著，经济财政实力较强，潜在的对公司的支持能力较强。

2. 支持可能性

公司在推进经开区内基础设施建设中发挥重要作用，职能地位较稳固，业务具有稳定发展趋势。2022年及2023年1—3月，公司分别获得政府补助资金3.50亿元和0.80亿元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

1. “20 扬州绿产 MTN002” 增信措施

江苏再担保为“20 扬州绿产 MTN002”提供了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年底，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月底，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，其担保显著增强了“20 扬州绿产 MTN002”本息偿还的安全性。

2. “21 扬州绿产 MTN001”和“21 扬州绿产 MTN002”增信措施

中投保担保为“21 扬州绿产 MTN001”和“21 扬州绿产 MTN002”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中投保前身为中国经济技术投资担保有限公司，是经国务院批准特例试办，于 1993 年 12 月注册成立的国内首家以信用担保为主要业务的全国性专业担保机构。中投保由财政部和原国家经济贸易委员会共同发起组建，初始注册资本金 5.00 亿元。2006 年根据国务院国有资产监督管理委员会〔2006〕1384 号《关于国家开发投资集团公司和中国投资担保有限公司重组的通知》文件，中投保并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团公司”），同时增资至 30.00 亿元。2010 年 9 月起，中投保引入多家境内外投资者，并经历多次股权变更，截至 2012 年末，中投保注册资本增至 45.00 亿元。2015 年 12 月，中投保正式挂牌全国中小企业股份转让系统，证券代码“834777.NQ”。截至 2023 年 3 月末，中投保注册资本及股本均为 45.00 亿元，控股股东为国投集团公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

中投保主要业务为担保、投资与资管、金融科技等。截至 2022 年末，中投保资产总额 279.76 亿元，所有者权益 109.42 亿元（含少数股东权益 135.19 万元）；2022 年，中投保实现营业总收入 17.32 亿元，其中已赚保费 6.41 亿元；实现利润总额 5.80 亿元。

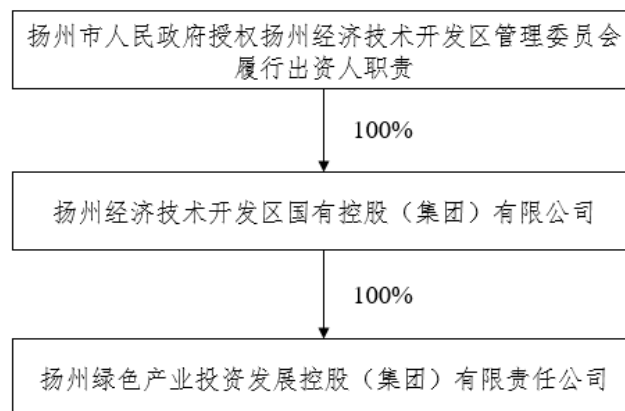
经联合资信评定，中投保担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著增

强了“21 扬州绿产 MTN001”和“21 扬州绿产 MTN002”本息偿还的安全性。

十二、结论

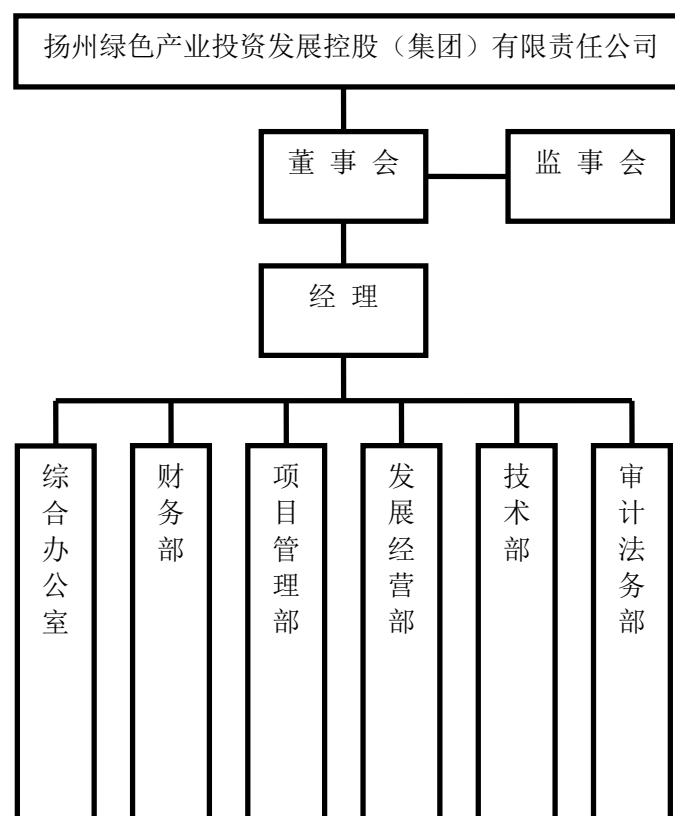
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 扬州绿产 MTN002”、“21 扬州绿产 MTN001”和“21 扬州绿产 MTN002”信用等级为 AAA，“21 扬州绿产 MTN003”和“22 扬州绿产 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	经营范围	持股比例 (%)	取得方式
扬州希捷科技有限公司	8000.00	电子元器件研发、生产、销售；建筑材料、钢筋、钢材的销售；机械设备、机电设备、电子产品的销售；装饰材料的销售、安装；水性涂料的销售；代购、销售苗木、花卉；办理包装仓储；汽车销售及租赁（不含品牌汽车）；自营和代理各类商品及技术的进出口业务等	100.00	合并取得
扬州恒基大通光电有限公司	91280.00	研发、生产、加工新型电子元器件（片式元器件、敏感元器件及传感器、光电子器件）及相关应用产品，销售本公司自产产品并提供售后服务和技术服务，并进行基础设施配套开发建设，房地产开发、经营，建筑材料、机械设备、机电设备、电子产品的销售，商品的内外贸易等（国家限制禁止经营的除外）	100.00	合并取得
扬州睿拓城镇化建设发展有限公司	60000.00	镇化建设投资，房屋拆除（除爆破），市政工程基础设施项目投资，投资兴办各类企业，工程项目管理，房屋、道路、桥梁、绿化工程施工，建筑安装服务，提供外经贸信息咨询服务等	100.00	设立
扬州恒运建设发展有限公司	64000.00	道路、桥梁、绿化工程施工；工程项目管理；投资兴办各类企业；提供外经贸信息咨询服务；房屋工程建筑安装施工；建筑材料、机械设备、机电设备、电子产品的销售；商品的内外贸易等（不含国家限定项目）	100.00	合并取得
扬州市临港建设发展有限公司	144880.00	建设工程施工、监理、设计、咨询；市政公用工程施工总承包；园林绿化景观工程施工；城市建设投资与管理；城市土地开发与管理；钢结构施工；实业投资；国内贸易（建筑材料）等	100.00	设立
扬州智谷建设发展有限公司	50000.00	建设工程施工、监理、设计、咨询；城市建设与管理；城市土地开发与管理；房地产开发、经营等	100.00	设立
扬州绿投建设工程有限公司	50000.00	各类工程建设活动；电力设施承装、承修、承试；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；建筑劳务分包；施工专业作业等	100.00	设立

注：扬州智谷建设发展有限公司已于 2023 年 5 月更名为扬州市产业投资国有控股（集团）有限责任公司

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	23.32	29.23	12.35	22.66
资产总额（亿元）	369.09	364.54	390.24	400.91
所有者权益（亿元）	141.75	138.75	140.44	140.93
短期债务（亿元）	155.59	92.74	84.95	87.22
长期债务（亿元）	56.81	121.20	120.79	135.60
全部债务（亿元）	212.40	213.94	205.74	222.82
营业总收入（亿元）	9.88	11.66	12.86	8.35
利润总额（亿元）	3.35	3.37	3.33	0.78
EBITDA（亿元）	4.95	5.04	4.65	--
经营性净现金流（亿元）	-5.61	5.82	0.98	-3.67
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.21	2.21	2.39	--
存货周转次数（次）	0.16	0.19	0.20	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	53.71	147.56	78.85	65.79
营业利润率（%）	9.47	8.09	7.04	5.59
总资本收益率（%）	1.02	1.02	0.93	--
净资产收益率（%）	1.65	1.71	1.70	--
长期债务资本化比率（%）	28.61	46.62	46.24	49.04
全部债务资本化比率（%）	59.97	60.66	59.43	61.26
资产负债率（%）	61.59	61.94	64.01	64.85
流动比率（%）	165.42	292.95	257.43	274.44
速动比率（%）	132.57	238.97	207.31	223.82
经营现金流动负债比（%）	-3.29	5.57	0.76	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.32	0.15	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.49	0.51	0.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.91	42.43	44.23	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将其其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算

资料来源：公司审计报告、财务报表和提供资料，联合资信整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.24	18.91	3.76	4.82
资产总额（亿元）	323.63	394.14	394.69	406.51
所有者权益（亿元）	132.78	135.52	137.91	138.76
短期债务（亿元）	111.41	83.23	39.82	37.21
长期债务（亿元）	56.88	77.42	97.36	100.11
全部债务（亿元）	168.28	160.65	137.18	137.32
营业总收入（亿元）	6.75	6.34	6.53	4.07
利润总额（亿元）	3.94	3.78	3.65	1.14
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-15.81	36.08	22.40	3.13
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.16	1.81	2.41	--
存货周转次数（次）	0.16	0.13	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	10.38	189.71	43.66	0.02
营业利润率（%）	9.12	10.07	8.53	9.64
总资本收益率（%）	0.98	0.96	0.99	--
净资产收益率（%）	2.22	2.09	1.98	--
长期债务资本化比率（%）	29.99	36.36	41.38	41.91
全部债务资本化比率（%）	55.90	54.24	49.87	49.74
资产负债率（%）	58.97	65.62	65.06	65.87
流动比率（%）	175.15	166.02	184.19	181.55
速动比率（%）	147.53	138.95	152.56	152.67
经营现金流动负债比（%）	-11.80	19.91	14.05	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.23	0.09	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算；3. 未获取公司本部折旧、摊销等数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示
 资料来源：公司审计报告、财务报表和提供资料，联合资信

附件 3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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 4-1 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 4-2 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 4-3 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