

信用评级公告

联合〔2023〕10303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)有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估,确定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,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十月三十日

扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 10 月 30 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

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：公司持续得到当地政府在资金注入、财政补贴等方面大力支持			+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

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”）是江苏省扬州经济技术开发区（以下简称“扬州经开区”）重要的基础设施投资建设主体。2020 年以来，扬州市经济实力持续增强，扬州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。

随着扬州市经济实力的增强及扬州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。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**2020—2022 年，扬州市经济总量按可比价格计算同比分别增长 3.5%、7.4%和 4.3%，一般公共预算收入同比分别增长（同口径）2.6%、2.0%和 2.3%。扬州经开区是国家级经济技术开发区，在招商引资方面具备优势，2022 年扬州经开区固定资产投资总量同比增长 17.1%；一般公共预算收入同口径增长 7.5%，公司经营环境良好。

2. **业务经营优势明显，持续获得外部有力支持。**公司是扬州经开区重要的基础设施投资建设主体，业务竞争优势明显，持续获得外部有力支持。2020 年以来，公司多次获得政府资金和资产注入；2020—2022 年和 2023 年 1—6 月，公司分别获得政府补助 3.68 亿元、3.50 亿元、3.50 亿元和 0.8 亿元。

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（倍）	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

资料来源：公开资料整理

分析师：魏 凯（项目负责人）

程畅威

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

关注

1. 资产流动性较弱。截至 2023 年 6 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 189.21 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 2023 年 6 月底，公司在建及拟建的自建自营项目尚需投资 31.16 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影响较大，未来收益实现情况有待关注。

3. 公司短期偿债压力较大。截至 2023 年 6 月底，公司全部债务 188.64 亿元，其中短期债务 54.26 亿元，现金短期债务比为 0.29 倍，公司短期偿债压力较大。

4. 存在一定的或有负债风险。截至 2023 年 6 月底，公司对外担保共计 58.59 亿元，担保比率为 41.43%，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：

公司合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
现金类资产(亿元)	23.32	29.23	12.35	15.47
资产总额(亿元)	369.09	364.54	390.24	381.44
所有者权益(亿元)	141.75	138.75	140.44	141.41
短期债务(亿元)	155.59	92.74	84.95	54.26
长期债务(亿元)	56.81	121.20	120.79	134.38
全部债务(亿元)	212.40	213.94	205.74	188.64
营业总收入(亿元)	9.88	11.66	12.86	11.67
利润总额(亿元)	3.35	3.37	3.33	1.34
EBITDA(亿元)	4.95	5.04	4.65	--
经营性净现金流(亿元)	-5.61	5.82	0.98	1.22
营业利润率(%)	9.47	8.09	7.04	8.68
净资产收益率(%)	1.65	1.71	1.70	--
资产负债率(%)	61.59	61.94	64.01	62.93
全部债务资本化比率(%)	59.97	60.66	59.43	57.15
流动比率(%)	165.42	292.95	257.43	312.36
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	0.29
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 6 月
资产总额(亿元)	323.63	394.14	394.69	444.27
所有者权益(亿元)	132.78	135.52	137.91	138.72
全部债务(亿元)	168.28	160.65	137.18	134.07
营业总收入(亿元)	6.75	6.34	6.53	4.10
利润总额(亿元)	3.94	3.78	3.65	1.09
资产负债率(%)	58.97	65.62	65.06	68.78
全部债务资本化比率(%)	55.90	54.24	49.87	49.15
流动比率(%)	175.15	166.02	184.19	168.73
经营现金流动负债比(%)	-11.80	19.91	14.05	--

注：1. 公司 2023 年上半年财务报表未经审计；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；3. 本报告已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，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

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2023/06/25	魏 凯 刘沛伦	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	阅读全文
AA	稳定	2018/10/26	唐立倩 王 萌	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和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、该公司信用等级自 2023 年 10 月 30 日至 2024 年 10 月 29 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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

主体长期信用评级报告

一、主体概况

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”）成立于2010年3月12日，系由扬州市人民政府授权扬州经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）履行出资人职责设立的有限责任公司，初始注册资本3.00亿元，经开区管委会于2010年3月合计货币出资4.50亿元（其中首次出资3.00亿元、二期出资1.50亿元），并于2010年4月以下属公司净资产出资10.50亿元。后历经经开区管委会数次货币增资，截至2020年底，公司注册资本和实收资本均90.00亿元，经开区管委会持股100%。2021年，公司股东发生变更，经开区管委会将其持有的公司100%股权划转至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”，经开区管委会100%持股）。截至2023年6月底，公司注册资本和实收资本均90.00亿元，扬州经开国控持股100%，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）。

公司经营范围：基础设施建设；建筑工程、市政工程、园林绿化工程、房屋工程建筑安装施工，钢结构安装；建设工程监理，工程咨询，技术开发，工程项目管理；土地整理；商品销售（需要行政许可或限定企业经营的除外），科技研发服务，信息咨询服务；水利水电工程施工、工程维修与养护、施工设备租赁；排水技术咨询；自动化设备、仪器仪表、电线电缆的销售；给排水设施销售、维护；节能工程方案设计、施工、技术咨询；水表设计检测；河道疏浚；金属结构安装与销售（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）。

截至2023年6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，公司实现营业收入12.86亿元，利润总额3.33亿元。

截至2023年6月底，公司资产总额381.44亿元，所有者权益141.41亿元；2023年1—6月，公司实现营业收入11.67亿元，利润总额1.34亿元。

公司注册地址：扬州市江阳中路433号；法定代表人：聂世强。

二、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，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国GDP为59.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但6月PMI止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023年上半年，社融规模小幅扩张，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。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳

中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到2019年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年5%的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023年上半年\)》](#)。

三、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. 区域经济情况

2020—2022年，扬州市经济总量和一般公共预算收入均持续增长。扬州经济技术开发区（以下简称“扬州经开区”）作为国家级经济技术开发区，工业发展保持良好势头，一般公共预算收入同口径保持增长，扬州经开区在招商引资方面具备优势，为公司创造了良好的经营环境。

（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%，较2021年底上升0.59个百分点。

根据扬州市人民政府公布的《扬州市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022年，扬州市分别实现地区生产总值6048.33亿元、6696.43亿元和7104.98亿元，按可比价格计算同比分别增长3.5%、7.4%和4.3%。2022年，扬州市第一产业增加值326.62亿元，增长2.4%；第二产业增加值3470.02亿元，增长5.7%；第三产业增加值3308.34亿元，增长3.1%。按常住人口计算，扬州市全市人均GDP为155032元。同年，扬州市3550家规模以上工业企业增加值同比增长8.7%；扬州市建筑业实现总产值5258.3亿元，同比增长7.7%；房屋建筑施工面积33006.6万平方米，同比增长1.5%，其中新开工面积12119.6万平方米，同比下降1.8%。2022年，扬州市固定资产投资同比增长10%，其中第一产业投资同比增长0.5%，第二产业投资同比增长25.6%，第三产业投资同比下降0.9%。

根据扬州市人民政府公布的扬州市市级决算草案，2020—2022年，扬州市一般公共预算收入分别为337.27亿元、344.07亿元和325.49

亿元，同比分别增长（同口径）2.6%、2.0%和2.3%。2022年，扬州市税收收入238.14亿元，非税收入87.35亿元，税收收入占比73.16%。2020—2022年，扬州市一般公共预算支出分别为668.30亿元、684.83亿元和698.55亿元，同比分别增长9.2%、2.5%和1.3%；2022年扬州市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为46.60%，财政自给能力较弱。

2020—2022年，扬州市政府性基金收入分别为505.42亿元、658.99亿元和656.41亿元，同比分别增长25.9%、增长30.4%和下降0.4%。截至2022年底，扬州市地方政府债务限额1197.1亿元；债务余额1104.8亿元，其中一般债务余额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—6月全市主要经济指标情况表》，2023年上半年，扬州市实现地区生产总值3417.36亿元，同比增长6.2%。根据《2023年1—8月全市主要经济指标情况表》，2023年1—8月，扬州市规模以上工业增加值同比增长6.8%，固定资产投资同比增长12.8%；一般公共预算收入249.39亿元，同比增长19.5%，其中税收收入186.03亿元，同比增长22.1%。

（2）扬州经开区

扬州经开区始建于1992年5月，1993年10月经江苏省人民政府批准升级为省级开发区。2009年7月，国务院办公厅正式复函江苏省人民政府，批准扬州经开区升级为国家级经济技术开发区。扬州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。扬州经开区总体布局为“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、国家级数字出版基地、国家生态工业示范园区等17个“国字号”

基地。

根据经开区管委会公布的《扬州经济技术开发区主要经济指标》，2019—2021年，扬州经开区分别实现地区生产总值532.40亿元、545.70亿元和658.50亿元；分别完成全社会固定资产投资169.20亿元、172.70亿元和187.9亿元。

2019—2021年，经开区一般公共预算收入分别为23.40亿元、23.90亿元和24.90亿元，其中税收收入分别为18.80亿元、20.20亿元和21.30亿元。2019—2021年，经开区政府性基金收入分别为26.20亿元、29.60亿元和29.63亿元。

根据经开区管委会公布的《2022年经开区主要经济指标完成情况与2023年预排表》，2022年，扬州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%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年6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）。

2. 企业规模及竞争力

公司是扬州经开区重要的基础设施投资建设主体，与区域内其他基建主体业务划分基本明确。

公司是经开区重要的基础设施建设和投资主体，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

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 1 扬州经开区主要基础设施建设主体 2022 年（底）财务数据对比（单位：亿元）

平台名称	控股股东	定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
扬州经开集团	扬州市人民政府	主要负责扬州经开区范围内土地整理和安置房建设	754.17	272.95	23.55	2.75	63.81%
扬州经开国控	扬州市人民政府	主要负责扬州经开区范围内基础设施建设以及国有资产运营	517.78	213.83	17.83	4.00	58.70%
公司	扬州经开国控	扬州经开区基础设施建设和投资	390.24	140.44	12.86	3.33	64.01%

注：2023 年 7 月，扬州经开集团股东由扬州市人民政府变更为扬州市产业投资国有控股（集团）有限责任公司

资料来源：公开数据、公司提供资料，联合资信整理

3. 人员素质

公司高管具有丰富的管理经验，员工构成较为合理，能够满足公司目前业务发展需要。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有董事长 1 人，董事兼总经理 1 人。

李政先生，1968 年 5 月出生，硕士研究生。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，硕士研究生。曾任扬州经开区建设局职员、公司副总经理；现任公司董事、总经理。

截至 2023 年 6 月底，公司本部员工人数 70 人。从学历构成上看，本科及以上学历占 92.86%、大专学历占 2.86%、大专及以下学历占 4.28%；从年龄结构来看，30 岁以下的占 10.00%、30~50 岁的占 80.00%、50 岁以上的占 10.00%。从职称来看，公司具有高级职称员工 17 人、中级职称员工 30 人。

4. 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有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公示报告自主查询版（统一社会信用代码：913210005512387369），截至 2023 年 10 月 24 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公示报告自主查询版（统一社会信用代码：91321091589972995Y），截至 2023 年 10 月 24 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。

根据公司在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2023 年 10 月 25 日，联合资信未发现公司本部及临港建设被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司已经建立了规范的法人治理结构和健全的经营管理制度，能够满足公司日常经营管理需要。

1. 法人治理结构

根据公司《公司章程》的规定，公司为国有独资公司，不设股东会，由股东行使决定公司的经营方针和投资计划、任命和更换董事、监事和审批公司的年度财务预算、决算方案等章程规

定的股东职权。

公司设董事会，成员 7 人，董事会成员由股东委派或推荐，董事会设董事长 1 人，由股东任命。董事会成员每届任期 3 年，获得连续委派可以连任。董事会行使制订公司章程修改方案，制订公司年度财务预算方案、决算方案，制订公司利润分配方案和弥补亏损方案，制订对合并、分立、变更公司形式、解散方案等职权。

公司设监事会，成员 5 人，其中职工代表监事 2 人。非职工代表监事会成员由扬州市人民政府授权机构委派，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，由股东委派。监事会成员每届任期三年，任期届满，职工监事可以连任，但监事会主席和股东直接委派的监事不可以连任。公司董事、总经理、副总经理和财务负责人等高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，负责公司的业务执行；设副总经理 1 至 3 名，负责协助总经理工作。总经理对董事会负责，并接受监事会监督。

截至 2023 年 10 月 25 日，公司董事、监事及高级管理人员均已到位。

2. 管理水平

从内部管理来看，公司内设综合办公室、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，并根据自身特点建立了相应的管理体系。

财务管理控制方面，公司建立了财务管理与会计核算体系，内容包括财务会计政策、财务计划、财务预算、财务控制、成本核算、资金控制、资产管理以及会计报告等管理规定。为加强财务收支控制和内部管理的需要，公司还相应建立了切合实际的财务控制制度，包括《财务管理办法》、《担保制度》、《内部稽核制度》和《财产清查制度》等。

公司的生产管理等业务制度用于公司资产经营管理中各类营销项目和活动。根据国家有关法律法规和《公司招标管理办法》等有关规定营销项目组织实施投标或公开招标。与此同时公司建立了由人、设备和数据库组成的项目信

息系统，为项目的决策收集、挑选、分析、评估和分配所需的、及时的和准确的信息。

公司对下属子公司建立了系统的管理制度，主要表现在：对下属全资子公司经营管理层的考察、考核工作由公司本部负责；公司在制定公司中长期发展战略并拟定发展战略实施办法、措施的基础上，对下属全资子公司的年度、季度主要经济技术指标进行统计分析，在此基础上检查各子公司工作计划的执行情况；公司的审计部门负责组织、指导、督促和检查下属子公司的内部审计工作，并对下属子公司的财务收支、财务预决算、资产质量、经营绩效以及其他有关的经济活动进行审计监督等工作。

对外担保方面，公司遵循“仅限对扬州市范围内国有企业进行担保”的原则，被担保企业向公司发起申请，由融资业务相关人员提交《开发区国有公司办理单》，写明对外担保事项，并经融资负责人、公司领导、股东分管负责人签字后生效。公司担保申请审批完成后，由公司财务部及法律顾问组织对合同条款进行审核，并履行盖章审批流程。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，收入主要来自于市政基础设施建设；受基建板块毛利率持续下降影响，公司综合毛利率持续下降。

公司主要从事扬州经开区范围内基础设施建设投资业务，2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，主要来源于市政基础设施建设收入；公司其他业务主要来源于商品贸易等业务收入，规模相对较小。

毛利率方面，2020—2022 年，公司综合毛利率持续下降，主要系毛利率较低的施工总承包业务收入占市政基础设施建设收入比重有所上升，致使其业务毛利率持续下降所致。2022 年，公司综合毛利率同比下降 1.24 个百分点。

2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 11.67 亿元，相当于 2022 年全年收入的 90.77%；综合

毛利率有所回升。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况表

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—6 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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
市政基础设施建设	9.29	94.06	11.10	10.85	93.04	9.51	11.70	90.98	7.99	11.37	97.47	9.10
其他	0.59	5.94	0.59	0.81	6.96	0.41	1.16	9.02	4.14	0.30	2.53	6.12
合计	9.88	100.00	10.47	11.66	100.00	8.88	12.86	100.00	7.64	11.67	100.00	9.03

注：尾差系数数据四舍五入所致；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. 业务经营分析

(1) 市政基础设施建设

公司主要以委托代建方式承接区域内基础设施建设任务，基础设施建设收入持续增长；公司在建项目未来投资压力不大，拟回款规模较大，为未来收入实现奠定一定基础，但资金回笼依赖委托方结算及回款进度。

公司主要以委托代建方式承接区域内基础设施项目，运营主体主要为公司本部和子公司临港建设。

公司与扬州经开集团、扬州市华恒建设投资有限公司（以下简称“华恒建设”）及经开区财政局签署委托建设合同，开展区域内道路、保障房及产业类配套基础设施的建设及投资工作。公司按照基础设施项目相关要求及标准进行项目投融资及建设工作，项目完工后移交给委托方，委托方将以公司投入成本加成 10%~15% 的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。

账务处理方面，公司在进行基础设施项目代建时，将相关投入计入“存货”，公司按工程合同及工程监理报告中的支付条款，进行工程分批验收与收款工作，按进度确认收入并结转相关成本。

2020 年以来，公司还通过项目管理及施工总承包模式承接部分政府项目的建设。项目管理模式指公司代政府对项目的整体施工进度、工程质量、工程验收过程进行管理，并收取工程总价款的 1% 作为管理费用；2021 年及 2022 年，公司通过施工总承包模式承接的项目收入占比不断增长，导致公司市政基础设施建设业务毛利率有所下滑。

截至 2023 年 6 月底，公司主要的已完工市政基建项目见表 3，拟回款总额为 70.76 亿元，已回款 65.13 亿元，整体回款情况良好。

截至 2023 年 6 月底，公司主要在建项目见表 4，全部采用委托代建模式，后续投资压力不大。在建项目拟回款规模较大，为未来收入实现奠定一定基础，但资金回笼依赖委托方结算及回款进度。

表 3 截至 2023 年 6 月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	已投资	拟回款	已回款
临港产业孵化基地二期	2018~2020 年	2019~2024 年	2.41	2.41	2.65	2.44
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	3.67	4.04	3.59
古运河风光带	2015~2020 年	2019~2023 年	18.00	18.00	20.00	19.37
沪陕高速北侧生态绿廊	2016~2019 年	2020~2023 年	7.20	7.20	8.00	8.00
南部滨江新城全面提升工程	2019~2020 年	2018~2024 年	1.98	1.98	2.18	0.52
富瑞公园延伸工程（新城河至春江路）	2018~2019 年	2019~2022 年	0.60	0.60	0.66	0.62
镇北花园安置小区	2014~2019 年	2020~2024 年	6.36	6.36	7.00	5.52
振兴花园北组团	2015~2019 年	2015~2022 年	7.00	7.00	7.70	7.70
金港花园 A、B 组团	2014~2021 年	2018~2024 年	16.37	16.37	18.53	17.37
合计	--	--	63.59	63.59	70.76	65.13

资料来源：公司提供

表4 截至2023年6月底公司主要在建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	已投资	拟回款	是否签订协议
施桥片区城镇化项目	2016~2022 年	2018~2026 年	38.11	37.30	41.92	是
二城产业升级项目	2015~2021 年	2019~2025 年	12.28	13.18	13.51	是
八里片区城市更新项目	2022~2026 年	2023~2028 年	18.12	14.25	20.84	是
滨江西苑安置小区	2015~2022 年	2019~2023 年	11.96	9.96	13.16	是
合计	--	--	80.47	74.69	89.43	--

注：受项目阶段性手续审批等因素影响，部分项目建设进度有所滞后；部分项目投资超概，项目最终投资额以实际投资为准
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；考虑到自建自营项目的经营情况受市场环境影

响较大，未来收益实现情况有待关注。

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2023年6月底，公司在建及拟建的自建自营项目（见表5）规模较大，项目完工后由公司自持并通过对外出租及出售等方式平衡支出。考虑到自建自营项目的经营情况受市场环境

表5 截至2023年6月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	总投资	已投资	资金平衡方案
在建项目	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	5.16	3.63	对外出租及出售
	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	2.25	1.60	对外出租及出售
	科霸生物年产 280 万支抗原试剂厂房项目 项目厂房的建筑总面积为 12247.42 平方米，拟建成 2 条 500L 和 2 条 2000L 规模抗体原液及配套制剂生产线	1.50	1.02	对外出售
	GZ335 地块房地产开发项目（映澜园） 项目占地面积 61.50 亩，容积率为 1.20，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 万平方米。项目物业形态定位为以 4F 叠墅为主、5F 洋房为辅的新中式风格高端改善型住宅	9.00	4.00	对外出售
	在建项目小计	17.91	10.25	--
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	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	7.50	0.00	对外出租及出售
	拟建项目小计	23.50	0.00	--
合计		41.41	10.25	--

资料来源：公司提供

（3）其他业务

公司其他业务收入主要为商品贸易业务，收入规模有限，毛利率较低。

公司其他业务主要为商品贸易收入，由公司子公司扬州希捷科技有限公司负责运营，销

售产品主要为园区内建设所使用的建筑材料及机电设备。公司商品贸易业务模式为以销定购，先确定下游客户货品需求再利用国企平台优势进行集中采购，采购和销售结算周期一般不超过30天。公司商品贸易业务上下游交易方集中

度较高，下游客户均为民营企业，存在一定的回款风险，但公司商品贸易规模相对较小，整体回款风险较为可控。

2020—2022年，公司商品贸易业务收入分别为0.59亿元、0.81亿元和1.14元，毛利率分别为0.59%、1.46%和3.41%。2023年1-6月，公司商品贸易业务收入为0.28亿元，毛利率为2.74%。

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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度合并财务报表，中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2023年上半年财务数据未经审计。

截至2023年6月底，公司有合并范围内一级子公司7家。2021年，公司合并范围减少1家一级子公司；2022年，公司合并范围内减少1家一级子公司，投资新设6家二级子公司；2023年上半年，公司合并范围减少1家一级子公司，划入新增1家一级子公司。总体来看，上述子公司规模相对较小，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6月底，公司资产总额381.44亿元，所有者权益141.41亿元；2023年1—6月，公司实现营业总收入11.67亿元，利润总额1.34亿元。

2. 资产质量

2020—2022年，公司资产规模波动增长，资产中基础设施建设项目投入、往来款和资金拆借款占比较大，基础设施建设资金回笼受委托方结算进度影响大，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，资产质量一般。

2020—2022年底，公司资产规模波动增长，年均复合增长2.82%。截至2022年底，公司资产总额较2021年底增长7.05%。公司资产以流动资产为主。

表6 公司资产主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	23.32	6.32	27.63	7.58	11.25	2.88	15.47	4.06
其他应收款	122.85	33.28	163.78	44.93	185.23	47.46	179.20	46.98
存货	56.02	15.18	56.46	15.49	64.66	16.57	71.07	18.63
一年内到期的非流动资产	61.70	16.72	49.39	13.55	49.57	12.70	49.57	13.00
流动资产合计	282.09	76.43	306.41	84.05	332.09	85.10	330.01	86.52
债权投资	--	--	43.77	12.01	43.00	11.02	43.00	11.27
长期股权投资	21.45	5.81	0.41	0.11	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	53.42	14.47	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	87.00	23.57	58.13	15.95	58.15	14.90	51.43	13.48
资产总额	369.09	100.00	364.54	100.00	390.24	100.00	381.44	100.00

注：其他应收款含应收利息，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

(1) 流动资产

2020—2022 年底,公司流动资产持续增长,年均复合增长 8.50%。截至 2022 年底,公司流动资产较 2021 年底增长 8.38%,主要由其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成。

2020—2022 年底,公司货币资金波动下降,年均复合下降 30.55%。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)。

2020—2022 年,公司应收账款波动下降,年均复合下降 6.55%。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7 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;3.尾差系四舍五入所致
资料来源:公司审计报告,联合资信整理

2020—2022 年底,公司其他应收款持续增长,年均复合增长 22.79%。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。

表8 2022年底公司其他应收账款前五名情况

(单位:亿元)

债务人名称	期末余额	占比
华恒建设	44.55	24.03%
扬州宝通贸易有限公司	33.16	17.89%
扬州恒光达科技有限公司	22.22	11.98%
扬州创恒贸易实业有限公司	19.52	10.53%
扬州通达水务有限公司	11.64	6.28%
合计	131.09	70.71%

注:1.扬州宝通贸易有限公司为华恒建设全资子公司;2.扬州创恒贸易实业有限公司实际控制人为扬州经开区管委会

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年底,公司存货持续增长,年均复合增长 7.43%。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。公司存货由合同约定成本(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。

2020—2022 年底,公司一年内到期的非流动资产波动下降,年均复合下降 10.37%。截至 2022 年底,公司一年内到期的非流动资产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)、江苏九龙湾物业服务服务有限公司(18.77 亿元)、华恒建设(5.80 亿元)的借款。

截至 2022 年底,公司预付款项 14.18 亿元,较 2021 年底增长 152.35%,主要系预付扬州市财政局土地出让金大幅增加所致;账龄在 1 年以内的预付款项占比为 98.62%。

(2) 非流动资产

2020—2022 年底,公司非流动资产规模波动下降,年均复合下降 18.25%。截至 2022 年底,公司非流动资产总额较 2021 年底变化不大。

2021 年底,公司新增 43.77 亿元债权投资,主要系新金融工具准则下,公司将“其他非流动资产”转入“债权投资”科目核算。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。

2020—2022 年底，公司长期股权投资持续下降。截至 2021 年底，公司长期股权投资较 2020 年底大幅下降 98.11%，主要系公司将持有的扬州宝通贸易有限公司和扬州创恒贸易实业有限公司股权全部转让所致，当期获得投资收益 0.31 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司资产总额较 2022 年底下降 2.25%，资产结构变化不大；其中固定资产较 2022 年底下降了 64.88%，主要系划出子公司“扬州市产业投资国有控股(集团)有限责任公司”所致。

截至 2023 年 6 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 6 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	10.76	2.82	票据保证金

表 10 公司所有者权益主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 6 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	90.00	63.49	90.00	64.87	90.00	64.08	90.00	63.64
资本公积	29.36	20.71	28.96	20.87	28.96	20.62	28.96	20.48
未分配利润	15.68	11.06	17.61	12.69	19.37	13.79	20.26	14.33
归属于母公司所有者权益合计	136.59	96.36	138.41	99.75	140.44	100.00	141.41	100.00
少数股东权益	5.16	3.64	0.34	0.25	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	141.75	100.00	138.75	100.00	140.44	100.00	141.41	100.00

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2020—2022 年底，公司实收资本保持稳定；同期，公司资本公积小幅下降，2021 年底，公司资本公积较 2020 年底减少 0.40 亿元，主要系当年公司收购子公司扬州恒基大通光电有限公司（以下简称“扬州恒基”）少数股权、且扬州恒基处置其持有的下属子公司股权所致。2020—2022 年底，受益于经营积累，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 11.15%。2022 年底，公司未分配利润较 2021 年底增长 10.01%。

存货	2.16	0.57	抵押
合计	12.93	3.39	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本结构

2020—2022 年底，公司所有者权益波动下降，主要系 2021 年处置子公司股权所致；同期，公司有息债务波动下降，其中短期债务占比持续下降；公司近两年面临一定的债券集中偿付压力。

（1）所有者权益

2020—2022 年底，公司所有者权益波动下降，主要系 2021 年资本公积下降所致。截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底增长 1.22%，其中实收资本和资本公积合计占 84.70%，权益结构稳定性较好。

截至 2023 年 6 月底，公司所有者权益规模及构成较 2022 年底变化不大。

（2）负债

2020—2022 年底，公司负债规模波动增长，年均复合增长 4.82%。2022 年底，公司负债规模较 2021 年底增长 10.63%，负债结构相对均衡。

表11 公司主要负债构成情况

科 目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	19.02	8.37	17.85	7.91	7.52	3.01	10.12	4.22
其他应付款	8.65	3.80	4.98	2.21	35.33	14.15	38.61	16.09
一年内到期的非流动负债	78.61	34.58	31.47	13.94	54.76	21.92	27.48	11.45
其他流动负债	51.00	22.43	35.52	15.73	15.15	6.07	13.13	5.47
流动负债合计	170.53	75.01	104.60	46.32	129.00	51.64	105.65	44.02
长期借款	29.61	13.03	30.62	13.56	58.31	23.34	74.90	31.20
应付债券	25.20	11.08	49.48	21.91	59.48	23.81	56.48	23.53
其他非流动负债	0.00	0.00	38.10	16.87	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	56.81	24.99	121.20	53.68	120.79	48.36	134.38	55.98
负债总额	227.34	100.00	225.79	100.00	249.79	100.00	240.03	100.00

注：其他应付款含应付利息，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2020—2022 年底，公司流动负债波动下降，年均复合下降 13.02%。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。

2020—2022 年底，公司短期借款持续下降，年均复合下降 37.12%。截至 2022 年底，公司短期借款较 2021 年底下降 57.87%，主要为保证借款（占 84.04%）；公司短期借款加权平均利率水平为 4.1%。

2020—2022 年底，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 102.11%。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。

2020—2022 年底，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 16.54%。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。

2020—2022 年底，公司其他流动负债持续下降，年均复合下降 45.49%。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%），已将其调整至短期债务核算。

2020—2022 年底，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 45.81%，2022 年底非流动负债较 2021 年底变化不大。

2020—2022 年底，公司长期借款持续增长，年均复合增长 40.33%。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为 4.3%。

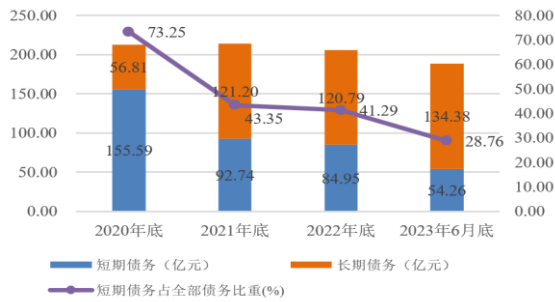
2020—2022 年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长 53.63%。截至 2022 年底，公司应付债券较 2021 年底增长 20.21%，应付债券主要由中期票据和非公开发行人公司债券构成。

2021 年底，公司新增其他非流动负债 38.10 亿元，主要系公司新增对扬州经开集团的资金拆借款所致。2022 年底，公司其他非流动负债全部转入一年内到期的非流动负债核算。公司其他非流动负债已调整至长期债务核算。

截至 2022 年底，公司长期应付款为 3.00 亿元，较 2021 年没有变化，全部为北方国际信托股份有限公司的信托借款，已调整至长期债务核算。

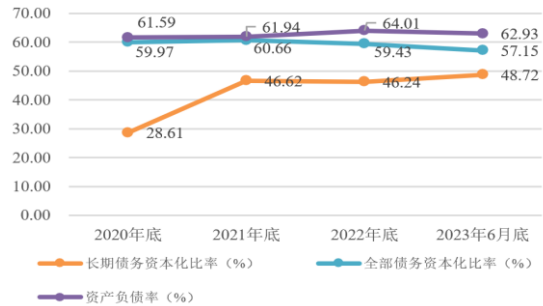
2023 年 6 月底，公司负债总额较 2022 年底下降 3.91%，非流动负债占比有所上升。

图 1 公司债务结构



资料来源：公司审计报告、财务报表、公司提供资料，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、财务报表、公司提供资料，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022 年底，公司全部债务波动下降，年均复合下降 1.58%。2022 年底，公司全部债务较 2021 年底下降 3.83%。从债务指标看，2020—2022 年底，公司全部债务资本化比率小幅波动，资产负债率持续上升，长期债务资本化比率波动上升。截至 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。

截至 2023 年 6 月底，公司全部债务、全部债务资本化比率和资产负债率较 2022 年底均有所下降。

截至 2023 年 9 月底，公司存续债券 75.98 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、32.80 亿元，公司近两年面临一定的债券集中偿付压力。

表 12 截至 2023 年 9 月底公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
*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	2024/09/25	3.00
23 绿产 D1	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	--	75.98

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

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，公司利润主要来自于政府补助，公司整体盈利能力一般。

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 14.09%。同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长 15.88%。2020—2022 年，公司营业利润率持续下降，2022 年同比下降 1.05 个百分点。

2020—2022 年，公司期间费用波动下降，年均复合下降 5.00%。2022 年，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。

2020—2022 年，公司其他收益波动不大。2022 年，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强。

2020—2022 年，公司利润总额小幅波动，公司总资产收益率及净资产收益率亦波动不大。

2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 11.67 亿元，相当于 2022 年的 90.77%；实现利润总额 1.34 亿元，营业利润率为 8.68%。

表 13 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	9.88	11.66	12.86
营业成本（亿元）	8.84	10.63	11.88
期间费用（亿元）	1.16	1.38	1.05
其他收益（亿元）	3.66	3.50	3.50
利润总额（亿元）	3.35	3.37	3.33
营业利润率（%）	9.47	8.09	7.04
总资产收益率（%）	1.02	1.02	0.93
净资产收益率（%）	1.65	1.71	1.70

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

5. 现金流分析

2020—2022 年，公司收入实现质量和经营活动净现金流均波动较大；公司投资活动存在持续性资金缺口，资金净流出规模逐渐收窄；筹资活动现金流量净额持续下降，2022 年转为净流出。考虑到公司未来债务集中到期及自营自建项目建设的资金需求，公司对外部筹资的依赖性仍较大。

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。2020—2022 年，公司经营活动现金流入量波动增长，年均复合增长 26.93%。2022 年公司销售商品、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。2020—2022 年，公司经营活动现金流出量波动增长，年均复合增长 19.85%。2022 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 22.47 亿元（主要为基础设施建设项目支出）；支付的其他与经营活动有关的现金为 59.52 亿元，主要为往来款支出。2021 年和 2022 年，公司经营活动现金流量为净流入。2020—2022 年，公司现金收入比波动较大，2022 年现金收入质量较 2021 年大幅下降。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	51.79	114.32	83.44
经营活动现金流出小计	57.41	108.50	82.46
经营活动现金流量净额	-5.61	5.82	0.98

投资活动现金流入小计	15.00	41.70	46.30
投资活动现金流出小计	53.76	47.63	48.47
投资活动现金流量净额	-38.76	-5.93	-2.17
筹资活动现金流入小计	168.53	160.52	84.94
筹资活动现金流出小计	126.29	156.83	100.29
筹资活动现金流量净额	42.24	3.69	-15.35
现金收入比（%）	53.71	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。2020—2022 年，公司投资活动现金流入量持续增长，主要系收回的资金拆借款增长所致。2020—2022 年，公司对外资金拆借规模持续下降，叠加购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金持续上升等因素影响，公司投资活动现金流出量波动下降。2020—2022 年，公司投资活动现金流量持续净流出，净流出规模逐渐收窄。

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。2020—2022 年，公司筹资活动现金流入持续下降，主要为债务融资。2020—2022 年，公司筹资活动现金流出波动下降，主要为偿还债务本息所支付的现金。2020—2022 年，公司对外筹资规模下降，叠加还本付息资金支出保持较大规模，活动现金流量净额持续下降，2022 年转为净流出。

2023 年 1—6 月，公司经营活动现金流量净额为 1.22 亿元，公司投资活动现金流量净额为-1.01 亿元，公司筹资活动现金流量净额为-3.20 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标和长期偿债能力指标表现均较弱；对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

从短期偿债指标看，2020—2022 年，公司流动比率和速动比率均波动增长；2023 年 6 月底，上述指标分别上升至 312.36% 和 245.09%。2020—2022 年，公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比波动较大，整体

来看，公司经营现金对流动负债和短期债务的保障能力较弱。2020—2022 年，公司现金短期债务比有所波动，2023 年 6 月底为 0.29 倍，公司现金类资产对短期债务保障能力较弱。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度波动降低，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏低；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出波动较大。整体看，公司长期偿债能力指标表现较弱。

表 15 公司偿债能力指标

项目		2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	165.42	292.95	257.43
	速动比率（%）	132.57	238.97	207.31
	经营现金流动负债比（%）	-3.29	5.57	0.76
	经营现金短期债务比（倍）	-0.04	0.06	0.01
	现金短期债务比（倍）	0.15	0.32	0.15
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	4.95	5.04	4.65
	全部债务/EBITDA（倍）	42.91	42.43	44.23
	经营现金/全部债务（倍）	-0.03	0.03	0.00
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.49	0.51	0.23
	经营现金/利息支出（倍）	-0.56	0.59	0.05

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 2023 年 6 月底，公司对外担保余额共计 58.59 亿元，担保比率为 41.43%，全部为对区域内国有企业的担保。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

银行授信方面，截至 2023 年 6 月底，公司共计获得银行授信额度 100.18 亿元，尚未使用额度为 10.04 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部（母公司）财务概况

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

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%。流动资产主要由其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资和债权投资构成。

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，公司本部权益构成较稳定。

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。

截至 2023 年 6 月底，公司本部资产总额 444.27 亿元，所有者权益为 138.72 亿元，负债总额 305.55 亿元；2023 年 1—6 月，公司本部营业收入 4.10 亿元，利润总额 1.09 亿元。

八、外部支持

扬州市经济持续增长，扬州经开区是扬州市经济发展的重要区域，政府支持能力很强。公司作为扬州经开区重要的基础设施建设投资主体，近几年持续得到政府在资金及资产注入、财政补贴等方面的大力支持。

1. 支持能力

扬州市区位优势显著，2020—2022 年，扬州市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，政府支持能力很强。扬州经开区作为国家级经济技术开发区，是扬州市经济发展的重要载体，在招商引资方面具备优势，且财政自

给能力较强，政府支持能力很强。

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。近年来，公司在资金和资产注入、财政补贴等方面获得政府和股东的有力支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

资金和资产注入

公司由扬州市人民政府授权经开区管委会履行出资人职责，历经数次增资，截至 2023 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 90.00 亿元。

2020 年 9 月，经开区管委会将兴润纺织厂房和智谷二期办公楼等 13 处房产划入公司，共计增加资本公积 15.02 亿元。

2020 年 12 月，经开区财政局以货币形式向公司注资 16.66 亿元，计入资本公积；其中 5.49 亿元系经开区财政局直接注资，另外 11.17 亿元系经开区财政局用等额现金置换经开区管委会注入公司的未能办理权证的商业房产。

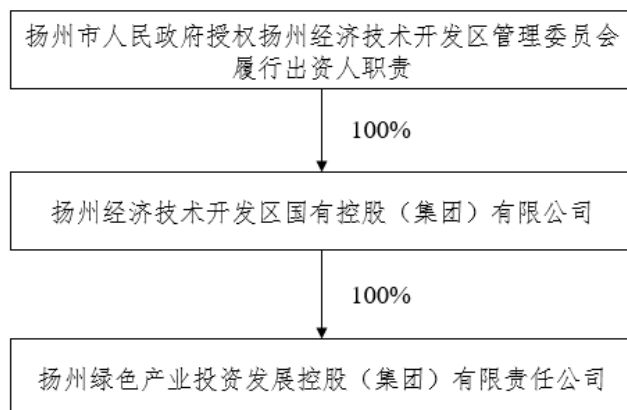
财政补贴

2020—2022 年和 2023 年上半年，公司分别获得政府补助资金 3.68 亿元、3.50 亿元、3.50 亿元和 0.80 亿元，计入“其他收益”。

九、结论

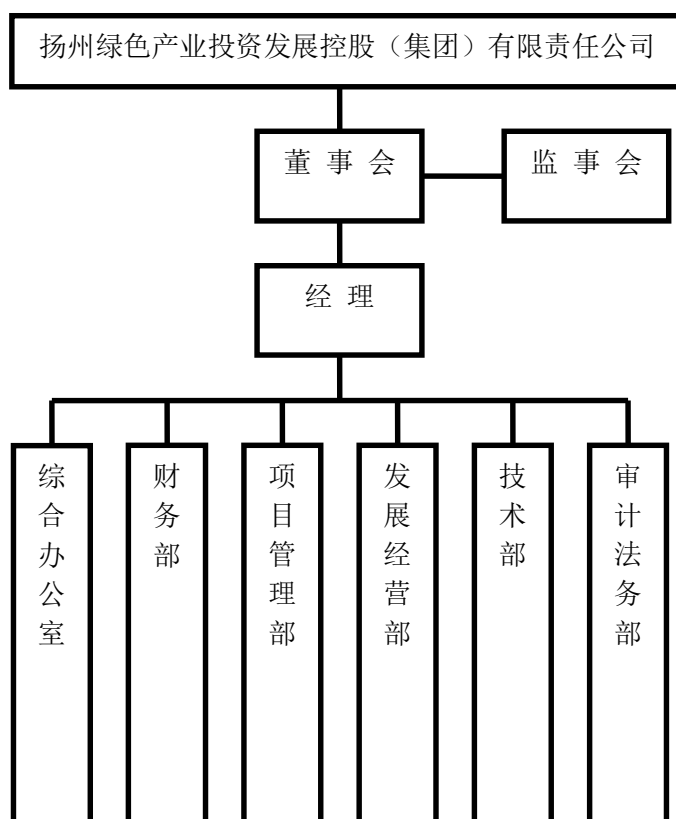
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析和评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 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 6 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 6 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
扬州绿投地产开发有限公司	5000.00	房地产开发经营；建设工程施工；物业管理；住房租赁；非居住房地产租赁	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：扬州恒运建设发展有限公司注册资本于2023年9月变更为94000.00万元

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	23.32	29.23	12.35	15.47
资产总额(亿元)	369.09	364.54	390.24	381.44
所有者权益(亿元)	141.75	138.75	140.44	141.41
短期债务(亿元)	155.59	92.74	84.95	54.26
长期债务(亿元)	56.81	121.20	120.79	134.38
全部债务(亿元)	212.40	213.94	205.74	188.64
营业总收入(亿元)	9.88	11.66	12.86	11.67
利润总额(亿元)	3.35	3.37	3.33	1.34
EBITDA(亿元)	4.95	5.04	4.65	--
经营性净现金流(亿元)	-5.61	5.82	0.98	1.22
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	81.15
营业利润率(%)	9.47	8.09	7.04	8.68
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	48.72
全部债务资本化比率(%)	59.97	60.66	59.43	57.15
资产负债率(%)	61.59	61.94	64.01	62.93
流动比率(%)	165.42	292.95	257.43	312.36
速动比率(%)	132.57	238.97	207.31	245.09
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	0.29
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 年上半年财务报表未经审计；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 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	15.24	18.91	3.76	4.64
资产总额(亿元)	323.63	394.14	394.69	444.27
所有者权益(亿元)	132.78	135.52	137.91	138.72
短期债务(亿元)	111.41	83.23	39.82	33.96
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	134.07
营业总收入(亿元)	6.75	6.34	6.53	4.10
利润总额(亿元)	3.94	3.78	3.65	1.09
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-15.81	36.08	22.40	6.94
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	0.41
营业利润率(%)	9.12	10.07	8.53	9.45
总资本收益率(%)	1.05	1.02	1.07	--
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	41.92
全部债务资本化比率(%)	55.90	54.24	49.87	49.15
资产负债率(%)	58.97	65.62	65.06	68.78
流动比率(%)	175.15	166.02	184.19	168.73
速动比率(%)	147.53	138.95	152.56	144.73
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	0.14
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：1. 公司 2023 年上半年财务报表未经审计；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，联合资信整理

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 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

联合资信评估股份有限公司关于 扬州绿色产业投资发展控股（集团）有限责任公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在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”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。