

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015]1609 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持扬州市城建国有资产控股（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；维持“14 扬城建 MTN001” AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月二十九日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司

中期票据跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定
上次评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 扬城建 MTN001	10 亿元	2014/3/19-2019/3/19	AA ⁺	AA ⁺

评级时间：2015 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	64.57	38.49	57.72	53.81
资产总额(亿元)	431.52	458.60	616.30	617.73
所有者权益(亿元)	220.55	254.53	298.51	300.05
短期债务(亿元)	72.21	43.50	78.47	65.67
全部债务(亿元)	149.29	143.28	217.39	213.30
营业收入(亿元)	21.27	44.74	39.13	10.63
利润总额(亿元)	8.01	5.94	6.90	1.95
EBITDA(亿元)	12.80	19.74	23.19	--
经营性净现金流(亿元)	7.04	7.57	11.88	2.83
营业利润率(%)	25.32	28.85	31.06	25.44
净资产收益率(%)	3.22	1.75	1.57	--
资产负债率(%)	48.89	44.50	51.56	51.43
全部债务资本化比率(%)	40.37	36.02	42.14	41.55
经营现金流流动负债比(%)	5.90	8.36	8.17	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计

分析师

于芷崧 常楚笛 刘珺轩

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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是扬州市国有资产重要运营主体，公司作为受市政府委托，管理和经营扬州市众多经营性国有资产，负责市政公用设施项目的建设和运营管理。跟踪期内，扬州市政府在财政补贴和业务指定等方面予公司持续支持；公司资产规模持续快速增长。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司自身盈利能力较弱，未来投资规模较大等因素对公司经营和信用基本面带来的不利影响。

扬州市持续增强的财政实力以及对公司的支持，为公司发展及信用基本面提供了重要支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合分析，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“14 扬城建MTN001”的信用等级为AA⁺。

优势

1. 扬州市经济发展势头良好，财政收入稳步增长，外部经济的持续发展和城市建设规模的扩大将为公司提供良好的发展环境。
2. 公司作为扬州市国有资产重要运营主体，跟踪期内获得市政府在资产注入、财政补贴等方面支持力度大。
3. 公司经营活动现金流入量及EBITDA对存续期债券保障能力较强。

关注

1. 公司从事的城市建设开发活动资金需求量较大，建设周期长，盈利能力偏弱。
2. 公司投资与经营对政府资金支持及外部融资依赖程度高；未来投资规模较大，随着

投资项目的推进，资金压力较大。

3. 土地开发业务易受市场供求及国家政策等因素影响，公司相关业务未来发展存在不确定性。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司主体长期信用及存续期内中期票据的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司(以下简称“公司”)系2000年6月经江苏省人民政府“苏政复[2000]140号”文件批准组建的国有独资公司,江苏省人民政府为公司的出资者,由扬州市人民政府代行出资者职能。2005年7月,根据扬州市人民政府“扬政办发[2005]71号”文件,扬州市人民政府授权扬州市国有资产监督管理委员会对公司履行出资人职责。

公司初始注册资本为21648.00万元,系以扬州自来水总公司、扬州市公共交通总公司、扬州市燃气总公司、扬州市市政工程总公司、扬州市洁源排水有限公司、中房集团扬州房地产开发公司六家公司的注册资本之和作为公司的注册资本金。2001年12月31日,根据扬州市国资委《关于调整城控公司授权经营资产范围的批复》(扬国资委发[2001]17号),决定将扬州房地产公司划归市房管局管理,同时将扬州市洁源排水有限责任公司作为公司全资子公司,公司申请变更注册资本,变更后公司的注册资本为23125万元人民币。2006年,公司增加注册资本196875万元,全部由扬州市人民政府投入,变更后的注册资本为22.00亿元,已经江苏苏亚金诚会计师事务所验证,并出具苏亚诚【一】验字【2006】第006号验资报告。2012年,根据扬州市政府国有资产监督管理委员会扬国资[2012]69号文,公司增加注册资本48.00亿元,全部由扬州市人民政府投入,变更后的注册资本为70亿元,已经扬州弘瑞会计师事务所验证,并出具扬弘瑞验字(2012)第547

号验资报告。截至2015年3月底,公司注册资本为70亿元。

公司经营范围为市政府授权范围内的国有资产经营(公用事业资产、酒店、交通运输、港口、教育资产等)及经批准的其他业务;房地产开发、保障性住房建设、国内贸易(国家有专项规定的除外),房屋租赁、市政设施投资建设。(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2014年底,公司本部设7个职能部门,办公室、党群工作部、企业管理部、资产管理部、投资发展部、计划财务部、资金管理中心;公司纳入合并范围内的二级子公司合计19家。

截至2014年底,公司(合并)资产总额为616.30亿元,所有者权益(含少数股东权益10.80亿元)298.51亿元;2014年公司实现营业收入39.13亿元,利润总额6.90亿元。

截至2015年3月底,公司(合并)资产总额为617.73亿元,所有者权益合计(含少数股东权益10.92亿元)300.05亿元;2015年1~3月公司实现营业收入10.63亿元,利润总额1.95亿元。

公司注册地址:扬州市盐阜西路11号;
法定代表人:刘晓明。

三、宏观经济和政策环境

2014年,中国国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算,全年国内生产总值636463亿元,按可比价格计算,比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为,在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万,调查失业率稳定在5.1%左右,居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升;以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现,中国经济向中高端迈进的势头明显;最终

消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增长11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增长4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860亿元，比上年增长6849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元，比上年增长11449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22570亿元，比上年增长2098亿元，增长10.2%；地方财政支出129092亿元，比上年增长9351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014年末，广义货币供应量M2余额同比增长12.2%；人民币贷款余额同比增长13.6%，比年初增加9.78万亿元，同比多增8900亿元；全年社会融资规模为16.46万亿

元；12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为6.77%，比年初下降0.42个百分点。

2015年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长7.0%左右，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口增长6%左右。2015年是全面深化改革的关键之年，稳增长为2015年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地

方政府也相应出台了許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的増加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2014年全年，全国固定资产投资总额完成512761亿元，比上年名义增长15.3%，扣除价格因素，实际增长14.7%。其中，固定资产投资（不含农户）502005亿元，增长15.7%；农户投资 10756亿元，增长2.0%。东部地区投资206454亿元，比上年增长15.4%；中部地区投资 124112亿元，增长17.6%；西部地区投资129171亿元，增长17.2%；东北地区投资46096亿元，增长2.7%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资11983亿元，比上年增长33.9%；第二产业投资208107亿元，增长13.2%；第三产业投资 281915 亿元，增长 16.8%。

截至2014年底，中国城镇化率为54.77%，较上年提高1.04个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 行业政策

2014年，国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的一年》（以下简称《43号文》）、财政部发布“财预

[2014]351号”《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（以下简称《351号文》），两份文件的发布对规范政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会“国办发[2015]40号”《关于妥善解决地方政府融资平台在建项目后续融资问题的意见》（以下简称《意见》）。《意见》是对《43号文》和《351号文》关于融资平台公司在建工程后续融资的具体细化。

总体看，对于融资平台公司信用风险的判断仍维持《43号文》后“信用风险分化”的观点。但2015年以来，从财政部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到此次融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债发行标准等政策的出台，融资平台整体违约率较2014年《43号文》出台时的预期违约率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓解。

3. 区域经济环境

目前公司经营与投资的项目主要在扬州市。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受扬州市经济发展和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

随着社会经济的快速发展，扬州市财政收入稳定增长，财政实力逐步增强。2014年扬州市地方财政收入达到539.28亿元，同比增长7.62%；完成财政一般公共预算收入295.19亿元，同比增长13.9%。其中，税收收入242.22亿元，增长13.85%，税收收入占公共财政预算收入的比重达82.06%。

地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至2014年底，扬州市本级地方债务余额369.41亿元（直接债务余额+担保债

务余额×50%)，债务率为88.80%。总体看，扬州市本级地方政府债务负担较重。

表 1 2012~2014 年扬州市财政收入构成情况
(单位: 亿元、%)

项目	2012 年	2013 年	2014 年
地方财政收入	396.00	501.08	539.28
一般预算收入	225.00	259.26	295.19

一般预算收入占地方财政收入比重	56.81	51.74	40.62
税收收入	180.61	212.75	242.22
税收收入占一般预算收入比重	80.27	82.06	82.06

资料来源: 扬州市统计局、公司提供

表 2 扬州市本级地方综合财力及政府债务余额 (单位: 万元)

地方财力 (2014 年度)	金额	地方债务 (截至 2014 年 12 月底)	金额
(一) 地方一般预算收入	2075534	(一) 直接债务余额	3491216
1. 税收收入	1692492	1. 外国政府贷款	
2. 非税收入	383042	2. 国际金融组织贷款	
(二) 转移支付和税收返还收入	528936	3. 国债转贷资金	4611
1. 一般性转移支付收入	142113	4. 农业综合开发借款	45100
2. 专项转移支付收入	252912	5. 解决地方金融风险专项借款	
3. 税收返还收入	133911	6. 国内金融机构借款	2139335
(三) 国有土地使用权出让收入	1471134	7. 债券融资	458500
1. 国有土地使用权出让金	1424269	8. 粮食企业亏损挂账	
2. 国有土地收益基金	35398	9. 向单位、个人借款	271943
3. 农业土地开发资金	4286	10. 拖欠工资和工程款	92740
4. 新增建设用地有偿使用费	7181	11. 其他	478987
(四) 预算外财政专户收入	84545	(二) 担保债务余额	405852
		1. 政府担保的外国政府贷款	
		2. 政府担保的国内金融机构贷款	20345
		3. 政府担保的国内金融机构借款	224251
		4. 政府担保的融资平台债券融资	90000
		5. 政府担保向单位、个人借款	8100
		6. 其他	83501
地方综合财力 = (一) + (二) + (三) + (四)	4160149	地方政府债务余额 = (一) + (二) × 50%	3694142
债务率 = (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%	88.80%		

资料来源: 财政局

总体来看, 扬州经济持续快速增长、居民收入水平快速提升、地方财政收入稳定增长, 扬州市基础设施和公用事业建设具有良好的发展前景。

2. 政府支持

(1) 资产注入

2014年, 公司依据所享有的权益份额确认的其他子公司权益2.47亿元计入资本公积。并有政府对子公司扬州市交通产业集团追加出资无偿划拨到公司, 增加资本公积3.65亿元。

(2) 项目资金划拨

公司每年获得政府一定的资金支持, 包括国债拨款、国债贷款、财政拨款以及政府重点

项目建设资金。2012~2014年，公司获得政府资金支持共计1.25亿元，其中国债项目贷款共计0.78亿元。

表3 2012~2014年公司获得政府建设资金情况
(单位: 万元)

项目	2012年	2013年	2014年
国债项目	5451	1212	1158
项目建设资金	885	1113	2682
合计	6336	2325	3840

资料来源: 公司提供

(3) 财政补贴

根据《扬州市人民政府专题会议纪要》，扬州市政府每年给予公司一定的公交运营亏损补贴；市政府将财政拨入的土地出让金返还、土地运作净收益列作补贴收入。2012~2014年，公司获得扬州市财政补贴收入分别为7.90亿元、5.10亿元和5.76亿元。共计17.86亿元，2015年1~3月公司获得的政府补贴收入为1.23亿元。

表4 2012~2014年公司获得政府财政补贴情况
(单位: 万元)

项目	2012年	2013年	2014年
财政补贴	74818.54	47879.47	49705.05
城市公交补贴	4172.10	3101.29	7924.55
合计	78990.64	50980.76	57629.60

资料来源: 公司提供

公司2009年7月成功发行7年期20亿元公司债券，是以扬州市政府委托公司进行项目投资形成的应收款项55.76亿元提供质押担保，以保障公司债券的到期还本付息。2012~2014年，公司分别收到扬州市政府现金拨款2.62亿元和、8.23亿元和8.23亿元，此部分直接冲抵公司其他应收款中城市建设款。

此外，根据扬府发[2012]189号文及2013年5月19日扬州市人民政府《关于安排财政专项资金计划支持扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司发展的通知》，扬州市财政将从城市建设资金中安排专项资金以支持公司从事基础设施建设项目，该资金每年拨付金

额不低于5亿元。截至2014年底，公司已收到拨付的5亿元。

总体看，公司在发展过程中一直得到来自政府的资产注入和财政资金支持，由于公司的政府背景，随着扬州市政府加大城市基础设施建设的力度，公司面临着良好的产业政策和投资环境，未来发展前景良好。

五、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、制度无重大变化。公司各项工作平稳进行，管理体制和其他高级管理人员未发生变动。公司董事变更为周平。

周平先生，1967年10月出生，大学学历，于2015年4月23日由扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司党委研究决定，任命为公司董事。

六、经营分析

1. 经营现状

公司是扬州市从事公用事业运营和城市重要基础设施建设的主体，主要负责扬州市城区水务业务（含自来水供应、污水处理和水务管道工程）、燃气业务（包括煤气和天然气供应和燃气工程）、公共交通运输、房地产开发、土地一级开发、酒店宾馆和电力等。表5列出了公司2012年~2015年3月底营业收入构成情况，2014年公司营业收入为39.13亿元；其中水务业务、保障房等房屋销售、燃气业务收入和交通运输构成了公司最主要的收入来源。2014年公司水务业务收入的比重为16.13%；房地产开发板块主要反映公司安置房居住小区及政策性住房开发业务收入等，受2014年房地产行业发展有所下滑影响该业务收入同比大幅下降，2014年保障房等房屋销售收入6.70亿元，近三年房屋销售收入在营业收入中所占的比重分别为28.50%、28.35%和17.12%；公司燃气业务收入逐年增长，2014年占营业收入的比重为

15.89%；公司交通运输收入波动下降，2014年为6.83亿元；2014年，公司酒店宾馆收入3.16亿元及电力收入1.72亿元，系2013年子公司扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司纳入合并范围所致；公司其他板块包括装潢施工业务、金融投资业务、广告业务、旅游服务业务、检测业务、市民卡业务等。

2014年，公司实现营业收入39.13亿元，同比下降12.54%，主要因保障房收入大幅下降所致。2015年1~3月，公司实现营业收入10.63亿元，为2014年全年的27.17%。

毛利率方面，2014年，公司毛利率为35.79%，较2013年底略有增长，主要因土地一级开发毛利率增加所致。

表5 2012~2015年3月公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目		2012年		2013年		2014年		2015年1~3月	
		金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
燃气	煤气、天然气	29708.33	6.69%	32766.92	4.43%	36277.74	3.03%	12953.03	3.46%
	管道工程	12940.87	81.63%	14677.79	78.20%	25922.35	80.17%	6464.21	78.29%
水务	管道工程	34459.71	38.37%	27195.91	36.96%	23587.54	40.29%	6455.87	35.00%
	自来水供应	24719.38	32.83%	29648.70	41.35%	31514.91	38.15%	2777.08	38.11%
	污水处理	6012.25	23.15%	6766.53	15.21%	8019.64	14.89%	1384.67	-30.72%
房屋租赁		3868.31	64.06%	39673.01	69.81%	41313.15	69.81%	9832.84	69.20%
交通运输		13576.65	3.94%	69269.45	6.34%	68328.98	6.34%	20447.04	-12.08%
保障房等房屋销售		60633.28	17.84%	126826.92	26.84%	66975.58	31.46%	22407.94	33.80%
土地一级开发		22439.20	48.00%	22480.98	52.41%	13820.07	64.58%	4524.60	50.87%
酒店宾馆		-	-	28960.90	71.63%	31617.48	72.70%	8299.59	68.99%
电力收入		-	-	19417.33	4.98%	17224.95	4.75%	4206.24	4.86%
其它		4370.07	36.72%	29676.86	30.11%	26689.33	31.05%	6538.89	31.75%
合计		212728.56	28.65%	447361.29	33.53%	391291.74	35.79%	106292.00	28.81%

资料来源：公司提供

总体看来，公司水务、燃气、公交等公用事业业务具有很强的区域专营性，收入规模随着城市经济的发展而逐步稳定增长，但在成本不断上涨的情况下，公司提供的公用产品和服务价格受政府监管，未能随成本及时变动，因此公用事业业务毛利率不会有较快增长。

2. 公司经营

公司水务板块的收入全部来自于公司下属扬州公用水务集团有限公司（以下简称“水务集团”），水务集团全资子公司为扬州自来水有限责任公司和扬州市洁源排水有限公司，主要负责扬州市的自来水和污水业务。

水务板块

（1）自来水供应

供水方面，水务集团下属扬州自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）主要从

事自来水的生产供应、管道安装和管配件的销售等，供水范围为扬州市区及周边乡镇和仪征市部分集镇。

自来水公司始建于1959年，现有3座原水厂、4座制水厂（第一、三、四、五厂），总设计供水能力75万吨/日，其中第五水厂设计供水能力20万立方米/日，于2010年竣工通水。2015年一季度供水主干管长度1820公里，供水范围1200平方公里，服务人口近150万人，供水用户达62万户，扬州市区供水普及率100%；自来水产销差率12.82%；管网水水压、水质综合合格率均达到100%。

近年来自来水公司进行技术改造，先后完成了变频调速系统、生产自动化管理系统、水质检测自动分析系统、供水调度自动化系统，基本实现了从源水、制水到输配的自动化生

产，较好地控制了制水成本的增长。近年来，自来水业务经营情况如下表所示。自来水公司日常经营费用来自于自来水销售收入，重大在建项目资金主要来源于银行贷款及企业经营累积。

表 6 2012~2014 年自来水公司运营数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
下属制水厂数量（个）	4	4	4
核定日制水产能（万吨）	60.5	60.5	75
供水总量（万吨）	17697.14	19243.38	19684.96
年售水量（万吨）	14697.93	16618.85	17311.82
管网长度（公里）	1570.00	1685.00	1784.00
营业收入（万元）	24719.38	29648.70	31514.91

资料来源：公司提供

水价方面，根据《江苏省物价局关于扬州市“十一五”水价改革方案的批复》（苏价工[2009]331号），经扬州市政府同意，扬州市区民用类自来水价格自2013年2月1日起调整如表8。水价调整后，公司自来水供应业务收入对主营业务的贡献率有所提高。

表 7 截至2015年3月底扬州市水价情况

（单位：元/立方米）

类别	基本水价		水资源费	
调整	调前	调后	调前	调后
居民用	1.47	1.70	0.20	0.20
工业用	1.80	2.23	0.20	0.20
经营用	2.10	2.23	0.15	0.20
建筑用	2.80	3.23	0.20	0.20
特种用	3.80	4.23	0.20	0.20
乡镇用	1.44	1.77	-	-
城中村	1.70	2.03	-	-
消防绿化环卫	1.30	1.63	-	-

资料来源：公司提供

（2）污水处理

污水处理方面，水务集团下属扬州市洁源排水有限公司（以下简称“排水公司”）自1998年成立以来一直从事于扬州市城市污水处理厂和市区污水管网建设和运营管理，是扬州市区唯一的污水处理企业，处于垄断地位。

截至2014年底，排水公司污水处理规模达

33万吨/日，污水管道400多公里、污水泵站44座，日污水总量为33万吨/日，污水排放标准为汤汪厂达到国家一级B排放标准，六圩厂达到国家一级A排放标准。目前，2012~2014年，公司分别处理污水10547万吨、11285万吨和11649万吨，出水水质综合合格率98.5%。2014年，完成两厂及30余座泵站重要设备保养，进行了汤汪厂脱水机系统改造工程及一期曝气池曝气膜的改造工程；六圩三期5万吨/日规模的污水厂已完成所有土建项目，设备已进入最后安装调试阶段。全年共建设污水提泵站3座，并完成管道铺设约20公里。

排水公司生产经营费用主要产生于市财政收取的污水处理费，污水处理费由自来水公司含在自来水价中代收，定期上交市财政专户，市财政再根据排水公司申报的计划审核后下拨使用，能够覆盖排水公司每年支出的付现成本；污水重大项目建设资金主要来源于财政资金安排。

扬州市已实行“一户一表、抄表到户”的居民生活用水试行阶梯式计量水价，按照居民用户实际人口数，分别实行“户均用水量计价”和“人均用水量计价”两种办法，实施阶梯式计量水价。根据中国水网公开信息，截至2015年3月底，居民生活用水、工业用水、行政事业、经营服务、特种行业污水处理费均为1.10元/吨。

（3）自来水管道工程

自来水管道工程施工主要由自来水公司全资子公司扬州自来水安装工程公司（以下简称“自来水安装公司”）负责。自来水安装公司于1999年成立，具有市政公用工程施工二级和机电设备安装三级资质，长期从事供水管道以及市区住宅用户水表出户工程的安装、维修，同时承接室内消防安装、高层住宅内部供水管道安装、维修及增压泵房维护业务，为扬州市市区唯一一家从事自来水管道的安装和维修的公司，具有垄断地位。2014年实现收入23587.54万元，毛利润8998.16万元。2015年1~3

月实现营业收入2777.08万元，毛利润为1058.48万元。

自来水工程施工业务主要包括：外部工程施工业务和水表安装及改造业务。工程款收取方面，对于外部工程业务，公司根据合同约定收取工程款，主要分为按工程进度收款和全额预收款（工程完工后多退少补）两种，并在下半年进行正式结算；对于水表安装及老表改造业务，公司采用全额预收款形式，款项到账后预约提供安装服务。

公司先后承接了奥都花城、莱茵苑、富川瑞园、京华城中城、扬州天下等高层住宅小区的内部供水管道安装工程、宝应潼河水厂建设工程、扬州火车站工程和增压泵房维护业务等。

燃气板块

（1） 煤气、天然气销售

公司燃气业务由下属扬州中燃城市燃气发展有限公司（以下简称“扬州中燃”）负责，扬州中燃是由扬州市城建国有资产控股（集团）有限公司与中国燃气、海峡科技合作中心共同投资组建的中外合资企业，公司注册资本3.69亿元人民币，于2005年12月17日获准成立，经营范围包括天然气、灌装液化气、管网建设及生铁销售，公司占股50%。截至2014年底，扬州中燃资产总额达9.35亿元，所有者权益合计6.97亿元，2014年实现燃气板块销售收入6.70亿元；其中燃气、天然气收入为3.62亿元，毛利率为3.03%，较2013年下降的原因是公交公司与燃气板块内部抵消造成，使得燃气、天然气收入上升的同时，毛利率有所下降；管道工程收入为2.59亿元。2015年1~3月实现营业收入1.95亿元。

扬州中燃成立后，大力发展天然气业务，目前天然气销售已经成为其燃气业务重点。截至2014年底，拥有天然气门站1座；天然气高、中压调压站3座；低压调压站51座；各类燃气调压设施近344处；CNG释放站1座；小型汽车加气站及母站7座；高压管网34.43公里，中压

管网371.39公里，低压管网1346.12公里。

扬州中燃气源供应商主要是中石油，约定每年分别最低供给8500万立方米，气源采购价格合同内8500万方的价格为：工业2.27元/立方米，民用1.75元/立方米，商用1.83元/立方米，合同外气价为2.249元/立方米。此外，不足部分由外购压缩天然气来补充，主要供应商有江都万安、南京雨田等。燃气销售方面，由江苏省统一制定价格，根据扬价工[2013]126号文件，自2013年10月起，调整市区非居民用天然气销售价格，市区工商业用天然气中准价从现行2.90元/立方米，调整为3.25元/立方米，上浮幅度最高为15%，下浮不限。车用气最高销售价格从现行4元/立方米，调整为4.4元/立方米；根据扬价工[2014]7号文件，自2014年2月1日起，调整市区民用管道天然气销售价格，并实行阶梯式气价。居民生活用气价格由2.20元/立方米上调为2.42元/立方米，并对直接抄表到户的居民生活用气实行阶梯式气价。下表列出了近三年公司燃气运营情况。

表 8 2012~2014 年底扬州中燃运营数据

业务	2012 年	2013 年	2014 年
燃气供应量 (万立方米)	10850.70	12093.89	13080.16
燃气销售量 (万立方米)	10719.42	11940.54	13097.87
用户总数 (万户)	20.07	22.71	26.45
营业收入 (万元)	29708.33	32766.92	36277.74
毛利 (万元)	1987.23	1450.19	1097.5

资料来源：公司提供

未来随着公司燃气业务的进一步拓展以及安置成本支出的减少，燃气板块收入有望持续增长，业务毛利率预计也将有所回升。

（2） 燃气管道工程

燃气管道工程施工由扬州中燃负责，在燃气工程设计、施工、安装、维修等方面提供一条龙服务，在扬州市燃气管道工程行业中处于垄断地位。

燃气管道工程施工在业务模式上与自来

水管道工程施工类似，其业务主要包括：外部工程施工业务和燃气挂表的安装及管道改造业务。外部工程施工业务主要包括工业用户及商业用户的燃气接入工程、房地产项目的燃气管网接入及配套铺设及后续维护业务。由于燃气管网建设工程专业性较强，同时涉及较强的安全性问题，具有较强的垄断性。燃气挂表的安装及管道改造业务包括燃气表的安装和后期维护改造工作，以保证工商企业、居民的安全用气。对于外部工程业务，公司根据合同约定的方式收取工程款，为按工程进度收款；对于燃气表的正常安装及后期维护业务，公司采用全额预收款形式，款项到账后预约提供安装等服务。

近几年，公司加大管线和配套设施建设力度，截至2014年底，中燃公司拥有的燃气管道达到1751.94公里，较2013年底净增加347.8公里；总用户数达到约27.28万户，较2013年底净增加4.57万户。城市燃气化率达60%，其中，天然气管道气化率约60%以上，基本实现了以天然气为主的燃气供应格局。

公司先后承接了扬州市近年来新建房地产项目的管道接入、老小区的管道改造及新接入、重大工业项目如玛切嘉利、联博药业、大洋造船等燃气管道的接入以及扬州市众多餐饮及酒店的燃气工程等。

交通运输

公司交通运输板块由公司下属全资子公司扬州市交通产业投资集团有限责任公司(以下简称“公交集团”)负责，基本可分为城市公交业务、长途客运业务和港口业务。

公司的城市公交业务由扬州市交通产业投资集团有限责任公司旗下的扬州市公共交通集团负责，作为扬州市区最大的一公共交通运输企业，公交集团目前在扬州市市场份额达到85%以上。2014年度，公司新增公交车32辆，首末站2个，新增3条公交线路，其中镇村公交线路5条；开通扬州泰州机场巴士专线，优化调整公交线路10条。截至2014年底，扬州

市区拥有公交车1372辆、公交线路110条，公交运营线路总长度1668公里，2014年公交客运总量超过1.28亿人次，公交分担率达20.6%，线路纵横交错，连接城乡，覆盖广陵、维扬、邗江、江都等区市和乡镇。2014营业收入14819万元，获得政府各类补贴13128万元。

表9 2012~2014年公交公司运营数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年
期末运营线路条数 (条)	77	85	110
期末运营线路总长 (公里)	1100	1241.9	1668
期末运营车辆数(辆)	972	1021	1372
客运量 (万人次)	11742	12995	12866
营业收入 (万元)	13577	13101	14819
财政补贴 (万元)	13134	16081	13128

资料来源：公司提供

公司的公路客货运业务由扬州市交通产业投资集团有限责任公司旗下的江苏省扬州汽车运输集团公司负责，作为扬州最大的长途客货运运营商，截至2014年底，公司拥有各类客运车辆369辆，客运班线141条，日发班200多班次，2014年公路客运年发送旅客75301万人次，公路客运线路辐射全国20多个省和直辖市。

公司的港口业务由扬州市交通产业投资集团有限责任公司旗下的江苏省扬州港务集团有限公司(以下简称“港务集团”)负责。经过多年的发展，扬州港1982年成为国家对外开放的一类口岸，2002年通过ISO9001:2000质量管理体系论证，具有国家二级货运资质，是江苏省重点物流企业，国内第二大木材中转港、长江沿线的重要港口。公司是以港口装卸、运输、集装箱装卸中转、联运代理和商贸服务为主要业务的国有控股企业。港务集团总资产5.5亿元，港务集团下属有二级单位4个，全资子公司3个，控股公司7个，参股公司10个。扬州港占用长江岸线2.75公里，占地1600亩，拥有万吨级以上泊位6座。

随着公司长途公路客运和港口业务同原

有公共交通业务的逐步整合到位及长途客运和扬州港的进一步发展，长途客运业务和港口业务将成为公司交通运输板块业务稳定的收入来源。

保障房等房屋销售业务

公司保障房等房屋销售业务主要包括商品房销售和保障房销售业务两大业务板块。

公司的房地产开发业务主要由扬州市城建置业有限公司、扬州新盛投资发展有限公司、扬州教育投资集团等三家子公司负责具体实施。扬州市城建置业有限公司成立于2007年2月6日，由中房集团扬州房地产开发公司、扬州新韵置业有限公司和扬州城建控股（集团）公司原项目开发部、市场营销部整合重组而成，具有房地产开发二级资质，目前以及未来的发展方向以商业地产为主；扬州市城建置业有限公司自组建以来，已完成开发的房地产项目主要包括鸿福家园、鸿福二村、鸿福三村住宅小区、康山文化园、通运商贸城等。扬州新盛投资发展有限公司成立于2002年6月，是扬州市西部新城的开发建设主体，具有房地产开发二级资质，目前及未来的发展方向为保障房、安置房及商业地产，已完成了项目有新盛花苑一期、新盛花苑二期、新城西区商务中心等。扬州教育投资集团成立于2003年10月，具有房地产开发二级资质，近年来，扬州教育投资集团为优化扬州市教育资源配置，根据扬州市教育规划配套开发了部分房地产楼盘，先后建成尚城、西引力U盘等房地产项目。

截至2014年底，公司房地产开发项目在建面积101.34万平方米、新开工面积27.69万平方米、竣工面积16.76万平方米、销售面积11.77万平方米。

截至2015年3月底，公司可售房地产项目为通运商贸城、万象都汇一期、西引力U盘、康山文化园一期、二期和扬州工艺坊项目，其中通运商贸城项目已完成销售项目可售面积的55.30%，万象都汇一期已完成目前项目可售面积的75.00%，西引力U盘完成目前项目已可

售面积的65.00%，剩余项目可售面积预计未来可实现销售收入约为21.94亿元，分别为：2015年预计实现销售收入约4.00亿元、2016年预计实现销售收入约5.00亿元，2017年预计实现销售收入约5.00亿元，占公司营业收入的比例分别为9.7%、11.5%和10.9%。截至2015年3月底，公司拥有的有规划的主要房地产开发用地储备状况如下表所示：

表 10 公司有规划的主要房地产开发用地储备状况表
(单位：平方米、万元)

地块名称	地块面积	土地性质	储备成本	是否已缴纳土地出让金
教育用品市场地块	14156	商业用地	10617	已缴纳
867 地块	64202	商业用地	36594	已缴纳
合计	78358	-	47211	

资料来源：公司提供

公司的保障房开发业务主要由公司下属子公司扬州市保障房建设发展有限公司和扬州新盛投资发展有限公司负责具体实施。公司于2012年末并入了扬州市保障房建设发展有限公司，根据《企业会计准则》要求，2012年度扬州市保障房建设发展有限公司营业收入未并入公司合并报表，自2013年起将相关营业收入进行合并。

公司保障房建设销售模式：（1）保障房中的公租房和廉租房由扬州市人民政府及相关部门委托公司投资建设，建设完成竣工验收完毕后交予扬州市人民政府及相关部门，扬州市政府及相关部门按照委托建设协议一次性或分期支付公司建设投资和财务成本等其他费用。（2）保障房中的经济适用房、限价房及棚户区改造房由公司依据江苏省保障房及扬州市保障房建设计划投资建设，建设完成竣工验收完毕后，公司在政府制定的保本微利、收支总平衡的原则下统一定价、定向销售。

公司保障房建设销售收入确认模式：（1）公司所建保障房中的公租房和廉租房竣工验收合格后，扬州市政府及相关部门按照委托建设协议一次性或分期支付工程款和其他费用。

（2）公司所建保障房中的经济适用房、限价

房及棚户区改造房竣工验收合格后，公司根据上述三种房屋针对的不同群体定向销售形成销售收入。

2014年公司投资4.91亿元，累计开工建设面积96.72万平方米。近三年已建成的保障房项

目新盛花苑，为公司下属子公司扬州新盛投资发展有限公司负责开发建设。截至2014年9月新盛花苑项目收到8.64亿元的政府回购款，按照协议已经全部回购结束。

表 11 截至 2015 年 3 月底公司在建保障房情况表（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目位置	预计工期	总投资	建筑面积	项目性质
联谊南苑	连运路南侧、渡江南路东侧	2012.6-2015.5	22.89	80.9	经济适用房 1615 套，限价 1411 套，棚户区 2409 套
杉湾花园六期	开发东路与九龙路交叉口西南角	2012.6-2015.6	6.60	20.35	公租房 700 套，限价房 1164 套

资料来源：公司提供

城市基础设施建设及土地一级开发板块

公司的城市基础设施建设业务主要由公司本部及子公司扬州新盛负责。扬州市下辖三区（邗江、广陵、江都）、一县（宝应）和二个县市级（高邮、仪征），另有四个功能区（生态科技新城、蜀岗-瘦西湖风景名胜區、广陵新城、扬州经济技术开发区）。

公司自成立以来积极参与扬州市城市开发建设和环境综合治理，相继开发建设了东关街历史街区、大王庙广场、友谊广场、便益门广场、文昌广场二期工程、康山文化园、通运商贸城等工程项目，累计目前完成建设投资近百亿元，开发建筑面积超过50万平方米。重大基础设施项目的资金需求量很大，为了确保项目的投融资，扬州市财政除了每年的财政拨款外，还会根据项目需要在土地资源利用方面予以支持，政府回购以及通过土地抵押、商业开发等形式获取资金是公司基础设施项目建设资金的重要补充。

扬州新盛于2012年5月新增了土地一级开发业务。2014年公司工程竣工结算额为13820.07万元，占公司营业总收入的3.53%；2015年1-3月，公司工程竣工结算额为4524.60万元，占公司营业总收入的4.26%。公司的土地一级开发业务主要以受托开发为主，公司仅作为土地一级开发业务的代建方，按照代建合同施工、验收和结算工程款。主要业务模式为：公司接受扬州市政府及相关部门委托，对扬州

市国土局等相关部门征用、收购的土地进行以“九通一平”为主要内容的一级开发。待土地开发完成后，由国土局等相关部门回购并对外转让，并按委托协议价格结算土地开发工程款。公司将土地及相应征地拆迁等实际支出成本计入“存货”科目中的“开发成本”科目；当工程项目确认收入时，结转至“应收账款”项目。收入确认方面，公司采用完工百分比法确认收入，以建设工程的完工进度结合工程款支付情况为依据确认工程建设收入，同时结转相应的工程成本。目前，公司仅有一个土地一级开发项目。

随着公司营业收入逐渐多元化，其占比未来将呈逐年下降的趋势。

房屋租赁

房屋租赁业务有两部分组成，一是由公司下属全资子公司扬州市城建资产经营管理有限责任公司负责，主要对公司持有的扬州工艺坊、1912商业街区、办公楼宇及停车场等资产实施经营管理；二是公司下属各全资及控股子公司对自持的资产进行经营管理，所持有的资产主要有新城西区商务中心、德馨大厦、皇宫广场等。近年来公司房屋租赁业务收入快速增长的原因是公司2012年底投资性房地产（文昌西路468号、文昌西路8号、文昌西路466号、文昌西路476号和文昌中路460号，建筑面积总计170288万平方米）可租面积持续增加以及租金

价格持续上涨。截至2014底，公司总租赁面积为410911.76平方米，其中办公楼宇226554.48平方米，商铺门面158008.60平方米、停车场26348.68平方米；租赁收入合计41313.15万元，其中办公楼宇33325.22万元，商铺门面7691.69万元，停车场296.24万元，出租率分别为93%、100%、100%。

酒店宾馆板块

公司的酒店宾馆业务主要由公司下属子公司扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司负责具体实施。扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司于2012年并入公司后，公司于2013年新增了该业务板块。2014年，公司旅游酒店板块营业收入为3.16亿元，占营业总收入的8.08%。

电力板块

公司的电力投资业务主要由公司下属子公司扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司负责具体实施。扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司于2012年并入公司后，公司于2013年新增了该业务板块。在电力投资领域，一方面扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司通过旗下的全资子公司扬州市电力中心经营四家发电企业租赁机组的上网电量，即仪征化纤公司热电厂6万千瓦机组、扬州威亨热电公司5.2万千瓦机组、扬州东北热电公司2.4万千瓦机组、扬州新热发电公司0.6万千瓦机组，这四家发电企业合计七台共14.2万千瓦机组的上网电量，统一由扬州市电力中心转售给江苏省电力公司。另一方面，公司通过对优质发电公司的长期股权投资以获得稳定的分红，公司参股投资扬州市多个发电企业，包括扬州

第二发电有限公司、扬州热电有限公司和江苏华电扬州发电有限公司等。

2014年，公司电力投资板块营业收入为1.72亿元，占营业总收入的4.40%。

截至2015年3月底，公司电力投资板块营业收入为4206.24万元，占营业总收入的3.95%；毛利率为4.86%。

其他业务板块

其他收入主要为装潢施工收入、旅游服务收入、市民卡服务收入、车身及车内广告收入、自来水设计检测业务、小高层维护及管道试压收入、商贸流通业务、金融投资业务等，占主营业务收入占比较小。

3. 未来发展

未来，公司将以科学发展观为指导，深入贯彻“开发城市、经营城市、服务城市”的理念，牢牢把握住扬州市加快推进沿江地区融合发展、建设世界名城的历史机遇，以市政公用事业（水务、燃气和城市公交）、交通运输业（港口和公路客运）、服务业（酒店服务、金融服务、商贸服务、旅游服务和市民卡服务）、房地产经营（保障房建设、商品房开发、土地一级开发和房产租赁）为主业，以各产业协调发展为基础、以市场需求和创新为动力、以资源整合、资产盘活为手段，加快实现规模、效益的全面提升和历史跨越，走全面协调和可持续发展之路。

下表列出了公司未来五年内的重点投资项目。目前公司在投项目均按计划推进，项目进展正常。公司未来重点投资项目投资总额规模大，未来存在较大的外部融资压力。

表12 未来五年公司主要投资及在建项目（单位：亿元）

主要投资项目	工程规模及内容	立项批文	项目总投资
扬州体育场	规划用地面积 11.87 万平方米。总建筑面积 4.17 万平方米。	扬发改许发[2012]646 号	5.83
新万福路	新万福路道路建设工程全长约 9.6 公里，道路建设包括一条新建段、三段现状道路改造以及五座桥梁建设。	扬发改许发[2013]197 号	22.34
第一水厂提标扩建工程	新增供水能力 20 万吨/天	扬发改[2012]119 号	4.67

头桥水厂扩建工程	新增供水能力 20 万吨/天	苏发改投资发[2013]1220 号	1.69
廖家沟取水口迁建工程	取水规模 40 万吨/天	苏发改投资发(2013)1576 号	1.44
六圩污水处理厂三期工程	提升日处理规模为 5 万吨, 配套新建污水管道约 36.7 公里, 污水提升泵站 5 座。	苏发改投资发[2012]1650 号	3.58
污泥处置及资源化利用一期工程	建设规模为日处理污泥 300 吨	扬发改许发(2014)653 号	1.55
扬州西部交通客运枢纽工程	占地面积约 220 亩, 总建筑面积约 75000 m ² , 分客运站部分和修理厂、停车场等配套部分组成, 设计年度日发旅客 30000 人次, 成为扬州西部最重要的旅客集散中心、换乘中心。	扬发改许发[2013]96 号	6.23
联谊南苑	保障房建设	扬发改许发[2011]371 号	5.90
杉湾花园六期工程	保障房建设	扬发改许发[2012]848 号	6.60
扬治花园保障性住宅小区建设工程	扬治花园保障房建设	扬发改许发[2011]470	7.87
西北拓展区安置小区	保障性住房建设	扬发改许发[2012]338 号/ 扬发改许发[2012]471 号	12.23
京杭融园	商业住宅	扬发改许发[2013]577 号	12.39
职大南科技综合体	商业办公	扬发改许发(2014)496 号	8.04
西溪玫瑰园	商业住宅	扬发改许发[2012]354 号	10.00
商务中心二期	商业办公	扬发改许发 [2012]726 号	12.81
会展酒店	商务酒店	扬发改许发 [2013]497 号	4.35
会展三期	会展服务工程	扬发改许发 [2013]874 号	5.81
合计			143.15

资料来源: 公司提供

总体看, 公司承担着扬州市城市建设和公共事业发展的职能, 水务、燃气、公交等公用事业业务具有很强的区域专营性; 2012~2014 年公司营业收入随着城市经济的发展而持续增长。自 2012 年以来, 扬州市政府将多家公司划归至公司, 公司新增多项经营性业务, 逐渐形成了多元化的业务架构, 公司未来发展前景良好。但联合资信也注意到, 公司的土地开发业务易受到市场供求及国家政策等外部因素影响, 未来存在不确定性。公司未来投资规模大, 随着投资项目的推进, 外部融资压力将增大。

七、募集资金使用情况

公司于 2014 年 3 月 19 日公开发行“14 扬城建 MTN001”, 募集资金 10 亿元, 每年付息一次。

募集资金全部用于全部用于改善公司财务结构, 置换公司本部及下属子公司的银行借款, 截至 2014 年 7 月 28 日, 债券募集资金已使用完毕。

八、财务分析

公司 2012~2014 年财务报告由致同会计师事务所审计, 并出具了标准无保留意见的审计意见。公司提供的 2015 年 1~3 月财务报表未经审计。

2013 年公司增加 3 家一级子公司, 分别为扬州万福投资发展有限责任公司、扬州公用水务集团有限公司和扬州市洁源光伏发电股份有限公司。2014 年 2 月, 公司投资设立扬州三湾投资发展有限责任公司, 2014 年 12 月, 公司对原子公司扬州市新韵置业发展有限责任公司合计持股比例变更为 40.81% (其中直接持股

22.26%，间接持股18.55%），公司对新韵置业丧失控制权，不再纳入合并范围，截至2015年3月底，公司纳入合并范围子公司共19家，近三年公司合并范围变化较大，对财务数据可比性产生一定影响。公司2015年1季度财务报表未经审计。

截至2014年底，公司（合并）资产总额为616.30亿元，所有者权益（含少数股东权益10.80亿元）298.51亿元；2014年公司实现营业收入39.13亿元，利润总额6.90亿元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额为617.73亿元，所有者权益合计（含少数股东权益10.92亿元）300.05亿元；2015年1~3月公司实现营业收入10.63亿元，利润总额1.95亿元。

1. 盈利能力

近几年随公司经营范围的扩大，经营规模快速扩张，营业收入总体呈现波动增长的趋势，2012~2014年，公司营业收入年均增长35.62%。2014年，公司实现营业收入为39.13亿元。公司营业收入主要源自水务、燃气、城市公交和房地产开发。

从期间费用看，2012~2014年，受益于公司较高管理水平，期间费用占营业收入的比重较高，且呈快速增长趋势。近三年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用合计）占营业收入的比例分别为24.76%、30.39%和36.72%。

由于公司主要运营业务公益性较强，盈利性较弱，以及期间费用较大等因素，公司营业利润处于较低水平；但受益于公司业务范围扩大，营业收入增长，公司近三年营业利润有所增长，分别为0.11亿元、0.90亿元和0.89亿元。

近三年公司营业外收入波动中有所下降，2012~2014年分别为7.93亿元、5.43亿元和6.32亿元，公司营业外收入以为政府补助为主，近三年分别为7.90亿元、5.10亿元和5.76

亿元。2014年营业外收入较2013年增长16.46%。2012~2014年，公司利润总额波动中有所下降，年均下降7.14%，2014年为6.90亿元。虽近三年营业外收入波动中下降，但对公司整体盈利的支撑作用仍显著。

从主要盈利指标看，受营业收入增长影响，公司营业利润率持续增长，近三年分别为25.32%、28.85%和31.06%；2014年总资本收益率及净资产收益率分别为2.20%和1.57%，均较上年有所下降。

2015年1~3月，公司实现营业收入10.63亿元，占2014年营业收入的27.17%，同期，公司实现营业利润0.76亿元，营业利润率为25.44%，利润总额为1.95亿元。

整体来看，公司营业收入波动增长，但基于公司职能定位，公司自身盈利能力偏弱，对政府补助依赖程度高。

2. 现金流分析

经营活动方面，2012~2014年，受公司现金类合并范围变动影响，近三年现金波动增长，年均增长60.51%，主要因2013年度公司经营活动现金流入大幅增长。公司2012年度房地产可销售项目较多，造成房地产销售收入大幅增加，进而形成2013年度公司经营活动现金流入的大幅增加。截至2014年底，公司经营活动现金流入同比下降28.27%，主要原因一是2013年政府作为出资人支持公司做大做强业务板块一次性拨入了17.10亿元的指定拨款导致当年收到其他与经营相关的现金流入较大，二是受房地产市场进入调整期影响，公司2014年销售房地产收到的现金较2013年大幅下降。

公司收到与支付其他与经营活动有关现金主要为收取的政府补助及收到的其他往来款项，2013年收到其他与经营活动有关的现金较2012年增长67.49亿元，因2013年公司将代建项目回购款及子公司房产租赁收到的现金确认在该科目所致。2014年收到其他与经

营活动有关的现金为 50.99 亿元。2012~2014 年，公司经营活动产生的现金呈净流入，分别为 7.04 亿元、7.57 亿元和 11.88 亿元。

2012~2014 年，公司现金收入比分别为 95.06%、109.71%和 115.71%。公司收现质量较好。

投资活动方面，受公司合并范围扩大影响，公司投资规模较大，近三年投资活动主要体现为净流出，近三年分别为 47.46 亿元、42.07 亿元和 57.83 亿元。公司投资活动流入规模较小，2014 年主要以收回投资收到的现金为主，2014 年 10.28 亿元主要为收回的长期股权投资。2014 年公司投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产等支付的现金及投资支付的现金为主，2012~2014 年，公司投资活动现金流出分别为 68.33 亿元、50.95 亿元和 73.28 亿元。

其中，2014 年投资支付的现金较 2013 年增加 23.50 亿元，主要系公司在手项目均进入了集中建设期（如：第一水厂提标扩建、六圩三期工程、西部客运枢纽、新能源公交车替换、扬州商城、会展酒店等），导致购置固定资产、无形资产等支付的现金较多。

近年来随公司业务规模扩张，公司对外融资规模快速增长，筹资活动现金流入规模较大，近三年分别为 109.56 亿元和 109.75 亿元和 171.28 亿元；公司筹资活动产生的现金流入以吸收投资收到的现金、取得借款收到的现金和发行债券收到的现金为主，2014 年上述三项现金流分别为 2.37 亿元、130.70 亿元和 30.00 亿元；同期，公司收到其他与筹资活动有关的现金 8.21 亿元，筹资活动现金流出以偿付债务支付的现金及支付其他与筹资活动有关的现金为主，2014 年分别为 84.16 亿元和 9.09 亿元，其中，支付其他与筹资活动有关的现金为 16.41 亿元，系支付票据保证金等款项。2012~2014 年，公司筹资活动现金流出分别为 25.86 亿元和 102.01 亿元和 109.66 亿元；其中 2013 年公司筹资活动现金流出较 2012 年升高 761482.13 万元，主要为 2013 年发行了较多直接融资产品，置换归还

了部分流动资金贷款调整了公司的负债结构。2014 年筹资活动现金流出较 2013 年增加了 76513.52 万元，原因是公司当年归还了到期的“09 扬城建债”60000 万元、“扬自来水 CP001”30000 万元、“扬自来水 CP002”20000 万元。2012~2014 年筹资活动产生的现金流量净额分别为 83.71 亿元、7.74 亿元和 61.62 亿元。

2015 年 1-3 月，公司经营活动现金流入量为 21.03 亿元，经营活动现金流量净额为 2.83 亿元；投资活动现金流出主要体现为购建固定资产、无形资产等支付的现金 5.98 亿元，投资活动现金流量净额为 -4.49 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 -2.22 亿元。2015 年 1~3 月，公司现金收入比为 122.02%。

整体看，公司经营活动现金净流量有所波动，未来投资支出规模较大，经营性现金净流入无法满足投资支出带来的资金需求；公司外部融资需求较大。

3. 资本及债务结构

2012~2014 年，公司资产总额快速增加，年均增长 19.51%，主要源于合并口径变化所带动各项资产的增加。从资产结构来看，截至 2014 年底，流动资产占比 46.94%，非流动资产占比 53.06%。公司资产以非流动资产为主。

流动资产

2012~2014 年，公司流动资产波动增长，年均增长 8.55%；截至 2014 年底，公司流动资产合计 289.29 亿元，较上年增长 29.52%，主要来自货币资金、其他流动资产的增加。公司流动资金主要包括其他应收款、存货、货币资金、预付账款及、应收账款。

2012~2014 年，公司货币资金波动中有所下降，年均下降 5.67%。截至 2014 年底，公司货币资金合计 56.72 亿元，以银行存款（占 70.31%）和其他货币资金（占 29.67%）为主。

2014 年底，公司现金类资产 57.72 亿元，其中受限资金 4.80 亿元（占现金类资产的 8.32%），主要为银行承兑汇票保证金及设定质押的定期存款。总体看，现金类资产中受限资金比例较低，对货币资金的使用效率影响较小。

2012~2014 年，公司应收账款年均增长 18.90%；2014 年底，公司应收账款净额为 8.41 亿元，较上年增长 4.98%，应收账款金额前五名为扬州京华城中城生活置业有限公司（3.70 亿元，账龄在 3 年以上）、江苏扬建集团有限公司、仪征市汽车客运有限公司、殷小东和江苏弘盛建设工程有限公司，合计 1.39 亿元，上述五名应收账款总额占 2014 年底公司应收账款余额的 57.80%，集中度较高。公司应收账款共计提坏账准备 0.40 亿元，计提比例较低。总体来看，公司应收账款账龄较长且集中度高，存在一定的回收风险，但考虑到应收账款规模小，对公司总体资产质量的影响不大。

2012~2014 年，公司预付款项不断增长，年均增长 11.56%。截至 2014 年底，公司预付账款 35.33 亿元，主要为预付扬州市建设局、扬州市财政局、扬州市邗江区城北乡人民政府及安置办公室、扬州市古运河风光带环境综合整治指挥部的综合整治工程款及拆迁安置款，合计 27.45 亿元，占预付账款总额的 77.70%，集中度较高。从账龄结构来看，公司 1 年以内的预付账款占 38.92%，1~2 年的占 27.20%，2~3 年的占 9.52%，3 年以上的占比 24.36%，龄较长。

表 13 公司预付账款前五名情况（单位：亿元、%）

单位	金额	款项性质	占预付账款比例
扬州市建设局	10.32	综合整治工程款	29.21
扬州市财政局	7.00	拆迁安置款	19.81
扬州市邗江区城北乡人民政府	4.00	拆迁安置款	11.32
扬州市古运河风光带环境综合整治指挥部	3.84	综合整治工程款	10.87
扬州市邗江区拆迁安置办公室	2.29	拆迁安置款	6.48

合计	27.45		77.70
----	-------	--	-------

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司其他应收款小幅波动，年均增长 2.17%。截至 2014 年底，公司其他应收款余额为 86.51 亿元，主要为应收扬州市财政局、扬州市建设局、扬州易盛德产业发展有限公司、邗江区经济实业开发总公司、扬州市生态科技新城管理委员会的代垫款项及往来款等。其他应收款共计提坏账 0.82 亿元，截至 2014 年底其他应收款净额为 85.69 亿元。公司其他应收款欠款客户质量较好，回款风险较小，但其回款周期易受政府部门拨付资金时效的影响，回款时间存在不确定性，公司资金周转压力大。

表 14 公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位	金额	款项性质	占其他应收款比例
扬州财政局	22.89	代垫款及其他	26.46
扬州建设局	14.86	代垫款及其他	17.17
扬州易盛德产业发展有限公司	14.13	往来借款	16.33
邗江区经济实业开发总公司	3.00	往来借款	3.47
江苏省交通控股有限公司	3.46	往来借款	4.00
合计	58.35		67.43

资料来源：公司审计报告

注：代垫款均系市政公共基础设施建设代垫资金，其中公司应收扬州市财政局市政公共基础设施建设代垫资金 18.00 亿元已全部用于短期借款和 2009 年 7 月 23 日发行的 7 年期企业债券质押物；借款及代垫款项均未计息。

2012~2014 年，公司存货快速增长，年均增长 18.30%。截至 2014 年底，公司存货余额 86.98 亿元。从存货构成来看，主要为房地产开发产品及房地产开发成本，分别占存货余额 17.76% 和 79.65%。其中，开发成本较去年同期增加了 54.39 亿元，主要是 2014 年公司重点投资建设与开发的古运河风光带综合整治、联谊南苑、扬子颐和苑、京杭融园等项目在此科目内核算所致。

2014年，公司其他流动资产波动增长，年均增长116.92%，截至2014年底为12.50亿元，其中主要为理财产品及委托贷款，分别占其他流动资产总额的25.56%和53.03%。

非流动资产

2012~2014年，公司非流动资产快速增长，年均增长32.60%；截至2014年底，公司非流动资产合计327.01亿元，较上年增长39.01%，主要来自可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产及在建工程的增加。

截至2014年底，公司可供出售金融资产为3.29亿元，均为可供出售股票投资及信托产品。

2012~2014年，由于近三年公司合并口径变动，长期股权投资波动幅度较大，年均复合增长1.29%；截至2014年底，公司长期股权投资33.36亿元，同比增长114.72%，主要是公司全资子公司扬州市教育投资集团当年投资7.24亿元至南京邮电大学通达学院并持有其40%的股份所致。

表 15 2014 年底公司前五名长期股权投资明细
(单位：亿元)

被投资单位	核算方法	金额
扬州新韵置业发展有限责任公司	权益法	11.00
江苏华建建设股份有限公司	权益法	7.19
扬州三湾投资发展有限公司	权益法	3.00
扬州远洋国际码头有限公司	权益法	2.21
扬州市瘦西湖虹桥温泉酒店管理有限责任公司	成本法	1.80
合计		25.20

资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司投资性房地产有所增加，年均复合增长8.46%。截至2014年底，公司投资性房地产账面原值73.37亿元，较上年增长6.9亿元，主要系房屋、建筑物等在建工程完工转入及土地使用权增长所致。2014年，公司累计折旧和摊销4.56亿元，期末净值合计68.81亿元。

2012~2014年，公司固定资产增长较快，年均增长58.54%。2014年底公司固定资产原值102.88亿元，累计折旧18.57亿元，计提减

值准备0.13亿元，截至2014年底公司固定资产价值合计84.18亿元，较上年增长68.80%，主要是2014年12月扬州产业投资经营公司与公司子公司扬州市交通产业集团有限公司签订了无偿资产划转协议，将其与名下的90宗土地、94宗房屋，评估价值公积364643.55万元的房地产转让给扬州市交通产业集团有限公司。从其构成来看，以房屋及建筑物（占67.02%）、专用设备（占18.51%）、机器设备（占9.30%）为主，其它主要为运输设备、电子及办公设备等。

2012~2014年，公司在建工程快速增长，年均增长32.39%；截至2014年底为41.90亿元，较上年增长68.74%。公司在建工程主要包括西部客运枢纽、商务中心、第一水厂提标扩建工程、供水管网项目、天然气管网配套项目、新万福路等项目。

2012~2014年，公司无形资产波动增长，年均增长21.61%。2014年底无形资产原价为48.60亿元，主要为土地使用权（占比99.53%）、软件及其他，无形资产累计摊销3.12亿元；截至2014年底公司无形资产价值合计45.48亿元，较上年下降0.38%。

截至2015年3月底，公司资产总额617.73亿元，较上年底增长0.23%，主要系固定资产（主要原因是因自身发展建设项目竣工形成的相关资产，如第一水厂体表扩建工程、天然气气化工程管网、自来水及污水处理管网工程等），在建工程增长所致；从资产结构来看，流动资产占45.87%，非流动资产占54.13%，非流动资产占比小幅增长。

整体看，公司资产规模快速增长，公司资产结构中非流动资产占比略高，现金类资产规模较大；同时公司流动资产中应收款项（应收账款和其他应收款）、预付账款和存货等占比均较大，资金占用较为明显。公司整体资产质量一般。

所有者权益

所有者权益方面，2012~2014年，公司所

所有者权益年均增长 16.34%，主要来自资本公积及未分配利润的增长。

2014 年，公司实收资本未发生变动；公司资本公积较上年增加 38.94 亿元，其中 36.46 亿元系政府对子公司扬州市交通产业集团追加出资无偿划拨到本公司；24.73 亿元系本公司依据所享有的权益份额确认的其他子公司权益变动而增减的资本公积。

截至 2014 年底，公司所有者权益中，实收资本占比 23.45%，资本公积占比 63.52%，盈余公积占比 0.55%，未分配利润占比 8.87%。整体看，受公司近年来合并范围不断扩大影响，公司所有者权益快速增长，其中实收资本及资本公积占比较大，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益为 300.05 亿元，较 2014 年底小幅增长 0.52%。所有者权益构成基本保持稳定。

负债

2012~2014 年底，公司负债总额波动增长，年均增长 22.73%。截至 2014 年底，公司负债合计 317.79 亿元，较上年上升 55.73%，主要系短期借款、长期借款应付债券增加所致；从负债结构来看，流动负债 145.52 亿元，占比达 45.79%，非流动负债 172.27 亿元，占 54.21%。公司非流动负债占比增高。

2012~2014 年，公司流动负债呈波动增长趋势，年均增长 10.39%。截至 2014 年底，公司流动负债 145.52 亿元，较上年增长 60.58%，主要来自短期借款、应付票据、应付预付款项的增加，公司流动负债以其他应付款（占 21.50%）、短期借款（占 15.47%）、预收款项（占 9.22%）、应付账款（占 7.85%）和应付票据（占 5.94%）为主。

2012~2014 年，公司短期借款波动下降，年均下降 32.75%。截至 2014 年底，公司短期借款 22.51 亿元，较上年增加 18.62%，主要系保证借款增加所致。公司短期借款中保证借款占 64.10%、抵押借款占 25.54%、信用借款占

5.55%、质押借款占 4.80%。

公司应付票据为银行承兑汇票与信用证，银行承兑汇票系公司在项目建设、原材料采购中使用银票支付结算所致。2012~2014 年，公司应付票据波动下降，年均下降 24.86%。2014 年，公司应付票据 8.64 亿元，较上年上升 61.02%。

2012~2014 年，公司应付账款波动增长，年均增长 10.95%。2014 年，公司应付账款较 2013 年略有上升，为 11.42 亿元。从账龄来看，其中 1 年以内的占 86.25%，1~2 年的占比 6.22%，2~3 年的占比 0.96%，3 年以上的占比 6.57%。

公司预收账款主要为安置房销售、商品房销售、自来水管道路施工及燃气管道施工因尚未办理正式结算形成的预收账款。2012~2014 年，公司预收账款波动增长，年均增长 9.57%；截至 2014 年底，公司预收账款为 13.42 亿元，其中 1 年以内的占 76.00%。

2012~2014 年，公司其他应付款波动增长，年均增长 23.90%；截至 2014 年底，公司其他应付款 31.29 亿元，主要是与其他单位的往来款，2014 年比 2013 年增加 11.15 亿元，增幅为 55.34%，主要原因是公司当年因生产经营活动需要，应付相关单位拆迁安置款和往来的增多。从账龄来看，主要以 1 年以内（占 48.71%）及 1~2 年的（占 27.52%）为主。

2012~2014 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均增长 128.77%。截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动负债 37.32 亿元，主要为 1 年内到期的长期借款（26.24 亿元）与 1 年内到期的应付债券（10.40 亿元）。

2012~2014 年，公司非流动负债快速增长，年均增长 37.16%。截至 2014 年底，公司非流动负债合计 172.27 亿元，较上年增长 51.85%，主要来自长期借款及应付债券的增长。公司非流动负债主要包括长期借款（占 49.71%）、应付债券（占 30.93%）、长期应付款（占 8.12%）和专项应付款（占 7.96%）。

公司经营规模不断发展，对融资的需求量

不断增加，公司长期借款呈增长趋势。2012~2014年，公司长期借款年均增长45.69%；截至2014年底，公司长期借款85.64亿元，较上年增长52.82%，主要系保证借款、保证加抵押借款、质押借款增长所致。公司长期借款以保证借款（占40.93%）及抵押借款（占25.44%）为主。

2012~2014年，公司应付债券年均增长20.43%；截至2014年底，公司应付债券53.28亿元，其中“09扬城建”年末余额13.92亿元、“12扬子江”年末余额4.94亿元、“12扬城控”年末余额12.00亿元、“13扬城建ABN001B”年末余额2.00亿元、“13扬城建ABN001C”年末余额2.00亿元、“13扬城建ABN001D”年末余额4.50亿元及“13扬城建ABN001E”年末余额4.50亿元。“14扬城建PPN001”年末余额4.98亿元，“14扬城建PPN002”年末余额4.98亿元。

2012~2014年，公司专项应付款快速增长。截至2014年底，公司专项应付款为13.71亿元，主要包括、扬州片区供水工程配套资金、政府拨入公交车辆购车补贴、房屋拆迁补偿款。

2012~2014年，公司其他流动负债年均增长3293.41%，主要由于2013年末公司其他流动负债较2012年末增加了69689.32万元。主要是公司于2013年3月21日发行了15亿元的“扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司2013年度第一期资产支持票据”。其中“13扬城建ABN001A”、“13扬城建ABN001B”已分别于2014年3月21日、2015年3月21日兑付本息。

表 16 2014 年公司发行资产支持票据情况

产品简称	发行规模（万元）	发行利率
13 扬城建 ABN001A	20000	5.80%
13 扬城建 ABN001B	20000	5.90%
13 扬城建 ABN001C	20000	6.15%
13 扬城建 ABN001D	45000	6.35%
13 扬城建 ABN001E	45000	6.40%

资料来源：公司提供

截至2014年底，公司其他流动负债为10.07

亿元，主要是公司分别于2014年9月22日和2014年10月28日发行了50000万元的“14扬城建CP001”、50000万元的“14扬城建CP002”。同比增长41.97%

截至2015年3月底，公司负债总额为317.80亿元，公司负债结构仍以非流动负债为主，达56.97%，流动负债占43.03%。

2012~2014年底，公司全部债务年均增长10.15%，主要为公司一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券增加所致。截至2014年底，公司债务总额为217.39亿元；其中，短期债务（为78.47亿元）占36.10%，长期债务（为138.92亿元）占63.90%。公司债务结构以长期债务为主。

2012~2014年，公司资产负债率波动上升，2014年为51.56%。从有息债务负担看，受公司全部债务规模上升影响，2014年，公司全部债务资本化比率（为42.14%）较上年上升6.12个百分点；受长期债务增幅较大影响，长期债务资本化比率（为31.76%）较上年增长3.60个百分点。从债务结构看，公司长期债务占比快速增长，为63.90%，较上年下降5.74个百分点。2015年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为51.43%和41.55%。整体看，公司债务负担尚可。

总体来看，公司有息债务以长期债务为主，近三年债务规模波动上升，整体债务负担大。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，2012~2014年，公司流动比率和速动比率均呈下降态势，三年均值分别为214.46%和151.32%，2014年为198.80%和139.03%。截至2015年3月底，公司流动比率和速动比率分别为207.29%和142.51%。2012~2014年，公司经营现金流动负债比分别为5.90%、8.36%和8.17%。同时，考虑到公司经营现金流入规模较大，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，受利润快速增长影响，2012~2014 年公司 EBITDA 规模持续增长，分别为 12.80 亿元、19.74 亿元和 23.19 亿元；2012~2014 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 11.67 倍、7.26 倍和 9.37 倍。公司长期偿债能力一般。但考虑政府对公司的资金支持，长期债务不能偿还风险低。

截至 2015 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 174.20 亿元，其中，尚未使用额度 43.11 亿元，公司剩余可用授信额度占总额度的 24.75%，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2015年3月底，公司对外担保金额合计43.41亿元，公司对外担保比率为14.47%。被担保单位均为国有单位且处于持续经营（详见附件3），但区域及行业集中度较高，公司存在一定的或有负债风险。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（NO.B201410140050915430），截至2015年6月8日，公司存在一笔未结清关注类贷款，金额为0.38亿元。根据中国邮政储蓄银行扬州分行于2014年7月16日出具的说明，中国邮政储蓄银行总行在对公司信贷客户进行五级分类时将市政工程行业类贷款统一划分为关注类。考虑到公司经营情况良好，拥有较强的还款能力和还款意愿，且为退出平台类公司；同时公司与扬州市各级政府关系密切，目前中国邮政储蓄银行扬州分行已向总行申请将上述公司五级分类调整为正常类。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及扬州市区域及财力状况、扬州市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、存续期内债券偿还能力分析

截至目前，公司存续期内长期债券为“14 扬城建 MTN001”10 亿元。

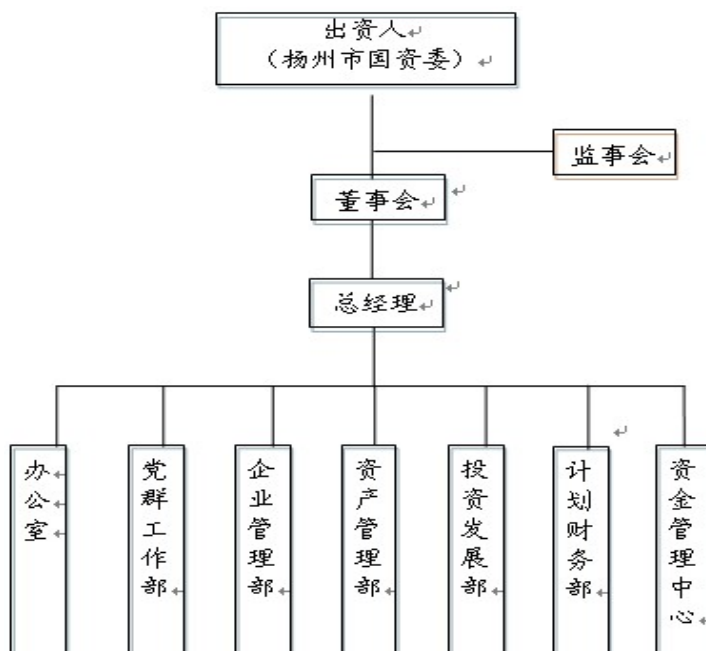
2014年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续期内债券的保障倍数分别为2.32倍、9.63倍和1.19倍。公司经营活动现金流入量规模大，对存续期内债券合计的覆盖程度高。

总体看，公司经营活动现金流入量对存续期内债券保障能力好。

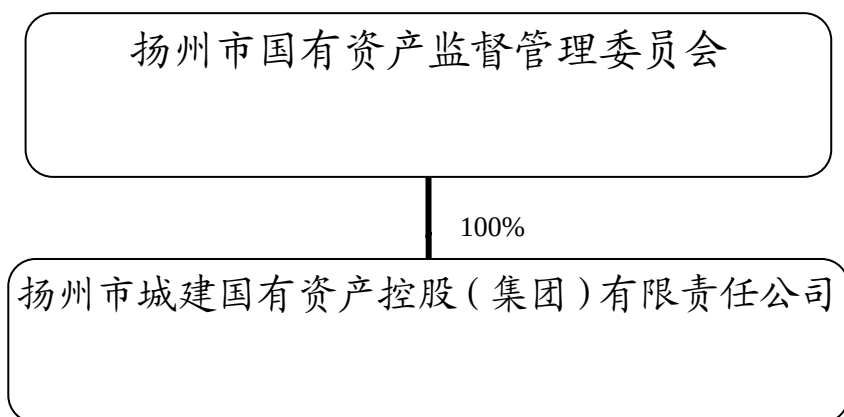
十、结论

综合以上，联合资信将公司的主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“14 扬城建MTN001”AA⁺的信用等级。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 截至 2013 年底计入公司合并范围的下属一级子公司

控股子公司	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	业务性质
扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司	68000.00	100.00	国有资产经营、管理、投资、租赁，酒店管理
扬州市交通产业集团有限责任公司	102130.00	100.00	国有资本运作、管理，交通基础设施建设投资、管理
扬州教育投资集团有限公司	11500.00	100.00	国有资产经营、管理、转让、投资
扬州市保障房建设发展有限公司	50000.00	98.09	商品房开发、保障房建设、销售
扬州市新盛投资发展有限公司	109000.00	90.46	房地产开发、基础建设、建筑材料销售
扬州市城建置业有限公司	6000.00	100.00	房地产开发
扬州市公共交通总公司	6000.00	100.00	公共交通运营
扬州市开元劳务托管有限公司	10.00	100.00	劳务服务
中房集团扬州房地产开发公司	2001.40	100.00	房地产开发
扬州公用水务集团有限公司	5000.00	100.00	公用基础设施投资
扬州市燃气总公司	6231.00	100.00	燃气生产与销售
扬州市城建资产经营管理有限责任公司	500.00	100.00	资产管理
扬州新韵置业发展有限责任公司	60000.00	100.00	房地产开发
扬州市旅游发展有限责任公司	50.00	80.00	旅游开发
扬州市城建托管有限公司	10.00	80.00	资产管理
扬州工艺坊经营管理有限公司	1000.00	51.00	资产管理
扬州市绿城苗木有限责任公司	50.00	60.00	苗木栽培
扬州中燃城市燃气发展有限公司	36900.00	50.00	天然气生产销售
扬州市民卡有限责任公司	3500.00	85.71	公共服务
扬州万福投资发展有限责任公司	20000.00	100.00	实业投资
扬州市洁源光伏发电股份有限公司	5000.00	100.00	新能源、光伏发电

附件 3: 公司担保情况表

单位: 万元

担保单位	被担保单位	被担保单位性质	担保方式	担保余额	目前经营状况
扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司	扬州经济开发区总公司	国有	保证担保	129000.00	持续经营
	扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	国有	保证担保	134250.00	持续经营
	扬州市长乐客栈酒店有限公司	国有	保证担保	2100.00	持续经营
	扬州化工产业投资发展有限公司	国有	保证担保	50000.00	持续经营
	江苏融汇建设集团有限公司	国有	保证担保	50000.00	持续经营
	扬州市水务投资集团有限公司	国有	保证担保	10000.00	持续经营
	扬州绿色产业投资发展控股(集团)有限责任公司	国有	保证担保	20000.00	持续经营
	扬州经济适用房发展中心	国有	保证担保	10000.00	持续经营
	瘦西湖风景管理处	国有	保证担保	4000.00	持续经营
	苏中机场建设公司	国有	保证担保	2424.41	持续经营
	扬州威亨热电有限公司	国有	保证担保	1300.00	持续经营
扬州市教育投资集团有限公司	扬州新华中学	国有	保证担保	6400.00	持续经营
	扬大附中东部校区	国有	保证担保	4600.00	持续经营
	扬州高等职业技术学校	国有	保证担保	2000.00	持续经营
	扬州职业大学	国有	保证担保	8000.00	持续经营
合计				434074.41	

附件 4 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	64.57	38.49	57.72	53.81
资产总额(亿元)	431.52	458.60	616.30	617.73
所有者权益(亿元)	220.55	254.53	298.51	300.05
短期债务(亿元)	72.21	43.50	78.47	65.67
长期债务(亿元)	77.08	99.77	138.92	147.62
全部债务(亿元)	149.29	143.28	217.39	213.30
营业收入(亿元)	21.27	44.74	39.13	10.63
利润总额(亿元)	8.01	5.94	6.90	1.95
EBITDA(亿元)	12.80	19.74	23.19	--
经营性净现金流(亿元)	7.04	7.57	11.88	2.83
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.68	5.88	4.39	--
存货周转次数(次)	0.33	0.45	0.32	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.10	0.07	--
现金收入比(%)	95.06	109.71	115.71	122.02
营业利润率(%)	25.32	28.85	31.06	25.44
总资本收益率(%)	2.65	2.62	2.20	--
净资产收益率(%)	3.22	1.75	1.57	--
长期债务资本化比率(%)	25.90	28.16	31.76	32.98
全部债务资本化比率(%)	40.37	36.02	42.14	41.55
资产负债率(%)	48.89	44.50	51.56	51.43
流动比率(%)	205.62	246.46	198.80	207.29
速动比率(%)	154.03	169.99	139.03	142.51
经营现金流动负债比(%)	5.90	8.36	8.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.67	7.26	9.37	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计

附件 5 有关计算指标的计算公式

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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。