

# 跟踪评级公告

联合[2016] 1779 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<sup>+</sup>，评级展望为稳定；维持“14 扬城建 MTN001”和“15 扬城建 MTN001” AA<sup>+</sup>的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一六年七月二十七日  
评级业务专用章  
11010362

---

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<sup>+</sup> 评级展望：稳定  
上次评级结果：AA<sup>+</sup> 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 <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>
15 扬城建MTN001	10 亿元	2015/9/30-2020/9/30	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>

评级时间：2016 年 7 月 27 日

### 财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	38.49	57.72	90.05	102.52
资产总额(亿元)	458.60	616.30	723.10	764.34
所有者权益(亿元)	254.53	298.51	304.08	306.22
短期债务(亿元)	43.50	78.47	128.67	122.99
全部债务(亿元)	143.28	217.39	286.49	323.60
营业收入(亿元)	44.74	39.13	45.79	10.27
利润总额(亿元)	5.94	6.90	3.73	2.64
EBITDA(亿元)	19.74	23.19	21.47	--
经营性净现金流(亿元)	7.57	11.88	6.98	2.61
营业利润率(%)	28.85	31.06	20.75	26.86
净资产收益率(%)	1.75	1.57	0.81	--
资产负债率(%)	44.50	51.56	57.95	59.94
全部债务资本化比率(%)	36.02	42.14	48.51	51.38
经营现金流流动负债比(%)	8.36	8.17	3.17	--

注：1、公司 2016 年一季度财务数据未经审计；

2、其他流动负债均为有息债务，已计入短期债务核算。

### 分析师

于芷崧 崔俊凯

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资本金注入等方面予公司持续支持；公司资产及收入规模快速增长。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，为公司经营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<sup>+</sup>，评级展望为稳定，并维持“14扬城建MTN001”和“15扬城建MTN001”的信用等级为AA<sup>+</sup>。

### 优势

1. 扬州市经济发展势头良好，一般预算收入稳步增长，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对存续期中期票据保障能力较强。

### 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。
4. 公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

## 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2016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2015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、计划财务部及资金管理中心；公司纳入合并范围内的二级子公司合计18家。

截至2015年底，公司（合并）资产总额为723.10亿元，所有者权益（含少数股东权益12.71亿元）304.08亿元；2015年公司实现营业收入45.79亿元，利润总额3.73亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额为764.34亿元，所有者权益合计（含少数股东权益12.87亿元）306.22亿元；2016年1~3月公司实现营业收入10.27亿元，利润总额2.64亿元。

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

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。



但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额30.10万亿元，同比增长10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20万亿元，比上年名义增长10.00%（扣除价格因素实际增长12.00%）。全年进出口总额4.00万亿元人民币，比上年下降8.00%。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元，赤字率上升至3.5%，显著高于2.3%的预算赤字率。

2015年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到125BP和300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金5200亿元、213亿元和10811.89亿元，向市场注入流动性。此外，自2015年10月起，央行在上海、江苏等11省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至2015年末，共向31家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款

49.73亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016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，2016年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长6.5%~7.0%，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，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善的宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 城市基础设施建设行业现状与前景

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国

家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初，国务院发布“国发【2014】43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43号文》”）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过

预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、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《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟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，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低，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释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

## 2. 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。

根据《2015年扬州市国民经济和社会发展统计公报》，2015年度，扬州市实现地区生产总值4016.84亿元，可比价增长10.3%。人均地区生产总值89646元，增长10.2%。产业结

构不断优化，其中，第一产业增加值 241.93 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 2011.97 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 1762.94 亿元，增长 10.8%。三次产业结构由上年的 6.1:51.0:42.9 调整为 6.0:50.1:43.9。

2015年扬州市地方财政收入达到515.18亿元，同比下降4.68%；完成财政一般预算收入336.75亿元，同比增长12.34%。其中，税收收入274.67亿元，增长11.81%，税收收入占公共财政预算收入的比重达81.56%。

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2015年底，扬州市本级地

方债务余额268.15亿元(直接债务余额+担保债务余额×50%)，债务率为63.43%。总体看，扬州市本级地方政府债务负担尚可。

表 1 2013~2015 年扬州市财政收入构成情况  
(单位:亿元、%)

项目	2013 年	2014 年	2015 年
地方财政收入	501.08	539.28	515.18
一般预算收入	259.26	295.19	336.75
一般预算收入占地方财政收入比重	51.74	40.62	65.54
税收收入	212.75	242.22	274.67
税收收入占一般预算收入比重	82.06	82.06	81.56

资料来源:扬州市财政局、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(2015年度)	金额	地方债务(截至2015年12月底)	金额
(一)地方一般预算收入	2335678	(一)直接债务余额	2535554
1. 税收收入	1880543	1. 外国政府贷款	
2. 非税收入	455135	2. 国际金融组织贷款	
(二)转移支付和税收返还收入	1001031	3. 国债转贷资金	3386
1. 一般性转移支付收入	324411	4. 农业综合开发借款	100
2. 专项转移支付收入	480085	5. 解决地方金融风险专项借款	
3. 税收返还收入	196535	6. 国内金融机构借款	1677666
(三)国有土地使用权出让收入	835200	7. 债券融资	279500
1. 国有土地使用权出让金	746823	8. 粮食企业亏损挂账	
2. 国有土地收益基金	69257	9. 向单位、个人借款	150603
3. 农业土地开发资金	3347	10. 拖欠工资和工程款	72985
4. 新增建设用地上缴使用费	15773	11. 其他	351314
(四)预算外财政专户收入	55665	(二)担保债务余额	291957
		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	108711
		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	
		6. 其他	93246
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	4227574	地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	2681533
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%			63.43%

资料来源:扬州市财政局

总体来看,扬州经济持续快速增长、居民收入水平快速提升、一般预算收入稳定增长,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

2015年3月,公司向扬州市政府申请增资2.00亿元,并于同年4月收到注入资金,计入资本公积。



### (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。2013~2015年，公司获得政府资金支持共计0.94亿元，其中国债项目贷款共计0.24亿元。

表3 2013~2015年公司获得政府建设资金情况  
(单位: 万元)

项目	2013年	2014年	2015年
国债项目	1212	1158	0
项目建设资金	1113	2682	3220
<b>合计</b>	<b>2325</b>	<b>3840</b>	<b>3220</b>

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。2013~2015年，公司获得扬州市财政补贴收入分别为5.10亿元、5.76亿元和5.45亿元。2016年1~3月公司获得的政府补贴收入为1.32亿元。

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建设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。2013~2015年，公司分别收到扬州市政府现金拨款8.23亿元、8.23亿元和11.98亿元，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2015年底，公司已收到拨付的5.45亿元，计入营业外收入。

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，高级管理人员未发生变动。

董事会成员变动，由3人变为5人。

最新章程董事会成员由5人组成，其中4人由出资人委派或变更，1人为职工董事，由职工大会选举产生。董事会设立董事长一人，副董事长一人，由出资人在董事会中指定，董事每界三年，经批准可连任。

## 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。2015年公司营业收入为45.79亿元，同比增长17.03%；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。2015公司水务业务收入的比重为16.38%；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，2015年保障房等房屋销售收入8.95亿元，占营业收入的比重为19.55%；2015年公司燃气业务收入占营业收入的比重为13.02%，较去年同期略有下降；公司交通运输收入有所下降，主要受出行方式替代、经济下行期、实行1小时内免费换乘等众多因素的影响所致，2015年为5.97亿元；2015年，公司酒店宾馆收入3.30亿元及电力收入1.17亿元；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。

2015年，公司实现营业收入45.79亿元，同比增长17.03%，主要因公司房屋租赁板块、保障房等房屋销售板块和其他业务板块收入增加较多（主要来源于公司旗下旅游服务收入，金融服务收入、市民卡服务、物业管理服务、建筑安装等第三产业的增加所致）。

毛利率方面，2015年公司毛利率为24.38%，较2014年大幅下降，主要受煤气、天然气、交通运输及保障房等房屋销售板块毛利率下降的影响所致。交通运输业务毛利率为

负，主要因公共交通受实行免费换乘以及长途客运受高铁、私车替代性影响所致；煤气、天然气板业务2015年合并下中燃公司与公交集团燃气抵消金额较2014年大幅增加，以及公交集团2015年新购入370台油气混动新能源公交车，新能源公交车的行驶数量较2014年同期翻倍所致；保障房等房屋销售业务因公司处于三线城市，受宏观房地产市场影响严重所致。

2016年1~3月，公司实现营业收入10.27亿元，为2015年全年的22.43%；毛利率为30.14%，较2015年底有所回升。

表4 2014~2016年3月公司营业收入及毛利率情况（单位：万元）

项目	2014年		2015年		2016年1~3月		
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	
燃气	煤气、天然气	36277.74	3.03%	33536.66	-7.75%	11291.25	28.13%
	管道工程	25922.35	80.17%	26084.78	86.42%	8657.15	82.67%
水务	管道工程	23587.54	40.29%	32760.89	39.06%	8028.17	44.95%
	自来水供应	31514.91	38.15%	33536.21	36.55%	3022.28	19.20%
	污水处理	8019.64	14.89%	8716.17	-208.58%	1048.16	-68.97%
房屋租赁	41313.15	69.81%	64477.39	62.34%	16008.40	65.15%	
交通运输	68328.98	6.34%	59709.93	-12.43%	12657.68	-30.73%	
保障房等房屋销售	66975.58	31.46%	89524.66	8.86%	9368.59	22.96%	
土地一级开发	13820.07	64.58%	15206.75	55.00%	9530.05	7.41%	
酒店宾馆	31617.48	72.70%	32966.49	71.83%	7390.24	62.63%	
电力收入	17224.95	4.75%	11722.41	6.94%	3309.56	9.73%	
其它	26689.33	31.05%	49700.48	22.64%	12418.67	22.69%	
<b>合计</b>	<b>391291.74</b>	<b>35.79%</b>	<b>457942.82</b>	<b>24.38%</b>	<b>102730.19</b>	<b>30.14%</b>	

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，跟踪期内，市政出台了相关利民措施，免费换乘等，导致公司营业成本增加。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，因此公用事业部分业务处于微亏状态。

## 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，截至2016年3月底，现有3座原水厂、3座制水厂（第一、四、

五厂），公司为进一步提升供水能力和供水质量，一是实施了第一水厂提标扩建工程和第五水厂二期工程，二是于2016年1月正式关停了供水能力和技术能力较低的第三水厂。公司日供水能力95.00万立方米，供水主干管网总长1910公里。目前实现了扬州市区区域供水全覆盖，并供应下属仪征市后山区四个乡镇、高邮市湖西四个乡镇以及安徽省天长市秦栏镇等，供水服务面积约1200平方公里，覆盖人口150余万。

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5 2013~2015年自来水公司运营数据

项目	2013年	2014年	2015年
下属制水厂数量(个)	4	4	3
核定日制水产能(万吨)	60.5	75	95
供水总量(万吨)	19243.38	19684.96	20693.69
年售水量(万吨)	16618.85	17311.82	18046.91
管网长度(公里)	1685.00	1784.00	1909.72
营业收入(万元)	29648.70	31514.91	33536.21

资料来源：公司提供

表6 截至2016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

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6。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。

## (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2015年底，排水公司污水处理规模达33万吨/日，污水管道440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。2013~2015年，公司分别处理污水11285万吨、11649万吨和12106万吨；分别实现污水处理收入6766万元、8019万元和8716万元。2015年完成污水处理12106万吨，出水水质综合合格率98.5%，城区污水处理率90%；2015年，完成两座污水处理厂及30余座泵站重要设备保养，进行了六圩厂加药间加药系统改造及汤汪厂一期曝气池曝气膜的改造；六圩三期5万吨/日规模的污水厂厂区建设已全部完成。并按计划进行了竣工验收；配套管网在2015年完成运河南路、扬天路等工程，铺设管道5公里，建成泵站2座。2016年一季度，公司完成污水处理2953万吨，日污水处理32万吨，管网长度441公里，比2015年同期增长1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2016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一级和机电设备安装二级资质，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；2015年获得市政公用工程施工一级资质，正在逐步进行业务拓展，做大做强安装工程业务。2015年实现收入32760.89万元，同比增长38.89%，毛利润12257.62万元。2016年一季度实现营业收入8028.17万元，毛利润为580.20万元。

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。

公司先后承接了华建雅筑、中海玺园等高层住宅小区的内部供水管道安装工程、扬子江南路污水干网改造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2015年底，扬州中燃资产总额达10.54亿元，所有者权益合计8.44亿元，2015年实现燃气板块销售收入5.96亿元；其中燃气、天然气收入为3.35亿元，管道工程收入为2.61亿元。2016年1~3月实现营业收入1.99亿元。

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2015年末，公司拥有天然气门站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8座；高压管网45.73公里，中压管网397.13公里，低压管网1479.45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《关于调整非居民用天然气价格的通知》（扬价工〔2015〕129号），自2015年12月起，调整市区非居民用天然气销售价格。市区工商业用天然气到户价格由现行4.08元/立方米调降为3.38元/立方米，中准价由3.55元/立方米调降为2.94元/立方米，上浮幅度最高为15%，下浮不限。车用天然气由现行4.40元/立方米调降为3.70元/立方米。（每公斤由6.47元调降为5.44元）。根据《关于调整市区民用管道天然气销售价格及实行阶梯式气价的通知》（扬价工〔2014〕7号），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。对直接抄表到户的居民生活用气实行阶梯式气价，分两个阶梯：第一阶梯为户月用气量在50立方米及以内的，按民用天然气到户价格2.42元/立方米执



行；第二阶梯为户月用气量在50立方米以上的，超过部分按第一阶梯价格的1.2倍（2.90元/立方米）执行。下表列出了近三年公司燃气运营情况。

2015年，公司燃气供应量为14170.73万立方米，较去年增加1090.57万立方米；燃气销售量为14022.10万立方米，较去年同期增加924.23万立方米；营业收入为3.35亿元，同比下降7.71%，毛利润为-0.26亿元，主要因2015年合并下中燃公司与公交集团燃气抵消金额较2014年大幅增加，以及公交集团2015年新购入370台油气混动新能源公交车，新能源公交车的行驶数量较2014年同期翻倍所致。

表 7 2013~2015 年底扬州中燃运营数据

业务	2013 年	2014 年	2015 年
燃气供应量 (万立方米)	12093.89	13080.16	14170.73
燃气销售量 (万立方米)	11940.54	13097.87	14022.10
用户总数 (万户)	22.71	26.45	31.3
营业收入 (万元)	32766.92	36277.74	33536.66
毛利 (万元)	1450.19	1097.5	-2597.45

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，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路工程施工类似，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，2015年底，中燃公司拥有的燃气管道达到1922.32公里，较2014年末净增加238.22公里；总用户数达到31.13万户，较2014年末净增加4.68万户。城市燃气化率达65%，其中，天然气管道气化率约70%以上，基本实现了以天然气为主的燃气供应格局。2015年燃气管道收入2.61亿元，毛利率为86.42%。

## 交通运输

公司交通运输板块由公司下属全资子公司公交集团负责，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家公共交通企业，公交集团目前在扬州市市场份额达到85%以上。截至2016年3月底，公交集团拥有场站面积逾16万平方米，运营车辆1,620辆，线路112条，253个站场，5家运营分公司，其营运线路总长1816公里，辐射扬州市域范围。2015年，公交集团实现客运总量12985万人次，总运营里程达7250万公里。

表 8 2013~2015 年公交公司运营数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
期末运营线路条数 (条)	85	110	111
期末运营线路总长 (公里)	1241.9	1668	1695
期末运营车辆数 (辆)	1021	1372	1621
客运量 (万人次)	12995	12866	12985
营业收入 (万元)	13101	14819	15929
财政补贴 (万元)	16081	13128	21248

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2015年底，江苏省扬州汽车运输集团公司总资产19.71亿元；拥有控制权的站场2个，各类车辆369辆，班线143条（其中省际班线62条，跨区班线66条，区内班线15条），其客运班线辐射上海、江苏、浙江等15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。港务集团是以港口装卸、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。截至2015年底，港务集团占地3425亩，占用长江岸线3.17里，全港拥有各类码头泊位19个，其中万吨级泊位10个，千吨级码头泊位9个，各类运输起重设备49台，运输车辆211辆，库场160万平方米，其中仓库0.63万平方米，形成了以六圩港区为龙头，江都港为两翼的港口群。

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相对稳定的收入来源。

### 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2015年底，公司房地产开发项目在建面积52.23万平方米、新开工面积34.43万平方米、竣工面积35.32万平方米、销售面积34.28万平方米，回笼资金9.65亿元。

截至2016年一季度，公司可售房地产项目为通运商贸城、京杭融园、万象都汇一期(AB地块)、扬子颐和苑项目(AB地块)、国泰大厦等五个项目，其中通运商贸城项目已完成销售项目可售面积的55%，京杭融园项目已完成销售项目可售面积的30%、扬子万象都汇一期完成销售项目可售面积的88%，扬子颐和苑(AB地块)完成项目已可售面积的68%，国泰大厦因2015年9月开盘销售且部分面积为出租，目前销售进度为12%。

表9 公司在售房地产项目情况表

(单位: 万平方米、亿元)

项目名称	项目总可售面积	截至2016年3月底累计销售面积	截至2016年3月底累计销售收入
通运商贸城	13.96	7.68	8.95
京杭融园	13.47	4.04	2.34
万象都汇一期(AB地块)	2.92	2.57	2.57
扬子·颐和苑项目(AB地块)	11.57	7.32	5.30
国泰大厦	7.80	0.90	0.25
<b>合计</b>	<b>49.72</b>	<b>22.51</b>	<b>19.41</b>

资料来源: 公司提供

表 10 公司有规划的主要房地产开发用地储备状况表  
(单位: 万平方米、万元)

地块名称	地块面积	土地性质	储备成本
教育用品市场地块	1.42	商业	10617
867 地块	6.42	商住	36594
871 地块	2.35	住宅	17456.29
<b>合计</b>	<b>10.19</b>	-	<b>64667.29</b>

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。

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。目前在建项目未进入回购期。

表 11 截至 2016 年 3 月底公司在建保障房情况表 (单位: 亿元)

项目名称	项目位置	截至 2016 年 3 月底已投资	总投资
联谊南苑	连运路南侧、渡江南路东侧	15.04	22.98
杉湾花园六期	开发东路与九龙路交叉口西南角	6.18	7.1
西北拓展区安置小区	扬州市扬冶路南侧西北绕城东侧辅导以东	7.23	12.23
<b>合计</b>	--	<b>28.45</b>	<b>42.31</b>

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市新盛投资发展有限公司(以下简称“扬州新盛”)负责。扬州市下辖三区(邗江、广陵、江都)、一县(宝应)和二县级市(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、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。2015年, 工程竣工结算额为15206.75万元, 占公司营业总收入的3.32%, 2016年1~3月, 公司工程竣工结算额为9530.05万元, 占公司营业总收入的9.28%。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（大王庙以东、运河北路以西综合整治项目）。

#### 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管理经营有限公司负责，主要对公司持有的扬州工艺品、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。

表 12 2015 年公司房屋租赁经营情况表

(单位：平方米、万元、%)

租赁类别	租赁面积	租赁收入	平均出租率
办公楼宇	510288.00	54998.00	100.00
商铺门面	240647.47	9175.63	100.00
停车场	26348.68	304.06	100.00
合计	733092.40	64477.69	100.00

资料来源：公司提供

#### 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。2015年，公司旅游酒店板块营业收入为3.30亿元，占营业总收入的7.21%。

#### 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。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。

2015年，公司电力投资板块营业收入为1.17亿元，占营业总收入的2.56%。

2016年1~3月，公司电力投资板块营业收入为3309.56万元，占营业总收入的3.22%；毛利率为9.73%。

#### 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。

公司主要在建项目总投资金额为117.06亿元，截至2016年3月底已投资额75.39亿元，未

来仍需投资41.67亿元。公司未来重点投资项目投资总额规模较大，未来存在一定的外部融资压力。

表13 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	截至 2016 年 3 月底已投资额	项目总投资	立项批文
扬州体育场工程	4.4	5.83	扬发改许发[2012]646号
新万福路	13.67	22.34	扬发改许发[2013]197号
第一水厂提标扩建工程	3.52	4.67	扬发改[2012]119号
头桥水厂扩建工程	0.74	1.80	苏发改投资发[2013]1220号
廖家沟取水口迁建工程	0.89	1.44	苏发改投资发(2013)1576号
六圩污水处理厂三期工程	2.95	3.58	苏发改投资发[2012]1650号
扬子江南路(春江路~华扬路段)、污水干管改造工程	1.09	1.68	扬发改许发(2015)570号
扬州西部交通客运枢纽工程	3.05	6.32	扬发改许发[2013]96号
联谊南苑	15.04	22.98	扬发改许发[2012]285号
京杭融园	10.67	12.39	扬发改许发[2013]577号
国泰大厦	4.85	8.04	扬发改许发(2014)496号
会展酒店	2.26	4.35	扬发改许发[2013]497号
会展三期	2.79	5.81	扬发改许发[2013]874号
扬子万象都汇二期	4.85	9.76	扬发改许发【2015】80号
扬子万象都汇二期A区	4.18	6.16	扬发改许发【2015】87号批复
<b>合计</b>	<b>75.39</b>	<b>117.06</b>	

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；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”和2015年9月30日公开发行“15扬城建MTN001”，募集资金均为10亿元，每年付息一次。

募集资金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2016年6月28日，债券募集资金已使用完毕。

## 八、财务分析

公司2014年审计报告由致同会计师事务所审计，2015年审计报告由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙），均出具了标准无保留意见的审计意见。公司提供的2016年1~3月财务报表未经审计。

2015年6月公司转让扬州工艺坊经营管理有限公司（净资产251万元）的股权，不再纳入合并范围。截至2016年3月底，公司纳入合并范围子公司共18家，跟踪期内合并范围变化较小，财务数据可比性较高。

截至2015年底，公司（合并）资产总额为723.10亿元，所有者权益（含少数股东权益12.71亿元）304.08亿元；2015年公司实现营业收入45.79亿元，利润总额3.73亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额为764.34亿元，所有者权益合计（含少数股



东权益12.87亿元) 306.22亿元; 2016年1~3月公司实现营业收入10.27亿元, 利润总额2.64亿元。

### 1. 盈利能力

2015年, 公司实现营业收入为45.79亿元, 同比增长17.03%。公司营业收入主要源自水务、燃气、城市公交和房地产开发; 公司营业成本为34.16亿元, 同比增长35.97%。

从期间费用看, 期间费用占营业收入的比重较高, 2015年为32.69%, 同比下降4.04个百分点, 公司的期间费用控制能力有待提高。

2015年, 公司投资收益3.96亿元, 同比增长22.61%, 主要为可供出售金融资产在持有至期间的收益。

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; 2015年公司营业利润为-2.10亿元, 较去年同期减少2.99亿元。

2015年公司营业外收入为6.20亿元, 同比下降1.88%, 公司营业外收入以政府补助为主, 2015年为5.45亿元。2015年公司利润总额为3.73亿元。公司营业外收入较去年同期有所下降, 但对公司整体盈利的支撑作用仍显著。

从主要盈利指标看, 受营业成本增长影响, 2015年公司营业利润率为20.75%, 同比下降10.31个百分点; 2015年总资本收益率及净资产收益率分别为1.43%和0.81%, 均较上年有所下降。

2016年1~3月, 公司实现营业收入10.27亿元, 占2015年营业收入的22.43%, 同期, 公司实现营业利润1.34亿元, 营业利润率为26.86%, 利润总额为2.64亿元。

跟踪期内, 公司营业收入有所增长, 但基于公司职能定位, 公司自身盈利能力偏弱, 利润总额对政府补助及投资收益依赖程度高。

### 2. 现金流分析

经营活动方面, 2015年, 公司经营活动现金流入95.40亿元, 同比略有下降; 现金收入比123.93%, 公司收现质量较好。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其他往来款项, 2015年收到其他与经营活动有关的现金为38.55亿元。公司经营活动产生的现金呈净流入, 2015年为6.98亿元, 同比下降41.23%。

投资活动方面, 投资活动主要体现为净流出, 2015年为34.94亿元, 较去年同期减少22.88亿元。2015年公司投资活动流入主要以收回投资收到的现金为主, 2015年12.52亿元主要为收回的理财产品到期赎回资金。2015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(购买理财产品)为主, 2015年, 公司投资活动现金流出为51.91亿元, 较去年同期减少21.37亿元。

跟踪期内, 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, 2015年为250.99亿元, 同比增长46.54%; 公司筹资活动产生的现金流入以取得借款收到的现金和发行债券收到的现金为主, 2015年上述两项现金流分别为160.51亿元和79.66亿元; 筹资活动现金流出以偿付债务支付的现金为主, 2015年为124.30亿元, 同比增长47.70%。2015年, 公司筹资活动现金流出为138.88亿元。2015年筹资活动产生的现金流量净额为112.11亿元。

2016年1-3月, 公司经营活动现金流入量为19.30亿元, 经营活动现金流量净额为2.61亿元; 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9.37亿元, 投资活动现金流量净额为-11.69亿元; 筹资活动产生的现金流量净额为25.05亿元。2016年1~3月, 公司现金收入比为113.07%。

跟踪期内, 公司经营活动现金净流量有所下降, 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

截至2015年底，公司资产总额723.10亿元，同比增长17.33%；从资产结构来看，截至2015年底，流动资产占比52.39%，非流动资产占比47.61%。公司资产以流动资产为主。

#### 流动资产

截至2015年底，公司流动资产合计378.81亿元，较上年增长30.91%，主要来自货币资金、其他应收款及存货的增加。公司流动资金主要包括其他应收款（占28.44%）、存货（占28.15%）、货币资金（占23.62%）及预付账款（占12.49%）。

截至2015年底，公司货币资金合计89.49亿元，以银行存款和其他货币资金为主。截至2015年底，公司现金类资产90.05亿元，其中受限资金13.03亿元（占现金类资产的14.47%），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。

截至2015年底，公司应收账款净额为11.28亿元，较上年增长34.11%，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）、扬州市生态科技新城管理委员会（2.24亿元，账龄在1年以内）、仪征市汽车客运有限公司（0.13亿元，账龄在1年以内）、殷小东（0.15亿元，账龄在1年以内）和扬州市公共交通总公司（0.15亿元，账龄在1年以内），合计6.36亿元，上述五名应收账款总额占2015年底公司应收账款余额的55.35%，集中度较高。公司应收账款共计提坏账准备0.22亿元，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，但考虑到规模较小，对公司整体资产质量影响不大。

截至2015年底，公司预付账款47.31亿元，

公司预付账款前五名合计25.32亿元，占预付账款总额的53.54%，集中度较高。

表14 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
双桥街道财政国库	7.92	预付拆迁款	16.74
扬州市建设局	7.05	综合整治工程款	14.90
扬州市财政局	7.00	拆迁安置款	14.80
江苏邗建集团有限公司	1.81	工程款	3.82
江苏扬建集团有限公司	1.55	工程款	3.28
合计	25.32	--	53.54

资料来源：公司审计报告

截至2015年底，公司其他应收款为107.73亿元，主要为公司与非关联方的代垫款项及往来款。其他应收款共计提坏账0.58亿元。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15 公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位	金额	账龄	占其他应收款比例
扬州财政局	22.89	3年以上	21.14
扬州建设局	14.86	3年以内	13.72
扬州市生态科技新城管理委员会	13.50	1年以内	12.46
扬州东升城镇建设有限公司	7.51	1年以内	6.93
扬州易盛德产业发展有限公司	6.43	1年以内	5.93
合计	65.19	--	60.18

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。

截至2015年底，公司存货106.63亿元，同比增长22.59%。从存货构成来看，主要为开发产品及开发成本，分别占存货43.30%和55.47%。其中，开发产品较去年同期增加了30.72亿元，主要是在开发成本中核算的佳家四期、杉湾六期以及联谊南苑(B、D)等项目完

工调整至开发产品中核算所致。

截至2015年底,公司其他流动资产为14.78亿元,其中主要为理财产品,占其他流动资产总额的98.92%。

#### 非流动资产

截至2015年底,公司非流动资产合计344.30亿元,较上年增长5.29%,主要来自可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产及在建工程的增加。

截至2015年底,公司可供出售金融资产为35.74亿元,均为可供出售股票投资及信托产品。

截至2015年底,公司长期股权投资40.50亿元,同比增长21.41%,主要系公司下属子公司扬州市交通产业集团有限责任公司于2015年新参股36.94%设立了扬州通远铁路投资发展有限公司以及新接收了江苏融汇建设集团有限公司47.62%股权所致。

截至2015年底,公司投资性房地产账面原值112.74亿元,较上年增加39.38亿元,主要系2015年公司对所属资产进行了梳理,将固定资产中可租售部分进行了对外出租,新增租赁资产有扬州城北客运站、扬子江路551号、文汇东路35号等95处资产,该部分资产原先在固定资产中核算,因对外出租调整至投资性房地产科目计算。2015年,公司投资性房地产期末净值合计105.37亿元。

截至2015年底,公司固定资产价值合计53.94亿元,同比下降35.92%,主要是部分资产转入投资性房地产所致。从其构成来看,以房屋及建筑物(占37.08%)、专用设备(占46.79%)、机器设备(占5.73%)和运输设备(占8.06%)。

截至2015年底,公司在建工程为48.05亿元,较上年增长14.68%。公司在建工程主要包括川气东送工程、一水厂提标扩建工程、廖家沟水源地迁建工程、六圩三期工程、新万福路、体育场等项目。

公司无形资产主要为已经取得相关权证

的土地使用权;截至2015年底,无形资产为40.78亿元,同比下降10.34%,主要系位于黄金坝路西侧、友谊路东侧地块分割转让92071.27平方米所致。

截至2016年3月底,公司资产总额764.34亿元,较上年底增长5.70%,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)、可供出售金融资产较2015年底增加17.73亿元(主要系子公司新盛投资购买了3.25亿元富安达-江苏银行-安达33号及42号专项资产管理计划,同时对扬州易盛德产业发展有限公司增资10.00亿元)、货币资金增长所致;从资产结构来看,流动资产占51.45%,非流动资产占48.55%,非流动资产占比小幅增长。

跟踪期内,公司资产规模快速增长,公司资产结构中流动资产占比略高,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

截至2015年底,公司所有者权益为304.08亿元,同比增长1.87%;实收资本为70.00亿元,同比未发生变动;公司资本公积为192.18亿元,同比增长1.36%,归属于母公司的所有者权益291.37亿元,同比增长1.27%。截至2015年底,公司所有者权益中,实收资本占比23.02%,资本公积占比63.20%,盈余公积占比0.54%,未分配利润占比9.06%。

截至2016年3月底,公司所有者权益为306.22亿元,较2015年底小幅增长0.71%。所有者权益构成基本保持稳定。

整体看,跟踪期内公司所有者权益稳步增长,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。

#### 负债

截至2015年底,公司负债合计419.03亿

元,同比增长 31.86%,主要系应付票据、应付款以及应付债券增加所致;从负债结构来看,流动负债 220.26 亿元,占比达 52.57%,非流动负债 198.77 亿元,占 47.43%。公司流动负债占比增高。

截至2015年底,公司流动负债220.26亿元,较上年增长51.36%,主要来自短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债及其他流动负债的增加。

截至2015年底,公司短期借款29.80亿元,较上年增加32.38%,主要系信用借款增加所致。

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。截至2015年底,公司应付票据20.81亿元,较上年上升140.76%。

截至2015年底,公司应付账款同比增长100.61%,为22.92亿元。从账龄来看,其中1年以内的占83.47%,1~2年的占比13.01%,2~3年的占比3.09%,3年以上的占比0.43%。

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。截至2015年底,公司预收账款为17.00亿元,其中1年以内的占72.29%。

截至2015年底,公司其他应付款44.03亿元,主要是与其他单位的往来款,同比增长40.73%,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49.65%)及1~2年的(占22.12%)为主。

截至2015年底,公司一年内到期的非流动负债57.99亿元,主要为一年内到期的长期借款(28.34亿元)与一年内到期的应付债券(22.40亿元)。

截至2015年底,公司其他流动负债20.07亿元,主要为短期融资券20.00亿元。

截至2015年底,公司非流动负债合计198.77亿元,较上年增长15.38%,主要来自长

期应付款及应付债券的增长。

截至2015年底,公司长期应付款17.75亿元,同比增长27.00%,欠款单位主要为扬州市土地储备中心及扬州市生态科技新城管理委员会往来款。

截至2015年底,公司长期借款84.79亿元,同比下降0.99%,公司长期借款以信用借款39.74亿元(占46.87%)及保证借款16.18元(占19.08%)为主。

截至2015年底,公司应付债券73.03亿元,其中“12扬子江债”年末余额4.95亿元、“12扬城控”年末余额7.22亿元、“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。“14扬城建MTN1”年末余额9.86亿元,“15扬城建PPN001”年末余额9.97亿元,“15扬城建MTN1”年末余额9.97亿元;民生银行理财直接工具年末余额5.00亿元;华融信托年末余额10.31亿元。

截至2015年底,公司专项应付款为13.29亿元,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。

截至2015年底,公司全部债务总额为286.49亿元;其中,短期债务为128.67亿元占44.91%,长期债务为157.82亿元占55.09%。公司债务结构以长期债务为主。2015年,公司全部债务资本化比率为48.51%,较上年上升7.52个百分点;长期债务资本化比率为34.17%,较上年增长2.41个百分点。

截至2016年3月底,公司负债总额为458.11亿元,公司负债结构以非流动负债为主,达52.73%,流动负债占47.27%。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为59.94%和51.38%。整体看,公司债务负担尚可。

跟踪期内,公司有息债务以长期债务为主,短期债务增速较快,整体债务负担尚可。

#### 4. 偿债能力

短期偿债能力方面,2013~2015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194.92%和137.49%，2015年为171.98%和123.57%。截至2016年3月底，公司流动比率和速动比率分别为181.60%和131.67%。2013~2015年，公司经营现金流动负债比分别为8.36%、8.17%和3.17%。同时，考虑到公司经营现金流入规模较大，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力看，2013~2015年公司EBITDA规模波动增长，分别为19.74亿元、23.19亿元和21.47亿元；2013~2015年，公司全部债务/EBITDA分别为7.26倍、9.37倍和13.34倍。公司长期偿债能力一般。但考虑政府对公司在财政补助等方面的资金支持，长期债务不能偿还风险低。

截至2016年3月底，公司获得银行授信额度合计153.29亿元，其中，尚未使用额度32.81亿元，公司剩余可用授信额度占总额度的21.40%，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2016年3月底，公司对外担保金额合计98.90亿元，公司担保比率为32.52%。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2016年7月13日，公司有32笔已结清关注类贷款，5笔已结清承兑汇票。主要因中国银行、农业银行和工商银行等国有商业银行严格按照银监会规定，将公司贷款列入关注类，与公司信用无关，且公司按时还本付息，未出现逾期等违约情况。

#### 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，公司存续期内中期票据为“14扬城建MTN001”和“15扬城建MTN001”，发行金额均为10亿元。

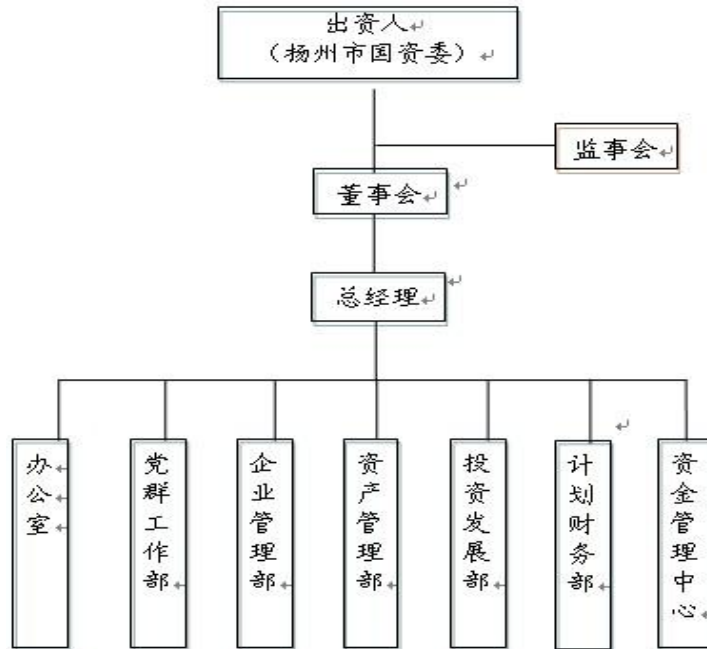
2015年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续期内中期票据本金合计20亿元的保障倍数分别为1.07倍、4.77倍和0.35倍。公司经营活动现金流入量规模大，对存续期内中期票据合计金额的覆盖程度高。

总体看，公司经营活动现金流入量对存续期内中期票据保障能力好。

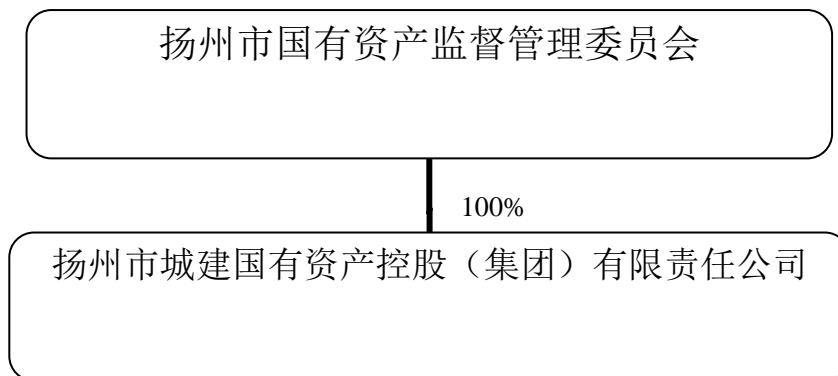
### 十、结论

综合以上，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定，并维持“14扬城建MTN001”及“15扬城建MTN001”AA<sup>+</sup>的信用等级。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司股权结构图





## 附件 2 截至 2015 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	担保余额	担保期限
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	124900.00	2014年4月-2016年7月
	扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司	116000.00	2009年7月-2017年4月
	扬州易盛德产业发展有限公司	80000.00	2015年2月-2021年5月
	扬州市水务投资集团有限公司	32000.00	2014年12月-2020年12月
	苏中江都机场投资建设有限责任	7000.00	2016年1月-2017年1月
	扬州市经济适用住房发展中心	29500.00	2014年9月-2019年9月
	扬州市运和新城建设有限公司	79957.93	2015年10月-2020年10月
	扬州曲城商业开发有限公司	38000.00	2015年12月-2017年12月
	扬州广陵新城市政园林建设有限公司	5000.00	2015年4月-2016年4月(已续)
	扬州广硕信息产业发展有限公司	4000.00	2015年9月-2016年9月
	扬州江广工程建设有限公司	21000.00	2015年7月-2018年7月
	扬州化工产业投资发展有限公司	40000.00	2014年5月-2016年8月
	扬州威亨热电有限公司	7000.00	2015年9月-2020年8月
	扬州威达供热有限公司	4000.00	2015年9月-2016年9月
江苏振宜实业发展有限公司	253565.00	2015年10月-2025年10月	
扬州市教育投资集团有限公司	扬州职业大学	11000.00	5000万为2014年6月-2022年6月; 3000万为2015年11月-2016年11月; 3000万元为2015年10月-2016年10月
扬州市扬子江投资发展有限责任公司	扬州物资控股有限责任公司	4000.00	2016年1月-2018年1月
扬州新盛投资发展有限公司	扬州凤凰岛生态旅游实业有限公司	5000.00	2013年12月-2019年12月
	扬州易盛德产业发展有限公司	45000.00	2014年12月-2019年12月
	扬州易盛德产业发展有限公司	30000.00	2014年10月-2016年11月
扬州市交通产业集团有限责任公司	扬州工艺美术集团	15000.00	2015年3月-2018年3月
扬州市金信担保有限责任公司	-	37106.50	--
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>989029.43</b>	

## 附件 4 主要计算指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	38.49	57.72	90.05	102.52
资产总额(亿元)	458.60	616.30	723.10	764.34
所有者权益(亿元)	254.53	298.51	304.08	306.22
短期债务(亿元)	43.50	78.47	128.67	122.99
长期债务(亿元)	99.77	138.92	157.82	200.61
全部债务(亿元)	143.28	217.39	286.49	323.60
营业收入(亿元)	44.74	39.13	45.79	10.27
利润总额(亿元)	5.94	6.90	3.73	2.64
EBITDA(亿元)	19.74	23.19	21.47	--
经营性净现金流(亿元)	7.57	11.88	6.98	2.61
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	5.88	4.39	4.44	--
存货周转次数(次)	0.45	0.32	0.35	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	109.71	115.71	123.93	113.07
营业利润率(%)	28.85	31.06	20.75	26.86
总资本收益率(%)	2.62	2.20	1.43	--
净资产收益率(%)	1.75	1.57	0.81	--
长期债务资本化比率(%)	28.16	31.76	34.17	39.58
全部债务资本化比率(%)	36.02	42.14	48.51	51.38
资产负债率(%)	44.50	51.56	57.95	59.94
流动比率(%)	246.46	198.80	171.98	181.60
速动比率(%)	169.99	139.03	123.57	131.67
经营现金流流动负债比(%)	8.36	8.17	3.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.26	9.37	13.34	--

注：1、2016 年一季度财务数据未经审计；  
 2、其他流动负债均为有息债务，已计入短期债务核算。

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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。