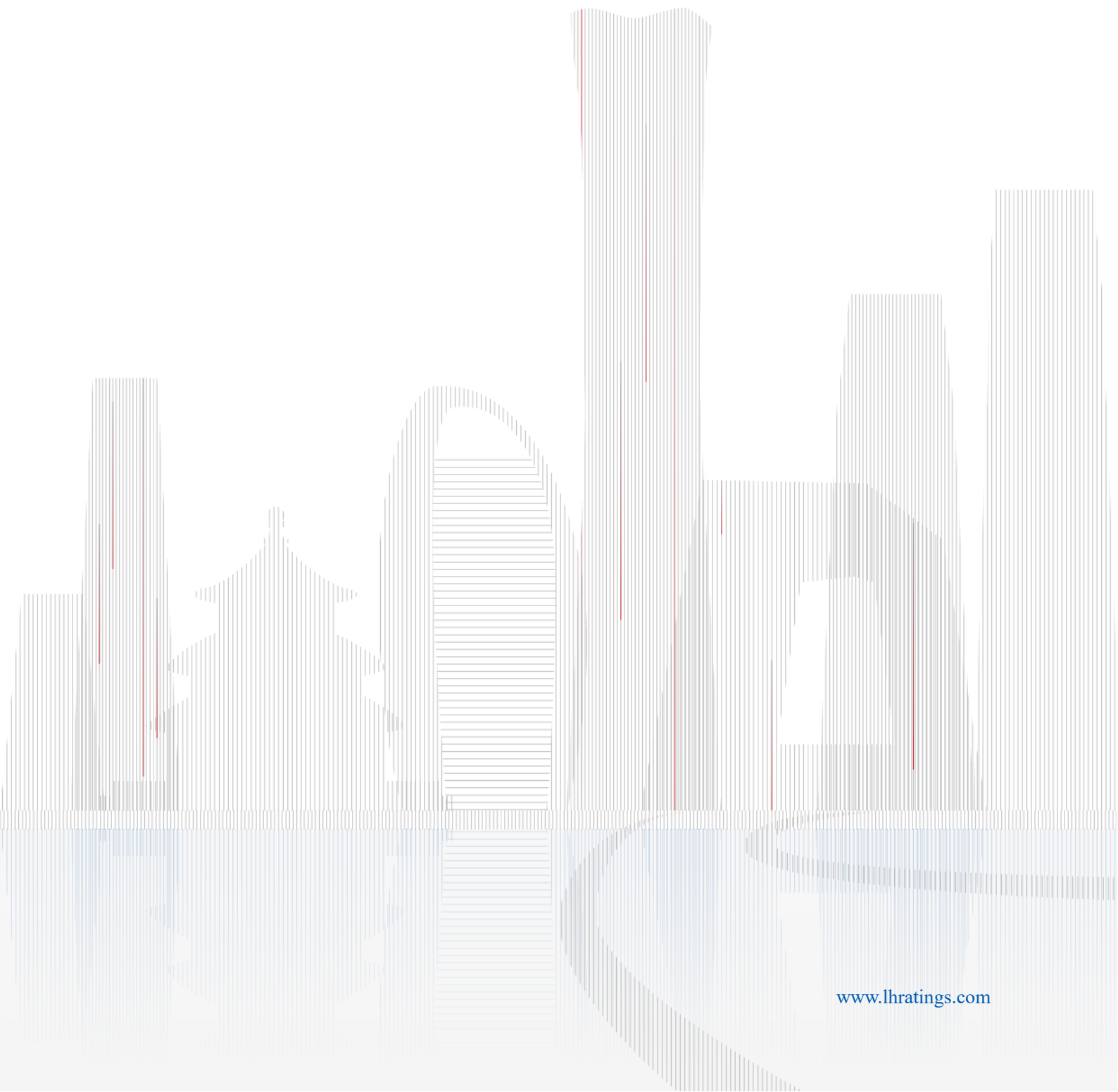


仪征市众鑫建设开发有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕3157号

联合资信评估股份有限公司通过对仪征市众鑫建设开发有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持仪征市众鑫建设开发有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年五月二十八日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受仪征市众鑫建设开发有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

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

五、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。

六、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。

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

八、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。

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。



仪征市众鑫建设开发有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
仪征市众鑫建设开发有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/05/28
19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

公司作为扬州市基础设施建设主体，跟踪期内，仍主要负责扬州（仪征）汽车工业园（以下简称“汽车工业园”）的基础设施及配套工程的投资建设，继续获得外部支持。2025 年，扬州市经济总量和一般公共预算收入均保持增长，一般公共预算收入质量良好，汽车工业园主导特色产业鲜明，公司外部发展环境良好。经营方面，截至 2025 年底，公司基础设施建设项目投入规模较大，可为未来收入结转提供保障，在建及拟建项目存在较大投资压力。财务方面，公司资产中存货和合同资产占比较高，资产流动性受业务委托方回款安排影响较大；债务负担有所减轻，整体偿债指标表现尚可，但短期偿债压力较大；公司对外担保比率较高，或有负债风险较大。

“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，湖北省担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北省担保提供的担保显著提升了“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司是扬州市基础设施建设主体，在汽车工业园的开发建设过程中发挥了重要作用，汽车工业园主导产业亦是扬州市超千亿产业集群之一，公司区域重要性较为突出，跟踪期内在政府补助等方面继续获得有力支持。

评级展望

未来，随着扬州市经济持续发展以及汽车工业园汽车及零部件产业进一步集聚，公司继续推进汽车工业园基础设施及配套工程建设工作，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升；公司资产质量和盈利指标表现大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，财务指标表现明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**扬州市是长江经济带重要节点城市和商贸港口旅游城市，具备显著的区位优势，主导产业集群发展态势良好。2025 年，扬州市经济总量和一般公共预算收入均保持增长，一般公共预算收入质量良好。汽车工业园主导特色产业鲜明，整车与零部件协同发展。
- **继续获得外部支持。**公司是扬州市基础设施建设主体，主要负责汽车工业园的基础设施及配套工程的投资建设，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得外部支持。2025 年，公司收到政府补助 3.00 亿元。
- **增信措施。**湖北省担保为“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，湖北省担保提供的担保显著提升了“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”本息偿还的安全性。

关注

- **资金支出压力较大，自营项目收益存在一定不确定性。**截至 2025 年底，公司主要在建及拟建项目尚需投资 40.52 亿元，其中自营项目收益受建设进度及市场因素等影响较大，存在一定不确定性。
- **资产流动性较弱。**截至 2025 年底，受子公司无偿划出影响，公司资产总额较上年底有所下降，资产中存货和合同资产合计占 81.15%，资产流动性受业务委托方回款安排影响较大。

- **短期偿债压力和或有负债风险均较大。**截至 2025 年底，公司短期债务占比较高（占全部债务的 42.48%），现金短期债务比为 0.20 倍；同期末，公司对外担保余额 79.14 亿元，担保比率为 117.88%，担保比率高。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	4
财务风险	F3	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		3
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

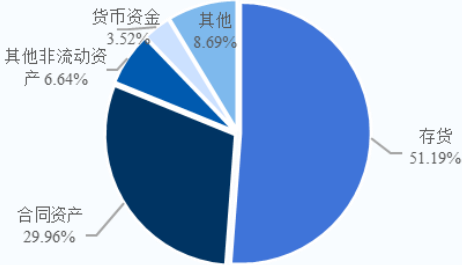
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	8.82	5.11	5.32
资产总额（亿元）	181.53	160.35	150.65
所有者权益（亿元）	73.72	67.70	67.14
短期债务（亿元）	35.07	26.87	27.06
长期债务（亿元）	61.66	53.75	36.64
全部债务（亿元）	96.74	80.63	63.70
营业总收入（亿元）	9.40	9.82	9.61
利润总额（亿元）	1.45	1.70	1.80
EBITDA（亿元）	3.39	3.28	3.38
经营性净现金流（亿元）	8.02	14.50	9.71
营业利润率（%）	6.98	6.78	7.00
净资产收益率（%）	1.42	1.76	1.87
资产负债率（%）	59.39	57.78	55.43
全部债务资本化比率（%）	56.75	54.36	48.69
流动比率（%）	367.95	382.20	280.93
经营现金流动负债比（%）	17.39	37.28	20.72
现金短期债务比（倍）	0.25	0.19	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.91	0.69	0.98
全部债务/EBITDA（倍）	28.51	24.55	18.84

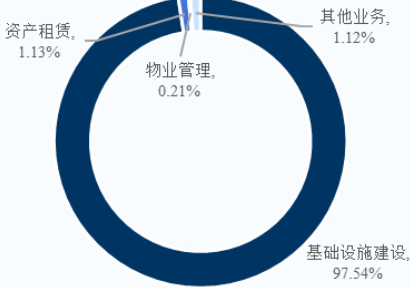
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	165.34	151.12	141.12
所有者权益（亿元）	62.25	56.56	55.42
全部债务（亿元）	50.64	39.17	28.71
营业总收入（亿元）	9.24	9.57	9.48
利润总额（亿元）	1.40	2.03	2.16
资产负债率（%）	62.35	62.57	60.73
全部债务资本化比率（%）	44.86	40.92	34.13
流动比率（%）	190.35	185.24	158.65
经营现金流动负债比（%）	17.66	29.81	28.90

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告已将合并口径其他应付款和其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；已将公司本部口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

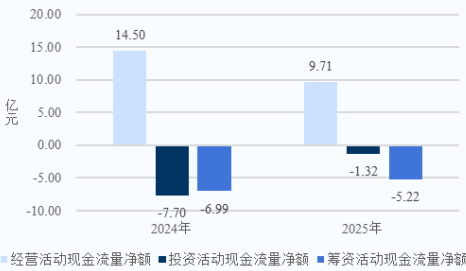
2025 年底公司资产构成



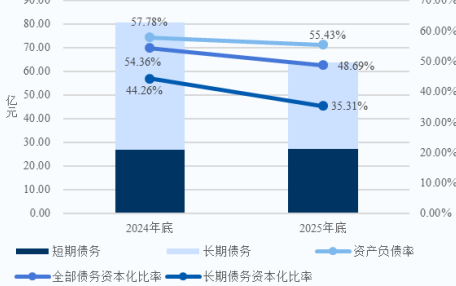
2025 年公司营业总收入构成



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01	5.50 亿元	1.10 亿元	2026/11/12	提前偿还条款

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的企业债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/24	谢 晨 卢 奕 缪弘帅	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
19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01	AAA/稳定	AA/稳定	2019/11/04	黄琪融 徐聆晏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告可通过报告链接查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：谢 晨 xiechen1@lhratings.com

项目组成员：李 琳 lilin@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于仪征市众鑫建设开发有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，根据《公司法》的有关规定以及公司股东决议，扬州市兴仪投资控股集团有限公司将持有的公司 100.00%股权（计 90000 万元出资额）以人民币 0 万元的价格转让给仪征市众力建设工程有限公司（现更名为仪征市众鑫投资控股集团有限公司，以下简称“众鑫控股”）。上述股权转让事项已于 2025 年 11 月 14 日完成工商变更登记。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 9.00 亿元，公司唯一股东变更为众鑫控股，公司实际控制人仍为扬州市人民政府。

公司是扬州市基础设施建设主体，主要负责扬州（仪征）汽车工业园（以下简称“汽车工业园”）的基础设施及配套工程的投资建设，公司主营业务包含基础设施建设和资产租赁等。

截至 2025 年底，公司本部设资金财务部、工程管理部、融资管理部等职能部室；同期末，公司纳入合并范围内子公司共 6 家（见附件 1-3）。

截至 2025 年底，公司资产总额 150.65 亿元，所有者权益 67.14 亿元（含少数股东权益 8.54 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 9.61 亿元，利润总额 1.80 亿元。

公司注册地址：扬州（仪征）汽车工业园习武大楼 4-3 号；法定代表人：李青。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续企业债券见图表 1。截至本报告出具日，“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”募集资金已按照指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”的分期本金和利息，公司过往还本付息情况良好。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续企业债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01	5.50	1.10	2019/11/12	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”设立提前偿还条款，在债券存续期内的第 3 年至第 7 年末每年按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金。“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至 2025 年底，“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”的募投项目仪征市汽车产业园（一期）项目已投资 25.65 亿元，已完工。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的**最大变量**：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

扬州市是长江经济带重要节点城市和商贸港口旅游城市，具备显著的区位优势，主导产业集群发展态势良好；2025年，扬州市经济总量和一般公共预算收入均保持增长，一般公共预算收入质量良好。汽车工业园主导特色产业鲜明，整车与零部件协同发展。整体看，公司外部发展环境良好。

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，是长江经济带重要节点城市和商贸港口旅游城市，具备显著的区位优势。扬州市现辖广陵区、邗江区、江都区、宝应县三区一县以及3个功能区（扬州经济技术开发区、扬州市生态科技新城和扬州市蜀冈—瘦西湖风景名胜区），同时代管高邮市、仪征市两个县级市，全市总面积6591.21平方公里。

扬州市“613”产业体系包括高端装备、汽车及零部件、新材料、新能源、新一代信息技术、生命健康6大主导产业集群，以及航空、工业母机及机器人、高技术船舶与海工装备、智能电网、晶硅光伏、储能、氢能、高性能合成材料、集成电路、人工智能、新能源及智能网联汽车、生物医药和新型食品13条新兴产业链。其中，高端装备是扬州的传统优势产业，包括航空、工业母机、高技术船舶与海工装备、粮油饲料机械、电力装备等特色行业，扬州市建有3个国家火炬计划特色产业基地、3个省新型工业化示范基地和4个省高端装备示范和特色基地。扬州市汽车工业历史悠久，经过半个多世纪的发展，形成了四大园区支撑、整车龙头带动、产业链条完备、后市场加快发展的格局，是国内知名的汽车及零部件产业基地。新材料产业涵盖化工新材料、先进金属材料、高端纺织材料、新型建筑材料等细分领域，新能源产业主要覆盖传统能源之外的各种能源形式的开发催生产业，包括晶硅光伏、储能、氢、风能和生物质发电等细分领域，生命健康产业涵盖生物医药、医疗器械、新型食品、医美日化和其他健康消费品等领域，三者均为扬州市着重发展的主导产业集群。扬州市新一代信息技术产业集群拥有400多家规上企业，半导体分立器件、无线射频标签、新型显示等细分领域在国内外形成了一定的比较优势。

图表 2 • 扬州市主要经济指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	7809.64	8056.75
GDP 增速（%）	6.0	5.5

固定资产投资增速（%）	6.8	-26.1
三产结构	4.4: 46.8: 48.8	4.3: 45.4: 50.2
人均 GDP（万元）	17.03	/

注：2025 年三产结构采用第一、第二和第三产业增加值计算得出；“/”代表数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据扬州市统计局公开披露信息，2025 年，扬州市地区生产总值同比增长，经济总量在江苏省十三个地级市中排名第七。其中，第一产业增加值 348.14 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 3661.72 亿元，同比增长 4.0%；第三产业增加值 4046.89 亿元，同比增长 7.2%。2025 年，扬州市规上工业增加值同比增长 7.0%。6 大主导产业集群合计产值占全市规上工业总产值比重达 90.6%，其中，高端装备、新材料集群产值突破 2000 亿元，新能源、汽车及零部件集群产值超 1000 亿元。13 条新兴产业链增长面达 69.2%，其中，新能源及智能网联汽车（31.5%）、高技术船舶与海工装备（18.1%）、新型光储（10.4%）3 条产业链增长较快。除氢能产业链外，其余 12 条产业链规模全部超百亿。2025 年，扬州市投资增幅阶段性回落，固定资产投资同比下降 26.1%，房地产开发投资同比下降 33.1%。

图表 3 • 扬州市主要财力指标

项目	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	361.18	376.33
一般公共预算收入增速（%）	3.9	4.2
税收收入（亿元）	279.71	291.12
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	77.44	77.36
一般公共预算支出（亿元）	728.85	717.89
财政自给率（%）	49.56	52.42
政府性基金收入（亿元）	620.69	536.95
地方政府债务余额（亿元）	1430.20	1751.69

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%，下同
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据扬州市人民政府官网公开披露信息，2025 年，扬州市一般公共预算收入增速高于人代会增幅目标 1.2 个百分点，收入增速位列江苏省第三，税收收入占比较高，一般公共预算收入质量良好，财政自给率同比有所提升。同期，扬州市政府性基金收入同比下降 13.5%，主要来自国有土地使用权出让收入。截至 2025 年底，扬州市政府债务余额 1751.69 亿元，其中一般债务余额 491.26 亿元、专项债务余额 1260.43 亿元。

根据扬州市统计局公开披露信息，2026 年 1—3 月，扬州市实现地区生产总值 2028.41 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。其中，第一产业增加值 38.42 亿元，同比增长 2.1%；第二产业增加值 915.74 亿元，同比增长 4.6%；第三产业增加值 1074.25 亿元，同比增长 5.4%。同期，扬州市固定资产投资同比增长 0.1%。2025 年 1—3 月，扬州市实现一般公共预算收入 115.50 亿元，同比增长 3.0%；其中，税收收入 84.22 亿元，同比增长 3.7%。

汽车工业园

汽车工业园成立于 2003 年，是江苏省三大乘用车产业基地之一。汽车工业园规划面积 38.9 平方公里，包括整车制造、零部件生产、综合服务配套、市场物流等四大功能分区，已集聚上汽大众汽车有限公司仪征分公司 1 家整车生产企业和 100 多家零部件企业。作为江苏省重点发展的汽车生产基地，汽车工业园先后获得中国汽车零部件制造基地、国家火炬计划汽车及零部件产业基地、省汽车及零部件特色产业基地、省特色产业园区、省汽车及零部件科技产业园等称号。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 9.00 亿元，公司唯一股东变更为众鑫控股，实际控制人仍为扬州市人民政府。

2 企业规模和竞争力

公司是扬州市基础设施建设主体，跟踪期内，公司仍主要负责汽车工业园的基础设施及配套工程的投资建设。

扬州市主要的基础设施投资建设主体（有公开信息的）包括扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司（以下简称“扬州城建”）、扬州广合国有资本运营集团有限公司（以下简称“广合资本”）、扬州市兴仪投资控股集团有限公司（以下简称“兴仪集团”）和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”），详见图表 4，上述基础设施建设主体职能分工较为明确。其中，兴仪集团主要依托下属子公司扬州新材料投资集团有限公司（以下简称“新材料投资”）、仪征经济开发集团有限公司（以下简称“仪征经开集团”）和公司分别在江苏扬州化学工业园区（以下简称“扬州化工园”）、仪征经济开发区（以下简称“仪征经开区”）和汽车工业园开展基础设施建设等工作，各子公司职责划分明确，不存在明显竞争关系。

图表 4 • 截至 2025 年底扬州市主要市级基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
扬州城建	扬州市人民政府国有资产监督管理委员会	扬州市公用事业运营主体和基础设施建设主体	2568.24	738.04	323.85	5.63	71.26%
广合资本	扬州市人民政府	主要负责广陵区基建、土地开发和国有资产运营	1024.34	364.38	32.80	3.17	64.43%
兴仪集团	扬州市人民政府	扬州市重要的基础设施建设、产业投资和国有资本运营主体，主要负责仪征经开区和扬州化工园的园区开发运营、资本运作管理和战略投资发展	909.11	298.09	39.16	4.22	67.21%
新材料投资	新材料国控	主要负责扬州化工园内的基建和安置房业务	263.57	105.64	12.44	1.21	59.92%
仪征经开集团	新材料国控	主要负责仪征经开区范围内的基础设施建设、土地开发整理与安置房建设	156.75	52.09	8.27	1.03	66.77%
公司	众鑫控股	主要负责汽车工业园的基础设施及配套工程的投资建设	150.65	67.14	9.61	1.80	55.43%
扬州经开国控	扬州市人民政府	扬州经济技术开发区重要的基础设施投资建设主体	708.92	216.66	19.94	3.86	69.44%

注：上表主要列示有公开信息的基础设施建设主体；扬州新材料国资控股集团有限公司简称为新材料国控
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91321081583701481X），截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部无未结清或已结清的不良及关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司管理制度未发生重大变化，公司取消监事会，董事、法定代表人及高级管理人员发生变更。

公司于 2025 年 8 月 27 日发布了《仪征市众鑫建设开发有限公司关于取消监事会的公告》（以下简称“公告 1”）。公告 1 称，根据公司股东决定，公司不设监事会，董事会设审计委员会，审计委员会人员由窦晓君、赵国勇、高泉组成。

公司于 2025 年 10 月 15 日发布了《仪征市众鑫建设开发有限公司董事长、董事、法定代表人、总经理发生变更的公告》（以下简称“公告 2”）。公告 2 称，根据公司股东决定、董事会决议和职工代表大会决议，免去李峰董事长职务、邱国文董事职务，任命汤雯为董事长、李青为董事；免去汤雯经理职务，聘用李青为经理（法定代表人）；免去孙家云职工董事职务，选举陆向东为职工董事。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司收入规模和结构均同比变化较小，综合毛利率同比小幅上升。

2025 年，公司营业总收入仍主要来自基础设施建设业务，收入规模同比变化较小；同期，公司综合毛利率同比上升 0.69 个百分点。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	9.57	97.45	7.84	9.38	97.54	7.87
资产租赁	0.07	0.68	66.16	0.11	1.13	84.46
物业管理	0.10	1.05	11.27	0.02	0.21	-69.01
其他	0.08	0.83	22.81	0.11	1.12	52.36
合计	9.82	100.00	8.39	9.61	100.00	9.08

注：其他收入主要来自汽车检测及汽车服务等
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(1) 基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化；公司基础设施建设项目投入规模较大，可为未来收入结转提供保障；截至 2025 年底，公司在建及拟建项目存在较大投资压力，其中自营项目收益实现情况受建设进度及市场因素等影响较大，存在一定不确定性。

跟踪期内，公司基础设施建设业务运营主体和模式均未发生变化。公司基础设施建设业务运营主体仍为公司本部，模式包括委托代建、资产转让、自营三种方式。

公司委托代建业务模式为：公司受仪征市人民政府委托对工业园内基础设施建设项目进行投资建设。根据仪征市人民政府与公司签订的《仪征市城市基础设施委托投资建设协议》¹，公司于年底集中申报当年基础设施建设项目的投入成本（计入“合同资产”科目），将基础设施建设投入成本以及应确认的相关利润（一般为投入成本的 15%）报送仪征市财政局进行评审，并根据仪征市财政局最终确认的成本及相关利润确认项目成本和收入。项目完工后由公司移交给政府或政府相关部门，政府按约定向公司支付转让价款。

公司资产转让业务模式为：公司在汽车园管委会的统一安排下投资建设基础设施项目（计入“存货-开发成本”科目），待项目完工后转让给仪征市众联建设开发有限公司（以下简称“众联公司”，仪征市国有资产管理中心持股 51.00%）。根据公司与众联公司签署的《工程资产转让协议》，公司将发动机及汽车零部件配套基础设施建设等项目分批转让给众联公司，后者将依据每年转让的工程资产规模，按照转让的账面实际成本费用加成 17.00%（含税）进行结算，工程转让价款应在交割日后两年内支付完毕。

从账面看，截至 2025 年底，公司基础设施建设项目投入规模较大，体现在“存货-开发成本”科目（35.80 亿元）和“合同资产-工程施工”科目（40.79 亿元），可为未来收入结转提供保障，但结算进度受委托方资金安排影响较大。

截至 2025 年底，公司主要在建基础设施建设项目尚需投资 38.52 亿元。其中，仪征市汽车园东片区产城融合项目和仪征市汽车工业园绿色园区提档升级项目均采用前期拆迁和后续建设联动模式，前者拆迁工程主要包括区域内 17 家企业和 42 户农户的搬迁，后者主要包括区域内 18 家企业的搬迁，拆迁完成后在拆迁地块内规划建设工业厂房、办公用房、配套用房等，配套供电、供水、道路、绿化等附属设施，收益来源均为生产厂房、配套办公厂房和地上车位的租金收入。新城镇特色田园乡村建设项目建设内容包括水体空间、生态环境、公共空间及设施等实施治理提升、高效农业种植区建设和经济林木种植区建设等，收益来源主要为粮食种植收入和苗木销售收入。新能源汽车关键零部件产业园项目建设内容包括联合厂房工程及其强弱电、给排水、景观绿化、场地道路与屋面光伏发电等附属与配套工程，收益来源主要为房屋出租收入和光伏发电收入。同期末，公司主要拟建项目为仪征市汽车电子产业园三期，系公司自营项目，且尚处于规划初期，计划总投资 2.00 亿元，未来收益来源主要为租金收入。整体看，公司面临较大投资压力，且自营项目收益实现情况受建设进度及市场因素等影响较大，存在一定不确定性。

¹ 公司部分项目系与扬州（仪征）汽车工业园管理委员会（以下简称“汽车园管委会”）签署代建协议

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	是否自营	计划总投资	已投资	尚需投资
零部件基础设施二期工程	否	27.91	27.40	0.51
整车项目基础设施配套工程	否	16.06	14.78	1.28
工业园区公租房建设及配套基建工程	否	13.98	8.67	5.31
上海大众五厂西侧地块综合利用项目	否	7.63	3.79	3.84
城镇化建设及产业化升级一期项目	否	8.26	4.31	3.95
综合环境整治项目	否	7.90	2.74	5.16
仪征市汽车园东片区产城融合项目	是	11.91	6.48	5.43
仪征市汽车工业园绿色园区提档升级项目	是	13.93	4.71	9.22
新城镇特色田园乡村建设项目	是	2.02	1.00	1.02
新能源汽车关键零部件产业园项目	是	3.05	0.25	2.80
合计	--	112.65	74.13	38.52

注：“--”表示不涉及

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资产租赁、物业管理和其他业务

除基础设施建设业务外，公司收入来源还包括资产租赁收入、物业管理收入和其他业务收入。公司主要租赁资产为仪征市汽车电子产业园一期和二期、仪征市汽车工业公司物流园等，租赁对象主要为园区入驻企业，其中包括扬州鑫达昌物流有限公司、磐瑟自动化科技（江苏）有限公司、江苏英捷新材料科技有限公司、江苏泽景汽车电子股份有限公司等。2025 年，公司资产租赁收入同比增长 63.61%，主要系当年新增仪征市汽车电子产业园二期租金收入所致。公司物业管理业务由原子公司仪征市众诚物业服务有限责任公司（以下简称“众诚物业”）负责。2025 年 10 月，公司将众诚物业 100.00%股权无偿划出，公司未来不再开展该板块业务。公司其他业务主要包括汽车检测及汽车服务费等。2025 年上述业务合计实现收入 2360.45 万元，同比下降 5.93%。

2 未来发展

未来，公司将继续致力于汽车工业园等产业园区建设、投资和经营，同时发掘自身的潜力和优势扩展经营性领域，进行多元化布局。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，北京国勤会计师事务所（普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2025 年，公司合并范围减少子公司 5 家（均系无偿划出），新增 1 家子公司（系无偿划入）。截至 2025 年底，公司纳入合并范围内子公司共 6 家。整体看，跟踪期内，公司合并范围内子公司变动对公司财务数据可比性存在一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，受子公司无偿划出影响，公司资产总额较上年底有所下降；资产中存货和合同资产占比较高，资产流动性受业务委托方回款安排影响较大。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底下降 6.05%，主要系子公司无偿划出导致存货减少所致；资产结构仍以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	148.67	92.72	131.62	87.37
货币资金	5.11	3.19	5.31	3.52

其他应收款	7.06	4.41	3.68	2.45
存货	91.95	57.34	77.12	51.19
合同资产	44.17	27.55	45.14	29.96
非流动资产	11.68	7.28	19.02	12.63
其他非流动资产	10.00	6.24	10.00	6.64
资产总额	160.35	100.00	150.65	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司货币资金较上年底增长 3.81%，其中受限货币资金 1.40 亿元，受限比例（26.37%）较低。公司其他应收款较上年底下降 47.84%，主要系合并范围变化所致；前四大欠款方其他应收款账面余额合计占 97.57%，集中度高，对公司资金形成一定占用；从账龄分布情况看，1 年以内和 3 年以上的其他应收款账面余额占比分别为 36.51%和 59.74%，整体账龄较长；公司累计计提坏账准备 95.62 万元，计提比例低。公司存货较上年底下降 16.13%，主要系合并范围变化所致；存货中开发成本 35.80 亿元，主要为资产转让模式下的项目投入；存货中土地使用权 41.31 亿元，主要为出让地；公司存货未计提跌价准备。公司合同资产较上年底增长 2.19%，主要为未结算基础设施建设项目投入。

图表 8 • 公司 2025 年底前四大其他应收款明细（单位：亿元）

名称	账面余额	占其他应收款账面余额的比例（%）
仪征经济开发区汽车产业服务中心	2.08	56.55
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	1.00	27.14
仪征市新城镇经济发展局	0.42	11.26
仪征市自然资源和规划局	0.10	2.61
合计	3.59	97.57

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司其他非流动资产较上年底无变化，系公司对众联公司的债权投资款。

截至 2025 年底，公司资产受限比例为 10.34%，受限比例一般。

图表 9 • 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	占资产总额比例（%）
货币资金	1.40	0.93
存货	14.17	9.41
合计	15.57	10.34

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

截至 2025 年底，公司所有者权益规模较上年底略有下降，所有者权益结构稳定性一般。公司全部债务较上年底有所下降，整体债务负担有所减轻，但短期债务占比较高，债务结构有待优化。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底下降 0.83%，其中未分配利润和少数股东权益合计占 35.48%。

截至 2025 年底，公司实收资本较上年底保持不变。公司资本公积较上年底下降 2.12%，系子公司无偿划出所致；公司资本公积主要由注入资本金、划拨股权和资产形成。

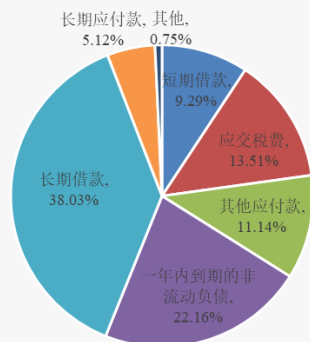
图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	9.00	13.29	9.00	13.41
资本公积	33.01	48.75	32.31	48.12
未分配利润	15.34	22.66	15.28	22.77
归属于母公司所有者权益合计	59.16	87.38	58.60	87.28
少数股东权益	8.54	12.62	8.54	12.72
所有者权益合计	67.70	100.00	67.14	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

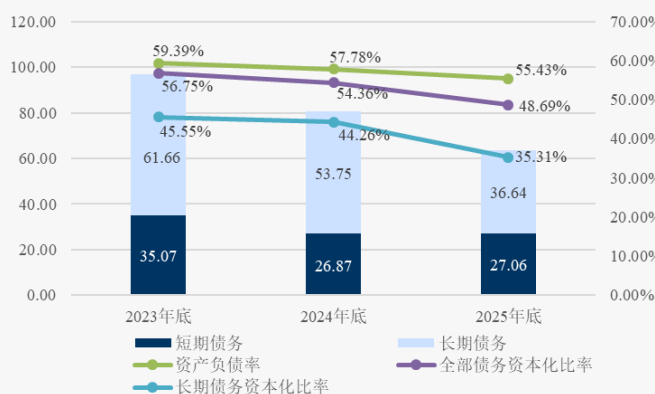
受债券兑付和合并范围变化影响，截至 2025 年底，公司负债总额和全部债务均较上年底有所下降，其中短期债务占 42.48%，债务结构有待优化；从融资渠道看，公司债务中银行借款、债券融资和非标融资分别占比 67.89%、18.36%和 13.74%。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底下降 2.35 个、5.67 个和 8.95 个百分点。整体来看，公司债务负担有所减轻。

图表 11 • 公司 2025 年底负债结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司一年内到期债务占比较高，债务期限结构有待优化。

图表 13 • 截至 2025 年底公司债务期限分布情况

项目	1 年内到期	1~2 年到期	2~3 年到期	3 年以后到期	合计
偿还金额（亿元）	27.06	7.04	9.62	19.98	63.70
占全部债务的比例（%）	42.48	11.05	15.11	31.37	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力和现金流

公司期间费用控制能力有待提升，政府补助对利润总额影响大，整体盈利指标表现较强。2025 年，公司经营活动现金保持净流入，整体收入实现质量好；投资活动现金缺口有所收窄；考虑到公司后续项目投入及债务到期偿还，公司未来存在融资需求。

2025 年，公司营业总收入同比下降 2.12%，营业成本同比下降 2.86%，营业利润率同比上升 0.22 个百分点。从期间费用看，公司期间费用中财务费用占比高。2025 年，公司期间费用率²为 19.70%，公司期间费用控制能力有待提升。

2025 年，公司其他收益同比下降 14.30%，主要为公司获得的政府补助，相当于当期利润总额的 1.66 倍，政府补助对利润总额影响大。从盈利指标上看，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升 0.29 个和 0.11 个百分点。公司整体盈利指标表现较强。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	9.82	9.61
营业成本	9.00	8.74
期间费用	2.43	1.89
其他收益	3.50	3.00
利润总额	1.70	1.80
营业利润率（%）	6.78	7.00
总资本收益率（%）	1.83	2.12
净资产收益率（%）	1.76	1.87

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	90.64	86.29
经营活动现金流出小计	76.14	76.59
经营活动现金流量净额	14.50	9.71
投资活动现金流入小计	4.58	0.02
投资活动现金流出小计	12.28	1.34
投资活动现金流量净额	-7.70	-1.32
筹资活动现金流入小计	44.90	51.22
筹资活动现金流出小计	51.89	56.43
筹资活动现金流量净额	-6.99	-5.22
现金收入比（%）	97.14	94.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务回款和往来款为主。2025 年，公司经营活动现金流入量同比下降 4.80%，主要系往来款流入量小幅下降所致。同期，公司整体收入实现质量好。由于公司基建项目投入计入“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”科目，故购买商品、接受劳务支付的现金规模小。2025 年，公司经营活动现金流出量以往来款支出为主。2025 年，公司经营活动现金保持净流入。

从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入量较小，主要系当年无收回定期存单等的现金。2025 年，公司投资活动现金流出量同比下降 89.09%，主要系自营项目投入、基建项目支出和支付定期存款的现金有所减少所致。2025 年，公司投资活动现金缺口继续收窄。

从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入、流出量同比均有所增长，主要由取得借款收到的现金、偿还债务本息支付的现金、收到或支付的定期存款或保证金等构成。2025 年，公司筹资活动现金继续净流出。考虑到公司后续项目投入及债务到期偿还，公司未来仍有融资需求。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现尚可，但短期偿债压力较大；公司对外担保比率高，存在较大或有负债风险，间接融资渠道较为通畅。

图表 16 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2024 年（末）	2025 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	382.20	280.93
	速动比率（%）	145.82	116.34
	现金短期债务比（倍）	0.19	0.20
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.28	3.38
	全部债务/EBITDA（倍）	24.55	18.84
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.98

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2025 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障指标表现仍强。截至 2025 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数指标表现较上年底变化较小，保障程度指标表现弱。

从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 同比有所上升，EBITDA 对利息支出的覆盖指标表现有所提升，公司全部债务/EBITDA 同比有所下降。整体看，公司偿债指标表现尚可。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 79.14 亿元（见附件 1-4），担保比率为 117.88%，担保对象均为仪征市国有企业。跟踪期内，公司对外担保余额有所增加，担保比率高，存在较大或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 72.03 亿元，尚未使用授信额度 27.76 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部承担，资产总额、所有者权益、营业总收入和利润总额主要来自公司本部；截至 2025 年底，公司本部债务负担较上年底有所下降。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构完善，内控制度相对健全。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣及噪音等环境风险。跟踪期内，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故、存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给汽车工业园市政设施领域，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力强，且建立了相对健全的内部管理体系和完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

1 支持能力

公司唯一股东为众鑫控股，实际控制人为扬州市人民政府。扬州市是长江经济带重要节点城市和商贸港口旅游城市，具备显著的区位优势，主导产业集群发展态势良好；2025 年，扬州市经济总量和一般公共预算收入均保持增长，一般公共预算收入质量好。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。

2 支持可能性

公司是扬州市基础设施建设主体，在汽车工业园的开发建设过程中发挥了重要作用，汽车工业园主导产业亦是扬州市超千亿产业集群之一。整体看，公司区域重要性较为突出。

跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得有力支持。2025 年，公司收到政府补助 3.00 亿元，计入“其他收益”科目。

总体看，公司获得政府支持的可能性高。

八、债券偿还能力分析

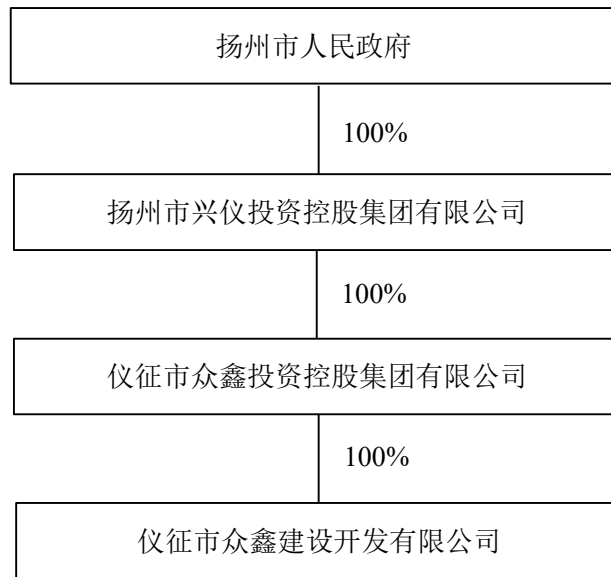
截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续担保企业债券为“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”，债券余额 1.10 亿元，由湖北省担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，湖北省担保个体信用等级为 **aaa**，主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。湖北省担保担保实力极强，湖北省担保提供的担保显著提升了“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

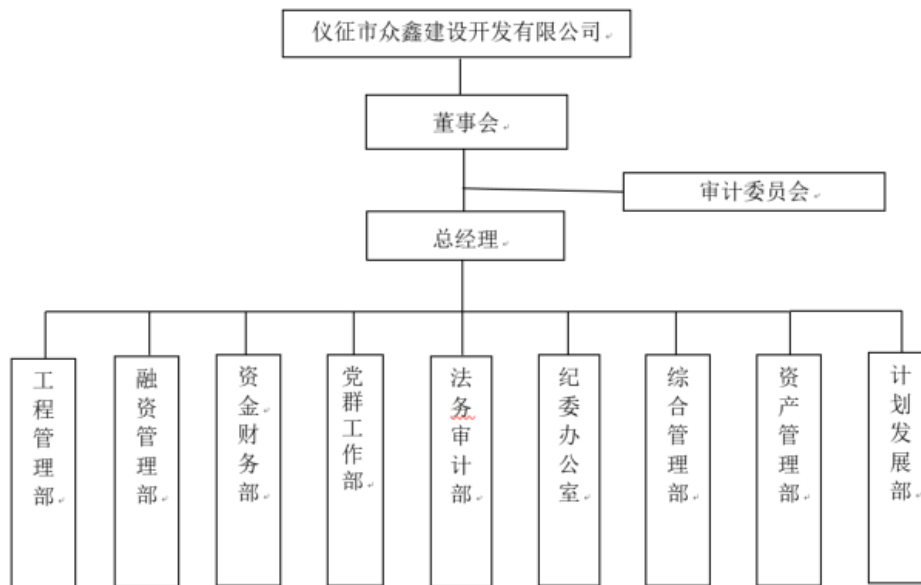
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”的信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例	取得方式
仪征市众城建设开发有限公司	基础设施建设	60.00%	无偿划转
仪征市众泰建设发展有限公司	基础设施建设	100.00%	投资设立
上海众甯贸易有限公司	批发	90.00%	投资设立
仪征市惠新软件贸易有限公司	批发	100.00%	无偿划转
仪征市新城工业园区有限公司	商务服务	100.00%	无偿划转
扬州三茅生态农业发展有限公司	养殖业	100.00%	无偿划转

注：上表持股比例含间接持股
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 1-4 截至 2025 年底公司对外担保情况

被担保方名称	企业性质	担保金额 (万元)	担保起始日	担保到期日
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	19590.00	2021/07/07	2027/12/20
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	1700.00	2020/04/29	2027/12/20
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	3710.00	2021/01/04	2028/12/20
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	1600.00	2021/06/16	2027/12/20
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	1800.00	2020/12/18	2027/12/20
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	1800.00	2020/06/19	2028/12/20
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	1000.00	2020/01/09	2027/12/20
扬州化工产业园公共管廊有限公司	国有企业	7200.00	2025/09/27	2026/03/27
仪征市龙山新城建设发展有限公司	国有企业	20000.00	2023/06/20	2031/06/13
仪征市龙山新城建设发展有限公司	国有企业	20000.00	2023/08/08	2031/06/13
仪征市龙山新城建设发展有限公司	国有企业	1100.00	2024/03/19	2031/06/13
仪征市龙山新城建设发展有限公司	国有企业	884.00	2024/06/07	2031/06/13
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	7600.00	2020/05/29	2027/05/27
扬州新材料投资集团有限公司	国有企业	8000.00	2025/09/29	2040/09/25
扬州新材料国资控股集团有限公司	国有企业	7173.00	2025/12/26	2027/06/30
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	国有企业	70000.00	2022/01/24	2028/06/20
仪征市城市运营管理有限公司	国有企业	1431.03	2023/02/10	2026/02/10
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	国有企业	21963.00	2021/01/22	2028/12/28
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	国有企业	8000.00	2021/01/06	2028/12/20
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	国有企业	60.00	2021/01/05	2027/12/20
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	国有企业	460.00	2021/01/05	2027/12/20
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	国有企业	3780.00	2021/01/01	2027/12/20
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	国有企业	1600.00	2021/01/06	2027/12/20
仪征市城市发展投资控股集团有限公司（仪征市润新城建设发展有限公司）	国有企业	12000.00	2022/01/25	2028/12/27
仪征市城市发展投资控股集团有限公司（仪征市润新城建设发展有限公司）	国有企业	6000.00	2022/01/19	2028/12/27
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	国有企业	8450.00	2024/12/19	2028/11/20
扬州永达生态农业发展有限公司（陈集）	国有企业	2466.00	2023/11/20	2031/11/16
扬州永达生态农业发展有限公司（陈集）	国有企业	2734.00	2024/01/09	2031/11/16
扬州陈荣建设发展有限公司	国有企业	4700.00	2023/12/08	2026/11/20
仪征市扬子投资发展集团有限公司（仪征市双昇土地投资开发有限公司）	国有企业	37400.00	2017/04/07	2027/04/06
仪征市扬子投资发展集团有限公司（仪征市扬子幸福产业投资发展集团有限公司）	国有企业	3087.19	2023/09/12	2026/09/15
仪征市扬子文旅控股集团有限公司	国有企业	3700.00	2023/11/30	2026/11/30
仪征市扬子文旅控股集团有限公司	国有企业	20000.00	2024/01/04	2026/01/11
仪征头王人家旅游开发有限公司	国有企业	12500.00	2022/07/04	2028/06/23
仪征头王人家旅游开发有限公司	国有企业	9667.00	2023/02/27	2030/12/20
扬州园博投资发展有限公司	国有企业	750.00	2022/04/21	2026/04/20
扬州园博投资发展有限公司	国有企业	5470.00	2024/08/28	2027/08/27
仪征园博投资发展有限公司	国有企业	4800.00	2025/02/19	2026/02/19
仪征市天硕现代农业发展有限公司	国有企业	3798.29	2025/01/13	2028/01/13
仪征头王人家旅游开发有限公司	国有企业	2800.00	2025/01/22	2026/01/22
扬州铜山文化发展有限公司	国有企业	4500.00	2025/01/22	2026/01/22
仪征久联实业投资有限公司	国有企业	4500.00	2025/02/05	2026/02/05
仪征市红山农村建设开发有限公司	国有企业	3500.00	2025/03/21	2026/03/21

仪征市美高文化体育产业发展有限公司	国有企业	1000.00	2025/04/30	2026/04/29
仪征园博投资发展有限公司	国有企业	1000.00	2025/04/30	2026/04/29
江苏枣林湾实业有限公司	国有企业	1000.00	2025/04/30	2026/04/29
仪征头王人家旅游开发有限公司	国有企业	4000.00	2023/11/27	2027/11/26
仪征市昌源食品有限公司	国有企业	1744.00	2025/01/17	2030/01/17
仪征市昌源食品有限公司	国有企业	5379.00	2025/01/03	2030/01/03
仪征经济开发集团有限公司	国有企业	5750.00	2022/02/28	2027/02/28
仪征市高创科技发展有限公司	国有企业	7000.00	2025/04/11	2026/04/10
仪征市十二圩古镇建设有限公司	国有企业	5560.00	2023/07/04	2035/06/13
仪征利浦企业管理有限公司	国有企业	1980.00	2025/01/10	2028/01/10
仪征市开博建设发展有限公司（仪征市众鑫建设开发有限公司土地抵押）	国有企业	960.00	2025/12/20	2026/12/17
仪征临江建设发展有限公司	国有企业	2500.00	2024/01/08	2026/01/08
仪征高新技术产业投资发展有限公司	国有企业	42610.00	2025/06/30	2040/06/25
仪征市开祥建设发展有限公司（仪征市众鑫建设开发有限公司土地抵押）	国有企业	960.00	2025/01/14	2026/01/14
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	960.00	2023/02/08	2026/01/20
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	4500.00	2025/08/25	2028/08/21
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	33735.00	2024/01/01	2037/11/30
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	3000.00	2025/01/09	2026/01/08
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	10000.00	2024/06/26	2026/06/26
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	3303.71	2024/11/28	2026/11/21
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	7682.06	2025/01/09	2028/01/08
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	5000.00	2025/01/24	2026/01/23
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	6354.47	2025/03/28	2027/03/27
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	19305.00	2025/03/27	2032/02/20
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	5500.00	2025/07/01	2026/07/01
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司（仪征市众鑫建设开发有限公司土地抵押）	国有企业	21291.99	2023/10/18	2033/09/20
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司（仪征市众鑫建设开发有限公司土地抵押）	国有企业	33280.00	2025/03/26	2035/03/25
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司（仪征市众鑫建设开发有限公司土地抵押）	国有企业	15800.00	2025/09/29	2034/09/19
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司（仪征市众鑫建设开发有限公司土地抵押）	国有企业	58000.00	2025/12/03	2028/12/03
仪征市众瑞产业投资发展集团有限公司	国有企业	12500.00	2025/12/31	2032/12/25
仪征市众联建设开发有限公司	国有企业	2695.00	2025/04/23	2027/04/20
仪征市众联建设开发有限公司	国有企业	11000.00	2025/11/18	2026/11/17
仪征市众诚物业服务有限公司	国有企业	1600.00	2025/11/13	2026/11/12
仪征市众诚物业服务有限公司	国有企业	800.00	2024/03/19	2026/03/18
仪征市众诚物业服务有限公司	国有企业	1000.00	2025/01/03	2026/12/25
仪征市众诚物业服务有限公司	国有企业	970.00	2025/02/26	2028/02/21
仪征市众诚物业服务有限公司	国有企业	1000.00	2025/12/26	2026/12/25
仪征市安通机动车尾气检测有限公司	国有企业	1000.00	2025/12/26	2026/12/25
仪征智新投资发展有限公司	国有企业	3723.00	2022/12/23	2026/02/03
仪征智新投资发展有限公司	国有企业	6454.70	2025/08/04	2028/08/04
仪征市同创产业投资有限公司（仪征市众鑫建设开发有限公司土地抵押）	国有企业	1000.00	2025/08/20	2026/08/20
仪征市众顺建设发展有限公司	国有企业	965.00	2023/02/01	2026/01/20
仪征市众顺建设发展有限公司	国有企业	4700.00	2025/12/16	2028/12/07
仪征市众顺建设发展有限公司	国有企业	480.00	2023/09/26	2026/09/26

仪征市众顺建设发展有限公司	国有企业	15000.00	2024/12/12	2031/11/27
仪征市众顺建设发展有限公司	国有企业	8600.00	2025/01/20	2031/11/27
仪征市众顺建设发展有限公司	国有企业	3642.35	2025/04/30	2028/04/29
扬州兴晟建设工程有限公司	国有企业	1000.00	2025/03/20	2026/03/20
扬州兴晟建设工程有限公司	国有企业	965.00	2023/02/08	2026/01/20
扬州兴晟建设工程有限公司	国有企业	990.00	2025/01/02	2028/01/02
仪征市安通机动车检测有限公司	国有企业	1000.00	2025/05/30	2027/05/28
仪征市安通机动车检测有限公司	国有企业	1000.00	2025/04/23	2026/03/27
仪征市安通机动车检测有限公司	国有企业	900.00	2024/11/14	2026/11/12
仪征市安通机动车检测有限公司	国有企业	1000.00	2025/09/26	2026/09/23
仪征市众生汽车服务有限公司	国有企业	6000.00	2022/09/29	2027/09/29
仪征市众生汽车服务有限公司	国有企业	4680.00	2022/01/26	2036/12/14
仪征市众生汽车服务有限公司	国有企业	2197.06	2023/02/10	2026/02/10
仪征市众生汽车服务有限公司	国有企业	2197.58	2023/03/08	2026/03/08
仪征市众生汽车服务有限公司	国有企业	5225.95	2023/03/13	2026/03/13
仪征市众生汽车服务有限公司	国有企业	2197.58	2023/03/29	2026/03/29
仪征市众生汽车服务有限公司	国有企业	6032.31	2023/09/01	2026/08/30
仪征市众力建设工程有限公司	国有企业	1000.00	2024/12/17	2027/12/15
仪征市众力建设工程有限公司	国有企业	490.00	2024/02/05	2027/02/05
仪征智新投资发展有限公司	国有企业	5000.00	2022/12/23	2026/02/03
合计	--	791434.27	--	--

注：“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.82	5.11	5.32
应收账款（亿元）	0.34	0.37	0.37
其他应收款（亿元）	22.02	7.06	3.68
存货（亿元）	95.23	91.95	77.12
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	4.10
固定资产（亿元）	0.91	0.84	0.33
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	181.53	160.35	150.65
实收资本（亿元）	9.00	9.00	9.00
少数股东权益（亿元）	8.58	8.54	8.54
所有者权益（亿元）	73.72	67.70	67.14
短期债务（亿元）	35.07	26.87	27.06
长期债务（亿元）	61.66	53.75	36.64
全部债务（亿元）	96.74	80.63	63.70
营业总收入（亿元）	9.40	9.82	9.61
营业成本（亿元）	8.61	9.00	8.74
其他收益（亿元）	2.60	3.50	3.00
利润总额（亿元）	1.45	1.70	1.80
EBITDA（亿元）	3.39	3.28	3.38
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.93	9.54	9.13
经营活动现金流入小计（亿元）	44.29	90.64	86.29
经营活动现金流量净额（亿元）	8.02	14.50	9.71
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.95	-7.70	-1.32
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.12	-6.99	-5.22
财务指标			
销售债权周转次数（次）	29.47	27.69	26.07
存货周转次数（次）	0.09	0.10	0.10
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.06
现金收入比（%）	95.07	97.14	94.92
营业利润率（%）	6.98	6.78	7.00
总资本收益率（%）	1.71	1.83	2.12
净资产收益率（%）	1.42	1.76	1.87
长期债务资本化比率（%）	45.55	44.26	35.31
全部债务资本化比率（%）	56.75	54.36	48.69
资产负债率（%）	59.39	57.78	55.43
流动比率（%）	367.95	382.20	280.93
速动比率（%）	161.61	145.82	116.34
经营现金流动负债比（%）	17.39	37.28	20.72
现金短期债务比（倍）	0.25	0.19	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.91	0.69	0.98
全部债务/EBITDA（倍）	28.51	24.55	18.84

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 已将其他应付款和其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.37	0.55	3.28
应收账款（亿元）	0.34	0.37	0.37
其他应收款（亿元）	10.79	7.58	0.59
存货（亿元）	72.42	68.65	63.44
长期股权投资（亿元）	25.86	18.65	13.40
固定资产（亿元）	0.45	0.41	0.32
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	165.34	151.12	141.12
实收资本（亿元）	9.00	9.00	9.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	62.25	56.56	55.42
短期债务（亿元）	14.96	10.11	14.13
长期债务（亿元）	35.68	29.07	14.58
全部债务（亿元）	50.64	39.17	28.71
营业总收入（亿元）	9.24	9.57	9.48
营业成本（亿元）	8.51	8.87	8.68
其他收益（亿元）	2.60	3.50	3.00
利润总额（亿元）	1.40	2.03	2.16
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.89	9.53	9.13
经营活动现金流入小计（亿元）	65.73	157.00	168.75
经营活动现金流量净额（亿元）	11.91	19.52	20.55
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.69	-3.07	-3.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.98	-16.67	-14.66
财务指标			
销售债权周转次数（次）	29.05	27.01	25.72
存货周转次数（次）	0.12	0.13	0.13
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.06
现金收入比（%）	96.20	99.56	96.29
营业利润率（%）	6.51	5.84	6.38
总资本收益率（%）	2.51	2.84	3.43
净资产收益率（%）	1.69	2.69	2.91
长期债务资本化比率（%）	36.44	33.95	20.83
全部债务资本化比率（%）	44.86	40.92	34.13
资产负债率（%）	62.35	62.57	60.73
流动比率（%）	190.35	185.24	158.65
速动比率（%）	82.92	80.42	69.44
经营现金流动负债比（%）	17.66	29.81	28.90
现金短期债务比（倍）	0.09	0.05	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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