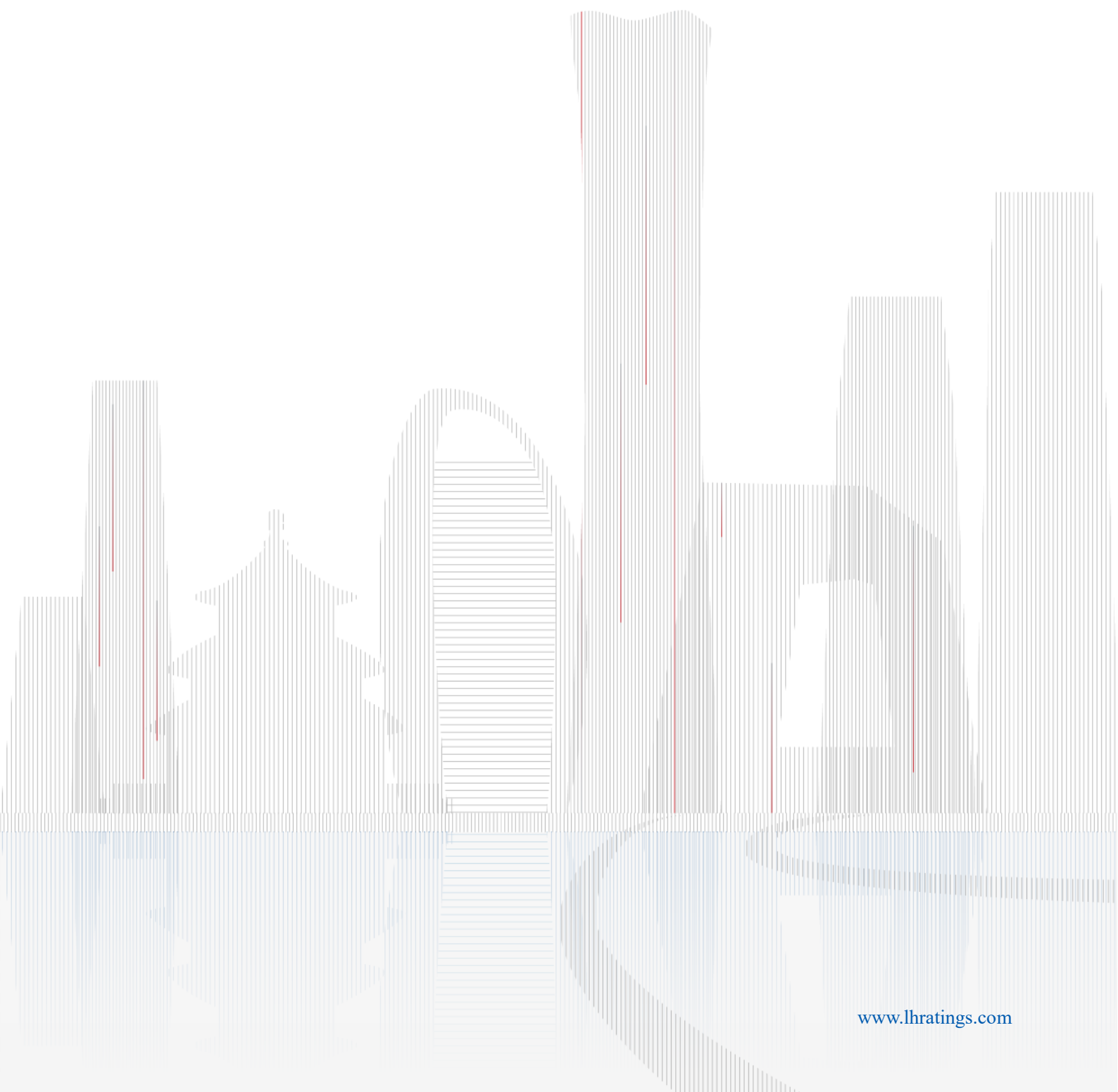


江苏大行临港产业投资有限公司

2025 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〔2025〕3731号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏大行临港产业投资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，确定维持江苏大行临港产业投资有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“24 大行临港 MTN001”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

二〇二五年六月十八日

声 明

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

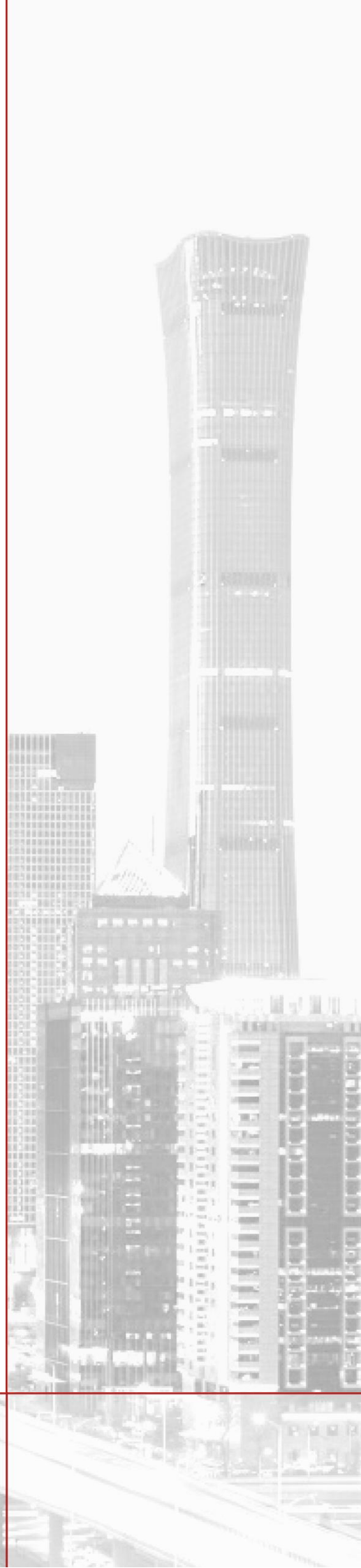
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



江苏大行临港产业投资有限公司

2025 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
江苏大行临港产业投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/18
24 大行临港 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，江苏大行临港产业投资有限公司（以下简称“公司”）仍是江苏省扬中市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事江苏省扬中经济开发区（以下简称“扬中经开区”）的基础设施建设和安置房建设业务，业务仍保持较强区域专营优势。2024 年，扬中市地区生产总值和一般公共预算收入同比均保持增长，扬中经开区对扬中市经济及财政贡献度较高，公司外部发展环境良好，且继续在财政贴息和政府补助等方面获得外部支持。跟踪期内，公司在股权结构、治理结构和高级管理人员方面均未发生重大变化。经营方面，2024 年，公司营业总收入同比有所下降，综合毛利率同比变化不大。公司已完工工程施工项目回款程度尚可，主要在建项目待投资规模一般；材料销售业务毛利率水平低，对公司资金形成一定占用，且存在回款风险；自营业务面临一定投资压力，且开发进度受地方招商引资政策影响较大，未来经营及盈利情况存在一定不确定性；公司已完工在售安置房项目销售进度尚可，暂无在建及拟建安置房项目；担保业务存续规模较小，历史代偿余额较高，后续追偿情况有待关注。财务方面，公司整体资产流动性弱，资产质量较差，所有者权益结构稳定性较好；整体债务负担一般，但短期债务占比较高，债务期限结构有待优化；政府补助对利润总额影响大，盈利能力指标和偿债指标整体表现一般；备用流动性一般；对外担保规模较大，且经营性担保存在代偿，存在或有负债风险。

“24 大行临港 MTN001”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）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，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“24 大行临港 MTN001”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司继续在财政贴息和政府补助等方面获得外部支持。

评级展望

未来，随着扬中市及扬中经开区经济的发展以及公司各项业务的不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，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，外部支持程度减弱，财务指标明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**扬中市区位优势显著，并形成了工程电气、新能源、装备制造、汽车零部件等主导产业。2024 年，扬中市地区生产总值和一般公共预算收入同比均保持增长，扬中经开区对扬中市经济及财政贡献度较高。
- **继续获得外部支持。**公司是扬中市重要的基础设施建设和国有资产运营主体。2024 年，公司获得财政贴息 0.90 亿元；2024 年和 2025 年一季度，公司获得安置房建设补助资金和其他政府补助合计 2.16 亿元。
- **增信措施。**“24 大行临港 MTN001”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，该担保显著提升了“24 大行临港 MTN001”到期偿付的安全性。

关注

- **资产流动性弱。**截至 2024 年底，公司存货和应收类款项合计占资产总额的 95.37%，其中土地资产占资产总额的 66.39%，主要为政府注入的土地；因材料销售业务对民营企业镇江仁德新能源科技有限公司形成 0.26 亿元破产债权。截至 2025 年 3 月底，公司受限资产 69.09 亿元，受限比例 24.10%，受限比例较高。

- **债务期限结构有待优化。**跟踪期内，公司全部债务规模波动下降，截至 2025 年 3 月底，公司全部债务为 58.60 亿元，其中短期债务占 42.95%，债务期限结构有待优化。
- **对外担保规模较大，存在或有负债风险。**截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额合计 61.57 亿元（不含经营性担保业务），担保比率为 36.18%，担保对象均为区域内国有企业，且均无反担保措施；同期末，公司担保业务余额合计 0.18 亿元，担保对象均为区域内民营企业，公司尚未收回的代偿金额 0.64 亿元。
- **自营项目面临一定投资压力且未来收益存在不确定性。**截至 2025 年 3 月底，公司在建及拟建自营项目尚需投资 35.60 亿元，自营项目的开发进度受地方招商引资政策影响较大，未来经营及盈利情况存在一定不确定性。

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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	5
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		4
指示评级				bbb ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：由于联合资信评级方法和模型进行统一调整，公司指示评级结果由上次评级的bbb调整为bbb⁺；个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：公司实际控制人具有较强的综合实力，跟踪期内继续在财政贴息和政府补助等方面给予公司支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

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。

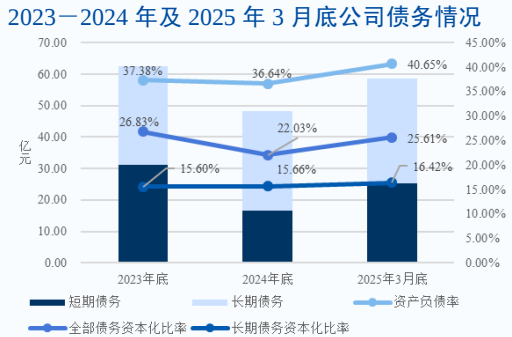
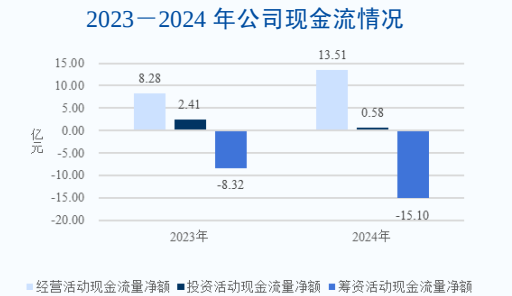
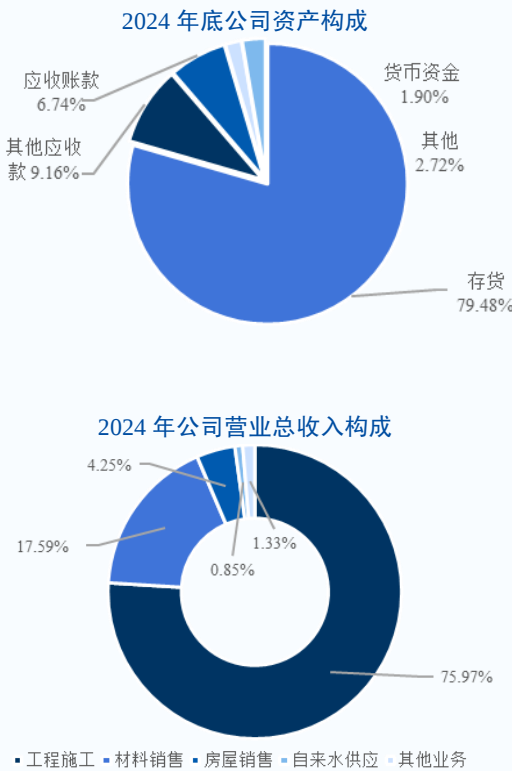
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	10.83	5.40	21.50
资产总额（亿元）	272.39	268.90	286.73
所有者权益（亿元）	170.58	170.38	170.19
短期债务（亿元）	31.03	16.49	25.17
长期债务（亿元）	31.53	31.65	33.44
全部债务（亿元）	62.56	48.14	58.60
营业总收入（亿元）	9.63	7.97	0.66
利润总额（亿元）	1.09	1.25	0.05
EBITDA（亿元）	2.16	2.05	--
经营性净现金流（亿元）	8.28	13.51	6.52
营业利润率（%）	8.80	9.24	-7.57
净资产收益率（%）	0.93	0.85	--
资产负债率（%）	37.38	36.64	40.65
全部债务资本化比率（%）	26.83	22.03	25.61
流动比率（%）	378.73	392.60	337.36
经营现金流动负债比（%）	11.80	20.22	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.33	0.85
EBITDA 利息倍数（倍）	0.57	1.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.97	23.46	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	257.30	260.90	272.86
所有者权益（亿元）	171.71	171.79	171.60
全部债务（亿元）	36.42	25.36	25.03
营业总收入（亿元）	6.92	6.12	0.01
利润总额（亿元）	1.22	1.63	0.05
资产负债率（%）	33.27	34.15	37.11
全部债务资本化比率（%）	17.50	12.86	12.73
流动比率（%）	383.40	351.34	314.56
经营现金流动负债比（%）	14.91	23.20	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数；2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径已将其他流动负债和长期应付款中付息项调整至有息债务核算；3. 本报告公司本部口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 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；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理



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
24 大行临港 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/10/30	调整票面利率；回售

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；上表所列“24 大行临港 MTN001”到期兑付日为第一个行权日
 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
24 大行临港 MTN001	AAA/稳定	AA/稳定	2024/09/23	邹 洁 李晓晓 霍聪聪	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

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李晓晓 lixx@lhratings.com

项目组成员：邹 洁 zoujie@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

传真：010-85679228



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”）关于江苏大行临港产业投资有限公司（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，公司注册资本、股权结构均未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 8.00 亿元，唯一股东为扬中市城市投资控股集团有限公司（以下简称“扬中城控”），实际控制人为扬中市人民政府（以下简称“扬中市政府”）。

公司是扬中市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事江苏省扬中经济开发区（以下简称“扬中经开区”）的基础设施建设和安置房建设业务。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设融资一部、融资二部、财务部和资产部等职能部门；同期末，公司合并范围内一级子公司共 8 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 268.90 亿元，所有者权益 170.38 亿元（含少数股东权益 33.96 万元）；2024 年，公司实现营业总收入 7.97 亿元，利润总额 1.25 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 286.73 亿元，所有者权益 170.19 亿元（含少数股东权益 33.66 万元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.66 亿元，利润总额 0.05 亿元。

公司注册地址：扬中市开发区兴隆路 8 号；法定代表人：王宇峰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。“24 大行临港 MTN001”募集资金 5.00 亿元，已全部用于偿还公司到期债务融资工具；债券期限 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；债券按年付息，截至本评级报告出具日尚未到首个付息日。“24 大行临港 MTN001”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 截至 2025 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 大行临港 MTN001	5.00	5.00	2024/10/30	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

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

扬中市区位优势显著，并形成了工程电气、新能源、装备制造、汽车零部件等主导产业。2024 年，扬中市地区生产总值和一般公共预算收入同比均保持增长，扬中经开区对扬中市经济及财政贡献度较高。整体看，公司外部发展环境良好。

扬中市

扬中市为江苏省辖县级市，由镇江市代管，位于镇江市丹徒区谏山东侧的扬子江中。扬中市由雷公岛、太平洲、西沙及中心沙 4 个江岛组成，总面积 332 平方公里，其中陆地面积 228 平方公里。扬中市现辖 4 个镇（新坝镇、油坊镇、八桥镇和西来桥镇）、2 个街道、1 个省级高新区（江苏省扬中高新技术产业开发区，以下简称“扬中高新区”）、1 个省级经济开发区（扬中经开区）。截至 2023 年底¹，扬中市常住人口 31.65 万人，城镇化率 71.5%。

扬中市具备水陆空立体交通网络。水运方面，扬中市拥有镇江港兴隆港区，距国际货运港口镇江港、泰州港分别为 6 公里和 2 公里，适合建设不同类型的港口码头，在上海、南京及苏州等大中城市辐射范围内，且可与 40 多个国家 136 个港口通航；铁路方面，扬中市周围主要火车站有镇江火车站、镇江南站、丹阳站、常州北站及大港南站，其中距镇江新区大港南站仅 27 分钟车程；扬中距常州奔牛国际机场、扬州泰州机场 30 分钟车程，距南京禄口国际机场只需 1.5 小时，到上海浦东国际机场仅 3 小时的公路车程，区位优势显著。

扬中市是中国最大的工程电气原料市场，在全国电气原材料市场具备很高知名度，并逐步形成了工程电气、新能源、装备制造、汽车零部件等主导产业。工程电气领域拥有大全集团、士林电气、威腾电气等企业（中低压电气产品约占全国市场份额的 20%）；新能源产业形成了“硅料提纯-铸锭拉棒-切片-组件封装-系统集成应用”的完整产业链，入选首批“全国高比例新能源示范城市”；装备制造业重点发展高技术、高附加值的特种船舶制造和港口机械制造产业；以长城汽车核心零部件为代表的汽车零部件产业加速崛起。扬中经开区和扬中高新区配套建设技术研发中心、科技孵化中心、质量检测中心、生产交易中心、物流配送中心和产品展示中心，促进当地产业升级发展。

图表 2 • 扬中市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	630.45	667.00
GDP 增速（%）	8.9	6.2
固定资产投资增速（%）	14.8	2.3
三产结构	2.98:53.85:43.17	/
人均 GDP（万元）	19.93	/

注：“/”代表数据未披露；2023 年数据来源为《关于 2023 年国民经济和社会发展情况的统计公报》

资料来源：联合资信根据公开资料整理

¹ 2024 年底数据公开渠道暂未获取。

根据扬中市政府网站披露的《2024 年扬中市主要经济指标完成情况》，2024 年，扬中市完成地区生产总值（GDP）667 亿元，同比增长 6.2%；全市规模以上工业总产值 1107.4 亿元，同比增长 0.2%；工业增加值同比增长 7.3%。固定资产投资方面，2024 年，扬中市固定资产投资 144.5 亿元，同比增长 2.3%，其中，工业投资 123.2 亿元，同比增长 17.8%。

图表 3 • 扬中市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	40.03	41.07
一般公共预算收入增速（%）	10.74	2.60
税收收入（亿元）	32.50	31.20
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	81.19	75.97
一般公共预算支出（亿元）	57.91	55.94
财政自给率（%）	69.13	73.43
政府性基金收入（亿元）	71.50	70.96
地方政府债务余额（亿元）	215.22	237.70

注：2023 年数据来源《2023 年扬中市政府决算草案表》
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《镇江市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案》，2024 年，扬中市一般公共预算收入较 2023 年决算数增长 2.60%，增速明细放缓；税收收入占一般公共预算收入比重有所下降，但仍维持较高水平，一般公共预算收入质量较好。同期，扬中市一般公共预算支出同比下降，财政自给率有所上升，财政自给能力较高。2024 年，扬中市政府性基金收入同比变化不大。截至 2024 年底，扬中市政府债务余额 237.70 亿元，其中一般债务 38.94 亿元，专项债务 198.76 亿元。扬中市政府债务负担重。

扬中经开区

扬中经开区是由江苏省人民政府于 1993 年批准建立的省级开发区。扬中经开区地处长江三角洲的中心地带，地理位置优越；扬中经开区区域面积 27.4 平方公里，拥有深水岸线 7.2 公里，下辖 8 个村/社区（兴隆社区、三跃社区、新星村、德云村、双跃村、福源村、兴城村、恒跃村），拥有 80 余家规模以上工业企业。扬中经开区已经形成光伏制造、装备制造和现代物流三大主导产业。根据公司提供资料，2023—2024 年，扬中经开区实现地区生产总值分别为 287.81 亿元和 304.08 亿元，分别占扬中市当年经济总量的 45.65%和 45.59%；同期，扬中经开区实现一般公共预算收入分别为 22.71 亿元和 22.75 亿元，分别占扬中市当年一般公共预算收入的 56.73%和 55.39%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 8.00 亿元，唯一股东为扬中城控，扬中市政府为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

公司是扬中市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务主要集中在扬中经开区内，跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营性。

扬中市主要的基础设施建设主体情况详见图表 4。跟踪期内，公司业务在扬中市保持较强的区域专营优势。

图表 4 • 2024 年（底）扬中市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
扬中城控	扬中市政府	扬中市市区及扬中经开区基础设施建设、安置房建设及土地开发整理等	/	/	/	/	/
扬中城投	扬中城控	扬中市市区基础设施建设、安置房建设及土地整理等	383.77	176.02	8.95	1.72	54.13
公司	扬中城控	扬中经开区基础设施及安置房建设等	268.90	170.38	7.97	1.25	36.64

绿洲新城	绿洲产投	杨中市交通及文教卫基础设施建设、园区开发等	431.23	206.19	16.66	2.27	52.19
扬中交投	绿洲新城	扬中市交通基础设施建设等工作	172.40	113.25	8.82	1.77	34.31
大航控股	扬中市政府	扬中高新区内的基础设施建设及商品销售等	157.99	67.10	10.77	1.06	57.53

注：扬中市城市建设投资发展集团有限公司简称“扬中城投”，扬中绿洲新城实业集团有限公司简称“绿洲新城”，扬中市绿洲产业投资集团有限公司简称“绿洲产投”，扬中市交通投资发展有限公司简称“扬中交投”，大航控股集团有限公司简称“大航控股”；“/”代表数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

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。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91321182727267515C，自主查询版），截至 2025 年 5 月 9 日，公司本部存在 1 笔五级分类为次级的已结清流动资金贷款，该笔短期借款金额 1100.00 万元，开立日期为 2008 年 10 月 15 日，到期日为 2009 年 10 月 14 日，授信机构为中国建设银行股份有限公司扬中支行（以下简称“建设银行扬中支行”）。根据建设银行扬中支行出具的情况说明，公司在该行历史贷款因新老会计交接不及时出现逾期，导致后续的续贷款项在 2008 年 10 月 15 日发放初期即被分类为次级，公司已于 2009 年 5 月提前归还了全部贷款本息。除上述事项外，公司本部无其他不良类或关注类信贷信息记录。

根据公司本部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，履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 11 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，公司在治理结构和高级管理人员等方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入同比有所下降，综合毛利率同比变化不大。

2024 年，公司营业总收入同比下降 17.18%，其中，除自来水供应收入同比增长外，其余业务收入同比均有所下降。同期，公司综合毛利率同比变动不大。

2025 年 1—3 月，公司暂未结算工程施工项目，故未确认工程施工收入，公司营业总收入相当于 2024 年营业总收入的 8.32%；由于自来水供应业务亏损，公司综合毛利率为负。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率	收入（%）	占比（%）	毛利率（%）
工程施工	71298.33	74.04	13.17	60586.29	75.97	14.15	0.00	0.00	*
材料销售	16957.29	17.61	1.21	14029.14	17.59	0.47	6285.07	94.78	0.01
房屋销售	6348.18	6.59	18.04	3393.16	4.25	17.59	1.67	0.03	3.00
自来水供应	553.71	0.58	-23.88	678.74	0.85	-2.78	143.00	2.16	-48.44
其他业务	1133.09	1.18	37.84	1058.96	1.33	32.45	201.75	3.04	15.95
合计	96290.60	100.00	11.46	79746.30	100.00	11.99	6631.48	100.00	-0.55

注：其他业务收入主要包含担保收入、利息收入、固定资产出租和水电收入；分母为 0，相关指标计算无意义用“*”表示
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）工程施工业务

受项目承接量与工程结转量影响，公司工程施工收入同比有所下降，业务毛利率同比小幅上升。公司已完工工程施工项目回款程度尚可，主要在建项目待投资规模一般。

跟踪期内，公司工程施工业务模式和业务主体均未发生变化，仍采用委托代建模式，并由公司本部负责。公司与委托方江苏扬中港务投资发展有限公司²（以下简称“扬中港投”）签署《扬中经济开发区基础设施项目委托代建框架协议》（以下简称“委托代建协议”）。按照委托代建协议约定，公司负责项目建设的组织、管理及协调，并对项目建设资金的使用进行管理。项目竣工验收后，委托方按照公司的项目建设成本并加计 10.00%~20.00% 计算委托代建费。根据委托代建协议，在项目建设的初期或实施阶段，委托方根据委托项目建设的实际需要先行拨付部分项目建设资金，先行拨付的建设资金用于冲抵委托代建费，但在实际过程中，建设资金一般需要公司自筹。项目结算方面，公司一般在每年底根据经委托方审核的已完工项目费用结算单，向委托方收取委托代建费。2023 年公司新增土地整理业务收入，该业务由公司本部负责，主要涉及“三通一平”和“五通一平”等工程。业务模式方面，公司与扬中市政府签订《关于国有土地使用权收储的结算协议》，对公司已完成整理的地块采用一次性货币化收购方式收储，收购价款总额为 2.48 亿元。2023 年，公司确认 2.48 亿元土地整理业务收入；2024 年及 2025 年一季度，公司未确认相关业务收入，2024 年收到土地整理业务回款 2.48 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司无在开发地块。

2024 年，受项目承接量与结转工程量影响，公司工程施工收入同比下降 15.02%，主要来自棚户区改造项目二期；同期，公司收到回款 6.21 亿元（不含土地整理业务回款 2.48 亿元）。2024 年，公司工程施工业务毛利率同比小幅上升。2025 年一季度，公司暂未确认工程施工业务收入。

截至 2025 年 3 月底，公司已完工代建项目总投资 67.04 亿元，已累计确认收入 77.50 亿元，已累计收到回款 62.10 亿元，已完工代建项目回款程度尚可。同期末，公司主要在建代建项目共 4 个，未来尚需投资 2.45 亿元（不含超概项目）；公司暂无拟建代建项目。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	开工时间	计划总投资	已投资
棚户区改造项目二期	2017 年 11 月	21.51	22.56
水环境治理	2017 年 1 月	6.30	3.85
联合动力	2017 年 4 月	1.20	1.48
安置地公共	2011 年 1 月	1.02	1.08
合计	--	30.03	28.97

注：由于利息资本化、成本上升等原因，部分项目已超概
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）材料销售业务

材料销售业务毛利率水平低，材料采购过程中需垫付货款，对公司资金形成一定占用，下游客户集中度高且主要为民营企业，存在回款风险。

公司原材料销售业务主要由子公司扬中市元超建设工程有限公司（以下简称“元超建设”）和江苏行投能源化工有限公司（以下简称“行投能源”）负责。2023 年 5 月，公司处置了其持有的行投能源全部股权，行投能源出表。目前，公司材料销售业务主要由元超建设负责。

业务模式方面，公司根据下游客户的需求按单采购、现款结算，然后按照采购成本加成 1.50%~2.50% 的售价销售给下游客户，并针对不同的贸易品类给予下游客户不同结算账期，整体业务毛利率水平低。公司主要贸易品类为化工类大宗商品和铜排等材料商品；同时，公司为扶持扬中经开区内企业发展，对部分企业账期延长，承担了较大的资金垫付压力。在客户选取方面，公司主要选取扬中经开区内企业进行合作，且一般要求企业实际控制人夫妇与财务负责人提供连带责任担保。

2024 年公司材料销售业务收入同比下降 17.27%，业务毛利率同比下降 0.74 个百分点。2025 年 1—3 月，公司材料销售业务快进快出，一季度收入相当于 2024 年全年的 44.80%，但业务毛利率进一步下降至 0.01%。

2024 年，公司材料销售业务上下游集中度均高，下游客户主要为民营企业，且材料销售过程中公司需垫付款项，公司存在资金占用及销售回款风险。

² 控股股东和实际控制人均为扬中市港口资产经营管理中心。

图表 7 • 2024 年公司材料销售业务上下游客户情况（单位：万元）

供应商	企业性质	采购金额	占比（%）
扬中市长江物资贸易中心有限公司	国有企业	8245.26	60.48
扬中市祥鼎电气科技有限公司	国有企业	2024.29	14.85
霸州市京华金属制品有限公司	民营企业	1709.17	12.54
江苏通达铜材有限公司	民营企业	997.99	7.32
天津万隆金属制品有限公司	民营企业	656.93	4.82
合计	--	13633.64	100.00
客户名称	企业性质	销售金额	占比（%）
扬中市绿色能源科技发展有限公司	国有企业	7892.02	56.25
江苏亿能电气有限公司	民营企业	3024.74	21.56
金海新源电气江苏有限公司	民营企业	2755.44	19.64
镇江茗驰电气有限公司	民营企业	356.94	2.54
合计	--	14029.14	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）自营业务

公司自营业务主要涉及产业园区内产业载体的建设与租售，面临一定投资压力。自营项目的开发进度受地方招商引资政策影响较大，未来经营及盈利情况存在一定不确定性。

公司自营业务主要由子公司扬中市鑫隆建设项目管理有限公司（以下简称“鑫隆建设”）负责。项目运作方面，公司一般通过自行筹集资金进行园区内产业载体（含企业研发中心、生产经营用房和办公室等）的建设和运营，并在产业载体建成后以对外出租、出售的方式平衡前期项目投入。截至 2025 年 3 月底，公司暂无已完工自营项目；主要在建产业园 3 个，未来尚需投资 13.23 亿元（不含超概项目），其中科技创新园一期基本投资完毕，已进入招商阶段，但尚未签订租赁协议，项目的后续出租情况有待关注；公司主要拟建项目共 2 个，计划总投资 22.37 亿元。根据公司业务规划，在建及拟建项目的开发建设将根据地方实际招商引资情况开展，面临一定投资压力，项目经营及盈利情况有待关注。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建及拟建自营工程项目情况（单位：亿元）

	项目	建设周期	开工时间	计划总投资	已投金额	自有资本金比例
在建项目	科技创新园一期（智慧产业园）	2 年	2017 年	10.00	12.11	20.00%
	科技创新园二期	3 年	2021 年	13.63	1.20	20.00%
	新能源产业基地	2 年	2023 年	1.20	0.40	20.00%
	在建项目合计	--	--	24.83	13.71	--
拟建项目	汽车零部件产业园	5 年	--	11.35	--	20.00%
	军民融合产业园	5 年	--	11.02	--	20.00%
	拟建项目合计	--	--	22.37	--	--

注：科技创新园一期（智慧产业园）项目已于 2023 年初建设完毕，项目投资超概算的部分主要是分摊的资本化利息；“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）其他业务

公司已完工在售安置房项目仅一个，销售进度尚可，暂无在建及拟建安置房项目；公司供水业务在扬中经开区内具有区域专营优势，业务运营较为稳定；公司担保业务存续规模较小，历史代偿余额较高，后续追偿情况有待关注。

公司安置房业务由子公司江苏大行置业有限公司（以下简称“大行置业”）负责，大行置业拥有房地产开发二级资质。业务模式方面，大行置业与委托方（江苏天禾旅游发展有限公司和扬中城投）约定，待项目建成后，由公司所承建的安置房按照建设成本加成一定比例确定的价格销售给委托方，由委托方负责安置给符合条件的居民。截至 2025 年 3 月底，公司已建成并在售项目仅为港湾新城二期，总投资 7.20 亿元，已投资 4.06 亿元，已累计确认收入 2.49 亿元；剩余可售面积为 0.91 万平方米，销售进度为 86.50%；同期末，公司暂无在建及拟建安置房项目。

公司供水业务由子公司扬中市鑫隆供水有限公司（以下简称“鑫隆供水”）负责。鑫隆供水是扬中经开区唯一一家供水公司，主要负责扬中经开区内企业与居民的自来水供应工作。截至 2025 年 3 月底，鑫隆供水的供水面积为 29.4 平方公里，服务人口为

4.7 万人，设计供水能力为 1.03 万立方米/日，实际供水能力为 1.03 万立方米/日。2024 年，公司实际供水量为 252.54 万立方米，较上年基本保持稳定；供水业务收入同比增长 22.58%，主要系 2023 年公司补提了部分水资源费，导致 2023 年收入基数较低所致；毛利率仍为负，业务亏损有所收窄。

公司担保业务由子公司镇江大行融资担保有限公司（以下简称“大行担保”）负责。大行担保主要服务扬中经开区内企业。2021 年以来，为控制担保业务风险，公司持续压降担保业务量，存量担保业务规模逐年下降。截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 1800.00 万元，被担保对象均为民营企业，且均设置了反担保措施；同期末，大行担保累计代偿金额 1.01 亿元，代偿余额 0.64 亿元，公司已采取诉讼等措施收回代偿资金，后续追偿情况有待关注。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月底公司存量担保业务情况

被担保方	企业性质	担保余额（万元）
江苏泰和光伏设备有限公司	民营企业	900.00
金海新源电气江苏有限公司	民营企业	900.00
合计	--	1800.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司未来仍以基础设施建设业务为主导，同时推进自营项目的建设 with 租售工作，未来发展方向清晰。

公司在继续推进扬中经开区基础设施建设的基础上，推进自营项目建设 with 租售工作，未来发展方向清晰。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度合并财务报表，广东中诚信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

截至 2025 年 3 月底，公司纳入合并范围内一级子公司共 8 家。2024 年及 2025 年一季度，公司合并范围内一级子公司未发生变动，无重大会计政策和会计估计变更，公司财务数据可比性高。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产总额波动增长，资产中以土地资产为主的存货和应收类款项占比仍高，部分款项存在一定回收风险，整体资产流动性弱，资产质量较差。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底小幅下降 1.28%，资产构成仍以流动资产为主。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	265.87	97.61	262.30	97.55	280.17	97.71
货币资金	10.14	3.72	5.12	1.90	21.22	7.40
应收账款	20.75	7.62	18.11	6.74	18.08	6.31
其他应收款	26.79	9.84	24.64	9.16	25.87	9.02
存货	207.01	76.00	213.71	79.48	213.78	74.56
非流动资产	6.52	2.39	6.60	2.45	6.56	2.29
资产总额	272.39	100.00	268.90	100.00	286.73	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 1.34%。其中，由于偿还到期债务和项目投入，公司货币资金较上年底下降 49.50%；受限资金 3.43 亿元，受限比例 67.05%。受收到相关项目工程款影响，公司应收账款较上年底下降 12.72%，构成以应收扬中港投和江苏扬中经济开发区管理委员会的工程项目款为主，合计占比 92.97%；此外，公司仍存在部分民企的应收账款，其中应收镇江仁

德新能源科技有限公司（以下简称“仁德新能源”）的材料销售款余额 0.26 亿元（含坏账准备 0.18 亿元），仁德新能源存在多条限制高消费和欠税等记录，且已被申请破产，公司已申报破产债权。其他应收款较上年底下降 8.05%，构成以应收当地政府部门和国有企业的往来款为主；从账龄分布来看，1 年以内、1~2 年和 2~3 年的其他应收款余额占比分别为 64.95%、24.03%和 5.66%，整体账龄较短；累计计提坏账准备 0.49 亿元，均系按账龄组合计提；公司期末余额前五名的其他应收款合计占比 83.09%，集中度较高，详见下图表 12。随着工程项目的持续投入，公司存货较上年底增长 3.23%；主要由建设项目 32.83 亿元（其中代建类 20.16 亿元，自营类 12.67 亿元）、待开发土地 178.51 亿元（性质主要为商住和其他商服用地，其中政府注入土地账面价值 147.65 亿元，均已取得相应权证）、待售商品房 1.65 亿元和商品房开发 0.73 亿元（招拍挂取得的港湾新城二期商业部分土地）构成；累计计提存货跌价准备 306.00 万元³。

图表 11 • 截至 2024 年底公司应收账款前五大欠款单位情况（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例	期末坏账准备余额
扬中港投	15.81	83.61%	--
扬中经开区管委会	1.77	9.36%	--
江苏中畅精密科技有限公司（民营企业）	0.28	1.50%	--
仁德新能源（民营企业）	0.26	1.35%	0.18
扬中市滨江大道建设工程指挥部	0.08	0.45%	--
合计	18.20	96.27%	0.18

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 截至 2024 年底公司其他应收款前五大欠款单位情况（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例
扬中经济开发区财政所	9.85	39.21%
扬中经开区管委会	6.59	26.24%
扬中港投	2.55	10.16%
扬中市正扬建设有限公司	0.98	3.90%
扬中绿洲新城实业集团有限公司	0.90	3.58%
合计	20.88	83.09%

注：应收扬中经开区管委会的款项中包含公司历史对民营企业江苏圣灏港务有限公司的 1.93 亿元担保代偿款

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 1.16%，整体规模不大，主要由投资性房地产、固定资产和其他非流动资产（全部为长期银行存单）构成。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 6.63%，主要系银行配存业务导致货币资金较上年底大幅增加所致；资产结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2025 年 3 月底，公司受限资产合计 69.09 亿元，受限比例 24.10%，受限比例较高。

图表 13 • 截至 2025 年 3 月底公司受限资产情况

项目名称	账面价值（亿元）	占资产总额比重（%）	受限原因
货币资金	13.07	4.56%	担保保证金/存单质押
存货	52.16	18.19%	抵押
固定资产	0.51	0.18%	抵押
投资性房地产	0.90	0.31%	抵押
无形资产	0.20	0.07%	抵押
其他非流动资产	2.26	0.79%	长期存单质押
合计	69.09	24.10%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

跟踪期内，由于上缴利润，公司所有者权益小幅下降；实收资本和资本公积占比仍高，所有者权益结构稳定性较好。

³ 产生于扬中市兴隆城乡建设开发有限公司（已于 2023 年 7 月被鑫隆建设吸收合并）2012 年之前事项，无建设项目对应。

截至 2024 年底,公司所有者权益较上年底小幅下降。其中,实收资本和资本公积均较上年底保持稳定,两者合计占比达 91.37%;实收资本包括货币注资 1.00 亿元和土地使用权注资 7.00 亿元,资本公积主要为划拨的土地资产、房产和货币注资,公司所有者权益结构稳定性较好。同期末,由于上缴部分利润,公司未分配利润较上年底小幅下降。

截至 2025 年 3 月底,由于未分配利润下降,公司所有者权益较上年底继续小幅下降。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	8.00	4.69	8.00	4.70	8.00	4.70
资本公积	147.68	86.58	147.68	86.68	147.68	86.77
未分配利润	12.90	7.56	12.53	7.35	12.34	7.25
所有者权益合计	170.58	100.00	170.38	100.00	170.19	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

② 负债

跟踪期内,公司全部债务波动下降,整体债务负担一般,但短期债务占比较高,债务期限结构有待优化。

截至 2024 年底,公司负债总额较上年底下降 3.23%,主要系部分有息债务到期偿付所致;负债结构仍以流动负债为主。公司经营性负债主要体现为与同区域国有企业的往来款形成的其他应付款。

图表 15 • 公司主要负债情况

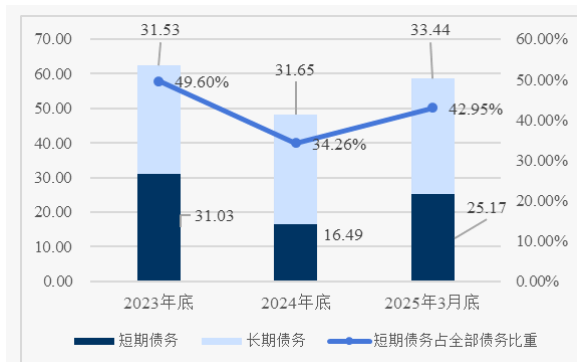
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	70.20	68.95	66.81	67.81	83.05	71.26
短期借款	11.49	11.28	7.93	8.05	9.34	8.01
应付票据	4.11	4.03	1.19	1.21	9.20	7.89
其他应付款	38.16	37.48	49.12	49.86	56.60	48.56
一年内到期的非流动负债	14.84	14.58	7.37	7.49	6.63	5.69
非流动负债	31.62	31.05	31.71	32.19	33.50	28.74
长期借款	26.08	25.61	26.11	26.50	27.11	23.26
应付债券	3.49	3.43	4.91	4.98	4.91	4.22
长期应付款	1.96	1.93	0.63	0.64	1.41	1.21
负债总额	101.81	100.00	98.52	100.00	116.55	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

有息债务方面,本报告合并口径已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算,长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底,公司全部债务较上年下降 23.05%,短期债务占比下降至 34.26%。公司有息债务中债券占比为 17.46%。从债务指标来看,截至 2024 年底,公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底有所下降,长期债务资本化比率较上年底小幅上升。

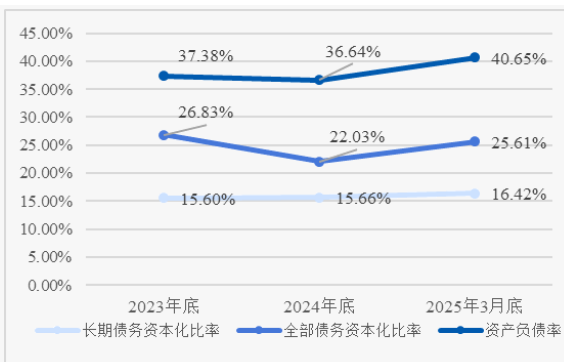
截至 2025 年 3 月底,公司负债总额较上年底增长 18.30%,流动负债占比有所上升。同期末,公司全部债务较上年底增长 21.73%,短期债务占比回升至 42.95%,债务结构有待优化;资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升。整体看,公司整体债务负担一般。

图表 16 • 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源:联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 17 • 公司财务杠杆水平



资料来源:联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2025 年 3 月底，公司一年内到期债务占比 42.95%，短期债务占比较高，债务期限结构有待优化。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所下降，政府补助对利润总额影响大，整体盈利能力指标表现一般。

2024 年，公司营业总收入和营业成本分别同比下降 17.18%和 17.67%，营业利润率同比上升 0.43 个百分点。

2024 年，公司期间费用同比变化不大；公司获得财政贴息 0.90 亿元，冲减“财务费用”。同期，公司收到政府补助 1.80 亿元，计入“其他收益”。非经常性损益方面，2024 年，公司信用减值损失 0.44 亿元，主要系计提应收类款项的坏账准备所致；公允价值变动损失 0.20 亿元，系公司持有的江苏通灵电器股份有限公司(股票代码：301168.SZ，以下简称“通灵股份”)股票公允价值变动所致；投资收益 0.10 亿元，主要系债权投资取得的利息收入及处置部分通灵股份的股票收益。2024 年，公司利润总额 1.25 亿元，政府补助对公司利润总额影响大。

盈利指标方面，公司总资产收益率和净资产收益率均同比小幅下降。整体看，公司盈利能力指标表现一般。

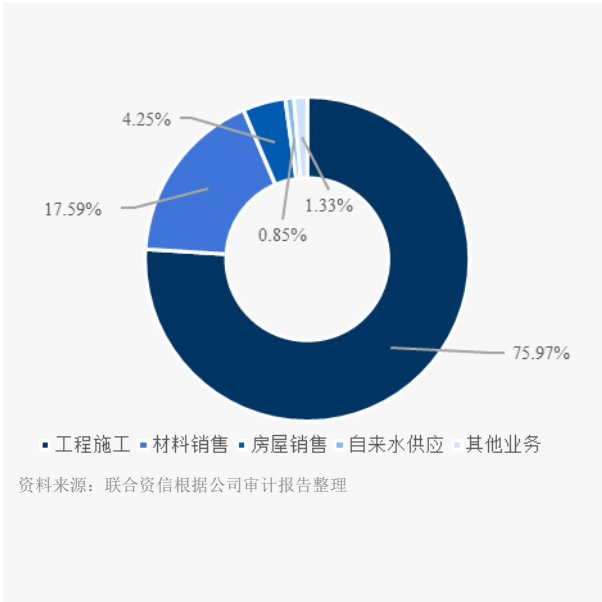
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.66 亿元，相当于 2024 年全年的 8.32%。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	9.63	7.97	0.66
营业成本	8.53	7.02	0.67
期间费用	0.87	0.75	0.20
其他收益	2.00	1.80	0.30
信用减值损失	-0.32	-0.44	0.00
公允价值变动收益	-0.69	-0.20	0.00
投资收益	0.10	0.10	0.00
利润总额	1.09	1.25	0.05
营业利润率（%）	8.80	9.24	-7.57
总资产收益率（%）	1.06	0.95	--
净资产收益率（%）	0.93	0.85	--

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2025年一季度财务报表整理

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2024 年，受往来款现金净流入增长影响，公司经营活动现金净流入规模同比扩大，主要用于债务净偿还，筹资活动现金净流出规模有所扩大。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	45.77	33.00	13.47
经营活动现金流出小计	37.48	19.49	6.94
经营活动现金流量净额	8.28	13.51	6.52
投资活动现金流入小计	2.42	0.90	0.00
投资活动现金流出小计	0.01	0.31	0.21
投资活动现金流量净额	2.41	0.58	-0.21
筹资活动前现金流量净额	10.69	14.09	6.32
筹资活动现金流入小计	36.02	25.55	14.82
筹资活动现金流出小计	44.33	40.65	14.66
筹资活动现金流量净额	-8.32	-15.10	0.16
现金收入比（%）	68.46	124.57	88.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2024 年，公司业务回款同比增加 50.68%，现金收入比同比上升 56.11 个百分点，收现质量大幅改善。收到与支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款，2024 年，公司往来款现金净流入规模同比增长，经营活动现金净流入规模同比增长 63.13%。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入和流出规模均不大。2024 年，公司投资活动现金流入同比大幅下降，构成主要为处置部分通灵股份股票收回的现金及收回的拆借资金；投资活动现金流出同比增幅较大，主要系当期公司拆借支出现金 0.20 亿元；公司投资活动现金净额继续为正。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 29.07%，主要由取得借款收到的现金构成；筹资活动现金流出同比下降 8.31%，主要为偿还债务支付的本息。2024 年，公司筹资活动现金维持净流出，且净流出规模同比有所扩大。

2025 年一季度，由于往来现金呈净流入状态，公司经营活动现金维持净流入；投资活动现金小幅净流出，筹资活动现金小幅净流入。

2 偿债指标变化

公司偿债指标整体表现一般；备用流动性一般；对外担保规模较大，且经营性担保存在代偿，存在或有负债风险。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	378.73	392.60	337.36
	速动比率	83.84	72.73	79.95
	现金短期债务比（倍）	0.35	0.33	0.85
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.16	2.05	--
	全部债务/EBITDA（倍）	28.97	23.46	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.57	1.19	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率较上年底有所上升，速动比率较上年底有所下降；同期末，现金短期债务比较上年底小幅下降至 0.33 倍，考虑到同期末公司货币资金受限比例 67.05%，现金类资产对短期债务保障程度或低于指标表现。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率较上年底下降，速动比率和现金短期债务比均较上年底有所上升。

从长期偿债能力指标来看，2024 年，公司 EBITDA 同比下降，其对全部债务的本息保障程度表现均有所提升，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额合计 61.57 亿元（不含经营性担保业务），担保比率为 36.18%，担保对象均为区域内国有企业，且均无反担保措施。同期末，公司担保业务余额合计 0.18 亿元，担保对象均为区域内民营企业，公司尚未收回的代偿金额 0.64 亿元。整体看，公司存在或有负债风险。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 55.96 亿元，尚未使用授信额度 18.71 亿元，公司备用流动性一般。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债、所有者权益、收入和利润总额均主要来自公司本部，公司对子公司的管控力度较强。

截至 2024 年底，公司本部全部债务 25.36 亿元，全部债务资本化比率 12.86%；其中短期债务 7.09 亿元，现金短期债务比为 0.08 倍。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，履行作为国有企业的社会责任，治理结构相对完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司基础设施建设和土地整理开发等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故和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公共产品或服务，同时，公司响应政府政策，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，对下属子公司具有较强的管控能力，且建立了相对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

公司作为扬中市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务具有较强的区域专营优势；2024 年以来，公司继续在财政贴息和政府补助等方面获得外部支持。

扬中市为江苏省辖县级市，由镇江市代管。2024 年，扬中市地区生产总值和一般公共预算收入同比均保持增长，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力较高。截至 2024 年底，扬中市政府债务余额 237.70 亿元。

公司作为扬中市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务具有较强的区域专营优势。公司的国资背景、区域地位及业务的公益性特征有利于其获得外部支持。

2024 年，公司获得财政贴息 0.90 亿元，冲减“财务费用”；子公司大行置业获得安置房建设补助资金 0.06 亿元，冲减相关业务成本。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 1.80 亿元和 0.30 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

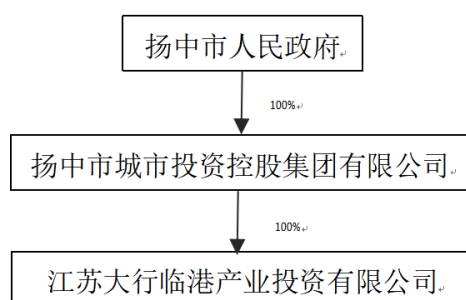
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“24 大行临港 MTN001”，债券余额 5.00 亿元。“24 大行临港 MTN001”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

江苏再担保个体信用等级为 aa^+ ，考虑到江苏再担保的业务政策性强、区域地位突出，能够得到股东和政府的较大支持，外部支持提升 1 个子级，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保的担保实力极强，其担保显著提升了“24 大行临港 MTN001”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

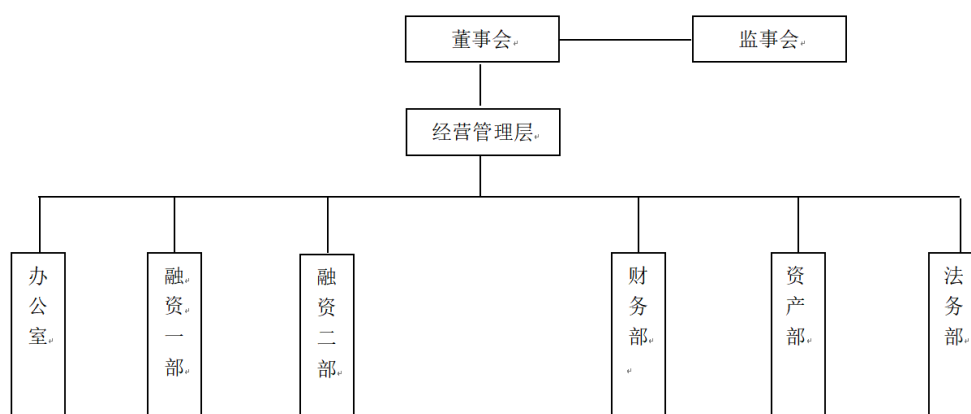
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“24 大行临港 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



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 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接（%）	间接（%）	
镇江大行园艺工程有限公司	园林绿化工程施工	100.00	0.00	出资设立
江苏誉光电子有限公司	太阳能电池及应用系统研发及销售	94.44	0.00	出资设立
镇江大行融资担保有限公司	贷款担保	100.00	0.00	出资设立
江苏瀚博水利工程有限公司	水利工程、土石方工程、河道疏浚	100.00	0.00	出资设立
扬中市鑫隆供水有限公司	自来水生产供应；自来水管道的安装	100.00	0.00	企业合并
江苏大行置业有限公司	房地产开发经营	95.25	4.75	出资设立
扬中市鑫隆建设项目管理有限公司	工程项目管理服务；建设项目开发	100.00	0.00	出资设立
扬中市元超建设工程有限公司	电子专用材料制造，建筑材料销售	100.00	0.00	企业合并

注：江苏誉光电子有限公司注册资本为 2100.00 万元，实收资本为 1890.00 万元，公司实际持股 94.44%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.83	5.40	21.50
应收账款（亿元）	20.75	18.11	18.08
其他应收款（亿元）	26.79	24.64	25.87
存货（亿元）	207.01	213.71	213.78
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	1.13	1.04	1.02
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	272.39	268.90	286.73
实收资本（亿元）	8.00	8.00	8.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	170.58	170.38	170.19
短期债务（亿元）	31.03	16.49	25.17
长期债务（亿元）	31.53	31.65	33.44
全部债务（亿元）	62.56	48.14	58.60
营业总收入（亿元）	9.63	7.97	0.66
营业成本（亿元）	8.53	7.02	0.67
其他收益（亿元）	2.00	1.80	0.30
利润总额（亿元）	1.09	1.25	0.05
EBITDA（亿元）	2.16	2.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.59	9.93	0.59
经营活动现金流入小计（亿元）	45.77	33.00	13.47
经营活动现金流量净额（亿元）	8.28	13.51	6.52
投资活动现金流量净额（亿元）	2.41	0.58	-0.21
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.32	-15.10	0.16
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.49	0.41	--
存货周转次数（次）	0.04	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	68.46	124.57	88.89
营业利润率（%）	8.80	9.24	-7.57
总资本收益率（%）	1.06	0.95	--
净资产收益率（%）	0.93	0.85	--
长期债务资本化比率（%）	15.60	15.66	16.42
全部债务资本化比率（%）	26.83	22.03	25.61
资产负债率（%）	37.38	36.64	40.65
流动比率（%）	378.73	392.60	337.36
速动比率（%）	83.84	72.73	79.95
经营现金流动负债比（%）	11.80	20.22	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.33	0.85
EBITDA 利息倍数（倍）	0.57	1.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.97	23.46	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）非调整数；2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径已将其其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.01	0.59	4.43
应收账款（亿元）	19.41	17.42	17.42
其他应收款（亿元）	21.94	20.36	28.36
存货（亿元）	204.04	210.36	210.40
长期股权投资（亿元）	7.68	9.98	9.98
固定资产（亿元）	1.13	1.04	1.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	257.30	260.90	272.86
实收资本（亿元）	8.00	8.00	8.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	171.71	171.79	171.60
短期债务（亿元）	15.41	7.09	6.75
长期债务（亿元）	21.01	18.27	18.28
全部债务（亿元）	36.42	25.36	25.03
营业总收入（亿元）	6.92	6.12	0.01
营业成本（亿元）	5.92	5.22	0.00
其他收益（亿元）	2.00	1.80	0.30
利润总额（亿元）	1.22	1.63	0.05
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.05	7.96	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	33.96	41.43	13.33
经营活动现金流量净额（亿元）	9.63	16.43	5.25
投资活动现金流量净额（亿元）	1.46	-1.73	-0.20
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.07	-15.67	-1.49
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.39	0.33	--
存货周转次数（次）	0.03	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	58.48	130.13	87.04
营业利润率（%）	11.54	11.46	-512.14
总资本收益率（%）	1.21	1.19	--
净资产收益率（%）	0.97	1.01	--
长期债务资本化比率（%）	10.90	9.61	9.63
全部债务资本化比率（%）	17.50	12.86	12.73
资产负债率（%）	33.27	34.15	37.11
流动比率（%）	383.40	351.34	314.36
速动比率（%）	67.38	54.36	60.80
经营现金流动负债比（%）	14.91	23.20	--
现金短期债务比（倍）	0.13	0.08	0.66
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）非调整数；2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告公司本部口径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 相关指标无法计算；4. “--”代表数据不适用，“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表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