

江苏大行临港产业投资有限公司

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〕3267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”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

二〇二六年六月十七日

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。

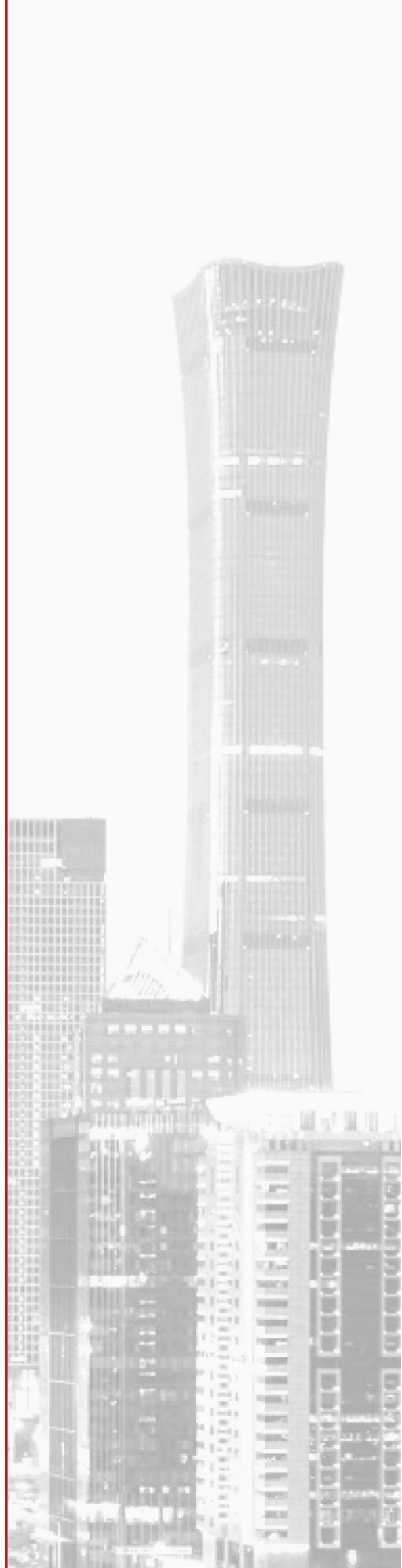
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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
江苏大行临港产业投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/17
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。经营方面，公司主要在建建项目均已完成投资且无拟建项目；材料销售业务收入同比降幅较大，且存在一定资金占用及销售回款风险；自营项目经营及盈利情况存在一定不确定性。财务方面，公司资产以存货和应收类款项为主，整体资产质量一般；全部债务增长较快，债务期限结构有待优化，整体债务负担适中，偿债指标表现好。

个体调整：无。

外部支持调整：扬中市拥有智能电气、新能源、临港装备制造、汽车零部件四大产业集群。2025 年，扬中市经济总量和一般公共预算收入同比均保持增长，政府综合实力和支撑能力很强。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，在财政贴息和政府补助方面获得外部支持。

“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。

评级展望

未来，随着扬中市及扬中经开区经济稳步增长以及产业集聚效应增强，公司继续推进基础设施与配套项目建设，公司有望保持稳定发展。

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，资产质量和盈利能力大幅提升。

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，职能定位发生变化，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**扬中市区位优势显著，形成了智能电气、新能源、临港装备制造、汽车零部件四大产业集群。2025 年，扬中市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 5.5%和 3.6%。
- **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。2025 年，公司在财政贴息和政府补助等方面继续获得外部支持。
- **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

- **自营项目收益情况有待观察。**截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建自营项目未来尚需投资规模合计 33.36 亿元，后续开发进度暂不确定。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，自营项目的开发进度受地方招商引资政策影响较大，未来收益实现情况存在一定不确定性。
- **资产流动性较弱。**截至 2025 年末，公司存货及应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重为 89.61%，其中土地资产占资产总额的 64.37%，主要为政府注入的土地；部分应收类款项存在一定回收风险。截至 2026 年 3 月末，公司资产受限比例为 26.51%。

- **全部债务规模快速增长，债务期限结构有待优化。**截至 2026 年 3 月末，公司全部债务规模较 2024 年末增长 28.95%至 62.08 亿元，短期债务占比较 2024 年末提升 18.41 个百分点至 52.67%。
- **对外担保规模较大，存在或有负债风险。**截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额 80.70 亿元，担保比率为 47.20%，且均无反担保措施。同期末，公司担保业务尚未收回的代偿金额 0.63 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
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				+2
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对城市基础设施投资企业信用评级方法与模型、外部支持评估方法进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

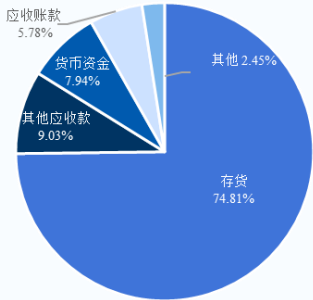
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	10.83	5.40	22.10	38.03
资产总额（亿元）	272.39	268.90	277.33	294.71
所有者权益（亿元）	170.58	170.38	170.97	170.81
短期债务（亿元）	31.03	16.49	23.68	32.70
长期债务（亿元）	31.53	31.65	27.79	29.38
全部债务（亿元）	62.56	48.14	51.47	62.08
营业总收入（亿元）	9.63	7.97	8.34	0.03
利润总额（亿元）	1.09	1.25	1.56	0.18
EBITDA（亿元）	2.16	2.05	2.10	--
经营性净现金流（亿元）	8.28	13.51	23.63	4.39
净资产收益率（%）	0.93	0.85	0.92	--
资产负债率（%）	37.38	36.64	38.35	42.04
全部债务资本化比率（%）	26.83	22.03	23.14	26.66
现金短期债务比（倍）	0.35	0.33	0.93	1.16
EBITDA 利息倍数（倍）	0.57	0.97	3.94	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	257.30	260.90	257.13	267.05
所有者权益（亿元）	171.71	171.79	172.53	172.28
全部债务（亿元）	36.42	25.36	20.43	26.13
营业总收入（亿元）	6.92	6.12	5.91	0.01
利润总额（亿元）	1.22	1.63	1.72	0.05
资产负债率（%）	33.27	34.15	32.90	35.49
全部债务资本化比率（%）	17.50	12.86	10.59	13.17
现金短期债务比（%）	0.13	0.08	1.17	1.39

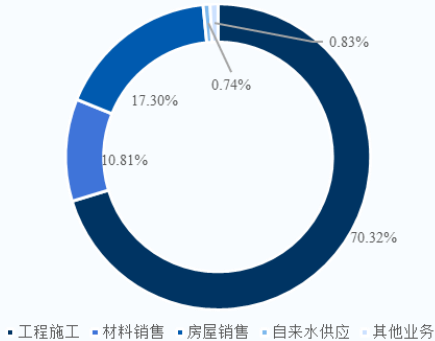
注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 合并口径已将其他流动负债和长期应付款中付息项调整至全部债务核算，本部口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “—”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

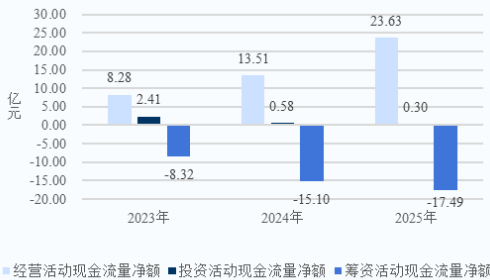
2025 年末公司资产构成



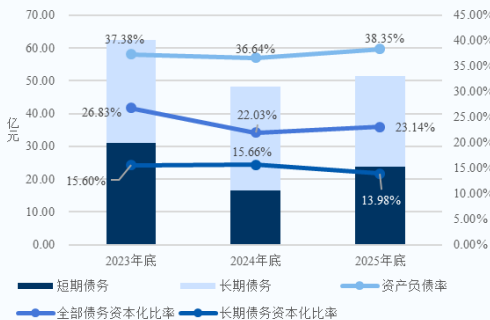
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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
24 大行临港 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/10/30	加速到期；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	2025/06/18	李晓晓 邹 洁	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
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 lix@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、实收资本、股权结构均未发生变化。截至 2026 年 3 月末，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”）。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务未发生变化，公司仍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 2026 年 3 月末，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 2025 年末，公司合并资产总额 277.33 亿元，所有者权益 170.97 亿元；2025 年，公司实现营业总收入 8.34 亿元，利润总额 1.56 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 294.71 亿元，所有者权益 170.81 亿元；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.03 亿元，利润总额 0.18 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

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2026 年 3 月末，“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。跟踪期内，公司已按时支付“24 大行临港 MTN001”利息。“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 • 截至本报告出具日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

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承压。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重大变量：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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2026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，形成智能电气、新能源、临港装备制造、汽车零部件四大产业集群。2025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。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，位于镇江市东部。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个省级高新技术产业开发区（江苏省扬中高新技术产业开发区，以下简称“扬中高新区”）、1个经济开发区（扬中经开区）。

扬中市位于宁镇扬、苏锡常两大都市圈交接处，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，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，并形成了智能电气、新能源、临港装备制造、汽车零部件四大产业集群。智能电气领域拥有大全集团有限公司、江苏士林电气设备有限公司、威腾电气集团股份有限公司等企业，中低压智能电气产业集群入选国家级中小企业特色产业集群；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逐渐发展。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	2024年	2025年
GDP（亿元）	667.00	703.98
GDP增速（%）	6.20	5.5

固定资产投资增速（%）	2.30	-2.6
三产结构	2.80:53.20:44.00	2.8:53:44.2
人均 GDP（万元）	21.07	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《扬中市 2025 年 1—12 月主要经济指标》和镇江市政府网站披露的统计数据，2025 年，扬中市完成地区生产总值（GDP）703.98 亿元，同比增长 5.5%；全市规模以上工业增加值同比增长 7.1%；固定资产投资同比下降 2.6%。

图表 3 • 扬中市主要财力指标

项目	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	41.07	42.57
一般公共预算收入增速（%）	2.60	3.6
税收收入（亿元）	31.20	32.17
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.97	75.57
一般公共预算支出（亿元）	55.64	58.46
财政自给率（%）	73.82	72.82
政府性基金收入（亿元）	70.96	49.70
地方政府债务余额（亿元）	237.70	255.36

注：财政自给率=（一般公共预算收入/一般公共预算支出）*100.00%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据扬中市 2026 年预算草案，2025 年，扬中市一般公共预算收入较 2024 年决算数增长 3.6%，税收收入占一般公共预算收入比重维持较高水平，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较 2024 年决算数增长，财政自给率小幅下降，财政自给能力较强。2025 年，扬中市政府性基金收入较 2024 年决算数大幅下降，主要系土地出让收入大幅下降所致。截至 2025 年末，扬中市政府债务余额 255.36 亿元，其中一般债务 38.76 亿元、专项债务 216.60 亿元。

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，将锚定“四区”发展定位¹，发展汽车零部件产业集群，培育生物制造、低空经济等前沿产业。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 8.00 亿元，公司唯一股东为扬中城控，实际控制人为扬中市政府。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍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，业务保持较强的区域专营优势。

扬中市主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4，整体来看，公司与扬中市其他基础设施建设主体不存在明显竞争关系。

¹ “四区”即经济增长核心区、改革开放先行区、科产融合示范区、敢为善为引领区。

图表 4 • 扬中市主要基础设施建设主体基本情况（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	扬中市基础设施、安置房建设及土地整理等	384.19	164.47	7.62	1.63	57.19%
公司	扬中城控	扬中经开区基础设施及安置房建设等	277.33	170.97	8.34	1.56	38.35%
绿洲新城	绿洲产投	扬中市交通及文教卫基础设施建设、园区开发等	/	/	/	/	/
扬中交投	绿洲新城	扬中市交通基础设施建设等工作	168.80	109.00	7.48	1.57	35.42%
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	151.71	62.96	12.73	0.99	58.50%

注：1.上表中所列数据节点为 2025 年（末）；2. 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”；3. “/”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 2026 年 5 月 6 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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司取消监事会，由股东审计委员会履行相关监督职能；公司部分董事发生变更，系正常的人事调动。

2025 年 12 月，根据《公司法》、公司章程规定及公司相关决策程序，公司取消监事会和监事，由股东扬中城控审计委员会履行对公司的监督职能。2026 年 4 月，公司原董事蔡惠武和陈瑾变更为陈娟和徐芳芳，系正常的人事调动。截至本报告出具日，上述事项均已完成工商变更。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比增长 4.52%，主要来自房屋销售收入的增长。同期，除工程施工业务外，其余业务毛利率均下降，公司综合毛利率同比下降 0.88 个百分点。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入主要来自自来水供应业务；由于自来水供应业务亏损（主要系列支 2025 年工资及福利费导致成本增加）及租赁资产折旧，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	2024 年			2025 年			2026 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	60586.29	75.97	14.15	58612.89	70.32	14.17	0.00	0.00	*
材料销售	14029.14	17.59	0.47	9011.44	10.81	0.01	0.00	0.00	*

房屋销售	3393.16	4.25	17.59	14416.71	17.30	7.06	0.00	0.00	*
自来水供应	678.74	0.85	-2.78	618.48	0.74	-14.68	178.00	66.79	-22.95
其他业务	1058.96	1.33	32.45	694.42	0.83	3.75	88.49	33.21	-96.46
合计	79746.30	100.00	11.99	83353.95	100.00	11.11	266.49	100.00	-47.35

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

公司已完工工程施工项目回款程度尚可，主要在建在建项目均已完成投资且无拟建项目。

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。

2025 年，公司工程施工收入来自安置地公共项目和水环境综合治理项目；同期，公司收到回款 6.32 亿元（含以前年度工程款回笼）。2025 年，公司工程施工业务毛利率同比变化不大。2026 年一季度，公司暂未确认工程施工业务收入。

截至 2026 年 3 月末，公司已完工代建项目总投资 72.07 亿元，已累计确认收入 83.36 亿元，已累计收到回款 68.42 亿元，已完工代建项目回款程度尚可。同期末，公司主要在建在建项目均已完成投资，但尚未完成竣工验收，公司暂无拟建代建项目。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月末公司主要在建在建项目情况（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	22.74
联合动力	2017 年 4 月	1.20	1.48
合计	--	22.71	24.22

注：项目超概主要系成本上升所致
 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

跟踪期内，公司继续压降材料销售业务规模，材料销售收入同比降幅较大，且存在一定资金占用及销售回款风险。

公司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。公司主要贸易品类主要为铜排和框架断路器等；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。

2025 年，公司主动压降材料销售业务规模且该业务收支周期较短，材料销售业务收入同比下降 35.77%，毛利率同比下降至 0.01%。2026 年 1—3 月，公司暂未确认材料销售业务收入。

2025 年，公司材料销售业务上下游集中度均高，且材料销售过程中公司需垫付款项，公司存在一定资金占用及销售回款风险。

图表 7 • 2025 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（%）
扬中市祥鼎电气科技有限公司	国有企业	7659.13	85.00
扬中市欣富建设有限公司	国有企业	1322.75	14.68
天津万隆金属制品有限公司	民营企业	28.67	0.32
合计	--	9010.55	100.00
客户名称	企业性质	销售金额	占比（%）

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。

江苏大航电气贸易有限公司	国有企业	4518.84	50.15
江苏亿能电气有限公司	民营企业	4463.26	49.53
金海新源电气江苏有限公司	民营企业	29.35	0.32
合计	--	9011.44	100.00

注：大航控股持有江苏大航电气贸易有限公司 100.00% 股权，截至 2026 年 5 月 31 日，大航控股集团票据承兑逾期余额 910.00 万元，累计逾期发生额 4870.00 万元
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）自营业务

跟踪期内，公司自营项目投资进展缓慢，未来项目的开发进度受地方招商引资政策影响较大，项目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 2026 年 3 月末，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 10.99 亿元，但后续开发进度暂不确定。其中，科技创新园二期已完工部分对外出租，累计收回资金 601.35 万元；科技创新园一期处于招商阶段，项目的后续出租情况有待关注。同期末，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 2026 年 3 月末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	12.12	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	0.52	20.00%
	在建项目合计	--	--	24.83	13.84	--
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，暂未完成竣工验收，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的资料整理

（4）其他业务

公司安置房项目已去化完成，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。2025 年，公司房屋销售收入来自港湾新城二期项目，毛利率较 2024 年有所下降主要系 2024 年收到财政补贴冲减当期成本导致基数较高所致。截至 2025 年末，公司港湾新城二期项目已销售完毕，总投资 7.20 亿元，已投资 4.06 亿元，已累计回款 4.29 亿元。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供水主体，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 2026 年 3 月末，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。2025 年，公司实际供水量为 252 万立方米，较上年基本保持稳定；供水业务收入同比下降 8.88%，主要系当期全额计提污水处理费；毛利率仍为负，业务亏损扩大主要系人工成本增加所致。

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，服务对象主要为扬中经开区内企业。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 2026 年 3 月末，公司无存量担保业务；同期末，大行担保累计代偿金额 1.01 亿元，代偿余额 0.63 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。

2 未来发展

未来，公司仍将承担扬中经开区基础设施建设和安置房建设职能。与此同时，公司将继续推进自营项目建设与租售工作，提升资产运营效率。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，广东中诚信会计师事务所（特殊普通合伙）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。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。

2025 年和 2026 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司均未发生变化。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 8 家。跟踪期内，公司合并范围内一级子公司无变化且无重要的会计政策、会计估计变更，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，资产中以土地为主的存货和应收类款项占比高，部分应收类款项存在一定回收风险，资产受限比例较高。总体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	262.30	97.55	273.17	98.50	290.61	98.61
货币资金	5.12	1.90	22.01	7.94	38.03	12.90
应收账款	18.11	6.74	16.02	5.78	16.01	5.43
其他应收款（合计）	24.64	9.16	25.05	9.03	26.54	9.01
存货	213.71	79.48	207.46	74.81	207.50	70.41
非流动资产	6.60	2.45	4.16	1.50	4.09	1.39
资产总额	268.90	100.00	277.33	100.00	294.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2025 年末，公司货币资金较上年末大幅增长，主要系往来资金净流入所致；其中受限资金规模为 13.90 亿元，主要系信用证、票据保证金等，受限比例为 63.13%。公司应收账款较上年末下降 11.53%，构成以应收扬中港投工程项目款为主，占应收账款余额的 91.72%；此外，公司仍存在部分民企的应收账款，公司应收江苏中畅精密科技有限公司（以下简称“中畅精密科技”）的土地销售款余额 0.28 亿元（含坏账准备 283.01 万元）和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（已全额计提坏账准备）；从账龄分布来看，1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的应收账款余额占比分别为 35.74%、39.24%、19.16%和 5.86%，整体账龄适中；公司对应收账款按账龄法累计计提坏账准备 0.90 亿元。公司其他应收款较上年末增长 1.66%，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，2 年以内的其他应收款余额占比 88.31%；累计计提坏账准备 0.52 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 61.18%，集中度较高。公司存货较上年末下降 2.92%，主要由建设项目成本 27.96 亿元（其中代建类 15.30 亿元、自营类 12.66 亿元）、待开发土地 178.52 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，暂无开发计划）、商品房开发 0.68 亿元和待售商品房 0.32 亿元（港湾新城二期配套商铺及兴宏路南侧居住楼等）构成；累计计提存货跌价准备 455.47 万元³。

图表 10 • 公司 2025 年末前五大应收账款情况

单位名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）	期末坏账准备余额（亿元）
扬中港投	15.52	91.72	--
中畅精密科技	0.28	1.67	0.03

³ 其中，306.00 万元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；子公司江苏誉光电子有限公司于 2015 年前经营形成的电子产品库存 149.47 万元，基本无变现价值

仁德新能源	0.26	1.51	0.26
江苏扬中经济开发区管理委员会	0.12	0.68	--
扬中市滨江大道建设工程指挥部	0.08	0.50	--
合计	16.26	96.08	0.28

注：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
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 公司 2025 年末前五大其他应收款情况

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
江苏扬中经济开发区管理委员会	往来款	6.41	25.09
扬中市鑫隆园区建设发展有限公司	往来款	3.41	13.33
扬中港投	往来款	2.91	11.37
扬中市正扬建设有限公司	往来款	1.74	6.81
扬中经济开发区财政所	往来款	1.17	4.58
合计	--	15.64	61.18

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

② 非流动资产

截至 2025 年末，公司非流动资产较上年末下降 36.99%，主要系长期定期存单（其他非流动资产）到期所致；公司非流动资产整体规模不大，主要由投资性房地产、固定资产和无形资产构成。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 6.27%，主要系往来资金净流入及融资增加导致货币资金较上年末大幅增长；资产结构较上年末变化不大。

受限资产方面，截至 2026 年 3 月末，公司受限资产情况如图表 12 所示。总体看，公司资产受限比例较高。

图表 12 • 截至 2026 年 3 月末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
存货	55.00	18.66	抵押
货币资金	19.40	6.58	担保保证金/存单质押
一年内到期的非流动资产	2.32	0.79	长期存单质押
固定资产	0.72	0.25	抵押
无形资产	0.41	0.14	抵押
投资性房地产	0.26	0.09	抵押
合计	78.12	26.51	--

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，公司所有者权益规模相对稳定，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末变动不大。其中，实收资本和资本公积均较上年末保持稳定，两者合计占比达 91.06%。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强。同期末，公司未分配利润较上年末增长 3.34%，主要系利润累积所致。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较上年末变动不大。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	8.00	4.70	8.00	4.68	8.00	4.68

资本公积	147.68	86.68	147.68	86.38	147.68	86.46
未分配利润	12.53	7.35	12.95	7.57	12.79	7.49
所有者权益合计	170.37	100.00	170.96	100.00	170.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务报表整理

② 负债

跟踪期内，公司全部债务增长较快，整体债务负担适中，但短期债务占比较高，债务期限结构有待优化。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 7.96%，主要来自应付票据、债券融资和往来应付款的增长。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 14 • 公司主要负债情况

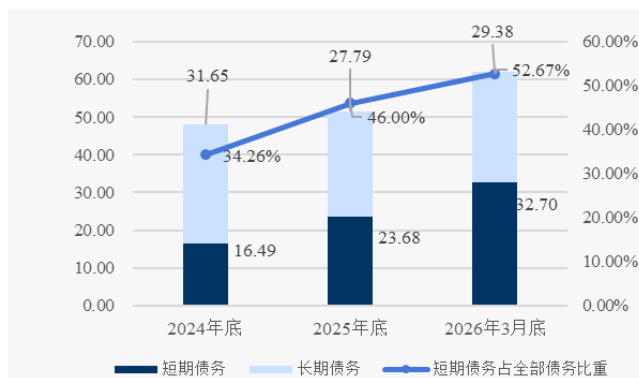
项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	66.81	67.81	78.51	73.81	94.45	76.23
短期借款	7.93	8.05	8.23	7.74	17.91	14.45
应付票据	1.19	1.21	9.00	8.46	9.30	7.51
其他应付款	49.12	49.86	53.71	50.50	60.87	49.13
一年内到期的非流动负债	7.37	7.49	6.45	6.06	5.49	4.43
非流动负债	31.71	32.19	27.85	26.19	29.45	23.77
长期借款	26.11	26.50	18.57	17.46	20.28	16.37
应付债券	4.91	4.98	8.43	7.92	8.44	6.81
负债总额	98.52	100.00	106.36	100.00	123.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

全部债务方面，本报告合并口径已将其他流动负债和长期应付款中有息部分纳入全部债务核算。截至 2025 年末，公司全部债务较上年末增长 6.91%，短期债务占比较上年末上升 11.74 个百分点至 46.00%，全部债务中银行贷款、债券和非标分别占比为 62.82%、16.53%和 3.16%，剩余为票据融资。从债务指标来看，截至 2025 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末有所上升，长期债务资本化比率较上年末有所下降。

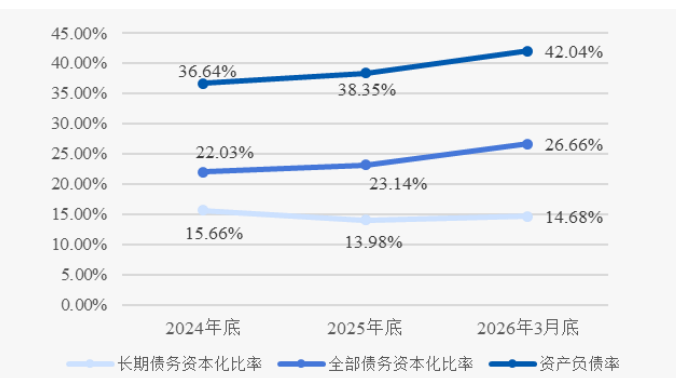
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 16.49%，全部债务较上年末增长 20.61%，短期债务占比进一步升至 52.67%，债务期限结构有待优化；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年末上升。整体来看，公司债务负担适中。

图表 15 • 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、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，政府补助对利润总额贡献度高，整体盈利指标表现一般。

2025 年，公司实现营业总收入同比增长 4.52%，营业成本同比增长 5.57%；营业利润率同比下降 0.79 个百分点。

2025 年，公司期间费用构成以财务费用和管理费用为主，公司获得财政贴息 1.46 亿元，冲减“财务费用”，故公司财务费用较低；期间费用率⁴同比下降 2.72 个百分点至 6.65%。同期，公司获得政府补助 1.10 亿元，计入“其他收益”，政府补助对公司利润总额贡献度高。非经常性损益方面，2025 年，公司信用减值损失 0.13 亿元，主要系计提应收类款项的坏账准备所致；公允价值变动收益 0.27 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 0.12 亿元，主要系债权投资取得的利息收入及处置通灵股份的股票收益。

盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比变化不大，公司盈利指标整体表现一般。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.03 亿元，相当于 2025 年全年收入的 0.32%。

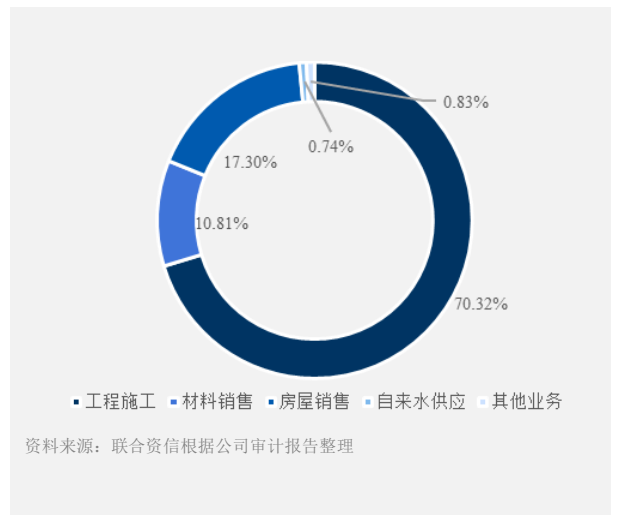
图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	7.97	8.34	0.03
营业成本	7.02	7.41	0.04
期间费用	0.75	0.55	0.18
其他收益	1.80	1.10	0.25
投资收益	0.10	0.12	0.00
公允价值变动收益	-0.20	0.27	--
信用减值损失	-0.44	-0.13	0.16
利润总额	1.25	1.56	0.18
营业利润率（%）	9.24	8.45	-191.50
总资本收益率（%）	0.95	0.87	--
净资产收益率（%）	0.85	0.92	--

注：2026 年 1—3 月，公司实现投资收益为 802.48 元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 2025 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2025 年，受往来款流入增加等因素影响，公司经营活动现金净流入规模有所增长，收入实现质量良好；公司投资活动现金流量净额继续为正；筹资活动现金净流出规模同比有所扩大。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	33.00	47.58	13.27
经营活动现金流出小计	19.49	23.95	8.88
经营活动现金流量净额	13.51	23.63	4.39
投资活动现金流入小计	0.90	0.57	0.62
投资活动现金流出小计	0.31	0.27	0.02
投资活动现金流量净额	0.58	0.30	0.60
筹资活动前现金流量净额	14.09	23.93	5.00
筹资活动现金流入小计	25.55	18.94	18.06
筹资活动现金流出小计	40.65	36.43	12.54
筹资活动现金流量净额	-15.10	-17.49	5.52
现金收入比（%）	124.57	129.26	833.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2025 年，受往来款流入量增加影响，公司经营活动现金流入同比大幅增长；同期，公司收入实现质量良好。2025 年，公司工程施工项目投入规模较小，公司经营活动现金流出量以往来款支出为主。2025 年，公司经营活动现金大幅净流入。

从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入主要为处置通灵股份股票、厂房及土地收回的现金；投资活动现金流出主要为公司拆借支出现金，投资活动现金流量净额继续为正，规模较小。

⁴ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%

2025 年，受经营活动现金净流入增加的影响，公司筹资活动前现金流量净额规模同比大幅增长。从筹资活动来看，2025 年，公司的还本付息压力仍大，筹资活动持续大额净流出。

2026 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动现金均为净流入。

2 偿债指标变化

公司的偿债指标表现好；对外担保规模较大，存在或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	392.60	347.95	307.68
	速动比率（%）	72.73	83.70	87.99
	现金短期债务比（倍）	0.33	0.93	1.16
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.05	2.10	--
	全部债务/EBITDA（倍）	23.46	24.56	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.97	3.94	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026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 2025 年末，公司流动比率较上年末有所下降，速动比率较上年末有所上升，现金短期债务比提高至 0.93 倍。截至 2026 年 3 月末，公司流动比率较上年末继续下降，速动比率和现金短期债务比均较上年末有所上升。整体看，公司现金短期债务比指标提升明显。

从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 同比小幅增长，EBITDA 对利息的覆盖程度大幅增加，公司全部债务/EBITDA 同比有所增长。

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额 80.70 亿元，担保比率为 47.20%，担保对象均为区域内国有企业，且均无反担保措施。同期末，公司经营性担保业务未收回的代偿金额 0.63 亿元。整体看，公司存在或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月末，公司获得的银行授信额度为 49.65 亿元，未使用额度为 8.30 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

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，公司本部对子公司的管控力度较强。

截至 2025 年末，公司本部资产、负债、所有者权益、收入和利润总额分别占合并口径的 92.72%、79.54%、100.91%、70.89% 和 110.44%。同期末，公司本部全部债务 20.43 亿元，全部债务资本化比率 10.59%；其中短期债务 4.65 亿元，现金短期债务比为 1.17 倍。公司本部债务负担轻。

（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，公司工程施工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，跟踪期内，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

1 支持能力

公司实际控制人系扬中市政府。扬中市为江苏省辖县级市，由镇江市代管。2025 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，财政自给能力较强。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

公司唯一股东为扬中城控，实际控制人为扬中市政府，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司与扬中市政府关系密切。

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有力的外部支持。财政贴息方面，2025 年，公司获得财政贴息 1.46 亿元，冲减“财务费用”。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 1.10 亿元和 0.25 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

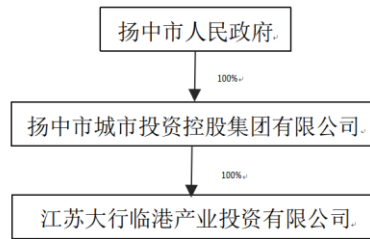
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“24 大行临港 MTN001”，债券余额 5.00 亿元。“24 大行临港 MTN001”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，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

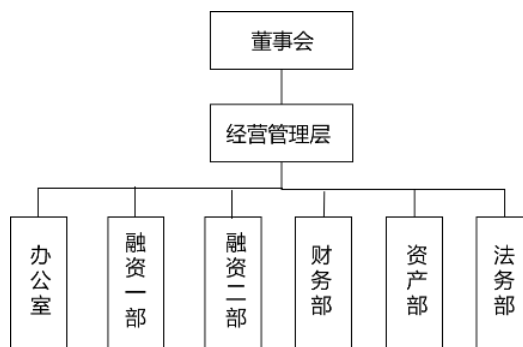
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“24 大行临港 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2026 年 3 月末）

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；自来水管道路安装	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：公司持有江苏誉光电子有限公司 85.00%表决权
 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（合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.83	5.40	22.10	38.03
应收账款（亿元）	20.75	18.11	16.02	16.01
其他应收款（亿元）	26.79	24.64	25.05	26.54
存货（亿元）	207.01	213.71	207.46	207.50
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	1.13	1.04	0.83	0.80
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	272.39	268.90	277.33	294.71
实收资本（亿元）	8.00	8.00	8.00	8.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	170.58	170.38	170.97	170.81
短期债务（亿元）	31.03	16.49	23.68	32.70
长期债务（亿元）	31.53	31.65	27.79	29.38
全部债务（亿元）	62.56	48.14	51.47	62.08
营业总收入（亿元）	9.63	7.97	8.34	0.03
营业成本（亿元）	8.53	7.02	7.41	0.04
其他收益（亿元）	2.00	1.80	1.10	0.25
利润总额（亿元）	1.09	1.25	1.56	0.18
EBITDA（亿元）	2.16	2.05	2.10	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.59	9.93	10.77	0.22
经营活动现金流入小计（亿元）	45.77	33.00	47.58	13.27
经营活动现金流量净额（亿元）	8.28	13.51	23.63	4.39
投资活动现金流量净额（亿元）	2.41	0.58	0.30	0.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.32	-15.10	-17.49	5.52
财务指标				
现金收入比（%）	68.46	124.57	129.26	833.28
营业利润率（%）	8.80	9.24	8.45	-191.50
总资本收益率（%）	1.06	0.95	0.87	--
净资产收益率（%）	0.93	0.85	0.92	--
长期债务资本化比率（%）	15.60	15.66	13.98	14.68
全部债务资本化比率（%）	26.83	22.03	23.14	26.66
资产负债率（%）	37.38	36.64	38.35	42.04
流动比率（%）	378.73	392.60	347.95	307.68
速动比率（%）	83.84	72.73	83.70	87.99
经营现金流动负债比（%）	11.80	20.22	30.10	--
短期债务占比（%）	49.60	34.26	46.00	52.67
现金短期债务比（倍）	0.35	0.33	0.93	1.16
EBITDA 利息倍数（倍）	0.57	0.97	3.94	--

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；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 已将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；4. “--”代表不适用；5. 2023—2025 年末及 2026 年 3 月末，公司少数股东权益分别为 32.46 万元、33.96 万元、7.34 万元和 7.16 万元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.01	0.59	5.46	14.41
应收账款（亿元）	19.41	17.42	15.72	15.73
其他应收款（亿元）	21.94	20.36	18.43	19.40
存货（亿元）	204.04	210.36	205.50	205.54
长期股权投资（亿元）	7.68	9.98	9.98	9.98
固定资产（亿元）	1.13	1.04	0.82	0.80
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	257.30	260.90	257.13	267.05
实收资本（亿元）	8.00	8.00	8.00	8.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	171.71	171.79	172.53	172.28
短期债务（亿元）	15.41	7.09	4.65	10.35
长期债务（亿元）	20.26	18.27	15.77	15.78
全部债务（亿元）	35.66	25.36	20.43	26.13
营业总收入（亿元）	6.92	6.12	5.91	0.01
营业成本（亿元）	5.92	5.22	5.05	0.00
其他收益（亿元）	2.00	1.80	1.10	0.25
利润总额（亿元）	1.22	1.63	1.72	0.05
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.05	7.96	7.78	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	33.96	41.43	46.57	5.27
经营活动现金流量净额（亿元）	9.63	16.43	12.68	3.53
投资活动现金流量净额（亿元）	1.46	-1.73	0.32	0.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.07	-15.67	-7.78	4.49
财务指标				
现金收入比（%）	58.48	130.13	131.64	189.30
营业利润率（%）	11.54	11.46	11.66	-274.65
总资本收益率（%）	1.22	1.19	1.07	--
净资产收益率（%）	0.97	1.01	1.00	--
长期债务资本化比率（%）	10.55	9.61	8.38	8.39
全部债务资本化比率（%）	17.20	12.86	10.59	13.17
资产负债率（%）	33.27	34.15	32.90	35.49
流动比率（%）	383.40	351.34	356.30	323.05
速动比率（%）	67.38	54.36	57.74	62.83
经营现金流动负债比（%）	14.91	23.20	18.42	--
短期债务占比（%）	43.20	27.96	22.79	39.61
现金短期债务比（倍）	0.13	0.08	1.17	1.39
EBITDA 利息倍数（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；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 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；5. “--”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、2026 年一季报财务数据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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断