江苏大行临港产业投资有限公司 2024 年度第一期中期票据信用评级报告

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

www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2024〕9109 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及其拟发行的 2024 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定江苏大行临港产业投资有限公司主体长期信用等级为 AA，江苏大行临港产业投资有限公司 2024 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年九月二十三日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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
2024 年度第[illegible]期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA/稳定	AAA/稳定	2024/09/23

债项概况

本期债项发行金额为 5.00 亿元，期限为 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；按年付息，兑付日一次性兑付本金及最后一期利息；募集资金将用于偿还公司到期债务融资工具。本期债项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。

评级观点

江苏大行临港产业投资有限公司（以下简称“公司”）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，业务具有较强区域专营优势。2021－2023 年，扬中市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长，扬中经开区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司建立了相对完善的法人治理结构和相对健全的内部管理体系，能够保障日常经营工作的正常运行。经营方面，2021－2023 年，公司营业总收入持续下降，综合毛利率有所上升；受项目承接量和结转工程量下降影响，工程施工业务收入持续下降，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，材料采销过程中需垫付货款，对公司资金形成一定占用，下游客户集中度较高且主要为民营企业，存在回款风险。2023 年 5 月，江苏行投能源化工有限公司（以下简称“行投能源”）的出表对该业务当年收入造成较大影响。公司自营业务面临一定投资压力，项目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。公司担保业务规模较小，代偿余额较高，后续追偿情况有待关注。财务方面，2021－2023 年末，公司资产规模持续小幅下降，存货和应收类款项占比高，部分款项存在一定回收风险，公司整体资产流动性弱；所有者权益结构稳定性较好；债务规模持续下降，整体债务负担较轻，但短期债务占比较高，债务期限结构有待优化，2024 年 7－12 月面临较大的债务集中兑付压力；2021－2023 年，营业总收入和利润总额持续下降，利润实现对政府补助依赖大，公司盈利指标表现一般；公司偿债指标表现一般；间接融资渠道有待拓宽；对外担保规模较大，且存在担保代偿，存在或有负债风险。

江苏再担保为本期债项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，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保的担保可显著提升本期债项本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金及资产注入、财政贴息和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

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。2021－2023 年，扬中市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长；2023 年，扬中市地区生产总值及一般公共预算收入分别为 630.45 亿元和 40.03 亿元。同期，扬中经开区实现地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，2023 年，扬中经开区地区生产总值及一般公共预算收入分别为 287.81 亿元和 22.71 亿元。
- **持续获得有力的外部支持。**公司是扬中市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，自成立以来持续获得当地政府在资金及资产注入、财政贴息及政府补助等方面的有力支持。
- **增信措施。**本期债项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，该担保显著提升了本期债项到期偿付的安全性。

关注

- **自营项目收益存在不确定性。**公司自营项目的开发进度受地方招商引资政策影响较大，且项目未来经营及盈利情况存在一定不确定性。
- **资产流动性弱。**截至 2024 年 6 月底，公司存货和应收类款项合计占资产总额的 90.10%，其中土地资产占资产总额的 62.40%，主要为政府注入的土地；受限资产规模 69.58 亿元，受限比例为 24.40%；因材料销售业务对民营企业镇江仁德新能源材料有限公司形成 0.26 亿元破产债权。
- **面临较大的债务集中兑付压力，债务期限结构有待优化。**截至 2024 年 6 月底，公司全部债务为 64.95 亿元，其中短期债务占 45.62%，债务期限结构有待优化；同期末，公司 2024 年需偿付 25.01 亿元，占全部债务的 38.51%，公司面临较大的债务集中兑付压力。
- **对外担保规模较大，存在或有负债风险。**截至 2024 年 6 月底，公司对外担保余额 49.64 亿元（不含担保业务），担保比率为 29.19%，均无反担保措施；担保业务余额 0.25 亿元，担保对象均为区域内民营企业，代偿余额为 0.64 亿元，累计代偿金额 1.01 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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				+6
评级结果				**AA**

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

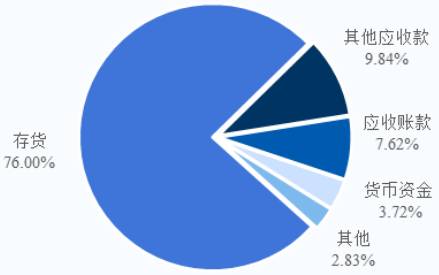
主要财务数据

合并口径				
项　目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
现金类资产（亿元）	21.15	13.07	10.83	21.25
资产总额（亿元）	284.98	277.27	272.39	285.11
所有者权益（亿元）	168.81	170.10	170.58	170.06
短期债务（亿元）	53.16	30.44	31.03	29.63
长期债务（亿元）	41.87	37.65	31.53	35.32
全部债务（亿元）	95.03	68.09	62.56	64.95
营业总收入（亿元）	15.49	11.97	9.63	3.42
利润总额（亿元）	1.89	1.77	1.09	0.80
EBITDA（亿元）	2.88	2.73	2.16	--
经营性净现金流（亿元）	23.59	22.28	8.28	10.86
营业利润率（%）	5.92	6.71	8.80	7.76
净资产收益率（%）	1.12	1.04	0.93	--
资产负债率（%）	40.77	38.65	37.38	40.35
全部债务资本化比率（%）	36.02	28.59	26.83	27.64
流动比率（%）	377.83	392.98	378.73	349.88
经营现金流动负债比（%）	31.77	32.07	11.80	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.43	0.35	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	1.01	0.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	32.98	24.94	28.97	--
公司本部口径				
项　目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	274.90	268.18	257.30	274.29
所有者权益（亿元）	168.69	170.01	171.71	171.20
全部债务（亿元）	77.19	43.11	36.42	33.50
营业总收入（亿元）	7.47	5.64	6.92	2.49
利润总额（亿元）	1.94	1.81	1.22	0.81
资产负债率（%）	38.64	36.60	33.27	37.59
全部债务资本化比率（%）	31.39	20.23	17.50	16.37
流动比率（%）	384.99	365.57	383.40	316.81
经营现金流动负债比（%）	39.94	30.16	14.91	--

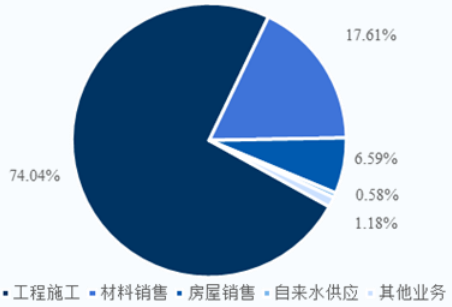
注：1. 2021－2023 年财务数据取自审计报告期末（间）非调整数；2024 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径已将其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告公司本部口径已将其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年半年度财务报表及公司提供资料整理

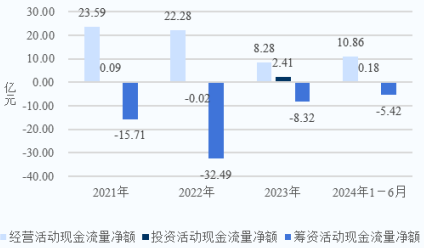
2023 年底公司资产构成



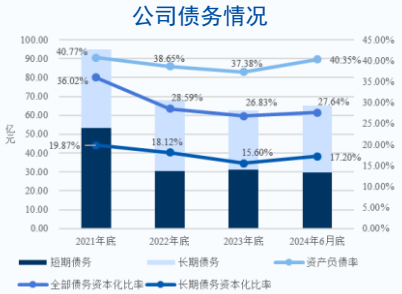
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP（亿元）	一般公共预算收入（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA利息倍数（倍）
公司	AA	镇江市下辖扬中市	630.45	40.04	272.39	170.58	9.63	1.09	37.38	26.83	28.97	0.57
福如东海	AA	连云港市东海县	750.63	37.08	251.46	94.12	14.80	2.27	62.57	57.61	25.18	0.96
庐江建投	AA	合肥市庐江县	633.5	32.54	257.28	117.13	23.04	2.04	54.47	47.83	17.51	1.76
宜春袁州国资运营	AA	宜春市袁州区	545.90	28.53	166.75	75.71	7.38	1.63	54.60	38.20	28.10	0.80

注：江苏福如东海发展集团有限公司简称“福如东海”，庐江县城市建设投资有限公司简称“庐江建投”，宜春市袁州区国有资产运营有限公司简称“宜春袁州国资运营”
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	2024/8/16	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	--
AA/稳定	2023/12/21	李晓晓 夏妍妍 霍聪聪 翟 瑞	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	--

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：邹 洁 zoujie@lhratings.com

项目组成员：李晓晓 lixx@lhratings.com | 霍聪聪 huocc@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、主体概况

江苏大行临港产业投资有限公司（以下简称“公司”）于 1992 年 11 月由江苏扬中经济开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）出资设立，初始注册资本为 200.00 万元。历经多次增资及股权变更，截至 2024 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 8.00 亿元，扬中市城市投资控股集团有限公司（以下简称“城控集团”）对公司持股 100.00%，扬中市人民政府（以下简称“扬中市政府”）为公司实际控制人。

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。

业务包括江苏省扬中经济开发区（以下简称“扬中经开区”）范围内的基础设施和安置房建设、自来水供应等业务。

截至 2024 年 6 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 2023 年底，公司资产总额 272.39 亿元，所有者权益 170.58 亿元（含少数股东权益 32.46 万元）；2023 年，公司实现营业总收入 9.63 亿元，利润总额 1.09 亿元。

截至 2024 年 6 月底，公司资产总额 285.11 亿元，所有者权益 170.06 亿元（含少数股东权益 34.50 万元）；2024 年 1－6 月，公司实现营业总收入 3.42 亿元，利润总额 0.80 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。

二、本期债项概况

公司已获批注册金额为 5.00 亿元的中期票据（注册通知书文号：中市协注〔2024〕MTN818 号），本期拟在注册额度内发行 2024 年度第一期中期票据（以下简称“本期债项”），发行金额为 5.00 亿元，发行期限为 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；按年付息，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息，募集资金将用于偿还公司到期债务融资工具。

本期债项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。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年半年报）》。

四、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。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施

一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 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。2021－2023 年，扬中市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长。2021－2023 年，扬中经开区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长。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，位于镇江市丹徒区圌山东侧的扬子江中。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 个经济开发区（扬中经开区）。截至 2022 年底[1]，扬中市常住人口 31.61 万人。

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。2023 年扬中市规上工业增加值同比增长 14.9%，工业发展整体向好。

图表 1 • 扬中市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年一季度
GDP（亿元）	550.77	585.99	630.45	165.48
GDP 增速（%）	11.1	5.0	8.9	9.1
固定资产投资增速（%）	18.1	13.0	14.8	7.4
三产结构	3.18:52.48:44.34	3.15:54.27:42.58	/	/
人均 GDP（万元）	17.45	18.54	19.98	/

注：2024 年一季度 GDP 增速为可比增速；“/” 代表数据未披露
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据扬中市政府等官方网站，2021－2023 年，扬中市地区生产总值持续增长，增速有所波动下降。产业结构方面，扬中市产业结构呈现“二三一”发展格局，2023 年，扬中全市规模以上工业总产值 1063.1 亿元，同比增长 19.95%；工业增加值同比增长 14.9%。固定资产投资方面，2021－2023 年，扬中市固定资产投资增速（不含农户）波动下降，维持在较高水平；2023 年全市固定资产投资 141.07 亿元，同比增长 14.8%，其中，工业投资 104.61 亿元，同比增长 21.6%。

[1] 2023 年底数据公开渠道暂未获取

图表 2 • 扬中市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	38.00	36.15	40.04
一般公共预算收入增速（%）	8.55	-4.88	10.65
税收收入（亿元）	30.40	26.91	32.40
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	80.00	74.44	80.92
一般公共预算支出（亿元）	59.94	61.22	58.30
财政自给率（%）	63.41	59.05	69.34
政府性基金收入（亿元）	53.69	50.38	71.12
地方政府债务余额（亿元）	181.81	206.48	215.22

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021－2023 年，扬中市一般公共预算收入及增速均波动增长；2023 年，扬中市一般公共预算收入 40.04 亿元，增速回升至 10.65%。2021－2023 年，税收收入占一般公共预算收入比重稳中有升，占比较高，财政收入质量较好。同期，扬中市一般公共预算支出波动下降，财政自给率波动提升，财政自给能力较高。受土地市场行情影响，扬中市政府性基金收入波动增长。2021－2023 年末，扬中市政府债务余额持续增长，截至 2023 年底，扬中市政府债务余额 215.22 亿元，扬中市政府债务负担重。

根据《2024 年一季度扬中市主要经济指标完成情况》，2024 年一季度，扬中市全市完成 GDP165.48 亿元，可比增长 9.1%；全市规模以上工业总产值 238.29 亿元，同比增长 5.5%；规上工业增加值同比增长 13.5%；全市固定资产投资 33.71 亿元，同比增长 7.4%，其中，制造业投资 23.58 亿元，同比增长 23.8%。

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，2021－2023 年，扬中经开区实现地区生产总值分别为 253.00 亿元、261.00 亿元和 287.81 亿元，分别占扬中市当年经济总量的 45.94%、44.54%和 45.65%；同期，扬中经开区实现一般公共预算收入分别为 20.06 亿元、20.88 亿元和 22.71 亿元。

五、基础素质分析

1 竞争实力

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，具有较强的区域专营性。

扬中市主要的基础设施建设主体情况详见图表 3。综合来看，公司业务在扬中市具有较强的区域专营优势。

图表 3 • 2023 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（%）
城控集团	扬中市政府	扬中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	城控集团	扬中市区基础设施建设、安置房建设及土地整理等	403.50	193.12	11.55	2.45	52.14
公司	**城控集团**	**扬中经开区基础设施及安置房建设等**	**272.39**	**170.58**	**9.63**	**1.09**	**37.38**
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	449.6	223.93	18.06	2.13	50.20
扬中交投	绿洲新城	扬中市交通基础设施建设工作等	195.47	124.89	9.95	1.87	36.11
大航控股	扬中市政府	扬中高新区内的基础设建设及商品销售等	166.57	68.49	23.17	1.12	58.88

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

2 人员素质

公司高级管理人员具有相关业务和管理经验，员工整体素质较好，能够满足公司日常运作需要。

截至 2024 年 6 月底，公司拥有高级管理人员 5 名，包括董事长兼总经理 1 名，副总经理 2 名，总经理助理 1 名，财务负责人 1 名。

王宇峰先生，1975 年生，汉族，毕业于中共中央党校函授学院经济管理专业；曾任中国共产党扬中纪律检查委员会办公室副主任、主任，油坊镇纪委书记、副镇长，扬中城投党委委员、副总经理；自 2021 年 5 月起任公司董事长、总经理。

陈瑾女士，1974 年生，汉族，毕业于中央广播电视大学（函授）会计学专业；曾任扬中市新坝供销合作社财务科科长，江苏中电设备制造公司（已注销）财务经理，中电电气集团有限公司财务中心副总经理，公司原资产管理部副部长、财务部长兼总经理助理；自 2021 年 6 月起任公司总会计师。

截至 2024 年 6 月底，公司本部拥有在职员工 44 人。从文化程度来看，大专及以上学历人员占 81.82%，高中及以下学历人员占 18.18%；从年龄分布看，50 岁以上人员占 43.18%，30 岁至 50 岁人员占 56.82%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，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 2024 年 9 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行政处罚的行为。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了相对完善的法人治理结构。

公司不设股东会。公司股东行使下列职权：审核公司战略发展规划；审核公司董事会报告、监事会报告；审核公司财务预算报告，审批公司财务决算报告；批准增减注册资本；决定公司股权转让方案；审批公司投资；委派非职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事和高级管理人员的薪酬事项等。

公司设董事会。董事会成员 5 名，其中职工董事 1 名，董事会成员除职工董事外，均由股东委派。董事会设董事长 1~2 名，由股东从董事会成员中委派。董事任期 3 年，任期届满，经考核合格的可以连任。董事会行使下列职权：执行股东的相关规定、决定，并向其报告工作；拟定公司章程及章程修正案，报股东批准；制定公司发展战略规划，报股东审核；根据公司发展战略规划，制定年度投资计划，报股东审核和备案；决定授权范围内公司的经营方针及经营计划，并报股东备案；决定公司担保事项及发行债券等融资方案；决定公司内部管理机构设置方案等。

公司设监事会。监事会成员 5 名，其中职工监事 4 名；非职工监事由股东委派，职工监事由公司职工代表大会选举产生。监事任期每届 3 年。监事会设主席 1 名，由监事会成员选举产生。监事会行使下列职权：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；提议召开临时董事会会议；列席董事会会议，并对董事会决议事项提出建议等。

公司设总经理 1 名、副总经理若干名。总经理人选由股东提议，经董事会聘任或解聘。公司根据业务发展需要经股东批准，可设总工程师、总经济师、总会计师等其他高级管理职位，协助总经理开展工作。总经理、副总经理任期 3 年，经考核合格可续聘。总经理、副总经理等组成公司的经营班子。总经理对董事会负责，行使主持并向董事会报告公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议等职权。

截至 2024 年 6 月底，公司董事、监事和高级管理人员到位情况均与公司章程保持一致。

2 管理水平

公司管理体系相对健全，能够保障日常经营工作的正常运行。

根据自身经营管理特点，公司在财务管理、投融资管理和风险管理等方面建立了相对健全的管理制度体系。

财务管理方面，公司建立了《财务机构及财务人员职责》《会计核算制度》《票据管理制度》《现金管理制度》《银行存款管理制度》《应收票据管理制度》等制度。公司财务管理工作由总经理组织实施，公司财务部负责人对董事会和总经理负责。财务部专门办理公司的财务管理和会计事项，并建立岗位责任制，以满足会计业务需要。

投资管理方面，公司制定了《投资管理制度》。公司总经理办公会议、董事会及股东为公司对外投资的决策机构，对公司的对外投资做出审核、决策。公司总经理办公会议对所有外投资事项研究通过后，报董事会决策。董事会认为必要时可组织有关专家、专业部门进行评审，对外投资单项金额在 100.00 万元（含）以上 1000.00 万元以下或者注册资本 20.00%以下的项目，报扬中市城乡国有资产经营管理中心核准批复后实施，对外投资 1000.00 万以上，在履行上述手续后报扬中市政府批准后实施。

融资管理方面，公司制定了《融资管理制度》。融资部（指融资一部和融资二部，下同）对外提供资料和文件须经分管领导同意，各项文件和会议精神不得外泄。融资部负责公司本部、子公司及参股公司需融资项目的可行性论证及报批、审批工作；做好和银行的对接工作，完成项目的可研报告、批文、四证的办理及贷后资料的补充完善；及时完成土地、房产的资产注入工作，并和财务部门对接做好资产入账。

风险管理方面，公司根据《公司法》《会计法》《企业内部控制基本规范》等法律、法规和规范性文件的有关规定，结合公司的实际情况，制定了《风险管理制度》。公司各职能部门和业务单位为风险管理第一道防线；法务部为第二道防线；董事会及股东为风险管理第三道防线。公司所有部门和分支机构必须在公司授权范围内开展工作。公司制定合理、有效的内控措置，各职能部门每年对业务范围内的风险控制水平进行一次书面分析和评估。新出现的、缺乏风险应急预案的重大风险，公司相关部门，组织人员研究制定风险应对方案，并报公司董事会审批后实施。

七、经营分析

1 经营概况

2021－2023 年，受项目承接量和结转工程量下降影响，工程施工业务收入持续下降；受子公出表影响，材料销售业务收入持续下降；同期公司营业总收入持续下降，综合毛利率有所上升。

2021－2023 年，公司营业总收入持续下降。2021－2022 年，公司收入主要来源于工程施工和材料销售业务，两项业务收入合计占比均在 90.00%以上；2023 年，公司新增土地整理业务收入。毛利率方面，2021－2023 年，公司综合毛利率有所增长。

2024 年 1－6 月，公司营业总收入相当于 2023 年营业总收入的 35.55%，综合毛利率为 10.64%。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1－6 月		
	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）
工程施工	74519.06	48.10	14.17	55963.26	46.76	14.17	71298.33	74.04	13.17	24781.77	72.40	13.79
材料销售	70401.64	45.44	0.95	52148.00	43.57	1.32	16957.29	17.61	1.21	7757.37	22.66	0.28
房屋销售	8591.65	5.55	14.73	9984.58	8.34	10.52	6348.18	6.59	18.04	790.91	2.31	3.00
自来水供应	662.67	0.43	3.88	649.84	0.54	26.14	553.71	0.58	-23.88	328.90	0.96	-7.68
其他业务	755.30	0.49	20.41	940.26	0.79	45.57	1133.09	1.18	37.84	570.43	1.67	35.65
合计	**154930.32**	**100.00**	**8.18**	**119685.94**	**100.00**	**8.58**	**96290.60**	**100.00**	**11.46**	**34229.38**	**100.00**	**10.64**

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
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）工程施工业务

受项目承接量与工程结转量下降影响，公司工程施工收入持续下降，业务毛利率基本稳定。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。

公司工程施工业务采用委托代建模式，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。截至 2024 年 6 月底，公司土地整理业务已完成投资 2.14 亿元，已确认收入 2.48 亿元，暂未收到土地整理业务回款；同期末，公司无在开发地块。

2021－2023 年，公司工程施工业务收入持续下降，主要系受项目承接量与结转工程量影响所致；同期，公司分别收到回款 8.18 亿元、6.00 亿元和 4.07 亿元。2021－2023 年，公司工程施工业务毛利率基本稳定，2023 年工程施工业务毛利率下降主要系代建项目成本加成比例不同所致。2024 年 1－6 月，公司工程施工业务收入相当于 2023 年的 53.28%，暂未收到工程施工业务回款；同期，该业务毛利率较 2023 年提升 0.95 个百分点。

截至 2024 年 6 月底，公司已完工代建项目总投资 63.98 亿元，已累计确认收入 73.92 亿元，已累计收到回款 55.89 亿元，已完工代建项目回款程度尚可。截至 2024 年 6 月底，公司主要在建代建项目共 4 个，未来尚需投资 6.14 亿元（不含超概项目）；同期末，公司暂无拟建代建项目。

图表 5 • 截至 2024 年 6 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	18.18
水环境治理	2017 年 1 月	6.30	3.58
联合动力	2017 年 4 月	1.20	1.39
安置地公共	2011 年 1 月	1.02	0.93
合计	--	**30.03**	**24.08**

注：联合动力已投资超过总投资系资本化利息计入所致
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

材料销售业务毛利率水平低，材料采销过程中需垫付货款，对公司资金形成一定占用，下游客户集中度较高且主要为民营企业，存在回款风险。2023 年 5 月，江苏行投能源化工有限公司（以下简称“行投能源”）的出表对该业务当年收入造成较大影响。

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（以下简称“元超建设”）和行投能源负责。

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。

2021－2023 年，材料销售业务收入持续下降，业务毛利率波动增长。2022 年，公司为控制材料销售业务风险，主动进行规模压降。2023 年 5 月，公司处置了其持有的行投能源全部股权，行投能源不再纳入公司合并范围，行投能源的出表对该业务当年收入造成较大影响。2024 年 1－6 月，公司材料销售业务收入相当于 2023 年的 45.75%，业务毛利率较 2023 年下降 0.93 个百分点，系公司主动压缩部分客户账期所致。

2023 年，公司材料销售业务上下游集中度均较高，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 6 • 2023 年公司材料销售业务主要上下游客户情况（单位：亿元）

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	0.56	33.18
扬中市祥鼎电气科技有限公司	国有企业	0.44	25.97
扬中市欣富建设有限公司	国有企业	0.19	11.30
霸州市京华金属制品有限公司	民营企业	0.09	5.34
江苏通达铜材有限公司	民营企业	0.06	3.29
合计	--	**1.33**	**79.08**
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	0.56	32.78
镇江茗驰电气有限公司	民营企业	0.39	22.67
金海新源电气江苏有限公司（以下简称“金海电气”）	民营企业	0.28	16.64
江苏绿能电力科技有限公司	民营企业	0.15	9.10
江苏正能电子科技有限公司	民营企业	0.12	6.97
合计	--	**1.50**	**88.17**

注：截至报告出具日，金海电气被冻结股权金额合计 0.10 亿元
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，且项目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 2024 年 6 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 13.31 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 7 • 截至 2024 年 6 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	0.32	20.00%
	在建项目合计	--	--	**24.83**	**13.63**	--
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

截至 2024 年 6 月底，公司已完工在售安置房项目销售进度为 77.44%，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，业务运营较为稳定但规模较小，漏损率较高；公司担保业务规模较小，但代偿余额较高，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，由公司将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 2024 年 6 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 4.04 亿元，已累计确认收入 2.23 亿元；剩余可售面积为 1.53 万平方米，销售进度为 77.44%；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 2024 年 6 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。2021－2023 年及 2024 年 1－6 月，公司实际供水量分别为 256 万立方米、255 万立方米、256 万立方米和 126 万立方米，公司供水业务较为稳定。2021－2022 年，公司供水业务基本稳定；2023 年，公司供水业务收入和毛利率同比均降幅较大，主要系将代收的水资源费和污水处理等费用上缴所致。公司供水范围内部分支管网自建成后未改管，供水管道老化程度较高，漏损率为 31.00%。

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 2024 年 6 月底，公司对外担保余额 2500.00 万元，被担保对象均为民营企业（详见图表 8），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（主要为民营企业，截至 2023 年底计提减值 0.30 亿元）。公司在积极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 8 • 截至 2024 年 6 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）
江苏金迪电子科技有限公司	民营企业	1000.00
金海电气	民营企业	1000.00
江苏晟纬管业有限公司	民营企业	500.00
合计	--	**2500.00**

注：存量担保业务涉及的 3 家民营企业实控人均为自然人朱冬宏
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

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

八、财务分析

公司提供了 2021－2023 年度合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年和 2022 年度合并财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年度合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年半年度财务报表未经审计。

公司 2023 年审计报告对 2022 年部分数据进行差错更正，本报告 2022 年财务数据采用 2022 年审计报告期末数。截至 2022 年 12 月 31 日，公司持有 360.20 万股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”)股份，通过“其他非流动金融资产”科目核算，按照成本法计量。对上述差错公司采用追溯重述法进行调整，将所持有的通灵股份重分类至“交易性金融资产”核算，并采用公允价值模式计量，会计差错更正对公司合并财务报表具体影响如下。

图表 9 • 会计差错更正对 2022 年合并报表影响（单位：万元）

合并报表	报表项目	调整前报表数	调整金额	调整后报表数
资产负债表	其他非流动金融资产	6792.95	21064.72	27857.67
	递延所得税资产	1450.98	-527.46	923.52
	递延所得税负债	--	4738.72	4738.72
	盈余公积	16664.15	1579.85	18244.01
	期末未分配利润	124451.28	14218.69	138669.97

利润表	公允价值变动收益	--	4434.06	4434.06
	所得税费用	-44.51	1108.52	1064.00

资料来源：公司 2023 年审计报告

截至 2024 年 6 月底，公司纳入合并范围内一级子公司共 8 家。2022 年，公司合并范围减少 1 家一级子公司，系公司主动注销；2023 年，公司合并范围减少 3 家一级子公司，其中行投能源股权被处置（股权转让款为 0.31 亿元），另外 2 家系公司主动注销；2024 年 1－6 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。公司合并范围一级子公司变动情况和 2023 年差错更正对财务数据可比性产生一定影响。

1 资产质量

2021－2023 年末，公司资产规模持续小幅下降，以土地资产为主的存货和应收类款项占比高，部分款项存在一定回收风险，整体资产流动性弱。

2021－2023 年末，公司资产规模持续下降，主要系受经营收现减少和债务还本付息导致的货币资金减少、往来款减少等因素综合影响所致。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**280.52**	**98.43**	**272.94**	**98.44**	**265.87**	**97.61**	**278.68**	**97.74**
货币资金	21.09	7.40	13.04	4.70	10.14	3.72	20.84	7.31
应收账款	17.89	6.28	18.28	6.59	20.75	7.62	23.27	8.16
其他应收款	35.52	12.47	25.90	9.34	26.79	9.84	21.57	7.57
存货	205.16	71.99	215.14	77.59	207.01	76.00	212.05	74.38
非流动资产	**4.46**	**1.57**	**4.33**	**1.56**	**6.52**	**2.39**	**6.43**	**2.26**
资产总额	**284.98**	**100.00**	**277.27**	**100.00**	**272.39**	**100.00**	**285.11**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年半年度财务报表整理

（1）流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金 10.14 亿元，主要由银行存款构成，其中受限金额为 7.45 亿元；同期末，公司货币资金较上年底下降 22.26%，主要受经营收现减少和债务还本付息增加影响所致。

公司应收账款主要为应收工程建设款。截至 2023 年底，公司应收账款较上年底增长 13.54%，主要系应收扬中市财政局和经开区管委会款项增加所致，累计计提坏账准备 0.42 亿元，均系按账龄组合计提；其中，1 年以内、1~2 年和 2~3 年账龄应收账款余额占比分别为 37.68%、30.00%和 27.11%，整体账龄较长；公司期末余额前五名的应收账款占比高，且部分欠款单位为民企。截至 2024 年 6 月底，因材料销售业务形成的欠款方镇江仁德新能源科技有限公司（以下简称“仁德新能源”）存在多起失信被执行和限制高消费等记录，且已被申请破产。公司已对仁德新能源的 0.26 亿元应收账款（含坏账准备 989.59 万元）申报破产债权。

公司其他应收款主要为应收当地政府部门和国有企业的往来款。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 3.43%，主要系应收经开区财政所和经开区管委会款项增加所致；累计计提坏账准备 0.43 亿元，均系按账龄组合计提；其中，1 年以内、1~2 年和 5 年以上的其他应收款余额占比分别为 79.92%、15.05%和 3.94%，整体账龄适中；公司期末余额前五名的应收账款占比高。公司对民营企业江苏圣灏港务有限公司存在 1.93 亿元的担保代偿，账龄较长，须关注其后续回收安排。

截至 2023 年底，公司存货较上年底下降 3.78%，系存量安置房去化、已完工标准化厂房转入投资性房地产所致；主要由建设项目 29.80 亿元（代建类 17.44 亿元，自营类 12.36 亿元）、待开发土地 174.51 亿元（面积 373.83 万平方米，性质主要为商住和其他商服用地，其中政府注入土地 301.44 万平方米，账面价值 147.65 亿元，均已取得相应权证）、待售商品房 1.97 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]。

[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。

图表 11 • 截至 2023 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	15.56	73.53%	--
扬中市财政局	2.59	12.26%	--
经开区管委会	1.47	6.94%	--
江苏中畅精密科技有限公司（民营企业）	0.28	1.34%	--
仁德新能源（民营企业）	0.26	1.21%	0.10
合计	**20.17**	**95.28%**	**0.10**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 截至 2023 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	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例	账龄
扬中经济开发区财政所	往来款	10.03	36.83%	1 年以内、1~2 年
经开区管委会	往来款	6.56	24.11%	1 年以内、1~2 年
扬中港投	往来款	3.66	13.46%	1 年以内、1~2 年
扬中市顺捷商贸有限公司	往来款	2.14	7.86%	1 年以内
扬中绿洲新城实业集团有限公司	往来款	1.36	4.98%	1 年以内
合计	--	**23.75**	**87.24%**	--

注：2024 年 3 月，扬中市顺捷商贸有限公司更名为扬中市顺捷建设产业发展有限公司
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

2021－2023 年，公司非流动资产规模较小，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 2024 年 6 月底，公司资产较 2023 年底增长 4.67%，资产规模及结构较上年底变化不大。公司货币资金较上年底增加 10.70 亿元至 20.84 亿元，主要系往来款净流入增加所致。

截至 2024 年 6 月底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例一般。

图表 13 • 截至 2024 年 6 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	12.54	4.40%	质押、保证金
存货	53.02	18.60%	抵押
投资性房地产	0.92	0.32%	抵押
固定资产	0.65	0.23%	抵押
无形资产	0.26	0.09%	抵押
其他非流动资产	2.19	0.77%	质押
合计	**69.58**	**24.40%**	--

资料来源：联合资信根据公司 2024 年半年度财务报表整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021－2023 年末，公司所有者权益变化不大，所有者权益结构稳定性较好。

2021－2023 年末，公司所有者权益持续小幅增长。截至 2023 年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比为 91.27%，权益结构稳定性较好。

2021－2023 年末，公司实收资本及资本公积均无变化。从构成看，实收资本包含货币注资 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。 2021－2023 年末，公司未分配利润年均复合增长 6.69%，主要系经营利润累积所致。

截至 2024 年 6 月底，公司所有者权益规模及结构较 2023 年底变动不大。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	8.00	4.74	8.00	4.70	8.00	4.69	8.00	4.70
资本公积	147.68	87.48	147.68	86.82	147.68	86.58	147.68	86.84
未分配利润	11.34	6.72	12.45	7.32	12.90	7.56	12.38	7.28
所有者权益合计	**168.81**	**100.00**	**170.10**	**100.00**	**170.58**	**100.00**	**170.06**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年半年度财务报表整理

（2）负债

2021－2023 年末，公司有息债务规模持续下降，整体债务负担较轻，但短期债务占比较高，债务期限结构有待优化。

2021－2023 年末，公司负债总额持续下降，主要系部分有息债务到期偿付所致；公司负债结构以流动负债为主。截至 2024 年 6 月底，公司负债总额较上年底增长 13.00%，主要系往来款增加和有息债务增长所致。

图表 15 • 公司主要负债情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	**74.24**	**63.91**	**69.45**	**64.81**	**70.20**	**68.95**	**79.65**	**69.23**
短期借款	6.67	5.74	6.47	6.04	11.49	11.28	8.32	7.23
其他应付款	19.92	17.14	38.11	35.57	38.16	37.48	49.25	42.80
一年内到期的非流动负债	33.45	28.79	14.92	13.92	14.84	14.58	12.58	10.93
其他流动负债	2.29	1.97	0.02	0.02	0.61	0.60	0.11	0.09
非流动负债	**41.93**	**36.09**	**37.71**	**35.19**	**31.62**	**31.05**	**35.41**	**30.77**
长期借款	32.09	27.62	27.60	25.75	26.08	25.61	29.49	25.63
应付债券	9.77	8.41	7.85	7.33	3.49	3.43	3.49	3.04
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	1.96	1.93	2.34	2.03
其他非流动负债	0.00	0.00	2.20	2.05	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总额	**116.17**	**100.00**	**107.17**	**100.00**	**101.81**	**100.00**	**115.05**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年半年度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要为应付工程款形成的应付票据及往来款形成的其他应付款。

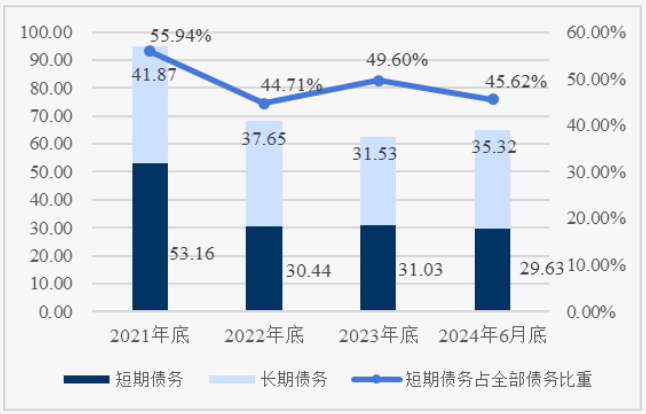
有息债务方面，本报告合并口径已将其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中的付息项纳入有息债务核算。2021－2023 年末，公司全部债务持续下降，短期债务占比保持在 44.00%以上，债务期限结构有待优化。从债务指标来看，2021－2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降。截至 2024 年 6 月底，公司全部债务较上年低增长 3.82%，短期债务占比略有下降；同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2023 年底均有所增长。整体看，公司债务负担轻。

图表 16 • 截至 2024 年 6 月底公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	到期日	债券余额	票面利率（%）	是否有担保
23 大行 01	2025/07/25	3.50	4.89	是
21 大行临港 MTN001	2024/12/24	5.00	4.00	是
合计	--	**8.50**	--	--

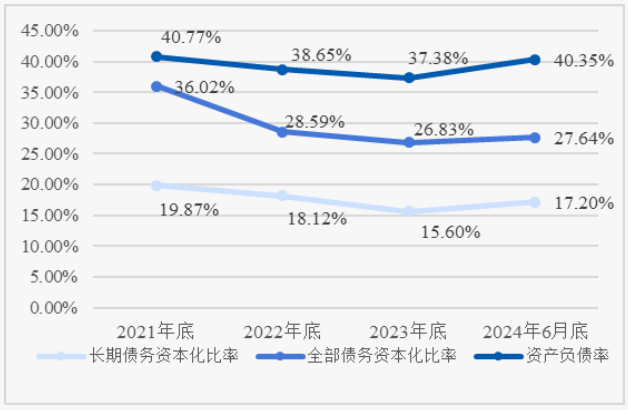
资料来源：联合资信根据公开信息整理

图表 17 • 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、2024 年半年度财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年半年度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，2024 年 7－12 月公司面临较大的债务集中兑付压力。

图表 19 • 截至 2024 年 6 月底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024 年 7－12 月	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额	25.01	11.97	8.14	19.83	**64.95**
占有息债务的比例	38.51%	18.43%	12.53%	30.54%	**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

2021－2023 年，公司营业总收入和利润总额均持续下降；利润实现对政府补助依赖大，公司盈利指标表现一般。

2021－2023 年，公司营业总收入持续下降，主要来源于工程施工和材料销售收入，2023 年新增土地整理收入；同期，公司营业利润率持续上升。

非经常性损益方面，公司其他收益为与企业日常活动相关的政府补助，利润总额对政府补助依赖大；信用减值损失产生于应收账款坏账损失和其他应收款坏账损失。2023 年，公司公允价值变动损益为-0.69 亿元，系公司持有的通灵股份公允价值变动影响所致。2021－2023 年，公司分别获得财政贴息 3.65 亿元、1.90 亿元和 2.02 亿元，并冲减公司财务费用。

2021－2023 年，公司利润总额和净资产收益率均持续下降，总资本收益率波动上升。整体看，公司盈利指标表现一般。

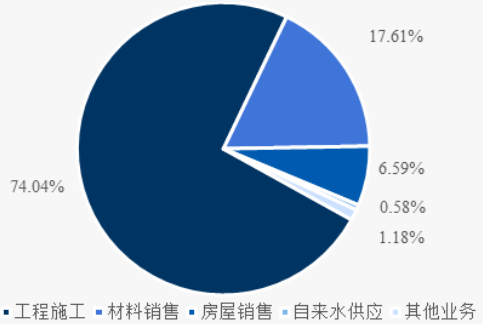
2024 年 1－6 月，公司实现营业总收入相当于 2023 年的 35.55%。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1－6 月
营业总收入	15.49	11.97	9.63	3.42
营业成本	14.23	10.94	8.53	3.06
期间费用	0.98	0.89	0.87	0.47
其他收益	2.00	1.90	2.00	1.00
信用减值损失	-0.05	-0.05	-0.32	0.01
公允价值变动收益	0.00	0.00	-0.69	0.00
利润总额	1.89	1.77	1.09	0.80
营业利润率（%）	5.92	6.71	8.80	7.76
总资本收益率（%）	1.05	1.08	1.06	--
净资产收益率（%）	1.12	1.04	0.93	--

注：2022年公允价值变动收益追溯重述后金额为0.44亿元；“--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年半年度财务报表及公司提供资料整理

图表 21 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2021－2023 年，受往来款净流入影响，公司经营活动现金持续净流入；受经营收现减少影响，公司收入实现质量持续下降；2021－2022 年，公司投资活动现金流规模很小，2023 年投资活动现金流入规模较大；公司筹资活动现金流持续净流出。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项　目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1－6 月
经营活动现金流入小计	68.70	71.25	45.77	19.45
经营活动现金流出小计	45.11	48.97	37.48	8.59
经营活动现金流量净额	**23.59**	**22.28**	**8.28**	**10.86**
投资活动现金流入小计	0.11	0.00	2.42	0.72
投资活动现金流出小计	0.02	0.02	0.01	0.54
投资活动现金流量净额	**0.09**	**-0.02**	**2.41**	**0.18**
筹资活动前现金流量净额	**23.68**	**22.26**	**10.69**	**11.04**
筹资活动现金流入小计	35.81	26.53	36.02	11.52
筹资活动现金流出小计	51.53	59.03	44.33	16.94
筹资活动现金流量净额	**-15.71**	**-32.49**	**-8.32**	**-5.42**
现金收入比（%）	112.63	80.52	68.46	32.52

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年半年度财务报表整理

从经营活动来看，2021－2023 年，公司经营活动现金持续净流入；其中，2023 年公司经营活动现金流入同比下降 35.76%，主要系经营收现和往来款流入减少所致；经营活动现金流出同比下降 23.46%，主要系经营付现和往来款流出减少所致。同期，受经营收现减少影响，公司现金收入比持续下降。

投资活动现金流方面，2021－2022 年，公司投资活动现金流入和流出规模均不大。2023 年，投资活动现金流入 2.42 亿元，同比大幅增长，主要系公司处置了持有的部分通灵股份收回投资 1.29 亿元、处置行投能源收到现金 0.31 亿元和收到其他与投资活动有关的现金 0.63 亿元（银行存单到期收回）。同期，公司筹资活动前现金流量净额持续为正。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流量净额持续为负，筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。公司收到及支付其他与筹资活动有关的现金主要为非标融资收到及偿还支付的现金。

2024 年 1－6 月，公司经营活动现金流量净额为 10.86 亿元，投资活动现金流量净额为 0.18 亿元，筹资活动现金流量净额为-5.42 亿元。

5 偿债指标

公司偿债指标表现一般；间接融资渠道有待拓宽；对外担保规模较大，且存在担保代偿，存在或有负债风险。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
短期偿债指标	流动比率（%）	377.83	392.98	378.73	349.88
	速动比率（%）	101.50	83.22	83.84	83.65
	现金短期债务比（倍）	0.40	0.43	0.35	0.72
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.88	2.73	2.16	--
	全部债务/EBITDA（倍）	32.98	24.94	28.97	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	1.01	0.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年半年度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021－2023 年末，公司流动比率波动上升，速动比率和现金短期债务比均波动下降。截至 2024 年 6 月底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.72 倍，考虑到同期末公司资产受限比例为 24.40%，现金类资产对短期债务保障程度指标表现一般。整体来看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力指标来看，2021－2023 年，公司 EBITDA 持续下降，对全部债务的保障程度较低，对利息支出的保障程度指标表现尚可；公司长期偿债指标表现一般。

截至 2024 年 6 月底，公司对外担保余额合计 49.64 亿元（不含担保业务），担保比率为 29.19%，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 0.25 亿元，担保对象均为区域内民营企业，设置有反担保措施，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。

未决诉讼方面，截至 2024 年 6 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 6 月底，公司获得金融机构授信额度 55.85 亿元，尚未使用授信额度 15.52 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

6 公司本部财务分析

公司资产、负债、所有者权益和利润总额主要来自公司本部，公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大；公司对子公司的管控力度较强。

九、ESG 分析

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。2021－2023 年和 2024 年 1－6 月，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。

十、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；自成立以来，公司在资金及资产注入、财政贴息和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

扬中市为江苏省辖县级市，由镇江市代管。2021－2023 年，扬中市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长；2023 年，扬中市地区生产总值及一般公共预算收入分别为 630.45 亿元和 40.03 亿元。截至 2023 年底，扬中市政府债务余额 215.22 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。

资金及资产注入

2012 年，扬中市政府以货币出资，增加公司实收资本 0.50 亿元。2009 年和 2013 年，扬中市政府以土地使用权出资，分别增加公司实收资本 1.50 亿元和 5.50 亿元。

截至 2024 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均增至 8.00 亿元；资本公积增至 147.68 亿元，主要为政府划拨的土地资产。

财政贴息

2021－2023 年，公司分别获得财政贴息 3.65 亿元、1.90 亿元和 2.02 亿元，并冲减公司财务费用。

政府补助

2021－2023 年和 2024 年 1－6 月，公司分别获得政府补助 2.00 亿元、1.90 亿元、2.00 亿元和 1.00 亿元，计入“其他收益”。2021 年－2022 年，公司分别获得安置房建设补助资金 0.10 亿元和 0.06 亿元，并冲减相关业务成本。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司债务负担和结构有一定影响。2023 年，公司经营活动现金流入量对本期债项发行后公司长期债务的保障指标表现较好，EBITDA 和经营活动现金流量净额对本期债项发行后公司长期债务的保障指标表现弱。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项发行金额为5.00亿元，分别占2023年底公司长期债务和全部债务的15.86%和7.99%，对公司债务负担和结构有一定影响。

以 2023 年底财务数据为基础，本期债项按上限金额发行后，不考虑其他因素，本期债项发行后，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由 37.38%、26.83%和 15.60%上升至 38.51%、28.37%和 17.64%，公司债务负担有所加重。但考虑到本期债项募集资金用于偿还到期债务融资工具，公司实际债务负担或将低于测算值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，2023 年，公司经营活动现金流入量对本期债项发行后公司长期债务的保障指标表现较好，EBITDA 和经营活动现金流量净额对本期债项发行后公司长期债务的保障指标表现弱。

图表 24 • 本期债项偿还能力测算

项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	36.53
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.25
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.23
发行后长期债务/EBITDA（倍）	16.91

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额；经营现金为经营活动现金流量净额
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

3 债项条款及增信措施

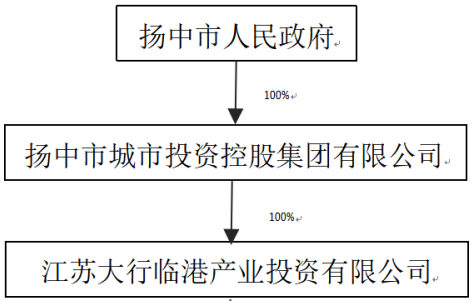
根据江苏再担保于 2024 年 9 月出具的《江苏省信用再担保集团有限公司担保函》，江苏再担保为本期债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。担保范围为本债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用；担保期间为本期债项存续期及到期之日起二年，债券持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

经联合资信评定，江苏再担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升本期债项本息偿付的安全性。

十二、评级结论

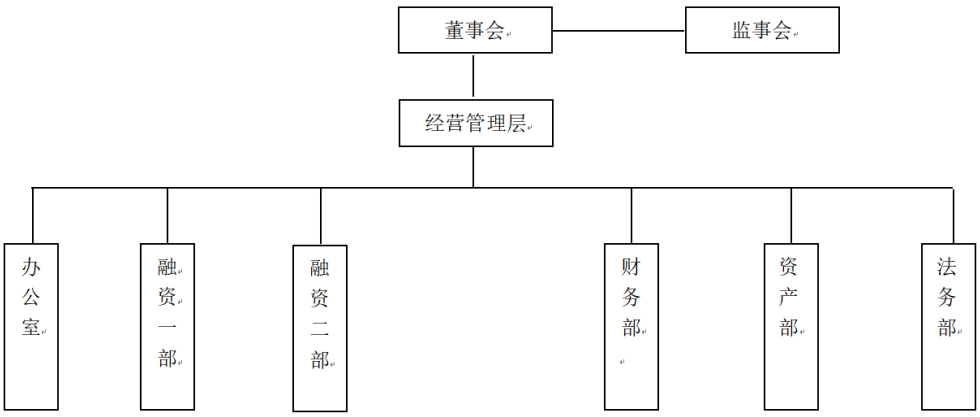
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2024 年 6 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 2024 年 6 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 2024 年 6 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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	21.15	13.07	10.83	21.25
应收账款（亿元）	17.89	18.28	20.75	23.27
其他应收款（亿元）	35.52	25.90	26.79	21.57
存货（亿元）	205.16	215.14	207.01	212.05
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	1.46	1.36	1.13	1.08
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	284.98	277.27	272.39	285.11
实收资本（亿元）	8.00	8.00	8.00	8.00
少数股东权益（亿元）	0.31	0.31	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	168.81	170.10	170.58	170.06
短期债务（亿元）	53.16	30.44	31.03	29.63
长期债务（亿元）	41.87	37.65	31.53	35.32
全部债务（亿元）	95.03	68.09	62.56	64.95
营业总收入（亿元）	15.49	11.97	9.63	3.42
营业成本（亿元）	14.23	10.94	8.53	3.06
其他收益（亿元）	2.00	1.90	2.00	1.00
利润总额（亿元）	1.89	1.77	1.09	0.80
EBITDA（亿元）	2.88	2.73	2.16	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.45	9.64	6.59	1.11
经营活动现金流入小计（亿元）	68.70	71.25	45.77	19.45
经营活动现金流量净额（亿元）	23.59	22.28	8.28	10.86
投资活动现金流量净额（亿元）	0.09	-0.02	2.41	0.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.71	-32.49	-8.32	-5.42
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.84	0.66	0.49	--
存货周转次数（次）	0.07	0.05	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	112.63	80.52	68.46	32.52
营业利润率（%）	5.92	6.71	8.80	7.76
总资本收益率（%）	1.05	1.08	1.06	--
净资产收益率（%）	1.12	1.04	0.93	--
长期债务资本化比率（%）	19.87	18.12	15.60	17.20
全部债务资本化比率（%）	36.02	28.59	26.83	27.64
资产负债率（%）	40.77	38.65	37.38	40.35
流动比率（%）	377.83	392.98	378.73	349.88
速动比率（%）	101.50	83.22	83.84	83.65
经营现金流动负债比（%）	31.77	32.07	11.80	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.43	0.35	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	1.01	0.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	32.98	24.94	28.97	--

注：1. 2021－2023 年财务数据取自审计报告期末（间）非调整数；2024 年半年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付息项调整至短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债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、2024 年半年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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.52	2.91	2.01	7.17
应收账款（亿元）	16.00	16.16	19.41	21.96
其他应收款（亿元）	33.66	27.84	21.94	26.26
存货（亿元）	200.55	211.04	204.04	209.06
长期股权投资（亿元）	7.03	7.23	7.68	7.68
固定资产（亿元）	1.39	1.30	1.13	1.08
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	274.90	268.18	257.30	274.29
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）	168.69	170.01	171.71	171.20
短期债务（亿元）	39.79	15.54	15.41	13.95
长期债务（亿元）	37.40	27.56	21.01	19.56
全部债务（亿元）	77.19	43.11	36.42	33.50
营业总收入（亿元）	7.47	5.64	6.92	2.49
营业成本（亿元）	6.40	4.81	5.92	2.15
其他收益（亿元）	2.00	1.90	2.00	1.00
利润总额（亿元）	1.94	1.81	1.22	0.81
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.70	6.04	4.05	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	49.13	58.65	33.96	21.94
经营活动现金流量净额（亿元）	27.48	21.29	9.63	10.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.89	-0.21	1.46	0.72
筹资活动现金流量净额（亿元）	-18.71	-30.89	-10.07	-5.54
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.45	0.35	0.39	--
存货周转次数（次）	0.03	0.02	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.03	--
现金收入比（%）	129.78	107.01	58.48	0.65
营业利润率（%）	10.18	11.46	11.54	10.45
总资本收益率（%）	1.11	1.20	1.21	--
净资产收益率（%）	1.15	1.06	0.97	--
长期债务资本化比率（%）	18.15	13.95	10.90	10.25
全部债务资本化比率（%）	31.39	20.23	17.50	16.37
资产负债率（%）	38.64	36.60	33.27	37.59
流动比率（%）	384.99	365.57	383.40	316.81
速动比率（%）	93.53	66.67	67.38	66.50
经营现金流动负债比（%）	39.94	30.16	14.91	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.19	0.13	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2021－2023 年财务数据取自审计报告期末（间）非调整数；2024 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告公司本部口径已将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. 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、2024 年半年度财务报表及公司提供资料整

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	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[（本期/前 n 年）^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏大行临港产业投资有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。