

靖江市滨江新城投资开发有限公司

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〕5883号

联合资信评估股份有限公司通过对靖江市滨江新城投资开发有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持靖江市滨江新城投资开发有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“19 靖江专项债/19 靖滨债”的信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十九日

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靖江市滨江新城投资开发有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

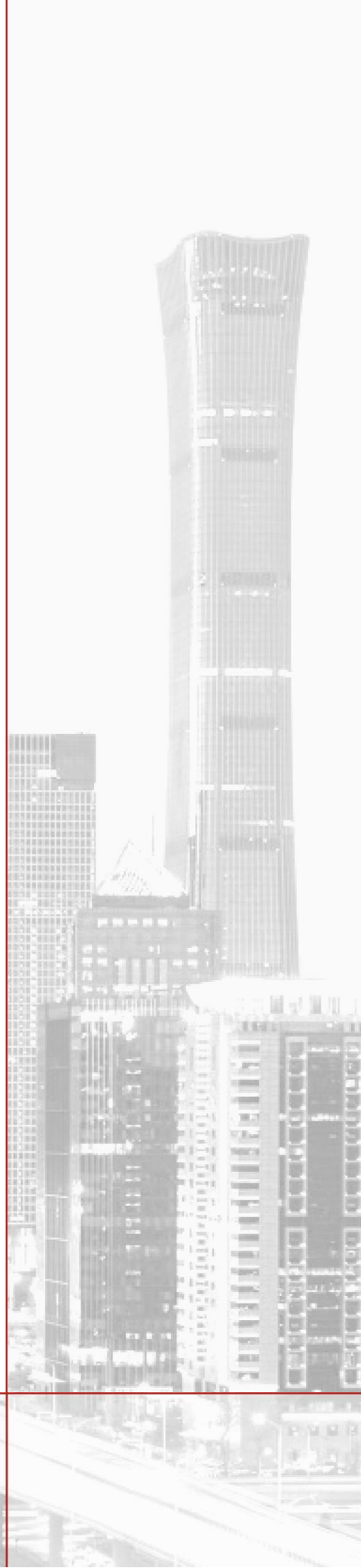
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



靖江市滨江新城投资开发有限公司

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
靖江市滨江新城投资开发有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/29
19 靖江专项债/19 靖滨债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，靖江市滨江新城投资开发有限公司（以下简称“公司”）仍是靖江市重要的基础设施投资开发主体之一，系滨江新城内唯一的开发建设主体，保持业务区域专营优势。2024 年，靖江市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司董事长发生变动，公司在治理结构和管理制度方面未发生重大变化。受子公司划出合并范围影响，公司营业总收入同比有所下降，仍主要来自项目建设收入。土地整理业务收入易受市场供需状况及城市建设整体规划的影响，收入实现存在一定不确定性；在建基础设施建设项目投资压力较小，账面待结算的项目投入规模较大，需关注政府的结算进度；主要在建自营项目及安置房项目尚需投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。公司资产结构仍以流动资产为主，资产中应收类款项和存货占比较高，公司资产流动性较弱；公司所有者权益有所增长，所有者权益稳定性尚可；公司全部债务对债券融资依赖度较高，整体债务负担轻，2025 年面临较大的集中偿付压力；政府补助对利润总额贡献度高，整体盈利指标表现很强；公司长、短期偿债指标表现一般；公司间接融资渠道较通畅，面临一定或有负债风险。

“19 靖江专项债/19 靖滨债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏省再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，江苏省再担保担保实力极强，其担保显著增强了“19 靖江专项债/19 靖滨债”本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着靖江市经济发展，公司项目建设逐步推进、租赁业务持续发展，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：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，收入实现质量明显下降，偿债指标表现显著弱化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2024 年，靖江市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 6.1%和 4.3%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务在区域范围内保持专营优势且继续获得有力的外部支持。**公司仍是靖江市滨江新城内唯一的开发建设主体，业务在区域范围内保持专营优势。2024 年，公司获得政府补助 5.31 亿元。
- **增信措施。**江苏省再担保为“19 靖江专项债/19 靖滨债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著增强了“19 靖江专项债/19 靖滨债”本息偿还的安全性。

关注

- **资产流动性较弱。**截至 2024 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为 80.17%，占比较高。
- **全部债务对债券融资依赖度较高，集中偿债压力较大。**截至 2024 年底，公司全部债务中债券融资占比约为 42.15%，对债券融资依赖度较高；公司短期债务 43.50 亿元，2025 年公司面临较大的债务集中兑付压力。
- **对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。**截至 2024 年底，公司对外担保余额 71.80 亿元，担保比率 38.46%。

公司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	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		4
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
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

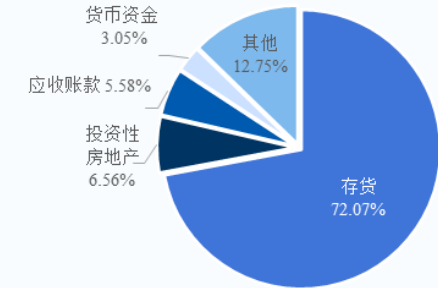
公司主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	23.92	26.56	10.52
资产总额（亿元）	329.69	358.43	345.28
所有者权益（亿元）	172.42	181.13	186.70
短期债务（亿元）	55.27	75.87	43.50
长期债务（亿元）	87.15	81.08	95.11
全部债务（亿元）	142.43	156.95	138.61
营业总收入（亿元）	20.73	22.24	18.66
利润总额（亿元）	8.27	7.65	6.24
EBITDA（亿元）	8.50	7.91	6.41
经营性净现金流（亿元）	-3.70	0.04	3.75
营业利润率（%）	13.62	14.16	16.34
净资产收益率（%）	4.37	3.70	3.47
资产负债率（%）	47.70	49.47	45.93
全部债务资本化比率（%）	45.24	46.42	42.61
流动比率（%）	403.00	314.55	478.74
经营现金流动负债比（%）	-5.49	0.05	6.10
现金短期债务比（倍）	0.43	0.35	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	1.06	0.83	0.60
全部债务/EBITDA（倍）	16.76	19.83	21.64

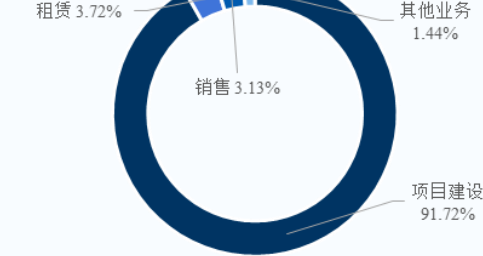
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	303.72	327.86	319.59
所有者权益（亿元）	163.00	171.02	172.10
全部债务（亿元）	81.89	89.74	67.86
营业总收入（亿元）	13.59	14.51	14.70
利润总额（亿元）	7.95	6.56	5.82
资产负债率（%）	46.33	47.84	46.15
全部债务资本化比率（%）	33.44	34.42	28.28
流动比率（%）	268.83	199.73	217.51
经营现金流动负债比（%）	-3.99	8.60	15.54

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2.本报告合并口径已将其他流动负债中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.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

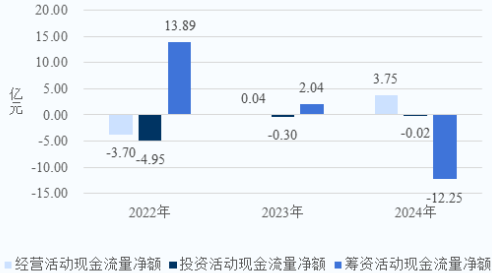
2024 年底公司资产构成



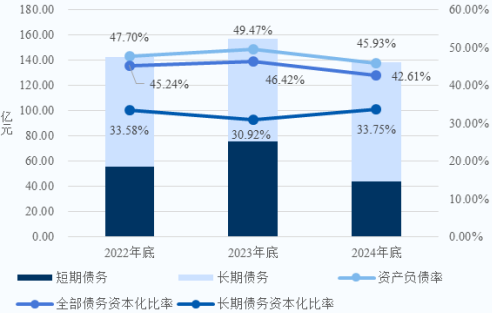
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
19 靖江专项债/19 靖滨债	8.00 亿元	3.20 亿元	2026/06/10	债券提前偿还，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；“19 靖江专项债/19 靖滨债”设置本金分期偿还条款，约定在债券存续期第 3~8 个计息年度末公司每年偿还本金的 15.00%，第 9~10 个计息年度末每年偿还本金的 5.00%，并附第 7 年末公司调整票面利率和投资者回售选择权，到期兑付日为回售日

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
19 靖江专项债 /19 靖滨债	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/27	郑 重 刘 哲 董思茵	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
	AAA/稳定	AA/稳定	2019/05/14	张建飞 马玉丹 丁 晓	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 哲 liuzhe@lhratings.com

项目组成员：董思茵 dongsy@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”）关于靖江市滨江新城投资开发有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本及实际控制人未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，靖江市城市建设投资发展（集团）有限公司（以下简称“靖江城建”）和靖江市华汇渡运有限公司分别对公司持股 96.67%和 3.33%，靖江城建仍为公司控股股东，靖江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“靖江市国资办”）仍为公司实际控制人。

公司作为靖江市重要的基础设施投资开发主体之一，仍是滨江新城内唯一的开发建设主体，业务在区域范围内保持专营优势。

截至 2024 年底，公司本部包括总经理办公室、党群部、纪检监察部、内审部和财务部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 10 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 345.28 亿元，所有者权益 186.70 亿元（含少数股东权益 5.14 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 18.66 亿元，利润总额 6.24 亿元。

公司注册地址：靖江市滨江新城江阳路 9 号。法定代表人：陆兴松。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表：“19 靖江专项债/19 靖滨债”募集资金中 5.40 亿元用于靖江市文创园建设项目，2.60 亿元用于补充公司营运资金，募集资金已按照指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付“19 靖江专项债/19 靖滨债”分期本金和利息，公司过往支付分期本金和付息情况良好。

截至 2024 年底，靖江市文创园建设项目计划总投资 7.88 亿元，已投资 9.37 亿元，尚未完成建设。

图表 1 • 截至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
19 靖江专项债/19 靖滨债	8.00	3.20	2019/06/10	10（7+3）年

注：“19 靖江专项债/19 靖滨债”设置本金分期偿还条款，约定在债券存续期第 3~8 个计息年度末公司每年偿还本金的 15.00%，第 9~10 个计息年度末每年偿还本金的 5.00%，并附第 7 年末公司调整票面利率和投资者回售选择权
资料来源：联合资信根据公开资料整理

“19 靖江专项债/19 靖滨债”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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”，生产供给快速增长，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经济工作会议精神，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

靖江市作为江苏省辖县级市，拥有国家一类开放口岸，以船舶制造、暖通空调产业和汽车零部件制造等为支柱产业。2024 年，靖江市地区生产总值和一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力较好，政府债务负担一般。滨江新城作为靖江市的“新中心”，区位优势明显。整体看，公司外部发展环境良好。

靖江市为江苏省辖县级市，由泰州市代管。靖江市位于江苏省中南部，长江北岸，东与南通市如皋市相邻，西北与泰州市泰兴市相连，南至东南与无锡市江阴市、苏州市张家港市隔江相望。靖江市总面积 665 平方公里，拥有 52.3 公里的长江岸线，其中深水岸线 35 公里，全线获批为国家一类开放口岸。靖江市下辖 1 个国家级经济技术开发区（靖江经济技术开发区）、1 个省级开发区（江阴—靖江工业园区）、8 个镇、1 个街道和 3 个办事处。产业发展方面，靖江市继续推动船舶、汽车零部件、高端装备、金属材料等优势产业向上下游延伸，助力泰州“大海新晨”现代化产业体系不断完善。

图表 2 • 靖江市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	1226.2	1298.8	1404.0
GDP 增速（%）	5.3	7.5	6.1
固定资产投资增速（%）	24.5	11.8	15.3
三产结构	2.2:55.5:42.3	2.1:55.0:42.9	2.0:56.2:41.8
人均 GDP（万元）	18.5	19.6	/

注：“/”表述数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据靖江市人民政府网站信息披露，2024 年，靖江市地区生产总值同比增长 6.1%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 4.0%、5.4%和 7.1%。

图表 3 • 靖江市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	75.1	82.9	86.4
一般公共预算收入增速（%）	-1.2	10.4	4.3
税收收入（亿元）	49.9	50.6	54.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	66.4	61.1	62.5

一般公共预算支出（亿元）	103.4	103.8	96.9
财政自给率（%）	72.6	79.9	89.2
政府性基金收入（亿元）	102.0	88.9	70.4
地方政府债务余额（亿元）	106.0	111.7	147.5

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于靖江市 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案的报告》，2024 年，靖江市一般公共预算收入同比有所增长，一般公共预算收入质量尚可。同期，靖江市一般公共预算支出为 96.9 亿元，财政自给能力较好。2024 年，受国有土地使用权出让收入减少影响，靖江市政府性基金收入同比有所下降。截至 2024 年底，靖江市地方政府债务余额为 147.45 亿元，其中，一般债务 43.39 亿元、专项债务 104.06 亿元，地方政府债务负担一般。

滨江新城

滨江新城位于靖江市东南部，规划用地总面积 20 平方公里，江苏省人民政府批准的《靖江市城市总体规划（2015—2030）》中明确滨江新城定位为“市级城市中心、滨江生态居住区、旅游休闲度假区”，是靖江市的“新中心”。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，靖江城建持有公司 96.67%股权，仍为公司控股股东，靖江市国资办仍为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是靖江市重要的基础设施投资开发主体之一，保持业务区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司作为靖江市重要的基础设施投资开发主体之一，仍是滨江新城内唯一的开发建设主体，业务在区域范围内保持专营优势。

图表 4• 靖江市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	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
江苏华靖资产经营有限公司	靖江市国资办	靖江市土地开发整理及公用事业运营等	469.63	167.17	88.95	3.00	64.40%
靖江港口集团有限公司	靖江经济技术开发区管理委员会	靖江港港口基础设施投资建设、开发和运营	548.49	239.43	42.67	2.97	56.35%
靖江城建	靖江市国资办	靖江市基础设施建设、工程施工等	450.28	199.68	47.69	7.22	55.65%
公司	靖江城建	靖江市滨江新城区域基础设施投资开发建设等	345.28	186.70	18.66	6.24	45.93%
靖江市城投基础设施发展有限公司	靖江市交产控股集团有限公司	靖江市区保障房建设、土地整理开发和基础设施建设等	300.38	105.64	11.31	1.70	64.83%
靖江市润新建设有限公司	靖江市国资办	靖江经开区新桥园区基础设施投资建设等	168.59	56.02	20.99	1.15	66.77%
靖江市城乡建设有限公司	靖江市国资办	靖江经开区城南园区基础设施投资建设	149.03	53.90	23.97	1.58	63.83%

注：上表中所列数据为 2024 年（底）
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良及关注类信贷记录，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。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 913212827673751742），截至 2025 年 4 月 1 日，公司本部无未结清和已结清不良及关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事长发生变动，公司在治理结构和管理制度方面未发生重大变化。

跟踪期内，公司董事长由蒋国庆变更为陆兴松。

陆兴松先生，1969 年生，硕士研究生学历；曾任靖江市市场监管局局长、党组书记、一级主办等职务；现任公司董事长、总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，受子公司划出合并范围等影响，公司营业总收入同比有所下降，收入仍主要来自项目建设，综合毛利率同比小幅提升。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自项目建设收入。2024 年，受子公司划出合并范围等影响，公司营业总收入同比有所下降；同期，公司综合毛利率同比小幅提升。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
项目建设	14.81	66.60	15.16	17.11	91.72	15.65
租赁	1.52	6.85	75.51	0.69	3.72	71.50
销售	4.93	22.17	0.02	0.58	3.13	0.03
其他业务	0.97	4.38	-2.35	0.27	1.44	9.87
合计	22.24	100.00	15.17	18.66	100.00	17.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）项目建设

跟踪期内，公司仍负责滨江新城区域内的土地开发整理和基础设施建设。公司已完工待出让土地能够对未来收入形成支撑，但土地整理业务易受市场供需状况及城市建设整体规划的影响，收入实现存在一定不确定性。2024 年，公司项目建设收入同比有所增长，项目建设整体回款情况较好。截至 2024 年底，公司在建基础设施建设项目尚需投资压力较小，待结算项目投入规模较大，结算进度有待关注。

土地整理业务

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化。公司仍负责滨江新城区域内房屋拆迁及土地平整等工作。公司以实际投入成本作为土地整理开发的成本，计入“存货”的开发成本科目，待土地出让后，委托方按照成本加成 25.00%的比例，扣除各项税费后向公司返还成本费用和收益，以平衡公司前期土地整理的成本。

2024 年，公司确认土地整理业务收入 4.10 亿元，同比有所增长，收到回款 2.00 亿元，主要来自江苏华靖资产经营有限公司（系靖江市国资办的全资子公司）。

截至 2024 年底，公司已完成土地整理项目包括土地整理开发一期到八期以及东扩项目等，土地性质主要为住宅用地，账面价值为 55.35 亿元。

跟踪期内，公司土地整理业务仍在推进中，未来拟通过与相关单位签订代建协议形成收入或根据滨江新城整体规划由靖江市自然资源和规划局（靖江市林业局）将土地收回后进行出让，出让金扣除税费后全额返还给公司等方式平衡前期投资成本，但土地整理业务易受市场供需状况及城市建设整体规划的影响，收入实现存在一定不确定性。

基础设施建设

跟踪期内，公司仍负责滨江新城内基础设施建设，业务模式未发生变化，仍由公司同靖江市中洲建设有限公司（系靖江市国资办的全资子公司，以下简称“中洲建设”）签订代建协议，公司负责项目建设期间的资金筹措和施工管理，待项目竣工验收后，公司按照成本加成 25.00% 的比例确认收入，由中洲建设在项目验收合格后三年内分期支付给公司。账务处理方面，公司基础设施建设中实际发生的各项成本计入“存货”科目。

2024 年，公司实现基础设施建设收入 13.01 亿元，收入同比有所增长；回款方面，2024 年基础设施建设业务回款 13.82 亿元，回款情况较好。

截至 2024 年底，公司主要在建基础设施项目尚需投资至少 1.04 亿元；公司暂无拟建项目。公司在建基础设施项目尚需投资规模较小。截至 2024 年底，公司已完工未决算的代建项目累计 36.51 亿元，体现在“存货—开发成本”。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
木金农贸市场	2.40	1.36	1.04
渡江小学	2.00	2.00	--
渡江幼儿园	0.85	0.85	--
悦江路	0.13	0.13	--
慷江路	0.12	0.25	--
植善路	0.10	0.10	--
合计	5.60	4.69	1.04

注：部分在建项目已投资额超概或已达到计划总投资额但尚未完工
 资料来源：根据公司提供资料整理

（2）租赁

2024 年，受子公司划出合并范围影响，公司租赁收入同比有所下降，毛利率仍较高。截至 2024 年底，公司主要在建自营项目尚需投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。

公司可供出租的物业包括体育中心及停车场等。2024 年，公司租赁收入同比有所下降，主要系子公司靖江市滨江新城文化发展有限公司（以下简称“新城文化”）被划出合并范围所致；同期，毛利率有所下降但仍保持较高水平。

公司在建物业项目均计划完工后由公司自主招商出租或销售。截至 2024 年底，公司主要在建自营项目总投资 23.73 亿元，尚需投资至少 9.65 亿元；公司暂无重大拟建自营物业项目。总体看，公司在建自营项目尚需投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
城市桂语开发	13.61	9.08	4.53
沿江环境整治生态修复工程项目	7.47	2.35	5.12
邻里中心	2.65	3.54	--
合计	23.73	14.97	9.65

注：部分在建项目已投资额超概但尚未完工
 资料来源：根据公司提供资料整理

（3）销售

2024 年，受子公司划出合并范围影响，公司销售业务收入同比大幅下降，毛利率仍低。截至 2024 年底，公司主要在建安置房项目带来一定资本支出压力。

公司销售业务主要包括钢材、安置房和商品房销售，2024 年，公司未实现安置房和商品房销售收入，销售业务收入全部来自钢材销售；受新城文化划出合并范围影响，销售业务收入同比大幅下降；同期，销售业务毛利率仍处于低水平。

钢材销售业务

2024 年，原子公司新城文化不再被纳入合并范围，公司钢材销售收入大幅下降，毛利率仍低。2024 年，公司钢材销售业务主

要供应商为靖江市城南城中村建设有限公司，主要销售客户为靖江斜桥新农村建设有限公司。

安置房销售业务

公司为中洲建设提供新城花苑二期的拆迁安置房，按 4950.00 元/平方米确认收入并结转相应建设成本。新城花苑二期定向销售已于 2021 年结束，2022—2024 年公司均未实现安置房销售收入。

截至 2024 年底，公司主要在建安置房项目尚需投资 5.81 亿元，暂无重大拟建安置房项目，公司面临一定资本支出压力。

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要在建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
宜和安置区	9.16	5.21	3.95
八圩安置房	4.50	2.64	1.86
合计	13.66	7.85	5.81

资料来源：根据公司提供资料整理

商品房销售业务

公司销售的商品房主要是安置房的剩余房源，一般位于顶层或底层，以市场评估价格对外出售，已出售房源主要包括中环花苑、南环花苑、同康花苑、同盛花苑和桔盛华苑。2022—2024 年，公司均未实现商品房销售收入。

（4）其他业务

公司其他业务对公司营业总收入形成一定补充。

公司其他业务整体规模仍小，包括咨询服务及项目代建等。咨询服务业务为公司协助客户进行工程项目预决算以及物业管理等。项目代建业务由公司本部负责，主要为公司依据政府集中代建文件进行建设，由政府拨付财政资金至公司，公司依照项目委托人要求支付工程款确认收入，同时按照实际工程进度结转相应成本。

2024 年，公司其他业务收入同比有所下降；同期，其他业务毛利率有所提高，主要系项目代建毛利率增长所致。

2 未来发展

公司将根据靖江市规划继续推进现有业务，承担滨江新城内基础设施建设和土地开发整理等相关工作并开展招商服务。

根据靖江市规划，滨江新城将以行政文化中心、生态居住中心、商业休闲中心和特色旅游基地作为建设发展方向。公司作为靖江市滨江新城内唯一的开发建设主体，未来会根据区域建设方向，继续以滨江新城区域内的基础设施建设和土地开发整理为主业，同时开展大型商业综合体招商服务，并经营自持物业项目。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

从合并范围来看，2024 年，公司合并范围一级子公司减少 1 家，公司将持有的新城文化 100.00% 股权无偿划给关联公司靖江市滨江新瑞产业投资集团有限公司（原名靖江市现代服务业发展有限公司，以下简称“新瑞产投”，由靖江城建控股）。截至 2024 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，但未对公司财务状况产生重大影响。总体看，公司合并范围变动对投资性房地产、营业总收入等科目有一定影响，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产规模较上年底有所下降，资产结构仍以流动资产为主；资产中应收类款项和存货占比较高，公司资产流动性较弱。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底下降 3.67%，主要系新城文化划出合并范围所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	293.98	82.02	294.37	85.25
货币资金	26.56	7.41	10.52	3.05
应收账款	15.46	4.31	19.25	5.58
其他应收款	16.66	4.65	8.71	2.52
存货	227.68	63.52	248.84	72.07
非流动资产	64.45	17.98	50.91	14.75
投资性房地产	36.69	10.23	22.66	6.56
在建工程	8.57	2.39	9.37	2.71
无形资产	9.92	2.77	9.81	2.84
资产总额	358.43	100.00	345.28	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，流动资产较上年底增长 0.13%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。公司货币资金较上年底大幅下降，受限资金规模为 6.15 亿元，为票据保证金及定期存款质押。公司应收账款较上年底增长 24.56%，主要系应收中洲建设项目工程款增长所致；从集中度看，应收中洲建设的款项占 99.81%，集中度很高；应收账款账龄以 2 年内为主，累计计提坏账 37.00 万元。公司其他应收款较上年底下降 47.71%，主要系应收往来款降低所致；从集中度看，其他应收款前五大欠款方合计欠款账面余额占比为 81.83%，集中度高。公司存货较上年底增长 9.29%，主要系开发成本增长所致；其中，开发产品 25.56 亿元，主要为安置房；开发成本 200.92 亿元，主要为代建项目及土地整理成本；拟开发土地 23.19 亿元，主要为政府划拨给公司的土地使用权。公司存货未计提跌价准备。

图表 10 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

单位名称	实际控制人	款项性质	账面余额（亿元）	占其他应收款账面余额的比例（%）
中洲建设	靖江市国资办	往来款	4.22	48.24
靖江港口集团有限公司	靖江经济技术开发区管理委员会	往来款	1.11	12.75
靖江市骥江房屋征收服务中心	--	往来款	0.75	8.55
靖江市华丰城市建设有限公司	靖江市国资办	往来款	0.57	6.57
靖江市华宇投资建设有限公司	靖江经济技术开发区管理委员会	往来款	0.50	5.72
合计	--	--	7.15	81.83

注：“--”代表不适用

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下降 21.00%，主要系投资性房地产下降所致。公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程 and 无形资产构成。公司投资性房地产较上年底下降 38.24%，主要系新城文化划出合并范围所致。公司在建工程较上年底增长 9.25%，主要系靖江市文创园建设项目投入增加。公司无形资产较上年底下降 1.13%，主要由土地使用权 5.81 亿元和林权 3.99 亿元构成，累计摊销 1.47 亿元¹。

受限资产方面，截至 2024 年底，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 11 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	6.15	1.78	票据保证金及定期存款质押
存货	36.49	10.57	抵押借款

¹主要为土地使用权累计摊销，林权使用年限不确定未做摊销。

在建工程	2.43	0.70	抵押借款
投资性房地产	5.43	1.57	抵押借款
无形资产	3.99	1.16	抵押借款
合计	54.49	15.78	—

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，所有者权益稳定性尚可。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 3.08%。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 63.98%，所有者权益稳定性尚可。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化。公司资本公积较上年底下降 5.03%，系公司根据靖国资办〔2024〕86 号文件将持有的新城文化 100.00%股权和靖江城市紫襟置业有限公司 44.00%股权无偿划给新瑞产投；同期末，公司少数股东权益较上年底大幅增长。公司未分配利润较上年底增长 13.07%，主要系利润积累所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	15.00	8.28	15.00	8.03
资本公积	109.99	60.73	104.46	55.95
未分配利润	44.93	24.80	50.80	27.21
归属于母公司所有者权益合计	181.11	99.99	181.56	97.25
少数股东权益	0.01	0.01	5.14	2.75
所有者权益合计	181.13	100.00	186.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2024 年底，公司全部债务规模有所下降，整体债务负担轻，全部债务对债券融资依赖度较高，2025 年面临较大的集中偿付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 10.56%。公司负债结构转为以非流动负债为主。

图表 13 • 公司主要负债情况

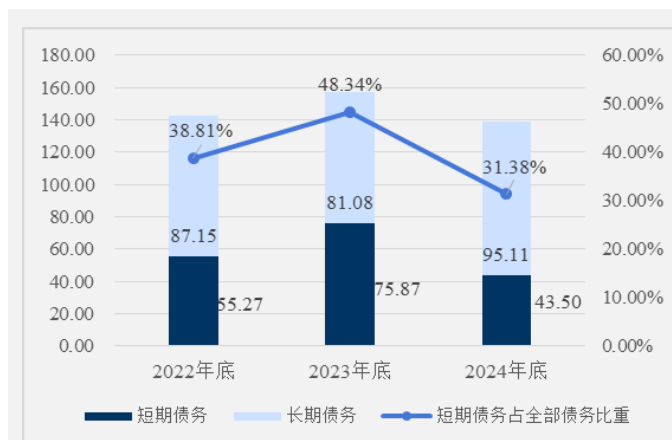
科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	93.46	52.71	61.49	38.77
短期借款	17.12	9.66	12.38	7.81
应付票据	7.04	3.97	0.87	0.55
其他应付款	10.67	6.02	11.18	7.05
一年内到期的非流动负债	50.71	28.60	25.25	15.92
其他流动负债	1.14	0.64	5.16	3.25
非流动负债	83.84	47.29	97.09	61.23
长期借款	50.44	28.45	54.87	34.60
应付债券	30.64	17.28	38.53	24.29
长期应付款	0.00	0.00	1.72	1.08
负债总额	177.31	100.00	158.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

本报告合并口径将其他流动负债中付息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中付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底下降 11.69%，主要系债券到期兑付和应付票据结算所致。债务结构方面，短期债务占 31.38%，全部债务中

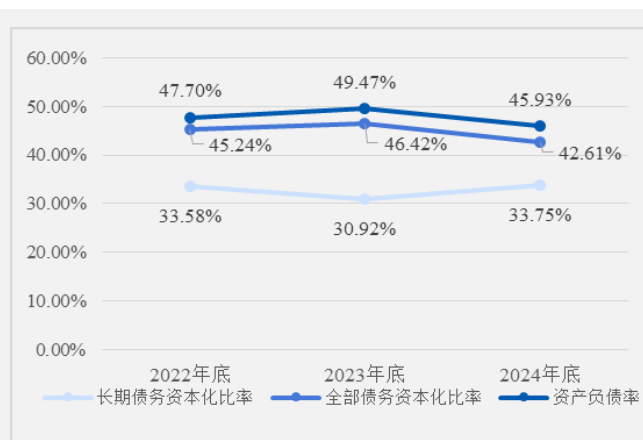
债券融资占比约为 42.15%，对债券融资依赖度较高。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率较上年底分别下降 3.54 个百分点和 3.82 个百分点，长期债务资本化比率较上年底提高 2.83 个百分点。整体看，公司债务负担轻。

图表 14 • 2022—2024 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 15 • 2022—2024 年末公司债务杠杆水平



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

公司未提供债务期限分布情况，截至 2024 年底，公司短期债务 43.50 亿元，公司面临较大的债务集中兑付压力。

(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贡献度高，整体盈利指标表现很强。

2024 年，公司实现营业总收入同比下降 16.10%，营业成本同比下降 18.06%；营业利润率同比提高 2.17 个百分点。

非经常性损益方面，2024 年，其他收益同比有所增长，为政府补助，利润总额对政府补助贡献度仍高；公允价值变动损失较高，系按公允价值计量的投资性房地产价值下降所致，对公司利润总额造成一定侵蚀。

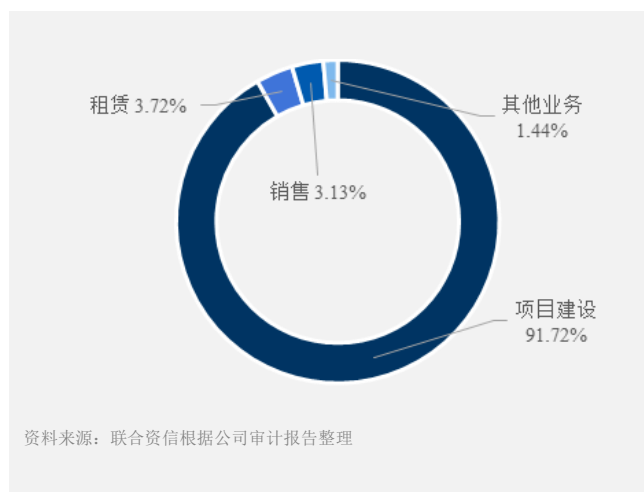
2024 年，公司利润总额同比有所下降，总资本收益率同比提高 0.01 个百分点、净资产收益率同比下降 0.23 个百分点。整体看，公司盈利指标表现很强。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	22.24	18.66
营业成本	18.87	15.46
期间费用	0.38	0.28
其他收益	4.45	5.31
公允价值变动损益	0.46	-1.98
利润总额	7.65	6.24
营业利润率 (%)	14.16	16.34
总资本收益率 (%)	1.98	1.99
净资产收益率 (%)	3.70	3.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

图表 17 • 2024 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

2024 年，公司经营现金仍表现为净流入，收入实现质量仍好；公司投资活动规模小，投资活动现金仍表现为净流出；公司筹资活动现金转为净流出，考虑到公司后续项目投入及债务偿付，公司存在一定融资需求。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	52.41	48.69
经营活动现金流出小计	52.36	44.93

经营活动现金流量净额	0.04	3.75
投资活动现金流入小计	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.30	0.02
投资活动现金流量净额	-0.30	-0.02
筹资活动前现金流量净额	-0.26	3.73
筹资活动现金流入小计	85.68	76.40
筹资活动现金流出小计	83.65	88.64
筹资活动现金流量净额	2.04	-12.25
现金收入比（%）	104.11	117.18

注：2024年无投资活动现金流入，2023年投资活动现金流入小计为4.77万元
 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。2024年，公司经营活动现金流入同比下降7.10%，其中销售商品、提供劳务收到的现金21.86亿元；经营活动现金流出同比下降14.19%，主要系经营业务款项支出有所下降所致；公司经营活动现金仍表现为净流入且净流入规模有所扩大。2024年，公司现金收入比同比提高13.06个百分点，收入实现质量仍好。

从投资活动来看，2024年，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出规模小，投资活动现金继续表现为净流出。

2024年，公司筹资活动前现金流由净流出转为净流入。从筹资活动来看，2024年，公司筹资活动现金流入同比有所下降10.84%，主要为取得银行借款、融资租赁款及发行债券等融入资金；筹资活动现金流出同比增长5.98%，主要偿还债务本息等支付的现金。2024年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。考虑到公司后续项目投入及债务偿付，公司存在一定融资需求。

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标表现均一般；公司间接融资渠道较通畅，存在一定或有负债风险。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	314.55	478.74
	速动比率（%）	70.94	74.05
	现金短期债务比（倍）	0.35	0.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.91	6.41
	全部债务/EBITDA（倍）	19.83	21.64
	EBITDA/利息支出（倍）	0.83	0.60

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2024年底，公司流动比率与速动比率均较上年底有所提高；现金短期债务比较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2024年，公司EBITDA有所下降，EBITDA对利息的覆盖程度有所弱化；公司全部债务/EBITDA有所提高。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至2024年底，公司对外担保余额71.80亿元，担保比率38.46%，被担保方均为靖江市当地国有企业，对外担保规模较大，公司存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2024年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至2024年底，公司获得的银行授信额度为96.36亿元，未使用额度为26.43亿元，公司间接融资渠道较通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债、所有者权益及营业总收入主要来自公司本部。截至2024年底，公司本部资产、负债及所有者权益分别占合并口径的92.56%、93.01%和92.18%。截至2024年底，公司本部全部债务67.86亿元，其中短期债务占30.91%、长期债务占69.09%；

公司本部全部债务资本化比率 28.28%，公司本部债务负担轻。2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 78.81%，利润总额占合并口径的 93.29%，占比较高。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司工程建设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曾发生安全责任事故、存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，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，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了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

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为靖江市重要的基础设施投资开发主体之一，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系靖江市国资办。2024 年，靖江市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2024 年底，靖江市地方政府债务余额为 147.45 亿元，地方政府债务负担一般。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为靖江市重要的基础设施投资开发主体之一，仍是滨江新城内唯一的开发建设主体，业务在区域范围内保持专营优势，跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得有力外部支持。2024 年，公司获得政府补助 5.31 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

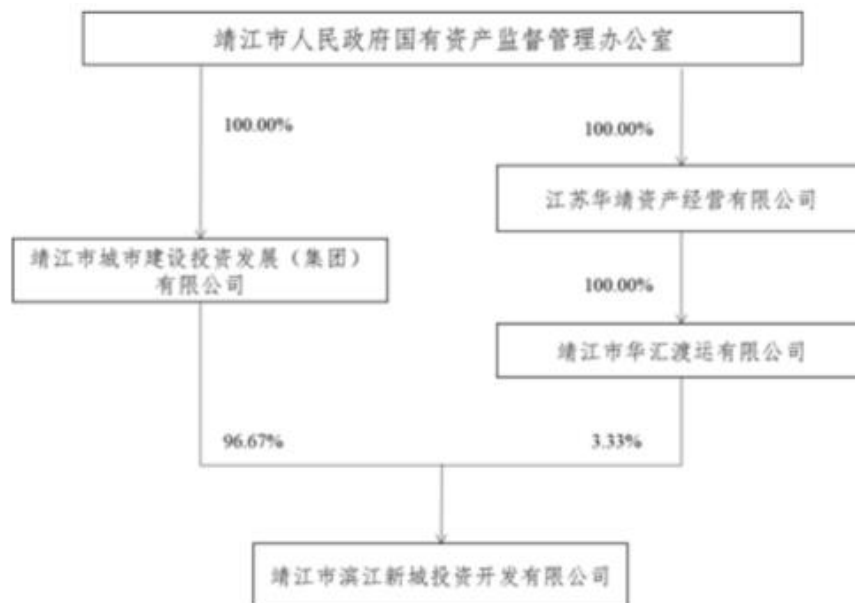
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“19 靖江专项债/19 靖滨债”，债券余额 3.20 亿元，由江苏省再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

基于对江苏再担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，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。

九、跟踪评级结论

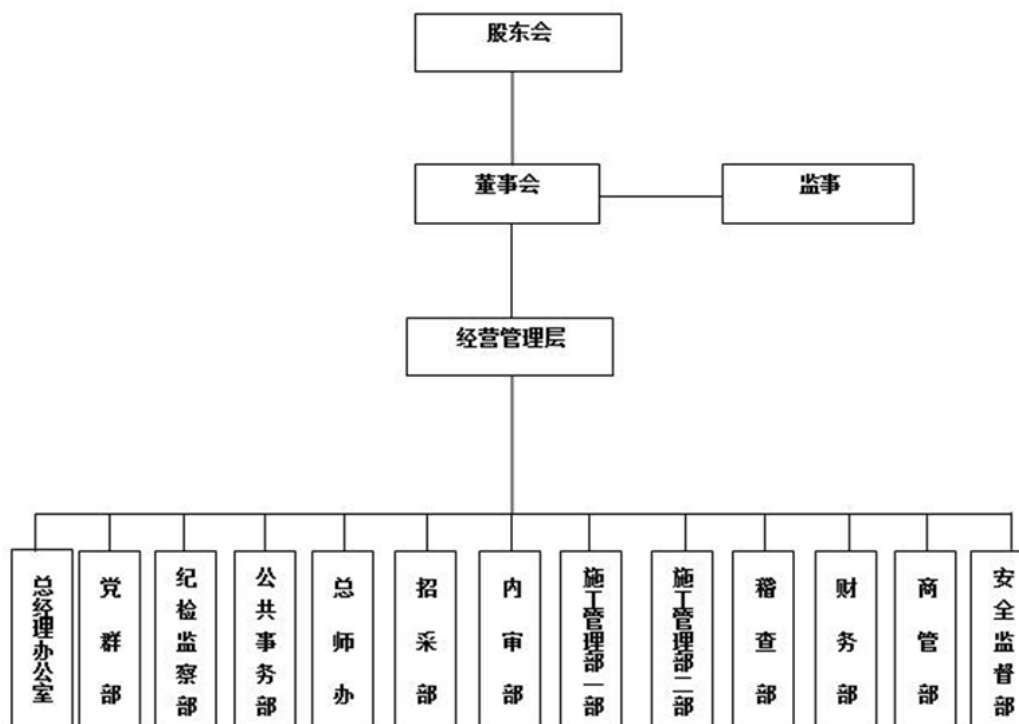
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 靖江专项债/19 靖滨债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
靖江市新城建设工程服务有限公司	工程管理服务	100.00	--	投资设立
靖江市滨江时代工程项目管理有限公司	工程管理服务	60.00	--	投资设立
靖江市江阳农贸市场有限公司	管理租赁服务	100.00	--	投资设立
江苏景元建设科技有限公司	综合管理服务	100.00	--	投资设立
靖江扬子置业有限公司	房产开发管理	100.00	--	投资设立
靖江市华信文化投资管理有限公司	投资管理服务	100.00	--	投资设立
江苏景龙园现代农业投资开发有限公司	商务服务	100.00	--	接收划拨
靖江城市桂语置业有限公司	房地产开发	95.00	--	投资设立
靖江城市紫椽置业有限公司	房地产开发	51.00	--	投资设立
靖江明湖置业有限公司	房地产开发	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 1-4 公司合并口径对外担保情况（截至 2024 年底）

被担保单位	被担保单位性质	期末担保余额（万元）
靖江市滨江新城资产经营有限公司	国有控股	190500.00
靖江市中洲建设有限公司	国有控股	164243.57
靖江市城投基础设施发展有限公司	国有控股	78750.00
靖江市华恒资产经营有限公司	国有控股	65000.00
靖江市金保资产经营有限公司	国有控股	47740.00
靖江新源文化发展有限公司	国有控股	40000.00
靖江市现代服务业发展有限公司	国有控股	27440.53
靖江市欣城建设发展有限公司	国有控股	21000.00
靖江市城市建设投资发展(集团)有限公司	国有控股	20000.00
靖江市恒通路桥工程有限公司	国有控股	17990.00
靖江市马洲兰苑有限公司	国有控股	17000.00
江苏华靖资产经营有限公司	国有控股	14000.00
靖江市新鑫华新型农业发展有限公司	国有控股	5103.58
靖江市华毅贸易有限公司	国有控股	4900.00
江苏龙源水利工程有限公司	国有控股	2000.00
靖江市信华建设有限公司	国有控股	1310.26
靖江市苏城绿化工程有限公司	国有控股	1000.00
合计	--	717977.94

注：靖江市华恒资产经营有限公司已于 2023 年更名为靖江市交产控股集团有限公司；靖江市现代服务业发展有限公司已于 2025 年更名为靖江市滨江新瑞产业投资集团有限公司
 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	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	23.92	26.56	10.52
应收账款（亿元）	14.15	15.46	19.25
其他应收款（亿元）	19.67	16.66	8.71
存货（亿元）	207.49	227.68	248.84
长期股权投资（亿元）	9.02	8.31	8.46
固定资产（亿元）	0.70	0.65	0.59
在建工程（亿元）	8.49	8.57	9.37
资产总额（亿元）	329.69	358.43	345.28
实收资本（亿元）	13.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.02	0.01	5.14
所有者权益（亿元）	172.42	181.13	186.70
短期债务（亿元）	55.27	75.87	43.50
长期债务（亿元）	87.15	81.08	95.11
全部债务（亿元）	142.43	156.95	138.61
营业总收入（亿元）	20.73	22.24	18.66
营业成本（亿元）	17.44	18.87	15.46
其他收益（亿元）	5.58	4.45	5.31
利润总额（亿元）	8.27	7.65	6.24
EBITDA（亿元）	8.50	7.91	6.41
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	21.11	23.15	21.86
经营活动现金流入小计（亿元）	51.22	52.41	48.69
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.70	0.04	3.75
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.95	-0.30	-0.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.89	2.04	-12.25
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.50	1.50	1.08
存货周转次数（次）	0.09	0.09	0.06
总资产周转次数（次）	0.07	0.06	0.05
现金收入比（%）	101.82	104.11	117.18
营业利润率（%）	13.62	14.16	16.34
总资本收益率（%）	2.39	1.98	1.99
净资产收益率（%）	4.37	3.70	3.47
长期债务资本化比率（%）	33.58	30.92	33.75
全部债务资本化比率（%）	45.24	46.42	42.61
资产负债率（%）	47.70	49.47	45.93
流动比率（%）	403.00	314.55	478.74
速动比率（%）	95.49	70.94	74.05
经营现金流动负债比（%）	-5.49	0.05	6.10
现金短期债务比（倍）	0.43	0.35	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	1.06	0.83	0.60
全部债务/EBITDA（倍）	16.76	19.83	21.64

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其他流动负债中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

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.76	10.77	0.83
应收账款（亿元）	10.39	9.24	11.53
其他应收款（亿元）	40.92	47.71	39.95
存货（亿元）	138.28	152.95	155.53
长期股权投资（亿元）	59.28	60.86	66.75
固定资产（亿元）	0.59	0.55	0.50
在建工程（亿元）	8.49	8.57	9.37
资产总额（亿元）	303.72	327.86	319.59
实收资本（亿元）	13.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	163.00	171.02	172.10
短期债务（亿元）	19.78	49.19	20.97
长期债务（亿元）	62.11	40.56	46.89
全部债务（亿元）	81.89	89.74	67.86
营业总收入（亿元）	13.59	14.51	14.70
营业成本（亿元）	10.95	11.96	12.09
其他收益（亿元）	5.58	4.45	5.31
利润总额（亿元）	7.95	6.56	5.82
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.51	16.45	19.59
经营活动现金流入小计（亿元）	39.35	53.55	51.34
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.03	9.79	15.33
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.12	-1.38	-0.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.06	-6.45	-24.63
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.30	1.48	1.42
存货周转次数（次）	0.08	0.08	0.08
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.05
现金收入比（%）	106.72	113.38	133.20
营业利润率（%）	17.94	16.90	17.10
总资本收益率（%）	2.99	2.31	2.58
净资产收益率（%）	4.49	3.52	3.59
长期债务资本化比率（%）	27.59	19.17	21.41
全部债务资本化比率（%）	33.44	34.42	28.28
资产负债率（%）	46.33	47.84	46.15
流动比率（%）	268.83	199.73	217.51
速动比率（%）	87.21	65.35	59.80
经营现金流动负债比（%）	-3.99	8.60	15.54
现金短期债务比（倍）	0.44	0.22	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2022—2024 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. 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；3. “/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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