镇江产业投资控股集团有限公司
主体长期信用评级报告

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〔2026〕4405 号

联合资信评估股份有限公司通过对镇江产业投资控股集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定镇江产业投资控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月三十一日

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镇江产业投资控股集团有限公司（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、该评级结果自 2026 年 7 月 31 日至 2027 年 7 月 30 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

镇江产业投资控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2026/07/31

主体概况

镇江产业投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 9 月组建成立，截至 2026 年 3 月末注册资本为 100.00 亿元，镇江市国有资产监督管理委员会（以下简称“镇江市国资委”）持有公司 100%股权，为公司唯一股东和实际控制人。公司主业为国有资本运营、投资与金融服务、交通基础设施建设、城市服务及特许经营，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为地方产业投资与运营企业。

评级观点

公司定位为镇江产业投资的核心平台，是镇江市国有资产监督管理委员会（以下简称“镇江市国资委”）在原市直属两大集团——镇江国有投资控股集团有限公司（以下简称“国控集团”）和镇江交通产业集团有限公司（以下简称“交通集团”）的基础上剥离低效无效不良资产、注入优质资产资源组建而来，公司展业以来逐步加强集团管控，已建立了较为完善的治理架构和管理制度；公司下属国控集团是镇江市主要的国有资产经营管理主体和产业投融资主体，以江苏恒顺醋业股份有限公司（以下简称“恒顺醋业”，证券代码“600305.SH”）为运营主体的酱醋调味品业务在细分行业具备龙头地位，国控集团的子公司江苏金信金融控股集团有限公司是镇江市统筹整合全市金融及类金融资源的核心主体，类金融业务主要服务于镇江市内国有企业，区域地位突出，纸业、汽车板块盈利能力较弱；交通集团是镇江市交通基础设施和配套项目建设以及官塘创新社区唯一开发主体，区域重要性较高，持续获得政府补贴支持，但前期交通综合开发运营和土地开发项目资金沉淀规模较大，需持续关注后续的结转及回款进度；财务方面，公司资产受限规模大，流动性较弱，资产质量一般；偿债指标表现一般，通畅的融资渠道以及职能定位均对偿债形成有效支撑；对外担保规模大，存在或有负债风险；债务负担重，本部债务负担可能进一步上升，现阶段利息偿付压力可控。综合考虑公司融资渠道畅通以及区域职能定位均对偿债形成有效支撑，实际偿债能力优于指标表现，公司偿债能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司组建过程中在核心股权划入、低效无效不良资产剥离以及优质资产资源注入方面获政府支持力度大，子公司持续获得政府补贴支持。

评级展望

未来，随着镇江市经济的持续发展，公司作为镇江产业投资的核心平台，将加强战略化重组和专业化整合，汇集资源要素培育壮大优势产业，综合竞争力有望巩固，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使重要资产划出或股东及相关各方支持意愿减弱等。

优势

- **职能定位重要，政府支持力度大。**公司定位为镇江市产业投资的核心平台，是服务全市高质量发展和产业强市发展战略的重要主体，注册资本 100.00 亿元，组建过程中在核心股权划入、低效无效不良资产剥离以及优质资产资源注入等方面获政府支持力度大。
- **国控集团和交通集团区域重要性较高。**公司下属国控集团是镇江市主要的国有资产经营管理主体和产业投融资主体；交通集团为镇江市交通基础设施和配套项目建设以及官塘创新社区开发唯一主体，职能定位及展业区域划分明确，区域重要性较高。
- **恒顺醋业是中国食醋行业龙头，具备显著的竞争优势。**国控集团下属恒顺醋业是中国酱醋调味品龙头企业之一，在行业地位、品牌知名度、销售渠道建设、酿造技术和产品质量等方面具备显著的市场竞争优势。

关注

- **资产流动性较弱。**公司资产中存货和投资性房地产占比高，主要为交通集团基础设施建设和片区开发形成，去化受区域土地出让相关政策和地产行情影响大；其他应收款以应收区域内借款和往来款为主，规模大且账龄偏长，对资金占用明显；截至 2026 年 3 月末，公司受限资产合计 224.48 亿元，占总资产比例为 13.93%，受限资产规模较大。
- **对外担保规模大。**截至 2026 年 3 月末，公司提供对外担保余额为 284.63 亿元，占净资产的比例为 49.58%，被担保方主要为市属国有企业，区域集中度高；被担保对象中江苏省交通工程集团有限公司负面信息较多，相关担保已设置反担保措施，但仍面临一定的或有负债风险。
- **债务负担重，未来本部债务负担可能继续上升。**2025 年末，公司合并口径资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.10%、56.27%；2024 年起公司本部陆续发行多期信用债券用于置换子公司到期债务，未来随着公司根据功能定位开展业务并承担一定融资职能，本部债务负担可能继续上升。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				**aa⁻**
个体调整因素：--				--
个体信用等级				**aa⁻**
外部支持调整因素：政府支持				+3
模型级别				**AAA**

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《外部支持评估方法》和《地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型》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

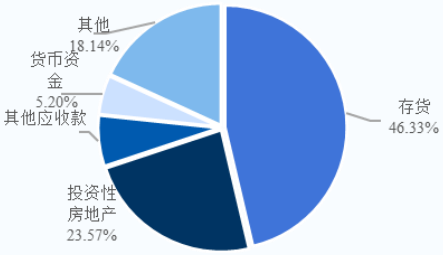
合并口径				
项　目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	149.73	99.18	96.06	132.34
资产总额（亿元）	1626.55	1571.32	1564.51	1612.06
所有者权益（亿元）	593.32	579.12	577.30	574.04
短期债务（亿元）	340.08	392.89	351.72	361.10
长期债务（亿元）	431.41	356.21	391.09	412.51
全部债务（亿元）	771.48	749.10	742.81	773.61
营业总收入（亿元）	43.90	157.01	120.05	30.16
利润总额（亿元）	5.43	11.45	6.87	1.41
EBITDA（亿元）	9.72	24.79	21.67	--
经营性净现金流（亿元）	1.24	0.24	0.55	6.20
总资产报酬率（%）	1.12	1.33	1.12	--
资产负债率（%）	63.52	63.14	63.10	64.39
全部债务资本化比率（%）	56.53	56.40	56.27	57.40
速动比率（%）	60.89	52.47	53.75	56.57
现金短期债务比（倍）	0.44	0.25	0.27	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	0.88	2.52	2.04	--

公司本部口径				
项　目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	500.31	540.20	624.41	641.30
所有者权益（亿元）	490.29	490.02	489.90	489.80
全部债务（亿元）	6.31	46.99	127.42	143.76
营业总收入（亿元）	0.08	0.58	2.47	0.81
利润总额（亿元）	0.01	-0.27	-0.13	-0.10
资产负债率（%）	2.00	9.29	21.54	23.62
全部债务资本化比率（%）	1.27	8.75	20.64	22.69
现金短期债务比（倍）	0.36	1.42	0.02	0.01
资产总额（亿元）	500.31	540.20	624.41	641.30

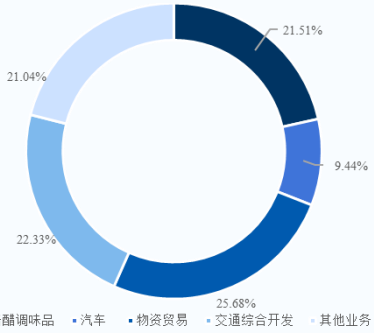
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.其他流动负债中的有息债务已计入债务及相关指标核算

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

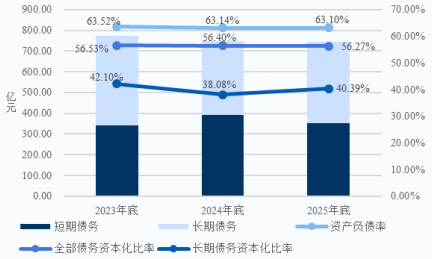
2025 年末公司资产构成



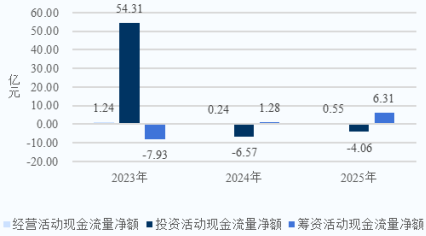
2025 年公司收入构成



2023－2025 年末公司债务情况



2023－2025 年公司现金流情况



同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

主要指标	信用等级	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	AAA	1564.51	577.30	120.05	6.87	63.10	56.27	34.28	2.04
无锡产发	AAA	1239.72	420.18	713.69	22.61	63.84	53.42	8.53	5.44
宿迁产发	AAA	910.08	560.66	211.02	38.40	38.39	28.30	4.18	9.11

注：无锡产业发展集团有限公司简称为无锡产发，宿迁产业发展集团有限公司简称为宿迁产发
资料来源：联合资信根据公司提供资料、公司审计报告及公开资料整理

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
AAA/稳定	2025/07/31	王　晴 刘丙江	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202505	--
AAA/稳定	2023/10/11	郭察理 李林洁	一般工商企业信用评级方法（V3.1.202204） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202204）	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：蒲雅修　puyx@lhratings.com

项目组成员：金　剑　jinjian@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

镇江产业投资控股集团有限公司（以下简称“公司”或“镇江产投集团”）由原镇江国投置业开发有限公司更名而来。2023 年 9 月 21 日，镇江市人民政府发布《镇江市人民政府关于组建镇江产业投资控股集团有限公司的通知》（镇政发〔2023〕16 号），为进一步深化国有企业改革，优化国有资本布局，服务全市高质量发展和产业强市发展战略，在原市直属两大集团——镇江国有投资控股集团有限公司（以下简称“国控集团”）和镇江交通产业集团有限公司（以下简称“交通集团”）的基础上，剥离部分低效无效不良资产并注入优质资产资源，组建镇江产投集团。2023 年 9 月，公司完成更名、变更注册资本并取得最新营业执照。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，以货币和净资产为出资方式，镇江市国有资产监督管理委员会（以下简称“镇江市国资委”）持有公司 100%股权，为公司唯一股东和实际控制人。

公司主业包括：国有资本运营、投资与金融服务、交通基础设施建设、城市服务及特许经营，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为地方产业投资与运营企业。

截至 2026 年 3 月末，公司本部设综合办公室、投资发展部、审计法务部、财务部等职能部门。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1564.51 亿元，所有者权益 577.30 亿元（含少数股东权益 77.71 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 120.05 亿元，利润总额 6.87 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1612.06 亿元，所有者权益 574.04 亿元（含少数股东权益 78.52 亿元）；2026 年 1－3 月，公司实现营业总收入 30.16 亿元，利润总额 1.41 亿元。

公司注册地址：江苏省镇江市润州区南山路 61 号；法定代表人：谈建新。

二、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，固定投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

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

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

2025 年，我国宏观经济保持平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）发展提供稳定的宏观环境。行业政策体系持续完善，化债政策有序缓释债务压力，各类政策性工具推动产投企业聚焦实体产业与市场化运营，行业整体向合规、稳健的方向发展。财务与风险表现方面，2025 年，产投企业债务增速边际放缓，但债务规模仍处于扩张区间，杠杆水平持续上行但整体可控。短期偿债保障能力偏弱，现金类资产对短期债务覆盖不足，非重点省份

流动性压力更为突出。融资端受益于货币环境适度宽松，综合融资成本稳步下行，但企业经营性现金流覆盖能力有限，高度依赖外部筹资维持资金平衡。债券市场表现方面，2025 年，产投企业发行规模同比大幅增长，发行向浙江、江苏、山东等财力雄厚的区域集中，私募债成为主要增长品种，期限结构以中期为主。

展望 2026 年，积极财政政策延续，产投企业再融资环境平稳，行业地位稳固，整体产投行业信用风险较低，展望稳定。产投企业需要持续聚焦核心主业，稳步提升自身造血能力，合理管控债务规模和经营杠杆，持续夯实风险防控体系，逐步实现由规模扩张向质量提升、价值增长的转变，保障中长期稳健可持续发展。完整版行业分析详见《地方产业投资与运营行业信用风险分析报告（2026 年 5 月）》。

2 区域环境分析

镇江市是江苏省下辖地级市，位于江苏省西南部长三角城市群，是“苏锡常经济圈”和“南京都市圈”的核心城市之一，同时是长三角地区重要的先进制造业基地，工业基础良好，全市地区生产总值于 2022 年首次突破五千亿元，并在 2023 年以来呈现稳健增长态势。根据《镇江市国民经济和社会发展统计公报》，2023－2025 年，全市 GDP 持续增长，增速有所波动。从产业结构来看，第二、三产业对镇江市经济发展形成明显支撑。固定资产投资方面，2022－2024 年，镇江市固定资产投资增速持续上升，2025 年固定资产投资比上年下降 5.9%，其中国有及国有控股投资下降 3.3%，港澳台及外商投资下降 19.0%，民间投资下降 3.6%。

图表 1 • 镇江市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	5264.07	5540.01	5736.78
GDP 增速（%）	6.3	5.9	5.40
固定资产投资增速（%）	3.0	5.0	-5.9
三产结构	3.2:47.6:49.2	3.1:45.9:51.0	3.0:45.0:52.0
人均 GDP（万元）	16.33	17.17	17.80
一般公共预算收入（亿元）	320.71	329.11	339.03
一般公共预算收入增速（%）	5.50	2.60	3.00
一般公共预算支出（亿元）	533.95	565.84	568.23
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.56	70.44	70.45
政府性基金收入（亿元）	406.68	474.97	445.20
地方政府债务余额（亿元）	2459.08	2693.48	2939.77

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、控股产业布局及子公司概况

1 业务构成

公司系由国控集团和交通集团重组而来，收入主要来自酱醋调味品、汽车、物资贸易和交通综合开发业务，其中酱醋调味品和交通综合开发业务对毛利润贡献高。2024 年以来，受主动收缩贸易业务影响，公司营业总收入有所下降，综合毛利率持续提升。

鉴于实际口径的 2023 年营业总收入仅体现完成重组后的第四季度经营情况，本部分以 2023 年模拟口径和 2024－2025 年实际口径数据进行分析。

2023－2025 年，公司营业总收入持续下降，主要系物资贸易、汽车和纸制品业务收入均有不同程度下降所致。其中，酱醋调味品业务规模保持稳定；物资贸易收入逐年下降，主要系公司主动缩减贸易经营规模所致；汽车板块收入逐年下降，主要系下游需求疲软导致业务规模缩减；交通综合开发收入规模波动下降，2025 年同比下降主要系新增基建项目投放减少，完工交付项目变少所致；2024 年港口板块收入同比下滑幅度大，主要系原计入与贸易相关的收入被重分类至物资贸易收入所致，2025 年同比增加 89.25%，主要系镇江港口码头配套完善，砂石、散货装卸吞吐量提升，港口服务收入增加。其他收入包括融资担保收入、利息、手续费和佣金、装修维修等，业务规模均有所波动，收入随之波动。

2023－2025 年，公司综合毛利率持续提升，主要系毛利率较低的物资贸易收入占比下降所致，此外，纸制品毛利率持续下降，主要系原材料采购成本上升所致。从毛利润来看，酱醋调味品、交通综合开发业务和港口为公司毛利润的核心来源，2025 年占比

分别为 43.00%、13.44%和 11.13%；其他业务毛利润的增长主要与收入增长相关，且利息收入毛利率较高，推升其他业务整体毛利润。

2026 年 1－3 月，公司实现营业总收入 30.16 亿元，同比下降 6.08%，主要系物资贸易、交通综合开发和纸制品收入下降所致；综合毛利率为 18.15%，同比上升 2.63 个百分点，主要系：1）2026 年一季度保障房集中交付，房地产板块毛利率由-30.47%大幅提升至 43.46%；2）港口业务结构优化、高毛利散货装卸占比提升，毛利率提升至 29.79%；3）物资贸易收入占比进一步下降。

图表 2 • 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（实际）			2023 年（模拟）			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
酱醋调味品	5.53	12.60%	35.58%	24.58	12.94%	29.19%	24.38	15.53%	32.96%	25.82	21.51%	32.15%
汽车	7.54	17.18%	6.75%	24.53	12.91%	6.96%	11.52	7.33%	5.76%	11.33	9.44%	4.76%
物资贸易	17.04	38.81%	0.11%	87.96	46.30%	0.54%	67.52	43.01%	0.56%	30.83	25.68%	0.54%
交通综合开发	6.26	14.26%	9.63%	27.92	14.70%	10.36%	31.05	19.77%	8.24%	26.80	22.33%	9.68%
港口	2.04	4.65%	21.59%	8.47	4.46%	16.92%	4.42	2.82%	30.85%	8.37	6.97%	25.68%
纸制品	2.36	5.38%	-2.73%	7.84	4.13%	-0.51%	6.89	4.39%	-6.55%	5.13	4.27%	-7.33%
房地产	--	--	--	--	--	--	0.09	0.06%	1.21%	0.67	0.56%	82.55%
其他	3.12	7.11%	57.80%	8.66	4.56%	48.78%	11.14	7.09%	51.35%	11.10	9.25%	48.45%
合计	**43.90**	**100.00%**	**12.03%**	**189.97**	**100.00%**	**9.41%**	**157.01**	**100.00%**	**11.63%**	**120.05**	**100.00%**	**16.08%**

注：小数尾差系四舍五入所致；2023 年实际口径仅包括公司重组后的 2023 年第四季度收入
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 重要子公司

公司核心经营主体为国控集团和交通集团。2025 年，交通集团和国控集团利润总额均同比大幅下降。

公司合并口径资产、负债、营业总收入及利润总额主要集中在国控集团和交通集团，其中国控集团是镇江市主要的国有资产经营管理主体和产业投融资主体，运营的产业主要涵盖酱醋调味品生产、造纸、物资能源、类金融以及汽车销售等，交通集团是镇江市交通基础设施和配套项目建设以及官塘创新社区唯一开发主体。

2023－2025 年，国控集团和交通集团经营业绩整体呈下行趋势。2025 年，国控集团营业总收入同比下降 28.94%，利润总额同比下降 20.01%，主要系投资收益下降，同时财务费用、信用减值损失上升综合所致；交通集团营业总收入同比下降 16.99%，利润总额同比下降 55.10%，主要系公允价值变动损失以及信用减值损失增加。

图表 3 • 公司及下属一级子公司 2025 年/末财务数据（单位：亿元）

公司简称	职能定位	资产总额	负债总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率	有息债务	2024 年利润总额
公司合并	**镇江产业投资的核心平台**	1564.51	987.21	577.30	120.05	6.87	63.10%	742.81	11.45
公司本部	--	624.41	134.52	489.90	2.47	-0.13	21.54%	127.42	-0.27
国控集团	镇江市国有资产经营管理主体和产业投融资主体	598.40	292.51	305.89	61.28	4.39	48.88%	145.92	5.49
交通集团	镇江市交通基础设施建设和配套项目建设及官塘创新社区的唯一开发主体	1167.93	695.13	472.79	58.74	4.70	59.52%	423.06	10.47

注：镇江产投集团数据与国控集团和交通集团的数据加总有一定差异，原因系国控集团所持交通集团 45%股权在镇江产投集团合并层面抵消；有息债务各主体合计数与合并口径差异系内部合并抵消影响；国控集团和交通集团有息债务数据未做调整
资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开数据整理

五、基础素质分析

1 竞争实力

作为镇江产业投资的核心平台，公司系通过整合原市直属两大集团、剥离部分低效无效不良资产并注入优质资产资源的方式组建而来，主业包括国有资本运营、投资与金融服务、交通基础设施建设、城市服务及特许经营，是服务全市高质量发展和产业强市发展战略的重要主体，区域重要性强，细分业务具备区域专营优势。

公司作为镇江产业投资的核心平台，在组建后持续推进对所接收优质资产的战略化重组和专业化整合，汇集资源要素，培育壮大优势产业，不断提升核心竞争力。

公司下属国控集团是以镇江市国有资产经营、产业项目投融资和国企改革重组为重点，实现国有资本有序进退的产业整合运营主体，是受镇江市国资委委托履行产业投资主体职责和资金运营职能的企业法人，同时，根据镇江市市政府发布的镇政办发〔2009〕159号文件《关于印发市属公有企业改革专项资金筹集使用实施办法的通知》，国控集团承担镇江市改革专项资金的筹集、使用和管理工作。国控集团业务类型涵盖酱醋调味品、商务车改装、纸业、成品油批发和金融业务。截至2026年3月末，国控集团通过子公司江苏恒顺集团有限公司（以下简称“恒顺集团”）控股上市公司江苏恒顺醋业股份有限公司（以下简称“恒顺醋业”，股票代码“600305.SH”），恒顺集团作为第一大股东对恒顺醋业直接持股41.58%，其中4992万股已质押，占其持有股份的10.85%。恒顺醋业是中国最大的制醋企业、国家级农业产业化重点龙头企业，主导食醋产品“镇江香醋”是中国四大名醋之一，在行业地位、品牌知名度、销售渠道建设、酿造技术和产品质量等方面具备显著的市场竞争优势。

公司下属交通集团为镇江市交通基础设施建设和配套项目建设及官塘创新社区的唯一开发主体，职能定位及展业区域划分明确，具有较强的业务竞争力。交通集团主要承担镇江市交通领域的基础设施和市政配套工程建设、道路沿线保障房建设，以及官塘新城土地综合开发等任务，以交通基础设施建设和运维为切入点，确立镇江市交通全产业链和片区投资开发综合服务商的地位。近年来，交通集团参与了多项镇江市区道路交通和附属配套设施的建设任务，主要参与的项目包括南徐大道、檀山路、润州路、金桥大道、团山路等10余各具特色的城市景观道路；镇江市综合交通客运枢纽、镇江南门汽车客运站、高铁南徐汽车客运站等枢纽站场；以投资方式参与了农村公路建设、312国道扩建、镇大公路拓宽等工程；支持和保证了京沪高铁、沪宁高速铁路征地拆迁资金需求等。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工结构符合公司业务设置，可满足公司现有业务运营需要。

镇江产投集团作为股东，对国控集团及交通集团行使相应管理权利，国控集团、交通集团仍自主经营、自主运作、自负盈亏。镇江产投集团会在业务协同、资金协调等事项上进行管控，并根据业务发展需要逐步完善组织架构，充实机构和人员，强化自身管理职能。公司董事会 7 人，包括董事长 1 名、董事兼总经理 1 名、外部董事 4 名、职工董事 1 名。

谈建新先生，汉族，1975 年 12 月生，江苏宜兴人，中共党员，大学学历。1996 年 8 月参加工作，先后任镇江市京口区政府办公室科员，镇江市京口区政协办公室副主任，镇江市政府研究室副处长、主任科员，镇江市政府办公室综合五处副处长、主任科员，镇江市政府办公室综合一处处长，镇江市政府办公室党组成员、副主任，镇江市政府副秘书长、办公室党组成员，镇江国有投资控股集团有限公司董事长、法定代表人；现任镇江产业投资控股集团有限公司董事长、法定代表人。

吴杰先生，汉族，1980 年 1 月生，中共党员，研究生学历。2006 年参加工作，先后任镇江市环保局环境监察支队科长，江苏索普集团有限公司副总经理等职务。现任公司总经理、董事，兼任国控集团董事。

此外，公司董事、审计委员会主任王靖宇兼任交通集团党委委员、副总经理，公司董事巫明杰兼任国控集团董事、审计委员会委员和交通集团财务管理部副经理。

截至 2026 年 3 月末，公司在职人员 3250 人，其中生产人员占 57.94%，研发人员占 6.71%，销售人员占 16.89%，行政人员占 15.42%，其他人员占 3.05%；从学历来看，硕士及以上学历员工占 5.02%，本科学历员工占 27.72%（本科及以上合计 32.74%），专科学历员工占 51.85%，其他学历占 15.42%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 2 日，公司本部无已结清或未结清不良信贷记录。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 2026 年 7 月 29 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。联合资信未发现公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上存在重大不良记录。

六、管理分析

1 法人治理

公司已建立相对完善的法人治理结构。

公司组建以来，按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》及其他有关法律、法规和政策制定了《镇江产业投资控股集团有限公司章程》，建立了董事会、总经理等相互制衡的法人治理机构，董事会设战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会，不设监事、监事会。

公司实行董事会决策、总经理执行的运行机制。公司设党委，隶属市国资委党委管理，公司党委具体负责公司的党建工作，发挥领导作用，保证党的方针、政策等工作的贯彻执行。公司决定重大问题，应按照公司党委前置研究讨论重大事项规程，事先听取公司党委的意见。公司不设股东会，由市国资委作为出资人对公司履行出资人职权，董事会是公司决策机构，由 7 人组成，设董事长 1 名，董事由出资人委派或更换。

2 管理水平

公司已建立较为完善的内部管理制度，能够满足公司日常经营和管理需要。考虑两家核心子公司机构体量大、行业跨度广，加大了集团管理的难度。

公司依据相关法律、法规、规定和《公司章程》，制定了《镇江产业投资控股集团有限公司制度汇编》，内容涵盖对财务管理、投融资管理和预算管理等领域。公司本部设有综合办公室、人力资源部、投资发展部、审计法务部、财务部、工会，各部门分工明确。

由于公司本部不具体开展经营性业务，业务仍由下属运营实体具体开展，镇江产投集团在组建初期基本沿用了国控集团的高管人员和管理架构，可以满足现有业务开展需要。同时，公司子公司国控集团和交通集团成员企业众多、行业跨度大，一定程度加大管理难度。未来，根据业务发展需要，镇江产投集团将在市国资委统筹下逐步充实机构和人员，强化公司的管理职能。

投资管理方面，公司制定了《镇江产业投资控股集团有限公司投资管理实施意见》，为完善以管资本为主的国有资产监督管理体制，防范投资风险，对公司及所属各级子企业的投资项目管理做出规定，涵盖投资职责、投资权限、决策流程、投资管控、投后管理和台账管理的各个方面。

资金管理方面，根据《镇江产业投资控股集团有限公司资金管理办法》，财务中心为公司的资金管理部门，公司及子公司实行“预算使用、统一结算、独立核算”的资金管理体制。

担保管理方面，公司制定了《镇江产业投资控股集团有限公司担保管理办法》，对对外担保的对象审查、对外担保的审批程序、对外担保的管理和相关人员的责任等事项进行了明确。公司原则上进行对外担保的对象仅包括：与公司存在互保关系的国有企业；根据《公司章程》经董事会审议通过，并经镇江市国资委批准的其他企业。经风险评估小组评估认为存在经营财务情况恶化、反担保不充分等情形的也不得为其提供担保。公司会结合股权关系、风险程度把控担保范围，从严控制对无股权关系、无互保关系的外部企业提供担保。

对子公司管理方面，公司制定了《镇江产业投资控股集团控股参股公司管理办法》，基本建立了对下属子公司的管理体系。根据办法，公司对子公司行使服务、协调、监督、考核等职能，按出资比例向子公司委派高级管理人员，掌握子公司生产经营情况，要求其定期向公司提交月份、季度、半年度、年度财务报表及经营情况报告等；建立对各控股子公司的绩效考核制度和检查制度，从制度建设与执行以及经营业绩等方面进行综合考核，使公司对控股子公司的管理得到有效控制。

七、经营分析

1 业务经营分析

（1）国控集团

2023－2025 年，以恒顺醋业为核心运营主体的酱醋调味品业务核心成本主要是农产品及包材等原材料，价格略有波动，供应商稳定性强；生产模式为“以销定产”，生产量和销售量波动不大，产销率基本保持在 100%；销售模式以经销为主，下游客户集

中度风险很低，结算为现款现货，整体经营业绩稳定。

国控集团酱醋调味品业务运营主体为恒顺集团及其控股的上市公司恒顺醋业，具体包括食醋、酱油、酱菜、黄酒等传统酿造调味品和现代复合调味品、食醋递延保健品的生产和销售。业务模式方面，恒顺醋业生产醋类产品的直接材料包括大米、糯米等粮食作物及玻璃瓶、瓶盖、纸箱等包装物；成本结构以直接材料为主（2025 年约占总成本的 67.78%），其次为制造费用、运输费用和直接人工，采购结算方式包括银行承兑汇票、转账支票、信用证等，有一定账期；恒顺醋业与供应商保持着长期稳固的合作关系，主要供应商合作年限均在 3 年以上，2025 年恒顺醋业前五名供应商占年度采购总额的比例为 34.49%，供应商关系稳定。

制作工艺方面，恒顺香醋采用优质糯米为原料，历经“制酒、制醅、淋醋”三大过程制作而成，采取“以销定产”的生产模式，在保证合理的半产品与产成品库存情况下，根据订单安排生产。2023－2025 年，产销率基本保持在 100%，生产量和销售量波动不大。

销售渠道方面，恒顺醋业销售模式以经销为主（占收入的 95%左右），少量为直销和外贸；下游客户分散，2025 年前五名客户销售额占其销售总额的比例为 14.76%，对下游结算采用现款现货形式。

2023－2025 年，恒顺醋业经营业绩较为稳定。2025 年，恒顺醋业实现营业总收入 22.87 亿元，同比增长 4.13%，营业利润 1.69 亿元，同比增长 28.13%，主要系收入增加以及资产处置收益增加。

图表 4 • 恒顺醋业产销量情况（单位：万吨）

项目		生产量	销售量	产销率
2023 年	醋系列	20.76	21.00	101.16%
	酒系列	8.14	8.38	102.95%
	酱系列	2.93	2.90	98.98%
	合计	**31.83**	**32.28**	**101.41%**
2024 年	醋系列	21.06	21.27	101.00%
	酒系列	8.56	8.48	99.07%
	酱系列	2.89	2.97	102.77%
	合计	**32.51**	**32.73**	**100.68%**
2025 年	醋系列	23.56	22.81	96.80%
	酒系列	8.54	8.41	98.43%
	酱系列	3.33	3.33	99.75%
	合计	**35.44**	**34.55**	**97.47%**

资料来源：恒顺醋业年报，联合资信整理

图表 5 • 恒顺醋业业绩及核心财务数据情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	21.06	21.96	22.87
其中：醋系列	12.94	12.66	13.21
酒系列	3.27	3.29	3.04
酱系列	1.96	1.80	1.74
毛利率	32.98%	34.72%	32.39%
营业利润	1.03	1.34	1.69
净利润	0.80	1.12	1.44
资产总额	40.53	43.64	43.44
所有者权益	33.37	33.29	33.61

资料来源：恒顺醋业年报，联合资信整理

物贸能源业务以成品油批发为主，业务附加值低，承担合理范围内的价格波动风险；上下游结算模式存在一定资金占用，上游客户中国有企业占比 50%左右，下游客户全部为国有企业；2023－2025 年，上下游客户稳定性较好。考虑到上下游集中度偏高，若主要客户出现信用风险或合作情况有所变动，将对相关营运资产及经营规模产生一定不利影响。

国控集团物贸能源业务经营实体为镇江市京口石油有限责任公司（以下简称“京口石油”），京口石油具有成品油批发经营许可证，主要从事成品油贸易，业务模式为以销定采，与下游客户签订订单后，收取部分订金，再以预付款形式向上游供应商进行采购，单笔订单流转时间较短，存货规模很低（2025 年底存货 71.87 万元），毛利率水平很低，业务附加值低，利润贡献不大。京口石油承担合理范围内的价格波动风险，具体范围与客户协商确定。货权由京口石油掌握，一般在下游客户付款 80%后发货。2025 年，京口石油主动缩减经营规模，营业收入同比下降。

京口石油与上游客户采购成品油均按照采购合同条款付款，一般为签订合同时 5 个工作日内预付货款的 30%，发货入库后 5~10 日内支付货款 50%，收到发票后 10 日内支付尾款。与下游客户销售成品油是按货款 20%预收定金，客户收货后 5-8 日内支付货款 60%，最后收到发票后 10 日内付尾款。物贸能源业务上下游集中度偏高，2025 年上下游前五大占比分别为 48.18%和 64.44%，且上游预付款和下游应收款项对资金形成一定占用，2025 年末京口石油应收账款和预付款项分别为 0.61 亿元和 2.95 亿元，预付对象主要为上游成品油贸易商或石油化工生产企业，其中约 50%为国有企业，下游客户全部为国有企业，上下游稳定性较好。

图表 6 • 2025 年物贸能源业务上下游前五大情况（单位：亿元、%）

前五大供应商	金额	占总采购额的比例	前五大客户	金额	占总销售额的比例
供应商一	1.94	14.90	客户一	3.68	27.97
供应商二	1.51	11.57	客户二	2.06	15.67
供应商三	1.34	10.28	客户三	1.01	7.68
供应商四	0.81	6.21	客户四	1.00	7.56
供应商五	0.68	5.22	客户五	0.73	5.56
合计	**6.28**	**48.18**	**合计**	**8.48**	**64.44**

资料来源：公司提供

国控集团持续整合镇江优质金融资本、资源、资产，相关投资收益对利润形成重要补充；国控集团股权及基金投资主要投向镇江及江苏省内金融、类金融、高新制造与新兴产业，目前尚未进入规模退出期，收益较小，未来受宏观、政策、资本市场及项目运营等影响，收益存在不确定性；担保业务客户主要为镇江市国有企业，担保行业集中在租赁和商务服务业，区域及行业集中度较高。

股权投资方面，国控集团主要投资于江苏省内和镇江当地的金融、类金融企业和高新制造类企业，盈利模式为长期持有并享有分红回报，投资主体为国控集团本部和下属江苏金信产业发展基金有限公司（以下简称“金信产业基金”，2024年8月更名为江苏金信智能产业发展有限公司）。

截至2025年末，国控集团直接持有交通集团45%股权（计入长期股权投资），参股持有江苏银行、太平洋保险、江苏再担保等优质公司股权（计入其他权益工具投资）。其中，国控集团持有交通集团股权投资规模大，余额占其期末资产总额的35.51%，权益法下确认的投资收益是国控集团合并口径投资收益的重要来源。2023－2025年，国控集团确认投资收益持续下降；2025年，国控集团确认投资收益合计5.24亿元，包括权益法核算的长期股权投资收益1.58亿元、债权投资持有期间取得的利息收入1.64亿元、其他权益工具投资持有期间取得的股利收入0.96亿元等，国控集团投资收益较上年（6.74亿元）有所下降，主要系权益法核算的长期股权投资收益大幅减少2.60亿元所致。2025年，国控集团取得投资收益收到的现金为5.15亿元，较上年（5.23亿元）变化不大。

图表 7 • 2025 年末国控集团重要股权投资情况（单位：亿元）

被投资单位	所在科目	计量方式	当期确认权益法下投资收益	当期宣告发放现金股利利润/确认的股利收入	2024 年宣告发放现金股利利润/确认的股利收入	期末余额
镇江交通产业集团有限公司	长期股权投资	权益法	2.10	1.84	1.86	201.61
江苏银行股份有限公司	其他权益工具投资	以公允价值计量且其变动计入其他综合收益	-	0.69	0.62	13.71
江苏省港口集团有限公司	其他权益工具投资	以公允价值计量且其变动计入其他综合收益	-	0.00	0.00	10.62
中国太平洋保险有限公司	其他权益工具投资	以公允价值计量且其变动计入其他综合收益	-	0.13	0.12	5.11
江苏省信用再担保集团有限公司	其他权益工具投资	以公允价值计量且其变动计入其他综合收益	-	0.09	0.10	12.40
合计	**--**	**--**	**2.10**	**2.75**	**2.70**	**243.45**

资料来源：公司提供

基金投资方面，国控集团参股多只专项基金、参与基金，主要与航天科技集团、航空工业集团、北汽集团等大型央企以及深创投、青松资本、中金资本、银河资本等机构合作设立基金，利用其在项目信息、专业人才、渠道资源等方面优势，为镇江市项目招引落地提供支撑。国控集团创投类股权和基金投资计入其他非流动金融资产，分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。从收益来看，公司股权和基金投资标的多处于培育期且投资资产划入时间较短，现阶段项目退出和分红收益规模较小。截至2025年末，国控集团拥有2项基金管理人牌照（镇江高科创业投资有限公司和镇江国投创业投资有限公司），并作为LP参与投资多支产业投资基金，投资重点为优质化工、半导体、芯片制造、医药等企业，并投资于镇江市新区大学科技园人才公寓等经营性资产整合、智慧停车等项目。

融资担保业务运营主体为国控集团子公司江苏金信金融控股集团有限公司下属的镇江市金信融资担保有限公司（以下简称“金信担保”），业务类型为间接融资性担保，并于2025年起拓展新增直接融资性担保业务。金信担保间接融资性担保业务主要为镇江市内国有企业提供银行贷款担保服务，担保费率一般为0.70%~1.00%/年，其中面向小微企业的普惠担保业务可获得一定政府补贴。截至2025年末，金信担保对外担保余额145.91亿元，未发生代偿，累计计提预计负债余额（担保赔偿准备+短期责任准备）4.39亿元。2025年，金信担保实现净利润1.77亿元。从行业分布来看，截至2025年底，金信担保的担保业务主要集中在租赁和商务服务业（合计占比为32.93%），此外金信担保存在一定规模的建筑业担保业务（余额23.48亿元，占比16.09%），建筑行业担保业务的客户主要

为市政施工类企业，代偿风险可控。

（2）交通集团

交通集团是镇江市交通基础设施和配套项目建设以及官塘创新社区唯一开发主体，职能定位及展业区域划分明确，具备较强的业务竞争力；除政府类项目外，交通集团积极拓展路桥施工等市场化业务，兼有港口物流、长江航道疏浚和采砂、智慧停车、城市管理等优质特许经营权，形成多元化业务格局。

交通综合开发运营方面，交通集团在镇江市交通基础设施建设领域占据重要地位，业务竞争优势突出，并将交通基础设施产业链延伸至路桥施工领域，拓展市场化路桥施工业务。截至 2025 年底，代建业务在建项目投入基本接近尾声，且暂无拟建项目，剩余未结转规模不大；路桥施工行业主要通过垫资经营，需关注该业务面临的资金周转压力。

代建业务方面，交通集团主要负责镇江市交通领域重点工程建设，以及官塘新区水系整理及生态环线整治工程的建设任务，比如征地拆迁、水库整治、水系整理等环节。交通集团承建的交通基础设施建设项目以代建协议方式或回购协议操作，政府根据项目协议与公司结算投资建设款，业务模式具体如下：a.镇江市发改委批准城建工程项目立项及可行性研究报告；b.市政府或交通局与公司签订委托代建或回购协议；c.交通集团进行项目招投标，与中标的施工企业签订建设工程分包协议，项目建设主体确定为交通集团，由交通集团具体负责项目管理和协调工作。施工企业负责项目施工建设，交通集团按工程进度及合同约定向施工企业支付工程款，项目竣工验收合格后交通集团支付尾款（扣除保修金）。d.工程竣工验收合格后，交通局根据建设及付款协议约定向交通集团支付项目回购款，政府支付给交通集团的回购价款的构成为工程审计决算价、融资成本、税费及按工程审计决算价一定比例计算的委托建设管理费，最终结算价一般为项目实际造价加成15%~20%左右。交通综合开发运营业务回款来源由政府通过地方债资金或其他财政预算资金安排，通常于结转收入后5～8年内完成回款，整体回款进度尚可，但项目竣工验收进度较为缓慢。受项目结转进度影响，近年来交通集团各年度结算的代建业务收入规模有所波动，剩余待结转金额6.39亿元。2023－2025年及2026年1－3月，交通集团交通综合开发运营收入中代建收入分别为8.22亿元、7.94亿元、9.69亿元和2.12亿元。截至2026年3月末，交通集团代建业务在建项目已基本完成投入，且尚无明确的拟建项目，后续投资压力不大。

图表 8• 截至 2026 年 3 月末交通集团主要完工项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资额	已投资额	拟回款金额	确认收入金额	累计已回款
周家河（官塘桥路-沪宁铁路段）河道整治工程	2016/11-2017/5	0.16	0.16	0.18	--	--
五风口高架	2013/03-2017/06	23.45	23.45	27.00	27.00	27.00
镇江外环线三山-高资段建设（312 国道镇江城区改线段项目）	2013/06-2017/6	22.20	22.20	22.20	22.20	22.20
丁卯桥路快速化改造工程	2017/03-2019/6	21.70	21.70	21.70	21.70	21.70
李家山路	2018/1-2018/12	0.20	0.20	0.20	2.83	2.83
莱山路	2015/1-2019/12	0.75	0.75	0.75	--	--
三里岗路	2016/1-2019/12	0.90	0.90	0.90	--	--
檀山路东辅道	2017/5-2018/12	0.07	0.07	0.07	--	--
宝珠路	2019/3-2019/12	0.26	0.26	0.26	--	--
官平山路	2018/5-2019/4	0.21	0.21	0.21	--	--
南山路菜市场	2017/11-2018/12	0.75	0.75	0.75	--	--
宝平路	2014/1-2015/12	20.97	20.97	20.97	20.97	20.97
镇江市官塘古运河支流四明河治理工程	2013/1-2018/12	4.50	4.50	4.50	--	--
镇江实验学校远洋分校	2016/11-2019	1.40	1.40	1.40	--	--
五洲山路	2013/11-2015/12	5.95	7.11	7.90	7.90	7.90
檀山路	2017/8-2018/12	2.56	3.40	4.13	4.13	4.13
四平山路	2013/4-2018/8	5.94	2.30	2.74	2.74	2.74
环山路	2010/1-2015/3	3.40	2.24	2.66	2.66	2.66
跃进路	2006/6-2007/4	2.33	2.33	2.77	2.77	2.77
团山路	2006/6-2007/4	4.34	4.34	5.17	5.17	5.17
黄山东路	2010/7-2011/12	3.43	3.43	4.20	4.20	4.20
合计	--	**125.47**	**122.67**	**130.66**	**124.27**	**124.27**

资料来源：公开资料

路桥施工业务由交通集团下属子公司江苏镇江路桥工程有限公司（以下简称“路桥公司”）经营。路桥公司拥有建设部公路工程施工总承包特级资质，路基、路面、桥梁专业承包一级资质，市政公用工程总承包一级资质，路基路面、桥梁、隧道养护甲级资质及交通安全设施养护资质，港口航道工程总承包二级资质。路桥公司下设镇江天源、苏州、杭州、福州、南通、南京、深圳七个

区域分公司；下设镇江市润达公路养护工程有限公司、镇江泰普克沥青有限公司、镇江市公路物资有限公司 3 家子公司，拥有各类专业技术人员 292 人，各种大中型施工设备 1550 台（套），集路桥工程施工、沥青仓储加工、沥青拌和、公路养护于一体，年施工能力达 30 亿元以上。

展业区域方面，路桥公司立足江苏，以江苏省内高速公路和桥梁的建设施工和养护工程为主，省内业务量约占全部业务量的 80%；省外业务分布区域较广，目前在浙江、深圳、安徽、河南、云南等地均有工程施工项目。路桥公司依托交通集团的业务资源及渠道，在业务承接方面具有一定优势；但 2025 年受经济环境影响，路桥公司新签合同量有所下降，全年新签合同金额合计 17.49 亿元，较 2024 年下降约 36%；截至 2025 年末路桥集团在建项目合同金额 76.47 亿元；同时，路桥公司应收工程款规模为 17.54 亿元，较上年末增加 5.85 亿元，垫资压力明显加大，其面临的资金周转压力仍需持续关注。

图表 9 • 路桥公司资金回收情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当年完工总金额	24.19	21.51	20.25
年末累计垫资金额	17.55	20.52	23.61
当年工程款回收	22.57	19.83	18.64

资料来源：公开资料

土地开发业务的土地出让规模受镇江市土地出让计划及房地产市场影响呈较大波动，存量已开发待出让土地累计投资规模较大，需关注房地产市场景气度低位运行对土地出让进度及资金平衡带来的压力。

交通集团是官塘片区唯一的开发主体，业务分布在丹徒、润州和南山三个片区，官塘片区规划总用地面积为 14.57 平方公里，其中城市建设用地 13.90 平方公里，占总用地面积 95%；规划居住人口为 12.5 万人。2020 年 4 月以来镇江市委、市政府多次召开会议，明确官塘片区产城融合发展方向，官塘片区名称确定为官塘创新社区，规划打造总部经济集聚区、产城融合示范区、山水花园名称样板区，重点发展 5G 大数据、总部经济、智能制造、工业研发、文化旅游、休闲养生等。

交通集团土地整理业务具体流程包括，对指定的土地进行前期开发整理，之后移交至土地储备中心，土地进入交易市场出让后，市财政对交通集团的土地开发成本进行返还，并根据出让土地用途支付差异化的收益。土地开发成本主要包括拆迁补偿款及土地整理工程支出，不同地块的开发成本根据土地性质、区位等不同存在较大的差异。根据不同地块的开发成本不同，加成比例可能有所调整。交通集团每年在土地出让后进行收入确认，并结转相应成本。镇江市及丹徒、润州区土地市场以住宅用地为主，交通集团土地整理及出让计划一般由镇江市政府统一制定，实际的出让情况则受宏观经济、土地政策、房地产市场景气度等多个因素影响，土地出让业务收入存在不确定性。

图表 10　镇江市、丹徒区和润州区土地出让情况

区域	年份	成交总价(亿元)	成交总面积(万㎡)	成交总面积(万亩)	成交宗数(宗)	住宅用地金额(亿元)	住宅用地金额占比(%)	住宅用地面积(万㎡)	住宅用地面积(万亩)
镇江市	2023 年	296.41	875.63	13134.50	352	260.69	87.90	481.55	7223.20
镇江市	2024 年	400.10	997.08	14956.20	359	351.30	87.80	661.28	9919.20
镇江市	2025 年	232.04	732.51	10987.60	279	194.24	83.70	340.05	5100.80
润州区	2023 年	40.57	91.45	1371.80	14	38.49	94.90	53.51	802.60
润州区	2024 年	87.10	150.03	2250.40	23	83.80	96.20	132.39	1985.80
润州区	2025 年	65.35	110.61	1659.20	24	60.94	93.30	91.47	1372.00
丹徒区	2023 年	8.98	63.94	959.10	17	4.50	50.10	9.49	142.30
丹徒区	2024 年	17.72	60.01	900.10	23	13.33	75.20	30.11	451.60
丹徒区	2025 年	26.84	96.11	1441.70	33	19.35	72.10	35.19	527.80

资料来源：企业预警通整理，联合资信整理

交通集团具有丰富的土地储备，存量已开发待出让土地规模较大，业务可持续性有保障。截至 2026 年 3 月末，交通集团于官塘创新社区内共有土地 1.89 万亩，其中通过招拍挂取得的土地 0.54 万亩（其中 0.17 万亩计入存货待开发土地成本科目核算，0.37 万亩计入投资性房地产科目核算）；土地整理业务下开发整理土地 1.35 万亩（计入存货-土地开发成本）。同期末，交通集团在手开发整理土地总面积 3028.2 亩，总投资额 77.67 亿元，已投资 72.03 亿元，尚需投入 5.64 亿元。

交通集团市场化收入的核心来源为物资贸易业务，毛利率低，上下游集中度高；为控制业务风险，2023 年以来交通集团主动压缩了业务规模，物资销售收入持续下降。

交通集团物资销售业务主要为钢材、化工材料等批发、经营及销售，主要由下属子公司镇江吉通物产有限公司、江苏瀚通物贸有限公司和镇江城际资产管理有限公司等负责运营。

交通集团物资销售业务采用以销定购的采购模式，并在同一时点或周期上确定上下游结算价格，锁定贸易利润。上游供应商主要为国内钢铁企业和贸易企业，采购结算时预付部分货款，货到后支付尾款；下游客户稳定，销售结算采用电汇及银行承兑汇票方式，发出货品到收回货款时间平均在 1~3 个月，其中大宗商品基本采用货到付款方式结算。物资贸易业务主要赚取购销差价，是交通集团市场化业务收入的核心来源，但毛利偏薄。集中度方面，2025 年，交通集团物资销售业务上游前五大供应商占总采购额中的占比为 70.28%，下游前五大客户占总销售额中的占比为 75.16%，上下游集中度高。2023 年以来，为控制业务风险，交通集团主动压缩物资销售业务规模，收入持续下降。

除承担公共职能外，交通集团还具备港口物流、长江航道疏浚和采砂等优质特许经营权。2025 年，交通集团围绕港口进行业务拓展，港口业务大幅增加。

港口业务主要包括港口装卸、仓储等服务和砂石业务。交通集团于 2017 年末出资成立镇江市港口发展集团有限公司（以下简称“港发集团”），港发集团是推进镇江市“一城一港一集团”发展战略的唯一载体，对全市沿江沿河岸线及陆域资源享有优先开发权，主要承担全市港口资源整合、港口码头和配套基础设施建设、港口产业投融资、港口运营等功能。其中，港发集团拥有长江航道疏浚弃土综合利用、长江采砂的特许经营权，是长江流域第三家、江苏省内第一家长江航道疏浚砂综合利用试点单位，也是镇江市政府指定负责实施疏浚砂综合利用项目的唯一企业，在对航道、锚地、港口实施疏浚清淤的同时可获得长江天然砂资源。2023－2025 年和 2026 年 1－3 月，交通集团港口业务收入分别为 8.47 亿元（模拟口径）、4.42 亿元、8.37 亿元和 1.21 亿元。2025 年，公司围绕港口进行业务拓展，除原有集装箱港口装卸、堆存、公路运输外，增加散货装卸及海运、管道运输、仓储、危化品海运、内河短驳运输等，推动当年港口收入增长。

2 未来发展

未来，公司将围绕市政府和市国资委赋予的职能定位逐步开展业务，发展规划清晰。

在建项目方面，公司股权投资及项目建设均由下属运营实体进行，未来将根据实际业务发展需要逐步开展投资。

未来发展方面，镇江市委、市政府改组组建镇江产投集团是完善国有资产管理体制、优化国有资本布局调整、推动产业发展的重要举措。未来，公司将按照市政府和市国资委赋予的职能定位，按照市场化方向和现代企业制度的要求，整合运作全市资产资源，进一步盘活存量、优化结构、创新机制，秉承“链接资本桥梁、服务地方经济”使命，履行“区域战略投资、新兴产业培育、创新发展引领”三大功能，围绕国有资本运营、投资与金融服务、交通基础设施建设、城市服务及特许经营等多种业态，构建实体产业板块、交通基础设施板块、港口物流板块、城市运营板块、金融服务板块等“五大板块”，致力成为国有资本保值增值的市场化运营主体、实施市委、市政府产业发展战略意图的战略投资主体、为地方经济提供多样化金融服务的创新发展主体，推动国有资本向镇江经济发展的关键领域集中，不断增强地方国有资本的带动力、影响力、控制力。

八、财务分析

公司提供了 2023－2025 年财务报告，2023 年财务报告已经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024 年和 2025 年财务报告已经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2026 年一季度财务报表未经审计。公司 2023 年财务报告中的利润表和现金流量表对重组划入的国控集团和交通集团的核算以重组完成日（2023 年 10 月 1 日）为起算日，反映了公司重组完成至年末的实际财务情况，未反映并表主体完整会计年度财务情况。以下财务分析以 2023 年实际口径财务报告分析为主。其中，2023 年资产质量、资本结构、本部财务分析部分，采用经审计的实际口径数据（模拟口径报表与实际口径报表期末数一致）；2023 年盈利能力、现金流、偿债指标方面以经审计的实际口径数据为主，同时参考模拟口径数据综合进行分析。

合并范围方面，2024 年，公司新设子公司 6 家、股权受让纳入合并范围公司 1 家；股权转让不再纳入合并范围公司 2 家；2025 年公司新纳入合并范围子公司 2 家，减少子公司 10 家。2026 年一季度，公司合并范围无变化。总体看，合并范围调整对公司财务数据可比性影响不大。

1 资产质量

2023－2025 年末，公司资产规模小幅下降。其中，存货和投资性房地产占比高，主要为交通集团基础设施建设和片区开发形成，去化受区域土地出让相关政策和地产行情影响大；其他应收款以应收区域内借款和往来款为主，规模大且账龄偏长，对资金占用明显，受限资产规模较大，资产流动性较弱。

从资产构成来看[1]，截至 2025 年末，交通集团合并资产总额为 1167.93 亿元，国控集团合并资产总额 598.40 亿元，在镇江产投集团总资产中分别占 65%和 35%左右。其中，交通集团业务布局以交通基础设施建设、路桥施工、官塘片区开发为主，以贸易、港口物流等为辅，资产主要由上述业务形成的应收款项、存货、投资性房地产构成，资产流动性受土地出让相关政策和行情影响大。国控集团主业为镇江市国有资产经营和产业投融资，资产构成包括控股经营产业板块形成的部分生产性资产（存货、固定资产、在建工程等）、较大规模的投资资产（长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产等）以及其他应收款等，国控集团除恒顺醋业外的产业类主体盈利能力弱，投资资产贡献的投资收益是其利润的重要来源。

2023－2025 年末，公司资产规模持续下降，年均复合下降 1.93%；公司资产以流动资产为主。

图表 11 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**1051.57**	**64.65**	**1041.37**	**66.27**	**1040.18**	**66.49**	**1086.79**	**67.42**
货币资金	127.96	7.87	83.26	5.30	81.40	5.20	122.24	7.58
其他应收款（合计）	133.04	8.18	114.70	7.30	105.67	6.75	96.21	5.97
存货	699.20	42.99	724.23	46.09	724.84	46.33	740.34	45.93
非流动资产	**574.98**	**35.35**	**529.95**	**33.73**	**524.33**	**33.51**	**525.27**	**32.58**
投资性房地产	376.83	23.17	372.75	23.72	368.78	23.57	366.04	22.71
资产总额	**1626.55**	**100.00**	**1571.32**	**100.00**	**1564.51**	**100.00**	**1612.06**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2025 年末，公司流动资产较上年末变化不大。公司货币资金以银行存款（占 55.50%）和其他货币资金（占 44.49%）为主，其他货币资金中，保证金为 35.83 亿元。其他应收款主要为单位往来款、各项保证金及押金和备用金等，按账龄披露的应收款期末余额（115.15 亿元）中，账龄 1 年以内占比 49.72%、1~2 年占比 31.38%、2~3 年占比 11.46%、其他为 3 年以上，规模大且账龄偏长，对资金占用明显，期末余额前五大单位占比为 52.43%，全部为镇江市内国有企业和单位，公司对其他应收款期末余额合计计提坏账准备 10.95 亿元，计提比例为 9.51%。截至 2025 年底，公司存货变化不大，构成主要为合同履约成本（交通集团为主，含土地开发成本、建设项目履约成本、待开发土地成本）634.89 亿元、开发成本 70.11 亿元（主要为国控集团的城中村改造项目）和库存商品 13.20 亿元等，公司存货计提跌价准备 1.14 亿元，计提比例为 0.16%；其他流动资产 72.64 亿元，主要为委托贷款（定期存款）、定期存款-存出担保保证金、应收保理款。投资性房地产变化不大，公司对投资性房地产以公允价值计量，期末构成包括待售土地使用权 340.25 亿元和房屋建筑物 28.53 亿元，其中土地均为可上市交易的净地。其他权益工具投资主要为长期战略性持有的股权投资。

图表 12 • 公司其他应收款前 5 名客户情况表（单位：亿元、%）

债务人名称	账龄	金额	占比	性质或内容	是否关联方	是否经营性	预计还款计划		
							2026 年	2027 年	2028 年
镇江城市建设产业集团有限公司	1 年以内、1-2 年	17.45	15.16	往来款	否	否	1.00	1.00	1.00
镇江市汽车产业投资有限公司	1 年以内、1-2 年、2-3 年	14.79	12.85	往来款	否	否	2.00	2.00	2.00
镇江铁路投资发展有限公司	1 年以内	13.69	11.89	往来款	否	否	1.00	1.00	1.00
镇江市人民政府国有资产监督管理委员会	1 年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上	10.26	8.91	往来款	是	否	1.00	1.00	1.00
江苏句容景源生态环境建设有限公司	1 年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上	4.18	3.63	往来款	否	否	1.00	1.00	1.00
合计	-	**60.37**	**52.43**	-	-	-	**6.00**	**6.00**	**6.00**

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

[1] 因国控集团持有的交通集团股权在公司层面合并抵消，国控集团与交通集团资产总额合计数高于公司合并口径资产总额，下同。

图表 13 • 公司其他权益工具投资明细（单位：亿元、%）

项目	期末余额	占比
江苏银行股份有限公司	13.71	26.74
江苏省信用再担保集团有限公司	12.40	24.19
江苏省港口集团有限公司	10.62	20.71
中国太平洋保险有限公司	5.11	9.97
镇江智能汽车产业投资有限公司	2.00	3.90
其他	7.43	14.49
合计	**51.27**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1612.06 亿元，较上年底增长 3.04%，资产结构较上年底变化不大。其中货币资金大幅增加主要系收到融资款项所致。

截至 2026 年 3 月末，公司受限资产合计 224.48 亿元，占总资产比例为 13.93%。

2 资本结构

（1）所有者权益

2023－2025 年末，公司所有者权益规模较为稳定，以实收资本和资本公积为主的归母权益占比高，公司权益稳定性良好。

2023－2025 年末，公司所有者权益变动不大。截至 2025 年末，公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 17.32%和 68.78%，权益结构稳定性良好。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末变化不大。

图表 14 公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

所有者权益	2023年		2024年		2025年		2026年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	100.00	16.85	100.00	17.27	100.00	17.32	100.00	17.42
其他权益工具	19.00	3.20	10.00	1.73	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积	404.42	68.16	402.85	69.56	397.09	68.78	394.50	68.72
其他综合收益	-2.46	-0.41	-0.63	-0.11	-5.21	-0.90	-7.21	-1.26
未分配利润	4.51	0.76	7.56	1.31	7.05	1.22	7.57	1.32
一般风险准备	0.14	0.02	0.31	0.05	0.65	0.11	0.65	0.11
归属于母公司所有者权益合计	**525.60**	**88.59**	**520.10**	**89.81**	**499.60**	**86.54**	**495.52**	**86.32**
少数股东权益	67.72	11.41	59.02	10.19	77.71	13.46	78.52	13.68
所有者权益合计	**593.32**	**100.00**	**579.12**	**100.00**	**577.30**	**100.00**	**574.04**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

（2）负债

2023－2025 年末，公司负债构成以有息债务和其他应付款为主，债务规模有所波动，期限结构较为均衡，融资来源多元，整体债务负担重。

2023－2025 年末，公司负债规模持续减少，以流动负债为主，其中其他应付款占比较大，主要为单位往来款。截至 2025 年末，公司负债变化不大，以流动负债为主。

图表 15 • 公司主要负债情况（单位：亿元、%）

科目	2023年		2024年		2025年		2026年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**578.66**	**56.01**	**604.43**	**60.92**	**589.33**	**59.70**	**615.15**	**59.26**
短期借款	120.65	11.68	138.31	13.94	185.49	18.79	202.00	19.46
应付票据	48.42	4.69	56.66	5.71	43.25	4.38	53.82	5.19
其他应付款（合计）	197.97	19.16	167.02	16.83	193.47	19.60	213.02	20.52

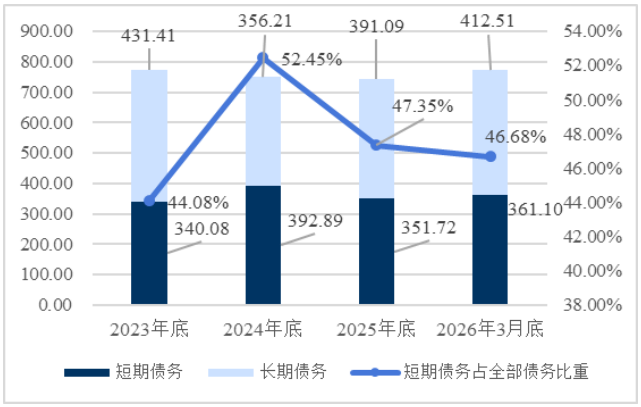
一年内到期的非流动负债	81.65	7.90	148.17	14.93	77.98	7.90	60.28	5.81
其他流动负债	89.36	8.65	52.26	5.27	47.56	4.82	47.50	4.58
非流动负债	**454.56**	**43.99**	**387.77**	**39.08**	**397.88**	**40.30**	**422.87**	**40.74**
长期借款	246.43	23.85	217.12	21.88	185.24	18.76	179.91	17.33
应付债券	184.86	17.89	139.06	14.02	184.93	18.73	211.67	20.39
负债总额	**1033.23**	**100.00**	**992.20**	**100.00**	**987.21**	**100.00**	**1038.02**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

有息债务方面，2023－2025 年末，公司有息债务持续下降。截至 2025 年末，公司全部债务为 742.81 亿元，较上年末变化不大，债务结构较为均衡。截至 2026 年 3 月末，公司负债总额为 1038.02 亿元，较上年底增长 5.15%；全部债务较上年末增长 4.15%，短期债务和长期债务均有所上升，债务结构变化不大。按类型看[2]，截至 2025 年末，公司合并口径有息债务中银行贷款占 56.81%、债券融资占 39.00%、其他占 4.20%。

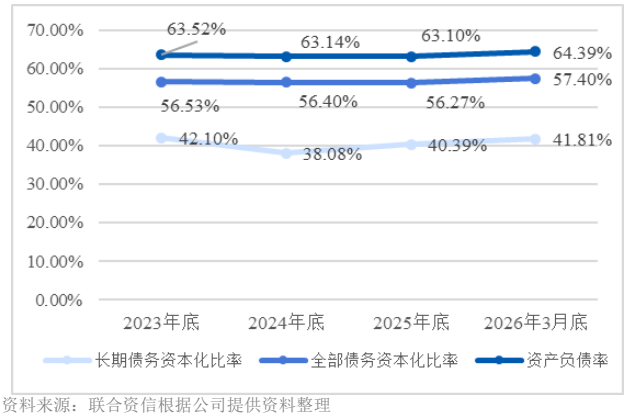
债务比率方面，2023－2025 年末，公司债务比率略有波动，债务负担重，但尚处于可控范围。

图表 16 • 公司有息债务规模及结构变化趋势（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 17•公司债务及相关指标变动趋势



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2023－2025 年，公司营业总收入与利润指标均有所下降；由于国控集团除恒顺醋业外的控股经营业务盈利能力较弱，交通集团前期投资形成较大规模资金沉淀，期间费用对利润造成明显侵蚀，公司主业盈利能力较弱，政府补贴支持、投资收益和公允价值变动收益对利润形成重要支撑。

以模拟口径来看，2023－2025 年，公司营业总收入持续下降，毛利润持续增长；期间费用略有波动，对利润侵蚀影响大；经营性利润持续为负，控股产业盈利能力较弱。非经常性损益方面，2023－2025 年，其他收益、投资收益和公允价值变动收益对利润形成重要支撑。2025 年，公司投资收益同比大幅增加，主要为其他权益工具投资持有期间取得的股利收入、债权投资持有期间取得的利息收入和其他；其他收益有所波动，构成主要为政府补助；公允价值变动收益持续下降，主要系按公允价值计量的投资性房地产减值所致。综上，公司利润总额有所波动。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年（模拟）	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－3 月
营业总收入	189.97	43.90	157.01	120.05	30.16
营业成本	172.10	38.62	138.74	100.75	24.69
毛利润	17.87	5.28	18.27	19.30	5.47
费用总额	22.56	6.96	19.63	21.82	5.54
其中：销售费用	4.74	1.18	4.58	4.57	1.44
管理费用	6.46	1.99	6.58	7.62	1.83
研发费用	1.36	0.33	1.34	1.37	0.37
财务费用	10.01	3.46	7.13	8.25	1.90

[2] 使用公司有息债务核算口径，与联合资信计算方式有一定差异

投资收益	2.34	-0.15	2.90	4.97	1.41
公允价值变动收益	9.73	8.75	4.21	-0.06	0.92
利润总额	12.18	5.43	11.45	6.87	1.41
营业利润率	8.92	11.41	11.00	13.82	15.33
总资本收益率	1.62	0.67	1.49	1.24	--
总资产报酬率	1.71	1.12	1.33	1.12	--
其他收益	8.12	1.05	7.80	8.91	0.06
营业外收入	0.18	0.10	0.63	0.30	0.05

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 30.16 亿元，同比下降 6.08%；利润总额 1.41 亿元，同比下降 54.86%，主要系其他收益和公允价值变动净收益大幅下降所致。

4 现金流

2023—2025 年，公司经营获现规模有所收窄，投资活动现金流转为净流出，加之债务偿付及利息支出存在的资金缺口，公司持续存在外部融资需求。

2023—2025 年，公司经营活动现金流量净额大幅下降，但仍保持正向流入，收入实现质量较好。公司投资活动现金流量净额由净流入转为净流出，主要系委托贷款业务的开展和增加对外股权投资及投资金融工具支出所致。筹资活动现金流量净额由净流出转为净流入，公司筹资需求增加。

图表 19 • 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年（模拟）	2023 年（实际）	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	260.98	68.08	206.67	180.34	43.41
经营活动现金流出小计	253.80	66.84	206.43	179.78	37.21
经营活动现金流量净额	**7.18**	**1.24**	**0.24**	**0.55**	**6.20**
投资活动现金流入小计	62.15	79.12	115.66	124.98	14.01
投资活动现金流出小计	87.22	24.81	122.22	129.04	24.97
投资活动现金流量净额	**-25.07**	**54.31**	**-6.57**	**-4.06**	**-10.96**
筹资活动前现金流量净额	**-17.89**	**55.55**	**-6.32**	**-3.50**	**-4.76**
筹资活动现金流入小计	490.32	148.86	543.68	557.18	142.92
筹资活动现金流出小计	461.11	156.79	542.39	550.87	112.09
筹资活动现金流量净额	**29.21**	**-7.93**	**1.28**	**6.31**	**30.83**
现金收入比	113.39	143.69	100.07	106.75	97.10
现金及现金等价物余额	48.35	47.80	42.81	45.57	71.64

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2026 年一季度，公司经营活动现金流量净额为 6.20 亿元，投资活动现金流量净额为-10.96 亿元，筹资活动现金流量净额为 30.83 亿元。

5 偿债指标

公司偿债指标表现一般，通畅的融资渠道以及区域职能定位均对偿债形成有效支撑，实际偿债能力优于指标表现；公司对外担保规模较大，且有被担保企业负面信息较多，需关注对外担保面临的或有负债风险。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率（%）	181.72	172.29	177.31
	速动比率（%）	60.89	52.47	53.75
	经营现金流入/流动负债（倍）	1.21	0.36	0.09
	经营现金/短期债务（倍）	0.004	0.001	0.002

	现金类资产/短期债务（倍）	0.44	0.25	0.27
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.72	24.79	21.67
	全部债务/EBITDA（倍）	79.41	30.22	34.28
	经营现金/全部债务（倍）	0.002	0.0003	0.001
	EBITDA/利息支出（倍）	0.88	2.52	2.04
	经营现金/利息支出（倍）	0.11	0.02	0.05

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023－2025 年末，公司流动比率保持高水平，速动比率一般，经营活动现金流入量对流动负债的保障程度较弱，现金类资产对短期债务的保障程度不足。截至 2026 年 3 月末，公司与银行等金融机构保持良好的合作关系，公司（合并）获各家银行授信额度总额 624.45 亿元，已使用额度 464.57 亿元，剩余额度 159.88 亿元。同时，公司间接控股的恒顺醋业为上市公司，具备直接融资渠道。整体看，公司融资渠道畅通，能够对公司短期偿债形成有效支撑。

从长期偿债指标看，2023－2025 年，公司 EBITDA 和全部债务/EBITDA 指标波动较大，EBITDA 对利息支出保障倍数波动上升。考虑到公司作为镇江产业投资的核心平台具备区域重要性，下属企业在酱醋调味品产业、交通基础设施建设、城市服务及特许经营等方面形成行业竞争优势，公司实际偿债能力强。

截至 2026 年 3 月末，公司提供对外担保余额为 284.63 亿元，占总资产的比例为 17.66%，占净资产比例为 49.58%（详见附件 1-3）。公司子公司承担了部分经营情况良好的市属国有企业银行借款的担保责任，被担保企业集中于建筑业、化工产业及政府投融资平台。其中，交通集团存在对绿地控股集团股份有限公司下属公司江苏省交通工程集团有限公司（以下简称“江苏交工”）的担保余额 3.59 亿元，交通集团对该企业的担保均设置了反担保措施。经公开资料查询，江苏交工近期涉及司法诉讼的负面信息较多，仍需关注交通集团对其担保代偿风险。同时，交通集团对外担保发生代偿事项，截至 2026 年 3 月末合计代偿 15397.63 万元（均为 2016 年左右发生，系以生效法律文书确认的金额为准，未计算此后的利息），其中对江苏中靖新能源科技有限公司担保代偿 4675.62 万元，对江苏中园建设产业集团股份有限公司（以下简称“江苏中园”）担保代偿 10722.01 万元。交通集团已经通过诉讼、执行程序依法实施追偿，截至目前追偿江苏中园已到账 497.85 万元。公司与镇江市内地方国有平台公司形成互保关系，区域集中度高，需关注或有负债风险。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼或仲裁。

6 公司本部财务分析

公司本部属于投资控股平台，不实际开展经营性业务，资产构成以对下属国控集团和交通集团的股权出资及拆借款为主。2024 年起，公司本部陆续发行多期信用债券用于置换子公司到期债务，未来随着公司根据功能定位开展业务并承担一定融资职能，本部债务负或将进一步上升，现阶段利息偿付压力可控，未来偿债来源主要为外部融资。

截至 2025 年末，公司本部资产总额 624.41 亿元，较上年底增长 15.59%，资产构成主要为长期股权投资 489.66 亿元，主要为下属国控集团（239.79 亿元）和交通集团（249.87 亿元）的股权出资；货币资金为 0.55 亿元，其他应收款 27.17 亿元，主要包括对国控集团和交通集团往来款 16.83 亿元和 10.28 亿元。公司本部新增长期应收款 90.60 亿元，主要系公司本部统一发行债券并按票面利率转借国控集团，国控集团不再自主发行债券所致；截至 2025 年末，公司本部所有者权益为 489.90 亿元，其中实收资本 100.00 亿元。截至 2025 年末，公司本部负债总额 134.52 亿元，主要为银行借款和应付债券；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 21.54%和 20.64%。2024 年起公司本部陆续发行多期信用债券用于置换子公司到期债务，未来，随着公司根据功能定位开展业务并承接一定融资职能，本部债务负担或将继续上升。

2025 年，公司本部实际口径实现营业总收入为 2.47 亿元，利润总额为-0.13 亿元。现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为-6.55 亿元；投资活动现金流净额-85.84 亿元，主要为拆借给子公司的其他应收款，投资活动流入为取得投资收益收到的现金，规模很小；筹资活动现金流净额 89.65 亿元，系融资形成。

偿债能力方面，2025 年末，公司本部现金短期债务比为 0.02 倍，经营活动现金净流出 6.55 亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金 0.24 亿元，利息费用 0.33 亿元，经营性现金净流入能够覆盖利息支出，实际利息支付压力可控。

九、ESG 分析

公司积极履行作为地方国企的环境和社会责任；法人治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司积极践行绿色发展理念，包括大东纸业、恒顺醋业等制造业子公司在内的各子公司均认真贯彻《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国环境影响评价法》等法律法规，切实做好环境风险管控工作，加强环境风险防控。

社会责任方面，公司是镇江市市属大型国有企业，重视经营发展与社会责任担当的同频共振；纳税情况良好；员工福利政策、培养体系健全，人员较为稳定。通过公开资料查询，联合资信未发现公司存在员工纠纷、税务处罚、重大安全风险事件等。

治理方面，公司建立了较为完善的治理结构和内控体系，暂无 ESG 相关信息披露。

十、外部支持

1 支持能力

镇江市财政实力非常强，2025 年一般公共预算收入保持增长，对公司的支持能力非常强。

2025 年，镇江市全年实现一般公共预算收入 339.03 亿元，比上年增长 3.0%，其中税收收入 238.83 亿元。截至 2025 年末，全市政府债务限额 2955.02 亿元，政府债务余额 2939.77亿元，政府债务余额控制在限额内。

2 支持可能性

镇江市政府对公司支持可能性高。公司组建过程中获镇江市人民政府、市国资委在核心股权划入、部分低效无效不良资产剥离以及优质资产资源的注入等方面支持力度大；公司下属运营实体国控集团和交通集团作为原市直属企业的定位和职能明确，近年来持续获得政府补贴支持。

公司是镇江市国资委下属一级企业，镇江市国资委是公司唯一股东和实际控制人，公司领导人员由镇江市市委组织部任命，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司与政府关系密切。

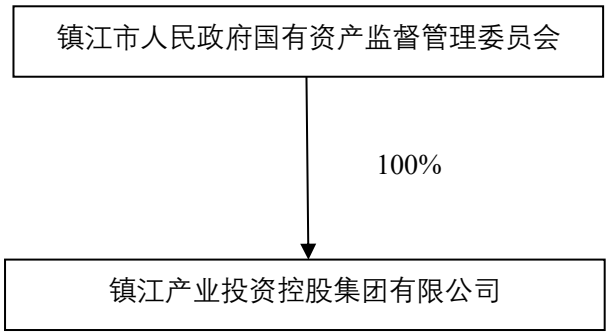
资产注入方面，为支持公司发展，在市人民政府、国资委统筹下，公司组建涉及核心股权划入、部分低效无效不良资产剥离以及优质资产资源的注入，具体包括：①将市国资委持有的国控集团 100%股权和交通集团（组建前后国控集团均直接持有交通集团 45%股权）55%股权无偿划转至公司，将镇江产投集团实收资本增加至 100.00 亿元。②将市国资委持有的江苏金信产业发展基金有限公司（以下简称“金信基金”）90%的股权无偿划转给国控集团的子公司江苏金信金融控股集团有限公司。③将市国资委持有的镇江市交通工程建设管理有限公司（以下简称“交通建设管理公司”）、镇江市交通规划设计院有限公司的股权无偿划转给交通集团；将市水利局持有的镇江市长江建设开发有限公司的股权无偿划转给港发集团。④将国控集团的子公司镇江飞驰汽车集团有限公司、镇江市镇扬大桥投资经营管理有限公司、江苏华通机械有限公司剥离至镇江市汽车产业投资有限公司。⑤后续，市各相关部门将积极帮助国控集团办理高资蚕种场、石马蚕种场、镇江蚕种场、冶金学校等表外资产的权属证书并明确资产归属；支持港发集团整合全市范围内的其他涉港涉水优质资源。

公司下属运营实体国控集团和交通集团作为原市直属企业的定位和职能明确，近年来持续获得政府补贴支持，2023 年，公司模拟口径其他收益金额为 8.12 亿元；2024 年和 2025 年，公司其他收益金额分别为 7.80 亿元和 8.91 亿元。

十一、评级结论

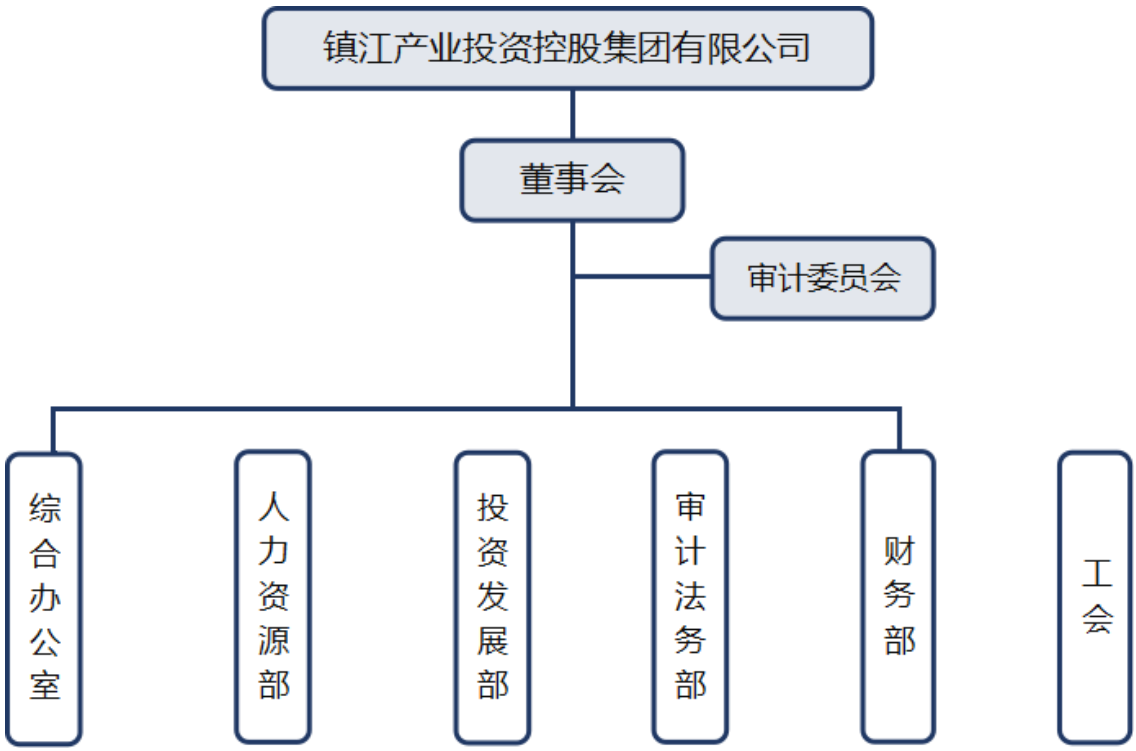
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：根据公司提供资料整理

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　截至 2026 年 3 月末公司对外担保情况

担保人	融资方	担保金额（万元）	实际余额（万元）	放款日期	到期日期
镇江交通产业集团有限公司	镇江城市建设产业集团有限公司	55000.00	50000.00	2025/11/14	2026/11/13
	镇江城市建设产业集团有限公司	70000.00	18952.98	2020/10/30	2028/12/20
	镇江城市建设产业集团有限公司	51000.00	30000.00	2022/12/14	2028/11/20
	镇江城市建设产业集团有限公司	100000.00	70000.00	2023/10/12	2030/9/18
	镇江城市建设产业集团有限公司	129000.00	129000.00	2025/6/28	2027/9/8
	镇江城市建设产业集团有限公司	44000.00	42275.00	2024/11/22	2039/11/18
	镇江百姓汇商贸有限公司	5000.00	4800.00	2025/5/15	2026/5/14
	江苏索普（集团）有限公司	30000.00	9600.00	2026/3/26	2026/9/25
	江苏索普（集团）有限公司	10000.00	10000.00	2025/12/19	2026/12/18
	江苏索普（集团）有限公司	5000.00	5000.00	2025/12/5	2026/12/4
	江苏索普（集团）有限公司	5000.00	5000.00	2025/12/9	2026/12/8
	镇江城市投资控股集团有限公司	65000.00	15000.00	2025/10/9	2026/4/20
	镇江城市投资控股集团有限公司	38000.00	29300.00	2025/9/17	2026/9/15
	镇江城市投资控股集团有限公司	50000.00	50000.00	2025/11/19	2026/11/11
	镇江城市投资控股集团有限公司	20000.00	3000.00	2026/2/13	2027/2/8
	镇江市和安资产投资有限公司	80000.00	75224.00	2025/6/28	2048/6/25
	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	160000.00	100997.00	2018/3/21	2034/9/15
	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	21000.00	12000.00	2020/9/4	2028/9/3
	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	90000.00	43500.00	2021/1/4	2028/12/20
	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	30000.00	15950.00	2021/1/4	2028/12/20
	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	123000.00	62500.00	2021/9/23	2028/9/21
	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	24780.00	22280.00	2024/12/27	2028/10/30
	镇江市风景旅游发展有限责任公司	50000.00	50000.00	2024/12/18	2029/12/9
	镇江市风景旅游发展有限责任公司	20000.00	20000.00	2025/11/3	2026/11/2
	镇江市风景旅游发展有限责任公司	16000.00	15400.00	2025/1/2	2033/11/25
	镇江市风景旅游发展有限责任公司	20000.00	20000.00	2025/4/10	2026/4/9
	镇江市风景旅游发展有限责任公司	10000.00	10000.00	2025/11/4	2026/11/2
	镇江市风景旅游发展有限责任公司	9000.00	9000.00	2025/12/31	2032/12/29
	镇江市风景园林建设发展有限公司	35700.00	29600.00	2023/12/28	2035/12/27
	镇江市风景园林建设发展有限公司	6400.00	6400.00	2025/7/24	2026/7/24
	镇江市绿城园林建设有限公司	12000.00	12000.00	2026/1/22	2027/1/21
	镇江市金山文化控股股份有限公司	4600.00	4160.00	2024/3/18	2027/3/17
	镇江金山焦山北固山旅游发展股份有限公司	12000.00	11500.00	2023/5/22	2026/5/21
	镇江金山焦山北固山旅游发展股份有限公司	10000.00	9990.00	2026/2/14	2027/2/13
	镇江南山新市镇建设有限公司	3450.00	3450.00	2025/10/14	2026/10/14
	镇江旅游发展有限公司	1000.00	980	2023/12/20	2026/12/16
	镇江丰景文化传播有限公司	4800.00	4650.00	2025/12/26	2028/12/25
	镇江智慧景区旅游发展有限公司	4800.00	4750.00	2025/6/4	2027/5/23
	镇江智慧景区旅游发展有限公司	9400.00	4700.00	2025/2/20	2035/5/29
	镇江金山旅行社有限公司	4800.00	4650.00	2025/12/26	2028/12/25
	镇江金山湖旅游发展有限公司	1000.00	980	2024/3/29	2027/3/26
	镇江中国国际旅行社有限公司	1000.00	980	2024/3/29	2027/3/26
	镇江旅游集团有限责任公司	60000.00	59600.00	2025/7/10	2028/6/20
	镇江旅游集团有限责任公司	15000.00	15000.00	2025/12/5	2026/12/3
	镇江北固文化创意发展有限公司	6400.00	6400.00	2025/7/24	2026/7/24
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	100000.00	15000.00	2019/8/30	2028/8/29
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	50000.00	23073.75	2019/9/29	2028/9/23
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	32000.00	12660.00	2020/4/14	2028/12/8
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	30000.00	11760.00	2019/12/3	2028/12/3
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	43300.00	13300.00	2021/7/20	2026/7/16
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	27000.00	13452.00	2023/5/25	2037/5/23
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	23500.00	23500.00	2025/9/10	2026/9/10
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	6210.00	210	2025/9/10	2026/9/10
	江苏瀚瑞投资控股有限公司	22500.00	22500.00	2025/9/16	2026/9/14
	镇江出口加工区城投物资开发有限公司	22000.00	2607.55	2021/6/25	2026/6/10
	镇江出口加工区城投物资开发有限公司	8000.00	948.2	2021/8/26	2026/8/10
	镇江新区城市建设投资有限公司	20000.00	20000.00	2025/6/20	2026/6/19
	江苏瀚瑞资产经营有限公司	28000.00	10790.00	2020/11/23	2028/11/15

江苏圌山旅游文化发展有限公司	10000.00	3050.00	2021/7/12	2031/7/15
江苏圌山旅游文化发展有限公司	7000.00	5180.00	2023/2/28	2032/12/28
镇江东部新城城市发展有限公司	50000.00	24556.80	2022/6/20	2030/6/1
江苏银山投资发展有限公司	118000.00	46000.00	2022/7/15	2030/7/7
江苏银山投资发展有限公司	5000.00	5000.00	2025/6/30	2026/6/29
江苏银山投资发展有限公司	10000.00	10000.00	2025/6/20	2026/6/18
镇江兴盛绿色产业发展有限公司	18000.00	18000.00	2025/6/27	2026/6/26
镇江兴盛绿色产业发展有限公司	12800.00	11000.00	2025/6/19	2026/6/15
镇江兴盛绿色产业发展有限公司	5000.00	5000.00	2026/1/1	2026/12/31
江苏瑞城房地产开发有限公司	28000.00	21800.00	2023/2/2	2033/1/30
镇江产业发展控股集团有限公司（瀚瑞）	54000.00	53000.00	2025/11/14	2026/11/13
江苏瀚瑞铁路投资发展有限公司	12000.00	12000.00	2025/6/23	2026/6/22
江苏瀚瑞铁路投资发展有限公司	7000.00	7000.00	2026/2/2	2027/2/1
镇江宜晟建设有限公司	40000.00	36700.00	2025/4/27	2031/4/20
镇江低空产业投资有限公司	4000.00	4000.00	2026/1/1	2027/1/1
镇江大东纸业有限公司	3000.00	2700.00	2025/1/1	2026/5/28
镇江文化广电产业集团有限公司	15000.00	15000.00	2025/8/22	2026/8/21
镇江文化广电产业集团有限公司	10000.00	7958.49	2023/8/4	2033/8/3
镇江文化广电产业集团有限公司	13000.00	13000.00	2025/9/10	2026/9/9
镇江文化广电产业集团有限公司	10000.00	10000.00	2025/8/5	2026/8/4
镇江文化广电产业集团有限公司	7000.00	7000.00	2026/1/14	2027/1/12
江苏开物科技发展有限公司	22000.00	19300.00	2023/2/3	2032/12/20
江苏春和景明工程科技有限公司	10000.00	9215.00	2024/5/22	2034/5/20
江苏省交通工程集团有限公司	4850.00	4850.00	2025/8/22	2026/8/21
江苏省交通工程集团有限公司	7000.00	7000.00	2025/10/17	2026/4/17
江苏省交通工程集团有限公司	20000.00	20000.00	2025/10/23	2026/10/22
江苏省交通工程集团有限公司	4000.00	4000.00	2026/2/5	2026/8/5
镇江市高校投资建设发展（集团）有限公司	10000.00	4250.00	2020/9/25	2028/9/21
镇江高新城市发展有限公司	75000.00	40000.00	2022/4/29	2029/3/30
江苏和润控股集团有限公司（原名：镇江市润州区新农村发展实业有限公司）	42000.00	28550.00	2022/8/26	2029/8/15
镇江铁路投资发展有限公司	20000.00	20000.00	2025/6/27	2026/6/26
镇江铁路投资发展有限公司	7990.00	2985.00	2025/4/22	2028/4/20
镇江铁路投资发展有限公司	9000.00	5050.00	2025/12/23	2028/12/22
镇江铁路投资发展有限公司	4500.00	4500.00	2026/1/16	2029/1/15
镇江铁路投资发展有限公司	11400.00	11400.00	2026/3/11	2027/3/9
镇江铁路投资发展有限公司	19000.00	9000.00	2026/3/13	2027/3/13
镇江铁路投资发展有限公司	19500.00	15000.00	2026/1/13	2026/7/8
镇江国泰能源发展有限公司	32400.00	21600.00	2022/12/30	2037/11/20
镇江国泰能源发展有限公司	5000.00	5000.00	2025/7/21	2026/7/16
镇江国泰能源发展有限公司	950	947	2024/8/30	2027/8/20
镇江国泰能源发展有限公司	16000.00	11000.00	2025/11/12	2026/11/11
镇江国泰能源发展有限公司	5500.00	5000.00	2025/11/14	2026/11/13
镇江国泰能源发展有限公司	7200.00	6000.00	2026/1/5	2027/1/5
镇江市红星工程建设有限公司	20000.00	20000.00	2025/5/30	2026/5/27
镇江市红星工程建设有限公司	19500.00	15000.00	2026/3/31	2027/3/29
镇江市红星工程建设有限公司	6000.00	5000.00	2026/1/8	2027/1/8
镇江红星欣农科技发展有限公司	8000.00	6000.00	2023/8/14	2026/8/13
镇江红星欣农科技发展有限公司	5000.00	5000.00	2025/5/30	2026/5/30
镇江红星欣农科技发展有限公司	1000.00	1000.00	2025/12/10	2026/12/9
镇江红星欣农科技发展有限公司	2900.00	2860.00	2024/2/21	2027/2/19
镇江红星欣农科技发展有限公司	2500.00	2500.00	2026/3/27	2027/3/26
镇江红星欣农科技发展有限公司	999	999	2025/9/29	2026/9/28
镇江红星欣农科技发展有限公司	13000.00	10000.00	2026/3/31	2027/3/30
镇江市交通规划设计院有限公司	1000.00	1000.00	2026/3/30	2027/3/29
镇江宜禾市政工程有限公司	25000.00	21439.60	2022/9/30	2034/6/20
镇江市兴宜停车管理有限公司	20000.00	18905.00	2022/12/12	2034/12/12
镇江市宜瑞国有资产运营有限公司	80000.00	68214.52	2023/8/24	2029/8/23
镇江市丹徒区华建文化旅游产业发展有限公司	35000.00	35000.00	2025/10/31	2026/10/30
镇江丹徒资产经营集团有限公司	50000.00	9850.00	2026/1/22	2029/1/20
镇江体育产业发展有限公司	5000.00	5000.00	2025/12/19	2026/12/18
镇江城际商业管理有限公司	3000.00	3000.00	2025/6/13	2026/6/12

	镇江城际商业管理有限公司	6000.00	5000.00	2026/1/8	2027/1/8
	镇江市电子管厂有限公司	5000.00	5000.00	2025/12/30	2027/1/29
	镇江市电子管厂有限公司	10000.00	10000.00	2025/6/16	2026/6/15
	镇江市电子管厂有限公司	13000.00	10000.00	2025/12/27	2026/12/26
	镇江市电子管厂有限公司	7200.00	6000.00	2025/12/22	2026/12/22
	镇江市轨道交通投资建设有限公司	13500.00	12918.77	2025/6/21	2034/11/20
	镇江市轨道交通投资建设有限公司	13000.00	10000.00	2025/12/29	2026/12/26
	小计	3093329.00	2140649.66	--	--
镇江产业投资控股集团有限公司	镇江智能汽车产业投资发展有限公司	52750.00	47616.00	2024/6/20	2035/12/17
	小计	**52750.00**	**47616.00**	--	--
国控集团	镇江城市建设产业集团有限公司	58000.00	25000.00	2021/4/23	2028/10/20
		65800.00	9000.00	2020/1/3	2028/10/31
		60000.00	6577.00	2021/6/29	2026/6/28
		90000.00	90000.00	2026/1/16	2036/1/4
	镇江市静脉产业发展有限公司	10000.00	911.00	2023/6/15	2026/6/15
	江苏朱方置业有限公司	40000.00	14008.00	2025/4/2	2027/6/21
			4750.00	2025/6/20	2027/6/21
			2200.00	2025/11/26	2027/6/21
	镇江百姓汇商贸有限公司	11000.00	8332.00	2025/9/29	2027/9/29
	镇江市兴宜水利建设有限公司	40000.00	12000.00	2015/10/28	2028/12/21
	镇江华建置业有限公司	23000.00	12430.00	2019/6/25	2030/12/24
	镇江市恒瑞高新产业集团有限公司	40000.00	28600.00	2019/10/30	2034/10/29
	镇江市丹徒区建祥水利工程投资有限公司	100000.00	44000.00	2016/7/27	2031/3/29
	江苏镇钛化工有限公司	2000.00	2000.00	2025/6/18	2026/6/17
		4400.00	4400.00	2026/1/23	2027/1/22
		1900.00	1500.00	2026/1/30	2027/1/29
		4500.00	4500.00	2026/3/16	2027/3/15
		3750.00	2800.00	2026/1/6	2027/1/5
			750.00	2025/9/26	2026/9/25
		3600.00	3600.00	2026/2/2	2027/8/2
	镇江太白化工有限责任公司	800.00	800.00	2025/5/29	2026/5/21
		1000.00	1000.00	2025/6/3	2026/6/2
	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	150000.00	68580.00	2024/12/31	2039/12/26
		175000.00	75000.00	2025/12/11	2045/11/30
			100000.00	2026/1/4	2045/11/30
		34380.00	7980.00	2023/12/27	2028/12/26
		10000.00	3524.00	2024/1/19	2027/1/19
		17000.00	750.00	2024/4/30	2026/4/30
			700.00	2024/5/31	2026/5/31
			300.00	2024/6/7	2026/6/7
	镇江市丹徒区科创建设有限公司	44000.00	8000.00	2022/12/30	2035/12/20
			10000.00	2023/1/1	2035/12/20
			300.00	2023/1/20	2035/12/20
			2400.00	2023/1/20	2035/12/20
			1404.00	2022/11/28	2027/11/25
		7060.00	1512.00	2023/5/4	2028/5/4
			2488.00	2024/5/13	2029/5/13
	镇江智能汽车产业投资发展有限公司	595.00	118.00	2023/2/16	2027/1/17
			128.00	2023/5/4	2028/5/4
		1200.00	1200.00	2025/7/23	2026/7/22
		400.00	400.00	2025/7/25	2026/7/23
		2933.00	2933.00	2025/5/22	2026/5/22
		132750.00	43751.00	2024/4/23	2036/3/21
			16234.00	2024/6/28	2036/3/21
		1000.00	1000.00	2025/4/2	2026/4/1
		4500.00	2440.00	2023/7/11	2026/7/10
	镇江飞驰汽车集团有限责任公司	1000.00	5.00	2025/1/17	2026/7/21
			5.00	2025/1/17	2027/1/21
			5.00	2025/1/17	2027/7/21
			975.00	2025/1/17	2028/1/11
		800.00	800.00	2026/3/30	2027/3/29

		2000.00	2000.00	2025/5/20	2026/5/15
		3600.00	300.00	2025/9/3	2026/9/3
			3300.00	2026/2/2	2027/2/2
		1000.00	1000.00	2026/2/6	2027/2/4
		2500.00	75.00	2025/2/27	2026/8/26
			2275.00	2025/2/27	2027/2/26
		500.00	15.00	2025/9/23	2026/9/22
			15.00	2025/9/23	2027/3/22
			455.00	2025/9/23	2027/9/22
		1800.00	1800.00	2025/4/22	2026/4/17
		880.00	5.00	2025/11/24	2026/5/23
			5.00	2025/11/24	2026/11/23
			790.00	2025/11/24	2026/12/23
小计		**1154649.00**	**644125.00**	--	--
金信金控	镇江智能汽车产业投资发展有限公司	4774.00	299.00	2024/6/27	2027/6/27
			417.00	2024/7/1	2027/7/1
			537.00	2024/8/12	2027/8/12
			239.00	2024/10/21	2027/10/22
			926.00	2025/6/24	2028/6/24
			855.00	2026/1/28	2029/1/28
			855.00	2026/2/4	2029/2/4
			798.00	2026/2/9	2029/2/9
	镇江飞驰汽车集团有限责任公司	990.00	1.00	2025/12/30	2026/6/21
			1.00	2025/12/30	2026/12/21
			1.00	2025/12/30	2027/6/21
			987.00	2025/12/30	2027/12/29
小计		**5764.00**	**5915.00**	--	--
恒顺集团	江苏索普（集团）有限公司	8000.00	8000.00	2025/4/8	2026/4/8
小计		**8000.00**	**8000.00**	--	--
合计		**4314491.15**	**2846305.59**	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023年	2024年	2025年	2026年3月
财务数据				
现金类资产（亿元）	149.73	99.18	96.06	132.34
应收账款（亿元）	27.04	14.84	8.85	11.98
其他应收款（合计）（亿元）	133.04	114.70	105.67	96.21
存货（亿元）	699.20	724.23	724.84	740.34
长期股权投资（亿元）	10.81	11.27	10.18	13.59
固定资产（亿元）	32.12	35.75	37.75	37.29
在建工程（亿元）	5.98	5.06	1.49	1.16
资产总额（亿元）	1626.55	1571.32	1564.51	1612.06
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	67.72	59.02	77.71	78.52
所有者权益（亿元）	593.32	579.12	577.30	574.04
短期债务（亿元）	340.08	392.89	351.72	361.10
长期债务（亿元）	431.41	356.21	391.09	412.51
全部债务（亿元）	771.48	749.10	742.81	773.61
营业总收入（亿元）	43.90	157.01	120.05	30.16
营业成本（亿元）	38.62	138.74	100.75	24.69
其他收益（亿元）	1.05	7.80	8.91	0.06
利润总额（亿元）	5.43	11.45	6.87	1.41
EBITDA（亿元）	9.72	24.79	21.67	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	63.09	157.12	128.16	29.28
经营活动现金流入小计（亿元）	68.08	206.67	180.34	43.41
经营活动现金流量净额（亿元）	1.24	0.24	0.55	6.20
投资活动现金流量净额（亿元）	54.31	-6.57	-4.06	-10.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.93	1.28	6.31	30.83
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.12	7.16	9.53	--
存货周转次数（次）	0.11	0.19	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.10	0.08	--
现金收入比（%）	143.69	100.07	106.75	97.10
营业利润率（%）	11.41	11.00	13.82	15.33
总资本收益率（%）	0.67	1.49	1.24	--
总资产报酬率（%）	1.12	1.33	1.12	--
长期债务资本化比率（%）	42.10	38.08	40.39	41.81
全部债务资本化比率（%）	56.53	56.40	56.27	57.40
资产负债率（%）	63.52	63.14	63.10	64.39
流动比率（%）	181.72	172.29	177.31	177.44
速动比率（%）	60.89	52.47	53.75	56.57
经营现金流动负债比（%）	0.21	0.04	0.09	--
短期债务占比（%）	44.08	52.45	47.35	46.68
现金短期债务比（倍）	0.44	0.25	0.27	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	0.88	2.52	2.04	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 其他流动负债中的有息债务已计入债务及相关指标核算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023年	2024年	2025年	2026年3月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.04	10.30	0.55	0.46
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	0.15	30.71	27.17	32.16
存货（亿元）	9.60	8.61	8.61	8.61
长期股权投资（亿元）	489.66	489.66	489.66	489.66
固定资产（亿元）	0.00	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	500.31	540.20	624.41	641.30
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	490.29	490.02	489.90	489.80
短期债务（亿元）	0.11	7.26	31.45	35.77
长期债务（亿元）	6.20	39.73	95.97	107.99
全部债务（亿元）	6.31	46.99	127.42	143.76
营业总收入（亿元）	0.08	0.58	2.47	0.81
营业成本（亿元）	0.03	0.44	2.22	0.80
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.01	-0.27	-0.13	-0.10
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.44	0.85	1.78	0.80
经营活动现金流量净额（亿元）	0.08	0.77	-6.55	0.08
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	-30.47	-85.84	-16.95
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.10	32.96	89.65	16.78
财务指标				
销售债权周转次数（次）	68.76	--	--	--
存货周转次数（次）	0.00	0.05	0.26	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	10.55	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	58.07	2.05	9.78	1.12
总资本收益率（%）	0.00	-0.01	0.03	--
总资产报酬率（%）	0.00	-0.01	0.03	--
长期债务资本化比率（%）	1.25	7.50	16.38	18.07
全部债务资本化比率（%）	1.27	8.75	20.64	22.69
资产负债率（%）	2.00	9.29	21.54	23.62
流动比率（%）	264.32	480.49	112.62	116.45
速动比率（%）	5.42	397.12	90.21	96.60
经营现金流动负债比（%）	2.06	7.43	-17.05	--
短期债务占比（%）	1.69	15.46	24.68	24.88
现金短期债务比（倍）	0.36	1.42	0.02	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取；4. 其他流动负债中的有息债务已计入债务及相关指标核算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	（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%
总资产报酬率	（利润总额+费用化利息支出）/平均资产总额×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
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 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 4-3 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

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，联合资信将在镇江产业投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。