

作者：柴柯青、张怀玉
邮箱：research@fecr.com.cn

化债路径下的区域产业格局与债务结构变迁：镇江篇

摘要

镇江地处长三角核心区位，历史文化底蕴深厚，依托通江达海的交通、特色矿产、生态农业、文旅科教等资源禀赋，构建起多元化发展根基。2025 年全市 GDP 达 5,736.78 亿元，同比增长 5.4%，人均生产总值位居江苏前列，形成了“三产主导、二产支撑、一产稳固”的现代化产业体系。财政与金融运行稳健，财政收入质量提升，民生支出占比超 75%，实体经济融资成本持续走低，资本支撑能力增强。

镇江产业历经多阶段演进：早期以农业、轻工为主，后依托沿江优势发展临港重工业，2015 年后基建与地产拉动导致产业结构失衡、债务规模攀升。2021 年当地同步推进化债与产业强市战略，落地“四群八链”产业规划，高端装备制造、新材料两大集群规模均突破千亿。“十五五”时期，镇江持续培育地标产业、新兴产业与未来产业。

各区县形成差异化布局：京口、润州主打现代服务、数字经济与文旅产业；丹徒发力新能源汽车、高端装备与特色农业；丹阳深耕眼镜视光学、智能装备与大健康产业；扬中聚焦智能电气、新能源；句容依托南京都市圈发展新材料与高端装备。镇江新区和镇江高新区为两大国家级平台，已成为全市工业经济和战略性新兴产业发展的核心增长极。

作为苏南债务压力较突出的城市之一，近年镇江宽口径债务率较峰值回落，风险有所收敛。整体看，债务融资呈现“存量化解”与“增量支撑”并存特征：1) 区域政府债务增速低于全省，新增额度向新兴产业集聚的区域倾斜，专项债主要投向土地储备、生态环保等领域。2) 城投债以“化险”为主旋律，2020 年后净融资由正转负，2025 年全域城投净融资均为负值，发行以私募债、AA+主体、区县级平台为主。3) 产业债发行规模明显增长，2025 年发行规模与净融资额创下新高，发行以公募、高评级主体为主，发行主体类城投居多，产业类发行主体以国有企业为主，总体发行规模偏小，直接融资对产业支撑力度仍有提升空间。

相关研究报告：

1. 《江苏省区域经济与信用观察》，2025.11.01

一、历史沿革与经济发展概况

镇江市地处长江与京杭大运河“十字黄金水道”交汇处，是长三角城市群核心节点城市和长江经济带重要港口城市，下辖京口区、润州区、丹徒区3个市辖区及丹阳市、扬中市、句容市3个县级市。作为宁镇扬一体化发展的核心枢纽和沪宁产业创新带的重要组成部分，镇江兼具通江达海的区位优势、门类齐全的产业基础和底蕴深厚的科教资源，已形成以先进制造业为根基、现代服务业为引领、现代农业为特色的现代化产业体系雏形。

（一）历史底蕴深厚绵长，文化赋能产业升级

镇江古称“宜”“朱方”“丹徒”“京口”“润州”，拥有3000多年文明史，是吴文化核心发祥地与江南最早接受中原文明的区域之一。1954年出土的国宝级青铜器宜侯矢簋，其铭文确凿记载了周康王册封矢为宜侯的史实，标志着镇江建城史的开端。春秋时期镇江为吴国重镇，战国后先后属越、楚，秦统一后设丹徒县。三国时期，孙权在此筑铁瓮城，作为定都建业前的政治军事中心，确立了“一水横陈，连岗三面”的军事要冲格局。

六朝时期是镇江历史上的第一个黄金时代。作为都城建康的北方门户与中原士族南迁的主要聚居地，南北文化在此深度交融，孕育了葛洪《抱朴子》、刘勰《文心雕龙》、萧统《昭明文选》等传世名著，成为中国早期文学理论与文化典籍的重要传承地。

隋唐至明清，随着京杭大运河贯通，镇江成为长江与运河交汇的唯一枢纽，“漕运咽喉、吴越门户”的地位日益凸显。两宋时期承担全国近七成漕粮中转，明清时商业税居全国前列，西津渡古街见证了“帆樯林立、商贾云集”的千年繁华。北宋沈括在此著成《梦溪笔谈》，苏颂制造世界最早的天文钟“水运仪象台”，文化科技成就斐然。

近代以来，镇江的历史翻开新的一页。1861年，镇江被辟为通商口岸，成为长江流域最早对外开放的城市之一，1907年镇江海关白银年吞吐量突破3,500万两。西方文明的传入催生了近代民族工业，1873年轮船招商局镇江分局成立，1895年大纶丝厂缫出江苏首根近代工业丝，随后镇江火柴厂、大东造纸厂、恒顺酱醋厂等一批知名民族企业相继诞生。1929年至1949年，镇江作为江苏省省会，成为全省政治、经济、文化中心，城市建设与教育事业快速发展，江苏省立医政学院（今南京医科大学前身）在此创办，为华东地区医疗卫生事业的现代化奠定了基础。

新中国成立后，特别是改革开放以来，镇江实现了从传统工商业城市向现代制造业基地的转型。如今，“恒顺香醋酿造技艺”“扬中河豚食俗”“丹阳封缸酒酿造技艺”等一批非物质文化遗产得到传承与发展，西津渡古街、铁瓮城遗址、茅山道教建筑群等历史文化遗产得到有效保护与合理利用。这些深厚的历史文化积淀，不仅是镇江的城市名片，更为文旅融合、品牌建设、数字文创等产业发展提供了取之不尽、用之不竭的宝贵资源。

（二）经济总量稳步增长，产业结构持续优化

2025年，全市实现地区生产总值5,736.78亿元，按不变价格计算同比增长5.4%，增速高于全省平均水平0.1个百分点，列全省第5位；人均地区生产总值达177,849元，同比增长5.5%，稳居全省第一方阵。三次产业结构持续优化，三次产业增加值占比调整为3.0:45.0:52.0，服务业对经济增长的贡献率达57.7%，形成了“三产主导、二产支撑、一产稳固”的现代产业体系。

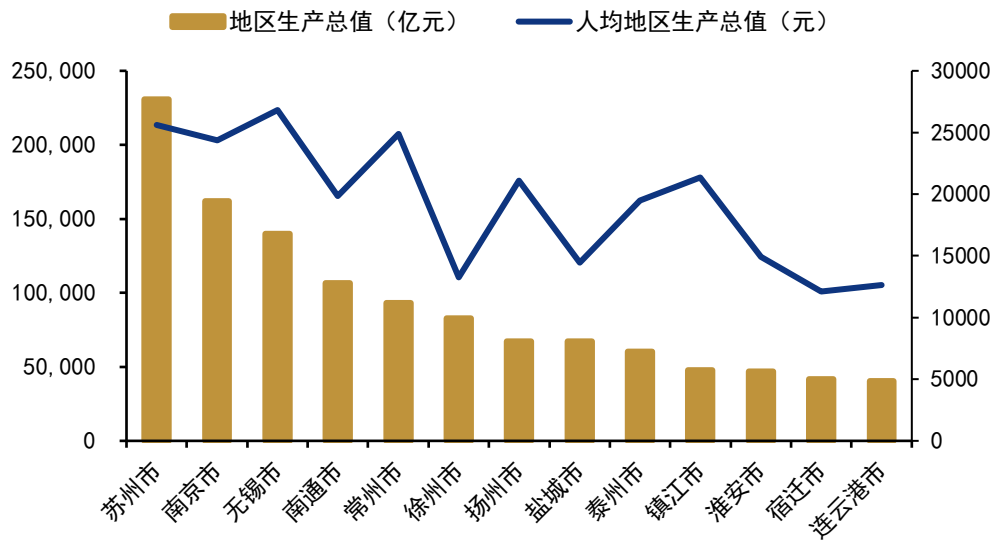


图 1：2025 年江苏省地区生产总值和人均地区生产总值

资料来源：公开资料，远东资信整理

工业经济根基扎实，新质生产力加速培育。2025 年全市规模以上工业增加值同比增长 6.5%，其中装备制造业增加值增长 10.7%，对规上工业增长贡献率达 93.5%；数字产品制造业增加值增长 10.5%，高于规上工业平均水平 4.0 个百分点。新能源汽车、民用钢质船舶、医疗仪器设备及器械等中高端产品产量分别增长 22.9%、40.1% 和 96.4%，产业高端化、智能化、绿色化转型成效显著。民营经济活力迸发，贡献了全市 50% 以上的 GDP、60% 以上的进出口额和税收、70% 以上的技术创新成果，4 家企业入围中国民营企业 500 强，7 家入围制造业 500 强。

（三）财政运行质量提升，民生保障坚实有力

2025 年，全市实现一般公共预算收入 339.03 亿元，同比增长 3.0%，其中税收收入 238.83 亿元，增长 3.0%，税收占比达 70.4%，财政收入质量持续优化。从主要税种看，增值税增长 3.3%，企业所得税增长 7.0%，个人所得税增长 25.0%，反映出企业盈利能力稳步提升和居民收入持续增长。

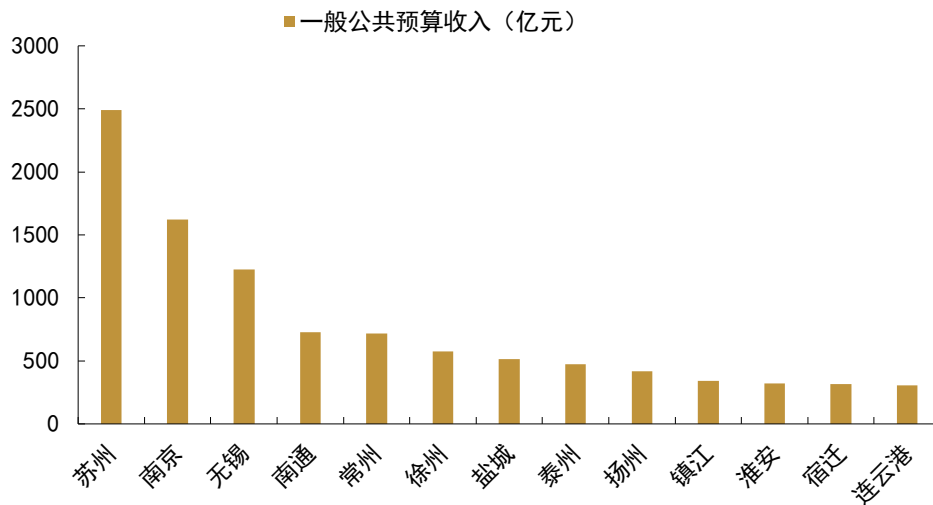


图 2：2025 年江苏省各市一般公共预算收入

资料来源：公开资料，远东资信整理

财政支出结构不断优化,重点保障民生与产业发展。2025 年全市一般公共预算支出 568.23 亿元,同比增长 0.4%,其中教育支出 84.58 亿元、社会保障和就业支出 76.32 亿元、卫生健康支出 42.15 亿元,民生支出占比保持在 75% 以上。同时,加大对产业发展的支持力度,设立市级产业投资引导基金,构建“1+N+X”多层级运作体系,重点支持“四群八链”产业体系建设,全年累计为企业减税降费及退税缓费超 50 亿元,有效减轻了企业负担。政府债务率保持在合理区间,财政可持续性不断增强,为重大项目建设和产业转型升级提供了坚实的财力保障。

（四）金融体系日益完善，资本支撑能力增强

全市金融机构体系不断健全,已形成以银行、证券、保险为主体,私募基金、融资担保、融资租赁等多元金融业态共同发展的格局。截至 2025 年 12 月末,全市本外币各项贷款余额 11,158.57 亿元,同比增长 11.92%,增速高于全省平均水平;一般贷款、企业贷款、普惠小微贷款加权平均利率分别为 3.55%、3.55%、3.30%,处于历史低位,有效降低了实体经济融资成本。

资本市场“镇江板块”持续扩容提质。2025 年全市新增上市公司 2 家,均登陆北交所,北交所上市增量位列全省第 1;截至 2025 年末,全市上市公司总数达 26 家,其中境内上市公司 23 家,数量居江苏省各市第 6 位,总市值超 3,000 亿元。上市公司涵盖新材料、高端装备制造、新能源、生物医药等多个重点产业领域,成为推动产业升级和技术创新的重要力量。

二、资源禀赋和产业发展概况

（一）资源禀赋

镇江市依托“江河交汇、山林城江”的独特地理格局,形成了区位优势、矿产原料、生态农业、文化旅游、科教创新、产业集群六大类核心资源禀赋,为构建“四群八链”现代化产业体系提供了坚实支撑。

区位优势资源通江达海。镇江扼守长江与京杭大运河“十字黄金水道”咽喉，拥有259公里长江岸线和多个深水良港，镇江港是全国28个内河主要港口之一，2025年货物吞吐量突破3.5亿吨，集装箱吞吐量超80万标箱，是长三角重要的江海联运枢纽和大宗商品集散中心。陆路交通网络密集，京沪高铁、沪宁城际、连镇高铁在此交汇，沪蓉、扬溧、泰镇等高速公路贯穿全境，形成了“高铁半小时通达南京、上海，1小时覆盖长三角主要城市”的快速交通圈，为产业要素快速流动和临港产业发展提供了得天独厚的条件。

矿产原料资源品类丰富。全市已探明各类矿产20余种，以非金属矿产为主，储量大、品质优、分布集中。其中，优质石灰石总储量超22亿吨，含钙量普遍在55%以上；白云石储量1.032亿吨；膨润土储量1.5亿吨，位列全国第二；荣炳盐矿储量超11亿吨，是江苏省重要的盐矿资源基地。此外，还拥有陶土、斧劈石、石英等特色矿产资源。丰富的矿产资源不仅为绿色建材、新型无机非金属材料等传统产业提供了充足原料，盐穴、地下空间等资源的开发利用更为新能源储能、油气储备等新兴产业开辟了新的增长空间。

生态农业资源特色鲜明。全市地貌多样，兼具平原、丘陵、江河湖岛等多种生态类型，农业生产条件优越，形成了优质粮油、特色果蔬、生态水产三大优势农业板块。拥有“荣炳大米”“茅山长青”“丁庄葡萄”“白兔草莓”等多个国家地理标志产品，品牌价值持续提升。长江水域盛产刀鱼、鲥鱼、河豚等珍贵水产品，建成全国唯一国家级长江刀鲚养殖标准化示范区，河豚预制菜占据全国七成市场份额，“中国河豚岛”品牌享誉全国。丰富的特色农产品资源为农产品精深加工、预制菜产业和乡村旅游发展奠定了坚实基础。

文化旅游资源底蕴深厚。镇江是国家历史文化名城，拥有3000多年文明史，是吴文化的重要发祥地之一，留下了“吴国都城”铁瓮城、“大字之祖”瘞鹤铭、西津渡古街等众多历史文化遗产，孕育了《梦溪笔谈》《文心雕龙》《昭明文选》等传世名著，诞生了“白蛇传”“刘备招亲”等家喻户晓的民间传说。自然景观与人文景观交相辉映，拥有“天下第一江山”北固山、“佛教律宗第一名山”宝华山、道教“第一福地”茅山等著名景区，金山湖、南山国家森林公园等生态资源得天独厚，形成了“山水城江”融为一体的独特城市风貌，为文旅融合、康养度假、数字文创等产业发展提供了丰富的内容载体和广阔空间。

科教创新资源实力雄厚。全市集聚江苏大学、江苏科技大学等6所高校和20余家省级以上科研院所，拥有国家级重点实验室、工程技术研究中心等创新平台30余个，各类专业技术人才超30万人。在新材料、船舶与海洋工程、高端装备制造、农业工程等领域形成了显著的科研优势，产学研转化体系完善，科技成果转化率位居全省前列。雄厚的科教资源为产业转型升级和新质生产力培育提供了持续的技术支撑和人才保障。

产业集群资源优势突出。经过多年发展，镇江已形成门类齐全、配套完善的产业体系，培育了智能电气、眼镜、五金工具、汽车零部件等一批在全国乃至全球具有重要影响力的特色产业集群。其中，智能电气产业集群入选国家级先进制造业集群，中低压电气产品国内市场占有率达20%以上；眼镜产业全球领先，光学玻璃及树脂镜片产量占全国75%、全球50%；高速工具钢、切削工具、人造板产量均位列亚洲第一。新能源、新材料、高端装备制造、生物医药等新兴产业加速崛起，形成了传统产业与新兴产业协同发展的良好格局，为产业强市建设提供了坚实支撑。

（二）产业变迁及区域发展特点

改革开放之初，镇江依托沿江农耕、内河航运资源，经济以第一产业为基本盘，种植业、水产养殖是居民就业与财政小额税源的重要来源。工业层面以小型轻工、粮油加工、小型船舶维修制造为主，第三产业以批发零售和

内河运输为主，整体规模偏小。此后，随着苏南模式推广，县域轻工业集群逐渐成型，工业占比稳步提升，第二产业主导地位确立。这一阶段，丹阳眼镜、扬中低压电器等民营企业快速兴起。

2000年之后，长三角重化工业、临港产业迎来发展期，镇江依托长江深水岸线资源布局化工、冶金、船舶、重型装备四大临港重工业，并同步大规模建设产业园区、开发区，镇江新区化工园区、大港船舶产业园相继落成。与此同时，县域民营产业集群成型，丹阳眼镜、汽车零部件形成完整上下游产业链，万新光学、丹阳汽配、鱼跃医疗等细分赛道龙头快速扩张。但是，当时产业结构仍以高耗能的传统重工业为主，研发投入不足、缺少高端核心技术，且科技服务、工业设计、产业金融等生产性服务业配套发展滞后，产业发展弊端显现。

2015年开始，城市发展重心转向新城开发、土地储备、大规模市政基建，城投平台举债规模快速扩张，资源持续向土地、基建倾斜，第三产业增加值占比提升，但并非生产性服务业驱动，而是房地产、土地相关配套服务业拉动，产业结构失衡，实体产业投入被挤压。2021年全市同步启动债务风险化解与产业强市战略，彻底扭转土地基建拉动模式，产业结构持续优化。镇江市“十四五”规划期间明确提出“四群八链”战略，包括高端装备制造、新材料、数字经济、生命健康四大产业集群；新型电力装备、汽车及零部件、高性能材料等八大重点产业链。

2025年，镇江市实现地区生产总值5,736.78亿元，同比增长5.4%，三次产业结构占比分别为3.0%、45.0%、52.0%，形成“服务业为主导、制造业为支撑、现代农业为基础”的成熟产业体系，产业发展的稳定性、协调性、可持续性显著增强。“四群八链”产业规模持续壮大，高端装备制造、新材料集群分别突破2000亿元、1300亿元，参与建设的长三角大飞机集群、苏南特钢材料集群入选国家先进制造业集群。

镇江“十五五”规划提出，构建更加彰显镇江特色、更具区域竞争力的现代化产业体系。一是集中力量打造地标产业，聚焦智能农机装备、航空航天产业，高水平建设长三角智能农机装备科技创新联盟，深度融入长三角大飞机集群建设和商用飞机供应链体系，壮大细分行业规模；二是统筹推动传统产业焕新、新兴产业壮大、未来产业培育。深耕“四群八链”主导产业体系和“876”产业创新体系，深化智改数转网联赋能冶金、食品、建材、化工等产业。推动优势产业融合创新，加快发展“眼镜+AI”、深耕醋品创新和工艺升级。发展壮大高性能材料、新一代信息技术等新兴产业，积极发展新型储能和氢能、细胞与基因技术、前沿新材料等未来产业。三是促进服务业发展扩能提质，支持润州打造省级现代金融集聚区，支持大市口商务区、南徐商务区等打造总部经济集聚区，鼓励制造业企业由制造商向综合服务商转型，促进生活性服务业提档升级。四是塑造港口经济新优势，做大做强镇江港。

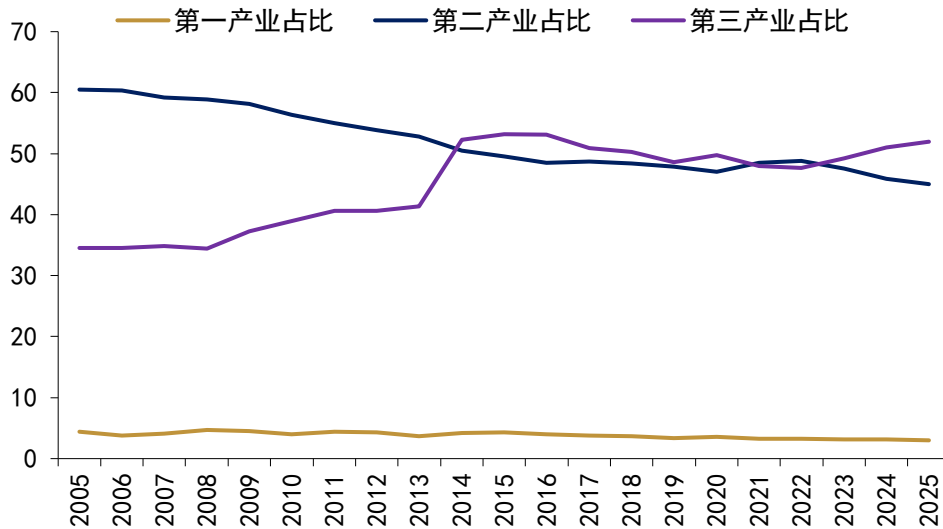


图3：镇江产业结构分布（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从区县产业布局看，镇江市下辖京口、润州、丹徒3个市辖区，丹阳、扬中、句容3个县级市，同步配套镇江经济技术开发区、镇江高新区两大市级产业功能平台，各板块依托地理区位、资源禀赋、历史产业积淀形成差异化分工格局。其中，京口区是镇江的主城核心区，也是全市的政治、经济、文化中心，2025年三产结构为0.1:23.1:76.7，服务业占主导地位，重点布局数字经济、现代商务、文化创意、休闲旅游等细分领域，大禹山数字文创区聚集华为（镇江）数字经济创新中心、微软云数字创新中心等一批行业头部项目，滨江商务商业、学府路数字经济、古运河文化旅游等特色产业片区引领发展。润州区是镇江的核心城区之一，城市功能完善、生态资源丰富，服务业为主导产业，文旅龙头镇江文旅产业集团，统筹南山、金山、北固山等核心文旅资源，主导全域文旅开发与运营，江苏瑞祥科技集团主导区域数字经济产业发展，跻身全国百强。丹徒区是2002年撤县设区的市辖区，工业基础扎实、农业资源丰富，产业发展以先进制造业与现代服务业双轮驱动，已形成新能源汽车及零部件、高端装备制造、新材料三个百亿级产业链群，孕育了北汽麦格纳、镇江大力液压马达、江苏合力汽配、恒顺醋业等头部企业，持续推广“荣炳大米”“长山剑毫”“宝堰干拌面”等特色农产品，农旅融合发展日趋鲜明。丹阳市地处镇江东南部，是苏南地区重要的制造业基地，工业基础扎实，构建了“4+3+1”现代产业体系，智能装备制造、新材料、眼镜及视光学、大健康为四大主导产业，聚集了鱼跃医疗、天工新材料、沃得农机、鼎胜新能源材料、大亚科技、明月镜片等优质企业，眼镜及视光学产业为丹阳的传统特色产业，正加速向智能化转型。句容市地处镇江最东端，紧邻南京，承接产业外溢，是镇江全市重要的新能源、新材料产业基地。镇江深度参与长三角新能源产业链分工，覆盖光伏组件、风电设备、储能装备等多个细分赛道，受益于南京、苏州等周边城市的产业辐射，电子元器件、智能终端配套等产业发展迅速，句容文旅农业集群优势突出，拥有句容丁庄葡萄合作联社等省级农业龙头主体。扬中市是位于长江中的一个县级市，电气、新能源等为支柱产业，扬中低压智能电气产业集群成功入选国家级中小企业特色产业集群，集聚了大全集团等一批行业龙头企业，新能源产业为重点培育新兴产业，重点覆盖光伏、储能等赛道，临港装备制造和汽车零部件持续发展。此外，镇江新区和镇江高新区为两大国家级平台，已成为全市工业经济和战略性新兴产业发展的核心增长极，战略新兴产业产值占比60%以上。

表1：镇江各行政区产业发展情况

行政区	2024 年常住人口 (万人)	2025 年 GDP (亿元)	区域定位	重点产业	上市公司
丹阳市	99.47	1,617.95	全国眼镜及视光学产业核心基地，长三角先进制造业强市，智能装备与新材料产业集聚地	智能装备制造、新材料、眼镜及视光学、大健康	新泉股份（汽车零部件及配件制造） 鱼跃医疗（医疗诊断、监护及治疗设备制造） 图南股份（镍钴冶炼） 恒宝股份（其他电子设备制造） 明月镜片（眼镜制造） 同力天启（电梯、自动扶梯及升降机制 造） 顺景科技（汽车零部件及配件制造） 大亚圣象（木地板制造）
句容市	64.33	840.61	南京都市圈重要的先进制造业配套基地，新材料与高端装备制造产业新城，文旅康养融合发展示范区	新材料、高端装备制造	天工股份（有色金属合金制造） 骏成科技（显示器件制造）
扬中市	31.67	703.98	国家级智能电气产业基地，新能源与临港装备制造产业集聚区，长三角智能制造特色县市	智能电气、新能源、汽车零部件、临港装备制造	威腾电气（其他输配电及控制设备制造） 通灵股份（光伏设备及元器件制造） 长江能科（其他专用设备制造）
京口区	35.52	623.15	镇江市核心城区，现代服务业集聚高地	现代服务业主导，总部经济	鼎胜新材（铝压延加工） 天奈科技（其他专用化学产品制造） 常青科技（化学试剂和助剂制造） 大港股份（集成电路制造） 东方电热（家用电力器具专用配件制造） 正丹股份（化学试剂和助剂制造） 江苏索普（化学试剂和助剂制造） 吉贝尔（卫生材料及医药用品制造） 三维装备（塑料零件及其他塑料制品制造）
丹徒区	34.92	541.20	镇江市先进制造业核心承载区，新能源汽车及零部件产业高地，长三角重要的高端装备制造基地	新能源汽车及零部件、建筑业和绿色建材、高端装备制造、高性能材料、食品医药、现代物流、新一代信息技术	恒顺醋业（食品制造）

行政区	2024 年常住人口 (万人)	2025 年 GDP (亿元)	区域定位	重点产业	上市公司
润州区	23.9	330.04	镇江市主城核心区，智能制造与数字经济创新发展区，文旅融合发展示范区	智能制造、文化旅游、商贸服务	-
经开区	26.74	957.75	镇江市产业升级核心枢纽，国家级经济技术开发区，长三角先进制造业集聚高地，战略性新兴产业核心承载区	聚焦高端装备制造、新材料、新能源等战略性新兴产业	-
高新区	6.25	157.66	镇江市科技创新策源地，新兴产业承载地，国家级高新技术产业开发区，船舶海工与高端装备创新基地	船舶海工与高端装备、新一代信息技术、现代物流、创新研发	-

注：丹徒区、经开区和高新区 2025 年 GDP 为根据增速估算值。

资料来源：Wind 资讯，企业预警通，远东资信整理

三、区域债务融资情况：“存量化解”与“增量支撑”并存

镇江是苏南板块债务压力相对突出的城市，2021 年开始全市将债务风险化解作为核心工作，通过控增量、压存量、优结构、降成本、行产业等方式多管齐下，全域负债率和债务率有所回落，区域债务风险有所收敛。2025 年负债率（宽口径）和债务率（宽口径）分别为 111.05%、765.65%，较 2023 年分别下降 3.39 个百分点和 48.24 个百分点，分别为省内第 5 位和第 10 位。整体看，债券融资是镇江统筹债务化解、城市建设、产业培育的核心标准化融资工具，在区域化债周期中承担“替换高息非标、精准匹配实体项目”等多重功能。

（一）地方政府债：新增债务向新兴产业聚集地倾斜，新增专项债主要用于土地储备

截至 2025 年末，镇江市政府债务余额 2939.77 亿元，约占全省债务规模的 8.66%，规模同比增长 9.14%，明显低于全省的 20.19%。其中，一般债和专项债余额分别为 20.17%和 79.83%，同比增长分别为-0.49%和 11.88%。从投向领域看，根据企业预警通数据，2024 年镇江市新增专项债投向领域占比前二的是政府收费公路、城镇污水垃圾处理和生态环保，占比分别为 87.61%、11.69%，2025 年主要投向为土地储备和城镇污水垃圾处理，占比分别为 91.54%和 8.46%。

从下辖区县看，在镇江目前下辖 3 个区和 3 个县级市中，2025 年末，政府债务余额规模最大的区域为丹阳市（394.65 亿元），同比增速 2.19%，此后为句容市（305.49 亿元）、扬中市（255.36 亿元）、丹徒区（137.95 亿元）、京口区（60.38 亿元）、润州区（36.15 亿元），同比增速分别为 10.8%、7.43%、14.34%、5.14%、16.05%，新增政府债务向句容市、扬中市和丹徒市倾斜，支持新能源、智能制造、新材料等新兴产业发展。

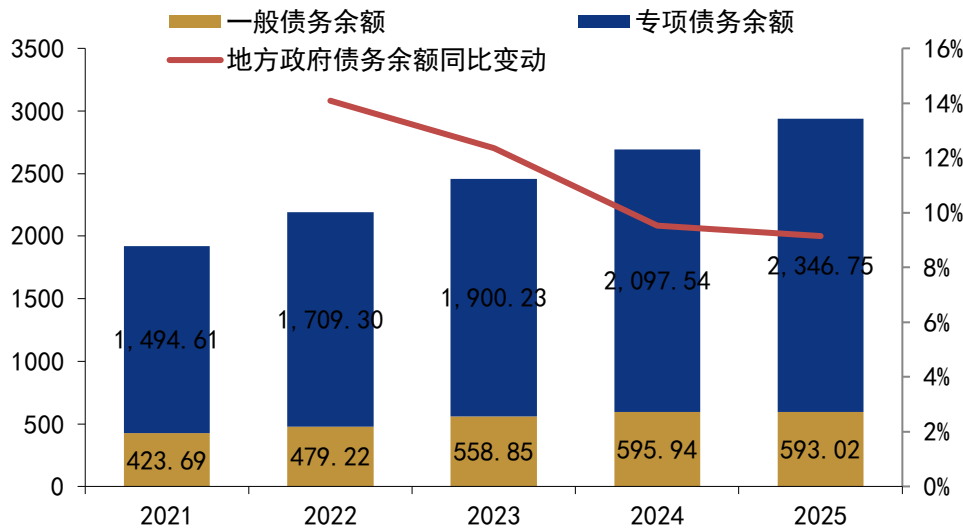


图4：镇江地方政府债务余额及同比变动情况（单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（二）城投债：“化债”为主旋律，新增债务资金投向从基建融资向产业培育转型

镇江债务问题暴露较早，2015年以来随着监管政策变化，镇江城投经历了两次融资收敛。2017年监管趋严，融资政策收敛，镇江债务问题显现，城投净融资由正转负，融资环境自2020年起改善，区域城投净融资为正，此后随着房地产市场下行，区域经济承压，区域化债压力增加，区域融资环境再次收敛，镇江城投净融资额从2020年的155.73亿元降至2025年的-217.35亿元。2026年1-5月，镇江城投债务净融资为-164.84亿元，每个月均呈现资金净流出状态。

从下辖区县看，扬中市和丹徒区2020年以来城投净融资持续为负，京口区于2022年由正转负，丹阳市于2023年由正转负，润州区和句容市在2024年的时候由正转负。2025年，各下辖区县的城投净融资额均为负，润州区、京口区、丹徒区、扬中市、句容市和丹阳市城投净融资额分别为-169.12亿元、-28.47亿元、-1.7亿元、-1.76亿元、-6亿元和-12亿元。

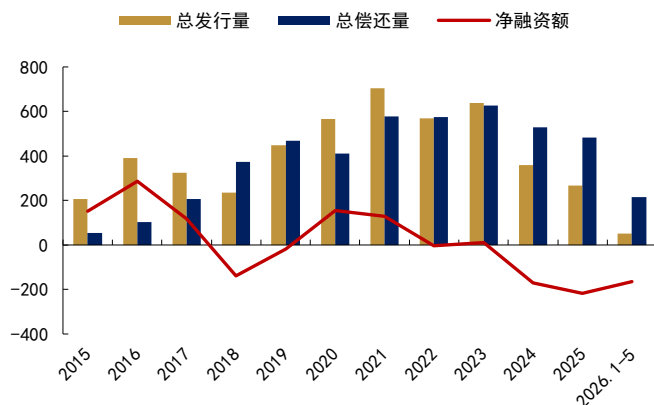


图5：镇江城投债发行与到期（单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

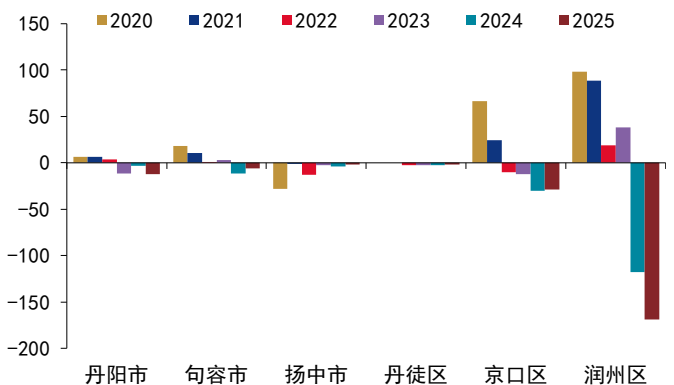


图6：2020-2025年镇江分区域城投债净融资额（单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从债券发行情况看，2023年以来，镇江城投新发债规模逐年下滑，从638.76亿元降至266.03亿元，城投发债规模明显收缩。

镇江新发行城投债券以私募债、地市级、AA+级为主，近年区县级占比有所提升。发行方式方面，镇江新发行债券以私募债为主，近年占比逐渐提升。根据Wind数据，2023-2025年，镇江城投新发债中私募债占比从51.19%增至69.39%。行政级别方面，镇江新发行债券以地市级为主，区县级占比逐渐提升。根据Wind数据，2023-2025年，镇江城投新发债中地市级占比从79.1%降至59.73%，区县级占比从20.9%提升至40.27%。主体级别方面，镇江新发债城投以AA+级为主，占比超8成。根据Wind数据，2023-2025年，镇江新发债城投中AA+级占比分别为88.9%、92.49%、83.48%，整体以高等级为主。

表2：镇江分类别城投债发行情况（单位：亿元）

类别1	类别2	发行金额			占比		
		2023年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年
发行方式	公募	311.80	155.46	81.44	48.81%	43.25%	30.61%
	私募	326.96	203.96	184.59	51.19%	56.75%	69.39%
行政级别	地市	505.27	298.27	158.89	79.10%	82.99%	59.73%
	区县	133.49	61.15	107.14	20.90%	17.01%	40.27%
主体级别	AA+	567.86	332.44	222.09	88.90%	92.49%	83.48%
	AA	70.90	26.98	43.94	11.10%	7.51%	16.52%

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

2025年，镇江城投发债主体共11家，基建类4家、园区类4家、综合类2家、交通类1家。

表3：2025年镇江城投债发行主体情况（单位：亿元）

序号	发行人	主营业务	主营业务说明	主体评级	2025年发行金额
1	镇江交通产业集团有限公司	交通	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。	AA+	95.35
2	丹阳投资集团有限公司	基建	主要从事丹阳市范围内基建、土地开发整理，并通过下属子公司开展水务与贸易物流等业务。	AA+	38.6
3	江苏句容新农控股集团有限公司	基建	主要负责经开区内安置房、城市基建和土地开发整理业务投资、开发和建设。	AA	6.5
4	江苏句容福地生态科技有限公司	基建	主要负责句容市城市基础设施建设、棚户区改造和生态农业建设业务	AA+	34.64
5	丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司	园区	主要从事丹阳经开区内基建和土地业务，同时有资产租赁业务	AA	8

序号	发行人	主营业务	主营业务说明	主体评级	2025年发行金额
6	镇江市恒瑞高新产业集团有限公司	基建	主要从事丹徒区基建、棚户区改造、水系治理及生活污水治理、商品销售等业务。	AA	9.1
7	镇江市风景旅游发展有限责任公司	综合	主要从事镇江风景名胜资源开发建设和古运河环境整治业务。	AA	6.54
8	江苏瀚瑞投资控股有限公司	园区	主要负责镇江新区内基建及保障性住房建设	AA+	53.5
9	江苏大行临港产业投资有限公司	园区	主要从事扬中经开区的基建和安置房建设业务。	AA	3.5
10	丹阳高新区投资发展有限公司	园区	主要负责丹阳市高新区内的土地出让、项目代建业务。	AA	10
11	大航控股集团有限公司	综合	主要负责扬中高新区及新坝镇内基建及保障房销售项目建设，还开展了商品及材料销售、光伏等多元化业务。	AA	0.3

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（三）产业债：发行规模明显增长，直接赋能实体经济，逐步构建产业自主融资通道

产业债净融资维持正向，2020年以来，仅2023年产业债净融资为-6.95亿元，其他年份净融资均为正。2025年镇江产业债发行和净融资均迎来高峰，总发行规模448.18亿元，净融资151.3亿元，债券融资发挥资金支持作用，助力产业转型升级。2026年1-5月，镇江产业债总发行规模132.52亿元，净融资34.65亿元，均大幅高于去年同期水平。从下辖区县看，2025年京口区、润州区、句容市和丹阳市的净融资分别为126.04亿元、19.8亿元、17.06亿元和-11.6亿元。

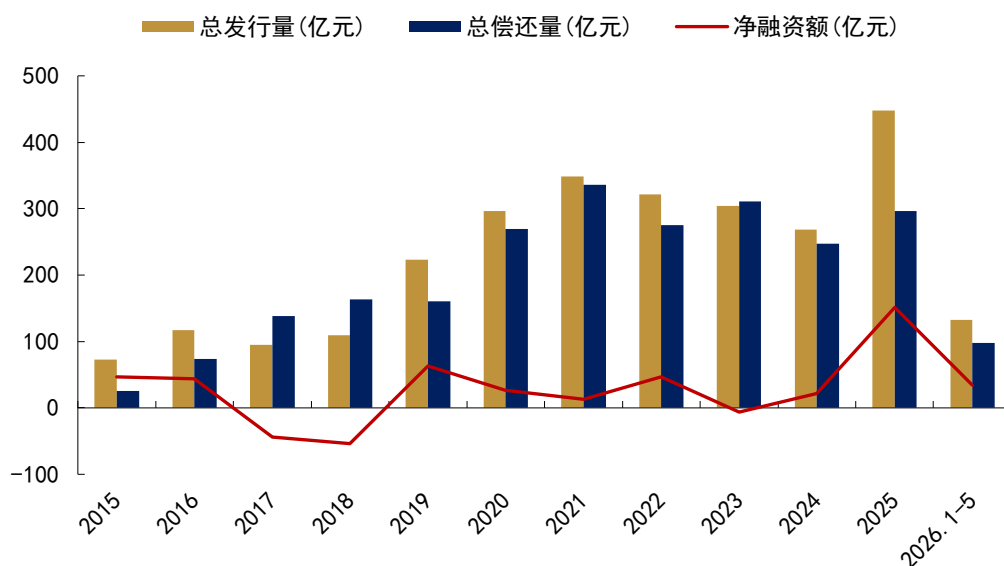


图 7：镇江产业债发行与到期

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从债券发行情况看，镇江产业债发行规模呈现先增后稳再增的趋势，2025 年产业债发行规模创历史新高。镇江产业债发行呈现以公募债、AAA 级为主。从发行方式看，2023-2025 年，产业债中公募方式发行的规模从 267.9 亿元增至 332.26 亿元，占比从 88.1%将为 74.14%，整体仍以公募发行为主。从主体级别看，2023-2025 年，产业债发行规模从 205 亿元提升至 370.71 亿元，占比从 67.42%提升至 82.71%。

表4：镇江分类别产业债发行情况（单位：亿元）

类别 1	类别 2	发行金额（亿元）			占比		
		2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年
发行方式	公募	267.90	250.22	332.26	88.10%	93.12%	74.14%
	私募	24.57	18.50	115.92	8.08%	6.88%	25.86%
	其他	11.60			3.81%		
主体级别	AAA	205.00	223.28	370.71	67.42%	83.09%	82.71%
	AA+	87.47	45.44	69.67	28.77%	16.91%	15.55%
	AA-	11.60			3.81%		
	AA			7.80			1.74%
主体类别	类城投	87.47	87.72	254.18	28.77%	32.64%	56.71%
	产业	216.60	181.00	194.00	71.23%	67.36%	43.29%

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

2025 年，镇江产业债发行主体共 9 家。其中，有 5 家类城投；4 家产业类主体，分布在造纸与包装、公用事业、传媒和化工行业。整体看，镇江产业类发行主体以国有企业为主，总体发行规模偏小。一方面，与区域产业结构有关，镇江企业以细分领域中小专精特新为主，营收、资产规模有限，难以大规模发行长期大额产业债；另一方面，部分企业对债务融资工具缺乏系统认知，更依赖银行信贷，直接融资对产业支撑力度仍有提升空间。

表5：2025年镇江产业类发债主体情况（单位：亿元）

序号	发行人	主体类别	业务范围	主体评级	2025 年累计发行金额（亿元）	2025 年总资产（亿元）
1	金东纸业(江苏)股份有限公司	造纸与包装	造纸	AA+	1.00	688.47
2	华电江苏能源有限公司	公用事业	火电	AAA	170.00	319.48
3	镇江文化广电产业集团有限公司	传媒	广告、节目制作及咨询服务	AA+	5.00	79.45
4	江苏索普(集团)有限公司	化工	以醋酸产品为核心，包括醋酸及醋酸乙酯	AA+	18.00	123.64

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

【作者简介】

柴柯青，远东资信研究院研究与发展部研究员，对外经济贸易大学金融学硕士。
张怀玉，远东资信研究院创新业务部研究员，东北林业大学林业硕士。

【关于远东】

远东资信成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构，是中国大陆首家加入亚洲资信评估协会（ACRAA）的评级机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信多次参与中国人民银行、国家发展改革委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

步入新时代，远东资信深入贯彻落实国家战略部署，坚守“服务金融市场，助力信用中国”使命，秉承“独立、客观、公正”的评级原则，助力信用中国高质量建设与信用评级国际话语权提升，铸就国际权威的民族品牌信用服务机构。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-57277666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号上海新城9层
电话：021-65100651

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。