

信用评级公告

联合〔2022〕3424号

联合资信评估股份有限公司通过对南宁绿港建设投资集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定南宁绿港建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十一日

南宁绿港建设投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb	评级结果		AA	
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	3	
			行业风险	3	
		自身竞争力	基础素质	2	
			企业管理	2	
			经营分析	2	
财务风险	F5	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	3	
			现金流量	2	
		资本结构		4	
			偿债能力		5
调整因素和理由				调整子级	
外部支持				6	

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

评级观点

南宁绿港建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是南宁经济技术开发区（以下简称“南宁经开区”）重要的基础设施建设主体，主要承担南宁经开区内的基础设施建设、园区开发及运营等职能。近年来持续得到股东和政府资本注入、财政补贴和专项资金拨付等方面的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司房产开发项目资本支出压力较大、债务负担较重、面临较大的集中偿付压力及存在一定的或有负债风险等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着南宁经开区持续开发建设和招商引资的持续推进，公司的业务有望稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 区域竞争优势较强。**公司是南宁经开区重要的基础设施建设主体，主要承担南宁经开区内的基础设施建设、园区开发及运营等职能，具有较强的区域专营优势。
- 持续获得外部支持。**近年来，公司在资本注入、财政补贴及专项资金拨付等方面获得股东和政府的持续支持，公司实收资本和资本公积主要为股东及政府拨付的资本金；截至 2021 年底，公司收到市政项目拨款余额 40.88 亿元，收到租赁住房补贴余额 0.53 亿元；2019—2022 年 3 月，公司收到政府补贴合计 2371.29 万元。

关注

- 资本支出压力较大。**公司在建标准厂房及房地产项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力；且房地产开发项目变现受宏观调控、南宁经开区招商引资及房地产市场景气度影响大，存在去化压力，自营项目收益实现存在一定不确定性。
- 债务负担较重。**截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 60.29 亿元，以发行债券为主，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.92%和 59.18%。

分析师：张婧茜 张 博

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

3. 面临较大的集中偿付压力。截至2022年3月底，公司现金短期债务比0.49倍，2022年4—12月及2023年，公司到期债务合计35.98亿元，占全部债务的59.68%，公司面临较大的集中偿付压力。
4. 存在一定或有负债风险。截至2022年3月底，公司对外担保余额6.39亿元，担保比率为15.37%，担保对象主要为南宁经开区内的民营企业和自然人，公司面临一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	6.00	4.41	7.40	8.22
资产总额(亿元)	130.89	142.46	156.79	159.47
所有者权益(亿元)	34.19	36.27	41.49	41.58
短期债务(亿元)	10.89	8.23	17.45	16.63
长期债务(亿元)	30.87	39.42	40.32	43.66
全部债务(亿元)	41.76	47.65	57.77	60.29
营业总收入(亿元)	12.12	14.53	25.67	2.34
利润总额(亿元)	1.23	1.22	1.21	0.14
EBITDA(亿元)	1.60	1.45	1.63	--
经营性净现金流(亿元)	1.49	-4.52	-1.86	-0.79
现金收入比(%)	91.31	83.15	84.65	132.26
营业利润率(%)	16.19	11.08	5.87	13.76
净资产收益率(%)	2.58	2.48	1.92	--
资产负债率(%)	73.88	74.54	73.54	73.92
全部债务资本化比率(%)	54.99	56.78	58.20	59.18
流动比率(%)	362.74	439.29	421.23	446.15
速动比率(%)	67.15	64.41	71.41	77.35
经营现金流动负债比(%)	4.64	-15.37	-5.72	--
现金短期债务比(倍)	0.55	0.54	0.42	0.49
EBITDA 利息倍数(倍)	0.55	0.53	0.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	26.17	32.88	35.49	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	108.83	114.40	127.71	130.80
所有者权益(亿元)	33.43	34.91	39.87	39.94
全部债务(亿元)	26.73	33.64	43.70	46.03
营业总收入(亿元)	4.19	1.93	2.05	0.50
利润总额(亿元)	0.90	0.64	0.72	0.09
资产负债率(%)	69.28	69.49	68.79	69.47
全部债务资本化比率(%)	44.43	49.08	52.30	53.54
流动比率(%)	393.67	659.46	486.30	514.92
经营现金流动负债比(%)	14.00	-16.41	4.18	--

注：1. 公司2022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. 本报告将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务计算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理及财务报表整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2021/06/23	谢 晨 张婧茜	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2018/01/08	杨明奇 张 依	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受南宁绿港建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、该公司信用等级自 2022 年 6 月 21 日至 2023 年 6 月 20 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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

南宁绿港建设投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

南宁绿港建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）原名南宁园区建设投资有限公司，由南宁经济技术开发区创业服务中心和南宁金凯利工贸有限公司于 2002 年 7 月分别出资 750.00 万元和 250.00 万元成立。公司于 2014 年 2 月 20 日变更为现名，后经一系列增资和股权变更，截至 2022 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 11.64 亿元，其中南宁能达资产管理公司（以下简称“能达资产”）持股 95.71%，南宁经济技术开发区后勤服务中心（以下简称“后勤服务中心”）持股 3.65%，南宁经济技术开发区投资服务中心（以下简称“投资服务中心”）持股 0.64%（见附件 1-1）；能达资产是南宁经济技术开发区管理委员会（以下简称“南宁经开区管委会”）下属的全民所有制企业，后勤服务中心和投资服务中心均为南宁经开区管委会下属的事业单位，公司的实际控制人为南宁经开区管委会。

公司是南宁经济技术开发区（以下简称“南宁经开区”）内重要的基础设施建设主体，主要负责南宁经开区内的市政基础设施项目代建，并开展标准厂房和商品房开发销售、建材贸易、物业管理等业务。

截至 2022 年 3 月底，公司本部内设财务管理部、融资管理部、工程管理部、成本管理部、计划运营部等职能部门（详见附件 1-2）；纳入合并范围的子公司 14 家（详见附件 1-3）。

截至 2021 年底，公司资产总额 156.79 亿元，所有者权益 41.49 亿元（少数股东权益 0.57 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 25.67 亿元，利润总额 1.21 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 159.47 亿元，所有者权益 41.58 亿元（少数股东权益

0.58 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.34 亿元，利润总额 0.14 亿元。

公司注册地址：南宁市那洪大道 12 号创意产业园 A 栋第 8 层 801 室；法定代表人：龚国强。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由

降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36

万亿元,同比增长8.30%,为全年预算的23.80%,进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障,科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大,居民收入稳定增长。

2022年一季度,城镇调查失业率均值为5.53%,其中1月、2月就业情况总体稳定,调查失业率分别为5.30%、5.50%,接近上年同期水平,环比小幅上升,符合季节性变化规律;而3月以来局部疫情加重,城镇调查失业率上升至5.80%,较上年同期上升0.50个百分点,稳就业压力有所增大。2022年一季度,全国居民人均可支配收入1.03万元,实际同比增长5.10%,居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置,保持经济运行在合理区间,实现就业和物价基本稳定。

2022年4月,国务院常务会议指出,要把稳增长放在更加突出的位置,统筹稳增长、调结构、推改革,切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间:部署促进消费的政策举措,助力稳定经济基本盘和保障改善民生;决定进一步加大出口退税等政策支持力度,促进外贸平稳发展;确定加大金融支持实体经济的措施,引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定:着力通过稳市场主体来保就业;综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定,保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响,经济稳增长压力加大。生产端,停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注;需求端,投资对经济的拉动作用有望提升,可能主要依靠基建投资的发力;国内疫情的负面影响短期内或将持续,制约消费的进一步复苏;在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下,叠加上年基数攀升的影响,出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此,IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经

济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大,实现5.50%增长目标的困难有所加大。

三、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展,包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设,市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设,城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用,其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后,在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下,城投企业数量快速增加,融资规模快速上升,为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持,但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险,2010年以来,国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能,城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来,政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势,延续了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预〔2014〕351号),对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理,并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离,未被认定为政府债务以及新增的

城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合

规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

近年来，南宁市经济持续稳步发展，南宁经开区一般公共预算收入基本稳定，财政自给能力逐年下滑。

(1) 南宁市

根据《南宁市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，南宁市地区生产总值按可比价格计算，分别同比增长5.0%、3.7%和6.1%，增速波动上升，2021年南宁市地区生产总值为5120.94亿元；按常住人口计算，2021年全市人均地区生产总值57976.41万元；三产结构由2019年的11.2：23.2：65.6调整为11.9：23.4：64.7。2021年南宁市规模以上工业增加值较上年增长7.5%，固定资产投资较上年增长3.1%，但房地产开发投资较上年下降1.3%。

2019—2021年，南宁市一般公共预算收入分别为370.93亿元、372.25亿元和391.77亿元，分别同比增长3.34%、0.36%和5.24%。2021年，南宁市税收收入277.95亿元，占一般公共预算收入的70.94%，收入实现质量尚可；一般公共预算支出775.40亿元，较上年下降5.76%。2021年南宁市财政自给率为50.52%，财政自给能力偏弱。2021年，南宁市政府性基金收入和上级补助分别为547.92亿元和354.19亿元，分别较上年下降14.21%和7.88%，南宁市国有土地出让收入有所下滑。

根据南宁市人民政府网站的公开数据，2022年1—3月，南宁市地区生产总值为1250.76亿元，同比增长4.0%；固定资产投资同比增长6.1%，规模以上工业增加值同比下降0.1%。

2022年1—3月，南宁市实现一般公共预算收入129.47亿元，同比增长1.1%。

(2) 南宁经开区

南宁经开区创建于1992年，于2001年经国务院批准为国家级经济技术开发区。南宁经开区位于南宁市的南部，由中心区和空港经济区两大部分组成。其中中心区将优化产业布局，发展企业总部经济、打造南宁生物医药产业园作为未来的重点。空港经济区主要依托南宁吴圩国际机场进行发展，规划面积118平方公里，将重点引进空港物流、航空食品、轻型电子和新材料、生物制药及商业住宅配套产业。

财政收入方面，2019—2021年，南宁经开区一般公共预算收入分别为16.24亿元、16.00亿元和16.38亿元，其中，税收收入分别为14.59亿元、14.48亿元和15.15亿元，税收收入占一般公共预算收入比重分别为89.83%、90.50%和92.51%，一般公共预算收入质量较好。2019—2021年，南宁经开区一般公共预算支出分别为18.02亿元、20.37亿元和22.30亿元，财政自给率分别为90.12%、78.55%和73.45%，财政自给能力逐年下滑。2019—2021年，南宁经开区获得上级补助收入分别为3.60亿元、5.76亿元和6.51亿元，政府性基金收入分别为0.16亿元、0.32亿元和0.16亿元，来源为城市基础设施配套费收入，整体规模小。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本及实收资本均为11.64亿元，能达资产持有公司95.71%的股权，南宁经开区管委会为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司主要承担南宁经开区内的基础设施建设、园区开发及运营等职能，具有较强的区域专营优势。

公司是南宁经开区内重要的基础设施开发建设主体，承担南宁经开区政府赋予的代建、经营、融资、服务四大职能；公司通过推进南

宁经开区内的市政基础设施项目代建、标准厂房建设，为园区招商引资创造条件，吸引企业入驻；并通过设立融资担保公司为园区内入驻企业提供担保服务；此外，公司还开展商品房建设、商品贸易等市场化业务，业务较为多元。

除公司外，南宁经开区范围内政府投资企业主要还有南宁市雅力富建设投资有限公司（以下简称“雅力富公司”）、广西航港投资集团有限公司（以下简称“航港集团”），航港集团业务集中于南宁经开区中的空港经济区，雅力富公司目前主要开展房地产开发业务，与公司业务不存在交叉，公司在南宁经开区的竞争优势明显。

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验较丰富，员工基础素质能够满足公司日常经营管理需要。

截至2022年3月底，公司高级管理人员包括总经理1名、副总经理3名、财务总监1名。

龚国强先生，1978年生，中共党员，研究生学历；历任南宁建宁水务投资集团有限责任公司工程部经理、南宁市相思湖新区投资建设发展有限责任公司工程部经理、副总经理；自2017年5月起任公司董事长。

邓继慧先生，1981年生，中共党员，研究生学历；历任广西来宾市桂中投资发展有限责任公司工程管理部副经理、经理、党支部书记、监事会监事，广西航港投资集团有限公司副总经理，公司副总经理；2019年11月起任公司总经理。

截至2022年3月底，公司合并范围内在职员工268人。其中研究生及以上学历24人，本科学历194人，专科及以下50人；按年龄结构划分，30岁以下的27人，30~50岁的220人，50岁以上的21人；按职称结构划分，拥有初级职称24人，拥有中级职称113人，拥有高级职称35人，拥有职称员工人数占64.18%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要下属子公司债务履约情况良好，联合资信未发现公司被列入全国失信被

执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9145010073997476XP），截至2022年5月6日，公司本部未结清的信贷记录中无不良及关注类贷款记录，已结清的信贷记录中存在1笔关注类贷款，该笔借款已于2007年结清。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91450100090736256J），截至2022年5月9日，子公司南宁九略贸易有限公司（以下简称“九略贸易”）无已结清或未结清的不良及关注类贷款记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91450100315945287Y），截至2022年5月5日，子公司南宁嘉通置业有限公司（以下简称“嘉通置业”）无已结清或未结清的不良及关注类贷款记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：4501010003661571），截至2022年5月10日，子公司南宁科巨建设投资有限公司（以下简称“科巨建设”）无银行信贷交易记录。

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2022年6月17日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构完善，职能部门设置合理，管理制度较为完备，能够满足公司日常经营管理的需要。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，并根据公司章程建立了包括股东会、董事会、监事会和管理层在内的法人治理结构。

股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。

董事会成员7人，由股东会选举或聘任产生。董事任期3年，任期届满，可连选连任。公司设董事长1人，由股东会选举或聘任产生。董事长任期3年，任期届满，经委派或选举后可连任。

监事会成员3人，监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事会中股东代表监事与职工代表监事的比例为2:1。监事的任期每届为3年，任期届满，可连选连任。

总经理1名，由董事会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责，负责公司的日常经营与管理。

2. 管理水平

财务管理方面，公司实行统一领导、分级管理的财务管理体系，根据内部牵制制度合理配备财务人员，对外投、融资，重大资产购置、处置，资金调度以及担保的决策和执行要相互监督、相互制约。

投融资管理方面，投资活动必须坚持战略导向原则、风险匹配原则、保值增值原则和统筹规划原则。融资活动如遇突发融资需求，需经公司总经理办公会审议后，方可列入融资计划。

工程管理方面，公司制定了《进度管理细则》、《质量管理细则》和《安全管理细则》，工程管理部负责对公司出资建设项目进行工程进度、工程质量和安全文明施工方面的检查、考核和指导，明确了建设、勘察、设计、施工、监理及其它与建设工程有关的单位的责任和义务。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，公司对外担保实行统一管理，未经公司批准，所属企业不得自行决定对外担保事项。公司对担保对象、担保权限、担保程序和反担保需求作出明确规定，规定对外担保行为，加

强风险管理。

子公司管理方面，公司对子公司实行集权和分权相结合的管理原则。公司在不具体干预子公司日常经营管理工作的前提下，加强对子公司人事、财务、资产等方面的管理。公司对各子公司的人员进行有效配置和合理利用，规范人事管理相关制度；对各子公司资金管理全过程进行监督和检查；重大决策方面，各子公司需先通过各子公司班子会决议后，再上报到集团班子会决议。

六、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，公司营业收入大幅增长，主要来自销售房产和销售商品收入，上述业务毛利率水平低，公司综合毛利率持续下滑。

2019—2021年，公司营业收入持续增长，2021年销售房产和销售商品收入合计占比超过80%。其中，公司销售房产收入持续增长，2021年同比增长144.88%，主要系南宁经开区管委会回购的新港家园项目已交房并确认收入所致；公司销售商品收入快速增长，2021年同比增长61.38%，主要系公司扩大阴极铜、锰矿等有色金属销售规模所致；随着厂房和公租房建成出租，公司租赁收入逐年增长。

毛利率方面，2019—2021年，公司综合毛利率持续下降。其中，2021年占比较高的销售商品和销售房产毛利率均较低，公司其他主要业务板块毛利率均变动不大。

2022年1—3月，公司实现营业收入2.34亿元，相当于2021年的9.11%，收入主要来源于销售商品收入，综合毛利率15.57%，其中商品销售业务毛利率上升主要由于收到下游客户违约赔偿金所致。

表2 公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2019年			2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
销售房产	22955.99	18.94	35.19	33726.17	23.20	11.18	82587.76	32.18	3.00	455.62	1.95	-42.39
工程管理费	491.95	0.41	-10.23	468.19	0.32	-7.68	289.55	0.11	57.37	43.58	0.19	-97.57
销售商品	55460.48	45.77	2.79	82365.67	56.67	1.84	132920.19	51.79	0.50	15123.56	64.70	5.83

租赁业务	8383.85	6.92	61.28	12743.26	8.77	61.00	17743.18	6.91	65.10	4166.12	17.82	63.91
建筑工程	9494.81	7.84	7.50	7515.21	5.17	20.67	16022.31	6.24	6.59	2567.67	10.98	3.27
其他	3173.26	2.62	50.11	2647.17	1.82	45.39	2811.86	1.10	42.14	614.52	2.63	30.49
主营业务收入	99960.34	82.49	17.02	139465.68	95.96	11.32	252374.86	98.33	6.78	22971.08	98.27	15.58
出售投资性房地产	18908.46	15.60	23.50	3084.00	2.12	18.50	2291.28	0.89	24.28	0.00	0.00	--
其他	2312.62	1.91	44.75	2794.49	1.92	43.97	1983.90	0.77	11.11	404.93	1.73	14.82
其他业务收入	21221.08	17.51	25.81	5878.48	4.04	30.61	4275.17	1.67	18.17	404.93	1.73	14.82
合计	121181.42	100.00	18.56	145344.16	100.00	12.10	256650.03	100.00	6.97	23376.01	100.00	15.57

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

公司每年按照施工进度收取一定比例的工程管理费，收入规模小；公司在建项目较多，但资金主要来自政府拨款，融资需求不大。

南宁经开区管委会授权公司从事南宁经开区内道路、学校等基础设施建设工作，主要由子公司科巨建设负责实施。项目资金主要来源于政府拨款和财政补助等方面，公司与委托人签订代建协议，每月向南宁经开区管委会上报工程进度，每3个月向南宁经开区财政局申请代建工程项目的工程款；经审批后，南宁经开区财政局将工程进度款拨付至公司，公司收到的建设款项体现在“专项应付款”科目；待项目竣工决算通过审计后，公司将完工项目移交给委托人，南宁经开区财政局与公司确认工程结算余款并拨付至公司。公司每年按施工进度收取一定比例的工程管理费（管理费比例根据项目规模而定）确认为工程管理费收入，管理费计提比例为0.2%~1.50%不等。

2019—2021年，公司确认工程管理费收入持续下降，2019—2020年，业务毛利率为负，系公司将管理人员工资及福利费用计入代建管理成本所致，2021年部分管理人员工资不再计入业务成本，故毛利率大幅提高。2022年1—3月，公司确认工程管理费收入43.58万元，业务毛利率为-97.57%，主要系一季度收入较少，且部分成本尚未进行内部抵销所致。

截至2021年3月底，公司在建基础设施项目主要包括吴圩镇3号路、北部湾1号路 and 同兴路（海城路-铁山港西路）等，总投资合计10.25亿元，已投资3.33亿元；拟建项目主要为铁山港二支路（海城路—海关监管作业场所卡口）和生物医药产业园产投地块排水、给水、排污工程，计划总投资合计1.00亿元，投资规模较小。公司成立以来累计收到政府拨付的市政项目建设资金合计59.36亿元，截至2022年3月底，市政项目拨款余额41.30亿元，基础设施代建项目资金主要来自政府拨款，公司融资需求不大。公司存货中代建项目的已完工未结算账面价值31.20亿元。

表3 截至2022年3月底公司在建基础设施建设项目情况（单位：年、万元）

项目名称	总投资额	建设期	已投资额	政府拨款金额
吴圩镇3号路	18680.00	2017—2022	11266.41	11266.41
铁山港西路(铁山港一支路-铁山港三支路)	15000.00	2016—至今	1045.97	1045.97
高岭西路	11337.00	2016—至今	1178.42	1178.42
海城路（留村路-壮锦大道延长线）	8400.00	2016—至今	1373.4	1373.4
北部湾1号路	14747.20	2013—至今	6833.05	6833.05
吴圩镇11号路	11340.00	2019—2023	1888.00	1888.00
吴圩镇17号路	2765.00	2017—2022	1141.25	1141.25
中心区黑臭水体整治零星工程	2000.00	2019—至今	3069.39	3069.39
吴圩镇33号路	3840.00	2021—至今	700.00	143.4
同兴路（海城路-铁山港西路）	8500.00	2021—2023	4000.00	446.96

吴圩镇集中连片供水扩建工程	5927.00	2021—2023	800.00	400.00
合计	102536.20	--	33295.89	28786.25

注：中心区黑臭水体整治零星工程规划较早，规划成本较低，存在已投超概算的情况

资料来源：公司提供

(2) 房地产开发

①标准厂房建设与销售

2021年，厂房销售情况有所改善，在建及拟建标准厂房尚需投资规模较大，考虑到标准厂房销售受当地经济发展及招商引资影响较大，收益实现存在一定不确定性。

南宁经开区管委会授权公司开展标准厂房建设业务，该业务由嘉通置业负责实施，嘉通

置业具有房地产开发三级资质。

公司通过自有资金及外部融资进行工业厂房及综合办公楼建设，项目建设完工后由公司根据招商引资情况向南宁经开区内入驻企业出售或出租。2019—2021年，标准厂房销售结转面积及收入规模波动下降，2022年1—3月，公司未实现标准厂房销售收入。

表4 公司标准厂房收入结转情况（单位：平方米、亿元）

项目名称	2019年	2020年	2021年
结转面积	69585.59	4250.65	18038.52
确认收入	2.36	0.15	0.82
其中：销售房产收入	1.53	0.11	0.72
出售投资性房地产收入	0.83	0.04	0.10

注：公司部分厂房主要用于自持及出租，计入“投资性房地产”，该部分的厂房出售形成的收入计入“其他业务收入-出售投资性房地产收入”

资料来源：公司提供

从签约去化情况来看，近年来，公司标准厂房签约销售面积及销售金额波动较大，2020年签约销售面积及销售金额较小，主要系疫情

影响所致，2021年签约销售规模显著提升；2019—2021年，公司在售厂房销售均价持续上升。

表5 公司标准厂房签约销售情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
签约销售面积	4.64	1.04	6.01	0.04
签约销售金额	1.90	0.46	2.76	0.03
签约销售均价	4095.22	4421.60	4582.16	7423.98

资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司在售标准厂房总面积58.98万平方米，已售面积31.89万平方米，除双创城和春吉产业孵化园外，其余项目均已建设完工。此外，公司另有18.15万平方米标准厂房进行出租，其中包含2021年完工投产的科创标准厂房7.20万平方米。

表6 截至2022年3月底公司标准厂房在售项目情况（单位：平方米）

名称	可售面积	已售面积
银凯工业园孵化产业园一区一期	77735.44	53997.24

金凯南标准厂房（1-15栋）	164540.14	132034.32
现代标准厂房	61775.37	22719.31
宏象标准厂房	30161.40	17280.15
创意标准厂房	51039.47	41280.12
建科标准厂房	23061.57	13018.31
双创城	82391.24	22179.20
春吉产业孵化园	99101.34	16354.66
合计	589805.97	318863.31

资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司在建厂房为金瑞产业园、春吉产业孵化园、双创城、金阳产业园

和绿港·迎鹏产业园等5个项目，总建筑面积87.48万平方米，计划总投资30.58亿元，已投资7.81亿元，尚需投资22.77亿元；公司拟建厂房为绿港·国凯产业园，计划总投资3.50亿元，目前投入土地购置款508.79万元，厂房尚未开工建设。公司在建及拟建标准厂房未来投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

表7 截至2022年3月底公司在建标准厂房情况
(单位：万元、平方米)

名称	总投资	已投资	建筑面积
金瑞产业城	130000.00	37782.69	406039.75
春吉产业孵化园	43800.00	13897.22	102525.05
双创城	48000.00	13871.48	123879.46
金阳产业城	80000.00	11997.95	234882.63
绿港·迎鹏产业园	4000.00	518.14	7428.50
合计	305800.00	78067.48	874755.39

资料来源：公司提供

②商业地产与保障房业务

公司在建房地产项目尚需投资规模较大，待售规模较大，项目销售易受调控政策及房地产行业景气度影响，存在一定去化压力。

公司商业地产项目包括总部基地办公楼和商业住宅，保障房为政府回购的新港家园项目，均由嘉通置业开展相关业务。

总部基地办公楼项目建设资金来源于公司自有资金及外部融资，项目完工后公司将其出售给南宁经开区内入驻企业或个人。总部基地项目分为A、B、C三区，预计总投资51.25亿元，截至2022年3月底已完成投资35.82亿元。其中B区已完工并于2015年开始销售，C区已于2020年底完工，部分楼层进行出租；A区计划由办公楼项目改建为住房项目，正在办理相关地块及项目变更手续，预计2022年底开工建设。截至2022年3月底，总部基地项目累计合同销售面积8.81万平方米，累计合同销售金额6.31亿元，累计收到预售款等款项4.50亿元。总部基地项目可售及可租总面积为22.01万平方米，截至2022年3月底，剩余可售或可租面积13.20万平方米（含地下停车位），规模较大。

表8 总部基地项目收入确认情况(单位：万元)

科目	2019年	2020年	2021年
销售房产	7617.00	1762.69	157.74
出售投资性房地产	10573.97	2687.24	1341.02
合计	18190.97	4449.93	1498.76

资料来源：公司提供

公司在售保障房为新港家园项目，该项目由公司通过自有资金及银行贷款进行建设；待项目完工审计后，部分住宅将作为安置房由南宁经开区管委会回购并分配给棚户区居民作为拆迁补偿，剩余部分住宅按市场价格出售。新港家园项目计划总投资15.38亿元，截至2022年3月底，已完成投资11.37亿元。根据公司与南宁经开区管委会签订的《吴圩回建安置A地块农民回建房项目合作协议》，南宁经开区管委会按3350元/平方米标准出资回购新港家园项目不少于8.50万平方米的安置房物业，回购总金额2.85亿元。此外，2017年底南宁经开区管委会与公司签署了《南宁经开区吴圩镇平丹村片区棚户区改造项目以购代建房源购买协议书》，南宁经开区管委会购买公司新港家园项目商品房8.79万平方米作为棚改安置房源，购买价款3.90亿元。2021年，新港家园项目政府回购部分集中确认收入6.42亿元；剩余未售面积作为机场回迁安置用房，向安置户定向销售。

表9 截至2022年3月底新港家园安置房销售情况
(单位：亿元、万平方米)

分类	累计确认收入	回款金额	已售面积	未售面积
回建安置A地块	2.71	2.10	8.50	4.82
平丹村片区棚改	3.71	3.71	8.79	0.00
合计	6.42	5.81	17.29	4.82

资料来源：公司提供

2019—2021年及2022年1—3月，新港家园项目市场化销售部分分别确认收入42.27万元、15658.62万元、3747.00万元和162.28万元。

商业住宅销售方面，公司在售商业住宅包括新港家园市场化销售部分、爱尚里、云海湾、欢乐里和尚尊一品项目，截至2022年3月底，上述项目总可售面积27.95万平方米，已售面积

13.35万平方米，待售规模较大，主要集中于在建的尚尊一品项目。房地产销售易受调控政策及房地产行业景气度影响，存在一定不确定性。

表 10 截至 2022 年 3 月底公司主要在售商业住宅情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	已投资金额	可售面积	已售面积	累计确认收入	回款金额
新港家园（市场化销售部分）	15.38	11.37	7.85	4.80	1.96	2.09
爱尚里项目	1.51	1.51	3.59	3.49	1.90	2.10
欢乐里项目	3.63	2.27	2.10	0.30	0.38	0.39
云海湾项目	2.80	2.23	4.80	4.27	0.00	2.52
尚尊一品项目	13.00	4.18	9.61	0.49	0.00	0.41
合计	36.32	21.56	27.95	13.35	4.24	7.51

注：新港家园项目总投资与已投资金额为项目总体投资规模，可售面积、已售面积、确认收入及回款部分只包含市场化销售部分；截至 2022 年 3 月底，欢乐里项目已完工，结算阶段尚余 4000 余万元未支付

资料来源：公司提供

公司商业住宅中的云海湾和尚尊一品尚处于建设过程中，项目计划总投资15.80亿元，已投资6.41亿元，未来尚需投资9.39亿元；加之总部基地项目尚需投资15.43亿元，公司房地产项目的资金支出压力较大。

截至2022年3月底，公司共拥有用于房地产开发的土地储备面积8.23万平方米（仅包含商住及商办项目，不含标准厂房项目），账面价值5.18亿元。

商业地产及标准厂房出租

公司所建设标准厂房、商业地产除用于销售外，部分用于出租给经开区范围内入驻企业，获得租赁业务收入；租赁资产包括总部基地项

目、标准化厂房以及公租房。随着南宁经开区经开区运营逐渐成熟，出租的厂房增多，2019—2021 年，公司租赁业务收入保持增长，毛利率处于较高水平。2022 年 1—3 月，公司实现租赁业务收入 4166.12 万元，毛利率为 63.91%。

（3）商品销售

公司商品销售业务收入快速增长，毛利率水平低。

公司商品销售业务由九略贸易经营，业务模式主要为以销定购。公司与上下游客户之间结算周期一般在 3 个月至半年，结算方式主要为银行转账和汇票等。从产品销售种类看，公司主要销售产品为钢材、阴极铜、矿产品等。

表 11 公司销售商品构成情况（单位：万元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
钢材	53178.09	95.88	65004.73	78.92	63442.64	47.73	1045.26	6.91
阴极铜、铝棒	0.00	0.00	16107.50	19.56	47785.24	35.95	9943.68	65.75
锰矿、硅锰合金	0.00	0.00	0.00	0.00	13634.73	10.26	911.25	6.03
水泥、混凝土	0.00	0.00	0.00	0.00	1992.39	1.50	469.86	3.11
纤维产品-剑麻	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2304.04	15.23
进口小商品	2282.39	4.12	1149.51	1.40	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	103.93	0.13	6065.19	4.56	449.47	2.97
合计	55460.48	100.00	82365.67	100.00	132920.19	100.00	15123.56	100.00

资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司销售商品收入快速增长，商品品种不断增加，钢材为最重要的商品品类，但其占比逐年下降，主要系 2020 年疫情

导致项目开工延迟，钢材需求下降以及 2021 年钢材价格大幅度上涨，利润空间下降，公司主动压降钢材销售规模所致。

从客户集中度来看，2021 年公司商品销售业务前五大客户主要为浙商中拓集团股份有限公司和广西北港西江港口有限公司等，客户集中度一般；上游采购供应商主要集中于南宁交投凯通实业有限公司、广西龙锦投资有限公司等。

表 12 2021 年公司贸易业务上下游主要客户情况
(单位: 万元、%)

下游销售客户	金额	占比
浙商中拓集团股份有限公司	21952.30	16.52
广西北港西江港口有限公司	19193.16	14.44
广西贵港恒宝贸易有限公司	9236.68	6.95
钦州刚祥硅锰合金有限公司	9119.12	6.86
天津中拓电子商务有限公司	7621.36	5.73
合计	67122.62	50.50
上游采购客户	金额	占比
广西航桂实业有限公司	37080.37	28.04
广西交投商贸有限公司	29538.29	22.33
广西福地产业投资有限公司	10675.51	8.07
广西龙象谷投资有限公司	9234.70	6.98
广西自贸区弘泰供应链管理有限公司	9110.12	6.89
合计	95638.99	72.31

资料来源: 公司提供

3. 未来发展

未来，公司将在承担南宁经开区的市政基础设施建设任务的基础上，进一步推进科技园、孵化园等“一区多园”的开发建设，同时依托区内城市化进程，对土地资源进行成片规划，加大基础设施建设投资力度，以商业运作的模式带动多样化经营，以合作开发的形式积累运作经验。此外，公司将重点加大对发展空间大、

升值潜力大、行业地位高的产业投资力度，如高新技术产业、经营性物业等，通过对优质项目的投资，培育核心业务，增强收益能力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021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，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2022年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至2022年3月底，公司纳入合并范围子公司共14家。2019年，公司投资设立南宁嘉瑞通置业有限责任公司；2020年，公司处置子公司南宁品哲工程咨询有限公司，投资设立南宁嘉富投资有限责任公司；2021年，公司投资设立南宁港开建设投资有限公司。2021年1—3月，公司合并范围未发生变化。公司合并范围变动对公司财务数据影响小，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，资产中存货规模较大，其中厂房、房产销售进度较慢及代建项目结算进度滞后，公司整体资产质量一般。

2019—2021年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长9.45%。截至2021年底，公司资产总额较上年底增长10.06%，主要系存货、投资性房地产和使用权资产增长所致；资产结构以流动资产为主。

表 13 公司资产主要构成 (单位: 亿元、%)

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	116.72	89.17	129.29	90.76	137.28	87.56	140.09	87.85
货币资金	6.00	4.58	4.40	3.09	7.32	4.67	8.22	5.15
应收账款	4.60	3.51	5.79	4.06	7.23	4.61	6.63	4.16
其他应收款 (合计)	9.41	7.19	6.72	4.72	6.31	4.02	6.62	4.15
存货	95.12	72.67	110.33	77.45	114.01	72.71	115.81	72.62
非流动资产	14.17	10.83	13.17	9.24	19.51	12.44	19.37	12.15
投资性房地产	9.58	7.32	11.39	8.00	13.79	8.79	13.79	8.65
使用权资产	0.00	0.00	0.00	0.00	3.63	2.32	3.49	2.19
资产总额	130.89	100.00	142.46	100.00	156.79	100.00	159.47	100.00

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2019—2021年底，公司流动资产持续增长，年均复合增长8.45%。截至2021年底，公司流动资产较上年底增长6.18%，主要系货币资金和存货增长所致。

2019—2021年底，公司货币资金波动增长，年均复合增长10.43%。截至2021年底，公司货币资金较上年底增长66.10%，其中银行存款5.82亿元，使用权受限的货币资金1.50亿元，主要为保证金等。

2019—2021年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长25.40%。截至2021年底，公司应收账款较上年底增长24.92%，主要系应收标准厂房销售及租赁款增长所致。应收账款前五大欠款方合计占应收账款期末余额的57.08%，集中度一般，其中除应收南宁经开区管委会0.98亿元外，其余为应收广西中设投资有限公司的贸易款以及应收入驻企业的厂房销售及租赁款，公司共计提坏账0.10亿元，坏账计提比例1.35%。应收账款账龄主要集中于1年以内（占79.87%）和1~2年（占15.28%），账龄整体偏短。

2019—2021年底，公司其他应收款（合计）持续下降，年均复合下降18.14%。截至2021年底，公司其他应收款（合计）较上年底下降6.17%。其他应收款前三大欠款方占其他应收款期末余额的90.58%，集中度高，主要为对南宁市国有企业和政府单位的往来款，公司整体计提坏账准备18.54万元，坏账计提规模小。其他应收款账龄主要分布于2~3年（占46.84%）和3年以上（占33.15%），账龄偏长，对公司资金形成一定占用。

表 14 截至 2021 年底公司前五名其他应收款情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	款项性质	金额	占比
能达资产	往来款	2.87	45.69
南宁景德荣园林绿化工程有限责任公司	往来款	1.79	28.44
南宁经济技术开发区房地产开发公司	往来款	1.03	16.45
南宁市房产资金管理中心物业专项维修资金专户	往来款	0.15	2.35
南宁市财政局	保证金	0.06	0.91
合计	--	5.90	93.84

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021年底，公司存货持续增长，年均复合增长9.48%。截至2021年底，公司存货较上年底增长3.33%，主要系公司厂房及市政基础设施项目投入所致。公司存货主要由开发成本100.94亿元和开发产品9.10亿元构成。开发成本主要包括在建厂房、房产项目和代建的市政基础设施项目84.15亿元以及招拍挂取得的土地使用权17.80亿元，土地性质包括工业和商住用地。

2019—2021年底，公司非流动资产波动增长，年均复合增长17.35%。截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长48.17%，主要系投资性房地产和使用权资产增长所致。

2019—2021年底，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长19.97%。截至2021年底，公司投资性房地产较上年底增长21.01%，主要系部分固定资产重分类转入及公允价值增值综合所致。公司投资性房地产中除创意标准厂房及总部基地B区共计1.21亿元的房屋已经办理产权证之外，其余均尚未办理产权证。

截至2021年底，公司新增使用权资产3.63亿元，系公司租入的融资租赁性质的厂房和宿舍楼等依据新租赁准则计入使用权资产所致。

截至2022年3月底，公司资产总额较上年底增长1.71%。其中公司存货增长主要系厂房、房产及市政基础设施项目建设投入所致；货币资金增长主要系公司融资增加所致。公司资产规模及结构较上年底变化不大。

截至2022年3月底，公司资产受限情况如下表所示。

表 15 截至 2022 年 3 月底公司资产受限情况
(单位: 亿元、%)

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.68	1.06	保证金等
存货	10.44	6.55	借款抵押
投资性房地产	3.13	1.97	借款抵押
固定资产	0.08	0.05	借款抵押
合计	15.34	9.62	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年底，公司所有者权益持续增长，主要系发行永续债券所致。所有者权益中实收资本和资本公积保持稳定，其他权益工具和未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。

2019—2021 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 10.16%。截至 2021 年底，公司所有者权益 41.49 亿元，其中实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占 28.06%、12.23%、43.53%和 10.43%。

2019—2021 年底，公司实收资本均为 11.64 亿元，主要为股东货币注资。同期，公司资本公积均为 18.06 亿元，主要为南宁经开区管委会拨付的专项资金。截至 2021 年底，公司其他权益工具 5.07 亿元，包含可续期债权（桂林银行

的永续信托产品）2.10 亿元和永续中期票据“21 绿港 MTN001”2.97 亿元，票面利率分别为 6.90%和 7.30%。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.23%，规模和结构较上年底变化不大。

(2) 负债

2019—2021 年底，公司债务规模持续扩大，主要用于厂房及房地产项目建设。公司债务以发行债券为主，整体债务负担较重；2022 年 4—12 月及 2023 年，公司存在较大的集中偿付压力。

2019—2021 年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长 9.19%。截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 8.59%，主要系公司其他流动负债、专项应付款和租赁负债增长所致。从构成上看，公司负债以非流动负债为主。

表 16 公司负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	32.18	33.27	29.43	27.72	32.59	28.26	31.40	26.64
应付账款	3.22	3.33	8.33	7.85	8.23	7.14	7.05	5.98
一年内到期的非流动负债	7.16	7.40	4.59	4.32	7.96	6.91	6.83	5.80
预收款项	10.28	10.63	9.36	8.82	0.06	0.05	0.07	0.06
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	4.05	3.51	4.61	3.91
其他流动负债	0.27	0.28	0.00	0.00	6.48	5.62	6.42	5.45
非流动负债	64.53	66.73	76.76	72.28	82.72	71.74	86.48	73.36
长期借款	9.79	10.13	7.33	6.90	9.35	8.11	9.62	8.16
应付债券	15.67	16.20	25.76	24.26	23.87	20.70	26.45	22.44
长期应付款（合计）	38.45	39.76	42.98	40.47	44.38	38.49	45.26	38.39
租赁负债	0.00	0.00	0.00	0.00	3.60	3.12	3.64	3.08
负债总额	96.71	100.00	106.19	100.00	115.31	100.00	117.89	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2019—2021 年底，公司应付账款有所增长，年均复合增长 59.76%。截至 2021 年底，公司应付账款主要为应付项目工程款和货款。

2019—2021 年底，公司一年内到期的非流动负债波动较大，年均复合增长 5.46%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 1.85 亿元、一年内到期的应付债券 6.07 亿元和一年内到期的长期应付款 0.04 亿元。

2019—2021 年底，公司预收款项持续下降，年均复合下降 92.63%。截至 2021 年底，公司预收款项较上年底下降 99.40%，主要系预收款项结转收入以及部分重分类为合同负债所致。公司预收款项主要为房产项目预售合同款。截至 2021 年底，公司新增合同负债 4.05 亿元，主要为转让商品、租赁房屋收到的预收款。

2019—2021 年底，公司其他流动负债波动增长，截至 2021 年底，公司其他流动负债较上

年底增加 6.48 亿元，主要系发行“21 绿港 D1”“21 绿港 D2”和“21 绿港 SCP002”所致，票面利率分布于 5.50%~5.60%之间。

2019—2021年底，公司长期借款波动下降，年均复合下降2.28%。截至2021年底，公司长期借款（含一年内到期部分）主要包括保证借款1.02亿元、质押借款3.92亿元、抵押借款3.55亿元和保证+质押借款2.00亿元。

2019—2021年底，公司应付债券波动增长，年均复合增长23.42%。截至2021年底，公司应付债券较上年底下降7.37%，主要系部分应付债券即将到期，调整至一年内到期的非流动负债所致。公司应付债券票面利率分布于5.40~7.30%之间。

2019—2021年底，公司长期应付款（合计）波动下降，年均复合增长7.44%。截至2021年底，公司长期应付款和专项应付款分别为3.50亿元和40.88亿元，其中长期应付款（含一年内到期部分）包括融资租赁款0.50亿元和往来借款3.04亿元，本报告将其纳入长期债务计算；专项应付款为市政项目拨款。

截至2021年底，公司新增租赁负债3.60亿元，系租入使用权资产所致，本报告将其纳入长期债务计算。

截至2022年3月底，公司负债总额较上年底增长2.24%，主要系公司发行“22绿港PPN001”所致。公司负债规模及结构较上年底变化不大。

表 17 截至报告出具日公司合并口径存续债券情况
(单位: 年、亿元、%)

债券名称	发行日期	发行期限	债券余额	票面利率
18 绿港 MTN001	2018-03-19	5	5.00	7.00
19 绿港 01	2019-07-08	3	5.00	7.30
20 绿港 01	2020-03-13	3	5.00	6.50
20 绿港 03	2020-09-08	5	7.00	6.45
20 绿港 PPN001	2020-06-10	3	4.00	5.40
21 绿港 PPN001	2021-03-30	3	3.00	5.80
21 绿港 D1	2021-06-22	1	2.10	5.60
21 绿港 D2	2021-07-27	1	1.90	5.60
21 绿港 MTN001	2021-09-28	3 (3+N)	3.00	7.30
21 绿港 SCP002	2021-11-23	0.74	2.00	5.50

22 绿港 PPN001	2022-02-23	3	2.60	5.00
合计	--	--	40.60	--

资料来源: 联合资信根据Wind数据整理

有息债务方面，2019—2021 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 17.62%。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 4.36%，其中短期债务占全部债务的 27.58%。债务指标方面，2019—2021 年底，公司资产负债率较为稳定，全部债务资本化比率持续上升，长期债务资本化比率波动上升；截至 2022 年 3 月底，公司上述三项指标均小幅上升，整体债务负担较重。若将其他权益工具中的永续债及永续期债权计入长期债务，其他因素保持不变的情况下，截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率、全部资本化比率和长期债务资本化比率分别为 77.11%、64.16%和 57.17%。

表 18 公司有息债务情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年底	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	10.89	8.23	17.45	16.63
长期债务	30.87	39.42	40.32	43.66
全部债务	41.76	47.65	57.77	60.29
资产负债率	73.88	74.54	73.54	73.92
全部债务资本化比率	54.99	56.78	58.20	59.18
长期债务资本化比率	47.45	52.08	49.29	51.22

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

债务期限分布方面，截至2022年3月底，公司全部债务60.29亿元，公司2022年4—12月及2023年面临较大的集中偿付压力。

表 19 截至 2022 年 3 月底公司有息债务分布情况
(单位: 亿元)

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年 及以后	合计
偿还金额	15.23	20.75	5.19	19.12	60.29

资料来源: 公司提供

4. 盈利能力

受新港家园政府回购部分确认收入及商品销售规模扩大的影响，2021年，公司营业收入大幅增长，公允价值变动收益对利润实现贡献较大，但不具有可持续性。2019—2021年，公

司盈利能力指标持续下滑。

2019—2021年，公司营业收入持续增长，年均复合增长45.53%，2021年，公司营业收入较上年增长76.58%，主要系新港家园政府回购部分确认收入规模较大和商品销售收入大幅增长所致。2019—2021年，公司营业成本持续上升，年均复合增长55.55%，营业利润率持续下降。

表 20 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	12.12	14.53	25.67	2.34
营业成本	9.87	12.78	23.88	1.97
期间费用	0.84	0.64	0.97	0.21
公允价值变动收益	-0.09	*	0.52	0.00
其他收益	0.06	0.14	0.02	0.02
利润总额	1.23	1.22	1.21	0.14
营业利润率	16.19	11.08	5.87	13.76
总资产收益率	1.59	1.23	1.15	--
净资产收益率	2.58	2.48	1.92	--

注：2020 年公允价值变动收益 35.14 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2019—2021年，公司期间费用波动增长，随着有息债务规模扩大，2021年费用化利息支出大幅增长，管理费用保持相对稳定；公司期间费用率持续下降，分别为6.95%、4.40%和3.80%。

2019—2021年，公司利润总额保持稳定，2021年，公司公允价值变动收益占利润总额的42.98%，对利润贡献较大。2019—2021年，公司其他收益波动下降，规模很小，主要为政府补助收入。

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降，盈利能力不断下滑。

2022年1—3月，公司实现营业收入2.34亿元，相当于2021年营业收入的9.12%；营业利润率13.76%，较2021年有所上升；利润总额0.14亿元。

5. 现金流

2019—2021 年，受厂房及房产项目建设大规模投入的影响，公司经营活动现金流量净额由正转负；投资活动现金流规模较小；厂房和房地产项目建设资金主要依赖于公司自筹，公

司存在较大的融资需求。

表 21 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	22.99	20.98	28.99	4.74
经营活动现金流出小计	21.50	25.50	30.85	5.53
经营活动现金流量净额	1.49	-4.52	-1.86	-0.79
投资活动现金流入小计	1.83	0.43	0.62	0.13
投资活动现金流出小计	0.67	0.38	0.41	0.36
投资活动现金流量净额	1.16	0.05	0.21	-0.23
筹资活动现金流入小计	22.97	26.58	21.37	5.55
筹资活动现金流出小计	24.32	24.01	17.66	3.82
筹资活动现金流量净额	-1.34	2.57	3.71	1.73
现金收入比	91.31	83.15	84.65	132.26

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

经营活动方面，2019—2021 年，公司经营活动现金流入波动增长，其中，2021 年销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 79.76%，主要系商品和房产销售款快速增长所致；2019—2021 年，公司经营活动现金流出持续增长，2021 年购买商品、接受劳务支付的现金同比增长 34.17%，主要系土地购置款和工程建设投入增长所致。公司收到和支付其他与经营活动有关的现金主要为公司与当地企业的往来款。2021 年，公司现金收入比 84.65%，收入实现质量一般。2019—2021 年，公司经营活动现金流量净额由正转负，系公司厂房及商品房建设投入与销售回款时点不匹配，项目建设投入规模较大所致。

投资活动方面，2019—2021 年，公司投资活动现金流入及流出规模均较小，公司投资活动现金持续小规模净流入。

筹资活动方面，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入波动下降，主要为取得银行借款和发行债券收到的现金；同期，公司筹资活动现金流出持续下降，主要为偿还债务支付的现金。2019—2021 年，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.79 亿元，现金收入比 132.26%；投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.23 亿元和 1.73 亿元，公司经营活动和投资活动所需资金对外部融资依赖程度较高。

6. 偿债指标

公司短期和长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为通畅；考虑到公司对外担保主要面向南宁经开区内的民营企业或自然人，公司面临一定的或有负债风险。

表 22 公司偿债指标（单位：%、亿元、倍）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力指标				
流动比率	362.74	439.29	421.23	446.15
速动比率	67.15	64.41	71.41	77.35
现金短期债务比	0.55	0.54	0.42	0.49
长期偿债能力指标				
EBITDA	1.60	1.45	1.63	--
全部债务/EBITDA	26.17	32.88	35.49	--
EBITDA 利息倍数	0.55	0.53	0.47	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从短期偿债指标看，2019—2021年底，公司流动比率和速动比率均波动上升，现金短期债务比持续下降。2022年3月底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所上升，现金短期债务比上升至0.49倍。总体上看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA波动上升，EBITDA利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA持续上升，长期偿债能力指标表现较弱。

对外担保方面，截至2022年3月底，公司对外担保余额6.39亿元，担保比率为15.37%。其中子公司广西中港兴融资担保有限责任公司开展担保业务产生的担保余额为4.88亿元，担保企业主要为民营企业或自然人，担保客户98户，单户担保金额较小；此外，公司本部对外担保金额为1.51亿元，其中对国有企业南宁市雅富晟建设投资有限公司担保1.40亿元，其余担保对象主要为购买公司厂房的民营企业，公司对每家企业的担保余额不高，被担保企业分布于不同行业，均位于南宁经开区内。总体看，公司存在一定的或有负债风险。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司共计获得银行授信额度129.15亿元，剩余未使用授信额度40.60亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

7. 公司本部财务分析

公司收入主要来自于子公司，公司本部所有者权益稳定性一般，整体负债水平较高，面临较大的短期偿债压力。

截至 2021 年底，公司本部资产总额 127.71 亿元，较上年底增长 11.64%，主要系存货和使用权资产增长所致。资产构成以存货、长期股权投资和投资性房地产为主，流动资产占 78.51%。截至 2021 年底，公司本部货币资金 3.76 亿元。

截至 2021 年底，公司本部负债总额 87.85 亿元，较上年底增长 10.51%，主要系其他流动负债和一年内到期的非流动负债增长所致。截至 2021 年底，公司本部全部债务 43.70 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 68.79%和 52.30%，公司本部整体负债水平较高，现金短期债务比 0.26 倍，公司面临较大的短期偿债压力。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益 39.87 亿元，较上年底增长 14.20%，主要系发行永续债券所致。其中，实收资本和资本公积分别占 29.20%和 45.30%，所有者权益稳定性一般。

2021 年，公司本部营业收入为 2.05 亿元，主要来自厂房租赁、建筑工程和房产销售；利润总额 0.72 亿元，公允价值变动收益占利润总额的 32.11%。

现金流方面，2021 年，公司本部经营活动现金净流入 0.86 亿元，投资活动现金净流出 0.70 亿元，筹资活动现金净流入 1.72 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司本部资产总额 130.80 亿元，所有者权益为 39.94 亿元；公司本部全部债务 46.03 亿元，较上年底增长 5.31%，债务规模有所增长；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.47%和 53.54%，债务负担较重，现金短期债务比为 0.36 倍，公司本部面临较大的短期偿债压力。2022 年 1—3 月，公司本部营业收入 0.50 亿元，利润总额 0.09 亿元。

八、外部支持

近年来，公司在资本注入、财政补贴和专项资金拨付等方面得到政府和股东的持续支持。

（1）资本注入

根据《关于对南宁园区建设投资有限公司财政拨款转增资本公积的通知》（南经管发〔2012〕438号），南宁经开区管委会将南宁经开区财政局2009—2012年拨付给公司的专项资金合计15.17亿元作为资本金投入公司，对应增加公司的资本公积。

根据《南宁经济技术开发区管理委员会关于对南宁园区建设投资有限公司财政拨款转增资本公积的通知》，南宁经开区管委会将南宁经开区财政局2013年拨付公司的专项资金4.66亿元作为资本金投入公司，对应增加公司的资本公积。

2015年，南宁经开区财政局批准了公司《关于财政拨款转增资本公积的请示》，公司将收到的财政专项资金合计6.58亿元转增资本公积。

（2）财政补贴

2019年—2021年及2022年1—3月，公司分别获得政府补助755.01万元、1427.65万元、188.63万元和167.55万元，计入“其他收益”和“营业外收入”。截至2021年底，公司租赁住房补贴余额0.53亿元，计入“递延收益”。

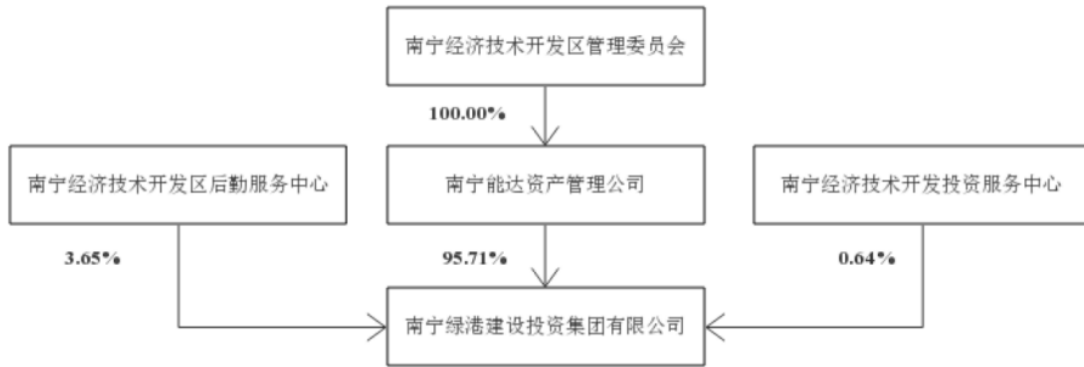
（3）专项资金拨付

截至2022年3月底，公司收到市政项目拨款余额41.30亿元，计入“专项应付款”。

九、结论

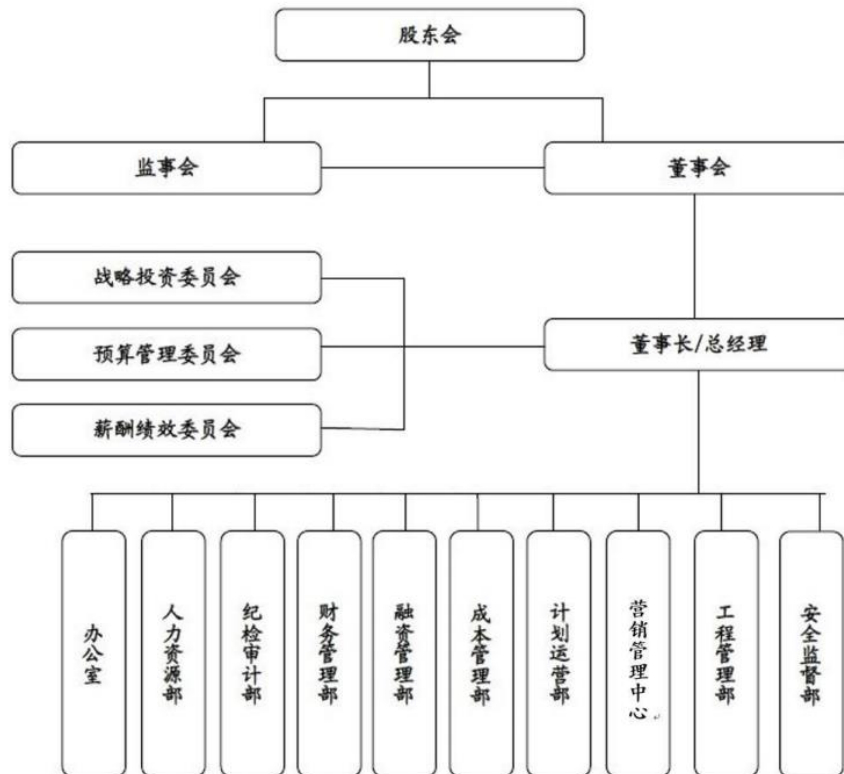
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
南宁科巨建设投资有限公司	基础设施建设投资	100.00	--	投资设立
南宁嘉通置业有限责任公司	房地产开发经营	100.00	--	投资设立
南宁中略投资顾问有限公司	房屋、场地租赁	100.00	--	投资设立
南宁九略贸易有限公司	商品销售	100.00	--	投资设立
南宁万方物业服务有限公司	物业服务	--	100.00	投资设立
南宁朗恩水务投资发展有限公司	水务投资	100.00	--	投资设立
南宁荣鑫建设工程有限责任公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00	--	投资设立
广西中港兴融资担保有限责任公司	借款、贷款担保	60.00	--	投资设立
南宁万景混凝土有限责任公司	混凝土及其制品生产	100.00	--	投资设立
南宁嘉瑞通置业有限责任公司	房地产开发经营	100.00	--	投资设立
南宁嘉富投资有限责任公司	房地产开发经营	51.00	--	投资设立
南宁盛青农林有限责任公司	绿化苗木种植和销售	--	100.00	投资设立
南宁方隆建设投资有限公司	基础设施建设投资	100.00	--	投资设立
南宁港开建设投资有限公司	房地产开发经营	51.00	--	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.00	4.41	7.40	8.22
资产总额（亿元）	130.89	142.46	156.79	159.47
所有者权益（亿元）	34.19	36.27	41.49	41.58
短期债务（亿元）	10.89	8.23	17.45	16.63
长期债务（亿元）	30.87	39.42	40.32	43.66
全部债务（亿元）	41.76	47.65	57.77	60.29
营业总收入（亿元）	12.12	14.53	25.67	2.34
利润总额（亿元）	1.23	1.22	1.21	0.14
EBITDA（亿元）	1.60	1.45	1.63	--
经营性净现金流（亿元）	1.49	-4.52	-1.86	-0.79
财务指标				
现金收入比（%）	91.31	83.15	84.65	132.26
营业利润率（%）	16.19	11.08	5.87	13.76
总资本收益率（%）	1.59	1.23	1.15	--
净资产收益率（%）	2.58	2.48	1.92	--
长期债务资本化比率（%）	47.45	52.08	49.29	51.22
全部债务资本化比率（%）	54.99	56.78	58.20	59.18
资产负债率（%）	73.88	74.54	73.54	73.92
流动比率（%）	362.74	439.29	421.23	446.15
速动比率（%）	67.15	64.41	71.41	77.35
经营现金流动负债比（%）	4.64	-15.37	-5.72	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.54	0.42	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	0.55	0.53	0.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.17	32.88	35.49	--

注：2022 年一季度财务报表未经审计；已将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.56	1.89	3.76	4.97
资产总额（亿元）	108.83	114.40	127.71	130.80
所有者权益（亿元）	33.43	34.91	39.87	39.94
短期债务（亿元）	9.43	5.78	14.69	13.89
长期债务（亿元）	17.30	27.86	29.02	32.14
全部债务（亿元）	26.73	33.64	43.70	46.03
营业总收入（亿元）	4.19	1.93	2.05	0.50
利润总额（亿元）	0.90	0.64	0.72	0.09
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.98	-2.29	0.86	-0.64
财务指标				
现金收入比（%）	59.55	84.48	91.11	97.86
营业利润率（%）	28.65	38.87	45.46	35.92
总资本收益率（%）	1.11	0.72	0.66	--
净资产收益率（%）	1.99	1.42	1.38	--
长期债务资本化比率（%）	34.11	44.38	42.12	44.59
全部债务资本化比率（%）	44.43	49.08	52.30	53.54
资产负债率（%）	69.28	69.49	68.79	69.47
流动比率（%）	393.67	659.46	486.30	514.92
速动比率（%）	59.91	87.16	70.23	84.45
经营现金流动负债比（%）	14.00	-16.41	4.18	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.33	0.26	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：2022 年一季度财务报表未经审计；已将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务；未获取母公司折旧、摊销和利息支出情况，相关指标无法计算，用“/”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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	
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 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

联合资信评估股份有限公司关于 南宁绿港建设投资集团有限公司 的跟踪评级安排

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，联合资信将在南宁绿港建设投资集团有限公司（以下简称“贵公司”）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。