

南宁绿港建设投资集团有限公司

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



信用评级公告

联合〔2025〕3923 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的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

二〇二五年六月二十日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受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，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 2025 年 6 月 20 日至 2026 年 6 月 19 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。

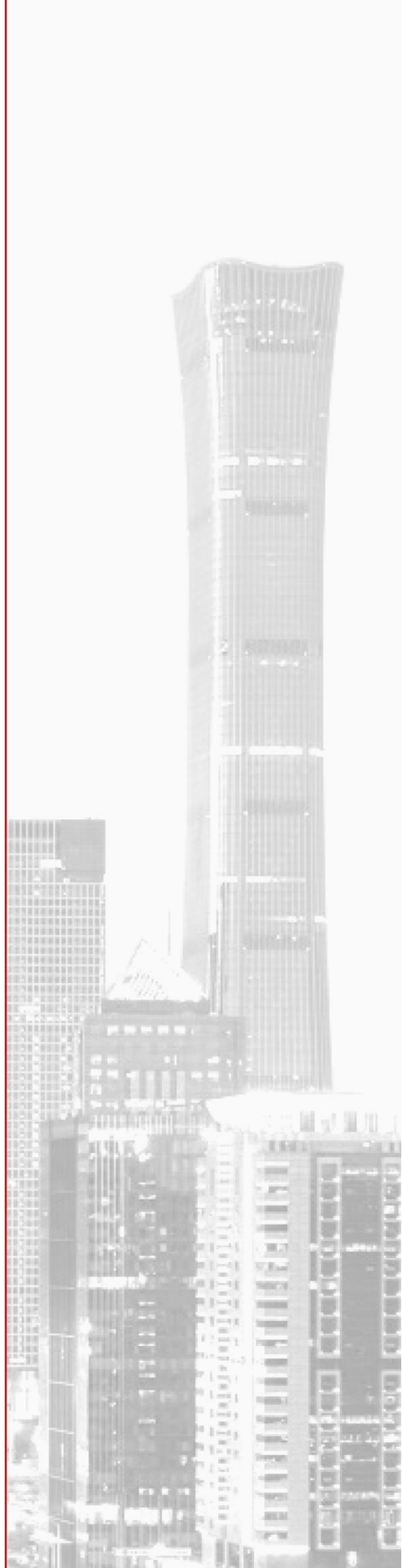
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



南宁绿港建设投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA/稳定	2025/06/20

主体概况 南宁绿港建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年，注册资本和实收资本均为 11.64 亿元，控股股东为南宁能达资产管理公司，实际控制人为南宁经济技术开发区管理委员会；公司主要承担南宁经济技术开发区（以下简称“南宁经开区”）内的基础设施建设、园区开发及运营等职能。

评级观点 公司是南宁经开区内重要的基础设施建设主体，在南宁经开区内竞争优势明显。南宁经开区为国家级经济技术开发区，一般预算收入波动增长。公司基础设施代建项目资金主要来自政府拨款，部分基础设施项目进展缓慢，未来需关注业务持续性；在建及拟建标准厂房、房地产项目未来投资规模较大，需关注其未来去化情况；公司厂房、房产销售进度较慢，代建项目结算进度滞后，资产质量一般；整体债务负担较重，短期偿债压力大，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道有待拓宽，存在较大或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资本金注入、财政补贴及专项资金拨付等方面获得有力的外部支持。

评级展望 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，公司业务有望稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得优质资产注入，资本实力、盈利能力明显增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司厂房、房产项目亏损严重，政府支持程度减弱，融资环境恶化。

优势

- **区域竞争优势明显。**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，业务在南宁经开区内竞争优势明显。
- **持续获得有力的外部支持。**公司在资本金注入、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 2024 年底，公司收到市政项目拨款余额 44.07 亿元。

关注

- **关注房地产项目去化情况。**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；房地产项目待租售规模大，房地产市场深度调整背景下，需关注公司地产项目去化情况。
- **债务负担较重，短期偿债压力大。**截至 2024 年底，公司全部债务 57.92 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.12% 和 57.65%。截至 2024 年底，公司一年以内到期的有息债务为 27.32 亿元，现金短期债务比为 0.10 倍。
- **存在较大或有负债风险。**截至 2024 年底，公司对外担保余额 10.85 亿元，担保比率为 25.50%，担保对象中南宁经开区内的民营企业和自然人占比较高，且子公司广西中港兴融资担保有限责任公司因部分在保企业存在因借款未偿还被列为被告。公司存在若干因工程施工纠纷产生的未决诉讼及仲裁，作为被告的涉案金额为 4.05 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	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	F6	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		6
指示评级				bbb ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：由于财务风险评价结果弱化，公司指示评级结果由上次评级的 bbb 调整为 bbb⁺；个体调整情况较上次评级未发生变动，故公司的个体信用等级由 bbb 调整为 bbb⁺。

外部支持变动说明：公司实际控制人综合实力强，在资本注入、财政补贴及专项资金拨付等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

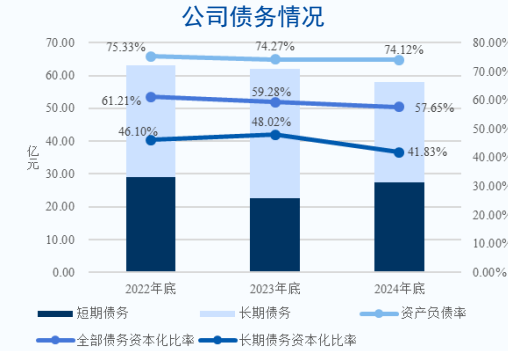
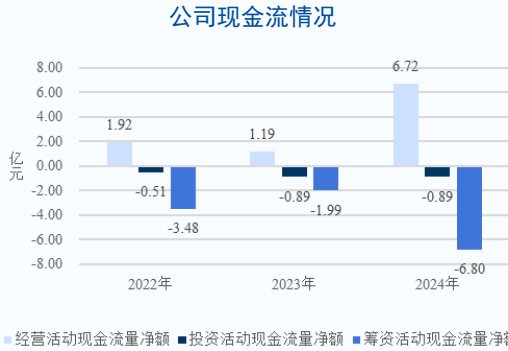
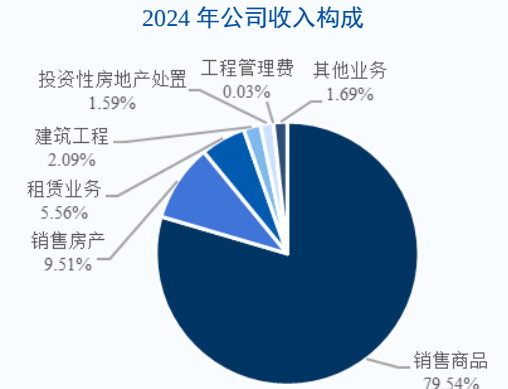
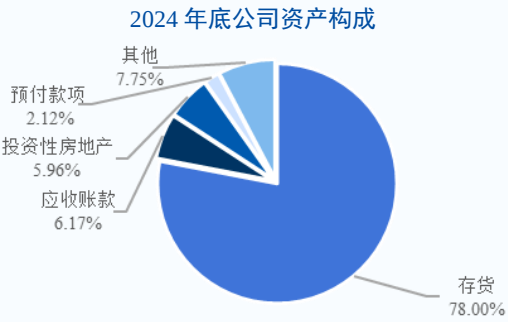
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.88	3.65	2.62	5.27
资产总额（亿元）	162.15	165.53	164.41	169.53
所有者权益（亿元）	40.00	42.59	42.55	42.79
短期债务（亿元）	28.92	22.64	27.32	19.88
长期债务（亿元）	34.21	39.35	30.60	35.67
全部债务（亿元）	63.13	61.99	57.92	55.55
营业总收入（亿元）	23.30	27.74	25.52	9.72
利润总额（亿元）	1.03	0.77	0.33	0.41
EBITDA（亿元）	1.56	1.55	1.39	--
经营性净现金流（亿元）	1.92	1.19	6.72	-0.15
营业利润率（%）	7.93	7.55	7.55	7.40
净资产收益率（%）	1.79	1.36	0.10	--
资产负债率（%）	75.33	74.27	74.12	74.76
全部债务资本化比率（%）	61.21	59.28	57.65	56.49
流动比率（%）	320.79	376.07	329.82	368.84
经营现金流动负债比（%）	4.21	3.00	15.04	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.16	0.10	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.42	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	40.58	39.98	41.74	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	129.00	135.10	135.37	137.17
所有者权益（亿元）	38.11	40.31	40.68	40.71
全部债务（亿元）	42.27	39.48	36.48	35.52
营业总收入（亿元）	5.06	2.31	2.80	0.44
利润总额（亿元）	0.64	0.17	0.61	0.13
资产负债率（%）	70.45	70.16	69.95	70.32
全部债务资本化比率（%）	52.58	49.48	47.28	46.60
流动比率（%）	333.40	383.91	309.12	364.13
经营现金流动负债比（%）	6.02	3.12	7.28	--

注：1. 本报告合并口径已将其他应付款、其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，2025 年一季度数据未进行债务调整；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；
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理



同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP（亿元）	一般公共预算收入（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	营业利润率（%）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA 利息倍数（倍）
公司	AA	南宁经开区	244.50	13.59	164.41	42.55	25.52	0.33	7.55	74.12	57.65	41.74	0.33
珞璜建设	AA	重庆江津区	1490.78	68.29	257.65	94.44	7.68	1.23	22.67	63.35	55.28	87.68	0.20
大足建设	AA	重庆大足区	817.21	50.50	188.94	89.44	7.80	1.79	9.29	52.67	42.28	40.69	0.24
九龙园高新	AA	重庆九龙坡区	2060.35	69.18	300.62	110.65	8.87	2.04	15.68	63.19	57.99	45.50	1.21

注：1. 珞璜建设为重庆市江津区珞璜开发建设有限公司，大足建设为重庆大足工业园区建设发展有限公司，九龙园高新为重庆九龙园高新产业集团有限公司；2. 南宁经开区 GDP 为 2023 年数据，大足区 GDP 为 2022 年数据，大足建设和九龙园高新全部债务资本化比率、全部债务/EBITDA、EBITDA 利息倍数均为 2023 年数据
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	2024/06/21	杨依水、陈帅	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
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号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：丁 晓 dingxiao@lhratings.com

项目组成员：陈 帅 chenshuai@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

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责任公司于 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 2024 年底，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%（股权结构见附件 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”）下属的国有独资企业，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业务，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 2024 年底，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）；拥有纳入合并范围的一级子公司 12 家（详见附件 1-3）。

截至 2024 年底，公司资产总额 164.41 亿元，所有者权益 42.55 亿元（其中少数股东权益 0.71 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 25.52 亿元，利润总额 0.33 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 169.53 亿元，所有者权益 42.79 亿元（其中少数股东权益 0.71 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.72 亿元，利润总额 0.41 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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

南宁市为广西首府，经济持续稳步发展，经济及财政实力稳居广西首位。南宁经开区为国家级经济技术开发区，一般预算收入波动增长，政府债务负担较重。

南宁市

南宁市位于广西中部偏南，面向东南亚，背靠大西南，东邻粤港澳，南临北部湾，是华南经济圈、西南经济圈、中国—东盟经济圈的交汇点，是距离东盟国家最近的省会城市，处于“一带一路”的重要节点。截至 2024 年底，南宁市常住人口 897.19 万人，比上年底增加 3.11 万人；城镇化率为 71.9%，比上年底提升 0.5 个百分点。

南宁市在中国面向东盟开放合作以及实行国家“一带一路”战略中担任重要门户城市职责，基于该重要的战略定位，南宁市具有对外开放及跨境贸易等优势，仓储物流、商务服务以及智能装备等产业获得有利的发展空间。未来，随着南宁市“强首府”战略的施行，南宁市有望将区位优势转化为开放发展优势。2024 年南宁市《政府工作报告》提出，南宁市将不断培育壮大新能源、新能源汽车及零部件、化工新材料、电子信息等战略性新兴产业，改造提升糖、铝铜、林产品、食品等优势传统产业。

图表 1 • 南宁市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
GDP（亿元）	5218.35	5469.06	5995.36	1508.09
GDP 增速（%）	1.4	4.0	3.0	5.3
固定资产投资增速（%）	-17.8	-23.7	-7.8	-10.3
三产结构	11.5:22.7:65.8	11.6:21.8:66.5	11.3:19.3:69.4	4.9:18.0:77.1
人均 GDP（万元）	5.89	6.13	6.69	/

注：“/”表示未获取相关数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据南宁市国民经济和社会发展统计公报，2022—2024 年，南宁市地区生产总值持续增长，稳居广西首位，增速波动上升；南宁市第一产业占比较高，第二产业占比逐年下降，第三产业是经济发展的主要支柱，2024 年第三产业增加值 4161.81 亿元，比上年增长 2.6%。2024 年，南宁市全年全部工业增加值 864.76 亿元，比上年增长 7.3%，规模以上工业增加值比上年增长 7.9%。南宁市固定资产投资持续下降，2024 年，南宁市房地产开发投资 444.12 亿元，比上年下降 10.5%。

图表 2 • 南宁市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	392.68	400.88	381.16	102.41
一般公共预算收入增速（%）	0.2	2.1	-4.9	/
税收收入（亿元）	222.90	265.12	243.53	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	56.76	66.13	63.89	/
一般公共预算支出（亿元）	838.93	816.48	797.01	204.80
财政自给率（%）	46.81	49.10	47.82	50.01
政府性基金收入（亿元）	234.08	207.51	150.59	/
地方政府债务余额（亿元）	1328.22	1474.60	1631.90	/

注：“/”表示未获取相关数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政收入方面，根据南宁市财政预算执行和决算报告，2022—2024 年，南宁市一般公共预算收入波动下降，稳居广西首位。同期，南宁市税收收入波动增长，占一般公共预算收入比重一般，财政自给能力较弱。同期，受房地产市场行情影响，南宁市政府性基金收入持续下降。截至 2024 年底，南宁市政府专项债务余额 980.56 亿元，一般债务余额 651.34 亿元，南宁市政府债务负担重。

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。

根据南宁市机构改革工作部署，2024 年五象新区（自贸试验区南宁片区）、南宁经开区进行整合。从 2025 年起，五象新区（经开区）编制预算草案并向市人大报告，南宁经开区社会事务管理职能整体剥离移交至江南区。由于 2024 年仍为过渡的一年，为确保财政运行总体平稳，五象新区与南宁经开区财政体制仍按原管理方式。

图表 3 • 南宁经开区主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	11.29	21.46	13.59
一般公共预算收入增速（%）	-31.05	90.04	-36.68
税收收入（亿元）	10.16	11.85	12.82
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	90.00	55.22	94.33
一般公共预算支出（亿元）	17.79	23.37	7.25
财政自给率（%）	63.46	91.83	187.45
政府性基金收入（亿元）	0.20	0.44	0.70
地方政府债务余额（亿元）	22.00	21.42	23.68

资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政收入方面，根据南宁经开区及五象新区（经开区）财政预算执行和决算报告，2022—2024 年，南宁经开区一般公共预算收入波动增长，税收收入小幅增长，2024 年一般公共预算收入大幅下降，主要系国有资源（资产）有偿使用权收入减少所致。同期，南宁经开区一般公共预算支出大幅下降，主要系南宁经开区社会事务管理职能整体剥离移交至江南区，相关支出减少所致，财政自给率明显上升。南宁经开区政府性基金收入规模很小。截至 2024 年底，南宁经开区政府专项债务余额 19.40 亿元，一般债务余额 4.28 亿元，南宁经开区政府债务负担较重。

四、基础素质分析

1 竞争实力

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，南宁经开区范围内国有投融资主体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。

2 人员素质

公司主要管理人员有一定的相关管理经验，员工素质基本可以满足日常经营需要。

截至 2024 年底，公司高级管理人员包括副总经理 4 名，其中 1 名副总经理兼任财务总监，总经理缺位。

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。

关月娥女士，1974 年生，中共党员，研究生学历，高级经济师，会计师；历任武汉龙人企业集团财务经理、武汉回盛生物科技股份有限公司财务部经理、美好置业集团股份有限公司财务总监助理、广西海通投资集团有限公司审计法律部副经理、财务总监等职务；2014 年 7 月起于公司任职，现任公司董事、财务总监、副总经理。

截至 2024 年底，公司合并范围内在职员工 260 人。其中，研究生及以上学历员工 19 人，本科学历员工 191 人，专科及以下学历员工 50 人；按年龄结构划分，30 岁以下员工 15 人，30~50 岁员工 213 人，50 岁以上员工 32 人；按职称结构划分，拥有初级职称员工 25 人，拥有中级职称员工 115 人，拥有高级职称员工 45 人，拥有职称员工人数占 71.15%。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部存在重大失信行为。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：9145010073997476XP），截至 2025 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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司法人治理结构比较有效。

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 6 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。公司设总经理 1 名，总理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。截至报告出具日，公司董事及监事全部到位，总经理缺位。

2 管理水平

公司职能部门设置合理，管理制度较为完备，能够满足公司日常经营管理的需要。

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，工程管理相关制度明确了建设、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

公司主要从事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、商品贸易等业务。2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，其中销售商品和销售房地产业务为公司主要收入来源；同时，公司开展的租赁业务及建筑工程业务为公司收入带来补充。随着收入结构变化及部分业务毛利率下降影响，公司综合毛利率持续下降。2025 年 1—3 月，公司营业总收入为 9.72 亿元，占 2024 年全年的 38.10%。

图表 4• 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	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	2.24	9.62	27.19	4.18	15.08	26.83	2.43	9.51	27.56
工程管理费	0.06	0.24	-0.39	0.04	0.16	-65.78	0.01	0.03	-440.47
销售商品	15.12	64.90	1.00	21.01	75.76	0.39	20.30	79.54	0.09
租赁业务	1.72	7.40	63.57	1.61	5.82	60.72	1.42	5.56	58.46
建筑工程	1.57	6.74	2.98	0.43	1.57	8.14	0.53	2.09	8.82
其他	0.34	1.44	41.51	0.31	1.11	40.05	0.30	1.19	44.97
主营业务收入	21.05	90.33	9.70	27.60	99.49	8.39	24.98	97.90	6.68
出售投资性房地产	2.21	9.46	2.21	0.08	0.28	15.04	0.41	1.59	35.88
其他	0.05	0.21	56.21	0.06	0.23	94.11	0.13	0.50	83.15
其他业务收入	2.25	9.67	3.36	0.14	0.51	50.71	0.54	2.10	47.24
合计	23.30	100.00	9.09	27.74	100.00	8.61	25.52	100.00	7.53

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

（1）基础设施建设

公司部分项目进展缓慢，未来需关注业务持续性，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。

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，主要由子公司南宁科巨建设投资有限责任公司负责实施。项目资金主要来源于政府拨款、财政补助、自筹等方面，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 0.20%~1.50%不等。

截至 2024 年底，公司在建基础设施项目主要包括吴圩镇 3 号路、北部湾 1 号路和同兴路（海城路—铁山港西路）等，总投资合计 4.12 亿元，已投资 1.52 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。公司在建基础设施建设项目部分因片区规划调整、征地拆迁及用地手续等问题进展缓慢，拟建项目存在暂缓施工的情况。未来需关注公司基础设施建设业务可持续性。

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 66.28 亿元，截至 2024 年底，计入“专项应付款”的市政项目拨款余额 44.07 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。截至 2024 年底，公司存货中代建项目已完工未决算的账面价值为 56.53 亿元，其中已结算的账面价值为 28.53 亿元，未结算的账面价值为 28.00 亿元，公司工程决算后将存货中的相应项目成本与专项应付款抵销。

图表 5 • 截至 2024 年底公司在建基础设施建设项目情况（单位：年、万元）

项目名称	计划建设起止时间	计划总投资	已完成投资	政府拨款金额	项目状态
北部湾 1 号路	2013—至今	14747.20	7033.20	7033.20	受到征地拆迁影响，于 2016 年暂缓施工至今
吴圩镇 11 号路	2019—2023	11340.00	2228.07	2228.07	因用地手续未获批复，于 2023 年 5 月暂缓施工
吴圩镇 17 号路	2017—至今	2765.00	1236.46	1236.46	除友谊路口约 30 米由于征地存在纠纷未能实施，其余已完成征地部分施工，项目已进行现状验收并投入使用，后续将根据上级工作部署，解决完征地纠纷问题后，再组织实施。
吴圩镇 33 号路	2021—至今	3840.00	700.00	369.92	因用地手续未获批复，于 2022 年 2 月暂缓施工
同兴路（海城路—铁山港西路）	2021—至今	8500.00	4000.00	1594.30	因资金未落实，于 2022 年 11 月份暂缓施工至今
合计	--	41192.20	15197.73	12461.95	--

注“/”表示未或取相关信息
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）房地产开发

①标准厂房建设与销售

公司标准厂房签约销售面积及销售金额波动增长，在建及拟建标准厂房尚需投资规模较大，公司可售标准厂房面积较大，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，需关注其未来去化情况。

南宁经开区管委会的授权公司开展标准厂房建设业务，该业务主要由南宁嘉通置业有限责任公司（以下简称“嘉通置业”）负责实施，嘉通置业具有房地产开发二级资质。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。2022—2024 年，标准厂房销售结转面积快速增长，收入规模持续增长。从签约去化情况来看，2022—2024 年，公司标准厂房签约销售面积及销售金额波动增长，在售厂房销售均价持续下降。

图表 6 • 公司标准厂房销售收入结转情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年
结转面积	2.02	4.00	5.59
确认收入	0.77	1.52	2.48
其中：销售房产收入	0.46	1.47	2.10
出售投资性房地产收入	0.31	0.05	0.37

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 公司标准厂房签约销售情况

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年
签约销售面积（万平方米）	1.68	0.75	2.76
签约销售金额（亿元）	0.82	0.32	1.00
签约销售均价（元/平方米）	4897.75	4266.67	3629.64

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司在售标准厂房总面积 59.58 万平方米，已售面积 37.87 万平方米。春吉产业孵化园标准厂房已经建设完工，园区内部路正在建设中，其它项目均已建设完工。

图表 8 • 截至 2024 年底公司标准厂房在售项目情况（单位：万平方米）

项目名称	可售面积	已售面积
银凯工业园孵化产业园一区一期	7.77	6.05
金凯南标准厂房（1-15 栋）	16.85	13.20
现代标准厂房	6.18	3.66

宏象标准厂房	3.02	2.36
创意标准厂房	5.31	3.72
建科标准厂房	2.31	1.30
双创城	8.24	4.84
春吉产业孵化园	9.90	2.74
合计	59.58	37.87

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司在建标准厂房为金瑞产业城和金阳产业园，总建筑面积 64.09 万平方米，已完工面积 35.00 万平方米，计划总投资 21.00 亿元，已投资 7.66 亿元，尚需投资 13.34 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及前期费用 1075.41 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。

图表 9 • 截至 2024 年底公司在建标准厂房情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	已投资	建筑面积	已完工面积
金瑞产业城	13.00	5.62	40.60	26.40
金阳产业园	8.00	2.04	23.49	8.60
合计	21.00	7.66	64.09	35.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

②商业地产与保障房销售

公司在建房地产项目尚需投资规模较大，待租售规模大，房地产市场深度调整背景下，需关注公司商业地产项目去化压力。

公司商业地产销售包括总部基地办公楼和商业住宅销售，保障房销售为政府回购的新港家园项目。

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 51.35 亿元，截至 2024 年底已完成投资 43.33 亿元。其中 B 区已完工并于 2015 年开始销售，截至 2024 年底，总部基地项目 B 区累计合同销售面积 9.10 万平方米，累计合同销售金额 6.46 亿元，累计收到的购房款 5.01 亿元（部分购买方分期支付购房款），部分进行出租；C 区已完工，部分楼层进行出租，尚未进行销售；A 区计划由办公楼项目改建为住房项目，已办理完成相关地块及项目变更手续，后续根据市场情况确定开工建设时间。总部基地项目（B 区和 C 区）可售及可租总面积为 47.94 万平方米，截至 2024 年底，剩余可售或可租面积 30.03 万平方米（含地下停车位），整体去化情况有待提升。

图表 10 • 总部基地项目销售收入确认情况（单位：万元）

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年
销售房产	114.71	11.40	203.88
出售投资性房地产	18928.24	236.97	340.87
合计	19042.95	248.37	544.75

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

新港家园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 2024 年底，已完成投资 11.53 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》《南宁机场改扩建项目“以购代建”第一批安置房源采购协议书》，南宁经开区管委会购买公司新港家园项目商品房作为棚改安置房源。截至 2024 年底，新港家园项目政府回购部分均已销售完毕，已确认收入 10.72 亿元，回款金额 8.02 亿元（收入口径不含税，回款口径为含税）。

图表 11 • 截至 2024 年底新港家园政府回购部分销售情况（单位：亿元、万平方米）

分类	累计确认收入	回款金额	已售面积
回建安置 A 地块	2.85	2.85	8.52
平丹村片区棚改	3.90	3.90	8.79
机场改扩建工程	3.97	1.27	5.88
合计	10.72	8.02	23.19

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 2024 年底，上述项目总可售面积 38.56 万平方米，已售面积 20.01 万平方米，待售规模较大，未销售完毕的商业住宅主要集中于尚尊一品和欢乐里项目。公司收入确认及回款滞后主要系部分项目未交房以及尚尊一品项目高层住宅由政府回购、尚未收到回购款。房地产市场深度调整背景下，需关注公司商业住宅项目去化压力。

图表 12 • 截至 2024 年底公司在售商业住宅情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	已投资	可售面积	已售面积	累计确认收入	累计回款
新港家园（市场化销售部分）	2.92	2.10	6.56	4.80	2.02	2.11
爱尚里项目	2.10	1.55	3.59	3.50	1.93	2.11
欢乐里项目	3.63	2.36	4.62	0.40	0.44	0.45
云海湾项目	2.80	2.63	6.81	4.37	2.34	2.60
尚尊一品项目	6.98	5.00	16.98	6.94	0.00	1.92
合计	18.43	13.64	38.56	20.01	6.73	9.19

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司商业住宅中新港家园市场化销售部分、爱尚里、云海湾和欢乐里项目都已完工尚未结算，剩余约 20% 尾款待支付；尚尊一品尚处于建设过程中，项目计划总投资 6.98 亿元，已投资 5.00 亿元，未来尚需投资 1.98 亿元；加之总部基地项目尚需投资 8.02 亿元，公司房地产项目仍需投入一定资金。

截至 2024 年底，公司共拥有用于房地产开发的土地储备面积 8.15 万平方米（该面积仅包含商住及商办项目，不含标准厂房项目），账面价值 5.23 亿元。

③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；租赁资产包括商业、标准化厂房以及公租房。2022—2024 年，受退租及租金单价有所下调影响，公司租赁业务收入及毛利率持续下降，但毛利率仍处于较高水平。

（3）商品销售

公司销售商品业务收入波动增长，毛利率持续下降；上游供应商集中度较高，下游客户集中度一般。

公司商品销售业务由南宁九略贸易有限公司（以下简称“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。2022—2024 年，公司销售商品收入波动增长。从产品销售种类看，2024 年公司主要销售产品为阴极铜、铝棒、铝锭、食用油脂等。

图表 13 • 公司销售商品构成情况（单位：万元）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
阴极铜、铝棒、铝锭等	65562.83	43.36	124308.95	59.16	180324.10	88.84
食用油脂等	19753.69	13.06	63592.70	30.26	12526.74	6.17
煤炭	0.00	0.00	8849.53	4.21	0.00	0.00
钢材	41636.45	27.53	5329.88	2.54	1132.55	0.56
水泥、混凝土	967.13	0.64	2664.79	1.27	466.82	0.23

锰矿、硅锰合金等	2388.81	1.58	2608.41	1.24	1114.35	0.55
纤维产品-剑麻	13398.19	8.86	1092.11	0.52	752.66	0.37
其他	7515.27	4.97	1693.67	0.81	6648.26	3.28
合计	151222.37	100.00	210140.04	100.00	202965.48	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从客户集中度来看，2024 年公司商品销售业务前五大客户销售金额占 50.85%，集中度一般；上游前五大采购供应商采购金额占 79.10%，集中度较高。联合资信未查询到相关对手方企业存在被执行等情况。

图表 14 • 2024 年公司贸易业务上下游主要合作方情况（单位：万元）

下游客户	产品种类	销售金额	占比（%）
广西百集农合农业咨询有限公司	铝锭/铝棒/油脂	48679.90	20.79
广西高绿农供应链管理有限公司	铝锭/铝棒/油脂	28642.87	12.23
玉林市长景商务服务有限公司	铝棒	15950.98	6.81
鹰潭唐迅科技有限公司	电解铜	14710.87	6.28
防城港城建云投资有限公司	铝锭/农产品	11068.98	4.73
合计	--	119053.60	50.85
上游供应商	产品种类	采购金额	占比（%）
广西福地产业投资有限公司	铝锭/油脂/铝棒	111908.09	47.83
贵州贵安商贸投资有限公司	电解铜	31263.46	13.36
广西祥之晟实业有限公司	铝锭	18233.50	7.79
广西福地供应链管理有限公司	铝锭/阴极铜/油脂/剑麻	12307.02	5.26
成都空港兴城建筑材料有限公司	铝锭	11353.62	4.85
合计	--	185065.69	79.10

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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，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

公司提供了 2022—2024 年度财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。合并范围方面，截至 2024 年底，公司拥有纳入合并范围的一级子公司共 12 家。2022—2024 年，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。

1 资产质量

公司资产规模基本稳定，资产中存货规模较大，其中厂房、房产销售进度较慢，代建项目结算进度滞后，公司整体资产质量一般。

图表 15 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	金额	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	146.27	90.21	148.83	89.92	147.34	89.62	152.70	90.07
货币资金	5.87	3.62	3.65	2.20	2.62	1.59	5.27	3.11
应收账款	8.31	5.12	11.33	6.85	10.14	6.17	12.72	7.50
其他应收款	5.66	3.49	3.87	2.34	1.78	1.08	1.98	1.17
存货	123.27	76.02	126.72	76.56	128.24	78.00	126.95	74.88
非流动资产	15.88	9.79	16.69	10.08	17.07	10.38	16.84	9.93
其他非流动金融资产	0.72	0.44	1.70	1.03	2.70	1.64	2.70	1.59
投资性房地产	10.16	6.27	10.10	6.10	9.80	5.96	9.67	5.70
使用权资产	3.07	1.89	2.64	1.60	2.10	1.27	2.00	1.18
其他非流动资产	1.28	0.79	0.88	0.53	1.23	0.75	1.24	0.73
资产总额	162.15	100.00	165.53	100.00	164.41	100.00	169.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022—2024 年底，公司资产规模基本稳定。截至 2024 年底，公司资产以流动资产为主。公司货币资金主要由银行存款（占 43.14%）和其他货币资金（占 56.86%）构成，因账户冻结、质押或保证金受限的货币资金 1.54 亿元（占 58.77%）。公司应收账款主要系应收标准厂房销售及租赁款，公司应收账款前五大欠款方合计欠款账面余额为 6.23 亿元，占公司应收账款账面余额的 58.15%，集中度一般，账龄方面，1 年以内的占 50.82%，1~2 年的占 16.76%，2~3 年的占 24.47%，整体账龄较短；公司对应收账款累计计提坏账准备 0.58 亿元。公司其他应收款主要系公司与区域内其他国企往来形成；公司其他应收款前五大欠款方合计欠款账面余额为 1.19 亿元，占公司其他应收款账面余额的 68.24%，集中度较高；账龄方面，1 年以内的占 10.65%，1~2 年的占 12.69%，2~3 年的占 18.51%，3 年以上占 58.15%，整体账龄长。公司对其他应收款累计计提坏账准备 24.23 万元。公司存货主要由开发成本 25.79 亿元、合同履约成本 61.12 亿元和开发产品 41.32 亿元构成；其中开发成本主要包括在建厂房和房产项目，合同履约成本主要为公司代建的各类基础设施项目，开发产品主要为公司已完工的厂房和房产项目。

图表 16 • 公司 2024 年底前五应收账款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占应收账款期末余额的比例 (%)
瑞声科技（南宁）有限公司	租金、工程款	2.43	22.68
瑞泰精密（南宁）科技有限公司	租金	1.55	14.44
广西博贝隆建设工程有限公司	房款	1.08	10.06
辰瑞光学（南宁）有限公司	租金	0.63	5.84
南宁经开区管委会	房款	0.55	5.13
合计	--	6.23	58.15

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 17 • 公司 2024 年底前五其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例 (%)
南宁经济技术开发区房地产开发公司	往来款	0.93	52.95
远东国际融资租赁有限公司	保证金	0.13	7.31
南宁市财政局	保证金	0.06	3.27
广西德润石油化工有限公司	往来款	0.05	2.93
广西荣冠商贸有限公司	往来款	0.03	1.78
合计	--	1.19	68.24

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司其他非流动金融资产逐年增长，截至 2024 年底，公司其他非流动金融资产包括对桂林银行股份有限公司（1.49 亿元）及广西北部湾银行股份有限公司（0.98 亿元）的股权投资。公司投资性房地产逐年下降，主要系房产和标准厂房不断出售所致；截至 2024 年底，公司投资性房地产中未办妥权证的资产价值为 2.49 亿元。公司使用权资产持续下降，系公司租入的厂房和宿舍楼等计提折旧所致。公司其他非流动资产主要由预付采购长期资产款 0.68 亿元（预付三合兴厂房款项，尚未办得产权证）和存出保证金 0.54 亿元构成。

截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例一般。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额变化不大，仍以流动资产为主。

图表 18 • 截至 2024 年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	1.54	0.94	质押、保证金、冻结
存货	12.11	7.36	抵押、查封
投资性房地产	6.92	4.21	抵押、查封
固定资产	0.12	0.07	抵押贷款
合计	20.68	12.58	—

注：1. 尾差系四舍五入造成；2. 部分商品房购房人因自身原因欲解除购房合同未遂，起诉公司要求解除购房合同，并申请对公司进行财产保全，故公司部分银行账户存款被冻结；3. 公司部分建设项目施工方与分包单位、劳务方等存在纠纷，分包单位、劳务方等对施工方提起诉讼时一并将公司列为共同被告，故公司部分资产被查封
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益保持相对稳定，以实收资本和资本公积为主。

公司实收资本为股东货币注资。公司其他权益工具投资为永续债，截至 2023 年底，公司其他权益工具较上年底有所增长，主要系新发行永续中期票据“23 绿港 MTN002”所致。公司资本公积主要为南宁经开区管委会拨付的专项资金。

图表 19 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	金额	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	11.64	29.11	11.64	27.34	11.64	27.36	11.64	27.21
其他权益工具	2.97	7.43	4.96	11.64	4.97	11.67	4.97	11.60
资本公积	18.06	45.15	18.06	42.41	18.06	42.45	18.06	42.21
未分配利润	4.97	12.42	5.48	12.87	5.46	12.82	5.76	13.47
归属于母公司所有者权益	39.39	98.47	41.90	98.39	41.83	98.32	42.08	98.33
少数股东权益	0.61	1.53	0.69	1.61	0.71	1.68	0.71	1.67
所有者权益总计	40.00	100.00	42.59	100.00	42.55	100.00	42.79	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

（2）负债

公司全部债务主要用于厂房及房地产项目建设，债券融资和短期债务占比较高，整体债务负担较重，2025 年集中偿付压力大。

2022—2024 年底，公司负债总额基本稳定，负债结构以非流动负债为主。截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在未结算工程款形成的应付账款以及政府注入的项目建设资金形成的专项应付款。同期末，公司长期应付款（合计）由专项应付款（44.07 亿元）和融资租赁款构成。

图表 20 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

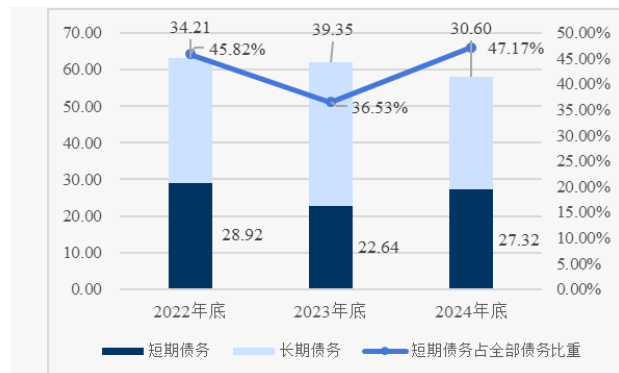
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	45.60	37.33	39.58	32.19	44.67	36.66	41.40	32.66
短期借款	6.12	5.01	8.96	7.29	8.90	7.30	8.11	6.40

应付账款	8.30	6.79	10.16	8.27	8.62	7.07	9.73	7.68
一年内到期的非流动负债	18.74	15.34	6.11	4.97	13.58	11.15	9.43	7.44
其他流动负债	0.44	0.36	4.33	3.52	3.31	2.71	2.27	1.79
非流动负债	76.55	62.67	83.36	67.81	77.19	63.34	85.34	67.34
长期借款	9.36	7.66	9.46	7.70	9.50	7.79	10.50	8.28
应付债券	18.46	15.11	25.46	20.71	18.92	15.53	23.49	18.53
长期应付款（合计）	44.66	36.56	44.02	35.80	44.58	36.58	47.17	37.21
负债总额	122.15	100.00	122.94	100.00	121.86	100.00	126.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

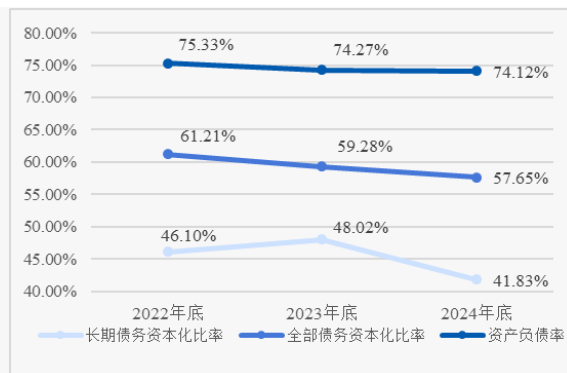
有息债务方面，本报告将其他应付款中的往来借款及其他流动负债中的短期应付债券、短期融资租赁和商业保理等纳入短期债务核算，将长期应付款中的融资租赁款和往来借款纳入长期债务核算，2022—2024 年底，公司全部债务持续下降。截至 2024 年底，公司全部债务 57.92 亿元，短期债务占 47.17%，短期债务占比较高。从融资渠道来看，公司债券融资占全部债务的 54.64%，占比较高。从债务指标来看，2022—2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续下降，长期债务资本化比率波动下降。考虑到其他权益工具中含部分债务，公司实际债务负担高于指标表现，实际债务负担较重。从债务期限分布看，公司 2025 年集中偿付压力大。

图表 21 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 22 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 23 • 截至 2024 年底公司有息债务构成（单位：亿元）

项目	金额	占有息债务比例 (%)	利率区间 (%)	期限范围 (年)
银行借款	20.00	34.54	1.41~6.70	0.4~20
债券融资	31.64	54.64	2.97~7.67	3~5
非标融资	2.05	3.53	4.35~6.75	1~3
其他	4.22	7.29	--	--
合计	57.92	100.00	--	--

注：尾差系四舍五入所致；其他包括应付票据及租赁负债，其中租赁负债系公司租赁厂房产生的无息债务，但为公司的刚性支出

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 24 • 截至 2024 年底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
银行借款	10.50	1.95	1.95	5.59	20.00
债券融资	12.72	9.98	8.94	--	31.64
非标融资	1.54	0.43	0.08	--	2.05
其他	2.55	0.56	0.56	0.56	4.22
合计	27.32	12.92	11.53	6.15	57.92
占比 (%)	47.17	22.31	19.91	10.62	100.00

注：联合资信未获取租赁负债 1 年以上债务期限结构，按照平均分摊方式将一年以上租赁负债平均分摊至 1~2 年、2~3 年及 3 年以上；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，利润水平逐年下降，盈利指标表现较弱。

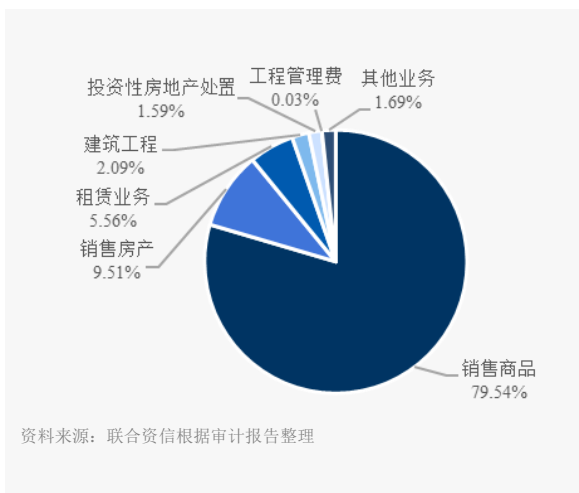
2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，营业利润率基本稳定。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2024 年分别占 24.29%和 63.73%，2024 年公司期间费用率为 6.10%。公司其他收益主要为政府补助；投资收益主要是交易性金融资产持有期间取得的收益和子公司理财产品的收益形成。盈利指标方面，公司总资本收益率波动下降，净资产收益率持续大幅下降。整体看，公司盈利指标表现较弱。2025 年 1—3 月，公司营业总收入是 2024 年全年的 38.10%，营业利润率基本稳定。

图表 25 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	23.30	27.74	25.52	9.72
营业成本	21.18	25.35	23.60	8.92
期间费用	1.15	1.28	1.56	0.31
其他收益	0.05	0.04	0.06	0.01
投资收益	0.08	0.08	0.09	0.00
利润总额	1.03	0.77	0.33	0.41
营业利润率（%）	7.93	7.55	7.55	7.40
总资本收益率（%）	1.14	1.25	1.05	--
净资产收益率（%）	1.79	1.36	0.10	--

资料来源：联合资信根据审计报告及财务报表整理

图表 26 • 2024 年公司营业总收入构成



4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动现金净流入规模波动增长；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，且伴随债务逐步到期，公司存在较大的融资需求。

图表 27 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	30.08	31.24	40.56	8.79
经营活动现金流出小计	28.15	30.05	33.84	8.94
经营活动现金流量净额	1.92	1.19	6.72	-0.15
投资活动现金流入小计	0.46	0.39	0.32	0.13
投资活动现金流出小计	0.97	1.29	1.21	0.01
投资活动现金流量净额	-0.51	-0.89	-0.89	0.12
筹资活动前现金流量净额	1.41	0.30	5.83	-0.03
筹资活动现金流入小计	18.87	26.87	22.69	8.39
筹资活动现金流出小计	22.35	28.87	29.49	5.86
筹资活动现金流量净额	-3.48	-1.99	-6.80	2.53
现金收入比（%）	105.52	95.27	131.64	82.96

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，公司经营活动现金流以经营业务款项收支和往来款为主。2022—2024 年，公司经营活动现金流入和流出持续增长，主要系商品销售和房产销售相关款项增长所致。同期，公司现金收入比波动上升，整体收入实现质量较高。2024 年，受往来款净流入影响，公司经营活动现金净流入规模大幅增长。

公司投资活动现金流入规模均较小，投资活动现金流出主要为对广西北部湾银行股份有限公司和桂林银行股份有限公司的投资。

2022—2024 年，公司筹资活动现金流入波动增长，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增长，主要为偿还债务支付的现金，公司筹资活动现金持续净流出。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金呈净流出，投资活动和筹资活动现金呈净流入。

5 偿债指标

公司短期偿债压力大，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道有待拓宽；考虑到公司对外担保对象中南宁经开区内的民营企业或自然人占比较高，部分被担保企业和个人存在借款到期未偿还的情形，且公司存在若干因工程施工纠纷产生的未决诉讼及仲裁，公司存在较大或有负债风险。

图表 28 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	320.79	376.07	329.82	368.84
	速动比率（%）	50.43	55.88	42.76	62.18
	现金类资产/短期债务（倍）	0.20	0.16	0.10	0.27
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.56	1.55	1.39	--
	全部债务/EBITDA（倍）	40.58	39.98	41.74	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.45	0.42	0.33	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从短期偿债能力指标看，2022—2024 年底，公司流动比率波动增长，速动比率波动下降。截至 2024 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.10 倍，保障程度低。整体看，公司短期偿债压力大。

从长期偿债指标看，2022—2024 年，公司 EBITDA 持续下降，全部债务/EBITDA 指标表现较差，EBITDA 对利息支出保障程度较低。整体看，公司长期偿债指标较弱。

对外担保方面，截至 2024 年底，公司对外担保余额 10.85 亿元，担保比率为 25.50%。其中公司本部自身对外担保金额为 4.97 亿元，被担保企业主要为区域内其他国有企业和购买公司厂房的民营企业，均位于南宁经开区内，未发现被担保企业存在被执行情况；此外，子公司广西中港兴融资担保有限责任公司（以下简称“中港兴”）开展担保业务产生的担保余额为 4.70 亿元，被担保企业主要为民营企业或自然人，中港兴因部分在保企业借款到期未偿还被列为被告，中港兴对外担保均设置反担保措施。总体看，考虑到民营企业和自然人易受经济波动影响，公司存在较大或有负债风险。

图表 29 • 截至 2024 年底公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位	被担保单位	被担保单位性质	担保类型	是否设置反担保	担保余额
公司	南宁市瑞安科润贸易有限公司	民营企业	按揭担保（阶段性）	否	103.14
公司	广西自贸区顺兴旺物流有限公司	民营企业	按揭担保（阶段性）	否	249.35
公司	南宁品哲供应链管理有限公司	国有企业	保证	否	44715.00
公司	南宁市雅富晟建设投资有限公司	国有企业	保证	否	4632.00
嘉通置业	林孝荣	--	按揭担保（阶段性）	否	53.23
嘉通置业	个人住房商业贷款	--	按揭担保（阶段性）	否	1688.62
南宁中略投资顾问有限公司	南宁品哲供应链管理有限公司	国有企业	保证	否	10000.00
广西中港兴融资担保有限责任公司	广西联鸿投资有限公司等主体	民营企业	融资性担保等	是	47046.07
合计	--	--	--	--	108487.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

未决诉讼方面，截至 2024 年底，公司存在若干因工程施工纠纷产生的未决诉讼及仲裁，公司作为被告的涉案金额 4.05 亿元。

图表 30 • 公司未决诉讼及仲裁情况（单位：万元）

案件号	原告/仲裁申请人	被告/仲裁被申请人	标的金额	案件情况
-----	----------	-----------	------	------

(2022) 桂 01 民初 1072 号	中国建筑一局(集团)有限公司	嘉通置业	37887.66	原告因吴圩镇棚户改造项目(新港家园)建设工程的工程款支付问题提起诉讼。原告要求被告支付工程款、返还履约保证金并赔偿经济损失等共计 37887.66 万元, 公司承担连带责任。被告反诉要求原告支付逾期竣工违约金、经济损失、违约金等共计 9825.05 万元。公司、嘉通置业不服一审判决已上诉, 二审未判决
(2023) 桂 0105 民初 3693 号、 (2024) 桂 01 民终 5820 号	广西建工集团控股有限公司	嘉通置业	2621.00	原告因绿港·科创产业园项目二期工程款支付问题提起诉讼。原告要求被告支付工程款、逾期付款违约金并赔偿经济损失等共计 2621.00 万元。一审已判决, 被告对一审判决结果不服, 已上诉, 二审未判决
合计	--	--	40508.66	--

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

银行授信方面, 截至 2024 年底, 公司银行授信总额度 135.45 亿元, 剩余可使用额度 50.76 亿元(主要为担保业务授信, 即可在该授信额度内进行担保业务), 间接融资渠道有待拓宽。

6 公司本部财务分析

公司资产、负债和所有者权益主要来自公司本部, 公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。公司业务主要由子公司嘉通置业和九略贸易开展, 公司本部对子公司管控力度强。

八、ESG 分析

环境方面, 公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源, 可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险, 截至 2024 年底, 公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面, 根据公司提供的相关情况说明和公开信息查询, 公司解决就业 260 人, 无拖欠员工工资、社保等情形, 遵守政策法规规范经营。公司过去一年未发生安全事故或产品质量问题。2022—2024 年, 公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策, 2022—2024 年, 慈善捐赠累计 4.53 万元。

治理方面, 公司战略规划较为清晰, 对下属子公司管控力度强, 且建立了比较有效的法人治理结构。2022—2024 年, 公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

九、外部支持

公司实际控制人综合实力强, 公司在资本金注入、财政补贴和专项资金拨付等方面得到南宁经开区管委会的持续支持。

公司实际控制人系南宁经开区管委会。南宁经开区是经国务院批准成立的国家级经济技术开发区, 一般预算收入波动增长。整体看, 公司实际控制人综合实力强。

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。公司在资本注入、财政补贴和专项资金拨付等方面得到南宁经开区管委会的持续支持。

资本金注入方面

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。

财政补贴方面

2022 年—2024 年, 公司分别获得政府补助 456.92 万元、289.30 万元和 144.19 万元。公司将获得的租赁住房补贴、工程补助等计入递延收益, 2024 年底递延收益余额为 0.87 亿元。

专项资金拨付方面

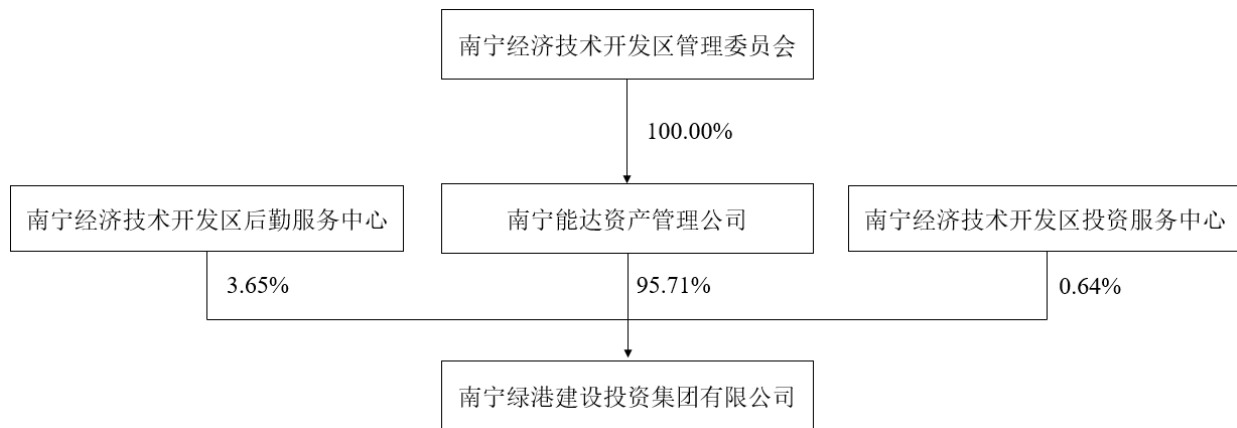
截至 2024 年底, 公司收到市政项目拨款余额 44.07 亿元, 计入“专项应付款”。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

十、评级结论

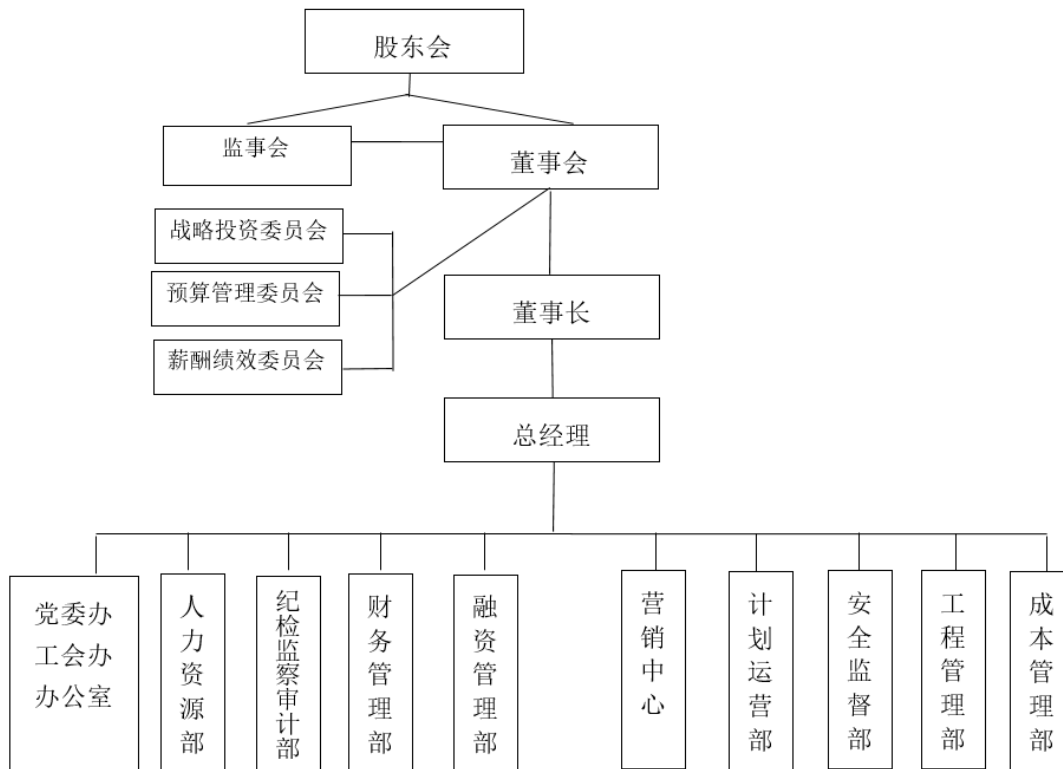
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司纳入合并范围的一级子公司情况（截至 2024 年底）

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

注：截至 2024 年 12 月 25 日，公司已全部支付对南宁方隆建设投资有限公司（以下简称“方隆建设”）股权投资款，方隆建设已提供股权转让结清证明。截至 2024 年底，公司持有方隆建设 100% 股权，相关工商变更尚未完成
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.88	3.65	2.62	5.27
应收账款（亿元）	8.31	11.33	10.14	12.72
其他应收款（亿元）	5.66	3.87	1.78	1.98
存货（亿元）	123.27	126.72	128.24	126.95
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	0.12	0.20	0.19	0.18
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	162.15	165.53	164.41	169.53
实收资本（亿元）	11.64	11.64	11.64	11.64
少数股东权益（亿元）	0.61	0.69	0.71	0.71
所有者权益（亿元）	40.00	42.59	42.55	42.79
短期债务（亿元）	28.92	22.64	27.32	19.88
长期债务（亿元）	34.21	39.35	30.60	35.67
全部债务（亿元）	63.13	61.99	57.92	55.55
营业总收入（亿元）	23.30	27.74	25.52	9.72
营业成本（亿元）	21.18	25.35	23.60	8.92
其他收益（亿元）	0.05	0.04	0.06	0.01
利润总额（亿元）	1.03	0.77	0.33	0.41
EBITDA（亿元）	1.56	1.55	1.39	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.59	26.43	33.59	8.07
经营活动现金流入小计（亿元）	30.08	31.24	40.56	8.79
经营活动现金流量净额（亿元）	1.92	1.19	6.72	-0.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.51	-0.89	-0.89	0.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.48	-1.99	-6.80	2.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.98	2.82	2.38	--
存货周转次数（次）	0.18	0.20	0.19	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.17	0.15	--
现金收入比（%）	105.52	95.27	131.64	82.96
营业利润率（%）	7.93	7.55	7.55	7.40
总资本收益率（%）	1.14	1.25	1.05	--
净资产收益率（%）	1.79	1.36	0.10	--
长期债务资本化比率（%）	46.10	48.02	41.83	45.46
全部债务资本化比率（%）	61.21	59.28	57.65	56.49
资产负债率（%）	75.33	74.27	74.12	74.76
流动比率（%）	320.79	376.07	329.82	368.84
速动比率（%）	50.43	55.88	42.76	62.18
经营现金流动负债比（%）	4.21	3.00	15.04	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.16	0.10	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.42	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	40.58	39.98	41.74	--

注：1. 本报告合并口径已将其其他应付款、其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，2025 年一季度数据未进行债务调整；3.本报告
中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.64	1.49	0.11	2.01
应收账款（亿元）	3.99	4.45	5.11	5.01
其他应收款（亿元）	6.29	5.45	5.23	5.04
存货（亿元）	92.72	96.10	98.09	98.47
长期股权投资（亿元）	15.40	18.08	18.08	18.08
固定资产（亿元）	0.02	0.02	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	129.00	135.10	135.37	137.17
实收资本（亿元）	11.64	11.64	11.64	11.64
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	38.11	40.31	40.68	40.71
短期债务（亿元）	20.53	11.13	15.30	8.86
长期债务（亿元）	21.74	28.35	21.18	26.66
全部债务（亿元）	42.27	39.48	36.48	35.52
营业总收入（亿元）	5.06	2.31	2.80	0.44
营业成本（亿元）	3.89	1.41	1.76	0.21
其他收益（亿元）	0.03	0.01	0.05	0.01
利润总额（亿元）	0.64	0.17	0.61	0.13
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.54	1.49	1.58	0.44
经营活动现金流入小计（亿元）	9.08	2.63	3.69	2.16
经营活动现金流量净额（亿元）	1.89	0.88	2.57	0.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.45	-2.69	-0.01	0.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.56	2.65	-3.94	1.62
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.65	0.55	0.59	--
存货周转次数（次）	0.04	0.01	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	69.91	64.81	56.34	100.09
营业利润率（%）	19.74	33.20	39.89	45.88
总资本收益率（%）	0.93	0.54	0.81	--
净资产收益率（%）	1.24	0.47	1.01	--
长期债务资本化比率（%）	36.32	41.28	34.24	39.57
全部债务资本化比率（%）	52.58	49.48	47.28	46.60
资产负债率（%）	70.45	70.16	69.95	70.32
流动比率（%）	333.40	383.91	309.12	364.13
速动比率（%）	37.39	43.21	31.59	41.87
经营现金流动负债比（%）	6.02	3.12	7.28	--
现金短期债务比（倍）	0.03	0.13	0.01	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告公司本部口径已将其其他应付款、其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，2025 年一季度数据未进行债务调整；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. 未获取公司本部折旧、摊销和利息支出情况，相关指标无法计算，用“/”表示

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在南宁绿港建设投资集团有限公司（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。