

南京扬子国资投资集团有限责任公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4972号

联合资信评估股份有限公司通过对南京扬子国资投资集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京扬子国资投资集团有限责任公司主体长期信用等级为AAA，维持“23 扬子 Y1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十九日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

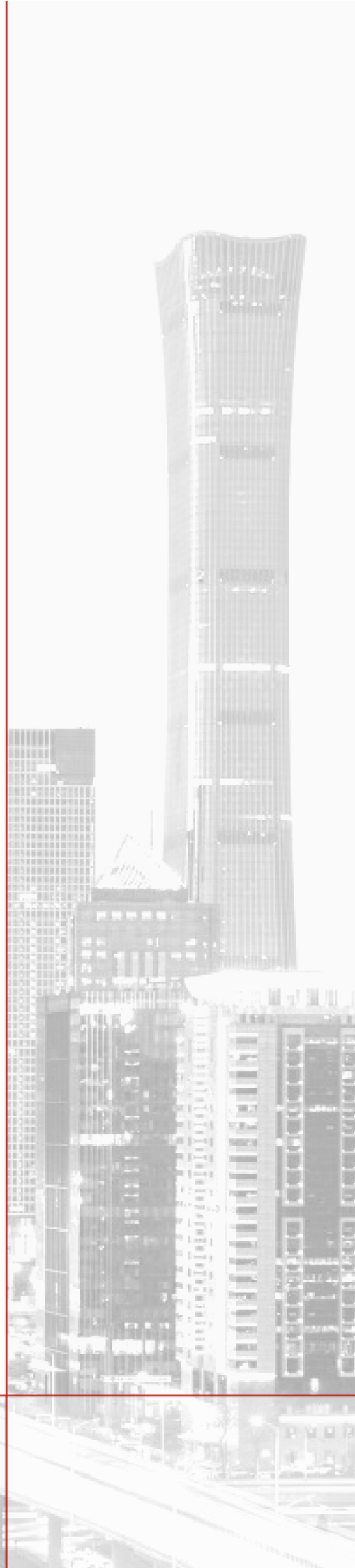
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



南京扬子国资投资集团有限责任公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
南京扬子国资投资集团有限责任公司	AAA / 稳定	AAA / 稳定	2026/06/29
23 扬子 Y1	AAA / 稳定	AAA / 稳定	

评级观点

跟踪期内，南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）作为江北新区最重要的基础设施投资建设主体，业务仍保持明显区域专营优势。公司治理结构、内部管理制度和高级管理人员未发生重大变化。经营方面，公司主营业务收入仍主要来自基础设施建设、保障房销售、服务类及房屋租赁等；已完工基础设施代建项目回款效率一般，在建项目投资接近尾声；保障房销售业务收入同比增长，在建及拟建项目投资规模较大，业务持续性强但面临较大的投融资压力；服务类业务主要包括金融服务、酒店运营等，跟踪期内稳步发展；房屋租赁板块在建租赁物业尚需投资规模较大，资本支出压力较大，同时需关注项目实际运营后的收益情况。财务方面，公司资产以存货、投资性房地产和基金等股权投资为主，整体资产流动性较弱；公司所有者权益有所增长，其他权益工具及少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性一般；公司债务负担进一步加重，面临一定的集中偿债压力；公司公允价值变动及投资收益等非经常性损益对利润总额贡献度很高，盈利指标表现较弱；偿债指标整体表现较强，可用授信额度充裕，或有负债风险可控。

个体调整：无。

外部支持调整：南京市作为江苏省省会，是长江三角洲特大城市和辐射带动中西部地区发展的重要门户城市，产业优势明显，政府支持能力极强。公司是国家级江北新区最重要的基础设施投资建设主体，在服务区域产业发展及转型升级方面贡献较大，在资金注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

依托南京市和江北新区良好的产业基础，公司有望继续享受良好的外部经营环境，公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

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：公司核心资产被划出，区域重要性明显下降，偿债指标明显弱化。

优势

- **外部发展环境良好。**南京市系江苏省省会，产业优势明显，2025 年，南京市地区生产总值和一般公共预算收入同比保持增长，收入质量良好。江北新区是江苏省首个国家级新区，战略地位突出。2025 年，江北新区一般公共预算收入同比小幅增长，财政自给能力很强，为公司业务发展提供了良好的外部环境。
- **公司业务保持明显区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是江北新区最重要的基础设施投资建设主体，主要负责江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发、公用事业运营及基金投资等业务，区域专营优势明显。
- **继续获得有力的外部支持。**2025 年及 2026 年 1—3 月，江北新区管委会分别对公司注资 55.33 亿元和 47.80 亿元，计入“资本公积”；同期，公司分别收到政府补助 2.88 亿元和 0.18 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **公司投融资压力较大，需关注租赁项目未来收益实现情况。**截至 2026 年 3 月底，公司在建保障房、租赁载体及地铁项目后续投资支出需求仍较大，项目资金筹措、回款及租赁项目收益实现情况需持续关注。
- **资产流动性较弱。**截至 2026 年 3 月底，公司存货及应收类款项合计占资产总额的 45.13%，占比较高，对公司资金形成一定占用，公司资产流动性较弱。

- **债务负担很重。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 70.04%，跟踪期内债务负担进一步加重，考虑到公司权益中永续产品规模较大，公司实际债务负担高于上述指标值，整体债务负担很重；同期末，公司短期债务 855.40 亿元，面临一定的集中偿债压力。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
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	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

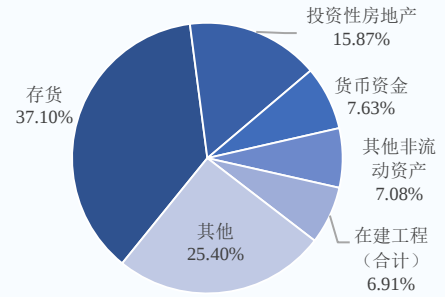
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

公司主要财务数据

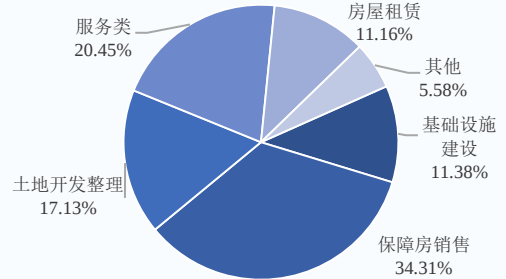
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	245.73	221.72	350.21	600.28
资产总额（亿元）	3618.82	3935.72	4524.83	4856.88
所有者权益（亿元）	1092.06	1181.57	1318.21	1367.64
短期债务（亿元）	615.72	647.44	783.89	855.40
长期债务（亿元）	1638.80	1845.88	2144.67	2341.51
全部债务（亿元）	2254.53	2493.32	2928.56	3196.91
营业总收入（亿元）	110.57	125.84	124.58	25.69
利润总额（亿元）	9.21	9.78	16.94	-1.36
EBITDA（亿元）	45.57	52.27	63.60	--
经营性净现金流（亿元）	-112.26	-106.02	-230.80	-24.86
净资产收益率（%）	0.41	0.29	0.56	--
资产负债率（%）	69.82	69.98	70.87	71.84
全部债务资本化比率（%）	67.37	67.85	68.96	70.04
现金短期债务比（倍）	0.40	0.34	0.45	0.70
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.56	0.67	--
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	961.13	1087.94	1243.81	1400.09
所有者权益（亿元）	374.09	462.59	523.55	570.63
全部债务（亿元）	546.57	571.99	645.32	737.96
营业总收入（亿元）	1.93	1.31	1.27	0.32
利润总额（亿元）	0.30	0.32	0.30	-0.71
资产负债率（%）	61.08	57.48	57.91	59.24
全部债务资本化比率（%）	59.37	55.29	55.21	56.39
现金短期债务比（倍）	0.38	0.27	0.22	0.46

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告；2. 本报告合并口径已将其他流动负债中有息部分计入短期债务核算，将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；3. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，均指人民币
资料来源：根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

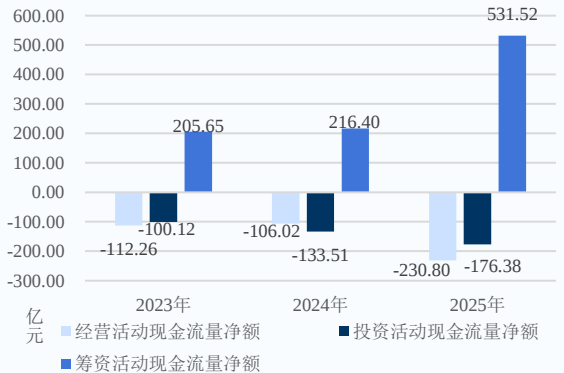
2025 年底公司资产构成



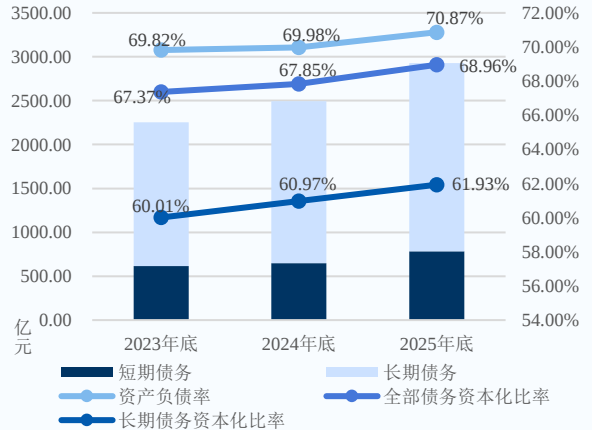
2025 年公司主营业务收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
23 扬子 Y1	8.10 亿元	8.10 亿元	2026/11/20	可续期、赎回、票面利率调整、递延支付利息权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；所列到期兑付日为下一行权日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 扬子 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	唐立倩 杨晓薇	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/10	唐立倩 邹 洁	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

注：上述评级方法/模型和评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨晓薇 yangxw@lhratings.com

项目组成员：王素平 wangsp@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京扬子国投资集团有限责任公司（以下简称“公司”或“扬子国投”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 130.00 亿元，南京江北新区管理委员会（以下简称“江北新区管委会”）持有公司 100.00% 的股权，公司实际控制人仍为南京市人民政府（以下简称“南京市政府”）。

公司是江北新区最重要的基础设施投资建设主体，主要负责江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发、公用事业运营及基金投资等业务，区域专营优势明显。公司子公司南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“江北产投”）主要负责区域内保障房及产业载体建设，子公司南京江北新区公用控股集团有限公司（以下简称“江北公用”）主要负责区域内水务、供气等公用事业相关工作。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设综合办公室、党群工作部、人力资源部和财务管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 25 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 4524.83 亿元，所有者权益 1318.21 亿元（含少数股东权益 314.17 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 124.58 亿元，利润总额 16.94 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 4856.88 亿元，所有者权益 1367.64 亿元（含少数股东权益 314.66 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.69 亿元，利润总额-1.36 亿元。

公司注册地址：南京市江北新区天浦路6号；法定代表人：王伟。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“23 扬子 Y1”，募集资金均已按计划使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付“23 扬子 Y1”利息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 扬子 Y1	8.10	8.10	2023/11/20	3+N 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“23 扬子 Y1”为可续期债券，附设赎回选择权、票面利率调整机制、递延支付利息权等，首个行权日为 2026 年 11 月 20 日。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给快速增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2026 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（2026年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

南京市是长江三角洲特大城市和辐射带动中西部地区发展的重要门户城市、首批国家历史文化名城和全国重点风景旅游城市，产业优势明显。2025年，南京市地区生产总值和一般公共预算收入同比保持增长，收入质量良好。江北新区是全国第13个、江苏省首个国家级新区，“2+4+N”现代化产业体系不断完善，2025年，江北新区一般公共预算收入同比小幅增长，财政自给能力很强。整体看，公司外部发展环境良好。

南京市

南京市是江苏省省会，是国务院批复确定的中国东部地区重要的中心城市、全国重要的科研教育基地和综合交通枢纽，是长江三角洲特大城市和辐射带动中西部地区发展的重要门户城市、首批国家历史文化名城和全国重点风景旅游城市。截至2025年底，南京市总面积6587.04平方千米，下辖11个市辖区（玄武区、秦淮区、建邺区、鼓楼区、浦口区、栖霞区、雨花台区、江宁区、六合区、溧水区、高淳区），拥有1个国家级新区南京江北新区。同期末，南京市常住人口963.85万人，比上年末增加6.15万人，其中城镇人口843.37万人，常住人口城镇化率为87.5%。

南京市产业发展战略清晰，明确了“电子信息、汽车、石化、钢铁”四大传统优势支柱产业方向，关注“新能源汽车、智能制造装备、集成电路、生物医药、新型材料、航空航天”六大战略性新兴产业以及“新一代人工智能、第三代半导体、基因与细胞、元宇宙、未来网络与先进通信、储能与氢能”六个未来产业新赛道。根据《南京市国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要》，南京市将继续深化产业强市建设，大力发展新质生产力，加快构建以先进制造业为骨干、现代服务业为支撑，具有南京显著特色优势的现代化产业体系。

依托良好的产业基础，2025年，南京市地区生产总值同比保持增长，增速较上年有所提升，产业结构以第三产业为主导。2025年，南京市固定资产投资同比下降4.9%，分领域看，制造业投资同比增长9.5%；基础设施投资同比增长3.2%；房地产开发投资同比下降13.1%。全年商品房销售面积851.62万平方米，比上年下降8.4%。2025年，南京市一般公共预算收入同比保持增长，税收收入占一般公共预算收入比重较高，收入质量良好；财政自给能力很强；政府性基金收入受土地市场成交影响有所下降。截至2025年底，南京市地方政府债务余额4454.0亿元。南京市金融资源丰富，产业“供血”能力非常强，金融机构本外币存贷款余额非常高，2025年末分别为6.57万亿元和6.32万亿元。

图表 2 • 南京市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	17421.4	18500.8	19428.8
GDP 增速（%）	4.6	4.5	5.2
固定资产投资增速（%）	-1.9	-17.1	-4.9
三产结构	1.8:34.0:64.2	1.8:31.5:66.7	1.7:30.2:68.0
人均 GDP（万元）	18.3	19.3	20.2
一般公共预算收入（亿元）	1620.0	1596.0	1620.9
一般公共预算收入增速（%）	4.0	-1.5	1.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	84.4	80.9	81.7
财政自给率（%）	88.1	93.6	95.1
政府性基金收入（亿元）	1254.3	937.6	886.4
地方政府债务余额（亿元）	3070.0	3661.6	4454.0

资料来源：联合资信根据公开资料整理

江北新区

江北新区于 2015 年 6 月由国务院批复设立，是全国第 13 个、江苏省首个国家级新区。江北新区位于南京市长江以北，包括南京市浦口区、六合区和栖霞区八卦洲街道，覆盖南京高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）、新材料科技园和南京海峡两岸科技工业园等三个国家级园区及南京港西坝和七坝两个港区，规划面积 788 平方公里。根据《南京江北新区发展总体规划（摘录）》，江北新区战略定位为“三区一平台”，即逐步建设成为自主创新先导区、新型城镇化示范区、长三角地区现代产业集聚区、长江经济带对外开放合作重要平台。

产业发展方面，江北新区产业优势明显，“2+4+N”现代化产业体系不断完善，已形成绿色石化、高端钢铁两大优势产业以及新兴数字、智慧交通和高端装备制造、生命健康、集成电路四大新兴产业，并布局空天经济、氢能和新型储能、合成生物、器官芯片、新一代信息通信和基因与细胞治疗等若干特色产业。2025 年，江北新区石化、钢铁等优势产业产值突破 2500 亿元，新材料科技园排名全国化工园区第 2 位；集成电路产业集聚全产业链企业 800 余家，生命健康产业集聚上下游企业 1300 余家，生物药品制品制造入选国家级创新型产业集群，生物医药谷竞争力排名全国第 8 位；布局基因与细胞治疗、器官芯片等未来产业，低空经济入选江苏省未来产业先行集聚发展试点。根据《政府工作报告》，2026 年作为江北新区与浦口区一体化融合发展的起步之年，将继续加快产业集聚，石化、钢铁产业产值争取超 2600 亿元；完成光子芯片、第三代半导体产业园规划布局，营业总收入突破 580 亿元；加快低空经济省级创新中心落地，集聚链上企业 80 家以上；推动智能药理学龙王山实验室争创省级实验室，产业规模突破 580 亿元。

依托良好的产业基础，2024 年，江北新区地区生产总值继续增长¹，但固定资产投资增速仍为负。2025 年，江北新区一般公共预算收入同比小幅增长；税收收入占一般公共预算收入比重保持在 80.0%以上，收入质量好；财政自给能力很强；政府性基金收入受土地市场成交影响小幅下降。截至 2025 年底，江北新区地方政府债务余额 574.1 亿元，其中一般债务余额 144.4 亿元、专项债务余额 429.7 亿元。

图表 3 • 江北新区主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	2698.6	2790.5	/
GDP 增速（%）	2.7	4.6	/
固定资产投资增速（%）	-1.1	-15.3	/
三产结构	/	/	/
人均 GDP（万元）	/	/	/
一般公共预算收入（亿元）	160.1	150.1	154.4

¹ 公开渠道尚未获取江北新区 2025 年经济指标数据。

一般公共预算收入增速（%）	10.0	-5.0	2.8
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	84.4	84.6	84.2
财政自给率（%）	103.2	103.8	99.1
政府性基金收入（亿元）	154.8	178.1	174.7
地方政府债务余额（亿元）	334.5	444.0	574.1

注：“/”代表数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是江北新区最重要的基础设施投资建设主体，区域专营优势明显。

南京市江北新区主要的基础设施建设主体情况详见图表 4。跟踪期内，公司仍是江北新区最重要的基础设施建设主体，主要负责江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发、公用事业运营及基金投资等业务，区域专营优势明显。

图表 4 • 南京市江北新区主要基础设施建设主体基本情况

公司名称	控股股东	业务内容	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(%)
扬子国投	江北新区管委会	江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发、公用事业运营及基金投资等	4524.83	1318.21	124.58	16.94	70.87
江北产投	扬子国投	江北新区保障房及产业载体建设	1776.65	557.85	80.58	12.31	68.60
南京江北新区建设投资集团有限公司	南京江北新区国有资产管理有限公司	南京江北新材料科技园范围内基础设施及产业配套建设	371.75	129.77	30.40	2.26	65.09

注：上表中所列数据为 2025 年/2025 年年底数
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司江北产投本部未新增不良和关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及江北产投本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：9132010009392720XQ），截至 2026 年 6 月 1 日，公司本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷信息记录。

根据公司提供的江北产投《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320191134916858Y），截至 2026 年 6 月 1 日，江北产投本部已结清垫款 18 笔（于 2009 年结清）、关注类贷款 1 笔、关注类银行承兑汇票 1 笔，江北产投本部无未结清或已结清不良类贷款。根据广发银行股份有限公司南京分行营业部提供的说明，江北产投本部 18 笔垫款记录系银行会计系统扣款问题所致；根据国家开发银行江苏省分行客户一处提供的说明，江北产投本部关注类贷款系款项用于城建类项目，因资产质量分类划分为关注类，非因欠息或其他逾期行为所致。跟踪期内，江北产投本部未新增不良和关注类信贷记录。

根据公司本部及江北产投本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部及江北产投本部无逾期或违约记录，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、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严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构、内部管理制度、高级管理人员等方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司主营业务收入同比略有下降，主要收入来源仍为基础设施建设、保障房销售、服务类及房屋租赁等，毛利率小幅下降。

公司主要负责江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发及运营、公用事业运营及基金投资等业务。2025 年，公司主营业务收入同比下降 1.21%，收入结构未发生重大变化。同期，受保障房销售、服务类业务毛利率下降影响，公司主营业务综合毛利率下降 2.26 个百分点。

2026 年 1—3 月，公司确认的主营业务收入规模相当于上年全年的 20.63%，主要系土地开发整理等业务受结算周期影响所致，主营业务毛利率有所下降。

图表 5 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设	20.61	16.44	10.29	14.09	11.38	15.35	5.94	23.23	14.90
保障房销售	32.50	25.92	16.38	42.50	34.31	12.13	11.46	44.85	11.74
土地开发整理	16.59	13.23	14.30	21.21	17.13	14.30	0.00	--	--
服务类	27.57	21.99	33.95	25.33	20.45	27.19	4.08	15.96	33.92
房屋租赁	19.35	15.43	49.63	13.82	11.16	61.86	2.32	9.09	50.76
其他	8.76	6.99	11.52	6.91	5.58	12.06	1.76	6.87	22.10
合计	125.39	100.00	23.76	123.86	100.00	21.50	25.56	100.00	20.27

注：服务类板块包括金融服务、酒店运营、检测服务等，其他业务板块包括供水、供热、供汽业务等公共事业板块及贸易业务；“—”代表数据无意义
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

（1）基础设施建设

截至 2026 年 3 月底，公司已完工基础设施代建项目整体回款效率一般，在建项目尚需投资额一般，后续项目承接存在一定不确定性。

根据南京市政府对公司的定位和要求，公司承担江北新区重大功能项目投资和产业转型升级载体建设任务，主要承接江北新区内各类工程施工、园区路网及配套设施等基础设施项目的建设。公司基础设施建设业务主要由子公司江北产投、江北公用、南京扬子开发投资有限公司（以下简称“扬子开投”）和南京江北新区中央商务区投资发展有限公司负责。

江北产投主要负责高新区内老区、盘城街道、泰山街道、沿江街道等各大街道的基础设施的升级改造；江北公用承担部分接水工程建设以及化工园的基础设施建设、运营及管理。江北产投和江北公用分别与南京高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）及南京化学工业园区管理委员会（以下简称“化工园管委会”）签订《委托建设协议》，负责工程项目的投融资和建设，并按照协议对委托代建的工程项目按成本加成模式进行结算，2019 年 7 月起委托方变更为江北新区管委会。跟踪期内，该业务运营模式未发生变动。2025 年，公司基础设施建设板块确认收入 14.09 亿元，毛利率 15.35%。

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工未完成回款的项目投资额合计 22.94 亿元，拟回款 27.27 亿元，已回款 16.33 亿元，回款效率一般。同期末，公司在建基础设施项目 2 个，尚需投资额 20.06 亿元，暂无拟建项目，后续项目承接存在一定不确定性。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要已完工基础设施建设项目情况（单位：亿元、年/月）

项目名称	建设期间	已投资	是否签订合同或协议	是否按协议回款	回款期间	拟回款金额	已回款金额
南京高新区产业区四期 A 片区道路、河道建设工程项目	2018.12~2022.06	0.88	是	是	2022.12~2028.12	1.06	0.88
星火路、永锦路、万家坝路高压走廊迁改工程	2017.12~2022.06	4.20	是	是	2022.12~2028.12	4.79	2.37
大厂、盘城街镇片区雨污分流工程	2018.07~2022.06	7.11	是	是	2022.12~2028.12	8.53	3.87
江北新区顶山板块雨污分流工程	2018.06~2022.06	3.21	是	是	2022.12~2028.12	3.85	1.87
汤盘公路项目	2018.01~2022.06	3.35	是	是	2022.12~2028.12	4.02	3.93
高新区星火路北延（汤盘公路-永锦北路）农村灰色化道路项目建设	2017.09~2022.06	1.51	是	是	2022.12~2028.12	1.81	1.68
高新区永新路西延东进农村灰色化道路项目	2017.09~2022.06	0.91	是	是	2022.12~2028.12	1.09	0.58
高新区沿江片区河道整治工程项目	2014.05~2022.06	1.77	是	是	2022.12~2028.12	2.12	1.15
合计	--	22.94	--	--	--	27.27	16.33

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）保障房

公司系江北新区直管区保障房建设主体，业务区域专营优势明显；2025 年，公司保障房销售业务收入同比增长，在建项目投资规模较大，业务持续性强，但面临较大的投融资压力。

公司保障房业务由江北产投下属子公司南京新居建设集团有限公司（以下简称“新居集团”）和新居集团子公司南京新北企业管理有限公司（以下简称“新北公司”）负责，包括拆迁安置房、公租房、经济适用房等。新居集团和新北公司具有房地产开发二级资质，每年的开发能力为 30 万平方米。目前，公司合并范围内的房地产业务全部为江北新区的保障房项目。根据江北新区管委会规划，江北新区范围内新增的保障房业务全部由新居集团负责，业务区域专营优势明显。

业务模式方面，公司开展的保障房业务包括委托代建及定向销售两种模式。具体如下：委托代建模式主要应用于公司 2015 年之前的项目，委托方主要为高新区管委会，在委托代建模式下，土地以划拨的形式取得。公司与项目建设方签订保障房项目委托建设协议书，以委托项目建设方进行具体的保障房项目建设。委托方通常根据工程进度及合同付款条件向公司支付工程款，公司按照经审计的实际投入收取 5.00%~6.00% 的建设管理费，在工程竣工、决算审计后进行项目总费用结算。项目建设后，公司根据政府指导价进行销售。定向销售模式主要应用于公司 2015 年之后的项目。在定向销售模式下，新居集团与江北新区确定保障房项目，从事项目建设及销售，项目建成后以成本价向拆迁户进行销售，按拆迁顺序落实销售工作，面积根据原拆迁面积和家庭人口综合确定。拆迁负责机构与拆迁户签订《房屋拆迁补偿安置协议》，解决安置事宜，协调拆迁户与公司签署《购房协议》及支付购房款，拆迁户购房款一般由拆迁负责机构于货币补偿款中代扣，安置房定价需报江北新区相关政府部门最终确认。公司建设面积超过安置面积的部分可上市销售，该板块利润主要依靠给予公司的商业配套和上市销售部分，配套比例约为保障房建设面积的 8% 左右。2025 年，公司确认保障房销售收入 42.50 亿元，毛利率 12.13%，收入增长较快，毛利率有所下降，毛利率变动主要系各年配套房源销售情况不同所致。

截至 2026 年 3 月底，新居集团主要已完工委托代建保障房项目已投资 72.90 亿元，可供销售面积 168.00 万平方米，已销售面积 162.48 万平方米，确认销售收入 78.67 亿元，已回款 66.81 亿元；主要已完工定向销售保障房项目已投资 116.40 亿元，可供销售面积 216.87 万平方米，已销售面积 200.90 万平方米，确认销售收入 126.39 亿元，已回款 78.93 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司在建保障房项目（含新居集团、新北公司）总投资 70.53 亿元，已投资 29.87 亿元。公司保障房板块在建项目投资规模较大，业务持续性强，但面临较大的投融资压力。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底新居集团保障房销售业务主要在建项目情况（单位：年/月、亿元）

名称	计划建设时间	总投资	已投资	未来投资计划		
				2026 年	2027 年	2028 年
丁圩组团项目	2022.12-2027.12	13.07	1.16	4.80	3.20	3.91
NO.新区 2023G20	2024.01-2026.06	21.07	10.61	3.79	3.67	3.00
NO.新区 2023G21	2024.01-2026.06	12.25	6.84	2.23	2.11	1.07

NO.新区 2024G06 项目	2024.08-2027.12	12.07	5.63	3.08	2.36	1.00
合计	--	58.46	24.24	13.90	11.34	8.98

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底新北公司保障房销售业务主要在建项目情况（单位：年/月、亿元）

名称	建设时间	总投资	已投资	未来投资计划		
				2026 年	2027 年	2028 年
芳庭潘园二期 B 区经济适用住房（NO.新区 2023G22）	2024.01—2026.01	12.07	5.63	3.08	2.36	1.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）土地开发整理

截至 2026 年 3 月底，公司已完工土地开发整理项目整体回款效率较低；无在建及拟建项目，土地开发业务持续性有待关注。

跟踪期内，公司土地整理开发业务主要由子公司江北产投负责运营。江北产投具有土地一级开发资质，受江北新区管委会委托，对招商引资和建设所需用地进行一级开发。江北新区管委会以核定的土地投入成本加成一定比例与江北产投进行结算。2025 年，受结算进度影响土地开发整理业务确认收入 21.21 亿元，同比增长 27.86%，毛利率相对稳定。

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工土地开发整理项目已投资额 205.52 亿元，拟回款金额 239.98 亿元，已回款金额 44.82 亿元，回款效率较低。

截至 2026 年 3 月底，公司暂无在建及拟建的土地开发整理项目，土地整理业务持续性有待关注。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司主要已完工土地开发整理项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	建设期间	土地面积 (平方米)	已投资	是否签订合同 或协议	是否按协议 回款	回款期间	拟回款金额	已回款金额
老区	2015—2018	98428.86	12.46	是	是	2018—2028	14.54	8.14
产业园三期	2015—2018	139244.11	21.83	是	是	2018—2028	25.47	5.45
泰山	2015—2018	420083.71	80.51	是	是	2018—2028	93.95	21.49
盘城	2015—2018	152520.76	89.19	是	是	2018—2028	104.07	8.17
沿江	2015—2018	97334.80	1.17	是	是	2018—2028	1.48	1.33
产业园四期	2015—2018	136047.35	0.37	是	是	2018—2028	0.47	0.24
合计	--	--	205.52	--	--	--	239.98	44.82

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）服务类

公司服务类业务主要包括金融服务、酒店运营、运维管理、接水工程等，2025 年收入整体小幅下降。

公司服务类业务主要包括金融服务、酒店运营、工程咨询及劳务收入等。公司金融服务业务主要由子公司南京扬子江投资基金管理有限公司（以下简称“扬子江投资”）、南京扬子商业保理有限公司（以下简称“扬子商业保理”）和南京江北新区扬子科技融资租赁有限公司（以下简称“扬子科技融资租赁”）运营。基金投资方面，扬子江投资主要开展母基金、直投资基金和债权类基金等业务，与包括赛富投资、金浦投资、毅达资本、国方基金、云启资本等具有深厚产业资源的市场头部机构形成了战略合作，投资领域涵盖棚户区改造、美丽乡村、新能源、交通干线、加速器、孵化器、基因测序、节能环保、物联网芯片、现代物流、3D 打印、区块链和金融科技等。商业保理方面，扬子商业保理围绕公司现有产业链上下游进行拓展，业务发展较快。截至 2025 年底，扬子商业保理期末保理余额 33.90 亿元，在保理笔数 37 笔，逾期率、不良率均为 0.00%，现有合作核心企业主要包括南京扬子江文体投资发展有限公司和江北产投等。融资租赁方面，扬子科技融资租赁的业务模式主要为直租和售后回租。2025 年，公司确认金融服务收入 9.07 亿元，同比小幅增长，受各年业务签约情况影响收入规模易产生波动。

酒店运营主要由子公司南京扬子江资产运营管理有限公司（以下简称“扬子江资产运营”）负责。扬子江资产运营负责江北新区众多地标性场馆和特殊功能载体的运营管理，主要运营项目包括长江之舟酒店、扬子江国际会议中心、江北新区市民中心和扬子数字基地等，涉及业态类型包括酒店经营、会议展览、商业综合体、公寓租赁、商铺租赁、写字楼租赁等资产运营类业态，以及物

业服务、停车服务和食堂服务等辅助服务类业态。2025 年，公司酒店、物业管理、餐饮、会务、培训等各类服务业务收入 8.60 亿元，整体保持稳定运营。

（5）房屋租赁

2025 年，公司房屋租赁收入同比有所下降。房屋租赁板块在建租赁物业尚需投资规模较大，同时需关注项目运营后收益情况。

公司租赁业务主要由江北产投运营。为招商引资，改善江北新区投资环境，江北产投建设了部分写字楼、标准厂房和公寓等物业。截至 2026 年 3 月底，江北产投对外出租的物业主要包括中丹产业园、研发大厦 A/B 楼、软件大厦、人才大厦一二期、孵鹰大厦、腾飞大厦、8849 人才公寓等，公司“投资性房地产”中房屋建筑物账面价值 653.64 亿元。2025 年，公司租赁收入同比有所下降，系租金水平下降及部分租户退租所致，毛利率仍保持较高水平。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建物业项目包括长江之舟综合体、南京生物医药谷商务中心、龙华智谷北区项目等，主要在建项目计划总投资 318.46 亿元，已投资 92.39 亿元，尚需投资规模较大。整体看，公司房屋租赁业务未来尚需投资规模较大，面临较大资本支出压力，项目运营后收益实现受市场行情影响大，资金平衡情况有待关注。

（6）其他

跟踪期内，公司其他业务以公用事业为主，供水、供热业务稳定，在建轨道交通项目未来投资压力较大。

公司其他业务以公用事业为主，公用事业板块由江北公用负责运营，目前业务收入主要来自于自来水供应、安装和热力业务。2025 年，公司确认其他收入 6.91 亿元，毛利率 12.06%。

公司自来水供应及接水工程主要由江北公用下属子公司南京远古水业股份有限公司（以下简称“远古水业”）负责，远古水业主要从事化工园、六合区全区范围内及浦口区部分地区自来水和原水的生产供应，同时承担了以上范围内街镇供水管道的铺设、增压泵站等涉水设施的施工以及自来水安装入户工作。随着江北新区城市建设的推进及供水范围内人口的增长，供水需求持续增加。公司热力销售业务主要由江北公用子公司南京沿江热力有限公司（以下简称“沿江热力”）负责运营，沿江热力自江苏南热发电有限责任公司（具有两台 600MW 双抽高温高压热电联产机组）购买热力，通过自身铺设并维护的管线等设施，为化工园内的各类食品生产、印染、洗衣等企业，宾馆、学校等单位提供热力、蒸汽等产品，实现对化工园城市功能区的集中供热，此项收入较为稳定。除沿江热力之外，公司于 2021 年全面承接江水源热泵项目，江水源热泵项目共规划 7 座能源站和 1 座江水取水泵站，利用江水温差提取能量实现供冷供热，服务江北新区核心区 8.75 平方公里范围。

此外，公司子公司南京江北新区枢纽经济发展有限公司为江北新区范围内轨道交通项目投资、建设与运营的唯一主体，承担了区域内南京地铁四号线二期、南京地铁十一号线一期和投资和南京至滁河市域（郊）铁路（南京段）等项目的建设运营职能。截至 2025 年底，在建轨道交通项目计划总投资合计 351.74 亿元，资本金比例为 40.00%，项目已投资 151.15 亿元，反映在“在建工程”。除图表 10 中在建项目外，公司还承担了南京北站枢纽经济区项目的投建营职责，截至 2025 年底，南京北站枢纽项目处于场站、基础设施配套开发阶段，累计已投入资金 266.89 亿元。整体看，公司轨道交通项目未来投资压力较大，后续运营和资金平衡情况有待关注。

图表 10 • 截至 2025 年底公司在建轨道交通项目情况

项目名称	线路长度（公里）	预计完工时间	总投资	资本金比例（%）	已投资（亿元）
南京地铁四号线二期	10.0	2025.12	88.01	40.00	28.49
南京地铁十一号线一期	26.7	2026.11	229.64	40.00	105.78
南京至滁河市域（郊）铁路（南京段）	5.70	--	34.09	40.00	16.88
合计	42.40	--	351.74	--	151.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来公司将围绕江北新区和浦口区一体化融合发展大局，继续承担重大功能项目投资和产业转型升级载体建设任务，提升经营质效。

根据南京市政府给予公司的定位和要求，围绕江北新区和浦口区一体化融合发展大局，公司未来将继续承担江北新区重大功能项目投资和产业转型升级载体建设任务，推进重大项目建设、产业项目招引、金融服务供给等关键重点领域转型升级，开拓市场

业务，推动资源导入，提升经营质效。公司将按照服务新区开发建设的“主平台、主抓手、主阵地”的战略定位，聚焦新区“两城一中心”产业布局，建设成为长三角地区一流的国资集团。

（四）财务方面

2025 年，由于公司与原审计机构中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）的服务合同期限届满，公司审计机构更换为众华会计师事务所（特殊普通合伙）。公司提供了 2025 年财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并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。

合并范围方面，2025 年和 2026 年一季度，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 25 家。跟踪期内，公司会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司流动资产中存货及应收类款项占比较高，对资金形成一定占用；非流动资产中，投资性房地产、在建工程及其他非流动资产规模较大，整体看，公司资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底增长 14.97%，主要系货币资金、应收账款、存货和投资性房地产增长所致；公司资产结构较为均衡。

图表 11 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	2157.58	54.82	2566.86	56.73	2877.95	59.26
货币资金	221.40	5.63	345.17	7.63	595.34	12.26
应收账款	193.18	4.91	256.70	5.67	271.12	5.58
其他应收款（合计）	195.18	4.96	203.02	4.49	227.11	4.68
存货	1482.25	37.66	1678.89	37.10	1693.90	34.88
非流动资产	1778.14	45.18	1957.97	43.27	1978.93	40.74
其他权益工具投资	91.42	2.32	105.79	2.34	101.57	2.09
其他非流动金融资产	247.83	6.30	270.35	5.97	274.67	5.66
长期股权投资	74.76	1.90	83.60	1.85	83.14	1.71
投资性房地产	583.94	14.84	718.23	15.87	733.43	15.10
固定资产（合计）	76.22	1.94	83.84	1.85	82.61	1.70
在建工程（合计）	288.39	7.33	312.88	6.91	319.33	6.57
其他非流动资产	346.53	8.80	320.51	7.08	318.54	6.56
资产总额	3935.72	100.00	4524.83	100.00	4856.88	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产 2566.86 亿元，较上年底增长 18.97%。货币资金较上年底增长 55.90%，系融资规模增长所致，其中受限货币资金 1.68 亿元，主要为定期存款、银行承兑保证金和专户资金等，受限比例很低。应收账款主要为按协议结算的应收工程款，较上年底增长 32.88%，主要系对江北新区管委会和南京江北新区土地储备中心应收账款增加所致；应收账款账龄 1 年以内的占 41.34%，1~2 年的占 29.37%，2~3 年的占 18.60%，整体账龄较上年末有所拉长，共计提坏账准备 1.57 亿元；前五名应收对象合计占应收账款期末余额的 64.48%。公司其他应收款（不含应收利息和应收股利）主要为与政府部门及区域平台的往来款和项目资金，截至 2025 年底账面余额为 188.83 亿元，其中账龄 5 年以上的占 57.12%，整体账龄偏长；前五名应收对象合计占比

68.29%，集中度较高；其他应收款共计提坏账准备 2.67 亿元。公司存货较上年底增长 13.27%，存货主要包括开发成本 1602.05 亿元（为基础设施建设成本、土地整理成本、保障房成本和土地资产）和开发产品 651.95 亿元（为完工基础设施建设项目及尚未对外销售的保障房项目）。

图表 12 • 截至 2025 年底公司应收账款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占应收账款期末余额的比重（%）
江北新区管委会	83.53	32.34
南京江北新区土地储备中心	39.79	15.41
南京江北新区产业技术研创园管理办公室	23.54	9.11
南京江北新区管理委员会建设与交通局	13.65	5.29
南京市六合区人民政府大厂街道办事处	6.03	2.33
合计	166.54	64.48

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 13 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占其他应收款期末余额的比重（%）
高新区管委会财政局	往来款	51.79	0~4 年，5 年以上	27.04
南京高新技术产业开发区土地储备中心	往来款	34.09	0~2 年，5 年以上	17.80
江北新区管委会	往来款、代垫费用	25.33	0~5 年，5 年以上	13.23
南京江北新区智能制造产业发展管理办公室	往来款	10.01	0~5 年，5 年以上	5.23
南京颐盛居置业有限公司	借款及利息	9.56	0~3 年	4.99
合计	--	130.78	--	68.29

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产 1957.97 亿元，较上年底增长 10.11%。截至 2025 年底，公司其他权益工具投资、其他非流动金融资产和长期股权投资分别为 105.79 亿元、270.35 亿元和 83.60 亿元，主要为对南京银行股份有限公司等金融企业、南京城际轨道交通有限公司、部分生物医药及智能制造高新企业以及区域内产业基金等的投资。公司投资性房地产、在建工程和固定资产分别为 718.23 亿元、312.88 亿元和 83.84 亿元，主要为出租、在建的载体项目及自用房产等，投资性房地产较上年底增长 23.00%，公司保持较大的载体投资力度；在建工程较上年底增长 8.49%，主要由南京地铁十一号线一期、长江之舟综合体、第二水源、南京地铁四号线二期项目、南京生物医药谷商务中心等项目构成。公司其他非流动资产主要为子公司扬子创投从国家开发银行统贷，再拨付给南京市秦淮国资控股集团有限公司、南京新厦建设投资控股集团有限公司及南京新六城市建设投资有限公司等各区保障房建设单位的棚改专项资金，2025 年底为 320.51 亿元，相关本息由各区棚改主体承担。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 4856.88 亿元，较上年底增长 7.34%，流动资产占比较上年底小幅提升。同期末，公司存货及应收类款项(应收账款、其他应收款)合计占资产总额的 45.13%，占比较高，对公司资金形成一定占用，公司资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司受限资产占资产总额的 5.79%，受限比例低。

图表 14 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	1.68	保证金、定期存款、专用账户资金
无形资产	0.74	借款抵押
投资性房地产	152.75	借款抵押
在建工程（合计）	3.19	借款抵押

存货	81.62	借款抵押
固定资产（合计）	3.39	借款抵押
应收账款	15.90	借款质押
一年内到期的非流动资产	1.53	借款质押
长期应收款	1.28	借款质押
合计	262.07	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

所有者权益

受股东注资及永续产品发行影响，跟踪期内，公司所有者权益继续增长；其他权益工具及少数股东权益占比较高，权益结构稳定性一般。

所有者权益方面，截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 11.56%至 1318.21 亿元，主要系资本公积和其他权益工具增加所致。公司实收资本及资本公积合计占权益的 50.43%，占比一般。截至 2025 年底，公司实收资本未发生变化，资本公积较上年底增加 55.33 亿元，主要系股东拨付南京北站项目资本金所致。公司其他权益工具为公司及子公司发行的永续债券、永续信托，规模较大，2025 年末较上年底增加 28.01 亿元，其他权益工具及少数股东权益合计占权益的 45.36%，占比较高，公司所有者权益结构稳定性一般。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 3.75%，主要系资本公积增加所致。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	130.00	11.00	130.00	9.86	130.00	9.51
其他权益工具	255.80	21.65	283.81	21.53	283.83	20.75
资本公积	479.50	40.58	534.83	40.57	582.63	42.60
其他综合收益	13.36	1.13	15.66	1.19	15.31	1.12
未分配利润	36.86	3.12	38.77	2.94	40.21	2.94
归属于母公司所有者权益合计	916.90	77.60	1004.04	76.17	1052.97	76.99
少数股东权益	264.67	22.40	314.17	23.83	314.66	23.01
所有者权益合计	1181.57	100.00	1318.21	100.00	1367.64	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

负债

跟踪期内，公司全部债务规模继续增长，整体债务负担很重，面临一定的集中偿债压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 16.43%，主要系有息债务增长所致，公司负债结构以非流动负债为主。

公司经营性负债主要体现为应付账款及其他应付款，截至 2025 年底分别为 93.18 亿元和 54.78 亿元，其中应付账款主要为应付供应商的工程结算款项，其他应付款主要为应付往来款。

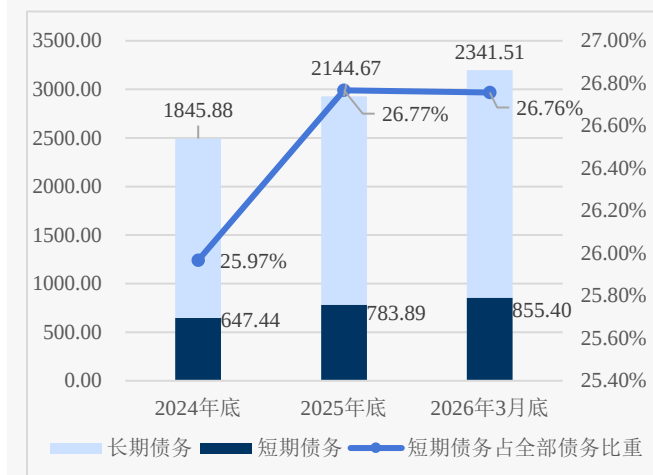
图表 16 • 公司主要负债情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	844.65	30.67	985.63	30.74	1054.34	30.22
短期借款	324.24	11.77	377.67	11.78	445.51	12.77
应付账款	99.39	3.61	93.18	2.91	80.90	2.32
其他应付款（合计）	51.50	1.87	54.78	1.71	55.10	1.58
一年内到期的非流动负债	322.70	11.72	390.48	12.18	409.18	11.73

非流动负债	1909.50	69.33	2220.99	69.26	2434.91	69.78
长期借款	1363.88	49.52	1762.75	54.97	1959.26	56.15
应付债券	452.47	16.43	358.69	11.19	378.28	10.84
长期应付款（合计）	35.06	1.27	29.52	0.92	28.42	0.81
负债总额	2754.15	100.00	3206.62	100.00	3489.25	100.00

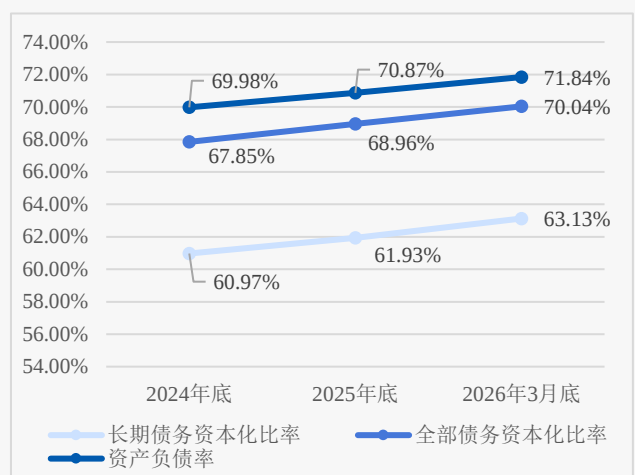
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

图表 17 • 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 2026 年一季度财务报表整理

图表 18 • 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 2026 年一季度财务报表整理

全部债务方面,本报告将其他流动负债中的短期融资券及长期应付款中的融资租赁等款项纳入有息债务核算。截至 2025 年底,公司全部债务 2928.56 亿元,较上年底增长 17.46%,债务结构以长期债务为主;全部债务中银行借款、债券和其他债务占比分别为 82.07%、16.56%、1.37%。从债务指标来看,截至 2025 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率继续小幅上升,整体债务负担很重。

截至 2026 年 3 月底,公司全部债务²3196.91 亿元,较上年底增长 9.16%,仍以长期债务为主。截至 2026 年 3 月底,上述债务负担指标均较 2025 年底有所上升。考虑到公司权益中永续产品规模较大,公司实际债务负担高于上述指标值,整体债务负担很重。

从债务期限分布看,截至 2026 年 3 月底,公司短期债务合计 855.40 亿元,面临一定的集中偿债压力。

(3) 盈利能力

2025, 公司营业总收入同比略有下降, 期间费用对利润的侵蚀大; 公司公允价值变动及投资收益等非经常性损益对利润总额贡献度很高, 盈利指标表现较弱。

2025 年, 公司营业总收入同比下降 1.00%, 营业成本同比增长 1.83%, 营业利润率同比下降 3.18 个百分点。公司期间费用率³上升至 38.40%, 期间费用对利润的侵蚀大。

2025 年, 公司确认的其他收益(获得的政府补助)、公允价值变动收益(载体及金融资产增值)及投资收益(交易性金融资产处置及持有期间取得的收益)分别为 2.88 亿元、37.60 亿元和 7.70 亿元, 合计占同期利润总额的 284.36%, 非经常性损益对公司利润总额贡献度很高。

盈利指标方面, 2025 年, 公司总资产收益率和净资产收益率均有所上升, 盈利指标表现较弱。

2026 年 1—3 月, 公司实现营业总收入 25.69 亿元, 较上年同期增长 19.34%; 利润总额为负。

² 因未获取相关数据, 2026 年 3 月底全部债务未做调整。

³ 期间费用率=期间费用总额/营业总收入*100%。

图表 19• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	125.84	124.58	25.69
营业成本	96.00	97.76	20.43
费用总额	44.21	47.84	8.13
其他收益	1.71	2.88	0.18
公允价值变动收益	18.81	37.60	-0.30
投资收益	8.84	7.70	2.98
利润总额	9.78	16.94	-1.36
营业利润率（%）	20.59	17.41	16.23
总资本收益率（%）	0.97	1.03	--
净资产收益率（%）	0.29	0.56	--

注：“--”代表不适用；
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

（4）现金流

2025 年，公司项目建设及对外投资保持较大力度，经营及投资活动资金缺口同比大幅扩大，主要依靠股东注资及外部融资进行资金平衡。公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，短期债务规模较大，对外部融资依赖度高。

图表 21• 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	216.75	175.75	70.83
经营活动现金流出小计	322.77	406.55	95.70
经营活动现金流量净额	-106.02	-230.80	-24.86
投资活动现金流入小计	26.09	20.63	12.27
投资活动现金流出小计	159.60	197.01	47.52
投资活动现金流量净额	-133.51	-176.38	-35.25
筹资活动前现金流量净额	-239.53	-407.17	-60.12
筹资活动现金流入小计	1286.56	1595.36	811.94
筹资活动现金流出小计	1070.16	1063.84	520.68
筹资活动现金流量净额	216.40	531.52	291.26
现金收入比（%）	84.55	79.22	165.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

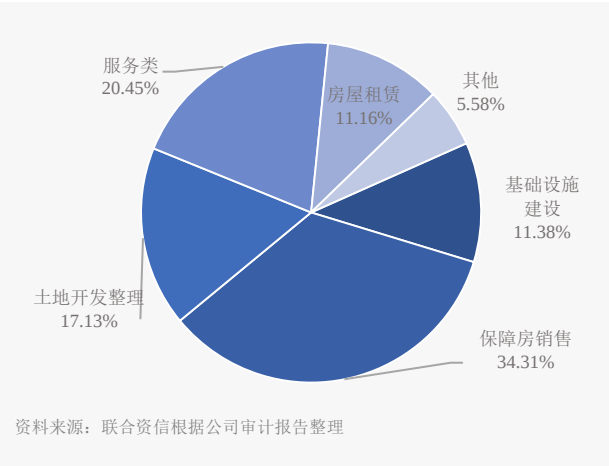
从经营活动来看，2025 年，受保障房等项目持续投入影响，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比增长较多，但现金回款效率略有下降，现金收入比降至 79.22%，经营活动现金流量净流出 230.80 亿元。公司是区域内产业载体开发及基金投资的重要主体，2025 年，公司载体等自建项目及基金等继续保持较大投资力度，购建固定资产等长期资产支付现金 116.87 亿元，投资基金、股权等支付现金 70.07 亿元，投资活动现金流量净流出 176.38 亿元。公司筹资活动前现金流量净额缺口较大，主要依赖股东注资及外部融资等筹资活动进行资金平衡。2025 年，公司吸收投资（含股东注资及永续产品发行的现金流）和取得借款收到的现金分别为 176.03 亿元、1313.31 亿元，资金主要用于偿还到期债务本息及平衡经营、投资活动现金缺口。公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，短期债务规模较高，未来对外部融资依赖度仍高。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金净额、投资活动现金净额和筹资活动现金净额分别为-24.86 亿元、-35.25 亿元和 291.26 亿元。

2 偿债指标变化

公司偿债指标整体表现较强，可用授信额度充裕，或有负债风险可控。

图表 20• 2025 年公司主营业务收入构成



2025 年底，公司现金短期债务比有所提升，现金类资产对短期债务的保障程度一般。公司债务偿还资金主要来自债券借新还旧和银行再融资。截至 2026 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 5447.00 亿元，尚未使用额度 2280.00 亿元，公司间接融资渠道畅通。2025 年，公司 EBITDA 同比增长 21.67%，EBITDA 对利息覆盖程度有所提升。整体看，公司偿债指标表现较强。

图表 22 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.34	0.45	0.70
EBITDA（亿元）	52.27	63.60	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.67	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

未决诉讼方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在标的 1.00 亿元以上的重大未决诉讼。

截至 2025 年底，公司对外担保总计 8.60 亿元，担保比率为 0.65%，公司或有负债风险可控。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要行使管理职能，本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比例均较低，公司营业总收入主要来自于子公司。

公司本部主要行使管理职能，本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比例均较低。截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径的 27.49%，本部负债占合并口径的 22.46%，本部所有者权益占合并口径的 39.72%。截至 2025 年底，本部资产总额 1243.81 亿元，较上年底增长 14.33%，本部资产主要包由货币资金、其他应收款（合计）、长期股权投资和其他非流动金融资产构成。本部全部债务（未调整）占合并口径的 22.04%，债券融资占比高，本部全部债务资本化比率为 55.21%。

公司营业总收入主要来自江北产投、江北公用及扬子江投资等子公司，本部营业总收入 1.27 亿元，占合并口径的比重很低；本部利润总额 0.30 亿元，其中投资收益 10.39 亿元，投资收益对本部利润总额贡献度很高。

2025 年，公司本部经营活动现金流净额为-41.44 亿元，投资活动现金流净额-71.76 亿元，筹资活动现金流净额 119.74 亿元。

（五）ESG 方面

公司是江北新区最重要的基础设施建设、保障房及载体建设主体及公用事业运营主体，注重安全生产与环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现良好。

环境方面，公司主要业务围绕江北新区基础设施建设、保障房及载体建设展开，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。跟踪期内，公司注重安全生产与环境保护，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，或存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划清晰，建立了完善的法人治理结构；公司子公司江北产投经营相对独立，公司对其他下属子公司管控能力度很强。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人为南京市政府，综合实力和支撑能力极强。公司作为江北新区最重要的基础设施投资建设主体，在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为南京市政府。作为江苏省省会，南京是长江三角洲特大城市和辐射带动中西部地区发展的重要门户城市，产业优势明显。2025 年，南京市地区生产总值和一般公共预算收入同比保持增长，收入质量良好。整体看，公司实际控制人具有极强的综合实力。

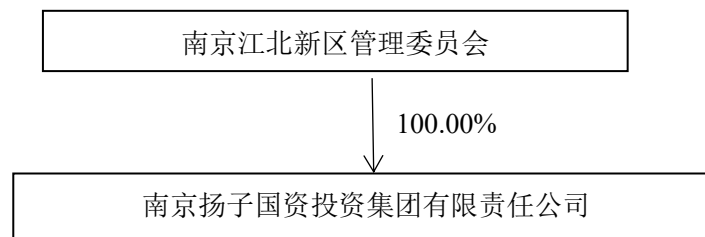
2 支持可能性

公司作为江北新区最重要的基础设施投资建设主体，主要负责江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发、公用事业运营及基金投资等业务，业务区域专营优势明显。跟踪期内，公司在资金注入及政府补助等方面继续获得外部支持。2025 年及 2026 年 1—3 月，江北新区管委会分别对公司注资 55.33 亿元和 47.80 亿元，计入“资本公积”；同期，公司分别收到政府补助 2.88 亿元和 0.18 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

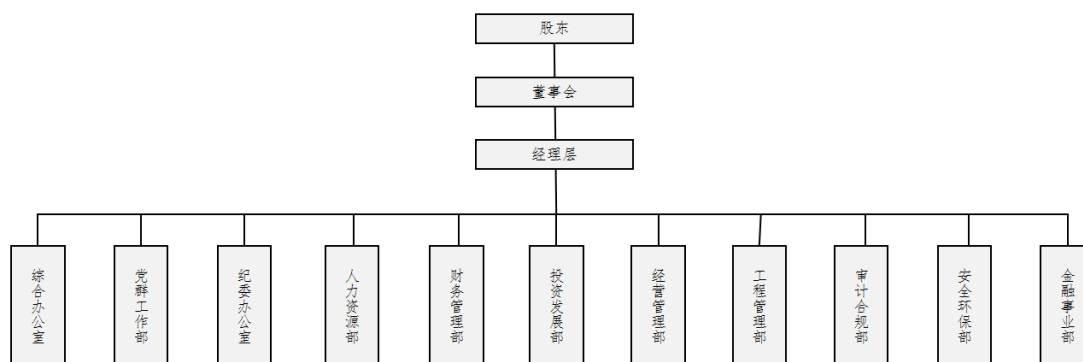
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 扬子 Y1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
南京江北新区产业投资集团有限公司	基建、土地开发、保障房建设及产业载体建设运营	45.59	--	划转
南京江北新区公用控股集团有限公司	水务、供热、基建	69.55	1.01	划转
南京扬子开发投资有限公司	保障性住房投资、建设	90.64	5.30	设立
南京扬子建设发展集团有限公司	新型城镇化和新农村建设项目投资、建设、运营；房地产开发与经营等	100.00	--	设立
南京江北新区枢纽经济发展有限公司	地铁项目投资、建设与运营	92.09	--	划转
南京市浦口新城开发建设有限公司	基建、保障房投资建设	93.13	--	划转
南京江北新区中央商务区投资发展有限公司	项目投资；资产管理	69.29	30.71	设立
南京江北新区科技投资集团有限公司	技术咨询、房屋出租及物业管理	67.81	15.22	设立
南京江北新区战略投资协同创新基金（有限合伙）	发起设立子基金	39.80	40.30	设立
南京扬子商业保理有限公司	商业保理	100.00	--	设立

资料来源：公司提供及公开查询

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）	245.73	221.72	350.21	600.28
应收账款（亿元）	147.53	193.18	256.70	271.12
其他应收款（合计）（亿元）	181.98	195.18	203.02	227.11
存货（亿元）	1386.75	1482.25	1678.89	1693.90
长期股权投资（亿元）	72.78	74.76	83.60	83.14
固定资产（合计）（亿元）	64.32	76.22	83.84	82.61
在建工程（合计）（亿元）	273.87	288.39	312.88	319.33
资产总额（亿元）	3618.82	3935.72	4524.83	4856.88
实收资本（亿元）	130.00	130.00	130.00	130.00
少数股东权益（亿元）	284.23	264.67	314.17	314.66
所有者权益（亿元）	1092.06	1181.57	1318.21	1367.64
短期债务（亿元）	615.72	647.44	783.89	855.40
长期债务（亿元）	1638.80	1845.88	2144.67	2341.51
全部债务（亿元）	2254.53	2493.32	2928.56	3196.91
营业总收入（亿元）	110.57	125.84	124.58	25.69
营业成本（亿元）	80.93	96.00	97.76	20.43
其他收益（亿元）	1.96	1.71	2.88	0.18
利润总额（亿元）	9.21	9.78	16.94	-1.36
EBITDA（亿元）	45.57	52.27	63.60	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	95.09	106.40	98.69	42.57
经营活动现金流入小计（亿元）	190.63	216.75	175.75	70.83
经营活动现金流量净额（亿元）	-112.26	-106.02	-230.80	-24.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-100.12	-133.51	-176.38	-35.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	205.65	216.40	531.52	291.26
财务指标				
现金收入比（%）	86.00	84.55	79.22	165.66
营业利润率（%）	22.66	20.59	17.41	16.23
总资本收益率（%）	0.92	0.97	1.03	--
净资产收益率（%）	0.41	0.29	0.56	--
长期债务资本化比率（%）	60.01	60.97	61.93	63.13
全部债务资本化比率（%）	67.37	67.85	68.96	70.04
资产负债率（%）	69.82	69.98	70.87	71.84
流动比率（%）	245.31	255.44	260.43	272.96
速动比率（%）	77.23	79.95	90.09	112.30
经营现金流动负债比（%）	-13.61	-12.55	-23.42	--
短期债务占比（%）	27.31	25.97	26.77	26.76
现金短期债务比（倍）	0.40	0.34	0.45	0.70
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.56	0.67	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 资本化利息支出以现金流量表中分配股利、利润或偿付利息支付的现金扣除利息费用计算；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算、长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；2026 年 3 月末全部债务未经调整；4. 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；5. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、公司提供资料和 2026 年一季度财务报表整理

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）	83.20	79.01	85.55	187.19
应收账款（亿元）	3.51	4.52	5.60	5.87
其他应收款（合计）（亿元）	214.38	274.66	348.74	364.62
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	468.72	540.52	599.28	632.03
固定资产（合计）（亿元）	0.02	0.02	0.01	0.01
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	961.13	1087.94	1243.81	1400.09
实收资本（亿元）	130.00	130.00	130.00	130.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	374.09	462.59	523.55	570.63
短期债务（亿元）	221.75	293.12	380.64	403.80
长期债务（亿元）	324.82	278.87	264.68	334.16
全部债务（亿元）	546.57	571.99	645.32	737.96
营业总收入（亿元）	1.93	1.31	1.27	0.32
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.30	0.32	0.30	-0.71
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.59	0.37	0.26	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	14.23	14.32	14.82	4.18
经营活动现金流量净额（亿元）	-20.83	-29.22	-41.44	4.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-37.77	-62.94	-71.76	-37.98
筹资活动现金流量净额（亿元）	74.32	87.98	119.74	135.62
财务指标				
现金收入比（%）	30.55	28.44	20.49	0.00
营业利润率（%）	98.09	98.78	98.02	90.04
总资本收益率（%）	0.03	0.97	1.01	--
净资产收益率（%）	0.08	0.07	0.06	--
长期债务资本化比率（%）	46.48	37.61	33.58	36.93
全部债务资本化比率（%）	59.37	55.29	55.21	56.39
资产负债率（%）	61.08	57.48	57.91	59.24
流动比率（%）	119.41	105.31	98.39	114.38
速动比率（%）	119.41	105.31	98.39	114.38
经营现金流动负债比（%）	-7.95	-8.43	-9.10	--
短期债务占比（%）	40.57	51.25	58.98	54.72
现金短期债务比（倍）	0.38	0.27	0.22	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 2023—2025 年，公司本部其他收益分别为 16.75 万元、17.09 万元和 3.65 万元；4. “--”代表不适用，“/”表示数据未获取；5. EBITDA 及相关指标无法计算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

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	
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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 4-4 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