

信用评级公告

联合〔2023〕1057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及其拟发行的 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定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，南京扬子国资投资集团有限责任公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年十一月十日

南京扬子国资投资集团有限责任公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 8.10 亿元（含）

本期债券期限：基础年限为 3 年，在约定的基础期限期末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期，在公司不行使续期选择权全额兑付时到期

偿还方式：在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次、到期一次还本，最后一期利息随本金一同支付

募集资金用途：置换已使用自有资金偿还的“20 扬子 Y3”公司债券的自有资金

评级时间：2023 年 11 月 10 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	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

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

评级观点

南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“公司”或“扬子国投”）是南京市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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务区域专营优势明显，并在资金注入和财政补贴方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱、投融资压力较大以及有息债务规模增长快等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

按发行规模上限测算，南京扬子国资投资集团有限责任公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）的发行对公司现有债务规模和结构影响较小。从指标上看，本期债券发行后，公司 2022 年经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

南京市江北新区是江苏省首个国家级新区，区域战略地位和产业优势突出。未来，随着江北新区的发展及公司储备项目的稳步推进，公司资产和收入规模有望进一步扩大。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 公司外部发展环境良好。**2020—2022 年，南京市江北新区直管区地区生产总值分别为 2104.0 亿元、2561.7 亿元和 2628.5 亿元；一般公共预算收入分别为 188.2 亿元、215.3 亿元和 145.1 亿元。江北新区直管区经济及财政实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 公司区域专营优势明显。**公司作为南京市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。
- 公司持续获得有力的外部支持。**2020 年，南京市江北新区管理委员会（以下简称“江北新区管委会”）对公司货币

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
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	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		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			+2	
评级结果			AAA	

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

同业比较：

主要指标	扬子国投	滨海新区建设	浦东新区房地产
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022	2022年	2022年
所属区域	江苏省南京市江北新区	天津市滨海新区	上海市浦东新区
GDP（亿元）	2628.47	6999.60	16013.40
一般公共预算收入（亿元）	145.14	505.41	1192.49
资产总额（亿元）	3297.04	2115.73	761.02
所有者权益（亿元）	998.99	739.27	249.34
营业总收入（亿元）	102.21	100.17	84.68
利润总额（亿元）	10.75	2.58	-0.53
资产负债率（%）	69.70	65.06	67.24
全部债务资本化比率（%）	67.17	60.07	47.87
全部债务/EBITDA（倍）	48.07	63.14	407.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.52	0.44	0.06

注：滨海新区建设的全称为天津滨海新区建设投资集团有限公司，浦东新区房地产的全称为上海市浦东新区房地产(集团)有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

增资 40.00 亿元，计入“实收资本”；2020—2022 年及 2023 年 1—6 月，江北新区管委会分别对公司注资 47.17 亿元、34.03 亿元、35.08 亿元和 12.08 亿元，计入“资本公积”。2020—2022 年和 2023 年 1—6 月，公司分别确认财政补贴 3.16 亿元、3.87 亿元、2.29 亿元和 0.17 亿元。

关注

1. 公司资产流动性较弱。2020—2022 年末及 2023 年 6 月底，公司应收类款项和存货占资产总额比例分别为 42.87%、44.11%、46.91%和 46.63%，占比较高，对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱。
2. 公司投融资压力较大。截至 2023 年 6 月底，公司保障房业务在建及拟建项目尚需投资规模为 151.84 亿元，面临较大的投融资压力。
3. 公司全部债务规模快速增长，债务负担较重。2020—2022 年，公司全部债务快速增长，年均复合增长 8.72 %。截至 2023 年 6 月底，公司全部债务 2173.07 亿元，较上年底增长 6.34%；全部债务资本化比率为 68.08%，整体债务负担较重。
4. 本期债券的条款设置具有一定特殊性。本期债券为可续期公司债券，具有公司续期选择权、赎回选择权、票面利率重置及利息递延累积等特点，区别于普通公司债券，条款设置上具有一定特殊性。

分析师:

唐立倩 (项目负责人)

(登记编号: R0150220120006)

邹洁 (登记编号: R0150221020002)

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

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年6月
现金类资产(亿元)	459.67	359.60	252.85	270.43
资产总额(亿元)	2820.79	3044.45	3297.04	3393.95
所有者权益(亿元)	849.18	926.66	998.99	1018.77
短期债务(亿元)	306.50	288.08	426.46	531.43
长期债务(亿元)	1422.33	1565.05	1617.06	1641.64
全部债务(亿元)	1728.83	1853.13	2043.52	2173.07
营业总收入(亿元)	85.71	102.82	102.21	44.07
利润总额(亿元)	8.68	10.89	10.75	1.00
EBITDA(亿元)	31.49	42.18	42.51	--
经营性净现金流(亿元)	-122.99	-55.93	-134.22	-30.27
营业利润率(%)	18.74	18.06	19.02	21.49
净资产收益率(%)	0.54	0.72	0.68	--
资产负债率(%)	69.90	69.56	69.70	69.98
全部债务资本化比率(%)	67.06	66.66	67.17	68.08
流动比率(%)	370.74	392.03	315.67	295.80
经营现金流动负债比(%)	-26.24	-12.36	-22.69	--
现金短期债务比(倍)	1.50	1.25	0.59	0.51
EBITDA利息倍数(倍)	0.54	0.64	0.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	54.90	43.94	48.07	--
公司本部				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年6月
资产总额(亿元)	704.31	729.28	852.52	899.79
所有者权益(亿元)	290.08	314.41	368.88	366.81
全部债务(亿元)	354.98	365.35	436.83	490.15
营业总收入(亿元)	0.94	1.23	1.24	0.58
利润总额(亿元)	0.24	0.28	0.30	0.12
资产负债率(%)	58.81	56.89	56.73	59.23
全部债务资本化比率(%)	55.03	53.75	54.22	57.20
流动比率(%)	164.54	145.45	129.56	131.61
经营现金流动负债比(%)	2.47	2.10	0.35	--

注: 1.公司2023年半年度财务报表未经审计; 2.2020-2022年财务数据取自当年审计报告期末数,非追溯调整数据; 3.本报告合并口径已将其其他流动负债和长期应付款中付息项调整至有息债务核算; 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

数据来源: 根据公司审计报告、2023年半年度财务报告及公司提供资料整理

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
AAA	稳定	2023/09/14	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)	--
AAA	稳定	2021/10/18	唐立倩 邹洁	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/评级模型均已在联合资信官网公开披露; “--”表示该评级报告未公开披露

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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，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、本次信用评级结果仅适用于本次债券，有效期为本次债券的存续期；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。

分析师：



联合资信评估股份有限公司



南京扬子国资投资集团有限责任公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子国投”或“公司”）成立于2014年4月，系由南京市江北新区管理委员会（筹）出资设立的市属国有独资公司，初始注册资本50.00亿元¹。公司成立时，由于南京市江北新区管理委员会（现已更名为南京市江北新区管理委员会（中国（江苏）自由贸易试验区南京片区管理委员会），以下简称“江北新区管委会”）尚处于筹备阶段，由南京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）先行履行出资人职责。2016年12月，公司股东由南京市国资委变更为江北新区管委会，江北新区管委会经南京市人民政府（以下简称“南京市政府”）授权履行出资人职责。2018年7月、2019年4月、2019年6月和2020年6月，江北新区管委会分别对公司货币增资10.00亿元、18.00亿元、12.00亿元和40.00亿元。截至2023年6月底，公司注册资本及实收资本均为130.00亿元，江北新区管委会持有公司100.00%的股权，公司实际控制人为南京市政府。

公司经营范围：城市功能项目和产业转型升级载体（含持有型物业）投资、资产运营和管理；资产经营；股权管理；基金管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2023年6月底，公司合并范围内一级子公司共计23家；同期，公司本部内设9个职能部门，包括综合办公室、党群工作部、纪检监察室、人力资源部和财务管理部等。

截至2022年底，公司合并资产总额3297.04亿元，所有者权益998.99亿元（含少数股东权益303.50亿元）；2022年，公司实现营业总收入

102.21亿元，利润总额10.75亿元。

截至2023年6月底，公司合并资产总额3393.95亿元，所有者权益1018.77亿元（含少数股东权益306.57亿元）；2023年1—6月，公司实现营业总收入44.07亿元，利润总额1.00亿元。

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。

二、本期债券概况

公司已于2023年10月注册额度为不超过30.00亿元的公开发行可续期公司债券，本期债券发行金额不超过8.10亿元（含）。本期债券基础年限为3年，在约定的基础期限期末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长1个周期，在公司不行使续期选择权全额兑付时到期。

本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累积计息。在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次、到期一次还本，最后一期利息随本金一同支付。本期债券募集资金用途为置换已使用自有资金偿还的“20扬子Y3”公司债券的自有资金。

本期债券为可续期公司债券，在条款设置上区别于普通公司债券，具有一定特殊性。

续期选择权

本期债券以每3个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长3年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。公司续期选择权的行使不受次数的限制。公司将于本次约定的续期选择权行使日前至少30个交易日，披露续期选择权行使公告。

¹ 由南京市浦口新城开发建设有限公司 51.00%股权、南京江北新区国有资产管理有限责任公司 51.00%股权、南京江北新区公用控股集团有限公司 51.00%股权和南京江北新区产业投资集团有限公司 51.00%股权构成。

递延支付利息权

本期债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

公司决定递延支付利息的，将于付息日前10个交易日发布递延支付利息公告。

付息前12个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；减少注册资本。债券存续期内如发生强制付息事件，公司将于2个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

初始票面利率确定方式

本期债券首次发行票面利率在首个周期内保持不变。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，其中初始基准利率为簿记建档日前250个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为5年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）；初始利差为首个周期票面利率与初始基准利率之间的差值，并在后续重置票面利率时保持不变。

票面利率调整机制

重新定价周期适用的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上300个基点。

如果公司行使续期选择权，本期债券后续每个周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上300个基点。当期基准利率为重新定价周期起息日前250个工作日中国债券信息网或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为5年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）。

偿付顺序

本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

赎回选择权

除下列情形外，公司没有权利也没有义务赎回本期债券。公司如果进行赎回，将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本期债券。赎回的支付方式与本期债券到期本息支付相同，将按照本期债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，按照债券登记机构的相关规定办理。若公司不行使赎回选择权，则本期债券将继续存续。

（1）公司因税务政策变更进行赎回

公司由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且公司在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债券进行赎回。

（2）公司因会计准则变更进行赎回

根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7号）和《企业会计准则第37号——金融工具列报》（财会〔2017〕14号），公司将本期债券计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响公司在合并财务报表中将本期债券计入权益时，公司有权对本期债券进行赎回。

基于以上条款，可得出如下结论：

（1）本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。从清偿顺序角度分析，本期债券与其他普通债务清偿顺序一致。

（2）如果公司行使续期选择权，本期债券后续每个周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上300个基点。从票面利率角度分析，公司行使续期选择权的可能性较小。

（3）本期债券的利息递延支付条款未设置罚则，公司若在某个付息日选择递延支付利息，仍可按照当期票面利率累计计息，则实际约束力较弱。

综合以上分析，本期债券具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）通过对相关条款的分析，认为本期债券清偿顺序等同于其他普通债务，同时，公司行使续期选择权的可能性较小，但公司递延利息未设置罚则，约束力较弱。若公司选择行使相关权利，导致本期债券本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益造成不利影响。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前

房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年上半年）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济及政府财力

2020—2022 年，南京市经济持续增长，固定资产投资力度较大，一般公共预算收入同口径持续增长，财政自给程度高，债务负担较轻；

江北新区经济财政实力很强，公司面临良好的外部发展环境。

公司作为南京市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，南京市及江北新区的经济水平及政府财力对公司发展影响较大。

（1）南京市

南京市是江苏省省会，位于江苏省西南部，北连江淮平原，东接长江三角洲，与镇江市、扬州市、常州市及安徽省滁州市、马鞍山市、宣州市接壤，南京市是长三角经济核心区的重要区域中心城市，是我国重要的综合性交通枢纽城市。

2020—2022 年，南京市地区生产总值分别为 14817.9 亿元、16355.3 亿元和 16907.9 亿元，其中，2022 年按可比价格计算同比增长 2.1%。分产业看，第一产业增加值 315.6 亿元，增长 3.4%；第二产业增加值 6069.6 亿元，增长 1.7%；第三产业增加值 10522.7 亿元，增长 2.2%。同期，南京市三次产业结构由 2020 年的 2.0:35.2:62.8 调整为 1.9:35.9:62.2。2022 年，南京市规模以上工业增加值同比增长 5.9%；全年完成固定资产投资 5874.9 亿元，增长 3.5%；房地产开发投资同比增长 1.4%；城镇居民人均可支配收入 7.7 万元，增长 4.1%。整体看，南京市经济发展水平保持同比增长态势，为公司发展提供了良好的外部环境。

2020—2022 年，南京市一般公共预算收入分别为 1637.7 亿元、1729.5 亿元和 1558.2 亿元（2022 年同口径增长 0.1%）；同期，南京市一般公共预算支出分别为 1754.6 亿元、1817.7 亿元和 1828.7 亿元，财政自给率分别为 93.3%、95.1%和 85.2%，财政自给程度高。

2020—2022 年，南京市政府性基金收入分别为 2208.4 亿元、2493.1 亿元和 1560.3 亿元。截至 2022 年底，全市地方政府债务限额 3299.7

亿元，全市政府债务余额 2988.2 亿元，债务率为 88.7%²。

根据南京市人民政府发布的数据，2023 年 1—6 月，南京市实现地区生产总值 8316.9 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.6%；分产业看，第一产业增加值 102.3 亿元，同比增长 1.4%；第二产业增加值 2826.9 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 5387.77 亿元，增长 5.8%。

（2）江北新区

江北新区位于南京市长江以北，由浦口区、六合区所辖行政区域和栖霞区八卦洲街道构成，覆盖南京高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）、南京化学工业园区（以下简称“化工园”，后更名为“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，总面积约 2450.0 平方公里，占南京总面积的 37.0%。江北新区于 2015 年成为全国第 13 个、江苏省首个国家级新区。目前，江北新区已初步形成了以新材料、生物医药、软件和信息服务业、轨道交通、汽车及零部件等为主导的产业体系，成为长三角地区重要的制造业基地，近年经济增速一直保持南京第一。2020—2022 年，江北新区直管区地区生产总值持续增长，分别为 2104.0 亿元、2561.7 亿元和 2628.5 亿元，分别同比增长 9.7%、14.3%和 2.6%；同期，江北新区直管区一般公共预算收入波动下降，分别为 188.2 亿元、215.3 亿元和 145.1³亿元。其中，税收收入占比分别为 82.3%、89.8%和 88.4%，税收收入占比较高，一般公共预算收入质量较好。2020—2022 年，江北新区直管区一般公共预算支出分别为 133.8 亿元、143.3 亿元和 150.2 亿元，财政自给率分别为 140.6%、150.2%和 96.6%，财政自给能力很强。2020—2022 年，江北新区直管区政府性基金收入分别为 291.4 亿元、398.3 亿元和 170.6 亿元，2022 年受房地产市场波动影响降幅较大。

² 债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100%。

³ 主要系土地市场冷却和房地产市场影响所致。

截至 2022 年底，江北新区直管区地方政府债务余额为 339.8 亿元，其中一般债务余额 103.1 亿元，专项债务余额 236.7 亿元，债务率为 94.0%，整体债务负担一般。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年6月底，公司注册资本及实收资本均为130.00亿元，江北新区管委会持有公司100.00%的股权，公司实际控制人为南京市政府。

2. 企业规模及竞争力

公司是江北新区最重要的基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。

公司是南京市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。

南京市江北新区主要有 4 家投融资平台公司，包括公司、南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“江北产投”）、南京江北新区建设投资集团有限公司（以下简称“江北建投”）和南京江北新区公用控股集团有限公司（以下简称“江北公用”）⁴。其中，江北产投主要负责区域内保障房及产业载体建设工作，江北建投主要负责新材料科技园范围内基础设施及产业配套建设工作，江北公用主要负责区域内水务、供气等公用事业相关工作。江北新区范围内主要发债平台情况详见表 1。

表 1 2022 年（底）南京市江北新区主要平台财务数据

公司简称	股权情况	业务定位	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）
扬子国投	江北新区管委会持股 100.00%	江北新区主平台，区域内重大项目投资建设主体，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，并表江北产投和江北公用	3297.04	998.99	69.70	102.21	10.75
江北产投	扬子国投 45.59%、江北新区管委会 42.84%、南京江北工融金投一号债转股股权投资合伙企业（有限合伙）6.81%、建信金融资产投资有限公司 4.76%	江北新区保障房及产业载体开发主体	1346.56	408.38	69.67	49.55	5.48
江北建投	江北国资 88.29%、工银金融资产投资有限公司 9.33%、江北产投 0.83%、南京六合经济技术开发区集团有限公司 0.42%、南京沿江经济技术开发区有限公司 0.42%、中国石化集团资产经营管理有限公司 0.38%、中国石化集团南京化学工业有限公司 0.33%	新材料科技园内基建和园区配套服务主体，并负责江北新区环卫绿化服务	363.42	118.33	67.44	32.89	2.04
江北公用	扬子国投 69.55%、江北新区管委会 16.54%、工银金融资产投资有限公司 12.90%、南京扬子开发投资有限公司 1.01%	江北新区供水（不涵盖新材料科技园）及工业供暖主体	226.03	90.55	59.94	20.77	0.46

资料来源：根据公开资料整理

⁴ 江北产投、江北建投和江北公用三家公司此前分别负责南京高新区、化工园及化工园城市功能区内的基础设施及产业配套建设等工作，随着江北新区企业整合工作的推进，三家企业的定位有所调整。江北产投、江北公用为公司一级子公司，江北建投控股股东为江北国资，2019 年起不再纳入公司合并范围。

3. 人员素质

公司高级管理人员文化水平和专业素质高，具备丰富的管理经验，可满足公司目前经营发展需要。

截至2023年6月底，公司高级管理人员6名，包括董事长1名，董事兼总经理1名，副总经理3名，财务管理部部长1名。

王伟先生，研究生学历、管理学博士学位；曾任南京市地方金融监督管理局副局长、党组成员，公司总经理、党委副书记、董事；2022年12月起任公司党委书记、董事长。

毛强先生，博士研究生学历；曾任南京紫金投资集团有限责任公司副总经理、党委委员；2022年12月起任公司总经理、党委副书记、董事。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约记录良好，联合资信未发现公司及重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9132010009392720XQ），截至2023年10月23日，公司本部无未结清和已结清的关注类或不良类贷款信息记录，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320191134916858Y），截至2023年7月24日，子公司江北产投已结清垫款18笔（于2009年结清）、欠息8笔（最后一笔结清日期2016年12月15日）、关注类贷款1笔、关注类银行承兑汇票1笔，无未结清或已结清不良类贷款。根据广发银行南京分行营业部提供的说明，公司本部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，公司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；根据浦发银行南京江北支行提供的说明，江北产投欠息系银行

系统原因所致。

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

截至本报告出具日，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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为完善的法人治理结构，内部管理制度健全，运作较为规范，公司监事职位空缺。

公司是按照《公司法》和其他有关规定成立的国有独资公司，根据公司章程，公司不设股东会，由江北新区管委会履行出资人职责。

公司设董事会，董事会对江北新区管委会负责。公司董事会成员为7人，其中职工董事1名，外部董事1名。职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事会成员每届任期为3年，非职工代表任期届满后经原委派机构批准可连任，职工代表经连选可连任。截至报告出具日，公司董事均已到岗。

公司设监事会。监事会成员5人，由监事会主席、2名专职监事和2名职工监事组成。监事会主席和专职监事由江北新区管委会按规定程序委派。职工监事由公司职工代表大会选举产生。公司董事、经理层人员和财务负责人不得兼任监事。监事任期每届任期3年。截至报告出具日，公司监事均在委派中，尚未到岗。

公司设总经理1名，副总经理若干名，由董事会按规定履行聘任或者解聘手续，经理层人员每届任期3年。总经理对董事会负责，主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作。董事会、监事会根据公司章程规定对公司经理层实施有效的监督和制约。截至报告出具日，公司总经理和副总经理均已到岗。

2. 管理体制

公司内部管理制度健全，可以满足公司目前日常经营发展需要；考虑到公司合并范围内子公司较多，公司对子公司的管控能力有待加强。

截至2023年6月底，公司本部内设9个职能部门，包括综合办公室、党群工作部、纪检监察室、人力资源部和财务管理部等。公司制定了《南京扬子国资投资集团有限责任公司制度汇编》，包含《内部审计制度》《全面预算管理办法》《安全生产管理办法》《项目建设资金管理办法》《财务管理办法》《公路建设项目财务管理办法》《投资管理办法》《建设项目进度管理办法》《收费公路运营管理办法》《收费公路养护管理办法》等公司日常经营管理制度和项目建设管理制度，涵盖公司组织运行、战略决策、风险控制、安全生产、财务管理等方面。

监督管理方面，公司制定了《南京扬子国资投资集团监督办公室工作制度（试行）》、《南京扬子国资投资集团内部审计管理暂行办法》、《南京扬子国资投资集团经济责任审计暂行办法》、《南京扬子国资投资集团“三重一大”决策制度实施办法》等系列制度，构建“三位一体”监督体系。“三位一体”监督体系以提高企业资产管理运营效率、防范企业经营风险为目标，融合监事会办公室、纪检监察（含督查）、内部审计三个职能于一体，形成系统化、协同化、整体化运作的监督工作机制。

预算管理方面，公司制定了《全面预算管理办法》对固定资产项目投资预算和筹资预算等加以规定，要求公司根据各公路项目的总投资、建设规模等内容预算年度内投资额、已完成投资额；根据项目实际进展，预算年度内对外筹资、还款、利息支出及借款余额等。公司预算管理工作由预算管理委员会行使最高管理职权，并由公司本部财务资产部负责具体统筹计划。

财务管理方面，公司制定了《财务资产管理办法》，对财务开支、报销流程、资金收支、筹融资、采购管理、固定资产以及下属企业财务

上报等方面进行了具体规定和管理。财务管理工作由公司财务资产部负责。根据制度要求，公司财务资产部应按时将财务会计报告报送公司管理层、江苏省人民政府国有资产监督管理委员会、江苏省财政厅等上级部门。

投融资业务方面，《财务管理办法》规定，公司投资业务须合法、合规，投资计划需经公司相关会议审批后方可实施。

子公司管控方面，公司下辖子公司数量多，大部分为股权无偿划转所得。截至2023年6月底，公司合并范围内一级子公司共23家。公司制定了《南京扬子国资投资集团成员企业推行混合所有制改革和职业经理人制度指导意见（试行）》《南京扬子国资投资集团成员企业年度经营业绩考核暂行办法》，基本建立了对下属子公司的管理体系。公司集团办公会负责批准考核实施方案，决定考核目标、结果和奖惩等重大事项。通过建立对各控股子公司的考核制度，使公司对控股子公司的管理风险得到有效控制。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务主要包括工程项目建设、保障房建设、土地开发整理、服务类和房屋租赁等。2020—2022年，公司主营业务收入波动增长，毛利率持续增长。

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、公用事业运营及基金投资等业务。从收入构成看，工程项目建设、保障房建设、土地开发整理、服务类和房屋租赁为公司收入主要来源。2020—2022年，公司主营业务收入波动增长，年均复合增长8.84%；2023年1—6月，公司实现主营业务收入43.75亿元，相当于2022年全年主营业务收入的43.33%。

从毛利率看，2020—2022年，公司主营业务毛利率持续增长，2022年公司主营业务毛利率同比增长3.17个百分点；2023年1—6月，公司主营业务毛利率为25.51%。

表 2 公司主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—6 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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程项目建设	28.54	33.48	11.94	31.10	30.44	7.45	27.70	27.44	10.11	10.63	24.29	15.59
保障房建设	21.13	24.79	13.74	27.31	26.73	21.49	20.38	20.18	29.01	15.00	34.29	23.46
土地开发整理	9.81	11.51	20.10	6.21	6.08	14.39	5.86	5.81	14.36	0.00	0.00	--
服务类	11.15	13.08	34.23	18.82	18.42	20.66	27.98	27.71	23.30	10.13	23.15	29.85
房屋租赁	7.84	9.19	46.49	11.91	11.66	54.75	11.76	11.65	54.76	6.06	13.85	45.96
其他	6.77	7.95	26.27	6.83	6.68	23.95	7.28	7.21	21.42	1.93	4.42	9.06
合计	85.24	100.00	20.56	102.18	100.00	20.67	100.98	100.00	23.84	43.75	100.00	25.51

注：1. 服务类板块包括金融板块、酒店运营、检测服务和景区运营收入等；2. 其他业务板块包括供水、供热、供汽业务等公共事业板块及其他；3. 合计数尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告、2023 年半年度财务报表及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 工程项目建设

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，2020—2022 年，公司工程项目建设业务收入及毛利率均波动下降。截至 2023 年 6 月底，公司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且暂无拟建项目，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任务。公司工程项目建设业务主要由子公司江北产投和江北公用负责。其中，江北产投主要负责原南京高新区内老区、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区的基础设施建设、运营及管理。

业务模式方面，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。其中，江北公用代建管理费比例约为 10.00%，江北产投代建管理费为 15.00%~40.00%（含 40.00%）。2020—2022 年，公司工程项目建设业务收入波动下降，年均复合下降 1.48%；同期，该板块毛利率波动下降。其中，2022 年该板块毛利率同比增长 2.66 个百分点，主要系当期结算项目收益率较高所致。2023 年 1—6 月，该板块实现收入 10.63 亿元，同期，该板块毛利率为 15.59%。

截至 2023 年 6 月底，江北公用主要在建基础设施代建项目总投资为 46.55 亿元，已投资额 35.89 亿元，已回款金额 9.62 亿元，回款效率一般。同期末，江北公用在建项目投资基本接近尾声且无明确拟建项目，后续项目承接存在一定不确定性。

截至 2023 年 6 月底，江北产投主要已完工项目已投资额 31.29 亿元，拟回款金额 37.57 亿元，已回款金额 8.64 亿元，回款效率一般。截至 2023 年 6 月底，江北产投暂无在建及拟建的基础设施开发项目，后续项目承接存在一定不确定性。

表 3 截至 2023 年 6 月底江北产投工程项目建设主要已完工项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资额	已投资额	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
纬八路东延道路新建工程（泰冯路-天华北路段）	2018.01~2020.06	2.08	2.23	是	是	2018.06~2021.06	2.70	2.70

高科十二路道路工程	2017.09~2020.06	1.00	1.00	是	是	2018.06~2024.03	1.20	0.61
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	4.70	0.88	是	是	2022.12~2028.12	1.06	0.00
星火路、永锦路、万家坝路高压走廊迁改工程	2017.12~2022.06	4.20	3.99	是	是	2022.12~2028.12	4.79	0.00
大厂、盘城街镇片区雨污分流工程	2018.07~2022.06	12.50	7.11	是	是	2022.12~2028.12	8.53	0.00
江北新区顶山板块雨污分流工程	2018.06~2022.06	3.90	3.21	是	是	2022.12~2028.12	3.85	0.00
汤盘公路项目	2018.01~2022.06	3.60	3.35	是	是	2022.12~2028.12	4.02	0.00
高新区万家坝路项目建设	2019.04~2022.06	3.14	1.81	是	是	2022.06~2022.12	2.17	1.22
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	1.55	1.51	是	是	2022.12~2028.12	1.81	0.00
高新区新华西路等四条道路及万家坝路下穿宁连高速公路工程	2018.06~2022.06	1.62	1.34	是	是	2022.12~2028.12	1.61	1.49
高新区永新路西延东进农村灰色化道路项目	2017.09~2022.06	1.19	0.91	是	是	2022.12~2028.12	1.09	0.00
高新区新民雨水泵站工程项目	2015.04~2022.06	2.18	2.18	是	是	2022.06~2022.12	2.62	2.62
高新区沿江片区河道整治工程项目	2014.05~2022.06	1.77	1.77	是	是	2022.12~2028.12	2.12	0.00
合计	--	43.43	31.29	--	--	--	37.57	8.64

注：部分已完工项目已投资额与总投资额存在差异，主要系相关项目施工周期较长，实际施工进度及建设成本较计划有所波动所致

资料来源：公司提供

（2）保障房建设

公司系江北新区直管区保障房建设的主体，业务具有一定的区域专营性；2020—2022 年，公司保障房建设业务收入波动下降，在建及拟建项目投资规模较大，业务持续性较强，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一级子公司南京新居集团有限公司（以下简称“新居集团”）和江北产投二级子公司南京新北建设发展有限公司（以下简称“新北建设”）负责，包括拆迁安置房、公租房、经济适用房等。新居集团和新北建设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。

业务模式方面，新居集团根据江北新区政府规划承接保障房项目，从事项目建设及销售。项目建成后向原住户进行销售，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，定价需报物价局最终确认。

新北建设于 2008 年成立，主要从事化工园城市功能区范围内保障性住房的开发建设及销售，保障房建设资金主要通过新北建设自有资金和融资获得，建成后的保障性住房销售给符合安置条件并经征收拆迁管理办公室确认的拆迁户，参照物价部门核准价格结算确认保障房销售收入。

2020—2022 年，公司保障房建设业务收入波动下降，年均复合下降 1.80%，主要受各年保障房项目完工量及销售节奏不同影响所致；同期，该板块毛利率持续增长，主要系各年确认收入的项目毛利率不同所致。2023 年 1—6 月，该板块实现收入 15.00 亿元，毛利率为 23.46%。

已完工项目方面，截至 2023 年 6 月底，公司主要已完工保障房项目已投资额 72.90 亿元，已销售面积 161.80 万平方米，实际已回款 66.81 亿元，整体看，回款效率尚可。

表 4 截至 2023 年 6 月底公司主要已完工委托代建保障房项目情况

项目名称	项目主体	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	建设期	可供销售 面积(万 平方米)	已销售面 积(万平 方米)	已确认销 售收入 (亿元)	实际已回 款情况 (亿元)	未完成销 售的原因
盘城居住 新区一期 项目	新居集团	2.90	3.61	2010.03-2012.01	10.53	10.53	3.81	3.81	--
盘城一期 三组团保 障房项目	新居集团	3.60	2.98	2015.09-2020.11	9.14	9.14	3.63	3.63	--
泰山 74 亩 经济适用 房项目	新居集团	5.70	5.14	2015.11-2018.12	12.87	12.87	5.54	5.54	--
盘城一期 二组团保 障房项目	新居集团	5.60	6.13	2013.03-2015.12	17.56	17.56	6.51	6.51	--
盘欣家园	新居集团	2.00	2.64	2010.10-2013.07	6.16	5.38	2.65	2.65	部分业主 未办理购 房手续
芳庭潘园	新北建设	11.28	10.31	2009.03-2014.12	27.77	27.71	11.27	11.26	--
聚瑞家园	新北建设	3.50	3.49	2011.03-2015.08	7.76	7.68	3.90	3.90	部分业主 未办理购 房手续
怡景佳园	新北建设	1.80	1.79	2011.03-2015.06	5.66	5.58	1.84	1.84	部分业主 未办理购 房手续
凤滨嘉园	新北建设	1.50	1.05	2010.04-2011.08	2.48	1.67	1.05	1.05	部分业主 未办理购 房手续
永恒家园	新北建设	0.65	0.62	2009.03-2010.09	1.57	1.48	0.62	0.62	部分业主 未办理购 房手续
永恒家园 二期	新北建设	6.77	4.03	2014.06-2017.06	10.18	10.18	4.25	4.25	--
山潘二村	新北建设	3.50	2.89	2014.06-2017.06	5.73	2.08	3.23	1.51	部分业主 未办理购 房手续
晓山路南 侧一期	新北建设	11.73	10.22	2015.03-2018.03	19.38	19.16	11.63	11.52	部分业主 未办理购 房手续
晓山路南 侧二期	新北建设	12.20	9.53	2016.03-2019.03	13.68	13.68	8.23	8.23	--
晓山路南 侧三期	新北建设	13.40	8.47	2016.09-2019.09	17.53	17.10	10.51	0.49	部分业主 未办理购 房手续
合计	--	86.13	72.90	--	168.00	161.80	78.67	66.81	--

资料来源：公司提供

截至 2023 年 6 月底，新居集团主要在建保障房项目计划总投资 156.82 亿元，已投资 68.58 亿元，尚需投资 88.24 亿元，拟销售金额 167.09 亿元。新北建设主要在建保障房项目计划总投资 34.72 亿元，已投资 8.50 亿元，

尚需投资 26.22 亿元，拟销售金额 27.50 亿元（不含芳庭潘园二期 B 区经济适用住房项目）。整体看，公司主要在建保障房项目尚需投资 114.46 亿元，主要拟建保障房项目计划总投资 37.38 亿元，未来有较大规模资金需求。

表 5 截至 2023 年 6 月底新居建设主要在建保障房项目情况

序号	名称	建设时间	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	未来三年计划投资(亿元)		
					2023 年 7—12 月	2024 年	2025 年
1	江北泰山经济适用房片区	2016.07~2023.06	25.50	21.27	4.23	-	-
2	浦仪高速(润泰六、七期地块)经济适用房	2019.07~2023.10	17.50	13.17	2.32	2.01	-

3	盘城2号地块经济适用房项目	2019.09~2023.06	14.50	8.97	5.53	-	-
4	润泰花园保障房四期项目	2020.09~2023.06	15.00	7.73	7.27	-	-
5	润泰花园保障房五期项目	2020.09~2023.06	6.10	3.64	2.46	-	-
6	雄州经济适用房（拆迁安置房）二期B地块项目	2021.01~2023.12	15.33	5.14	4.00	5.79	-
7	雄州经济适用房（拆迁安置房）四期B地块项目	2021.01~2023.12	2.68	0.95	0.56	1.09	-
8	雄州经济适用房（拆迁安置房）五期项目	2021.01~2023.12	6.32	2.47	1.39	2.46	-
9	棚改一期（黄姚地块）经济适用房	2021.03~2025.07	25.00	2.25	4.98	6.00	6.00
10	丁圩组团项目	2022.12~2025.12	13.07	1.16	3.80	3.20	4.20
11	盘城镇街经济适用房（拆迁）项目（A地块）	2022.10~2025.10	15.82	1.05	2.55	4.00	5.00
合计		--	156.82	68.58	38.31	24.55	15.20

资料来源：公司提供

表6 截至2023年6月底新北建设保障房销售业务主要在建项目情况

名称	建设时间	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	后续投资安排(亿元)			拟销售金额 (亿元)
				2023年 7-12月	2024年	2025年	
小汤片区经济适用住房 (拆迁)项目	2020.12-2024.06	25.00	8.20	8.20	7.00	7.22	27.50
芳庭潘园二期B区经济适 用住房	2022.12-2025.12	9.72	0.30	5.83	1.50	1.20	--
合计	--	34.72	8.50	14.03	8.50	8.42	27.50

注：芳庭潘园二期B区经济适用住房项目拟销售金额暂未确定

资料来源：公司提供

表7 截至2023年6月底公司主要拟建保障房项目情况

序号	名称	建设时间	总投资 (亿元)	未来投资计划(亿元)		
				2023年7 -12月	2024年	2025年
1	盘城镇街经济适用房（拆迁）项目（B地块）	2023.09~2026.09	11.69	1.00	3.20	4.20
2	盘城工业园片区经济适用房（拆迁）项目一期（A地块）	2023.10~2026.10	12.07	0.80	3.10	3.50
3	葛塘曹庄经济适用房（拆迁）项目	2023.09~2025.12	13.62	1.20	3.50	4.50
合计		--	37.38	3.00	9.80	12.20

资料来源：公司提供

（3）土地开发整理

2020-2022年，受结算进度影响，公司土地开发整理收入持续下降；公司已完工土地开发整理项目回款效率一般；无在建及拟建项目，土地平整业务持续性有待关注。2023年1-6月，该板块未实现收入。

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。

账务处理方面，江北产投在土地开发整理过程中，将征地补偿和工程费用等计入“预付账款”和“存货”；待项目竣工验收后，确认收入并结转成本。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司主要已完工土地开发整理项目情况

项目名称	建设期间	土地面积 (平方米)	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	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 (亿元)	已回款金额 (亿元)	未来回款计划 (亿元)		
										2023 年 4 —12 月	2024 年	2025 年
老区	2015-2018	98428.86	2.18	2.18	是	是	2018~2028	2.74	1.80	0.16	0.16	0.16
产业园三期	2015-2018	139244.11	4.76	4.76	是	是	2018~2028	6.00	3.53	0.41	0.41	0.41
泰山	2015-2018	420083.71	7.62	7.62	是	是	2018~2028	9.61	6.25	0.56	0.56	0.56
盘城	2015-2018	152520.76	8.81	8.81	是	是	2018~2028	11.11	8.45	0.44	0.44	0.44
沿江	2015-2018	97334.80	1.17	1.17	是	是	2018~2028	1.48	1.30	0.03	0.03	0.03
产业园四期	2015-2018	136047.35	0.37	0.37	是	是	2018~2028	0.47	0.20	0.04	0.04	0.04
合计	--	--	24.91	24.91	--	--	--	31.41	21.54	1.64	1.64	1.64

注：公司仅提供截至 2023 年 3 月底项目情况
资料来源：公司提供

2020—2022 年，公司土地平整业务收入规模受结算进度影响持续下降，2022 年为 5.86 亿元，毛利率 14.36%，当期实现土地项目回款 3.00 亿元。2023 年 1—6 月，公司未实现土地平整业务收入。截至 2023 年 3 月底，公司主要已完工土地开发整理项目总投资额 24.91 亿元，拟回款金额 31.41 亿元，已回款金额 21.54 亿元，回款效率尚可。截至 2023 年 3 月底，公司暂无在建及拟建的土地开发整理项目，土地平整业务持续性有待关注。

(4) 服务类

公司服务类业务主要包括金融板块、酒店运营、工程咨询及劳务收入等，2020—2022 年，公司服务类业务收入持续增长，为公司收入提供一定补充。

公司服务类业务主要包括金融板块、酒店运营、工程咨询及劳务收入等。2020—2022 年，随着公司积极拓展市场化业务板块，该板块收入持续增长，毛利率保持稳定。2023 年 1—6 月，该板块实现收入 10.13 亿元，毛利率为 29.85%。

金融服务方面，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，已形成 52 支基金的基金群，基金总规模约 1600.00 亿元。商业保理方面，扬子商业保理围绕公司现有产业链上下游积极拓展业务，业务发展较快。截至 2022 年底，扬子商业保理期末保理余额 22.78 亿元，共 42 笔保理，逾期率、不良率均为 0.00%。扬子商业保理现有合作核心企业主要包括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”）和南京扬子开发投资有限公司等。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。2020—2022 年，公司金融服务业务收入分别为 1.96 亿元、2.26 亿元和 7.81 亿元，随着业务的不断开拓，业务规模持续增长。

酒店运营方面，公司的酒店运营业务主要由子公司扬子江资产运营负责。扬子江资产运营主要载体包括长江之舟酒店、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。2020—2022 年，公司酒店运营业务收入规模较小。

(5) 房屋租赁

2020—2022 年，公司房屋租赁业务收入

波动增长，毛利率持续增长，整体毛利率水平较高；在建及拟建租赁物业尚需投资规模较大，可为公司未来的盈利提供有力补充，同时需关注项目实际运营后的收益情况。

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。

2020—2022 年，公司房屋租赁业务收入波动增长；同期，该板块毛利率持续增长，整体毛利率水平较高。2023 年 1—6 月，该板块实现收入 6.06 亿元，毛利率为 45.96%。

截至 2022 年底，公司对外出租的物业主要包括北斗大厦、人才大厦一、二期、孵鹰大厦、腾飞大厦、8849 人才公寓等，可供出租面积合计 118.30 万平方米。

表 9 截至 2022 年底江北产投主要物业出租情况

资产名称	建筑面积 (万平方米)	租金 (元/平方米/月)	产权所有者
北斗大厦	2.69	42.00	公司本部
万洁厂房	0.58	24.90	公司本部
新区 J01 标准厂房	0.98	25.80	公司本部
动漫大厦	3.56	55.80	公司本部
软件大厦	3.49	55.80	公司本部
研发大厦	3.19	56.70	公司本部

人才大厦一、二期	6.21	45.00	公司本部
中丹生态生命科学产业园一期（A 楼）	4.53	45.00	公司本部
生物医药孵化器大楼（生物医药园）	1.34	33.00	公司本部
生物医药创新平台大楼	3.19	33.00	公司本部
旭日爱上城 12 区 13 号楼	0.53	45.50	公司本部
旭日爱上城 12 区 14 号楼	0.53	19.47	公司本部
15 号楼	0.58	492.2 万元/年	公司本部
孵鹰大厦	11.51	82.20	软件园科发
腾飞大厦	16.61	87.90	软件园科发
8849 人才公寓	12.75	59.50	软件园科发
光电科技园	5.19	60.00	软件园科发
研创园共享空间	10.94	99.00	软件园科发
二期人才公寓	12.54	63.00	软件园科发
鲲鹏大厦	5.98	76.20	软件园科发
加速器一期、二期	5.76	67.50	软件园经济
生物医药谷会展中心	5.62	37.00	药谷建发
合计	118.30	--	--

注：软件园科发全称为南京软件园科技发展有限公司；软件园经济全称为南京软件园经济发展有限公司
资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司房屋租赁业务主要在建项目计划总投资 226.44 亿元，尚需投资 160.87 亿元，主要拟建项目计划总投资 7.00 亿元。整体看，公司房屋租赁业务未来尚需投资规模较大，可为公司未来的盈利提供有力补充，同时需关注项目实际运营后收益情况。

表 10 截至 2023 年 3 月底主要在建及拟建房屋租赁项目情况

项目名称	计划总投资 (亿元)	项目主体	计划建设期	已投资额 (亿元)	尚需投资额 (亿元)
在建项目					
现代产业创新中心	40.00	公司本部	2019.05~2023.12	7.66	32.34
药谷人才公租房	15.00	药谷建发	2019.07~2023.08	6.73	8.27
聚慧园	25.00	药谷建发	2019.06~2023.06	11.85	13.15
南苑邻里服务中心	8.44	公司本部	2019.11~2023.12	2.69	5.75
南京智能制造产业园机器人及智能装备基地	12.00	公司本部	2020.12~2023.12	3.08	8.92
中国气象谷启动区项目	18.00	公司本部	2020.01~2023.12	4.92	13.08
医疗综合体（一期）	40.00	南京江北医学资产管理有限公司	2021.03~2024.12	3.53	36.47
聚智园	23.00	药谷建发	2021.04~2023.12	2.85	20.15
创源大厦	4.00	软件园经济	2016.01~2023.12	3.31	0.69
人才公寓项目（二期）	1.50	软件园经济	2018.06~2023.10	1.18	0.32
人才公寓项目（三期）	3.50	软件园经济	2019.01~2024.03	1.67	1.83

南京生物医药谷租赁住房（三期）	11.00	药谷建发	2019.12~2023.12	2.54	8.46
南京智能制造产业园龙山南路租赁住房项目	25.00	南京智能制造产业园建设发展有限公司	2020.08~2024.08	13.56	11.44
合计	226.44	--	--	65.57	160.87
拟建项目					
盘城邻里中心	7.00	南京北联建设发展有限公司	3 年	--	--
合计	7.00	--	--	--	--

注：公司仅提供截至 2023 年 3 月底项目情况

资料来源：公司提供

（6）其他

公司其他业务以公用事业为主，供水、供热业务稳定，未来随着服务范围内人口的增长及相关资产划转，经营规模有望实现增长。

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业务和热力业务。

2020—2022 年，公司其他业务收入持续增长，年均复合增长 3.66%；同期，该板块毛利率持续下降。2023 年 1—6 月，该板块实现收入 1.93 亿元，毛利率为 9.06%。

自来水业务方面，江北公用下属子公司南京远古水业有限公司（以下简称“远古水业”）拥有 1 个自来水厂，得益于水厂扩建工程的完成，截至 2023 年 3 月底，远古水业日供水能力为 40 万吨/日。远古水业主要负责化工园、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，远古水业的收入呈增长趋势，2020—2022 年，远古水业自来水销售收入分别为 1.28 亿元、1.48 亿元和 1.50 亿元。

热力销售方面，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。

除沿江热力之外，公司已于 2021 年全面承接江水源热泵项目。江水源热泵项目共规划建设 7 座能源站和 1 座江水取水泵站，利用江水温差提取能量供冷供热，服务江北新区核心区 8.75 平方公里范围。目前根据江北新区管委会及相关政府要求，2021 年公司已完成 2、4、5 号江水源热泵 PPP 项目的切割和核定，相关股权已全部划转至公司。截至 2023 年 3 月底，公司在建热能项目计划总投资 15.94 亿元，已投资 8.95 亿元。

除公用事业外，其他业务还包括贸易等业务，2020—2022 年，公司分别实现贸易收入 2.68 亿元、5.69 亿元和 5.63 亿元，公司根据市场需求开展贸易活动，业务稳定性较弱，且毛利空间较小。

3. 未来发展

未来公司将专注于四大业务板块，立足江北新区战略定位进行发展。

根据南京市政府给予公司的定位和要求，公司未来将依照《江北新区 2049 战略规划暨 2030 总体规划》，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，加强江北新区与周边城市在产业园区布局、公共设施配置、区域交通对接、长江岸线利用等方面的合作。

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，专注四大业务板块

（金融控股、公用事业、新城开发、投资建设运营），着力打造成为长三角地区一流的国资集团。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年半年度财务报表未经审计。

合并范围方面，2020 年，公司合并范围内新增 2 家一级子公司，均为投资设立，分别为南京扬子江新城股权投资合伙企业（有限合伙）和 YANGTZE RIVER DEVELOPMENT (HK) LIMITED；减少 1 家一级子公司（南京江北新区中心区发展有限公司，由一级子公司变为二级子公司）。2021 年，公司新设成立一级子公司南京扬子江数字科技发展有限公司、南京扬子江开发置业有限公司，因股权比例变动而取得控制权新增一级子公司南京扬子农银产业投资基金一期（有限合伙）。公司原一级子公司南京江北高新技术产业发展股权投资基金（有限合伙）和 XIYANG

OVERSEAS LIMITED 变更为二级子公司。

2022 年，公司合并范围内一级子公司未发生变化，新增 3 家二级子公司，减少 2 家二级子公司。2023 年 1—6 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2023 年 6 月底，公司合并范围内一级子公司共 23 家。总体看，公司合并范围变化对财务科目影响较小，数据可比性较强。

2. 资产质量

2020—2022 年，公司资产规模持续增长，资产结构相对均衡，资产中存货和应收类款项占比较高，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 8.11%。截至 2022 年底，公司合并资产总额 3297.04 亿元，较上年底增长 8.30%。其中，流动资产占 56.64%，非流动资产占 43.36%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司货币资金 252.23 亿元，较上年底下降 29.81%，主要系支付项目工程款所致。同期末，货币资金中 3.75 亿元受限，主要系定期存款和保证金。

表 11 公司资产主要构成

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	459.58	16.29	359.35	11.80	252.23	7.65	270.32	7.96
其他应收款	212.65	7.54	164.61	5.41	163.57	4.96	181.10	5.34
存货	918.27	32.55	1103.05	36.23	1287.58	39.05	1308.70	38.56
流动资产	1737.94	61.61	1773.50	58.25	1867.36	56.64	1932.53	56.94
其他非流动金融资产	0.00	0.00	242.21	7.96	250.72	7.60	256.01	7.54
投资性房地产	199.19	7.06	237.35	7.80	333.18	10.11	332.68	9.80
在建工程	163.63	5.80	247.87	8.14	257.84	7.82	279.96	8.25
其他非流动资产	373.02	13.22	344.54	11.32	347.43	10.54	343.04	10.11
非流动资产	1082.85	38.39	1270.95	41.75	1429.68	43.36	1461.42	43.06
资产总额	2820.79	100.00	3044.45	100.00	3297.04	100.00	3393.95	100.00

注：表中其他应收款包含应收利息及应收股利

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年半年度财务报表整理

2020—2022 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 12.30%。截至 2022 年底，公司其他应收款 163.57 亿元，较上年底下降 0.63%。公司其他应收款主要为与政府部门及国企的往来款和项目资金构成。从集中度看，前五位欠款单位合计占比 72.98%，集中度较高。公司其他应收款规模较大，存在一定流动性风险。同期末，公司对其他应收款计提坏账准备 2.39 亿元。

表 12 截至 2022 年底公司其他应收款前五名单位

单位名称	金额 (亿元)	性质	占比 (%)
南京高新技术产业开发区 管委会财政局	51.23	往来款	32.63
江北新区管委会	23.05	往来款	14.68
南京市高新技术产业开发区 土地储备中心	21.39	往来款	13.62
南京市江北新区智能制 造产业发展管理办公室	10.29	往来款	6.55
南京颐新居置业有限公司	8.64	项目借款	5.50
合计	114.59	--	72.98

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 18.41%。截至 2022 年底，公司存货 1287.58 亿元，较上年底增长 16.73%。主要系建设项目数量和进度提升所致。公司存货中开发成本 1209.48 亿元，主要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；开发产品 54.85 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。

(2) 非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 14.90%。截至 2022 年底，公司非流动资产 1429.68 亿元，较上年底增长 12.49%，公司非流动资产主要由其他非流动金融资产、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。

截至 2022 年底，公司其他非流动金融资产 250.72 亿元，较上年底增长 3.51%。公司其他非流动金融资产主要为对南京银行、交通银行、江苏建泉新兴产业发展基金（有限合

伙）等基金投资及南京宁北轨道交通有限公司等参股公司的投资。

2020—2022 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 25.53%。截至 2022 年底，公司在建工程 257.84 亿元，较上年底增长 4.02%，主要系在建功能载体和代建项目投入增长所致。在建工程主要为国际会议中心、长江之舟综合体等载体项目和道路等代建项目投入构成。

2020—2022 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 29.33%。截至 2022 年底，公司投资性房地产 333.18 亿元（其中 18.95 亿元尚未办妥产权证书），较上年底增长 40.38%，主要系公司存货、固定资产、在建工程转入以及公允价值变动及外购所致。公司投资性房地产主要由房屋建筑物构成。

2020—2022 年末，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降 3.49%。截至 2022 年底，公司其他非流动资产 347.43 亿元，较上年底增长 0.84%，较上年底变化不大。公司其他非流动资产主要为棚改专项资金，为公司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、南京新六城市建设投资有限公司及南京栖霞城市建设发展集团有限公司等各区保障房建设单位的棚改专项资金，相关本息由各区棚改主体承担。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 3393.95 亿元，较上年底增长 2.94%，主要系其他应收款和在建工程增长所致。截至 2023 年 6 月底，公司其他应收款 181.10 亿元，较上年底增长 10.72%，主要系往来款增长所致；同期末，公司在建工程 279.96 亿元，较上年底增长 8.58%，主要系在建项目持续投入所致。公司资产中流动资产占 56.94%，非流动资产占 43.06%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

资产流动性方面，2020—2022 年及 2023 年 6 月底，公司应收类款项和存货占资产总

额比例分别为 42.87%、44.11%、46.91%和 46.63%，占比较高，对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱。

截至 2023 年 6 月底，公司受限资产 98.56 亿元，占资产总额的 2.90%，整体受限比例较小。

表 13 截至 2023 年 6 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)
货币资金	2.48	0.07
无形资产	0.62	0.02
投资性房地产	63.54	1.87
在建工程	1.31	0.04
存货	26.75	0.79
应收账款	3.86	0.11
合计	98.56	2.90

资料来源：根据公司提供的资料整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022 年，公司所有者权益持续增长，公司所有者权益中其他权益工具及少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.46%。截至 2022 年底，

公司所有者权益 998.99 亿元，较上年底增长 7.81%，主要系资本公积和其他权益工具增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 69.62%，少数股东权益占比为 30.38%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具和少数股东权益分别占 13.01%、34.10%、17.58%和 30.38%。所有者权益结构稳定性一般。

2020—2022 年，公司实收资本未发生变化。同期，公司资本公积持续增长，年均复合增长 12.23%。截至 2022 年底，公司资本公积 340.62 亿元，较上年底增长 11.48%，主要系股东注资所致。同期末，公司其他权益工具 175.63 亿元，较上年底增长 27.89%，主要系新增 14.30 亿元永续债和 24.00 亿元永续信托所致。

截至 2023 年 6 月底，公司所有者权益 1018.77 亿元，较上年底增长 1.98%，主要系其他权益工具和资本公积增长所致。同期末，公司资本公积为 352.70 亿元，较上年底增长 3.55%，主要系江北新区管委会注资所致；公司其他权益工具为 179.38 亿元，较上年底增长 2.14%，主要系公司永续债券规模增长所致。

表 14 公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	130.00	15.31	130.00	14.03	130.00	13.01	130.00	12.76
其他权益工具	95.44	11.24	137.33	14.82	175.63	17.58	179.38	17.61
资本公积	270.41	31.84	305.54	32.97	340.62	34.10	352.70	34.62
归属于母公司所有者权益合计	538.47	63.41	620.49	66.96	695.48	69.62	712.19	69.91
少数股东权益	310.70	36.59	306.17	33.04	303.50	30.38	306.57	30.09
所有者权益	849.18	100.00	926.66	100.00	998.99	100.00	1018.77	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年半年度财务报表整理

(2) 负债

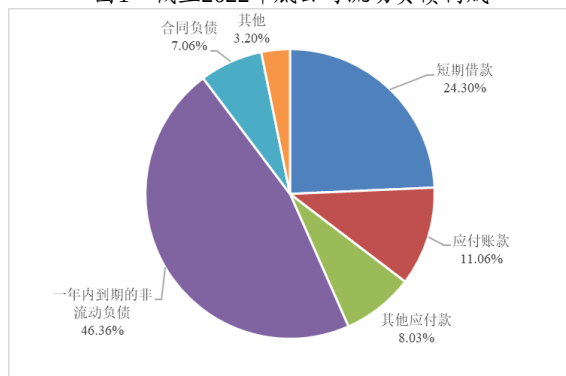
2020—2022 年，公司长期借款和应付债券增长推动负债规模持续增长，公司负债结构以非流动负债为主。公司有息债务规模快速增长，以长期债务为主，债务负担较重。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 7.96%。截至 2022 年底，公司负债总额 2298.06 亿元，较上年底增长 8.51%，主要系长短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。其中，流动负债占 25.74%，非流动负

债占 74.26%。公司负债以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2020—2022 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 12.34%。截至 2022 年底，公司流动负债 591.56 亿元，较上年底增长 30.76%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 23.26%。截至 2022 年底，公司短期借款 143.72 亿元，较上年底增长 99.94%，主要系融资规模扩大所致。公司短期借款主要由 30.70 亿元保证借款和 112.96 亿元信用借款构成。

2020—2022 年末，公司其他应付款（含应付利息，下同）持续下降，年均复合下降 29.14%。截至 2022 年底，公司其他应付款 47.78 亿元，较上年底下降 28.58%，主要系应付南京市浦口区拆迁管理中心和南京市江北新区管理委员会等单位工程建设款减少所致。

2020—2022 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 37.07%。截至 2022 年底，公司应付账款 65.43 亿元，较上年底增长 27.92%，主要系是应付工程款增加所致。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流

动负债持续增长，年均复合增长 15.41%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 274.24 亿元，较上年底增长 28.24%。公司一年内到期的非流动负债主要由 110.49 亿元一年内到期的长期借款和 154.31 亿元应付债券构成。

2020—2022 年末，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 19.86%。截至 2022 年底，公司其他流动负债 8.67 亿元，较上年底增长 152.70%，主要系短期应付债券转入该科目所致。公司其他流动负债主要由 3.33 亿元待转税额和 4.87 亿元短期应付债券构成，已将有息部分纳入全部债务核算。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 6.56%。截至 2022 年底，公司非流动负债 1706.50 亿元，较上年底增长 2.47%，较上年底变化不大。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

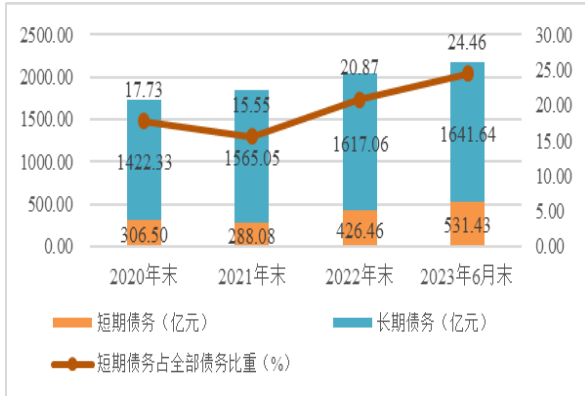
2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 7.45%。截至 2022 年底，公司长期借款 1034.36 亿元，较上年底增长 12.35%，主要系项目建设所需融资规模扩大所致。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 4.34%。截至 2022 年底，公司应付债券 541.55 亿元，较上年底下降 11.73%，主要系一年内到期部分转入一年内到期的非流动负债所致。

2020—2022 年末，公司长期应付款持续下降，年均复合下降 2.65%。截至 2022 年底，公司长期应付款 71.17 亿元，较上年底下降 0.48%，主要由 24.33 亿元融资租赁款和 46.84 亿元专项应付款构成，已将有息部分纳入全部债务核算。

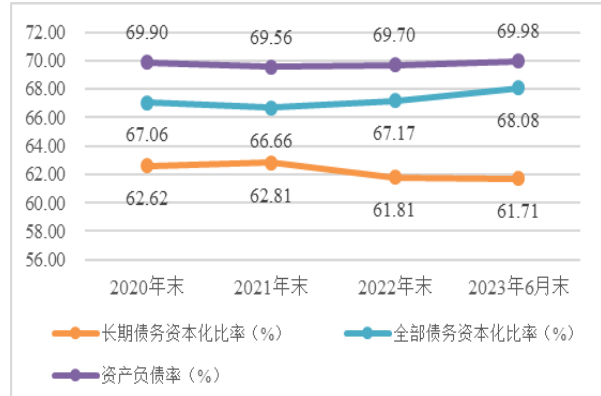
截至 2023 年 6 月底，公司负债总额 2375.19 亿元，较上年底增长 3.36%，主要系融资规模扩大所致。其中，流动负债占 27.51%，非流动负债占 72.49%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图 2 2020—2022 年末及 2023 年 6 月末公司债务结构



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

图 3 2020—2022 年末及 2023 年 6 月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.72%。从债务指标来看，2020—2022 年，公司资产负债率波动下降；全部债务资本化比率波动增长；长期债务资本化比率波动下降。截至 2022 年底，公司全部债务 2043.52 亿元，较上年底增长 10.27%，债务结构以长期债务为主。截至 2022 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分别为 69.70%、67.17%和 61.81%，公司债务负担较重。

截至 2023 年 6 月底，公司全部债务 2173.07 亿元，较上年底增长 6.34%，主要系短期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占 24.46%，长期债务占 75.54%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底均有上升，公司债务负担仍较重。

债务分布方面，截至2023年6月底，公司短期债务531.43⁵亿元，规模较大，公司面临一定的短期偿债压力。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，公司期间费用率较高，利润总额对投资收益及财政补贴依赖较大，公司整体盈利能力较好。

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 9.20%；同期，营业成本波动增长，年均复合增长 7.26%；公司营业利润率分别为 18.74%、18.06%和 19.02%，波动增长。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 13.86%。同期，公司期间费用率分别为 32.31%、36.29%和 35.12%。公司费用规模较高，对整体利润侵蚀较大。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司投资收益持续增长，年均复合增长 28.98%，主要为处置股权获得投资收益；其他收益波动下降，年均复合下降 14.89%，主要为财政补贴。2020—2022 年，公司利润总额持续增长，年均复合增长 11.26%。利润总额对投资收益以及财政补贴依赖较大。

2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 44.07 亿元，营业利润率为 21.49%，利润总额为 1.00 亿元。

表 15 公司盈利能力情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业总收入 (亿元)	85.71	102.82	102.21	44.07
营业成本 (亿元)	67.91	81.69	78.13	32.81
期间费用 (亿元)	27.69	37.31	35.90	12.77
其他收益 (亿元)	3.17	3.88	2.29	0.17

⁵ 未包含其他权益工具中的永续债和永续信托等

公允价值变动收益 (亿元)	7.57	6.82	9.36	0.68
投资收益(亿元)	9.47	19.22	15.76	3.20
利润总额(亿元)	8.68	10.89	10.75	1.00
营业利润率(%)	18.74	18.06	19.02	21.49
总资本收益率 (%)	0.94	1.08	0.93	--
净资产收益率 (%)	0.54	0.72	0.68	--

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年半年度财务报表整理

5. 现金流分析

2020—2022 年，公司经营活动和投资活动现金持续净流出，收入实现质量好；筹资活动现金净流入规模波动下降。考虑到未来在建项目的持续投入，公司存在较大的外部融资需求。

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营活动现金流入波动下降，年均复合下降 7.37%，主要为保障房销售、园区管理及服务等主营业务现金流入和收回款项；经营活动现金流出波动下降，年均复合下降 3.36%，主要为项目建设支出等；经营活动现金净额持续净流出。2020—2022 年，公司现金收入比波动下降，收入实现质量好。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入持续下降，年均复合下降 21.12%；投资活动现金流出持续下降，年均复合下降 22.15%，主要为自建项目及股权投资。2020—2022 年，公司投资活动现金持续净流出。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额波动下降，年均复合下降 12.24%。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入波动下降，年均复合下降 14.12%，主要由吸收投资和取得借款收到现金流入构成；筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 5.89%，主要为偿还有息债务及利息支出。2020—2022 年，公司筹资活动现金净额波动下降，年均复合下降 41.16%，公司筹资活动产生的现金流量净额持续增加。

2023 年 1—6 月，公司经营活动现金净流出 30.27 亿元，投资活动现金净流出 60.69 亿元，公司筹资活动现金净流入 108.46 亿元。

表 16 公司现金流量情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
经营活动现金流入小计(亿元)	255.04	296.94	218.84	106.59
经营活动现金流出小计(亿元)	378.04	352.87	353.07	136.86
经营活动现金流量净额(亿元)	-122.99	-55.93	-134.22	-30.27
投资活动现金流入小计(亿元)	39.95	32.02	24.86	31.73
投资活动现金流出小计(亿元)	276.61	208.00	167.63	92.42
投资活动现金流量净额(亿元)	-236.66	-175.98	-142.77	-60.69
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-359.66	-231.91	-277.00	-90.96
筹资活动现金流入小计(亿元)	1011.08	741.81	745.72	525.60
筹资活动现金流出小计(亿元)	510.48	612.61	572.38	417.13
筹资活动现金流量净额(亿元)	500.60	129.20	173.34	108.46
现金收入比(%)	95.42	118.43	92.12	99.26

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年半年度财务报表整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2020—2022 年，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别为 315.67%和 98.01%，流动资产对流动负债的保障程度高。截至 2022 年底，公司现金短期债务比为 0.59 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。同期末，公司经营现金净额为负，对流动负债和短期债务无保障能力。截至 2023 年 6 月底，公司流动比率与速动比率分别为 295.80%和 95.49%。整体看，公司短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 持续增长；2022 年，公司 EBITDA 为 42.51 亿元，同比增长 0.79%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 14.62%）、摊销（占 9.56%）、计入财务费用的利息支出（占 50.53%）和利润总额（占 25.29%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均波动下降，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度偏弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
短期 偿债 指标	流动比率（%）	370.74	392.03	315.67	295.80
	速动比率（%）	174.85	148.20	98.01	95.49
	经营现金/流动负债（%）	-26.24	-12.36	-22.69	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.40	-0.19	-0.31	--
	现金短期债务比（倍）	1.50	1.25	0.59	0.51
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	31.49	42.18	42.51	--
	全部债务/EBITDA（倍）	54.90	43.94	48.07	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.07	-0.03	-0.07	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.64	0.52	--
	经营现金/利息支出（倍）	-2.12	-0.85	-1.65	--

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2023 年 6 月底，公司对外担保余额为 23.23 亿元，对外担保企业为南京浦口经济开发有限公司、南京金旅融资租赁有限公司和江北建投，担保对象经营情况正常，担保比率为 2.28%，或有负债风险相对可控。

截至 2022 年底，公司共获得银行授信额度为 3609.00 亿元，未使用额度为 1841.00 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 6 月底，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产总额、负债总额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。

2020—2022 年，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 10.02%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 852.52 亿元，较上年底增长 16.90%，占合并口径的 25.86%。其中，流动资产 259.14 亿元(占比 30.40%)，非流动资产 593.38 亿元(占比 69.60%)。从构成看，流动资产主要由货币资金、预付款项和其他应收款构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产和长期股权投资构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 67.64 亿元。

2020—2022 年，公司本部负债持续增长，年均复合增长 8.05%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 483.64 亿元，较上年底增长 16.58%，占合并口径的 21.05%。其中，流动负债 200.02 亿元、非流动负债 283.62 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 44.48%）、其他应付款（占 23.38%）、一年内到期的非流动负债（占 32.11%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 20.91%）、应付债券（占 79.09%）构成。公司本部 2022 年资产负债率为 56.73%，较 2021 年下降 0.16 个百分点。

2020—2022 年，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 12.77%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 368.88 亿元，较上年底增长 17.32%，占合并口径的 36.93%。所有者权益中，实收资本为 130.00 亿元、资本公积合计 138.41 亿元、未分配利润合计 0.39 亿元、盈余公积合计 0.12 亿元，所有者权益稳定性较好。

2020—2022 年，公司本部营业总收入持续增长，年均复合增长 15.18%；利润总额持续增长，年均复合增长 10.85%；投资收益持续增长，年均复合增长 16.95%。2022 年，公司本部营业总收入为 1.24 亿元，占合并口径的 1.22%；利润总额为 0.30 亿元，占合并口径的 2.77%。同期，公司本部投资收益为 10.71 亿元。

现金流方面，2020—2022 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额持续下降，年均复合下降 52.32%；投资活动产生的现金流量净额持续下降，年均复合下降 48.26%；筹资活动产生的现金流量净额波动下降，年均复合下降 46.24%。2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.71 亿元，投资活动现金流净额-33.80 亿元，筹资活动现金流净额 45.35 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司本部资产总额 899.79 亿元，所有者权益为 366.81 亿元，负债总额 532.99 亿元；公司本部资产负债率 59.23%。2023 年 1—6 月，公司本部营业收入 0.58 亿元，利润总额 0.12 亿元，投资收益 2.78 亿元。2023 年 1—6 月，公司本部经营活动现金流净额、投

资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为-2.00 亿元、-14.73 亿元和 34.12 亿元。

九、外部支持

江北新区直管区政府支持能力极强；公司作为江北新区最重要的基础设施建设主体，近年来，在资金注入以及财政补贴方面持续获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

1. 支持能力

2020—2022 年，江北新区直管区经济继续发展。截至 2022 年底，江北新区直管区地方政府债务余额为 339.8 亿元，其中一般债务余额 103.1 亿元，专项债务余额 236.7 亿元，债务率为 94.0%，整体债务负担一般。

2. 支持可能性

公司作为江北新区最重要的基础设施建设主体，2020—2022 年持续获得江北新区管委会、高新区管委会和化工园管委会在资金注入和财政补贴方面的有力支持。

资本金注入

2020 年，江北新区管委会对公司货币增资 40.00 亿元，作为资本金注入，计入“实收资本”；2020—2022 年及 2023 年 1—6 月，公司分别收到江北新区管委会注资款 47.17 亿元、34.03 亿元、35.08 亿元和 12.08 亿元，计入“资本公积”。

财政补贴

针对公司基础设施建设、管网租赁、房屋租赁、公用事业服务营运、产业服务平台建设等业务，2020—2022 年和 2023 年 1—6 月，公司分别收到财政补贴 3.16 亿元、3.87 亿元、2.29 亿元和 0.17 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

十、本期债券偿还能力分析

按发行金额上限测算，本期债券发行对公司现有债务规模和结构影响较小，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务保障指标表现较弱。

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券发行金额不超过 8.10 亿元（含 8.10 亿元）。以发行金额上限测算，相当于 2022 年底长期债务和全部债务的 0.50% 和 0.40%，对公司现有债务规模和结构影响较小。

以 2022 年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 69.70%、67.17% 和 61.81% 上升至 69.77%、67.25% 和 61.93%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

从指标上看，以发行金额上限测算，本期债券发行后，2022 年底，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱，经营活动现金净流量对发行后长期债务无保障能力。

表 18 本期债券偿还能力测算

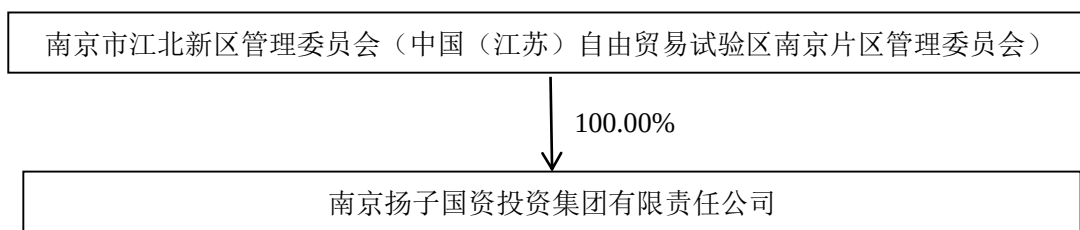
项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	1625.16
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.13
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.08
发行后长期债务/EBITDA（倍）	38.23

注：发行后长期债务为将本期债券发行上限金额计入后测算的长期债务
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、结论

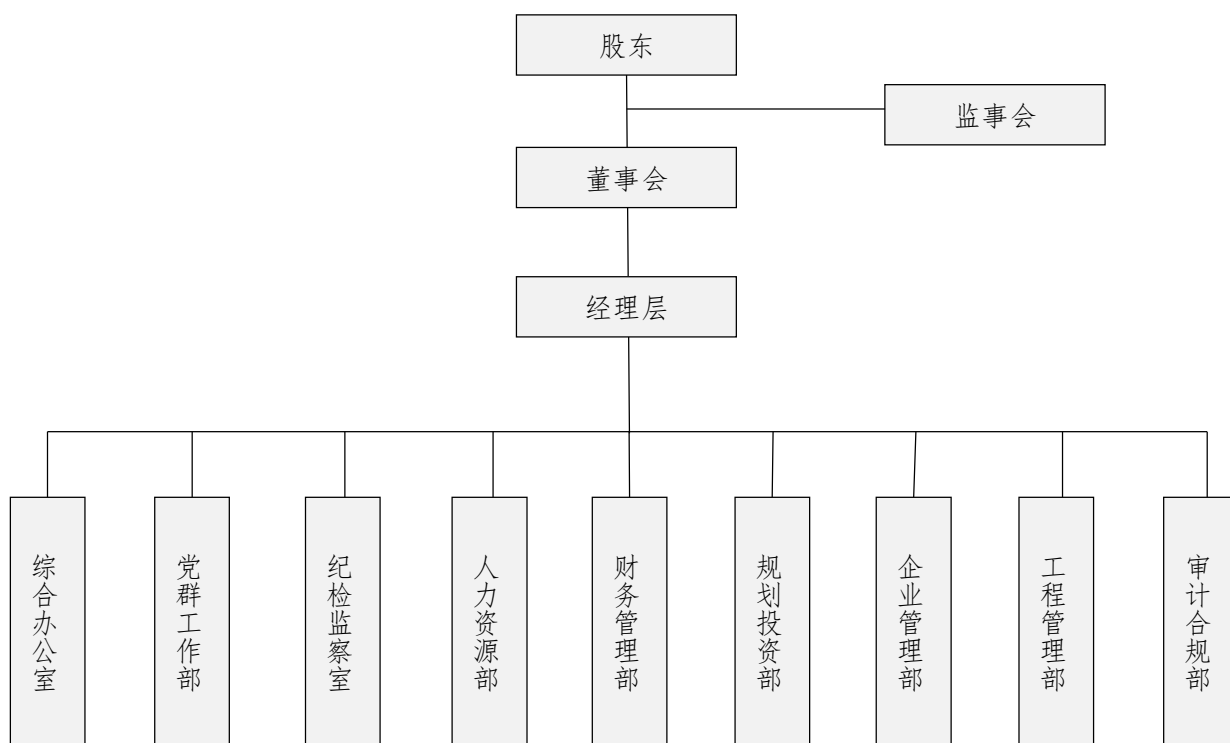
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 6 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	公司名称	主营业务	持股比例 (%)	取得方式
1	南京江北新区产业投资集团有限公司	投资兴办高新技术企业	45.59	划转
2	南京扬子开发投资有限公司	保障性住房投资、建设	70.43	设立
3	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	设立
4	南京扬子江新城发展有限公司	农业项目投资	100.00	设立
5	南京江北新区公用控股集团有限公司	城市基础设施建设	70.56	划转
6	南京扬子江创新创业投资基金（有限合伙）	基金管理投资、创业投资	100.00	设立
7	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	100.00	设立
8	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	87.19	设立
9	南京市浦口新城开发建设有限公司	实业投资	93.13	划转
10	南京扬子江新城股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资、创业投资	100.00	设立
11	南京扬子江科创产业投资基金一期（有限合伙）	从事投资管理及相关咨询服务业务	100.00	设立
12	南京扬子商业保理有限公司	商业保理	100.00	设立
13	南京扬子江资产运营管理有限公司	资产管理	100.00	设立
14	南京江北新区扬子科技融资租赁有限公司	融资租赁业务	100.00	设立
15	南京扬子江投资基金管理有限公司	基金投资管理	100.00	设立
16	南京江北新区枢纽经济发展有限公司	城市基础设施	100.00	置换
17	南京扬子江数字科技发展有限公司	软件和信息技术服务	100.00	设立
18	南京工程咨询中心有限公司	招投标咨询	100.00	划转
19	南京数字金融产业研究院有限公司	金融数据处理技术开发	60.00	设立
20	南京扬子江文体投资发展有限公司	国有文化资产的经营和资本运作	100.00	置换
21	YANGTZ RIVER DEVELOPMENT (HK) LIMITED	--	100.00	划转
22	南京扬子农银产业投资基金一期（有限合伙）	项目管理、实业投资	100.00	设立
23	南京扬子江开发置业有限公司	建设工程施工、物业管理	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2023 年 6 月底公司对外担保情况

被担保方名称	担保余额 (万元)	担保期限	
		担保起始日	担保到期日
南京金旅融资租赁有限公司	946.50	2020/8/3	2023/7/29
南京金旅融资租赁有限公司	325.00	2021/2/8	2023/8/8
南京金旅融资租赁有限公司	834.70	2022/1/28	2024/9/19
南京金旅融资租赁有限公司	4500.00	2022/8/15	2023/8/11
南京金旅融资租赁有限公司	6667.00	2022/9/14	2025/9/13
南京金旅融资租赁有限公司	3296.00	2022/9/28	2025/9/25
南京金旅融资租赁有限公司	12000.00	2022/10/13	2025/3/7
南京金旅融资租赁有限公司	7000.00	2022/10/11	2023/10/8
南京金旅融资租赁有限公司	4900.00	2022/10/26	2025/5/20
南京金旅融资租赁有限公司	1860.00	2022/12/23	2025/1/7
南京金旅融资租赁有限公司	8000.00	2023/1/20	2026/1/20
南京金旅融资租赁有限公司	7200.00	2023/1/20	2026/1/20
南京金旅融资租赁有限公司	5000.00	2023/1/13	2024/1/13
南京金旅融资租赁有限公司	2561.90	2023/4/7	2026/4/5
南京金旅融资租赁有限公司	4800.00	2023/4/14	2026/4/14
南京金旅融资租赁有限公司	3000.00	2023/5/30	2024/5/30
南京金旅融资租赁有限公司	1446.72	2023/6/29	2024/6/27
南京江北新区建设投资集团有限公司	110000.00	2018/8/31	2024/8/30
南京江北新区建设投资集团有限公司	30000.00	2018/9/21	2024/9/20
南京浦口经济开发有限公司	18000.00	2016/1/28	2025/12/10
合计	232337.82	--	--

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	459.67	359.60	252.85	270.43
资产总额（亿元）	2820.79	3044.45	3297.04	3393.95
所有者权益（亿元）	849.18	926.66	998.99	1018.77
短期债务（亿元）	306.50	288.08	426.46	531.43
长期债务（亿元）	1422.33	1565.05	1617.06	1641.64
全部债务（亿元）	1728.83	1853.13	2043.52	2173.07
营业总收入（亿元）	85.71	102.82	102.21	44.07
利润总额（亿元）	8.68	10.89	10.75	1.00
EBITDA（亿元）	31.49	42.18	42.51	--
经营性净现金流（亿元）	-122.99	-55.93	-134.22	-30.27
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.33	1.34	1.20	--
存货周转次数（次）	0.08	0.08	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	95.42	118.43	92.12	99.26
营业利润率（%）	18.74	18.06	19.02	21.49
总资本收益率（%）	0.94	1.08	0.93	--
净资产收益率（%）	0.54	0.72	0.68	--
长期债务资本化比率（%）	62.62	62.81	61.81	61.71
全部债务资本化比率（%）	67.06	66.66	67.17	68.08
资产负债率（%）	69.90	69.56	69.70	69.98
流动比率（%）	370.74	392.03	315.67	295.80
速动比率（%）	174.85	148.20	98.01	95.49
经营现金流动负债比（%）	-26.24	-12.36	-22.69	--
现金短期债务比（倍）	1.50	1.25	0.59	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.64	0.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	54.90	43.94	48.07	--

注：1.公司 2023 年半年度财务报表未经审计；2.2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；3.本报告合并口径已将其他流动负债和长期应付款中付息项调整至有息债务核算；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

数据来源：根据公司审计报告、2023 年半年度财务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）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	93.87	55.38	67.64	85.03
资产总额（亿元）	704.31	729.28	852.52	899.79
所有者权益（亿元）	290.08	314.41	368.88	366.81
短期债务（亿元）	66.43	71.48	153.20	183.60
长期债务（亿元）	288.55	293.87	283.62	306.55
全部债务（亿元）	354.98	365.35	436.83	490.15
营业总收入（亿元）	0.94	1.23	1.24	0.58
利润总额（亿元）	0.24	0.28	0.30	0.12
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	3.11	2.55	0.71	-2.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.44	1.25	0.89	--
存货周转次数（次）	0.00	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	23.89	75.80	74.85	50.50
营业利润率（%）	98.59	96.90	94.85	97.58
总资本收益率（%）	0.04	0.04	0.04	--
净资产收益率（%）	0.08	0.09	0.08	--
长期债务资本化比率（%）	49.87	48.31	43.47	45.53
全部债务资本化比率（%）	55.03	53.75	54.22	57.20
资产负债率（%）	58.81	56.89	56.73	59.23
流动比率（%）	164.54	145.45	129.56	131.61
速动比率（%）	164.54	145.45	129.56	131.61
经营现金流动负债比（%）	2.47	2.10	0.35	--
现金短期债务比（倍）	1.41	0.77	0.44	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表数据无法取得，“--”代表数据不适用，“*”代表分母为 0

数据来源：根据公司审计报告、财务报表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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
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其含义

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其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 南京扬子国资投资集团有限责任公司 2023 年面向专业 投资者公开发行永续期公司债券（第一期） 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，联合资信将在本期债券信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“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本期债券评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债券如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债券信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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、外部经营环境及本期债券相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债券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。