

南京建邺国有资产经营集团有限公司

2024 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〔2024〕7346号

联合资信评估股份有限公司通过对南京建邺国有资产经营集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京建邺国有资产经营集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“20 建邺国资 MTN001”的信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十六日

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建邺国有资产经营集团有限公司（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、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。



南京建邺国有资产经营集团有限公司

2024 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
南京建邺国有资产经营集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/26
20 建邺国资 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

南京建邺国有资产经营集团有限公司（简称“公司”）是南京市建邺区重要的基础设施建设主体。跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。2023 年，建邺区地区生产总值和一般公共预算收入均实现同比增长，经济水平和财政实力均很强，财政自给能力很强，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司财务负责人变更，法人治理结构、内部管理制度和其他主要高级管理人员未发生重大变化。公司业务仍以工程建设及土地开发、载体转让及房屋租赁为主，工程建设及土地开发业务回款质量一般，结算回款受土地调控政策及土地开发周期性影响较大；载体转让及房屋租赁业务科技载体项目整体出租情况仍保持良好，但 2023 年载体转让规模大幅下降，业务与南京建邺高新技术产业开发区（以下简称“建邺高新区”）经济发展及招商引资政策密切相关，未来载体转让及房屋租赁业务的租售情况有待持续关注。公司资产中应收类款项和存货占比高，对资金占用仍较大，整体资产流动性一般；所有者权益中其他权益工具、其他综合收益和未分配利润占比偏高，权益结构稳定性一般；债务结构仍以长期债务为主，债务负担有所加重，实际债务负担较重，并面临一定的短期集中兑付压力；利润总额对政府补助依赖性仍较强，盈利指标表现一般；短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现弱，或有负债风险低，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来随着区域经济的持续发展，公司土地一级开发项目的推进、已整理土地逐步上市出让以及科技载体项目的逐步出租及出售经营，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务规模明显扩大，盈利能力明显提升，债务负担进一步减轻。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，债务负担明显加重，偿债指标弱化。

优势

- **外部发展环境良好。**建邺区为南京市辖区之一，2023 年，建邺区地区生产总值和一般公共预算收入均同比有所增长，分别为 1300.10 亿元和 167.60 亿元，增速分别为 5.30%和 5.10%，一般公共预算收入质量好，财政自给能力很强。
- **仍保持区域专营优势。**公司为南京市建邺区重要的基础设施建设主体，主要负责建邺区少部分基础设施项目建设以及建邺高新区范围内的产业载体和基础设施建设，仍保持区域专营优势。
- **获得有力的外部支持。**2022 年和 2023 年，公司分别收到政府补助 0.80 亿元和 0.27 亿元，计入“其他收益”科目。

关注

- **土地开发业务易受政府调控政策影响，未来发展情况有待关注。**公司工程建设及土地整理业务出让回款受土地调控政策及开发周期性影响较大，跟踪期内，公司业务回款质量一般，未来发展情况有待关注。
- **资产流动性一般。**截至 2024 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货合计占总资产比重为 53.73%，对资金形成较大占用，存货主要为科技载体投入和土地开发成本，公司整体资产流动性一般。
- **利润总额对政府补助依赖性较强。**2023 年，公司利润总额为 0.63 亿元，其他收益为 0.27 亿元，主要为政府补助。利润总额对政府补助依赖性较强。
- **债务负担有所加重。**截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.23%和 55.73%，较 2022 年底均有所增长，债务负担有所加重。

本次评级使用的评级方法、模型

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

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a-
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a-
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA ⁺

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

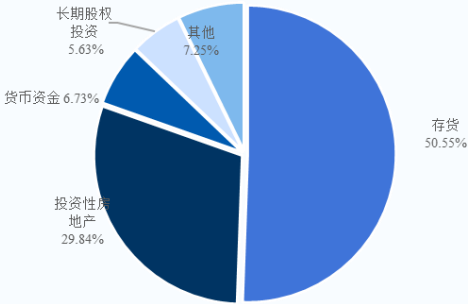
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	47.95	35.97	34.76
资产总额（亿元）	508.55	518.51	527.81
所有者权益（亿元）	196.04	194.58	194.08
短期债务（亿元）	38.63	56.25	55.21
长期债务（亿元）	183.77	177.71	189.10
全部债务（亿元）	222.40	233.96	244.31
营业总收入（亿元）	7.47	8.43	1.27
利润总额（亿元）	2.29	0.63	0.08
EBITDA（亿元）	3.04	1.02	--
经营性净现金流（亿元）	-3.77	-9.01	-7.76
营业利润率（%）	26.28	33.83	32.59
净资产收益率（%）	0.79	0.26	--
资产负债率（%）	61.45	62.47	63.23
全部债务资本化比率（%）	53.15	54.59	55.73
流动比率（%）	274.45	251.61	263.24
经营现金流动负债比（%）	-3.39	-7.19	--
现金短期债务比（倍）	1.24	0.64	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	0.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	73.15	228.77	--

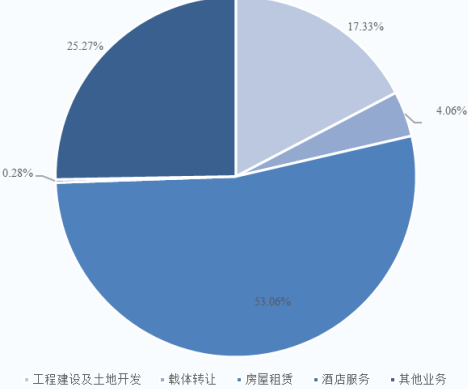
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	61.55	57.91	60.50
所有者权益（亿元）	30.56	30.32	29.74
全部债务（亿元）	19.73	19.36	16.33
营业总收入（亿元）	0.28	0.65	0.23
利润总额（亿元）	0.09	0.02	0.00
资产负债率（%）	50.35	47.65	50.84
全部债务资本化比率（%）	39.23	38.98	35.45
流动比率（%）	586.70	337.08	186.65
经营现金流动负债比（%）	-184.26	45.53	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务报表未经审计；3.本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债有息部分纳入短期债务核算；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，单位均指人民币；5.“--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

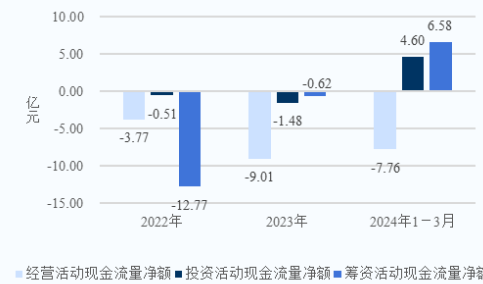
2023 年底公司资产构成



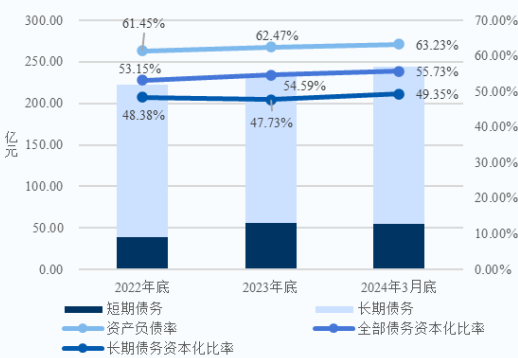
2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务情况



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
20 建邺国资 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/03/31	--

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
 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
20 建邺国资 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/07/26	喻宙宏 高志杰	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
20 建邺国资 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/11/14	姚 玥 李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：喻宙宏 yuzh@lhratings.com

项目组成员：谭伟祯 tanwz@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”）关于南京建邺国有资产经营集团有限公司（以下简称“公司”）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，公司股东结构和注册资本未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，唯一股东和实际控制人仍为南京市建邺区人民政府（以下简称“建邺区政府”）。

公司是南京市建邺区重要的基础设施建设主体，主要从事建邺区范围内的工程代建、土地开发、房屋租赁及载体转让等资产运营。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设行政管理部、计划财务部、法务审计部、资产运营部、投资发展部和项目管理部；截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围一级子公司共 7 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 518.51 亿元，所有者权益 194.58 亿元（含少数股东权益 5.45 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 8.43 亿元，利润总额 0.63 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 527.81 亿元，所有者权益 194.08 亿元（含少数股东权益 5.43 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.27 亿元，利润总额 0.08 亿元。

公司注册地址：南京市建邺区奥体大街 68 号 01 幢；法定代表人：秦念奇。

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见图表 1，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

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（年）
20 建邺国资 MTN001	5.00	5.00	2020/03/31	5

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性

的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

建邺区隶属于南京市，2023 年，建邺区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，增速均有所回升，一般公共预算收入质量好，财政自给能力很强，政府债务负担轻，公司外部发展环境良好。

建邺区地处南京市主城西南部，东依外秦淮河，西临长江，南到秦淮新河，北至汉中门大街，行政区域面积 81.75 平方千米，土地面积（不含水域）58.29 平方千米。截至 2023 年底，建邺区下辖 6 个街道（办事处）64 个社区，常住人口约 45.89 万人。南京市进行区划调整后，建邺退出老城，进军河西，成为南京河西新城的主体。

图表 2 • 建邺区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1214.95	1250.59	1300.10
GDP 增速（%）	8.3	2.5	5.3
固定资产投资增速（%）	6.2	2.4	2.8
三产结构	0.0:31.0:69.0	0.0:30.4:69.6	0.0:29.4:70.6
规模以上工业增加值增速（%）	--	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据建邺区国民经济和社会发展统计公报，2023 年，建邺区地区生产总值有所增长，增速有所回升；产业结构方面，建邺区第三产业占比有所上升，占比高；建邺区固定资产投资增速有所回升。

图表 3 • 建邺区主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	161.28	159.51	167.60
一般公共预算收入增速（%）	16.85	5.00	5.10
税收收入（亿元）	145.70	144.63	119.05
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	90.3	90.67	92.97
一般公共预算上级补助收入（亿元）	51.36	45.62	34.40
一般公共预算支出（亿元）	65.33	77.91	74.84
财政自给率（%）	246.87	204.74	223.94
政府性基金收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
地方政府债务余额（亿元）	14.79	13.29	12.79

注：2022 年一般公共预算收入增速为分别扣除当年及上年的留抵退税因素后的同口径计算结果；2021—2023 年一般公共预算收入数据口径均包括南京卷烟厂
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于建邺区 2023 年预算执行情况报告和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，建邺区一般公共预算收入有所增长，一般公共预算收入增速略有回升，其中税收收入占比很高，一般公共预算收入质量好；建邺区财政自给率维持很高水平，自给能力仍很强。截至 2023 年底，建邺区地方政府债务余额较上年底有所下降，政府债务负担轻。

根据《建邺区 2024 年一季度经济运行情况分析》，2024 年一季度，建邺区地区生产总值 346.03 亿元，同比增长 3.3%；全区固定资产投资同比增长 4.5%，工业总产值同比增长 9.0%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，建邺区政府持有公司 100.00% 的股权，仍为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍为南京市建邺区内重要的基础设施建设主体，职能定位未发生变化，主要负责建邺区少部分基础设施项目建设以及南京建邺高新区（以下简称“建邺高新区”）范围内的产业载体和基础设施建设，业务仍具备区域专营优势。

南京市建邺区下属基础设施建设主体共 2 家，分别为公司和南京建邺城市建设集团有限公司（以下简称“建邺城建”）。建邺城建主要负责建邺区部分基础设施建设，和公司均为区级基础设施建设主体。公司本部主要负责建邺区少部分基础设施建设，与建邺城建无明确业务划分，下属子公司南京市建邺区高新科技投资集团有限公司（以下简称“高投集团”）主要负责建邺高新区范围内的产业载体、基础设施建设和国有资产运营。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。

图表 4 • 2023 年（底）建邺区主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司	建邺区政府	主要负责建邺区少部分基础设施建设以及建邺高新区范围内的产业载体、基础设施建设和国有资产运营	518.51	194.58	8.43	0.63	62.47
高投集团	公司	主要负责建邺高新区范围内的产业载体、基础设施建设和国有资产运营	455.34	159.18	7.90	0.56	65.04
建邺城建	建邺区政府	主要负责建邺区部分基础设施建设	/	/	/	/	/

注：建邺城建财务数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及其重要子公司本部无新增不良及关注类信贷信息记录，债务履约情况良好，联合资信未发现公司和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91320105771264194D），截至 2024 年 7 月 5 日，公司本部无未结清不良或关注类信贷记录；已结清信贷记录中存在 3 笔关注类贷款，根据公司提供的银行证明，公司关注类贷款均系银监部门要求银行将所有政府平台类贷款列入关注类所致，均已于 2012 年 1 月 9 日结清。跟踪期内，公司本部无新增不良及关注类信贷信息记录。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913201057541060125），截至 2024 年 7 月 26 日，子公司高投集团本部无未结清不良或关注类信贷记录，但有 4 笔已结清关注类贷款记录和 4 笔已结清欠息记录。根据高投集团提供的银行证明，高投集团欠息均系银行问题，与高投集团无关；高投集团关注类贷款均系银监部门要求银行将所有政府平台类贷款列入关注类所致。跟踪期内，子公司高投集团本部无新增不良及关注类信贷信息记录。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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。

（二）管理水平

跟踪期内，除财务负责人变更外，公司治理结构、管理制度和其他主要高级管理人员均未发生重大变化。

跟踪期内，公司财务负责人发生变化。根据公司决议，2024 年 4 月，公司原副总经理魏巍不再担任公司财务负责人职务，吴惠明接任公司财务负责人。

吴惠明同志，男，汉族，1983 年生，研究生学历，高级经济师。历任江苏省宿迁市大兴高级中学教师，南京市江宁区信用合作联社办公室办事员，紫金农商银行办公室办事员、副主任科员，紫金农商银行公司业务部、办公室副主任科员，紫金农商银行办公室、党群工作部中心副经理（主持工作），紫金农商银行党群工作部中心经理，紫金农商银行营业部副总经理，南京市建邺区金融工作专员（挂职南京

市建邺区高新科技投资集团有限公司副总经理)，南京市建邺区高新科技投资集团有限公司董事、副总经理；现任公司副总经理和财务负责人。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，收入结构有所变化，综合毛利率同比有所上升。

2023 年，公司营业总收入同比增长 12.85%，收入结构同比有所变化，其中工程建设及土地开发业务、房屋租赁业务收入和占比均有所上升，而载体转让业务收入和占比均大幅下降。同期，公司综合毛利率同比有所上升，主要系工程建设及土地开发业务毛利率上升明显。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.27 亿元，相当于 2023 年全年的 15.09%；同期，综合毛利率 68.41%，较 2023 年全年有所上升。

图表 5 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月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 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设及土地开发	0.39	5.28	-7.31	1.46	17.33	15.36	0.01	0.58	39.81
载体转让	2.00	26.73	20.20	0.34	4.06	-23.83	--	--	--
房屋租赁	3.28	43.91	68.60	4.47	53.06	88.00	0.81	63.75	90.73
酒店服务	0.32	4.22	40.58	0.02	0.28	-22.81	0.00	0.31	48.79
其他	1.48	19.87	22.63	2.13	25.27	19.54	0.45	35.36	28.81
合计	7.47	100.00	41.34	8.43	100.00	53.26	1.27	100.00	68.41

注：公司 2024 年 1—3 月未实现载体转让收入，采用“--”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度及公司提供资料整理

（1）工程建设及土地开发

2023 年及 2024 年一季度，公司工程建设及土地开发业务模式未发生重大变化，其中土地开发业务受土地调控政策及土地开发周期性影响较大；受工程结算进度影响，工程建设及土地开发业务收入大幅增长，业务回款质量一般；该业务无拟建项目，未来业务持续性有待关注。

公司作为建邺高新区内重要的土地开发整理及科技载体建设主体，相关土地开发整理业务主要集中于新城科技园（建邺高新区核心区）内。公司受建邺高新区管委会委托，与其签订土地开发协议，主要负责新城科技园核心区 4 平方公里内的土地开发业务。此外，随着南京江东资产经营管理有限公司（以下简称“江东资产公司”）的无偿划入，公司土地开发业务扩展至江东商贸区。

跟踪期内，公司土地开发业务模式未发生重大变化。公司根据每年建邺高新区管委会制定的土地整理开发拆迁计划进行融资，相关拆迁工作由政府有关部门负责实施。在土地拆迁完成后，公司对相关土地进行整理。

根据公司与建邺高新区管委会签订的协议，公司在土地整理施工完毕后向建邺高新区管委会办理工程移交手续，从工程竣工验收并经审计确认投资总额之日起 5 年内，建邺高新区管委会将分期支付公司土地开发成本以及投资回报（加成 10.00%）。账务处理方面，公司将土地开发整理过程中实际支出金额以及资金成本等相关费用计入“存货”科目，在土地出让后，公司根据建邺高新区管委会每年出具的《关于回购南京市建邺区高新科技投资集团有限公司土地开发、基础建设项目的确认函》确认土地开发收入。

此外，江东资产公司土地开发业务由于暂未签订土地整理协议，不确认土地开发收入。相关账务处理方式为土地开发支出成本计入“存货—开发成本”科目，收到的土地出让金返还款暂时计入“预收账款”。

工程建设业务方面，公司本部为建邺区各局代建工程项目，与委托方签订代建协议，根据工程量收取管理费，委托方一般先行提供代建资金，待项目结束后根据决算数据确定代建管理费的最终数据，收入确认依据完工进度，按权责发生制计提每年度代建管理费，代建管理费计提比例一般为 1.50%~5.00%。公司本部工程建设业务确认的收入全部为纯代建管理费，因此本部工程建设业务毛利率为 100.00%。

2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别实现工程建设及土地开发业务收入 1.46 亿元和 0.01 亿元，2023 年公司工程建设及土地开发业务收入同比大幅增长，主要系当年结算规模较大；毛利率转正，主要系 2023 年业务收入主要来自加成比例较高的土地开发业务收入以及本部工程建设业务毛利率高所致。业务回款方面，2023 年和 2024 年 1—3 月，公司工程建设及土地开发业务收到业务回款合计 1.02 亿元。

跟踪期内，公司工程建设及土地开发业务回款质量一般。

截至 2024 年 3 月底，公司主要土地开发项目已累计确认收入 39.03 亿元，累计收到回款 72.75 亿元，其中 42.00 亿元为子公司的预收款项。公司土地开发业务出让回款受土地调控政策及土地开发周期性影响较大，回款情况存在不确定性。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要土地开发投资情况

地块	整理期间	回款期间	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	出让面积/整 理面积 (亩)	是否签订合 同或协议	已确认收入 (亿元)	已回款 (亿元)
A 地块	2013 年~2021 年	2021 年后	30.50	14.86	611.00	是	11.32	8.59
C 地块	2013 年~2020 年	2021 年后	21.64	8.37	1190.00	是	5.04	5.04
D 地块	2013 年~2019 年	2021 年后	8.20	12.31	1221.00	是	3.33	3.33
E 地块	2013 年~2021 年	2021 年后	10.00	2.79	589.00	是	4.87	4.87
南河地块	2013 年~2020 年	2021 年后	13.70	15.10	274.00	是	14.47	8.92
1 号地块	2014 年~2021 年	2021 年后	13.35	10.07	105.00	否	--	42.00
5 号地块	2015 年~2021 年	2023 年后	32.95	28.24	105.00	否	--	
15 号地块	2014 年~2021 年	2021 年后	11.00	8.91	103.00	否	--	
云锦坊地块	2014 年~2021 年	2021 年后	7.00	4.16	40.00	否	--	
苏宁仓储及周边地块	2015 年~2021 年	2023 年后	4.50	0.31	93.00	否	--	
茶南里地块	2015 年~2021 年	2023 年后	0.70	--	11.00	否	--	
北圩路 8 号地块	2015 年~2021 年	2023 年后	2.08	2.32	7.00	否	--	
10 号地块	2015 年~2021 年	2023 年后	0.15	0.10	12.00	否	--	
长虹路大市场	2015 年~2021 年	2023 年后	0.80	0.67	17.00	否	--	
地铁 7 号线	2015 年~2021 年	2023 年后	8.32	8.36	12.00	否	--	
94994 部队门面房	2021 年	2025 年后	0.03	0.01	--	否	--	
精金花园	2021 年	2025 年后	1.00	0.79	--	否	--	
茶西里地块	2022~2023 年	2025 年后	1.00	1.16	--	否	--	
云江锦城项目	2022~2023 年	2025 年后	1.00	0.48	--	否	--	
总计	-	-	167.92	119.01	4390.00	-	39.03	72.75

注：上表部分地块项目已投资额超过总投资额，主要系部分项目在实际开发过程中成本超过立项预算；上表部分地块项目已投资金额和土地整理面积小于 2023 年 3 月底数据，具体原因未获取资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司主要整理地块面积共 4390.00 亩，计划总投资 167.92 亿元，已投资 119.01 亿元。其中科技园核心区总规划面积 4 平方公里，实际可开发面积约 3700 余亩，分为 A、C、D、E 四个地块，计划总投资合计 70.34 亿元，截至 2024 年 3 月底已投资合计 38.33 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司无拟建工程建设及土地开发项目，未来业务持续性有待关注。

(2) 载体转让及房屋租赁业务

2023 年，公司载体转让及房屋租赁业务科技载体项目整体出租情况仍保持良好，租金收入同比有所增长，但载体转让业务收入大幅下降。由于载体转让及出租业务与建邺高新区经济发展及招商引资政策密切相关，未来载体转让及房屋租赁业务的租售情况有待持续关注。

科技载体一般集专家公寓、休闲、商业中心、中介、体育、文化、教育设施以及绿化等配套设施于一体，为科技创新创业创意人才开展研发、试验及生活的聚集地。公司载体销售与租赁业务具体是指公司自建科技载体后，通过销售或自持出租的方式实现投资回收及盈利的业务模式。

跟踪期内，公司科技载体转让及出租业务模式无重大变化。经营模式方面，公司载体建设的资金来源主要来自自筹资金及外部融资。在载体建设阶段，公司与施工方或第三方签订有关载体建设的垫资协议，在项目建设过程中由施工方或第三方对工程进行垫资建设，待项目完工后再由公司分期支付建设款（含财务费用及 2.50% 左右的融资补偿）。公司载体销售和租赁业务的客户均为进驻建邺高新区的企业客户。载体销售和租赁价格以市场价格为基础，综合考虑到建邺高新区的发展规划、定位等综合因素后确定。

公司与入园企业签订载体销售合同，载体销售的实现可分布在载体建设过程中，账务处理方面，公司按照与施工方或第三方签订关于科技载体的垫资建设协议，移交验收后核算建设成本，并同时增加“存货”和“长期应付款”，待公司分期支付建设方项目垫资款时，减少“长期应付款”；科技载体出具验收决算报告并移交时，转入“固定资产”中核算；对于已明确未来将用于出租的载体将计入“投资性房地

产”中；对于出售项目，公司在向入园企业销售的载体项目由施工方或第三方建设完工后，根据载体销售合同可确认载体销售收入，同时结转“存货”中的成本。

2023 年和 2024 年 1—3 月，公司载体转让业务分别实现收入 0.34 亿元和 0.00 亿元，已完工项目销售情况尚可；2023 年公司载体转让收入和毛利率同比均明显下滑，主要受载体销售进度和载体销售价格影响。截至 2024 年 3 月底，公司已对外出售载体项目计划销售面积为 65.84 万平方米，已销售面积约 31.22 万平方米，占总销售面积的 47.42%。

跟踪期内，公司继续对新城科技广场和企业加速器等科技载体进行出租；与此同时，公司将园区内部分空地租给施工单位、电力、电信等部门。公司用于出租的面积较大，跟踪期内整体出租情况较好。

2023 年和 2024 年 1—3 月，公司实现房屋租赁收入分别为 4.47 亿元和 0.81 亿元；业务毛利率分别为 88.00%和 90.73%。2023 年，公司房屋租赁收入和毛利率同比均有所增长，主要系出租面积上升所致。

截至 2024 年 3 月底，公司已完工项目为企业加速器项目、新城科技广场项目、国际总部研发园项目、综合体 A、B 项目、科技创新孵化器项目，累计已回笼资金 24.58 亿元。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司主要已完工及在建科技载体项目销售及出租情况

项目名称	已投资（亿元）	总建筑面积（万平方米）	用于出租的建筑面积（万平方米）	出租率（%）	日均租金（元/平方米）	用于销售的建筑面积（万平方米）	已销售面积（万平方米）	累计已回笼资金（亿元）
新城科技广场	6.00	10.98	6.58	92.08	2.30	2.12	2.12	0.84
企业加速器	22.00	22.70	9.16	65.60	2.30	8.88	4.83	3.61
国际总部研发园	24.60	38.13	14.62	77.21	2.40	13.05	11.53	11.06
综合体 A	68.24	27.53	9.40	82.52	2.05	9.78	3.30	2.97
综合体 B		40.76	16.60	65.28	2.40	12.83	5.09	6.10
科技创新孵化器	3.00	2.00	1.50	90.52	1.72	--	--	--
紫金（建邺）科技创业特别社区一期项目	107.03	113.13	54.76	22.69	1.80	19.18	4.35	4.70
合计	230.87	255.23	112.62	--	--	65.84	31.22	29.28

注：1.上表部分项目总建筑面积根据办证面积进行了小幅调整；2.上表部分项目用于出租的建筑面积和用于销售的建筑面积较 2023 年 3 月底有所变化，主要系公司重新调整用途所致
资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建科技载体项目为建邺科技创新产业园项目（原紫金（建邺）科技创新特别社区），已投资 107.03 亿元，目前处于主体已完工的装修收尾阶段，出租率较低，已累计收回资金 4.70 亿元。由于载体转让及出租业务与园区经济发展及招商引资政策密切相关，未来载体转让及出租业务的租售情况有待持续关注。

（3）酒店服务业务

2023 年，公司酒店服务业务收入同比大幅下降，未来运营情况有待持续关注。

公司酒店服务板块主要为酒店餐饮收入，由子公司南京新城商务服务有限公司负责运营。公司拥有南京新城商务酒店，该酒店自 2009 年 6 月开始正式运营，按五星级酒店标准建设，拥有 222 间客房，酒店高峰期入住率在 70.00%左右。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司酒店餐饮收入分别为 235.38 万元和 39.73 万元，2023 年收入较 2022 年大幅下降，主要系公司对酒店进行业务改造。公司酒店服务业务收入规模小，未来运营情况有待持续关注。

2 未来发展

公司未来战略定位是以创新金融投资为核心，做江苏省高新园区智慧化赋能整合服务提供商，业务包括金融业务、载体建设、资产运营和智慧城市等四大板块。

根据公司“十四五”发展战略，公司战略定位是以创新金融投资为核心，做江苏省高新园区智慧化赋能整合服务提供商。公司未来业务划分为四大板块，分别是金融业务、载体建设、资产运营和智慧城市。

金融板块战略目标是“为公司赚取较高的金融利润”“集团产业资本与金融资本融通渠道”以及“集团投融一体平台”。

载体建设板块是公司辅助业务，整体定位为“园区开发建设的基础，做大资产规模的途径”，公司将在“十四五”期间再投资建设一定体量的载体，依托多年的园区开发建设经验，对外进行园区代建开发拓展。

资产运营板块处于整个产业链的后端，主要是依托前端的载体建设环节建成的载体项目，整体上资产运营定位为“公司利润的创造点、公司稳定的现金流来源”。资产运营板块将依托高新区载体，重点做高品质的商办物业，形成物业品牌，并且拓展写字楼拓展联合办公模式，最终实现轻资产运营。

智慧城市板块定位为“赋能资产运营板块，发展智慧园区业务的载体”，主要通过搭建合理的智慧城市板块业务体系和搭建园区企业服务平台等方式实现。

（四）财务方面

公司提供了 2023 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。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2023 年和 2024 年一季度，公司合并范围一级子公司均未发生变化，会计政策无重大变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模较上年底小幅增长，资产结构仍然以流动资产为主。其中，应收类款项和存货占比高，对资金占用仍较大，资产流动性一般，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 1.96%，主要系项目投入导致存货增长所致，资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	305.11	60.00	315.17	60.78	324.20	61.43
货币资金	46.27	9.10	34.89	6.73	33.81	6.40
应收账款	9.32	1.83	7.27	1.40	6.44	1.22
其他应收款	7.07	1.39	6.68	1.29	8.10	1.53
存货	237.67	46.73	262.12	50.55	269.07	50.98
非流动资产	203.43	40.00	203.35	39.22	203.60	38.57
其他权益工具投资	9.01	1.77	8.89	1.71	8.89	1.68
其他非流动金融资产	8.27	1.63	7.06	1.36	7.16	1.36
长期股权投资	28.93	5.69	29.18	5.63	28.91	5.48
投资性房地产	155.26	30.53	154.75	29.84	154.75	29.32
资产总额	508.55	100.00	518.51	100.00	527.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 24.58%，其中受限货币资金 5.07 亿元，主要为定期存单质押和存出保证金。公司应收账款较上年底下降 22.02%，主要系收回业务欠款所致；应收账款账龄以 3 年以上为主，累计计提坏账 0.07 亿元；应收账款前五大欠款方期末余额合计为 3.06 亿元，占比为 41.78%，集中度一般。公司其他应收款较上年底下降 5.57%，主要为建邺区国有企业及事业单位往来款，未计提坏账准备；其他应收款账龄 3 年以上占比 65.25%，账龄偏长；其他应收账款前五名年末余额合计 5.87 亿元，占比 87.93%，集中度高。公司存货较上年底增长 10.29%，主要系合同履行成本（主要为自建科技载体项目投入以及土地开发项目投入）增长所致，未计提跌价准备。

图表 9 • 公司 2023 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）	坏账计提准备（亿元）
江苏省规划设计集团有限公司	1.19	16.21	0.00
南京行狐集团有限公司	1.02	13.93	0.00
南京石佛寺驾驶培训有限公司	0.23	3.19	0.00
南京公用发展股份有限公司	0.35	4.77	0.00
南京路灯工程建设有限责任公司	0.27	3.68	0.00
合计	3.06	41.78	0.00

资料来源：联合资信根据公司2023年审计报告整理

图表 10 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细（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（%）	坏账计提准备（亿元）
南京市建华房地产综合开发总公司	往来款	1.96	29.34	0.00
南京市建邺区房产局	往来款	1.70	25.45	0.00
江苏未来都市出行科技集团有限公司	借款	1.03	15.46	0.00
南京江东商贸区管理委员会	代垫款项	0.68	10.19	0.00
南京建邺新城房产经营集团有限公司	往来款	0.50	7.49	0.00
合计	--	5.87	87.93	0.00

资料来源：联合资信根据公司2023年审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底下降 1.34%，其中南京金融城建设发展股份有限公司期末余额为 4.74 亿元、紫金财产保险股份有限公司期末余额为 3.04 亿元；其他非流动金融资产较上年底下降 14.65%，其中南京市建邺区东南高新技术产业发展基金企业（有限合伙）期末余额为 3.69 亿元、江苏国有企业混合所有制改革基金（有限合伙）期末余额为 0.90 亿元、南京华泰紫金新兴产业基金合伙企业（有限合伙）期末余额为 0.40 亿元。同期末，公司长期股权投资较上年底增长 0.85%，较上年底变化较小。其中对中新南京生态科技岛开发有限公司股权投资的期末余额为 22.70 亿元、宁证期货有限责任公司期末余额为 2.48 亿元、开鑫金融科技服务江苏有限公司期末余额 1.60 亿元。公司投资性房地产 154.75 亿元，较上年底下降 0.33%，主要受公允价值变动影响，全部为房屋及建筑物。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 1.79%，仍以流动资产为主，资产规模和结构较上年底变化均较小。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 11 • 截至 2023 年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（%）	受限原因
货币资金	5.07	0.98	定期存单质押、存出保证金
投资性房地产	30.13	5.81	借款抵押
合计	35.20	6.79	--

资料来源：公司提供

（2）资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模较上年底小幅下降，所有者权益稳定性一般；有息债务规模有所增长，债务结构仍以长期债务为主，债务负担有所加重，考虑到发行永续债影响，公司实际债务负担较重，并面临一定的短期集中兑付压力。

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 0.74%，较上年底变化不大。其中其他权益工具、其他综合收益和未分配利润分别占 5.14%、3.97%和 31.71%，占比偏高。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底未发生变化；资本公积较上年底小幅下降，主要系子公司建邺高投对历史账务情况进一步进行梳理，由建邺高新区管委会收回 1.52 亿元；未分配利润较上年底小幅上升，系业务利润积累。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底基本持平。公司所有者权益主要科目和结构较上年底变化很小。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	5.10	10.00	5.14	10.00	5.15
其他权益工具	10.00	5.10	10.00	5.14	10.00	5.15
资本公积	100.85	51.45	99.34	51.06	99.34	51.19
其他综合收益	7.77	3.96	7.72	3.97	7.72	3.98
未分配利润	61.31	31.27	61.69	31.71	61.21	31.54
归属于母公司所有者权益合计	190.30	97.07	189.13	97.20	188.64	97.20
少数股东权益	5.74	2.93	5.45	2.80	5.43	2.80
所有者权益合计	196.04	100.00	194.58	100.00	194.08	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 3.66%，流动负债占比小幅上升，负债结构变化较小。其中经营性债务有所下降。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	111.17	35.57	125.26	38.67	123.16	36.90
短期借款	2.00	0.64	0.00	0.00	1.50	0.45
其他应付款	8.78	2.81	4.81	1.49	3.75	1.12
一年内到期的非流动负债	33.23	10.63	55.65	17.18	51.73	15.50
合同负债	59.37	19.00	57.66	17.80	57.61	17.26
非流动负债	201.34	64.43	198.67	61.33	210.57	63.10
长期借款	101.53	32.49	134.27	41.45	150.68	45.15
应付债券	82.24	26.31	43.38	13.39	38.36	11.49
长期应付款	6.54	2.09	10.24	3.16	10.75	3.22
负债总额	312.51	100.00	323.93	100.00	333.73	100.00

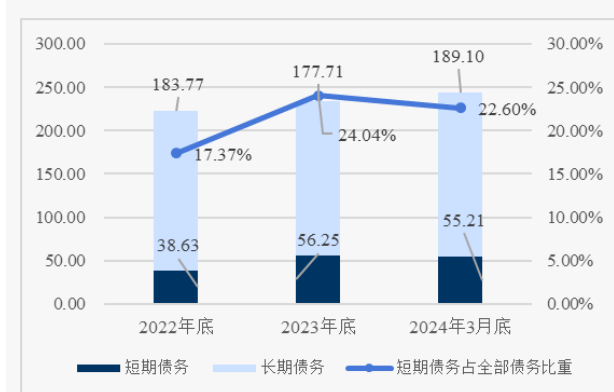
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在其他应付款中的往来款、押金和合同负债中的土地出让金返还款。公司其他应付款大幅下降，主要系往来借款和押金大幅下降所致；公司合同负债小幅下降，主要系土地出让金返还款下降以及预收售房款下降所致。截至 2024 年 3 月底，公司经营性负债结构未发生重大变化。

有息债务方面，将其他应付款中付息项纳入短期债务考虑，截至 2023 年底，公司全部债务 233.96 亿元，较上年底增长 5.20%。其中短期债务占比 24.04%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均小幅上升，长期债务资本化比率小幅下降，债务负担有所加重。

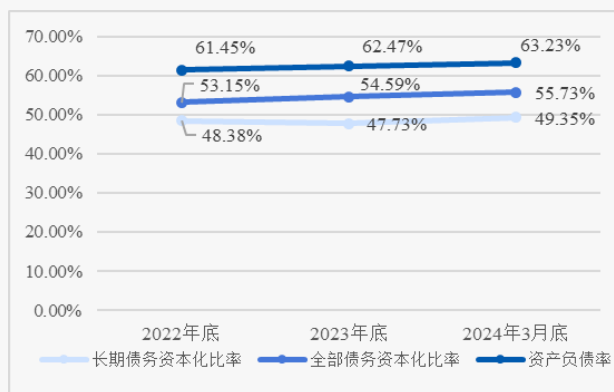
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 3.02%，主要系长期借款增长所致，负债结构较上年底变化较小。同期末，公司全部债务较上年底增长 4.42%，短期债务占比有所下降，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均小幅上升。公司整体债务负担较重。

图表 14 • 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、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布情况，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务合计 55.21 亿元，占比全部债务 22.60%，公司面临一定的短期集中兑付压力。

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，营业利润率有所上升，期间费用控制能力有所上升，利润对非经常性损益的依赖性仍较强；公司盈利指标表现一般。

2023 年，公司实现营业总收入同比增长 12.85%，收入结构有所变化；营业成本同比下降 10.08%，营业利润率同比提高 7.56 个百分点。

非经常性损益方面，2023 年，公司其他收益有所下降，主要为政府补助，对公司利润贡献较大；投资收益转负，主要系持有金融资产取得的投资收益大幅转负，对公司利润侵蚀明显。

从盈利指标来看，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，盈利指标表现一般。

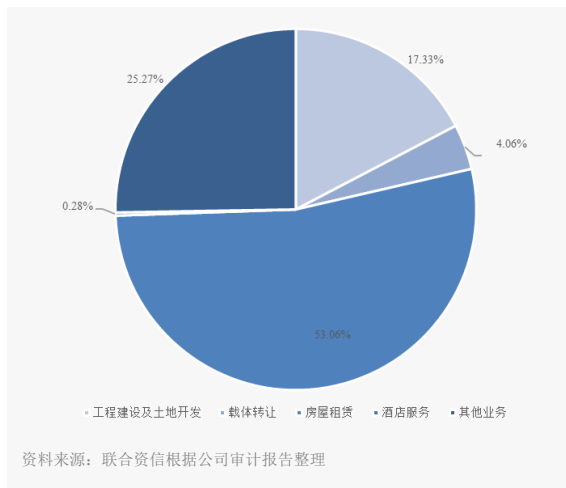
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.27 亿元，相当于 2023 年全年的 15.09%。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	7.47	8.43	1.27
营业成本	4.38	3.94	0.40
期间费用	1.26	0.69	0.21
投资收益	0.95	-0.46	-0.16
其他收益	0.80	0.27	0.02
利润总额	2.29	0.63	0.08
营业利润率（%）	26.28	33.83	32.59
总资本收益率（%）	0.50	0.16	--
净资产收益率（%）	0.79	0.26	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，公司收现质量仍很好，但受往来款净流出规模增长影响，公司经营活动现金流净流出规模扩大；投资活动现金流保持小幅净流出；公司融资规模和还本付息规模同比均有所下降，筹资活动现金流持续净流出。考虑到公司后续项目投入，公司存在一定外部融资需求。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	17.42	23.34	4.47
经营活动现金流出小计	21.19	32.35	12.24
经营活动现金流量净额	-3.77	-9.01	-7.76
投资活动现金流入小计	7.38	7.74	4.85
投资活动现金流出小计	7.89	9.22	0.26
投资活动现金流量净额	-0.51	-1.48	4.60
筹资活动前现金流量净额	-4.28	-10.49	-3.17
筹资活动现金流入小计	65.28	61.56	19.87
筹资活动现金流出小计	78.05	62.18	13.30
筹资活动现金流量净额	-12.77	-0.62	6.58
现金收入比（%）	153.83	143.84	253.15

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023 年，公司经营活动现金流入量同比大幅增长。其中销售商品、提供劳务收到的现金 12.13 亿元，同比增长 5.52%，主要系公司业务回款规模上升所致；收到其他与经营活动有关的现金 11.19 亿元，同比大幅增长 88.69%，主要为收到的往来款等。同期，公司现金收入比仍保持很高水平，收入实现质量很好。同期，受主要业务板块项目投入增加以及往来款流出增长影响，公司经营活动现金流出量大幅上升，经营活动现金流净流出规模扩大。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流以购买和赎回的理财产品为主。2023 年，公司投资活动现金流入量同比小幅增长。其中收回投资收到的现金 6.20 亿元，同比增长 216.50%；公司投资活动现金流出量同比有所上升，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金均大幅增长。同期，公司投资活动现金流量净额持续为负。

2023 年，公司筹资活动前现金流净流出规模大幅扩大。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入量同比小幅下降，主要以取得借款收到的现金为主。2023 年，公司筹资活动现金流出量同比有所下降，主要为偿还债务本息支付的现金。同期，公司筹资活动现金流净流出规模大幅收窄。考虑到公司后续项目投入，公司存在一定外部融资需求。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 7.76 亿元，主要系公司项目继续投入所致；投资活动现金净流入 4.60 亿元，筹资活动现金净流入 6.58 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现弱，间接融资渠道畅通，或有负债风险低。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	274.45	251.61	263.24
	速动比率（%）	60.67	42.35	44.77
	现金短期债务比（倍）	1.24	0.64	0.63
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.04	1.02	--
	全部债务/EBITDA（倍）	73.15	228.77	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.30	0.11	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度较高。截至 2023 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.64 倍，保障程度一般。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率较上年底小幅上升，现金短期债务比较上年底略有下降。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 大幅下降，EBITDA 对利息支出保障程度低，全部债务/EBITDA 指标大幅上升。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

截至 2024 年 3 月底，公司合并范围无对外担保，公司或有负债风险低。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 636.24 亿元，尚未使用授信额度 449.19 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产和所有者权益占合并口径低，所有者权益稳定性较强；公司本部债务负担一般；2023 年，公司收入和利润主要来自下属子公司高投集团，公司对子公司管控力度很强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 57.91 亿元，较上年底下降 5.91%。其中，流动资产占 47.88%，非流动资产占 52.12%。公司本部资产占合并口径的 11.17%。同期末，公司本部负债总额 27.60 亿元，较上年底下降 10.94%，公司本部 2023 年底资产负债率为 47.65%，公司本部债务负担一般；公司本部所有者权益为 30.32 亿元，较上年底下降 0.81%，公司本部所有者权益占合并口径的 15.58%，其中实收资本占 32.99%、资本公积占 56.09%，所有者权益结构稳定性较强。2023 年，公司本部营业总收入为 0.65 亿元，占合并口径的 7.71%；利润总额为 0.02 亿元，占合并口径的 2.62%，公司业务收入和利润主要来自子公司。公司本部资产和所有者权益占合并口径的比重低，业务主要由子公司承担。公司本部对子公司管控力度很强。

（五）ESG 方面

公司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。跟踪期内，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司土地整理业务、代建业务和载体建设需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故，以及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，同时，公司积极响应政府政策，体现了国有企业的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。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

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为建邺区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司全资股东和实际控制人为均为建邺区政府。建邺区是江苏省南京市下辖市区。2023 年，建邺区整体经济水平和财政实力均很强。公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为建邺区重要的基础设施建设主体，业务保持区域专营优势，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

政府补助

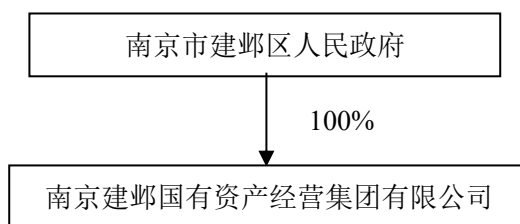
2022 年和 2023 年，公司分别获得政府财政补贴 0.80 亿元和 0.27 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

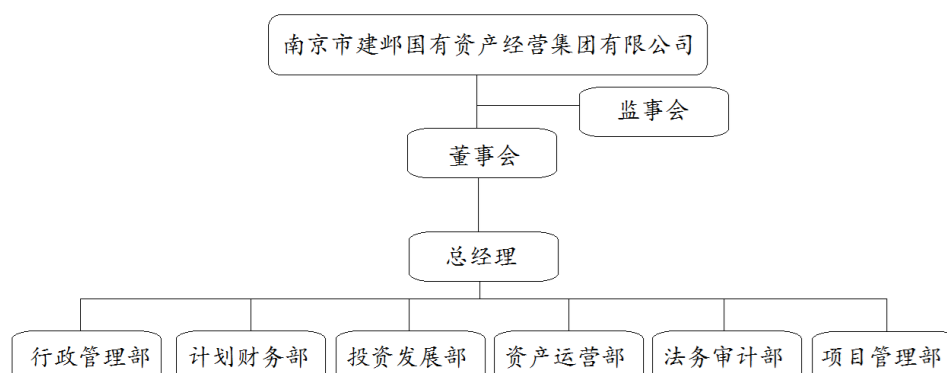
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 建邺国资 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 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 2024 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	
南京建邺江滨国有资产经营有限公司	国有资产的运营及经营性资产的管理；资产收购和处置；房屋租赁；企业和资产托管；股权投资；实业投资；物业管理；市场管理服务（须取得许可或批准后方可经营）；市场设施租赁；初级农产品、食品销售（须取得许可或批准后方可经营）；仓储服务；农药、化肥检验服务	100.00	0.00	投资设立
南京创富生态绿洲投资发展有限公司	实业投资；项目投资；创业投资；风险投资；股权投资；房地产开发经营；投资管理；投资咨询服务	100.00	0.00	投资设立
南京创富江滨土地开发利用有限公司	实业投资；土地开发利用；土地规划咨询；房地产开发经营；建筑工程、桩基工程、室内外装饰工程、土石方工程、市政工程设计、施工；建筑材料、装饰材料销售；自有房屋租赁；物业管理	96.00	4.00	投资设立
南京江岛投资发展有限公司	实业投资、投资管理、投资咨询	80.00	0.00	投资设立
南京市建邺区高新科技投资集团有限公司	授权范围内的国有资产投资、经营、管理；社会服务配套设施项目的投资、建设、经营、管理；商品房代理销售；建筑材料销售；房地产经纪；房屋出租；工业项目开发、土地开发利用、道路基础工程施工、管道安装、室内外装潢、物业管理、商业网点开发（涉及许可证的凭证经营）；股权投资；受托管理投资基金；受托资产管理、投资管理、投资咨询（不含证券、期货）；企业管理咨询，商务信息咨询；展览展示服务；会务服务	100.00	0.00	划拨
南京智慧绿岛开发建设有限公司	许可项目：房地产开发经营；各类工程建设活动；一般项目：物业管理；非居住房地产租赁；住房租赁；土石方工程施工；酒店管理；停车场服务；餐饮管理；房地产经纪	90.00	10.00	投资设立
南京国金携创开发建设有限公司	各类工程建设活动；房地产开发经营；房地产咨询；非居住房地产租赁；会议及展览服务；酒店管理；停车场服务；物业管理	90.00	0.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	47.95	35.97	34.76
应收账款（亿元）	9.32	7.27	6.44
其他应收款（亿元）	7.07	6.68	8.10
存货（亿元）	237.67	262.12	269.07
长期股权投资（亿元）	28.93	29.18	28.91
固定资产（亿元）	0.86	1.44	1.39
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.02
资产总额（亿元）	508.55	518.51	527.81
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	5.74	5.45	5.43
所有者权益（亿元）	196.04	194.58	194.08
短期债务（亿元）	38.63	56.25	55.21
长期债务（亿元）	183.77	177.71	189.10
全部债务（亿元）	222.40	233.96	244.31
营业总收入（亿元）	7.47	8.43	1.27
营业成本（亿元）	4.38	3.94	0.40
其他收益（亿元）	0.80	0.27	0.02
利润总额（亿元）	2.29	0.63	0.08
EBITDA（亿元）	3.04	1.02	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.49	12.13	3.22
经营活动现金流入小计（亿元）	17.42	23.34	4.47
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.77	-9.01	-7.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.51	-1.48	4.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-12.77	-0.62	6.58

财务指标

销售债权周转次数（次）	0.74	1.02	--
存货周转次数（次）	0.02	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	--
现金收入比（%）	153.83	143.84	253.15
营业利润率（%）	26.28	33.83	32.59
总资本收益率（%）	0.50	0.16	--
净资产收益率（%）	0.79	0.26	--
长期债务资本化比率（%）	48.38	47.73	49.35
全部债务资本化比率（%）	53.15	54.59	55.73
资产负债率（%）	61.45	62.47	63.23
流动比率（%）	274.45	251.61	263.24
速动比率（%）	60.67	42.35	44.77
经营现金流动负债比（%）	-3.39	-7.19	--
现金短期债务比（倍）	1.24	0.64	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	0.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	73.15	228.77	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务报表未经审计；3.本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债带息部分纳入短期债务核算；4.“--”代表数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.36	3.42	5.55
应收账款（亿元）	0.11	0.09	0.08
其他应收款（亿元）	18.04	14.43	13.65
存货（亿元）	9.77	9.59	10.86
长期股权投资（亿元）	23.81	24.08	24.08
固定资产（亿元）	0.32	0.30	0.29
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	61.55	57.91	60.50
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	30.56	30.32	29.74
短期债务（亿元）	0.35	4.92	6.42
长期债务（亿元）	19.39	14.44	9.91
全部债务（亿元）	19.73	19.36	16.33
营业总收入（亿元）	0.28	0.65	0.23
营业成本（亿元）	0.31	0.38	0.19
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.09	0.02	0.00
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.24	1.43	1.05
经营活动现金流入小计（亿元）	2.97	8.33	8.54
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.51	3.75	5.91
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.20	-2.06	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.24	-3.62	-3.79
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.04	6.24	--
存货周转次数（次）	0.04	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	--
现金收入比（%）	85.58	219.39	467.38
营业利润率（%）	-18.87	35.80	13.85
总资本收益率（%）	0.10	-0.16	--
净资产收益率（%）	0.14	-0.75	--
长期债务资本化比率（%）	38.81	32.26	24.99
全部债务资本化比率（%）	39.23	38.98	35.45
资产负债率（%）	50.35	47.65	50.84
流动比率（%）	586.70	337.08	186.65
速动比率（%）	415.45	220.48	119.76
经营现金流动负债比（%）	-184.26	45.53	--
现金短期债务比（倍）	15.50	0.70	0.86
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3.“/”代表数据未获得；4.“--”代表数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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	
总资产收益率	(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 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