

江苏高淳国际慢城
文化旅游产业投资集团有限公司
2025 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〔2025〕4743号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏高淳国际慢城文化旅游产业投资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，确定维持江苏高淳国际慢城文化旅游产业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”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：

二〇二五年六月十九日

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江苏高淳国际慢城文化旅游产业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、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。

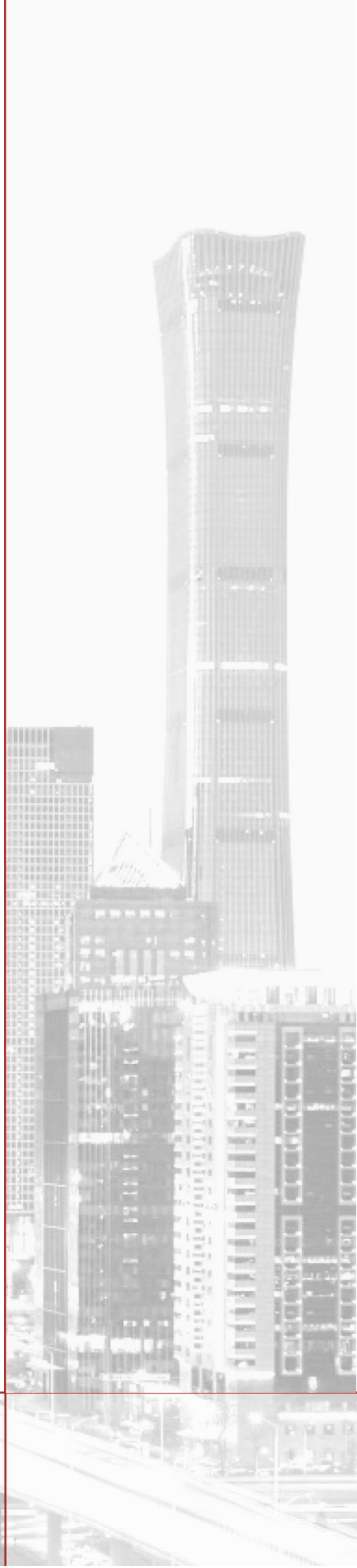
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



江苏高淳国际慢城文化旅游产业投资集团有限公司

2025 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
江苏高淳国际慢城文化旅游产业投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/19
23 慢城债/23 高淳慢城债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 慢城 01/24 高淳慢城债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，江苏高淳国际慢城文化旅游产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是南京市高淳区重要的旅游基础设施建设和旅游资源开发运营主体，业务仍保持区域专营优势。2024 年，高淳区地区生产总值和一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司取消了监事会和监事，更换了董事长及部分董事会成员；管理制度方面未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自工程建设收入，项目结算进度及回款进度仍较滞后；旅游服务收入有所下降。公司资产结构仍以流动资产为主，存货和应收类款项对资金形成较大占用，资产流动性仍较弱。所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强；短期债务占比较高，债务结构有待优化；债务负担较重，面临的短期兑付压力大；政府补助对利润总额贡献程度高，整体盈利指标表现一般；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱，或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏再担保的担保实力极强，其担保显著提升了“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着高淳区经济及旅游业持续发展和公司项目建设的不断投入，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：公司业务范围和区域范围扩大，经营规模明显扩大，职能定位提升。

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，长、短期偿债指标明显弱化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2024 年，高淳区实现地区生产总值 627.6 亿元，同比增长 4.5%；完成一般公共预算收入 43.6 亿元，同比增长 1.2%，财政收入质量较好，为公司发展提供良好环境。
- **跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势，继续获得有力的外部支持。**公司是高淳区重要的旅游基础设施建设和旅游资源开发运营主体，在高淳区旅游投资开发领域仍保持区域专营优势。2024 年，南京市高淳区人民政府国有资产监督管理办公室向公司注资 0.09 亿元，计入“资本公积”。同期，公司收到政府补助 1.70 亿元，计入“其他收益”。
- **增信措施。**“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”均由江苏再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。江苏再担保实力极强，其担保显著提升了上述债券本息偿付的安全性。

关注

- **公司资产流动性仍较弱。**截至 2024 年底，公司资产总额中应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货合计占 72.52%，且资产中存在一定规模的受限资产和未办妥产权证书的房屋建筑物。整体看，公司资产流动性仍较弱。
- **债务负担较重。**截至 2024 年底，公司全部债务 99.11 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.76%和 63.70%。

- **短期债务集中兑付压力大，债务期限结构有待优化。**截至 2024 年底，公司短期债务 52.26 亿元，占全部债务的 52.73%；现金短期债务比为 0.05 倍，较上年底下降 0.09 个百分点；公司短期债务集中兑付压力大。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		4
		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				+4
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

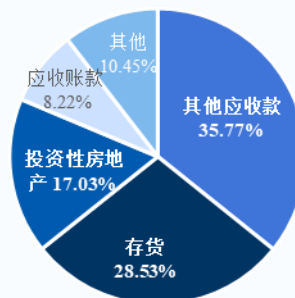
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	9.01	6.34	2.75
资产总额（亿元）	147.08	156.01	160.26
所有者权益（亿元）	51.87	53.05	56.48
短期债务（亿元）	39.41	44.80	52.26
长期债务（亿元）	50.72	53.26	46.85
全部债务（亿元）	90.13	98.06	99.11
营业总收入（亿元）	5.37	5.29	5.26
利润总额（亿元）	0.73	0.59	0.56
EBITDA（亿元）	1.48	1.41	1.36
经营性净现金流（亿元）	-12.62	-5.63	-2.47
营业利润率（%）	12.92	13.84	11.97
净资产收益率（%）	1.26	1.06	1.01
资产负债率（%）	64.74	66.00	64.76
全部债务资本化比率（%）	63.47	64.89	63.70
流动比率（%）	250.18	240.64	217.69
经营现金流动负债比（%）	-29.77	-11.81	-4.50
现金短期债务比（倍）	0.23	0.14	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.55	0.52
全部债务/EBITDA（倍）	60.85	69.61	72.75

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	38.08	42.10	52.72
所有者权益（亿元）	34.64	34.41	37.13
全部债务（亿元）	1.00	4.94	14.01
营业总收入（亿元）	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	-0.09	-0.13	-0.14
资产负债率（%）	9.04	18.28	29.56
全部债务资本化比率（%）	2.81	12.55	27.39
流动比率（%）	75.42	140.92	258.49
经营现金流动负债比（%）	-47.57	-56.90	-214.48

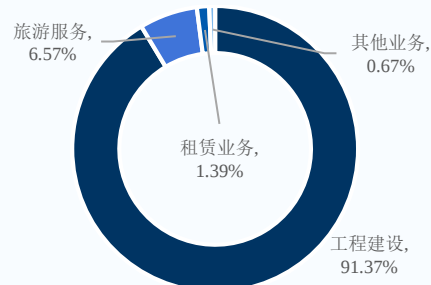
注：1.2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数，非追溯调整；2.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；3.本报告合并口径将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；4.本部有息债务未经调整；5.本部 2022 年营业总收入为 10.75 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

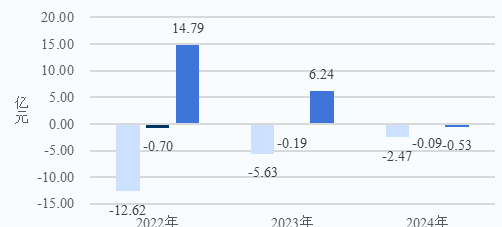
2024 年底公司资产构成



2024 年公司营业总收入构成

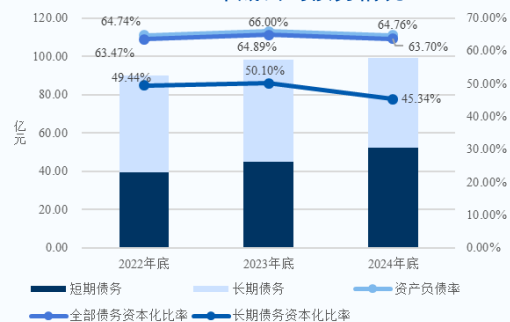


2022—2024 年公司现金流情况



经营活动现金流量净额 投资活动现金流量净额 筹资活动现金流量净额

2022—2024 年底公司债务情况



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
24 慢城 01/24 高淳慢城债 01	4.00 亿元	4.00 亿元	2029/05/14	债券提前偿还，回售，调整票面利率
23 慢城债/23 高淳慢城债 01	3.00 亿元	3.00 亿元	2028/08/30	债券提前偿还，调整票面利率，回售，交叉保护

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；到期兑付日为回售日
 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
24 慢城 01/24 高淳慢城债 01	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/23	王 聪、刘卓雅	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	AA/稳定	2024/03/29	王 聪、高子轩	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
23 慢城债/23 高淳慢城债 01	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/23	王 聪、刘卓雅	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	AA/稳定	2023/05/19	高志杰、王 聪	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、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：王 聪 wangcong@lhratings.com

项目组成员：刘卓雅 liuzy@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”）关于江苏高淳国际慢城文化旅游产业投资集团有限公司（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，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变化，截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本仍均为 10.00 亿元，唯一股东仍为南京高淳国有资产经营控股集团有限公司（以下简称“高淳国资集团”），实际控制人仍为南京市高淳区人民政府国有资产监督管理办公室（以下简称“高淳区国资办”）。

公司仍是南京市高淳区重要的旅游基础设施建设和旅游资源开发运营主体，主要从事南京市高淳区的旅游基础设施建设和旅游服务等业务。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围及组织结构均未发生重大变化。截至 2024 年底，公司本部内设人力资源部、法务审计部、财务部和工程建设部等部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司 6 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 160.26 亿元，所有者权益 56.48 亿元（含少数股东权益 1.02 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 5.26 亿元，利润总额 0.56 亿元。

公司注册地址：南京市高淳区阳江镇迎湖桃源 10 号；法定代表人：葛为民。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信所评存续债券“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”募集资金均已按指定用途使用完毕，“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”募集资金剩余金额 0.80 亿元。截至报告出具日，上述债券均已按时支付利息。

“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”募集资金均用于高淳国际慢城农旅产业融合发展项目（以下简称“募投项目”）的建设。募投项目主要建设内容包含休闲农业体验区整治、农事教育基地改造及配套设施建设、乡村旅游慢行系统（以下简称“慢行系统”）、民宿改造工程和配套服务设施等工程。其中，休闲农业体验区整治项目已完成油菜花、麦子栽植；农事教育基地改造及配套设施建设项目地下工程已完成，地面建筑正在建设中；慢行系统建设进度为 100%；民宿主体建设完毕，改造工程完成 60%。截至 2025 年 5 月底，景区慢行系统与花海观赏（配合火锅节，簪花节等）累计实现收入约 400 万元。

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 慢城债/23 高淳慢城债 01	3.00	3.00	2023/08/30	5+2 年
24 慢城 01/24 高淳慢城债 01	4.00	4.00	2024/05/14	5+2 年

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

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

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

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

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

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。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

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

2 区域环境分析

南京市是江苏省省会，地理位置优越，聚焦发展“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。2024年，南京市地区生产总值同比继续增长，一般公共预算收入同比有所下降但规模仍处于江苏省前列，财政自给能力仍较强，政府债务负担较重。同期，高淳区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，财政收入质量较好，财政自给能力一般。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2024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。截至2024年底，南京市常住人口957.70万人，比上年末增加3.0万人，其中城镇人口836.07万人，常住人口城镇化率为87.3%。

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。

图表2·南京市主要经济指标

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	16907.9	17421.4	18500.8
GDP增速（%）	2.1	4.6	4.5
固定资产投资增速（%）	3.5	-1.9	-17.1
三产结构	1.9: 35.4: 62.7	1.8: 34.0: 64.2	1.8: 31.5: 66.7
人均GDP（万元）	17.9	18.3	19.3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《南京市 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，南京市地区生产总值继续增长，规模在江苏省排名第 2 位，人均 GDP 处于上游水平。产业结构方面，南京市产业结构呈现“三二一”发展格局。2024 年，南京市全年规上工业增加值同比增长 3.2%，医药制造业同比增长 5.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 4.8%，仪器仪表制造业同比增长 5.6%。固定资产投资方面，2024 年，南京市全年固定资产投资 4777.29 亿元，同比下降 17.1%，电子计算机及办公设备制造业、新材料制造业分别同比增长 69.5%、11.5%。

图表 3 • 南京市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	1558.2	1620.0	1596.0
一般公共预算收入增速（%）	0.1	4.0	-1.5
税收收入（亿元）	1208.9	1366.5	1290.7
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	77.6	84.4	80.9
一般公共预算支出（亿元）	1828.7	1838.7	1705.3
财政自给率（%）	85.2	88.1	93.6
政府性基金收入（亿元）	1560.3	1254.3	937.6
地方政府债务余额（亿元）	2988.2	3070.0	3661.6

注：2022 年一般公共预算收入增速为还原留抵退税因素后的增速

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《南京市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案》，2024 年，南京市一般公共预算收入同比下降 1.5%，但规模仍处于江苏省第 2 位；税收收入占比同比有所下降但依然维持较高水平，财政收入质量良好；财政自给能力仍较强。同期，受土地市场行情影响，南京市政府性基金收入同比显著下降。截至 2024 年底，南京市政府债务余额 3661.6 亿元，其中一般债务余额 1199.2 亿元、专项债务余额 2462.4 亿元，南京市政府债务负担较重。

高淳区

高淳区地处江苏省西南端、苏皖交界处，为南京市南大门，全区总面积 790.23 平方千米。全区下辖淳溪、古柏、漆桥、固城、东坝、桡溪 6 个街道，以及砖墙、阳江 2 个镇。截至 2024 年底，高淳区常住人口为 44.03 万人。

高淳区旅游资源丰富，境内西部是水乡景观；东部为丘陵风貌，拥有中国首个国际慢城——桡溪生态之旅（省级旅游度假区），1 个国家级森林公园——游子山国家森林公园（以下简称“游子山”），4 个国家级旅游景区——高淳老街中国历史文化名街（AAAA）、桡溪国际慢城（AAAA）、游子山（AAAA）和银林生态园（AA）。2010 年，桡溪生态之旅被国际慢城组织授予“国际慢城”称号。

交通设施方面，高淳区陆路直通宁高高速，距南京禄口国际机场 45 公里，宁望一级公路、芜太公路可直达宁杭高速，芜漂高速穿境而过，实现了与南京市区、苏南区域和皖南区域的高速公路全面连网；水路西进长江黄金水道，东连太湖苏南水网；宁宣铁路正在规划中。

图表 1 • 高淳区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	576.7	590.4	627.6
GDP 增速（%）	2.2	4.3	4.5
固定资产投资增速（%）	-3.0	-17.4	/
三产结构	8.8: 43.6: 47.6	8.6: 41.3: 50.1	8.6: 33.1: 58.3
人均 GDP（万元）	13.2	/	/

注：“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据南京市高淳区人民政府网站公开数据，2024 年，高淳区地区生产总值继续增长，第三产业占比由上年的 50.1%提升至 58.3%，产业结构得到优化；高淳区规模以上工业增加值同比增长 10.1%；全社会固定资产投资额同比下降 7.9%；房地产开发投资同比下降 19.6%，高新技术产业投资同比增长 16.5%。

图表 2 • 高淳区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	38.8	43.1	43.6
一般公共预算收入增速（%）	-2.1	11.0	1.2
税收收入（亿元）	30.7	35.9	33.4
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	79.1	83.3	76.6
一般公共预算支出（亿元）	82.2	77.0	74.4
财政自给率（%）	47.2	56.0	58.6
政府性基金收入（亿元）	26.3	24.2	29.7
地方政府债务余额（亿元）	157.4	175.6	231.1

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《南京市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案》，2024 年，高淳区一般公共预算收入实现同比增长 1.2%，税收收入占比较高，财政收入质量较好，但财政自给能力一般。截至 2024 年底，高淳区政府债务余额 231.1 亿元，其中，一般债务余额 59.6 亿元，专项债务余额 171.5 亿元；高淳区政府债务负担重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本仍均为 10.00 亿元，唯一股东仍为高淳国资集团，实际控制人仍为高淳区国资办。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是南京市高淳区重要的旅游基础设施建设和旅游资源开发运营主体，业务仍保持区域专营优势。

高淳区主要的平台分布情况详见下表。综合来看，公司与高淳区其他国有企业在职能定位方面有所区分，业务范围不存在明显重叠，业务仍保持区域专营优势。

图表 6 • 高淳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	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（%）
1. 高淳国资集团	高淳区国资办	主要负责高淳区内旅游基础设施建设和旅游资源开发运营，江苏高淳经济技术开发区（以下简称“高淳经开区”）、南京高等职业教育创新创业园等园区及片区的开发运营；同时开展粮食收储、融资担保及基金投资等业务	939.01	312.66	26.14	0.89	66.70
1.1 公司	高淳国资集团	主要负责高淳区旅游项目投资、开发及建设等	160.26	56.48	5.26	0.56	64.76
1.2 高淳经开集团	高淳国资集团	主要负责高淳经开区基础设施建设等	457.16	168.45	16.13	1.61	63.15
2. 南京市高淳区建设发展集团有限公司	高淳区国资办	主要负责高淳区除高职园外其他区域的城市基础设施建设、交通投资、水务投资和安置房建设等业务	375.34	137.23	20.53	3.03	63.44

注：上表中所列数据为 2024 年/2024 年底数；高淳经开集团全称为江苏高淳经济开发区开发集团有限公司，下同
 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，公司本部及重要子公司本部未新增不良或关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91320118MA1T59AF3X），截至 2025 年 5 月 15 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：9132011859353607XN），截至 2025 年 5 月 15 日，子公司南京高淳文化旅游投资有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

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

（二）管理水平

跟踪期内，公司在管理制度方面未发生重大变化；治理结构和高级管理人员发生变动，公司董事长及部分董事会成员发生变动，并取消了监事会和监事；上述变更未对公司造成重大不利影响。

跟踪期内，公司董事长及部分董事会成员发生变动；公司董事会成员仍为 7 人。董事长变更为葛为民先生。

葛为民先生，1974 年出生；历任高淳县工商局东坝工商分局副分局长、高淳县工商局企业登记注册科科长，高淳国资集团副总经理，高淳经开集团总经理等。2024 年 9 月起任公司董事长、法定代表人。

根据公司 2025 年 4 月 10 日披露的《江苏高淳国际慢城文化旅游产业投资集团有限公司关于取消监事会和监事的公告》，公司取消了监事会及监事，原监事会和监事职责统筹整合到公司内部审计机构。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入及综合毛利率均同比小幅下降，营业总收入仍主要来自工程建设收入。

2024 年，公司实现营业总收入 5.26 亿元，同比小幅下降；营业总收入仍主要来自工程建设收入。2024 年，公司旅游服务业务收入有所下降，规模仍较小；租赁业务和其他业务规模很小。

毛利率方面，2024 年，公司工程建设业务毛利率同比小幅增长；同期，公司旅游服务业务毛利率同比有所下降；2024 年，公司综合毛利率同比下降 0.42 个百分点。

图表 7 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程建设	4.77	90.07	12.71	4.81	91.37	12.76
旅游服务	0.42	7.86	28.39	0.35	6.57	14.49
租赁业务	0.07	1.26	22.68	0.07	1.39	71.64
其他业务	0.04	0.81	26.48	0.04	0.67	22.57
合计	5.29	100.00	14.18	5.26	100.00	13.76

注：其他业务主要为农产品销售业务；部分工程建设项目系由江苏高淳国际慢城置业投资有限公司承接的绿化工程项目，毛利率较低
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）工程建设

跟踪期内，公司工程建设业务模式未发生变化，项目结算进度和回款进度较滞后，未来业务持续性有待关注。

跟踪期内，公司工程建设业务（基础设施代建业务）模式未发生变化。公司工程项目业主方仍为江苏高淳国际慢城旅游度假区管理委员会（以下简称“慢城管委会”），项目建设资金由公司自筹，项目竣工验收后，由双方按代建协议约定对项目进行审计决算，确定项目实际投入成本，根据项目实际投入成本确认金额的 118.00% 向公司支付结算工程款，根据项目周期和建设难度，公司可就具体项目单独向慢城管委会提出开发收益调整的申请，慢城管委会审核后予以评定。代建项目建设成本在“存货”科目核算，完工结算回购后移交慢城管委会，并委托公司进行运营。资金支付方面，协议明确代建项目回购资金列入市财政安排的资金计划，慢城管委会支付的回购款项需自项目竣工验收合格后次年起，于不多于 10 年内支付完毕，每年支付回购款比例不少于 10.00%。

2024 年，公司工程建设业务收入和毛利率均同比小幅增长。截至 2024 年底，公司主要代建项目已投资 69.76 亿元，已累计确认收入 45.06 亿元，累计收到回款 31.99 亿元，项目结算进度和回款进度较滞后。截至 2024 年底，公司暂无拟建代建项目。

图表 3 • 截至 2024 年底公司主要在建代建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设模式	预计总投资额	已投资额	累计确认收入金额	累计收到回款金额
固城湖生态旅游度假区建设项目	代建	149200.00	149200.00	150245.25	119806
筑城圩和老街历史文化街区保护与整治建设项目	代建	92172.48	116755.38	131651.10	103416.54
游子山国家森林公园建设项目	代建	80000.00	81119.01	62985.28	31498.1
南京桤溪国际慢城生态旅游度假区项目	代建	40000.00	81458.58	96121.12	65201.31
高淳老街历史文化街区配套项目	代建	100000.00	90711.40	0.00	0.00
国家级旅游度假区创建载体	代建	120000.00	178342.69	9632.26	0.00
总计	--	581372.48	697587.06	450635.01	319921.95

注：1.部分项目超概算主要系相关项目为高淳区重点项目，项目自 2014 年之前启动，政策上允许部分子项目进行变更，导致工程项目的工程量增加；2.相关项目变更手续合法合规且均有各方主体签字确认，投入成本取得上级部门认可并全额认定回款
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）旅游服务

2024 年，公司旅游服务业务收入同比有所下降，毛利率降幅明显。截至 2024 年底，公司旅游资源均已阶段性完成开发建设，未来随着旅游资源开发不断成熟，公司旅游服务收入有望增长。

跟踪期内，公司旅游服务业务范围未发生变化，公司仍负责开发和整合高淳区旅游资源，主要承担高淳区固城湖水漫城景区、高淳老街、桤溪国际慢城和游子山风景区四个旅游资源的开发运营。

跟踪期内，公司旅游服务收入仍主要由门票收入、客房餐饮收入、旅游商品销售收入、旅游节活动收入和租赁收入构成。2024 年，公司旅游服务收入同比下降 16.67%，主要系游客减少、垂钓及酒店业务因升级改造而关停所致；同期，旅游服务毛利率同比下降 13.90 个百分点，主要系旅游业务收入减少但成本相对固定所致。截至 2024 年底，公司旅游资源均已阶段性完成开发建设，未来随着旅游资源开发不断成熟，公司旅游服务收入有望增长。

（3）租赁业务及其他业务

公司租赁业务及其他业务收入规模均较小，对营业总收入形成一定补充。

公司租赁业务主要为子公司南京高淳老街旅游开发股份有限公司（以下简称“老街公司”）责的高淳老街商铺的对外租赁，2024 年实现租赁业务收入 731.39 万元；其他业务主要为在景区商铺销售当地土特产及农副产品等形成的销售收入，2024 年实现其他业务收入 350.10 万元。上述业务收入规模较小，对公司收入形成一定补充。

2 未来发展

公司未来将持续经营高淳区文化旅游产业相关项目，同时拓展融资方式以及发展路径，提升自身竞争实力。

随着南京市高淳区发展和改革委员会提出将高淳区建设成“国家级旅游度假区”的工作部署，公司将规划高淳全域旅游布局，持续开发高淳老街、固城湖、游子山、桤溪国际慢城四大景区，实施“旅游+文创、旅游+农业、旅游+影视、旅游+特色小镇”等项目，扩大“国际慢城”品牌影响。

未来公司将继续围绕高淳区旅游资源开展建设、投资运营工作；推进休闲度假、文化创意、健康养生等项目的引进落地；重点推进高淳生态运动休闲社区、水韵小镇、雅达健康休闲旅游产业园、国际慢城蜗牛村、金浦“山慢城”康养产业园等多个项目的落实。同时拓展融资方式，发展产业基金、股权众筹、PPP 等融资路径，以提升自身资金实力和盈利水平。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2024 年，公司合并范围内注销 1 家一级子公司。截至 2024 年底，公司合并范围内一级子公司 6 家。整体看，公司合并范围变化涉及子公司规模小，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2024 年底，公司资产规模较上年底有所增长；资产结构仍以流动资产为主；应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产中存在一定规模的受限资产和未办妥产权证书的房屋建筑物，资产流动性仍较弱。

截至 2024 年底，公司资产规模较上年底增长 2.73%，主要系其他应收款和存货增长所致。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	114.66	73.50	119.50	74.57
货币资金	5.84	3.74	2.75	1.72
应收账款	12.72	8.15	13.18	8.22
其他应收款	51.19	32.82	57.32	35.77
存货	44.12	28.28	45.72	28.53
非流动资产	41.35	26.50	40.76	25.43
投资性房地产	27.35	17.53	27.29	17.03
固定资产	5.21	3.34	5.04	3.15
无形资产	7.42	4.76	7.05	4.40
资产总额	156.01	100.00	160.26	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 52.84%；其中，受限资金 0.03 亿元，受限比例 1.17%。公司应收账款主要为应收慢城管委会的工程款，截至 2024 年底，公司应收账款较上年底增长 3.58%，其中应收慢城管委会工程款 13.07 亿元，占公司应收账款账面余额的 99.21%，集中度很高；账龄方面，1 年以内占 37.80%、1~2 年的占 35.09%，2~3 年的占 21.07%，3 年以上的占 6.04%，整体账龄较为分散；应收账款累计计提坏账准备 11.50 万元。公司其他应收款主要由往来款及拆借款构成。截至 2024 年底，公司其他应收款较上年底增长 11.97%，主要系应收南京市高淳区瑶池生态农业开发有限公司（以下简称“瑶池农发公司”，实际控制人为高淳区国资办）和慢城管委会往来款增加所致，集中度很高；其他应收款累计计提坏账准备 510.39 万元。公司存货较上年底增长 3.63%，主要由开发成本 34.39 亿元和开发土地 11.32 亿元构成，未计提存货跌价准备。

图表 10 • 公司 2024 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例 (%)
瑶池农发公司	21.79	37.98
慢城管委会	15.02	26.19
南京桠溪慢城产业园发展有限公司	8.55	14.90
南京市高淳区城市投资有限公司	5.00	8.72
南京市高淳区交通建设投资有限公司	2.59	4.51
合计	52.95	92.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司投资性房地产较上年底小幅下降，系公允价值变动所致。公司投资性房地产主要由 20.59 亿元房屋建筑物和 6.70 亿元土地使用权构成；公司尚有账面价值 2.06 亿元的投资性房地产尚未办妥产权证书。公司固定资产主要由 5.03 亿元房

屋及建筑物构成,固定资产中尚有账面价值 1.26 亿元的房屋及建筑物未办妥产权证书。同期末,公司无形资产较上年底下降 4.97%,系计提摊销所致;无形资产主要由土地使用权 5.28 亿元和采矿权 1.77 亿元构成。

截至 2024 年底,公司受限资产情况如下所示,总体看,公司资产受限比例一般。

图表 11 • 截至 2024 年底公司资产受限情况 (单位: 亿元)

受限资产名称	受限金额	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	0.03	0.02	抵押
存货	0.52	0.32	抵押
投资性房地产	12.86	8.02	抵押
固定资产	0.44	0.27	抵押
无形资产	2.20	1.37	抵押
合计	16.04	10.01	--

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底,受发行永续中票的影响,公司所有者权益较上年底有所增长;实收资本和资本公积占比仍较高,所有者权益稳定性较强。

截至 2024 年底,公司所有者权益较上年增长 6.48%,主要系其他权益工具增长所致。所有者权益中实收资本和资本公积合计占 75.56%,占比较上年底有所下降;所有者权益结构稳定性仍较强。

截至 2024 年底,公司实收资本较上年底无变化,为高淳国资集团出资资本金。同期,其他权益工具较上年底新增 3.00 亿元,为发行的永续中票“24 慢城文化 MTN001”。公司资本公积较上年底增长 0.27%,系收到高淳区国资办注入的资金 0.09 亿元所致;公司未分配利润较上年底增长 5.32%,主要系利润积累所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	10.00	18.85	10.00	17.71
其他权益工具	0.00	0.00	3.00	5.31
资本公积	32.59	61.43	32.68	57.85
未分配利润	6.78	12.78	7.14	12.64
归属于母公司所有者权益合计	52.02	98.06	55.46	98.20
少数股东权益	1.03	1.94	1.02	1.80
所有者权益合计	53.05	100.00	56.48	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

③ 负债

截至 2024 年底,公司全部债务规模较上年底略有增长,整体债务负担仍较重;短期债务占比较高,债务结构仍有待调整;公司短期债务集中兑付压力大。

截至 2024 年底,公司负债总额较上年底增长 0.80%,主要系融资规模增长所致;受一年内到期的非流动负债规模扩大影响,公司流动负债占比较上年底提升 6.62 个百分点,负债结构趋于平衡。

图表 13 • 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

项目	2023 年底		2024 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	47.65	46.28	54.89	52.90
短期借款	32.64	31.70	32.39	31.21

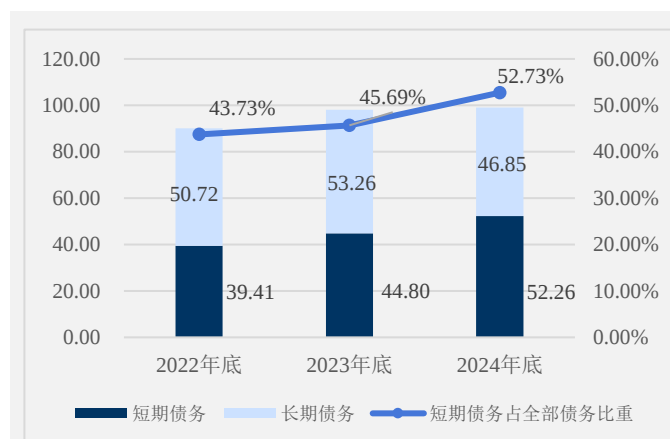
应付账款	1.12	1.09	1.01	0.97
一年内到期的非流动负债	8.21	7.97	15.88	15.30
其他流动负债	3.05	2.96	3.09	2.98
非流动负债	55.31	53.72	48.89	47.10
长期借款	32.29	31.36	33.83	32.59
应付债券	8.98	8.73	7.00	6.75
长期应付款	2.91	2.82	2.09	2.01
其他非流动负债	9.15	8.89	4.00	3.85
负债总额	102.96	100.00	103.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司经营性负债规模很小，主要体现在应付票据、应付账款和应交税费等。

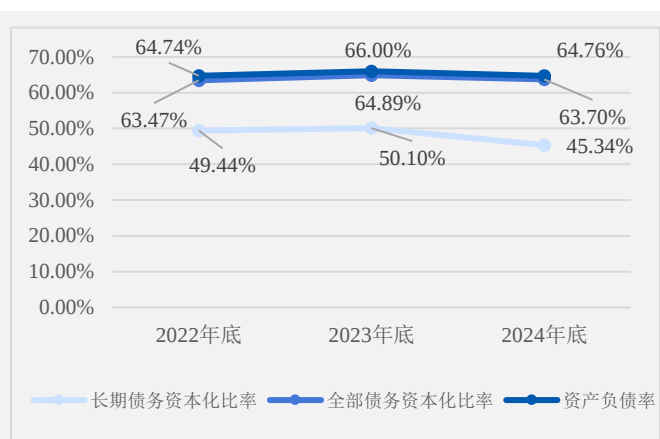
全部债务方面，分别将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 99.11 亿元，较上年底增长 1.07%；其中，短期债务占 52.73%，较上年底增加 7.04 个百分点，债务结构仍有待调整。从债务指标看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降。整体看，公司债务负担仍较重。

图表 14 • 2022—2024 年末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 15 • 2022—2024 年公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司短期债务为 52.26 亿元，占全部债务的 52.73%，现金短期债务比为 0.05 倍，公司短期债务集中兑付压力大。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入及营业利润率同比均小幅下降，期间费用对利润总额侵蚀较重，政府补助对利润总额贡献程度高，公司盈利指标整体表现一般。

2024 年，公司营业总收入同比小幅下降，主要系旅游服务收入下降所致，营业利润率同比下降 1.87 个百分点。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用为主，2024 年，公司期间费用率¹为 32.35%，期间费用对公司利润总额侵蚀较重。

非经常性损益方面，公司其他收益为公司收到的政府补助；公允价值变动损益为投资性房地产公允价值变动产生的利得和损失。2024 年，公司其他收益占利润总额的 302.77%，政府补助对利润总额贡献程度高；公允价值变动损失对利润总额产生一定侵蚀。

盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，整体盈利指标表现一般。

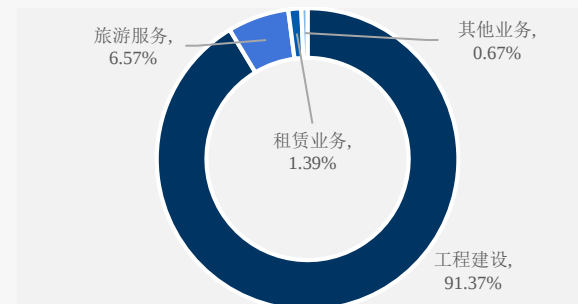
¹ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	5.29	5.26
营业成本	4.54	4.54
期间费用	1.67	1.70
其他收益	1.54	1.70
公允价值变动损益	0.00	-0.06
利润总额	0.59	0.56
营业利润率（%）	13.84	11.97
总资本收益率（%）	0.52	0.49
净资产收益率（%）	1.06	1.01

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 17 • 2024 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

2024 年，公司经营活动现金仍为净流出且净流出规模有所缩减，收入实现质量明显提升；投资活动现金继续净流出；筹资活动力度有所减弱，筹资活动现金由净流入转为小额净流出。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	5.29	7.08
经营活动现金流出小计	10.92	9.55
经营活动现金流量净额	-5.63	-2.47
投资活动现金流入小计	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.20	0.09
投资活动现金流量净额	-0.19	-0.09
筹资活动前现金流量净额	-5.82	-2.56
筹资活动现金流入小计	64.59	58.84
筹资活动现金流出小计	58.36	59.36
筹资活动现金流量净额	6.24	-0.53
现金收入比（%）	68.56	95.12

注：2023年和2024年投资活动现金流入分别为26.13万元和8.57万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，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。2024 年，公司经营活动现金流入同比增长 33.70%，主要系销售商品、接受劳务收到的现金增长所致；现金收入比同比提升 26.56 个百分点，收入实现质量明显提升。同期，公司经营活动现金流出同比下降 12.58%，主要系项目投入规模缩减所致。2024 年，经营活动现金继续净流出且净流出规模有所缩减。

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2024 年，公司投资活动现金继续净流出。同期，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，且缺口有所缩减。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 8.91%，主要系取得借款收到的现金减少所致。同期，公司筹资活动现金流出同比增长 1.72%，主要为偿还债务支付的现金。2024 年，筹资活动现金由净流入转为小额净流出，公司筹资活动力度有所减弱。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；或有负债风险相对可控；间接融资渠道有待拓宽。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	240.64	217.69
	速动比率 (%)	148.04	134.40
	现金短期债务比 (倍)	0.14	0.05
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	1.41	1.36
	全部债务/EBITDA (倍)	69.61	72.75
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.55	0.52

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现强。截至 2024 年底，公司现金短期债务比较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现弱。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 有所下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度指标表现一般；全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 9.00 亿元，担保比率为 15.93%，被担保方均为国有企业，跟踪期内均经营正常。整体看，公司的或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司合并口径共获得金融机构综合授信额度 123.89 亿元，尚未使用额度 28.00 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

2024 年，公司营业总收入均来自于子公司。截至 2024 年底，公司本部资产和负债占合并口径比重均低，本部债务负担轻；所有者权益占合并口径比重一般，稳定性较好。公司对子公司管控力度强。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 52.72 亿元，较上年底增长 25.21%。其中，非流动资产占 67.32%，公司本部资产结构以非流动资产为主。从构成看，公司本部资产主要由其他应收款和长期股权投资构成。截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 32.89%，占比低。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 37.13 亿元，较上年底增长 7.92%。在所有者权益中，实收资本为 10.00 亿元（占 26.93%）、资本公积合计 19.76 亿元（占 53.21%），所有者权益稳定性较好。截至 2024 年底，公司本部所有者权益占合并口径的 65.74%，占比一般。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 15.59 亿元，较上年底增长 102.46%。其中，流动负债占 42.76%，非流动负债占 57.24%。从构成看，公司本部负债主要由短期借款和应付债券构成。截至 2024 年底，公司本部资产负债率为 29.56%，较 2023 年末提高 11.28 个百分点；公司本部未经调整的全部债务 14.01 亿元，其中，短期债务占 36.32%；同期末，公司本部全部债务资本化比率 27.39%，公司本部债务负担轻。截至 2024 年底，公司本部负债总额占合并口径的 15.02%，占比低。

2024 年，公司本部未产生营业收入，利润总额为-0.14 亿元。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为-14.29 亿元，投资活动现金流净额-0.01 亿元，筹资活动现金流净额 13.13 亿元。

（五）ESG 方面

公司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，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，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故，未发现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，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有较强的管控能力，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，公司作为南京市高淳区重要的旅游基础设施建设和旅游资源开发运营主体，在资金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为高淳区国资办，唯一股东为高淳国资集团。2024 年，高淳区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，分别为 627.6 亿元和 43.6 亿元，分别同比增长 4.5% 和 1.2%；财政收入质量较好，但财政自给能力一般。截至 2024 年底，高淳区政府债务余额 231.1 亿元。公司实际控制人具有很强的综合实力。高淳国资集团是南京市高淳区规模最大的平台公司，主要负责高淳区内旅游基础设施建设和旅游资源开发运营，高淳经开区、高职园等园区及片区的开发运营等业务。截至 2024 年底，高淳国资集团资产总额 939.01 亿元，所有者权益 312.66 亿元；2024 年营业总收入和利润总额分别为 26.14 亿元和 0.86 亿元。

资金注入

2024 年，高淳区国资办向公司注资 0.09 亿元，计入“资本公积”。

政府补助

2024 年，公司收到政府补助 1.70 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、债券偿还能力分析

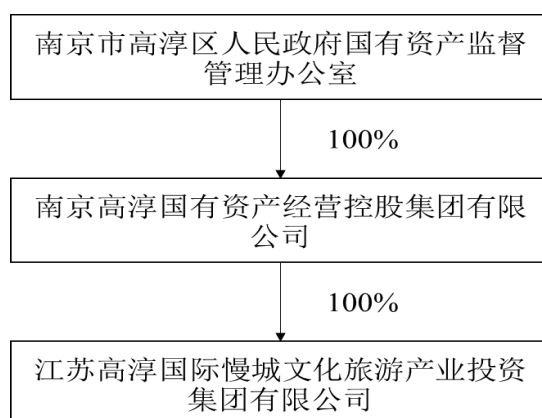
截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续期担保债券“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”合计余额 7.00 亿元。江苏再担保为“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

根据联合资信最近的评级结果，江苏再担保个体信用等级为 aa⁺，外部支持提升 1 个子级，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；江苏再担保的担保实力极强，其担保显著提升了“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

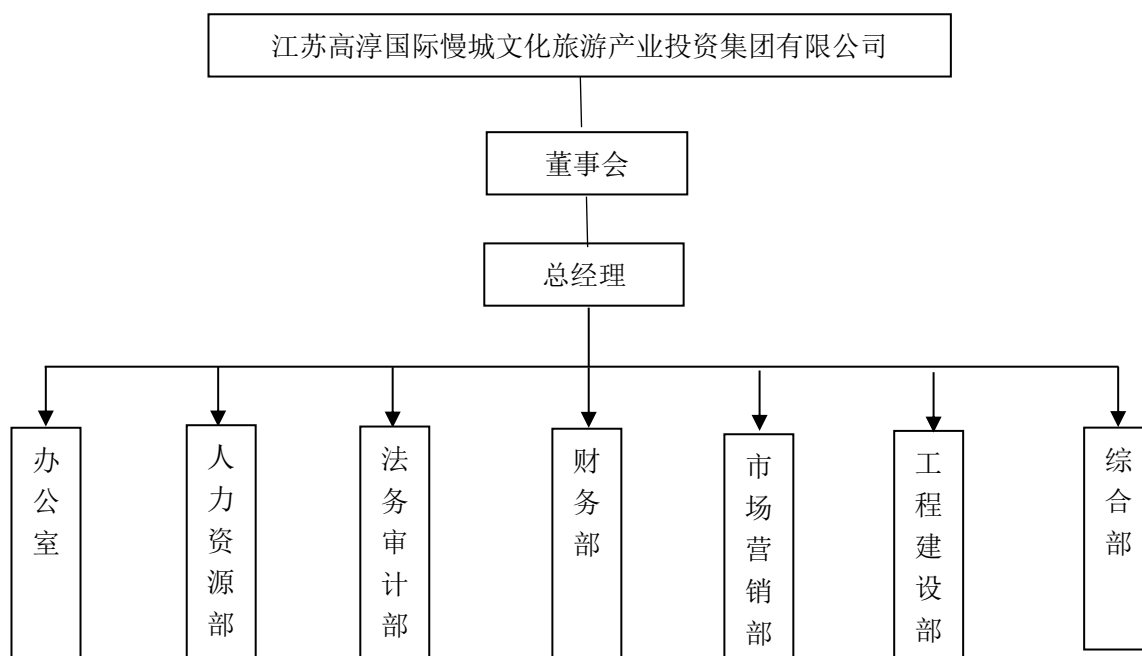
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 慢城债/23 高淳慢城债 01”和“24 慢城 01/24 高淳慢城债 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接（%）	间接（%）	
南京高淳文化旅游投资有限公司	旅游产品开发、销售；旅游景区、景点开发、投资、管理、服务	100.00	--	划转
南京淳游国际旅行社有限公司	旅游服务	100.00	--	设立
南京慢之城产业园发展有限公司	旅游产业、文化产业、商业项目开发、投资、运营管理	100.00	--	设立
江苏高淳国际慢城置业投资有限公司	房地产投资、开发、销售	100.00	--	设立
南京高淳旅游文化股份有限公司	旅游景区项目开发及运营管理	85.00	--	划转
江苏高淳通航产业园建设发展有限公司	航空运输业	80.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	9.01	6.34	2.75
应收账款（亿元）	10.82	12.72	13.18
其他应收款（亿元）	45.90	51.19	57.32
存货（亿元）	40.04	44.12	45.72
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	5.14	5.21	5.04
在建工程（亿元）	0.12	0.09	0.10
资产总额（亿元）	147.08	156.01	160.26
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	1.03	1.03	1.02
所有者权益（亿元）	51.87	53.05	56.48
短期债务（亿元）	39.41	44.80	52.26
长期债务（亿元）	50.72	53.26	46.85
全部债务（亿元）	90.13	98.06	99.11
营业总收入（亿元）	5.37	5.29	5.26
营业成本（亿元）	4.64	4.54	4.54
其他收益（亿元）	1.25	1.54	1.70
利润总额（亿元）	0.73	0.59	0.56
EBITDA（亿元）	1.48	1.41	1.36
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.41	3.63	5.01
经营活动现金流入小计（亿元）	3.86	5.29	7.08
经营活动现金流量净额（亿元）	-12.62	-5.63	-2.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.70	-0.19	-0.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.79	6.24	-0.53
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.43	0.43	0.40
存货周转次数（次）	0.13	0.11	0.10
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03
现金收入比（%）	44.94	68.56	95.12
营业利润率（%）	12.92	13.84	11.97
总资本收益率（%）	0.64	0.52	0.49
净资产收益率（%）	1.26	1.06	1.01
长期债务资本化比率（%）	49.44	50.10	45.34
全部债务资本化比率（%）	63.47	64.89	63.70
资产负债率（%）	64.74	66.00	64.76
流动比率（%）	250.18	240.64	217.69
速动比率（%）	155.73	148.04	134.40
经营现金流动负债比（%）	-29.77	-11.81	-4.50
现金短期债务比（倍）	0.23	0.14	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.55	0.52
全部债务/EBITDA（倍）	60.85	69.61	72.75

注：1.2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数，非追溯调整；2.本报告合并口径将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.16	1.77	0.59
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	2.24	4.63	16.46
存货（亿元）	0.00	0.05	0.00
长期股权投资（亿元）	35.03	35.03	35.04
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	38.08	42.10	52.72
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）	34.64	34.41	37.13
短期债务（亿元）	1.00	1.94	5.09
长期债务（亿元）	0.00	3.00	8.92
全部债务（亿元）	1.00	4.94	14.01
营业总收入（亿元）	0.00	0.01	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.09	-0.13	-0.14
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.01	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.05	0.01	0.03
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.64	-2.67	-14.29
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.77	3.78	13.13
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	0.04	0.00
存货周转次数（次）	*	0.00	0.06
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	106.00	90.83	*
营业利润率（%）	-278.86	97.48	*
总资本收益率（%）	-0.25	-0.32	-0.27
净资产收益率（%）	-0.27	-0.37	-0.38
长期债务资本化比率（%）	0.00	8.02	19.37
全部债务资本化比率（%）	2.81	12.55	27.39
资产负债率（%）	9.04	18.28	29.56
流动比率（%）	75.42	140.92	258.49
速动比率（%）	75.42	139.86	258.49
经营现金流动负债比（%）	-47.57	-56.90	-214.48
现金短期债务比（倍）	0.16	0.91	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数，非追溯调整；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，用“/”代表数据未获得；“*”代表数据无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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