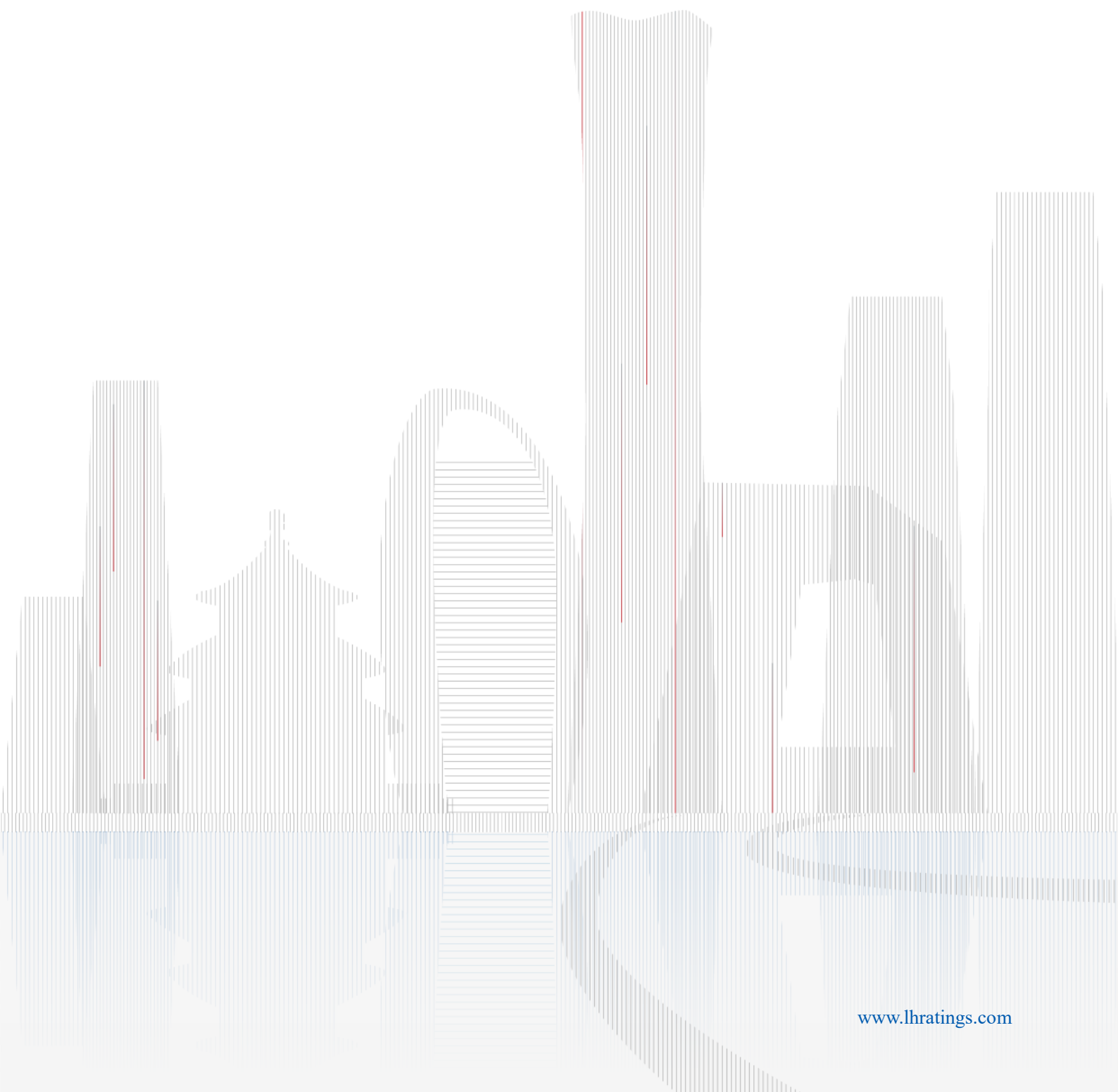


南京金融城建设发展股份有限公司

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〕7424号

联合资信评估股份有限公司通过对南京金融城建设发展股份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，确定维持南京金融城建设发展股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“25 金融城建 GN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十八日

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金融城建设发展股份有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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。

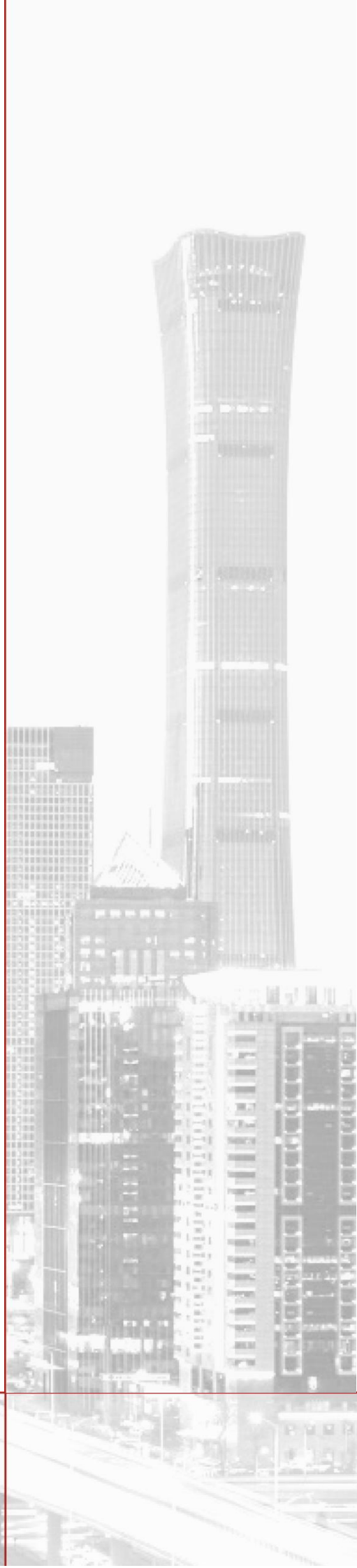
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



南京金融城建设发展股份有限公司

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
南京金融城建设发展股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/07/28
25 金融城建 GN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，南京金融城建设发展股份有限公司（以下简称“公司”）仍是南京金融城项目的建设和运营主体，主要负责南京金融城内商业地产的建设、销售与运营，业务专营性强。南京市区位和资源优势明显，2024 年，南京市地区生产总值保持增长，一般公共预算收入规模仍处于江苏省第 2 位，公司外部发展环境良好，并继续获得有力的外部支持。商业地产销售为公司营业总收入的主要来源，2024 年，公司商业地产销售收入有所增长，毛利率受项目销售成本调整影响而有所下降；公司在建项目存在较大的投资压力；公司于 2022 年摘得 2 宗土地计划进行商业与住宅项目开发，现仍处于在建阶段，未来销售及收益情况有待关注；公司自持部分金融城一、二期商业物业对外出租，对收入形成一定补充。公司资产结构仍以流动资产为主，资产流动性一般但资产质量较好；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较低，所有者权益结构稳定性仍较弱；整体债务负担一般，短期内面临较大的集中偿付压力；投资收益对利润总额贡献度高，盈利指标表现强；公司短期和长期偿债指标均表现强，间接融资渠道较为畅通。

“25 金融城建 GN001”由南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，紫金集团主体长期信用等级为 AAA_{pi}¹，评级展望为稳定。紫金集团的担保实力非常强，其担保显著提升了“25 金融城建 GN001”本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补助和债务担保等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着南京市经济的发展以及公司金融城项目建设的不断推进，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，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，经营规模、经营效率显著下降。

优势

- **外部发展环境良好。**南京市区位和资源优势明显。2024 年，南京市地区生产总值保持增长，增速为 4.5%；一般公共预算收入 1596.0 亿元，仍处于江苏省第 2 位，税收收入占一般公共预算收入比重为 80.9%，一般公共预算收入质量良好。
- **公司业务专营性仍强。**跟踪期内，公司作为南京金融城项目的建设及运营主体，主要负责南京金融城内商业地产的建设、销售与运营，业务专营性仍强。
- **公司账面资金较为充足。**截至 2025 年 3 月底，公司现金短期债务比为 22.05 倍；同时持有较大规模的理财产品；2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别实现投资收益 1.88 亿元和 0.38 亿元，均可为债务偿付提供一定的保障。
- **增信措施。**紫金集团为“25 金融城建 GN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了“25 金融城建 GN001”本息偿付的安全性。

关注

- **债务规模继续扩大。**截至 2024 年底，公司全部债务 76.84 亿元，较上年底增长 23.33%；截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 79.25 亿元，较上年底增长 3.14%。
- **在建商业地产存在较大的投资压力，未来收益存在不确定性。**截至 2025 年 3 月底，金融城二期（东区）项目计划总投资 49.41 亿元，累计已投资 24.29 亿元，G92 地块和 G93 地块计划总投资 60.64 亿元，累计已投资 41.88 亿元，在建项目尚需投资规模较大，受房地产市场行情影响，未来销售及收益情况有待关注。

¹ 本评级结果为主动评级结果（pi 代表主动评级），评级资料主要来源于公开信息，与委托评级相比，评级调查工作（可能无）和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议，联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

公司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	1
			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	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
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。

公司主要财务数据

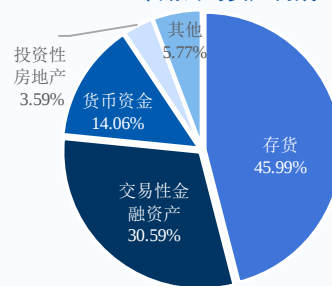
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.62	10.22	69.71	69.37
资产总额（亿元）	101.69	126.59	156.14	156.55
所有者权益（亿元）	54.79	56.93	58.51	59.57
短期债务（亿元）	12.27	28.86	6.23	3.15
长期债务（亿元）	27.70	33.44	70.60	76.11
全部债务（亿元）	39.97	62.30	76.84	79.25
营业总收入（亿元）	7.20	2.91	3.23	0.27
利润总额（亿元）	4.04	2.54	2.05	0.99
EBITDA（亿元）	5.21	2.93	2.95	--
经营性净现金流（亿元）	-11.16	-25.29	2.92	-3.01
营业利润率（%）	39.98	58.18	28.16	358.30
净资产收益率（%）	5.52	3.20	2.71	--
资产负债率（%）	46.12	55.03	62.52	61.95
全部债务资本化比率（%）	42.18	52.25	56.77	57.09
流动比率（%）	539.29	343.26	584.83	780.10
经营现金流动负债比（%）	-65.31	-74.13	11.78	--
现金短期债务比（倍）	1.03	0.35	11.19	22.05
EBITDA 利息倍数（倍）	3.93	2.07	1.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.68	21.24	26.00	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	99.62	120.59	124.01	119.33
所有者权益（亿元）	53.86	56.34	57.93	58.68
全部债务（亿元）	39.97	57.99	56.60	55.15
营业总收入（亿元）	7.20	2.91	3.23	0.27
利润总额（亿元）	4.06	2.89	2.11	1.00
资产负债率（%）	45.94	53.28	53.29	50.82
全部债务资本化比率（%）	42.60	50.72	49.42	48.45
流动比率（%）	553.14	380.61	1105.56	3172.30
经营现金流动负债比（%）	-14.75	-28.43	-14.25	--

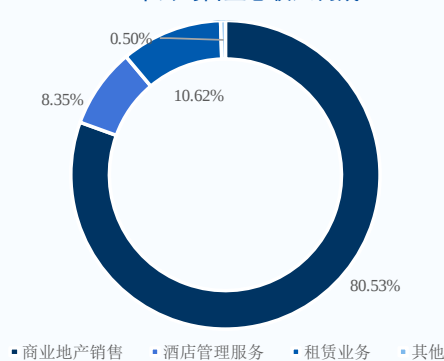
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项调整至短期债务核算；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

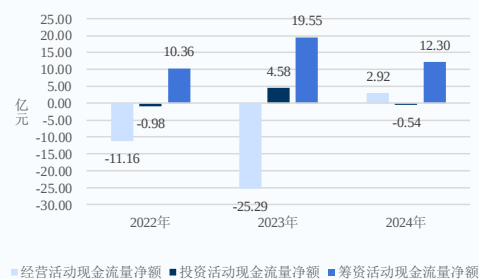
2024 年底公司资产构成



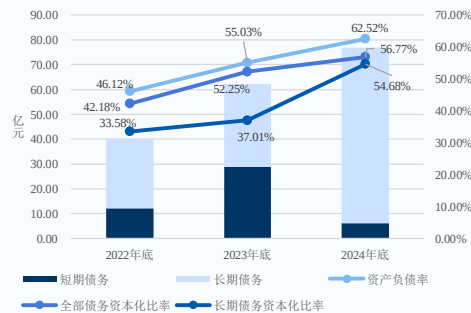
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



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
25 金融城建 GN001	1.70 亿元	1.70 亿元	2030/02/20	--

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
25 金融城建 GN001	AAA/稳定	AA/稳定	2025/01/17	郑 重 曹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郑 重 zhengzhong@lhratings.com

项目组成员：张英昊 zhangyinghao@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”）关于南京金融城建设发展股份有限公司（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，公司控股股东及实际控制人未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 25.06 亿元，公司股东仍分别为南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金集团”）、南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司和南京河西中央商务区投资发展有限公司，持股比例分别为 57.14%、23.81%和 19.05%，公司控股股东为紫金集团，实际控制人为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”）。

公司是南京金融城项目的建设及运营主体，主要负责南京金融城内商业地产的建设、销售与运营。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设办公室、财务部、工程部、技术部和资产管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 2 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 156.14 亿元，所有者权益 58.51 亿元（含少数股东权益 0.88 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 3.23 亿元，利润总额 2.05 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 156.55 亿元，所有者权益 59.57 亿元（含少数股东权益 1.19 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.27 亿元，利润总额 0.99 亿元。

公司注册地址：南京市建邺区江东中路 377 号 10 号楼 2701 室；法定代表人：贺华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，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，“25 金融城建 GN001”尚未到首个付息日。

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
25 金融城建 GN001	1.70	1.70	2025/02/20	5 年

资料来源：联合资信根据 wind 整理

“25 金融城建 GN001”由紫金集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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，财政自给能力进一步提升，政府债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。

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同比有所增长，规模在江苏省排名第 2 位，人均 GDP 在省内处于上游水平。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%。

根据南京市统计局公布的数据，2025 年一季度，南京市地区生产总值 4718.70 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.3%。其中，

第一产业增加值 46.69 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 1417.95 亿元，同比增长 4.2%；第三产业增加值 3254.06 亿元，同比增长 5.8%。同期，南京市固定资产投资同比下降 7.2%。

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；财政自给能力进一步提升。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。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 25.06 亿元，控股股东仍为紫金集团（持股比例 57.14%），实际控制人仍为南京市国资委。

2 企业规模和竞争力

公司是南京金融城项目的建设及运营主体，主要负责南京金融城内商业地产的建设、销售与运营，业务专营性强。

南京金融城项目为南京市重大规划项目，基本功能定位为金融企业总部聚集区、金融交易的大市场、金融监管的集中区；特色功能定位为金融创新的孵化器和产融结合的新平台。功能载体主要为写字楼、营业厅、要素市场交易大厅、行政服务大厅、餐饮、会所等产业、咨询中心等特色载体。战略定位为建设泛长三角重要区域金融中心的标志性核心功能区，整合江苏省市金融资源推进现代金融体系和制度建设的创新平台。公司是南京金融城项目的建设及运营主体，主要负责南京金融城内商业地产的建设、销售与运营，业务专营性强。

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现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：91320100575900210Y），截至 2025 年 6 月 4 日，公司本部无未结清和已结清的不良或关注类贷款，过往债务履约情况良好。

根据公司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，公司在治理结构、高级管理人员构成、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入同比小幅增长，主要来自商业地产销售业务，综合毛利率同比有所下降但整体水平高。

2024 年，公司营业总收入同比小幅增长，仍主要由商业地产销售业务构成。同期，公司综合毛利率同比有所下降但整体水平高。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.27 亿元，相当于 2024 年全年的 8.36%。

图表 4 • 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 (%)
商业地产销售	1.91	65.39	73.37	2.60	80.53	30.70
租赁业务	0.46	15.79	63.97	0.34	10.62	52.02
酒店管理服务	0.29	9.80	79.11	0.27	8.35	78.42
其他	0.26	9.03	7.01	0.02	0.50	-196.11
合计	2.91	100.00	66.46	3.23	100.00	35.82

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

（1）商业地产销售

截至 2025 年 3 月底，公司主要负责的金融城项目一期和二期（西区）项目已完工，二期（东区）仍在建设中，尚需投资规模较大。此外，公司于 2022 年摘得 2 宗土地计划进行商业与住宅项目开发。整体看，公司在建商业地产项目存在较大的投资压力，受房地产市场行情影响，未来销售及收益情况有待关注。

公司主要负责建设与运营的南京金融城项目分为两期。金融城一期项目位于南京河西中央商务区二期核心地段 45 号地块，其中地上建筑共包含 10 栋写字楼、商业裙房、销售中心和街铺，地下建筑主要包括可租赁商业用房以及可租售车位；金融城二期项目位于金融城一期项目以南约 300 米，分为东西两区，金融城二期（西区）主要涉及写字楼 4 栋（包括部分酒店式公寓）和商业用房 4 栋的建设。截至 2025 年 3 月底，金融城一期和金融城二期（西区）项目已完工，累计已投资 120.59 亿元，累计合同销售额 117.23 亿元，累计收到房款 117.07 亿元，累计结转销售收入 111.94 亿元。金融城项目主要采取定制销售的运营模式，合作协议对方手基本为南京市内重要的国有大中型金融机构以及央企子公司，回款保障度较高。

公司重点在建项目为金融城二期（东区）项目，已于 2019 年 9 月开工，预计于 2026 年竣工。地面以上拟建写字楼 4 栋（包括部分酒店式公寓）、商业用房 4 栋，包含高达 416.60 米的主塔楼 C1 和酒店式公寓楼 C3 两栋超高层，项目总投资 49.41 亿元，截至 2025 年 3 月底已完成投资 24.29 亿元。

2024 年，受销售进度影响，公司商业地产销售业务收入有所增长；同期，该业务毛利率有所下降，主要系项目销售成本调整所致。

整体看，金融城二期（东区）项目后续仍有较大规模投资计划。此外，金融城二期（东区）项目尚有较大部分未达销售状态，后续项目租售情况受市场行情等因素的影响较大。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司南京金融城项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建设周期 (年)	用地面积	总建筑面积	总投资额	已投资额	累计销售面积	累计合同销售额	累计收到房款	累计结转销售收入
已完工项目									
金融城一期	2012—2023	8.08	74.00	70.00	70.00	48.15	78.16	78.16	76.46
金融城二期（西区）	2016—2024	3.70	37.67	50.59	50.59	19.16	39.07	38.91	35.48

小计	--	11.78	111.67	120.59	120.59	67.31	117.23	117.07	111.94
在建项目									
金融城二期（东区）	2019—2026	2.80	44.80	49.41	24.29	1.08	2.76	2.47	2.53
合计	--	14.58	156.47	170.00	144.88	68.39	119.99	119.54	114.47

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

此外，2022 年 11 月，公司与其他公司合作摘得 2 宗土地，地块面积共计 11.61 万平方米，土地总价为 28.35 亿元，截至 2025 年 3 月底公司已支付全部土地款。上述地块对应项目为江宁杨家圩小龙湾 G92、G93 项目，该项目位于江宁区核心区，毗邻秦淮河，基地内独享约 450 米长的滨水线，周边与江宁市民活动中心、市民公园、待建图书馆等公共文化设施相邻，计划建成集文化、商业、休闲为一体的滨水商业区，G92 地块拟建商业、商办等业态，G93 地块拟建住宅、商业等业态。上述项目已于 2023 年 5 月开工，预计于 2026 年 12 月完工，计划总投资为 60.64 亿元，后续拟通过住宅出售及商业地产的租售实现资金平衡。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司受让土地情况（单位：万平方米、亿元）

地块名称	建设周期	项目公司	持股比例（%）	土地面积	建筑面积	土地价款	总投资额	已投资额
G92 地块	2023/05—2026/12	南京新湾置业有限责任公司 （以下简称“新湾置业”）	65.00	4.05	10.34	1.70	8.30	6.07
G93 地块	2023/05—2026/12	南京宁星置业有限责任公司 （以下简称“宁星置业”）	85.00	7.56	19.57	26.65	52.34	35.81
合计	--	--	--	11.61	29.91	28.35	60.64	41.88

注：新湾置业系公司与南京江宁城市建设集团有限公司（以下简称“江宁城建”）合资设立，江宁城建持股比例为 35.00%；宁星置业系公司与江宁城建、南京仁恒江洲房地产开发有限公司合资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司 G92 和 G93 项目累计已投资 41.88 亿元（含土地价款）。2024 年，G93 地块住宅项目实现预售收入 8.45 亿元，致使公司销售商品、提供劳务收到的现金同比大幅增长。总体看，公司后续有一定规模的房地产项目开发计划，后续房产销售受房地产市场行情影响而存在一定的销售风险，未来销售及收益情况有待关注。

（2）租赁业务

公司将自持部分金融城一、二期商业物业对外出租，形成的租赁收入对公司营业收入形成补充。

公司自持金融城一期 2 号楼、4 号楼及一期、二期商业物业和储藏室采取对外出租模式运营回款。截至 2025 年 3 月底，已出租面积为 3.27 万平方米，主要出租客户为中荷人寿保险有限公司江苏分公司、东北证券股份有限公司江苏分公司、深度智慧科技研究院（江苏）有限公司等金融类机构以及上海星巴克咖啡经营有限公司江苏分公司、南京金拱门食品有限公司、江苏小厨娘餐饮管理有限公司等餐饮公司。租金方面，商务楼及商业物业租金水平在 2.80-6.38 元/平方米/天，储藏室平均租金为 0.50-0.90 元/平方米/天。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别实现出租收入 0.34 亿元和 0.17 亿元。

（3）酒店管理服务

公司自营酒店收入对公司营业总收入起到一定的补充作用。

2021 年 11 月，公司新增名致酒店投入运营。名致酒店位于南京市建邺区河西中央商务区核心地段，紧邻南京地铁 10 号线和地铁 2 号线。项目周边业态多元，配套商务办公、观光娱乐和高端商业。2024 年及 2025 年 1—3 月，酒店平均房价分别为 473.54 元/间/天和 457.36 元/间/天，入住率分别为 70.94%和 54.93%，公司分别实现酒店服务收入 0.27 亿元和 0.05 亿元，对公司营业总收入起到一定的补充作用。

2 未来发展

未来，公司仍将推进南京金融城项目的建设及后续运营，进一步拓展经营性业务板块。

未来，公司将继续推进南京金融城项目的建设和后期的招商工作，立足于南京金融城区域，积极拓展物业管理、酒店经营等经营性板块，进一步增加业务收入。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，公证天业会计师事务所（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。公司提供的 2025 年一季度财务数据未经审计。

2024 年和 2025 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 2 家。公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额继续增长，资产结构仍以流动资产为主；公司货币资金及理财类资产规模较大，但以商业地产开发成本为主的存货占资产总额的比重较高，其销售进度受房地产市场行情等因素影响存在一定不确定性，对公司资金形成一定的占用，此外，资产受限比例较高。整体看，公司资产流动性一般，资产质量较好。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 23.35%。公司资产结构仍以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	117.09	92.50	145.13	92.95	145.51	92.95
货币资金	7.27	5.74	21.95	14.06	22.07	14.09
交易性金融资产	2.95	2.33	47.76	30.59	47.31	30.22
其他应收款	0.95	0.75	0.82	0.53	0.69	0.44
存货	61.24	48.38	71.82	45.99	72.50	46.31
其他流动资产	43.90	34.68	2.37	1.52	2.74	1.75
非流动资产	9.50	7.50	11.01	7.05	11.04	7.05
投资性房地产	4.09	3.23	5.60	3.59	5.70	3.64
固定资产	4.66	3.68	4.45	2.85	4.26	2.72
资产总额	126.59	100.00	156.14	100.00	156.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金主要由银行存款构成，无受限金额。公司交易性金融资产较上年底大幅增长，系会计重分类所致，主要为兄弟公司南京紫金信托有限责任公司的理财产品。公司其他应收款较上年底下降 13.67%，主要系电源工程款及部分代垫专项维修基金结清所致；公司其他应收款以资金往来、代垫专项维修基金等为主，前五名欠款方合计占 84.84%，集中度高；公司其他应收款累计计提坏账准备 0.06 亿元。公司存货较上年底增长 17.28%，主要系对南京金融城项目和江宁杨家圩小龙湾 G92 和 G93 项目的投入增长所致，公司存货包括开发成本 67.98 亿元和库存商品 3.84 亿元，公司未对存货计提跌价准备。公司其他流动资产较上年底下降 94.61%，主要系会计重分类至交易性金融资产所致，公司其他流动资产主要为待抵扣进项税和预交增值税等。

图表 8 • 公司 2024 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（%）
紫金信托有限责任公司	资金往来	0.38	43.11
代垫专项维修基金	代收代付、代垫款项	0.16	18.48
刘婷	资金往来	0.10	11.41
南京银行股份有限公司	资金往来	0.07	7.76
郑志敏	备用金	0.04	4.08
合计	--	0.75	84.84

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，公司非流动资产较上年底增长 15.99%。截至 2024 年底，公司投资性房地产较上年底增长 36.85%，主要为用于出租的物业资产。公司固定资产较上年底变化不大，主要为名致酒店资产，累计计提折旧 0.60 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 0.26%，主要系项目持续投入导致存货增加所致。其他科目变动不大。

截至 2025 年 3 月底，公司受限资产 50.72 亿元，全部为存货，占资产总额比例为 32.40%，公司资产受限比例较高。

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益规模较上年底小幅增长；实收资本和资本公积合计占比较低，所有者权益结构稳定性仍较弱。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.79%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 42.82%和 2.55%，合计占比较低，所有者权益结构稳定性仍较弱。

截至 2024 年底，公司实收资本和资本公积较上年底均无变化。公司未分配利润较上年底增长 5.43%，主要系利润积累所致。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	25.06	44.02	25.06	42.82	25.06	42.06
资本公积	1.49	2.62	1.49	2.55	1.49	2.50
未分配利润	26.45	46.45	27.88	47.65	28.62	48.05
归属于母公司所有者权益合计	56.04	98.45	57.64	98.50	58.38	98.00
少数股东权益	0.88	1.55	0.88	1.50	1.19	2.00
所有者权益合计	56.93	100.00	58.51	100.00	59.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模较上年底增长 1.81%，主要系利润积累所致，所有者权益结构较上年底变化不大。

② 负债

截至 2024 年底，公司全部债务较上年底有所增长，债务结构以长期债务为主，整体债务负担一般，短期内面临较大的集中偿付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 40.15%，主要系发行债券和银行借款增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 0.66%，较上年底变化不大。

图表 10 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	34.11	48.97	24.82	25.42	18.65	19.23
应付账款	0.40	0.58	4.15	4.26	0.45	0.46
其他应付款	8.10	11.63	6.88	7.05	4.05	4.18
一年内到期的非流动负债	24.55	35.25	4.54	4.65	1.78	1.83
合同负债	0.58	0.83	8.06	8.26	11.35	11.71
非流动负债	35.55	51.03	72.81	74.58	78.33	80.77
长期借款	18.01	25.86	33.30	34.11	37.10	38.26
应付债券	15.42	22.14	37.30	38.21	39.00	40.21
负债总额	69.66	100.00	97.63	100.00	96.98	100.00

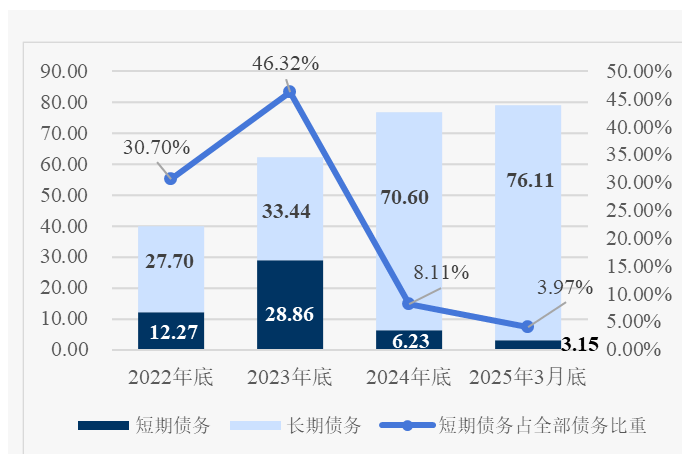
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在与其他业务公司之间形成的其他应付款（往来款）、应付工程款和合同负债（预收房款）。

全部债务方面，本报告合并口径将其他应付款中付息项调整至短期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 76.84 亿元，较上年底增长 23.33%，其中短期债务占 8.11%，长期债务占 91.89%，债务期限结构良好。公司全部债务中债券占比为 23.49%，其余全部为银行借款。从债务指标来看，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较上年均有所提高。

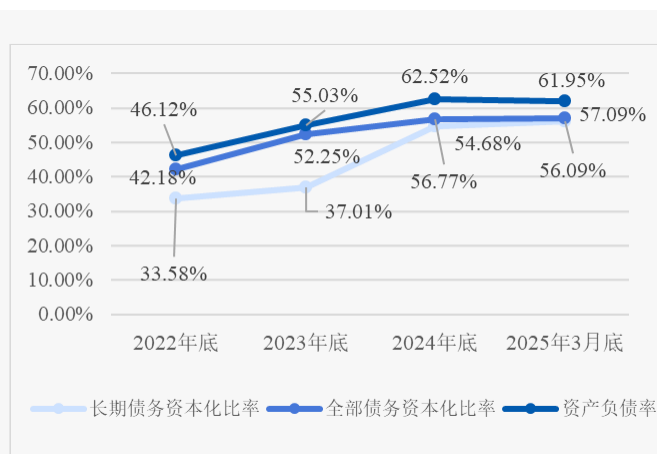
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 0.66%。同期末，公司全部债务较上年底增长 3.14%，公司债务期限结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 0.58 个百分点、提高 0.32 个和 1.41 个百分点。整体看，公司整体债务负担一般。

图表 11 • 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、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2025 年 3 月底，公司将于 2025 年 4—12 月及 2026 年偿还的债务规模占全部债务的比重为 44.32%，短期内面临较大的集中偿付压力。

图表 13 • 截至 2025 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2025 年 4—12 月	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
到期金额（亿元）	1.30	33.82	40.24	3.89	79.25
占全部债务的比例（%）	1.64	42.68	50.78	4.91	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比小幅增长，投资收益对利润总额贡献度高，整体盈利能力指标表现强。

2024 年，公司实现营业总收入同比增长 10.66%；营业成本同比增长 111.73%；营业利润率同比下降 30.02 个百分点。

非经营性损益方面，2024 年，公司投资收益 1.88 亿元，主要为公司购买理财产品获得的收益，占利润总额的比重为 91.71%，公司投资收益对利润总额的贡献度高。

2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率均小幅下降。整体看，公司盈利能力指标表现强。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.27 亿元，相当于 2024 年全年的 8.36%。

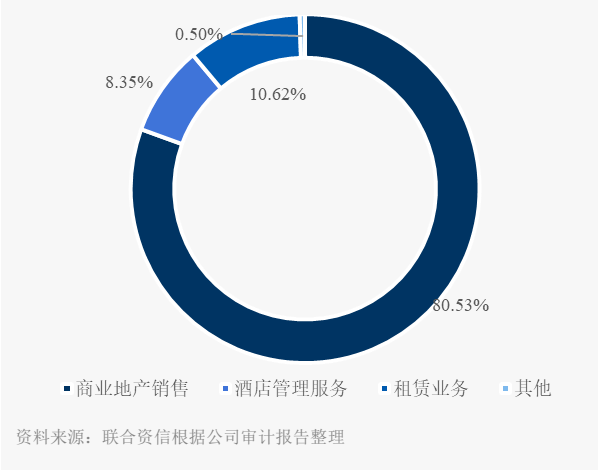
图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	2.91	3.23	0.27
营业成本	0.98	2.07	-0.74
期间费用	1.14	1.18	0.37
其他收益	0.01	0.00	0.00
投资收益	2.06	1.88	0.38
利润总额	2.54	2.05	0.99
营业利润率（%）	58.18	28.16	358.30
总资本收益率（%）	1.69	1.61	--
净资产收益率（%）	3.20	2.71	--

注：2023—2024年及2025年1—3月，公司其他收益分别为145.31万元、13.92万元和4.13万元；“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 2024 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2024 年，公司经营活动净现金流量净额由负转正，投资活动现金流量净额由正转负，筹资活动现金继续净流入，考虑到公司金融城二期（东区）项目和 G92、G93 项目未来存在较大的投资压力，公司未来存在一定的筹资需求。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	26.39	17.90	5.26
经营活动现金流出小计	51.68	14.98	8.27
经营活动现金流量净额	-25.29	2.92	-3.01
投资活动现金流入小计	75.41	72.90	5.98
投资活动现金流出小计	70.83	73.44	5.15
投资活动现金流量净额	4.58	-0.54	0.83
筹资活动前现金流量净额	-20.71	2.38	-2.19
筹资活动现金流入小计	33.11	42.60	6.22
筹资活动现金流出小计	13.56	30.30	3.92
筹资活动现金流量净额	19.55	12.30	2.30
现金收入比（%）	37.23	534.40	1320.04

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025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。2024 年，公司经营活动现金流入量同比有所下降，主要系收到预售房款增加和往来款减少综合影响所致。2024 年，由于 G93 地块住宅项目开始预售，导致 2024 年公司现金收入比大幅增长。同期，受项目投入放缓和往来款减少影响，公司经营活动现金流出量同比大幅下降。2024 年，经营活动净现金流量净额由负转正。

从投资活动来看，2024 年，受公司理财产品收支影响，公司投资活动现金流入量和流出量均有所波动，整体规模较大。同期，公司投资活动现金流量净额由正转负。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额由负转正。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入量同比有所增长，主要为发行债券收到的现金和取得借款收到的现金。公司筹资活动现金流出量同比有所增长，主要为偿还债务本息支付的现金。2024 年，筹资活动净现金继续净流入。考虑到公司金融城二期（东区）项目和 G92、G93 项目未来存在较大的投资压力，公司未来存在一定的筹资需求。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流表现为净流出，投资活动现金和筹资活动现金流表现为净流入。

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标均表现强，间接融资渠道较为畅通。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	343.26	584.83	780.10
	速动比率（%）	163.74	295.42	391.42
	现金短期债务比（倍）	0.35	11.19	22.05
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.93	2.95	--
	全部债务/EBITDA（倍）	21.24	26.00	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.07	1.34	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所增长，流动资产对流动负债的保障程度指标表现很强。截至 2024 年底，公司现金短期债务比为 11.19 倍。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所提高，现金类资产对短期债务的保障程度很高。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比略有增长，EBITDA 对利息支出保障程度很强，全部债务/EBITDA 指标表现较强。整体看，公司长期偿债指标表现强。

截至 2025 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司合并口径获得金融机构授信额度 75.59 亿元，尚未使用授信额度 33.18 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部承担，合并口径资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，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，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司商业地产建设需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。2024 年及 2025 年 1—3 月，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故、未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，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。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司未发生安全生产事故，无重大社会负面事件或诉讼。

治理方面，公司发展战略较为清晰，符合政府规划和自身经营目标；且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为南京金融城的建设及运营主体，在政府补助和债务担保等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系南京市国资委。2022—2024 年，南京市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长。截至 2024 年底，南京市地方政府债务余额为 3661.6 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为南京金融城项目的建设及运营主体，业务专营性强。公司在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

政府补助

2024 年以及 2025 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 13.92 万元和 4.13 万元，计入“其他收益”。

债务担保

“25 金融城建 GN001”由紫金集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

八、债券偿还能力分析

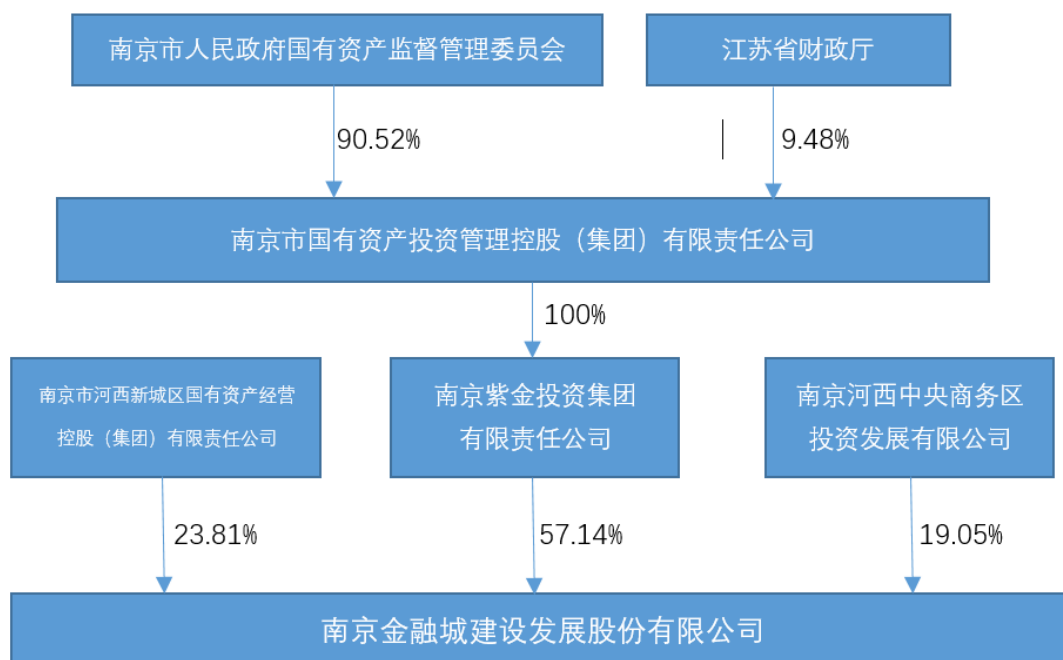
紫金集团是南京市属金融投资集团，投资领域涵盖了金融、商业地产、能源、交通等多个行业。截至 2024 年 9 月底，紫金集团注册资本和实收资本均为 90.21 亿元，南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司为其唯一股东，南京市国资委为其实际控制人。截至 2024 年 9 月底，紫金集团合并资产总额 1450.87 亿元，所有者权益 764.05 亿元（含少数股东权益 338.41 亿元）；2024 年 1—9 月，紫金集团实现营业总收入 37.54 亿元，利润总额 50.74 亿元。

经联合资信评定，紫金集团个体信用等级为 aa^+ ，考虑到紫金集团的职能定位、股东在资金和业务发展等方面给予较大支持，外部支持提升 1 个子级，紫金集团主体长期信用等级为 AAA_{pi} ，评级展望为稳定。紫金集团担保实力非常强，其担保显著提升了“25 金融城建 GN001”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

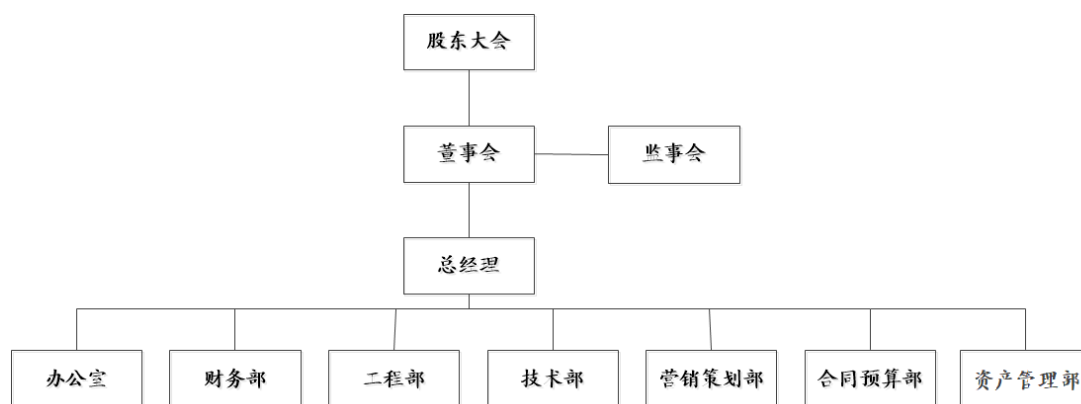
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“25 金融城建 GN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



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 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	注册地	持股比例		取得方式
		直接	间接	
南京新湾置业有限责任公司	南京市	65.00%	--	投资设立
南京宁星置业有限责任公司	南京市	85.00%	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.62	10.22	69.71	69.37
应收账款（亿元）	1.17	0.77	0.41	0.21
其他应收款（亿元）	1.15	0.95	0.82	0.69
存货（亿元）	32.97	61.24	71.82	72.50
长期股权投资（亿元）	0.06	0.09	0.10	0.10
固定资产（亿元）	4.45	4.66	4.45	4.26
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	101.69	126.59	156.14	156.55
实收资本（亿元）	25.06	25.06	25.06	25.06
少数股东权益（亿元）	0.94	0.88	0.88	1.19
所有者权益（亿元）	54.79	56.93	58.51	59.57
短期债务（亿元）	12.27	28.86	6.23	3.15
长期债务（亿元）	27.70	33.44	70.60	76.11
全部债务（亿元）	39.97	62.30	76.84	79.25
营业总收入（亿元）	7.20	2.91	3.23	0.27
营业成本（亿元）	3.77	0.98	2.07	-0.74
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	4.04	2.54	2.05	0.99
EBITDA（亿元）	5.21	2.93	2.95	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.37	1.09	17.24	3.61
经营活动现金流入小计（亿元）	16.62	26.39	17.90	5.26
经营活动现金流量净额（亿元）	-11.16	-25.29	2.92	-3.01
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.98	4.58	-0.54	0.83
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.36	19.55	12.30	2.30
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.23	3.01	5.45	--
存货周转次数（次）	0.16	0.02	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	5.12	37.23	534.40	1320.04
营业利润率（%）	39.98	58.18	28.16	358.30
总资本收益率（%）	4.07	1.69	1.61	--
净资产收益率（%）	5.52	3.20	2.71	--
长期债务资本化比率（%）	33.58	37.01	54.68	56.09
全部债务资本化比率（%）	42.18	52.25	56.77	57.09
资产负债率（%）	46.12	55.03	62.52	61.95
流动比率（%）	539.29	343.26	584.83	780.10
速动比率（%）	346.34	163.74	295.42	391.42
经营现金流动负债比（%）	-65.31	-74.13	11.78	--
现金短期债务比（倍）	1.03	0.35	11.19	22.05
EBITDA 利息倍数（倍）	3.93	2.07	1.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.68	21.24	26.00	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项调整至短期债务核算；3. 2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，公司其他收益分别为 135.54 万元、145.31 万元、13.92 万元和 4.13 万元；4. “--” 代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.92	9.57	60.07	57.78
应收账款（亿元）	1.17	0.77	0.41	0.21
其他应收款（亿元）	12.08	26.64	16.35	13.33
存货（亿元）	18.79	28.52	33.08	33.22
长期股权投资（亿元）	1.93	1.96	1.97	2.56
固定资产（亿元）	4.45	4.66	4.44	4.26
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	99.62	120.59	124.01	119.33
实收资本（亿元）	25.06	25.06	25.06	25.06
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	53.86	56.34	57.93	58.68
短期债务（亿元）	12.27	24.55	2.75	0.00
长期债务（亿元）	27.70	33.44	53.85	55.15
全部债务（亿元）	39.97	57.99	56.60	55.15
营业总收入（亿元）	7.20	2.91	3.23	0.27
营业成本（亿元）	3.77	0.97	2.07	-0.74
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	4.06	2.89	2.11	1.00
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.37	1.09	8.79	0.35
经营活动现金流入小计（亿元）	27.46	26.38	9.34	3.41
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.35	-8.16	-1.44	-0.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.00	-9.71	10.29	0.63
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.88	16.77	-3.16	-1.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.23	3.00	5.45	--
存货周转次数（次）	0.22	0.04	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	5.12	37.30	272.52	126.70
营业利润率（%）	40.19	58.62	28.61	360.30
总资本收益率（%）	4.12	2.76	2.45	--
净资产收益率（%）	5.64	3.85	2.74	--
长期债务资本化比率（%）	33.97	37.24	48.17	48.45
全部债务资本化比率（%）	42.60	50.72	49.42	48.45
资产负债率（%）	45.94	53.28	53.29	50.82
流动比率（%）	553.14	380.61	1105.56	3172.30
速动比率（%）	435.31	281.24	777.32	2180.30
经营现金流动负债比（%）	-14.75	-28.43	-14.25	--
现金短期债务比（倍）	0.97	0.39	21.86	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2025 年一季度财务数据未经审计；2. “/”代表数据未获得，因公司本部未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. 2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，公司本部其他收益分别为 135.54 万元、145.31 万元、13.88 万元和 4.07 万元；4. “--”代表不适用，“*”代表分母为 0，数据无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

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 主体公开评级长期信用等级设置及含义

联合资信对部分金融机构、非金融企业开展公开评级。联合资信金融机构、非金融企业主体公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}和 C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 4-4 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