

南京金融城建设发展股份有限公司

2025 年度第一期绿色中期票据

信用评级报告

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〕171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及其拟发行的 2025 年度第一期绿色中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定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，南京金融城建设发展股份有限公司 2025 年度第一期绿色中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年一月十七日

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、档案管理等方面保持独立，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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）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。

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。

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。



南京金融城建设发展股份有限公司

2025 年度第一期绿色中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA/稳定	AAA/稳定	2025/01/17

债项概况 本期债项发行规模不超过 1.70 亿元，期限不超过 5 年；偿还方式为按年付息，最后一期利息随本金一起支付；本期债项募集资金全部用于置换公司有息债务。

评级观点 南京金融城建设发展股份有限公司（以下简称“公司”）是南京金融城项目的建设和运营主体，业务专营性强。2021—2023 年，南京市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动下降，经济和财政实力非常强，公司外部发展环境良好，并持续获得外部支持。公司建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理体系，主要管理人员从业经历和管理经验丰富。商业地产销售为公司营业总收入的主要来源，受房地产市场行情影响，金融城二期的去化进度不及预期，2023 年公司商业地产销售收入大幅下滑，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，目前处于在建阶段，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较弱；整体债务负担较轻；期间费用对公司利润总额存在较大的侵蚀，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。

按发行规模测算，本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小；本期债项发行后，2023 年，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均较弱。本期债项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。经联合资信评定，紫金集团的主体长期信用等级为 AAA¹_{pi}，评级展望为稳定。紫金集团担保实力非常强，其担保显著提升了本期债项本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入和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。2021—2023 年，南京市地区生产总值持续增长，分别为 16355.3 亿元、16907.9 亿元和 17421.4 亿元；同期，南京市一般公共预算收入分别为 1729.5 亿元、1558.2 亿元和 1620.0 亿元，一般公共预算收入质量良好，财政自给能力强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **业务专营性强。**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。
- **公司账面资金较为充足。**截至 2024 年 9 月底，公司现金短期债务比为 7.37 倍；同时持有较大规模的理财产品，2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，公司分别实现投资收益 1.95 亿元、2.21 亿元、2.06 亿元和 1.43 亿元，均可为债务偿付提供一定的保障。
- **增信措施。**紫金集团为本期债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了本期债项本息偿付的安全性。

¹ 本评级结果为主动评级结果，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。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。

关注

- **债务规模持续扩大。**2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 30.02%，截至 2024 年 9 月底，公司全部债务 73.05 亿元，较上年底增长 17.25%。
- **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 2024 年 9 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 21.67 亿元，G92 地块和 G93 地块计划总投资 60.64 亿元，累计已投资 35.68 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。

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	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	6
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
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				+2
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

公司主要财务数据

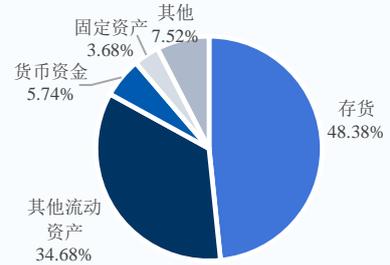
合并口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年9月
现金类资产（亿元）	18.89	12.62	10.22	22.90
资产总额（亿元）	104.43	101.69	126.59	144.99
所有者权益（亿元）	50.49	54.79	56.93	58.44
短期债务（亿元）	12.31	12.27	28.86	3.11
长期债务（亿元）	24.55	27.70	33.44	69.94
全部债务（亿元）	36.85	39.97	62.30	73.05
营业总收入（亿元）	8.96	7.20	2.91	1.51
利润总额（亿元）	3.97	4.04	2.54	2.00
EBITDA（亿元）	4.81	5.21	2.93	--
经营性净现金流（亿元）	-1.21	-11.16	-25.29	-1.72
营业利润率（%）	29.87	39.98	58.18	48.52
净资产收益率（%）	5.91	5.52	3.20	--
资产负债率（%）	51.65	46.12	55.03	59.70
全部债务资本化比率（%）	42.19	42.18	52.25	55.56
流动比率（%）	345.87	539.29	343.26	929.99
经营现金流动负债比（%）	-4.44	-65.31	-74.13	--
现金短期债务比（倍）	1.54	1.03	0.35	7.37
EBITDA 利息倍数（倍）	4.44	3.93	2.07	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.66	7.68	21.24	--

公司本部口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年9月
资产总额（亿元）	104.43	99.62	120.59	122.68
所有者权益（亿元）	50.49	53.86	56.34	57.81
全部债务（亿元）	36.85	39.97	57.99	57.00
营业总收入（亿元）	8.96	7.20	2.91	1.51
利润总额（亿元）	3.97	4.06	2.89	2.03
资产负债率（%）	51.65	45.94	53.28	52.88
全部债务资本化比率（%）	42.19	42.60	50.72	49.65
流动比率（%）	345.87	553.14	380.61	1916.44
经营现金流动负债比（%）	-4.44	-14.75	-28.43	--

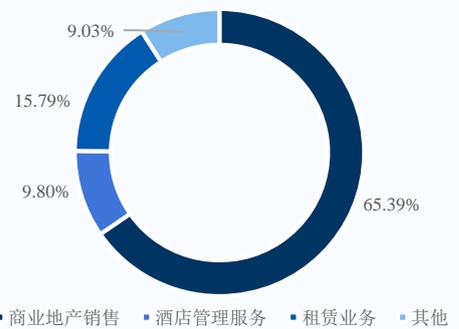
注：1. 2021—2023年财务数据取自当年审计报告期末（同）数，非追溯调整数据；2. 2024年三季度财务数据未经审计；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告合并口径已将其其他应付款中付息项调整至短期债务核算；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年三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



2021—2023年公司现金流情况



2021—2023年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化比率 (%)	全部债务/EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA	江苏省南京市	17421.40	1619.98	126.59	56.93	2.91	2.54	55.03	52.25	21.24	2.07
南京科创	AA	江苏省南京市麒麟科创园	17421.40	1619.98	415.98	132.09	23.86	1.35	68.25	67.60	175.50	0.12
宿迁文旅	AA	江苏省宿迁市	4398.07	302.00	104.47	47.57	1.78	0.50	54.46	48.99	32.82	1.20
许昌建投	AA	河南省许昌市	3238.20	211.90	500.19	163.31	20.18	0.69	67.35	59.32	40.51	0.62

注：南京市科技创新投资有限责任公司简称为南京科创（GDP 和一般公共预算收入为南京市口径），宿迁文化旅游发展集团有限公司简称为宿迁文旅；许昌市建设投资有限责任公司简称为许昌建投

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

注：“--”表示公司无联合资信相关评级历史，相关信息暂无

评级项目组

项目负责人：郑 重 zhengzhong@lhratings.com

项目组成员：曹 洁 caojie@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、主体概况

南京金融城建设发展股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2011 年 5 月，由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（以下简称“河西国资”）和南京市建邺区国有资产经营（控股）有限公司（现更名为：南京建邺国有资产经营集团有限公司）共同出资组建，初始注册资本 5.00 亿元。后经股东变更及多次增资，截至 2024 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 25.06 亿元，公司股东变更为紫金集团、河西国资和南京河西中央商务区投资发展有限公司（以下简称“中央商务区投资公司”），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 2024 年 9 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 2023 年底，公司合并资产总额 126.59 亿元，所有者权益 56.93 亿元（含少数股东权益 0.88 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 2.91 亿元，利润总额 2.54 亿元。

截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 144.99 亿元，所有者权益 58.44 亿元（含少数股东权益 0.88 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业收入 1.51 亿元，利润总额 2.00 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。

二、本期债项概况

公司拟注册 15.00 亿元绿色中期票据，采取分期发行。本次计划发行“南京金融城建设发展股份有限公司 2025 年度第一期绿色中期票据”（以下简称“本期债项”），发行规模不超过 1.70 亿元，期限不超过 5 年；按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金兑付一起支付；募集资金全部用于置换公司有息债务。

本期债项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。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0%增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

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 年三季度报）》](#)。

四、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

南京市作为长三角经济核心区的重要区域中心城市，区位及资源优势明显，经济及财政实力均非常强。2021—2023 年，南京市经济持续增长，一般公共预算收入波动下降，收入质量良好，财政自给率高，政府债务负担一般。整体看，公司外部发展环境良好。

南京市是江苏省省会，副省级城市，江苏省政治、经济、科教和文化中心，是长三角经济核心区的重要区域中心城市，是国家重要的综合性交通枢纽和通信枢纽城市。南京市下辖 11 个区，总面积 6587.04 平方公里。截至 2023 年底，南京市常住人口 954.7 万人，较上年底增加 5.59 万人，较上年底增长 0.59%，城镇化率达 87.20%。南京市以产业基地和产业园区为发展载体，大力发展计算机、通信和其他电子设备制造业、化学原料和化学制品制造业、汽车制造业、石油加工、炼焦和核燃料加工业，同时重点建设长江国际航运物流中心、长三角先进制造业中心、江苏省现代服务业中心、全国重要的科教中心和东部城市绿化中心。

图表 1 • 南京市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
GDP（亿元）	16355.3	16907.9	17421.4	13124.4
GDP 增速（%）	7.5	2.1	4.6	4.4
固定资产投资增速（%）	6.2	3.5	-1.9	/
三产结构	1.8:36.1:62.1	1.9:35.9:62.2	1.8:34.0:64.2	/
人均 GDP（万元）	17.5	17.9	18.3	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据南京市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，南京市地区生产总值持续增长，增速波动下降；产业结构方面，南京市第三产业占比持续提升。2022 年，南京市固定资产投资增速同比有所放缓，2023 年变为负值。2023 年，南京市 GDP 排名全省第二。其中，第一产业增加值 317.8 亿元，同比增长 1.7%；第二产业增加值 5929.0 亿元，同比增长 2.8%；第三产业增加值 11174.7 亿元，同比增长 5.6%。全年规模以上工业增加值同比增长 3.6%；全年完成房地产开发投资 2753.19 亿元，同比下降 0.2%。

根据南京市统计局公布的数据，2024 年 1—9 月，南京市地区生产总值同比增长 4.4%。分产业看，第一产业实现增加值 191.39 亿元，同比增长 2.4%；第二产业实现增加值 4331.82 亿元，同比增长 2.6%；第三产业实现增加值 8601.22 亿元，同比增长 5.4%。

图表 2 • 南京市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	1729.5	1558.2	1619.98
一般公共预算收入增速（%）	5.6	0.1	4.0
税收收入（亿元）	1473.3	1208.9	1366.5
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	85.2	77.6	84.4
一般公共预算支出（亿元）	1817.9	1828.7	1838.7

财政自给率（%）	95.1	85.2	88.1
政府性基金收入（亿元）	2493.1	1560.3	1254.3
地方政府债务余额（亿元）	2890.0	2988.2	3070.0

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据南京市财政决算报告，2021—2023年，南京市一般公共预算收入波动下降，税收占比高，收入质量良好；财政自给率高；同期，南京市政府性基金收入持续下降，主要系区域内土地市场下行所致。截至2023年底，南京市地方政府债务余额为3070.0亿元，其中，一般债务余额为1117.5亿元、专项债务余额为1952.5亿元，政府债务负担一般。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是南京金融城项目的建设及运营主体，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。

2 人员素质

公司高层管理人员具备丰富的从业经历和管理经验，在职员工整体素质较高，年龄结构合理，能够满足公司日常运营需要。

截至2024年9月底，公司配置董事长及高级管理人员共6人，包括董事长、总经理、副总经理、总会计师、总工程师和董事会秘书各1人，其中董事会秘书暂缺，联合资信将持续关注公司董事会秘书到位情况。

贺华先生，1972年生，本科学历，高级经济师；历任南京市国际信托投资公司热河路证券营业部副经理，紫金信托有限责任公司长乐路证券营业部经理，南京国盛房地产开发有限公司常务副总经理，公司副总经理、总经理、党支部书记；2020年10月起任公司党支部书记、董事长、法定代表人。

杨万托先生，1970年生，硕士研究生学历，高级工程师；历任河海大学建筑工程系助教，南京市级机关后勤产业开发服务中心副主任科员，南京市人防工程监督管理处科长、副处长，南京市人民防空办公室工程建设处处长，公司副总经理、党支部书记；2020年10月起任公司党支部副书记、总经理。

从员工结构看，截至2024年9月底，公司合并口径共有员工106人。从学历看，高中及以下学历员工占4.72%；本科学历员工占78.30%；研究生及以上学历员工占16.98%。从年龄构成来看，35岁及以下员工占31.13%；36~50岁员工占56.60%；51岁及以上员工占12.26%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，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2024年11月11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。

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。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构。

公司根据《公司法》及有关法律、法规的要求，制定了《公司章程》。

公司设股东大会，依法行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会、监事会的报告；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对公司合并、分立、申请破产、解散、清算、重组和变更公司形式等事项作出决议；修改公司章程等。

公司设立党支部，党支部设书记 1 名，其他支部委员若干名，其中包含纪检委员 1 名。党支部书记和董事长由一人担任。党支部按照规定参与公司重大问题的决策；做好党员教育、管理、监督、服务和发展党员工作；监督党员、干部和公司其他人员遵守法律法规、公司财经人事制度；维护国家、集体和群众的利益。

公司设董事会，董事会成员共 5 人，由紫金集团推荐 2 名，河西国资和中央商务区投资公司各推荐 1 名，职工代表大会或职工大会选举产生职工董事 1 名。董事任期 3 年，任期届满可连选连任。董事会设董事长 1 人，由紫金集团委派产生。董事会对股东大会负责，行使下列职权：召集股东大会，并向大会报告工作；执行股东大会的决定；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；拟定公司重大收购、回购本公司股票或者合并、分立申请破产、解散、清算、重组及变更公司形式方案；对公司发行票据等事项形成决议；对公司重大资产管理事项形成决议；聘任或解聘公司总经理、副总经理、董事会秘书；并决定其报酬事项等。

公司设监事会，监事会成员为 5 人，其中监事会主席 1 名，由河西国资推荐。监事的每届任期为三年，股东代表担任的监事由股东大会选举或更换，职工担任的监事由公司工会或职工代表会民主选举产生或更换，监事连选可以连任。监事行使以下职权：检查公司财务；对董事、经理层人员履职行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者出资人决定的董事、经理层人员提出罢免的建议等。

公司设总经理 1 名，由紫金集团推荐。总经理对董事会负责，行使下列职权：主持公司的业务经营管理工作，组织实施董事会有关业务经营决议；组织实施公司业务经营计划和投资方案；拟订公司业务管理机构设置方案等。公司设副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。

截至本报告出具日，公司董事会秘书暂缺，董事会成员、监事会成员及其余高级管理人员已全部到位。

2 管理水平

公司建立了相对健全的内部管理体系。

公司根据自身情况制定了部分相关制度，作为紫金集团的子公司，日常管理工作参照紫金集团相关制度及办法执行。

“三重一大”决策制度方面，公司制定了《南京金融城公司“三重一大”决策制度实施办法》，党支部委员会研究讨论是公司董事会、总经理办公会决策的前置程序，公司规定凡属“三重一大”事项，除遇紧急情况外，应由公司党支部委员会前置讨论后，再由董事会、总经理办公会按照职权和规定程序作出决定，紧急情况下由个人或少数人临时决定的，应在事后及时向党支部委员会、董事会或总经理办公会报告，按程序予以追认。“三重一大”决策会议人数达到或超过应出席人数的三分之二，会议方可举行，按少数服从多数原则对讨论事项总结出结论性意见。经会议决策后，按领导班子分工和职责组织实施。遇有分工和职责交叉的，由领导班子主要负责人明确一名班子成员牵头。对于决策程序及执行情况，公司规定了相应的监督检查及责任追究机制。

预算管理方面，资金集团制定了《紫金投资集团全面预算管理办法》。预算管理委员会主要履行以下职责：审定紫金集团预算草案、协调解决预算编制和执行中的重大问题和对预算执行结果进行考核。紫金集团计划财务部为预算管理的工作机构，负责制定、审核、汇总、报送预算管理办法，并监督预算执行及分析预算执行情况。紫金集团对预算编报的内容、范围、编制、报送、审查、批准、执行和调整等方面做了具体规定。

担保管理方面，紫金集团根据相关法律法规、章程及“三重一大”决策制度办法等相关制度制定了《担保管理办法》，并详细规定了对外担保、对内担保的具体流程及担保后续管理。紫金集团原则上不提供对外担保，特殊情况确需提供担保的，报南京市国资委审核批准。对内担保行为报集团董事会审批。紫金集团计划财务部是担保管理的监督部门。

投资收益管理方面，紫金集团制定了《南京紫金投资集团有限责任公司投资企业收益收缴管理办法》，对投资企业每年的利润分配、投资企业的收益收缴预决算、投资收益与分红回报情况等做了详尽的规定。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023年，公司营业总收入持续下降，主要来自商业地产销售业务，综合毛利率波动下降但整体水平高。

2021—2023年，公司营业总收入持续下降。从收入构成看，商业地产销售主要来自金融城项目的对外销售，是公司最主要的收入来源，受房地产市场行情影响，金融城二期项目的去化进度不及预期，商业地产销售收入及占比不断下降；租赁业务、酒店管理服务等及其他业务对公司营业总收入形成补充。同期，公司综合毛利率波动下降但整体水平高。其中，2022年综合毛利率较低主要系当期销售的南京金融城二期（西区）项目成本提高所致。

2024年1—9月，公司实现营业总收入1.51亿元，相当于2023年全年的51.89%；同期，公司综合毛利率较2023年全年下降至57.72%。

图表3·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年			2023年			2024年1—9月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)									
商业地产销售	8.38	93.58	75.70	6.26	87.01	46.38	1.91	65.39	73.37	0.89	58.64	65.22
租赁业务	0.32	3.61	60.96	0.49	6.84	65.93	0.46	15.79	63.97	0.29	19.35	55.92
酒店管理服务	0.01	0.08	75.32	0.14	1.89	73.13	0.29	9.80	79.11	0.20	13.11	79.52
其他	0.24	2.73	48.67	0.31	4.26	33.82	0.26	9.03	7.01	0.13	8.90	-19.89
合计	8.96	100.00	74.43	7.20	100.00	47.68	2.91	100.00	66.46	1.51	100.00	57.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年三季度财务报表及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）商业地产销售

截至2024年9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2024年9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117.18亿元，累计收到房款117.03亿元，累计结转销售收入111.89亿元。金融城项目主要采取定制销售的运营模式，合作协议对手方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2025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2024年9月底已完成投资21.67亿元。

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 4 • 截至 2024 年 9 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	48.13	78.11	78.11	76.41
金融城二期（西区）	2016—2024	3.70	37.67	50.59	50.59	19.17	39.07	38.92	35.48
小计	--	11.78	111.67	120.59	120.59	67.30	117.18	117.03	111.89
在建项目									
金融城二期（东区）	2019—2025	2.80	44.80	49.41	21.67	0.32	0.91	0.47	0.84
合计	--	14.58	156.47	170.00	142.26	67.62	118.09	117.50	112.73

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 2024 年 9 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。项目已于 2023 年 5 月开工，预计于 2026 年 12 月完工。

图表 5 • 截至 2024 年 9 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	4.75
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	30.93
合计	--	--	--	11.61	29.91	28.35	60.64	35.68

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

G92 地块、G93 地块项目计划总投资为 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；截至 2024 年 9 月底，上述项目累计已投资 35.68 亿元（含土地价款）。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 2024 年 9 月底，已出租面积为 4.19 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。2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，公司分别实现出租收入 0.32 亿元、0.49 亿元、0.46 亿元和 0.29 亿元。

（3）酒店管理服务

名致酒店于 2021 年投入运营后，入住率有所提升，相关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。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。2022—2023 年及 2024 年 1—9 月，酒店平均房价分别为 443.1 元/间·天、475.62 元/间·天和 472.80 元/间·天，入住率分别为 38.42%、75.09% 和 70.80%，公司分别实现酒店服务收入 0.01 亿元、0.14 亿元、0.29 亿元和 0.20 亿元，对公司营业总收入起到一定的补充作用。2023 年来公司酒店服务收入大幅增长，主要系民众出行意愿增强，入住率提升所致。

3 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。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度合并财务报告，苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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 2024 年前三季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围内无子公司；2022 年公司通过投资设立增加 2 家一级子公司，分别为新湾置业和宁星置业；2023 年及 2024 年 1—9 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2024 年 9 月底，公司合并范围内一级子公司共 2 家。整体看，公司合并范围变化对财务数据影响小，财务数据可比性强。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产总额波动增长，资产结构以流动资产为主；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，公司资产流动性一般，资产质量较好。

2021—2023 年末，公司资产总额波动增长。公司资产结构以流动资产为主。

图表 6 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额	占比 (%)						
流动资产	94.08	90.09	92.14	90.60	117.09	92.50	134.74	92.93
货币资金	10.28	9.84	8.43	8.29	7.27	5.74	20.79	14.34
交易性金融资产	8.62	8.25	4.19	4.12	2.95	2.33	2.11	1.46
其他应收款	22.53	21.57	1.15	1.13	0.95	0.75	0.70	0.49
存货	15.11	14.47	32.97	32.42	61.24	48.38	68.17	47.02
其他流动资产	36.72	35.16	44.23	43.49	43.90	34.68	42.55	29.34
非流动资产	10.35	9.91	9.56	9.40	9.50	7.50	10.25	7.07
投资性房地产	4.40	4.21	4.39	4.32	4.09	3.23	4.98	3.43
固定资产	4.73	4.53	4.45	4.37	4.66	3.68	4.50	3.10
资产总额	104.43	100.00	101.69	100.00	126.59	100.00	144.99	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季度财务报表整理

(1) 流动资产

2021—2023 年末，公司流动资产波动增长。截至 2023 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下降 29.60%，全部为理财产品。截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底大幅下降 94.91%，主要系收回紫金集团拆借款所致；截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底下降 17.06%，主要系公司与江宁城建的往来款结清所致；公司其他应收款以信托业保障基金、电源工程款、代垫专项维修基金等为主，前五名欠款方合计占 84.47%，集中度高。公司存货较上年底增长 85.76%，主要系对南京金融城项目和江宁杨家圩小龙湾 G92、G93 项目的投入增长所致，公司存货包括开发成本 58.35 亿元和库存商品 2.89 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 0.75%，公司其他流动资产主要为提高资金使用效率购买的理财产品。

图表 7 • 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 (%)
中国信托业保障基金有限责任公司	信托业保障基金	0.41	40.83
南京苏逸实业有限公司	电源工程款	0.14	13.99
代垫专项维修基金	代垫专项维修基金	0.13	12.98
刘婷	江北代建借款	0.10	9.85
南京银行股份有限公司	科教创新园代建服务费	0.07	6.81
合计	--	0.85	84.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 非流动资产

2021—2023 年末，公司非流动资产持续下降。截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底变化不大，主要为用于出租的物业资产。公司固定资产较上年底增长 4.85%，主要为名致酒店资产。

截至 2024 年 9 月底，公司资产总额较上年底增长 14.54%，主要系货币资金增加以及项目持续投入导致存货增加所致。其他科目变动不大。

截至 2024 年 9 月底，公司受限资产 46.98 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

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，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较弱。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长。截至 2023 年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 44.02% 和 2.62%，合计占比较低，所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2022 年底，公司实收资本较上年底增加 10.06 亿元，主要系资本公积转增实收资本所致；截至 2023 年底，公司实收资本较上年底未发生变化。2021—2023 年末，公司资本公积波动下降。截至 2022 年底，公司资本公积较上年底减少 9.53 亿元，主要系转增实收资本和收到南京市财政局拨付资金综合影响所致；截至 2023 年底，公司资本公积较上年底增长 27.50%，主要系南京市财政局拨付资金所致。公司资本公积主要为南京市财政局拨付资金。2021—2023 年末，公司未分配利润持续增长，主要系经营利润累积所致。

图表 8 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额	占比 (%)						
实收资本	15.00	29.71	25.06	45.74	25.06	44.02	25.06	42.88
资本公积	10.70	21.19	1.17	2.13	1.49	2.62	1.49	2.55
未分配利润	22.26	44.09	24.78	45.24	26.45	46.45	27.95	47.84
归属于母公司所有者权益合计	50.49	100.00	53.84	98.28	56.04	98.45	57.55	98.49
少数股东权益	0.00	0.00	0.94	1.72	0.88	1.55	0.88	1.51
所有者权益合计	50.49	100.00	54.79	100.00	56.93	100.00	58.44	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季度财务报表整理

截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益规模较上年底增长 2.65%，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

2021—2023 年末，公司负债总额波动增长，全部债务持续增长，但整体债务负担较轻。

2021—2023 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 13.64%。

图表 9 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额	占比 (%)						
流动负债	27.20	50.43	17.08	36.42	34.11	48.97	14.49	16.74
其他应付款	4.85	9.00	2.34	4.98	8.10	11.63	9.56	11.04
一年内到期的非流动负债	12.31	22.82	12.27	26.16	24.55	35.25	0.00	0.01
非流动负债	26.74	49.57	29.82	63.58	35.55	51.03	72.07	83.26
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	18.01	25.86	30.94	35.75
应付债券	24.55	45.51	27.70	59.06	15.42	22.14	39.00	45.06
负债总额	53.94	100.00	46.90	100.00	69.66	100.00	86.56	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在与其他业务公司之间形成的其他应付款（往来款）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。2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 30.02%。截至 2023 年底，公司全部债务 62.30 亿元，较上年底增长 55.87%，其中短期债务占 46.32%，债务期限结构有待调整。公司全部债务中债券占比为 63.27%，其余全部为银行借款。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动增长，长期债务资本化比率持续增长。

截至 2024 年 9 月底，公司负债总额较上年底增长 24.26%。同期末，公司全部债务较上年底增长 17.25%，公司发行较大规模债券用于置换存量到期债券，债务期限结构改善，短期债务占比大幅下降至 4.25%。从债务指标来看，截至 2024 年 9 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增加 4.67 个百分点、3.30 个百分点和 17.48 个百分点。整体看，公司整体债务负担较轻。

图表 10 • 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 年三季度财务报表及公司提供资料整理

图表 11 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务报表及公司提供资料整理

公司未提供全部债务期限分布明细，截至 2024 年 9 月底，公司短期债务 3.11 亿元，公司短期集中偿付压力很小。

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入持续下降，期间费用对公司利润总额存在一定的侵蚀，投资收益对利润总额贡献度高，盈利指标表现强。

2021—2023 年，公司营业总收入持续下降，主要由商业地产销售收入构成；同期，营业利润率持续增长。

从期间费用看，公司期间费用以销售费用和管理费用为主，2021—2023 年，公司期间费用率²分别为 7.70%、13.11%和 38.96%，期间费用对公司利润总额存在较大的侵蚀。

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

非经营性损益方面，2021—2023 年，公司投资收益波动增长，主要为公司购买理财产品获得的收益，占利润总额的比重分别为 49.07%、54.74%和 81.17%，公司投资收益对利润总额的贡献度高。

2021—2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降。整体看，公司盈利指标表现强。

2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 1.51 亿元，相当于 2023 年全年的 51.89%。

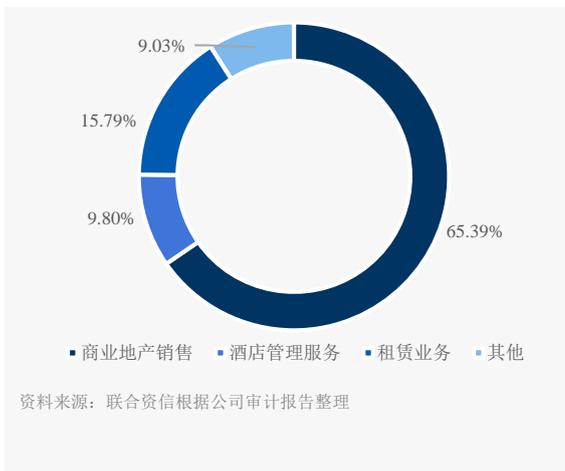
图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业总收入	8.96	7.20	2.91	1.51
营业成本	2.29	3.77	0.98	0.64
期间费用	0.69	0.94	1.14	0.43
其他收益	0.00	0.01	0.01	0.00
投资收益	1.95	2.21	2.06	1.43
利润总额	3.97	4.04	2.54	2.00
营业利润率（%）	29.87	39.98	58.18	48.52
总资本收益率（%）	4.30	4.07	1.69	--
净资产收益率（%）	5.91	5.52	3.20	--

注：2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，公司其他收益分别为 2.34 万元、135.54 万元、145.31 万元和 5.01 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、2024 年三季度财务报表及公司提供资料整理

图表 13 • 2023 年公司营业总收入构成



4 现金流

2021—2023 年，公司经营现金持续净流出，投资活动现金流由净流出转为净流入，筹资活动现金持续净流入，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 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	20.27	16.62	26.39	13.05
经营活动现金流出小计	21.47	27.77	51.68	14.77
经营活动现金流量净额	-1.21	-11.16	-25.29	-1.72
投资活动现金流入小计	65.05	73.04	75.41	63.16
投资活动现金流出小计	66.77	74.02	70.83	59.09
投资活动现金流量净额	-1.73	-0.98	4.58	4.07
筹资活动前现金流量净额	-2.93	-12.14	-20.71	2.35
筹资活动现金流入小计	12.64	24.01	33.11	37.01
筹资活动现金流出小计	7.07	13.65	13.56	25.84
筹资活动现金流量净额	5.57	10.36	19.55	11.17
现金收入比（%）	49.70	5.12	37.23	294.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2021—2023 年，公司经营现金流量波动增长，主要系房产销售回款波动下降和往来款波动增长综合所致。公司收入主要自金融城项目销售形成的收入，收入确认和销售回款存在时间错配，导致现金收入比整体处于较低水平。同期，受项目投入增长和往来款影响，公司经营现金流出量持续增长。2021—2023 年，经营活动净现金持续净流出。

从投资活动来看，2021—2023 年，受公司理财产品收支影响，公司投资活动现金流入量持续增长，投资活动现金流出量波动增长。同期，公司投资活动现金流量净额由负转正。

2021—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负且缺口不断扩大。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，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波动增长，主要为偿还债务支付的现金。2021—2023 年，筹资活动净现金持续净流入。

2024 年 1—9 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。

5 偿债指标

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 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
短期偿债指标	流动比率（%）	345.87	539.29	343.26	929.99
	速动比率（%）	290.31	346.34	163.74	459.43
	现金短期债务比（倍）	1.54	1.03	0.35	7.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.81	5.21	2.93	--
	全部债务/EBITDA（倍）	7.66	7.68	21.24	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	4.44	3.93	2.07	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年三季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率和速动比率均波动下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现很强。截至 2023 年底，公司现金短期债务比为 0.35 倍。截至 2024 年 9 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高。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 波动下降，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 2024 年 9 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 9 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 9 月底，公司获得金融机构授信额度 69.09 亿元，尚未使用授信额度 36.47 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

6 公司本部财务分析

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。

九、ESG 分析

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 表现较好，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。2021—2023 年及 2024 年 1—9 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。

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。2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，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。

十、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，在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系南京市国资委。2021—2023 年，南京市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动下降。截至 2023 年底，南京市政府债务余额合计 3070.0 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。公司在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

资金注入

2021—2023 年，公司分别获得资金拨付 0.64 亿元、0.53 亿元和 0.32 亿元，均计入“资本公积”。

政府补助

2021—2023 年以及 2024 年 1—9 月，公司分别收到政府补助 2.34 万元、135.54 万元、145.31 万元和 5.01 万元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还风险分析

按发行规模测算，本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小；本期债项发行后，2023 年，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均较弱。本期债项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，其担保显著提升了本期债项本息偿付的安全性。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项拟发行规模不超过 1.70 亿元，分别相当于公司 2023 年底长期债务和全部债务的 5.08% 和 2.73%，对公司现有债务规模影响较小。

以 2023 年底财务数据为基础，本期债项发行后，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 55.03%、52.25% 和 37.01% 上升至 55.62%、52.93% 和 38.17%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金全部用于置换公司有息债务，公司债务指标将低于上述模拟值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项发行后，2023 年，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均较弱，经营活动现金流量净额对发行后长期债务无保障能力。

图表 16 • 本期债项偿还能力测算

项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	35.14
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.75
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.72
发行后长期债务/EBITDA（倍）	11.98

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额，经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

3 增信措施分析

本期债项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。根据《南京金融城建设发展股份有限公司注册发行绿色中期票据的担保函》，紫金集团的保证范围包括本期债项本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。保证期间为本期债项存续期（不超过 10 年）及债券到期之日起 3 年止。

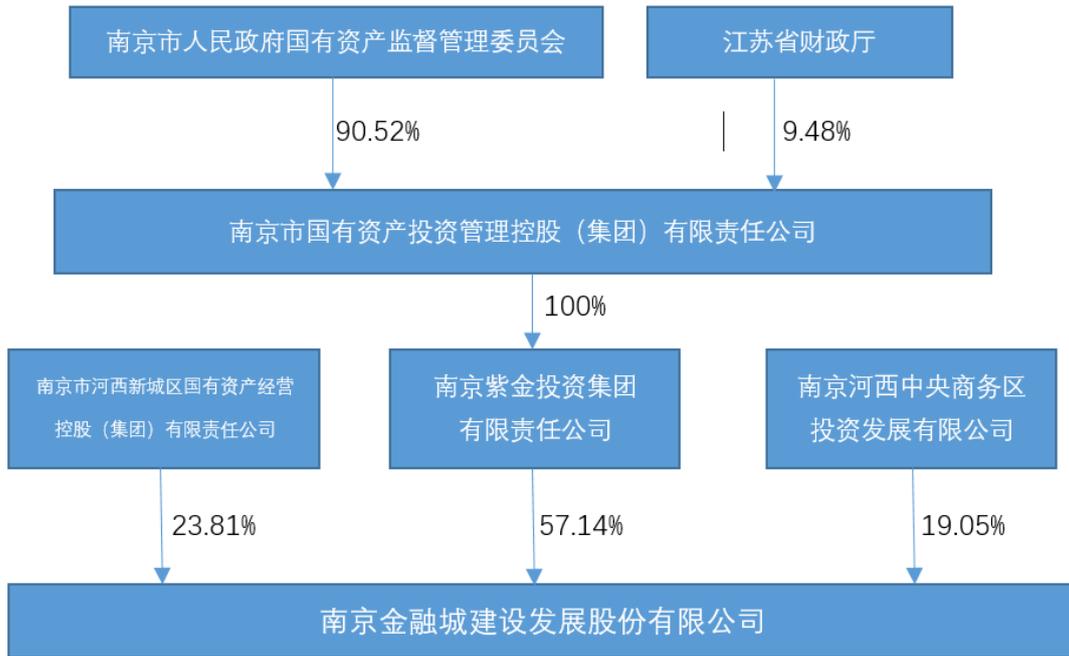
紫金集团是南京市属金融投资集团，投资领域涵盖了金融、商业地产、能源、交通等多个行业。截至 2024 年 9 月底，紫金集团注册资本和实收资本均为 90.21 亿元，南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司为其唯一股东，南京市国资委为其实际控制人。同期末，紫金集团合并资产总额 1450.87 亿元，所有者权益 764.05 亿元（含少数股东权益 338.41 亿元）；2024 年 1—9 月，紫金集团实现营业总收入 37.54 亿元，利润总额 50.74 亿元

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，其担保显著提升了本期债项本息偿付的安全性。

十二、评级结论

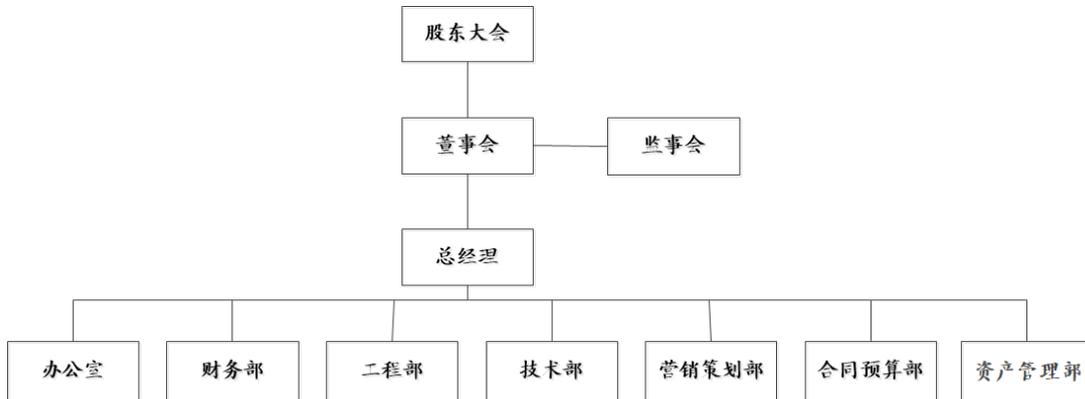
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 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 2024 年 9 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 2024 年 9 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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.89	12.62	10.22	22.90
应收账款（亿元）	0.83	1.17	0.77	0.41
其他应收款（亿元）	22.53	1.15	0.95	0.70
存货（亿元）	15.11	32.97	61.24	68.17
长期股权投资（亿元）	0.06	0.06	0.09	0.09
固定资产（亿元）	4.73	4.45	4.66	4.50
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	104.43	101.69	126.59	144.99
实收资本（亿元）	15.00	25.06	25.06	25.06
少数股东权益（亿元）	0.00	0.94	0.88	0.88
所有者权益（亿元）	50.49	54.79	56.93	58.44
短期债务（亿元）	12.31	12.27	28.86	3.11
长期债务（亿元）	24.55	27.70	33.44	69.94
全部债务（亿元）	36.85	39.97	62.30	73.05
营业总收入（亿元）	8.96	7.20	2.91	1.51
营业成本（亿元）	2.29	3.77	0.98	0.64
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	3.97	4.04	2.54	2.00
EBITDA（亿元）	4.81	5.21	2.93	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.45	0.37	1.09	4.46
经营活动现金流入小计（亿元）	20.27	16.62	26.39	13.05
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.21	-11.16	-25.29	-1.72
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.73	-0.98	4.58	4.07
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.57	10.36	19.55	11.17
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.99	7.23	3.01	--
存货周转次数（次）	0.13	0.16	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.07	0.03	--
现金收入比（%）	49.70	5.12	37.23	294.86
营业利润率（%）	29.87	39.98	58.18	48.52
总资本收益率（%）	4.30	4.07	1.69	--
净资产收益率（%）	5.91	5.52	3.20	--
长期债务资本化比率（%）	32.71	33.58	37.01	54.48
全部债务资本化比率（%）	42.19	42.18	52.25	55.56
资产负债率（%）	51.65	46.12	55.03	59.70
流动比率（%）	345.87	539.29	343.26	929.99
速动比率（%）	290.31	346.34	163.74	459.43
经营现金流动负债比（%）	-4.44	-65.31	-74.13	--
现金短期债务比（倍）	1.54	1.03	0.35	7.37
EBITDA 利息倍数（倍）	4.44	3.93	2.07	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.66	7.68	21.24	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2024 年三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. 2021—2023 年和 2024 年 1—9 月，公司其他收益分别为 2.34 万元、135.54 万元、145.31 万元和 5.01 万元；4. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.89	11.92	9.57	16.94
应收账款（亿元）	0.83	1.17	0.77	0.41
其他应收款（亿元）	22.53	12.08	26.64	19.80
存货（亿元）	15.11	18.79	28.52	31.35
长期股权投资（亿元）	0.06	1.93	1.96	1.96
固定资产（亿元）	4.73	4.45	4.66	4.49
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	104.43	99.62	120.59	122.68
实收资本（亿元）	15.00	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）	50.49	53.86	56.34	57.81
短期债务（亿元）	12.31	12.27	24.55	0.00
长期债务（亿元）	24.55	27.70	33.44	57.00
全部债务（亿元）	36.85	39.97	57.99	57.00
营业总收入（亿元）	8.96	7.20	2.91	1.51
营业成本（亿元）	2.29	3.77	0.97	0.64
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	3.97	4.06	2.89	2.03
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.45	0.37	1.09	1.34
经营活动现金流入小计（亿元）	20.27	27.46	26.38	14.67
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.21	-2.35	-8.16	5.83
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.73	-2.00	-9.71	4.37
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.57	1.88	16.77	-1.69
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.99	7.23	3.00	--
存货周转次数（次）	0.13	0.22	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.07	0.03	--
现金收入比（%）	49.70	5.12	37.30	88.92
营业利润率（%）	29.87	40.19	58.62	49.09
总资本收益率（%）	4.30	4.12	2.76	--
净资产收益率（%）	5.91	5.64	3.85	--
长期债务资本化比率（%）	32.71	33.97	37.24	49.65
全部债务资本化比率（%）	42.19	42.60	50.72	49.65
资产负债率（%）	51.65	45.94	53.28	52.88
流动比率（%）	345.87	553.14	380.61	1916.44
速动比率（%）	290.31	435.31	281.24	1373.64
经营现金流动负债比（%）	-4.44	-14.75	-28.43	--
现金短期债务比（倍）	1.54	0.97	0.39	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2024 年三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. 2021—2023 年和 2024 年 1—9 月，公司本部其他收益分别为 2.34 万元、135.54 万元、154.31 万元和 4.97 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 2024 年三季度财务数据整理

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

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项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。

南京金融城建设发展股份有限公司（以下简称“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项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项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项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项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。