

南京金融城建设发展股份有限公司

2026 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〔2026〕6437号

联合资信评估股份有限公司通过对南京金融城市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市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”“25 金融城建 GN002”“26 金融城建 GN001”和“26 金融城建 GN002”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

二〇二六年七月二十七日



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。

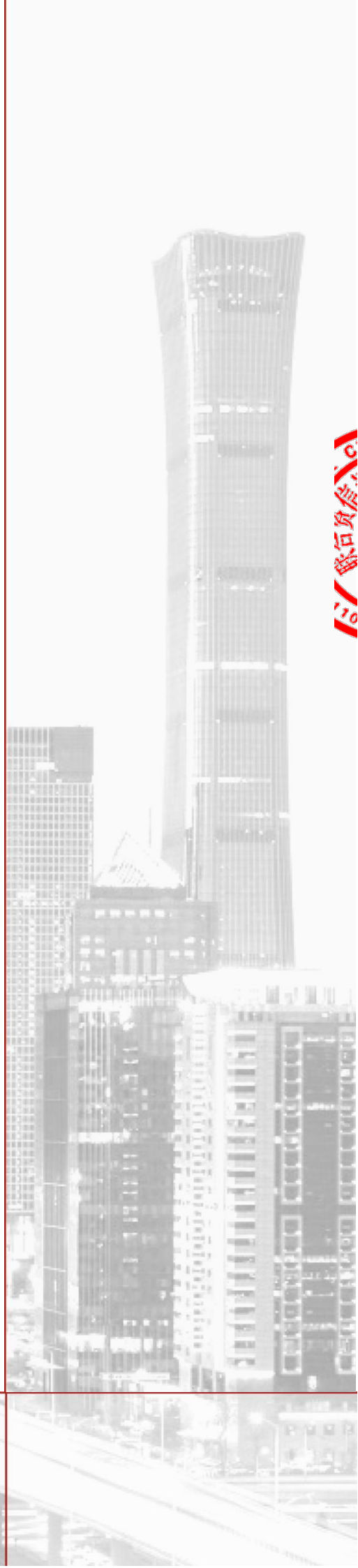
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 年跟踪评级报告

	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	
25 金融城建 GN001/26 金融城建 GN002/	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/27
26 金融城建 GN001/26 金融城建 GN002			

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及运营主体，主要负责南京金融城及江宁区内房地产的建设、销售与运营，业务专营性强。经营方面，公司已完工金融城项目销售回款程度较高，在建金融城项目未来面临较大的资金支出压力；2025 年，公司房地产销售收入大幅增长，受房地产市场行情影响，未来销售及收益情况有待关注。租赁业务和酒店业务对公司收入形成补充。财务方面，公司资产结构仍以流动资产为主，以房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，公司资产流动性较弱。所有者权益结构稳定性较弱；全部债务对债券融资依赖程度较高，整体债务负担一般。偿债指标表现很强，间接融资渠道较为畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：南京市是江苏省省会，产业优势明显，收入质量良好，政府支持能力极强。公司在南京金融城基础设施、产业带动、就业及税收等方面有一定的社会贡献。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。

“25 金融城建 GN001”“25 金融城建 GN002”“26 金融城建 GN001”和“26 金融城建 GN002”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极强，其担保显著提升了上述债券本息偿还的安全性。综合评估，上述债券到期不能偿还的风险极低。

评级展望

依托南京市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

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，EBITDA 对利息支出的保障程度下降。

优势

- **外部发展环境良好。**南京市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，产业优势明显。2025 年，南京市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，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和江宁区内房地产的建设、销售与运营，业务专营性仍强。
- **增信措施。**紫金集团为“25 金融城建 GN001”“25 金融城建 GN002”“26 金融城建 GN001”和“26 金融城建 GN002”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了上述债券本息偿付的安全性。

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。

关注

- **资产流动性较弱。**公司以房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。
- **在建地产项目存在较大的投资压力，未来收益存在不确定性。**截至 2026 年 3 月底，在建金融城项目和房地产项目尚需投资合计 31.81 亿元；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、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 绿色债券信用评级方法（V4.0.202211）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	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	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		1
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：政府支持				+1
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

公司主要财务数据

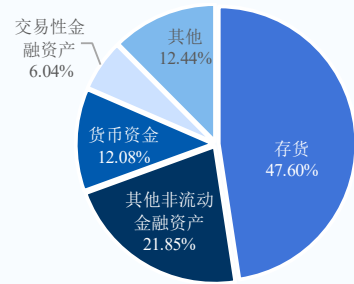
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	10.22	69.71	28.28	24.93
资产总额（亿元）	126.59	156.14	156.05	149.92
所有者权益（亿元）	56.93	58.51	62.34	63.24
短期债务（亿元）	28.86	6.23	21.53	1.11
长期债务（亿元）	33.44	70.60	51.64	71.31
全部债务（亿元）	62.30	76.84	73.17	72.42
营业总收入（亿元）	2.91	3.23	7.62	0.15
利润总额（亿元）	2.54	2.05	3.34	1.20
EBITDA（亿元）	2.93	2.95	4.72	--
经营性净现金流（亿元）	-25.29	2.92	-4.41	-3.43
净资产收益率（%）	3.20	2.71	4.05	--
资产负债率（%）	55.03	62.52	60.05	57.82
全部债务资本化比率（%）	52.25	56.77	54.00	53.39
现金短期债务比（倍）	0.35	11.19	1.31	22.38
EBITDA 利息倍数（倍）	2.07	1.34	2.35	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	120.59	124.01	122.54	117.62
所有者权益（亿元）	56.34	57.93	60.15	61.06
全部债务（亿元）	57.99	56.60	54.28	53.54
营业总收入（亿元）	2.91	3.23	1.46	0.15
利润总额（亿元）	2.89	2.11	3.09	1.20
资产负债率（%）	53.28	53.29	50.91	48.09
全部债务资本化比率（%）	50.72	49.42	47.43	46.72
现金短期债务比（倍）	0.39	21.86	1.36	14.95

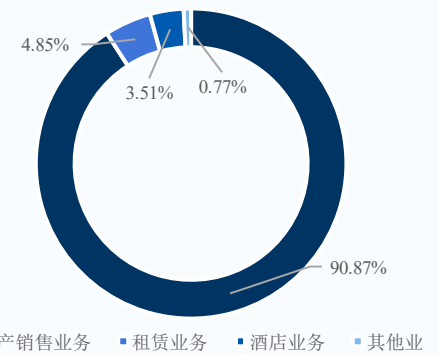
注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项调整至短期债务核算；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

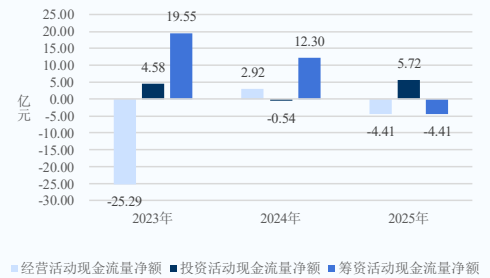
2025 年底公司资产构成



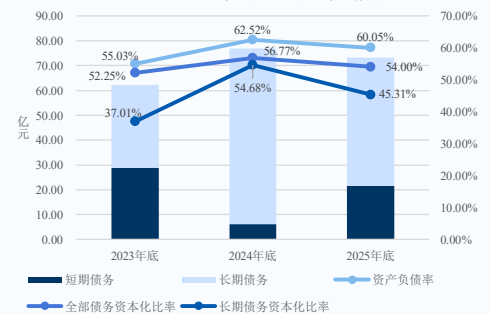
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 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	--
25 金融城建 GN002	13.30 亿元	13.30 亿元	2030/08/08	加速到期
26 金融城建 GN001*	7.00 亿元	7.00 亿元	2029/03/17	调整票面利率、回售
26 金融城建 GN002*	5.00 亿元	5.00 亿元	2029/03/17	调整票面利率、回售、加速到期

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；“*”表示该债券为含权债券，到期兑付日为下一个行权日

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
26 金融城建 GN002	AAA/稳定	AA/稳定	2026/03/10	郑 重 张英昊	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	--
26 金融城建 GN001	AAA/稳定	AA/稳定	2026/03/06	郑 重 张英昊	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	--
25 金融城建 GN002	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/13	郑 重 张英昊	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
25 金融城建 GN001	AAA/稳定	AA/稳定	2025/07/28	郑 重 张英昊	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
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；“--”代表评级报告未公开披露

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 2026 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”）、南京河西投资资产管理有限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和江宁区房地产的建设、销售与运营。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设办公室、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 2025 年底，公司合并资产总额 156.05 亿元，所有者权益 62.34 亿元（含少数股东权益 2.30 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 7.62 亿元，利润总额 3.34 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 149.92 亿元，所有者权益 63.24 亿元（含少数股东权益 2.30 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.15 亿元，利润总额 1.20 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。跟踪期内，公司已按期支付“25 金融城建 GN001”利息，公司过往付息情况良好；“25 金融城建 GN002”“26 金融城建 GN001”“26 金融城建 GN002”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（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
25 金融城建 GN001	1.70	1.70	2025/02/20	5 年
25 金融城建 GN002	13.30	13.30	2025/08/08	5 年
26 金融城建 GN001	7.00	7.00	2026/03/17	5（3+2）年
26 金融城建 GN002	5.00	5.00	2026/03/17	5（3+2）年
合计	27.00	27.00	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图表 1 中所列债券均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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负

转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

南京市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，产业优势明显。2025年，南京市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，收入质量良好。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2025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。同期末，南京市常住人口963.85万人，比上年末增加6.15万人，其中城镇人口843.37万人，常住人口城镇化率为87.5%。

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。根据《南京市国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要》，南京市将继续深化产业强市建设，大力发展新质生产力，加快构建以先进制造业为骨干、现代服务业为支撑，具有南京显著特色优势的现代化产业体系。

依托良好的产业基础，2025年，南京市地区生产总值保持增长；同期，南京市GDP增速继续增长。南京市以第三产业为主导。2025年，南京市固定资产投资同比下降4.9%，分领域看，制造业投资同比增长9.5%；基础设施投资同比增长3.2%；房地产开发投资同比下降13.1%。全年商品房销售面积851.62万平方米，比上年下降8.4%。南京市一般公共预算收入继续增长，收入质量良好；财政自给能力很强；政府性基金收入受土地市场成交影响继续下降。截至2025年底，南京市地方政府债务余额4454.0亿元。

南京市金融资源丰富，产业“供血”能力非常强，金融机构本外币存贷款余额非常高，2025 年末分别为 6.57 万亿元和 6.32 万亿元。

2026 年一季度，南京市实现地区生产总值 1315.6 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.3%，固定资产同比下降 1.8%。

图表 2 • 南京市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	17421.4	18500.8	19428.8
GDP 增速（%）	4.6	4.5	5.2
固定资产投资增速（%）	-1.9	-17.1	-4.9
三产结构	1.8:34.0:64.2	1.8:31.5:66.7	1.7:30.2:68.0
人均 GDP（万元）	18.3	19.3	20.2
一般公共预算收入（亿元）	1620.0	1596.0	1620.9
一般公共预算收入增速（%）	4.0	-1.5	1.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	84.4	80.9	81.7
财政自给率（%）	88.1	93.6	95.1
政府性基金收入（亿元）	1254.3	937.6	886.4
地方政府债务余额（亿元）	3070.0	3661.6	4454.0

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍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和江宁区内房地产的建设、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。南京金融城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和江宁区内房地产的建设、销售与运营，业务专营性强。

2 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，过往债务履约情况良好，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：91320100575900210Y），截至 2026 年 6 月 8 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：91320115MAC4GAC2XQ），截至 2026 年 7 月 14 日，重要子公司南京宁星置业有限责任公司（以下简称“宁星置业”）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重大行政处罚的行为。

(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未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比大幅增长，主要来自房地产销售业务，综合毛利率同比有所增长。

2025 年，公司营业总收入同比大幅增长，主要系房地产销售收入随项目交付快速增长所致。同期，公司综合毛利率同比有所增长，主要系收入占比大的房地产销售业务毛利率提升所致。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.15 亿元，相当于 2025 年全年的 1.97%，综合毛利率 23.13%，较上年有所下降。

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	2024 年			2025 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
房地产销售	2.60	80.53	30.70	6.93	90.87	51.01
租赁业务	0.34	10.62	52.02	0.37	4.85	28.18
酒店业务	0.27	8.35	78.42	0.26	3.46	71.25
其他	0.02	0.50	-196.11	0.06	0.82	-48.20
合计	3.23	100.00	35.82	7.62	100.00	49.79

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) 房地产销售

跟踪期内，公司已完工金融城项目销售回款情况较好，但在建项目未来面临较大的资金支出压力。2025 年，G93 地块部分房产交付并确认大额收入，带动房地产销售业务收入同比大幅增长，受房地产市场行情影响，未来房地产销售及收益情况有待关注。

公司房地产业务包括金融城项目建设运营，以及 G92、G93 项目建设销售。2025 年，受益于 G93 地块部分房产交付并确认大额收入，带动公司房地产销售业务收入同比大幅增长 166.54%。

金融城项目

公司主要负责建设与运营的南京金融城项目分为两期。跟踪期内，金融城一期和金融城二期（西区）项目已完工。截至 2026 年 3 月底，公司已完工金融城项目累计已投资 120.59 亿元，累计合同销售额 117.53 亿元，累计收到房款 117.38 亿元，累计结转销售收入 112.58 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 2026 年 3 月底已完成投资 27.48 亿元，尚需投资 21.93 亿元。

整体看，公司在建金融城项目未来面临较大的资金支出压力。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 2026 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	19.42	39.37	39.22	36.12

小计	--	11.78	111.67	120.59	120.59	67.57	117.53	117.38	112.58
在建项目									
金融城二期（东区）	2019—2026	2.80	44.80	49.41	27.48	1.12	2.85	2.83	2.62
合计	--	14.58	156.47	170.00	148.07	68.69	120.38	120.21	115.20

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

G92、G93 项目

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 2026 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。上述项目于 2023 年 5 月开工，预计于 2026 年 12 月完工。

2025 年，G93 地块部分房产达到交付条件，确认房地产销售收入 6.16 亿元，公司房地产销售业务收入同比大幅增长；同期，该业务毛利率有所上升。

截至 2026 年 3 月底，公司在建房地产项目计划总投资为 60.64 亿元，已投资 50.76 亿元，未来投资压力一般。受房地产市场行情影响，未来销售及收益情况有待关注。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司在建房地产项目情况（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	南京新湾置业有限公司 （以下简称“新湾置业”）	65.00	4.05	10.34	1.70	9.50	7.66
G93 地块	2023/05—2026/12	宁星置业	85.00	7.56	19.57	26.65	51.14	43.10
合计	--	--	--	11.61	29.91	28.35	60.64	50.76

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

（2）租赁业务

公司将自持部分金融城一期、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 2026 年 3 月底，已出租面积为 6.44 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。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别实现出租收入 0.37 亿元和 0.09 亿元。

（3）酒店业务

公司酒店运营较稳定，对公司营业收入起到一定的补充作用。

公司酒店管理服务业务由公司本部负责，跟踪期内，公司自营酒店仍为名致酒店。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。2025 年及 2026 年 1—3 月，酒店平均房价分别为 458.82 元/间/天和 451.84 元/间/天，入住率分别为 68.27%和 53.68%，公司分别实现酒店服务收入 0.27 亿元和 0.07 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 2025 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 2026 年一季度财务数据未经审计。

2025 年和 2026 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2026 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 2025 年底，公司资产总额略有下降，资产结构仍以流动资产为主，非流动资产占比上升较快；以房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。整体看，公司资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底下降 0.06%。公司资产结构仍以流动资产为主，但非流动资产占比上升较快。

图表 6 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	145.13	92.95	106.81	68.44	101.28	67.55
货币资金	21.95	14.06	18.85	12.08	14.70	9.80
交易性金融资产	47.76	30.59	9.43	6.04	10.23	6.82
存货	71.82	45.99	74.28	47.60	71.82	47.90
非流动资产	11.01	7.05	49.24	31.56	48.64	32.45
其他非流动金融资产	0.00	0.00	34.09	21.85	33.09	22.07
投资性房地产	5.60	3.59	8.44	5.41	8.85	5.91
固定资产（合计）	4.45	2.85	5.70	3.66	5.64	3.76
资产总额	156.14	100.00	156.05	100.00	149.92	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底下降 26.40%。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下降，系按期限将一年以上的信托、理财产品调整至其他非流动金融资产所致。公司其他应收款（合计）0.70 亿元，较上年底下降 14.41%，主要系往来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 84.48%，集中度高；公司其他应收款累计计提坏账准备 0.08 亿元。公司存货较上年底增长 3.43%，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 70.16 亿元和库存商品 4.12 亿元，公司未对存货计提跌价准备。

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 347.13%。公司新增其他非流动金融资产 34.09 亿元，系由交易性金融资产转入的一年期以上的信托、理财产品。公司投资性房地产较上年底增长 50.73%，主要系从存货转入的用于租赁的房产所致，公司投资性房地产主要为用于出租的房屋资产，其中 3.92 亿元的投资性房地产未办妥产权证书。公司固定资产（合计）较上年底增长 28.24%，主要系从存货转入的自用房产所致，固定资产累计计提折旧 0.75 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底下降 3.93%，其中货币资金较上年底下降 22.02%，交易性金融资产较上年底增长 8.48%。其他科目变动不大。

截至 2026 年 3 月底，公司受限资产 17.11 亿元，主要为用于借款的存货，受限资产比例为 11.41%，公司资产受限比例一般。

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2025 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 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 6.54%。公司所有者权益中，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。

截至 2025 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 7.77%，主要系利润积累所致。少数股东权益较上年底增加 1.43 亿元，主要系子公司少数股东增资所致。

图表 7 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	25.06	42.82	25.06	40.20	25.06	39.63
资本公积	1.49	2.55	1.49	2.39	1.49	2.36
未分配利润	27.88	47.65	30.05	48.20	30.94	48.93
归属于母公司所有者权益合计	57.64	98.50	60.04	96.31	60.93	96.36
少数股东权益	0.88	1.50	2.30	3.69	2.30	3.64
所有者权益合计	58.51	100.00	62.34	100.00	63.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模较上年底增长 1.44%，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 2025 年底，公司负债总额和全部债务较上年底均小幅下降，债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖较高，整体债务负担一般，短期集中偿付压力一般。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 4.01%。公司负债结构仍以非流动负债为主。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底进一步下降。公司经营性负债主要体现在其他应付款（往来款）、应付工程款和合同负债（预收房款）等。

图表 8 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

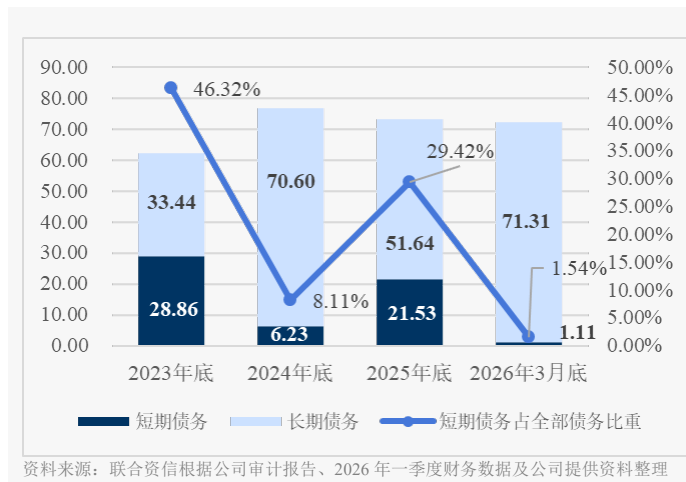
项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	24.82	25.42	39.89	42.57	13.80	15.92
应付账款	4.15	4.26	5.21	5.56	0.40	0.46
其他应付款（合计）	6.88	7.05	2.95	3.14	1.12	1.29
一年内到期的非流动负债	4.54	4.65	21.53	22.98	1.11	1.28
合同负债	8.06	8.26	9.02	9.63	10.47	12.08
非流动负债	72.81	74.58	53.82	57.43	72.88	84.08
长期借款	33.30	34.11	11.34	12.10	18.88	21.79
应付债券	37.30	38.21	40.30	43.00	52.42	60.47
负债总额	97.63	100.00	93.71	100.00	86.68	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

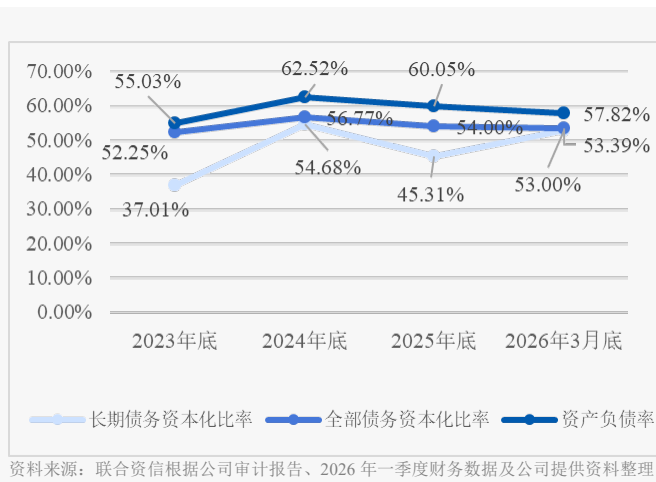
全部债务方面，本报告合并口径将其他应付款中付息项调整至短期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务 73.17 亿元，较上年底下降 4.77%，其中短期债务占 29.42%。公司全部债务中债券占比为 72.82%，对债券融资依赖程度较高。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年均有所下降。

截至 2026 年 3 月底，公司全部债务较上年底下降 1.03%，公司债务期限结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，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 2.23 个百分点、下降 0.61 个和提高 7.69 个百分点。整体看，公司整体债务负担一般。

图表 9 • 公司债务结构（单位：亿元）



图表 10 • 公司债务杠杆水平



从债务期限分布看，截至 2025 年底，公司短期债务 21.53 亿元，短期集中偿付压力一般。

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比大幅增长，投资收益对利润总额贡献度较高，整体盈利能力指标表现强。

2025 年，公司实现营业总收入同比增长 136.31%，主要系地产销售收入增加所致；营业成本同比增长 84.88%；营业利润率同比上升 17.52 个百分点。

非经常性损益方面，2025 年，公司投资收益 1.37 亿元，主要为公司购买信托、理财产品获得的收益，占利润总额的比重为 41.02%，公司投资收益对利润总额的贡献度较高。

2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所提高。整体看，公司盈利能力指标表现强。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.15 亿元，相当于 2025 年全年的 1.97%。

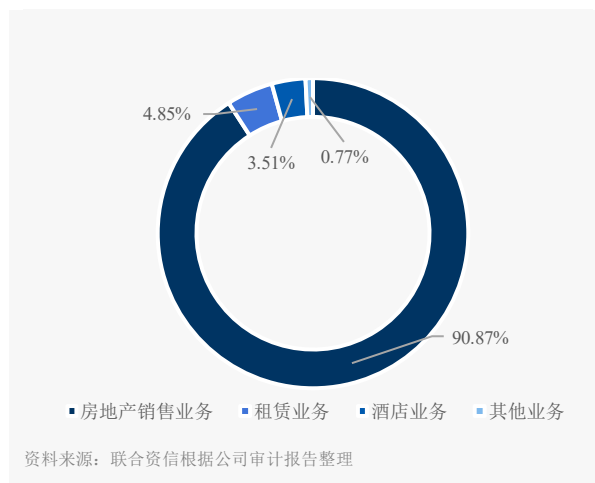
图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	3.23	7.62	0.15
营业成本	2.07	3.83	0.11
期间费用	1.18	1.61	0.36
其他收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	1.88	1.37	0.26
利润总额	2.05	3.34	1.20
营业利润率 (%)	28.16	45.68	892.10
总资本收益率 (%)	1.61	2.58	--
净资产收益率 (%)	2.71	4.05	--

注：2024—2025 年及 2026 年 1—3 月，公司其他收益分别为 13.92 万元、13.58 万元和 3.04 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、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 12 • 2025 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2025 年，公司经营活动现金流量净额由正转负，但收入实现质量高。投资活动现金流量净额由负转正。考虑到公司在建地产项目投资规模和还本付息资金需求较大，公司未来仍存在一定的筹资需求。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	17.90	10.45	1.70
经营活动现金流出小计	14.98	14.86	5.13
经营活动现金流量净额	2.92	-4.41	-3.43
投资活动现金流入小计	72.90	58.84	16.16
投资活动现金流出小计	73.44	53.12	15.70
投资活动现金流量净额	-0.54	5.72	0.46
筹资活动前现金流量净额	2.38	1.31	-2.97
筹资活动现金流入小计	42.60	20.60	12.00
筹资活动现金流出小计	30.30	25.01	13.18
筹资活动现金流量净额	12.30	-4.41	-1.18
现金收入比（%）	534.40	129.74	1078.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

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，公司项目地理位置优越，房地产项目预售收入于 2024 年体现，2025 年公司经营活动现金流量净额由正转负，现金收入比大幅下降，但仍保持在 100.00%以上，公司收入实现质量高。公司投资活动主要为理财产品的收支，整体规模仍较大，2025 年，公司投资活动现金流量净额由负转正。考虑到公司在建地产项目投资规模和还本付息资金需求较大，公司未来仍存在一定的筹资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流和筹资活动现金流均表现为净流出，投资活动现金流表现为净流入。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现很强，间接融资渠道较为畅通。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比虽大幅下降，但现金类资产对短期债务的保障程度仍很强。2025 年，公司 EBITDA 同比增长 59.76%，EBITDA 对利息支出保障程度仍很高。整体看，公司偿债指标表现很强。银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得主要贷款银行授信额度合计 65.59 亿元，剩余可用授信额度为 24.36 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

图表 14 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月底
现金短期债务比（倍）	11.19	1.31	22.38
EBITDA（亿元）	2.95	4.72	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.34	2.35	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

截至 2025 年底，公司本部资产总额、负债总额及所有者权益分别占合并口径的 78.53%、66.58%和 96.49%，占合并口径占比均高。2025 年，公司本部营业总收入及利润总额分别占合并口径的 19.17%和 92.46%。总体看，公司资产、负债及所有者权益主要集中于公司本部，公司业务由公司本部及各子公司承做；各子公司的财务、融资等重大事项主要由公司本部负责决策，公司本部对子公司管控力度强。

（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，治理结构比较有效。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。跟踪期内，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，公司响应政府政策，配合地区招商引资，体现了国企社会责任和担当。

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；且建立了比较有效的法人治理结构。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极强的综合实力，公司作为南京金融城项目的建设及运营主体，在政府补助和债务担保等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为南京市国资委。南京市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，产业优势明显。2025 年，南京市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，收入质量好。整体看，公司实际控制人综合实力极强。

2 支持可能性

南京市国资委通过间接方式对公司持股 90.81%。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和江宁区内房地产的建设、销售与运营，业务专营性强。近年来公司在南京金融城特色载体建设、产业带动、就业及税收等方面有一定的社会贡献。

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。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 13.58 万元和 3.04 万元，计入“其他收益”。公司所发行债券均由控股股东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

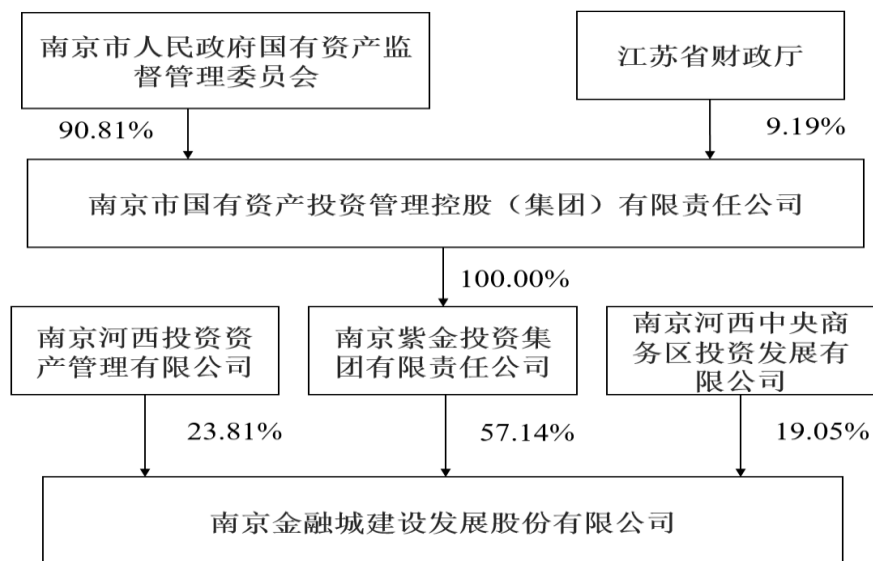
紫金集团是南京市属金融投资集团，投资领域涵盖了金融、商业地产、能源、交通等多个行业。截至 2025 年底，紫金集团注册资本和实收资本均为 90.21 亿元，南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司为其唯一股东，南京市国资委为其实际控制人。截至 2025 年底，紫金集团合并资产总额 1870.76 亿元，所有者权益 867.24 亿元（含少数股东权益 409.64 亿元）；2025 年，紫金集团实现营业总收入 53.89 亿元，利润总额 62.77 亿元。

经联合资信评定，紫金集团个体信用等级为 aa^+ ，考虑到紫金集团的股东综合实力很强且对其支持力度较大，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。紫金集团担保实力极强，其担保显著提升了“25 金融城建 GN001”“25 金融城建 GN002”“26 金融城建 GN001”和“26 金融城建 GN002”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

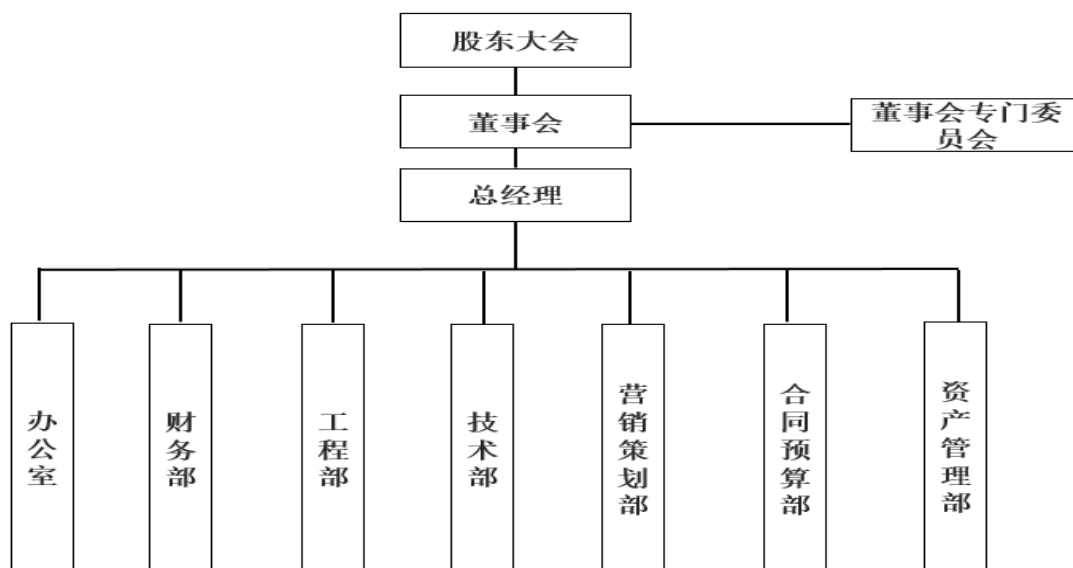
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“25 金融城建 GN001”“25 金融城建 GN002”“26 金融城建 GN001”和“26 金融城建 GN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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 2026 年 3 月底）

子公司名称	注册资本 金（万 元）	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
南京新湾置业有限责任公司	66153.85	房地产开发	65.00%	--	投资设立
南京宁星置业有限责任公司	2000.00	房地产开发	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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.22	69.71	28.28	24.93
应收账款（亿元）	0.77	0.41	0.44	0.41
其他应收款（合计）（亿元）	0.95	0.82	0.70	0.71
存货（亿元）	61.24	71.82	74.28	71.82
长期股权投资（亿元）	0.09	0.10	0.11	0.11
固定资产（合计）（亿元）	4.66	4.45	5.70	5.64
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	126.59	156.14	156.05	149.92
实收资本（亿元）	25.06	25.06	25.06	25.06
少数股东权益（亿元）	0.88	0.88	2.30	2.30
所有者权益（亿元）	56.93	58.51	62.34	63.24
短期债务（亿元）	28.86	6.23	21.53	1.11
长期债务（亿元）	33.44	70.60	51.64	71.31
全部债务（亿元）	62.30	76.84	73.17	72.42
营业总收入（亿元）	2.91	3.23	7.62	0.15
营业成本（亿元）	0.98	2.07	3.83	0.11
其他收益（亿元）	0.01	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.54	2.05	3.34	1.20
EBITDA（亿元）	2.93	2.95	4.72	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.09	17.24	9.89	1.57
经营活动现金流入小计（亿元）	26.39	17.90	10.45	1.70
经营活动现金流量净额（亿元）	-25.29	2.92	-4.41	-3.43
投资活动现金流量净额（亿元）	4.58	-0.54	5.72	0.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	19.55	12.30	-4.41	-1.18
财务指标				
现金收入比（%）	37.23	534.40	129.74	1078.13
营业利润率（%）	58.18	28.16	45.68	892.10
总资本收益率（%）	1.69	1.61	2.58	--
净资产收益率（%）	3.20	2.71	4.05	--
长期债务资本化比率（%）	37.01	54.68	45.31	53.00
全部债务资本化比率（%）	52.25	56.77	54.00	53.39
资产负债率（%）	55.03	62.52	60.05	57.82
流动比率（%）	343.26	584.83	267.75	733.82
速动比率（%）	163.74	295.42	81.55	213.47
经营现金流动负债比（%）	-74.13	11.78	-11.06	--
短期债务占比（%）	46.32	8.11	29.42	1.54
现金短期债务比（倍）	0.35	11.19	1.31	22.38
EBITDA 利息倍数（倍）	2.07	1.34	2.35	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2026 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. 2023—2025 年和 2026 年 1—3 月，公司其他收益分别为 145.31 万元、13.92 万元、13.58 万元和 3.04 万元；4. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.57	60.07	19.00	16.65
应收账款（亿元）	0.77	0.41	0.15	0.15
其他应收款（合计）（亿元）	26.64	16.35	13.91	13.88
存货（亿元）	28.52	33.08	34.42	32.43
长期股权投资（亿元）	1.96	1.97	4.58	4.58
固定资产（合计）（亿元）	4.66	4.44	5.70	5.63
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	120.59	124.01	122.54	117.62
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）	56.34	57.93	60.15	61.06
短期债务（亿元）	24.55	2.75	13.98	1.11
长期债务（亿元）	33.44	53.85	40.30	52.42
全部债务（亿元）	57.99	56.60	54.28	53.54
营业总收入（亿元）	2.91	3.23	1.46	0.15
营业成本（亿元）	0.97	2.07	-1.91	0.11
其他收益（亿元）	0.01	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.89	2.11	3.09	1.20
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.09	8.79	2.04	0.57
经营活动现金流入小计（亿元）	26.38	9.34	2.44	0.69
经营活动现金流量净额（亿元）	-8.16	-1.44	-4.27	-2.53
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.71	10.29	5.45	2.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	16.77	-3.16	-3.92	-1.08
财务指标				
现金收入比（%）	37.30	272.52	139.87	390.58
营业利润率（%）	58.62	28.61	220.65	893.83
总资本收益率（%）	2.76	2.45	2.92	--
净资产收益率（%）	3.85	2.74	3.86	--
长期债务资本化比率（%）	37.24	48.17	40.12	46.20
全部债务资本化比率（%）	50.72	49.42	47.43	46.72
资产负债率（%）	53.28	53.29	50.91	48.09
流动比率（%）	380.61	1105.56	346.45	1953.79
速动比率（%）	281.24	777.32	174.08	977.39
经营现金流动负债比（%）	-28.43	-14.25	-21.39	--
短期债务占比（%）	42.34	4.86	25.75	2.08
现金短期债务比（倍）	0.39	21.86	1.36	14.95
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2026 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. 2023—2025 年和 2026 年 1—3 月，公司本部其他收益分别为 145.31 万元、13.88 万元、12.74 万元和 2.95 万元；4. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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 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 4-3 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 4-4 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

附件 4-5 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断