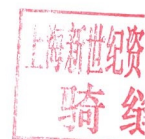




内部编号: 2025060372

南京滨江投资发展有限公司
及其发行的 22 滨江 01 与 23 滨江 01



跟踪评级报告

项目负责人: 黄丹  huangdan@shxsj.com
项目组成员: 邱镜潼  qiujingtong@shxsj.com
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2025）100288】

评级对象：南京滨江投资发展有限公司及其发行的 22 滨江 01 与 23 滨江 01

22 滨江 01

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA+/稳定/AA+/2025 年 06 月 26 日

前次跟踪：AA+/稳定/AA+/2024 年 06 月 26 日

首次评级：AA+/稳定/AA+/2021 年 12 月 31 日

23 滨江 01

主体/展望/债项/评级时间

AA+/稳定/AA+/2025 年 06 月 26 日

AA+/稳定/AA+/2024 年 06 月 26 日

AA+/稳定/AA+/2022 年 12 月 01 日

评级观点

主要优势：

- 江宁区综合经济实力强。江宁区区位优势明显，工业基础良好。跟踪期内，江宁区经济总量仍居南京市各辖区首位，综合经济实力强。
- 滨江开发区发展前景较好。滨江开发区产业定位较好，LG、中兴通讯、烽火通信等一批重点产业项目稳步推进，同时受益于江宁区全力打造滨江开发区千亿级先进制造业新高地的发展规划，滨江开发区发展前景向好。此外，滨江开发区可出让土地规模较大，存在一定的增值潜力。
- 业务地位较重要。滨江投资是江宁区国资办直属企业，主要负责滨江开发区的投资建设，业务地位较重要，能够在资产注入、政策、补贴等方面持续获得当地政府的有力支持。

主要风险：

- 即期债务偿付压力。滨江投资通过较大规模融资筹集园区开发所需资金，已积累的债务负担重，负债经营程度较高，且短期刚性债务规模大，面临较大的即期债务偿付压力。
- 持续的资金压力。滨江投资资产中应收政府及其他区属单位的项目款及往来款项规模较大，对公司资金形成占用，回收进度存在不确定性。公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，持续面临资金压力。
- 或有负债风险。滨江投资对外担保规模大，面临较大的或有负债风险。

评级结论

通过对滨江投资及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+ 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+ 信用等级。

未来展望

本评级机构预计滨江投资信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	19.19	20.42	8.28	9.63
刚性债务 (亿元)	301.31	266.83	274.08	279.36
所有者权益 (亿元)	175.75	187.75	199.29	229.44
经营性现金净流入量 (亿元)	-17.31	50.38	-26.65	-21.74
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	507.50	509.35	511.23	554.57
总负债 (亿元)	329.93	319.74	310.31	323.38
刚性债务 (亿元)	318.30	310.52	301.82	315.18
所有者权益 (亿元)	177.57	189.61	200.91	231.19
营业收入 (亿元)	16.41	16.05	19.09	10.71
净利润 (亿元)	3.02	3.15	3.17	0.27
经营性现金净流入量 (亿元)	-18.89	17.92	-38.40	-22.69
EBITDA (亿元)	3.93	5.32	4.80	—
资产负债率[%]	65.01	62.77	60.70	58.31
权益资本/刚性债务[%]	55.79	61.06	66.57	73.35
长短期债务比[%]	124.23	117.82	216.56	212.83
短期刚性债务现金覆盖率[%]	15.41	16.35	12.27	14.48
EBITDA/利息支出[倍]	0.26	0.37	0.33	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.01	0.02	0.02	—

注：根据滨江投资经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险		2
	财务风险		5
	初始信用级别		a ⁺
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
	个体信用级别		a ⁺
外部支持	支持因素	+3	
主体信用级别		AA ⁺	

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+3)

- ① 滨江投资是南京江宁滨江经济开发区重要的建设主体，主要负责滨江开发区内土地整理、基础设施建设、安置房建设及维护、市政设施管养等，在推动区域土地集约利用、优化空间布局、招商引资等方面发挥非常重要的作用。
- ② 滨江投资实际控制人为江宁区国资办，其发展战略与滨江开发区的发展规划紧密衔接，能够获得地方政府的有力支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2022 年第一期南京滨江投资发展有限公司公司债券、2023 年第一期南京滨江投资发展有限公司公司债券（以下分别简称“22 滨江 01”、“23 滨江 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据南京滨江投资发展有限公司（以下简称“滨江投资”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2024 年财务报表及相关经营数据、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对滨江投资的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2022 年 1 月发行了 22 滨江 01，发行总额为 5.00 亿元，票面利率 4.20%，债券期限 7 年，同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3-7 年，每年末按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金，募集资金用于盛江花苑八期项目建设和补充流动资金，截至 2025 年 3 月末，募集资金已全部使用。

该公司于 2023 年 3 月发行了 23 滨江 01，发行总额为 5.00 亿元，票面利率为 4.75%，债券期限 7 年，在债券存续期的第 3 年至第 7 年，每年末按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金，募集资金用于盛江花苑八期项目建设，截至 2025 年 3 月末，募集资金已使用 2.09 亿元。

盛江花苑八期项目位于滨江开发区，项目总建筑面积 35.50 万平方米，建设内容包括经济适用房、物业及养老等公配用房、地下车库等。该项目计划总投资 17.80 亿元，收入来源于经济适用房销售和车位销售收入，截至 2025 年 3 月末已投入 12.00 亿元，尚未产生收益。

数据基础

跟踪期内，该公司与原审计事务所苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）的合作到期，经重新选聘，公司聘请中喜会计师事务所（特殊普通合伙）为公司财务报表审计机构，并于 2025 年 1 月出具了审计机构变更的公告。中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022-2024 年的财务报表进行了三年连审，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司按照《企业会计准则—基本准则》和各项具体会计准则及其他相关规定进行确认和计量，并在此基础上编制财务报表。

跟踪期内，该公司合并范围发生变化。2024 年 4 月，根据国资办《关于滨江开发区拟优化调整下属企业股东的请示》的回复文件，将公司全资一级子公司南京泰鑫科技发展（集团）有限公司（以下简称“泰鑫科技”）的股东变更为滨江开发区管委会，泰鑫科技及其子公司南京泰鑫英才置业发展有限公司 2024 年 5 月起不再纳入合并范围；2025 年 1 月，公司新设立全资二级子公司南京滨慕置业有限公司。截至 2025 年 3 月末纳入合并范围的子公司共 7 家，其中一级子公司 4 家，二级子公司 3 家，下属子公司及其概况详见附录三。

业务

江宁区是南京市对外沟通的重要枢纽，区位优势明显，经济基础较好；跟踪期内江宁区经济保持增长，经济总量在南京市各市区中仍位居首位。2024 年江宁区一般公共预算收入保持增长，财政自给能力维持较强水平；政府性基金预算收入有所下滑但仍具支撑作用，产业运行总体平稳，区域经济保持一定韧性。滨江开发区是江苏省先进装备制造业特色产业基地、江苏省新型工业化产业示范基地，产业定位较好。跟踪期内滨江开发区产业发展质效显著提升，中材锂膜、爱尔集新能源、LG 等重点项目稳步推进，同时受益于江宁区全力打造滨江开发区千亿级先进制造业新高地的发展规划，滨江开发区发展前景向好。该公司主要负责滨江开发区内土地整理、基础设施建设、安置房建设及维护、市政设施管养等，跟踪期内收入仍以基础设施建设、安置房建设和土地开发整理为主，市政管养、物业租赁等收入形成一定补充，得益于安置房集中结算，跟踪期内收入规模有所增长。受

业务性质限制，公司工程建设业务盈利水平较低，但可获得滨江开发区管委会专项补贴。此外，公司基础设施建设项目资金回笼慢，未来投资规模较大，持续面临资金压力。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定：加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，以下简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。2023 年 7 月，中央提出制定实施一揽子化债方案，地方政府特殊再融资债券和金融资源化债成为相对主要的化债方式。2024 年 11 月，近年来最大力度化债举措出台，主要体现为较大规模增加地方政府专项债务限额以置换存量隐性债务，并强调化债与发展并举，将有益于缓解地方财政及城投企业的化债压力。总体来看，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为债务周转仍留有空间。

2024 年，受益于一揽子化债政策，城投企业债券发行成本显著下降，期限结构优化，但在房地两市走弱，地方财政承压的背景下，城投企业非标债务负面舆情仍有发生，区域分化仍存。2025 年，在稳增长、防风险和促发展的政策基调下，随着更加积极有为的宏观政策实施，城投企业外部环境有望改善，且在化债求稳的政策意图下，短期内城投企业债务周转的安全性预期得到加强。同时，地方政府隐性债务严监管仍将延续，城投债发行审核或依旧严格，城投企业新增融资难度仍较大，且随着全口径债务监测机制建立，所受债务和融资管控将进一步加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业，近年来城投企业退平台和市场化转型步伐加快，退平台企业数量持续增加。长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入、造血能力及资产质量以保障可持续经营能力，可通过参与城市运营、提供公共服务、进行产业投资与运营等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

（3）区域因素

江宁区原为南京近郊县，2000年12月撤县设区，区域总面积1561平方公里，截至2024年末江宁区共有10个街道，146个社区、71个村。江宁区从东西南三面环抱南京主城，区内公路、铁路、航空和港口等交通体系汇聚，交通便利，区位优势明显，是南京市对外沟通的重要枢纽，也是国家东部重要的交通物流枢纽。江宁区内有沪宁高速、宁杭高速等8条国省干道；京沪高铁、宁安城际、宁杭城际等铁路贯穿其中；南京禄口国际机场位于江宁区东南角，是国家主要干线机场、一类航空口岸，是华东地区的主要货运机场；此外，江宁区拥有21.5公里长江岸线，与新生圩港等港口共同构成亚洲最大的内河港口群。

截至2024年末，全区常住人口199.16万人，比上年末增加0.64万人，城镇化率78.70%；按常住人口计算，2024年全区人均地区生产总值为15.97万元，为全国水平的1.67倍；2024年全区城镇居民人均可支配收入7.96万元，同比增长3.8%。2018年11月5日，习近平总书记在首届中国国际进口博览会上宣布，支持长江三角洲区域一体化发展并上升为国家战略。《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》明确提出，“支持江宁—博望等省际毗邻区域开展深度合作，推动跨区域产城融合发展”，随着长江三角洲区域一体化发展战略的全面推进，作为安徽、江苏省际区域的江宁面临较好发展机遇。

跟踪期内，江宁区经济保持增长，2024年江宁区实现地区生产总值3181.14亿元，同比增长5.0%，经济总量在南京市辖区中位居首位。分产业看，2024年第一产业增加值77.29亿元，同比增长3.1%；第二产业增加值1512.78亿元，同比增长5.0%；第三产业增加值1591.07亿元，同比增长5.0%。三次产业增加值比例由2023年的2.5:54.2:43.3调整为2.4:47.6:50.0，第二产业仍为经济发展的主要驱动力。2025年第一季度，江宁区实现地区生产总值774.32亿元，同比增长6.0%。

图表 1. 江宁区主要经济数据（单位：%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	3000.55	2.10	3056.19	4.5	3181.14	5.0	774.32	6.0
人均地区生产总值（万元） ¹	15.23	--	15.45	--	15.97	--	--	--
人均地区生产总值倍数（倍） ²	1.74	--	1.68	--	1.67	--	--	--
城镇居民人均可支配收入（万元）	7.38	3.90	7.67	5.7	7.96	3.8	2.50	4.1
规模以上工业总产值（亿元）	4003.40	7.00	4126.83	2.2	4770.04	4.3	1180.19	7.4
全社会固定资产投资（亿元）	900.93	2.40	847.91	-5.9	818.84	-3.4	214.43	4.6
社会消费品零售总额（亿元）	1033.05	0.10	1103.49	6.8	1128.32	2.3	307.46	10.5
进出口总额（亿元）	1658.20	8.70	1335.60	--	1198.70	--	--	--

注：根据江宁区国民经济和社会发展统计公报和江宁区政府网站资料整理

江宁区不断优化空间布局，推进产业转型升级，经过多年发展，江宁区形成了汽车制造、智能电网、新一代信息技术三大支柱产业，高端装备制造、生命科学、节能环保三大战略性新兴产业和文化休旅、现代物流、软件和信息服务三大现代服务产业。2018年5月，江宁区印发《关于加快推进全区主导产业优化升级的意见》（以下简称“意见”），对“十三五”期间全区主导产业发展方向进一步明确和优化，确定了重点打造包含三大支柱产业、三大战略性新兴产业、三大现代服务业和一批未来产业的“3+3+3+1”高端现代产业体系。2024年，江宁区规模以上工业总产值达4770.04亿元，同比增长4.3%；规模以上工业增加值同比增长6.0%。分行业看，五大优势产业中，智能电网、新型节能环保和高端智能装备分别增长10.6%、6.8%和1.8%；新能源（智能网联）汽车和新一

¹ 按统计公报公布的常住人口计算的人均地区生产总值。

² 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

代信息技术则分别下降 8.5%和 5.6%。2025 年第一季度，全区规模以上工业 33 个行业大类中，18 个行业产值增长，规模以上工业实现总产值 1180.19 亿元，同比增长 7.4%，增速较 2024 年全年提升 3.1 个百分点。

投资和消费方面，2024 年全区实现固定资产投资 818.84 亿元，当年基础设施投资和工业投资保持增长，但受服务业投资和房地产开发投资下滑影响，固定资产投资同比下降 3.4%；当年全区基础设施投资和工业投资分别为 88.03 亿元和 287.32 亿元，同比分别增长 16.2%和 3.9%，服务业投资和房地产开发投资分别为 528.84 亿元和 260.53 亿元，同比分别下降 7.1%和 7.6%。全年社会消费品零售总额为 1128.32 亿元，同比增长 2.3%，增速较上年回落 4.5 个百分点，消费市场恢复节奏有所放缓。2025 年第一季度，全区实现固定资产投资 214.43 亿元，同比增长 4.6%，其中工业投资增长 15.9%；实现社会消费品零售总额 307.46 亿元，同比增长 10.5%。

房地产市场方面，随着房地产行业进入下行周期，江宁区房地产市场持续疲软，开发端持续收缩；从销售端来看，全年商品房销售面积为 187.82 万平方米，同比增长 11.1%，销售规模有所增长，但整体市场去化压力仍未明显缓解。2025 年第一季度，房地产开发投资增长 7.0%，商品房销售面积 25.27 万平方米，同比增长 25.7%，较上年同期上升 16.7 个百分点，当期房地产市场销售端表现较好。

土地市场方面，2024 年随住宅用地成交放量，江宁区土地住宅用地出让面积呈增长趋势，全年土地出让总面积较上年增长 7.57%，但受住宅用地出让价格下降影响，当年土地成交总价较上年下降 1.19%至 173.00 亿元。同期，全区土地出让均价为 0.71 万元/平方米，较上年下降 8.14%。2025 年第一季度，江宁区土地市场表现惨淡，当期实现土地出让面积 41.88 万平方米，以工业用地为主，未有综合用地和商办用地出让，土地出让总价为 5.68 亿元，较上年同期下降 26.89%。

图表 2. 江宁区土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
土地出让总面积（万平方米）	177.45	226.70	243.86	41.88
其中：住宅用地	33.12	45.31	102.95	2.91
综合用地（含住宅）	35.14	8.69	--	--
商办用地	8.16	10.83	5.92	--
工业用地	94.31	139.70	110.03	38.03
其它用地	6.72	22.17	24.97	0.95
土地出让总价（亿元）	193.80	175.08	173.00	5.68
其中：住宅用地	95.15	149.25	157.58	3.50
综合用地（含住宅）	88.40	10.15	--	--
商办用地	4.06	4.72	4.15	--
工业用地	4.94	6.56	6.18	1.84
其它用地	1.25	4.40	5.09	0.35
土地出让均价（元/平方米）	1.09	0.77	0.71	0.14
其中：住宅用地	2.87	3.29	1.53	1.20
综合用地（含住宅）	2.52	1.17	--	--
商办用地	0.50	0.44	0.70	--
工业用地	0.05	0.05	0.06	0.05
其它用地	0.19	0.20	0.20	0.36

注：根据中指指数整理

2024 年，江宁区一般公共预算收入为 245.67 亿元，较上年增长 3.10%；其中税收收入为 202.71 亿元，占比 82.51%，收入结构保持较优水平。同期，全区一般公共预算支出为 259.15 亿元，主要用于教育、社会保障、卫生健康等领域，一般公共预算自给率为 94.80%，财政自给能力较上年有所提升。

政府性基金预算方面，2024 年江宁区实现收入 126.76 亿元，其中国有土地使用权出让收入占比 89.42%。受区域土地出让市场热度回落影响，政府性基金预算收入同比下降 21.5%，收入稳定性仍需关注。2024 年政府性基金预算支出为 149.92 亿元，收支缺口有所扩大。

截至 2024 年末，江宁区政府债务余额为 500.32 亿元，较上年末大幅增长，其中一般债务和专项债务分别为 240.07

亿元和 260.25 亿元。跟踪期内区域内城投企业有息债务继续增长，地区债务负担进一步加重。考虑到区域金融资源较为丰富，可在一定程度上缓释债务风险，且发债主体仍未出现违约事件，整体融资环境良好。

图表 3. 江宁区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
一般公共预算收入	202.96	238.28	245.67
其中：税收收入	173.65	218.04	202.71
一般公共预算支出	251.45	272.62	259.15
政府性基金预算收入	189.79	161.52	126.76
其中：国有土地使用权出让收入	164.30	144.27	113.36
政府性基金预算支出	195.07	179.30	149.92
政府债务余额	369.87	380.36	500.32

注：根据江宁区政府网站信息整理

滨江开发区始建于 2003 年 10 月，地处南京市江宁区西部，紧邻黄金水道长江，距南京主城 25 公里，距南京长江三桥 12 公里，是江苏省实施沿江开发的第一站。2006 年，滨江开发区经国家发改委审核批准为省级开发区；2013 年被认定为江苏省先进装备制造业特色产业基地、江苏省新型工业化产业示范基地。

滨江开发区虽成立时间相对较长，但成立之初主要承接南京主城区的产业转移，园区内多数制造企业占地面积大、科技含量低、投入产出少。2017 年，滨江开发区全力加速开发建设的质量变革、效率变革、动力变革，高起点开启园区“二次创业”。“十三五”期间，滨江开发区经济社会等各项事业实现高质量发展，全区签约亿元以上项目 135 个、总投资超 2200 亿元，其中总投资 200 亿元的中兴通讯项目、33 亿美元的 LG 化学项目、102 亿元烽火通信项目等旗舰型项目相继落户园区，逐步形成了新一代信息通信技术、绿色智能汽车、高端智能装备三大主导产业和现代服务业、健康产业两大战略性新兴产业。

2024 年，滨江开发区签约亿元以上项目 35 个，总投资 142.72 亿元，代表性项目包括总投资 32 亿元的航空航天结构产品制造业集群。重点项目建设方面，2024 年 23 个重大产业项目完成投入约 70 亿元，中材锂膜项目和爱尔集新能源 7 号、12 号电池线项目实现投产。总体来看，滨江开发区作为江宁区重要的经济开发区，产业定位较好，未来随着中兴通讯、烽火通信、LG 等重点产业项目的持续推进，滨江开发区面临较大的发展机遇。

2. 业务运营

（1）业务地位

该公司是滨江开发区重要的建设主体，主要负责滨江开发区内土地整理、基础设施建设、复建房维护、市政设施管养等。

（2）经营规模

跟踪期内，随着土地整理和基础设施项目建设的推进，该公司资产规模呈增长趋势。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司资产总额分别为 511.23 亿元和 554.57 亿元，分别较 2023 年末和 2024 年末增长 0.37%和 8.48%。2024 年，公司营业收入为 19.09 亿元，其中工程建设业务仍为营业收入的主要来源，同期该业务收入占比为 83.73%。2025 年第一季度，公司实现营业收入 10.71 亿元，其中工程建设收入占比 97.74%，仍为当期营业收入的主要来源。

图表 4. 公司资产、营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2022 年（末）		2023 年（末）		2024 年（末）		2025 年第一季度（末）	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	507.50	-	509.35	-	511.23	-	554.57	-
营业收入	16.41	100.00	16.05	100.00	19.09	100.00	10.71	100.00
工程建设	13.93	84.84	12.25	76.32	15.98	83.73	10.47	97.74
复建房维护	0.60	3.67	0.30	1.88	-	-	-	-

市政设施管养	0.98	5.95	1.08	6.73	1.44	7.57	0.07	0.61
物业租赁	0.53	3.25	0.73	4.55	0.80	4.20	0.17	1.61
其他	0.37	2.28	1.69	10.52	0.86	4.50	0.00	0.04
营业毛利	0.21	100.00	1.10	100.00	1.44	100.00	0.46	1.00
工程建设	-0.11	-55.46	0.67	61.22	0.72	50.45	0.24	51.16
复建房维护	0.04	20.48	0.04	4.09	-	-	-	-
市政设施管养	0.22	106.43	0.21	18.83	0.26	18.19	0.05	10.80
物业租赁	-0.04	-17.20	0.07	6.36	0.32	22.26	0.17	37.12
其他	0.09	45.75	0.10	9.50	0.13	9.10	0.00	0.91
毛利率	1.26		6.84		7.53		4.34	
工程建设	-0.82		5.49		4.53		2.27	
复建房维护	7.04		14.91		-		-	
市政设施管养	22.57		19.14		18.09		76.52	
物业租赁	-6.68		9.57		39.85		100.00	
其他	25.29		6.18		15.23		100.00	

注：根据滨江投资提供资料整理

A. 工程建设

该公司工程建设业务收入包含园区基础设施服务收入和工程建设管理收入，业务主要涉及土地开发整理、基础设施建设、安置房建设以及厂房代建。其中，土地开发整理和基础设施建设采取委托代建模式，委托代建模式下，公司根据滨江开发区整体发展规划进行土地开发整理和基础设施建设，公司前期与滨江开发区管委会签订协议，2015 年后与南京江宁新济建设实业发展有限公司（以下简称“新济实业”）³签订协议，接受滨江开发区管委会或新济实业委托，负责从土地开发整理到基础设施的全部投资，待建设项目完工或建设标段完工并完成竣工决算后，委托方按照建设项目或建设标段竣工决算价及竣工决算价的 6%计提代建管理费与公司进行结算并分期回购⁴，公司据此确认园区基础设施服务收入。跟踪期内，安置房建设采取建设成本加成模式确认收入，厂房代建主要系接受园区入驻企业委托进行的厂房代建服务，二者形成工程建设管理收入。

2024 年，该公司实现工程建设收入 15.98 亿元，同比增长 30.43%，增量来自新铜花苑六期及盛江花苑七期安置房回购；同期基础设施建设收入和土地开发整理收入分别为 3.74 亿元和 2.32 亿元。2024 年工程建设业务毛利率为 4.53%，较上年下降 0.96 个百分点主要系当期收入占比较高的安置房建设业务毛利率偏低所致。2025 年第一季度，公司实现工程建设收入 10.47 亿元，其中安置房建设、基础设施建设和厂房代建收入分别为 4.89 亿元、4.20 亿元和 1.38 亿元，当期工程建设毛利率为 2.27%，当期安置房及厂房代建项目毛利率为零，毛利均来自基础设施建设业务。

图表 5. 公司工程建设收入构成（单位：亿元）

收入分类	业务明细	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
园区基础设施建设收入	基础设施建设	9.44	11.88	3.74	4.20
	土地开发整理	3.09	--	2.32	--
工程建设管理收入	安置房建设	--	--	9.92	4.89
	厂房代建	1.40	0.37	--	1.38
合计	--	13.93	12.25	15.98	10.47

注：根据滨江投资所提供的数据整理

a) 基础设施建设

基础设施建设方面，该公司作为滨江开发区管委会授权实施政府投资工程代建项目的主体，根据江宁区人民政府对滨江开发区的规划，接受委托方委托，负责实施滨江开发区内重大工程建设与运营，包括园区内道路的铺设、园区绿化工程、园区给排水管网建设等公益市政工程。

³ 新济实业为江宁区人民政府控股的企业，江宁区人民政府授权滨江开发区管委会履行出资人职责。

⁴ 2013~2014 年，该公司的管理费标准由 6%上调至 10%，自 2015 年开始，公司与新济实业重新签订协议，合同其他条款未发生变动，管理费标准重新调整为 6%。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现基础设施建设收入 3.74 亿元和 4.20 亿元。因公司基础设施建设项目管理费标准较低，滨江开发区管委会额外给予一定补贴，2024 年公司收到基础建设项目专项补贴为 3.20 亿元，计入当期其他收益。截至 2025 年 3 月末，公司已完工基础设施项目包括滨江开发区道路景观绿化改造等项目、滨江公路、牧龙河整治项目、科技企业创业中心工程、江堤拆迁改造等，累计投资额 47.97 亿元，已确认收入 49.41 亿元，已回笼资金 43.52 亿元。

图表 6. 截至 2025 年 3 月末公司主要已完工基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	开工日期	竣工日期	总投资	已确认收入	已回笼资金
盛安大道下穿宁芜铁路立交通道	2013.01	2014.01	0.27	0.30	0.30
科技企业创业中心工程	2012.05	2014.12	4.20	4.60	4.60
江堤拆迁改造	2013.12	2015.03	2.00	2.20	2.20
牧龙河整治项目	2013.12	2015.12	4.70	5.17	5.17
宁安城际高铁站前广场	2013.12	2015.12	0.40	0.44	0.44
新铜花苑、盛江花苑、地秀路商业街	2013.01	2014.12	3.10	3.41	3.41
滨江绿化工程	2015.01	2015.12	0.35	0.39	0.39
滨江小学	2013.01	2016.08	0.80	0.88	0.88
景明大街、青莲路污水提升泵站及出水压力管工程	2016.01	2017.08	0.11	0.12	0.12
滨江开发区水利设施建设	2016.01	2017.12	0.33	0.35	0.35
滨江公路	2013.01	2022.04	13.60	12.35	12.35
滨江开发区道路景观绿化改造等项目	2017.09	2023.05	18.11	19.20	13.31
合计	--	--	47.97	49.41	43.52

注：根据滨江投资所提供的数据整理

截至 2025 年 3 月末，该公司主要在建基础设施项目包括广济路、旺达路等 13 条道路景观绿化改造项目 EPC 总承包、建设滨江医院及学校周边道路景观绿化改造项目 EPC 工程总承包等，在建项目计划总投资额 76.84 亿元，已投资 65.85 亿元；同期末在建项目中已完工标段项目累计确认收入 37.13 亿元，尚未收到回款。同期末，公司拟建重大基础设施项目包括滨江二级综合医院、环保产业园八条路的建设等，计划总投资额 33.76 亿元。整体看，公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，由于公司需先行垫付所需建设资金，投资资金需求较大，公司存在较大的投融资压力。

图表 7. 截至 2025 年 3 月末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）⁵

项目名称	计划总投资	工程建设周期	已投资	已确认收入	已回笼资金
牧龙城市管理中心、智能交通产业研究院、商业街、部分片区厂房、门卫及围墙改造项目 EPC 工程总承包	6.90	2018.10-2020.03	5.41	4.71	--
广济路、旺达路等 13 条道路景观绿化改造项目 EPC 总承包	13.00	2018.10-2020.05	12.19	9.60	--
建设景明大街(G205-金港大道)道路景观绿化改造项目 EPC 工程总承包	8.60	2018.10-2020.04	7.33	6.60	--
建设滨江医院及学校周边道路景观绿化改造项目 EPC 工程总承包	11.00	2018.10-2020.06	10.00	5.13	--
中环大道、弘利路等 13 条道路、景观绿化改建项目工程总承包	9.85	2019.05-2020.12	8.41	3.30	--
南京江宁滨江经济开发区长江岸线及新济洲湿地生态系统修复工程	13.00	2020.01-2021.03	12.18	3.59	--
滨江亭村 110KV 变电站	0.35	2021.04-2023.04	0.32	--	--
滨江开发区陈塘、新民、孔家泵站水系改造工程	2.54	2021.04-2024.04	2.31	1.00	--
宁马高速滨江开发区互通改造建设	2.20	2021.05-2023.05	1.60	1.00	--
滨江第二小学	4.10	2023-2025	1.60	--	--
建设东善桥-牧龙 220kv 双回线路	5.30	2021.05-2024.05	4.50	2.20	--
合计	76.84	--	65.85	37.13	--

⁵ 表中部分项目已完工，但未完成决算审计。部分项目因工程进度，实际建设期与计划建设期存在差异。

注：根据滨江投资所提供的数据整理

图表 8. 截至 2025 年 3 月末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	建设周期
滨江二级综合医院	12.00	2025 年-2026 年
滨江开发区幼儿园（G58 地块）	0.48	2025 年-2026 年
铜井小学	2.00	2025 年-2027 年
牧龙路、临江大道、中环大道、弘利路四条路边分带绿化提升项目	0.70	2025 年-2026 年
滨江开发区陈塘泵站水系改造工程	4.30	2025 年-2026 年
滨江公路南延工程	4.00	2025 年-2026 年
环保产业园八条路的建设	6.98	2025 年-2027 年
企业与公共实施用电	1.00	2025 年-2026 年
滨江开发区过渡性医院	1.30	2025 年-2026 年
滨江开发区集中供热管网工程	1.00	2025 年-2027 年
合计	33.76	--

注：根据滨江投资所提供的数据整理

b) 土地开发整理

从土地开发整理的情况来看，滨江开发区管委会于 2010 年之前已完成了开发区大部分的征地拆迁，前期征地拆迁补偿成本较低，目前开发区内仍需征地拆迁面积不大。2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别完成土地整理面积 663.11 亩和 30.77 亩，完成土地整理投资额分别为 14.58 亿元和 0.67 亿元。2024 年，委托方与公司结算土地整理收入 2.32 亿元；2024 年及 2025 年第一季度公司未实际收到土地整理业务回款。

图表 9. 2022 年以来公司土地整理情况（单位：亩、亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
完成土地整理面积	371.82	366.00	663.11	30.77
当期土地整理投资额	8.18	8.05	14.58	0.67
当期确认土地整理收入	3.09	--	2.32	-

注：根据滨江投资所提供的数据整理

截至 2024 年末，该公司在整理地块 10 个，土地整理面积 48.22 万平方米，总投资 31.18 亿元，已投入 24.36 亿元，已确认收入 6.36 亿元，尚未实现资金回笼。总体来看，公司已整理待出让土地规模较大，但土地实际出让进度受政府土地出让计划、外部需求以及政策调控等因素的影响，尚存一定的不确定性。

图表 10. 截至 2024 年末公司在整理地块情况（单位：万平方米、亿元）

土地位置	面积	总投资额	已投资	已确认收入
东至弘利北路，南至锦文路，西至泰康街，北至兴城路	6.42	4.05	2.87	2.00
东至泰康路，南至锦文路，西至泰然街，北至兴城路	6.39	4.12	3.13	2.04
西至弘利北路，北至如练路，东至中元北路，南至青莲路	6.54	4.35	4.06	2.32
东至中元北路，南至栖凤路，北至兴城路，西至仁和街	4.91	2.96	2.9	-
东至仁和街，南至栖凤路，西至弘利北路，北至兴城路	4.92	2.89	2.8	-
东至润寿北路，北至青莲路，西至景明大街，南至太白路	4.07	2.65	2	-
东至润寿北路，北至太白路，西至景明大街，南至兴城路	2.66	2.15	2	-
北至纬二路，西至经一路、南至纬三路、东至瑞凤路	3.54	2.3	1.3	-
北至纬三路、西至丽水大街、南至翔凤路、东至经一路	5.74	3.73	2.08	-
北至纬二路、西至丽水大街、南至纬三路、东至经一路	3.04	1.98	1.22	-
合计	48.22	31.18	24.36	6.36

注：根据滨江投资所提供的数据整理

c) 安置房建设

跟踪期内，该公司安置房建设业务运营主体为公司本部，业务范围集中于滨江开发区。公司接受滨江开发区管委会下达的建设任务后，自行负责安置房项目的投融资和建设，项目地块一般来自政府划拨，项目整体完工或

部分标段完工后由滨江开发区管委会统一回购，以回购结算单确认收入。由于安置房是公益性市政工程，由滨江开发区管委会进行补偿，滨江开发区管委会将根据公司在安置房业务上的总投资情况，拨付给公司一定的补贴。2024 年，安置房建设业务按项目建设投入成本的 4%比例加成，经委托方滨江开发区管委会确认后公司与南京江宁滨江经济开发区财政分局办理资金结算。

截至 2025 年 3 月末，该公司已建成安置房项目包括新铜花苑五期、新铜花苑六期（10 栋多层）、新铜花苑六期小高层（B 区）、新铜花苑六期小高层和新铜花苑六期（A 区）等，累计投入 11.27 亿元。2024 年及 2025 年第一季度，公司分别实现安置房建设收入 9.92 亿元和 4.89 亿元，主要来自盛江花苑七期、新铜花苑六期小高层（B 区）、新铜花苑六期小高层和新铜花苑六期（A 区）安置房回购。

图表 11. 截至 2025 年 3 月末公司已完工安置房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	竣工日期	总投资	建筑面积
新铜花苑五期	2011.1	2.71	16.96
新铜花苑六期（10 栋多层）	2012.08	0.45	2.81
新铜花苑六期小高层（B 区）	2013.05	2.39	11.40
新铜花苑六期小高层	2013.04	1.97	9.40
新铜花苑六期（A 区）	2016.12	3.75	12.50
合计	--	11.27	53.07

注：根据滨江投资所提供的数据整理

截至 2025 年 3 月末，该公司在建安置房项目包括盛江花苑七期、盛江花苑八期和舟桥旅拆迁安置房（A-F 区），计划总投资额 66.85 亿元，已投资 42.20 亿元。同期末，公司拟建安置房项目包括新铜花苑七期复建房和滨江开发区老旧小区改造工程，计划总投资额 31.13 亿元。

图表 12. 截至 2025 年 3 月末公司在建安置房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	建筑面积	工程建设周期	已投资
盛江花苑七期 C 区	15.05	20.54	2014-2025	13.19
盛江花苑七期（A、D 区）	3.00	10.00	2019-2025	2.01
盛江花苑八期	17.80	35.50	2021-2026	12.00
舟桥旅拆迁安置房（A-F 区）	31.00	62.00	2023-2026	15.00
合计	66.85	128.04	--	42.20

注：根据滨江投资所提供的数据整理

图表 13. 截至 2025 年 3 月末公司拟建安置房项目情况（单位：亿元、万平方米）⁶

项目名称	计划总投资	建筑面积	工程建设周期
新铜花苑七期复建房	26.00	46.90	2025-2027
滨江开发区老旧小区改造工程	5.13	79.80	2025-2027
合计	31.13	126.70	--

注：根据滨江投资所提供的数据整理

d) 厂房代建

该公司为园区入驻企业提供厂房代建服务，运营主体为子公司南京滨江产业开发建设有限公司（以下简称“产业开发公司”，曾用名南京滨江港建设有限公司），目前企业厂房代建业务客户主要为中兴通讯（南京）有限责任公司（以下简称“中兴通讯南京公司”）。公司接受企业委托，负责厂房建设中报批、设计、招标、建设及款项垫付，待厂房完工后移交给委托方，委托方后续按照协议约定回购厂房项目，该业务按照实际代建成本支出确认收入，不产生收益。其中，公司为中兴通讯南京公司代建项目计划总投资为 30.90 亿元，自项目竣工交付并验收合格之后，中兴通讯南京公司在 13 年内分期回购；公司为江苏卡耐新能源有限公司（以下简称“卡耐新能源”）代建项目计划总投资为 6.00 亿元，项目完工后由卡耐新能源在 5 年内进行回购，并按照年化固定利率 5.5%计算公司垫资利息。上述代建项目计划总投资合计 36.90 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资合计 31.25 亿元，已回款

⁶ 拟建安置房项目数据根据计划变动较前次有所调整。

合计 8.62 亿元。

2023 年，该公司与卡耐新能源因代建厂房回购产生纠纷，公司作为原告已向法院提起诉讼，江苏省南京市中级人民法院于 2024 年 7 月 12 日作出判决，判处被告卡耐新能源向原告返还原告代被告垫付的工程款 2.65 亿元及逾期付款利息。卡耐新能源于 2024 年 11 月 13 日上诉，江苏省高级人民法院于 2025 年 1 月 9 日作出裁定，裁定结果为卡耐新能源撤回上诉。目前卡耐新能源厂房代建项目已停工，截至 2024 年末，公司应收账款中因厂房代建项目产生应收卡耐新能源款项余额为 2.31 亿元，尚未计提坏账准备。

2024 年，该公司未确认厂房代建收入。2025 年第一季度，公司集中确认厂房代建业务收入 1.37 亿元，毛利率为 0。厂房代建项目为平价回购，可获管委会补贴，2024 年公司收到补贴款 0.09 亿元，于“其他收益”科目核算。

B. 复建房维护

2015 年，该公司受滨江开发区管委会委托，负责开发区复建房维护管理，具体区域为新铜花苑一至六期、盛江花苑一至六期，目前公司维护管理面积达 147.94 万平方米。公司原负责管理区域内的维护及维修服务，2019 年 9 月为方便物业管理，维护服务统一交由街道负责，公司仅负责管理区域内的维修服务，具体包括公共照明、管道、墙体、地坪裂缝、围墙护栏、供水系统、消防系统维修等。复建房维护采取包干制，考虑到人工、原材料等价格因素，协议期限为一年，次年重新签订协议确定维护费价格标准。2023 年维护服务费单价下调至 1.8 元/平方米/年，年服务费用为 3195.57 万元，维护费用按年支付，滨江开发区管委会实际支付周期为 1-3 年。2024 年未开展复建房维护业务，2024 年及 2025 年第一季度公司均未确认复建房业务未收入。

C. 市政设施管养业务

2015 年该公司受滨江开发区管委会委托，负责滨江中心产业区内的部分道路养护、雨污管网及泵站维护、绿化养护、路灯养护等园区内市政设施的管养业务等。上述各类养护费用均采用包干制，考虑到人工、原材料价格以及维护标准及范围等因素，公司与滨江开发区管委会协议期限为 1 年，次年重新签订协议确定维护费价格标准。各项养护费用管委会实际支付周期为 1-3 年。2024 年，公司确认市政设施管养收入 1.44 亿元；同年业务毛利率为 18.09%。由于市政设施管养收入主要在年末进行确认，2025 年第一季度公司仅确认绿化养护收入 0.07 亿元。

图表 14. 2022 年以来滨江中心产业区内相关业务收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
道路养护	6067.13	62.12	5970.65	55.27	8648.87	59.88	--	--
雨污管网及泵站维护	1560.98	15.98	1560.98	14.45	1560.98	10.81	--	--
绿化养护	1698.60	17.39	2832.61	26.22	3795.20	26.27	655.81	100.00
路灯维护	439.34	4.50	439.34	4.07	439.34	3.04	--	--
合计	9766.04	100.00	10803.57	100.00	14444.39	100.00	655.81	100.00

注：根据滨江投资所提供的数据整理

根据该公司 2024 年与滨江开发区管委会签订的《滨江开发区道路养护保洁承包合同》、《雨污管网及泵站维护合同》、《2024 年度绿化养护管理协议》和《路灯养护协议》，道路养护方面，公司负责滨江开发区中心产业区、物流区及对外连接线共计 56 条道路的管理养护、保洁，养护路面面积共计 333.61 万平方米、人非共板⁷面积 66.03 万平方米，2024 年养护标准为 1.9 元/平方米/月。雨污管网及泵站维护业务方面，公司负责滨江中心产业区及物流区合计总长度 300.92 公里的雨污管网，以及 5 个雨水泵站、1 个污水泵站的养护，2024 年雨污管网年养护标准 2 万元/公里，泵站年养护标准为 2000 元/千瓦。绿化养护业务方面，公司负责滨江中心产业区及物流区绿化养护管理面积约为 180.05 万平方米，2024 年养护标准为 16 元/平方米/年。路灯养护业务方面，公司具体负责滨江中心产业区及物流区共计 4657 盏路灯、329.28 公里的电缆、25 个落地表箱、22 个箱式变电站的养护，2024 年养护标准为 1000 元/盏。

D. 其他业务

除上述业务外，该公司还有物业租赁、场地配套设施服务、代收水电费等业务。截至 2025 年 3 月末，公司拥有的可供出租物业面积约 25.43 万平方米，其中商铺 2.76 万平方米、办公楼 11.24 万平方米、标准厂房 11.25 万平

⁷ 电动车、自行车等非机动车与行人共用板块。

方米，人才公寓 0.18 万平方米，出租情况良好。部分物业在出租的同时还为入驻企业提供操作台等配套设施服务，从而取得场地配套设施服务收入。上述物业及配套设施每年可以为公司带来较稳定的租赁收入，2024 年及 2025 年第一季度，公司实现物业租赁收入 0.80 亿元和 0.17 亿元；2024 年，公司确认场地配套设施服务收入 0.23 亿元，2025 年第一季度暂未确认场地配套设施服务收入。

图表 15. 截至 2025 年 3 月末公司物业租赁情况（单位：万平方米）

物业类型	租赁面积	租赁单价
商铺	2.76	20.00-47.00 元/平方米/月
办公楼	11.24	1.20 元/平方米/天
标准厂房	11.25	18.00-30.00 元/平方米/月
人才公寓	0.18	17.00 元/平方米/月
合计	25.43	--

注：根据滨江投资所提供的数据整理

截至 2025 年 3 月末该公司在建物业租赁项目为烽火人才公寓和博睿科创园。其中，烽火人才公寓位于滨江开发区盛安大道以北、弘利路以东地块，总建筑面积约 12.6 万平方米，拟新建 12 栋租赁性住宅楼（共计 915 套租赁性住房）以及相关配套设施，项目总投资 13.50 亿元，公司通过自有资金和银行借款的方式筹集项目资金，截至 2025 年 3 月末已投入 3.20 亿元，项目建成后通过租赁性住房出租收入平衡前期投入资金。博睿科创园项目位于滨江开发区天成路以西、飞鹰路以北地块，总建筑面积约 12.60 万平方米，包括 5 栋商业与办公一体的写字楼，项目总投资 7.70 亿元，公司通过自有资金和银行借款方式筹集资金，截至 2025 年 3 月末已投入 3.32 亿元，项目建成后通过租金收入平衡前期投入资金。

图表 16. 截至 2025 年 3 月末公司物业租赁情况（单位：亿元、万平方米）

物业类型	计划总投资	建筑面积	已投资	建设区间
烽火人才公寓	13.50	5.97	3.20	2020-2026
博睿科创园 AB	7.70	12.60	1.48	2021-2026
博睿科创园 CDE			1.84	
合计	21.20	18.57	6.52	--

注：根据滨江投资所提供的数据整理

此外，2024 年该公司代收水电费收入 0.57 亿元，较上年同比大幅减少 58.74%，系原本由公司收取的中兴通讯南京公司的电费自 2024 年 7 月起由南京滨智新能源科技有限公司代为收取所致。

总体来看，该公司物业租赁等业务运营情况较为平稳，可为公司业务收入形成有益补充。

财务

跟踪期内，该公司主业盈利水平仍较低，盈利对政府补贴存在较大依赖，资产获利能力较弱。公司通过较大规模融资筹集园区开发所需资金，已积累较大规模刚性债务，但得益于滨江开发区管委会对公司的资本金投入，负债经营程度有所压降。公司资产中应收政府及其他区属单位款项及项目开发成本规模较大，对公司资金形成占用，公司资产实际流动性偏弱，加之货币资金储量有限，公司面临较大的即期债务偿付压力。此外，公司对外担保规模大，存在较大的或有负债风险。

1. 财务杠杆

跟踪期内，随着该公司在区域投建领域持续投入，负债规模整体呈增长趋势，但得益于滨江开发区管委会对公司的资本金投入，公司负债经营程度有所压降。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司资产负债率分别为 60.70%和 58.31%，分别较 2023 年末下降 2.07 和 4.46 个百分点；同期末，股东权益与刚性债务比率分别为 66.57%和 73.35%，分别较 2023 年末提升 5.51 和 12.29 个百分点，但仍处于较低水平。若考虑计入权益的永续债，截至 2025 年 3 月末，公司资产负债率提升至 59.75%，股东权益与刚性债务比率降至 69.06%。

(1) 资产

该公司资产以流动资产为主，2024 年末流动资产余额为 469.15 亿元，占资产总额的比重为 91.77%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中货币资金余额为 11.15 亿元，较上年末下降 51.09%，其中受限的货币资金余额为 0.78 亿元，系汇票保证金、工程保函保证金等；应收账款余额为 85.97 亿元，主要为应收新济实业的工程款以及其他代建项目工程款，随工程款结算较上年末小幅下降 2.74%；其他应收款余额为 237.27 亿元，主要为应收滨江开发区管委会以及江宁区属及管委会下属企业的工程代垫款，期末应收滨江开发区管委会的工程代垫款余额为 66.20 亿元，应收南京仁信资产管理有限公司、南京滨江科创投资有限公司、新济实业和南京江宁滨江物流有限公司（以下简称“滨江物流”）的工程代垫款余额分别为 49.07 亿元、48.53 亿元、48.28 亿元和 20.25 亿元；其他应收款较上年末增长 8.82%，主要系应收滨江开发区管委会往来款增加，其他应收款对公司资金形成较大占用，回收期限存在较大不确定性；存货余额为 128.09 亿元，主要为公司土地整理及基础设施建设的开发成本，较上年末下降 2.54%，主要系项目结转所致。此外，2024 年末预付款项余额为 3.61 亿元，主要为预付工程款，较上年末下降 22.13%；其他流动资产余额为 3.06 亿元，均为待抵扣增值税，较上年末下降 11.36%。

同期末，该公司非流动资产余额为 42.08 亿元，主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产和投资性房地产构成。其中，其他权益工具投资余额为 10.26 亿元，系对南京牛首山文化旅游集团有限公司、南京江宁旅游康养产业集团有限公司等的投资，余额基本与上年末持平；其他非流动金融资产余额为 9.17 亿元，主要为对新济实业和相关基金投资，较上年末增长 9.68%，主要系对江宁科技创业公司一滨江新城化建设一期项目私募基金追加投资 1.00 亿元所致；投资性房地产余额为 9.63 亿元，为以成本模式计量的房屋建筑物，因摊销计提较上年末略减 2.24%。此外，在建工程余额为 5.65 亿元，较上年末增长 42.76%，主要系烽火人才公寓等项目建设投入所致；固定资产余额为 2.47 亿元，主要为公司自用机器设备，随折旧计提较上年末下降 7.56%；无形资产余额为 1.38 亿元，主要为土地使用权，较上年末下降 2.08%，系摊销计提所致。

2025 年 3 月末，该公司资产总额为 554.57 亿元，较上年末增长 8.48%。其中货币资金余额较 2024 年末增长 25.32% 至 13.97 亿元；应收账款较 2024 年末增长 10.34% 至 94.86 亿元，主要系应收新济实业委托代建款增加所致；其他应收款较 2024 年末增长 13.49% 至 269.29 亿元，增量为应收滨江开发区管委会的工程代垫款；在建工程较 2024 年末增长 15.42% 至 6.52 亿元，系博睿科创园和烽火人才公寓开发成本投入所致；随代建项目建设推进，预付款项较 2024 年末增长 78.23% 至 6.43 亿元，增量部分主要系待摊融资费用。此外，其他主要资产科目较 2024 年末无重大变化。

受限资产方面，截至 2025 年 3 月末该公司受限资产总额为 3.40 亿元，占当期期末总资产的比重为 0.61%，受限比例较小，受限类型为银票、存单保证金和工程款担保函。

图表 17. 截至 2025 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

受限科目	账面价值	受限原因
货币资金	2.89	银票、存单保证金
	0.51	工程款担保函
合计	3.40	--

注：根据滨江投资所提供的数据整理

(2) 所有者权益

跟踪期内，该公司资本实力持续增强。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司所有者权益分别为 200.91 亿元和 231.19 亿元，同期末实收资本均为 51.15 亿元，与 2023 年末持平。近一年及一期末，公司资本公积金分别为 113.72 亿元和 143.72 亿元，其中 2024 年公司收到滨江开发区管委会拨付国有企业资本金 34.00 亿元，收到股东南京江宁国有资产经营集团有限公司（以下简称“江宁国资”）增资 0.15 亿元，因泰鑫科技不再纳入合并范围减少资本公积 9.07 亿元，受上述因素综合影响 2024 年末公司资本公积较上年末增加 25.08 亿元，2025 年第一季度因收到滨江开发区管委会拨付资本金，公司资本公积较 2024 年末增加 30.00 亿元。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司其他权益工具投资余额均为 8.00 亿元，为永续债券，较 2023 年末减少 14.94 亿元主要系华鑫信托华旭 172 号单一资金信托永续债、江苏信托滨江投资集合资金信托计划和 23 滨江 Y2 到期偿付所致。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司实收资本与资本公积合计占所有者权益的比重分别为 82.06% 和 84.29%，公司资本结构稳定性较好。

(3) 负债

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司负债总额分别为 310.31 亿元和 323.38 亿元。公司负债以长期负债为主，同期末，公司长短期债务比分别为 216.56%和 212.83%，债务期限结构较为合理。从具体构成看，公司负债主要由刚性债务构成，2024 年末及 2025 年 3 月末刚性债务余额分别为 301.82 亿元和 315.18 亿元，占负债总额的比重分别为 97.26%和 97.46%，公司刚性债务占比仍较高。

2024 年末，该公司流动负债余额为 98.03 亿元，主要由短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。其中，短期借款余额为 24.60 亿元，较上年末增长 178.96%，主要为保证借款；应付票据余额为 1.55 亿元，较上年末大幅下降 75.71%，系银行承兑汇票集中兑付所致；一年内到期的非流动负债余额为 45.70 亿元，主要为即将到期的债券和长期借款，主要随债券到期偿付较上年末大幅下降 48.68%；其他流动负债余额为 19.05 亿元，均为短期融资券，较上年末下降 46.27%，系理财直融清零且短期融资券到期偿付所致。此外，预收款项余额为 4.46 亿元，主要为预收安置房委托代建款，与上年末基本持平。

该公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款（不含专项应付款，下同）和专项应付款构成。2024 年末，公司非流动负债余额为 212.29 亿元，较上年末增长 22.75%。其中，长期借款余额为 95.81 亿元，较上年末增长 2.09%，为保证借款、保证质押借款和信用借款；应付债券余额为 115.02 亿元，包括公司发行的中期票据、公司债、企业债、PPN 等债券品种，较上年末增长 51.51%；长期应付款余额为 0.10 亿元，较上年末减少 1.20 亿元，系融资租赁借款偿还所致；专项应付款余额为 0.95 亿元，系公司收到的租赁住房 and 保障房项目建设资金，与上年末持平。

2025 年 3 月末，该公司负债总额较 2024 年末增长 4.21%至 323.38 亿元。其中，短期借款较上年末下降 2.78%至 23.91 亿元，长期借款较上年末增长 9.21%至 104.63 亿元；一年内到期的非流动负债余额较上年末下降 55.23%至 20.46 亿元，系债券和银行借款到期偿付所致；应付票据余额较上年末增长 572.44%至 10.42 亿元，主要系银行承兑汇票增加所致；其他流动负债较上年末大幅增长 119.05%至 41.73 亿元，主要系短期债券发行所致；应付债券余额较上年末略降 0.86%至 114.03 亿元；长期应付款余额随融资租赁借款全部偿还清零，其余主要负债科目较上年末无重大变化。

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 301.82 亿元和 315.18 亿元，以金融机构借款和发行债券为主。截至 2025 年 3 月末，公司银行借款（本金）余额为 125.02 亿元，借款利率区间为 2.60%-4.90%；信托借款本金余额 12.80 亿元，借款人为重庆信托，借款利率区间为 4.45%-4.55%；融资租赁本金余额为 0.40 亿元，借款人为信达租赁，借款利率为 5.49%；应付债券（含短期应付债券）余额为 164.81 亿元，利率区间为 1.00%-5.77%；应付票据余额为 10.42 亿元。

截至 2025 年 6 月 23 日，该公司待偿债券本金余额为 162.83 亿元，已发行债券均能够按时还本付息。

图表 18. 截至 2025 年 6 月 23 日公司已发行尚未到期债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	发行期限（年）	最新利率（%）	起息日
PR18 滨江	9.50	1.90	7	5.77	2018-11-30
21 滨江投资 PPN005	9.10	8.90	3+2	2.85	2021-10-28
21 滨江投资 PPN008	8.60	0.50	3+2	1.00	2021-12-16
22 滨江 01	5.00	4.00	7	4.20	2022-01-21
22 滨发 01	5.95	5.95	3+2	2.27	2022-03-30
22 滨江 G1	5.00	5.00	5	3.99	2022-05-30
22 南京滨江 MTN001	4.00	4.00	3+N	3.77	2022-08-12
22 滨江 G2	4.00	4.00	5	3.60	2022-08-26
22 滨江 Y1	4.00	4.00	3+N	3.95	2022-10-28
23 滨江 01	5.00	5.00	7	4.75	2023-03-14
23 滨江 02	5.00	5.00	3+2	3.95	2023-03-27
23 滨江 03	9.90	9.90	3	3.78	2023-05-30
23 滨江 04	2.10	2.10	3	3.39	2023-07-07

债项名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	发行期限（年）	最新利率（%）	起息日
23 滨江 05	5.30	5.30	3	3.40	2023-08-28
23 滨江 06	9.70	9.70	3	3.30	2023-11-15
24 滨江 01	11.00	11.00	3	2.80	2024-01-26
24 滨江投资 PPN001	12.00	12.00	3	2.90	2024-02-27
24 滨江 02	12.00	12.00	5	3.13	2024-03-01
24 滨江投资 PPN002	3.11	3.11	3+2	2.24	2024-07-22
24 滨江投资 PPN003	4.80	4.80	5	2.63	2024-08-23
24 滨江 04	9.50	9.50	3+2	2.35	2024-09-03
24 滨江投资 PPN004	2.00	2.00	3+2	2.60	2024-10-14
24 滨江投资 PPN005	5.00	5.00	0.71	2.26	2024-10-24
24 滨江投资 PPN006	2.90	2.90	0.74	2.28	2024-11-07
24 滨江投资 PPN007	8.90	8.90	0.74	2.08	2024-12-04
24 滨江投资 PPN008	2.20	2.20	0.68	2.00	2024-12-12
25 南京滨江 SCP001	2.10	2.10	0.74	1.90	2025-01-23
25 滨江投资 PPN002	2.40	2.40	0.6	2.18	2025-03-10
25 南京滨江 CP002	5.50	5.50	0.6	2.16	2025-03-12
25 滨江投资 PPN003	2.50	2.50	0.49	1.94	2025-04-29
25 滨江 01	1.67	1.67	5	2.27	2025-06-16
合计	179.73	162.83	--	--	--

注：根据 Wind 数据整理

2. 偿债能力

（1）现金流量

该公司经营环节现金流主要反映土地整理、基础设施建设等主营业务的现金收支及往来情况。2024 年及 2025 年第一季度，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 14.38 亿元和 1.80 亿元，营业收入现金率分别为 75.33% 和 16.82%。同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-38.40 亿元和-22.69 亿元，因主业现金支出规模较大、往来款净流出，经营性现金流持续呈净流出。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为-1.76 亿元和-0.87 亿元。其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 1.67 亿元和 0.88 亿元，主要系烽火人才公寓开发成本投入所致。公司经营及投资环节资金缺口主要通过外部融资以及资本金注入等方式弥补。2024 年及 2025 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 31.44 亿元和 23.78 亿元，其中吸收投资收到的现金分别为 34.15 亿元和 30.00 亿元，主要系收到的滨江开发区管委会拨付资本金。

（2）盈利

2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现营业毛利 1.44 亿元和 0.46 亿元，综合毛利率分别为 7.53% 和 4.34%。从具体业务来看，同期，公司工程建设业务毛利率分别为 4.53% 和 2.27%，公司基建业务盈利空间较小，2024 年毛利率较上年下降 0.96 个百分点主要系当期收入占比较高的安置房建设业务毛利率偏低所致；市政设施养护业务毛利率分别为 18.09% 和 76.52%，2025 年第一季度毛利率大幅提升主要系成本收入未完全匹配所致；物业租赁业务毛利率分别为 39.85% 和 100.00%，2024 年业务毛利率较上年提升 30.28 个百分点主要系当期投入使用的标准厂房租赁单价较高所致，2025 年第一季度未计提业务成本，毛利率进一步提升。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司期间费用分别为 1.27 亿元和 0.35 亿元，其中管理费用分别为 1.33 亿元和 0.34 亿元，其中财务费用分别为-0.06 亿元和 82.70 万元，由于公司利息费用主要资本化处理，加之收到财政贴息规模较大，2024 年财务费用体现为净收入。同期，期间费用率分别为 6.63% 和 3.27%，维持在合理水平，费用

控制能力较为稳定。近一年一期，公司盈利水平对政府补助的依赖程度仍较高。2024 年及 2025 年第一季度，公司获得的以政府补贴为主的其他收益分别为 3.29 亿元和 0.16 亿元；净利润分别为 3.17 亿元和 0.27 亿元。2024 年，公司净资产收益率为 1.62%，总资产报酬率为 0.85%，盈利能力有待提升。

（3）偿债能力

该公司 EBITDA 主要来源于列入财务费用的利息支出、利润总额和固定资产折旧，2024 年公司 EBITDA 为 4.80 亿元，较上年减少 9.74%，主要系固定资产折旧减少所致。由于公司刚性债务规模较大，EBITDA 对刚性债务的保障程度弱。跟踪期内，公司非筹资性现金率呈净流出，无法对债务偿付形成有效保障。

图表 19. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	0.26	0.37	0.33	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.01	0.02	0.02	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-14.73	12.19	-31.37	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-6.09	5.70	-12.54	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-16.07	9.79	-32.81	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-6.64	4.57	-13.12	—
流动比率（%）	320.31	319.33	478.59	495.02
现金比率（%）	14.55	15.53	11.37	13.52
短期刚性债务现金覆盖率（%）	15.41	16.35	12.27	14.48

注：根据滨江投资所提供的数据整理

从资产流动性看，2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司流动比率分别为 478.59%和 495.02%，指标表现较好。公司资产以流动资产为主，但其中应收类款项和项目开发成本占比较高，对公司资金形成较大占用，公司资产实际流动性偏弱。同期末公司现金比率分别为 11.37%和 13.52%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 12.27%和 14.48%，现金资产对短期债务的保障程度仍较弱，面临较大的即期债务偿付压力。

该公司与多家商业银行存在长期合作关系，获得资金周转与补充的能力较强。截至 2024 年末，公司获得金融机构授信额度为 205.07 亿元，尚未使用的授信额度为 80.87 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司高级管理人员、组织架构和股权结构发生变化。2025 年 4 月，根据公司股东会、董事会决议，决定新增两名董事欧真真、王广智，免去秦静、杨静、刘勘嘉董事职务，重新选举许文进、张旭豪、吉万军为董事；决定免去谈永国董事长、总经理职务，重新选举吉万军为董事长、总经理；决定不设监事会，董事会设审计委员会，审计委员会人员由谈永国、欧真真、许文进组成，谈永国任审计委员会主任委员。同月，根据公司股东会决议，将建信金融资产投资有限公司、工银金融资产投资有限公司持有的公司 15.94%股权（各 7.97%股权）转由滨江物流持有，同时减少两名董事汪结、韦起。本次股权结构变更后，南京市江宁区人民政府国有资产监督管理办公室（以下简称“江宁区国资办”）、南京江宁城市建设集团有限公司、南京江宁交通建设集团有限公司、滨江物流、江宁国资和南京东山投资发展集团有限公司对公司的持股比例分别为 29.42%、19.55%、19.55%、15.94%、14.92%和 0.62%，江宁区国资办是公司实际控制人。

2. 表外因素

截至 2025 年 3 月末，该公司对合并范围外企业担保余额为 149.29 亿元，担保比率为 64.57%，担保对象主要为江宁区国有企业。由于对外担保规模大，公司存在较大的或有负债风险。

图表 20. 截至 2025 年 3 月末末公司主要对外担保情况（单位：亿元）

担保对象	担保余额
南京江宁滨江物流有限公司	47.64
南京滨江科创投资有限公司	33.39
南京汤山建设投资发展有限公司	19.15
南京江宁滨江新城开发建设有限公司	14.96
南京牛首山文化旅游集团有限公司	9.62
南京江宁新济建设实业发展有限公司	7.69
南京江宁城市建设集团有限公司	4.18
南京泰鑫科技发展（集团）有限公司	2.78
南京江宁旅游康养产业集团有限公司	2.15
南京滨智新能源科技有限公司	1.65
南京江宁（大学）科教创新园有限公司	1.60
南京紫金山科技城经济发展有限公司	1.60
南京江宁科学园发展有限公司	1.54
南京仁信资产管理有限公司	1.35
合计	149.29

注：根据滨江投资所提供的数据整理

3. 业务持续性

该公司是滨江开发区重要的建设主体，主要负责滨江开发区内土地整理、基础设施建设、复建房维护、市政设施管养等，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司同关联方存在资金往来和关联担保。截至 2024 年末，公司对关联方的其他应收款合计为 0.30 亿元，应收对象为江宁区国资办和江宁国资。关联担保方面，同年末公司作为担保方向江宁城建提供的关联担保余额为 4.18 亿元；公司作为被担保方，由江宁国资、江宁城建和江宁交建提供的担保余额合计为 4.29 亿元。

根据该公司本部、产业开发公司 2025 年 5 月 28 日的《企业信用报告》，公司本部和产业开发公司信贷信息情况正常，无银行信贷违约、迟付利息情况。根据国家工商总局企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院被执行人信息查询平台、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国等信用信息公开平台 2025 年 6 月 11 日的信息查询结果，未发现公司本部、股东及上述子公司存在重大异常情况。

外部支持

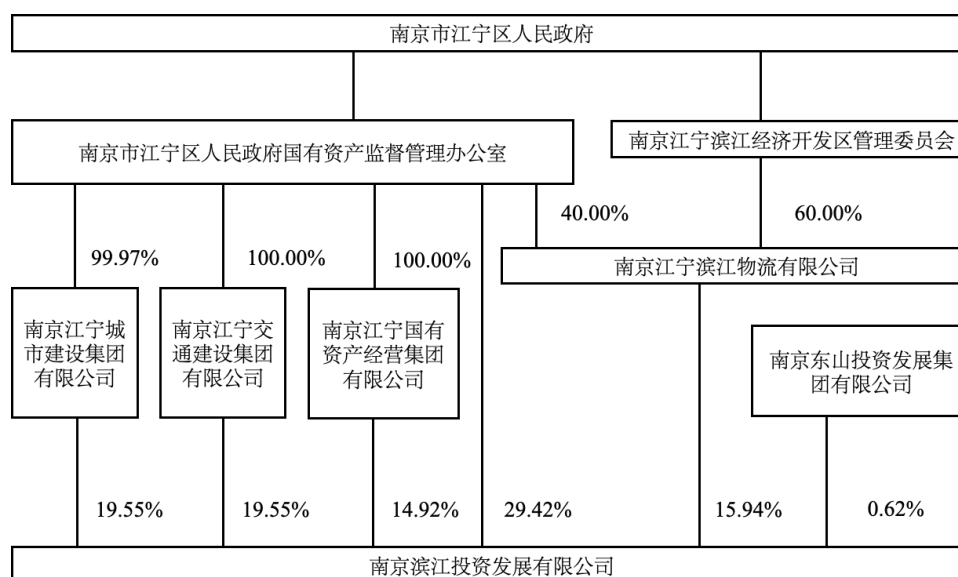
该公司是南京江宁滨江经济开发区重要的建设主体，主要负责滨江开发区内土地整理、基础设施建设、安置房建设及维护、市政设施管养等，在推动区域土地集约利用、优化空间布局、招商引资等方面发挥非常重要的作用。公司实际控制人为江宁区国资办，其发展战略与滨江开发区的发展规划紧密衔接，能够获得地方政府的有力支持。2024 年和 2025 年第一季度，公司以政府补贴为主的其他收益分别为 3.29 亿元和 0.16 亿元，在一定程度上提升了公司的盈利水平。同期，公司分别收到滨江开发区管委会注入的资本金 34.00 亿元和 30.00 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持滨江投资主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，本次跟踪债券信用等级均为 AA⁺。

附录一：

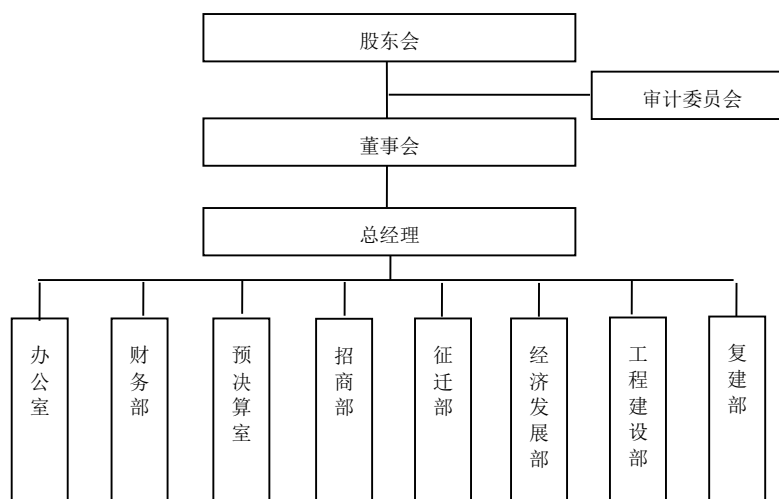
公司与实际控制人关系图



注：根据滨江投资提供的资料整理绘制（截至报告出具日）

附录二：

公司组织结构图



注：根据滨江投资提供的资料整理绘制（截至报告出具日）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2024 年（末）主要财务数据					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
南京滨江投资发展有限公司	滨江投资	--	滨江开发区土地整理、基建、安置房建设等	490.30	199.29	18.48	3.17	-26.65	母公司口径
南京江宁滨江市政工程有限公司	滨江市政	99.88	市政工程、园林绿化、工程施工等	10.28	9.64	0.87	0.03	0.06	-
南京滨江产业开发建设有限公司	产业开发公司	100.00	厂房代建、港口服务业	34.45	12.35	0.28	8.35 万元	2.25	-
南京滨盛置业有限公司	滨盛置业	100.00	房地产开发经营，房屋拆迁服务；酒店管理等	8.61	2.71	-	-6.82 万元	-0.01	-

注：根据滨江投资提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
成都市金牛环境投资发展集团有限公司	437.41	167.57	61.69	15.61	2.21	7.19
苏州市相城城市建设投资（集团）有限公司	673.89	236.36	64.93	32.77	1.21	1.17
南京滨江投资发展有限公司	511.23	200.91	60.70	19.09	3.17	-38.40

注：根据 Wind 资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
资产总额[亿元]	507.50	509.35	511.23	554.57
货币资金[亿元]	21.41	22.80	11.15	13.97
刚性债务[亿元]	318.30	310.52	301.82	315.18
所有者权益[亿元]	177.57	189.61	200.91	231.19
营业收入[亿元]	16.41	16.05	19.09	10.71
净利润[亿元]	3.02	3.15	3.17	0.27
EBITDA[亿元]	3.93	5.32	4.80	—
经营性现金净流入量[亿元]	-18.89	17.92	-38.40	-22.69
投资性现金净流入量[亿元]	-1.72	-3.53	-1.76	-0.87
资产负债率[%]	65.01	62.77	60.70	58.31
长短期债务比[%]	124.23	117.82	216.56	212.83
权益资本与刚性债务比率[%]	55.79	61.06	66.57	73.35
流动比率[%]	320.31	319.33	478.59	495.02
速动比率[%]	228.50	226.64	344.24	368.72
现金比率[%]	14.55	15.53	11.37	13.52
短期刚性债务现金覆盖率[%]	15.41	16.35	12.27	14.48
利息保障倍数[倍]	0.21	0.31	0.30	—
有形净值债务率[%]	187.38	169.94	155.56	140.75
担保比率[%]	83.60	83.17	74.64	64.57
毛利率[%]	1.26	6.84	7.53	4.34
营业利润率[%]	19.27	20.80	16.63	2.57
总资产报酬率[%]	0.67	0.89	0.85	—
净资产收益率[%]	1.82	1.72	1.62	—
净资产收益率*[%]	1.82	1.72	1.62	—
营业收入现金率[%]	83.54	81.67	75.33	16.82
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-14.73	12.19	-31.37	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-6.09	5.70	-12.54	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-16.07	9.79	-32.81	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-6.64	4.57	-13.12	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.26	0.37	0.33	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.01	0.02	0.02	—

注：表中数据依据滨江投资经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计—期末存货余额—期末预付账款余额—期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2019 年 6 月 4 日	AA+/稳定	钟士芹、李娟	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 26 日	AA+/稳定	郭燕、王昕昀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024 06）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定	黄丹、邱锦潼	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024 06）	—
债项评级 (22 滨江 01)	历史首次评级	2021 年 12 月 31 日	AA+	钟士芹、王静茹	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019 8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 26 日	AA+	郭燕、王昕昀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024 06）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA+	黄丹、邱锦潼	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024 06）	—
债项评级 (23 滨江 01)	历史首次评级	2022 年 12 月 1 日	AA+	钟士芹、裴春云	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022 12）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 26 日	AA+	郭燕、王昕昀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024 06）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA+	黄丹、邱锦潼	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024 06）	—

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。