

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0211 号

南京扬子国资投资集团有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20 扬子 Y1”、“20 扬子 Y2”、“20 扬子 Y3”、“21 扬子国资 MTN001”、“22 扬子国资 MTN001”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“20 扬子 Y1”、“20 扬子 Y2”、“20 扬子 Y3”、“21 扬子国资 MTN001”、“22 扬子国资 MTN001”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年六月九日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年6月9日

南京扬子国资投资集团有限责任公司 主体及相关债项2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2022/6/9	AAA/稳定	庞文静	王佳琪

债项信用			评级模型										
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型										
			一级	二级指标		权重	得分	一级	二级指标		权重	得分	
20 扬子 Y1	AAA	AAA	地区 综合 实力	区域层级		20.00%	18.00	企业 经营 与 财务 实力	资产总额		36.00%	36.00	
20 扬子 Y2	AAA	AAA		GDP 总量		32.00%	32.00		净资产总额		36.00%	36.00	
20 扬子 Y3	AAA	AAA		GDP 增速		4.00%	2.40		资产负债率		9.00%	5.40	
21 扬子国资 MTN001	AAA	AAA		人均 GDP		4.00%	4.00		全部债务资本化比率		9.00%	3.60	
22 扬子国资 MTN001	AAA	AAA		一般公共预算收入		32.00%	32.00		补助收入/利润总额		5.00%	2.00	
				一般公共预算收入增速		4.00%	1.60		(实收资本+资本公积) / 资产总额		5.00%	1.00	
				上级补助收入		4.00%	3.20						
			2.二维矩阵映射										
			维度	地区综合实力									
				1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档	
企业 经营 与 财务 实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-		
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+		
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+		
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+		
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+		
			基础模型参考等级									AAA	
			3.评级调整因素										
			基础模型参考等级									AAA	
			评级调整因素									无	
			4.主体信用等级									AAA	
			注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。										

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，南京市及江北新区直管区地区经济保持增长，经济实力仍很强；公司作为江北新区最重要的基础设施建设主体，基础设施建设等业务区域专营性仍很强，继续得到股东及相关各方的大力支持。同时，东方金诚也关注到，公司对子公司存在一定的管控压力；公司资产流动性一般；全部债务大幅增长、债务负担较重；公司经营性和投资性现金流持续净流出。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“20 扬子 Y1”、“20 扬子 Y2”、“20 扬子 Y3”、“21 扬子国资 MTN001”、“22 扬子国资 MTN001”的信用等级为 AAA。

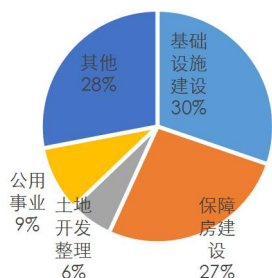
同业对比

项目	南京扬子国资投资集团有限责任公司	南京江北新区建设投资集团有限公司	成都天府新区投资集团有限公司	湖南湘江新区发展集团有限公司
地区	南京市	南京市	成都市	长沙市
GDP (亿元)	16355.32	16355.32	19917	13270.7
GDP 增速 (%)	7.5	7.5	8.6	7.5
人均 GDP (元)	174520	174520	94622	129606
一般公共预算收入 (亿元)	1729.52	1729.52	1697.9	1188.31
一般公共预算支出 (亿元)	1817.73	1817.73	2237.6	1541.59
资产总额 (亿元)	3044.45	358.51	1,483.34	959.39
所有者权益 (亿元)	926.66	118.96	478.51	361.83
营业收入 (亿元)	102.82	25.02	101.37	100.02
利润总额 (亿元)	10.89	2.27	13.23	9.51
资产负债率 (%)	69.56	66.82	67.74	62.29
全部债务资本化比率 (%)	66.43	-	-	-

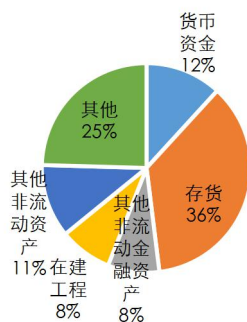
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年。数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



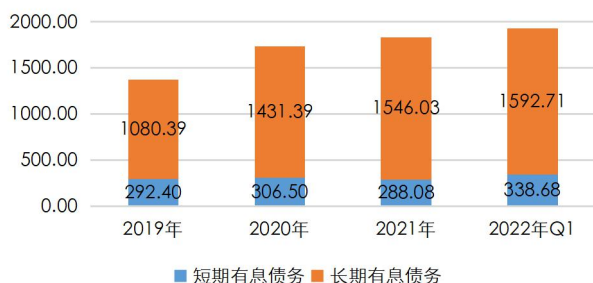
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 Q1
资产总额	2301.12	2820.79	3044.45	3088.17
所有者权益	693.54	849.18	926.66	927.28
营业收入	75.75	85.71	102.82	9.26
利润总额	8.99	8.68	10.89	-4.21
全部债务	1372.79	1737.90	1834.11	1931.39
资产负债率	69.86	69.90	69.56	69.97
全部债务资本化比率	66.44	67.18	66.43	67.56

公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	南京市		
GDP 总量	14030.15	14817.95	16355.32
GDP 增速	7.80	4.60	7.50
人均 GDP (元)	165681	159322	174520
一般公共预算收入	1580.03	1637.70	1729.52
一般公共预算收入增速	7.50	3.70	5.60
上级补助收入	274.63	279.48	-

优势

- 跟踪期内,南京市地区经济保持稳定较快增长,产业结构持续优化,经济实力仍很强;
- 江北新区直管区重点发展集成电路、生物医药、新金融等前瞻性先导性产业,地区经济保持快速增长,经济实力仍很强;
- 公司继续从事江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设等业务,仍具有很强的区域专营性;
- 作为江北新区最重要的基础设施建设主体,公司继续获得股东及相关各方在财政补贴等方面的大力支持。

关注

- 公司合并范围子公司众多,主营业务主要由各子公司展开,存在一定的管控压力;
- 公司资产以变现能力较弱的其他应收款、存货和其他非流动资产等为主,资产流动性一般;
- 公司全部债务大幅增长,其中短期有息债务规模较大,债务负担较重;
- 公司经营性和投资性现金流持续净流出,现金来源主要依赖筹资活动。

评级展望

预计南京市及江北新区经济将保持增长,公司基础设施建设、土地开发整理等业务具有很强的区域专营性,能够得到股东及相关各方的持续有力支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA (22 扬子国资 MTN001)	2022/1/18	赵迪 庞文静	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AAA/稳定	AAA (20 扬子 Y1、20 扬子 Y2)	2020/1/17	白晓超 兰雅	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信 措施	增信方/主体信用 等级/评级展望
20 扬子 Y1	2021/6/24	7.00	2020/4/20~公司依照发行条款约定赎回之前长期存续	无	-
20 扬子 Y2	2021/6/24	3.00	2020/4/20~公司依照发行条款约定赎回之前长期存续	无	-
20 扬子 Y3	2021/6/24	20.00	2020/10/27~公司依照发行条款约定赎回之前长期存续	无	-
21 扬子国资 MTN001	2021/9/23	10.00	2021/12/20~公司依照发行条款约定赎回之前长期存续	无	-
22 扬子国资 MTN001	2022/1/18	10.00	2022/01/28~公司依照发行条款约定赎回之前长期存续	无	-

跟踪评级说明

根据相关监管要求及南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子国投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司是经南京市人民政府（以下简称“南京市政府”）批准于2014年4月由南京市江北新区管理委员会（以下简称“江北新区管委会”）出资设立的国有独资公司。截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为130亿元，江北新区管委会为公司唯一股东，南京市政府为公司实际控制人，跟踪期内未发生变化。

跟踪期内，公司作为南京市江北新区最重要的基础设施建设主体，继续从事江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、园区管理及服务、基金投资和公用事业运营等业务。

截至2021年末，公司纳入合并范围的二级子公司共23家（见附件二），较上年末增加3家，减少2家。2021年，公司新设成立子公司南京扬子江数字科技发展有限公司、南京扬子江开发置业有限公司，因股权比例变动而取得控制权新增子公司南京扬子农银产业投资基金一期（有限合伙）。公司原二级子公司南京江北高新技术产业发展股权投资基金（有限合伙）和 XI YANG OVERSEAS LIMITED 变更为三级子公司。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2022年3月末，扬子国投发行的“20 扬子 Y1”、“20 扬子 Y2”、“20 扬子 Y3”、“21 扬子国资 MTN001”到期本金及利息已按期偿付，“22 扬子国资 MTN001”尚未到还本付息日。截至2022年3月末，上述债券募集资金均已使用完毕。

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有

望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021 年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021 年 12 月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15 号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计 2022 年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022 年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与 2021 年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

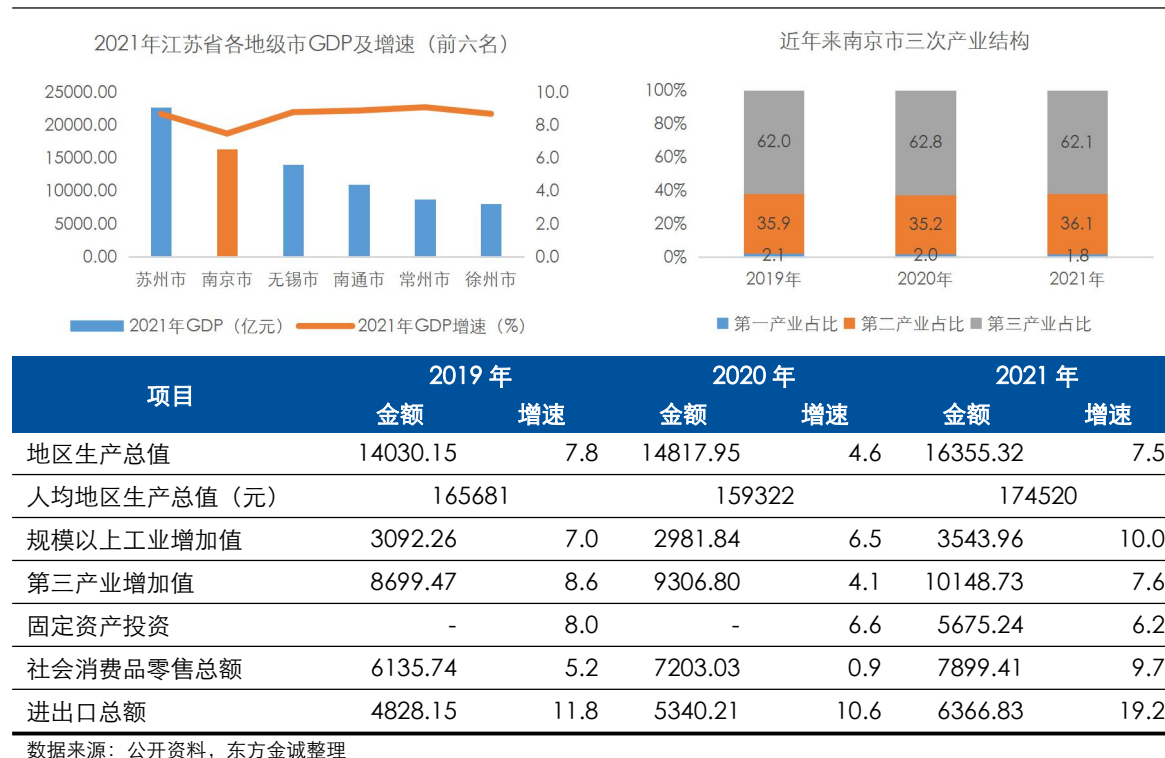
地区经济

1.南京市

跟踪期内，南京市地区经济保持增长，产业结构持续优化，经济实力仍很强

跟踪期内，南京市地区经济保持增长，经济实力仍很强。2021年，南京市实现地区生产总值16355.32亿元，占全省的比重为14.1%，列全国23个GDP超万亿元城市第十位、江苏省第二位；增速为7.5%。

图表1 南京市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



2021年，南京市产业结构持续优化，三次产业结构调整为1.8:36.1:62.1，第二产业占比有所上升。从经济增长的动力来看，2021年南京市社会消费加快复苏，实现社会消费品零售总额7899.41亿元，比上年增长9.7%；固定资产投资比上年增长6.2%，高于全省平均0.4个百分点；进出口总额6366.83亿元，比上年增长19.2%。

跟踪期内，南京市以先进制造业为支撑的工业经济增长较快。2021年，全市规模以上工业增加值3543.96亿元，同比增长10.0%。从主要行业看，计算机通信和其他电子设备制造业、电气机械和器材制造业、医药制造业、通用设备制造业、专用设备制造业增加值同比分别增长15.5%、21.0%、12.7%、19.6%和15.9%。此外，工业机器人、新能源汽车、集成电路、光伏电池等新兴工业产品产量分别增长122.5%、119.1%、45.4%和12.7%。

跟踪期内，南京市服务业持续恢复，现代服务业增势良好。2021年，全市服务业增加值达到10148.73亿元，同比增长7.6%。分行业看，信息传输软件和信息技术服务业、金融业、批发零售业、房地产业增加值同比分别增长11.0%、6.2%、7.0%、9.0%。2021年南京市网络零售发展迅速，全年通过公共网络实现的商品零售额同比增长25.0%；网络零售额占商品零售额的比重达到22.4%，比上年提高4.0个百分点。

2.江北新区直管区

跟踪期内，江北新区直管区重点发展集成电路、生物医药、新金融等前瞻性先导性产业，地区经济保持快速增长，经济实力仍很强

2021年，江北新区直管区实现地区生产总值2561.70亿元，同比增长14.3%，增速持续引领江苏省及南京市。从经济增长动力来看，2021年，江北新区直管区固定资产投资同比增长12.5%，社会消费品零售总额同比增长13.5%，进出口总额同比增长34.4%，均呈现较快增长。

图表2 江北新区直管区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1800.99	13.2	2103.98	9.7	2561.70	14.3
规模以上工业总产值	3536.13	12.5	-	5.5	-	-
第三产业增加值	778.11	14.2	955.23	9.9	1158.81	18.2
固定资产投资	700.06	15.0	-	12.0	-	12.5
社会消费品零售总额	476.31	6.2	678.23	1.0	760.02	13.5
进出口总额	317.64	18.3	338.90	10.3	456.60	34.4
产业结构	0.4: 56.4: 43.2		-		-	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，江北新区直管区聚焦“两城一中心”，重点打造“芯片之城”、“基因之城”和扬子江“新金融中心”，大力发展集成电路、生物医药、新金融等前瞻性先导性产业。在台积电、健康医疗大数据中心等龙头企业和国家试点带动下，集成电路、生命健康上下游企业正加速集聚。同时，江北新区直管区大力发展资产管理、股权投资等新金融业态，为新兴产业发展提供强大资本支撑。2021年，江北新区实现全部工业增加值1272.62亿元，同比增长12.3%；实现第三产业增加值1158.81亿元，同比增长18.2%，增速较上年提高8.3个百分点。

财政状况

南京市

跟踪期内，南京市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比较高，财政实力仍很强

2021年，南京市一般公共预算收入保持增长，增速较2020年有所回升；其中税收收入占比为85.19%，占比仍很高。2021年，南京市政府性基金收入规模较2020年大幅增长，对地方财力贡献较高，但易受房地产市场波动和土地出让安排等综合影响，未来该项收入亦存在一定不确定性。

支出方面，2021年，南京市一般公共预算支出和政府性基金支出均保持增长。2021年，南京市地方财政自给率¹达95.15%，地方财政自给程度仍很高。

截至2021年末，南京市地方政府债务余额为2889.97亿元，其中一般债务余额1070.30亿元，专项债务余额1819.66亿元。

图表3 南京市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	1580.03	1637.70	1729.52
其中：税收收入	1373.83	1395.56	1473.31
一般公共预算收入增速（%）	7.5	3.7	5.6
政府性基金收入	1704.67	2208.40	2493.14
上级补助收入	274.63	279.48	-
财政收入²	3559.33	4125.58	-
一般公共预算支出	1658.07	1754.46	1817.73
上解上级支出	444.68	460.99	-
政府性基金支出	1946.27	2187.94	2191.21
财政支出³	4049.02	4403.39	-
财政自给率（%）	95.29	93.34	95.15
地方政府债务余额	2585.60	2818.47	2889.97

资料来源：公开资料，东方金诚整理

江北新区直管区

2021年，江北新区直管区一般公共预算收入和政府性基金收入均实现较快增长，财政实力仍较强

2021年，江北新区直管区实现一般公共预算收入215.27亿元，同比增长14.4%，增速较上年提高13.6个百分点；以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入398.34亿元，同比增长36.7%，但政府性基金收入易受房地产市场波动和土地出让安排等因素影响，未来存在一定不确定性。支出方面，2021年，江北新区直管区一般公共预算支出和政府性基金支出均保

¹ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

² 财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入。

³ 财政支出=一般公共预算支出+上解上级支出+政府性基金支出。

持增长，地方财政自给率仍很高。

截至本报告出具日，江北新区直管区暂未公布 2021 年末地方政府债务情况。

图表 4 江北新区直管区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	186.60	188.20	215.27
一般公共预算收入增速（%）	8.10	0.80	14.40
政府性基金收入	260.20	291.40	398.34
一般公共预算支出	120.50	133.80	143.32
政府性基金支出	292.80	371.80	403.25
地方财政自给率（%）	154.85	140.66	150.20

资料来源：公开资料，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司营业收入保持增长，仍主要来源于基础设施建设、保障房建设和土地开发整理等业务，毛利率水平保持稳定

公司是江北新区最重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、公用事业和基金投资等业务。

2021 年，公司营业收入同比增长 19.97%，仍主要来自于基础设施建设、保障房建设、土地开发整理和公用事业等业务，其中公用事业具体包括交通运输、供水、供热、供汽、污水处理和自来水工程抢修业务。公司其他业务主要为劳务服务、技术咨询服务、租赁、贸易和金融服务等业务。同期，公司毛利润保持增长，毛利率水平保持稳定。

图表 5 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	10.53	13.91	25.24	29.45	31.10	30.25
保障房建设	18.57	24.51	23.47	27.38	27.31	26.56
土地开发整理	7.85	10.37	9.81	11.44	6.21	6.04
公用事业	19.54	25.80	4.35	5.08	9.41	9.15
其他	19.25	25.42	22.84	26.65	28.78	27.99
营业收入合计	75.75	100.00	85.71	100.00	102.82	100.00
业务类型	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.98	9.34	3.13	12.40	2.32	7.45
保障房销售	2.27	12.23	3.21	13.67	5.87	21.49
土地开发整理	1.48	18.87	1.97	20.10	0.89	14.39
公用事业	4.82	24.66	1.88	43.14	1.78	18.90
其他	7.69	39.94	7.61	33.30	10.27	35.69
合计	17.25	22.77	17.79	20.76	21.13	20.55

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理；表中 2019 年和 2020 年数据来自于公司 2020 年度审计报告。

2022 年一季度，公司实现营业收入 9.26 亿元，毛利润为 1.53 亿元，毛利率为 16.56%。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事江北新区直管区范围内的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营地位

公司是南京江北新区最重要的基础设施建设主体，主要负责江北新区直管区范围内的园区路网、配套设施等基础设施建设，业务具有很强的区域专营性。公司自筹资金进行基础设施项目建设。业务模式方面，公司建设的纯公益性项目主要采用代建、回购等模式，即江北新区管委会分年度按照成本加成一定比例与公司进行结算，公司据此确认收入；准公益性项目主要以财政补贴及项目经营收益进行平衡；经营性项目以经营收入覆盖投资成本。

公司基础设施建设业务主要涉及子公司江北产投、南京江北新区公用控股集团有限公司（以下简称“江北公用”）等。江北产投原为南京高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）主要的基础设施建设和投资主体，前期承接了区域内大量的基础设施项目，目前相关项目已陆续进入结算期，预计未来三年基础设施板块每年结算回购可保持一定规模；目前江北产投已不再参与新增公益性基础设施项目的建设，主要负责与产业载体及保障房相关的配套基础设施建设。江北公用主要负责新材料科技园中城市功能区的绿化、环境整治、水利防汛等基础设施建设项目。此外，公司本部投资建设了明发智汇城、“垂直森林”、科创中心和国家健康医疗大数据中心等自建科创载体及相关配套项目，主要用于对外出租。

2021 年，公司实现基础设施建设业务收入 31.10 亿元，同比增长 23.24%；毛利率为 7.45%，较上年有所下降。

截至本报告出具日，公司未提供在建及拟建基础设施项目情况。截至 2021 年 9 月末，江北产投重点在建基础设施建设项目计划总投资额 36.40 亿元，已投资额 20.87 亿元，尚需投资 15.53 亿元。截至 2021 年末，江北公用重点在建项目计划总投资为 83.05 亿元，已投资 42.92 亿元，尚需投资 31.37 亿元。

保障房建设

公司保障房建设业务区域专营性很强，同时在建及拟建保障房建设项目尚需投资规模较大，面临一定资本支出压力

公司保障房建设业务涉及江北新区范围内安置房和经济适用房的建设，主要由江北产投下属的南京新居建设集团有限公司（以下简称“新居集团”）负责。2020 年起，随着区域内保障房建设平台的陆续划入，新居集团成为江北新区保障房项目的唯一承接主体。跟踪期内，公司保障房销售业务模式未发生重大变化。

2021 年，公司保障房建设业务实现收入 27.31 亿元，同比有所增加；毛利率为 21.49%，较上年有所提高。

截至本报告出具日，公司未提供保障房建设业务相关资料。截至 2021 年 9 月末，江北产投保障房建设业务主要在建项目总投资 141.93 亿元，已投资 49.15 亿元，尚需投资 92.87 亿元；拟建项目为盘城工业园区片经济适用房、盘城镇街经济适用房等，总投资 157.02 亿元，2022 年及 2023 年分别需投资 54.50 亿元和 54.02 亿元。整体看，江北产投保障房建设业务计划投资

规模较大，存在一定资本支出压力。

土地开发整理

2021 年公司土地开发整理业务收入有所下降，该业务易受土地市场及政府土地出让计划等影响，未来收入的实现仍存在一定不确定性

受南京高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）委托，江北产投负责高新区范围内委托地块整理和开发，业务区域专营性较强。2016 年前，江北产投土地开发整理业务原模式为，公司自筹资金对委托地块进行“五通一平”等前期整理和开发，高新区管委会按照挂牌成交价格的 70%~80%返还给江北产投作为土地开发整理收入。2016 年开始，土地整理项目完工后，高新区管委会以经审计的工程成本加成 20%~30%与江北产投进行结算，江北产投以此确认收入。

2021 年，公司实现土地开发整理业务收入 6.21 亿元，同比有所下降。受土地开发整理项目周期影响，未来公司土地整理业务收入规模有一定不确定性。

截至本报告出具日，公司未提供土地开发整理业务相关资料。江北产投存货科目主要为其在泰山、盘城、老区、沿江、产业区三期、软件园和产业区四期等片区土地和基础设施项目上的投入，截至 2020 年末，江北产投存货中土地整理投入 245.65 亿元，待结算土地整理成本规模较大。但随着整体职能定位的调整，江北产投新承接的土地开发业务主要为与产业投资载体及保障房相关的地块。

公用事业

跟踪期内，公司继续从事供水、供热等公用事业业务，仍具有较强的区域专营性

公司公用事业业务主要由江北公用负责，主要包括供水、供热等，仍具有较强的区域专营性。江北公用子公司南京远古水业股份有限公司负责南京化学工业园区、六合区全区和浦口区部分地区的自来水供应和部分工业企业的自来水和原水的生产供应，同时承担了以上范围内街镇供水管道的铺设、增压泵站等涉水设施的施工以及自来水安装入户工作。江北公用子公司南京沿江热力有限公司（以下简称“沿江热力”）是新材料科技园唯一的集中供热主体，沿江热力购热后，通过自身铺设并维护的管线等设施，变压后为新材料科技园内的各类食品生产、印染、洗衣等企业，宾馆、学校等事业单位提供热力蒸汽产品。2021 年，公司实现公用事业收入 9.41 亿元，毛利率为 18.90%。

基金投资

公司基金投资业务主要投资于江北新区范围内基础设施建设、自建科创载体及南京市各区棚户区改造等项目，促进了江北新区基础设施完善及产业培育发展，随着江北新区不断发展，预计基金投资将实现一定收益

公司基金投资和管理业务运营主体为子公司南京扬子江投资基金投资和管理有限公司（以下简称“扬子江基金”）。为进一步促进江北新区建设发展，南京市政府于 2014 年 8 月设立江北新区发展基金，委托公司进行运作。

江北新区发展基金作为母基金，出资设立子基金，按照市场化运作，重点对江北新区范围内基础设施建设和优势行业、特色产业等科创载体、南京市各区棚户区改造项目进行投资。母基金的资金来源包括市级财政扶持资金、基金（含子基金）运作取得的收益等，子基金的资金来源包括母基金的出资、合伙人的出资、社会募集资金等。市级财政扶持资金由南京市财政局分季度预拨江北新区管委会，年末南京市财政局对预拨资金进行清算，江北新区管委会每年通过预算形式明确市级财政扶持资金的规模和用途。

截至本报告出具日，公司本部直接参股或控股基金注册资本合计为 937.30 亿元（详见下表）。

图表 6 截至本报告出具日公司本部直接参股和控股基金情况（单位：万元、%）

企业名称	注册资本	出资比例	设立日期
南京江北基础设施股权投资基金(有限合伙)	1000000.00	9.00	2015-10-19
苏州工业园区国创开元二期投资中心(有限合伙)	1243355.27	16.09	2015-11-27
南京扬子科创产业投资基金一期(有限合伙)	-	99.00	2015-12-11
南京扬子农银产业投资基金一期(有限合伙)	200000.00	19.00	2015-12-29
南京扬子江交通基础设施投资基金一期(有限合伙)	-	99.95	2016-06-16
南京扬子工银科技产业投资基金一期(有限合伙)	50100.00	39.92	2016-12-06
南京扬子环境基础设施投资基金二期(有限合伙)	90000.00	21.11	2017-02-06
南京江北高新技术产业发展股权投资基金(有限合伙)	45000.00	42.22	2017-04-19
江苏省建泉供销合作产业发展基金(有限合伙)	50610.00	19.76	2018-04-17
南京江北新区战略投资协同创新基金(有限合伙)	502500.00	39.80	2018-05-09
长三角协同优势产业股权投资合伙企业(有限合伙)	-	6.94	2018-11-23
南京扬子区块链股权投资合伙企业(有限合伙)	40000.00	22.50	2018-12-21
南京扬子江创新创业投资基金(有限合伙)	1000300.00	99.97	2019-02-18
南京紫金巨石民营企业纾困与发展基金一期(有限合伙)	100000.00	40.00	2019-03-19
南京苏民投睿晟股权投资合伙企业(有限合伙)	50000.00	10.00	2019-04-01
先进制造产业投资基金二期(有限合伙)	4801000.00	2.08	2019-06-18
南京国盛纾困资产管理合伙企业(有限合伙)	-	-	2019-07-01
南京扬子江新城股权投资合伙企业(有限合伙)	200100.00	99.95	2020-12-09
合计	9372965.27	-	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

外部支持

跟踪期内，作为江北新区最重要的基础设施建设主体，公司继续获得股东及相关各方在财政补贴等方面的大力支持

财政补贴方面，2021 年，公司获得财政补贴 3.87 亿元。考虑到未来公司将继续在江北新区基础设施建设和土地开发整理等领域发挥重要作用，预计公司将持续获得股东和相关各方的有力支持。

企业管理

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 130.00 亿元，江北新区管委会为公司唯一股东，南京市政府为公司实际控制人，跟踪期内未发生变化。跟踪期内，公司治理结构及内部组织架构无重大变化。东方金诚关注到，公司合并范围子公司众多，主营业务主要由各子公司展开，存在一定的管控压力。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年及 2022 年 1~3 月的合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2022 年 1~3 月合并财务报表未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 23 家，较上年末增加 3 家，减少 2 家。2021 年，公司新设成立子公司南京扬子江数字科技发展有限公司、南京扬子江开发置业有限公司，因股权比例变动而取得控制权新增子公司南京扬子农银产业投资基金一期（有限合伙）。公司原二级子公司南京江北高新技术产业发展股权投资基金（有限合伙）和 XI YANG OVERSEAS LIMITED 变更为三级子公司。

资产构成与资产质量

公司资产总额保持增长，以变现能力较弱的其他应收款、存货和其他非流动资产等为主，资产流动性一般

跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产结构仍以流动资产为主。

图表 7 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总计	2301.12	2820.79	3044.45	3088.17
流动资产	1386.00	1737.94	1773.50	1786.62
货币资金	322.12	459.58	359.35	354.92
应收账款	50.91	78.24	75.14	77.63
其他应收款	215.49	212.65	164.61	144.50
存货	731.80	918.27	1103.05	1143.59
非流动资产	915.12	1082.85	1270.95	1301.55
可供出售金融资产	169.90	257.04	-	-
其他权益工具投资	-	-	46.46	44.17
其他非流动金融资产	-	-	242.21	246.82
投资性房地产	148.63	199.19	237.35	242.95
在建工程	115.64	163.63	247.87	263.47
其他非流动资产	349.13	373.02	344.54	344.54

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

2021 年末，公司流动资产小幅增长，以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。公

货币资金充足，以银行存款为主，2021年末受限金额为8.42亿元。公司应收账款主要为应收工程代建费和保障房补偿款等，2021年末规模略有下降。同期末，公司应收账款前五名对象分别为高新区管委会、南京市江北新区产业技术研创园管理办公室、南京市江北新区管理委员会、南京化学工业园区管理委员会和南京长芦街道，合计在应收账款中占比为63.19%，较为集中。

跟踪期内，公司其他应收款有所下降，主要为与政府部门及国企的往来款和项目资金，2021年末前五名分别为应收高新技术产业开发区管委会财政局、江北新区管委会、高新区土地储备中心、南京市江北新区智能制造产业发展管理办公室和江苏省南京市公路管理处，合计在其他应收款中占比达72.94%，较为集中。公司其他应收款规模较大，存在一定流动性风险。同期末，公司对其他应收款计提坏账准备2.24亿元。

随着公司建设项目的增多和工程进度的推进，跟踪期内公司存货增长较快。2021年末，公司存货中开发成本1047.67亿元，主要为基础设施建设成本、土地整理成本、保障房成本和土地资产；开发产品21.06亿元，为完工基础设施建设项目及尚未对外销售的保障房项目；合同履约成本33.16亿元。

公司非流动资产主要由其他非流动金融资产、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产等构成。公司其他权益工具投资和其他非流动金融资产主要为持有的基金投资及股权投资。

公司投资性房地产主要为南京市高新区范围内用于出租的房产，以工业用地、办公楼、商业用地等为主，跟踪期内保持增长主要系存货、固定资产和在建工程转入，以及公司外购房产和公允价值变动所致。因正在办理或已纳入拆迁征收范围等原因，2021年末公司未办妥产权证书的投资性房地产账面价值为50.04亿元。

公司在建工程主要为自建科创载体及相关配套项目，随着江北新区相关科创载体和基础配套设施的大规模建设，2021年末在建工程同比增长51.48%。

公司其他非流动资产为棚户区项目转贷款、委托贷款和预付长期资产购置款等，2021年末有所下降。南京市棚改阶段性任务已经完成，公司未来将不再新增棚改转贷款。

截至2021年末，公司受限资产合计为109.89亿元，占资产总额的比重为3.61%，主要包括投资性房地产66.65亿元、存货24.14亿元、应收账款9.72亿元和货币资金8.42亿元等。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，仍以实收资本、其他权益工具、资本公积和少数股东权益为主

跟踪期内，公司所有者权益呈增长趋势，主要由实收资本、其他权益工具、资本公积和少数股东权益构成。2021年末，公司实收资本未发生变化；资本公积较2020年末同比增加35.13亿元。同期末，公司未分配利润保持增长，为历年经营累积。公司合并范围内江北产投、江北公用等非全资子公司较多，少数股东权益规模较大，是所有者权益的主要构成部分，跟踪期内少数股东权益略有减少。2021年末，公司其他权益工具持续增加，主要为公司当年发行永续债券以及永续信托所致。

图表 8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
所有者权益	693.54	849.18	926.66	927.28
实收资本	90.00	130.00	130.00	130.00
其他权益工具	27.90	95.44	137.33	140.82
资本公积	227.55	270.41	305.54	307.35
未分配利润	23.05	25.25	29.38	26.73
少数股东权益	313.15	310.70	306.17	304.61

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

公司负债规模增长较快，负债结构仍以非流动负债为主；全部债务大幅增长，其中短期有息债务规模较大，债务负担较重

跟踪期内，公司负债规模增长较快，负债结构仍以非流动负债为主。2021 年末，公司非流动负债占负债总额的比例为 78.64%。

图表 9 公司负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总计	1607.58	1971.61	2117.80	2160.89
流动负债	422.49	468.77	452.39	457.73
短期借款	79.53	94.60	71.88	99.30
其他应付款	86.66	95.16	66.90	48.45
一年内到期的非流动负债	206.65	205.90	213.85	233.46
非流动负债	1185.08	1502.84	1665.41	1703.17
长期借款	741.09	895.86	920.69	978.58
应付债券	299.23	497.48	613.53	614.13
长期应付款	120.14	75.09	71.51	56.21
全部债务⁴	1372.79	1737.90	1834.11	1931.39
短期有息债务	292.40	306.50	288.08	338.68
资产负债率	69.86	69.90	69.56	69.97
全部债务资本化比率	66.44	67.18	66.43	67.56

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

公司流动负债仍以短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。跟踪期内，公司短期借款有所波动，以信用借款和保证借款为主。公司其他应付款有所下降，主要为与南京市各级政府或国有企业的往来款以及暂借款。2021 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，包括一年内到期的长期借款 89.50 亿元、一年内到期的应付债券 93.57 亿元和一年内到期的长期应付款 20.31 亿元。

公司非流动负债持续增加，仍以长期借款、应付债券和长期应付款为主。2021 年末，公司长期借款保持增长，主要为保证借款、质押借款和信用借款。同期末，公司应付债券同比增长 23.33%，合并范围发债主体包括公司本部、江北产投和江北公用等，发债品种涉及企业债、公

⁴ 未包含其他权益工具中的永续债券及永续信托；2022 年 3 月末全部债务不含长期应付款付息项。

司债、中期票据及美元债等。跟踪期内，公司长期应付款有所下降，主要为融资租赁借款、信托融资款以及财政拨款的专项资金。

2021年末，公司全部债务规模大幅增长，其中短期有息债务占全部债务的比重为15.71%。同期末，公司资产负债率及全部债务资本化比率均保持稳定，债务率维持较高水平。若将公司其他权益工具调整为有息债务，则2021年末公司全部债务规模为1971.44亿元，资产负债率上升至74.07%。

截至2021年末，公司对外担保余额为19.95亿元（详见附件三），担保比率为2.15%。公司担保对象均为江北新区国有企业，代偿风险可控。

盈利能力

公司利润总额对非经常性损益依赖程度很高，盈利能力仍较弱

2021年，公司营业收入保持增长，营业利润率略有下降。随着债务规模增加，2021年公司财务费用为主的期间费用持续增长，占营业收入的比重为36.29%，对利润侵蚀较重。

2021年，公司公允价值变动收益主要来自于投资性房地产公允价值的增加，投资收益主要来自于可供出售金融资产在持有期间的投资收益，财政补贴主要为招商引资免租政策补贴、日常经营补贴等。公司利润总额对非经常性损益依赖程度很高。公司总资本收益率和净资产收益率维持较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 10 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
营业收入	75.75	85.71	102.82	9.26
营业利润率	20.93	18.74	18.06	11.69
期间费用	20.83	27.69	37.31	6.12
公允价值变动收益	3.69	7.57	6.82	-
投资收益	6.08	9.47	19.22	0.65
财政补贴	4.06	3.82	3.82	-
利润总额	8.99	8.68	10.89	-4.21
总资本收益率	0.88	0.93	1.09	-
净资产收益率	0.84	0.54	0.72	-

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

现金流

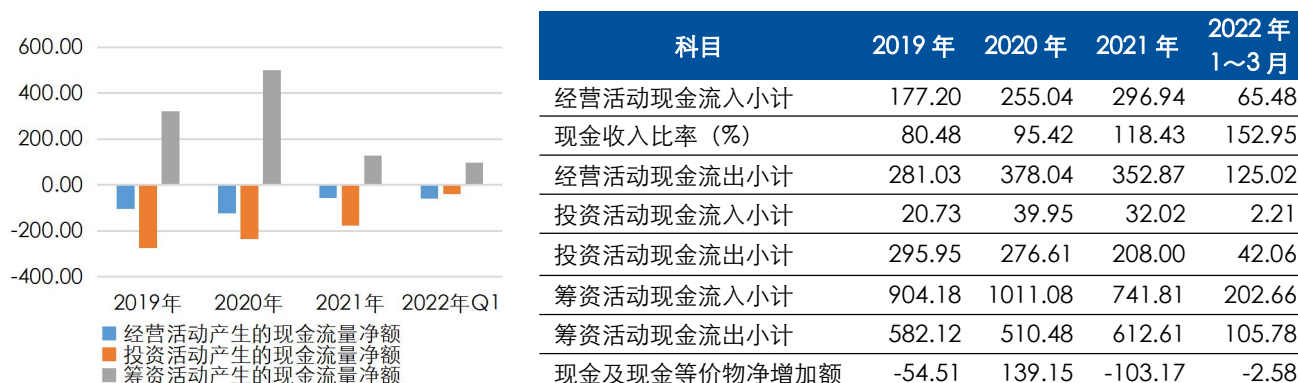
跟踪期内，公司经营性和投资性现金流持续净流出，现金来源主要依赖筹资活动

2021年，公司经营活动现金流仍为净流出。公司经营活动现金流入主要来自于保障房销售、园区管理及服务等主营业务现金流入和收回的往来款项；经营活动现金流出主要用于支付土地开发整理、基础设施等项目建设支出以及往来款支出。公司现金收入比率保持较高水平，主营业务获现能力较好。

公司投资活动现金持续净流出，其中现金流入主要来自于收回投资及可供出售金融资产持有期间的投资收益；现金流出主要用于股权投资及自建项目投资。公司筹资活动现金流入主要

来自于吸收投资、银行借款和资本市场融资等；筹资活动现金流出主要用于偿还有息债务及其利息。跟踪期内，公司筹资活动净流入有所下降，但仍是公司主要资金来源。

图表 11 公司现金流构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

偿债能力

公司作为江北新区最重要的基础设施建设主体，业务具有很强的区域专营性，继续得到股东和相关各方的有力支持，综合偿债能力极强

从短期偿债能力来看，2021 年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所提高。公司经营现金流持续净流出，对流动负债的保障程度较弱。

从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期有息债务资本化比率进一步上升，长期债务负担较重；EBITDA 对全部债务的保障程度仍较弱。

图表 12 公司偿债能力情况

科目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
流动比率 (%)	328.05	370.74	392.03	390.32
速动比率 (%)	154.84	174.85	148.20	140.48
现金比率 (%)	76.24	98.04	79.43	77.54
货币资金/短期有息债务	1.10	1.50	1.25	1.05
经营现金流动负债比率	-24.57	-26.24	-12.36	-
长期有息债务资本化比率	60.90	62.76	62.52	63.20
EBITDA 利息倍数 ⁵	0.45	0.53	0.60	-
全部债务/EBITDA	54.47	55.19	43.49	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理；

公司作为江北新区最重要的基础设施建设主体，业务具有很强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持。东方金诚认为，公司综合偿债能力极强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2022 年 1 月 7 日，公司本部信贷信息

⁵ 公司未提供资本化利息支出，资本化利息支出计算方式为：分配股利、利润或偿付利息支付的现金-费用化利息支出。

中无不良或关注类记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时偿付本息。

抗风险能力

基于对南京市和江北新区经济和财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力极强。

结论

东方金诚认为，跟踪期内，南京市地区经济保持稳定较快增长，产业结构持续优化，经济实力仍很强；江北新区直管区重点发展集成电路、生物医药、新金融等前瞻性先导性产业，地区经济保持快速增长，经济实力仍很强；公司继续从事江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地开发整理、保障房建设等业务，仍具有很强的区域专营性；作为江北新区最重要的基础设施建设主体，公司继续获得股东及相关各方在财政补贴等方面的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司合并范围子公司众多，主营业务主要由各子公司展开，存在一定的管控压力；公司资产以变现能力较弱的其他应收款、存货和其他非流动资产等为主，资产流动性一般；公司全部债务大幅增长，其中短期有息债务规模较大，债务负担较重；公司经营性和投资性现金流仍为净流出，现金来源主要依赖筹资活动。

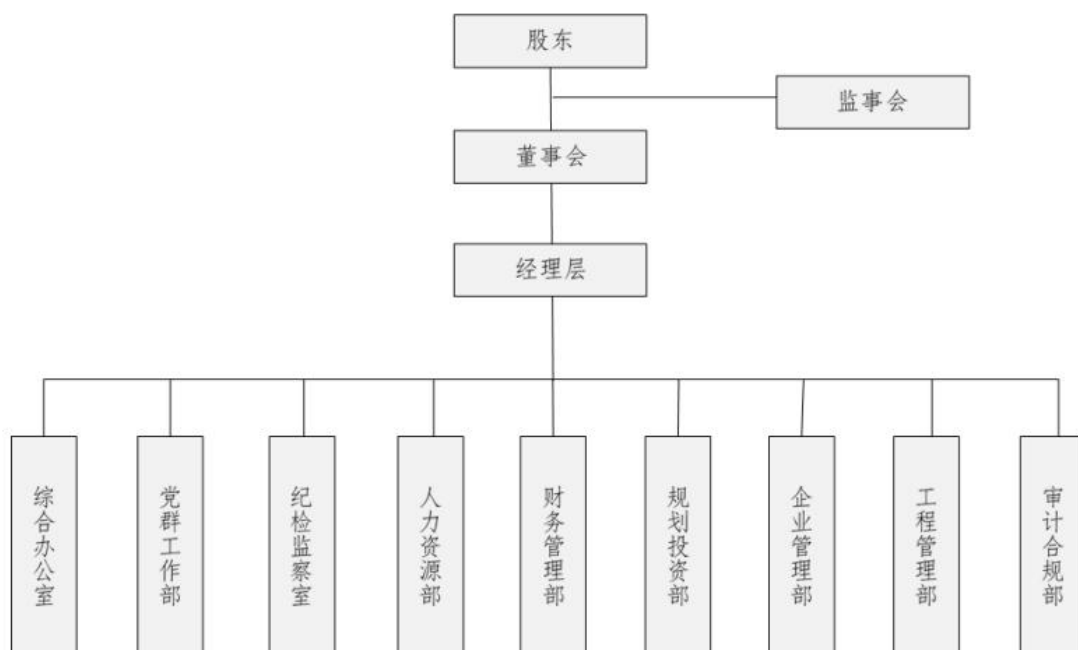
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“20 扬子 Y1”、“20 扬子 Y2”、“20 扬子 Y3”、“21 扬子国资 MTN001”、“22 扬子国资 MTN001”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2022 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2021 年末公司合并报表范围内二级子公司情况（单位：%）

序号	公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	南京江北新区中央商务区投资发展有限公司	项目投资；资产管理	69.29	30.71	设立
2	南京市浦口新城开发建设有限公司	实业投资	93.13	-	划转
3	南京扬子江资产运营管理有限公司	资产管理	100.00	-	设立
4	南京江北新区公用控股集团有限公司	城市基础设施建设	69.55	1.01	划转
5	南京扬子江新城发展有限公司	新型城镇化减少和新农村建设项目的投资、建设、运营；房地产开发与经营等	100.00	-	设立
6	南京扬子江新城股权投资合伙企业(有限合伙)	股权投资、创业投资	99.95	0.05	设立
7	南京江北新区扬子科技融资租赁有限公司	融资租赁业务	70.00	30.00	设立
8	南京扬子开发投资有限公司	保障性住房投资、建设	70.43	29.57	设立
9	南京江北新区科技投资集团有限公司	技术咨询、房屋出租及物业管理	70.11	16.08	设立
10	南京扬子江投资基金管理有限公司	基金投资管理	100.00	-	设立
11	YANGTZERIVERDEVELOPMENT(HK) LIMITED	-	100.00	-	设立
12	南京扬子商业保理有限公司	商业保理	100.00	-	设立
13	南京江北新区产业投资集团有限公司	投资兴办高新技术企业	51.00	-	划转
14	南京扬子科创产业投资基金一期(有限合伙)	投资管理及相关咨询服务业务	99.00	1.00	设立
15	南京江北新区战略投资协同创新基金(有限合伙)	发起设立子基金	39.80	40.30	设立
16	南京江北新区枢纽经济发展有限公司	城市基础设施	100.00	-	置换
17	南京工程咨询中心有限公司	招投标咨询	100.00	-	划转
18	南京扬子江文体投资发展有限公司	国有文化资产的经营和资本运作	100.00	-	置换
19	南京数字金融产业研究院有限公司	金融数据处理技术开发	60.00	-	设立
20	南京扬子江创新创业投资基金(有限合伙)	基金管理投资、创业投资	99.97	0.03	设立
21	南京扬子江开发置业有限公司	建设工程施工、物业管理	100.00	-	设立
22	南京扬子江数字科技发展有限公司	软件和信息技术服务	100.00	-	设立
23	南京扬子农银产业投资基金一期(有限合伙)	项目管理、实业投资	100.00	-	设立

附件三：截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保主体	担保余额	担保期限	
		起始日	到期日
南京金旅融资租赁有限公司	1800.00	2019/12/2	2022/8/12
南京金旅融资租赁有限公司	1800.00	2019/12/20	2022/8/12
南京金旅融资租赁有限公司	5000.00	2020/8/3	2023/7/29
南京金旅融资租赁有限公司	3428.00	2020/4/13	2023/4/10
南京金旅融资租赁有限公司	2000.00	2021/2/8	2023/8/8
南京金旅融资租赁有限公司	1250.00	2021/2/3	2022/2/3
南京金旅融资租赁有限公司	3200.00	2021/4/25	2023/4/25
南京江北新区建设投资集团有限公司	110000.00	2018/8/31	2024/8/30
南京江北新区建设投资集团有限公司	30000.00	2018/9/21	2024/9/20
南京江北新区建设投资集团有限公司	5000.00	2014/11/7	2025/7/22
南京江北新区建设投资集团有限公司	9000.00	2015/3/20	2028/7/22
南京浦口经济开发有限公司	27000.00	2016/1/28	2025/12/10
合计	199478.00	-	-

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	2301.12	2820.79	3044.45	3088.17
负债总额	1607.58	1971.61	2117.80	2160.89
全部债务	1372.79	1737.90	1834.11	1931.39
其中: 短期有息债务	292.40	306.50	288.08	338.68
所有者权益	693.54	849.18	926.66	927.28
营业收入	75.75	85.71	102.82	9.26
利润总额	8.99	8.68	10.89	-4.21
经营活动产生的现金流量净额	-103.82	-122.99	-55.93	-59.53
投资活动产生的现金流量净额	-275.22	-236.66	-175.98	-39.85
筹资活动产生的现金流量净额	322.07	500.60	129.20	96.88
主要财务指标				
营业利润率 (%)	20.93	18.74	18.06	11.69
总资本收益率 (%)	0.88	0.93	1.09	-
净资产收益率 (%)	0.84	0.54	0.72	-
现金收入比率 (%)	80.48	95.42	118.43	152.95
资产负债率 (%)	69.86	69.90	69.56	69.97
长期债务资本化比率 (%)	60.90	62.76	62.52	63.20
全部债务资本化比率 (%)	66.44	67.18	66.43	67.56
流动比率 (%)	328.05	370.74	392.03	390.32
速动比率 (%)	154.84	174.85	148.20	140.48
现金比率 (%)	76.24	98.04	79.43	77.54
经营现金流动负债比率 (%)	-24.57	-26.24	-12.36	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.45	0.53	0.60	-
全部债务/EBITDA (倍)	54.47	55.19	43.49	-

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比 (%)	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	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	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。