

南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告



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.

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100758】

评级对象：南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司及其发行的公开发行债券

本次跟踪：		前次跟踪：		首次评级：
主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间
19 南京交建 MTN002：	AAA/稳定/AAA/2022 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 07 月 23 日	AAA/稳定/AAA/2019 年 06 月 14 日	
20 南京交建 MTN001：	AAA/稳定/AAA/2022 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 07 月 23 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 03 月 26 日	
21 南京交建 MTN001：	AAA/稳定/AAA/2022 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 07 月 23 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 07 月 16 日	
21 宁交 01：	AAA/稳定/AAA/2022 年 06 月 27 日	--	AAA/稳定/AAA/2021 年 05 月 07 日	

主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
发行人母公司数据：				
货币资金	24.13	21.40	13.32	16.74
刚性债务	92.26	97.07	103.93	96.44
所有者权益	154.59	158.27	171.29	171.27
经营性现金净流入量	-7.44	-17.98	-10.41	18.43
发行人合并数据及指标：				
总资产	890.08	945.35	1062.61	1088.70
总负债	447.93	467.54	569.25	587.80
刚性债务	262.27	265.35	320.46	310.83
所有者权益	442.15	477.81	493.36	500.90
营业收入	63.86	61.11	74.68	18.98
净利润	12.29	4.31	9.33	1.22
经营性现金净流入量	18.78	12.80	7.31	24.28
EBITDA	28.08	20.69	22.32	—
资产负债率[%]	50.32	49.46	53.57	53.99
长短期债务比[%]	56.51	48.95	49.26	47.85
营业利润率[%]	20.73	8.65	14.75	6.85
短期刚性债务现金覆盖率[%]	54.56	38.13	41.00	43.36
营业收入现金率[%]	93.26	87.78	121.25	172.12
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-0.29	-6.95	-5.33	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.94	1.92	2.28	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.08	0.08	—

注：发行人数据根据南京交通经审计的 2019-2021 年财务数据整理、计算，其中 2019-2020 年数据采用 2020-2021 年经审计的上年数/期初数。

分析师

李 娟 lijuan@shxsj.com
 吴梦琦 wmq@shxsj.com
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称本评级机构）对南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司（简称南京交通、发行人、该公司或公司）及其发行的 19 南京交建 MTN002、20 南京交建 MTN001、21 南京交建 MTN001 和 21 宁交 01 的跟踪评级反映了 2021 年以来南京交通在外部环境、业务地位、经营性现金流及融资渠道等方面保持优势，同时也反映了公司在债务集中偿付、盈利稳定性等方面继续面临压力。

主要优势：

- **外部环境较好。**南京市地处我国经济活跃的“长江三角洲”地区，具有较好的经济和交通基础。2021 年，南京市各项经济指标实现疫后良好的恢复性增长态势，为南京交通业务发展提供了较好的外部环境。
- **业务地位突出。**南京交通是南京市主要的交通基础设施建设和运营主体，主业涵盖路桥、铁路、隧道等交通运输领域，业务地位突出，能够继续获得地方政府在资金、资产及业务等方面的支持。
- **经营性现金流情况较好。**目前，南京交通路桥业务已基本度过投资高峰期，进入较稳定现金回报期，经济效益逐步显现；跟踪期内，公司经营性现金流仍呈净流入状态，能够为其债务偿付提供一定支撑。
- **融资渠道较为畅通。**跟踪期内，南京交通及其核心子公司直接和间接融资渠道仍较为畅通，可为债务循环提供一定支撑。

主要风险：

- 面临债务集中偿付压力。由于前期路桥资产投资规模较大，南京交通已积聚较大规模的刚性债务，且跟踪期内债务规模进一步扩张，短期内仍存在债务集中偿付压力。
- 期间费用高企。跟踪期内，南京交通较高的期间费用削弱了盈利能力，公司盈利对投资收益及政府补助的依赖度仍较高。
- 关注疫情对经营业绩的影响。2022 年初以来，全国疫情多点散发，南京交通以路桥通行费、油品销售等为主的交通及相关类业务易受疫情冲击，需关注疫情防控形势对公司业务开展及经营业绩等方面的影响。

➤ 未来展望

通过对南京交通及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司 2019 年度第二期中期票据、2020 年度第一期中期票据、2021 年度第一期中期票据及 2021 年公开发行公司债券（第一期）（分别简称“19 南京交建 MTN002”、“20 南京交建 MTN001”、“21 南京交建 MTN001”及“21 宁交 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据南京交通提供的经审计的 2021 年财务报表、未经审计的 2022 年第一季度财务报表及相关经营数据，对南京交通的财务状况、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。

该公司分别于 2019 年 11 月、2020 年 4 月和 2021 年 2 月发行了中期票据 19 南京交建 MTN002、20 南京交建 MTN001 和 21 南京交建 MTN001，发行规模均为 10.00 亿元，期限均为 5 年，票面利率分别为 3.93%、3.15%和 4.00%，募集资金用途为偿还有息债务，截至 2022 年 5 月末募集资金均已按照约定用途使用完毕。公司于 2021 年 5 月发行了公司债券 21 宁交 01，发行规模为 10.00 亿元，期限为 5 年，票面利率为 3.75%，募集资金用途为偿还有息债务及补充流动资金，截至 2022 年 5 月末募集资金已按照约定用途使用完毕。

债券融资方面，截至 2022 年 6 月 21 日，该公司本部及子公司南京铁投、南京公路待偿债券本金余额为 85.00 亿元，另通汇租赁已发行资产支持票据和资产支持专项计划产品待偿余额合计 9.50 亿元；公司已发行债券的还本付息情况正常。

图表 1. 截至 2022 年 6 月 21 日公司存续期内债券情况（单位：亿元）

债券简称	起息日	最迟到期日	发行金额	待偿金额	票面利率
19 南京交建 MTN002	2019-11-21	2024-11-21	10.00	10.00	3.93%
20 南京交建 MTN001	2020-04-10	2025-04-10	10.00	10.00	3.15%
21 南京交建 MTN001	2021-02-25	2026-02-25	10.00	10.00	4.00%
21 宁交 01	2021-05-17	2026-05-17	10.00	10.00	3.75%
21 南京交建 MTN002	2021-06-29	2026-06-29	5.00	5.00	3.77%
21 南京交建 MTN003	2021-08-04	2026-08-04	5.00	5.00	3.44%
22 南京交建 SCP001	2022-04-06	2022-12-02	10.00	10.00	2.02%
22 南京交建 SCP002	2022-05-05	2023-01-30	5.00	5.00	2.00%
21 南京铁建 MTN001	2021-09-03	2024-09-03	5.00	5.00	3.18%
22 南京铁建 SCP001	2022-03-24	2022-11-19	3.00	3.00	2.02%
22 南京铁建 SCP002	2022-04-12	2023-01-07	7.00	7.00	2.00%
21 南京公路 SCP002	2021-10-29	2022-07-26	3.00	3.00	2.70%
22 南京公路 SCP001	2022-02-28	2022-10-26	2.00	2.00	2.13%
合计	--	--	85.00	85.00	--

资料来源：Wind、南京交通

业务

1. 外部环境

（1）宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅

度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继43号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式渐趋规范，市场化转型进度不断推进。2021年以来，疫后经济逐步修复，政府隐性债务管控政策常态化趋严，城投企业融资环境有所收紧。中短期内，政府隐性债务“控增化存”的政策导向预计仍将延续，“分类管控”和房地产调控等因素或将加剧区域融资分化。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着

积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中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，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。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。具体来看，2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年至2019年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资政策环境一定程度上有所改善。2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。

2021年以来，随着疫后经济逐步修复，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境总体有所收紧。2021年4月，《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号）发布，再次提出坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；严禁地方政府以企业债务形式增加隐性债务。同年，沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策出台，明确了侧重于对小规模或者承担地方政府隐性债务的城市建设企业等的融资管理条款，增加了相关主体部分融资渠道的限制。城投企业债务增速放缓，但区域融资分化继续，头部地区城投企业净融资规模依然扩张，且在融资成本方面具有良好的议价能力，尾部区域城投企业再融资压力有所加大，净融资规模受限。

2022年，在“稳字当头、稳中求进”的政策主基调下，作为城市基础设施的主要投资建设主体，城投企业的合理融资需求预计仍有一定保障，存量债务周转及应政策要求适度超前开展基础设施投资相关的资金需求有望获得支持，但同时预计政府隐性债务“控增化存”的政策导向仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。监管层面对于高债务地区、低层级城投企业的关注度提高，在“分类管控”和房地产调控等政策综合影响下，区域融资分化或将加剧，债务负担重、土地财政依赖度高而房地产市场景气度下行区域的城投企业整体再融资压力可能进一步加大。

(3) 区域经济环境

南京市是我国综合交通枢纽和长三角核心城市，区位优势明显，且拥有较为雄厚的产业基础。跟踪期内，全市经济总量保持增长，各项经济指标实现疫后良好的恢复性增长态势，土地市场热度维持高位；但 2022 年初以来由于疫情反复，严防控形势下区域社会经济发展遭受一定影响，南京市经济增长再度承压。

南京市位于江苏省西南部，长江下游，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，同时是长江航运物流中心，长三角辐射带动中西部地区发展的重要门户城市，区位优势明显。南京市下辖 11 个区，总面积 6587.02 平方公里；截至 2021 年末，全市常住人口 942.34 万人，较上年末增长 1.11%，常住人口城镇化率为 86.90%。

跟踪期内，南京市经济总量持续保持增长，2021 年全市地区生产总值为 16355.32 亿元，同比增长 7.5%，较上年上升 2.9 个百分点，主要指标均呈现良好的恢复性增长态势。同年，全市第一、第二和第三产业增加值分别为 303.94 亿元、5902.65 亿元和 10148.73 亿元，同比分别增长 0.8%、7.6%和 7.6%，当年全市三次产业结构为 1.8:36.1:62.1。投资和消费方面，2021 年全市全社会固定资产投资增速为 6.2%，较上年下降 0.4 个百分点；其中，工业投资同比增长 13.5%，高技术制造业和工业技改投资占工业投资的比重分别为 55.8%和 48.7%。房地产开发投资方面，2021 年全市实现房地产开发投资 2719.80 亿元，同比增长 3.4%，增速较上年下降 1.8 个百分点，其中住宅投资 1932.13 亿元，同比增长 3.7%；当年实现住宅销售面积 1371.39 万平方米，同比增长 13.0%，增速较上年上升 6.3 个百分点。同期，全市社会消费品零售总额为 7899.41 亿元，同比增长 9.7%，当年消费市场在疫情冲击后明显回暖，其中建筑及装潢材料类、家用电器和音像器材类、汽车类等升级类消费品零售额增速回升尤为显著。2021 年，南京市对外贸易保持较快增速，实现进出口总额 6366.83 亿元，同比增长 19.2%，其中出口额为 3989.89 亿元，同比增长 17.4%，以机电产品和高新技术产品出口为主。

2022 年第一季度，南京市实现地区生产总值 4003.78 亿元，同比增长 4.1%；受疫情反复影响，南京市消费市场再度遭受冲击，当期全市实现社会消费品零售总额 2112.21 亿元，同比仅增长 0.2%；同期，实现全社会固定资产投资 1322.83 亿元，同比增长 6.8%，其中房地产投资同比增长 0.9%。

图表 2. 2019 年以来南京市主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

指标	2019 年		2020 年		2021 年		2022 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	14030.15	7.8	14817.95	4.6	16355.32	7.5	4003.78	4.1
第一产业增加值	289.82	0.7	296.80	0.9	303.94	0.8	42.78	3.2
第二产业增加值	5040.86	6.7	5214.35	5.6	5902.65	7.6	1386.12	4.3
第三产业增加值	8699.47	8.6	9306.80	4.1	10148.73	7.6	2574.88	4.0
全社会固定资产投资	--	8.0	--	6.6	5675.24	6.2	1322.83	6.8
规模以上工业增加值	3092.26	7.0	2981.84	6.5	3543.96	10.0	938.91	4.6
社会消费品零售总额	6135.74	5.2	7203.03	0.9	7899.41	9.7	2112.21	0.2
进出口总额	4828.15	11.8	5340.21	10.6	6366.83	19.2	1387.75	0.6
城镇居民人均可支配收入（元）	64372	8.5	67553	4.9	73593	8.9	23369	5.7

指标	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
农村居民人均可支配收入（元）	27636	9.4	29621	7.2	32701	10.4	13856	6.3

资料来源：南京市 2019-2021 年国民经济和社会发展统计公报及其他公开资料

近年来，南京市不断推动产业转型升级，围绕“4+4+1”主导产业方向，进一步聚焦重点产业、特色产业，产业结构逐步迈向中高端。2021 年，全市规模以上工业增加值增速为 10.0%，较上年上升 3.5 个百分点。近年来南京市相继出台集成电路、新能源汽车、人工智能、软件和信息服务、新医药与生命健康等产业地标行动计划；2021 年，南京市规上高技术制造业、装备制造业增加值同比分别增长 15.5%和 13.6%，占全市规上工业增加值的比重分别为 27.7%和 51.0%。同时，2021 年工业企业效益亦实现明显提升，全年规模以上工业企业营业收入同比增长 19.6%，利润总额增速达 51.1%。

土地市场方面，近年来南京市房地产和土地市场各项调控政策密集出台，其中，2020 年为抑制房地产和土地市场过热，巩固“稳房价、稳地价、稳预期”的目标，南京市调控政策进一步收紧，土地采取“双限价+摇号”¹的方式；2021 年南京市作为“两集中”试点城市之一，推出集中供地政策。在市场下行、政策收紧的双重压力下，随着外来人口流入、江北新城及城北板块持续开发，南京市土地市场热度仍较高。2021 年，全市土地出让总面积为 1225.27 万平方米，出让总价为 2114.36 亿元，仍保持增长态势；且得益于住宅用地出让均价上涨，南京市土地出让均价亦进一步提升，同期土地出让均价为 1.73 万元/平方米，其中住宅用地和综合用地（含住宅）出让均价分别达 2.79 万元/平方米和 3.00 万元/平方米。2022 年 1-5 月，南京市实施本年度首轮集中供地，全市实现土地出让总面积 197.69 万平方米，土地出让总价 211.40 亿元。

图表 3. 2019 年以来南京市土地市场交易情况

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-5 月
土地出让总面积（万平方米）	1557.71	1748.82	1225.27	197.69
其中：住宅用地	398.11	403.76	520.29	16.08
综合用地（含住宅）	262.94	345.41	189.05	30.30
商业/办公用地	126.12	168.89	101.55	16.75
工业用地	613.63	551.00	340.32	121.21
其它用地	156.90	279.76	74.05	13.35
土地出让总价（亿元）	1696.84	2093.90	2114.36	211.40
其中：住宅用地	918.76	1059.74	1449.08	56.30
综合用地（含住宅）	609.12	831.07	566.44	135.15
商业/办公用地	112.63	130.60	55.29	9.09
工业用地	25.75	24.85	34.99	6.92
其它用地	30.58	47.63	8.56	3.94
土地出让均价（元/平方米）	10893	11973	17256	10694
其中：住宅用地	23078	26247	27851	35002
综合用地（含住宅）	23165	24061	29962	44609
商业/办公用地	8930	7733	5445	5428
工业用地	420	451	1028	571

¹ 即“限制商品房最高销售价”、“限制最高土地出让价”，地块竞价到达最高限价时若仍有竞价将通过现场摇号方式确定竞得人。

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-5 月
其它用地	1949	1702	1156	2950

资料来源：中指数据（土地版）

（4）南京市交通运输业

近年来，南京市路网体系不断完善，随着路桥及高铁项目建设的不断推进，南京市在我国东部地区的交通战略枢纽地位将进一步突出，对地方经济发展也将起到一定推动作用。

南京市作为华东地区重要的交通、通讯枢纽，建立了全方位、立体化和大运量的交通运输网络，并拥有亚洲地区最大的交通枢纽中心——高铁南京南站，同时沪宁、宁合、宁杭、宁通、宁连、宁高（淳）和宁（洛）阳等多条高速公路以南京为中心向外辐射，路网密度居全国前列。近年来随着经济的快速发展，南京市持续加大交通路网建设力度，着力完善交通枢纽功能，优化提升空港、江海港、高铁港枢纽功能，着力构建多式联运体系，加快对外交通建设。2021 年，南京市货物运输总量分别为 4.93 亿吨，同比增长 2.6%；同期，旅客运输总量为 1.15 万人次，同比增速为 0.9%，扭转大幅下滑态势实现微增。

图表 4. 2019-2021 年南京市货物、客运总量及周转量情况

	2019 年		2020 年		2021 年	
	数量	增长 (%)	数量	增长 (%)	数量	增长 (%)
货物运输总量（亿吨）	4.10	6.4	4.81	1.2	4.93	2.6
货运周转量（亿吨公里）	3398.38	8.6	3728.20	2.8	3843.74	3.1
旅客运输总量（亿人次）	1.59 ²	0.1	1.14	-31.2	1.15	0.9
客运周转量（亿人公里）	512.88	4.5	178.19 ³	-41.1	159.25	-10.6

资料来源：南京市 2019-2021 年国民经济和社会发展统计公报

2021 年，南京市入选国家“十四五”重点建设国际性综合交通枢纽城市，交通能级持续增强，宁合高速改扩建、扬子江大道快速化改造、地铁 2 号线西延等一批重点项目建成通车，和燕路等 4 条过江通道稳步推进。此外，宁芜铁路扩能改造工程开工建设，北沿江高铁南京段前期工作有序开展，23 个跨区“断头路”贯通项目全部开工。2022 年，南京市将聚力打造交通运输现代化示范区，加快推进南沿江城际铁路、北沿江高铁、宁淮城际铁路、宁芜铁路扩能改造等工程建设；完成禄口机场 T1 航站楼南指廊改扩建工程，推进机场三期、南京北站前期工作；同时，计划建成和燕路过江通道，加快仙新路、建宁西路、龙潭等过江通道建设，建成 S8 南延线，加快建设 5 号线、4 号线二期、1 号线北延等 12 条轨道交通线路；此外，计划完成红山路一和燕路等城市快速路改造，推进文枢西路西延等 16 条跨区“断头路”贯通工程，内外交通路网体系将持续完善。

2. 业务运营

该公司为南京市主要的国有交通基础设施建设和运营管理主体，拥有较优质的公路、铁路、桥梁及隧道等核心资源，近年来，公司进行内部业务整合，已形成交通基础

² 2019 年起旅客运输总量数据口径有所调整，不含城市公共交通相关数据。

³ 2020 年旅客运输周转量数据口径有所调整，不含铁路客运周转量相关数据。

设施建设和运营管理、“交通+”、交通产融和资产运营四大业务板块，业务经营较为多元化。目前，公司路桥业务已基本度过投资高峰期，进入较稳定的现金回报期；以商品贸易为主的资产运营板块收入快速增长，已成为公司收入的重要来源，且后续随着开发商品房项目逐步销售，该板块业绩贡献度将进一步提升。跟踪期内，随着疫情防控常态化，公司路桥业务及油品销售业务收入有所回升，同时商品贸易收入大幅增长，带动公司营收规模保持增长。

跟踪期内，该公司仍为南京市主要的交通基础设施建设和运营主体，主业较为突出，其建设和运营管理的交通基础设施项目在改善区域交通环境、促进区域经济发展等方面体现出了较好的社会效益。近年来，依托于其拥有的优质公路、铁路、桥梁及隧道等核心资源，公司传统交通基础设施建设和运营管理、资产运营两大业务板块仍是其收入主要来源，同时“十四五”期间，公司将积极拓展“交通+”与交通产融业务板块，通过多元化经营拓宽公司收入来源，并实现主业协同发展。2021年，公司实现营业收入74.68亿元，同比增长22.20%，主要系随着疫情防控常态化，公司路桥业务及油品销售业务收入有所回升，且当年商品贸易收入实现大幅增长所致。从业务构成来看，2021年公司以路桥及相关业务为主的投建运管业务板块、以商品贸易为主的资产运营业务板块收入占营业收入的比重分别为27.33%和50.08%，仍是其收入主要来源；同时，以油品销售为主的“交通+”业务板块收入占比为17.58%，且该业务收入保持稳步增长，为公司收入提供了重要补充；公司交通产融业务板块目前收入规模相对较小，对营业收入贡献不大。2022年第一季度，公司实现营业收入18.98亿元，较上年同期增长16.91%，其中投建运管业务板块收入占比达61.49%。

图表 5. 2019 年以来公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）⁴

	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年第一季度		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
营业收入	63.86	100.00	29.38	61.11	100.00	26.81	74.68	100.00	26.73	18.98	100.00	25.49
①投建运管板块	25.34	39.67	50.16	18.30	29.94	48.99	20.41	27.33	54.90	4.71	24.84	61.49
路桥及相关业务	18.49	28.95	63.05	16.03	26.24	55.43	19.35	25.90	56.47	4.42	23.28	60.34
铁路建设及相关业务	0.72	1.13	-15.39	0.94	1.54	22.86	1.07	1.43	26.38	0.30	1.56	78.68
客运及相关业务	6.12	9.59	18.99	1.33	2.17	-10.37	--	--	--	--	--	--
②“交通+”业务板块	11.45	17.93	14.70	10.06	16.46	16.49	13.13	17.58	10.75	3.74	19.68	11.69
油品销售	11.13	17.43	13.30	9.80	16.04	15.02	11.76	15.74	11.83	3.19	16.82	12.23
物流运输	0.32	0.51	63.09	0.26	0.42	72.54	1.21	1.62	4.30	0.54	2.85	8.13
新能源业务	--	--	--	--	--	--	0.16	0.21	-20.50	0.00	0.02	73.44
③交通产融业务	1.29	2.02	47.50	1.96	3.20	33.42	3.11	4.16	55.55	0.60	3.17	69.81
④资产运营板块	25.47	39.88	13.97	30.29	49.57	16.65	37.40	50.08	13.85	9.74	51.33	10.60
房地产	2.09	3.28	20.01	2.25	3.68	56.18	1.12	1.50	60.50	0.09	0.45	80.46
商业地产	1.39	2.18	55.98	1.16	1.90	42.56	1.44	1.93	52.46	0.26	1.36	37.99
商品贸易	21.99	34.43	10.74	26.89	43.99	12.23	34.84	46.65	10.76	9.40	49.52	9.21
⑤其他	0.32	0.49	64.73	0.51	0.83	12.69	0.64	0.85	69.27	0.19	0.99	26.63

资料来源：南京交通

⁴ 本报告中，若合计数与明细数加总存在出入，系四舍五入所致。

(1) 投建运管板块

该公司投建运管板块以路桥及相关业务、铁路建设及相关业务、客运及相关业务为主。2021 年及 2022 年第一季度公司分别实现投建运管板块业务收入 20.41 亿元和 4.71 亿元,其中 2021 年路桥及相关业务、铁路建设及相关业务分别实现收入 19.35 亿元和 1.07 亿元,由于疫情影响减弱,收入规模较上年均有所回升;同年上述 2 项业务毛利率分别为 56.47%和 26.38%,分别较上年上升 1.04 个百分点和 3.52 个百分点。

A. 路桥及相关业务

该公司路桥及相关业务主要包括收费高速公路和桥梁、隧道的投资、建设和运营管理,其中公司本部主要负责该类项目的投融资决策,下属一级子公司南京公路发展(集团)有限公司(以下简称“公路集团”)、南京长江第三大桥有限责任公司(以下简称“南京长江三桥公司”)和南京交通运营管理集团有限公司(以下简称“运管集团”)具体负责项目的投资、建设和运营管理。2021 年及 2022 年第一季度,公司分别实现路桥业务收入 19.35 亿元和 4.42 亿元,该业务收入主要来源于通行费收入,另包括过江通道管养服务收入及工程监理及检测收入等,其中 2021 年同比增长 20.66%,主要系根据交通运输部关于疫情期间高速公路管理的相关规定,自 2020 年 2 月 17 日至 2020 年 5 月 6 日高速公路免费通行使得上年收入明显下滑所致。

图表 6. 截至 2022 年 3 月末公司主要路桥资产情况(单位:公里,%)

路(桥)段名称	类型	里程	开始收费时间	地方政府批准期限 ⁵	权益比例	运营企业
绕城公路	政府还贷	32.39	2003年	--	51	公路集团
宁马高速	政府还贷	26.80	1998年	--	51	公路集团
雍六高速	政府还贷	18.90	2012年	--	51	公路集团
绕越高速东北段	政府还贷	26.87	2012年	--	100	公路集团
绕越高速东南段	经营性	41.32	2010年	25年	100	公路集团
南京长江四桥	政府还贷	29.00	2012年	--	100	公路集团
南京长江三桥	经营性	15.60	2005年	25年	45	南京长江三桥公司
南京长江隧道	经营性	5.85	2010年	25年	90	运管集团

资料来源:南京交通

a) 公路业务

该公司拥有绕城公路、宁马高速、雍六高速、绕越高速东南段和绕越高速东北段五条收费公路,合计里程为 146.28 公里,均为南京市连接国道、省道和周边城市的主要通道。跟踪期内,由于疫情常态化防控后,高速公路车流量回升,除绕城高速外,其余各路段通行费收入均有所回升,全年合计实现通行费收入 6.90 亿元,较上年增长 19.58%;2022 年第一季度实现通行费收入 1.68 亿元。其中,2021 年绕城公路(刘村至东坊坊段)

⁵ 绕城高速和宁马高速原批准收费年限为 15 年,但根据苏政复[2016]100 号文的规定,南京市属 6 条政府还贷公路项目(包括宁马高速、绕城公路、雍六高速、绕越高速东北段、南京长江第四大桥有限责任公司(以下简称“南京长江四桥”)和南京市交通局管理的宁合高速)实施统一管理、统一贷款、统一还款。根据交通运输部等国家五部委(办)的有关收费工作要求,暂不核定南京市属 6 条政府还贷公路统贷统还实施年限。待国家《收费公路管理条例》修订出台后,再正式核定年限。

日均通车流量较上年大幅下降，主要系收费公路实行精确路径⁶后仅刘村卡口计入绕城公路通行量，一方面 2021 年以来刘村匝道施工影响车辆通行，另一方面五桥开通后对三桥过江车辆造成分流，使得刘村进出车辆大幅减少。此外，宁马高速日均通车流量亦有所下降，主要系宁马高速改扩建影响所致，但由于上年疫情期间高速免费通行对其通行费收入影响较大，当年宁马高速通行费收入相较上年仍有所增长。

图表 7. 2019 年以来公司下属高速公路通行情况（单位：万辆，亿元）

名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年第一季度
实际日均通行量				
绕城公路	3.52	2.27	0.55	0.50
宁马高速	2.19	2.17	1.87	1.74
雍六高速	1.97	2.40	3.20	3.12
绕越高速东南段	3.44	4.46	5.14	4.98
绕越高速东北段	1.19	1.69	2.55	3.11
合计	12.31	12.99	13.31	13.45
总通行量				
绕城公路	1284	828	201	45
宁马高速	806	793	686	160
雍六高速	720	876	1166	281
绕越高速东南段	1254	1628	1875	448
绕越高速东北段	435	617	931	280
合计	4498	4742	4859	1214
通行费收入⁷				
绕城公路	1.11	0.13	0.08	0.02
宁马高速	1.36	1.04	1.23	0.30
雍六高速	0.41	0.38	0.48	0.11
绕越高速东南段	4.35	3.37	3.98	0.94
绕越高速东北段	0.97	0.85	1.13	0.31
合计	8.20	5.77	6.90	1.68

资料来源：南京交通

b) 过江通道业务

该公司经营的过江通道主要为南京长江三桥、南京长江四桥和南京长江隧道，同时参股南京长江第二大桥有限责任公司（以下简称“南京长江二桥公司”，公司持有 35% 股权）。2021 年及 2022 年第一季度，南京长江二桥的通行量分别为 3505 万辆和 783 万辆，通行费收入分别为 7.09 亿元和 1.55 亿元，2021 年通行费收入较上年增长 32.52%。

该公司投资建设的南京长江三桥由子公司南京长江三桥公司负责运营管理。2021 年及 2022 年第一季度，南京长江三桥通行量分别为 2446 万辆和 633 万辆，通行费收入分别为 4.89 亿元和 1.27 亿元；南京长江四桥⁸由公司子公司南京长江第四大桥有限责任公司（以下简称“南京长江四桥公司”）负责。2021 年及 2022 年第一季度，南京长江四桥

⁶ 绕城公路设有三桥、天后村和刘村三个收费卡口，原本三个卡口进入的车辆均计入绕城公路车流量，2020 年以来实行精确路径后，仅刘村卡口进入车辆计入绕城公路车流量。

⁷ 目前，绕城公路、宁马高速和雍六高速的通行费收入扣除相关运营费用后直接冲减利息支出，不计入路桥业务收入。

⁸ 南京长江四桥是经国务院批准的《南京市城市总体规划》（1991-2010）中过江通道“五桥一隧”的重要组成部分。

的通行量分别为 2269 万辆和 560 万辆，通行费收入分别为 7.63 亿元和 1.62 亿元。2021 年，随着车流量的回升，上述过江通道通行费收入均有所增长。

图表 8. 南京长江二桥、三桥及四桥运营情况（单位：万辆，亿元）

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年第一季度
南京长江二桥				
日均通行量	8.88	9.59	9.60	8.70
全年通行量	3195	3509	3505	783
通行费收入	6.45	5.35	7.09	1.55
南京长江三桥				
日均通行量	3.88	4.25	6.70	7.00
全年通行量	1415	1551	2446	633
通行费收入	5.09	4.47	4.89	1.27
南京长江四桥				
日均通行量	3.52	4.18	6.22	6.22
全年通行量	1285	1527	2269	560
通行费收入	7.66	6.11	7.63	1.62

资料来源：南京交通

南京长江隧道位于南京长江大桥和南京长江三桥之间，全长 5.85 公里，于 2010 年 5 月末通车。自 2016 年 1 月 1 日起南京长江隧道免通行费，根据宁政办发[2016]18 号文，为保障南京长江隧道免通行费后的建设债务偿还和维护管理等资金需求，公司于每季度末约 10 日前向南京市交通局提交下一季度资金需求计划，经审核通过后，由南京市财政局于每季度首月 10 日前将资金直接拨付至公司指定账户，待季度末，公司须将该季度资金使用及账户结余情况报送至南京市财政局和南京市交通局。资金范围包括南京长江隧道免费通行后的建设债务偿还和维护管理资金、未来大中修和专项建设资金、省对南京长江隧道免费通行专项补助资金。2021 年，公司收到南京市财政局拨付的用于支付南京长江隧道建设债务和维护管理资金 8.79 亿元。

B. 铁路建设及相关业务

该公司铁路建设及相关业务收入主要来源于下属子公司南京铁路建设投资有限公司（以下简称“南京铁投”）负责建设及运营的南京南站片区物业租赁收入及停车费收入等，该片区整治和建设完成后将形成约 30 万平方米以上的商业空间，主要业态为停车场、商铺、写字楼等，公司负责该片区的地下商铺出租、停车场运营、广告位等特许经营权出租等。目前，该商业空间的停车场已投入运营，南站站房南夹层 2600 平方米商业空间及南广场项目已完成招商，地下商业东西区项目及北广场项目也已完成招商，目前正在装修改造。2021 年及 2022 年第一季度，公司分别实现铁路建设及相关业务收入 1.07 亿元和 0.30 亿元，2021 年较上年增长 13.60%。

铁路建设业务方面，目前南京铁投负责投资建设的项目主要包括南京南站地区市政道路工程和京沪高速铁路南京南站配套基础设施及拆迁安置房建设工程等，上述项目概算总投资合计为 255.94 亿元，截至 2022 年 3 月末累计已投入 192.83 亿元。当前在建工程完工后将由南京铁投按照其对铁路建设项目的实际投资、经审计及该项目的其他投资方确权之后，折为南京铁投在该项目中所持股权，享有相应的投资分红收益。目前南京

铁投已确权持有合武铁路有限公司、京沪高铁股份有限公司（以下简称“京沪高铁”）和沪宁城际铁路股份有限公司（以下简称“沪宁城际”）的股权比例分别为 0.79%、4.38%⁹和 1.07%，2021 年确认投资收益 0.81 亿元。此外，宁杭城际南京段征地拆迁项目、宁安城际南京段征地拆迁项目和宁启铁路复线电气化工程南京段征地拆迁项目均已完工，累计实际投资额 17.89 亿元，但目前尚未确权。未来随着各项目相继确权，及已确权持有的铁路项目盈利水平的提升，南京铁投所持股为其带来的投资收益有望增加。

图表 9. 截至 2022 年 3 月末南京铁投主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	概算总投资	累计已投资	计划建设周期
南京南站地区市政道路工程	18.16	13.98	2011-2025
京沪高速铁路南京南站配套基础设施及拆迁安置房建设工程	164.01	159.45	2009-2025
南京至淮安城际铁路（江苏段）	38.17	10.00	2020-2023
宁芜铁路外绕工程	15.83	0.04	2021-2026
绿都大道（宏运大道至董村路段）建设工程	6.68	3.69	2020-2023
南京南站南（北）广场地下行人过街通道	3.98	1.92	2020-2022
滨河路西延工程	1.23	1.23	2020-2022
龙西北项目	7.88	2.52	2021-2024
合计	255.94	192.83	--

资料来源：南京交通

（2）“交通+”业务板块

该公司“交通+”业务板块主要包括油品销售、物流运输以及新增拓展的新能源业务等，2021 年及 2022 年第一季度，公司分别实现该板块业务收 13.13 亿元和 3.74 亿元，2021 年较上年增长 30.53%，主要系随着疫情影响减弱，车流量回升使得公司油品销售业务收入实现增长所致；同期，该板块业务毛利率分别为 10.75%和 11.69%，其中 2021 年毛利率同比下降 5.74 个百分点，主要系当年新增新能源业务运营初期亏损所致。

该公司油品销售业务主要由一级子公司南京铁投下属子公司南京交通产业集团有限责任公司（以下简称“南京交产”）负责经营。目前南京交产拥有 17 座加油站，包括由南京交产下属子公司中石化南京交通石油发展有限责任公司（以下简称“中石化交通石油”）¹⁰负责经营管理的绕越高速、绕城公路、宁马高速和雍六高速等四条高速公路的 8 座加油站和南京长江四桥的 2 座加油站、高淳山上加油站、六合八百桥加油站和单桥加油站，由南京交产下属子公司南京中油铁建成品油销售有限责任公司（以下简称“中

⁹ 南京铁投原持有京沪高铁 5.00%股权比例，江苏省铁路建设办公室建议将 2009 年京沪高铁支付的 3.00 亿元征拆费用按江苏省和南京市确权的征拆费用比例进行调整，2018 年经江苏省国资委、南京市政府及国资委批复同意，南京铁投向江苏省铁路集团有限公司无偿划转京沪高铁 4423.28 万元对应股权，股权划转后，南京铁投持有京沪高铁股权比例将为 4.97%。2019 年 9 月 25 日，京沪高铁召开 2019 年第三次临时股东大会，会上通过《关于京沪高速铁路股份有限公司增加注册资本及调整股比的议案》，京沪高铁注册资本由 40.00 亿元增加至 42.82 亿元，注册资本增加后南京铁投持有京沪高铁股权比例下降至 4.64%。2020 年 1 月，京沪高铁申请首次公开发行股票并在上海证券交易所主板上市，公开发行股票后南京铁投持股比例缩减至 4.05%。京沪高铁在公开发行股票的同时将一部分上市股票配售给战略投资者，南京铁投以发行价格认购京沪高铁普通股 A 股战略配售股票 8.00 亿元，本次认购后南京铁投持股比例为 4.38%。

¹⁰ 中石化交通石油注册资本 3000 万元，南京交产和中石化销售有限公司分别持有其 50%和 50%股权。

油成品油”)¹¹负责经营管理的南京长江隧道南北 2 座加油站，以及由南京交产下属子公司中海油南京公路油品销售有限责任公司（以下简称“中海油油品”）¹²负责经营管理的金牛湖停车区南北 2 座加油站。2021 年及 2022 年第一季度，公司油品销售业务分别实现收入 11.76 亿元和 3.19 亿元，同期分别实现毛利率 11.83%和 12.23%，2021 年该业务收入同比增长 19.97%，但因成品油批发和零售价差有所回落，使得该业务毛利率较上年下降 3.19 个百分点。总体看，公司能够保持南京市市属高速公路、南京长江第四大桥、南京南站等片区成品油供应的主导地位，业务运营情况较好，稳定性较强。

物流运输业务方面，该业务主要由下属子公司地方铁路公司负责，为适应南京市城北工业区经济发展和南京新生圩港对外开放后对铁路运输的需求，经南京市政府决策，地方铁路公司筹资建设了江苏省第一条地方铁路——南京城北铁路环线，全长 16.90 公里。近年来，公司物流运输业务收入主要来源于上述地方铁路运输服务收入，2021 年及 2022 年第一季度公司分别实现物流运输业务收入 1.21 亿元 和 0.54 亿元，其中 2021 年大幅增长，主要系当年实现国际货运代理业务收入 0.92 亿元。

（3）交通产融业务板块

该公司交通产融业务板块经营主体主要包括南京交通投资管理有限公司（以下简称“南京交通投资”）¹³及其子公司南京通汇融资租赁股份有限公司（以下简称“通汇租赁”）等，2021 年及 2022 年第一季度分别实现交通产融业务板块收入 3.11 亿元和 0.60 亿元，主要来源于融资租赁业务收入。通汇租赁业务发展方向以交通产业链相关企业及符合国家产业政策导向的环保、新能源、新材料等行业为主，服务于区域交通基础设施建设融资需求。

通汇租赁针对承租企业不同的业务运营及资金需求特点提供相应的融资租赁服务，其除了进行传统银行授信项下融资性售后回租业务外，还开展了基于应收账款质押的工程供应链企业融资租赁业务模式，融资租赁期限一般为 3-5 年。通汇租赁业务资金主要来源于自有资金、银行借款及发行的资产支持票据，自 2014 年正式运营以来，通汇租赁业务实现了快速扩张，截至 2022 年 3 月末，通汇租赁签约项目数量累计 140 个，签约金额累计为 93.85 亿元，应收融资租赁款净额为 43.83 亿元；其中 2021 年通汇租赁签约项目数量为 33 个，签约金额为 21.34 亿元。2021 年，公司实现融资租赁收入 3.11 亿元；同期，该业务毛利率为 62.36%，总体看该项业务盈利能力相对较强。

（4）资产运营板块

该公司资产运营板块业务主要包括保障房、商品房开发和销售，物业租赁及商品贸易业务，2021 年及 2022 年第一季度，公司分别实现资产运营板块业务收入 37.40 亿元和 9.74 亿元，受商品贸易业务收入规模大幅增长带动该业务板块收入逐年快速增长。

A. 房地产业务

¹¹ 中油成品油注册资本 1500 万元，南京交产、中国石油天然气股份有限公司和中铁物资集团有限公司分别持有其 40%、40%和 20%股权。

¹² 中海油油品注册资本 1000 万元，南京交产和中海油销售江苏有限公司分别持有其 50%和 50%股权。

¹³ 南京交通投资设立于 2020 年 11 月，系经南京交通董事会决议和相关文件精神，南京铁投子公司南京交产以其持有的通汇租赁 50%股权作为出资与该公司设立共同设立，注册资本为 20.00 亿元，公司和南京交产持股比例分别为 65%和 35%。

目前，该公司房地产业务主要通过子公司南京交通投资置业有限公司（以下简称“南京交通置业”）开展，主要开展保障房项目建设和商品房开发销售业务。2021 年及 2022 年第一季度，公司分别实现房地产业务收入 1.12 亿元和 0.09 亿元，同期毛利率分别为 60.50%和 80.46%，主要受保障房项目成本确认时点影响，业务收入和毛利率波动较大。南京交通置业建设保障房项目主要为栖霞区迈皋桥创业园地块经济适用住房项目（以下简称“迈皋桥经济适用房”），该项目总占地面积为 83.26 万平方米，总投资为 83.55 亿元。根据公司与当地政府的委托建设协议，经济适用住房建成后由政府进行回购，价格将依据成本加适当利润率的方式确定。截至 2022 年 3 月末，迈皋桥经济适用房项目累计投入 76.43 亿元，已累计回笼资金 81.00 亿元。

截至 2022 年 3 月末，该公司在建房产项目主要包括南部新城地块（明阅府项目）、NO.2021G06 项目（嘉玥项目）和 2021G122 项目，建筑面积合计 35.92 万平方米，计划总投资合计 108.03 亿元，已完成投资 58.01 亿元。其中，明阅府项目和嘉玥项目已开始预售，上述项目合计可售面积 11.39 万平方米，截至 2022 年 3 月末，已认购 10.46 万平方米，合计收到预收房款 17.28 亿元；G122 项目计划首次开盘时间为 2022 年 10 月底。

图表 10. 2022 年 3 月末公司主要在建房产项目情况（单位：万平方米，亿元）

项目名称	经营主体	项目类型	计划建设期	建筑面积	总投资	已投资
NO.2019G64 项目（南部新城地块明阅府项目）	南京通瑞房地产开发有限公司	商住混合和基层社区中心	2020-2024	7.84	15.90	10.98
NO.2021G06 项目（嘉玥项目）	南京通润金基置业有限公司 ¹⁴	商品住宅	2021.7-2023.12	8.22	34.44	27.20
2021G122 项目	南京交通金基置业有限公司 ¹⁵	商品住宅	3 年	19.86	57.69	19.83
合计	--	--	--	35.92	108.03	58.01

资料来源：南京交通

B. 商业地产租赁

该公司还依托子公司南京玉桥商业集团有限公司（以下简称“玉桥集团”）和南京润泰商业管理集团有限公司（原名南京普迪建材实业集团有限公司，以下简称“润泰集团”）开展小规模物业租赁业务。玉桥集团主要经营物业玉桥商业广场可出租面积为 7.71 万平方米，截至 2022 年 3 月末已出租面积为 7.36 万平方米；润泰集团主要出租房产为商业、办公及部分门面房等，可出租面积合计 8.85 万平方米，截至 2022 年 5 月末已出租 6.06 万平方米。2021 年及 2022 年第一季度，公司商业地产租赁业务分别实现收入 1.44 亿元和 0.26 亿元，2021 年较上年增长 24.24%；业务毛利率分别为 52.46%和 37.99%，盈利水平相对较好。

C. 商品贸易业务

该公司商贸业务主要通过下属子公司南京朗驰集团有限公司（以下简称“朗驰集团”）、南京普迪混凝土集团有限公司（以下简称“普迪混凝土集团”）等运营，主营汽车销售、维修和汽车后服务¹⁶业务，以及混凝土及管片的设计、生产和销售等业务。2021 年及 2022 年第一季度，公司分别实现商品贸易业务收入 34.84 亿元和 9.40 亿元，2021

¹⁴ 该项目由南京交通置业和南京德润置业有限公司（民营企业）共同开发，两者持有项目公司南京通润金基置业有限公司股权比例各为 50%，由公司实际控制并纳入合并范围。

¹⁵ 南京交通置业下属子公司南京通瑞房地产开发有限公司和南京金基通悦管理咨询有限公司持股比例分别为 51%和 49%。

¹⁶ 汽车后服务业务包括装潢、俱乐部、检测线、二手车交易等业务。

年较上年大幅增长 29.59%，业务毛利率分别为 10.76%和 9.21%。

截至 2022 年 3 月末，朗驰集团共有 11 家 4S 店，主要分布在南京市晓庄汽车园片区、板桥雨花汽贸园片区以及南通市、镇江市，经营汽车品牌主要涉及一汽奥迪、一汽大众、上汽大众、北京现代、一汽丰田、雪佛兰、东风标致、比亚迪王朝系列等。采购方面，朗驰集团的整车及配件均直接向汽车生产厂商订购，先付款后提货；销售方面，朗驰集团的 4S 店汽车售价根据厂家指导价制定，收全款后发货。汽车生产厂商对 4S 店实行销售返利政策，厂商的返利也是公司汽车销售业务盈利的重要来源。厂商一般以现金方式返点，但规定所返款项须用于原品牌的汽车采购。汽车厂商根据销售量、维修量及相关服务质量、客户反馈等情况对 4S 店进行综合评价，根据评价结果确定返点比例。2021 年，朗驰集团汽车销量为 12231 辆，实现汽车销售收入 19.36 亿元，随着消费市场的复苏，汽车销量及收入均实现大幅增长；但由于整车销售市场仍较为低迷且经销商价格竞争加剧，当年该业务仍呈小幅亏损状态，业务毛利率为-0.27%。汽车维修和汽车后服务业务方面，2021 年维修业务和汽车后业务收入分别为 2.46 亿元和 1.13 亿元，毛利率分别为 42.32%和 82.38%，朗驰集团汽车维修和汽车后业务盈利水平相对高。

普迪混凝土集团主营混凝土生产和销售等业务，2021 年，普迪混凝土集团实现销售收入 8.62 亿元，毛利率为 11.62%，主要供应商包括江苏信宁新型建材有限公司、江苏鹤林水泥有限公司、和县横山矿业有限公司石杨分公司等，下游客户以中建三局集团有限公司、中国建筑第五工程局、中建八局第三建设有限公司、中天建设集团有限公司、中铁四局集团有限公司等大型建筑施工企业为主，货款按比例月结。

管理

该公司是南京市国资委下属的国有独资公司。跟踪期内，公司部分董事及高管人员任职发生变动，除此之外，公司股权结构、组织架构及重要管理制度等方面未发生重大变化。

跟踪期内，该公司股权结构未发生变化，截至 2022 年 3 月末公司唯一股东和实际控制人仍为南京市国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）。公司部分董事及高管人员任职存在变动；根据 2021 年修订章程，公司设有董事会，董事会成员为 7 人，目前已全部到位；公司监事会成员为 5 人，其中出资人委派 3 名，但由于南京市国资委尚未对公司监事进行委派，公司暂时席监事 3 名。除此之外，公司组织架构、重要管理制度等方面均未发生重大变化。

根据该公司本部 2022 年 1 月 12 日、南京公路 2022 年 4 月 1 日及朗驰集团 2022 年 6 月 13 日的《企业信用报告》，公司本部及上述子公司历史偿债记录良好，无银行信贷违约、迟付利息情况。根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等信用信息公开平台信息查询结果，截至 2022 年 6 月 21 日公司本部未存在异常情况。

财务

跟踪期内，主营业务毛利系该公司盈利最主要的来源，但期间费用对利润的侵蚀较为严重，盈利对投资净收益和政府补助的依赖程度仍较大，公司整体盈利稳定性偏弱；2021 年由于疫情影响减弱，公司经营业绩有所回升。目前公司负债经营程度虽处于较合理水平，但因前期路桥资产投资规模较大，公司已积聚较大规模的刚性债务，且短期内存在集中偿付压力。公司以路桥资产、交通类项目工程为主的非流动资产规模较大，相关资产投资回收期长，但长期来看交通类经营资产能为公司带来稳定的现金流入。目前，公司路桥业务板块已进入较稳定的现金回报期，产生的经营性现金流能够对债务偿付提供一定支撑，但随着项目建设及股权投资的持续支出，整体非筹资性现金流对刚性债务的保障能力仍欠佳。

1. 公司财务质量

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年度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。公司执行企业会计准则（2006 版）及相关规定，2021 年 1 月 1 日起，公司执行新金融工具准则、新收入准则及新租赁准则。

跟踪期内，该公司合并范围有所变动。2021 年，公司合并范围新增 1 家子公司，系新设一级子公司运管集团。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围子公司共 16 家。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

2021 年末及 2022 年 3 月末，该公司负债总额分别为 569.25 亿元和 587.80 亿元，分别较上年末增长 21.75%和 3.26%，仍保持较快扩张态势；但得益于股东支持及自身经营积累，公司资本实力逐步增强，财务杠杆尚处于较合理水平，同期末资产负债率分别为 53.57%和 53.99%。

2021 年末及 2022 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 49.26%和 47.85%，由于公司将收到的大规模的铁路发展专项资金计入其他应付款科目，同时短期借款保持在较大规模，使得公司债务期限结构呈显著短期化特征。2021 年末，公司流动负债余额为 381.40 亿元，较上年末增长 21.50%，其中其他应付款（不含应付利息和应付股利，下同）和短期借款占比分别为 49.00%和 24.00%。年末其他应付款主要为公司收到的财政拨付的铁路发展专项资金（117.62 亿元）、财政资金（6.87 亿元）、往来款（44.28 亿元）及工程款（13.83 亿元）等，当年末余额较 2020 年末增长 16.15%至 186.87 亿元，一方面系当年收到铁路发展专项资金 14.42 亿元，同时收到房产项目合作开发投资款大幅增加使得年末往来款增加 23.97 亿元；另一方面由于相关项目支出使得财政资金减少 20.30 亿元综合影响所致；短期借款余额为 91.52 亿元，较 2020 年末下降 3.00%，以保证和信用借款为主；此外，年末一年内到期的非流动负债余额为 32.95 亿元，较 2020 年末增长 36.09%，其中一年内到期长期借款和应付债券分别为 17.04 亿元和 14.61 亿元；其他流动负债余额为 29.96 亿元，较上年末大幅增长 52.00%，主要系当年发行多期超短期融资券所致；合同负债余额 20.98 亿元，较上年末增加 18.60 亿元，主要为明阅府项目和嘉玥项目房屋预

售款；应付票据较上年末增长 183.46%至 4.78 亿元；应付账款主要为未结算的工程款项等，年末余额较上年末增长 35.48%至 7.28 亿元。

2021 年末，该公司非流动负债余额为 187.86 亿元，较 2020 年末增长 22.26%。从具体构成看，公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，2021 年末占非流动负债的比重分别为 55.22%和 30.56%。其中，长期借款余额为 103.73 亿元，较 2020 年末增长 13.34%，主要为质押借款和保证借款；应付债券余额为 57.41 亿元，较 2020 年末大幅增长 79.83%，主要系公司本部当年发行三期中票合计 20.00 亿元、公司债 10.00 亿元，子公司南京铁投发行中期票据 5.00 亿元及通汇租赁发行资产支持专项计划 5.20 亿元，同时到期偿还债券 12.56 亿元共同影响所致；此外，年末专项应付款余额为 13.76 亿元，主要为收到的公租房和廉租房专项资金，较上年末增长 31.75%，主要系当年收到拆迁补偿款 3.66 亿元所致；递延所得税负债余额为 9.58 亿元，较上年末下降 37.97%，主要系京沪高铁公允价值变动导致应纳税暂时性差异减少所致。

2022 年 3 月末，该公司流动负债余额为 397.57 亿元，较 2021 年末增长 4.24%，其中应付账款较 2021 年末下降 46.17%至 3.92 亿元，主要系工程款项结算所致；其他应付款较 2021 年末增长 9.82%至 205.23 亿元，主要系当期收到两笔铁路发展专项资金合计 18.35 亿元；其他流动负债余额较 2021 年末下降 9.73%至 27.05 亿元，主要系部分短期融资券到期偿还所致；合同负债较 2021 年末增长 28.58%至 26.97 亿元，主要系房产预售款增加所致。同期末，非流动负债余额 190.23 亿元，较 2021 年末略增 1.26%，其中专项应付款较 2021 年末增长 22.09%至 16.80 亿元，主要系收到拆迁补偿款所致；递延所得税负债较 2021 年末下降 29.46%至 6.76 亿元。除此之外，公司其他主要负债科目较 2021 年末变化不大。

2021 年末及 2022 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 320.46 亿元和 310.83 亿元，2021 年末较上年末增长 20.77%；股东权益与刚性债务比率分别为 153.95%和 161.15%，目前股东权益对刚性债务的保障程度较好。从借款的到期期限来看，2021 年末及 2022 年 3 月末公司短期刚性债务余额分别为 159.14 亿元和 147.09 亿元，其中 2021 年末较上年末增长 13.23%，以银行借款为主；短期刚性债务现金覆盖率分别为 41.00%和 43.36%，公司仍存在较大的即期债务偿还压力。金融机构借款是公司主要的融资渠道，2021 年末，公司金融机构借款（不含应付利息）余额为 218.43 亿元，占刚性债务的比重为 68.16%。公司金融机构借款中信用借款、质押借款和保证借款占比较高，偿债主体主要为公司本部和公路集团，资金主要用于交通基础设施建设和运营，与公司主业发展方向相符。从融资成本看，截至 2021 年末公司银行借款利率主要位于 2.50%~4.90%区间。此外，除银行借款外，公司还通过融资租赁及保险资金贷款等方式筹集资金，2021 年末公司存量融资租赁借款余额下降至 1.36 亿元、保险资金贷款本金余额为 20.00 亿元。债券融资方面，截至 2022 年 6 月 21 日，公司本部及子公司南京铁投、南京公路待偿债券本金余额为 85.00 亿元，另通汇租赁已发行资产支持票据和资产支持专项计划产品待偿余额合计 9.50 亿元，详见图表 1。

图表 11. 2021 年末公司主要非银金融机构借款情况（单位：亿元）

借款机构	余额	起始日	最迟到期日	（合同）年利率
中交建融资租赁有限公司	0.82	2015.12.10	2022.12.10	4.75%
招银金融租赁有限公司	0.55	2017.07.03	2023.07.03	4.41%
中国平安保险(集团)股份有限公司	20.00	2019.11.29	2025.11.29	4.90%
合计	21.37	--	--	--

资料来源：南京交通

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，该公司未对合并报表范围外的公司提供担保。

（2）现金流分析

该公司主要业务板块中，收费路桥、油品销售、客货运输及商贸物流等业务均主要以现金结算，该类业务现金获取能力较强，公司总体现金回笼情况较好。2021 年及 2022 年第一季度，公司的营业收入现金率分别为 121.25%和 172.12%，其中 2021 年以来由于公司建设房产明阅府项目和嘉玥项目预售收到较大规模款项，营业收入现金率明显上升。同期，公司经营性现金净流入分别为 7.31 亿元和 24.28 亿元，其中 2021 年经营性现金净流入规模明显下降，主要系公司项目投入规模加大所致。

作为南京市主要的交通设施投资建设平台，近年来该公司承担了较多的基础设施建设项目，如南京长江四桥、绕越高速东北段等路桥项目、京沪高铁南京南站配套基础设施等铁路项目，导致其投资性现金流持续呈净流出状态。2021 年，投资性现金流净额为 -22.92 亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金 33.66 亿元，主要系支付南沿江铁路资本金及通汇租赁业务款项。同期，公司筹资性现金净流量为 26.43 亿元，由于公司发行较大规模债券，当年净融资规模大幅上升。2022 年第一季度，公司投资活动产生的现金流量净额为 -27.46 亿元，呈较大额净流出状态，主要系当期交通置业公司缴纳 G122 项目购地款 18.70 亿元所致；筹资活动产生的现金流量净额为 4.58 亿元。

2021 年，该公司 EBITDA 为 22.32 亿元，主要来源于利润总额、列入财务费用的利息支出和固定资产折旧。公司刚性债务规模较大，EBITDA 对刚性债务的保障程度较弱；跟踪期内，公司经营性现金流仍呈净流入状态，虽能够对债务偿付提供一定支撑，但随着项目建设及股权投资的持续支出，整体非筹资性现金流对刚性债务的保障能力欠佳。

图表 12. 2019-2021 年公司经营性现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
EBITDA/利息支出（倍）	2.94	1.92	2.28
EBITDA/刚性债务（倍）	0.11	0.08	0.08
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	6.53	4.27	2.10
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	7.29	4.85	2.49
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-0.26	-6.11	-4.49
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-0.29	-6.95	-5.33

资料来源：南京交通

(3) 资产质量分析

跟踪期内，该公司经营积累有所增加，2021 年末公司未分配利润增加至 64.29 亿元；同期末，公司资本公积较 2020 年末增长 7.78%至 364.00 亿元，主要系根据交割协议确认对省港口集团出资，资本公积增加 15.5%，收到财政局拨付资金 2.20 亿元及南京长江隧道公司收到专项拨款 4.50 亿元，南京铁投收到沿江高铁建设资本金 2.50 亿元等。2021 年末，公司少数股东权益为 19.19 亿元；其他综合收益为 18.60 亿元，受公司持有的南京证券股份有限公司（以下简称“南京证券”，证券代码 601990）¹⁷及京沪高铁公允价值变动有所下降。2021 年末及 2022 年 3 月末公司所有者权益分别为 493.36 亿元和 500.90 亿元，2021 年末较上年末增长 3.25%，其中实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重为 79.01%，资本结构较为稳健。

2021 年末，该公司资产总额为 1062.61 亿元，较上年末增长 12.40%。从具体构成来看，公司资产以各类交通设施等非流动资产为主，2021 年末非流动资产余额为 811.65 亿元，占资产总额的比重为 76.38%，其中，固定资产和在建工程合计占非流动资产的比重达 53.28%，固定资产主要为公司持有的路桥资产、房屋及建筑物等，年末余额为 211.12 亿元，较 2020 年末略降 1.95%，主要系部分资产账面价值按照竣工决算审计调整所致；在建工程主要为公司对南京南站配套工程等的投入，年末余额为 221.30 亿元，较 2020 年末增长 11.49%，主要系南沿江铁路及交通基础设施配套项目等投入增加所致。同年末，公司其他权益工具余额 184.78 亿元，主要为公司持有的京沪高铁和南京证券股票，年末余额分别为 95.88 亿元和 23.85 亿元，以及持有的省港口集团股权（36.54 亿元）及沪宁城际、京沪高铁等确权铁路股权，较年初下降 4.84%，主要系公允价值变动所致；其他非流动资产余额 65.84 亿元，其中实行免费通行政策的南京长江隧道固定资产 44.17 亿元及南京南站配套市政工程公益性资产 10.08 亿元，较 2020 年末下降 10.57%，主要系铁投公司预付购房款结算所致；投资性房地产余额为 53.45 亿元，均以公允价值计量，较 2020 年末增长 13.69%，主要系购置的 G31 项目物业由预付款项转至该科目所致；长期股权投资余额为 30.57 亿元，较 2020 年末减少 8.78%，主要系公司参股投资盛通地产开发项目完工销售，公司实现投资回收所致；长期应收款余额为 24.60 亿元，较 2020 年末增长 4.49%，主要为通汇租赁应收融资租赁款。

2021 年末，该公司流动资产余额为 250.96 亿元，较 2020 年末大幅增长 71.28%。从具体构成来看，公司的流动资产以货币资金、存货和其他应收款为主，2021 年末上述 3 项在流动资产中占比分别为 25.90%、39.62%和 19.59%。其中，货币资金余额为 65.00 亿元，较 2020 年末增长 21.83%，其中使用受限货币资金规模为 1.26 亿元；存货余额为 99.42 亿元，主要为房产项目、土地开发成本和拆迁安置成本，较 2020 年末大幅增长 150.03%，主要系公司房产开发项目新增较大规模投入所致；其他应收款余额为 49.16 亿元，较上年末增长 83.00%，主要系新增应收南京市财政局和南京市土地矿产市场管理中心款项 12.01 亿元和 7.48 亿元，主要为南京交通置业缴纳的首期购地款及定金，以及新增应收南京铁峰置业有限公司往来款 3.97 亿元；应收账款余额为 11.24 亿元，较 2020 年末增长 38.77%，主要系应收工程款增加所致；一年内到期的非流动资产余额为 17.14 亿元，较 2020 年末增长 63.18%，主要为通汇租赁一年内应收融资租赁款增加所致。

¹⁷ 截至 2022 年 5 月末，该公司持有南京证券 6.53%的股权。

2022 年 3 月末，该公司资产总额为 1088.70 亿元，较 2021 年末增长 2.46%，其中存货余额较 2021 年末增长 22.13%至 121.42 亿元，主要系新增 G122 项目土地款；除此之外，其他主要资产科目较 2021 年末变化不大。

（4）流动性/短期因素

2021 年末及 2022 年 3 月末，该公司货币资金存量分别为 65.00 亿元和 63.72 亿元，现金比率分别 17.11%和 16.04%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 41.00%和 43.36%，由于公司短期债务融资增加，公司仍面临较大的即期偿付压力。同期末，公司流动比率分别为 65.80%和 68.55%，公司非流动资产规模较大，相关资产投资回收期长，但长期来看交通类经营资产能为公司带来稳定的现金流入。

图表 13. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动比率（%）	59.61	46.68	65.80	68.55
现金比率（%）	22.93	17.07	17.11	16.04
短期刚性债务现金覆盖率（%）	54.56	38.13	41.00	43.36

资料来源：南京交通

受限资产方面，截至 2021 年末，该公司受限资产账面余额为 1.88 亿元，规模较小。其中货币资金受限规模为 1.26 亿元，系银行承兑汇票保证金和履约保证金等；因借款抵押的存货、投资性房地产和固定资产账面价值分别为 0.37 亿元、0.18 亿元和 0.07 亿元。除此之外，公司通过路桥资产收费权等质押取得借款余额为 51.66 亿元。

3. 公司盈利能力

2021 年，该公司实现营业毛利 19.96 亿元，较上年增长 21.83%，其中投建运管板块和资产运营板块毛利贡献率分别为 56.13%和 25.94%。从细分业务来看，2021 年路桥及相关业务和商品贸易业务分别实现毛利 10.92 亿元和 3.75 亿元，毛利率分别为 56.47%和 10.76%，是其毛利主要来源；此外，油品销售业务、融资租赁业务、房地产及商业地产业务为其主业利润提供了一定补充，毛利贡献度分别为 6.97%、8.65%、3.39%和 3.78%。同期，公司综合毛利率为 26.73%，较上年基本持平。

该公司交通运输主业具有投资规模大、建设周期与投资回收期长等特点，目前公司债务规模大，财务费用相对较高，加之合并范围内企业众多，各项交通设施维护支出较大，导致公司期间费用较高。2021 年，公司期间费用为 15.48 亿元，期间费用率为 20.73%，期间费用对盈利的侵蚀较为严重。主营业务毛利是公司盈利的主要来源，同时公司还参股部分收益较好、安全性较高的南京市其他国有企业，如南京长江二桥公司及南京证券等，故以长期股权投资和其他权益工具投资为主的投资收益也是公司盈利的主要来源之一。2021 年，公司实现投资收益 5.47 亿元，主要系铁路项目股权投资收益，以及联营企业南京长江二桥公司、盛通地产等长期股权投资的投资收益。此外，政府补助也为公司盈利提供一定补充，同期公司以政府补助为主的其他收益为 2.41 亿元。2021 年，公司实现净利润 9.33 亿元，较上年增长 116.44%。

2022 年第一季度，该公司实现营业毛利 4.84 亿元，综合毛利率为 25.49%。同期，期间费用为 3.63 亿元，期间费用率为 19.13%；公司分别实现投资净收益和其他收益 0.21 亿元和 0.44 亿元，当期实现净利润 1.22 亿元。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司为南京市主要的国有交通基础设施的建设和运营管理主体，主业涵盖路桥、铁路和隧道等交通运输领域，同时开展油品销售、商贸物流以及房地产开发等为主的“交通+”、交通产融及资产运营相关业务，从资产分布及经营规划来看，公司主业较为突出，公司建设和运营管理的交通基础设施项目在改善区域交通环境、促进区域经济发展等方面体现出了较好的社会效益。目前，公司路桥业务板块已进入较稳定的现金回报期，可为其债务偿付提供一定支撑。

2. 外部支持因素

该公司是南京市主要的交通基础设施建设和运营主体，业务地位突出。公司根据南京市政府的交通建设规划进行项目投资建设，相关项目对于完善长三角地区交通运输网络，加强南京市客运、货运周转能力具有重要意义，能够持续获得地方政府在资金、资产及业务方面的支持。公司与金融机构合作良好，截至 2021 年末公司合并口径获得的金融机构授信总额为 651.15 亿元，未使用授信额度为 284.13 亿元，未来仍有一定的融资空间。

跟踪评级结论

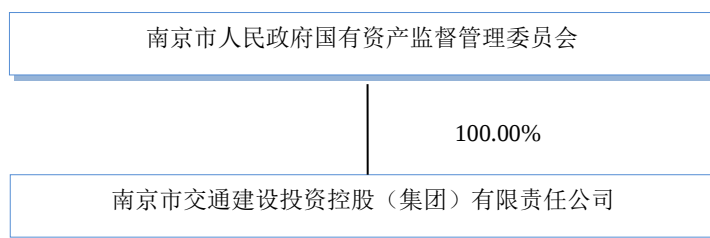
该公司为南京市主要的国有交通基础设施建设和运营管理主体，拥有较优质的公路、铁路、桥梁及隧道等核心资源，近年来，公司进行内部业务整合，已形成交通基础设施建设和运营管理、“交通+”、交通产融和资产运营四大业务板块，业务经营较为多元化。目前，公司路桥业务已基本度过投资高峰期，进入较稳定的现金回报期；以商品贸易为主的资产运营板块收入快速增长，已成为公司收入的重要来源，且后续随着开发商品房项目逐步销售，该板块业绩贡献度将进一步提升。跟踪期内，随着疫情防控常态化，公司路桥业务及油品销售业务收入有所回升，同时商品贸易收入大幅增长，带动公司营收规模保持增长。

跟踪期内，主营业务毛利系该公司盈利最主要的来源，但期间费用对利润的侵蚀较为严重，盈利对投资净收益和政府补助的依赖程度仍较大，公司整体盈利稳定性偏弱；2021 年由于疫情影响减弱，公司经营业绩有所回升。目前公司负债经营程度虽处于较合理水平，但因前期路桥资产投资规模较大，公司已积聚较大规模的刚性债务，且短期内存在集中偿付压力。公司以路桥资产、交通类项目工程为主的非流动资产规模较大，相关资产投资回收期长，但长期来看交通类经营资产能为公司带来稳定的现金流入。目前，公司路桥业务板块已进入较稳定的现金回报期，产生的经营性现金流能够对债务偿付提

供一定支撑，但随着项目建设及股权投资的持续支出，整体非筹资性现金流对刚性债务的保障能力仍欠佳。

附录一：

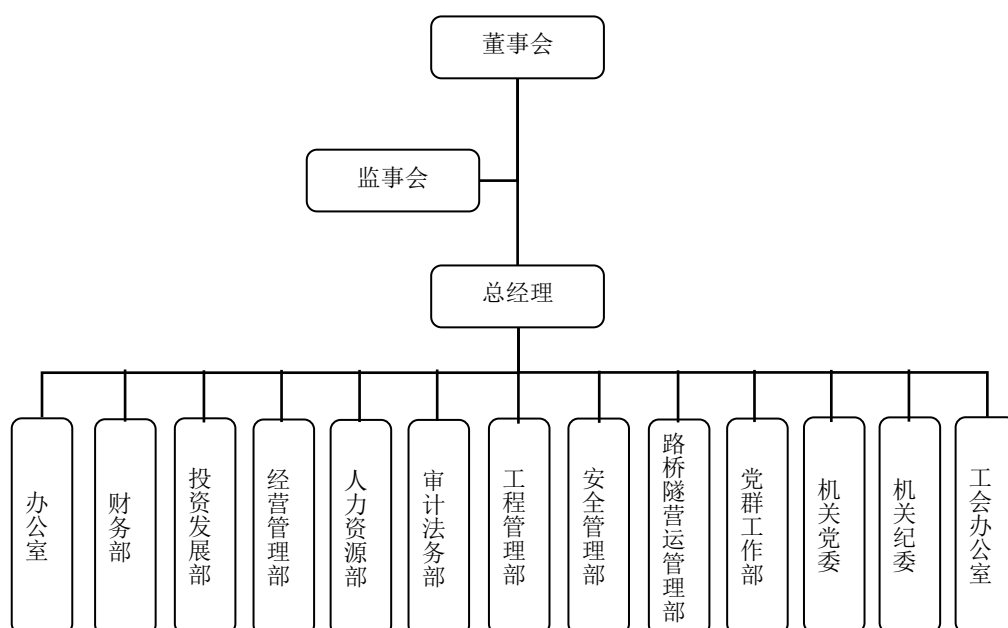
公司股权结构图



注：根据南京交通提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据南京交通提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2021 年（末）主要财务数据				
全称	简称			刚性债务余额 ¹⁸ (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)
南京市交通建设投资控股（集团）有限公司	公司本部		主要承担南京市交通基础设施项目的投资、建设和运营职能	103.93	171.29	0.12	0.87	-10.41
南京公路发展（集团）有限公司	公路集团	100.00	主要负责对南京市高速公路等基础设施及相关产业的投资（控股或参股）和统一经营管理等业务	102.92	93.78	13.19	5.21	2.77
南京铁路建设投资有限责任公司	南京铁投	98.72	主要负责与铁路部门合作投资建设、经营有关铁路项目	43.39	277.14	15.29	1.90	15.68
南京朗驰集团有限公司	朗驰集团	100.00	汽车销售、维修、汽车后服务等	4.44	3.01	23.15	-0.01	2.42
南京交通投资管理有限公司	南京交通投资	65.00	交通建设项目管理、交通工程建设管理、公路工程勘察等	18.58	17.33	3.11	0.32	1.28
南京交通运营管理集团有限公司	运管集团	100.00	公路、隧道管理与养护等	8.70	38.08	0.60	0.05	1.74

注：根据南京交通提供资料整理

¹⁸ 合并范围内子公司刚性债务未包含股东借款。

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年一季 度
资产总额[亿元]	890.08	945.35	1,062.61	1,088.70
货币资金[亿元]	65.43	53.35	65.00	63.72
刚性债务[亿元]	262.27	265.35	320.46	310.83
所有者权益 [亿元]	442.15	477.81	493.36	500.90
营业收入[亿元]	63.86	61.11	74.68	18.98
净利润 [亿元]	12.29	4.31	9.33	1.22
EBITDA[亿元]	28.08	20.69	22.32	—
经营性现金净流入量[亿元]	18.78	12.80	7.31	24.28
投资性现金净流入量[亿元]	-19.54	-31.12	-22.92	-27.46
资产负债率[%]	50.32	49.46	53.57	53.99
长短期债务比[%]	56.51	48.95	49.26	47.85
权益资本与刚性债务比率[%]	168.58	180.06	153.95	161.15
流动比率[%]	59.61	46.68	65.80	68.55
速动比率[%]	44.13	32.31	38.40	36.74
现金比率[%]	22.93	17.07	17.11	16.04
短期刚性债务现金覆盖率[%]	54.56	38.13	41.00	43.36
利息保障倍数[倍]	2.41	1.45	1.90	—
有形净值债务率[%]	103.40	98.75	116.80	118.75
担保比率[%]	—	—	—	—
毛利率[%]	29.38	26.81	26.73	25.49
营业利润率[%]	20.73	8.65	14.75	6.85
总资产报酬率[%]	2.65	1.70	1.85	—
净资产收益率[%]	2.90	0.94	1.92	—
净资产收益率*[%]	2.71	0.99	1.51	—
营业收入现金率[%]	93.26	87.78	121.25	172.12
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	6.53	4.27	2.10	—
经营性现金净流入量与刚性债务率[%]	7.29	4.85	2.49	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-0.26	-6.11	-4.49	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-0.29	-6.95	-5.33	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.94	1.92	2.28	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.08	0.08	—

注：表中数据依据南京交通经审计的 2019-2021 年度财务数据整理、计算，其中 2019-2020 年数据分别采用 2020-2021 年经审计的上年数/期初数。

附录五：
发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	2
		盈利能力	6
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	1
		会计政策与质量	1
		现金流状况	6
		负债结构与资产质量	6
		流动性	8
	个体风险状况		3
	个体调整因素调整方向		不调整
调整后个体风险状况		3	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AAA

附录六：
发行人历史评级情况

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	2008 年 12 月 30 日	AA/稳定	姚可、陈文君	-	报告链接
	评级结果变化	2009 年 7 月 2 日	AA+/稳定	姚可、陈文君	-	报告链接
		2014 年 11 月 24 日	AAA/稳定	钱进、康芳华	新世纪评级方法总论(2012) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021 年 7 月 23 日	AAA/稳定	李娟、吴梦琦	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)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AAA/稳定	李娟、吴梦琦	公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
19 南京交建 MTN002	历史首次评级	2019 年 6 月 14 日	AAA	常雅靓、武洪艺	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信用评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021 年 7 月 23 日	AAA	李娟、吴梦琦	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)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AAA	李娟、吴梦琦	公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
20 南京交建 MTN001	历史首次评级	2020 年 3 月 26 日	AAA	李娟、陈茜	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)	报告链接
	前次评级	2021 年 7 月 23 日	AAA	李娟、吴梦琦	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
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AAA	李娟、吴梦琦	-	-
21 南京交建 MTN001	历史首次评级	2020 年 7 月 16 日	AAA	李娟、陈茜	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)	报告链接
	前次评级	2021 年 7 月 23 日	AAA	李娟、吴梦琦	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
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AAA	李娟、吴梦琦	-	-
21 宁交 01	历史首次评级	2021 年 5 月 7 日	AAA	李娟、吴梦琦	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)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 27 日	AAA	李娟、吴梦琦	公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-

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。

附录七：

各项财务指标的计算公式

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%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(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)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[期初所有者权益合计+期末所有者权益合计]/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+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+无形资产及其他资产摊销

附录八：

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 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。

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 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。

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。

评级声明

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评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级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。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

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，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、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。