

南京紫金资产管理有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券跟踪评级报告(2022)

项目负责人：朱 洁 jzhu@ccxi.com.cn

项目组成员：王晨雨 chywang01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 21 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 0813 号

南京紫金资产管理有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“21 宁紫 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十一日

评级观点：中诚信国际维持南京紫金资产管理有限公司（以下简称“紫金资管”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金投资”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21宁紫 01”的债项信用等级为 **AAA**，该级别考虑了紫金投资对本次债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中诚信国际肯定了公司在南京市国有资产管理和不良资产处置领域的重要地位，成熟的投资体系，以及有力的偿债保障措施对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司仍未获得银监会下发的 AMC 资格，资本市场投资面临市值波动风险等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

紫金资管（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	52.82	57.77	64.61	64.20
所有者权益合计（亿元）	23.01	27.04	29.25	28.57
总负债（亿元）	29.81	30.74	35.37	35.62
总债务（亿元）	9.16	9.35	10.06	10.12
营业总收入（亿元）	1.13	1.50	2.42	0.63
净利润（亿元）	0.91	1.06	1.17	0.27
EBITDA（亿元）	1.66	1.93	1.99	--
经营活动净现金流（亿元）	0.74	-0.77	-0.16	1.20
营业毛利率(%)	29.55	24.46	29.99	65.88
总资产收益率(%)	2.65	3.06	2.67	--
资产负债率(%)	56.44	53.20	54.73	55.49
总资本化比率(%)	28.48	25.70	25.60	26.16
总债务/EBITDA(X)	5.50	4.84	5.05	--
EBITDA 利息倍数(X)	5.23	5.31	5.53	--
紫金投资（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	809.10	933.11	1,103.99	1,115.68
所有者权益合计（亿元）	377.75	444.32	524.36	531.37
总负债（亿元）	431.35	488.79	579.63	584.32
总债务（亿元）	247.20	299.85	366.90	374.22
营业总收入（亿元）	55.36	53.87	58.43	12.23
净利润（亿元）	32.09	35.78	39.88	8.16
经营活动净现金流（亿元）	23.47	-50.74	-2.51	14.50

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

正 面

■ **地位较突出。**公司作为南京市国有资产经营管理重要平台，继续承担了国有资产保值增值及不良资产处置职能，兼具政府化和市场化的特点，保持着较重要的区域地位。

■ **投资体系较为成熟，风险控制较好。**公司投资体系较为成熟，投资业务已全方面布局到多层次市场，投资行业集中于金融和能源领域，标的企业整体经营情况较为稳定，能够为公司带来较好的投资收益。

■ **有力的偿债保障措施。**南京紫金投资集团有限责任公司系南京市重要的投资控股集团企业，战略地位显著，且自身资本实力较强，能够为本次债券的还本付息提供有力保障。

关 注

■ **公司仍未获得银监会下发的 AMC 资格，对公司业务的发展造成一定的限制。**截至目前，公司尚未取得不良资产处置相应的资质，主要通过自主收购及合作收购的方式开展业务，发展受到一定限制。

■ **公司资本市场投资规模较大，在市场行情波动的背景下，需关注公司持仓市值下行的风险。**公司参与了股票市场及公募基金的投资，截至 2021 年末，公司持有上市公司股票总市值为 3.45 亿元，持有公募基金产品总市值为 2.42 亿元，资本市场波动将对公司资产价值造成一定影响。

评级展望

中诚信国际认为，南京紫金资产管理有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，资产质量显著提升或盈利能力大幅增长且具有可持续性，业务资质和投资能力得到较大幅完善和提高。

■ **可能触发评级下调因素。**受行业周期性影响，公司资产质量及盈利能力超预期下降；公司地位下降致使股东及相关各方支持意愿减弱，财务指标出现明显恶化；再融资环境恶化导致的流动性紧张等。

同行业比较

2021 年地方资产管理公司主要指标对比表（亿元、%）						
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润	经营活动净现金流
广州资管	410.09	94.17	77.04	25.70	8.28	-9.76
紫金资管	64.61	29.25	54.73	2.42	1.16	-0.16

注：“广州资管”为“广州资产管理有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 宁紫 01	AAA	AAA	2021/6/18	10.00	10.00	2021/11/1~2026/11/1 (3+2)	调整票面利率、回售、赎回

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

紫金资管于 2021 年 10 月 29 日发行“21 宁紫 01”，募集资金 10.00 亿元，用于偿还到期公司债券本金以及补充流动资金。根据《南京紫金资产管理有限公司公司债券年度报告（2021 年）》显示，截至 2021 年末，募集资金已使用 9.1 亿元。跟踪期内，“21 宁紫 01”未触发或执行债券选择条款，且募集资金专项账户运作规范。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型

通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、

精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

凭借良好的区位条件和持续优化的产业布局，南京市经济与财政实力保持在较高水平，财政平衡性持续较好，债务风险仍处于较低水平

南京市是江苏省省会，副省级城市，江苏省政治、经济、科教和文化中心，是长三角经济核心区的重要区域中心城市，是国家重要的综合性交通枢纽和通信枢纽城市。南京市下辖 11 个区，总面积 6,587.02 平方公里，截至 2021 年末常住人口 942.34 万人，与 2020 年年末 931.97 万常住人口相比，增加 10.37 万人，增幅为 1.11%。

南京市是华东地区重要的交通、通讯枢纽，亦是全国重要的综合性工业生产基地。经过多年的发展，南京市已形成以电子信息、石油化工、汽车制造、钢铁为支柱，以软件和服务外包、智能电网、风电光伏、轨道交通等新兴产业为支撑，先进制造业和现代服务协调发展的产业格局。2019 年 8 月，中国（江苏）自贸试验区南京片区获批设立，南京片区位于南京市江北新区，将着力建设具有国际影响力的自主创新先导区、现代产业示范区、对外开放合作重要平台。自贸市区南京片区的设立有利于南京市的省会城市功能和中心城市首位度加快提升。

良好的交通区位条件、丰富的科教资源以及持续优化的产业布局为南京经济的稳定增长提供了基础。2021 年南京市实现地区生产总值 16,355.32 亿元，同比增长 7.5%，其中第一产业、第二产业及第三产业增加值分别为 303.94 亿元、5,902.65 亿元和 10,148.73 亿元，同比分别增长 0.8%、7.6%和 7.6%，当年三次产业增加值比例由 2020 年的 2.0:35.2:62.8 调整为 1.8:36.1:62.1，第三产业占地区生产总值的比重保持稳定态势。固定投资方面，近年来南京市固定资产投资规模逐年扩大，2021 年，南京市全社会固定资产投资同比增速为 6.2%，增速较上年略有下滑。其中基础设施投资增速较上年大幅提升 12 个百分点至 13.2%；房地产开发投资增速 3.4%，增速较上年继续放缓；高科技制造业投资增长 28.6%，高科技服务投资增长 32.6%，高技术服务业中科技成果转化服务、检验检测服务分别增长 58.6%和 99.4%，投资结构不断优化。2022 年一季度，南京市经济继续保持稳定增长，实现地区生产总值 4,003.78 亿元，同比增长 4.1%。

表 1：2019~2021 年南京市主要经济指标（亿元）

项目	2019	2020	2021
地区生产总值	14,030.15	14,817.95	16,355.32
第一产业增加值	289.82	296.80	303.94
第二产业增加值	5,040.86	5,214.35	5,902.65
第三产业增加值	8,699.47	9,306.80	10,148.73
三次产业结构	2.1:35.9:62.0	2.0:35.2:62.8	1.8:36.1:62.1
全社会固定资产投资	--	5,418.23	5,675.24
社会消费品零售总额	6,135.74	7,203.03	7,899.41

资料来源：南京市国民经济与社会发展统计公报、南京市统计局，中诚信国际整理

财政方面，在经济快速发展的有力支撑下，南京市地方财政收入实现较快增长，2019~2021 年一般公共预算收入同比分别增长 7.5%、3.7%和 5.6%；同期，税收收入占一般公共预算收入的比重均在 80%以上，一般公共预算收入主要来源于税收收入，收入结构稳健。财政支出方面，近年全市一般公共预算支出同比有所增长，从收支平衡来看，南京市财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 90%以上，财政平衡能力很强。

表 2：2019~2021 年南京市全市财政收支主要指标（亿元）

项目	2019	2020	2021
公共财政预算收入	1,580.0	1,637.70	1,729.52
其中：税收收入	1,373.8	1,395.56	1,473.31
非税收入	206.2	242.14	256.20
政府性基金预算收入	1,704.7	2,208.40	2,493.14
国有资本经营收入	15.0	18.90	23.71
公共财政预算支出	1,658.6	1,754.62	1,817.73
公共财政平衡率	95.3%	93.34%	95.15%

资料来源：南京市财政预算执行报告，中诚信国际整理

债务方面，2021 年末南京市债务限额为 3,208.9 亿元，全市政府债务余额为 2,890.0 亿元，债务率为 68.06%，负债率为 17.67%，整体债务风险较小。

总体来看，南京市地处长三角城市群和长江经济带，区位条件良好，产业布局逐步优化，经济与财政增速持续保持在高位水平，将为当地社会经济发展带来较强保障，为下属政府平台企业职能履行创造良好条件。

跟踪期内，公司产权结构稳定，治理结构和内控制度依然较完善，能较好保障公司的正常运营和发展

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本 11.50 亿元，由紫金投资独资设立。紫金投资系南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司（以下简称“南京国资”）下属全资子公司，实际控制人为南京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”），故公司实际控制人仍为南京市国资委。同期末，公司纳入并表范围内的子公司亦未发生变化。

表 3：公司主要子公司（%）

全称	简称	业务性质	持股比例
南京国有资产处置有限责任公司	国资资产处置	资产处置	100.00
南京银润典当有限公司	银润典当	典当	70.00
南京紫金研创科技发展有限公司	紫金研创	园区管理	100.00

资料来源：公司提供

公司治理方面，跟踪期内，公司董事会成员由 6 人调整为 5 人，其中职工代表董事 1 人，由职工代表民主选举产生，其余 4 名董事由股东委派。其余内部架构未发生调整，公司治理架构仍较为完善。同时，公司根据法人治理结构，建立一系列健全的

内部控制制度，跟踪期内未发生调整。

公司作为南京市重要国有资产经营管理主体的定位较稳固，资产处置业务发展较快，同时，研发中心四期开始投产运营，公司整体经营较为平稳

公司作为南京市重要的国有资产经营管理主体，业务仍主要包括投资业务、不良资产处置业务以及科技园区租赁业务。其中，投资业务系以获取投资收益为主，公司营业收入主要由不良资产处置和房屋租赁收入构成。2021 年研发中心四期项目投入运营，公司租赁收入同比增长 52.83%至 0.67 亿元；不良资产处置业务随着资产管理业务的发展，收入同比大幅增长 74.97%至 1.58 亿元。在上述因素共同作用下，2021 年公司营业收入同比增长 60.83%至 2.42 亿元。

公司投资体系较为成熟，业务已全方面布局到多层次市场，投资标的企业整体经营情况较为稳定，能够为公司带来较好的投资收益。其中，2021 年理财产品投资收益有所上涨，公司当年确认投资收益 1.59 亿元，同比上涨 39.64%。

表 4：公司主要板块收入结构（万元）

收入	2019	2020	2021
营业收入	11,256.37	15,047.26	24,200.33
其中：资产包处置业务	5,332.04	9,041.57	15,820.05
租赁收入	4,777.13	4,376.55	6,688.48
其他收入	1,147.21	1,629.14	1,691.81
投资收益	13,040.47	11,402.92	15,923.46

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，宏观经济周期对资产处置难易度的影响较大，公司不良资产处置业务存在一定波动，但公司存量投资业务所持资产较优，业绩回报较好，且租赁业务经营稳定，能较好支撑公司收入和整体盈利表现。

公司产业投资仍以能源类为主，所投能源企业经营情况较好，整体盈利有所提升，当年获取的分红收益同比显著增长

公司产业投资集中在能源、金融和科技等领域，仍以能源类为主。2021 年无新增产业投资，且未对已持有产业投资追加投资。同时，公司确立了

加快资产盘活和清理的经营管理方针，随着相关计划的持续推进，2021 年公司对产业投资项目的股权退出取得一定成果，当年退出南京长明光电科技有限公司，退出标的投资额为 474.15 万元，合计回收 639.8 万元。

截至 2021 年末，公司产业投资总额 14.81 亿元，投资领域主要涉及能源、金融、科技领域。2021 年公司该类投资取得分红收益 0.70 亿元，较上年增长 0.12 亿元。具体来看，2021 年公司股权投资的分红收益主要来自能源类企业与金融类企业，其中能源类企业包括华能南京金陵发电有限公司、华能南

京燃机发电有限公司和华能南京热电有限公司，获得的投资分红收益分别为 2,845.08 万元、999.16 万元和 325.64 万元。金融类企业主要是南京证券股份有限公司（以下简称“南京证券”）和北京国投协力基金（以下简称“国投基金”），2021 年公司取得南京证券和国投基金现金分红 1,526.91 万元和 1,036.19 万元。

中诚信国际认为，公司产业投资主要分布在能源类与金融类企业，均系当地政府大力支持的行业及企业。2021 年所投企业经营良好，当期获取的分红收益增长显著。

表5：截至 2021 年末公司产业投资概况（亿元）

公司名称	投资日期	初始投资金额	注册资本	占股比例（%）			分红情况（万元）		
				2019	2020	2021	2019	2020	2021
华能南京金陵发电有限公司	2005	1.59	15.13	10.00	10.00	10.00	1,804.97	2,391.65	2,845.08
华能南京燃机发电有限公司	2014	0.83	5.82	9.128	9.13	9.13	721.99	518.48	999.16
华能南京热电有限公司	2014	0.48	3.00	15.00	15.00	15.00	474.38	165.55	325.64
南京华润热电有限公司	2011	0.73	7.28	10.00	10.00	10.00	-	-	-
南京旭建新型建筑材料股份有限公司	2002	0.084	1.60	26.35	26.35	26.35	-	448	224
南京证券股份有限公司	1992	1.48	24.74	3.56	3.19	3.19	978.79	822.18	1,526.91
中国东方航空江苏公司	1993	0.99	20.00	6.00	6.00	6.00	600.00	-	-
南京紫金融资担保有限责任公司	2009	0.54	1.20	6.55	11.39	11.39	-	-	-
南京市紫金科技小额贷款有限公司	2012	0.30	3.00	10.00	10	10	-	-	-
北京国投协力股权投资基金（有限合伙）	2010	0.14	8.08	6.19	6.19	6.19	465.94	1,078.75	1,036.19
南京中网卫星通信股份有限公司	2001	0.05	0.58	8.62	8.62	8.62	10.00	-	10.00
南京黄马实业有限公司	2004	3.18	0.60	57.50	45.76	45.76	-	-	-
南京新港开发总公司	1992	2.39	49.64	2.67	2.67	2.67	-	-	-
南京市华商农副产品有限责任公司	2002	0.05	0.20	25.00	25.00	25.00	-	-	-
江苏省紫金铁路有限责任公司	2002	0.76	21.85	3.49	3.49	3.49	-	-	-
南京民营科技创业中心有限公司	1999	0.01	0.05	20.00	20	20	-	-	-
南京高能信息产业股份有限公司	1994	0.01	0.60	0.92	0.92	0.92	-	-	--
南京天地股份有限公司	1994	0.01	0.43	1.72	1.72	1.72	-	-	-
南京天地股份有限公司	2014	0.01	0.43	0.94	0.94	0.94	-	-	-
无锡新江南实业股份有限公司	2017	0.16	0.40	7.42	7.42	7.42	30.00	30.00	30.00
南京金融街第一太平戴维斯物业服务 有限公司	2014	0.01	0.05	15.00	13.36	13.36	64.40	285	-
南京新工医疗产业投资基金合伙企业 （有限合伙）	2018	1.00	6.00	16.67	16.67	16.67	-	-	-
南京西亚西科技实业有限公司	2017	0.01	-	25.00	25.00	-	-	-	-
南京长明光电科技有限公司（2021 年 已退出）	2005	0.05	0.77	5.81	5.81	-	17.85	23.16	-
合计	-	14.81	-	-	-	-	5,168.32	5,762.77	6,996.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司参与资本市场股票、基金等投资，投资偏好相对稳健，但受市场行情影响较大，需关注公司持仓

减值的风险

公司参与资本市场金融投资，目前投资对象以

股票、公募基金为主，以获取股息分红及退出时的资本利得收益。

公司股票投资以蓝筹股为主，偏好能源、金融及科技创新板块股票。截至 2021 年末，公司共持有

上市公司股票 8 支，市值为 3.45 亿元。2021 年公司获得股息分红 542.64 万元，与上年基本持平；同期，公司因出售股票确认投资收益 345.85 万元。此外，截至 2021 年末，公司持有南京证券 3.19% 的股权，同期末市值为 11.64 亿元。

表 6: 截至 2021 年末公司持有主要上市公司股票情况 (万元)

公司名称	原始投资成本	股票代码	上市时间	股价 (元)	市值	2019 年公司 获得分红	2020 年公司 获得分红	2021 年公司 获得分红
华能国际	9,130.11	600011	2001/12/6	4.48	25,333.54	261.44	352.94	470.59
国睿科技	202.5	600562	2003/1/28	17.02	7,260.1	7.51	8.30	44.64
北京银行	306.25	601169	2007/9/19	4.84	270.68	17.44	18.59	18.29
长江证券	85.25	000783	1997/7/31	8.4	456.02	1.20	9.07	9.07
康尼机电	1,100.8	603111	2018/8/1	5.59	1,150.25	-	-	-
国邦医药	1.01	605507	2021/7/26	32.57	0.89	-	--	0.02
汇通集团	0.07	603176	2021/12/24	1.7	0.1	-	-	-
浙版传媒	0.84	601921	2021/7/14	10.28	0.79	-	-	-
合计	10826.83	-	-	-	34,472.38	455.58	545.36	542.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

同时，公司持有较大规模的公募基金产品，均是稳定收益型基金，截至 2021 年末，公司持有公募基金产品 8 支，基金产品原始投资成本共计 0.91 亿元，市值共计 2.42 亿元，较上年同比减少 32.04%，主要系当年出售 500ETF、易方达平稳和泰达荷银

三支基金，以及市场价值波动所致。截至 2021 年末公司持有的公募基金当年派发分红 532.26 万元，同比减少 2.22 万元；同期，公司因出售公募基金确认投资收益-309.58 万元，主要为基金卖出时缴纳的增值税大于卖出时点所取得的收益所致。

表 7: 截至 2021 年末公司持有主要公募基金情况 (万元)

基金简称	原始投资成本	持有份额 (万份)	上市时间	单位净值 (元)	市值	2019 年公司 获得分红	2020 年公司 获得分红	2021 年公司 获得分红
300ETF	2,853.37	1,211.32	2012/5/7	5.2000	5,979.09	-	184.12	84.79
华安创新	1,599.07	6,789.94	2001/9/21	1.0960	9,546.65	-	6.79	6.79
易方达策略	500.00	500.13	2003/12/9	4.3340	2,640.19	40.02	10.00	15.00
兴全转债	600.00	600.13	2004/5/11	1.1887	736.78	12.60	156.03	81.62
民生精选	1,000.00	999.93	2010/2/3	1.0300	1,049.92	-	-	-
华宝券商 ETF	1,516.50	1,516.50	2016/8/30	1.1670	1,709.10	-	-	-
银河银泰	500.00	500.00	2004/3/30	1.7098	579.90	-	-	321.50
银河稳健	507.51	698.22	2003/8/4	2.5107	1,940.78	120.09	146.95	6.98
合计	9,076.45	12,816.17	-	-	24,182.41	172.71	534.48	532.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司股票投资所投板块主要为能源与金融板块上市公司，分红收益相对稳定，但资本利得收益受市场行情波动影响较大，具有一定的不确定性。同时公司持有上市公司的股票市值及基金市值易受市场行情影响，需关注持仓市值减少的风险。

2021 年公司不良资产处置业务增长较快，但仍未取

得不良资产处置相应的资质，发展受到一定限制

公司不良资产处置业务系收购不良金融债权，通过转让、债务重组、债转股、以物抵债等法律允许的一切手段和方法进行变现，并获得收益。截至目前，公司地方 AMC 牌照仍处申领中，现阶段主要通过自主收购及合作收购的方式收购不良资产，通过债权转让、债务重组、破产清算/重整、诉讼追

偿等方式处置不良资产。

截至 2021 年末，公司持有的资产包共 28 个，资产规模合计为 25.72 亿元，购买成本为 11.30 亿元。其中，2021 年新购入资产包 10 个，资产规模合计为 9.17 亿元，购买成本为 5.71 亿元。公司积极对名下所有不良资产包进行处置，截至 2021 年末已收回 4.14 亿元，平均回收进度 36.60%，其中

2021 年确认收入 1.58 亿元。具体来看，在 2021 年新购入的资产包中，华融 39 户联合收购包和沪江商贸城 10 户包规模较大，截至 2021 年末，华融 39 户联合收购包，共 39 户债权，其中 37 户已经通过债权转让方式处置完毕，1 户诉讼追偿中，1 户破产清算；沪江商贸城 10 户包，共 3 户债权，均尚未处置，预计通过债务重组的方式处置。

表 8: 截至 2021 年末公司持有不良资产基本情况 (户数、万元)

资产包	购买时间	债权户数	标的资产类型	资产包规模	购买成本	截至 2021 年末已收回资金	回收进展
东方建行苏州资产包 ZJZG-SG (2015) 001	2015.12	8	抵押+保证类贷款	7,814.02	2,813.74	2,476.04	88.00%
华融江南农商行资产包 ZJZG-SG (2015) 002	2016.03	20	保证贷款 (14 户)，保证+抵押贷款 (6 户)	30,681.40	2,053.76	2,225.38	108.36%
中国民生银行股份有限公司苏州分行资产包 ZJZG-SG (2016) 001	2016.09	1	抵押贷款 (1 户)	4,309.97	1,841.11	1,765.02	95.87%
无锡农村商业银行股份有限公司资产包 (第一批) ZJZG-SG (2016) 002	2016.09	21	保证+抵押贷款 (16 户)，保证贷款 (5 户)	8,639.78	2,600.39	3,122.09	120.06%
无锡农村商业银行股份有限公司资产包 (第二批) ZJZG-SG (2016) 003	2016.09	26	保证+抵押贷款 (17 户)，保证贷款 (9 户)	12,554.92	3,800.53	3,815.72	100.40%
无锡农村商业银行股份有限公司资产包 (第三批) ZJZG-SG (2016) 004	2016.12	9	质押贷款 (1 户)，抵押贷款 (6 户)，纯保证 (2 户)	7,832.02	2,350.97	2,352.53	100.07%
2018 年无锡农商行 16 户包 ZJ102018001	2018.3	16	抵押贷款 (13 户)，纯保证 (3 户)	20,386.90	4,990.49	7,312.18	146.52%
2018 年建行淮安联合收购三户包 ZJ102018002	2018.8	3	抵押贷款 (3 户)	3,042.34	2,150.63	2,452.04	114.01%
江南农商行 16 户联合收购包	2019.2	16	保证+抵押贷款 (11 户)，保证贷款 (4 户)，抵质押 (1 户)	18,609.29	5,300.00	5,514.09	104.04%
盐城三户联合收购包	2019.5	3	保证+抵押贷款 (3 户)	4,299.33	2,400.00	0.00	0.00%
苏州资产 16 户联合收购包 (屹凯) (ZJ102020001)	2020.12	16	保证+抵押贷款 (5 户)、保证贷款 (10 户)、抵质押 (1 户)	7,557.97	1,800.00	1,833.00	101.83%
盐城东方微磁 4 户包 (盐城宏顺) (ZJ102020004)	2020.12	4	保证+抵押贷款 (2 户)、保证贷款 (1 户)、抵质押 (1 户)	7,337.32	3,000.00	0.00	0.00%
苏州资产国美非金债资产包 (部分债权收益权) (ZJ102020002)	2020.12	1	保证+抵押贷款 (1 户)	5,000.00	5,000.00	0.00	0.00%
南京国资产处置有限责任公司对江苏建磊园林工程有限公司等 2 户债权收益权 (ZJ102020003)	2020.12	1	保证 (1 户)	2,039.02	1,678.50	1,938.75	115.50%

射阳农商行 12 户联合收购包（盐城宏顺）（ZJ102020005）	2020.12	12	保证+抵押贷款（8 户）、保证贷款（2 户）、抵质押（2 户）	20,586.67	9,600.00	0.00	0.00%
外经贸联合收购资产包	2019.2	3	抵押类	1,315.84	1,095.36	977.24	0.00%
银润典当 15 户包	2019.12	15	抵押类	1,967.27	1,967.27	1,567.27	0.00%
银润典当 2020 年 5 户包	2020.8	5	保证+抵质押（5 户）	1,527.36	1,489.18	1,586.11	0.00%
华融 39 户联合收购包（ZJ302021002）	2021.05	39	保证+抵押（39 户）	61,496.79	33,400.00	0.00	0.00%
洛察纳项目（ZJ302021003）	2021.11	1	保证+抵押（1 户）	5,702.46	4,000.00	0.00	0.00%
ZJ302021005 沪江商贸城 10 户包（ZJZGLX2021007）	2021.12	3	保证+抵押（3 户）	16,747.00	12,413.73	0.00	0.00%
田中机电联合收购包（ZJZGLX[2021]006）	2021.06	1	保证+抵押（1 户）	996.96	560.00	379.13	67.70%
银润典当东方吊架项目（ZJZGLX[2021]005）	2021.06	1	保证+抵押（1 户）	100.24	100.24	9.58	9.56%
银润典当舰锋科创项目（ZJZGLX[2021]016）	2021.06	1	保证+抵押（1 户）	1,253.13	1,253.13	151.79	12.11%
银润典当南京钢加工程、江阴天汇 2 户包（ZJZGLX[2021]002）	2021.10	2	保证+抵押（2 户）	1,661.60	1,661.60	1,340.00	80.65%
银润典当安澳智能等 2 户包（ZJZGLX[2021]018）	2021.11	2	保证+抵押（2 户）	1,452.75	1,417.32	539.00	37.10%
银润典当尚娟等 2 户包（ZJZGLX[2021]024）	2021.11	2	保证+抵押（2 户）	996.96	972.64	0.00	0.00%
银润典当如东双逸实业债权（ZJZGLX(2021)011）	2021.12	1	保证+抵押（1 户）	1,340.00	1,300.00	0.00	0.00%
合计	-	-	-	257,249.31	113,010.59	41,356.96	36.60%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司主要通过自主收购及合作收购的方式开展不良资产处置业务，未能取得相应资质仍限制了其业务发展。

随着研创中心四期的出租，公司租赁资产规模进一步扩大，有效增加公司租金收入来源，但仍需关注资产后续运营及疫情对租赁业务的持续影响

公司于上世纪 90 年代便开始开发建设南京紫金研发创业中心（以下简称“研创中心”），运营的研创中心一、二、三期已较为成熟。

具体来看：公司研创中心一期（即 1 号楼）由西门子旗下电站自动化公司整租，可租面积为 1.25 万平方米，出租率为 100%，2021 年平均租金为 0.97 元/平方米/月，租金每年递增 8%。二期（即 2 号楼）目前分租给 17 家企业，如爱立信南京、启基永昌、

天辰礼达、讯汇科技等，可租面积为 1.68 万平方米，出租率为 100%，2021 年平均租金 2.0 元/平方米/天，主要以季付和半年付为主，租金每年递增 3%。三期（即 3 号、4 号楼）分租给 61 家企业，可租面积为 4.09 万平方米，出租率为 88%，2021 年平均租金为 2.3 元/平方米/天，以季付和半年付为主，租金每年递增 0-5%；其中受部分企业到期后未续租影响，三期出租率由上年的 90%下降至 88%。

研创中心四期项目于 2017 年开工，并于 2020 年底竣工，于 2021 年起投入运营出租，该项目总投资 54,305 万元。四期项目建筑面积 8.78 万平方米、可租面积 5.69 万平方米，物业类型为纯租赁办公，目前分租给 28 家企业，如云问科技、上海策立、经纬恒润，出租率 51%，后续仍有一定的招租压力；

2021 年研创中心四期平均租金 2.5 元/平方米/天，付款方式为季付和半年付，租金每年递增 0-6%。

2021 年公司租金收入为 6,688.48 万元，同比增长 52.83%，主要系当年四期项目开始投入运营带来的租金收入的增长。但 2022 年以来，受疫情影响，公司将执行 6 个月（2022.3.1-2022.8.31）的免租政策，对其租金规模的增长及维持造成较大影响。

中诚信国际认为，公司租赁业务板块经营较为稳定，良好的出租率和相对稳定的租金水平能较好保证业务收入，但疫情的影响及资产后续运营状况依然值得关注。

财务分析

以下分析基于苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告，以及未经审计的 2022 年一季度报表。各期财务报告按照新会计准则编制，所有数据均为合并报表口径，其中 2020 年数据为 2021 年审计报告期初数据，其余年份报告数据均采用各期期末数据。

随着营业收入的增长，2021 年公司经营性业务利润亏损大幅缩窄，利润仍主要依赖于投资收益

2021 年公司的不良资产处置业务和房屋租赁业务发展较快，其他业务收入规模相对较小；基于上述影响，当期营业收入同比增长 60.83% 至 2.42 亿元。毛利率方面，由于当年收入占比较高的资产包处置业务收益水平较高，2021 年资产包处置业务毛利率同比上升 14.83 个百分点，导致当期营业毛利率同比上升 5.53 个百分点。

表 9：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2019	2020	2021
资产包处置业务	12.45	5.56	20.39
租赁业务	36.86	44.87	39.43
其他业务	78.56	74.52	82.48
营业毛利率	29.55	24.46	29.99

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用控制方面，2021 年公司管理费用受薪酬上升影响保持增长；财务费用主要为有息债务的

利息支出，2021 年公司债务规模保持稳定，财务费用变化不大，同期，期间费用合计 0.64 亿元，较上年上升 6.18%。随着公司营业收入的增长，2021 年公司期间费用占营业收入的比重降至 26.54%，对利润水平造成的侵蚀有所改善，公司 2021 年亏损规模同比缩窄。2021 年公司利润主要来源于投资收益，受益于所持的能源和金融类资产较为优质，分红回报较为可观，当年确认投资收益 1.59 亿元，同比增长 15.45%；公允价值变动主要为持有的股票、基金等金融产品，资本市场波动对其影响较大，2021 年确认公允价值变动收益-0.11 亿元。受益于投资收益的增长，当期公司利润总额增长至 1.27 亿元。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.Q1
管理费用	0.24	0.24	0.31	0.09
财务费用	0.09	0.36	0.33	0.03
期间费用合计	0.35	0.60	0.64	0.13
期间费用率(%)	30.65	40.20	26.54	19.87
经营性业务利润	-0.08	-0.30	-0.02	0.23
资产减值损失	0.34	0.04	0.18	0.00
公允价值变动收益	0.15	0.30	-0.11	0.00
投资收益	1.30	1.38	1.59	0.04
利润总额	1.03	1.33	1.27	0.28
EBITDA 利润率(%)	147.86	128.38	82.28	--
总资产收益率(%)	2.65	3.06	2.67	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年公司自有资本实力稳步增强，资产结构和负债结构较为匹配，资本结构较为稳健

受益于经营积累，公司自有资本实力稳步增强，截至 2021 年末净资产规模上升至 29.25 亿元，其中实收资本 11.50 亿元，其他主要由资本溢价和股权划拨形成的资本公积和未分配利润，整体权益结构稳定性较强。截至 2022 年 3 月末，公司净资产规模较年初小幅下降至 28.57 亿元。

2021 年公司股权投资和不良资产包购置使其资金需求有所加大，年末负债总额上升至 35.37 亿元，资产负债率达 54.73%。但公司债务规模控制较好，同期总债务为 10.06 亿元，总资本化比率仍维持在 25.59% 的较低水平。截至 2022 年 3 月末，公

司负债总额为 35.62 亿元，总债务 10.12 亿元，较年初基本持平。

资产结构方面，近年来公司资产以非流动资产为主，2021 年末非流动资产占资产总额的比重为 57.17%，主要由其他权益工具投资、长期股权投资、长期应收款和投资性房地产等构成，截至 2021 年末，上述资产占非流动资产的比重分别为 33.55%、18.43%、16.84%和 20.75%。其中其他权益工具投资系公司非交易目的持有的股权投资，2021 年起，公司执行新金融工具准则，将原可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资和交易性金融资产，经调整后，2021 年其他权益工具投资的期初余额为 10.77 亿元，期末余额 12.39 亿元，当期增长 1.62 亿元，主要系其公允价值变动带来的增值；长期股权投资为公司持有的联营企业的股权，截至 2021 年末，公司长期股权投资 6.81 亿元，较上年增长 0.24 亿元，主要系权益法下确认的投资收益；公司长期应收款为电网改造工程款，根据《南京市人民政府办公厅关于下发<南京市电网规划建设“金龙计划”基金管理办法>的通知》，受南京市人民政府委托，公司将收取的电力建设开发费支付给南京供电公司用于电网改造工程，2021 年末余额为 6.22 亿元，投资资金主要来源于专项应付款资金；投资性房地产主要系公司对外租赁的研创中心房产，采用成本模式计量，2021 年研创中心四期项目建设完毕，其成本由在建工程结转至投资性房地产，当期末公司投资性房地产规模为 7.67 亿元，同比增长 128.50%。2022 年 3 月末非流动资产占资产总额的比重下降至 53.48%，主要系其他权益工具投资和债权投资下降所致。

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、存货和其他流动资产构成，截至 2021 年末，占流动资产的比重分别为 20.09%、28.38%、24.22%和 22.90%。2021 年末，公司货币资金增至 5.56 亿元，无使用受限情况；交易性金融资产主要为公司持有的以交易为目的的股权投资，2021 年起，公司执行新金融工具准则，将原部分可供出售金融资产、及

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产重分类至交易性金融资产，经调整后，2021 年交易性金融资产的期初余额为 10.10 亿元，期末余额 7.86 亿元，同比减少 22.19%；公司存货主要为不良资产包，近年持续较大规模购入不良资产包，存货规模有所增长；2021 年末其他流动资产 6.34 亿元，主要系与紫金信托相关的理财产品投资，资产的流动性和安全性较好。此外，2021 年以来，公司预付款项大幅增长，主要系购买资产包预付款项增加。2022 年 3 月末，公司流动资产 29.86 亿元，较年初增长 7.91%，主要系其他流动资产和存货增加所致。

表 11：近年来公司主要资产情况（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.Q1
货币资金	1.00	2.78	5.56	3.82
交易性金融资产	-	-	7.86	8.05
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.88	1.17	--	--
预付款项	0.00	0.01	0.66	0.48
其他应收款	2.72	0.27	0.55	0.56
存货	1.74	2.52	6.70	7.85
其他流动资产	11.16	9.19	6.34	9.06
固定资产	0.04	0.03	0.03	0.03
可供出售金融资产	20.57	19.70	--	--
债权投资	--	--	2.21	0.99
长期股权投资	--	6.57	6.81	6.80
其他权益工具投资	--	--	12.39	11.14
长期应收款	6.22	6.22	6.22	6.22
投资性房地产	3.58	3.36	7.67	7.48
在建工程	3.55	4.47	--	--

注：表中其他应收款包含应收利息和应收股利

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司负债主要为非流动负债，2021 年末非流动负债占负债总额的比例为 66.63%，主要由应付债券和长期应付款构成，其中应付债券系“21 宁紫 01”；长期应付款主要为 11.08 亿元专项应付款，与上年持平，主要系公司于 20 世纪 90 年代政府征收的电力行业发展基金。2021 年公司流动负债规模略有上涨，主要由应付账款、其他应付款和合同负债构成，其中应付账款主要为应付工程款，2021 年同比有所减少；其他应付款主要为往来款，2021 年末较期初增加 1.82 亿元；合同负债主要为预收的资产处置款，按新金融工具准则调整其期初数后，2021 年

末较上年增加 2.47 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额为 35.62 亿元，其中非流动负债 23.40 亿元，流动负债 12.22 亿元，与上年基本持平。

表 12：近年来公司主要负债和权益情况（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.Q1
短期借款	1.67	1.86	--	--
应付账款	1.81	1.57	1.20	1.18
其他应付款	4.50	4.53	6.35	7.10
合同负债	--	--	3.40	3.62
应付债券	7.49	7.49	10.05	10.11
长期应付款	11.08	11.45	11.45	11.45
总债务	9.16	9.35	10.06	10.12
负债总额	29.81	30.74	35.37	35.62
实收资本	11.50	11.50	11.50	11.50
资本公积	5.44	8.38	8.39	8.37
未分配利润	4.48	5.10	6.57	6.85
所有者权益	23.01	27.04	29.25	28.57

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年公司经营活动净现金流出有所缩窄，有息债务规模维持较高水平，整体偿债能力仍有待增强

2021 年公司经营活动净现金流出有所缩窄，主要系往来款现金净流入增加，导致其他与经营活动有关的现金净流入增加所致；2022 年一季度受支付其他与经营活动有关的现金流减少影响，呈现大幅净流入。同时，2021 年随着理财投资的回收，投资活动净现金流呈现净流入状况，2022 年一季度随着投资支付现金的增加，投资活动净现金流呈大幅净流出。筹资活动净现金流方面，2021 年公司新发行公司债“21 宁紫 01”，并偿付了到期的短期借款和公司债券，当期筹资活动净现金流呈小幅净流入，2022 年一季度公司无任何与筹资活动相关的现金流入或流出。

2021 年公司 EBITDA 为 1.99 亿元，同比小幅增加；当年公司总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 5.05 倍和 5.53 倍，EBITDA 对债务本息保障程度尚可。从经营活动净现金流对债务本息的覆盖情况来看，公司经营活动净现金流规模较小，且 2021 年呈现净流出态势，对债务本息的覆盖能力有待增强。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目	2019	2020	2021	2022.Q1
经营活动净现金流	0.74	-0.77	-0.16	1.20
投资活动净现金流	-1.73	2.99	2.88	-2.93
筹资活动净现金流	0.78	-0.45	0.07	--
经营活动净现金流/总债务	0.08	-0.08	-0.02	0.47
经营活动净现金流/利息支出	2.32	-2.11	-0.45	19.69
EBITDA	1.66	1.93	1.99	--
总债务/EBITDA	5.50	4.84	5.05	--
货币资金/短期债务	0.60	1.49	1095.17	642.95
EBITDA 利息覆盖倍数	5.23	5.31	5.53	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司无银行授信，但其资产无受限情况，且对外担保控制严格，或有风险可控

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司无银行授信。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司无资产受限情况。

或有负债方面，截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保事项。同期末，子公司南京银润典当有限公司（以下简称“银润典当”）起诉杨金平、许翠萍、杨扣洪、姜秋兰、常州诚泰建设有限公司典当合同纠纷一案，案件标的为本金 400 万元及利息、综合服务费、违约金等，该案于 2019 年 8 月 30 日已判决，原告银润典当胜诉，截至 2022 年 3 月 31 日，该案件判决尚未执行结束。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 5 月 5 日，公司无违约事件。

外部支持

公司作为南京市重要的国有资产保值增值及不良资产处置单位，地位较突出，能获得股东融资及相关资源等方面的持续支持

公司作为南京市国有资产经营管理重要平台，承担了国有资产保值增值及不良资产处置职能，兼具政府化和市场化的特点，地位较显著。在融资及投资业务对接方面，公司融资能获得股东的担保支

持，且通过股东资源能取得南京证券等南京市金融机构股权。

偿债保障措施

“21 宁紫 01”本息的到期兑付由南京紫金投资集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

紫金投资系南京国资于 2008 年 6 月投资组建，初始注册资本 7 亿元。后经多次增资，截至 2022 年 3 月末，紫金投资注册资本 50.00 亿元，控股股东为南京国资公司，持股比例为 90%。

按照综合性控股集团的战略定位，在有效整合存量业务资源的基础上，紫金投资已打造较为完善的产业投资体系，业务包括以银行、证券、保险、信托、担保为主的金融企业股权投资，以房地产、能源、机场等为主的实业投资，以及以大学生创业、先进制造业为方向的创新投资。作为综合型投资企业，公司控股、参股子公司较多，涉及行业广泛，一定程度上加大了公司的投资管理难度。

截至 2021 年末，紫金投资资产和负债总额分别为 1,103.99 亿元和 579.63 亿元，同比增长 18.31% 和 18.58%。得益于其他权益工具的增长、资本公积的增长、留存收益的积累以及控股子公司增发，2021 年末公司净资产规模为 524.36 亿元，同比增长 18.01%。截至 2022 年 3 月末，紫金投资资产和负债总额分别为 1,115.68 亿元和 584.32 亿元，同期净资产规模为 531.37 亿元，随着证券业务的发展，负债保持了较快增长。2021 年紫金投资营业总收入增至 58.43 亿元，但得益于金融板块收入增长，全年取得净利润 39.88 亿元，同比增长 11.45%；经营活动净现金流受证券业务发展影响，全年净流出 2.51 亿元。

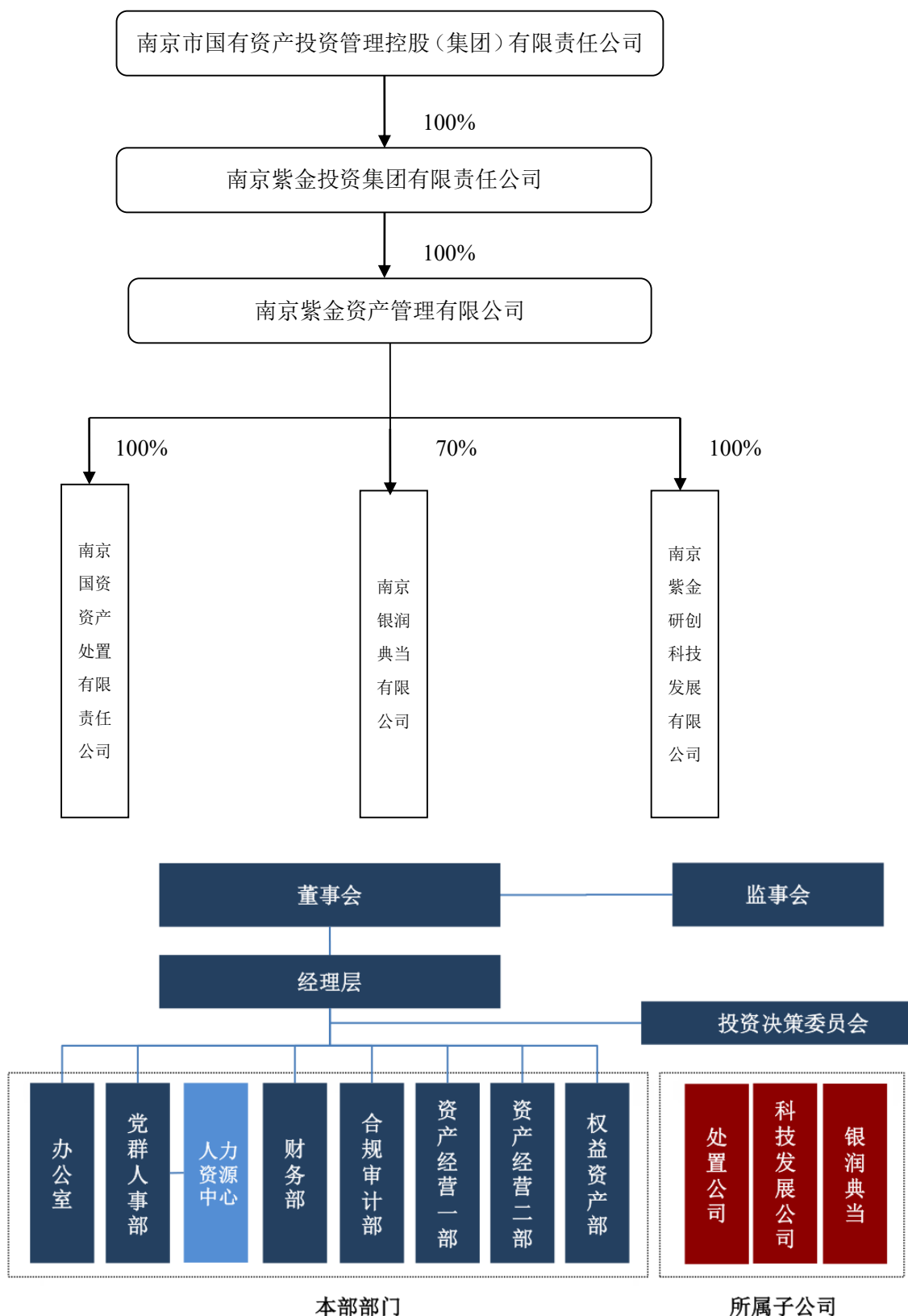
整体来看，作为南京市政府控股的综合性投资集团，紫金投资承担了国有资产保值及引导南京市产业发展方向的职能，战略定位清晰，在南京市属国有企业中地位稳固，整体保持了极强的竞争力和抗风险能力。

综上所述，中诚信国际维持南京紫金投资集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。由其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能有效提升本次债券的偿付安全性。

评级结论

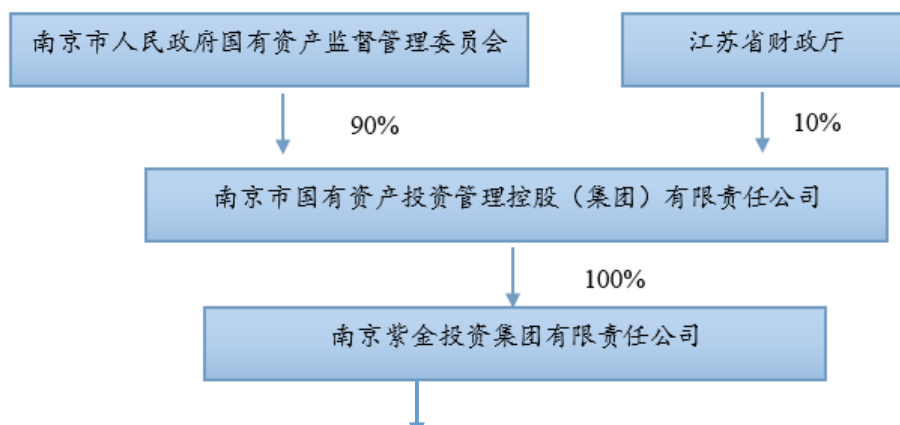
综上所述，中诚信国际维持南京紫金资产管理有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 宁紫 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：南京紫金资产管理有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 5 月末）

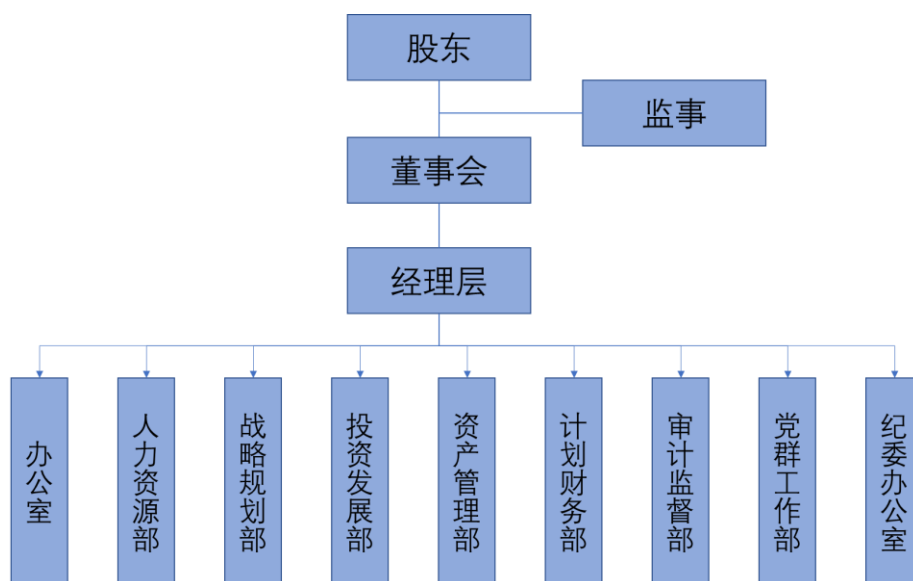


资料来源：公司提供

附二：南京紫金投资集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



一级全资、控股子公司名称	持股比例（%）
南京证券股份有限公司	28.48
紫金信托有限责任公司	50.67
南京市紫金科技小额贷款有限公司	55.00
南京紫金融资担保有限责任公司	100.00
南京联合产权（科技）交易所有限责任公司	96.67
南京紫金资产管理有限公司	100.00
南京市创新投资集团有限责任公司	55.00
南京市信息化投资控股有限公司	55.57
南京金融城建设发展股份有限公司	57.14
南京股权托管中心有限责任公司	100.00
南京紫金融资租赁有限责任公司	50%
南京市企业征信服务有限公司	55%



资料来源：公司提供

附三：南京紫金资产管理有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.Q1
货币资金	10,006.49	27,779.09	55,593.37	38,206.84
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	8,770.45	11,727.35	78,550.65	80,536.03
其他应收款	27,226.75	2,677.07	5,523.38	5,616.84
存货净额	17,439.13	25,161.70	67,019.52	78,547.90
可供出售金融资产	205,723.61	196,970.90	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	65,735.83	68,061.77	67,964.32
在建工程	35,471.93	44,685.87	0.00	0.00
无形资产	3,400.21	3,309.00	3,251.03	3,135.74
总资产	528,171.88	577,740.76	646,120.14	641,970.39
其他应付款	45,425.39	45,661.98	63,453.62	70,964.49
短期债务	16,730.00	18,600.00	50.76	59.42
长期债务	74,870.28	74,941.04	100,564.96	101,149.05
总债务	91,600.28	93,541.04	100,615.73	101,208.48
净债务	81,593.79	65,761.95	45,022.36	63,001.64
总负债	298,087.49	307,363.92	353,653.47	356,249.89
费用化利息支出	3,180.69	3,636.33	3,598.03	606.95
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	115,000.00	115,000.00	115,000.00	115,000.00
少数股东权益	1,714.61	1,768.28	1,832.75	1,875.69
所有者权益合计	230,084.38	270,376.84	292,466.67	285,720.49
营业总收入	11,256.37	15,047.26	24,200.34	6,303.38
三费前利润	2,585.32	3,012.41	6,185.89	3,592.95
营业利润	10,290.76	13,289.22	12,739.72	2,746.85
投资收益	13,040.47	13,792.47	15,923.46	405.01
净利润	9,071.88	10,634.77	11,707.93	2,719.30
EBIT	13,470.58	16,921.91	16,347.38	--
EBITDA	16,644.10	19,317.63	19,912.59	--
销售商品、提供劳务收到的现金	15,679.55	14,349.47	52,003.87	26,368.48
收到其他与经营活动有关的现金	7,052.64	8,607.70	33,947.44	9,010.90
购买商品、接受劳务支付的现金	8,166.83	20,149.49	67,418.68	12,111.56
支付其他与经营活动有关的现金	2,082.96	4,846.99	13,551.12	6,664.58
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动产生现金净流量	7,370.35	-7,666.15	-1,619.13	11,950.50
投资活动产生现金净流量	-17,268.49	29,917.83	28,772.78	-29,337.03
筹资活动产生现金净流量	7,752.18	-4,479.08	660.63	0.00
财务指标	2019	2020	2021	2022.Q1
营业毛利率(%)	29.55	24.46	29.99	65.88
三费收入比(%)	30.65	40.20	26.54	19.87
总资产收益率(%)	2.65	3.06	2.67	2.09*
流动比率(X)	1.94	1.63	2.35	2.44
速动比率(X)	1.75	1.37	1.78	1.80
资产负债率(%)	56.44	53.20	54.73	55.49
总资本化比率(%)	28.48	25.70	25.60	26.16
长短期债务比(X)	0.22	0.25	0.00	0.00
经营活动净现金/总债务(X)	0.08	-0.08	-0.02	0.47*
经营活动净现金/短期债务(X)	0.44	-0.41	-31.90	804.42*
经营活动净现金/利息支出(X)	2.32	-2.11	-0.45	19.69
总债务/EBITDA(X)	5.50	4.84	5.05	--
EBITDA/短期债务(X)	0.99	1.04	392.27	--
货币资金/短期债务(X)	0.60	1.49	1,095.17	642.95
EBITDA 利息倍数(X)	5.23	5.31	5.53	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理；2、将研发费用计入管理费用；3、带*指标已经年化处理。

附四：南京紫金投资集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.Q1
货币资金	1,324,789.75	1,530,903.35	1,573,685.65	1,726,983.30
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	320,689.22	664,654.25	1,687,102.27	1,634,602.18
应收账款净额	31,302.88	24,578.88	21,698.65	21,768.96
存货净额	196,840.87	221,596.82	220,024.60	223,530.58
可供出售金融资产	1,200,408.23	1,270,776.40	0.00	0.00
长期股权投资	1,247,781.19	1,592,807.58	1,799,061.04	1,963,453.30
总资产	8,090,959.82	9,331,092.60	11,039,879.98	11,156,834.04
其他应付款	229,599.73	265,069.09	279,926.48	374,586.84
短期债务	1,533,587.67	1,453,535.28	1,548,405.89	1,867,265.21
长期债务	938,410.86	1,544,929.85	2,120,554.85	1,874,898.12
总债务	2,471,998.53	2,998,465.13	3,668,960.74	3,742,163.33
净债务	1,147,208.77	1,467,561.78	2,095,275.08	2,015,180.03
总负债	4,313,482.64	4,887,866.26	5,796,254.57	5,843,154.88
费用化利息支出	36,746.94	43,296.36	42,534.57	7,364.49
资本化利息支出	8,577.11	7,080.19	4,220.71	2,687.13
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	1,243,032.02	1,704,992.55	1,979,024.72	2,003,683.40
所有者权益合计	3,777,477.18	4,443,226.34	5,243,625.42	5,313,679.16
营业总收入	553,554.68	538,727.46	584,266.78	122,338.87
三费前利润	313,546.66	352,326.40	378,644.30	78,244.71
营业利润	379,269.93	418,785.07	467,235.09	90,383.68
投资收益	254,418.65	298,810.95	346,037.36	65,199.27
净利润	320,915.88	357,821.97	398,797.19	81,618.30
EBIT	415,257.86	468,565.13	507,722.70	97,768.12
EBITDA	434,128.80	485,584.16	530,624.59	--
销售商品、提供劳务收到的现金	367,300.01	202,492.49	264,989.04	71,721.19
收到其他与经营活动有关的现金	313,162.36	416,543.41	664,759.60	264,318.86
购买商品、接受劳务支付的现金	230,523.70	221,245.26	379,319.56	165,775.84
支付其他与经营活动有关的现金	360,629.31	375,790.43	470,173.11	246,479.10
吸收投资收到的现金	155,919.27	454,175.99	325,425.27	0.00
资本支出	24,219.95	23,311.67	16,345.60	1,556.31
经营活动产生现金净流量	234,692.85	-507,389.22	-25,070.42	145,034.79
投资活动产生现金净流量	-363,292.79	-190,236.14	-823,902.10	-19,289.61
筹资活动产生现金净流量	497,846.08	911,963.31	888,079.17	-12,496.83
财务指标	2019	2020	2021	2022.Q1
营业毛利率(%)	58.87	67.43	72.55	67.17
三费收入比(%)	36.87	40.07	42.85	35.76
总资产收益率(%)	3.44	2.77	2.31	2.90*
流动比率(X)	1.59	1.18	1.57	1.06
速动比率(X)	5.67	5.38	4.98	3.52
资产负债率(%)	53.31	52.38	52.50	52.37
总资本化比率(%)	39.56	40.29	41.17	41.32
长短期债务比(X)	0.62	0.48	0.73	1.00
经营活动净现金/总债务(X)	0.09	-0.17	-0.01	0.16*
经营活动净现金/短期债务(X)	0.15	-0.35	-0.02	0.31*
经营活动净现金/利息支出(X)	5.18	-10.07	-0.54	14.43
总债务/EBITDA(X)	5.69	6.17	6.91	--
EBITDA/短期债务(X)	0.28	0.33	0.34	--
货币资金/短期债务(X)	0.86	1.05	1.02	0.92
EBITDA 利息倍数(X)	9.58	9.64	11.35	--

注：1、2022 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的有息负债、拆入资金及卖出回购金融资产款调整至短期债务，将长期应付款和其他非流动负债中的有息负债调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理。

附五：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
偿债能力	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。