



南京江北新区建设投资集团有限公司 主动评级报告

信用等级：A+_{pi}

信用展望：稳定

评级时间：2021年10月29日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	—	147.05	180.99	2103.98
一般公共预算收入(亿元)	—	73.50	186.61	188.1
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	63.81	66.41	62.62	72.86
资产总额(亿元)	305.61	333.32	350.11	367.45
所有者权益(亿元)	108.56	114.40	116.33	115.99
短期债务(亿元)	32.42	51.82	45.15	71.24
全部债务(亿元)	193.58	213.76	225.57	242.65
营业总收入(亿元)	17.86	20.96	21.09	10.37
利润总额(亿元)	1.48	2.69	2.22	0.74
EBITDA(亿元)	4.64	5.53	5.44	—
经营净现金流(亿元)	7.10	3.93	3.76	3.48
营业毛利率(%)	16.65	18.79	14.45	11.94
EBIT 利润率(%)	18.32	18.68	17.89	—
总资产报酬率(%)	1.09	1.23	1.10	—
资产负债率(%)	64.48	65.68	66.77	68.43
全部债务资本化比率(%)	64.07	65.14	65.98	67.66
流动比率(倍)	4.19	3.04	3.34	2.47
现金类资产/短期债务(倍)	1.97	1.28	1.39	1.02
全部债务/EBITDA(倍)	41.68	38.66	41.50	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.13	0.13	0.11	—

资料来源：公开资料，公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021年上半年财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

南京江北新区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“江北建投”）成立于2001年08月，截至2021年6月末，注册资本58.92亿元，控股股东为南京江北新区国有资产管理有限公司（以下简称“江北国资”），控股比例为88.29%，实际控制人为南京江北新区管委会。公司是南京江北新材料科技园重要的基础设施建设及运营管理主体，主营园区内的土地开发和市政基础设施建设等业务，短期内其主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般，政府委托业务历史回款较为滞后，账面沉淀较大规模基建开发成本及拆迁借款，但考虑到委托方经济、财政实力均很强，对公司投入开发成本保障尚可；经营性业务收入在主营业务收入中占比很高，盈利能力较高且经营稳定；自营自建业务待投资规模较大，需关注后续租售进度及资金平衡压力，整体经营风险较低。财务方面，公司资产质量一般，债务负担较重，短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现很差，但备用流动性充足，或有风险可控，整体财务风险较低。外部支持具有较强增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为A+_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险：2021年积极的财政政策将提质增效、更可持续，保持适度支出强度；稳健的货币政策灵活精准、合理适度，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系；中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作，防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定，城投行业相关政策和融资环境持续收紧；城投企业基建融资职能弱化趋势不变，市场化法治化转型持续推进，业务模式及政府支持方式进一步规范，但行业债务负担持续上行，流动性压力依然较大，财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

●规模和市场地位：公司主要承担南京江北新材料科技园的基础设施建设及运营管理，同时利用园区管廊、管线等设施，为园区入驻企业提供公用事业、物业租赁等园区管理及服务业务，区域地位较重要。

●基础设施建设业务：公司本部受南京市江北新区管委会委托从事新材料科技园的基础设施建设业务，资金平衡依赖管委会回购，回购加成比例为10%。2020年公司新增子公司科技园公司，受南京市江北新区化工产业转型发展管理办公室（以下简称“江北新区化转办”）委托从事园区内基础设施承建及运营业务，江北新区化转办以项目费用加成2%的管理费与公司进行结算。截至2021年3月末，公司已完工项目拟回款金额为90.09亿元，已回款20.09亿元，2021年4~12月、2022年及2023年分别计划回款6.05亿元、4.83亿元、



及 4.77 亿元，整体回款周期较长，回款滞后；同期末，公司在建项目计划总投资 1.27 亿元，已投资 0.34 亿元，拟建项目计划投资 3.78 亿元。整体看，该业务板块存量已完工项目回款进度较慢，在、拟建项目未来投资压力不大。

●土地开发整理业务：该业务主要依赖土地出让金返还实现资金平衡，公司的土地开发收入主要为 2007 年以前开发的土地逐步转让所形成，未来不再承担土地开发职能。截至 2021 年 3 月末，公司尚未结转土地约 3,715.90 亩，账面土地整理成本约 8.75 亿元，根据公司与江北新区管委会的协议，存量市政用地按最低价 16 万元/亩结算，预计该业务未来收入规模依然较小，需关注未来出让收入对成本的覆盖情况。

●经营性业务：该业务主要为以供气供水、污水处理为主的公用事业业务、资产租赁业务、铁路运输业务及江北新区范围内市政环卫绿化配套服务业务。公用事业方面，公司与专业供应公司签订供应协议，利用公司管廊供应给园区企业，供应价格按照物价局相关文件确定，公司赚取差额利润；资产租赁业务主要为公司与入园企业签订管廊租赁合同，向入园企业收取租金，其他资产（如道路、管线等）向化工园管委会出租以租赁资产价值的 10%收取使用费；铁路运输业务主要系子公司为入园企业提供货物运输等业务，受设备维修费上升所致，该业务毛利率持续下降；市政环卫绿化配套服务是公司 2019 年新增业务，主要包括绿地养护、道路保洁、环卫设施管养、市政设施维修及河道清理等，业务对象为江北新区化转办及江北新区管委会城市管理局，业务规模较小。整体看，公司经营性业务收入在主营业务收入中占比很高，盈利能力较高且经营稳定，经营情况较好。

●自建自营业务：该业务主要通过房屋租售、收取服务费等方式进行资金平衡，截至 2021 年 3 月末，公司在建项目计划投资 80.96 亿元，已投资 13.76 亿元，拟建项目计划总投资 44.50 亿元。整体看，该业务在、拟建项目待投规模较大，后续租售受外部环境影响较大，需关注资金平衡压力。

●发展战略：公司未来发展仍将集中在园区管理服务及基础设施代建等方面，根据未来投资计划及历史投资情况综合分析，公司未来一年投资规模约 17 亿元，加之同期到期有息债务 71.24 亿元，资金需求合计约 88.24 亿元；考虑到截至 2021 年 6 月末公司账面现金类资产 72.86 亿元以及未来一年现金流入约 21 亿元对资金需求的覆盖，公司短期资本支出压力不大。

●业务委托方实力：公司原委托方南京化学工业园区管委会现已纳入南京江北新区管委会。江北新区位于南京市长江以北，包括浦口区、六合区和栖霞区八卦洲街道，覆盖南京高新技术产业开发区、南京海南两岸科技工业园、南京化工园等园区，规划面积 788 平方公里。2020 年，江北新区实现地区生产总值 2,103.98 亿元，同比增长 9.7%，经济实力很强；2020 年实现一般公共预算收入 188.17 亿元，其中税收收入占 85.25%，一般公共预算收入稳定性较强；同年实现政府性基金收入 291.38 亿元，整体财政实力亦很强。截至 2020

年末江北新区政府债务余额 303.40 亿元，债务负担一般。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产规模持续扩大，截至 2021 年 6 月末资产总额 367.45 亿元，主要由其他非流动资产、存货及货币资金组成。其他非流动资产中应收化工园管委会拆迁借款 112.49 亿元，规模很大，其中账龄 3~5 年的借款总额合计 100.68 亿元，整体回收期较长，需关注未来回款计划；存货主要为政府委托业务形成的开发成本，其中待政府回款的基建开发成本 73.71 亿元，回款周期较长，回款较为滞后。截至 2021 年 3 月末，公司受限资产账面价值 5.27 亿元，在同期总资产中占 1.44%，受限规模较小，其中 1.94 亿元为公司向新北建投提供担保抵押的投资性房地产，3.33 亿元为以售后回租方式向融资租赁公司借款对应的管廊资产。整体看，资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：公司经营性业务利润持续为正，但规模不足 1 亿元，整体盈利能力偏弱。现金流方面，公司经营性净现金流保持净流入，但受经营业务利润下降所致净流入规模持续收缩；受基础设施建设及经营性业务持续投入而回款较为缓慢所致，公司投资活动现金流表现为持续净流出；2020 年，受当年新增外部筹资规模相对较小，扣除利息支付等支出后，公司筹资性现金流转为净流出状态。截至 2021 年 3 月末，公司未提取银行授信额度为 227.48 亿元，备用流动性充足，短期筹资压力较小。

●资本结构和偿债指标：公司债务规模持续增加，截至 2021 年 6 月末，公司全部债务余额 242.65 亿元，以长期债务为主。债务负担方面，2021 年 6 月末公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 68.43%和 67.66%，债务负担较重；偿债指标方面，截至 2021 年 6 月末，公司现金类资产/短期债务为 1.02 倍，短期偿债指标表现一般；截至 2020 年末，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 41.50 倍和 0.11 倍，长期偿债指标表现很差。

●对外担保：截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额 6.75 亿元，担保比率为 5.81%，分别为对南京市江北新区产业投资集团有限公司担保 5.00 亿元，对南京新北建设发展有限公司担保 1.75 亿元，或有风险可控。

■ 外部支持

公司控股股东为江北国资，实际控制人为南京江北新区管委会，作为南京江北新材料科技园重要的基础设施投资建设运营主体，在资金、政策、划拨优质资产方面可获得一定支持。2019 年江北国资向公司增资 3.72 亿元，并将原属南京扬子城镇发展投资基金一期（有限合伙）明股实债 10.00 亿元转让至控股公司，实际获得增资 13.72 亿元，2020 年获得江北国资增资 1.08 亿元。整体看，外部支持对公司增信作用较强。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。



信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对南京江北新区建设投资集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。