



# 南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司 主动评级报告

信用等级：AA+<sub>pi</sub>

信用展望：稳定

评级时间：2021年10月15日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	11715.1	12820.4	14033.1	14818.0
一般公共预算收入(亿元)	1271.90	1470.02	1580.03	1637.70
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	70.34	65.91	53.36	58.73
资产总额(亿元)	844.96	889.57	928.42	968.66
所有者权益(亿元)	405.16	441.76	465.55	471.92
短期债务(亿元)	116.44	119.13	139.18	153.64
全部债务(亿元)	251.68	261.12	263.98	291.36
营业总收入(亿元)	108.87	63.86	61.11	36.08
利润总额(亿元)	16.71	14.19	5.80	6.59
EBITDA(亿元)	35.06	28.08	20.59	-
经营净现金流(亿元)	19.57	18.78	12.80	7.44
营业毛利率(%)	23.67	29.38	25.37	31.78
EBIT利润率(%)	25.68	36.02	25.38	-
总资产报酬率(%)	3.14	2.65	1.71	-
资产负债率(%)	52.05	50.34	49.86	51.28
全部债务资本化比率(%)	38.32	37.15	36.19	38.17
流动比率(倍)	0.62	0.60	0.47	0.53
现金类资产/短期债务(倍)	0.60	0.55	0.38	0.38
全部债务/EBITDA(倍)	7.18	9.30	12.82	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	2.88	3.06	1.50	-

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，并非是某种决策的结论、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

南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“南京交投”）成立于2002年11月，截至2021年3月末，公司唯一股东及实际控制人均为南京市人民政府国有资产监督管理委员会。公司主要从事交通基础设施（主要为交通运输和港口）投资建设及运营业务，同时还兼营商贸物流、房地产等业务。中债资信认为公司所属的城投行业信用品质一般。经营方面，交通运输基础设施业务中，路桥业务资金回笼周期不长，客运业务2020年受疫情等影响客运量和收入下滑，高铁建设未来投资规模一般；公司港口业务2019年起不再并表；经济适用房由政府回购实现资金平衡，历史回款情况较好，整体经营风险很低。财务方面，公司资产质量一般，债务负担处于行业一般水平，利润依赖政府补助和投资收益，盈利能力较差，短期偿债指标表现很差，但备用流动性充足，整体财务风险很低。外部支持增信作用很强。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为AA+<sub>pi</sub>，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：**公司是南京市主要的基础设施投资建设和运营管理主体，主要负责路桥、铁路及港口等交通基础设施建设，对地区交通网络完善及经济发展具有重要意义；同时从事商贸物流、房地产等业务，区域地位较高。

● **交通运输基础设施业务：**公司交通运输基础设施业务主要包括路桥业务、客运业务、油品销售和铁路建设业务等。路桥业务方面，截至2020年末，公司拥有5条收费公路、2座过江大桥和1条过江隧道，其中南京长江隧道已于2016年起实行免费通行，建设及运营成本通过市财政局定期拨付。公司路桥业务总里程196.73公里，其中政府还贷路段为133.96公里，经营性路段为62.77公里。公司所建项目单公里造价/单公里通行收入约10倍，资金回笼周期不长，但后续还需持续关注公路综合收费期限；过江大桥每年的通行费收入稳定且规模较大，对其投入的覆盖情况较好。客运业务方面，随着高铁和

城际铁路开通，汽车客运量和收入呈明显下滑趋势，需关注其后续走势。2020年，受新冠肺炎疫情影响，公司路桥业务及客运业务收入明显下滑。油品销售业务方面，截至2020年末，公司拥有17座加油站，主要位于公司建设运营的高速公路区域，2020年收入有所下降，但毛利率水平实现小幅提升，对公司利润形成一定贡献。高速铁路建设业务方面，公司与南京市政府签署工程委托协议实施铁路建设项目南京段的征地拆迁工程、市政配套建设以及相关环境综合整治项目，由省级铁路投资基金出资作为资本金，其余通过银行贷款，南京市政府负责承担总投资额1%~2%的项目建设费用，并分期向公司核拨所需资金，主要通过政府债务认定和配套土地出让实现。截至2020年末，公司铁路建设项目计划投入152.57亿元，已投入146.43亿元，未来投资规模一般。

●**房地产业务**：目前公司尚在经营的商业地产仅为汇杰广场，可售面积5.99万平方米，已售94.32%，累计回笼资金3.04亿元，剩余0.34万平方米已转为投资性房地产并对外出租。2013年9月，南京市政府规定南京市属国企必须在2013年底前退出一般商品房开发市场，目前公司已经停止了一般商品房开发业务，目前正在开发的项目是受政府委托代建的栖霞区迈皋桥创业园地块经济适用住房项目，截至2020年末该项目累计投资76.01亿元，已回笼资金85.89亿元，回款情况较好。

●**商贸物流业务**：公司商贸业务主要为汽车相关业务、混凝土化工等产品销售和物业租赁业务，是公司收入的主要来源之一。物流业务方面，受南京市对物流产业整体规划的调整，原来的丁家庄物流中心已不适应物流产业发展，公司物流业务目前正在向龙潭物流集聚区进行战略转移，公司计划在龙潭地区打造新型的物流产业群，并依托地理优势扩大物流业务，同时公司计划在丁家庄物流基地打造城市商贸综合体，投资规模较大，需关注项目的后续推进。

●**发展战略**：根据公司未来投资计划和历史投资情况综合分析，未来一年公司包括高铁建设等各类项目投资金额合计约15亿元，随着各类建设项目的持续推进，公司投资压力逐步降低，短期公司资本支出压力不大。

●**业务委托方实力**：南京市经济财政实力很强，2020年实现GDP14,818.0亿元，同比增长4.60%，区域经济实力很强。2020年南京市实现一般公共预算收入1,637.70亿元，其中税收收入占比较高，一般公共预算收入稳定性较强，同年实现政府性基金收入2,208.85亿元，政府性基金收入对政府综合财力贡献较高。政府债务方面，截至2020年末南京市地方政府债务余额为2,818.50亿元。整体看南京市政府经济、财政实力很强，政府债务负担尚可。

#### ■ 财务风险要素

●**资产质量**：截至2021年6月末，公司资产总额达968.66亿元，以房屋、路桥、港务设施等组成的固定资产和在建工程等非流动资产为主，资产流动

性较弱。由于在建工程沉淀开发成本规模很大，加之资产类型致使资金平衡压力加剧。截至 2021 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 2.93 亿元，资产受限比率很低。整体看公司资产流动性较弱，资产质量一般。

●**盈利能力和现金流：**由于公司不再单独开展港口业务，2019 年公司营业收入同比大幅下降，2020 年受疫情冲击再度小幅下降；受制于财务费用再度回升，2020 年公司经营性业务利润转为亏损，利润总额实现盈利主要依赖投资收益及政府补助，自身盈利能力较差。现金流方面，公司业务主要以现金结算，经营活动净现金呈现净流入状态，经营获现能力较好。截至 2021 年 3 月末，公司未使用银行授信余额为 288.77 亿元，备用流动性充足，短期筹资压力可控。

●**资本结构和偿债指标：**截至 2021 年 6 月末，公司全部债务为 291.36 亿元，资产负债率在近年公司权益持续增长的支撑下，基本保持稳定，债务负担处于行业一般水平；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 0.38 倍，短期偿债指标表现很差；2020 年公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 12.82 倍和 1.50 倍，长期偿债指标表现较好。

#### ■ 外部支持

公司唯一股东及实际控制人均为南京市人民政府国有资产监督管理委员会，南京市经济、财政实力很强，政府债务负担尚可。公司作为南京市主要的基础设施投资建设和运营管理主体，获得了南京市政府的大力支持：（1）近年公司持续获得债务置换有效缓解偿债压力，截至 2021 年 3 月末公司已累计获得债务置换 144.53 亿元；（2）近年公司持续获得财政补助，2015~2019 年合计收到补助约 14 亿元，2020 年收到 1.95 亿元，2021 年一季度收到 0.39 亿元，增强公司盈利水平。整体来看，外部支持增信作用很强。

## 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<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中 AAA<sub>pi</sub> 至 B<sub>pi</sub> 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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC <sub>pi</sub>	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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）中债资信对南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司（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。