



CREDIT RATING REPORT

报告名称

南京江宁城市建设集团有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 跟踪债券及募资使用情况
- 主体概况
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 外部支持
- 评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00591

大公国际资信评估有限公司通过对南京江宁城市建设集团有限公司及“19 江宁城建 MTN001”、“20 江宁城建 MTN003”、“20 江建 01”、“20 江宁城建 MTN004”、“21 江宁城建 MTN001”、“22 江宁 Y2”、“22 江宁 Y3”的信用状况进行跟踪评级，确定南京江宁城市建设集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“19 江宁城建 MTN001”、“20 江宁城建 MTN003”、“20 江建 01”、“20 江宁城建 MTN004”、“21 江宁城建 MTN001”、“22 江宁 Y2”、“22 江宁 Y3”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十五日



评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	635.69	617.20	598.72	553.92
所有者权益	235.47	218.46	213.01	189.02
总有息债务	350.73	344.88	330.28	326.81
营业收入	5.20	18.02	17.54	17.81
净利润	0.59	3.27	4.46	5.12
经营性净现金流	-4.52	0.05	3.95	-26.16
毛利率	35.26	30.23	46.53	45.08
总资产报酬率	0.09	0.69	1.05	1.26
资产负债率	62.96	64.60	64.42	65.88
债务资本比率	59.83	61.22	60.79	63.36
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.48	0.54	0.58
经营性净现金流/总负债	-1.13	0.01	1.05	-8.06

注：公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年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 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

债项信用

债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
19 江宁城建 MIN001	8	5(3+2)	AAA	AAA	2022.06
20 江宁城建 MIN003	8	3	AAA	AAA	2022.06
20 江建 01	9	5(3+2)	AAA	AAA	2022.06
20 江宁城建 MIN004	5	3(3+N)	AAA	AAA	2022.06
21 江宁城建 MIN001	5	3(3+N)	AAA	AAA	2022.06
22 江宁 Y2	5.8	3(3+N)	AAA	AAA	2022.06
22 江宁 Y3	7	3(3+N)	AAA	AAA	2022.11

评级小组负责人：王海云

评级小组成员：程媛媛

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

南京江宁城市建设集团有限公司（以下简称“江宁城建”或“公司”）主要从事江宁区土地开发、城市基础设施建设、安置房建设、自来水供应和污水处理等业务，跟踪期内，南京市及江宁区地区生产总值继续增长，江宁区地区生产总值及一般公共预算收入仍稳居南京市下辖区首位，经济财政实力仍较强，公司作为江宁区重要的基础设施建设主体，继续得到江宁区政府的支持，自来水供应和污水处理业务在江宁区仍具有较强的区域专营优势。同时，公司已完工项目尚需回款金额较大，且回款周期较长，需关注后续回款进展，拟建项目面临一定的资本支出压力，短期偿付压力较大，对外担保区域集中度仍很高，存在一定的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年，南京市及江宁区地区生产总值继续增长，江宁区地区生产总值及一般公共预算收入仍稳居南京市下辖区首位，经济财政实力仍较强；
- 公司作为江宁区重要的基础设施建设主体，2022 年继续得到江宁区政府在财政补贴方面的支持；
- 公司自来水供应和污水处理业务仍具有较强的区域专营优势。

主要风险/挑战：

- 公司已完工土地开发及基建项目尚需回款金额较大，且回款周期较长，需关注后续回款进展，且拟建项目未来面临一定的资本支出压力；
- 2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大且继续上升，有息债务期限结构短期化，且非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，短期偿付压力较大；
- 公司对外担保区域集中度仍很高，存在一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.18
（一）市场竞争力	5.48
（二）运营能力	4.98
（三）可持续发展能力	1.88
要素二：偿债来源与负债平衡	3.83
（一）偿债来源	5.51
（二）债务与资本结构	2.19
（三）保障能力分析	3.27
（四）现金流量分析	3.81
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	4
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是江宁区重要的基础设施建设主体，能够得到江宁区政府在财政补贴等方面的大力支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/ 稳定	22 江宁 Y3	AAA	2022/11/21	王海云、程媛媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.4)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	22 江宁 Y2	AAA	2022/06/01	王海云、程媛媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文
	21 江宁城建 MTN001					
	20 江宁城建 MTN004					
	20 江建 01					
	20 江宁城建 MTN003					
	19 江宁城建 MTN001					
AAA/ 稳定	22 江宁 Y2	AAA	2022/01/14	王海云、程媛媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	21 江宁城建 MTN001	AAA	2021/02/26	王海云、于鑫、朱超	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.3)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	20 江宁城建 MTN004	AAA	2020/12/04	王海云、于鑫、朱超	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.2.1)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	20 江建 01	AAA	2020/11/11	王海云、于鑫、朱超	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.2.1)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	20 江宁城建 MTN003	AAA	2020/10/23	王海云、于鑫、朱超	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.2.1)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	19 江宁城建 MTN001	AAA	2020/06/24	王海云、于鑫、曾凤智	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.2.1)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	19 江宁城建 MTN001	AA+	2019/10/30	戚旺、曾凤智、王昱衡	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	-	-	2016/03/02	马立颖、郑文学、王蕾蕾	大公评级方法总论 (修订版)	未查询到相关公开披露信息



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对南京江宁城市建设集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及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。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出



等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的江宁城建存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
19 江宁城建 MTN001	8.00	0.20	2019.12.09 ~ 2024.12.09	全部用于偿还有息债务本息，以优化融资结构	已按募集资金要求全部使用完毕
20 江宁城建 MTN003	8.00	8.00	2020.11.24 ~ 2023.11.24	全部用于偿还公司有息债务本息，以优化融资结构	
20 江建 01	9.00	9.00	2020.12.14 ~ 2025.12.14	偿还公司有息债务，优先用于偿还“17 江城 01”公司债券的回售款项	
20 江宁城建 MTN004	5.00	5.00	2020.12.18 ~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	全部用于偿还公司有息债务，以优化融资结构	
21 江宁城建 MTN001	5.00	5.00	2021.03.17 ~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	全部用于偿还公司有息债务，以优化融资结构	
22 江宁 Y2	5.80	5.80	2022.01.24 ~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	扣除发行费用后，全部用于偿还公司债券本金	
22 江宁 Y3	7.00	7.00	2022.11.29 ~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	扣除发行费用后，全部用于偿还公司债券本金	

数据来源：根据公司提供资料整理



主体概况

江宁城建是由南京市江宁区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江宁区国资办”）和南京江宁国有资产经营集团有限公司（以下简称“江宁国资”）于 2006 年 1 月 24 日共同出资组建，初始注册资本为人民币 1.00 亿元。2006 年 9 月，江宁区国资办以货币资金增资 0.50 亿元、资本公积转增股本 3.50 亿元，公司注册资本变更为 5.00 亿元。2011 年 12 月，江宁区政府批准，划拨股权，组建南京江宁城市建设集团。南京江宁城市建设集团组建后，公司名称变更为现名。后经过多次增资，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本仍均为 22.00 亿元，江宁区国资办与江宁国资的出资比例分别为 99.95%和 0.05%，公司的实际控制人仍为江宁区政府。截至 2022 年末，公司纳入合并范围一级子公司为 14 家（见附件 1-2），较 2021 年末新增 1 家，为南京乐居公寓管理有限公司。

公司设股东会、董事会、监事会和经理层，形成决策、监督和执行相分离的管理体系，2022 年 11 月，公司法定代表人、董事长变更为王国庆，总经理变更为郭霖华。公司内部设有行政办、党群办、总工办、财务部、投资管理部、动迁部、工程管理部、信访督查办、审计办、安委办等 10 个部门（见附件 1-1），各部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至 2023 年 4 月 7 日，公司本部已结清的信贷中关注类 2 笔，列为关注类原因均为公司未按照贷款用途使用贷款资金，公司已配合贷款银行完成相应整改，并已全部按时结清上述关注类贷款。截至本报告出具日，公司在公开市场的存续期债务融资工具利息均按期付息，已到期债务融资工具均已按时还本付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 同比增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。



2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风



险。

（三）区域环境

2022 年，南京市及江宁区地区生产总值继续增长，但增速放缓，江宁区地区生产总值及一般预算收入仍稳居南京市下辖区首位，经济财政实力仍较强；受留抵退税、房地产市场低迷等因素影响，江宁区一般预算收入及基金收入降幅较大。

2022 年，南京市全年地区生产总值达到 16,907.9 亿元，同比增长 2.1%，稳居江苏省第二，三次产业结构调整为 1.9:35.9:62.2。同期，南京市工业总产值突破 15,320.9 亿元，同比增长 5.9%；完成固定资产投资 5,874.9 亿元，同比增长 3.5%，全年完成房地产开发投资 2,758.8 亿元，同比增长 1.4%；社会消费品零售总额同比下降 0.8%至 7,832.4 亿元；全年进出口总额 6,292.1 亿元，同比增长 0.3%；全年实现一般预算收入 1,558.2 亿元，同比减少 9.9%，还原留抵退税因素后同口径增长 0.1%，其中税收收入为 1,208.9 亿元，还原留抵退税因素后同口径下降 5.9%。

表 2 2020~2022 年江宁区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	3,000.6	2.1	2,810.5	7.5	2,509.3	5.3
一般预算收入	203.0	-23.5	265.3	0.4	264.4	-0.5
规模以上工业总产值	4,003.4	7.0	3,715.9	10.8	-	12.4
全社会固定资产投资	900.9	2.4	-	10.3	-	9.6
社会消费品零售总额	1,033.1	0.1	1,032.0	8.2	962.8	1.8
全年进出口总额	1,658.2	8.7	1,533.7	16.9	1,306.1	10.7
三次产业结构	2.5:55.3:42.2		2.6:54.0:43.4		2.8:53.0:44.2	

数据来源：2020~2022 年江宁区国民经济和社会发展统计公报

2022 年，江宁区地区生产总值为 3,000.6 亿元，同比增长 2.1%，继续增长，但增速有所放缓；地区生产总值在南京市下辖区中仍然位居首位；三次产业结构调整为 2.5:55.3:42.2，三次产业增加值增速分别为 3.2%、5.2%和-1.7%，第三产业负增长。同期，江宁区全年实现规模以上工业总产值 4,003.4 亿元，同比增长 7.0%，占南京市总量的 26.1%；规模以上工业增加值同比增长 5.1%。同期，江宁区固定资产投资增速大幅放缓，全年实现房地产开发投资 333.31 亿元，同比下降 12.5%；基础设施投资 94.08 亿元，同比下降 20.7%。同期，江宁区实现社会消费品零售总额 1,033.1 亿元，同比增长 0.1%，其中限额以上社会消费品零售额 598.88 亿元，同比下降 3.4%；进出口总额为 1,658.2 亿元，同比增长 8.7%，其中出口 1,214.10 亿元，同比增长 1.9%；进口 444.10 亿元，同比增长 33.2%。2022 年末，江宁区常住人口为 196.99 万人，同比增加 1.56 万人。2023 年 1~3



月，江宁区地区生产总值为 710.97 亿元，同比增长 5.8%；固定资产投资同比增长 12.5%；社会消费品零售总额 301.95 亿元，同比增长 7.1%。

表 3 2022 年南京市各市辖区经济指标对比（单位：亿元）

按 GDP 排名	地区	地区生产总值	一般预算收入排名	一般预算收入
1	江宁区	3,000.6	1	203.0
2	鼓楼区	1,953.9	2	174.2
3	栖霞区	1,746.4	4	140.8
4	秦淮区	1,401.5	5	109.0
5	建邺区	1,250.6	3	159.7
6	玄武区	1,231.4	6	84.9
7	雨花台区	1,040.2	7	81.6
8	溧水区	1,034.0	9	57.2
9	六合区	594.6	10	45.8
10	高淳区	576.7	11	38.8
11	浦口区	512.1	8	60.3

数据来源：根据公开资料整理

2022 年，江宁区一般预算收入为 203.0 亿元，在南京市下辖区中仍位居首位，但受留抵退税、房地产市场低迷等因素影响，一般预算收入同比下降 23.5%，还原留抵退税后同口径下降 8.9%。其中，税收收入为 173.7 亿元，增值税、企业所得税、土地增值税、契税是主要税种，合计占税收收入的比重为 70.3%；税收收入同比下降 22.9%，主要系增值税、契税等降幅较大所致；税收收入占一般预算的比重仍然较高，为 85.6%；非税收入为 29.3 亿元，同比下降 27.1%，主要系国有资源（资产）有偿使用收入及罚没收入降幅较大所致。同期，江宁区政府性基金收入为 189.8 亿元，同比下降 34.7%，受房地产市场低迷影响，对政府性基金收入贡献较大的国有土地使用权出让收入降幅较大；江宁区一般公共预算支出为 251.4 亿元，同比下降 6.9%；政府性基金支出为 195.1 亿元。

截至 2022 年末，江宁区地方政府债务余额为 369.9 亿元，小幅增长，其中一般债务余额 214.1 亿元，专项债务余额 155.7 亿元。

财富创造能力

公司作为江宁区重要的基础设施建设主体，主要从事江宁区土地开发、城市基础设施建设、安置房建设、自来水供应和污水处理等业务；2022 年，公司营业收入略有增长，但受毛利率较高的管理费收入下降及水务板块毛利率下降等因素影响，综合毛利率降幅较大。

公司是江宁区重要的基础设施建设主体，主要从事江宁区土地开发、城市基础设施建设、安置房建设、自来水供应和污水处理等业务。2022 年，公司营业收



入仍主要来自于管理费收入、自来水供应收入、安装工程收入，受益于安置房当期确认收入及水务相关板块收入上升，公司 2022 年营业收入同比略有增长。

从各业务板块来看，公司根据每年项目投入成本（包含资金利息）的 20% 确认管理费收入，2022 年管理费收入降幅较大，主要系前期承接项目基本开发完毕，区域内基础设施项目减少，可承接项目量较少所致；自来水供应、安装工程业务收入均有所增长；污水处理收入有所增长，主要系结算方式改变，财政上调污水返还限额所致；因安置房当期开票结算，确认安置房收入；公司其他业务收入 2.36 亿元，主要包括技术服务收入 0.98 亿元、农污运维管理费 0.67 亿元、资产租赁收入 0.53 亿元等，2022 年其他业务收入有所上升，主要系农污运维管理费收入上升所致。

表 4 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.20	100.00	18.02	100.00	17.54	100.00	17.81	100.00
管理费	1.02	19.67	3.46	19.21	6.31	35.99	5.46	30.67
自来水供应	1.09	20.87	4.77	26.45	4.60	26.24	4.29	24.07
污水处理	0.61	11.71	2.38	13.20	1.66	9.46	1.62	9.10
安装工程	1.58	30.48	3.96	21.98	3.37	19.24	2.04	11.44
安置房	0.01	0.21	1.10	6.09	-	-	3.74	20.99
其他	0.89	17.06	2.36	13.07	1.59	9.08	0.67	3.74
毛利润	1.83	100.00	5.45	100.00	8.16	100.00	8.03	100.00
管理费	1.02	55.77	3.46	63.53	6.31	77.34	5.46	68.02
自来水供应	0.21	11.51	0.94	17.26	0.98	12.00	1.37	17.01
污水处理	0.05	2.66	0.19	3.50	0.18	2.18	0.21	2.64
安装工程	0.34	18.75	0.72	13.18	0.85	10.46	0.55	6.80
安置房	-0.00 ¹	-0.20	0.02	0.40	-	-	0.47	5.88
其他	0.21	11.50	0.12	2.12	-0.16	-1.99	-0.03	-0.35
毛利率	35.26		30.23		46.53		45.08	
管理费	100.00		100.00		100.00		100.00	
自来水供应	19.45		19.73		21.27		31.85	
污水处理	8.02		8.02		10.73		13.06	
安装工程	21.70		18.12		25.31		26.80	
安置房	-33.25		2.00		-		12.64	
其他	23.77		4.89		-10.18		-4.16	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司综合毛利率同比下降 16.30 个百分点至 30.23%，降幅较大，主要系毛利率 100% 的管理费收入下降，当期确认收入的安置房业务毛利率较低，

¹ 2023 年 1~3 月安置房业务毛利润为-36.72 万元。



同时，因工程转固折旧增加、行业标准提高、生产工艺调整及药材成本增加等因素影响，自来水供应、污水处理业务毛利率均有所下降，安装工程业务毛利率受人工、材料成本上升等影响有所下降，上述因素综合影响所致。

2023 年 1~3 月，公司营业收入为 5.20 亿元，主要来自安装工程、自来水供应及管理费收入，同比下降 18.23%；综合毛利率为 35.26%，同比上升 10.62 个百分点。

（一）土地开发及基础设施建设业务

公司已完工土地开发及基建项目尚需回款金额较大，且回款周期较长，需关注后续回款进展；拟建项目尚需投资额较大，未来面临一定的资本支出压力。

公司受江宁区委的委托进行主城区内的土地开发和基础设施建设，包括拆迁地上建筑设施以及拆迁人口的补偿安置、江宁区市政道路及桥梁工程、城市商业中心和景观改造工程的建设，项目建设支出由公司先行垫付，江宁区政府每年按合同金额结算公司前期垫付的建设资金，并根据项目开发进度支付公司管理费，公司根据每年项目投入成本（包含资金利息）的 20% 确认管理费收入。截至 2022 年末，公司已完工土地开发项目 11 个，已投资规模合计为 106.95 亿元，实际回款 51.05 亿元，尚未回款 55.90 亿元；已完工尚未全部回款的基础设施建设项目 17 个（见附件 2-1），已投资规模为 76.50 亿元，实际回款 22.24 亿元，尚未回款 54.26 亿元。公司已完工土地开发及基建项目尚需回款金额较大，且回款周期较长，需关注后续回款进展。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建土地开发及基础设施项目情况（单位：亿元）

主要在建项目	概算总投资	已投资	预计完工时间
泥塘工业园拆迁	13.30	12.31	2023.12
泥中泥西地块	11.60	10.96	2023.12
土地开发项目合计	24.90	23.27	-
交警大队项目	1.20	1.15	2023.06
天印大道综合整治	2.50	2.12	2023.06
文靖路跨宁杭高速桥梁工程	3.00	2.84	2024.03
双龙大道综合整治	2.10	0.66	2023.06
金箔路综合整治	3.00	1.84	2024.03
农村人居环境整治	13.00	7.91	2024.02
杨家圩公园景观提升工程	1.33	0.47	2024.03
江宁职工文化中心	4.60	3.68	2023.12
文靖西路跨秦淮河桥及衔接道路	2.23	1.74	2023.06
竹山公园环境综合整治	0.35	0.29	2023.06
基建项目合计	33.31	22.70	-

数据来源：根据公司提供资料整理



截至 2022 年末，公司在建的土地开发项目基本已完工，在建基建项目尚需投资额不大。同期，公司拟建项目概算总投资 39.02 亿元，拟建项目基本处于前期规划阶段，尚需投资额较大，公司未来面临一定资本支出压力。

表 6 截至 2022 年末公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算总投资	计划开工时间
壹号公寓 ²	3.10	2023.06
湖西居住社区中心	3.00	2023.06
江宁区图书馆新馆	9.70	2023.06
江宁区文化馆新馆	5.32	2023.06
G77 地块开发项目	8.90	2023.06
G99 地块开发项目	9.00	2023.06
合计	39.02	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）安置房业务

公司大部分安置房项目已竣工但尚未完成结算，在建安置房项目尚需投资规模不大，且无拟建安置房项目，业务可持续性有待关注。

公司安置房业务主要由子公司南京市江宁区保障房建设发展有限公司（以下简称“江宁保障房公司”）负责，主要为江宁区拆迁区域的拆迁户建造配套的住房。安置房前期项目建设资金主要由江宁保障房公司自主筹集，待项目建设完成移交后由公司支付其建设款。公司对建设的安置房进行自主销售，以销售收入弥补公司产生的成本支出。安置房销售收入包含超出安置面积产生的销售收入、配套商业销售收入以及地下车库销售收入。为弥补安置房建设的投资支出缺口，公司将建成的商业部分出租用于补充建设资金。

表 7 截至 2022 年末公司主要在建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算总投资	已投资	预计销售收入	建设期限 ³
新河佳苑安置房	2.50	2.50	2.56	2014.03~2020.12
岗山村安置房	14.23	14.23	16.23	2014.03~2020.12
东平雅苑安置房	2.70	2.70	3.64	2014.06~2020.12
岗山村安置房二期	5.66	5.66	8.82	2017.06~2022.12
竹山安置房	4.50	0.54	6.75	2020.01~2023.05
合计	29.59	25.63	38.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司在建安置房项目总投资 29.59 亿元，已完成投资 25.63 亿元，预计将产生安置房销售收入 38.00 亿元，大部分安置房项目已竣工尚未完

² 该项目属于经营性项目，建设资金公司自筹。

³ 新河佳苑安置房、岗山村安置房、东平雅苑安置房、岗山村安置房二期项目目前均已竣工，但尚未完成结算或销售。



成结算，在建安置房项目尚需投资规模不大，且无拟建安置房项目，业务可持续性有待关注。

（三）自来水供应

公司自来水供应业务区域分布在南京市江宁区及周边地区，自来水供应在江宁区具有较强的区域专营优势；2022 年，公司供水量和售水量均有所上升，营业收入继续上升。

公司自来水供应由子公司南京市江宁区自来水有限公司（以下简称“江宁自来水”）下设的南京江宁水务集团有限公司（以下简称“江宁水务”）负责运营，供水范围主要是江宁区、溧水区、句容市的部分地区及安徽省马鞍山市博望区，其中博望区为 2022 年新增供水区域，在江宁区具有较强的区域专营优势。2022 年末，总供水能力达到 135 万立方米/日。2022 年，公司供水总量有所上升，自来水供应收入继续上升，且产销差率略有下降。2023 年 1~3 月，公司日均供水量 77.02 万立方米，产销差率较高。

表 8 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司下属水厂运营指标情况（单位：万立方米、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
最高日供水量	83.48	98.91	89.92	84.78
日均供水量	77.02	82.19	78.45	71.65
供水总量	6,931.63	30,000.76	28,713.99	26,224.33
售水总量	4,650.51	22,182.62	20,944.67	19,500.43
产销差率	32.91	26.06	27.06	25.64

数据来源：根据公司提供资料整理

自来水销售方面，自来水销售以居民用水为主，其次为非居民用水，2022 年，二者占公司售水总量的比重分别为 62.74%和 32.16%，自来水销售量有所上升。供水价格由政府统一制定和调整，自 2017 年 4 月 1 日起以来未发生变化。

表 9 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司售水结构情况（单位：万立方米、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	售水量	占比	售水量	占比	售水量	占比	售水量	占比
居民用水	2,920.19	62.79	13,917.29	62.74	12,843.02	61.32	12,340.94	63.29
非居民用水	1,523.11	32.75	7,133.01	32.16	7,033.74	33.58	6,075.41	31.16
特种用水	207.21	4.46	1,132.32	5.10	1,067.91	5.10	1,084.08	5.56
合计	4,650.51	100.00	22,182.62	100.00	20,944.67	100.00	19,500.43	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司主要建设的自来水厂工程主要包括科学园配水厂二期、滨江水厂二期等。目前，上述水厂均已完工，部分在通水调试。此外，公司还从事供水系统改造、输水管网建设等项目，如滨江水厂输水管道工程、横溪街道供水系统



改造工程及南京江宁开发区空港片区华商路、飞天大道、给水管道工程项目，计划总投 16.15 亿元，截至 2023 年 3 月末已投资 7.92 亿元。

（四）污水处理

作为南京市江宁区污水处理业务的重要运营主体，2022 年，公司污水处理业务营业收入继续增长，仍具有较强的区域专营优势。

江宁水务为公司污水处理业务的运营主体，截至 2023 年 3 月末，共计拥有 18 家污水处理厂，主要负责江宁区的污水收集、输送、处理、排放的管理及技术指导，保障全区污水基础设施的建设，并承担江宁区政府下达的各项污水治理工程建设任务，在江宁区具有较强的区域专营优势。2022 年 1 月，高桥污水处理厂及南区三期、滨江二期投入运营，截至 2022 年末，污水处理厂总处理能力（计划处理能力）达到 81.60 万吨/日，较 2021 年末提高 16.00 万吨/日。2022 年，公司污水处理总量继续增长，污水处理收入实现 2.38 亿元，继续增长。2023 年 3 月末，公司污水处理能力较 2022 年年末没有变化。污水处理价格自 2017 年 4 月 1 日起以来未发生变化。

表 10 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司污水处理主要指标

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
期末日污水处理能力(万立方米/日)	81.60	81.60	65.60	59.70
实际处理量（万立方米）	4,883.17	20,015.31	17,791.28	16,026.42

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，在建的污水处理项目主要是管网类及改造工程，目前主要在建污水处理设施项目主要为农村污水管网设施项目及科学园污水厂一二期提标改造项目，计划总投 16.54 亿元，截至 2023 年 3 月末已投资 10.94 亿元。

（五）安装工程

2022 年，公司安装工程业务收入继续上升，仍为营业收入的重要组成部分。

公司安装工程主要由江宁水务负责运营，业务包括外部工程业务、二次供水业务、水表安装业务及老表改造业务。业务模式较 2021 年末无变化。2022 年，公司安装工程收入实现 3.96 亿元，继续上升，占营业收入的比重为 21.98%，略有增长，仍为营业收入的重要组成部分。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司毛利率降幅较大，期间费用率仍较高且略有上升，营业利润及净利润均有所下降，盈利能力有所下降。

2022 年，公司营业收入略有增长，因毛利率较高的管理费收入下降及水务



板块毛利率下降，公司毛利率降幅较大；期间费用仍以管理费用为主，期间费用小幅增长，其中销售费用小幅上升；期间费用率仍较高，且同比略有上升。同期，公司其他收益为 1.16 亿元，主要为基础设施建设补助资金和财政补贴，同比有所下降。同期，公司投资收益为 1.03 亿元，主要为权益法核算长期股权投资取得的收益。基于以上因素影响，公司利润总额及净利润继续下降，总资产报酬率及净资产收益率继续下降，盈利能力有所下降。

表 11 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	5.20	18.02	17.54	17.81
营业成本	3.37	12.57	9.38	9.78
毛利率	35.26	30.23	46.53	45.08
期间费用	1.23	3.82	3.70	3.52
销售费用	0.24	0.82	0.63	0.48
管理费用	0.95	2.79	2.88	2.60
财务费用	0.04	0.22	0.19	0.43
期间费用率	23.71	21.20	21.11	19.76
其他收益	-	1.16	1.43	1.45
投资收益	0.07	1.03	0.44	0.37
营业利润	0.61	3.69	6.22	6.19
利润总额	0.59	3.60	5.71	6.02
净利润	0.59	3.27	4.46	5.12
总资产报酬率	0.09	0.69	1.05	1.26
净资产收益率	0.25	1.50	2.09	2.71

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司期间费用为 1.23 亿元，同比有所下降；毛利率同比上升 10.62 个百分点至 35.26%；公司营业利润及利润总额同比均有所上升。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，存在少量非标融资。

公司融资渠道以银行借款、发行债券为主。截至 2023 年 3 月末，公司获得银行授信 196.16 亿元，未使用授信 20.90 亿元。2022 年末，公司短期借款余额为 81.28 亿元⁴，其中信用借款余额为 21.86 亿元；长期借款⁵余额为 75.71 亿元，其中信用借款⁶余额为 26.22 亿元。根据 Wind 公开数据整理，截至 2023 年 5 月 24 日，公司本部存续债券余额为 137.15 亿元，票面利率处于 2.15~5.40%之间；子公司江宁自来水存续债券余额 50.00 亿元，票面利率处于 3.00~5.19%之间。2023 年 3 月末，公司计入长期应付款中的融资租赁借款（含一年内到期部分）

⁴ 不含短期借款中应付利息。

⁵ 含一年内到期部分。

⁶ 含一年内到期部分。



余额为 7.19 亿元；债权融资计划合计为 4.50 亿元。

2022 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；存货在总资产中占比仍较高，且存货周转率很低，影响资产流动性。

2022 年末，公司资产规模继续增长，流动资产占总资产比重为 69.31%，同比略有下降，但仍处于较高水平。

表 12 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	440.72	69.33	427.80	69.31	419.24	70.02	393.64	71.06
货币资金	78.53	12.35	69.00	11.18	73.07	12.20	76.26	13.77
其他应收款	17.37 ⁷	2.73	17.06	2.76	15.08	2.52	27.99	5.05
存货	334.72	52.65	329.03	53.31	319.03	53.29	277.48	50.09
非流动资产合计	194.98	30.67	189.40	30.69	179.48	29.98	160.28	28.94
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	-	18.57	3.35
长期股权投资	16.25	2.56	16.18	2.62	3.49	0.58	3.38	0.61
其他权益工具投资	7.35	1.16	7.35	1.19	18.57	3.10	-	-
固定资产	47.10	7.41	47.48	7.69	54.72	9.14	52.97	9.56
在建工程	96.41	15.17	90.92	14.73	86.13	14.39	74.31	13.42
资产总计	635.69	100.00	617.20	100.00	598.72	100.00	553.92	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款及存货构成。2022 年末，公司货币资金主要由银行存款及其他货币资金构成，其中受限货币资金金额为 20.28 亿元，为保证金及质押的定期存单。同期，公司其他应收款同比小幅增长，账龄 1 年以内及 1~2 年的款项占比较大，合计占其他应收款总额的比重为 74.15%；期末余额前六大欠款方分别为南京市江宁区房屋拆迁管理办公室的拆迁资金及与南京市江宁区住房和城乡建设局、南京宁星置业有限责任公司、城东开发管理办公室、南京宏亚建设集团有限公司、南京江宁科学园发展有限公司的往来款分别为 5.17 亿元、1.79 亿元、1.33 亿元、1.25 亿元、0.97 亿元、0.75 亿元，合计占其他应收账款的 65.37%。同期，公司存货小幅上升，仍主要由合同履行成本和开发成本构成，其中合同履行成本为 232.80 亿元、开发成本 93.40 亿元；存货占总资产的比重为 53.31%，占比仍较高，存货周转天数为 9,276.56 天，周转率很低，影响资产流动性。

2022 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产和在建工程构成。其中，长期股权投资增幅较大，主要系将原计入其他权益工具投资中对南京滨江投资发展有限公司（以下简称“滨江投发”）的股权投资

⁷ 2020~2022 年末其他应收款均不含应收股利。



10.00 亿元及对中铁建南京新市镇开发有限公司的股权投资 1.38 亿元转入长期股权投资核算，同时新增对南京新湾置业有限责任公司等股权投资所致。因部分股权投资转入长期股权投资核算，其他权益工具投资同比降幅较大。同期，公司固定资产同比有所减少，主要系将政府划拨的人才房项目转入其他非流动资产及部分房产转入投资性房地产所致。同期，公司在建工程同比略有上升，主要系公司增加区域供水、自来水水厂工程及污水处理工程等投入增加所致。

2023 年 3 月末，公司总资产较 2022 年末继续上升，其中货币资金增加 9.53 亿元、存货增加 5.69 亿元、在建工程增加 5.49 亿元，应收账款减少 2.23 亿元。

2022 年末，公司受限资产为 20.28 亿元，系保证金及定期存单质押；受限资产占总资产的比重为 3.29%，占净资产比重为 9.28%，受限资产规模不大。2023 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 16.48 亿元，全部为受限的货币资金，受限资产占总资产及净资产的比重分别为 2.59%和 7.00%。

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模继续上升，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率同比略有上升，水平仍较高。

2022 年末，公司负债规模继续上升，负债结构仍以流动负债为主。同期，公司资产负债率仍较高，且略有上升；考虑到计入其他权益工具中的永续类产品，经调整后的资产负债率同比上升 9.64 个百分点至 74.06%，水平仍较高。

公司流动负债主要以短期借款、应付票据、应付账款、合同负债、一年内到期的非流动负债及其他流动负债为主。2022 年末，公司短期借款大幅增长，主要系子公司江宁水务及公司本部融资力度较大所致；其中信用借款 21.86 亿元、保证借款 59.42 亿元。公司应付票据主要为银行承兑汇票，2022 年末增幅较大；应付账款有所下降，2022 年末应付账款账龄集中分布在 2 年以内，其中 1 年以内及 1~2 年占比分别为 51.76%和 28.85%；合同负债有所增长。2022 年末，公司一年内到期的非流动负债同比小幅下降，主要包括一年内到期的长期借款 33.14 亿元、一年内到期的应付债券 20.39 亿元和一年内到期的长期应付款 2.17 亿元。同期，其他流动负债有所下降，主要系部分短期债券到期偿还所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2022 年末，公司长期借款有所下降，长期借款以保证借款及信用借款为主；因转入一年内到期的非流动负债及部分回售偿还，公司应付债券有所下降；长期应付款略有上升，主要为融资租赁及债权融资计划。

**表 13 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	94.52	23.62	81.38	20.41	39.98	10.36	32.04	8.78
应付票据	34.19	8.54	35.19	8.83	25.40	6.59	32.28	8.85
应付账款	9.80	2.45	13.59	3.41	18.82	4.88	8.39	2.30
合同负债	14.07	3.51	14.61	3.66	11.81	3.06	-	-
一年内到期的非流动负债	68.46	17.11	58.34	14.63	62.01	16.08	63.04	17.28
其他流动负债	20.38	5.09	19.56	4.91	24.75	6.42	5.00	1.37
流动负债合计	260.03	64.97	241.27	60.51	201.23	52.17	167.20	45.82
长期借款	27.60	6.90	42.57	10.68	60.42	15.67	72.10	19.76
应付债券	99.66	24.90	103.25	25.89	112.83	29.25	113.47	31.10
长期应付款	9.53	2.38	8.19	2.06	8.07	2.09	8.88	2.43
非流动负债合计	140.19	35.03	157.47	39.49	184.48	47.83	197.71	54.18
负债总额	400.22	100.00	398.74	100.00	385.71	100.00	364.90	100.00
短期有息债务	213.94	53.45	190.86	47.87	148.96	38.62	132.36	36.27
长期有息债务	136.79	34.18	154.02	38.63	181.33	47.01	194.45	53.29
总有息债务⁸	350.73	87.63	344.88	86.49	330.28	85.63	326.81	89.56
资产负债率		62.96		64.60		64.42		65.88

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 3 月末，公司负债总额较 2022 年末略有上升，仍以流动负债为主。其中，短期借款增加 13.15 亿元、一年内到期的非流动负债增加 10.12 亿元、应付账款减少 3.79 亿元；长期借款减少 14.97 亿元、应付债券减少 3.59 亿元。

2022 年末，公司总有息债务继续上升，在总负债中占比仍很高；2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大且继续上升，有息债务期限结构短期化，且非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，短期偿付压力较大。

2022 年末，公司总有息债务继续上升，占总负债的比重仍很高且略有上升；其中短期有息债务 190.86 亿元，占总有的息债务的比重同比上升 10.24 个百分点至 55.34%，占比较高，短期偿债压力进一步加大。2023 年 3 月末，公司总有息债务为 350.73 亿元，较 2022 年末略有上升，占总负债比重上升至 87.63%。其中，短期有息债务 213.94 亿元，占总有的息债务的比重为 61.00%，短期有息债务规模较大且较 2022 年末进一步上升，有息债务期限结构短期化；2023 年 3 月末公司非受限货币资金为 62.04 亿元，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，公司面临的短期偿付压力较大。

⁸ 不包含其他权益工具中的永续债。

**表 14 截至 2023 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	>3 年	合计
金额	213.94	67.72	34.89	34.18	350.73
占比	61.00	19.31	9.95	9.75	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 3 月末，公司对外担保规模及担保比率均有所下降，但被担保企业区域集中度仍很高，存在一定或有风险。

2022 年末，公司对外担保余额 71.99 亿元，规模较大，担保比率为 32.96%。截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 55.90 亿元（见附件 2-3），担保比率为 23.74%，对外担保规模及比率均有所下降。被担保企业全部为江宁区国有企业，主要包括南京牛首山文化旅游集团有限公司（以下简称“牛首山文旅”）、南京江宁旅游产业集团有限公司（以下简称“江宁旅游集团”）、南京汤山建设投资发展有限公司（以下简称“汤山建投”）、滨江投发及江苏园博园建设开发有限公司（以下简称“江苏园博园”）等，均为当地国有企业，被担保企业区域集中度仍很高，存在一定或有风险。公司对牛首山文旅、江宁旅游集团、汤山建设、滨江投发及江苏园博园的担保余额较大，分别为 18.50 亿元、10.00 亿元、8.60 亿元、5.70 亿元和 5.00 亿元，合计占对外担保余额的 85.81%。根据公开资料整理，牛首山文旅 2022 年末总资产为 300.47 亿元，所有者权益为 60.43 亿元；2022 年营业收入为 1.29 亿元，净利润为 1.26 亿元。江宁旅游集团 2022 年末总资产为 52.79 亿元，所有者权益为 10.05 亿元；2022 年营业收入为 0.77 亿元，净利润为 0.07 亿元。其他被担保企业 2022 年主要财务数据见表 16。

2022 年以来，公司所有者权益规模继续增长，其他权益工具增长较快且在所有者权益中占比逐年上升。

2022 年末，公司所有者权益为 218.46 亿元，同比略有上升，实收资本仍为 22.00 亿元；资本公积为 98.60 亿元，同比减少 0.04 亿元；其他权益工具 58.39 亿元，同比增加 3.62 亿元，主要系当期发行永续类产品 14.38 亿元，同时偿还 10.76 亿元所致；其他综合收益 1.41 亿元，主要系部分房屋建筑物转为按公允价值计量的投资性房地产确认其他综合收益所致；盈余公积 2.93 亿元，同比增加 0.24 亿元；未分配利润为 33.70 亿元，同比略有下降。2023 年 3 月末，公司所有者权益为 235.47 亿元，较 2022 年末增加 17.01 亿元，其中实收资本和资本公积较 2022 年末无变化；其他权益工具增加 16.57 亿元，增长较快，占所有者权益的比重较 2022 年末上升 5.11 个百分点至 31.84%；盈余公积无变化，未分配利润同比增加 0.43 亿元。



公司盈利对利息的保障能力仍较弱，流动资产对流动负债覆盖能力较好，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.48 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。

2022 年，公司流动比率及速动比率分别为 1.77 倍和 0.41 倍，同比均略有下降，公司流动资产对流动负债覆盖能力较好。同期，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；存货在总资产中占比仍较高，且存货周转率很低，影响资产流动性，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

（三）现金流

2022 年，公司经营性净现金流净流入规模大幅减少，对利息及债务的保障能力仍较弱；投资性净现金流受未收回投资影响净流出规模进一步扩大；债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。

2022 年，公司经营性净现金流仍为净流入，但净流入规模大幅减少，主要系当期成本支出增加，同时回款较少所致，经营性净现金流对利息及债务的保障能力仍较弱。同期，公司投资性净现金流仍为净流出，且净流出规模进一步扩大，主要系当期未收回投资，而 2021 年收回投资收到的现金规模较大所致。同期，公司筹资性净现金流仍为净流入，净流入规模略有上升，但仍较小；筹资性现金流入为 213.83 亿元，筹资性现金流出 212.67 亿元，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。

表 15 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-4.52	0.05	3.95	-26.16
投资性净现金流	-4.89	-9.06	-6.76	-31.71
筹资性净现金流	22.73	1.17	0.79	56.84
经营性净现金流利息保障倍数	-1.21	0.00 ⁹	0.24	-1.73
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.80	0.02	2.15	-17.75

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司经营性现金流净流出规模同比有所收窄，净流出规模减少 2.44 亿元；投资性净现金流净流出规模进一步扩大，净流出增加 0.97 亿元；筹资性现金流净流入规模较大，主要系当期融资力度较大所致。

⁹ 0.0035 倍。



外部支持

公司作为江宁区重要的基础设施建设主体，2022 年继续得到江宁区政府在财政补贴方面的支持。

江宁区主要的城市基础设施建设投融资企业较多，除公司外，主要有江宁国资、南京江宁交通建设集团有限公司（以下简称“江宁交建”）、南京江宁经济技术开发区集团有限公司（以下简称“江宁经开”）、滨江投发、汤山建投、江宁科学园、南京未来科技城经济发展有限公司（以下简称“未来科技城”）和江苏园博园。具体来说，江宁国资是江宁区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要从事土山机场片区的基础设施建设，并通过下属子公司江宁科学园从事南京江宁高新区科学园片区内的的基础设施等业务，并对政府授权范围内的国有资产进行经营管理；江宁交建是南京江宁区重要的交通基础设施施工主体，主要负责江宁区及南京市其他部分区域的各项公路、桥梁等交通基础设施施工项目；江宁经开为江宁区下辖经开区内重要的基础设施开发建设主体，主要从事经开区内的基础设施建设、城市绿化、基础设施管养及房屋租赁等业务；滨江投发主要负责滨江开发区内的土地整理和基础设施建设业务；汤山建投是汤山温泉旅游度假区主要的土地开发和基础设施建设主体；未来科技城主要负责未来科技城范围内的工程建设开发、招商引资及相关资产的经营和管理；江苏园博园主要负责江宁区园博园项目的投资、建设和运营以及麒麟汤山部分区域基础设施建设等业务。从业务范围来看，江宁区各基础设施建设投融资主体分工较为明确，公司受江宁区委的委托，负责主城区内的土地开发和基础设施建设，是江宁区重要的基础设施建设主体，公司与其他基础设施建设投融资主体业务重合性较小，此外，子公司江宁水务从事水务业务，具有较强的区域专营优势。

表 16 2022 年（末）江宁区主要投融资企业主要财务指标情况（单位：亿元）

企业简称	总资产	净资产	营业收入	净利润
江宁经开	1,173.65	317.94	59.05	1.11
江宁国资	777.71	260.98	22.45	1.91
江宁城建	617.20	218.46	18.02	3.27
滨江投发	506.94	177.50	16.41	2.96
汤山建投	390.14	123.75	9.43	0.26
江宁科学园	445.27	144.43	20.36	1.01
江宁交建	329.49	113.91	19.02	0.86
江苏园博园	248.05	67.67	2.37	0.42
未来科技城	202.22	64.93	5.75	0.13

数据来源：根据 WIND 公开资料整理

2022 年，公司获得政府补助总额为 1.16 亿元，主要为基础设施建设补助资



金和基建项目财政补贴，全部计入其他收益。

评级结论

2022 年，南京市及江宁区地区生产总值继续增长，江宁区地区生产总值及一般预算收入仍稳居南京市下辖区首位，经济财政实力仍较强；公司作为江宁区重要的基础设施建设主体，2022 年继续得到江宁区政府在财政补贴方面的支持；公司自来水供应和污水处理业务仍具有较强的区域专营优势。但同时，公司已完工土地开发及基建项目尚需回款金额较大，且回款周期较长，需关注后续回款进展，且拟建项目未来面临一定的资本支出压力；2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大且继续上升，有息债务期限结构短期化，且非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，短期偿付压力较大；公司对外担保区域集中度仍很高，存在一定或有风险。

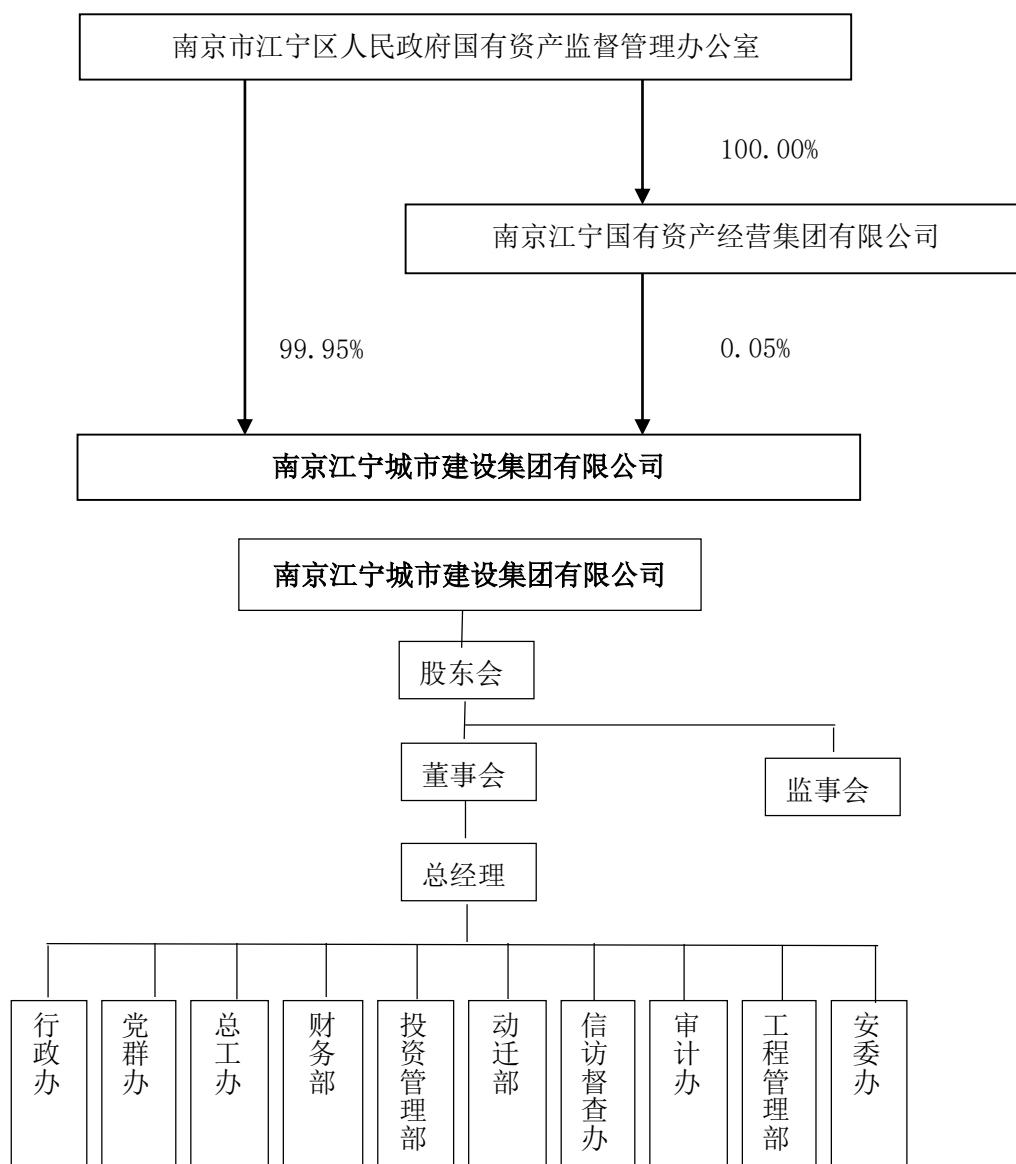
综合分析，大公维持江宁城建信用等级为 AAA，评级展望维持为稳定。“19 江宁城建 MTN001”、“20 江宁城建 MTN003”、“20 江建 01”、“20 江宁城建 MTN004”、“21 江宁城建 MTN001”、“22 江宁 Y2”、“22 江宁 Y3”的信用等级维持为 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末南京江宁城市建设集团有限公司

股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年末南京江宁城市建设集团有限公司

纳入合并范围的一级子公司

(单位: 万元、%)

序号	公司名称	权益占比	注册资本
1	南京江宁建设工程集团有限公司	100.00	80,000
2	南京市江宁区保障房建设发展有限公司	98.79	15,000
3	南京市江宁区同城投资开发有限公司	70.00	20,000
4	南京乐恒物业管理有限公司	83.56	1,217
5	南京乐昇商业管理有限公司	100.00	30,000
6	南京汤城艺佳园林工程有限公司	70.00	2,000
7	南京市江宁区大禹水利建设发展有限公司	100.00	10,000
8	南京市江宁区自来水有限公司	100.00	74,121
9	南京市江宁区煤气(集团)有限公司	100.00	80,427
10	南京苏城地产集团有限公司	100.00	16,000
11	南京乐城开发建设有限公司	51.00	10,000
12	南京江宁城市建设集团财务管理有限公司	100.00	2,000
13	南京乐融开发建设有限公司	70.00	50,000
14	南京乐居公寓管理有限公司	100.00	1,000

数据来源: 根据公司提供资料整理

附注: 2022 年末, 公司并表一级子公司共计 14 家, 同比增加 1 家, 为公司新设立的南京乐居公寓管理有限公司。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2022 年末公司已完工土地开发及基建项目回款情况

(单位: 亿元)

项目	已投资	实际回款	计划回款金额	
			2023 年	2024 年及以后
已完工土地开发项目				
府前三期	13.71	2.96	2.15	8.60
实小南村一期	11.45	4.92	1.31	5.22
府前西旧城改造	4.23	1.48	0.55	2.20
府前二期拆迁	3.99	2.03	0.39	1.57
实小南村二期	2.38	1.81	0.11	0.46
湖西	11.55	2.97	1.72	6.87
竹山	10.21	2.35	1.57	6.29
小里村岗山村动拆迁项目	18.73	7.82	2.18	8.73
骆村杨家圩	22.70	20.14	0.51	2.05
潭园路征收	5.49	2.10	0.68	2.72
骆家渡征迁	2.50	2.50	-	-
合计	106.95	51.05	11.18	44.72
已完工基础设施项目				
小龙湾路跨秦淮河桥	4.43	2.42	0.80	1.20
东新北路旧小区改造	3.49	3.43	0.02	0.04
东新南路南延(金箔-新)	2.56	0.86	0.68	1.02
城东路	2.02	1.12	0.36	0.54
云台山河及两侧道路景观改造	1.59	0.44	0.46	0.69
金箔路 11 万 KV 变电站	1.32	0.28	0.42	0.62
天印大道快速化改造	1.53	0.33	0.48	0.72
潭园西路, 兴宁路	1.20	0.27	0.37	0.56
外港河以南片区旧小区出新及雨污水分流项目	2.57	0.02	0.38	2.17
市民中心	8.87	0.66	1.23	6.98
文靖路东延	2.11	0.90	0.18	1.03
江宁医院异地新建	19.65	6.60	1.96	11.09
外港河综合整治	11.66	4.18	1.12	6.36
秦淮河滨水风光带	3.61	0.71	0.44	2.47
东山老城区小区出新、雨污分流及截污工程	4.43	0.02	0.66	3.75
东山老城区出新	2.60	-	0.39	2.21
江宁区综合档案馆项目	2.85	-	1.50	1.35
合计	76.50	22.24	11.46	42.79

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2023 年 3 月末南京江宁城市建设集团有限公司对外担保情况

(单位: 亿元)

被担保单位	担保方式	担保余额	担保到期日 ¹⁰
南京牛首山文化旅游集团有限公司	保证	2.50	2023.09.25
	保证		2024.01.25
	保证	4.25	2025.04.17
	保证	3.00	2025.04.24
	保证	3.50	2025.05.13
	保证	4.50	2025.05.14
	保证	0.75	2025.07.15
南京江宁经济技术开发区集团有限公司	保证	3.50	2023.05.01
	保证	0.40	2026.11.11
南京江宁旅游产业集团有限公司	保证	10.00	2038.10.20
南京滨江投资发展有限公司	保证	5.70	2025.11.30
江苏园博园建设开发有限公司	保证	5.00	2025.04.23
南京江宁科学园发展有限公司	保证	3.60	2028.10.15
南京汤山建设投资发展有限公司	保证	8.60	2025.12.16
南京江宁商务商贸发展集团有限公司	保证	0.40	2023.05.01
	保证	0.20	2023.05.01
合计	-	55.90	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁰ 截至本报告出具日, 公司未提供已到期担保解除情况。



附件 3 南京江宁城市建设集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023年1~3月 (未经审计)	2022年	2021年	2020年
货币资金	785,273	689,960	730,655	762,639
其他应收款	173,720	170,610	150,779	279,887
存货	3,347,185	3,290,325	3,190,335	2,774,844
长期股权投资	162,461	161,768	34,881	33,812
其他权益工具投资	73,531	73,531	185,650	-
固定资产	470,997	474,847	547,249	529,687
在建工程	964,104	909,194	861,317	743,138
总资产	6,356,935	6,172,006	5,987,190	5,539,237
短期借款	945,240	813,770	399,753	320,440
应付票据	341,890	351,890	254,000	322,800
应付账款	97,989	135,877	188,223	83,903
一年内到期的非流动负债	684,621	583,387	620,141	630,374
其他流动负债	203,767	195,600	247,543	50,000
长期借款	275,987	425,706	604,249	721,000
应付债券	996,646	1,032,523	1,128,334	1,134,718
长期应付款	95,279	81,945	80,693	88,750
负债合计	4,002,224	3,987,416	3,857,085	3,649,043
实收资本(股本)	220,000	220,000	220,000	220,000
资本公积	985,979	985,979	986,423	975,864
其他权益工具	749,671	583,922	547,728	338,178
所有者权益	2,354,711	2,184,590	2,130,104	1,890,193
营业收入	52,002	180,231	175,445	178,051
利润总额	5,916	35,977	57,054	60,246
净利润	5,947	32,685	44,619	51,173
经营活动产生的现金流量净额	-45,221	500	39,519	-261,625
投资活动产生的现金流量净额	-48,858	-90,639	-67,608	-317,089
筹资活动产生的现金流量净额	227,323	11,680	7,905	568,435
EBIT	5,968	42,548	63,150	69,594
EBITDA	-	69,218	88,160	87,585
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.48	0.54	0.58
总有息债务	3,507,280	3,448,810	3,302,838	3,268,083
毛利率(%)	35.26	30.23	46.53	45.08
总资产报酬率(%)	0.09	0.69	1.05	1.26
净资产收益率(%)	0.25	1.50	2.09	2.71
资产负债率(%)	62.96	64.60	64.42	65.88
应收账款周转天数(天)	119.96	145.93	146.49	149.79
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-1.21	0.00 ¹¹	0.24	-1.73
担保比率(%)	23.74	32.96	37.56	35.29

¹¹ 0.0035 倍。



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹²	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹³	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
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
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

¹² 一季度取 90 天。¹³ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		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、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。