



内部编号: 2023060424

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

分析师：李娟  lijuan@shxsj.com
吴梦琦  wmq@shxsj.com

评级总监：鞠海龙 

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站：www.shxsj.com



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.

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

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，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100363】

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/2023 年 06 月 25 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 06 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2019 年 06 月 14 日	
20 南京交建 MTN001:	AAA/稳定/AAA/2023 年 06 月 25 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 06 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2020 年 03 月 26 日	
21 南京交建 MTN001:	AAA/稳定/AAA/2023 年 06 月 25 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 06 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2020 年 07 月 16 日	
21 宁交 01:	AAA/稳定/AAA/2023 年 06 月 25 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 06 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2021 年 05 月 07 日	

跟踪评级观点

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。2022 年，南京市经济总量保持增长，综合经济实力强，为南京交通业务发展提供了较好的外部环境。
- 业务地位重要。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，业务地位重要，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，进入较稳定的现金回报期，经济效益逐步显现；跟踪期内，得益于主业良好的获现能力及商业房产预售实现较大规模回款，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，公司备用流动性较充足，可为债务循环提供一定支撑。

主要风险：

- 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，且短期内仍存在债务集中偿付压力，公司债务期限结构有待改善。
- 盈利稳定性偏弱。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，且投资收益主要来源于确权铁路项目及参股的国有企业等，收益实现存在一定不确定性，公司整体盈利稳定性偏弱。

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。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	21.40	13.32	20.10	22.10
刚性债务[亿元]	97.07	103.93	78.55	87.47
所有者权益[亿元]	158.27	171.29	169.75	169.46
经营性现金净流入量[亿元]	-17.98	-10.41	39.95	-2.76
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	945.35	1062.60	1164.73	1208.21
总负债[亿元]	467.54	569.25	650.50	692.73
刚性债务[亿元]	265.35	320.46	327.31	336.22
所有者权益[亿元]	477.81	493.34	514.24	515.47
营业收入[亿元]	61.11	74.68	77.13	18.32
净利润[亿元]	4.31	9.33	3.45	1.66
经营性现金净流入量[亿元]	12.80	7.31	8.20	6.98
EBITDA[亿元]	20.69	22.32	18.30	—
资产负债率[%]	49.46	53.57	55.85	57.34
长短期债务比[%]	48.95	49.26	40.69	47.41
短期间性债务现金覆盖率[%]	38.13	41.00	44.92	48.38
EBITDA/利息支出[倍]	1.92	2.28	1.38	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.08	0.06	—

注：发行人数据根据南京交通经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		2
	财务风险		3
	初始信用级别		aa
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无。		
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由： 公司作为南京市主要的交通基础设施建设和运营主体，业务地位重要，可获政府支持。		
主体信用级别			AAA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金 净流入量 （亿元）
宁波市轨道交通集团有限公司	2001.78	657.01	67.18	48.07	2.23	28.96
杭州市交通投资集团有限公司	1139.95	450.86	60.45	117.82	6.49	25.63
南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司	1164.73	514.24	55.85	77.13	3.45	8.20

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市交通建设投资控股（集团）有限责任公司（以下简称“南京交通”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 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 2023 年 3 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 2023 年 3 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 2023 年 6 月 18 日，该公司本部及子公司南京铁路建设投资有限公司（以下简称“南京铁投”）、南京公路发展（集团）有限公司（以下简称“公路集团”）待偿债券本金余额合计为 89.50 亿元，另孙公司南京通汇融资租赁股份有限公司（以下简称“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 13.67 亿元；公司已发行债券的还本付息情况正常。

图表 1. 截至 2023 年 6 月 18 日公司存续期内债券情况（单位：亿元）

债券简称	起息日	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%
23 宁交 01	2023-03-15	2026-03-15	10.00	10.00	3.10%
21 南京铁建 MTN001	2021-09-03	2024-09-03	5.00	5.00	3.18%
23 南京铁建 SCP001	2023-01-05	2023-09-01	7.00	7.00	2.60%
23 南京铁建 SCP002	2023-03-15	2023-09-11	3.00	3.00	2.33%
23 南京铁建 SCP003	2023-04-13	2024-01-08	5.00	5.00	2.53%
22 南京公路 MTN001	2022-09-05	2025-09-05	5.00	5.00	2.78%
22 南京公路 SCP003	2022-10-24	2023-07-21	2.00	2.00	1.87%
23 南京交通 SCP001 ¹	2023-04-25	2024-01-20	2.50	2.50	2.53%
合计	--	--	89.50	89.50	--

资料来源：Wind、南京交通

¹ 发行主体为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”）。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；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，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

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；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。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) 行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

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。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、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相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《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），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法依规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

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，综合经济实力强；但受外部环境冲击、房地产市场下行、退税减税降费政策落实等因素影响，全市财政收入有所下降。

南京市位于江苏省西南部，是江苏省省会、副省级城市、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、长江航运物流中心和重要门户城市，建立了全方位、立体化、大运量的交通运输网络，铁路、公路、水运、空运、管道五种运输方式齐全，交通便利，区位优势明显。近年来，南京市以产业基地和产业园区为发展载体，大力发展计算机、通信和其他电子设备制造业、化学原料和化学制品制造业、汽车制造业、石油加工、炼焦和核燃料加工业，同时重点建设长江国际航运物流中心、长三角先进制造业中心、江苏省现代服务业中心、全国重要的科教中心和东部城市绿化中心，发展具有核心竞争力的产业集群，综合经济实力强，全市经济总量逐年增长。2022年，南京市实现地区生产总值16907.85亿元，同比增长2.1%，当年三次产业结构为1.9:35.9:62.2，第三产业增加值占比较上年提升0.1个百分点。2023年第一季度，全市经济回稳呈现向好态势，实现地区生产总值4230.24亿元，同比增长5.2%，当期三次产业结构调整为1.1:33.5:65.4。

图表 2. 2020 年以来南京市主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	14782.95	4.6	16355.32	7.5	16907.85	2.1	4230.24	5.2
第一产业增加值	296.80	0.9	303.94	0.8	315.56	3.4	44.67	1.5
第二产业增加值	5179.35	5.6	5902.65	7.6	6069.64	1.7	1417.75	4.4
第三产业增加值	9306.80	4.1	10148.73	7.6	10522.65	2.2	2767.83	5.6
人均地区生产总值（万元）	15.89	4.2	17.45	6.7	17.88	--	--	--
人均地区生产总值倍数（倍） ²	2.21	--	2.14	--	2.09	--	--	--
规模以上工业增加值	2981.84	6.5	3543.96	10.0	--	--	1029.21	5.7
全社会固定资产投资	5418.23	6.6	5675.24	6.2	5874.92	3.5	1405.98	6.3
社会消费品零售总额	7203.03	0.9	7899.41	9.7	7832.41	-0.8	2251.94	6.6
进出口总额	5340.21	10.6	6366.83	19.2	6292.13	0.3	1443.18	5.9

数据来源：南京市统计年鉴、南京市统计局网站

土地市场方面，在房地产市场下行压力下，2022 年南京市土地成交总价同比下降 34.96%至 1373.66 亿元，主要系住宅用地成交量明显下降所致，但涉宅用地成交均价仍维持高位，当年住宅用地和综合用地（含住宅）出让均价分别为 2.77 万元/平方米和 3.62 万元/平方米。2023 年第一季度，全市实现土地出让总价 207.12 亿元，主要来自住宅用地及综合用地（含住宅）出让收入。

图表 3. 2020 年以来南京市土地成交情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让面积（万平方米）	1743.57	1221.46	1100.22	272.59
其中：住宅用地	398.51	516.49	263.83	33.19
综合用地（含住宅）	345.41	189.05	159.28	14.22
商业/办公用地	168.89	101.55	44.51	7.41
工业用地	551.00	340.32	540.57	166.86
其他用地	279.76	74.05	92.03	50.91
土地出让总价（亿元）	2092.43	2111.92	1373.66	207.12
其中：住宅用地	1058.27	1446.64	731.73	111.79
综合用地（含住宅）	831.07	566.44	576.34	74.30
商业/办公用地	130.60	55.29	24.22	2.50
工业用地	24.85	34.99	25.73	6.41
其他用地	47.63	8.56	15.64	12.13
土地成交均价（万元/平方米）	1.20	1.73	1.25	0.76
其中：住宅用地	2.66	2.80	2.77	3.37
综合用地（含住宅）	2.41	3.00	3.62	5.22
商业/办公用地	0.77	0.54	0.54	0.34
工业用地	0.05	0.10	0.05	0.04
其他用地	0.17	0.12	0.17	0.24

资料来源：CREIS 中指数据

南京市地方政府财力主要由一般公共预算收入和政府性基金预算收入构成。2022 年，受外部环境冲击、房地产行业下行、退税减税降费政策落实等因素影响，全市财政收入同比下降，其中一般公共预算收入同比下降 9.91%至 1558.21 亿元，政府性基金预算收入同比下降 37.42%至 1560.29 亿元。同年，全市税收比率为 77.58%，仍处于相对较高水平；一般公共预算自给率及政府性基金预算自给率分别为

² 南京市人均地区生产总值/人均国内生产总值。

85.21%和 97.55%，全市财政收支平衡情况仍较好³。2022 年末，南京市政府债务余额为 2988.2 亿元，规模较大，较上年末增长 3.40%。2023 年第一季度，全市实现一般公共预算收入 507.9 亿元，同比增长 0.4%；全市一般公共预算支出为 474.1 亿元，同比增长 1.3%，当期一般公共预算自给率为 107.13%。

图表 4. 南京市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	1637.70	1729.52	1558.21
其中：税收收入	1395.56	1473.31	1208.88
一般公共预算支出	1754.46	1817.88	1828.69
政府性基金预算收入	2208.40	2493.14	1560.29
其中：国有土地使用权出让收入	2030.85	2291.15	1392.59
政府性基金预算支出	2187.94	2190.86	1599.40
政府债务余额	2818.5	2890.0	2988.2

资料来源：江苏省预决算公开统一平台等

（4）南京市交通运输行业

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。2022 年，南京市货物运输总量为 4.58 亿吨，同比下降 7.3%；同期，旅客运输总量为 0.86 亿人次，同比下降 24.9%，受外部环境冲击导致的出行需求萎缩，使得交通运输业短期承压。

图表 5. 2020-2022 年南京市货物、客运总量及周转量情况

	2020 年		2021 年		2022 年	
	数量	增长（%）	数量	增长（%）	数量	增长（%）
货物运输总量（亿吨）	4.81	1.2	4.93	2.6	4.58	-7.3
货运周转量（亿吨公里）	3728.20	2.8	3843.74	3.1	3848.75	0.1
旅客运输总量（亿人次）	1.14	-31.2	1.15	0.9	0.86	-24.9
客运周转量（亿人公里） ⁴	178.19	-41.1	159.25	-10.6	106.92	-32.9

资料来源：南京市 2020-2022 年国民经济和社会发展统计公报

南京市已入选国家“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，2022 年宁宣高速、宁马高速等建成通车，禄口国际机场 T1 航站楼南指廊完成改扩建，南沿江铁路主体工程完工，宁芜铁路扩能改造全面实施，新生圩长江大桥、北沿江高铁等一批重大工程有序推进；地铁 S8 南延线、1 号线北延线、7 号线北段等投入运营，红山路一和燕路快速化改造主线通车。2023 年，南京市将稳步推进 3 号线三期、4 号线二期等 8 条地铁线路建设，推动新生圩、建宁路、龙潭 3 条公路过江通道建设，续建机场二通道、绿都大道等工程，推动交通堵点综合改造；对外交通方面，计划完成南沿江铁路南京段建设，续建北沿江高铁、宁芜铁路扩能改造工程，力争开工建设南京北站、上元门过江通道，进一步提升南京对外交通通达水平。

³ 税收比率=税收收入/一般公共预算收入*100%；一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出*100%。

⁴ 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。

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。跟踪期内，受外部不可抗力因素对交通运输行业的冲击，公司路桥通行费收入有所下滑，但得益于“交通+”业务的进一步拓展，公司营收规模保持增长。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；此外，以商品贸易为主的资产运营板块对公司收入贡献突出，且后续随着开发商品房项目逐步销售结转收入，该板块业绩贡献度或将进一步提升。

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。2022年，公司实现营业收入77.13亿元，同比增长3.27%，主要系随着公司“交通+”业务板块的持续拓展，当年该板块收入同比增长49.64%。从业务构成来看，2022年公司以路桥及相关业务为主的投建运管业务板块、以油品销售业务为主的“交通+”业务板块和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23.84%、25.47%和45.47%；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。2023年第一季度，公司实现营业收入18.32亿元，较上年同期下降3.50%，其中资产运营业务板块、投建运管板块和“交通+”业务板块收入分别占比35.14%、32.74%和26.44%。

图表 6. 2020 年以来公司营业收入构成及毛利率情况⁵（单位：亿元，%）

	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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	61.11	100.00	26.81	74.68	100.00	26.73	77.13	100.00	24.88	18.32	100.00	32.57
①投建运管板块	18.30	29.94	48.99	20.41	27.33	54.90	18.38	23.84	60.62	6.00	32.74	70.36
路桥及相关业务	16.03	26.24	55.43	19.35	25.90	56.47	17.64	22.87	61.05	5.22	28.52	66.76
铁路建设及相关业务	0.94	1.54	22.86	1.07	1.43	26.38	0.74	0.96	50.42	0.77	4.22	94.71
客运及相关业务	1.33	2.17	-10.37	--	--	--	--	--	--	--	--	--
②“交通+”业务板块	10.06	16.46	16.49	13.13	17.58	10.75	19.65	25.47	11.67	4.84	26.44	8.03
油品销售	9.80	16.04	15.02	11.76	15.74	11.83	14.53	18.84	12.51	3.85	21.00	7.02
物流运输	0.26	0.42	72.54	1.21	1.62	4.30	2.74	3.56	8.22	0.75	4.11	11.45
交通新材料	--	--	--	--	--	--	1.37	1.78	10.92	0.11	0.59	14.85
新能源业务	--	--	--	0.16	0.21	-20.50	1.00	1.29	10.01	0.14	0.75	12.42
③交通产融业务	1.96	3.20	33.42	3.11	4.16	55.55	2.95	3.82	76.67	0.74	4.05	60.34
④资产运营板块	30.29	49.57	16.65	37.40	50.08	13.85	35.07	45.47	8.42	6.44	35.14	11.71
房地产	2.25	3.68	56.18	1.12	1.50	60.50	0.24	0.31	68.84	0.02	0.12	92.81
商业地产	1.16	1.90	42.56	1.44	1.93	52.46	1.06	1.38	68.57	0.36	1.94	57.41
商品贸易	26.89	43.99	12.23	34.84	46.65	10.76	33.77	43.79	6.10	6.06	33.08	8.72
⑤其他	0.51	0.83	12.69	0.64	0.85	69.27	1.08	1.39	49.85	0.30	1.63	52.44

资料来源：南京交通

⁵ 图表中合计数与各项加总不一致系尾数四舍五入所致，下同。

(1) 主业运营状况/竞争地位

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为主。2022 年及 2023 年第一季度公司分别实现投建运管板块业务收入 18.38 亿元和 6.00 亿元，其中 2022 年路桥及相关业务、铁路建设及相关业务分别实现收入 17.64 亿元和 0.74 亿元，受外部不可抗力因素对交通运输行业的整体影响，收入规模较上年均有所下降；同年上述 2 项业务毛利率分别为 61.05%和 50.42%。

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。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现路桥业务收入 17.64 亿元和 5.22 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 2022 年同比下降 8.82%，主要系受外部不可抗力因素对交通出行的影响，公司运营的路桥通行费收入下降所致。

图表 7. 截至 2023 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 ⁶	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，交通出行需求下降使得公司运营高速公路车流量较上年整体有所下降，2022 年合计实现公路通行费收入 6.61 亿元，较上年下降 4.20%；2023 年第一季度公司实现公路通行费收入 2.02 亿元。

图表 8. 2020 年以来公司下属高速公路通行情况（单位：万辆，亿元）

名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
实际日均通行量				
绕城公路	2.27	0.55	0.31	0.52
宁马高速	2.17	1.87	1.57	2.00
雍六高速	2.40	3.20	3.26	3.45
绕越高速东南段	4.46	5.14	4.93	6.27
绕越高速东北段	1.69	2.55	2.93	4.64
合计	12.99	13.31	13.00	16.88
总通行量				

⁶ 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还贷实施年限。待国家《收费公路管理条例》修订出台后，再正式核定年限。

名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
绕城公路	828	201	112	47
宁马高速	793	686	574	180
雍六高速	876	1166	1189	311
绕越高速东南段	1628	1875	1800	565
绕越高速东北段	617	931	1068	417
合计	4742	4859	4744	1519
通行费收入⁷				
绕城公路	0.13	0.08	0.04	0.02
宁马高速	1.04	1.23	1.18	0.32
雍六高速	0.38	0.48	0.50	0.14
绕越高速东南段	3.37	3.98	3.70	1.21
绕越高速东北段	0.85	1.13	1.19	0.33
合计	5.77	6.90	6.61	2.02

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）。2022 年及 2023 年第一季度，南京长江二桥的年通行量分别为 2912 万辆和 618 万辆，通行费收入分别为 6.13 亿元和 1.33 亿元，2022 年通行费收入较上年下降 13.54%。

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，2022 年及 2023 年第一季度，南京长江三桥年通行量分别为 2348 万辆和 672 万辆，通行费收入分别为 4.56 亿元和 1.30 亿元，2022 年通行量及通行费收入较上年均有所下降。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，2022 年及 2023 年第一季度，南京长江四桥的通行量分别为 2498 万辆和 720 万辆，通行费收入分别为 6.69 亿元和 1.80 亿元，其中 2022 年通行量较上年有所增长，但通行费收入同比下降 12.32%，主要系当年春节期间免费通行时间放宽及长途车辆通行量减少所致。

图表 9. 南京长江二桥、三桥及四桥运营情况（单位：万辆，亿元）

名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
南京长江二桥				
日均通行量	9.59	9.60	7.98	6.87
全年通行量	3509	3505	2912	618
通行费收入	5.35	7.09	6.13	1.33
南京长江三桥				
日均通行量	4.25	6.70	6.43	7.46
全年通行量	1551	2446	2348	672
通行费收入	4.47	4.89	4.56	1.30
南京长江四桥				
日均通行量	4.18	6.22	6.84	8.00
全年通行量	1527	2269	2498	720
通行费收入	6.11	7.63	6.69	1.80

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

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。

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。2022 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 1.06 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 2163 个停车位已投入使用，高铁大厦项目、G31 地块 A1 幢综合体、站内地下商业区、北广场地下商业区、南站站房南夹层、游客接待中心已基本完成招租工作。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现铁路建设及相关业务收入 0.74 亿元和 0.77 亿元，2022 年较上年下降 30.25%，主要系当年部分时段实行租金减免政策所致。

铁路建设业务方面，南京铁投作为南京市铁路项目投资建设的主要承担主体，负责南京段铁路建设项目的征地拆迁工程、市政配套建设以及相关环境综合整治项目，上一轮铁路项目完工后，将由该公司按照对建设项目的投资、经审计及该项目的其他投资方确权之后，折为公司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（以下简称“合武铁路”）、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 1.08%，2022 年确认投资收益 1.06 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，南京铁投所持股权为其带来的投资收益有望增加。根据《市政府办公厅关于建立交通重点项目前期工作与建设推进联席会议机制的通知》（宁政传（2019）68 号），针对新一轮铁路项目建设，各区段资本金由南京市和各下辖区共同承担，具体比例在项目资金平衡方案中予以明确，南京铁投代表南京市政府作为南京市铁路干线项目（南京段）建设的出资主体，实际资金来源于财政拨款。

截至 2023 年 3 月末，南京铁投负责投资建设的铁路配套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 276.20 亿元，截至 2023 年 3 月末累计已投入 190.72 亿元，项目建设资金来源主要包括财政拨款铁路发展专项资金及代收代付省级铁路投资资金¹⁰等。此外，对于江苏南沿江城际铁路、北沿江高铁项目、宁淮高铁项目及宁扬宁马铁路等新一轮铁路项目建设，公司代表南京市出资，建设资金全部来源于财政拨款，截至 2023 年 3 月末，上述项目计划投资规模合计 138.30 亿元，累计投资额为 67.64 亿元。

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 代收代付省级铁路投资资金指江苏省铁路办公室向地方铁路建设提供的省级投资资金。

图表 10. 截至 2023 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 ¹¹	计划建设周期
南京南站地区市政道路工程	18.16	14.07	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	159.97	2009-2025
宁芜铁路外绕工程	75.49	3.24	2021-2026
绿都大道（宏运大道至董村路段）建设工程	6.68	6.16	2020-2023
南京南站南（北）广场地下行人过街通道	3.98	3.51	2020-2022
龙西北项目	7.88	3.77	2021-2024
小计	276.20	190.72	--
南京至淮安城际铁路（江苏段）	38.17	20.84	2020-2023
南沿江铁路	14.90	14.90	2018-2023
北沿江铁路	33.37	30.40	2022-2026
宁扬宁马铁路	26.86	0.50	2024-2029
上元门过江通道铁路	25.00	1.00	2023-2028
合计	414.50	258.36	--

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交通新材料及新能源业务等，该板块业务为公司近年主要拓展业务板块，收入规模保持较快增长，2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现该板块业务收入 19.65 亿元和 4.84 亿元，其中 2022 年较上年增长 49.63%；同期，该板块业务毛利率分别为 11.67%和 8.03%。

该公司油品销售业务主要由南京铁投下属子公司南京交产负责经营。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”）¹²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交铁成品油销售有限责任公司（以下简称“中油成品油”）¹³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南京交产海油有限公司（原名中海油南京公路油品销售有限责任公司，以下简称“交产海油公司”）¹⁴负责经营管理的金牛湖停车区南北 2 座加油站。2022 年及 2023 年第一季度，公司油品销售业务分别实现收入 14.53 亿元和 3.85 亿元，由于销售油品单价上涨，2022 年该业务收入同比增长 23.60%；该业务毛利率受成品油批发和零售价差影响存在一定波动性，同期业务毛利率分别为 12.51%和 7.02%，2022 年较上年上升 0.68 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，2022 年及 2023 年第一季度公司分别实现物流运输业务收入 2.74 亿元和 0.75 亿元，其中 2022 年大幅增长，主要系当年地方铁路公司大力拓展多式联运业务、新增沿江班列，且城北铁路环线新增开拓铁路运输代理服务和机车租赁服务等业务所致；该业务毛利率分别为 8.22%和 11.45%。

¹¹ 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和铁路项目已投资额为资金拨付口径，其他为形象进度。

¹² 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。

¹³ 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。

¹⁴ 交产海油公司注册资本 1000 万元，南京交产和中海油华东销售有限公司分别持有其 50%和 50%股权。

该公司于 2021 年新增的新能源业务主要由南京交产下属南京交能清洁能源发展有限责任公司（以下简称“交能能源公司”）负责，交能能源公司主要从事光伏电站建设运营业务，涵盖“光伏+工商业屋顶”、“光伏+隧道”、“光伏+储能+充电桩”、“光伏+高速公路”等，该项业务收入来源主要为电费收入，包括自发自用和余电上网（并入国家电网）两种模式。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现新能源业务收入 1.00 亿元和 0.14 亿元，业务毛利率分别为 10.01%和 12.42%。

此外，2022 年该公司新增交通新材料生产销售业务，该业务系由南京普迪混凝土集团有限公司（以下简称“普迪混凝土集团”）下属子公司江苏新构智能制造科技有限公司（以下简称“新构制造公司”）¹⁵承担，新构制造公司集预制构件的生产、研发、销售为一体，主要从事装配式工程结构构件及相关材料研发、设计、生产、销售、施工、安装、技术咨询、专业培训等，公司生产销售的装配式预制构件主要包括各种交通、建筑、景观园林等预制构件，预制路面板、沥青路面基层、人行道板，装配化公交站，综合管廊等。公司预制构件供应商及下游客户主要为大型央企、国企等物资供应单位及总包单位，公司按月生产销售，并按照与客户的物资采购供应合同进行结算，公司会给予下游客户一定账期（一般为 1 年内）。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现交通新材料业务收入 1.37 亿元和 0.11 亿元，毛利率分别为 10.92%和 14.85%。

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”）及其子公司通汇租赁等，2022 年及 2023 年第一季度分别实现交通产融业务板块收入 2.95 亿元和 0.74 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建设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 2023 年 3 月末，通汇租赁签约项目数量累计 176 个，签约金额累计为 115.25 亿元，应收融资租赁款净额为 39.44 亿元；其中 2022 年通汇租赁签约项目数量为 36 个，签约金额为 20.38 亿元。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现融资租赁收入 2.95 亿元和 0.74 亿元；同期，该业务毛利率分别为 76.67%和 60.34%，盈利水平较强。

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，2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现资产运营板块业务收入 35.07 亿元和 6.44 亿元，其中商品贸易业务收入占比约 95%左右；同期，该板块业务毛利率分别为 8.42%和 11.71%。

A. 房地产业务

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，主要包括保障房项目建设和商品房开发销售业务。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现房地产业务收入 0.24 亿元和 0.02 亿元，由于保障房项目销售已近尾声并于年底完成转让，2022 年收入较上年大幅下降；同期毛利率分别为 68.84%和 92.81%，主要受保障房项目成本确认时点影响，毛利率波动较大。公司建设保障房项目主要系原南京交通置业下属子公司南京汇杰建设发展有限公司（以下简称“汇杰建设”）负责开发的栖霞区迈皋桥创业园地块经济适用住房项目，该项目建成后由政府进行回购，价格依据成本加适当利润率的方式确定，项目累计投入 76.43 亿元，均已收回。2022 年 11 月，由于上述保障房项目建设及销售工作已基本完成，公司进行受托建设资产移交，将汇杰建设 100%股权转让至南京安居保障房建设发展有限公司，转让对价为 2.00 亿元，截至 2023 年 3 月末已收到转让款 1.80 亿元。

截至 2023 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）、嘉玥项目、

¹⁵ 新构制造公司成立于 2021 年 12 月，注册资本为 10.00 亿元，系由普迪混凝土集团、中交公路规划设计院有限公司、中铁宝桥集团有限公司共同出资组建，持股比例分别为 55%、34%和 11%。

2021G122 项目、2021G34 项目和 2022G86 项目，建筑面积合计 61.46 万平方米，计划总投资合计 177.29 亿元，已完成投资 125.89 亿元。其中，明阅府项目和嘉玥项目已基本完成预售，上述项目合计可售面积 11.39 万平方米，截至 2023 年 3 月末，已认购 11.04 万平方米，合计预收房款 44.37 亿元，预收装修款 4.12 亿元；G122 项目也已于 2022 年 11 月开盘，截至 2023 年 3 月末已认购 4.39 万平方米，预收房款 14.06 亿元，预收装修款 1.09 亿元。

图表 11. 2023 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	12.33
NO.2021G06 项目（嘉玥项目）	南京通润金基置业有限公司 ¹⁶	商品住宅	2021.7-2023.12	8.22	34.44	27.90
2021G122 项目	南京交通金基置业有限公司 ¹⁷	商品住宅	3 年	19.86	57.69	44.60
2021G34 项目	南京冠鸿房地产开发有限公司	商品住宅	3 年	17.46	45.00	33.47
2022G86 项目	南京通玺房地产开发有限公司	商住混合和基层社区中心	2023.5-2025.7	8.08	24.26	7.59
合计	--	--	--	61.46	177.29	125.89

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 7.91 万平方米，截至 2023 年 3 月末已出租面积为 7.47 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 8.96 万平方米，截至 2023 年 3 月末已出租 5.85 万平方米。2022 年及 2023 年第一季度，公司商业地产租赁业务分别实现收入 1.06 亿元和 0.36 亿元，2022 年较上年下降 26.34%，主要系实行租金减免政策所致；业务毛利率分别为 68.57%和 57.41%，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”）、普迪混凝土集团等运营，主营汽车销售、维修和汽车后服务¹⁸业务，以及混凝土及管片的设计、生产和销售等业务。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现商品贸易业务收入 33.77 亿元和 6.06 亿元，2022 年收入规模保持相对稳定，业务毛利率分别为 6.10%和 8.72%。

截至 2023 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。2022 年，朗驰集团汽车销量为 1.44 万辆，实现汽车销售收入 21.37 亿元，当年汽车销量及收入均有所增长；但由于整车销售市场仍较为低迷且经销商价格竞争加剧，当年该业务盈利性仍弱，业务毛利率仅为 0.31%。汽车维修和汽车后服务业务方面，2022 年维修业务和汽车后业务收入分别为 2.26 亿元和 1.36 亿元，毛利率分别为 41.39%和 77.65%，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，2022 年普迪混凝土集团实现销售收入 7.44 亿元，

¹⁶ 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。

¹⁷ 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%。

¹⁸ 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。

毛利率为 12.08%，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。

（2）运营规划/经营战略

“十四五”期间，该公司将围绕省委省政府重大战略部署和市委市政府的重大决策部署，秉承“交通先行”理念，进一步整合集团业务，重点发展投建运管、“交通+”、交通产融和资产运营四大板块。投建运管方面，公司将努力推进交通基础设施投资建设运营改革创新，做好资金筹划，关注铁路投融资体制机制改革进程，积极参与铁路沿线土地综合开发和站城融合项目，加强与国铁、省铁路集团多层次合作，并将路桥隧铁投资作为公司基础业务职能。“交通+”方面，公司将充分利用资本与数字化手段，构建交通产业生态，加快提升产业运营能力，提高产业链发展质量。交通产融方面，公司将通过产融互动，提升交通主业价值空间与发展后劲，重点开展资金服务、股权投资、类金融业务。资产运营方面，公司将响应国企改革要求，推动管资产为主向管资本为主转变，加大混合所有制改革、职业经理人制度推行力度。

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 2023 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；公司设有董事会，董事会成员为 7 人，目前有 1 位董事缺位；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 2023 年 6 月 19 日及子公司南京铁投 2023 年 5 月 31 日、公路集团和朗驰集团 2023 年 6 月 16 日的《企业信用报告》，公司本部及上述子公司近五年偿债记录良好，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 2023 年 6 月 16 日公司本部未存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，主营业务毛利仍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。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，但目前公司融资渠道畅通，备用流动性较充足，可为公司债务偿付及循环提供一定支撑。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。跟踪期内，得益于主业良好的获现能力及商业房产预售实现较大规模回款，公司经营性现金流表现仍较好，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. 数据与调整

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022 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，2022 年 1 月 1 日起，公司采用《企业会计准则解释第 15 号》（财会[2021]35 号）、《企业会计准则解释第 16 号》（财会[2022]31 号）相关规定，上述会计政策变更对公司财务报表不产生影响。此外，公司 2022 年审计报告存在前期差错更正事项，主要系南京中诚石化（集团）有限公司（以下简称“中诚石化”）账面存在对南京物资集团有限公司（以下简称“物资集团”）其他应收款 133.99 万元，经双方对账核实，往来款已于 2020 年结清，不存在该笔挂账，遂对该笔款项进行差错更正，涉及报表科目主要为其他应收款和未分配利润，本报告 2021 年财务数据采用经调整的 2022 年审计报告期初数。

截至 2022 年末，该公司下属一级子公司 15 家，较上年末未发生变动。其他子公司变动方面，2022 年公司合并范围新增 5 家子公司，分别系新设二级子公司南京交通金基置业有限公司（以下简称“金基置业”）、南京悦瑞装修有限公司、南京通玺房地产开发有限公司（以下简称“通玺房地产”）、江苏朗华上奥汽车销售有限公司和南京美都枢纽资产投资管理有限公司；同时因股权转让、合并范围内吸收合并、注销等原因减少 8 家子公司。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司负债总额分别为 650.50 亿元和 692.73 亿元，分别较上年末增长 14.27%和 6.49%；同期末资产负债率分别为 55.85%和 57.34%，2022 年末较上年末上升 2.28 个百分点；股东权益与刚性债务比率分别为 157.11%和 153.31%，股东权益对刚性债务的保障程度仍处于较好水平。

2022 年末，该公司所有者权益为 514.24 亿元，较上年末增长 4.23%。其中实收资本仍为 25.82 亿元；资本公积较 2021 年末增长 7.14%至 389.99 亿元，主要系公路集团获得资金注入 5.89 亿元，公司收到财政局拨付资本金 1.63 亿元及南京长江隧道有限责任公司收到专项拨款 0.23 亿元，南京铁投收到北沿江高铁、宁淮铁路等建设资本金合计 11.65 亿元等；未分配利润较上年末下降 2.20%至 62.86%。2022 年末，公司少数股东权益为 16.71 亿元；其他综合收益为 17.36 亿元，较上年末下降 6.62%，主要系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）¹⁹及京沪高铁公允价值变动所致。2023 年 3 月末公司所有者权益为 515.47 亿元，较 2022 年末基本持平，其中实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重为 80.67%，资本结构较为稳健。

（2）债务结构

从债务期限结构看，2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 40.69%和 47.41%，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。2022 年末，公司流动负债余额为 462.35 亿元，较上年末增长 21.23%，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 50.12%和 21.85%。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（147.73 亿元）、财政资金（26.48 亿元）、往来款（32.96 亿元）及工程款（21.63 亿元）等，当年末余额较 2021 年末增长 24.00%至 231.72 亿元，一方面系当年收到铁路发展专项资金 30.11 亿元，同时收到的财政拨付的项目资金增加 19.61 亿元以及应付工程款增加 7.79 亿元；另一方面房产项目合作开发形成的往来款减少 11.32 亿元综合影响所致；短期借款余额为 101.04 亿元，较 2021 年末增长 10.40%，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 24.59 亿元，较 2021 年末下降 25.36%，其中一年内到期长期借款和应付债券分别为 18.42 亿元和 5.72 亿元；其他流动负债余额为 26.65 亿元，较上年末下降 11.04%，主要

¹⁹ 截至 2023 年 5 月末，该公司持有南京证券 6.53%的股权。

系超短期融资券到期偿还净减少 6.00 亿元，同时房产项目预售形成的待转销项税额增加 4.15 亿元所致；合同负债余额 60.52 亿元，较上年末增加 39.55 亿元，主要为明阅府项目、嘉玥项目和 G122 项目预售款；应付账款主要为未结算的工程款项等，年末余额较上年末下降 32.05%至 4.95 亿元。

2022 年末，该公司非流动负债余额为 188.15 亿元，较 2021 年末增长 0.15%。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，2022 年末占非流动负债的比重分别为 57.93%和 34.06%。其中，长期借款余额为 108.99 亿元，较 2021 年末增长 5.07%，主要为质押借款和保证借款；应付债券余额为 64.09 亿元，较 2021 年末增长 11.63%，主要系子公司公路集团当年发行中票 5.00 亿元以及通汇租赁发行两期资产支持专项计划 12.02 亿元所致，当年到期偿还债券合计 19.24 亿元；此外，年末专项应付款余额为 3.34 亿元，主要为收到的公租房、廉租房专项资金和拆迁补偿款，较上年末下降 75.70%，主要系汇杰建设股权转让所致；递延所得税负债余额为 9.64 亿元，较上年末基本持平，主要为京沪高铁公允价值变动导致应纳税暂时性差异等。

2023 年 3 月末，该公司流动负债余额为 469.95 亿元，较 2022 年末增长 1.64%，其中应付账款较 2022 年末增长 9.82%至 5.43 亿元，主要系应付工程款增加所致；合同负债较 2022 年末增长 23.22%至 74.58 亿元，主要系 G122 等房产项目预售款增加所致；其他流动负债余额较 2022 年末下降 7.55%至 24.64 亿元，主要系部分短期融资券到期偿还所致；一年内到期的非流动负债较 2022 年末下降 16.50%至 20.54 亿元。同期末，非流动负债余额 222.78 亿元，较 2022 年末增长 18.41%，主要系由于公司新增发行 10.00 亿元公司债，应付债券余额较 2022 年末增长 18.73%至 76.09 亿元所致。除此之外，公司其他主要负债科目较 2022 年末变化不大。

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 327.31 亿元和 336.22 亿元，2022 年末较上年末增长 2.14%。从借款的到期期限来看，2022 年末及 2023 年 3 月末公司短期刚性债务余额分别为 154.23 亿元和 142.23 亿元，2022 年末以来有所下降，以银行借款为主；短期刚性债务现金覆盖率分别为 44.92%和 48.38%，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，2022 年末，公司金融机构借款（不含应付利息）余额为 233.70 亿元，占刚性债务的比重为 71.40%。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 2022 年末公司银行借款利率主要位于 2.800%~4.988%区间。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，2022 年末公司存量融资租赁借款余额下降至 0.19 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 2023 年 6 月 18 日，公司本部及子公司南京铁投、公路集团等待偿债券本金余额为 89.50 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 13.67 亿元，详见图表 1。

图表 12. 2022 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
招银金融租赁有限公司	0.19	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	20.19	--	--	--

资料来源：南京交通

3. 现金流量

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。2022 年及 2023 年第一季度，公司的营业收入现金率分别为 146.33%和 169.80%，其中 2022 年以来由于公司建设房产明阅府项目、嘉玥项目和 G122 等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量分别为 8.20 亿元和 6.98 亿元。

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路桥及配套基础设施建设项目，如京沪高铁南京南站配套基础设施及代政府出资铁路项目等，导致其投资性现金流持续呈净流出

出状态。2022 年，公司投资性现金流量净额为-41.76 亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金 62.66 亿元，主要系支付北沿江铁路、宁淮铁路等资本金及通汇租赁业务款项。同期，公司筹资性现金流量净额为 36.20 亿元，较上年增长 36.97%，其中当年公司通过银行借款、发行债券等方式融入资金使得筹资活动现金流入 257.17 亿元，偿还债务本息等现金支出 220.98 亿元。2023 年第一季度，公司投资活动产生的现金流量净额为-9.97 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 4.54 亿元。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额为 1164.73 亿元，较上年末增长 9.61%。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，2022 年末非流动资产余额为 873.12 亿元，占资产总额的比重为 74.96%，其中，固定资产和在建工程合计占非流动资产的比重达 54.62%，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 210.25 亿元，较 2021 年末略降 0.41%，主要系部分资产账面价值按照竣工决算审计调整及计提折旧²⁰所致；在建工程主要为公司对南京南站配套工程及代政府出资铁路项目等的投入，年末余额为 266.65 亿元，较 2021 年末增长 20.49%，主要系北沿江和宁淮铁路等投入增加所致。同年末，公司其他权益工具余额 183.46 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 105.82 亿元和 19.09 亿元，以及持有的江苏省港口集团有限公司股权（37.74 亿元）及沪宁城际、合武铁路等确权铁路股权，较年初略降 0.72%，主要系公允价值变动所致；其他非流动资产余额 73.33 亿元，其中实行免费通行政策的南京长江隧道固定资产 44.26 亿元及南京南站配套市政工程公益性资产 9.78 亿元，较 2021 年末增长 11.38%，主要系新增圩村鞭鞍桥地块拆迁款、公路集团预付工程拆迁款等所致；投资性房地产余额为 53.32 亿元，均以公允价值计量，较 2021 年末变化不大；长期股权投资余额为 32.67 亿元，较 2021 年末增长 6.89%，主要系公司对南京铁投巨石枢纽经济产业投资基金合伙企业（有限合伙，以下简称“巨石基金”）、江苏宁淮智能制造产业园开发建设有限公司等公司追加投资所致；长期应收款余额为 24.20 亿元，较 2021 年末下降 1.61%，主要为通汇租赁应收融资租赁款；其他非流动金融资产余额 19.87 亿元，主要系产业基金投资，较 2021 年末增长 62.66%，主要系新增对南京隐山股权投资合伙企业（有限合伙）、厦门隐山蔚蓝股权投资合伙企业（有限合伙）等投资及海航集团破产重整专项服务信托。

2022 年末，该公司流动资产余额为 291.61 亿元，较 2021 年末增长 16.21%。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，2022 年末上述 3 项在流动资产中占比分别为 23.61%、50.60%和 11.50%。其中，货币资金余额为 68.84 亿元，较 2021 年末增长 5.91%，其中使用受限货币资金规模为 2.45 亿元；存货余额为 147.55 亿元，主要为房产项目、土地开发成本和拆迁安置成本，较 2021 年末大幅增长 48.41%，主要系 G122 项目、G34 项目和 G86 项目等商业房产项目加大投入所致；其他应收款（不含应收股利、应收利息）余额为 33.34 亿元，主要为应收南京市栖霞区土地储备中心款项 9.93 亿元和应收南京金江公共设施管理有限公司往来款项 6.08 亿元，较上年末下降 32.16%，主要系应收南京市财政局和南京市土地矿产市场管理中心款项结算所致；应收账款余额为 11.72 亿元，较 2021 年末增长 4.25%，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 19.46 亿元，较 2021 年末增长 13.55%，主要为通汇租赁一年内应收融资租赁款增加所致；其他流动资产较 2021 年末大幅增长 76.61%至 4.90 亿元，主要系待抵扣及预缴税金增加所致。

2023 年 3 月末，该公司资产总额为 1208.21 亿元，较 2022 年末增长 3.73%，其中存货余额较 2022 年末增长 30.86%至 193.07 亿元，主要系商业房产项目持续投入所致；除此之外，其他主要资产科目较 2022 年末变化不大。

5. 盈利能力

2022 年，该公司实现营业毛利 19.19 亿元，较上年下降 3.89%，其中投建运管板块和资产运营板块毛利贡献率分别为 58.08%和 15.38%，交通产融板块收入规模虽不大，但盈利性较好，当年毛利贡献率

²⁰ 根据该公司的固定资产折旧政策，公司对政府还贷公路、桥梁、隧道等不计提折旧，2022 年末不计提折旧的固定资产账面价值合计 148.46 亿元。

为 11.79%；“交通+”业务板块毛利占比亦有所提升，当年为 11.95%。从细分业务来看，2022 年路桥及相关业务、商品贸易和油品销售业务分别实现毛利 10.77 亿元、2.06 亿元和 1.82 亿元，毛利率分别为 61.05%、6.10%和 12.51%，是其毛利主要来源；此外，铁路建设及相关业务及商业地产业务等为其主业利润提供了一定补充。同期，公司综合毛利率为 24.88%，较上年小幅下降。

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，导致公司期间费用高企。2022 年，公司期间费用为 17.35 亿元，期间费用率为 22.50%，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。2022 年，公司实现投资收益 2.03 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、巨石基金等长期股权投资的投资收益，较上年下降 62.88%，主要系上年公司参股投资的盛通地产开发项目完工销售，公司实现投资收益 2.85 亿元所致；政府补助也为公司盈利提供一定支撑，同期公司以政府补助为主的其他收益为 2.21 亿元、营业外收入 1.01 亿元。此外，2022 年公司发生信用减值损失 2.15 亿元，主要系公司应收南京新港开发有限公司款项和南京龙潭物流基地开发有限公司拆借款利息等因欠款时间长预计无法回收计提的坏账损失。2022 年，公司实现净利润 3.45 亿元，较上年下降 62.99%。

2023 年第一季度，该公司实现营业毛利 5.97 亿元，综合毛利率为 32.57%。同期，期间费用为 4.02 亿元，期间费用率为 21.94%；当期实现净利润 1.66 亿元。

6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 为 18.30 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。目前，公司 EBITDA 对利息支出和刚性债务的保障程度尚可；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 13. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年第一季度（末）
EBITDA/利息支出(倍)	1.92	2.28	1.38	--
EBITDA/刚性债务(倍)	0.08	0.08	0.06	--
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	4.27	2.10	1.94	--
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	4.85	2.49	2.53	--
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-6.11	-4.49	-7.95	--
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-6.95	-5.33	-10.36	--
流动比率（%）	46.68	65.80	63.07	71.28
现金比率（%）	17.07	17.11	14.98	14.64
短期刚性债务现金覆盖率（%）	38.13	41.00	44.92	48.38

资料来源：南京交通

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司货币资金存量分别为 68.84 亿元和 68.05 亿元，现金比率分别为 14.98%和 14.64%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 44.92%和 48.38%，由于公司短期债务融资规模较大，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 63.07%和 71.28%，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。

受限资产方面，截至 2022 年末，该公司受限资产账面余额为 2.45 亿元，规模较小，全部为货币资金，系银行承兑汇票保证金和履约保证金等。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 50.97 亿元。

7. 表外事项

对外担保方面，截至 2023 年 3 月末，该公司未对合并报表范围外的公司提供担保。

外部支持

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 2023 年 3 月末公司合并口径获得的金融机构各类授信总额为 579.96 亿元，未使用授信额度为 188.32 亿元，未来仍有一定的融资空间。

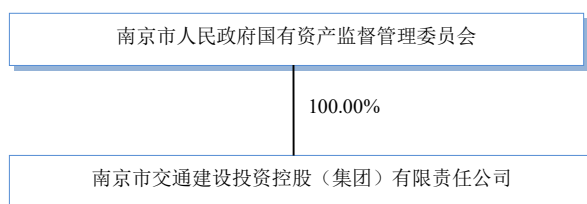
跟踪评级结论

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。跟踪期内，受外部不可抗因素对交通运输行业的冲击，公司路桥通行费收入有所下滑，但得益于“交通+”业务的进一步拓展，公司营收规模保持增长。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；此外，以商品贸易为主的资产运营板块对公司收入贡献突出，且后续随着开发商品房项目逐步销售结转收入，该板块业绩贡献度或将进一步提升。

跟踪期内，主营业务毛利仍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。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，但目前公司融资渠道畅通，备用流动性较充足，可为公司债务偿付及循环提供一定支撑。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。跟踪期内，得益于主业良好的获现能力及商业房产预售实现较大规模回款，公司经营性现金流表现仍较好，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：

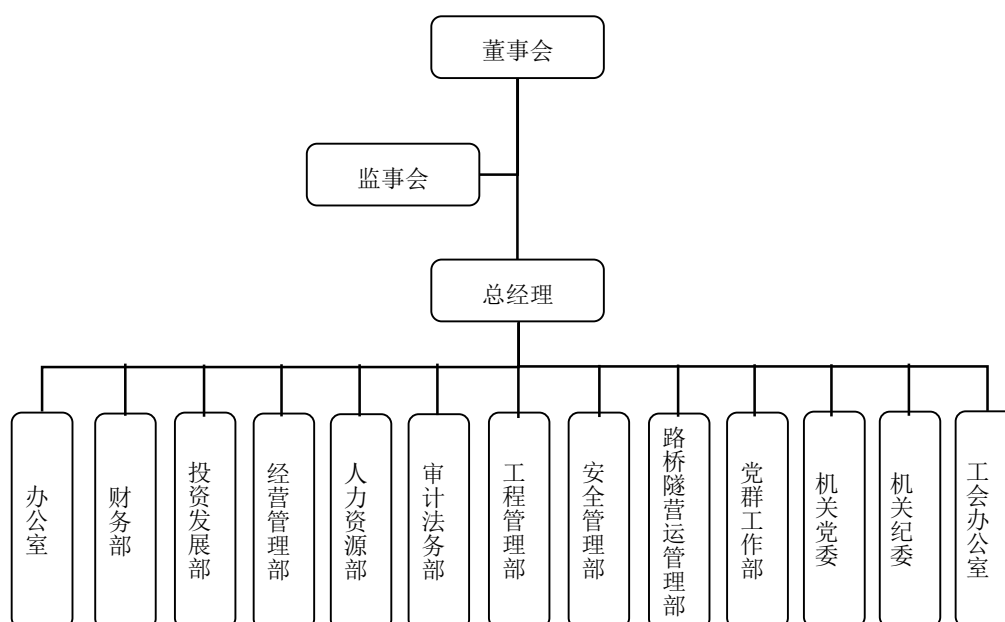
公司股权结构图



注：根据南京交通提供的资料绘制（截至 2023 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 2023 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				刚性债务余额 （亿元） ²¹	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）有限责任公司	南京交通	—	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	78.55	169.75	0.13	0.38	39.95	本部
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	113.05	102.14	12.62	2.34	1.44	--
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	101.92	291.42	17.14	2.15	0.22	--
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	8.21	3.06	25.13	0.07	-1.27	--
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	18.05	28.00	3.02	0.39	1.52	--
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	8.50	38.39	0.70	0.05	-0.58	--

注：根据南京交通提供的其他资料整理

²¹ 子公司刚性债务不包括股东借款。

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
资产总额[亿元]	945.35	1,062.60	1,164.73	1,208.21
货币资金[亿元]	53.35	65.00	68.84	68.05
刚性债务[亿元]	265.35	320.46	327.31	336.22
所有者权益[亿元]	477.81	493.34	514.24	515.47
营业收入[亿元]	61.11	74.68	77.13	18.32
净利润[亿元]	4.31	9.33	3.45	1.66
EBITDA[亿元]	20.69	22.32	18.30	—
经营性现金净流入量[亿元]	12.80	7.31	8.20	6.98
投资性现金净流入量[亿元]	-31.12	-22.92	-41.76	-9.97
资产负债率[%]	49.46	53.57	55.85	57.34
长短期债务比[%]	48.95	49.26	40.69	47.41
权益资本与刚性债务比率[%]	180.06	153.95	157.11	153.31
流动比率[%]	46.68	65.80	63.07	71.28
速动比率[%]	32.31	38.40	30.23	29.27
现金比率[%]	17.07	17.11	14.98	14.64
短期刚性债务现金覆盖率[%]	38.13	41.00	44.92	48.38
利息保障倍数[倍]	1.45	1.90	1.06	—
有形净值债务率[%]	98.75	116.80	127.92	135.88
担保比率[%]	—	—	—	—
毛利率[%]	26.81	26.73	24.88	32.57
营业利润率[%]	8.65	14.75	4.82	10.77
总资产报酬率[%]	1.70	1.85	1.26	—
净资产收益率[%]	0.94	1.92	0.69	—
净资产收益率*[%]	0.99	1.51	0.73	—
营业收入现金率[%]	87.78	121.25	146.33	169.80
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	4.27	2.10	1.94	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	4.85	2.49	2.53	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-6.11	-4.49	-7.95	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-6.95	-5.33	-10.36	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.92	2.28	1.38	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.08	0.06	—

注：表中数据依据南京交通经审计的 2020-2022 年以及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

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

指标名称	计算公式
	负债合计 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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) $\times 100\%$
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计 $\times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	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] $\times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	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] $\times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(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] $\times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(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] $\times 100\%$
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

附录五：

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、CCC 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。

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、CCC 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。

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。

附录六：

发行人历史评级

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	2022 年 6 月 27 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） 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	2023 年 6 月 25 日	AAA/稳定	李娟、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
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） 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
	前次评级	2022 年 6 月 27 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） 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	2023 年 6 月 25 日	AAA	李娟、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
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） 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
	前次评级	2022 年 6 月 27 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） 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	2023 年 6 月 25 日	AAA	李娟、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
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

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
21 宁交 01	前次评级	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）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 25 日	AAA	李娟、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
	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
	前次评级	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）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 25 日	AAA	李娟、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。
注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。