



内部编号: 2023060972

南京溧水城市建设集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师: 邵一静 邵一静 syj@shxsj.com
曾斯棋 曾斯棋 zengsiqi@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 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）100841】

评级对象：南京溧水城市建设集团有限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 溧水城建 MTN001	AA+/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日		AA/稳定/AA/2018 年 8 月 29 日
19 溧水城建 MTN002	AA+/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日		AA/稳定/AA/2018 年 8 月 29 日
19 溧水城建 MTN003	AA+/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日		AA/稳定/AA/2019 年 10 月 25 日
PR 溧停车	AA+/稳定/AAA/2023 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AAA/2022 年 6 月 29 日		AA/稳定/AAA/2018 年 7 月 5 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 外部环境良好。溧水区是南京市四大副城之一，2022 年经济总量持续扩大，支柱产业进一步发展，为溧水城建提供了良好的外部环境。
- 政府支持。溧水城建是溧水区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，可获政府支持。
- 担保增信。江苏信保集团为 PR 溧停车债提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保持续有效，有效提升了债券本息偿付的安全性。

主要风险：

- 资金周转压力较大。跟踪期内，溧水城建仍承担了较多基建和保障房投建任务，在开发项目普遍投入较大且回收期较长，持续面临较大的资金周转压力。
- 债务压力。溧水城建主要通过举债推进项目建设，公司债务负担较重。
- 资产质量一般。溧水城建资产大量集中于项目建设支出，其变现受结算进度和在建项目进程影响大，资产质量一般。
- 对外担保风险。溧水城建对外担保余额大，存在较高的或有损失风险。

未来展望

通过对溧水城建及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+ 主体信用等级，评级展望为稳定；认为 19 溧水城建 MTN001、19 溧水城建 MTN002、19 溧水城建 MTN003 还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+ 信用等级；认为 PR 溧停车还本付息安全性极强，并维持 PR 溧停车 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]	60.06	51.86	21.09	37.32
刚性债务[亿元]	253.38	346.57	315.93	332.95
所有者权益[亿元]	226.15	266.29	280.93	281.71
经营性现金净流入量[亿元]	-42.85	-90.40	6.78	2.14
合并口径数据及指标：				
总资产[亿元]	702.54	882.70	884.49	946.17
总负债[亿元]	443.61	552.73	537.66	598.11
刚性债务[亿元]	408.75	523.95	503.70	560.37
所有者权益[亿元]	258.93	329.97	346.83	348.06

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
营业收入[亿元]	25.00	27.90	29.98	9.79
净利润[亿元]	3.41	3.84	4.13	1.18
经营性现金净流入量[亿元]	-51.19	-98.95	-39.08	-18.27
EBITDA[亿元]	6.38	7.88	9.12	—
资产负债率[%]	63.14	62.62	60.79	63.21
长短期债务比[%]	182.21	200.86	196.28	184.10
短期刚性债务现金覆盖率[%]	77.25	71.25	27.17	40.51
EBITDA/利息支出[倍]	0.34	0.37	0.44	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02	—
担保人合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	223.40	264.83	333.33	-
所有者权益[亿元]	136.36	158.59	190.89	-
直接担保责任余额[亿元]	626.99	789.04	-	-
直接担保放大倍数[倍]	7.31	7.78	-	-
累计担保代偿率[%]	0.20	0.21	-	-

注：发行人数据根据溧水城建经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算；担保人数据根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、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		3
	财务风险		4
	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： 溧水城建作为溧水区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AA ⁺

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）
宁波市奉化区投资集团有限公司	650.85	229.42	64.75	37.02	1.97	-43.85
嘉善县国有资产投资集团有限公司	781.74	266.26	65.94	43.81	1.25	2.51
金华市城市建设投资集团有限公司	554.05	269.96	51.28	67.70	3.78	13.16
南京溧水城市建设集团有限公司	884.49	346.83	60.79	29.98	4.13	-39.08

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照南京溧水城市建设集团有限公司 2019 年度第一期中期票据、2019 年度第二期中期票据、2019 年度第三期中期票据和 2018 年南京溧水城市建设集团有限公司城市停车场建设专项债券（分别简称“19 溧水城建 MTN001”、“19 溧水城建 MTN002”、“19 溧水城建 MTN003”及“PR 溧停车”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据溧水城建提供的经审计的 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，对溧水城建的财务状况、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。本次跟踪债券及募集资金使用情况如图表 1 所示。

图表 1. 本次跟踪债券及募集资金使用情况

债项名称	发行金额 (亿元)	注册额度/注册时间	募集资金用途	募集资金使用情况	募投项目运行情况
19 溧水城建 MTN001	12.50	12.5 亿元/2018 年 10 月	偿还有息债务	2023 年 3 月末已使用 11.50 亿元	—
19 溧水城建 MTN002	7.50	7.5 亿元/2018 年 10 月	偿还有息债务	按约使用完毕	—
19 溧水城建 MTN003	2.00	20 亿元/2019 年 11 月	偿还有息债务	按约使用完毕	—
PR 溧停车	11.50	11.5 亿元/2018 年 5 月	9 亿元用于南京市溧水区公共智慧停车场建设项目，2.5 亿元用于补充营运资金	按约使用完毕	停车场项目总投资 18.72 亿元，已于 2020 年 10 月建成运营，2022 年末累计产生收入 2.27 亿元

资料来源：溧水城建

近年来，该公司通过直接债务融资工具筹措大量资金。截至 2023 年 6 月 16 日，公司存续期债券共 31 支，待偿还本金余额为 257.25 亿元人民币，本息兑付情况正常。

图表 2. 公司存续期债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	余额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
PR 溧停车	11.50	6.90	7	5.40	2018-07-30	在债券第 3 至 7 个计息年度，每年按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金，已按期兑付本金 4.60 亿元
19 溧水城建 MTN001	12.50	12.00	5 (3+2)	4.77	2019-01-18	已兑付本金 0.50 亿元
19 溧水城建 MTN002	7.50	7.30	5 (3+2)	4.75	2019-01-23	已兑付本金 0.20 亿元
19 溧水城建 MTN003	2.00	1.90	5 (3+2)	4.13	2019-12-04	已兑付本金 0.10 亿元，同时票面利率调整为 3.30%
20 溧水 F1	10.24	10.24	5 (3+2)	4.69	2020-09-17	正常付息
20 溧水城建 PPN003	5.00	5.00	3	4.75	2020-10-15	正常付息
20 溧水城建 PPN004	5.00	5.00	3	4.74	2020-11-02	正常付息
20 溧水城建 PPN005	5.00	5.00	3	4.70	2020-11-09	正常付息
20 溧水 F2	10.46	10.46	5 (3+2)	4.75	2020-11-18	正常付息

债项名称	发行金额 (亿元)	余额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
21 溧水城建 PPN002	9.00	9.00	3	4.86	2021-01-19	正常付息
21 溧水城建 PPN001	5.00	5.00	3	4.97	2021-01-25	正常付息
21 溧水城建 PPN003	11.00	11.00	3	4.60	2021-04-26	正常付息
21 溧水城建 MTN001	9.00	9.00	5 (3+2)	4.28	2021-04-27	正常付息
21 溧水 02	10.00	10.00	5 (3+2)	4.30	2021-06-11	正常付息
21 溧水城建 PPN004	10.00	10.00	3	4.08	2021-07-13	正常付息
21 溧水城建 PPN005	10.00	10.00	3	4.10	2021-08-30	正常付息
22 溧水城建 MTN001	6.00	6.00	3	3.50	2022-01-04	正常付息
22 溧水城建 PPN001	10.00	10.00	3	3.90	2022-01-04	正常付息
22 溧水 01	5.00	5.00	3	3.80	2022-01-05	正常付息
22 溧水 02	6.20	6.20	3	3.53	2022-03-03	正常付息
22 溧水城建 PPN002	7.38	7.38	3	3.35	2022-06-28	尚未到付息期
22 溧水城建 CP001	7.37	7.37	1	2.20	2022-08-01	尚未到付息期
22 溧水 Y1	15.00	15.00	3	3.80	2022-10-17	尚未到付息期
22 溧水 F1	14.00	14.00	5 (3+2)	4.50	2022-12-06	尚未到付息期
23 溧水城建 SCP001	10.00	10.00	0.68	3.45	2023-01-03	尚未到付息期
23 溧水城建 PPN001	10.00	10.00	1	4.10	2023-01-05	尚未到付息期
23 溧水城建 PPN002	10.00	10.00	1	4.20	2023-01-09	尚未到付息期
23 溧水城建 PPN003	10.00	10.00	1	3.60	2023-02-16	尚未到付息期
23 溧水 F1	6.50	6.50	5 (3+2)	4.00	2023-02-21	尚未到付息期
23 溧水城建 MTN001	2.00	2.00	3	3.49	2023-04-17	尚未到付息期
23 溧水城建 SCP002	10.00	10.00	0.4918	2.57	2023-06-14	尚未到付息期
合计	262.65	257.25	-	-	-	-

资料来源：WIND(截至 2023 年 6 月 16 日)

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、依法合规的前提下，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，业务模式调整和市场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

溧水区定位为南京市四大副城之一，逐步构建以制造业为主体、现代服务业为支撑、农业为基础的现代产业体系。2022 年，溧水区经济增速放缓，区内房地产市场及土地市场运行承压；受经济下行、留抵退税及土地出让缩量等因素影响，2022 年溧水区财政收入下滑明显。

溧水区位于南京市中南部，东邻溧阳市，南连高淳区，西与安徽省马鞍山市毗邻，西北与江宁区交界，东北与句容市接壤。溧水区下辖 5 个街道¹、3 个镇²，并设有溧水经济开发区（省级），辖区总面积 1067 平方公里。

溧水区发展起步较晚，经济总量在南京市 11 个区县排名中靠后。近年来，全区推动结构优化，逐步构建了以先进制造业为主体、现代服务业为支撑、农业为基础的现代产业体系。2022 年，受宏观经济影响，溧水区经济增速放缓，全年全区实现地区生产总值 1034.01 亿元，按可比价格计算，同比增长 2.6%，增速较上年下降 5.8 个百分点。其中，第一产业增加值 53.74 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 544.46 亿元，增长 5.0%；第三产业增加值 435.81 亿元，下降 0.4%。三次产业结构调整为 5.2:52.7:42.1。2023 年第一季度，溧水区实现地区生产总值 245.79 亿元，较上年同期增长 6.4%。

图表 3. 近年来溧水区主要经济指标及增速（单位：%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值（亿元）	911.51	6.1	1000.95	8.4	1034.01	2.6	245.79	6.4
第一产业增加值（亿元）	50.42	1.8	51.88	1.5	53.74	3.1	7.48	1.2
第二产业增加值（亿元）	459.57	9.9	513.52	10.3	544.46	5.0	132.60	9.2
第三产业增加值（亿元）	401.52	2.4	435.55	7.1	435.81	-0.4	105.71	3.3
人均地区生产总值 ³ （万元）	18.55	—	19.96	—	—	—	—	—
人均地区生产总值倍数（倍）	2.58	—	2.45	—	—	—	—	—
规模以上工业总产值（亿元）	792.78	12.4	826.11	26.9	1000.9	15.4	—	—
全社会固定资产投资（亿元）	422.67	8.6	—	10.2	405.73	3.1	—	—
社会消费品零售总额（亿元）	349.84	1.6	398.12	13.8	399.31	0.3	—	—
外贸进出口额（亿元）	104.20	59.3	143.8	18.2	128.9	-	-	-
三次产业结构比例	5.5:50.4:44.1		5.2:51.3:43.5		5.2:52.7:42.1		—	

资料来源：溧水区人民政府

¹ 永阳街道、东屏街道、柘塘街道、洪蓝街道、石湫街道。

² 白马镇、和凤镇、晶桥镇。

³ 根据常住人口数据计算。

溧水区工业支柱产业包括汽车、食品医药、电子信息、机械装备等，培育引进了以比亚迪、金龙汽车、长安汽车等为龙头的汽车制造业；以海盛药业、喜之郎等为龙头的食品医药产业；电子信息以 AO 史密斯、创维电视为代表；机械装备产业以康迈轮毂、布雷博等企业为龙头。2022 年，溧水区继续推进产业转型升级以及新旧动能转换。全区实现规模以上工业总产值 1000.9 亿元，按可比口径计算增长 15.4%；全区规上工业企业实现营业收入 972.69 亿元，同比增长 17.1%，产销率达 97.2%；实现利税总额、利润总额分别为 64.63 亿元和 43.14 亿元，同比分别下降 19.7%和 25.3%，受国内外形势影响，大宗商品价格持续高位，企业原材料成本占比高且议价能力较弱，原材料成本加之物流成本的上涨，不断挤压企业利润空间。2022 年，全区规上工业战新产业规模不断扩大，实现战新产值 504.72 亿元，占规上工业总产值比重达 50.4%，较同期提高 12.8 个百分点，战新产值增速达 39.7%，快于产值增速 24.3 个百分点；新兴的新型电子、新能源汽车、高端智能设备、生物医药与节能环保产业四大主导产业实现工业总产值 536.48 亿元，占全区规上工业总产值 53.6%，同比增长 16.8%。

溧水区第三产业以商贸物流、休闲旅游为主，并不断发展现代物流、金融保险等。2022 年，全区规模以上服务业实现营业收入 121.97 亿元，同比下降 19.9%，其中交通运输、仓储和邮政业，房地产，居民服务和其他服务业等三个行业营业收入实现增长，增速分别为 3.8%、65.0%、6.4%；水利、环境和公共设施管理业，文化、体育和娱乐业降幅较大，分别同比下降 76.5%、48.1%。

2022 年，溧水区固定资产投资仍保持增长，但增速下降至 3.1%，其中，工业投资完成 165.23 亿元，同比增长 8.6%，工业技改投资完成 105.67 亿元，同比增长 4.8%，投资结构持续优化；第三产业投资完成 239.20 亿元，同比增长 0.9%。当年全区在库计划总投资 10 亿元以上项目有 50 个，本年完成投资 125.01 亿元，分别比 2021 年增加 2 个和增长 14.1%，拉动全社会固定资产投资增长 3.9 个百分点。

2022 年，受房地产市场大环境不景气的影响，溧水区房地产投资继续减弱。当年全区房地产投资 123.41 亿元，同比下降 1.7%。当年全区建筑业企业房屋施工面积 1232.73 万平方米，同比下降 10.35%，其中房屋新开工面积 392.14 万平方米，同比下降 32.1%。

2022 年，溧水区房地产市场承压并传导至土地市场，当年住宅用地出让缩量导致土地出让面积和总价均有所下跌。当年全区共成交土地 67 宗，成交土地总面积为 177.99 万平方米，较上年减少 18.93%；成交总价为 45.26 亿元，较上年减少 58.27%；由于价格较低的工业用地出让占比上升，成交均价同比下降 48.54%至 2542.56 元/平方米。其中，住宅用地是全市土地成交的重要贡献力量，全年住宅用地成交面积 50.61 万平方米，同比下降 64.83%，成交总价为 35.81 亿元，同比下降 64.81%，占全区土地成交总额的 79.12%。在房地产市场趋势下行的背景下，溧水区土地出让金额下跌趋势能否扭转存在不确定性。

图表 4. 近年来溧水区土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年
土地出让总面积（万平方米）	391.02	219.54	177.99
其中：住宅用地	131.32	143.89	50.61
综合用地（含住宅）	46.82	--	2.47
商业/办公用地	30.76	10.62	13.38
工业用地	147.05	53.21	105.16
其他用地	35.07	11.82	6.37
土地出让总价（亿元）	117.78	108.46	45.26
其中：住宅用地	72.18	101.76	35.81
综合用地（含住宅）	31.87	--	2.96
商业/办公用地	6.93	2.66	2.50
工业用地	3.74	2.25	3.65
其他用地	3.07	1.79	0.34

指标	2020 年	2021 年	2022 年
土地出让均价（元/平方米）	3012.21	4940.41	2542.56
其中：住宅用地	5496.42	7071.93	7075.18
综合用地（含住宅）	6805.96	--	11983.81
商业/办公用地	2253.25	2508.57	1868.68
工业用地	254.13	422.06	346.83
其他用地	875.72	1517.60	533.75

资料来源：中指数据库

2022 年，溧水区一般公共预算收入为 57.31 亿元，同比大幅下降 30.01%；受经济下行、留抵退税等因素影响，税收收入同比下滑 41.28%至 37.31 亿元，当年税收收入占比 65.10%，较上年下降 12.50 个百分点，财政收入质量一般。财政支出方面，当年溧水区一般公共预算支出为 103.72 亿元，其中刚性支出⁴占比 54.30%。一般公共预算自给率仅为 55.25%，财政自给能力一般，对上级补助有较大依赖，2022 年一般公共预算补助收入为 30.20 亿元。2022 年，溧水区政府性基金预算收入为 76.00 亿元，主要来源为国有土地出让金收入，受土地出让缩量影响，同比下降 40.74%；同年政府性基金预算支出为 88.41 亿元，政府性基金预算自给率为 85.96%。截至 2022 年末，溧水区政府债务余额为 189.51 亿元，同比增长 6.73%。

图表 5. 溧水区主要财政数据（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	79.02	81.88	57.31
其中：税收收入	63.81	63.54	37.31
一般公共预算支出	125.89	129.27	103.72
政府性基金预算收入	103.26	128.25	76.00
其中：国有土地使用权出让收入	96.65	116.85	70.40
政府性基金预算支出	124.17	133.26	88.41
政府债务余额	149.55	177.56	189.51

资料来源：溧水区财政局

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍负责在溧水区范围内开展基础设施建设和保障性住房开发，并承担公用事业运营任务。公司基建及保障房项目投资规模较大，开发周期长，回款进度缓慢，面临持续的工程支出压力。

跟踪期内，该公司仍是溧水区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，区域地位重要。2022 年，公司实现营业收入 29.98 亿元，同比增长 7.47%。从收入结构看，保障房销售仍是公司第一大收入来源，当年实现收入 12.87 亿元，同比增长 2.46%，占营业收入的 42.93%；工程建设业务收入为 7.58 亿元，同比下降 9.29%，占营业收入的 25.30%；以公交客运和水务等为主的公用事业收入为 5.19 亿元，同比增长 35.29%；其他业务主要包括租赁、文旅业务等，依托于文旅收入的提升，其他业务收入增至 4.33 亿元。2023 年第一季度，公司营业收入同比增长 68.12%至 9.79 亿元，主要系当期结转保障房收入 5.45 亿元。

⁴ 刚性支出=一般公共预算服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+医疗卫生与计划生育支出+公共安全支出。

图表 6. 公司营业收入构成情况（单位：亿元，%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	25.00	100.00	27.90	100.00	29.98	100.00	9.79	100.00
工程建设	9.08	36.33	8.36	29.97	7.58	25.30	2.10	21.48
保障房销售	11.85	47.40	12.56	45.01	12.87	42.93	5.45	55.70
公用事业	4.07	16.27	3.84	13.76	5.19	17.33	1.29	13.14
其他	0.67	2.68	3.14	11.26	4.33	14.45	0.95	9.68

资料来源：溧水城建

（1）主业运营状况/竞争地位

A. 基础设施建设业务

跟踪期内，该公司继续负责溧水区内的市政工程建设，主要涉及道路、景观绿化、污水管网建设和配套等，绝大部分由南京市溧水区交通建设投资有限公司（简称“溧水交投”）、南京洪新建设发展有限公司（简称“洪新建设”）、南京溧水金鹏建设有限公司（简称“金鹏建设”）、南京无想建设发展有限公司（简称“无想发展”）等负责开展⁵。公司基建板块业务模式与历年一致，实行“企业投资建设、政府一次性购买、资金分期支付”的投资模式：公司一般于项目竣工验收后与溧水区人民政府签订购买协议书，溧水区人民政府按照约定的成本加成比例（一般为 5%）进行回购，并约定分别于项目回购当年、第二年、第三年及第四年分别支付回购款项 30%、30%、30%和 10%。2022 年和 2023 年第一季度，公司分别确认工程建设业务收入 7.58 亿元和 2.10 亿元。

2022 年，该公司持续推进溧水区集中供养中心、溧水城西公交停保场、省溧附改扩建、秦淮大道综合管廊项目等开发建设。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资额为 23.43 亿元，实际已投资 13.90 亿元。此外，多年开发过程中，公司存在大量已建成项目由于尚未进行竣工决算和回购，仍于存货科目核算，2023 年 3 月末账面价值合计超 150 亿元。

图表 7. 公司主要在建基础设施类项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期 ⁶	概算总投资	已投资	未来投资计划		
				2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年
溧水城西公交停保场	2019-2024	4.52	2.50	1.46	0.56	—
省溧附改扩建	2019-2023	3.40	2.50	0.90	—	—
秦淮大道综合管廊项目	2020-2023	9.70	5.30	4.40	—	—
仪凤南路改造提升工程	2021-2023	0.32	0.20	0.12	—	—
龙山东延	2021-2023	1.80	1.00	0.80	—	—
中山水苑配套市政道路	2021-2023	0.50	0.40	0.10	—	—
溧水区集中供养中心项目	2021-2023	1.81	0.90	0.91	—	—
智能交通三期	2021-2023	1.38	1.10	0.28	—	—
合计	—	23.43	13.90	8.97	0.56	—

资料来源：溧水城建（截至 2023 年 3 月末）

另外，该公司目前正在筹划新建城南小学、省溧中改扩建工程二期、新建薛李东路幼儿园等项目，概算总投资 6.10 亿元，计划在未来两年内启动建设。

⁵ 各主体开发侧重点有所不同，溧水交投主要负责市政交通，洪新建设、金鹏建设、无想发展则主要承建城市更新及公建配套工程。

⁶ 由于存在施工尾款及质保期，该公司部分项目已基本完工但仍有工程尾款待支付，故建设周期与未来投资计划不完全匹配。

图表 8. 公司主要拟建基础设施类项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	概算总投资	2023 年 4-12 月计划投资额
省溧中改扩建工程二期	2024-2025	2.00	1.00
新建城南小学	2023-2024	3.50	1.20
新建薛李东路幼儿园	2023-2024	0.60	0.30
合计	—	6.10	2.50

资料来源：溧水城建（截至 2023 年 3 月末）

总体而言，该公司负责建设的基础设施项目较多，而回款周期长，项目开发资金垫付金额偏大，加之未来仍有一定项目建设计划，面临持续的投融资压力。

B. 保障房业务

跟踪期内，该公司仍在溧水区内开展保障房开发，主要由南京吉溧开发置业有限公司⁷（简称“吉溧置业”）承担。公司保障房业务模式未有变更，即采取政府回购和定向销售相结合的方式，在安置范围内的户数与基础设施建设业务的回款方式相同，以委托建设回购款平衡项目支出，溧水区人民政府按建设成本加成一定比例（一般为 5%-10%）回购保障房项目，回购资金分期支付；安置户数外的部分则通过定向销售实现资金平衡，即公司按照政府指导价（一般为低于市场价）将保障房出售给符合申购条件的特定人群。此外，公司还为当地的其他国有企业代建保障房，代建管理费一般为 5%-10%，由相关单位按照项目进度分期支付给公司。

截至 2023 年 3 月末，该公司已累计完成保障房建设 17 个，总投资 118.77 亿元，拟回购金额 125.39 亿元，已回购金额 44.20 亿元。2022 年度和 2023 年第一季度公司分别确认保障房销售收入 12.87 亿元和 5.45 亿元。跟踪期内，公司继续推进天生华都、锦和家园、秀园西苑、中山水苑、天生华府等多个安置房项目的建设，截至 2023 年 3 月末，公司在建保障房项目共 9 个，概算总投资为 172.18 亿元，期末累计投入 108.08 亿元。目前公司暂无拟建保障房计划。整体看，公司保障房项目投资规模偏大、回款相对滞缓，公司后续还有较大规模资金需求。

图表 9. 公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	概算总投资	已投资	未来三年投资计划		
				2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年
天生华都	2019-2023	59.02	32.00	27.02	—	—
锦和家园二期	2019-2023	25.00	15.50	9.50	—	—
秀园西苑二期	2019-2023	14.70	10.70	4.00	—	—
中山水苑	2019-2023	14.01	14.01	—	—	—
天生华府	2019-2023	13.47	13.47	—	—	—
秀园南苑（西肖安置点） ⁸	2019-2023	8.25	8.25	—	—	—
屏溪佳苑二期	2021-2024	16.18	6.55	6.56	3.07	—
栖凤佳苑二期	2021-2023	1.06	0.60	0.46	—	—
锦和家园三期	2021-2024	20.49	7.00	6.49	7.00	—
合计	—	172.18	108.08	54.03	10.07	—

资料来源：溧水城建（截至 2023 年 3 月末）

C. 公用事业

该公司从事溧水区自来水供水、水管安装、污水处理、公共客运等公用事业业务。除水管安装外，

⁷ 原名南京溧水中山保障房建设有限公司。

⁸ 完工进度 95%。

其余各项业务普遍具有公益性，运营一定程度依赖财政补助。

图表 10. 2020 年以来公司公用事业情况（单位：万元，%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
公共客运	1974.56	-724.03	2039.30	-665.17	1714.56	-946.32	452.74	-1075.36
污水处理	2616.99	-137.80	2395.94	-161.27	3975.29	-244.86	998.90	-359.48
自来水供水	7522.38	22.32	8856.60	33.45	9202.05	25.91	2023.41	-41.61
自来水管网安装	20260.03	54.92	25102.86	34.19	37058.02	46.32	9387.43	40.10
合计	32373.96	-15.74	38394.70	-15.32	51949.92	-12.34	12862.48	-43.05

资料来源：溧水城建

该公司供水业务由南京溧水水务集团有限公司⁹运营，涉及自来水供应、自来水工程安装、纯净水生产以及水暖器材批发、零售等，服务范围涵盖溧水城区（溧水经开区除外）。截至 2022 年末，公司供水管网长度 13866.28 公里，供水区域约 1080 平方公里，服务人口 46 万人，日供水能力 30 万吨。2022 年和 2023 年第一季度，公司自来水供水业务收入分别为 9202.05 万元和 2023.41 万元，同期毛利率分别为 25.91%和-41.61%，2023 年第一季收入成本倒挂主要系冬季用水量较少，而成本相对稳定所致。此外，为提高供水范围及品质，2020 年起公司启动新建 30 万立方/日水厂工程，建设内容包括取水泵站、水处理及管线工程等，总投资 10.60 亿元，截至 2023 年 3 月末累计投入 7.79 亿元，预计年内建成投运。

该公司污水处理业务由子公司南京秦源污水处理有限公司和南京溧水新源污水处理有限公司开展，范围覆盖溧水城区及各乡镇，原有污水处理能力为 6 万吨/天；跟踪期内，秦源污水厂四期扩建工程完工并投入运营，公司日污水处理能力提升至 11 万吨/日。2022 年和 2023 年第一季度，公司分别实现污水处理收入 3975.29 万元和 998.90 万元，同比分别提升 65.92%和 65.50%，主要系污水处理能力提升所致；同期毛利率分别为-244.86%、-359.48%，针对业务亏损，2022 年溧水区政府拨付污水设施灌完维护补贴 567.00 万元，仍无法完全补亏。

该公司子公司南京溧水清泉管道安装工程有限公司为工业企业、房产开发商等提供自来水安装入户服务，即建设连接主干供水管道与客户之间的配套管网，具有一定区域专营优势。2022 年和 2023 年第一季度，自来水管网安装收入分别为 3.71 亿元和 0.94 亿元，同期毛利率分别为 46.32%和 40.10%。

目前该公司水务板块尚有包括“溧水区 30 万立方/日新建水厂”在内的在建工程项目 9 个，计划总投资 17.46 亿元，截至 2023 年 3 月末已投资 9.70 亿元，未来仍有一定的资本支出需求。

该公司公交客运业务由子公司南京溧水交通公共客运有限公司开展。截至 2022 年末，公司拥有公交客运车辆 487 辆，纯电动出租车 100 辆；公交运营范围由城区 27 条线路、镇村 52 条线路和城镇 7 条线路组成。2022 年和 2023 年第一季度，公共客运分别实现收入 1714.56 万元和 452.74 万元，同期毛利率分别为-946.32%和-1075.36%，受宏观环境影响亏损进一步加深。溧水区政府通过补贴的形式对该项业务进行补助，2022 年，公司取得公共客运运营补贴 2.33 亿元，可对业务亏损形成覆盖。

D. 其他

该公司获得位于溧水区的办公楼、沿街商铺等资产注入，并将部分自用房产对外出租，可形成一定规模租赁收入，2022 年由于对中小企业减免部分租金，公司租赁收入同比下降 5.70%至 2.61 亿元；2023 年第一季度实现租赁收入 0.66 亿元。

为促进溧水区招商引资，并扩充自身经营性现金流，该公司开发建设了城隍庙文化街区、毛家山设计师酒店、国家极限运动馆等商业项目，并于 2021-2022 年完工并逐步投入运营。上述项目占地面积 687.55 亩，建筑面积（含地下面积）19.35 万平方米，总投资 26.67 亿元。随着公司投建的文旅项目和

⁹ 原名南京溧水清水水务集团有限公司。

酒店竣工投入运营，2022 年，公司文旅业务收入同比增加 1.15 亿元至 1.18 亿元，对公司营收提供了一定补充。

图表 11. 公司重点开发自营项目（单位：亿元、万平方米）

项目名称	开发主体	建设周期	占地面积	建筑面积	建设内容	总投资
城隍庙文化街区	本部	2018-2021	323.10	13.73	商业街区、精品酒店、地下停车场、景观水体工程	15.46
毛家山设计师酒店	本部	2017-2022	280.05	1.50	新建酒店及相关配套设施	3.86
国家极限运动馆	本部	2019-2021	84.40	4.12	碗池场地、街式场地、小轮车场地、U 形池场地、攀岩墙和训练配套设施	7.35
合计	—	—	687.55	19.35	—	26.67

资料来源：溧水城建（截至 2023 年 3 月末）

（2）运营规划/经营战略

该公司作为溧水区政府确定的市场化运营的城市基础设施建设主体，经营领域和投资范围涵盖了溧水区城市基础设施建设、保障性住房开发与建设、土地综合开发、城市供水、污水处理、城市公共交通客运等多个方面；未来公司将在溧水区人民政府的大力支持下，继续将城市基础设施建设、改善投资和生活环境、服务市民作为工作核心，围绕城市建设工作重点，集中政策优势与自身实力特长，积极运作，确保质量，努力做大做强业务规模，努力实现城市资产的滚动发展和良性循环。

管理

跟踪期内，该公司产权结构稳定，公司对部门设置进行优化。

跟踪期内，该公司产权状况、法人治理结构及管理制度等方面均未发生重大变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 10.00 亿元，股东仍为南京市溧水区人民政府国有资产监督管理办公室。此外，公司对部门设置进行了优化，最新的组织结构图详见附录二。

据该公司本部 2023 年 4 月 13 日的《企业信用报告》所载，公司本部已结清贷款中存在 1 笔不良类贷款和 1 笔关注类贷款，并对应产生 2 笔欠息情况；根据中国银行股份有限公司溧水支行及中国工商银行股份有限公司溧水支行分别出具的情况说明，上述不良、关注类贷款及其欠息事项系银行内部系统原因造成未按时扣款，非公司拖欠形成，实际均已按时还清。根据 2023 年 6 月 16 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，公司本部不存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，因溧水区政府资产划拨、其他权益工具发行及经营积累，该公司权益资本持续扩大，不过公司财务杠杆已偏高。公司资产以项目建设支出为主，变现能力偏弱；公司短期刚性债务规模进一步增长，有较大即期偿付压力。公司主业盈利能力一般，政府补助对整体盈利贡献较大。此外，公司对外担保规模较大，存在较高的或有损失风险。

1. 数据与调整

中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 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 年度第一季度财务数据未经审计。公司执行企业会计准则及其补充规定。跟踪期内，公司未有会计政策及会计估计变更。

2021 年底该公司新设全资子公司南京清源房地产开发有限公司（简称“清源房地产”，注册资本 8.60 亿元，并于 2022 年纳入合并范围，2021 年底清源房地产拍下溧水 2021G26 地块（二类居住用地），土地面积 6.92 万平方米，土地价格 8.30 亿元，计划寻找合作方共同开发。2023 年第一季度，公司合并范围未发生变化；截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司 43 家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

2022 年末，主要因经营积累、溧水区政府资产划拨及新增 15.00 亿元 22 溧水 Y1 永续债券计入“其他权益工具”科目，该公司所有者权益较上年末增长 5.11%至 346.83 亿元。年末公司净资产主要包括 10.00 亿元实收资本、271.84 亿元资本公积、26.99 亿元未分配利润、19.04 亿元其他权益工具、15.69 亿元其他综合收益¹⁰，其余为盈余公积、少数股东权益。资本公积中主要包括财政拨付 125.54 亿元、59.65 亿元股权、管网资产 29.98 亿元、土地使用权 22.69 亿元以及房屋建筑 23.58 亿元等。2023 年第一季度，公司权益资本规模稳定，结构未有重大变化，3 月末净资产为 348.06 亿元。

2022 年末该公司负债总额为 537.66 亿元，较上年末下降 2.73%；受益于权益资本增加，资产负债率较上年末下降 1.83 个百分点至 60.79%；若将永续债权纳入债务核算，实际资产负债率¹¹为 62.94%，较上年末下降 0.44 个百分点。2023 年 3 月末，公司负债总额较 2022 年末增长 11.24%至 598.11 亿元，资产负债率上升 2.43 个百分点至 63.21%。

（2）债务结构

刚性债务是该公司负债的主要构成，2022 年末为 503.70 亿元，较上年末下降 3.86%，占同期末负债总额的比重达 93.68%。除刚性债务外，公司负债还分布于应付账款、合同负债和其他应付款，分别占 2022 年末负债总额的 1.47%、1.89%和 1.34%。随着款项结算，2022 年末应付账款较上年末下降 14.95%至 7.92 亿元。合同负债形成于工程及销货合同，年末余额为 10.17 亿元，同比增长 25.20%。其他应付款因往来活动增多同比增长 92.21%至 7.21 亿元，期末主要包括应付溧水区财政局 3.14 亿元往来款、南京溧水产业投资控股集团有限公司（简称“溧水产投”）1.10 亿元往来款、南京大地建设（集团）股份有限公司 0.52 亿元往来款等。

2022 年末，该公司刚性债务 503.70 亿元，其中中长期刚性债务占刚性债务比例为 69.59%。刚性债务主要由金融机构借款¹²、债券融资、应付票据和融资租赁构成，占期末刚性负债的比重分别为 44.77%、52.09%、2.37%和 0.77%。为补充建设资金缺口，2022 年末公司金融机构借款扩大至 225.53 亿元，较上年末增长 9.56%。从借款方式看，保证借款 220.89 亿元，担保方主要为内部互保；另有 4.63 亿元借款存在抵押、质押增信，以土地、建筑物抵押和水费收费质押为主。从借款利率看，公司借款利率在 3.65%-5.00%之间。公司还利用直接债务融资工具筹措资金，债券发行主体集中在本部。截至 2022 年末，公司待偿债券余额（包含一年内到期部分）同比下降 4.95%至 262.38 亿元，其中短期债券占比 5.51%，较上年末下降 20.86 个百分点。融资成本方面，中长期债券利率主要分布在 3.35%-5.40%之间。公司还利用银行及商业承兑汇票支付工程款及配套融资，2022 年末为 11.92 亿元，同比下降 64.31%，保证金比例为 100%，期限一般为 12 个月。年末公司融资租赁余额（包括一年内到期部分）共计 3.88 亿元，主要为苏银金租 1.25 亿元（期限 3 年，利率 4.95%）和华宝都鼎融资租赁有限公司 1.25 亿元¹³（期限 1.5 年，利率 4.93%）。

此外该公司权益中还有 19.04 亿元永续债权投资和永续债，包括 15.00 亿元 22 溧水 Y1、1.75 亿元广东粤财信托有限公司永续债权投资、1.39 亿元江苏省国际信托有限责任公司永续债权投资和 0.90 亿

¹⁰ 形成于投资性房地产公允价值变动。

¹¹ 实际资产负债率=（负债总额+永续债）/资产总额。

¹² 大部分形成于银行借款。

¹³ 已于 2023 年 1 月到期。

元百瑞信托有限责任公司永续债权投资，计入其他权益工具。

2023 年 3 月末，该公司负债总额较上年末增长 11.24%至 598.11 亿元，其中刚性债务较上年末增长 11.25%至 560.37 亿元，主要增量为银行借款及发行包括超短融及 PPN 在内总计 40.00 亿元短期债券；当期末短期刚性债务合计 178.46 亿元，同比增长 16.50%，有较大即期偿付压力。此外因与溧水区财政局往来增多，公司其他应付款同比增长 59.44%至 11.50 亿元。

3. 现金流量

该公司经营环节的现金流入主要反映工程建设、安置房现金收支以及资金往来情况。2022 年，公司主业回款情况较好，当年营业收入现金率为 101.84%，但工程款支付仍然较大，尽管往来活动有一定流入，当期经营性现金仍净流出 39.08 亿元。当年公司投资性现金净流量为-5.16 亿元，其中投资活动现金流入主要系子公司减资形成，投资活动现金流出主要系支付水厂、污水厂、自营项目等工程款及偿还美元债本息¹⁴；2022 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-15.19 亿元，主要系当年偿付大量债务。

2023 年第一季度，该公司工程建设支出仍偏大，仍无法为主业回款所完全覆盖，经营活动产生的现金流量净额为-18.27 亿元。公司持续推进水务相关工程及偿还票据 5.00 亿元¹⁵，投资环节现金净流出 7.98 亿元。因当期加大外部融资力度，筹资活动产生的现金净流入 57.81 亿元。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额较上年末微增 0.20%至 884.49 亿元，以流动资产为主，年末余额为 731.03 亿元，主要集中在货币资金、应收账款和存货，占年末资产总额的比重分别为 4.71%、1.40%和 74.68%。因项目持续投建及偿还到期债务，2022 年末货币资金较上年末下降 63.63%至 41.62 亿元，其中受限货币资金 8.90 亿元。应收账款主要为项目代建工程款及安置房回购款，年末余额 12.39 亿元，同比增长 61.79%，期末主要包括应收溧水区土地储备中心 6.07 亿元和应收溧水区水务局 4.62 亿元。因基础设施建设和安置房开发持续推进及清源房地产购置土地，存货余额增长 12.72%至 660.57 亿元，包括 105.56 亿元土地使用权¹⁶和 554.88 亿元开发成本；其中土地资产多数为城镇商住用地，价值和变现能力易受一级土地市场波动影响，基础设施和保障房建设成本变现受制于项目进程和结算进度。此外随着收回往来款，其他应收款同比下降 48.18%至 7.23 亿元，主要包括溧水区财政局 4.69 亿元、南京市溧水区和凤镇财政和资产管理局 1.47 亿元、南京市溧水区东屏镇财政所 0.90 亿元等；其他流动资产 8.20 亿元，主要系预缴税费、保证金、代扣进项税等。

2022 年末，该公司非流动资产较上年末增长 5.14%至 153.46 亿元，主要由投资性房地产、固定资产和在建工程构成，占资产总额的比重分别为 7.36%、5.77%和 2.32%。2022 年末，投资性房地产为 65.06 亿元，较上年末下降 17.74%，主要系部分房产¹⁷转入固定资产；年末固定资产因此增长 52.30%至 51.03 亿元。在建工程主要为自营项目及水务公交等工程项目，年末余额 20.49 亿元，同比增长 17.93%。此外 2022 年末其他权益工具投资 5.85 亿元，主要包括对南京宁高轨道交通有限公司投资 5.30 亿元；无形资产 8.79 亿元，主要包括水库 5.41 亿元、土地使用权 3.33 亿元。

2023 年 3 月末，该公司资产总额为 946.17 亿元，同比增长 6.97%，主要增量为货币资金和存货，因融资款项尚未使用，货币资金较上年末增长 73.68%至 72.28 亿元；存货因项目持续投建增长 3.39%至 682.98 亿元。此外，主要因应收溧水区土地储备中心代建款增加，应收账款较上年末增长 49.60%至 18.53 亿元。其余科目未有明显变动。

¹⁴ 2021 年收到美元债资金计入筹资活动现金流。

¹⁵ 2023 年第一季度将偿还票据支出计入支付其他与投资活动有关的现金；票据贴现收到的现金计入收到其他与筹资活动有关的现金。2022 年两者都计入筹资活动现金流。

¹⁶ 包括划拨的土地使用权账面价值 22.69 亿元（按评估价入账），规划用途主要为住宅用地及其他商服用地；“招拍挂”获取的土地使用权账面价值 82.87 亿元，规划用途主要为住宅用地及其他商服用地。

¹⁷ 系部分商铺、酒店等原用于出租，该公司计划后续自行运营。

5. 盈利能力

2022 年，该公司综合毛利率为 11.93%，较上年提升 0.62 个百分点，主要由于盈利空间较大的文旅业务收入增加所致。从具体业务看，工程建设、安置房由政府按照成本加成固定比例结算，毛利率相对稳定，2022 年分别为 4.88% 和 4.55%；公用事业定价较低，持续呈亏损状态，2022 年毛利率为-12.34%；租赁业务和文旅业务毛利率均较高，其他业务毛利率达 75.33%。

该公司销售费用较少，管理费用和财务费用是构成公司期间费用的主要组成部分，2022 年分别为 0.82 亿元、3.29 亿元和 2.06 亿元，期间费用合计 6.17 亿元，较上年增长 12.44%，期间费用率为 20.58%，对公司利润形成较大侵蚀。公司主业具有较强公益性，经营收益弱，财政补助构成公司主要的收益来源。2022 年公司获得政府补助 7.35 亿元，绝大部分是溧水区财政局对于公司承担的建设任务、公用事业运营给予的财政补贴。此外，因投资性房地产评估增值形成公允价值变动收益 0.53 亿元；因其他应收款坏账损失转回，发生信用减值损失-0.42 亿元。2022 年公司实现净利润 4.13 亿元，同比增长 7.35%。

2023 年第一季度，该公司实现营业毛利 0.44 亿元，获得其他收益 2.50 亿元，同时产生信用减值损失 0.41 亿元。扣除期间费用和税金后，当期公司净利润为 1.18 亿元，较上年同期增长 47.87%。

6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 为 9.12 亿元，同比增长 15.69%，主要由利润总额、折旧及列入财务费用的利息支出构成。公司刚性债务规模较大，EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖程度不足。公司经营现金与非筹资性现金仍呈现净流出，均无法为债务偿付提供有效保障。

图表 12. 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)	0.34	0.37	0.44	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.02	0.02	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-37.07	-58.05	-21.40	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-14.00	-21.22	-7.60	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-53.54	-68.47	-24.23	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-20.22	-25.03	-8.61	—
流动比率（%）	388.17	401.02	402.84	375.52
现金比率（%）	62.83	62.28	22.93	34.33
短期刚性债务现金覆盖率（%）	77.25	71.25	27.17	40.51

资料来源：溧水城建

该公司资产集中在流动资产，负债以非流动负债为主，因此账面流动性指标表现较好，2023 年 3 月末流动比率为 375.52%，但包括存货、其他应收款等在内的核心资产变现能力较弱或具有很大不确定性；同期末公司短期刚性债务现金覆盖率为 40.51%，即期偿付压力较大。

截至 2023 年 3 月末，该公司受限资产总额为 13.29 亿元。其中 8.00 亿元货币资金由于票据保证金而受限；存货受限金额为 5.28 亿元，系部分建设用地抵押借款受限。此外，公司还存在质押借款，质押物为水费收费权，系对未来收益权的质押，故未体现在资产负债表。

图表 13. 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况

名称	受限金额（亿元）	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	8.00	11.07	保证金
存货	5.28	0.77	抵押
合计	13.29	--	--

资料来源：溧水城建

7. 表外事项

2023 年 3 月末，该公司对外担保余额 211.17 亿元，相当于所有者权益的 60.67%。公司担保对象全部是溧水区下属国有企业，区域集中度较高，且担保余额规模相对较大，存在较高的或有损失风险。主要担保对象为溧水产投、南京溧水经济技术开发区集团有限公司和江苏永阳建设发展集团有限公司，同期末担保余额分别为 81.41 亿元、50.80 亿元和 30.30 亿元。溧水产投为公司最主要的担保对象，其原为江苏省政策性粮油储备单位，后新增溧水区部分委托代建任务（以市政景观类为主），2022 年末其经审计的资产总额 480.63 亿元，所有者权益为 178.18 亿元；当年实现营业收入 16.75 亿元、净利润 1.96 亿元，经营活动产生的现金流量净额为-24.76 亿元。

外部支持

跟踪期内，该公司仍是溧水区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，可持续获得上级政府在项目结算、财政补助、资产拨入等方面的支持。2022 年，溧水区政府向公司划拨及置换资产 1.95 亿元，增厚了公司的权益资本；同时由于承担基础设施建设、公交客运业务以及污水处理等公益性项目，公司获得补贴收入 7.34 亿元。

截至 2023 年 3 月末，该公司共获得银行授信 691.43 亿元，其中未使用的额度为 273.53 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. PR 溧停车：外部担保

“PR 溧停车”由江苏省信用再担保集团有限公司（简称“江苏信保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30 亿元，是由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建的国有控股企业¹⁸。经过多次增资及股权变更，截至 2014 年末，江苏信保集团注册资本增至 37.34 亿元。2015 年起，江苏信保集团与江苏省各级政府开展战略合作，持续吸收各地政府资金，截至 2022 年末，注册资本增至 115.61 亿元，股东均为江苏省各级地方政府及国有企业，实际控制人为江苏省人民政府。

江苏信保集团的经营经营范围包括：再担保业务，担保业务，投资和资产管理，财务顾问，市场管理，商务服务，社会经济咨询，资产评估，机械设备租赁。目前主要在江苏省内从事再担保、直接担保、融资租赁、小额贷款和典当等业务。

截至 2022 年末，江苏信保集团经审计的合并口径总资产为 333.33 亿元，股东权益为 190.89 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 172.31 亿元）；当年实现营业收入 27.71 亿元，净利润 9.45 亿元（其

¹⁸2013 年 8 月，江苏雨润食品产业集团有限公司向东台市人民政府出让全部股份。

中归属于母公司所有者的净利润为 9.20 亿元)。2022 年末, 公司及其合并范围子公司以再担保形式形成的或有负债合计 1097.71 亿元, 以直保形式形成的或有负债合计 1682.01 亿元。

江苏信保集团是江苏省政府为有效缓解省内中小企业融资难问题, 推动金融机构增加对中小企业的信贷投放, 更好地为经济发展服务而批准设立的政策性专业信用再担保机构, 可在业务开展、风险化解和资本补充等方面获得江苏省各级政府的有力支持。江苏信保集团具有较强的经营能力, 业务增长较快, 货币资金及交易性金融资产等高流动性资产较为充裕, 偿债能力能够得到保障。作为政策性和非营利性的再担保机构, 江苏信保集团的再担保业务收费偏低, 资金运用、融资租赁、小额贷款、典当等市场化业务经营效益较好, 但也对其风险管控能力提出更高要求。

整体来看, 江苏信保集团提供的担保进一步增强了 PR 漂停车的安全性。

跟踪评级结论

溧水区定位为南京市四大副城之一, 逐步构建以制造业为主体、现代服务业为支撑、农业为基础的现代产业体系。2022 年, 溧水区经济增速放缓, 区内房地产市场及土地市场运行承压; 受经济下行、留抵退税及土地出让缩量等因素影响, 2022 年溧水区财政收入下滑明显。

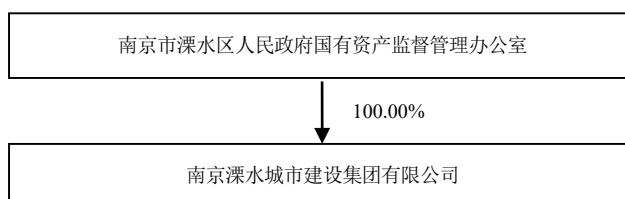
跟踪期内, 该公司仍负责在溧水区范围内开展基础设施建设和保障性住房开发, 并承担公用事业运营任务。公司基建及保障房项目投资规模较大, 开发周期长, 回款进度缓慢, 面临持续的工程支出压力。

跟踪期内, 因溧水区政府资产划拨、其他权益工具发行及经营积累, 该公司权益资本持续扩大, 不过公司财务杠杆已偏高。公司资产以项目建设支出为主, 变现能力偏弱; 公司短期刚性债务规模进一步增长, 有较大即期偿付压力。公司主业盈利能力一般, 政府补助对整体盈利贡献较大。此外, 公司对外担保规模较大, 存在较高的或有损失风险。

江苏信保集团为 PR 漂停车债提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保持续有效, 有效提升了债券本息偿付的安全性。

附录一：

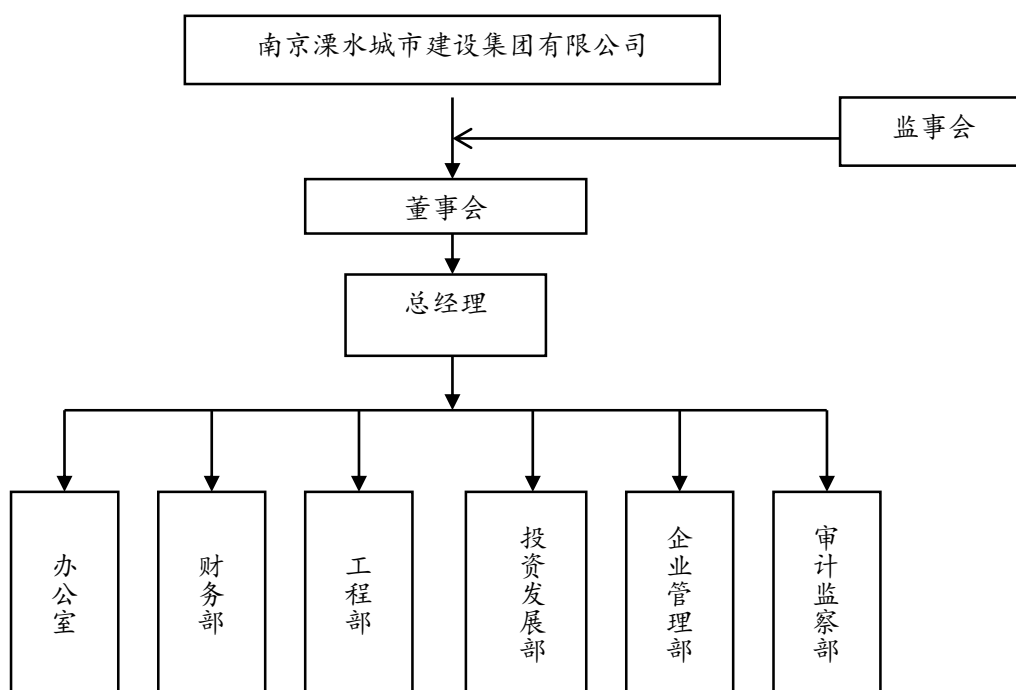
公司股权结构图



注：根据溧水城建提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据溧水城建提供的资料绘制（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）	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）	
南京溧水城市建设集团有限公司	溧水城建	—	管理由财政投资的市政公用设施、建设资金；向与市政公用设施相关的土地开发、房地产开发业务投资等	315.93	280.93	8.94	1.12	6.78	本部
南京溧水水务集团有限公司	溧水水务集团	100.00	投资水务产业；投资兴建、经营城市供排水设施及供排水工程建设；供排水设施维护、运营等	36.25	48.09	0.56	1.94	--	
南京溧水区交通建设投资有限公司	溧水交投	100.00	管理经营性交通基础设施项目建设资金；对交通基础设施以及跨地区、跨行业综合开发项目进行投资等	20.84	38.96	0.67	2.40	--	
南京吉溧开发置业有限公司	吉溧置业	100.00	保障性住房开发经营；保障性住房建设工程管理等	61.75	30.70	12.87	0.53	--	
南京无想建设发展有限公司	无想发展	100.00	景区环境治理与土地综合利用；园林绿化及公园景点建设等	8.51	3.69	0.00	-0.10	--	

注：根据溧水城建 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

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]	702.54	882.70	884.49	946.17
货币资金[亿元]	98.77	114.42	41.62	72.28
刚性债务[亿元]	408.75	523.95	503.70	560.37
所有者权益[亿元]	258.93	329.97	346.83	348.06
营业收入[亿元]	25.00	27.90	29.98	9.79
净利润[亿元]	3.41	3.84	4.13	1.18
EBITDA[亿元]	6.38	7.88	9.12	—
经营性现金净流入量[亿元]	-51.19	-98.95	-39.08	-18.27
投资性现金净流入量[亿元]	-22.76	-17.76	-5.16	-7.98
资产负债率[%]	63.14	62.62	60.79	63.21
长短期债务比[%]	182.21	200.86	196.28	184.10
权益资本与刚性债务比率[%]	63.35	62.98	68.86	62.11
流动比率[%]	388.17	401.02	402.84	375.52
速动比率[%]	86.40	78.93	38.26	50.42
现金比率[%]	62.83	62.28	22.93	34.33
短期刚性债务现金覆盖率[%]	77.25	71.25	27.17	40.51
利息保障倍数[倍]	0.28	0.32	0.33	—
有形净值债务率[%]	176.46	171.86	159.05	176.28
担保比率[%]	83.03	71.07	62.37	60.67
毛利率[%]	4.57	11.31	11.93	4.54
营业利润率[%]	9.51	6.59	16.32	11.10
总资产报酬率[%]	0.86	0.87	0.77	—
净资产收益率[%]	1.55	1.31	1.22	—
净资产收益率*[%]	1.55	1.31	1.22	—
营业收入现金率[%]	124.00	114.18	101.84	27.57
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-37.07	-58.05	-21.40	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-14.00	-21.22	-7.60	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-53.54	-68.47	-24.23	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-20.22	-25.03	-8.61	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.34	0.37	0.44	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02	—

注：表中数据依据溧水城建经审计的 2020~2022 年度及未经审计的 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(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
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(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

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：

担保方主要财务数据及指标

项目	2020年	2021年	2022年
实收资本（亿元）	88.17	98.98	111.69
股东权益（亿元）	136.36	158.59	190.89
总资产（亿元）	223.40	264.83	333.33
货币资金（亿元）	62.13	37.93	46.23
风险准备金（亿元）	21.99	25.58	36.67
营业收入（亿元）	21.57	22.62	27.71
担保业务收入（亿元）	11.40	14.58	17.92
营业利润（亿元）	8.13	10.75	12.54
净利润（亿元）	5.53	7.23	9.45
平均资本回报率（%）	4.59	4.90	5.41
风险准备金充足率（%）	2.12	2.10	-
直接担保放大倍数（倍）	7.31	7.78	-
担保发生额（亿元）	1221.50	1300.42	-
直接担保责任余额(亿元)	626.99	789.04	-
累计担保代偿率（%）	0.20	0.21	-
累计代偿回收率（%）	38.68	33.79	-

注 1：根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年财务数据及其提供的期间业务数据整理、计算；其中 2020 年数据取自 2021 年审计报表的上年追溯数；

注 2：直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径数据；

注 3：直接担保放大倍数=直接担保责任余额/（江苏信保集团期末股东权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资），其中直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径指标。

指标计算公式

指标名称	计算公式
平均资本回报率	净利润/[(上期末股东权益+本期末股东权益)/2]×100%
风险准备金充足率	担保风险准备金/期末担保余额×100%
累计担保代偿率	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%
累计代偿回收率	近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%
累计代偿损失率	近三年累计代偿损失金额/近三年累计代偿金额×100%

注：上述指标计算以担保方合并财务报表数据为准。

附录六：

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。

。

附录七：

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	2015 年 6 月 24 日	AA/稳定	刘道恒、邬羽佳	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
	评级结果变化	2020 年 6 月 29 日	AA ⁺ /稳定	邬羽佳、徐丽	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 29 日	AA ⁺ /稳定	谢宝宇、徐丽	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 29 日	AA ⁺ /稳定	邵一静、曾斯棋	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）	-
债项评级 (19 漂水城建 MTN001)	历史首次评级	2018 年 8 月 29 日	AA	邬羽佳、徐丽	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） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	评级结果变化	2020 年 6 月 29 日	AA ⁺	邬羽佳、徐丽	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 29 日	AA ⁺	谢宝宇、徐丽	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 29 日	AA ⁺	邵一静、曾斯棋	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）	-

债项评级 (19 漂水城建 MTN002)	历史首次评级	2018 年 8 月 29 日	AA	邬羽佳、徐丽	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） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	评级结果变化	2020 年 6 月 29 日	AA ⁺	邬羽佳、徐丽	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 29 日	AA ⁺	谢宝宇、徐丽	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 29 日	AA ⁺	邵一静、曾斯棋	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）	-
债项评级 (19 漂水城建 MTN003)	历史首次评级	2019 年 10 月 25 日	AA	邬羽佳、徐丽	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
	评级结果变化	2020 年 6 月 29 日	AA ⁺	邬羽佳、徐丽	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 29 日	AA ⁺	谢宝宇、徐丽	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 29 日	AA ⁺	邵一静、曾斯棋	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）	-
债项评级 (PR 漂停车)	历史首次评级	2018 年 7 月 5 日	AAA	邬羽佳、张浩硕	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） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接

前次评级	2022 年 6 月 29 日	AAA	谢宝宇、徐丽	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 29 日	邵一静、曾斯棋	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。