



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2024年度跟踪 评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

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【2024】00551

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”、“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”、“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：

二〇二四年六月二十四日



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		
债项信用					
债券简称	发行额(亿)	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 MTN001	8.00	5 (3+2)	AAA	AAA	2023.06
22 江宁 Y2	5.80	3 (3+N)	AAA	AAA	2023.06
22 江宁 Y3	7.00	3 (3+N)	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	618.41	595.54	617.20	598.72
所有者权益	207.57	214.75	218.46	213.01
总有息债务	-	340.53	347.62	332.72
营业收入	5.70	42.17	18.02	17.54
净利润	0.35	1.80	3.27	4.46
经营性净现金流	-4.12	-1.54	0.05	3.95
毛利率	25.29	11.92	30.23	46.53
总资产报酬率	0.07	0.49	0.69	1.05
资产负债率	66.44	63.94	64.60	64.42
债务资本比率	-	61.33	61.41	60.97
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.34	0.48	0.54
经营性净现金流/总负债	-1.04	-0.40	0.01	1.05

注: 公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2021~2022 年财务报表进行了单审, 众华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023 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 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 温彦芳
 评级小组成员: 王景华
 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、安装工程、房地产开发等业务。跟踪期内,南京市及江宁区地区生产总值和一般预算收入均实现增长,为公司发展提供了良好的外部环境,作为江宁区重要的基础设施建设主体,2023 年公司获得江宁区政府财政补贴及资产注入方面的有力支持,同时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。但同时,公司面临一定的资本支出压力和短期偿债压力,并存在一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2023 年,南京市及江宁区地区生产总值和一般预算收入均实现增长,为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为江宁区重要的基础设施建设主体,2023 年除财政补贴外,还得到江宁区政府在资本注入与股权划转方面的有力支持;
- 2023 年,公司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。

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,在建及拟建项目未来面临一定的资本支出压力;
- 截至 2023 年末,公司短期有息债务规模仍较大,非受限货币资金无法覆盖短期有息债务,面临一定的短期偿债压力;
- 2024 年 3 月末,公司对外担保规模较大,被担保企业区域集中度仍很高,存在一定或有风险。



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，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级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	5.25
（一）市场竞争力	5.46
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.46
（一）偿债来源	5.17
（二）债务与资本结构	1.82
（三）保障能力分析	2.83
（四）现金流量分析	3.87
调整项	无
基础信用等级	a
外部支持	5
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，能够继续获得江宁区政府在财政补贴、资产注入等方面的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a+ 变动至本次评级的 a，理由主要为 2023 年，公司净利润同比下降；2023 年末，短期有息债务在总有息债务中比重上升，公司期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖程度同比下降。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 4 个子级调整为本次评级的 5 个子级，理由为 2023 年公司在江宁区城市建设运营中继续发挥重要作用，仍能够获得当地政府在财政补贴、资本注入与股权划转等方面的有力支持，综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际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	2023/06/25	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. 0）	点击阅读 全文
	22 江宁 Y2					
	19 江宁城建 MTN001					
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. 0）	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
	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	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“大公国际”）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国际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，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，有效期为本期债券/本次债券的存续期，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 24 日至 2025 年 6 月 23 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际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国际所有，未经授权，任何机构和個人不得复制、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

根据大公国际承做的江宁城建信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

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
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	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	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

江宁城建前身为南京江宁建设发展有限公司，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，经江宁区政府批准，划拨数家公司股权至公司组建南京江宁城市建设集团，组建完成后，公司名称变更为现名。2012 年 12 月，江宁区国资办以经评估的房地产出资，公司注册资本增至 15.00 亿元。2020 年 4 月，公司召开股东会并作出决议，公司股东江宁区国资办和江宁国资协商一致同意将 7.00 亿元资本公积转增注册资本，公司注册资本增至 22.00 亿元。

2023 年 10 月，江宁区国资办文件“关于对相关区属国有企业进行增资的通知（江宁国资【2023】39 号）”批复：由国资办向公司增资 7.50 亿元，增资后公司注册资本增至 29.50 亿元，并于 2023 年 11 月 20 日完成工商信息登记。

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 29.50 亿元，江宁区国资办与江宁国资的出资比例分别为 99.97%和 0.03%，公司的实际控制人仍为江宁区政府（见附件 1-1）。截至 2023 年末，公司纳入合并范围一级子公司为 10 家（见附件 1-2），较 2022 年末新增 1 家，为南京江宁民心保障房置业管理有限公司。

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，跟踪期内公司董事、监事及经理层人员未发生变化。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、审计部、安委办 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 2024 年 6 月 12 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

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量



结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，南京市及江宁区地区生产总值和一般公共预算收入均实现增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

南京市为江苏省省会，位于江苏省西南部，长江下游，城市面积为 6,587.04 平方千米，中国东部地区重要的中心城市、全国重要的科研教育基地和综合交通枢纽，是长江三角洲唯一的特大城市和长三角辐射带动中西部地区发展的重要门户城市，首批国家历史文化名城和全国重点风景旅游城市。截至 2023 年末，全市下辖玄武、秦淮、建邺、鼓楼、栖霞、雨花台、江宁、浦口、六合、溧水、高淳 11 个区，常住人口为 954.70 万人，常住人口城镇化率为 87.20%，人均 GDP 为 18.30 万元。

根据《南京市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，南京市地区生产总值 17,421.40 亿元，同比增长 4.6%，居江苏省第二，三次产业结构调整为 1.8:34.0:64.2。工业经济方面，2023 年全年规模以上工业增加值同比增长 3.6%。经济增长驱动因素方面，全年完成固定资产投资 5,763.64 亿元，同比下降 1.9%；全年完成社会消费品零售总额 8,201.07 亿元，同比增长 4.7%；全年货物进出口总额 5,659.9 亿元，同比下降 9.3%。财政方面，2023 年南京市实现一般公共预算收入 1,620 亿元，同比增长 4%。

江宁区地处长江下游南岸，江苏省西南部苏皖交界地带，东与栖霞区及句容市接壤，东南与溧水区毗邻，南、西南分别与安徽省当涂县、马鞍山市相交，北、东北分别与雨花台区、秦淮区相邻。2023 年，江宁区地区生产总值为 3,056.2 亿元，同比增长 4.5%，三次产业结构调整为 2.5:54.2:43.3，三次产业增加值增速分别为 1.2%、4.3%和 4.8%。规模以上工业增加值增速变动不大，工业仍保持对经济较强的拉动作用。经济增长驱动因素中，消费实现正向增长，社会消费品零售总额同比增长 6.8%；投资和出口均有所下降，全社会固定资产投资同比减少 5.9%。



表 2 2021~2023 年江宁区主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,056.2	4.5	3,000.6	2.1	2,810.5	7.5
人均地区生产总值 ¹ （元）	153,948.7	-	-	-	-	-
规模以上工业增加值	-	4.7	-	5.1	-	-
全社会固定资产投资	847.9	-5.9	900.9	2.4	-	10.3
社会消费品零售总额	1,103.5	6.8	1,033.1	0.1	1,032.0	8.2
进出口总额	1,335.6	-	1,658.2	8.7	1,533.7	16.9
三次产业结构	2.5:54.2:43.3		2.5:55.3:42.2		2.6:54.0:43.4	
一般预算收入	238.3		203.0		265.3	
税收收入	218.0		173.7		225.1	
政府性基金收入	161.5		189.8		290.7	
一般预算支出	272.6		251.4		269.9	
政府性基金支出	179.3		195.1		293.4	

数据来源：根据 2021~2023 年《江宁区国民经济和社会发展统计公报》及预算执行情况报告整理

2023 年，江宁区一般预算收入 238.3 亿元，同比增长 17.4%，其中税收收入为 218.0 亿元，税收收入占比为 91.51%，一般预算收入质量较好；一般公共预算支出同比增长 8.4%。政府性基金预算收入同比下降 14.9%，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有所下降。

截至 2023 年末，江宁区地方政府债务余额为 380.36 亿元，同比小幅增长，其中一般债务余额 216.79 亿元，专项债务余额 163.57 亿元。

财富创造能力

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、安装工程、房地产开发等业务；2023 年，安置房业务拉动营业收入大幅增长，但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、安装工程、房地产开发等业务。2023 年，公司营业收入主要来自于安置房收入、自来水供应收入和商品房收入等板块，受益于当期安置房确认收入较多及商品房开始确认收入，公司营业收入同比大幅增长。其他业务板块包括委托运营管理及技术服务业务、农污运维管理费、资产租赁业务等，是公司收入的重要补充。

2023 年，公司综合毛利率同比下降 18.31 个百分点至 11.92%，降幅较大。原因主要有二，一是毛利率为 100%的管理费收入下降，二是收入大幅增加的安置房板块毛利率较低，拉低了公司的综合毛利率。

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.70 亿元，毛利率为 25.29%。

¹ 2023 年人均 GDP=2023 年 GDP/2023 年常住人口。



表 3 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 ²		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	42.17	100.00	18.02	100.00	17.54	100.00
管理费	2.62	6.21	3.46	19.21	6.31	35.99
自来水供应	5.08	12.04	4.77	26.45	4.60	26.24
污水处理	2.06	4.88	2.38	13.20	1.66	9.46
安装工程	2.81	6.66	3.96	21.98	3.37	19.24
安置房	21.45	50.86	1.10	6.09	0.00	0.00
商品房	4.62	10.97	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	3.54	8.38	2.36	13.07	1.59	9.08
毛利润	5.03	100.00	5.45	100.00	8.16	100.00
管理费	2.62	52.13	3.46	63.53	6.31	77.34
自来水供应	0.65	12.85	0.94	17.26	0.98	12.00
污水处理	0.13	2.62	0.19	3.50	0.18	2.18
安装工程	0.28	5.56	0.72	13.18	0.85	10.46
安置房	0.56	11.08	0.02	0.40	0.00	0.00
商品房	0.54	10.65	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.26	5.10	0.12	2.12	-0.16	-1.99
毛利率		11.92		30.23		46.53
管理费		100.00		100.00		100.00
自来水供应		12.72		19.73		21.27
污水处理		6.40		8.02		10.73
安装工程		9.95		18.12		25.31
安置房		2.60		2.00		-
商品房		11.58		-		-
其他		7.26		4.89		-10.18

数据来源：根据公司提供资料整理

（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；在建及拟建项目尚需投资额较大，未来面临一定的资本支出压力。

跟踪期内，公司土地开发及基础设施建设业务模式及范围未发生改变。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、江宁区委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，江宁区委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）的一定比例确认管理费收入。2023 年，公司实现管理费收入 2.62 亿元，同比有所减少，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。

截至 2024 年 3 月末，公司已完工土地开发项目 10 个，已投资规模合计为 104.45 亿元，实际回

² 公司未提供 2024 年一季度收入成本明细。



款 51.93 亿元，尚未回款 52.51 亿元；已完工基础设施建设项目 15 个，已投资规模为 89.00 亿元，实际回款 19.75 亿元，尚未回款 69.25 亿元（见附件 2-1）。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 4 截至 2024 年 3 月末公司主要在建土地开发及基础设施项目情况（单位：亿元）³

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	12.55	2024.12
泥中泥西地块	11.60	10.97	2024.12
土地开发项目合计	24.90	23.52	-
文靖路跨宁杭高速桥梁工程	3.10	3.65 ⁴	2024.08
双龙大道综合整治	2.10	0.66	2024.12
金箔路综合整治	3.00	1.85	2024.12
农村人居环境整治	13.00	7.45	2024.12
杨家圩公园景观提升工程	1.33	0.55	2024.12
江宁职工文化中心	4.60	3.30	2024.12
文靖西路跨秦淮河桥及衔接道路	2.23	3.07	2024.12
竹山公园环境综合整治	0.35	0.31	2024.12
G99 地块开发项目	9.00	3.74	2027.01
基建项目合计	38.71	24.58	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司在建的土地开发项目尚需投资额为 1.38 亿元，在建基础设施建设项目尚需投资额为 14.13 亿元；公司拟建项目概算总投资 50.02 亿元，拟建项目基本处于前期规划阶段。公司在建及拟建土地开发及基础设施项目尚需投资额较大，未来面临一定资本支出压力。

表 5 截至 2024 年 3 月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	3.10	2024.12
湖西居住社区中心	3.00	2024.06
江宁区图书馆新馆	9.70	2024.12
江宁区文化馆新馆	5.32	2024.12
G77 地块开发项目	8.90	2024.06
G93 地块开发项目	14.00	2024.11
G95 地块开发项目	6.00	2024.11
合计	50.02	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）安置房业务

2023 年，公司安置房业务收入大幅增长，但该板块盈利能力仍较弱；公司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。

跟踪期内，公司安置房业务模式及范围未发生改变。公司安置房业务主要由子公司南京市江宁

³ 本表总计数与分项加总数存在尾差，系四舍五入所致，下同。

⁴ 项目实施过程中实际工程量与概算工程量存在差异，导致已投资大于概算总投资，下同。



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。

2023 年，公司安置房业务实现营业收入 21.45 亿元，同比大幅增长，主要系当期岗山村安置房进行集中分配并办理权证开始确认收入所致；毛利率为 2.60%，同比有所上升，但受业务社会属性影响，盈利能力仍较弱。

表 6 截至 2024 年 3 月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 ⁵
新河佳苑安置房	2.50	2.50	2.56	2014.03~2020.12
东平雅苑安置房	2.70	2.70	3.64	2014.06~2020.12
竹山安置房	4.50	1.79	6.75	2020.01~2025.06
合计	9.70	6.99	12.95	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司在建安置房项目总投资 9.70 亿元，已完成投资 6.99 亿元，预计将产生安置房销售收入 12.95 亿元。公司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；2023 年，公司下属水厂运营指标总体保持平稳。

跟踪期内，公司自来水供应业务模式及范围未发生改变。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。2023 年末，总供水能力达到 135 万立方米/日。2023 年，公司下属水厂运营指标总体保持平稳，供水总量略有上升，售水总量略有下降，自来水供应收入小幅上升，产销差率略有上升。

表 7 2021~2023 年公司下属水厂运营指标情况（单位：万立方米、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
最高日供水量	92.07	98.91	89.92
日均供水量	82.44	82.19	78.45
供水总量	30,092.34	30,000.76	28,713.99
售水总量	21,772.15	22,182.62	20,944.67
产销差率	27.65	26.06	27.06

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司实现自来水供应收入 5.08 亿元，同比有所上升；毛利率为 12.72%，同比有所下

⁵ 新河佳苑安置房、东平雅苑安置房项目均已竣工，但尚未完成结算或销售。



降，系收费标准不变情况下，维修及运营成本上升所致。自来水销售方面，自来水销售仍以居民用水为主，其次为非居民用水，供水价格由政府统一制定和调整，自 2017 年 4 月 1 日起未发生变化。

表 8 2021~2023 年公司售水结构情况（单位：万立方米、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	售水量	占比	售水量	占比	售水量	占比
居民用水	13,656.05	62.72	13,917.29	62.74	12,843.02	61.32
非居民用水	7,109.27	32.65	7,133.01	32.16	7,033.74	33.58
特种用水	1,006.83	4.62	1,132.32	5.10	1,067.91	5.10
合计	21,772.15	100.00	22,182.62	100.00	20,944.67	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司主要在建的供水工程主要包括两类，一是科学园配水厂二期等自来水厂工程，二是滨江水厂输水管道工程、横溪街道供水系统改造项目等输水管道、供水系统类工程，计划总投资 37.68 亿元，已投资 18.61 亿元。

（四）污水处理

2023 年，公司污水处理业务收入有所下降；但公司仍是南京市江宁区污水处理的重要运营主体，具有较强的区域专营优势。

跟踪期内，江宁水务仍为江宁区污水处理业务的重要运营主体，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。截至 2023 年末，共计运营有 20 家污水处理厂，期末日污水处理能力达到 81.60 万吨，同比未发生变化。2023 年，公司污水处理总量小幅增长，实现污水处理收入⁶2.06 亿元，受当期居民生活污水处理量占比上升影响，收入有所下降；毛利率为 6.40%，受污水处理成本上升影响有所下降。污水处理价格自 2017 年 4 月 1 日起未发生变化。

表 9 2021~2023 年公司污水处理主要指标

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末日污水处理能力（万立方米/日）	81.60	81.60	65.60
实际处理量（万立方米）	21,778.90	20,015.31	17,791.28

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司主要在建的污水处理项目包括科学园污水厂四期、城东污水厂一期、科学园污水厂生态湿地修复及污水厂排水口生态修复示范性工程、开发区污水厂提标改造等，计划总投资 19.96 亿元，已投资 15.92 亿元。

（五）安装工程

2023 年，公司安装工程业务收入有所下降，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、水表安装业务及老户改造业务。跟踪期内业务模式及范围未发生变化。2023 年，公司实现安装工程收入 2.81 亿

⁶ 污水处理费是污水处理业务的首要来源，主要采取收支两条线模式，水价采用政府定价模式，污水处理成本包括电费、药剂费、固定资产折旧、无形资产摊销、污水处理设施维护、相关人力成本等。



元，受主要客户房地产公司供排水系统的建筑安装工程量下降影响，收入同比有所下降，但仍为营业收入的重要组成部分；毛利率为 9.95%，受人工、材料成本上升等影响有所下降。

（六）商品房业务

公司商品房销售业务为 2023 年新增收入板块，实现收入 4.62 亿元，主要来自凤溪苑项目。

公司商品房销售业务主要由子公司南京苏城地产集团有限公司（以下简称“苏城地产”）负责，苏城地产首个住宅项目凤溪苑项目于 2023 年开始交付，该板块 2023 年实现收入 4.62 亿元，毛利率为 11.58%。

凤溪苑项目地处南京市江宁区江宁大学城商圈，西临江宁体育中心，东临湿地公园，自然环境较好。项目分为两个地块打造，A 地块打造 4 栋 24 层高层住宅，B 地块打造 1 栋公办幼儿园。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，受营业收入增长影响，公司期间费用率下降；利润总额及净利润均有所下降。

2023 年，公司期间费用仍以管理费用为主，包括资产折旧及摊销和日常经营开销等，整体保持稳定；因当期营业收入增幅较大，期间费用率同比降幅较大。同期，公司其他收益为 0.57 亿元，主要为基础设施建设补助资金，同比有所下降，系当期无基建项目财政补贴所致。2023 年，公司投资收益为 1.02 亿元，变动不大，仍主要为权益法核算长期股权投资取得的收益。同期，主要受毛利润和其他收益同比下降、各项税费同比增加等因素综合影响，公司利润总额及净利润均同比下降。2023 年末，总资产报酬率和净资产收益率亦同比下降。

表 10 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用/营业收入	18.24	9.12	21.20	21.11
期间费用	1.04	3.84	3.82	3.70
销售费用	0.19	0.63	0.82	0.63
管理费用	0.80	3.06	2.79	2.88
财务费用	0.06	0.16	0.22	0.19
其他收益	0.00 ⁷	0.57	1.16	1.43
投资收益	0.06	1.02	1.03	0.44
利润总额	0.36	2.42	3.60	5.71
净利润	0.35	1.80	3.27	4.46
总资产报酬率	0.07	0.49	0.69	1.05
净资产收益率	0.17	0.84	1.50	2.09

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司期间费用为 1.04 亿元，同比有所下降；营业利润及利润总额同比均有所下降。

⁷ 为 2.79 万元。



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，并存在少量非标融资。截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信 243.10 亿元，未使用授信 27.00 亿元。2023 年末，公司短期借款余额为 113.10 亿元⁸，其中信用借款余额为 17.42 亿元；长期借款余额为 69.80 亿元⁹，其中信用借款余额为 17.10 亿元¹⁰。根据公开数据整理，截至 2024 年 5 月 21 日，公司本部存续债券余额为 124.05 亿元；子公司江宁自来水存续债券余额 50.00 亿元。2023 年末，公司计入长期应付款中的非标融资为 8.02 亿元¹¹，包含融资租赁及债权融资计划。

2023 年末，公司资产规模同比有所下降，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。

2023 年末，公司资产规模同比有所下降，流动资产占总资产比重为 65.11%，同比有所下降，资产结构仍以流动资产为主。

表 11 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	38.12	6.16	25.96	4.36	69.00	11.18	73.07	12.20
其他应收款	19.56	3.16	19.33	3.25	17.06	2.76	15.08	2.52
存货	338.26	54.70	332.85	55.89	329.03	53.31	319.03	53.29
流动资产合计	406.76	65.78	387.77	65.11	427.80	69.31	419.24	70.02
固定资产	49.19	7.95	49.34	8.29	47.48	7.69	54.72	9.14
在建工程	97.93	15.84	94.54	15.87	90.92	14.73	86.13	14.39
其他非流动资产	20.60	3.33	20.50	3.44	21.13	3.42	14.34	2.40
非流动资产合计	211.65	34.22	207.77	34.89	189.40	30.69	179.48	29.98
资产总计	618.41	100.00	595.54	100.00	617.20	100.00	598.72	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。2023 年末，公司货币资金主要由银行存款及其他货币资金构成，其中受限货币资金为 6.33 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、1~2 年及 2~3 年的款项占比较大，合计占其他应收款总额的比重为 77.79%；期末余额前五大欠款方分别为南京市江宁区房屋拆迁管理办公室拆迁款、南京市江宁区住房和城乡建设局往来款、南京宁星置业有限责任公司往来款、城东开发管理办公室拆迁款、南京宏亚建设集团有限公司往来款，金额分别为 3.73 亿元、1.79 亿元、2.91 亿元、1.25 亿元、1.06 亿元，合计占其他应收账款的 55.07%；期末共计提坏账 0.18 亿元。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 248.83 亿元、开发成本 81.87 亿元；存货占总资产的比重为 55.89%，占比仍较高，存货周转天数为 3,207.61 天，周转率很低，影响资产流动性。

⁸ 不含短期借款应付利息。

⁹ 含一年内到期部分。

¹⁰ 含一年内到期部分。

¹¹ 含一年内到期部分。



2023 年末，公司非流动资产主要由固定资产和在建工程等构成。同期，公司固定资产同比略有增加，主要系在建工程转入机器设备。2023 年末，公司在建工程同比略有增加，主要系公司增加改造工程、市政管网等项目投入。同期，公司其他非流动资产包括预付资产款、人才安居住房款、与西部路桥合作项目款，同比有所减少。

2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末有所增加，其中货币资金较 2023 年末增长 46.85%，变动较大。

2023 年末，公司受限资产为 6.33 亿元，均为货币资金，受限原因为保证金及定期存单质押，受限资产占总资产的比重为 1.06%，占净资产比重为 2.95%；2024 年 3 月末，公司受限资产为 7.65 亿元，仍为货币资金，受限原因为保证金，受限资产占总资产的比重为 1.24%，占净资产比重为 3.68%，公司受限资产规模不大。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模同比有所下降，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率同比略有下降。

2023 年末，公司负债规模同比有所下降，负债结构仍以流动负债为主。同期，公司资产负债率同比略有下降。

表 12 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	121.59	29.59	113.23	29.74	81.38	20.41	39.98	10.36
应付票据	25.40	6.18	17.40	4.57	35.19	8.83	25.40	6.59
一年内到期的非流动负债	38.66	9.41	55.35	14.54	58.34	14.63	62.01	16.08
其他流动负债	24.31	5.92	19.28	5.06	19.56	4.91	24.75	6.42
流动负债合计	246.46	59.99	241.70	63.47	241.27	60.51	201.23	52.17
长期借款	55.09	13.41	45.64	11.99	42.57	10.68	60.42	15.67
应付债券	100.29	24.41	84.26	22.13	103.25	25.89	112.83	29.25
长期应付款	5.77	1.40	5.85	1.54	8.19	2.06	8.07	2.09
非流动负债合计	164.38	40.01	139.09	36.53	157.47	39.49	184.48	47.83
负债总额	410.84	100.00	380.79	100.00	398.74	100.00	385.71	100.00
短期有息债务	-	-	204.78	53.78	193.60	48.55	151.39	39.25
长期有息债务	-	-	135.75	35.65	154.02	38.63	181.33	47.01
总有息债务¹²	-	-	340.53	89.43	347.62	87.18	332.72	86.26
资产负债率	66.44		63.94		64.60		64.42	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债以短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主。2023 年末，公司短期借款有所增长，系当期增加银行渠道融资所致，其中信用借款 17.42 亿元、保证借款 95.68 亿元。应付票据大幅下降，主要系银行承兑汇票减少所致。一年内到期的非流动负债仍为公司长期借款、应付债券及长期应付款的一年内到期本息，同比小幅下降，主要包括一年内到期的长期

¹² 含应付利息；不包含其他权益工具中的永续债，同时公司未提供 2024 年一季度有息债务明细数据。



借款 24.16 亿元、一年内到期的应付债券 26.46 亿元和一年内到期的长期应付款 2.17 亿元。其他流动负债基本保持稳定，主要包括短期应付债券 18.80 亿元，其他为待转销项税。

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。2023 年末，公司长期借款有所增长，仍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到期债券偿还，公司应付债券有所下降。同期，公司长期应付款有所下降，仍主要为融资租赁及债权融资计划。

2024 年 3 月末，公司负债总额较 2023 年末有所上升，负债结构仍以流动负债为主。其中，应付票据较 2023 年末增长 45.98%；受长期借款及应付债券一年内到期的部分变动影响，一年内到期的非流动负债较 2023 年末减少 30.14%，长期借款较 2023 年末增长 20.69%，应付债券较 2023 年末增长 19.03%。

2023 年末，公司总有息债务同比小幅下降，在总负债中占比仍很高；短期有息债务规模仍较大，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，面临一定的短期偿债压力。

2023 年末，公司总有息债务同比小幅下降，占总负债的比重仍很高且有所上升；其中短期有息债务为 204.78 亿元，规模仍较大，占总负债的比重为 53.78%，占比较高。2023 年末公司非受限货币资金为 19.63 亿元，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，公司面临一定的短期偿债压力。

表 13 截至 2023 年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	204.78	88.93	28.09	18.73	340.53
占比	60.14	26.12	8.25	5.50	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 3 月末，公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度仍很高，存在一定或有风险。

2023 年末，公司对外担保余额 54.70 亿元，担保比率为 25.47%；2024 年 3 月末，公司对外担保余额 55.52 亿元（见附件 2-2），担保比率为 26.75%，对外担保规模较大。被担保企业全部为江宁区内国有企业，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”）、南京江宁旅游康养产业集团有限公司（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”）、南京未来科技城经济发展有限公司（以下简称“未来科技城”）、南京滨江投资发展有限公司（以下简称“滨江投发”）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。

2024 年 3 月末，公司对牛首山文旅、江宁旅游集团、汤山建投、未来科技城及滨江投发的担保余额较大。根据公开资料整理，牛首山文旅 2023 年末总资产为 314.76 亿元，所有者权益为 63.31 亿元；2023 年营业收入为 6.64 亿元，净利润为 2.88 亿元。除江宁旅游集团与南京江宁商务商贸发展集团有限公司外，其他被担保企业 2023 年主要财务数据见表 15。

2023 年末及 2024 年 3 月末，受偿还永续债影响，公司所有者权益规模略有下降。

2023 年末，公司所有者权益为 214.75 亿元，同比略有下降；其中实收资本为 29.50 亿元，同比增加 7.50 亿元，系区国资办增资；资本公积为 98.97 亿元，同比变动不大；其他权益工具 39.15 亿元，同比减少 32.96%，系当期偿还永续债较多所致；其他综合收益 1.85 亿元，盈余公积 3.15 亿元，未分配利润为 32.78 亿元，同比变动均不大。

2024 年 3 月末，公司所有者权益为 207.57 亿元，较 2023 年末减少 3.35%，系当期偿还永续债较多所致。



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同比略有下降，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.34 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。

2023 年，公司流动比率及速动比率分别为 1.60 倍和 0.23 倍，同比均略有下降。同期，公司资产规模有所下降，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

2023 年，公司经营性现金流转为净流出状态，缺乏对利息及债务的保障能力；投资性现金流净流出规模进一步扩大；筹资性现金流转为净流出状态。

2023 年，公司经营性现金流转为净流出状态，主要系当期往来款流出较多所致，经营性净现金流缺乏对利息及债务的保障能力。同期，公司投资性现金流仍为净流出，且净流出规模进一步扩大，主要系当期投资支付的现金增加所致。2023 年，公司筹资性现金流转为净流出状态，主要系当期偿还债务较多所致。

表 14 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-4.12	-1.54	0.05	3.95
投资性净现金流	-2.31	-15.54	-9.06	-6.76
筹资性净现金流	14.67	-12.01	1.17	0.79
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.73	-0.11	0.00 ¹³	0.24
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.69	-0.64	0.02	2.15
经营性净现金流/总负债（%）	-1.04	-0.40	0.01	1.05

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流及投资性现金流净流出规模同比略有收窄，净流出规模分别同比减少 0.40 亿元和 2.58 亿元；筹资性现金流净流入规模同比有所收窄，净流入规模减少 8.06 亿元，但仍保持较大规模，主要系当期融资力度较大所致。

外部支持

公司作为江宁区重要的基础设施建设主体，2023 年除财政补贴外，还得到江宁区政府在资本注入与股权划转方面的有力支持。

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、南京江宁科学园发展有限公司（以下简称“江宁科学园”）、未来科技城和江苏园博园建设开发有限公司（以下简称“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

¹³ 0.0035 倍。



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内园博园项目的投资、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自来水供应和污水处理业务，具有较强的区域专营优势。

表 15 2023 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	1,329.18	369.06	57.61	1.40
江宁国资	901.71	317.96	26.74	1.45
江宁城建	595.54	214.75	42.17	1.80
滨江投发	509.35	189.61	16.05	3.15
汤山建投	409.35	128.43	11.80	1.00
江宁科学园	479.73	161.72	21.26	0.54
江宁交建	330.69	123.33	18.73	0.39
江苏园博园	264.34	66.99	2.95	0.79
未来科技城	209.52	64.36	4.46	0.14

数据来源：根据公开资料整理

2023 年，公司获得政府补助总额为 0.57 亿元，主要为基础设施建设补助资金，全部计入其他收益。2023 年 10 月，江宁区国资办文件“关于对相关区属国有企业进行增资的通知（江宁国资【2023】39 号）”批复：由国资办向公司增资 7.50 亿元，增资后公司注册资本增至 29.50 亿元。2023 年公司无偿划入 1 家全资子公司南京江宁民心保障房置业管理有限公司（以下简称“民心保障房”），2023 年 11 月完成变更，截至 2023 年末民心保障房总资产 3,489.22 万元、净资产 48.83 万元，2023 年营业收入 15.18 万元、净利润-47.78 万元。

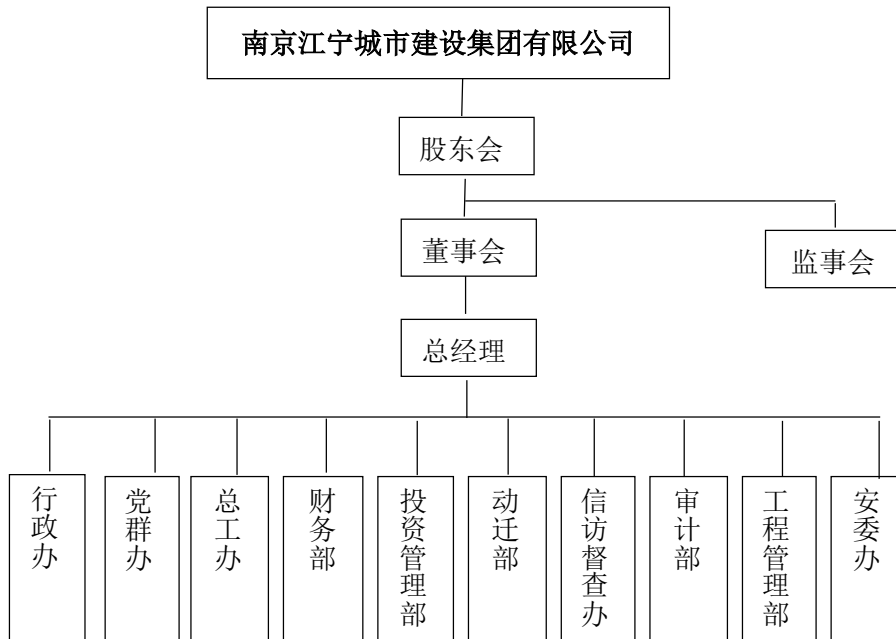
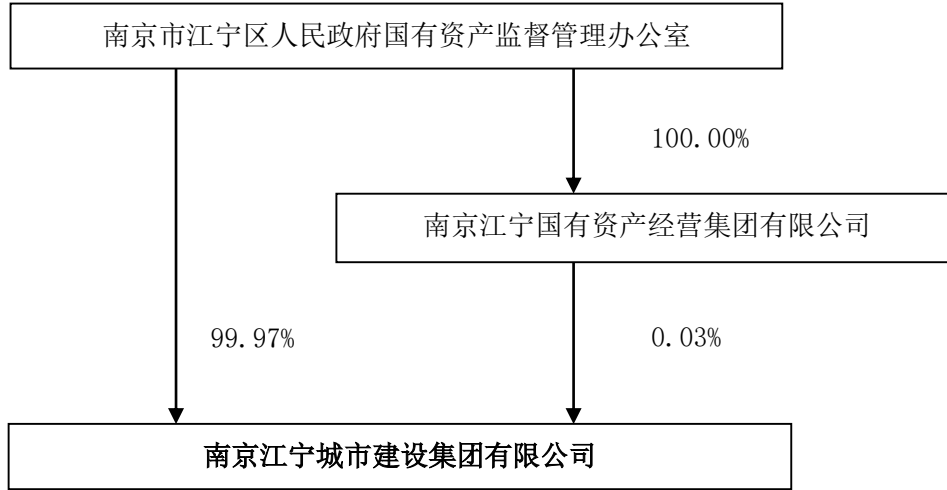
评级结论

综合分析，大公国际维持江宁城建信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“19 江宁城建 MTN001”、“22 江宁 Y2”、“22 江宁 Y3”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 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 2023 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	子公司名称	注册资本	持股比例
1	南京市江宁区保障房建设发展有限公司	15,000	100.00
2	南京汤城艺佳园林工程有限公司	2,000	70.00
3	南京市江宁区大禹水利建设发展有限公司	10,000	100.00
4	南京市江宁区自来水有限公司	77,100	100.00
5	南京市江宁区煤气(集团)有限公司	80,427	100.00
6	南京苏城地产集团有限公司	16,000	100.00
7	南京乐城开发建设有限公司	10,000	51.00
8	南京江宁城市建设集团运营管理有限公司	2,000	100.00
9	南京乐融开发建设有限公司	50,000	70.00
10	南京江宁民心保障房置业管理有限公司	100	100.00

数据来源：根据公司 2023 年审计报告整理

注：2023 年末，公司并表一级子公司共计 10 家，新增 1 家子公司南京江宁民心保障房置业管理有限公司，系无偿划拨转入。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2024 年 3 月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	
			2024 年	2025 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	3.59	1.59	6.37
竹山	10.21	2.35	1.57	6.29
小里村岗山村动拆迁项目	18.73	8.13	2.12	8.48
骆村杨家圩	22.70	20.14	0.51	2.05
潭园路征收	5.49	4.53	0.19	0.77
合计	104.45	51.93	10.50	42.01
已完工基础设施项目				
东东南路南延(金箔-新)	2.56	0.86	0.68	1.02
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	1.68	0.83	0.34	0.51
潭园西路, 兴宁路	1.26	0.27	0.39	0.59
外港河以南片区旧小区出新及雨污水分流项目	2.98	0.52	0.37	2.09
市民中心	9.28	0.66	1.29	7.33
江宁医院异地新建	26.90	8.14	2.81	15.95
外港河综合整治	21.16	4.18	2.55	14.43
秦淮河滨水风光带	4.07	0.80	0.49	2.78
东山老城区小区出新、雨污分流及截污工程	5.52	0.02	0.82	4.67
东山老城区出新	3.86	-	0.58	3.28
江宁区综合档案馆项目	2.85	1.60	0.19	1.06
交警大队项目	1.48	0.92	0.08	0.47
天印大道综合整治	2.50	0.22	0.34	1.94
合计	89.00	19.75	11.82	57.43

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2024 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 ¹⁴
南京牛首山文化旅游集团有限公司	保证	4.00	2024.04.04
	保证	1.00	2024.04.13
	保证	4.80	2026.03.31
南京江宁旅游康养产业集团有限公司	保证	10.00	2038.10.20
南京江宁交通建设集团有限公司	保证	0.20	2024.09.27
	保证	0.50	2024.12.19
	保证	0.50	2024.07.04
	保证	0.72	2025.02.01
	保证	2.00	2024.12.05
南京江宁经济技术开发区集团有限公司	保证	3.50	2024.05.25
南京江宁商务商贸发展集团有限公司	保证	0.60	2024.09.14
南京滨江投资发展有限公司	保证	5.70	2025.11.30
南京汤山建设投资发展有限公司	保证	8.60	2025.12.16
南京未来科技城经济发展有限公司	保证	4.00	2026.12.07
	保证	4.00	2026.12.08
江苏园博园建设开发有限公司	保证	1.80	2025.04.23
南京江宁科学园发展有限公司	保证	3.60	2028.10.15
合计	-	55.52	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁴ 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	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	381,247.86	259,616.08	689,960.07	730,654.83
应收账款	59,451.64	44,349.25	80,467.56	65,653.43
其他应收款	195,573.96	193,256.40	170,609.99	150,778.67
存货	3,382,598.76	3,328,545.97	3,290,325.02	3,190,335.30
固定资产	491,943.32	493,417.95	474,846.96	547,249.39
总资产	6,184,086.48	5,955,413.31	6,172,006.12	5,987,189.71
短期借款	1,215,857.89	1,132,296.24	813,769.81	399,753.42
其他应付款	88,598.51	78,735.48	70,241.73	72,184.10
流动负债合计	2,464,641.44	2,417,003.39	2,412,744.81	2,012,263.76
长期借款	550,871.33	456,433.99	425,706.22	604,249.37
应付债券	1,002,937.27	842,606.22	1,032,522.95	1,128,334.19
非流动负债合计	1,643,779.58	1,390,863.46	1,574,671.33	1,844,821.71
负债合计	4,108,421.02	3,807,866.85	3,987,416.15	3,857,085.47
实收资本	295,000.00	295,000.00	220,000.00	220,000.00
资本公积	989,555.63	989,705.63	985,979.02	986,423.37
所有者权益合计	2,075,665.46	2,147,546.46	2,184,589.98	2,130,104.24
营业收入	56,982.42	421,690.98	180,230.56	175,444.97
利润总额	3,646.49	24,218.78	35,977.22	57,053.83
净利润	3,456.20	17,967.33	32,685.41	44,619.03
经营性净现金流	-41,226.49	-15,422.14	500.04	39,518.79
投资性净现金流	-23,079.39	-155,363.67	-90,639.37	-67,608.09
筹资性净现金流	146,723.72	-120,074.21	11,679.97	7,904.72
EBIT	4,495.43	29,255.08	42,547.58	63,149.76
EBITDA	-	47,550.36	69,217.58	88,160.09
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.34	0.48	0.54
总有息债务	-	3,405,323.22	3,476,221.95	3,327,170.11
毛利率 (%)	25.29	11.92	30.23	46.53
总资产报酬率 (%)	0.07	0.49	0.69	1.05
净资产收益率 (%)	0.17	0.84	1.50	2.09
资产负债率 (%)	66.44	63.94	64.60	64.42
应收账款周转天数 (天)	81.97	53.28	145.93	146.49
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-0.73	-0.11	0.00 ¹⁵	0.24
担保比率 (%)	26.75	25.47	32.96	37.56

¹⁵ 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
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) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
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 ¹⁶	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹⁷	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)

¹⁶ 一季度取 90 天。¹⁷ 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。