



内部编号:2024060704

南京栖霞建设股份有限公司

2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

# 定期跟踪评级报告

分析师：黄蔚飞 hwf@shxsj.com  
李逸然 liyiran@shxsj.com

评级总监：张明海

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](http://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.*

## 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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

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。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

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。

## 跟踪评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100580】

评级对象: 南京栖霞建设股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)

22 栖建 01  
主体/展望/债项/评级时间  
本次跟踪: AA/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日  
前次跟踪: AA/稳定/AA+/2023 年 6 月 26 日  
首次评级: AA/稳定/AA+/2022 年 6 月 10 日



### 评级观点

#### 主要优势:

- 区域内市场地位稳定。栖霞建设具有丰富的房地产项目开发经验，在区域市场具有一定的市场地位和品牌知名度。
- 股东支持力度较大。栖霞建设作为栖霞建设集团核心子公司，可在日常业务、融资担保等方面得到股东及实控人的支持。
- 担保增信。22 栖建 01 由栖霞国资提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，本息到期偿付的安全性得到有效增强。

#### 主要风险:

- 经营规模偏小且波动性大。栖霞建设业务规模相对偏小，在手房地产项目数量不多。公司业绩及现金流状况易受单体项目开发与销售周期影响。
- 区域集中度高。栖霞建设房地产业务集中在南京、苏州和无锡地区，整体经营状况易受江苏地区房地产调控政策及市场环境的影响。
- 去化速度放慢，资金压力加大。受市场环境变化等因素影响，2023 年栖霞建设整体去化速度明显放慢。为减轻经营环节现金流的压力，2023 年及 2024 年一季度公司暂停拿地。
- 投资活动面临较大风险及管控压力。栖霞建设股权投资规模较大，存在一定的投资风险。同时，公司小额贷款业务也仍存在一定损失风险。

### 跟踪评级结论

通过对栖霞建设主要信用风险要素及影响上述债务融资工具偿付安全性的相关因素的跟踪分析，本评级机构认为本期债券本息的到期偿付风险很低，并维持其 AA+ 信用等级。

### 未来展望

本评级机构预计栖霞建设信用质量在未来 12 个月持稳。遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 在售项目去化压力进一步加大，导致经营环节现金流状况持续恶化。
- ② 资产质量持续下降导致计提损失扩大的同时，刚性债务规模未能得到有效压降。

### 发行人主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金(亿元)	11.41	4.59	10.12	8.41
刚性债务(亿元)	60.57	57.60	78.43	77.90

发行人主要财务数据及指标				
项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
所有者权益(亿元)	39.67	39.27	38.22	38.47
经营性现金净流入量(亿元)	-6.36	-8.89	-0.31	-12.20
<b>合并口径数据及指标:</b>				
总资产(亿元)	231.54	227.53	243.89	243.81
总负债(亿元)	186.39	181.14	200.26	200.06
刚性债务(亿元)	89.78	90.12	119.75	120.93
所有者权益(亿元)	45.15	46.38	43.62	43.76
营业收入(亿元)	31.88	69.14	47.68	5.15
净利润(亿元)	3.55	2.01	-0.93	-0.23
经营性现金净流入量(亿元)	28.08	-9.05	-10.60	-2.94
EBITDA(亿元)	6.59	4.85	0.61	—
资产负债率[%]	80.50	79.61	82.11	82.05
权益资本与刚性债务比率[%]	50.29	51.47	36.43	36.18
流动比率[%]	157.23	183.57	175.50	170.58
现金比率[%]	19.06	17.83	22.33	20.06
利息保障倍数[倍]	1.13	0.86	0.08	—
净资产收益率[%]	8.11	4.40	-2.07	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	23.09	-7.69	-9.19	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	15.47	-2.25	-5.93	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.16	1.02	0.12	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.07	0.05	0.01	—

注：根据栖霞建设经审计的 2021~2023 年及未经审计的 2024 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：工商企业评级方法与模型（房地产开发行业）FM-GS020（2022.12）

评级要素		结果
业务风险		3
财务风险		3
<b>初始信用级别</b>		<b>aa-</b>
个体信用	合计调整	/
	其中：①流动性因素	/
	②ESG 因素	/
	③表外因素	/
	④其他因素	/
	<b>个体信用级别</b>	<b>aa-</b>
外部支持	支持因素	↑1
<b>主体信用级别</b>		<b>AA</b>
债项增级	信用增级方式	第三方担保
	覆盖范围或倍数（债务本息）	全额不可撤销连带责任担保
	担保方主体信用等级/评级展望	AA+/稳定
<b>债项信用等级</b>		<b>AA+</b>

调整因素：无

支持因素：(↑1)

作为栖霞国资下属主要的上市公司平台，该公司可在日常业务、融资担保等方面得到栖霞国资的支持。

债项增级：(↑1)

栖霞国资为 22 栖建 01 提供全额不可撤销连带责任担保。

## 相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26739&amp;mid=4&amp;listtype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26739&amp;mid=4&amp;listtype=1</a>
《工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26742&amp;mid=4&amp;listtype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26742&amp;mid=4&amp;listtype=1</a>
《保证担保信用增级评级方法（2016 年）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=899&amp;mid=4&amp;listtype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=899&amp;mid=4&amp;listtype=1</a>

## 跟踪评级报告

### 跟踪评级原因

按照南京栖霞建设股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（简称 22 栖建 01）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据栖霞建设提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对栖霞建设的财务状况、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。

该公司于 2020 年 9 月收到中国证监会《关于同意南京栖霞建设股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可[2020]2106 号），发行面值总额不超过 15 亿元，首期有效期为 1 年，其余各期有效期为 2 年。

图表 1. 公司存续债券/债务融资工具基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	注册额度/注册时间	备注
22 栖建 01	1.60	3+2	3.75	2022 年 7 月	15 亿元/2020 年 9 月	2025 年 7 月进入回售期

资料来源：栖霞建设

截至 2024 年 3 月末，22 栖建 01 所募资金已由该公司按计划用于偿还存量债务。

### 发行人信用质量跟踪分析

该公司主要在南京、无锡和苏州地区从事商品房开发业务，并涉足少量保障房开发、物业出租管理、工程施工、小额贷款等经营性业务。

#### 1. 业务

该公司以商品房开发为核心业务，项目多集中于南京和无锡，在区域市场有一定的市场地位和品牌知名度。近两年公司有多个项目陆续进入预售状态，但因市场环境变化等因素，2023 年整体去化速度明显不及预期。为减轻经营环节现金流的压力，2023 年及 2024 年一季度公司暂停拿地。

#### 2. 财务

由于在售项目去化速度慢以及持续研发投入等因素，2023 年该公司经营环节现金流、盈利、财务杠杆、资产周转速度等指标不同程度地弱于上年水平。目前公司货币资金仍较为充裕，外部融资渠道仍较畅通，或可为即期债务的偿付提供一定支持。

#### 3. 支持因素

该公司能在日常业务运营和融资担保方面得到股东的支持。截至 2023 年末，栖霞建设集团及栖霞国资为公司提供担保余额为 75.73 亿元。

经本评级机构 2024 年 6 月 17 日信用评审委员会评定，栖霞建设有限公司主体信用等级为 AA 级，评级展望稳定。

### 担保人主体信用质量跟踪分析

南京栖霞国有资产经营有限公司（简称栖霞国资）前身为成立于 1999 年的南京市栖霞区国有资产投资中心，初

始注册资本为 0.20 亿元，出资人为栖霞区国有资产管理局。后经股东变更、名称变更、股东增资等事宜，截至 2024 年 3 月末栖霞国资实收资本<sup>1</sup>为 22.22 亿元，栖霞区财政局为栖霞国资唯一股东和实际控制人。

作为栖霞行政区<sup>2</sup>主要的基础设施建设和国有资产运营平台，栖霞国资负责栖霞行政区范围内的基础设施及保障房项目建设、园区开发与运营，同时在南京等地开展商品房开发等业务。

## 1. 业务

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。近年来，全市经济总量逐年增长，综合经济实力强。栖霞区工业基础较好，经济实力居于南京市下辖各区前列。近年来，全区积极推动产业转型升级，经济实力持续增强。

栖霞国资下属子公司栖霞建设的商品房开发项目集中于南京市和无锡市，2023 年以来上述两地房地产和土地市场景气度仍不佳，加大房地产业务经营压力。栖霞国资是栖霞行政区范围内主要的基础设施建设和国有资产运营平台，负责基础设施及保障房项目建设、园区开发与运营，同时在南京等地开展商品房开发等业务。栖霞国资营业收入主要来自房地产开发业务，2023 年未确认委托代建业务收入，房地产开发收入显著下滑，营业收入降幅较大。目前，栖霞国资在建项目投资需求较大，同时部分商品房项目面临去化压力，整体资金压力较大。

## 2. 财务

栖霞国资资产获利能力弱，2023 年受房地产开发业务营业毛利明显下降同时货值减值较多、期间费用大幅增加等因素影响，栖霞国资利润转为净亏损。栖霞国资的资产中回款时间不确定的应收类款项、委托代建项目成本以及投资回收周期较长的产业园区开发成本规模较大，资产实际流动较弱。近年来，栖霞国资负债经营程度持续处于高水平且有所上升，积累的刚性债务规模较大且进一步增加，目前栖霞国资债务结构偏长期，融资渠道较畅通，即期偿债压力可控。栖霞国资对当地国企提供较大规模担保，需关注或有负债风险。

## 3. 支持因素

作为栖霞行政区主要的基础设施建设和国有资产运营平台，栖霞国资获得股东货币增资、政府补助等多方面支持。

经本评级机构 2024 年 6 月 28 日信用评审委员会评定，南京栖霞国有资产经营有限公司主体信用等级为 AA<sup>+</sup>级，评级展望稳定。

# 债项信用跟踪分析

## 1. 偿债能力分析

### (1) 现金流量

图表 2. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季度	2023 年第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	28.08	-9.05	-10.60	-2.94	8.79
其中：业务现金收支净额（亿元）	30.73	-8.12	-10.39	-2.87	8.77
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	0.16	4.92	-0.71	0.04	0.02
其中：购建固定资产、无形资产及其他	0.06	0.01	0.02	0.008	0.02

<sup>1</sup> 工商登记的注册资本仍为 18.15 亿元，栖霞区财政局 2022 年货币增资 3.95 亿元和 2023 年货币增资 0.11 亿元尚未完成工商登记变更。

<sup>2</sup> 栖霞区开发建设主要分为三个板块，栖霞行政区、仙林大学城和南京经济技术开发区（简称“南京经开区”）。栖霞区辖 9 个街道办事处，其中龙潭、栖霞、西岗 3 个街道整建制委托南京经开区管理。南京经开区成立于 1992 年 9 月，2002 年 3 月成为国家级经济技术开发区，区域内有新港、栖霞、龙潭、液晶谷四大片区，托管龙潭、栖霞、西岗 3 个街道，发展面积 200 平方公里。南京经开区党工委、管委会为南京市委、市政府派出机构，享受市一级管理权。

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季度	2023 年第一季度
长期资产支付的现金					
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	-28.84	0.89	19.66	0.83	-0.72
其中：现金利息支出（亿元）	7.00	4.60	5.26	-	-

资料来源：栖霞建设。

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

受项目去化、购地支出等活动的影响，该公司经营环节现金流状况起伏较大。受市场环境变化等因素影响，2021-2023 年公司通过销售回笼的资金持续减少，销售商品、提供劳务收到的现金逐年降低。同期，公司支付土地出让金 14.15 亿元、25.35 亿元及 25.35 亿元，其中 2023 年支付的金额系 2022 年所拍 G33、G35 和 G37 号地块剩余的 50% 土地出让金。2024 年一季度，公司主动减小投建开发力度，但由于在售项目去化速度进一步放缓，经营环节现金净流出 2.94 亿元。

该公司对外投资主要是购买交易性金融资产以及对外股权投资等。2021 年，公司投资环节现金流入流出规模均较大，主要涉及购买私募基金等交易性金融资产，以及合作项目往来借款，收支总体平衡。2022 年，由于收回对上市公司华远地产的股票投资 1.97 亿元，收回卓越商业和南京迅燕等合作项目往来借款共计 4.20 亿元，公司投资环节现金净流入 4.92 亿元。2023 年及 2024 年一季度，公司投资环节的现金出入规模接近。

2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司筹资环节现金流净额分别为 -28.84 亿元、0.89 亿元、19.66 亿元和 0.83 亿元。其中 2021 年大额净流出主要系公司主动压缩刚性债务规模所致。为满足经营活动的现金需求，2023 年公司加大了债务融资力度。

## （2）偿债能力

图表 3. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	6.59	4.85	0.61
EBITDA/全部利息支出（倍）	1.16	1.02	0.12
EBITDA/刚性债务（倍）	0.07	0.05	0.01

资料来源：根据栖霞建设所提供数据整理、计算。

利润总额及列入财务费用的利息支出是该公司 EBITDA 的主要组成部分。受经营收益持续下滑影响，近年来公司 EBITDA 持续减少，对刚性债务的覆盖程度显著弱化。

## （3）财务弹性

2021-2023 年末该公司所有者权益先升后降，导致资产负债率出现小幅波动。2023 年公司刚性债务规模增幅较大，导致股东权益与刚性债务比率下滑明显。截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率为 82.05%，经调整的资产负债率为 77.72%，股东权益与刚性债务比率为 36.18%，财务杠杆水平偏高。

截至 2024 年 3 月末，该公司已获银行授信总额为 169.75 亿元，其中已使用的授信额度为 92.04 亿元。

## 2. 特殊条款

22 栖建 01 为 5 年期固定利率债券，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。票面利率在存续期内前 3 年固定不变，在存续期的第 3 年末，发行人可选择调整票面利率，存续期后 2 年票面利率为本期债券存续前 3 年票面利率加发行人上调的基点（或减发行人下调的基点），在存续期后 2 年固定不变。发行人发出关于是否调整票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在的第 3 个计息年度付息日将持有的按票面金额全部或部分回售给发行人。

## 3. 增信措施及效果

栖霞国资提供的担保进一步增强了 22 栖建 01 的偿付安全性。

## 跟踪评级结论

综上，本评级机构评定 22 栖建 01 债项信用等级均为 AA<sup>+</sup>。

## 附录一：

### 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 级、CCC 级及以下等级外，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 级、CCC 级及以下等级外，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。

## 附录二：

### 发行人主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	231.54	227.53	243.89	243.81
货币资金 [亿元]	22.36	18.68	27.08	25.01
刚性债务[亿元]	89.78	90.12	119.75	120.93
所有者权益 [亿元]	45.15	46.38	43.62	43.76
营业收入[亿元]	31.88	69.14	47.68	5.15
净利润 [亿元]	3.55	2.01	-0.93	-0.23
EBITDA[亿元]	6.59	4.85	0.61	—
经营性现金净流入量[亿元]	28.08	-9.05	-10.60	-2.94
投资性现金净流入量[亿元]	0.16	4.92	-0.71	0.04
资产负债率[%]	80.50	79.61	82.11	82.05
权益资本与刚性债务比率[%]	50.29	51.47	36.43	36.18
流动比率[%]	157.23	183.57	175.50	170.58
现金比率[%]	19.06	17.83	22.33	20.06
利息保障倍数[倍]	1.13	0.86	0.08	—
担保比率[%]	56.97	20.06	23.92	23.84
营业周期[天]	2,716.61	1,050.46	1,592.60	—
毛利率[%]	34.07	17.80	15.39	19.47
营业利润率[%]	14.31	4.48	-2.17	-5.53
总资产报酬率[%]	2.83	1.78	0.19	—
净资产收益率[%]	8.11	4.40	-2.07	—
净资产收益率*[%]	-0.34	4.23	-3.11	—
营业收入现金率[%]	206.07	79.59	88.93	98.56
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	23.09	-7.69	-9.19	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	15.47	-2.25	-5.93	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.16	1.02	0.12	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.07	0.05	0.01	—

注：表中数据依据栖霞建设经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

#### 指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×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%

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]/期末流动负债合计×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)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额/2]}+365/{报告期营业成本/[期初存货余额+期末存货余额/2]}

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×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]×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]×100%

净资产收益率\*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×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×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]×100%

非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(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)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×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]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

### 附录三：

## 担保人主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
资产总额[亿元]	798.92	800.02	778.35	795.53
货币资金[亿元]	69.81	51.89	38.98	46.97
刚性债务[亿元]	341.69	332.21	348.53	361.90
所有者权益[亿元]	208.64	211.74	189.19	190.40
营业收入[亿元]	55.21	85.04	55.82	8.22
净利润[亿元]	4.42	0.21	-3.99	-0.71
EBITDA[亿元]	13.51	7.31	4.96	—
经营性现金净流入量[亿元]	51.17	-21.99	-19.00	-5.77
投资性现金净流入量[亿元]	-8.87	6.10	2.93	-0.04
资产负债率[%]	73.89	73.53	75.69	76.07
长短期债务比[%]	85.08	106.03	119.44	119.84
权益资本与刚性债务比率[%]	61.06	63.74	54.28	52.61
流动比率[%]	187.31	207.04	215.59	215.69
速动比率[%]	55.79	56.63	49.92	50.92
现金比率[%]	25.12	18.70	14.69	17.23
短期刚性债务现金覆盖率[%]	77.55	80.39	53.27	60.24
利息保障倍数[倍]	0.43	0.31	0.10	—
有形净值债务率[%]	284.49	278.96	312.61	319.01
担保比率[%]	21.41	31.61	24.59	19.35
毛利率[%]	24.32	16.19	14.36	21.14
营业利润率[%]	9.71	1.61	-7.20	-9.44
总资产报酬率[%]	1.25	0.59	0.23	—
净资产收益率[%]	2.14	0.10	-1.99	—
净资产收益率*[%]	1.00	-0.79	-2.25	—
营业收入现金率[%]	151.30	82.80	93.33	58.80
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	16.68	-7.28	-6.86	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	14.90	-6.53	-5.58	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	13.79	-5.26	-5.80	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	12.32	-4.71	-4.72	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.59	0.48	0.28	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.02	0.01	—

注：表中数据依据栖霞国资经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 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)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
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×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)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×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]×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]×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×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]×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]×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]×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]×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]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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+其他长期债务

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

#### 附录四：

#### 发行人存续债券/债务融资工具概况（截至 2024 年 6 月 20 日）

注册/备案文号	注册/备案规模 (亿元)	债项名称 (简称)	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	是否设置 交叉违约 条款	本息兑付情况
中市协注 [2021]MTN655、 656 号	21.90	21 栖霞建设 MTN001	8.90	3	4.90	2021 年 8 月	是	正常
		21 栖霞建设 MTN002	4.20	3	4.60	2021 年 11 月	是	正常
		22 栖霞建设 MTN003	4.40	3	4.30	2021 年 12 月	是	正常
		24 栖霞建设 MTN001	4.40	3	3.80	2022 年 3 月	是	正常
证监许可 [2020]2106 号	15.00	22 栖建 01	1.60	3+2	3.75	2022 年 7 月	否	正常
证监许可 [2023]2334 号	15.00	23 栖建 01	3.00	3+2	3.50	2023 年 11 月	否	正常
		24 栖建 02	10.40	3+2	3.00	2024 年 2 月	否	正常

资料来源：根据 Wind 资讯数据整理。

## 附录五

### 发行人及本期债项历史评级

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5月28日	AA/稳定	刘兴堂、章虎	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2024年6月18日	AA/稳定	黄蔚飞、沈靓		<a href="#">报告链接</a>
债项评级 (22 棚建 01)	历史首次评级	2021年6月10日	AA <sup>+</sup>	高珊、刘睿杰	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">房地产开发行业信用评级方法（2015）</a> <a href="#">工商企业评级模型（房地产开发）MX-GS010(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月26日	AA <sup>+</sup>	黄蔚飞、刘睿杰	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AA <sup>+</sup>	黄蔚飞、李逸然		

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。