



内部编号: 2024060671

南京江北新区产业投资集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 钟士芹 124-1-1 zsq@shxsj.com
徐靓 徐靓 xuliang@shxsj.com
项目组成员:
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.

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。

评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100548】

评级对象: 南京江北新区产业投资集团有限公司及其发行的公开发行业债券

	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
22 产投 G1	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 14 日
23 产投 G2	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 2 月 17 日
21 江北 01	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 2 月 26 日
21 江北 02	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 7 月 20 日
21 江北 03	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 8 月 19 日
22 宁产 01	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 14 日
23 江北 01	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 5 月 31 日
21 江北新区 MTN003	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 8 月 06 日

评级观点

主要优势:

- 区域发展环境良好。江北新区是国家级新区,经济稳步增长,区域发展前景较好。南京高新区是江北新区重要的组成部分,是全省首家国家级高新区,江北产投区域发展环境较好。
- 业务地位高。江北产投原系南京高新区唯一的基础设施建设平台,随江北新区建设规划的进一步落实,公司目前定位为江北新区产业投资与发展、园区开发与经营以及保障房项目建设主体,业务地位高。
- 外部支持。作为江北新区重要的投资和建设平台,江北产投可在资本注入、资产划拨及政府补助等方面持续得到股东及地方政府的支持。

主要风险:

- 债务偿付压力较大。随着在建项目的持续投入,跟踪期内,江北产投刚性债务规模不断扩张,财务杠杆持续处于较高水平,债务偿付压力较大。
- 投融资压力较大。江北产投后续在保障房及租赁物业项目建设等方面资金投入需求较大,面临较大的投融资压力。
- 盈利对非经常性损益依赖度较高。跟踪期内,江北产投主业盈利空间有限,期间费用高企,利润实现对公允价值变动净收益、投资净收益及政府补助等依赖度较高。
- 资产流动性欠佳。江北产投资产以流动资产为主,但主要集中于存货和应收类款项,其变现受政府结算安排影响较大,应收类款项未来回收时点不确定,公司资产流动性欠佳。
- 递延付息风险。21 江北新区 MTN003 允许递延付息,递延支付无递延次数限制,存在递延付息风险。

评级结论

通过对江北产投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 AAA 主体信用等级;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。

未来展望

本评级机构预计江北产投信用质量在未来 12 个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	39.69	29.10	37.09	48.33
刚性债务 (亿元)	325.61	355.81	385.95	414.44
所有者权益 (亿元)	352.31	349.25	391.72	391.39
经营性现金净流入量 (亿元)	9.69	8.47	0.09	-0.44
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	1267.99	1349.61	1455.91	1535.20
总负债 (亿元)	867.65	942.32	965.00	1048.76
刚性债务 (亿元)	653.28	713.40	789.57	869.00
所有者权益 (亿元)	400.34	407.30	490.91	486.44
营业收入 (亿元)	49.91	49.55	59.84	6.00
净利润 (亿元)	3.02	3.27	1.82	-3.63
经营性现金净流入量 (亿元)	-21.83	-68.50	-55.85	-31.26
EBITDA (亿元)	17.09	16.78	17.97	—
资产负债率[%]	68.43	69.82	66.28	68.31
权益资本/刚性债务[%]	61.28	57.09	62.17	55.98
长短期债务比[%]	225.88	200.14	176.37	226.30
短期刚性债务现金覆盖率[%]	115.05	49.47	41.12	60.97
EBITDA/利息支出[倍]	0.44	0.49	0.53	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.02	0.02	—
注: 根据江北产投经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算; 其中, 2022 年数据采用 2023 年审计报告 的期初数/上期数。				

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		2
	财务风险		4
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
	个体信用级别		aa ⁺
外部支持	支持因素	+3	
主体信用级别			AAA
调整因素：（0）			
无。			
支持因素：（+3）			
公司是江北新区重要的投资建设及国有资产运营主体，可获政府支持。			

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照南京江北新区产业投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（简称“22 产投 G1”）、2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）（简称“23 产投 G2”），2021 年第一期、2021 年第二期、2021 年第三期、2022 年第一期、2023 年第一期南京江北新区产业投资集团有限公司公司债券（分别简称“21 江北 01”、“21 江北 02”、“21 江北 03”、“22 宁产 01”、“23 江北 01”），南京江北新区产业投资集团有限公司 2021 年度第三期中期票据（简称“21 江北新区 MTN003”）的跟踪评级安排，本评级机构根据南京江北新区产业投资集团有限公司（简称“江北产投”、“该公司”或“公司”）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，对江北产投的财务状况、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 2022 年 8 月和 2023 年 3 月发行了 2 期公司债券 22 产投 G1 和 23 产投 G2，发行期限均为 5 年，发行规模分别为 7.30 亿元和 18.50 亿元，募集资金均用于偿还到期的公司债券本金。截至 2024 年 4 月末，上述债券募集资金已全部使用完毕。

该公司分别于 2021 年 3 月、2021 年 9 月、2021 年 9 月、2022 年 11 月和 2023 年 1 月发行了 5 期企业债券 21 江北 01、21 江北 02、21 江北 03、22 宁产 01 和 23 江北 01，发行期限分别为 3+2+2 年、3+2+2 年、7 年、7 年和 7 年，发行规模分别为 12.00 亿元、5.00 亿元、8.00 亿元、7.00 亿元和 6.10 亿元，募集资金用于补充营运资金、出资创业投资基金、产业园区开发与运营。截至 2024 年 4 月末，21 江北 01 募集资金已使用完毕，21 江北 02、21 江北 03、22 宁产 01 和 23 江北 01 募集资金专项账户余额分别为 0.56 亿元、0.40 亿元、3.84 亿元和 5.32 亿元。

该公司于 2021 年 8 月发行了 21 江北新区 MTN003，发行期限为 3+N 年，在公司依据发行条款的约定赎回时到期，发行规模为 6.00 亿元，募集资金用于偿还有息债务。截至 2024 年 4 月末，上述债券募集资金已全部使用完毕。

数据基础

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“事务所”）对该公司 2023 年财务报表进行了审计，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及其补充规定。2023 年，事务所对公司前期会计差错进行更正，原因如下：①公司于 2023 年度收到国家税务总局南京江北新区税务局第一税务所《税务事项通知书》（宁新税一税通（2023）57996 号），自 2019 年 1 月所属期至 2023 年 9 月所属期，公司不应享而享受房产税和城镇土地使用税减免；②根据 2019 年 12 月 30 日公司与农银金融资产投资有限公司（简称“农银投资”）签订的《南京软件园科技发展有限公司之股东协议》，约定公司对农银投资对南京软件园科技发展有限公司（简称“软件园科技”）增资金额为人民币 5.00 亿元具有回购义务，公司应将该合同约定的回购投资的义务的折现值确认为一项金融负债（长期应付款），同时确认长期股权投资。为此公司于 2023 年度对 2020-2022 年度涉及的会计差错进行更正，公司 2023 年审计报告调整年初数，故本次评级报告中 2022 年财务数据采用 2023 年年初数。

2023 年，该公司通过转让方式减少南京江北新区新城科技创业有限公司和南京江北新区自主创新服务有限公司 2 家子公司，转让价款分别为 698.12 万元和 284.44 万元；并注销原二级子公司南京软件园经济发展有限公司。2024 年第一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围的二级子公司共计 16 家。

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，产业基础雄厚，综合经济财政实力强。南京市江

北新区为国家级新区，产业定位较好，跟踪期内经济保持增长；江苏自贸试验区南京片区落户江北新区，推动“双区”联动发展，未来区域发展前景向好。跟踪期内，该公司仍定位为江北新区产业投资与发展、园区开发与经营以及保障房项目建设主体。2023 年，公司营业收入主要来源于基础设施建设、土地开发、房屋销售及房屋租赁业务，收入较上年有所增长，毛利率总体保持稳定。公司保障房业务保持较大规模；基础设施建设和土地开发待结算体量大，预计未来相关业务收入具有持续性；随着建成物业逐步投入使用，房屋等租赁收入持续增长。公司在基础设施建设和土地开发方面已沉淀较大规模资金，后续保障房及租赁物业投资需求大，面临较大的投融资及资金平衡压力。此外，公司基金投资规模较大，存在一定的投资回收及投资收益实现风险。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

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；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，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。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相

对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济性，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

（3）区域因素

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，全市经济总量逐年增长，综合经济实力强。2023 年，南京市实现地区生产总值 17421.40 亿元，同比增长 4.6%，当年三次产业结构为 1.8:34.0:64.2，第三产业增加值占比较上年提升 1.5 个百分点。2024 年第一季度，全市实现地区生产总值 4359.56 亿元，同比增长 3.8%，当期三次产业结构调整为 1.0:33.0:66.0。

图表 1. 南京市主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 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	16355.32	7.5	16907.85	2.1	17421.40	4.6	4359.56	3.8
第一产业增加值	303.94	0.8	315.56	3.4	317.75	1.7	44.89	2.0
第二产业增加值	5902.65	7.6	6069.64	1.7	5929.00	2.8	1438.17	4.4
第三产业增加值	10148.73	7.6	10522.65	2.2	11174.65	5.6	2876.50	3.4
人均地区生产总值（万元）	17.45	6.7	17.88	--	18.30	--	--	--
人均地区生产总值倍数（倍） ¹	2.16	--	2.09	--	2.05	--	--	--
规模以上工业增加值	3543.96	10.0	--	--	--	3.6	--	5.2
全社会固定资产投资	5675.24	6.2	5874.92	3.5	5763.64	-1.9	1292.89	-8.1
社会消费品零售总额	7899.41	9.7	7832.41	-0.8	8201.07	4.7	2321.31	3.1
进出口总额	6366.83	19.2	6292.13	0.3	5659.9	-9.3	1338.20	-4.6

数据来源：南京市统计年鉴、南京市统计局网站

土地市场交易方面，2023 年，受综合用地（含住宅）成交大幅减少影响，南京市土地成交总价同比下降 12.24% 至 1205.56 亿元，其中综合用地（含住宅）成交总价同比下降 58.43% 至 239.60 亿元。2024 年第一季度，全市实现土地出让总价 78.14 亿元，主要来自住宅用地出让。

图表 2. 南京市土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
土地成交面积（万平方米）	1221.46	1100.22	1072.88	200.28
其中：住宅用地	516.49	263.83	315.68	31.13

¹ 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
综合用地（含住宅）	189.05	159.28	78.72	1.44
商业/办公用地	101.55	44.51	44.56	14.58
工业用地	340.32	540.57	485.45	106.49
其他用地	74.05	92.03	148.47	46.65
土地成交总价（亿元）	2111.92	1373.66	1205.56	78.14
其中：住宅用地	1446.64	731.73	894.86	55.09
综合用地（含住宅）	566.44	576.34	239.60	5.15
商业/办公用地	55.29	24.22	27.03	8.49
工业用地	34.99	25.73	20.31	6.05
其他用地	8.56	15.64	23.77	3.36
土地成交均价（万元/平方米）	1.73	1.25	1.12	0.39
其中：住宅用地	2.80	2.77	2.83	1.77
综合用地（含住宅）	3.00	3.62	3.04	3.57
商业/办公用地	0.54	0.54	0.61	0.58
工业用地	0.10	0.05	0.04	0.06
其他用地	0.12	0.17	0.16	0.07

数据来源：CREIS 中指指数（2024 年 6 月 3 日提取）

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。2023 年，受留抵退税规模减少、增值税增长等因素影响，全市一般公共预算收入同比增长 3.96% 至 1619.98 亿元，但受房地产行业低迷等因素影响，政府性基金预算收入同比下降 19.61% 至 1254.30 亿元。当年，全市税收比率²为 84.35%，处于较高水平；一般公共预算自给率为 88.10%，收支平衡情况较好。

2023 年末，南京市地方政府债务余额为 3070.0 亿元，控制在债务限额内。南京市城投企业带息债务规模较大，地区债务负担偏重，但南京市城投债发行利差持续保持在相对较低水平，融资渠道相对较畅通，区域融资环境总体较好。

图表 3. 南京市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	1729.52	1558.21	1619.98
其中：税收收入	1473.31	1208.88	1366.53
一般公共预算支出	1817.88	1828.69	1838.70
政府性基金预算收入	2493.14	1560.29	1254.30
其中：国有土地使用权出让收入	2291.15	1392.59	1126.27
政府性基金预算支出	2190.86	1599.40	1189.62
政府债务余额	2890.0	2988.2	3070.0

资料来源：江苏省预决算公开统一平台、企业预警通等

江北新区位于江苏省南京市长江以北，包括南京市浦口区、六合区和栖霞区八卦洲街道，覆盖南京高新区、南京海峡两岸科技工业园、南京江北新材料科技园等园区和南京港西坝、七坝 2 个港区，规划面积 788 平方公里。2015 年 6 月，国务院批复同意设立南京江北新区（国函[2015]103 号），江北新区成为全国第 13 个获批的国家级新区，也是江苏省唯一的国家级新区。

2017 年，为优化管理体系，提高行政效能，江北新区成立直管区、共建区和协调区。其中，直管区包括原南京高新区、原化工园区以及顶山街道、葛塘街道共 386.25 平方公里，在直管区内划定 33.2 平方公里的核心区，集中开发，发挥引领示范作用。在江北新区规划面积 788 平方公里范围内（以街道行政区划为边界），除直管区外的其他区域为共建区，以浦口区、六合区为主开发建设，江北新区对重大事项进行统筹。在浦口区、六合区和栖霞八卦洲范围内，除直管区、共建区外的其他区域为协调区，由江北新区对涉及关联和长远的事项与相关行政区加强沟通、协调。2023 年，江北新区直管区实现地区生产总值为 2698.60 亿元，同比增长 5.1%，增速较上年

² 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%。

上升 3.3 个百分点。

图表 4. 江北新区直管区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2561.70	14.3	2628.47	1.8	2698.60	5.1
规模以上工业总产值	--	20.7	3974.14	-1.5	--	--
全社会固定资产投资	802.68	12.5	--	7.7	818.35	-1.1
社会消费品零售总额	760.02	13.5	752.42	-1.0	787.06	4.6

资料来源：南京市统计年鉴、南京市统计局网站等

根据 2019 年 8 月 2 日《国务院关于印发 6 个新设自由贸易试验区总体方案的通知》（国发[2019]16 号），江苏自贸试验区实施范围为 119.97 平方公里，涵盖南京、苏州、连云港 3 个片区，其中南京片区 39.55 平方公里，2019 年 8 月 30 日江苏自贸试验区南京片区在江北新区挂牌，区域范围东至长江、横江大道、浦滨路，南至虎桥路、西江路，西至环山路、沿山大道、浦乌路，北至锦绣路、凯天路、浦东路，涵盖了江北新区核心区中央商务区、研创园、大桥西以及江浦一小部分。未来，江苏自贸试验区南京片区将建成以“两城一中心”为特色的高端产业地标，重点发展集成电路、生命健康人工智能、物联网和现代金融等产业，着力建设具有国际影响力的自主创新先导区、现代产业示范区和对外开放合作重要平台。江北新区迎来自贸区与国家级新区“双区”联动发展时代，发展前景向好。

财政收支方面，2023 年，受经济回升向好、留抵退税规模减小等因素影响，江北新区直管区一般公共预算收入同比增长 10.30%至 160.09 亿元；但受房地产市场持续低迷影响，政府性基金预算收入同比下降 9.28%至 154.77 亿元；当年，全区税收比率为 84.43%，一般公共预算自给率为 103.22%，财政收入质量及平衡能力均处于较好水平，其中税收收入主要来自增值税、企业所得税、土地增值税和契税等。

2023 年末，江北新区直管区地方政府债务余额为 334.5 亿元，同比小幅下降 1.56%。江北新区城投企业数量较多，带息债务负担偏重，但凭借较好的区域发展环境和金融机构支持，目前区域内城投企业融资渠道相对较畅通。

图表 5. 江北新区直管区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	215.27	145.14	160.09
其中：税收收入	193.25	128.19	135.16
一般公共预算支出	143.32	150.25	155.09
政府性基金预算收入	398.34	170.61	154.77
其中：国有土地使用权出让收入	366.87	152.86	138.50
政府性基金预算支出	403.25	197.71	142.02
政府债务余额	322.8	339.8	334.5

资料来源：江苏省预决算公开统一平台

2. 业务运营

（1）业务地位

跟踪期内，该公司仍定位为江北新区产业投资与发展、园区开发与经营以及保障房项目建设主体，业务地位保持。

（2）经营规模

跟踪期内，该公司资产规模随业务推进而持续增加，2023 年末及 2024 年 3 月末总资产分别为 1455.91 亿元和 1535.20 亿元，分别较上年末增长 7.88%和 5.45%。2023 年，公司实现营业收入 59.84 亿元，同比增长 20.77%，收入主要来自房屋销售、基础设施建设、土地开发、房屋等租赁。其中，房屋销售收入占营业收入的 41.54%，

随部分保障房项目进入销售阶段，公司房屋销售收入保持较大规模；基础设施建设收入和土地开发收入年度间存在波动，2023 年合计占比为 31.83%；房屋等租赁收入 2.03 亿元，随建成物业逐步投入使用而保持增长。2023 年，公司综合毛利率为 25.08%，较上年小幅增加 1.57 个百分点。2024 年第一季度，公司实现营业收入 6.00 亿元，主要来源于房屋销售及房屋等租赁业务，占营业收入的比重分别为 35.32%和 33.83%；同期，公司综合毛利率为 26.92%。

图表 6. 公司总资产、营业收入规模及毛利率（单位：亿元、%）

名称	2021 年（末）		2022 年（末）		2023 年（末）		2024 年第一季度（末）	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	1267.99	--	1349.61	--	1455.91	--	1535.20	--
营业收入	49.91	100.00	49.55	100.00	59.84	100.00	6.00	100.00
基础设施建设	8.21	16.45	11.31	22.83	9.78	16.34	--	--
土地开发	6.21	12.45	5.86	11.84	9.26	15.48	--	--
房屋销售 ³	23.64	47.36	18.57	37.49	24.86	41.54	2.13	35.52
房屋等租赁	7.43	14.88	8.20	16.55	9.26	15.48	2.03	33.83
其他	4.42	8.87	5.60	11.30	6.68	11.17	1.84	30.65
毛利率	22.46		23.51		25.08		26.92	
基础设施建设	10.38		8.82		13.42		--	
土地开发	14.39		14.36		14.30		--	
房屋销售	22.41		26.91		23.94		10.89	
房屋等租赁	63.25		47.67		56.22		49.00	
其他	-12.00		16.11		18.15		21.12	

资料来源：江北产投

A. 基础设施建设业务

基础设施建设方面，该公司根据宁高管[2005]45 号文，负责高新区土地征用与开发、厂房建设、基础配套设施建设，并对市政工程建设进行管理。根据宁高管[2010]110 号《关于对南京高新技术经济开发总公司收入补偿及资产回购的决定》，公司受江北新区管委会委托，按照与江北新区管委会签订的协议，约定在项目交付时在项目成本的基础上加成一定比例作价与江北新区管委会进行结算。公司按照江北新区管委会每年出具的委托建设项目收入确认函进行收入确认。公司作为原南京高新区唯一的基础设施建设主体，前期承接了大量南京高新区内各类道路、绿化及市政基础设施工程，目前相关项目已逐步进入结算期，基础设施建设业务收入保持在一定规模。2023 年，公司实现基础设施建设业务收入 9.78 亿元，毛利率为 13.42%，受项目结算规模及收益不同影响，收入和毛利率同比分别下降 13.53%和上升 4.6 个百分点。2024 年第一季度，公司未确认基础设施建设收入。截至 2024 年 3 月末，公司主要的基础设施建设项目已基本完工，暂无在建及拟建基础设施建设项目。截至 2024 年 3 月末，公司计入存货科目的开发成本余额为 590.92 亿元，主要为尚待结算的基础设施建设成本和土地开发成本，预计未来相关业务收入能保持一定规模。

B. 土地开发业务

2012 年之前，该公司运用自有资金或外部融资对招商引资及项目建设所需的工业用地和商业用地进行一级开发，包括支付相关的拆迁费、征地费等开发成本。根据宁高管[2012]119 号《关于对南京高新技术产业开发区内土地出让收入分配的决定》，按地块挂牌成交收入的 70%-80%返还给公司作为土地开发业务收入。在财综[2016]4 号文下发以后，公司与江北新区管委会重新签署土地整理协议，江北新区管委会委托公司对相关土地进行开发整理，待项目完工后，江北新区管委会按照项目成本加成一定比例作为公司土地开发业务收入。公司按照江北新区管委会每年出具的土地平整收入确认函进行收入确认。2023 年，公司结转土地整理面积 573.00 亩，实现土地开发业务收入 9.26 亿元，受结算进度影响，收入同比增长 58.02%；同期，土地开发业务毛利率为 14.30%，基本与上年持平。2024 年第一季度，公司未确认土地开发业务收入。

³ 含保障房销售收入、投资性房地产转让收入及其他房屋销售收入。

图表 7. 公司土地开发业务情况（单位：亩、亿元）

项目名称	2021 年	2022 年	2023 年
结转土地整理面积	370.43	349.55	573.00
结转土地开发业务成本	5.32	5.02	7.94
确认土地开发业务收入	6.21	5.86	9.26

资料来源：江北产投

C. 房屋销售业务

该公司房屋销售业务主要由子公司南京新居建设集团有限公司⁴（简称“新居集团”）负责，新居集团具有房地产开发二级资质，主要负责江北新区保障房项目的销售，包括拆迁安置房、公租房、经济适用房等。根据江北新区管委会规划，江北新区范围内新增的保障房业务将全部由新居集团负责，具备一定的区域专营优势。2015 年之前，公司安置房建设主要采用委托代建模式，土地以划拨地的形式取得，公司与委托方签订保障房项目委托建设协议书，项目建设后按照经审计的实际投入加成一定比例的管理费确认收入。2015 年之后，公司安置房建设主要采用定向销售模式，公司与江北新区管委会确定保障房项目，从事项目建设及销售，项目建成后向拆迁户进行定向销售，销售面积根据原拆迁面积和家庭人口综合确定；拆迁负责机构与拆迁户签订《房屋拆迁补偿安置协议》，解决安置事宜，协调拆迁户与公司签署《购房协议》及支付购房款，拆迁户购房款一般由拆迁负责机构于货币补偿款中代扣，安置房定价需报江北新区相关政府部门最终确认。

2023 年，该公司实现房屋销售收入 24.86 亿元，同比增长 33.87%，其中保障房收入为 17.49 亿元、投资性房地产转让及其他房屋销售收入 7.36 亿元，2023 年主要受子公司汇创大厦、创智大厦、智信大厦及生命之光等部分载体出售，投资性房地产转让收入大幅增加，带动房产销售收入增长。同期，公司房屋销售业务毛利率为 23.94%，较上年下降 2.97 个百分点，总体保持稳定。2024 年第一季度，公司实现房屋销售收入 2.13 亿元，其中保障房收入 2.11 亿元；当期该业务毛利率为 10.89%。

截至 2024 年 3 月末，新居集团及其下属子公司南京新北建设发展有限公司（简称“新北建设”）主要在建保障房项目包括棚改一期（黄姚地块）经济适用房、小汤片区经济适用住房（拆迁）项目、浦仪高速（润泰六、七期地块）经济适用房等，项目计划总投资合计 179.41 亿元，已完成投资 71.11 亿元；主要拟建保障房项目为盘城镇街经济适用房（拆迁）项目（B 地块）和葛塘曹庄经济适用房（拆迁）项目，计划总投资合计 25.31 亿元，建设工期为 2-3 年。总体看，公司保障房项目未来仍有较大规模资金需求，存在较大的投融资压力。

图表 8. 截至 2024 年 3 月末公司主要在建及拟建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设主体	计划建设期	计划总投资 ⁵	已完成投资
浦仪高速（润泰六、七期地块）经济适用房	新居集团	2019.07-2023.10	17.50	13.87
盘城 2 号地块经济适用房项目	新居集团	2019.09-2023.06	14.50	9.13
润泰花园保障房四期项目	新居集团	2020.09-2023.06	15.00	8.30
雄州经济适用房（拆迁安置房）二期 B 地块项目	新居集团	2021.01-2023.12	15.33	6.90
雄州经济适用房（拆迁安置房）四期 B 地块项目	新居集团	2021.01-2023.12	2.68	1.11
雄州经济适用房（拆迁安置房）五期项目	新居集团	2021.01-2023.12	6.32	2.75
棚改一期（黄姚地块）经济适用房	新居集团	2021.03-2025.07	25.00	5.91
盘城镇街经济适用房（拆迁）项目（A 地块）	新居集团	2022.10-2025.10	15.82	7.60
丁圩组团项目	新居集团	2022.12-2025.12	13.07	1.16
盘城工业园片区经济适用房（拆迁）项目一期（A 地块）	新居集团	2023.10-2026.10	16.00	1.78
小汤片区经济适用住房（拆迁）项目	新北建设	2020.12-2024.06	25.00	9.60
芳庭潘园二期 B 区经济适用住房	新北建设	2024.01-2026.01	13.19	3.00
在建项目合计	--	--	179.41	71.11
盘城镇街经济适用房（拆迁）项目（B 地块）	新居集团	2023.09-2026.09	11.69	--
葛塘曹庄经济适用房（拆迁）项目	新北建设	2023.09-2025.12	13.62	--
拟建项目合计	--	--	25.31	--

资料来源：江北产投

⁴ 原名为“南京北园投资置业有限公司”。

⁵ 该公司根据实际情况调整计划总投资。

D. 房产等租赁业务

该公司房产等租赁业务主要由公司本部及子公司南京生物医药谷建设发展有限公司（简称“生物医药谷”）、软件园科技、南京智能制造产业园建设发展有限公司（简称“智能制造园公司”）等负责。为满足江北新区产业招商引资及园区企业服务需求，公司将名下建设自持的办公用房及厂房等物业资产出租给被招商企业或其他租户，并与房屋租赁方签订租赁合同，按合同约定收取租金并确认收入。

2023 年及 2024 年第一季度，该公司分别实现房屋等租赁收入 9.26 亿元和 2.03 亿元，其中 2023 年收入随租赁面积增加而增长 12.93%。同期，该业务毛利率分别 56.22%和 49.00%，较 2022 年基本保持平稳。截至 2024 年 3 月末，公司对外出租的物业主要包括北斗大厦、人才大厦一、二期、孵鹰大厦、腾飞大厦、8849 人才公寓等，建筑面积合计达 118.30 万平方米。

图表 9. 截至 2024 年 3 月末公司主要出租物业资产情况（单位：万平方米、元/㎡/月）

资产名称	建筑面积	租金水平	经营主体
北斗大厦	2.69	42.00	江北产投
万洁厂房	0.58	24.90	江北产投
新区 J01 标准厂房	0.98	25.80	江北产投
动漫大厦	3.56	55.80	江北产投
软件大厦	3.49	55.80	江北产投
研发大厦	3.19	56.70	江北产投
人才大厦一、二期	6.21	45.00	江北产投
中丹生态生命科学产业园一期（A 楼）	4.53	45.00	江北产投
生物医药孵化器大楼（生物医药园）	1.34	33.00	江北产投
生物医药创新平台大楼	3.19	33.00	江北产投
旭日爱上城 12 区 13 号楼	0.53	45.50	江北产投
旭日爱上城 12 区 14 号楼	0.53	19.47	江北产投
15 号楼	0.58	70.70	江北产投
孵鹰大厦	11.51	82.20	软件园科技
腾飞大厦	16.61	87.90	软件园科技
8849 人才公寓	12.75	59.50	软件园科技
光电科技园	5.19	60.00	软件园科技
研创园共享空间	10.94	99.00	软件园科技
二期人才公寓	12.54	63.00	软件园科技
鲲鹏大厦	5.98	76.20	软件园科技
加速器一期、二期	5.76	67.50	软件园科技
生物医药谷会展中心	5.62	37.00	生物医药谷
合计	118.30	--	--

资料来源：江北产投

截至 2024 年 3 月末，该公司在建租赁物业项目主要包含现代产业创新中心、南苑邻里服务中心、南京智能制造产业园机器人及智能装备基地等，项目计划总投资合计达 226.44 亿元，已完成投资 81.43 亿元。同期末，公司拟建项目为盘城邻里中心，计划总投资 7.00 亿元。作为江北新区产业载体投资及运营主体，公司在租赁物业板块后续投资规模大，面临较大的资本性支出压力，若建成后运营不及预期，存在一定建设运营风险及资金平衡压力。

图表 10. 截至 2024 年 3 月末公司主要在建租赁物业情况（单位：万平方米、元/㎡/月）

项目名称	项目主体	计划建设期	计划总投资	已投资额
现代产业创新中心	江北产投	2019.05-2023.12	40.00	12.98
南苑邻里服务中心	江北产投	2019.11-2023.12	8.44	4.52
南京智能制造产业园机器人及智能装备基地	江北产投	2020.12-2023.12	12.00	4.45
中国气象谷启动区项目	江北产投	2020.01-2023.12	18.00	5.71

项目名称	项目主体	计划建设期	计划总投资	已投资额
医疗综合体（一期）	江北医学 ⁶	2021.03-2024.12	40.00	3.53
创源大厦	软件园科技	2016.01-2023.12	4.00	3.31
人才公寓项目（二期）	软件园科技	2018.06-2023.10	1.50	1.32
人才公寓项目（三期）	软件园科技	2019.01-2024.03	3.50	2.17
药谷人才公租房	生物医药谷	2019.07-2023.08	15.00	7.45
聚慧园	生物医药谷	2019.06-2023.06	25.00	14.19
聚智园	生物医药谷	2021.04-2023.12	23.00	5.59
南京生物医药谷租赁住房（三期）	生物医药谷	2019.12-2023.12	11.00	2.65
南京智能制造产业园龙山路租赁住房项目	智能制造园公司	2020.08-2024.08	25.00	13.56
在建项目合计	--	--	226.44	81.43
盘城邻里中心	北联建设 ⁷	--	7.00	--
拟建项目合计	--	--	7.00	--

资料来源：江北产投

E. 其他业务

该公司其他业务收入主要来源于媒体/酒店/客运/广告视频制作/物业管理/餐饮/会务/监测/培训等各类服务业务以及商品/产品/电/气等销售业务，2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现其他业务收入 6.68 亿元和 1.84 亿元，对公司营业收入形成一定补充。同期，其他业务毛利率分别为 18.15%和 21.12%。

该公司作为江北新区产业投资的重要主体，重点投资基金包括南京江北新区战略投资协同创新基金（有限合伙）（简称“战略协同基金”）、江苏博华股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“博华投资基金”）、南京华泰国信医疗投资合伙企业（有限合伙）（简称“华泰国信医疗基金”）、南京江北新区大钲二期创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“大钲二期创投基金”）、南京江北智能制造产业基金（有限合伙）、南京星纳赫源创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“星纳赫源创投基金”）、南京江北佳康科技创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“佳康科技创投基金”）等，主要投资领域包括商务服务业、科学研究与技术服务业、智能制造业、电子信息产业、集成电路产业、生物医药产业、互联网消费行业等。截至 2024 年 3 月末，公司已设和拟设基金共计 35 支，基金总规模近 360 亿元，其中公司认缴出资约 113 亿元。2023 年及 2024 年第一季度，公司对参投基金实缴出资分别为 3.25 亿元和 0.02 亿元。目前，公司参与基金已投项目 256 家，已培育产生 146 家高新技术企业，芯华章等 14 家入选 2024 全球独角兽企业，药捷安康等 9 家入选全球瞪羚企业，维立志博等 8 家入选中国猎豹企业，芯行纪等 20 家入选 2022 年中国潜在独角兽企业，徐诺药业等 33 家入选 2022 年南京市独角兽、培育独角兽企业。

财务

跟踪期内，该公司营业毛利主要来源于基础设施建设、土地开发、房屋销售和房屋等租赁业务，综合毛利率水平尚可，但期间费用对营业毛利侵蚀较严重，盈利对政府补贴、公允价值变动净收益和投资收益的依赖度较高。跟踪期内，随在建项目持续投入，公司已积累较大规模刚性债务，负债经营程度持续处于较高水平，债务偿付压力较大；但公司债务期限结构较合理，存量货币资金可为即期债务偿付提供一定支撑。公司流动资产中存货和应收类款项规模较大，存货变现受政府结算安排影响大，应收类款项账龄偏长，未来回收时点不确定，公司资产流动性欠佳。

1. 财务杠杆

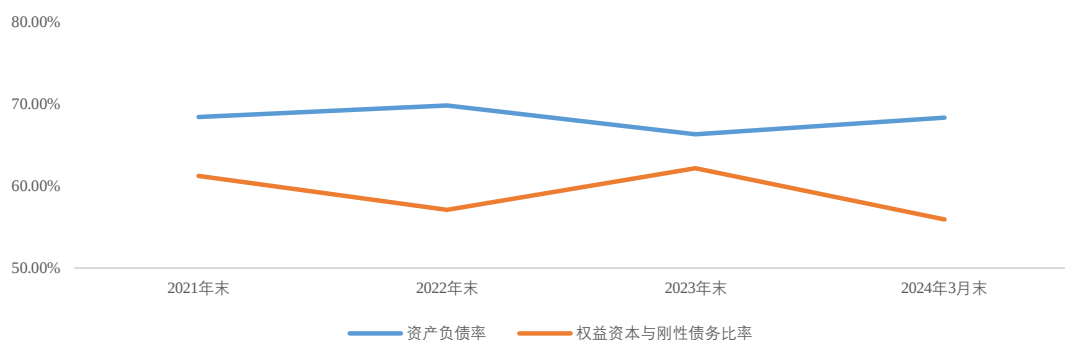
随着该公司保障房及产业园项目等投入增加，公司负债经营程度持续较高。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司资产负债率分别为 66.28%和 68.31%，股东权益与刚性债务比率分别为 62.17%和 55.98%。若将发行的计入其他权

⁶ 南京江北医学资产管理有限公司，系该公司全资子公司。

⁷ 南京北联建设发展有限公司（简称“北联建设”），系该公司全资子公司。

益工具的永续产品计入负债，2023 年末及 2024 年 3 月末，公司实际资产负债率⁸分别为 74.60%和 76.19%，实际财务杠杆水平高。

图表 11. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据江北产投所提供的数据整理、绘制

(1) 资产

2023 年末，该公司资产总额为 1455.91 亿元，较上年末增长 7.88%，其中流动资产为 1001.10 亿元，占资产总额的比重为 68.76%。公司流动资产主要由存货、其他应收款、货币资金和应收账款构成。2023 年末，公司存货余额为 701.12 亿元，其中开发成本 661.14 亿元，主要为公司土地开发、基础设施建设等投入，余额较上年末增长 3.45%。其他应收款余额较上年末略增 1.30%至 113.15 亿元，其中应收高新区管委会财政局、南京高新技术产业开发区土地储备中心（简称“高新区土储中心”）、南京市浦口新城开发建设有限公司（简称“浦口新城开建”）和南京江北新区智能制造产业发展管理办公室往来款分别为 51.23 亿元、21.39 亿元、10.50 亿元和 8.80 亿元，账龄均主要在 5 年以上；应收江北新区管委会往来款 10.19 亿元、账龄分布在 1-2 年和 1 年以内；公司应收往来款账龄总体较长，对资金形成较大占用。货币资金余额为 89.16 亿元，主要随项目回款及外部融资增加，较上年末增长 9.39%，其中受限货币资金 2.99 亿元。应收账款余额为 85.23 亿元，主要为应收基础设施建设款和土地开发款项，其中应收江北新区管委会、江北新区产业技术研创园管理办公室和高新区土储中心款项余额分别为 42.07 亿元、12.13 亿元和 5.34 亿元，主要随应收江北新区管委会款项增加，应收账款余额较上年末增长 52.72%。此外，同年末，公司其他流动资产余额为 10.53 亿元，主要为待抵扣进项税 8.93 亿元和预缴税金 1.61 亿元，较上年末增长 21.56%，主要系待抵扣进项税增加所致。

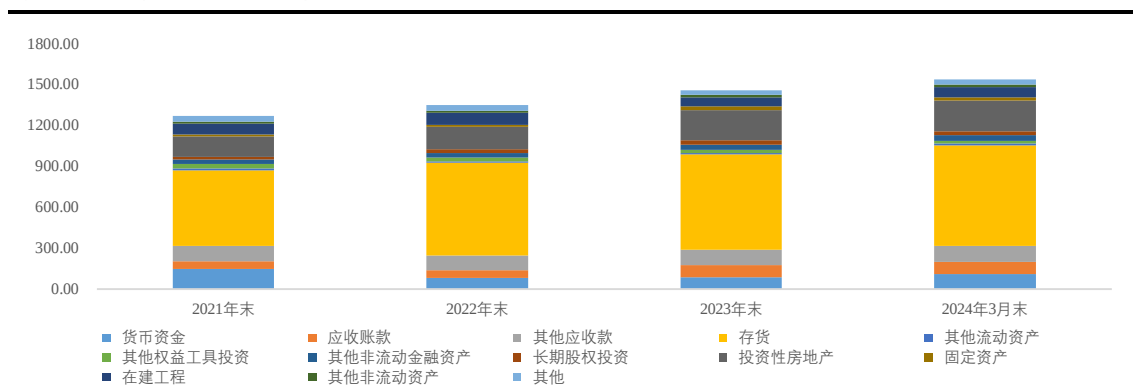
2023 年末，该公司非流动资产为 454.80 亿元，较上年末增长 10.79%，占资产总额的比重为 31.24%。公司非流动资产主要集中于投资性房地产、在建工程、其他非流动金融资产、长期股权投资、固定资产、其他权益工具投资和其他非流动资产。2023 年末投资性房地产余额 224.60 亿元，主要系公司自持的物业租赁资产，随部分项目完工并投入出租，较上年末增长 38.40%；在建工程余额 64.74 亿元，主要为租赁物业项目投入，随部分项目完工及出售转让，较上年末下降 26.69%；其他非流动金融资产余额 39.35 亿元，主要包括对南京江北新区战略投资协同创新基金（有限合伙）、中电科（南京）产业投资基金合伙企业（有限合伙）、南京四维智联科技有限公司、鹏钛存储（南京）科技有限公司等产业基金及高科技型企业投资，投资分布较分散，余额较上年末增长 22.36%，主要系上述产业基金投资增加所致；长期股权投资余额 30.24 亿元，主要为对中科超精（南京）科技有限公司、星纳赫源创投基金、大钲二期创投基金、华泰国信医疗基金、江苏惠泉中金国信投资合伙企业（有限合伙）、南京先进计算产业发展有限公司等的权益性投资，余额较上年末增长 4.45%；固定资产余额 26.65 亿元，主要为房屋建筑物、机器设备、电子办公设备等，较上年末增长 66.92%，主要系公司自建物业完工转入以及投资性房地产转为自用所致；其他权益工具投资余额 20.78 亿元，主要为对南京跃进汽车有限公司、南京城际轨道交通有限公司、航天工业发展股份有限公司、南京市商业银行股份有限公司、先声药业集团有限公司（简称“先声药业”）等南京市国有企业及上市公司股权投资，投资对象分布较分散，较上年末下降 29.95%，主要系 2023 年先声药业股价下跌同时公司处置部分股权所致。此外，同年末，公司无形资产余额 9.54 亿元，包括土地使用权 6.66 亿元和软件账面价值 2.89 亿元，较上年末下降 45.61%，主要系项目完工结转土地使用权所致；其他非流动资产 19.48

⁸ 实际资产负债率=（负债总额+其他权益工具余额）/资产总额*100%。

亿元，主要为预付设备及工程款 3.51 亿元、委托贷款 10.60 亿元⁹、待处置长期资产 4.95 亿元¹⁰和南京集成电路设计服务产业创新中心有限公司转让持有待售股权资产 0.41 亿元，较上年末增长 53.18%，主要系新增待处置地块和待售股权资产所致。此外，使用权资产余额 8.16 亿元，主要为租入再转租的房产，较上年末下降 35.77%，主要系部分房产到期不再续租所致。

2024 年 3 月末，该公司资产总额为 1535.20 亿元，较 2023 年末增长 5.45%。其中，货币资金余额增长 25.84%至 112.19 亿元；预付款项余额增长 196.26%至 5.31 亿元，主要系预付南京市土地矿产市场管理中心土地款增加所致。除上述科目外，公司其他主要资产科目余额较 2023 年末未发生显著变化。

图表 12. 公司资产构成情况（单位：亿元）



注：根据江北产投所提供的数据整理、绘制

截至 2024 年 3 月末，该公司受限资产账面价值为 97.87 亿元，占资产总额的比重为 6.38%，包括受限货币资金 2.93 亿元，质押的应收账款 5.94 亿元，抵押的存货、投资性房地产和无形资产分别为 9.95 亿元、78.45 亿元和 0.61 亿元，资产受限程度尚可。

图表 13. 截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	2.93	2.61%	履约保证金及专户存储使用受限等
应收账款	5.94	6.80%	借款质押
存货	9.95	1.35%	借款抵押
投资性房地产	78.45	35.00%	借款抵押、借款质押
无形资产	0.61	6.50%	借款抵押
合计	97.87	6.38%	--

注：根据江北产投所提供的数据整理、绘制

（2）所有者权益

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 490.91 亿元和 486.44 亿元，其中实收资本均为 65.48 亿元；同期末，资本公积分别为 239.22 亿元和 239.22 亿元，其中 2023 年末资本公积较上年末增加 36.10 亿元，主要系根据江北新区财政局文件，将原计入专项应付款的棚改专项债资金 32.30 亿元转入该科目，以及收到股东资本性投入所致。同期末，公司未分配利润分别为 29.03 亿元和 25.14 亿元，随分配现金股利及支付永续债务利息而逐年下降；其他权益工具余额分别为 121.08 亿元和 120.86 亿元，全部为永续债券和永续信托；同期末，公司其他综合收益分别为 20.66 亿元和 20.34 亿元，主要为公司持有的上市公司股票形成的公允价值变动损益、投资性房地产评估增值及外币财务报表折算差额等，逐年下降主要陆续处置权益工具投资、权益工具投资公允价值变动以及汇率变动较大导致外币财务报表折算差额下降等综合影响所致。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司实收资本与资本公积合计占所有者权益的比重分别为 62.07%和 62.64%，资本结构稳定性一般。

⁹ 系该公司下属子公司北联建设对扬子国资下属子公司提供的无息贷款。

¹⁰ 待处置长期资产为北联建设的北联天地项目，该项目已终止，对应土地 NO.新区 2019G02 地块待收回。

(3) 负债

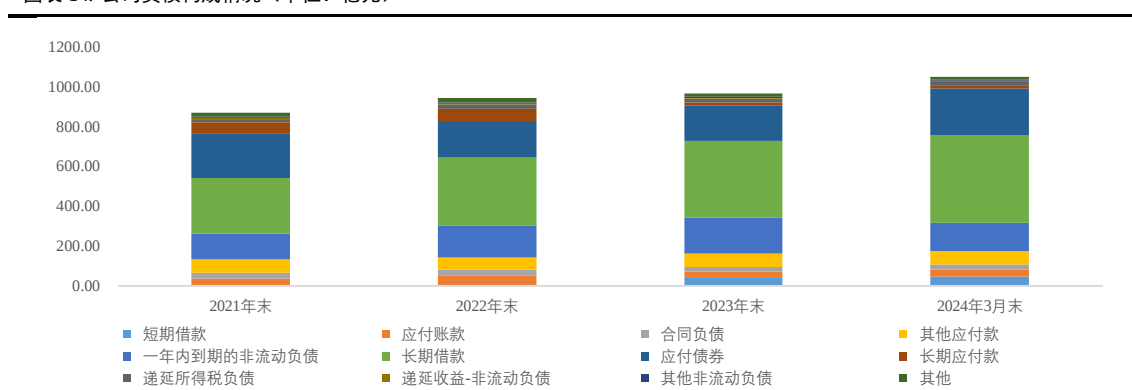
从负债结构来看，该公司负债以非流动负债为主。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 176.37% 和 226.30%，目前负债期限结构较合理。

2023 年末，该公司流动负债余额为 349.17 亿元，较上年末增长 11.22%，以一年内到期的非流动负债、其他应付款、短期借款、应付账款和合同负债为主。其中，一年内到期的非流动负债余额为 181.19 亿元，主要随部分债券、金融机构借款即将到期转入该科目，较上年末增长 13.56%；其他应付款余额为 65.36 亿元，较上年末增长 3.58%，主要为应付往来款、保证金及押金，其中应付扬子国资下属喜扬海外有限公司 XiYang Overseas Limited（简称“喜扬海外”）、南京江北新区公用控股集团有限公司（简称“江北公用控股”）、南京江北公用建设工程有限公司（简称“江北公用建设公司”）、南京江北水务发展有限公司、南京扬子开发投资有限公司（简称“扬子开投”）的往来款分别为 34.94 亿元、5.50 亿元、3.36 亿元、3.21 亿元和 2.52 亿元；短期借款余额为 37.81 亿元，主要为信用借款，较上年末增加 34.45 亿元；应付账款余额为 31.62 亿元，主要为尚未结算的项目工程款，随工程款结算，余额较上年末下降 32.60%；合同负债余额为 24.81 亿元，主要为预收房屋销售款 24.25 亿元、预收工程款 0.34 亿元，余额较上年末下降 16.04%。此外，同年末，公司其他流动负债余额 2.92 亿元，主要为待转销项税和预提费用，较上年末下降 58.02%，主要系公司短期应付债券到期所致。

2023 年末，该公司非流动负债余额为 615.83 亿元，较上年末略降 2.00%，以长期借款、应付债券、长期应付款和递延所得税负债为主。其中，长期借款余额为 385.14 亿元，主要为保证借款、信用借款、保证及抵押借款，较上年末增长 13.29%，主要系保证、信用借款增加所致；应付债券余额为 177.21 亿元，主要为公司发行的定向债务融资工具、中期票据、非公开发行公司债、企业债券和美元债等，随部分债券于一年内到期，较上年末下降 4.23%；长期应付款余额为 16.32 亿元，包含信托借款、融资租赁借款及向扬子开投的借款等各类债务 10.13 亿元和项目专项资金 6.19 亿元，较上年末下降 73.82%，主要系部分长期应付款将在一年内到期，转入一年内到期非流动负债所致；递延所得税负债余额 19.63 亿元，主要为金融资产公允价值变动和投资性房地产公允价值变动产生，较上年末略降 0.19%。此外，同年末，公司租赁负债余额为 6.67 亿元，主要为租入房屋等支付的款项，随部分资产不再承租，较上年末下降 37.52%。

2024 年 3 月末，该公司负债总额较 2023 年末增长 8.68%至 1048.76 亿元，其中短期借款增长 22.57%至 46.35 亿元，一年内到期的非流动负债下降 23.08%至 139.37 亿元，应付债券增长 32.59%至 234.96 亿元。除此之外，其他主要负债科目较 2023 年末未发生显著变化。

图表 14. 公司负债构成情况（单位：亿元）



注：根据江北产投所提供的数据整理、绘制

该公司负债中刚性债务占比较高，2023 年末及 2024 年 3 月末，公司刚性债务¹¹余额分别为 789.57 亿元和 869.00 亿元，占负债总额的比重分别为 81.82%和 82.86%。公司刚性债务以中长期刚性债务为主，债务期限结构相对合理。同期末，公司短期刚性债务余额分别为 217.09 亿元和 184.22 亿元，占刚性债务的比重分别为 27.49%和 21.20%。从承债主体看，2024 年 3 月末公司本部刚性债务余额为 414.00 亿元，占全部刚性债务的比重为 47.69%，其余刚性债务主要分布在子公司软件园科技、新居集团、生物医药谷和智能制造园公司。

¹¹ 不含计入“其他权益工具”科目核算的永续债券和永续信托。

该公司金融机构借款¹²在刚性债务中占比相对较大，2024 年 3 月末金融机构借款余额合计为 550.03 亿元，债权机构主要为农业银行、工商银行、中国银行、建设银行、交通银行、南京银行、招商银行、农发行、宁波银行、紫金农商行、兴业银行、浦发银行等。从借款方式和融资成本来看，公司金融机构借款以保证借款及信用借款为主，担保单位以本部、扬子国资及江北新区范围内的国有企业为主，长期借款利率主要在 2.50%-4.85%之间，短期借款利率主要在 3.00%-4.57%之间。除金融机构借款外，公司其他刚性债务还包括发行的债券以及长期应付款中的融资租赁借款、向扬子国资子公司的借款等债务。2024 年 3 月末，公司长期应付款余额（含一年内到期的长期应付款及计提利息）为 17.93 亿元，应付债券余额（含一年内到期的应付债券）为 300.71 亿元。此外，同期末，公司其他权益工具中永续债券和永续信托余额合计为 120.86 亿元。

图表 15. 2024 年 3 月末公司金融机构借款情况（单位：亿元）

借款方式	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款	合计
保证	2.00	36.23	223.40	261.63
信用	44.34	18.39	125.36	188.10
保证+抵押	--	2.99	40.59	43.59
其他 ¹³	0.004	5.66	51.06	56.72
合计	46.35	63.27	440.42	550.03

注：根据江北产投提供的数据整理

截至 2024 年 6 月 11 日，该公司待偿还债券本金余额 372.90 亿元，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 16. 截至 2024 年 6 月 11 日公司存续债券概况（单位：亿元、%）

债券简称	起息日期	发行金额	发行期限	票面利率	待偿还本金
24 江北新区 MTN009	2024-04-08	5.00	3 年	2.62	5.00
24 江北新区 MTN008	2024-03-20	5.00	3 年	2.65	5.00
24 江北新区 MTN004	2024-03-08	10.00	3 年	2.65	10.00
24 江北新区 MTN003	2024-03-04	10.00	3 年	2.68	10.00
24 江北新区 MTN002	2024-02-01	7.00	3 年	2.74	7.00
24 产投 01	2024-01-26	10.00	3+2 年	2.85	10.00
24 江北新区 MTN001	2024-01-09	5.00	3 年	2.80	5.00
23 江北新区 MTN009	2023-10-20	10.00	3+N 年	3.95	10.00
23 江北新区 MTN011	2023-09-20	12.00	3+N 年	4.10	12.00
23 产投 Y3	2023-09-18	4.60	3+N 年	3.63	4.60
23 产投 G3	2023-09-08	4.20	5 年	3.36	4.20
23 江北新区 MTN006	2023-08-18	10.00	5 年	3.39	10.00
23 产投 Y2	2023-08-11	9.40	3+N 年	3.61	9.40
23 江北新区 MTN005	2023-08-11	10.00	5 年	3.48	10.00
23 江北新区 MTN008	2023-07-26	10.00	3+N 年	4.33	10.00
23 江北新区 MTN007	2023-07-12	8.00	3+N 年	3.98	8.00
23 产投 K1	2023-06-20	6.00	3+2 年	3.26	6.00
23 产投 Y1	2023-06-07	6.00	3+N 年	3.77	6.00
23 产投 G2	2023-03-03	18.50	5 年	4.05	18.50
23 江北新区 MTN004	2023-02-23	10.00	2+N 年	4.30	10.00
23 江北新区 MTN003	2023-01-19	11.00	3 年	4.00	11.00
23 江北 01	2023-01-17	6.10	7 年	4.35	6.10
23 江北新区 MTN002	2023-01-13	10.00	3 年	3.95	10.00
23 江北新区 MTN001	2023-01-11	10.00	3 年	3.90	10.00

¹² 指短期借款+一年内到期的长期借款+长期借款。

¹³ 其他包含质押、保证+抵押+质押、抵押、保证+质押、担保及利息。

债券简称	起息日期	发行金额	发行期限	票面利率	待偿还本金
22 江北新区 MTN004	2022-12-26	9.00	3 年	4.07	9.00
22 江北新区 MTN002	2022-11-21	10.00	3+N 年	4.30	10.00
22 宁产 01	2022-11-09	7.00	7 年	3.20	7.00
22 产投 G1	2022-08-12	7.30	5 年	3.25	7.30
22 江北新区 MTN001	2022-04-22	10.00	3 年	3.20	10.00
22 江北新区 PPN002	2022-03-22	3.00	3 年	3.59	3.00
22 江北新区 PPN001	2022-01-27	3.00	3 年	3.34	3.00
21 江北 03	2021-09-09	8.00	7 年	3.98	8.00
21 江北 02	2021-09-06	5.00	3+2+2 年	3.26	5.00
21 江北新区 MTN004	2021-08-27	20.00	3 年	3.37	20.00
21 江北新区 MTN003	2021-08-20	6.00	3+N 年	3.90	6.00
21 产投 02	2021-07-27	5.00	3+2 年	3.49	5.00
21 江北 01	2021-03-11	12.00	3+2+2 年	2.85	12.00
20 江北新区 MTN003	2020-09-17	5.00	5 年	4.35	5.00
20 江北新区 MTN001	2020-04-16	12.00	5 年	3.58	12.00
18 江北产投债 01	2018-06-15	20.00	7 年	6.90	4.00
17 南京高新债	2017-12-06	8.00	7 年	6.00	1.60
23 南京软件 PPN002（资产担保）	2023-06-09	5.00	3 年	3.76	5.00
23 南京软件 PPN001（资产担保）	2023-04-28	5.00	3 年	3.97	5.00
23 南京软件 MTN001	2023-03-15	2.50	2+N 年	4.50	2.50
22 南京软科 MTN002	2022-05-30	4.00	3+N 年	3.75	4.00
22 南京软科 MTN001	2022-03-25	2.50	3+N 年	4.45	2.50
21 南京软件 MTN001	2021-11-26	5.00	3+N 年	4.78	5.00
21 南京软件 MTN002	2021-09-17	6.00	3+N 年	5.00	6.00
23 南京生物 ABN001 次	2023-04-10	0.01	18 年	--	0.01
23 南京生物 ABN001 优先	2023-04-10	7.19	3+3+3+3+3+3 年	3.90	7.19
合计	—	395.30	—	—	372.90

资料来源：江北产投

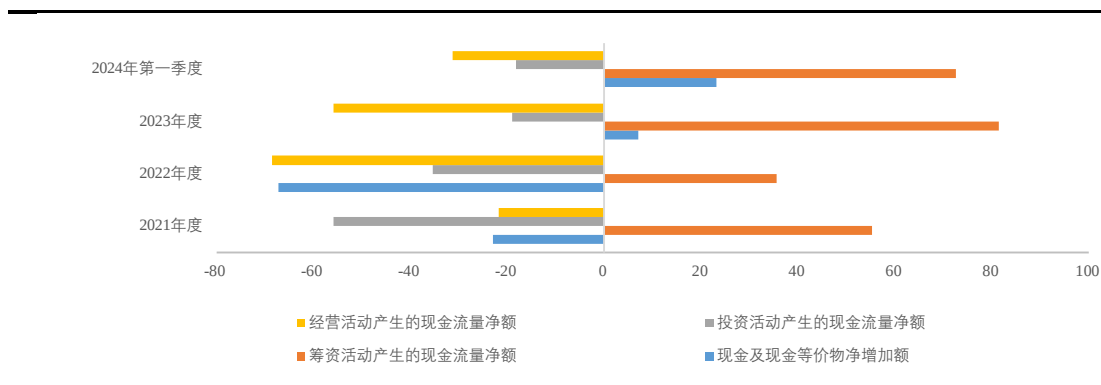
2. 偿债能力

（1）现金流量

主要受政府回款进度影响，近年该公司主营收现规模持续下降，2023 年公司营业收入现金率为 57.65%，同比下降 21.84 个百分点；叠加项目建设较大规模支出，公司经营性现金流呈持续大额净流出，2023 年净流出 55.85 亿元。随着公司持续在对外投资以及现代产业创新中心、聚慧园等在建物业项目投入资金，公司投资性现金流亦呈持续净流出状态，2023 年投资性现金流净额为-18.99 亿元。筹资活动现金流方面，公司主要通过银行借款、发行债券等方式弥补资金缺口，同期公司筹资活动产生的现金流量净额为 81.34 亿元。

2024 年第一季度，该公司经营性现金流仍呈净流出状态，当期经营活动现金流净额为-31.26 亿元；随着在建物业项目持续投入，同期公司投资活动现金流净额为-18.17 亿元；同期，公司筹资活动现金流净额为 72.52 亿元，仍保持较大规模净流入。

图表 17. 公司现金流情况（单位：亿元）



注：根据江北产投所提供的数据整理、绘制

（2）盈利

跟踪期内，该公司营业毛利主要来源于基础设施建设、土地开发、房屋销售和房屋等租赁业务。2023 年，公司实现营业毛利 15.01 亿元，综合毛利率为 25.08%。2023 年，公司期间费用为 15.15 亿元，期间费用率为 25.31%，偏高的期间费用对营业毛利的侵蚀较严重。公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2023 年管理费用和财务费用分别为 7.74 亿元和 7.14 亿元。公司盈利对政府补贴、公允价值变动净收益和投资收益的依赖度较高。2023 年，公司实现公允价值变动净收益 4.15 亿元，主要系公司自持的物业资产评估增值以及计入其他非流动金融资产的产业基金等公允价值变动所产生；同期，公司实现投资收益 1.89 亿元，主要来自持有及处置交易性金融资产、其他权益工具投资产生的收益以及权益法核算的长期股权投资收益；其他收益为 1.04 亿元，系公司获得的园区运营补贴、保障房建设补贴等政府补助。2023 年，公司实现净利润 1.82 亿元，总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.83%和 0.41%，资产整体获利能力偏弱。

2024 年第一季度，该公司实现营业毛利 1.62 亿元，综合毛利率为 26.92%。当期，期间费用为 4.20 亿元，期间费用率为 69.89%，处于较高水平。同期，公允价值变动净收益为-1.01 亿元，主要系股价下跌导致公允价值变动净收益为负。因其他收益集中于年底确认，2024 年第一季度公司净利润亏损 3.63 亿元。

（3）偿债能力

2023 年，该公司 EBITDA 为 17.97 亿元，主要来自利润总额、费用化利息支出和摊销；由于刚性债务规模大，EBITDA 对利息支出和刚性债务的保障程度偏弱。公司非筹资性现金流呈持续净流出态势，难以对债务偿付形成有效保障。

图表 18. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2022 年（末）	2024 年 第一季度（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.44	0.49	0.53	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.02	0.02	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-8.08	-23.61	-16.85	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-3.45	-10.02	-7.43	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-28.79	-35.82	-22.57	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-12.28	-15.21	-9.96	—
流动比率（%）	334.37	299.13	286.71	333.71
现金比率（%）	56.08	25.96	25.57	34.94
短期刚性债务现金覆盖率（%）	115.05	49.47	41.12	60.97

资料来源：江北产投

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司流动比率分别为 286.71%和 333.71%，考虑到公司流动资产中存货和回款时间不确定的应收类款项规模较大，应收类款项账龄偏长，公司资产实际流动性弱于指标表现。同期末，公司现金

比率分别为 25.57%和 34.94%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 41.12%和 60.97%，公司账面存有一定规模货币资金，可为即期债务偿付提供一定支撑。

该公司与多家金融机构存在长期合作关系，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径共获得金融机构授信额度 1105.75 亿元，尚未使用授信额度为 507.33 亿元，后续融资空间较大，可为其资金周转提供支持。公司融资结构以银行信贷和债券融资为主，融资渠道总体较畅通，流动性压力总体尚可。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司股权结构未发生变化，实际控制人仍为江北新区管委会。跟踪期内，公司发生部分董事、监事和高管人员变动，熊福旺新任董事长、陈湧林新任总经理、杨郁梅新任副总经理、汪结和陈光新任董事；截至 2024 年 3 月末，上述人员变动已完成工商变更登记，公司董事会、监事会成员及高级管理人员已全部到位。除此之外，公司在组织架构和管理制度等方面均未发生显著变化。

2. 表外因素

截至 2024 年 3 月末，该公司对合并范围外企业提供的担保余额为 3.06 亿元，担保比率为 0.63%，公司所担保单位均为国有企业，其中为江北公用建设公司和南京浦口经济开发有限公司（控股股东为南京浦口经济开发区管理委员会）提供的担保余额分别为 2.16 亿元和 0.90 亿元。

3. 业务持续性

该公司目前定位为江北新区产业投资与发展、园区开发与经营以及保障房项目建设主体。公司营业收入主要来源于基础设施建设、土地开发、房屋销售及房屋等租赁业务，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司关联交易主要涉及提供服务、关联担保、关联贷款以及关联方应收应付款项。2023 年，公司向关联方江北新区管委会及江北新区下属企业提供建造服务、市政管养服务、垃圾分类运营实现收入合计为 18.12 亿元；向关联方租赁房屋、销售房屋形成的收入分别为 0.10 亿元和 4.79 亿元，向扬子国资支付借款利息和担保费支出合计为 0.12 亿元。关联担保方面，2023 年末，关联方扬子国资及其子公司对公司提供的担保余额合计 61.14 亿元；同期末，公司对江北公用建设公司的担保余额为 2.16 亿元。关联贷款方面，2023 年，公司对扬子国资及下属子公司提供的无息贷款合计 10.60 亿元，扬子国资及下属子公司对公司提供的贷款合计 11.68 亿元（其中 6.98 亿元为无息贷款）。

关联方应收应付款项方面，2023 年末，该公司对关联方的应收账款合计为 42.61 亿元，其中应收江北新区管委会款项余额为 42.50 亿元；对关联方的其他应收款合计 23.90 亿元，主要为应收扬子国资下属子公司浦口新城开建款项 10.50 亿元、应收江北新区管委会款项 10.21 亿元；其他应付款中公司应付关联方款项合计 50.38 亿元，其中应付喜扬海外、江北公用控股和江北公用建设公司款项分别为 34.94 亿元、5.50 亿元和 3.36 亿元。

根据该公司提供的本部 2024 年 4 月 28 日的《企业信用报告》，公司已结清垫款 18 笔，金额为 3453.95 万元，于 2009 年 7 月 23 日结清，根据广发银行南京分行提供的说明，公司 18 笔垫款系银行会计系统扣款问题所致；2002-2004 年间存在 1 笔关注类贷款和 1 笔关注类银行承兑汇票，均已结清。根据子公司新居集团 2024 年 5 月 16 日、智能制造园公司 2024 年 4 月 30 日、生物医药谷 2024 年 5 月 31 日《企业信用报告》，新居集团存在 3 笔已结清关注类贷款，发生于 2001-2002 年，已正常还款，其他子公司无关注类及不良类贷款记录发生。

根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局一重大税收违法案件信息公布栏、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台 2024 年 6 月 15 日信息查询结果，未发现该公司本部及上述主要子公司存在重大异

常情况。

外部支持

该公司作为江北新区范围内产业投资与发展、园区开发与经营以及保障房项目建设主体，业务地位高，能持续获得政府在资产注入及补贴等方面的支持。近年来，公司持续获得股东货币增资和资产划拨，2024 年 3 月末资本公积为 239.22 亿元，较 2021 年末增加 37.13 亿元。2023 年，公司实现其他收益 1.04 亿元，系获得的各类政府补助。

附带特定条款的债项跟踪分析

21 江北新区 MTN003：永续中票

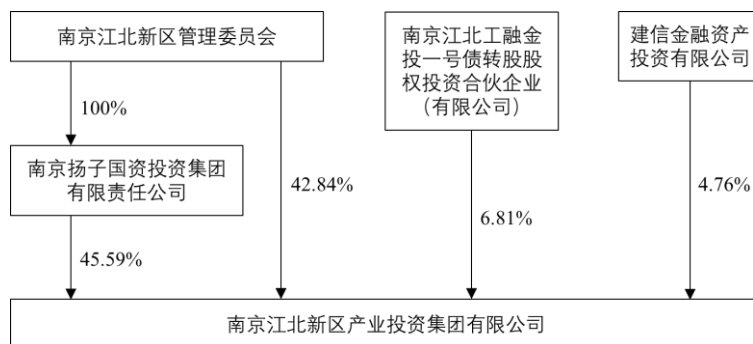
21 江北新区 MTN003 允许递延付息，递延支付无递延次数限制，从发行条款来看，该公司可以在不对股东分红及不进行减资的情形下向债券投资人延期支付利息。考虑到公司的分红记录，本期债券每 3 年利率调整幅度较大（当期票面利率=当期基准利率+初始利差+200 个基点），且公司作为江北新区范围内产业投资与发展、园区开发与经营以及保障房项目建设主体，业务地位高，上述中票未来赎回的可能性高，递延支付利息的可能性较小，与其他债券按期支付利息特征接近。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持江北产投主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次所跟踪的债券信用等级均为 AAA。

附录一：

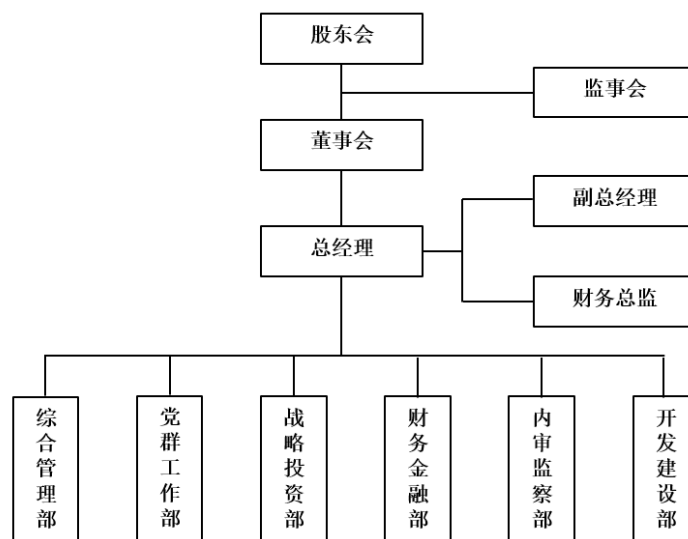
公司与实际控制人关系图



注：根据江北产投提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据江北产投提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

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	2023 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				总资产 (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)	
南京江北新区产业投资集团有限公司	江北产投	—	高新技术项目风险 投资、物业管理等	854.43	391.72	19.06	2.03	0.09	公司本部
南京新居建设集团有限公司	新居集团	99.14	房地产开发、企业投 资等	231.65	87.11	20.94	2.04	-23.33	--
南京智能制造产业园建设发展有限公司	智能制造园 公司	100.00	智能制造产业园投 资、运营、管理等	95.35	26.70	1.26	0.01	-9.60	--
南京软件园科技发展有限公司	软件园科技	100.00	资产运营管理；实业 投资等	297.88	74.61	10.49	0.05	-8.28	--
南京生物医药谷建设发展有限公司	生物医药谷	100.00	生物医药谷建设管 理等	106.89	40.38	7.51	0.21	2.35	--

注：根据江北产投提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 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（亿元）
南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司	1215.63	522.80	56.99	95.51	3.97	8.32
南京江宁经济技术开发区集团有限公司	1329.18	369.06	72.23	57.61	1.40	-59.98
南京江北新区产业投资集团有限公司	1455.91	490.91	66.28	59.84	1.82	-55.85

注：根据大智慧大数据资料整理

附录五：

主要财务数据及指标

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]	1267.99	1349.61	1455.91	1535.20
货币资金[亿元]	149.32	81.50	89.16	112.19
刚性债务[亿元]	653.28	713.40	789.57	869.00
所有者权益[亿元]	400.34	407.30	490.91	486.44
营业收入[亿元]	49.91	49.55	59.84	6.00
净利润[亿元]	3.02	3.27	1.82	-3.63
EBITDA[亿元]	17.09	16.78	17.97	—
经营性现金净流入量[亿元]	-21.83	-68.50	-55.85	-31.26
投资性现金净流入量[亿元]	-55.93	-35.40	-18.99	-18.17
资产负债率[%]	68.43	69.82	66.28	68.31
长短期债务比[%]	225.88	200.14	176.37	226.30
权益资本与刚性债务比率[%]	61.28	57.09	62.17	55.98
流动比率[%]	334.37	299.13	286.71	333.71
速动比率[%]	123.93	82.07	85.40	102.17
现金比率[%]	56.08	25.96	25.57	34.94
短期刚性债务现金覆盖率[%]	115.05	49.47	41.12	60.97
利息保障倍数[倍]	0.32	0.30	0.34	—
有形净值债务率[%]	228.63	244.96	203.14	222.70
担保比率[%]	2.30	1.27	0.62	0.63
毛利率[%]	22.46	23.51	25.08	26.92
营业利润率[%]	10.87	10.36	7.03	-63.77
总资产报酬率[%]	1.04	0.78	0.83	—
净资产收益率[%]	0.81	0.81	0.41	—
净资产收益率*[%]	0.81	0.82	0.41	—
营业收入现金率[%]	120.02	79.49	57.65	94.31
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-8.08	-23.61	-16.85	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-3.45	-10.02	-7.43	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-28.79	-35.82	-22.57	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-12.28	-15.21	-9.96	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.44	0.49	0.53	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.02	0.02	—

注：表中数据依据江北产投经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算；其中，2022 年数据采用 2023 年审计报告的期初数/上期数。

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%

指标名称	计算公式
现金比率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末流动负债合计} \times 100\%$
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	2020 年 9 月 1 日	AAA/稳定	陈威宇、郭燕	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	2023 年 9 月 7 日	AAA/稳定	郭燕、龚春云	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）	—
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定	钟士芹、徐靓	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 （22 产投 G1）	历史首次评级	2022 年 6 月 14 日	AAA	龚春云、李星星	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	2023 年 6 月 26 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	钟士芹、徐靓	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 （23 产投 G2）	历史首次评级	2023 年 2 月 17 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 26 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	钟士芹、徐靓	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 （21 江北 01）	历史首次评级	2021 年 2 月 26 日	AAA	陈威宇、郭燕	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	2023 年 6 月 26 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	钟士芹、徐靓	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 （21 江北 02）	历史首次评级	2021 年 7 月 20 日	AAA	陈威宇、郭燕	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	2023 年 6 月 26 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	钟士芹、徐靓	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—

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
债项评级 (21 江北 03)	历史首次评级	2021 年 8 月 19 日	AAA	陈威宇、郭燕	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	2023 年 6 月 26 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	钟士芹、徐颀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 (22 宁产 01)	历史首次评级	2022 年 6 月 14 日	AAA	龚春云、李星星	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	2023 年 6 月 26 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	钟士芹、徐颀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 (23 江北 01)	历史首次评级	2022 年 5 月 31 日	AAA	龚春云、李星星	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	2023 年 6 月 26 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	钟士芹、徐颀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 (21 江北新区 MTN003)	历史首次评级	2021 年 8 月 6 日	AAA	陈威宇、郭燕	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	2023 年 6 月 26 日	AAA	郭燕、龚春云	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）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	钟士芹、徐颀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—

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。