



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

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2025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【2025】00466

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“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，“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：

二〇二五年六月六日



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 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
22 江 宁 Y3	7.00	3 (3+N)	AAA	AAA	2024. 06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)					
项目	2025.3	2024	2023	2022	
总资产	673.67	637.53	595.54	617.20	
所有者权益	208.54	212.76	214.75	218.46	
总有息债务	-	384.44	340.53	347.62	
营业收入	6.70	30.70	42.17	18.02	
净利润	-0.40	1.79	1.80	3.27	
经营性净现金流	-5.20	-14.13	-1.54	0.05	
毛利率	12.14	19.62	11.92	30.23	
总资产报酬率	-0.05	0.48	0.49	0.69	
资产负债率	69.04	66.63	63.94	64.60	
债务资本比率	-	64.37	61.33	61.41	
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.33	0.34	0.48	
经营性净现金流/总负债	-1.17	-3.51	-0.40	0.01	

注: 公司提供了 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 年财务报表进行了审计, 众华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023~2024 年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2025 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王景华

评级小组成员: 王高升

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”)仍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, 公司发展的外部环境良好, 部分业务在江宁区具有专营优势, 能够继续获得当地政府多方面的有力支持; 但同时, 需关注公司已完工项目后续回款进展, 公司面临一定的资本支出压力和短期偿债压力, 经营性现金流缺乏对债务和利息的保障能力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2024 年, 南京市及江宁区地区生产总值实现增长, 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, 仍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, 自来水供应和污水处理业务在江宁区具有专营优势;
- 2024 年, 公司继续获得当地政府在政府补助和股权划转等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 公司已完工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;
- 2024 年末, 公司短期有息债务规模仍较大, 现金及现金等价物无法覆盖短期有息债务, 面临一定的短期偿债压力;
- 2024 年, 公司经营性现金流净流出规模同比大幅增加, 缺乏对债务和利息的保障能力。



评级模型打分表结果

因《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（版本号：PF-CT-2022-V. 4. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型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. 16
（一）市场竞争力	5. 50
（二）运营能力	5. 25
（三）可持续发展能力	1. 00
要素二：偿债来源与负债平衡	3. 30
（一）偿债来源	4. 85
（二）债务与资本结构	3. 34
（三）保障能力分析	1. 70
（四）现金流量分析	3. 35
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，能够继续获得当地政府在政府补助和股权划转等方面的有力支持。
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	2024/06/24	温彦芳、王景华	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 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	-	-	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	-	-	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，主体信用等级有效期为 2025 年 6 月 6 日至 2026 年 6 月 5 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。在有效期限内，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，任何机构和个人不得复制、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
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	已按募集资金要求全部使用完毕

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，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 2025 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%（见附件 1-1），实际控制人为江宁区国资办。截至 2024 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 15 家（见附件 1-2），较 2023 年末增加 5 家。

根据公司章程，公司设股东会、党委、董事会和经理层，形成决策、监督和执行相分离的管理体系。公司不再设监事会、监事，由董事会审计委员会行使相关职权。跟踪期内，公司有 1 名董事发生变更，经理层未发生人员变动。组织架构上，公司本部依然设行政办、党群办、总工办、财务部等 10 个职能部门（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 2025 年 5 月 16 日，公司本部未结清信贷中不存在不良贷款记录，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，公司在公开市场发行的存续期债务融资工具均按期付息，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

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外部环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外部环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政



府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

（三）区域环境

2024 年，南京市及江宁区地区生产总值实现增长，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，面积 6,587.04 平方千米，是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、长江三角洲特大城市和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 2024 年末，全市辖玄武、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 957.70 万人，比上年末增加 3.0 万人。2024 年，南京市实现地区生产总值 18,500.8 亿元，比上年增长 4.5%。

表 2 2022~2024 年南京市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	18,500.8	4.5	17,421.4	4.6	16,907.9	2.1
人均地区生产总值（元）	193,483	4.0	183,015	-	178,781	1.1
规模以上工业增加值	-	3.2	-	3.6	-	-
固定资产投资	4,777.3	-	5,763.6	-1.9	5,874.9	3.5
社会消费品零售总额	-	4.3	8,201.1	4.7	7,832.4	-0.8
进出口总额	5,459.2	-3.6	5,659.9	-9.3	6,292.1	0.3
三次产业结构	1.8:31.5:66.7		1.8:34.0:64.2		1.9:35.9:62.2	
一般预算收入	1,596.02		1,619.98		1,558.21	

数据来源：根据公开披露资料整理



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。截至 2024 年末，全区共有 10 个街道、146 个社区、71 个村，常住人口 199.16 万人，比上年末增加 0.64 万人。2024 年，江宁区地区生产总值实现增长，三次产业结构调整为 2.4:47.6:50.0，规模以上工业增加值增速有所提高，工业仍保持对经济较强的拉动作用。经济增长驱动因素方面，社会消费品零售总额实现增长，固定资产投资和进出口总额有所下降。

表 3 2022~2024 年江宁区主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,181.1	5.0	3,056.2	4.5	3,000.6	2.1
人均地区生产总值（元）	159,728	-	-	-	-	-
规模以上工业增加值	-	6.0	-	4.7	-	5.1
固定资产投资	818.8	-3.4	847.9	-5.9	900.9	2.4
社会消费品零售总额	-	2.3	1,103.5	6.8	1,033.1	0.1
进出口总额	1,198.7	-	1,335.6	-	1,658.2	8.7
三次产业结构	2.4:47.6:50.0		2.5:54.2:43.3		2.5:55.3:42.2	
一般预算收入	245.67		238.28		202.96	
其中：税收收入	202.71		218.04		173.65	
政府性基金收入	126.76		161.52		189.79	
一般预算支出	259.15		272.62		251.45	
政府性基金支出	149.92		179.30		195.07	
数据来源：根据公开披露资料整理						
注：2024 年人均 GDP=2024 年 GDP/2024 年末常住人口						

财政收入方面，2024 年，江宁区一般预算收入 245.67 亿元，同比增长 3.1%，其中税收收入 202.71 亿元，税收占比 82.5%；政府性基金收入 126.76 亿元，同比下降 21.5%，主要系国有土地使用权出让收入下降所致。财政支出方面，2024 年，江宁区一般预算支出和政府性基金支出同比均有所下降。

政府债务方面，2024 年末，江宁区地方政府债务余额为 500.32 亿元，同比增幅较大，债务规模增长较快；其中一般债务余额 240.07 亿元，专项债务余额 260.25 亿元。

财富创造能力

公司作为江宁区重要的基础设施建设主体，仍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，自来水供应和污水处理业务在江宁区具有专营优势；2024 年，主要受安置房业务收入和毛利润变动影响，公司营业收入同比下降，毛利润同比增长。

公司作为江宁区重要的基础设施建设主体，仍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，自来水供应和污水处理业务在江宁区具有专营优势。2024 年，公司营业收入同比下降 27.20%，除自来水供应和其他业务外，各业务收入均有所下降，其中安置房业务收入同比下降较多。同期，因安置房业务毛利润同比大幅增长，带动公司毛利润增长 19.84%，毛利率提高 7.70 个百分点。



表 4 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	6.70	100.00	30.70	100.00	42.17	100.00	18.02	100.00
管理费	1.37	20.48	1.68	5.46	2.62	6.21	3.46	19.21
自来水供应	1.15	17.21	5.08	16.55	5.08	12.04	4.77	26.45
污水处理	0.57	8.50	1.85	6.02	2.06	4.88	2.38	13.20
安装工程	0.61	9.03	1.63	5.30	2.81	6.66	3.96	21.98
安置房	0.22	3.32	12.14	39.54	21.45	50.86	1.10	6.09
商品房	0.00	0.00	3.83	12.49	4.62	10.97	0.00	0.00
其他	2.78	41.46	4.49	14.64	3.54	8.38	2.36	13.07
毛利润	0.81	100.00	6.02	100.00	5.03	100.00	5.45	100.00
管理费	0.78	95.40	1.68	27.83	2.62	52.13	3.46	63.53
自来水供应	0.10	12.88	0.56	9.27	0.65	12.85	0.94	17.26
污水处理	-0.39	-48.35	-0.19	-3.16	0.13	2.62	0.19	3.50
安装工程	-0.69	-85.34	0.03	0.47	0.28	5.56	0.72	13.18
安置房	0.08	9.73	3.43	56.89	0.56	11.08	0.02	0.40
商品房	0.00	0.00	-0.18	-3.06	0.54	10.65	0.00	0.00
其他	0.94	115.68	0.71	11.76	0.26	5.10	0.12	2.12
毛利率	12.14		19.62		11.92		30.23	
管理费	56.57		100.00		100.00		100.00	
自来水供应	9.09		10.99		12.72		19.73	
污水处理	-69.04		-10.31		6.40		8.02	
安装工程	-114.70		1.74		9.95		18.12	
安置房	35.63		28.23		2.60		2.00	
商品房	-		-4.81		11.58		-	
其他	33.88		15.76		7.26		4.89	

数据来源：根据公司提供资料整理

注：表中分项加总数与合计数如存在尾差，系四舍五入所致，下同

（一）土地开发及基础设施建设

公司已完工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。2024 年，公司实现管理费收入 1.68 亿元，同比下降 36.01%，主要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 2025 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，实际回款 56.72 亿元，尚未回款 47.72 亿元；已完工基础设施建设项目 12 个，已投资规模合计为 83.72 亿



元，实际回款 18.40 亿元，尚未回款 65.32 亿元（见附件 2-1）。公司已完工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 5 截至 2025 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）

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	13.11	2025.12
泥中泥西地块	11.60	10.98	2025.12
土地开发项目合计	24.90	24.09	-
文靖路跨宁杭高速桥梁工程	4.10	4.06	2024.12
金箔路综合整治	3.00	1.85	2025.12
农村人居环境整治	13.00	7.94	2025.12
杨家圩公园景观提升工程	1.33	0.59	2026.06
江宁职工文化中心	4.60	3.47	2026.06
文靖西路跨秦淮河桥及衔接道路	3.53	3.40	2025.12
竹山公园环境综合整治	0.35	0.32	2024.12
东山片区雨污水主管网系统中存量结构性缺陷整改（新河村泵站收水片区）	1.00	0.26	2025.12
东山街道主城区雨污水管网清疏排查监测工程	0.40	0.00	2025.11
东山片区雨污水主管网系统中存量的混接点及Ⅲ级以上结构性缺陷整改（老城北片区、外港河以南片区、大里保障房片区、老城东片区）	3.10	0.11	2026.06
基建项目合计	34.41	22.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理

注：东山街道主城区雨污水管网清疏排查监测工程已投资金额为 30.75 万元

截至 2025 年 3 月末，公司在建的土地开发项目尚需投资额为 0.81 亿元，在建的基建项目尚需投资额为 12.40 亿元，拟建项目概算总投资 55.97 亿元。公司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。

表 6 截至 2025 年 3 月末公司主要拟建土地开发及基础设施项目情况（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	2025.06
湖西居住社区中心	3.00	2025.06
江宁区图书馆新馆	9.70	2025.06
天印广场改造	2.21	2025.06
G77 地块开发项目	8.90	2025.08
G136 地块开发项目	12.06	2025.09
G33 地块开发项目	17.00	2025.11
合计	55.97	-

数据来源：根据公司提供资料整理



（二）安置房

2024 年，公司安置房业务收入同比下降较多，毛利润同比大幅增长；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。2024 年，因当期安置房销售套数减少，安置房业务收入同比下降较多；同期，因销售价格有所提升，安置房业务毛利润同比大幅增长 515.12%，毛利率同比大幅提高 25.63 个百分点。

表 7 截至 2025 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
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	2.05	6.75	2020.01~2026.06
合计	9.70	7.25	12.95	-

数据来源：根据公司提供资料整理

注：新河佳苑安置房、东平雅苑安置房项目均已竣工，未结算/销售

截至 2025 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 7.25 亿元，预计销售收入 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在江宁区具有专营优势；2024 年，自来水供应业务收入保持稳定，毛利率继续下降；2025 年 1 月 1 日起，江宁区自来水价格按新标准执行。

跟踪期内，公司自来水供应业务模式及范围未发生改变。公司自来水供应业务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，在江宁区具有专营优势。根据《关于印发江宁区供水及污水处理一体化整合运营实施方案的通知》（江宁政办发【2018】70 号），全区以江宁水务作为整合运营主体，整合全区供水设施，实现全区供水一体化。公司供水范围覆盖江宁区、溧水区、句容市的部分地区及安徽省马鞍山市博望区，其中马鞍山市博望区为 2022 年新增供水区域，根据公司与马鞍山市博望区住房和城乡建设局签订的《江宁博望供水一体化合作协议》，公司以 1.6 元/立方米的价格对博望区实行供水。2024 年，公司供水总量同比略有下降，售水总量略有上升，产销差率有所下降；同期，自来水供应业务收入保持稳定，因折旧和维护费用随着管网长度增加而相应提高，自来水供应和污水处理业务毛利率继续下降。



表 8 2022~2024 年公司供水业务情况（单位：万立方米、%）			
项目	2024 年	2023 年	2022 年
最高日供水量	92.73	92.07	98.91
日均供水量	80.67	82.44	82.19
供水总量	29,445.67	30,092.34	30,000.76
售水总量	22,286.15	21,772.15	22,182.62
产销差率	24.31	27.65	26.06

数据来源：根据公司提供资料整理

根据用水性质，公司售水分类为居民生活用水、非居民生活用水及特种用水。2024 年，公司售水结构同比变化不大，仍以居民生活用水为主，非居民生活用水次之，特种用水占比较少。

表 9 2022~2024 年公司售水结构情况（单位：万立方米、%）						
项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	售水量	占比	售水量	占比	售水量	占比
居民生活用水	14,217.30	63.79	13,656.05	62.72	13,917.29	62.74
非居民生活用水	7,097.16	31.85	7,109.27	32.65	7,133.01	32.16
特种用水	971.69	4.36	1,006.83	4.62	1,132.32	5.10
合计	22,286.15	100.00	21,772.15	100.00	22,182.62	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

水价方面，根据 2024 年 10 月 24 日南京市江宁区发展和改革委员会、南京市江宁区财政局文件《关于自来水价格调整与政策优化有关事项的通知》（江宁发改字【2024】170 号），江宁区自来水价格自 2025 年 1 月 1 日起按照上述文件通知执行，各类别到户价格均有所提高，具体如下表所示。

表 10 截至 2025 年 3 月末公司在执行自来水价格表（单位：元/立方米）					
用水类别		供水价格	水资源费	污水处理费	到户价格
居民生活用水	第一阶梯	1.80	0.20	1.42	3.42
	第二阶梯	2.70	0.20	1.42	4.32
	第三阶梯	5.40	0.20	1.42	7.02
	居民合表用户	1.80	0.20	1.42	3.42
	执行居民生活用水价格的非居民用户	2.00	0.20	1.42	3.62
非居民生活用水		2.34	0.20	1.95	4.49
特种用水		5.40	0.20	1.95	7.55

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）污水处理

公司污水处理业务在江宁区具有专营优势；2024 年，公司污水处理收入有所下降，毛利率转负。跟踪期内，公司污水处理业务模式及范围未发生改变。公司污水处理业务由江宁水务负责运营，在江宁区具有专营优势。根据《关于印发江宁区供水及污水处理一体化整合运营实施方案的通知》（江宁政办发【2018】70 号），全区以江宁水务作为整合运营主体，整合全区污水处理厂、污水泵站以及污水管网，实现全区污水处理一体化。价格方面，公司污水处理价格采用政府定价方式，具体见上表 10。收费方面主要采取收支两条线的模式，污水处理费由公司在收取水费时代为征收，每



月上缴江宁区财政局，公司按季度从江宁区财政局领取经核算的污水处理费。2024 年，公司污水实际处理量同比略有增长，污水处理收入有所下降；同期，污水处理业务毛利率转负，主要系污水处理业务收入确认方式发生变化所致。

表 11 2022~2024 年公司污水处理主要指标

项目	2024 年	2023 年	2022 年
期末日污水处理能力（万立方米/日）	81.60	81.60	81.60
实际处理量（万立方米）	21,868.39	21,778.90	20,015.31

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）安装工程

公司安装工程业务在江宁区市场上具备一定优势地位；2024 年，公司安装工程业务收入同比大幅下降，毛利率继续下降。

跟踪期内，公司安装工程业务模式及范围未发生改变。公司安装工程业务由江宁水务负责运营，包括外部工程业务、水表安装业务、老户改造业务及二次供水业务等。其中外部工程业务主要包括为房地产公司、物业公司、学校、企事业单位等提供室外供排水管道设施及系统的安装；二次供水业务包括小区泵房的建设和运行维护；水表安装业务包括为用水家庭、单位安装智能水表；老表改造业务是改装新型智能水表。由于江宁水务是江宁区唯一的供水主体，公司安装工程业务在江宁区市场上具备一定的优势地位。工程款收取方面，对于外部工程业务，公司采用预收 80%款项，余款以工程完工后支付的方式收取；对于水表安装及老户改造业务，采用全额预付款形式，款项到账后预约提供安装服务。2024 年，主要受房地产市场不景气导致新建小区安装需求减少影响，公司安装工程业务收入同比大幅下降 41.99%；同期，叠加耗材成本上升影响，安装工程毛利率继续下降。

（六）商品房

公司首个住宅项目于 2023 年开始交付，2024 年商品房业务收入同比下降，毛利率转负。

跟踪期内，公司商品房业务模式及范围未发生改变。公司商品房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”）负责运营。苏城地产首个住宅项目凤溪苑项目于 2023 年开始交付，该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；项目建筑面积 5.84 万平方米，可售面积 4.30 万平方米，已售面积 1.56 万平方米。2024 年公司商品房业务实现收入 3.83 亿元，均来自于凤溪苑项目，同比下降 17.10%，主要系房地产行业不景气，销售量下降所致；同期，因部分预售款尚未开票确认收入但对应成本已结转，毛利率转负。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，主要受毛利润增长影响，公司利润总额同比有所增长，盈利能力仍处于较低水平。

2024 年，公司期间费用仍以管理费用为主，同比有所下降；因营业收入降幅较大，期间费用率同比有所提高。同期，公司其他收益为 0.42 亿元，仍主要为政府补助，同比有所下降；投资收益为 0.99 亿元，仍主要为权益法核算长期股权投资取得的收益。同期，主要受毛利润增长影响，公司利润总额同比有所增长；因所得税费用同比增长，净利润略有下降。2024 年，公司总资产报酬率和净



资产收益率基本保持稳定，盈利能力仍处于较低水平。

表 12 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用/营业收入	18.98	11.11	9.12	21.20
期间费用	1.27	3.41	3.84	3.82
销售费用	0.19	0.55	0.63	0.82
管理费用	1.07	2.70	3.06	2.79
财务费用	0.01	0.15	0.16	0.22
其他收益	0.00	0.42	0.57	1.16
投资收益	0.12	0.99	1.02	1.03
利润总额	-0.39	2.70	2.42	3.60
净利润	-0.40	1.79	1.80	3.27
总资产报酬率	-0.05	0.48	0.49	0.69
净资产收益率	-0.19	0.84	0.84	1.50

数据来源：根据公司提供资料整理

注：2025 年 1~3 月的其他收益为 50,000.00 元

2025 年 1~3 月，主要受毛利润同比下降和管理费用同比增长影响，公司当期利润转为亏损。

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，存在少量其他融资。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，存在少量其他融资。银行融资方面，2024 年末，公司获得银行授信总额 288.14 亿元，其中未使用额度 42.45 亿元。债券融资方面，2024 年末，公司应付债券为 96.97 亿元，一年内到期的应付债券为 19.98 亿元，其他流动负债中的短期应付债券为 25.40 亿元。其他融资方面，2024 年末，公司融资租赁余额为 8.15 亿元。

2024 年末，公司总资产同比增长，资产结构仍以流动资产为主；存货对公司资金形成较大占用。

表 13 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	47.53	7.06	34.28	5.38	25.96	4.36	69.00	11.18
应收账款	19.78	2.94	16.88	2.65	4.43	0.74	8.05	1.30
其他应收款	30.71	4.56	18.15	2.85	19.33	3.25	17.06	2.76
存货	343.10	50.93	344.88	54.10	332.85	55.89	329.03	53.31
流动资产合计	447.49	66.43	419.40	65.78	387.77	65.11	427.80	69.31
长期股权投资	21.62	3.21	21.19	3.32	17.31	2.91	16.18	2.62
其他权益工具投资	14.86	2.21	14.85	2.33	14.85	2.49	7.35	1.19
固定资产	46.84	6.95	47.10	7.39	49.34	8.29	47.48	7.69
在建工程	105.91	15.72	103.49	16.23	94.54	15.87	90.92	14.73
其他非流动资产	24.69	3.67	19.49	3.06	20.50	3.44	21.13	3.42
非流动资产合计	226.18	33.57	218.14	34.22	207.77	34.89	189.40	30.69
资产总计	673.67	100.00	637.53	100.00	595.54	100.00	617.20	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



2024 年末，公司总资产同比增长 7.05%，流动资产占比 65.78%，资产结构仍以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2024 年末，公司货币资金同比增长 32.04%，主要为银行存款和其他货币资金。同期末，主要受安置房销售款增加影响，应收账款大幅增长 280.71%，账龄以 1 年以内为主，按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况如下表所示。

表 14 2024 年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况（单位：亿元、%）		
债务人名称	期末余额	占期末余额合计数的比例
南京市江宁区谷里集体资产经营有限公司	3.62	21.11
南京市江宁区人民政府	3.25	19.00
南京市江宁区横溪集体资产经营有限公司	3.81	22.24
江宁区人民政府淳化街道办事处财政所	2.75	16.07
应收水费	0.65	3.81
合计	14.09	82.24
数据来源：根据公司提供资料整理		

2024 年末，其他应收款同比小幅下降，账龄分布较散，款项性质以拆迁款、往来款为主，按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款情况如下表所示。

表 15 2024 年末按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款情况（单位：亿元、%）		
债务人名称（性质或内容）	期末余额	占期末余额合计数的比例
南京市江宁区房屋拆迁管理办公室（拆迁款）	3.71	20.54
南京市江宁区住房和城乡建设局（往来款）	1.90	10.49
南京宁星置业有限责任公司（往来款）	1.62	8.97
城东开发管理办公室（拆迁款）	1.25	6.90
南京市江宁区财政局（污水费、管网费）	0.79	4.37
合计	9.27	51.27
数据来源：根据公司提供资料整理		

2024 年末，存货同比小幅增长，以合同履约成本和开发成本为主，其中包含较大规模的待结算项目；存货在总资产中占比为 54.10%，占比仍较高，对公司资金形成较大占用。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。2024 年末，公司长期股权投资同比增长 22.42%，主要系新增对南京君越基础设施建设工程有限公司的投资 2.45 亿元；其他权益工具投资保持稳定；固定资产同比小幅下降，仍主要为房屋及建筑物、专用设备和机器设备；在建工程同比增长 9.47%，主要系自来水水厂工程、区域供水工程等项目本期增加；其他非流动资产同比小幅下降，仍由与西部路桥合作项目款、人才安居住房款和预付资产款构成。

2025 年 3 月末，公司总资产较 2024 年末增长 5.67%，主要系货币资金、其他应收款和其他非流动资产增长所致。

2025 年 3 月末，公司受限资产为 5.63 亿元，均为因保证金及定期存单质押而受限的货币资金，受限资产占总资产和净资产的比重分别为 0.84%、2.70%。



（二）债务及资本结构

2024 年末，公司负债规模同比增长，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率有所提高。

2024 年末，公司负债规模同比增长 11.55%，流动负债占比 63.49%，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率为 66.63%，同比提高 2.69 个百分点。

表 16 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	152.05	32.69	140.94	33.18	113.23	29.74	81.38	20.41
应付票据	20.25	4.35	13.28	3.13	17.40	4.57	35.19	8.83
一年内到期的非流动负债	46.57	10.01	52.84	12.44	55.35	14.54	58.34	14.63
其他流动负债	29.02	6.24	25.92	6.10	19.28	5.06	19.56	4.91
流动负债合计	291.96	62.77	269.67	63.49	241.70	63.47	241.27	60.51
长期借款	67.93	14.61	51.09	12.03	45.64	11.99	42.57	10.68
应付债券	92.48	19.88	96.97	22.83	84.26	22.13	103.25	25.89
长期应付款	9.68	2.08	3.92	0.92	5.85	1.54	8.19	2.06
非流动负债合计	173.17	37.23	155.10	36.51	139.09	36.53	157.47	39.49
负债总额	465.13	100.00	424.77	100.00	380.79	100.00	398.74	100.00
短期有息债务	-	-	232.46	54.73	204.78	53.78	193.60	48.55
长期有息债务	-	-	151.98	35.78	135.75	35.65	154.02	38.63
总有息债务	-	-	384.44	90.50	340.53	89.43	347.62	87.18
资产负债率	69.04		66.63		63.94		64.60	

数据来源：根据公司提供资料整理

注：有息债务不含其他权益工具

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2024 年末，公司短期借款同比增长 24.47%，包括保证、信用和质押借款，以保证借款为主；应付票据同比下降 23.68%，包括银行承兑汇票和商业承兑汇票，以银行承兑汇票为主；一年内到期的非流动负债同比小幅下降，主要为一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款；其他流动负债同比增长 34.44%，主要为短期应付债券。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款组成。2024 年末，公司长期借款同比增长 11.94%，包括保证、信用和保证+质押借款，以保证借款为主；应付债券同比增长 15.08%，发行主体为公司本部和子公司江宁自来水，品种包括中期票据、定向债务融资工具、公司债和企业 ABS 等；长期应付款同比下降 33.04%，均为融资租赁。

2025 年 3 月末，公司负债规模较 2024 年末增长 9.50%，主要系长短期借款、应付票据和长期应付款增长所致；资产负债率继续提高至 69.04%。

2024 年末，公司总有息债务同比增长，在总负债中占比仍很高；短期有息债务规模仍较大，公司现金及现金等价物无法覆盖短期有息债务，面临一定的短期偿债压力。

2024 年末，公司总有息债务同比增长 12.89%，占总负债的比重仍很高且有所上升；其中，短期有息债务为 232.46 亿元，规模仍较大，占总负债的比重为 54.73%，占比较高。同期末，公司现金及现金等价物为 29.40 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司面临一定的短期偿债压力。公司未提供有



息债务期限结构。

2025 年 3 月末，公司对外担保规模较大，区域集中度较高，存在一定的或有风险。

2025 年 3 月末，公司对外担保余额 54.20 亿元，担保比率为 25.99%，对外担保规模较大。被担保企业全部为江宁区国有企业（见附件 2-2），区域集中度较高，公司存在一定的或有风险。

2024 年末，公司所有者权益同比略有下降。

2024 年末，公司所有者权益同比略有下降，其中，实收资本保持稳定；因偿还永续信托和永续中票，其他权益工具同比下降 16.44%；因根据江宁区国资办文件接受 8 家公司股权划转，资本公积同比增长 4.76%；未分配利润和少数股东权益同比变动较小。

表 17 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）								
项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	29.50	14.15	29.50	13.87	29.50	13.74	22.00	10.07
其他权益工具	29.99	14.38	32.71	15.38	39.15	18.23	58.39	26.73
资本公积	103.60	49.68	103.68	48.73	98.97	46.09	98.60	45.13
未分配利润	31.12	14.92	32.58	15.31	32.78	15.27	33.70	15.43
少数股东权益	9.10	4.37	9.06	4.26	9.35	4.36	1.42	0.65
所有者权益合计	208.54	100.00	212.76	100.00	214.75	100.00	218.46	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末下降 1.98%，主要系其他权益工具和未分配利润下降所致。

2024 年，公司盈利对债务和利息的保障能力有所下降，仍处于较低水平。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和总有息债务/EBITDA 分别为 0.33 倍、75.07 倍，盈利对债务和利息的保障能力有所下降，仍处于较低水平。2024 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.56 倍、0.28 倍，流动资产可对流动负债形成有效覆盖，但存货占比较高，影响资产流动性。

（三）现金流

2024 年，公司经营性现金流净流出规模同比大幅增加，缺乏对债务和利息的保障能力；同期，投资性现金流和筹资性现金流均转为净流入。

2024 年，公司经营性现金流净流出规模同比大幅增加，主要系往来款流入大幅减少所致，经营性现金流缺乏对债务和利息的保障能力；因收到其他与投资活动有关的现金大幅增加、购建资产与投资支付的现金大幅减少，投资性现金流转为净流入；因公司加大银行借款和债券发行等外部融资力度，筹资性现金流转为大额净流入。



表 18 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）				
项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	-5.20	-14.13	-1.54	0.05
投资性净现金流	-6.61	1.02	-15.54	-9.06
筹资性净现金流	24.31	22.89	-12.01	1.17
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-0.91	-0.11	0.00
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.85	-5.53	-0.64	0.02
经营性净现金流/总负债（%）	-1.17	-3.51	-0.40	0.01
数据来源：根据公司提供资料整理				
注：2022 年的经营性净现金流利息保障倍数为 0.0035				

2025 年 1~3 月，公司经营性现金流和投资性现金流净流出规模同比均有所增加，筹资性现金流净流入规模同比大幅增加。

外部支持

公司是江宁区重要的基础设施建设主体，2024 年，继续获得当地政府在政府补助和股权划转等方面的有力支持。

表 19 2024 年（末）江宁区主要基础设施建设投融资主体情况（单位：亿元）				
公司名称	控股股东	总资产	营业收入	职能定位
江宁经开	南京江宁经济技术开发区管理委员会	1,377.76	49.12	江宁区下辖经开区内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
江宁国资	江宁区国资办	982.49	36.20	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，并对政府授权范围内的国有资产进行经营管理
江宁城建	江宁区国资办	637.53	30.70	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，还从事自来水供应和污水处理、安装工程、房地产开发等业务
滨江投发	江宁区国资办（大股东）	511.23	19.09	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	江宁区国资办	457.59	7.88	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
江宁科学园	江宁国资	526.13	21.79	从事南京江宁高新区科学园片区内的的基础设施建设等业务
江宁交建	江宁区国资办	362.41	16.49	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
江苏园博园	南京汤山温泉文化旅游产业集团有限责任公司（大股东）	265.44	3.02	主要负责江宁区园博园项目的投资、建设和运营以及麒麟汤山部分区域基础设施建设等
紫金山科技城	南京紫金山科技城管理委员会（大股东）	233.71	3.68	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
数据来源：根据公开披露资料整理				



公司是江宁区重要的基础设施建设主体，除公司外，江宁区主要的基础设施建设投融资主体还包括江宁国资、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”）、南京滨江投资发展有限公司（以下简称“滨江投发”）、南京汤山建设投资发展有限公司（以下简称“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”）、南京紫金山科技城经济发展有限公司（以下简称“紫金山科技城”）和江苏园博园建设开发有限公司（以下简称“江苏园博园”）。从业务范围来看，各主体分工较为明确，相互之间业务重合性较小。此外，公司子公司江宁水务从事自来水供应和污水处理业务，在江宁区具有专营优势。

2024 年，公司继续获得当地政府在政府补助和股权划转等方面的有力支持，其中，政府补助方面，公司收到计入其他收益的政府补助为 0.42 亿元，主要为基础设施建设补助资金；股权划转方面，2024 年 2 月 28 日，江宁区国资办文件“关于印发《区城建局、房产局、规资分局所属国有企业股权划转方案》的通知（江宁国资（2024）9 号）”同意将南京市江宁区住建工程设计文件审查中心有限公司、南京江宁拆迁综合服务有限公司等 8 家公司全部股权划转至公司，并于 2024 年 9 月 20 日完成工商变更登记。

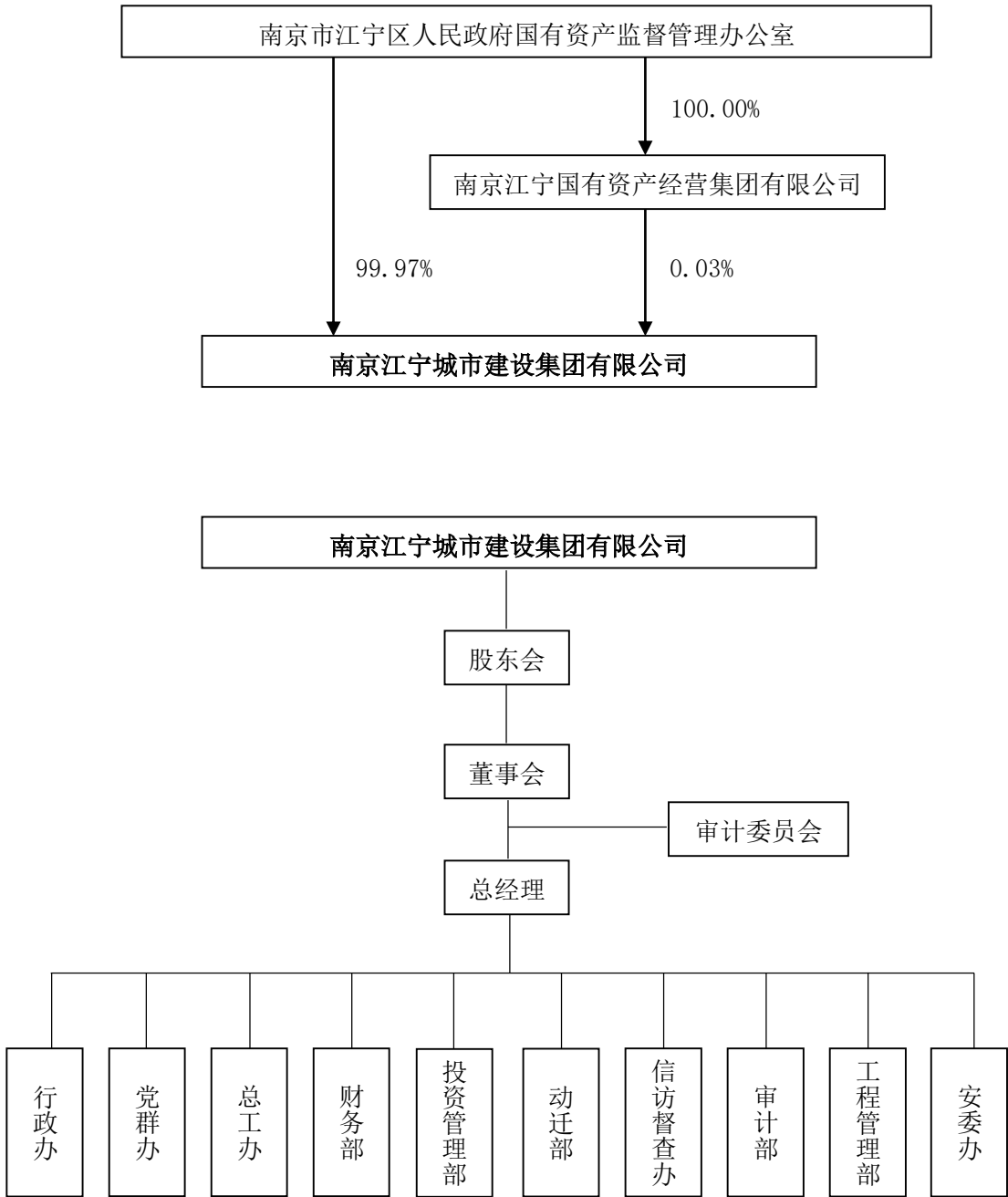
评级结论

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。“22 江宁 Y3”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 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 2024 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

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)
1	南京江宁民心保障房置业管理有限公司	房地产开发经营、保障性住房项目的建设管理及相关业务	100.00
2	南京江宁城市建设集团运营管理有限公司	建设工程设计；建设工程施工；物业管理；工程管理服务	100.00
3	南京乐城开发建设有限公司	房地产开发经营	51.00
4	南京苏城地产集团有限公司	房地产开发经营	100.00
5	南京市江宁区自来水有限公司	自来水生产、供应等	100.00
6	南京市江宁区大禹水利建设发展有限公司	投资水务产业、水利工程建设等	100.00
7	南京汤城艺佳园林工程有限公司	风景园林工程专项设计服务等	70.00
8	南京市江宁区保障房建设发展有限公司	保障性住房项目的建设管理及相关业务	100.00
9	南京市江宁区住建工程设计文件审查中心有限公司	建设工程设计文件审查	100.00
10	南京江宁拆迁综合服务有限公司	房屋拆除服务、房屋测绘、丈量、测算	100.00
11	南京市富展房地产测绘有限公司	房产测绘、工程测量、地籍测绘	100.00
12	南京上元工程监理有限责任公司	工程建设监理、工程招标代理、工程造价咨询	100.00
13	南京市江宁区房地产交易中心有限公司	测绘服务、白蚁防治服务、物业管理	100.00
14	南京建安建筑机械安全检测有限公司	安装质量检测	100.00
15	南京方园建设工程材料检测中心有限公司	建筑工程材料质量检测、鉴定与咨询服务；各项工程检测服务等	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

注：序号为 9-15 的子公司均系 2024 年经股权划转纳入公司的合并范围



附件 2 经营指标

2-1 截至 2025 年 3 月末南京江宁城市建设集团有限公司已完工土地开发及基建项目

(单位: 亿元)

项目	已投资	实际回款	计划回款金额	
			2025 年	2026 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	12.88	1.17	4.68
骆村杨家圩	22.70	20.14	0.51	2.05
潭园路征收	5.49	4.58	0.18	0.73
合计	104.45	56.72	9.54	38.18
已完工基础设施项目				
天印大道快速化改造	1.68	0.83	0.34	0.51
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	21.74	4.18	2.63	14.92
秦淮河滨水风光带	4.27	0.80	0.52	2.94
东山老城区小区出新、雨污分流及截污工程	5.53	0.02	0.83	4.68
东山老城区出新	3.86	0.00	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	0.48
天印大道综合整治	2.50	0.22	0.34	1.94
双龙大道综合整治	0.66	0.50	0.16	0.00
合计	83.72	18.40	10.14	55.18

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2025 年 3 月末南京江宁城市建设集团有限公司对外担保

(单位：万元)

被担保单位	担保余额
南京江宁旅游康养产业集团有限公司	100,000.00
南京汤山建设投资发展有限公司	91,000.00
南京农副产品物流配送中心有限公司	86,600.00
未来科技城有限公司	80,000.00
南京滨江投资发展有限公司	50,100.00
南京牛首山文化旅游集团有限公司	48,000.00
南京江宁科学园发展有限公司	36,000.00
南京江宁交通建设集团有限公司	31,800.00
江苏园博园建设开发有限公司	12,500.00
南京江宁商务商贸发展有限公司	6,000.00
合计	542,000.00

数据来源：根据公司提供资料整理

注：未来科技城有限公司现名为南京紫金山科技城经济发展有限公司



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	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	475,305.53	342,802.04	259,616.08	689,960.07
应收账款	197,774.10	168,841.67	44,349.25	80,467.56
其他应收款	307,057.89	181,498.74	193,256.40	170,609.99
存货	3,430,961.16	3,448,764.07	3,328,545.97	3,290,325.02
固定资产	468,409.95	471,027.65	493,417.95	474,846.96
总资产	6,736,715.48	6,375,336.39	5,955,413.31	6,172,006.12
短期借款	1,520,522.25	1,409,422.96	1,132,296.24	813,769.81
一年内到期的非流动负债	465,708.27	528,388.14	553,497.09	583,387.49
其他流动负债	290,184.81	259,204.19	192,795.74	195,599.56
长期借款	679,323.88	510,913.61	456,433.99	425,706.22
应付债券	924,820.25	969,708.43	842,606.22	1,032,522.95
长期应付款	96,810.94	39,166.67	58,489.68	81,945.48
负债合计	4,651,301.84	4,247,723.54	3,807,866.85	3,987,416.15
实收资本	295,000.00	295,000.00	295,000.00	220,000.00
资本公积	1,035,982.99	1,036,791.59	989,705.63	985,979.02
所有者权益	2,085,413.64	2,127,612.85	2,147,546.46	2,184,589.98
营业收入	67,035.74	306,998.90	421,690.98	180,230.56
利润总额	-3,939.08	26,965.13	24,218.78	35,977.22
经营活动产生的现金流量净额	-52,020.32	-141,345.84	-15,422.14	500.04
投资活动产生的现金流量净额	-66,053.38	10,197.95	-155,363.67	-90,639.37
筹资活动产生的现金流量净额	243,058.74	228,862.61	-120,074.21	11,679.97
EBIT	-3,188.89	30,362.36	29,255.08	42,547.58
EBITDA	-	51,207.73	47,550.36	69,217.58
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.33	0.34	0.48
总有息债务	-	3,844,399.81	3,405,323.22	3,476,221.95
毛利率（%）	12.14	19.62	11.92	30.23
总资产报酬率（%）	-0.05	0.48	0.49	0.69
净资产收益率（%）	-0.19	0.84	0.84	1.50
资产负债率（%）	69.04	66.63	63.94	64.60
应收账款周转天数（天）	246.10	125.00	53.28	145.93
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-0.91	-0.11	0.00 ¹
担保比率（%）	25.99	24.27	25.47	32.96

¹ 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（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ²	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ³	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

² 一季度取 90 天。

³ 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。