

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0237 号

南京江北新区公用控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“23 江公 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“23 江公 01”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十三日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 23 日至 2026 年 6 月 22 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025 年 6 月 23 日

南京江北新区公用控股集团有限公司

主体及“23 江公 01” 2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2025/6/23	AA+/稳定	庞文静	高锐

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
23 江公 01	AA+	AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		
南京江北新区公用控股集团有限公司是南京市江北新区直管区最重要的公用事业运营主体和重要的基础设施建设主体,主要从事以水务和供热为主的公用事业运营,以及基础设施建设业务。南京扬子国资投资集团有限责任公司是公司的控股股东,南京江北新区管理委员会为公司实际控制人。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	95.0
	业务运营	100.0%	59.0
财务风险	盈利与获现能力	50.0%	22.8
	债务负担	20.0%	14.0
	债务保障程度	30.0%	16.5
调整因素		无	
个体信用状况（BCA）		a+	
评级模型结果		AA+	
外部支持调整子级		3	
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，南京市及江北新区直管区经济实力很强；公司业务多元化程度较高，从事的公用事业运营和基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性，获得了实际控制人及相关各方的有力支持。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司仍面临一定资本支出压力，资产流动性一般，盈利能力较弱。综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“23 江公 01”的信用等级为 AA+。

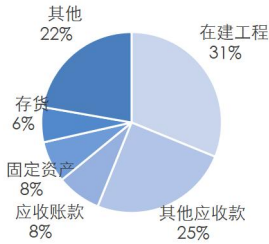
同业比较

项目	南京江北新区公用控股集团有限公司	徐州市国有资产投资经营集团有限公司	青岛西海岸公用事业集团有限公司	广州开发区人才教育工作集团有限公司	温州经济技术开发区国有资产经营有限公司
地区	南京市	徐州市	青岛市	广州市	温州市
GDP 总量 (亿元)	18500.81	9537.12	16719.46	31032.50	9718.80
人均 GDP (元)	193483	105792	-	164171	99106
一般公共预算收入 (亿元)	1596.02	560.29	1339.26	1954.74	632.58
政府性基金收入 (亿元)	937.59	388.41	299.02	1281.75	958.96
地方政府债务余额 (亿元)	3661.56	1872.37	4382.57	6482.84	3654.14
资产总额 (亿元)	212.41	121.46	318.37	123.29	107.35
所有者权益 (亿元)	94.00	53.09	95.61	42.18	60.54
营业收入 (亿元)	14.95	10.53	61.62	14.21	3.13
净利润 (亿元)	0.49	0.91	0.28	0.11	0.02
资产负债率 (%)	55.75	56.29	69.97	65.78	43.61

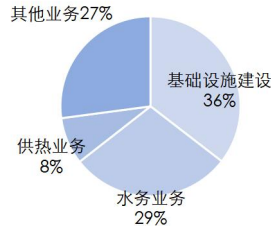
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年，“-”为未获取数据
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2024 年末)



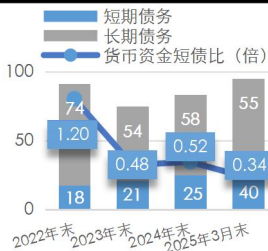
公司营业收入构成 (2024 年)



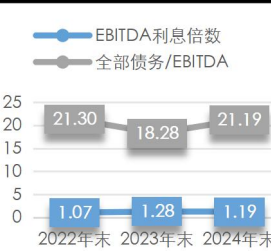
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年	2025Q1
资产总额	226.03	199.52	212.41	217.67
所有者权益	90.55	90.66	94.00	94.10
营业收入	20.77	16.95	14.95	3.10
净利润	0.23	0.28	0.49	0.09
全部债务	91.28	74.67	83.11	94.97
资产负债率	59.94	54.56	55.75	56.77
全部债务资本化比率	50.20	45.16	46.92	50.23

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	南京市		
GDP 总量	16907.85	17421.40	18500.81
人均 GDP (元)	178781	183015	193483
一般公共预算收入	1558.21	1619.98	1596.02
政府性基金收入	1560.29	1254.30	937.59
财政自给率	85.21	88.10	93.59

优势

- 南京市地区经济保持增长, 工业主导产业保持稳步增长, 先进制造业相关产品产量增长较快, 经济实力很强;
- 江北新区直管区经济保持增长, 形成“3+3+X”产业体系, 经济实力很强;
- 跟踪期内, 公司业务多元化程度较高, 从事的以水务、供热为主的公用事业运营和基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为江北新区直管区最重要的公用事业运营和重要的基础设施建设主体, 公司在资本注入和政府补助方面获得了实际控制人及相关各方的有力支持。

关注

- 跟踪期内, 公司在建和拟建项目投资规模较大, 仍面临一定资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高, 资产流动性一般;
- 公司收益率指标仍处于较低水平, 盈利能力较弱。

评级展望

预计南京市及江北新区直管区经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型 (RTFU007202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AA+ (23 江公 01、22 江公 01)	2024/6/20	庞文静、李娜	《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型 (RTFU007202404)》	阅读原文
AA+/稳定	A-1 (19 江北公投 CP002)	2020/5/29	赵迪、庞文静、季梦洵	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	A-1 (19 江北公投 CP002)	2019/8/23	瞿鹏、庞文静	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
23 江公 01	2024/6/20	8.90 亿元	2023/3/16~2026/3/16	-	-

跟踪评级说明

根据相关监管要求及南京江北新区公用控股集团有限公司（以下简称“江北公用”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

江北公用原名南京江北新区公用资产投资发展有限公司，系由南京沿江工业开发区管理委员会于 1997 年出资设立的国有独资企业，初始注册资本为人民币 0.55 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本为 39.58 亿元，均为货币出资；南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子集团”）、南京江北新区管理委员会（以下简称“江北新区管委会”）、工银金融资产投资有限公司¹（以下简称“工银金融”）和南京扬子开发投资有限公司²（以下简称“扬子开投”）分别持有公司 69.55%、16.54%、12.90%和 1.01%的股权。同期末，扬子集团仍为公司控股股东；江北新区管委会作为扬子集团唯一股东，仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，公司作为南京市江北新区直管区（以下简称“江北新区直管区”）最重要的公用事业运营主体和重要的基础设施建设主体，继续从事水务和供热业务，同时涵盖管养运维、公共自行车租赁等公用事业运营，以及基础设施建设业务。

截至 2024 年末，公司合并财务报表范围内拥有 9 家直接控股子公司，较上年无变化。

图表 1 截至 2024 年末江北公用合并范围内直接控股子公司情况（单位：%）

子公司名称	业务性质	出资比例	取得方式	并表时间
南京远古水业股份有限公司	制水供水	80.36	设立	1999 年
南京沿江热力有限公司	供热服务	51.00	设立	2011 年
南京江北生态环境科技园有限公司	再生资源回收、加工	90.00	设立	2019 年
南京江北公用建设工程有限公司	市政工程施工	100.00	收购	2019 年
南京江北水务发展有限公司	污水处理	100.00	划拨	2019 年
南京江北智慧交通有限公司	公共自行车租赁	100.00	划拨	2019 年
南京江北水务原水有限公司	自来水生产与供应	70.00	设立	2020 年
南京江北公用新能源有限公司	热力生产与供应	100.00	设立	2020 年
南京江北新区综合能源服务有限公司	电力、热力生产与供热服务	100.00	设立	2023 年

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，江北公用发行的“23 江公 01”已按期支付到期利息，未到还本日；“23 江公 01”募集资金已全部使用完毕，均用于偿还公司有息负债。

¹ 2019 年 6 月，工银金融对公司出资 10.00 亿元，其中 5.11 亿元计入实收资本，4.89 亿元计入资本公积。

² 2015 年，扬子开投对公司增资 0.40 亿元，投资期限为 20 年，届满由南京化学工业园管理委员会回购。扬子集团持有扬子开投 100%股权，为扬子开投实际控制人。

个体信用状况

行业分析

作为“国企改革三年行动”的重要实践者，城市国有资产运营企业的高质量发展是做强做大国有经济、实现国有资产保值增值的题中之义，是服务社会民生、促进城市产业提档升级的重要抓手

“国企改革三年行动”是落实国有企业改革顶层设计的具体施工图。城市国有资产运营企业肩负改革重任，是“国企改革三年行动”的重要参与者和实践者，通过运营城市范围内的国有资产，旨在实现国有资产的合理流动、保值增值，对于做强做优做大国有经济、实现经济高质量发展具有重要意义。同时，城市国有资产运营企业借力区域资源禀赋，依托城市国有资产的划入，致力于城市民生服务，促进城市产业转型升级。

当前，“新三年”国企改革深化提升行动按下加速键，同时国企改革“碰撞”新质生产力，城市国有资产运营企业继续探寻合适的赛道，打造与地方特色相结合、具有清晰战略的主要业务，实现科技创新、产业引领等发展目标，助力经济高质量稳步增长。

在“控增化存”背景下，城市国有资产运营企业的转型发展具有一定的业务基础和较强的资源优势，但业务多元化会带来相应的经营性风险，新增债务的压力也会有所加大

以“一揽子化债”为代表的化债政策开启了化债和转型的新阶段。在强监管及“控增化存”背景下，融资审批政策总体趋紧，城市国有资产运营企业需通过专业化、市场化运营做实做深转型，以自我造血缓解债务压力。

城市国有资产运营企业着力点为持有资产的保值增值，结合城市资源禀赋和发展阶段性特征，重塑业务战略，因地制宜、立足长远、稳健经营。伴随着国有企业现代公司治理与市场化经营机制的长效化，城市国有资产运营企业市场化主体地位已经确立，其转型发展具有一定的业务基础和较强的资源优势，但业务多元化会给城市国有资产运营企业带来相应的经营性风险，新增债务的压力也会有所加大。

业务运营

经营概况

公司业务多元化程度较高，跟踪期内营业收入、毛利润和综合毛利率均有所下降

跟踪期内，公司作为江北新区直管区最重要的公用事业运营主体和重要的基础设施建设主体，继续从事水务、供热业务，同时涵盖管养运维、公共自行车租赁的公用事业运营，以及基础设施建设业务。

2024年，受水务业务收入下降的影响，公司营业收入有所下降；供热业务收入保持稳定增长；其他业务收入有所下降，主要为管养运维服务（含污水处理费）、物业、物资销售、房租租赁等业务收入，对公司营业收入形成有力补充。

2024年，公司毛利润略有下降，水务业务仍然是主要利润来源；综合毛利率亦有所下降，主要系收入贡献程度较大的基础设施建设业务和其他业务毛利率下降所致。

2025年1~3月，公司实现营业收入3.10亿元，毛利润0.70亿元，综合毛利率为22.65%。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2022年		2023年		2024年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
基础设施建设	8.75	42.11	5.07	29.88	5.30	35.47
水务业务	3.52	16.94	5.68	33.53	4.33	28.96
供热业务	1.15	5.54	1.20	7.07	1.27	8.46
其他业务	7.36	35.41	5.00	29.52	4.05	27.11
营业收入合计	20.77	100.00	16.95	100.00	14.95	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.60	6.85	0.48	9.46	0.41	7.71
水务业务	1.79	50.72	2.16	38.03	1.78	41.12
供热业务	0.05	4.47	0.04	3.49	0.12	9.45
其他业务	1.13	15.42	0.56	11.28	0.35	8.76
合计	3.57	17.18	3.25	19.15	2.66	17.82

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事江北新区直管区范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；随着公司后续基础设施建设项目逐渐转为以自建项目为主，委托代建模式不具有可持续性

跟踪期内，公司继续从事江北新区直管区范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性，业务模式未发生重大变化，仍分为委托代建模式和自建模式。目前，公司委托代建模式下存量项目以南京大厂生态防护林建设工程（以下简称“防护林工程”）为主，未来该模式下将不会新增项目。截至2024年末，防护林工程已投资31.11亿元，尚需投资0.12亿元。公司基础设施建设业务逐渐转为以自建模式承接江北新区直管区范围内的能源、生态环境、交通及新基建类项目建设。

2024年，公司确认基础设施建设收入5.30亿元，主要来自委托代建模式下的防护林工程等项目；毛利率为7.71%，较上年有所下降。随着公司后续基础设施建设项目逐渐转为以自建项目为主，委托代建模式不具有可持续性。

跟踪期内，公司继续进行水环境治理、能源类自建项目建设，对于完善江北新区直管区基础设施和人居环境具有重要作用，但在建和拟建项目投资规模较大，仍面临一定资本支出压力

截至2024年末，公司重点在建项目计划总投资为99.43亿元，已投资87.75亿元，尚需投资5.82亿元。除了防护林工程外，公司其他项目在竣工投入运营后，未来会在公司管养、水务和供热业务中体现。其中，公司在建供水项目为南京江北长三角一体化绿色发展示范区第二水源及配套设施建设工程（以下简称“江北地区备用水源地”）计划总投资36.37亿元，已投资29.11亿元，尚需投资1.40亿元³。截至本报告出具日，该项目已完工，但尚有部分竣工决算未完成，拟主要通过原水销售收入回收投资，2024年已投入运营并确认原水销售收入2526万元。

³ 尚需投资+已投资金额小于计划总投资，主要系计划总投资为立项金额，尚需投资金额为剩余应付的工程尾款，金额较小。

图表3 截至2024年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	已投资(含已结转部分)	尚需投资	建设模式
南京大厂生态防护林建设工程	2016~2024	31.22	31.11	0.12	委托代建
水环境提升系统二期项目 ⁴	2019~2025	7.00	6.24	0.76	自建
水环境提升系统三期项目	2019~2025	12.60	12.06	0.54	自建
江水源热泵3、6、7号能源站及配套管网工程	2020~2025	12.23	9.23	3.00	自建
南京江北长三角一体化绿色发展示范区第二水源及配套设施建设工程	2020~2025	36.37	29.11	1.40	自建
合计	-	99.43	87.75	5.82	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2024年末，公司拟建基础设施项目为江北新区江新综合能源复合开发项目及配套管网设施和新化水厂一期建设工程，均为自建项目，计划总投资20.74亿元，累计已投资0.10亿元。其中，新化水厂一期建设工程，目前处于前期规划状态，该项目计划总投资8.50亿元，设计供水能力为60万吨/日，该项目建成后，公司总设计供水能力预计达到100万吨/日。总体来看，公司在建项目和拟建投资规模较大，面临一定资本支出压力。

图表4 截至2024年末公司拟建基础设施项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	建设模式
江北新区江新综合能源复合开发项目	2024~2026	11.47	自建
江北新区研创园综合能源站地块复合开发区域供冷供热系统配套管网工程	2024~2026	0.77	自建
新化水厂一期建设工程	-	8.50	自建
合计	-	20.74	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

水务业务

公司作为江北新区直管区最重要的公用事业运营主体，水务板块仍为公司核心主业。跟踪期内，公司水务板块仍由南京远古水业股份有限公司（以下简称“远古水业”）、南京江北水务发展有限公司（以下简称“江北水务”）两家子公司负责，其中，远古水业继续负责接水工程及供水业务，江北水务继续负责污水处理业务。

1.供水

跟踪期内，公司继续负责六合区全区和江北新区部分地区的自来水和原水供应，仍具有较强的区域专营性，供水收入有所增长，毛利率大幅下降

跟踪期内，公司供水业务继续由子公司远古水业负责经营。远古水业主要负责六合区全区、江北新区（长芦、葛塘、大厂、盘城街道和沿江街道部分地区）的自来水供应和部分工业企业的原水供应，业务区域专营性较强。截至2024年末，公司拥有1个自来水厂，设计供水能力为40万吨/日，较上年无变化。水价方面，自2025年1月起水价由3.04元/立方米调整为3.42

⁴ 水环境提升系统二期项目已投资金额较2023年有所下降，主要因为2023年为暂估价格，2024年根据竣工结算调整账面价值所致。

元/立方米。

图表 5 公司供水业务主要经营指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
设计供水能力（万吨/日）	40.00	40.00	40.00
年供水总量（万吨）	10294.74	10401.02	10524.35
年售水总量（万吨）	8746.23	8657.99	9237.47
漏损率（%）	9.12	9.09	9.08
供水业务收入（万元）	15037.21	15652.40	18465.35
供水业务毛利率（%）	25.89	26.53	8.04

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年，公司供水总量和售水总量均有所增长；漏损率为 9.08%，较 2023 年略有下降。同期，公司实现供水业务收入 1.85 亿元，毛利率为 8.04%，毛利率较上年大幅下降主要系 2024 年材料费、维修费等成本增加所致。

2. 接水工程

公司接水工程业务定价能力较强，毛利率水平仍较高，是公司毛利润重要来源

跟踪期内，远古水业在提供原水及自来水供应的同时，继续承担供水范围内的街镇供水管网的铺设、增压泵站等涉水设施建设以及自来水安装入户等水务工程建设；接水工程业务的运营模式和收入来源均未发生变化。2024 年，公司实现接水工程收入 2.48 亿元，毛利润为 1.63 亿元，占公司毛利润的比例为 61.28%；毛利率为 65.71%，较上年有所增长。由于公司定价能力较强，该业务盈利水平较高，仍是公司毛利润的重要来源。

3. 污水处理

跟踪期内，受益于盘城污水处理厂污水处理能力的提升，公司污水处理业务收入有所提升

跟踪期内，公司污水处理业务继续由子公司江北水务负责。截至 2024 年末，江北水务共拥有盘城污水处理厂和葛塘污水处理厂共计 2 座污水厂、一体化点源和农村污水处理设施，合计污水处理能力约 24 万吨/日，较去年有所提升。其中，盘城污水处理厂服务范围为：西至高科十八路及浦六路、北至万家坝路及盘陶路、南至朱家山河及林长线南侧规划路、东至星火路及江北大道，面积合计约 31.5 平方千米；葛塘污水处理厂服务范围为：石头河以北，宁洛高速以南，科新路以东，长江以西，面积合计约 80.62 平方千米。

2020 年，公司与南京市江北新区管理委员会环境保护与水务局（以下简称“环水局”）针对污水处理服务费相关标准进行了修订和确定，并于 2021 年 1 月重新签订污水处理服务协议⁵。根据协议规定，初始污水处理基本单价为 2.203 元/吨，污水处理服务费单价每两年可申请调整一次。2024 年，盘城污水处理厂污水处理单价为 2.20 元/吨，污水处理能力 8.5 万吨/日，确认污水处理业务收入 5066.51 万元，毛利率 18.79%，受益于盘城污水处理厂污水处理能力的提升，2024 年收入和毛利率较上年均有所增长；葛塘污水处理厂污水处理单价为 2.02 元/吨，确认污水处理业务收入 5679.88 万元，毛利率 14.56%。

⁵ 《江北新区盘城污水处理厂污水处理服务协议》。

图表 6 2024 年公司污水处理业务主要经营指标

项目	盘城污水处理厂	葛塘污水处理厂	一体化点源处理设施	农村污水处理设施
数量（座）	1	1	31	199
污水处理能力（万吨/日）	8.50	9.00	6.54	0.34
年污水处理量（万吨）	1870.02	2870.30	689.01	74.00
服务人口（万人）	15.60	33.80	-	4.00
污水处理单价（元/吨）	2.20	2.02	1.5	-
污水处理收入（万元）	5066.51	5679.88	-	587.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

供热业务

跟踪期内，公司除了在南京化工园进行集中供热外，也为江北新区其他区域提供供热服务，供热业务区域专营性较强；预计江水源热泵项目全部建成投入运营后，公司供热业务收入将进一步提高

跟踪期内，子公司南京沿江热力有限公司（以下简称“沿江热力”）、南京江北公用建设工程有限公司（以下简称“江北建设”）和南京江北公用新能源有限公司（以下简称“江北新能源”）负责运营供热业务。跟踪期内，沿江热力和江北新能源供热业务运营模式未发生变化；江北建设原主要运营转供热蒸汽业务，随着上述业务规模缩减，未来将主要负责市政工程类建设。

江北新能源成立于 2020 年 4 月，主要为除南京化学工业园区⁶外的江北新区供热。目前正在建设江水源热泵项目，预计建成后分别可为江北新区核心区及部分隧道片区内 1500 万平方米建筑提供集中供热的新能源服务。江水源热泵项目规划建设 6 座能源站和 1 座江水取水泵站⁷，截至 2024 年末，江北新能源已建成 2 座能源站，并已向江北新区服贸大厦、江北新区市民中心、扬子文创二期（含美术馆）、扬子文创一期（含图书馆）和金茂领汇天际商业中心 A4 提供集中供热，实际供能面积为 27.42 万平方米；剩余 5 号能源站⁸正处于建设规划阶段，建成后将向新区内江北图书馆、南京美术馆新馆、绿地江北中心等地标建筑提供集中供热服务。2024 年，江北新能源售热量 1462.64 万千瓦时，售热总额为 833.70 万元，平均售热单价为 0.57 元/万千瓦时，南京市江北新区机关事务管理服务中心（江北新区服贸大厦）为江北新能源最大用户。

沿江热力成立于 2011 年，主要购热方为江苏南热发电有限责任公司，购热后主要为南京化工园集中供热。从下游客户来看，2024 年，南京福邦特东方化工有限公司（以下简称“东方化工”）仍为沿江热力热源的最大用户。2024 年，沿江热力售热量有所下降，主要系东方化工购热量减少所致。同期，因售热单价有所下降，沿江热力售热总额亦有所下降。2024 年，公司实现供热业务收入 1.27 亿元，毛利率为 9.45%，毛利率较上年大幅提升主要系 2024 年加强成本管控，在收入增加的同时，成本基本持平所致。

⁶ 南京化学工业园区位于南京市江北新区北部，是国家级化学工业园区。

⁷ 原先计划建设 7 座能源站，但原 3 号能源站与取水泵站合建，3 号能源站取消。取水泵站于 2021 年 12 月完工验收正式投入使用。

⁸ 原先计划建设 1、2、4、5 能源站，1、2、4 号站取消了近期的建设计划，前期投入均转入 5 号能源站。

图表 7 沿江热力供热业务主要经营指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
购热量（万吉焦）	111.59	112.00	94.03
售热量（万吉焦）	107.84	104.00	90.30
购热总额（亿元）	0.70	0.70	0.58
售热总额（亿元）	0.82	0.80	0.68
平均购热单价（元/吉焦）	68.12	62.39	61.56
平均售热单价（元/吉焦）	83.28	76.52	75.52
热费回收率（%）	100.00	100.00	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

公司管养运维服务业务由公司本部运营，负责江北新区垃圾分类及运输、交通基础设施施工等业务。垃圾分类及运输业务包含生活垃圾收集点建设、生活垃圾前端分类指导与收集、中端分类运输、末端餐厨垃圾处理中心运营等。交通基础设施施工包含交通标志、标线、信号灯、电子警察、监控、智慧交通站台等施工及安装。2024 年，公司管养运维服务收入⁹为 2.49 亿元，毛利率为-2.17%，亏损有所收窄。

公司公共自行车租赁业务由子公司南京江北智慧交通有限公司负责，此外还扩展了公交站台广告、道路泊位运营和公共停车场等业务。截至 2024 年末，公司共有 301 处公共自行车站点、10965 座车桩位、13000 辆自行车，公共自行车年租车辆达到 120 万人次。2024 年，公司实现公共自行车租赁业务收入 0.45 万元，广告收入 19.15 万元，政府补贴 873.76 万元。截至 2024 年末，公司共有 598 处公交站台。2024 年，公司实现公交站台广告收入 118.71 万元。截至 2024 年末，公司管理新区道路泊位共计 79 条道路，12014 个泊位。2024 年，公司实现道路泊位运营收入 1145.70 万元。截至 2024 年末，公司共有 14 处公共停车场。2024 年，公司实现停车场收入 200.02 万元。

根据江北新区发展规划和公司自身战略，公司未来将建立以水务、能源、生态环境为核心业务，以交通、基建为重点业务，以智慧公用为新兴业务的“3+2+1”产业结构体系。

企业管理

截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 39.58 亿元，扬子集团、江北新区管委会、工银金融和扬子开投分别持有公司 69.55%、16.54%、12.90%和 1.01%的股权。扬子集团为公司控股股东，江北新区管委会为公司实际控制人，跟踪期内均未发生变化。

2025 年 5 月 29 日，公司发布《南京江北新区公用控股集团有限公司关于总经理变更的公告》（以下简称“公告”）。公告中披露，根据中共南京江北新区工作委员会文件《关于赵民军等同志任职的批复（宁新区委复〔2025〕6 号）》，中共南京江北新区工作委员会同意夏加华同志任公司公司总经理、党委副书记，试用期一年。本次人员变动属于公司正常人事变动，不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力造成重大影响；不会对公司内部有权决策机构决策有效性造成影响。除此以外，跟踪期内，公司治理结构和组织架构均未发生重大变化。

⁹ 审计报告中，管养运维服务收入与成本包含污水处理收入与成本。根据公司提供数据，本报告将污水处理业务收入与成本从管养运维服务业务中剔除。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年及 2025 年一季度合并财务报表。江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年合并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。跟踪期内，公司未更换审计机构。2025 年一季度合并财务报表未经审计。

截至 2024 年末，公司合并报表范围内拥有 9 家直接控股子公司，较上年末无变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，资产结构仍以非流动资产为主，且流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性一般

2024 年末，公司资产总额有所增长，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 8 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额	226.03	199.52	212.41	217.67
流动资产	96.69	95.18	99.24	103.31
货币资金	21.08	10.00	12.74	13.60
应收账款	7.99	12.86	16.85	17.55
其他应收款	43.96	50.18	53.00	55.99
存货	20.69	18.98	13.32	12.43
非流动资产	129.34	104.34	113.18	114.37
其他非流动金融资产	6.50	6.50	6.50	6.50
固定资产	8.16	14.16	15.76	15.59
在建工程	65.54	59.08	66.22	67.74
无形资产	8.62	13.12	12.49	12.33

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2024 年末，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，公司货币资金有所增长，仍以银行存款为主，受限资金为 912.37 万元，受限占比较小；公司应收账款有所增加，仍主要为应收南京江北新区管理委员会建设与交通局的政府购买服务费（即防护林工程委托代建收入）。

2024 年末，公司其他应收款有所增加，主要为公司与政府部门和国有企业的往来款，主要应收对象为扬子集团（37.25 亿元）和南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“江北产投”）（11.14 亿元）。跟踪期内，公司存货有所下降，仍主要为委托代建模式下的基础设施项目建设成本。

2024 年末，公司非流动资产有所增长，主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动金融资产构成。同期末，公司固定资产略有增长，主要系江水源 3、6、7 号能源站的部分工程由在建工程转入固定资产所致，期末合计账面价值 0.26 亿元固定资产尚未办理权证；在建工程有所增长，增长额主要来自江北地区备用水源地项目；无形资产略有下降，仍然以污水特许经营权为主，期末合计账面价值 0.12 亿元的权证尚未办理；其他非流动金融资产保持稳定，主要来自南京江北新区战略投资协同创新基金和资产支持证券项目。

截至 2024 年末，公司受限资产为 10.04 亿元，占资产总额的比例为 4.72%，包括应收账款 9.95 亿元和货币资金 0.09 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以实收资本和资本公积为主

2024 年末，公司所有者权益有所增长，增长额主要来自资本公积。同期末，公司实收资本未发生变化；资本公积有所增长，主要系南京市大厂污水处理厂新建工程（一期）和南京市高新区北部污水处理厂扩容改造项目的专项应付款转入所致；未分配利润主要系公司历年经营利润累积，较 2023 年末略有下降。

图表 9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
所有者权益	90.55	90.66	94.00	94.10
实收资本	39.58	39.58	39.58	39.58
资本公积	36.71	37.48	40.78	40.78
未分配利润	7.75	7.15	6.76	6.82

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模有所增长，仍以非流动负债为主

2024 年末，公司负债规模有所增长，仍以非流动负债为主，非流动负债占比较 2023 年有所下降。

图表 10 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
负债总额	135.48	108.85	118.41	123.58
流动负债	35.78	37.99	44.05	53.69
短期借款	-	-	8.00	14.00
应付账款	7.77	6.90	10.67	6.00
其他应付款	4.97	4.85	4.38	4.10
一年内到期的非流动负债	17.51	20.65	16.73	25.63
非流动负债	99.70	70.86	74.36	69.89
长期借款	45.62	33.45	33.14	39.38
应付债券	28.16	20.57	25.24	15.96
长期应付款	10.75	8.96	10.40	8.93

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2024 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。同期末，公司短期借款大幅增长，主要来自新增的短期信用贷款；公司应付账款有所增长，主要为应付项目施工方的施工款和供货商的货款。2024 年末，公司其他应付款略有下降，主要为公司与江北新区直管区内国有企业及政府部门的往来款；同期末，账龄超过一年的重要应付对象为扬子集团（2.22 亿元）和江北产投（0.71 亿元），占其他应付款余额的比例为 66.80%。2024 年末，公司一年内到期的非流动负债有所下降，主要为一年内到期的应付债券 11.29 亿元和一年内到期的长期借款 3.64 亿元。

2024 年末，公司非流动负债有所增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。同期末，长期借款略有下降，主要包括保证加质押借款 30.27 亿元和保证借款¹⁰5.51 亿元。2024 年末，公司应付债券有所增长，主要系新发“24 江北公用 MTN001”、“24 江北公用 MTN002”和“24 江北公用 MTN003”所致；公司长期应付款略有增长，主要系新增融资租赁、南京市大厂污水处理厂新建工程（一期）和南京市高新区北部污水处理厂扩容改造项目的专项应付款减少的综合影响所致。

跟踪期内，公司全部债务规模有所增长，资产负债率水平仍较高

2024 年末，公司全部债务规模有所增长，短期债务占全部债务比重为 29.75%，受新增短期信用贷款的影响，占比较去年有所增长。同期末，公司资产负债率略有增长。债务构成方面，公司全部债务主要由银行借款、债券和融资租赁借款构成，用途主要为基础设施和公用事业项目建设。

图表 11 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
全部债务	91.28	74.67	83.11	94.97
其中：长期债务	73.78	54.02	58.38	55.34
短期债务	17.51	20.65	24.73	39.63
资产负债率（%）	59.94	54.56	55.75	56.77

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 21.09 亿元，占净资产的比重为 22.43%，担保对象均为江北新区内国有企业，代偿风险整体可控。

图表 12 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保余额	担保到期日	企业性质
南京江北新区中央商务区开发运营有限公司	12.48	2043/11/28	国有企业
扬子国资	6.00	2026/12/18	国有企业
南京新北建设发展有限公司	2.60	2031/5/28	国有企业
合计	21.09	-	-

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，收益率指标均有所增长但仍处于较低水平，盈利能力仍较弱

2024 年，公司营业收入有所下降，主要系水务业务收入减少所致。同期，公司期间费用占营业收入的比例为 18.13%，占比略有增长，主要为财务费用和管理费用；公司利润总额有所增长，对投资收益和财政补贴等非经常性损益依赖仍较高。盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所增长但仍处于较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 13 公司盈利能力主要指标（亿元、%）

¹⁰ 保证借款和保证加质押借款包含一年内到期的长期借款。

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
营业收入	20.77	16.95	14.95	3.10
营业利润率	16.03	18.37	16.96	17.82
期间费用	3.26	2.94	2.71	0.47
期间费用/营业收入	15.70	17.33	18.13	15.01
利润总额	0.46	0.72	0.91	0.14
其中：财政补贴	0.32	0.37	0.67	11.75 万元
投资收益	0.50	0.38	0.39	0.05
净利润	0.23	0.28	0.49	0.09
总资本收益率	0.90	1.07	1.11	-
净资产收益率	0.26	0.30	0.52	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司投资活动现金流持续净流出，筹资活动现金流由净流出转为净流入，但整体现金流稳定性仍较弱

2024 年，公司经营活动现金流入主要为基础设施建设、供水和接水工程等主营业务收到的现金以及政府补助和往来款；现金收入比率有所增长，主营业务获现能力稳定性仍较弱；同期，公司经营活动现金流出主要为主营业务付现成本和往来款。整体来看，公司经营性净现金流保持小额净流入，但易受项目款和往来款影响，未来仍存在一定不确定性。

2024 年，公司投资活动现金流入主要来自处置子公司新城实业收到的股权转让款，投资活动现金流出主要来自公司在建工程项目投资支出。整体来看，公司投资性净现金流持续净流出。

2024 年，公司筹资活动现金流入主要来自公司发行债券、银行借款和融资租赁等收到的现金；公司筹资活动现金流出大幅增加，主要为偿还债务和支付利息等支出。整体来看，受新增融资的影响，公司筹资活动净现金流由净流出转为净流入。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
经营活动现金流入	33.36	16.59	16.24	2.49
现金收入比率（%）	84.11	66.26	72.34	76.24
经营活动现金流出	18.89	15.65	15.44	3.88
经营活动产生的现金流量净额	14.47	0.94	0.80	-1.39
投资活动现金流入	1.47	2.13	3.88	0.01
投资活动现金流出	14.73	6.51	5.63	5.21
投资活动产生的现金流量净额	-13.26	-4.38	-1.74	-5.21
筹资活动现金流入	30.51	14.48	39.22	13.03
筹资活动现金流出	40.16	22.12	35.57	5.58
筹资活动产生的现金流量净额	-9.65	-7.64	3.64	7.46
现金及现金等价物净增加额	-8.44	-11.08	2.70	0.86

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

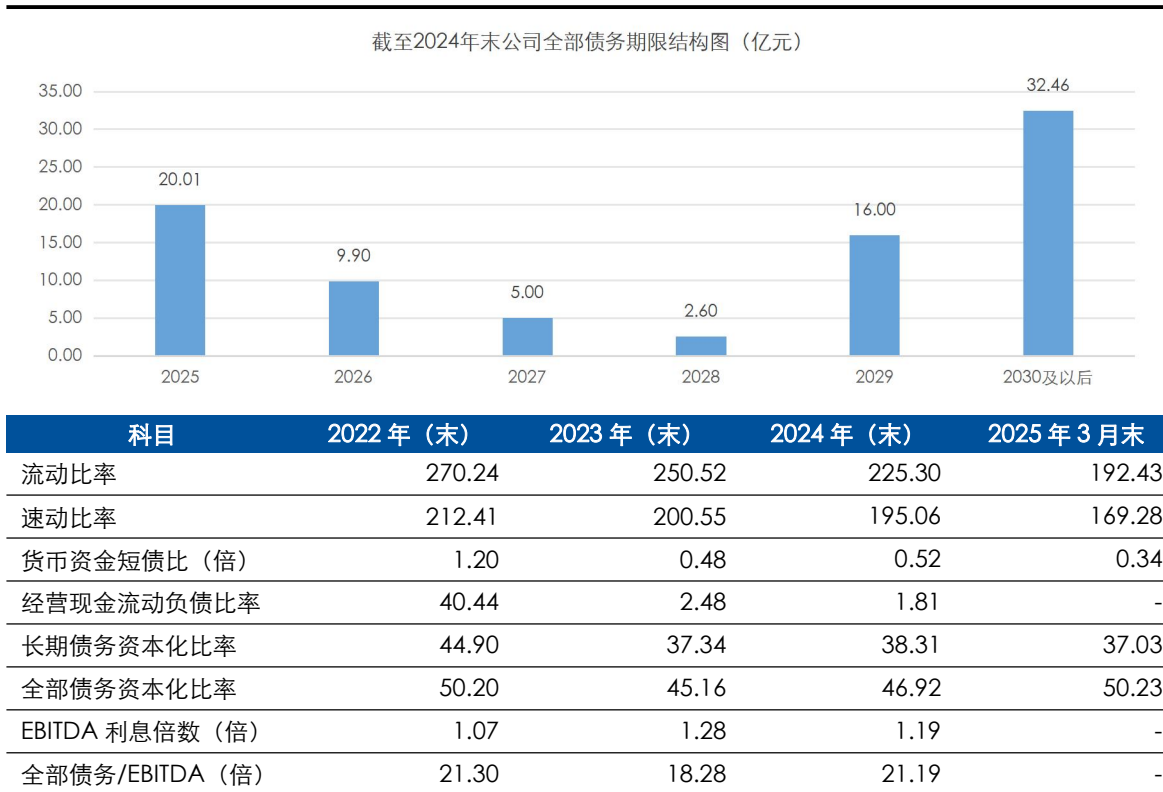
偿债能力

跟踪期内，公司继续承担江北新区直管区范围内的公用事业运营和基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，业务多样性很强，业务竞争力较强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债指标来看，2024年末，公司流动比率和速动比率较上年末均有所下降，流动资产中存货和应收类款项占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。同期末，公司货币资金对短期债务的覆盖能力仍较低。

从长期偿债指标来看，2024年末，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均略有增长，EBITDA对全部债务的保障程度一般。

图表 15 公司偿债能力指标（单位：%）



资料来源：公司审计报告及合并财务报表和公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司 2025 年到期债务规模为 20.01¹¹亿元，计划通过发行债券置换和银行借款续借的方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营净现金流为 0.80 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2024 年末，公司获得多家银行综合授信 51.56 亿元，已使用额度 29.19 亿元，尚未使用额度 22.37 亿元。直接融资方面，公司无债券批文额度储备。

考虑到公司承担了江北新区直管区范围内的公用事业运营和基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，业务多样性很强，业务竞争力较强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

¹¹ 不含应付利息。

过往债务履约情况和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2025年5月6日，公司本部贷款中无关注类和不良类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025年一季度GDP延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1.南京市

近年来，南京市地区经济保持增长，工业主导产业保持稳步增长，先进制造业相关产品产量增长较快，经济实力很强

南京市为江苏省省会，位于江苏省西南部，北连江淮平原，东接长江三角洲，是长三角经济核心区的重要区域中心城市、国家重要的综合性交通枢纽和通信枢纽城市。截至 2024 年末，南京市下辖 11 个市辖区，总面积 6587 平方公里，常住人口 957.70 万人。

近年来，南京市地区经济保持增长，经济实力很强。2024 年，南京市实现地区生产总值 18500.81 亿元，比上年增长 4.5%。工业方面，2024 年，南京市规上工业增加值比上年增长 3.2%。分行业看，化学原料和化学制品制造业增加值增长 3.7%，医药制造业增长 5.5%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 7.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 4.8%，仪器仪表制造业增长 5.6%。先进制造业相关产品产量增长较快，其中医疗仪器设备及器械、工业机器人、电动机、智能手机、集成电路等产量分别增长 15.6%、7.4%、194.8%、34.4%和 55.7%。固定资产投资方面，2024 年，南京市固定资产投资 4777.29 亿元，其中新兴产业投资增势较好，电子计算机及办公设备制造业、新材料制造业分别增长 69.5%、11.5%；全年商品房销售面积 930.12 万平方米，比上年增长 2.4%。

图表 16 南京市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP 总量	16907.85	17421.40	18500.81
GDP 增速	2.1	4.6	4.5
人均 GDP（元）	178781	183015	193483
规上工业增加值增速	-	3.6	3.2
固定资产投资增速	3.5	-1.9	-
一般公共预算收入	1558.21	1619.98	1596.02
政府性基金收入	1560.29	1254.30	937.59
上级补助收入	351.59	358.15	-
税收收入占比	77.58	84.35	80.87
财政自给率	85.2	88.1	93.6
地方政府债务余额	2988.20	3070.00	3661.56
政府负债率	17.67	17.62	19.79

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：南京市国民经济和社会发展统计公报、财政预决算草案，东方金诚整理

南京市一般公共预算收入及政府性基金收入规模较大，财政实力很强

近年来，南京市地方财政收入规模较大，主要由一般公共预算收入和政府性基金收入构成。受制造业周期性增速放缓、房地产市场调整等因素影响，2024 年南京市一般公共预算收入和政府性基金收入均有所下降。其中，税收收入占一般公共预算收入的比重为 80.87%，高于全省 4.8 个百分点，财政收入质量较高。南京市政府性基金收入易受房地产市场波动和土地出让安排等因素影响，未来仍存在一定不确定性。债务管控方面，根据《关于南京市 2024 年预算执行情

况和 2025 年预算草案的报告》，南京市完善政府债券“借用管还”全流程管理；积极推进隐性债务化解，进一步细化分解化债方案，2024 年争取隐性债务置换债券 438.4 亿元；加大经营性债务管控力度，按照要求管控融资平台公司经营性债务规模和增幅，新增融资成本低于市场基准利率，加快融资平台公司退出；提级管理国企融资事项，按照“631”要求对经营性债务进行动态管理和偿付预警，防止发生流动性风险。综上分析，南京市整体财政实力很强。

2.南京市江北新区直管区

江北新区直管区经济保持增长，形成“3+3+X”产业体系，经济实力很强

江北新区是 2015 年 6 月经国务院批复设立的全国第 13 个、江苏省首个国家级新区，位于南京市长江以北，下辖浦口区、六合区和栖霞区八卦洲街道，总面积为 2451 平方公里，截至 2023 年末常住人口 114.10 万人。江北新区定位为“三区一平台”，即逐步建设成为自主创新先导区、新型城镇化示范区、长三角地区现代产业集聚区、长江经济带对外开放合作重要平台。近年来，江北新区直管区地区生产总值保持增长，经济实力很强。江北新区直管区形成“3+3+X”产业体系，即在原有石化、钢铁等传统产业的基础上，聚力绿色发展、转型升级，形成了以新材料、高端装备制造、汽车及轨道交通为代表的三大优势产业，打造了以集成电路、生命健康、高端现代服务业为代表的三大新兴产业。同时，江北新区直管区聚焦数字经济、人工智能、绿色低碳等方向布局一批前沿技术，发展未来产业，布局新产业新赛道。

图表 17 江北新区直管区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP 总量	2628.47	2698.60	2790.46
GDP 增速	1.8	5.1	4.6
固定资产投资增速	7.7	-1.1	-15.3
一般公共预算收入	145.14	160.09	150.15
政府性基金收入	170.61	154.77	178.12
上级补助收入	50.08	64.56	48.75
税收收入占比	88.32	84.43	84.56
财政自给率	96.60	103.22	103.83
地方政府债务余额	339.80	334.50	444.03
政府负债率	12.93	12.40	15.91

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：公开资料、2022 年~2023 年南京市级财政决算情况，2024 年南京市预算执行情况，东方金诚整理

江北新区直管区一般公共预算收入有所波动，地方财政自给程度很高，财政实力很强

2022 年~2024 年，江北新区直管区一般公共预算收入有所波动，税收收入占比保持在 84% 以上。同期，受益于 2024 年国有土地使用权出让收入增长，江北新区直管区政府性基金收入波动增长，但未来收入规模仍受房地产市场行情影响而存在较大不确定性。江北新区直管区财政自给率稳定增长，自给程度很高。债务管控方面，根据《关于江北新区直管区 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，江北新区直管区按照要求管控融资平台公司经营性债务规模和增幅，新增融资成本低于市场基准利率，加快融资平台公司退出。提级管理国企融资事项，按照“631”要求对经营性债务进行动态管理和偿付预警，防止发生流动性风险。综上分析，江

北新区直管区整体财政实力很强。

综上所述，东方金诚对南京市、江北新区直管区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为江北新区直管区最重要的公用事业运营和重要的基础设施建设主体，公司在资本注入和政府补助方面获得了实际控制人及相关各方的有力支持

跟踪期内，江北新区直管区范围内主要的建设开发类企业仍为公司股东扬子集团及其下属子公司江北产投和江北公用，以及南京江北新区建设投资集团有限公司（以下简称“江北建投”）。其中，江北产投主要负责区域内产业投资及保障房建设工作，江北公用主要负责区域内水务、供热等公用事业运营和相关基础设施建设工作，江北建投主要负责基础设施建设工作。

图表 18 江北新区直管区开发建设主体 2024 年（末）财务指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	资产规模	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润
扬子集团	3935.72	1181.57	69.98	125.84	3.39
其中：江北产投	1575.75	501.79	68.16	76.87	2.09
江北公用	212.41	94.00	55.75	14.95	0.49
江北建投	392.97	128.91	67.20	35.16	1.69

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，公司作为江北新区直管区内最重要的公用事业运营主体和重要的基础设施建设主体，在资本注入和政府补助方面获得了实际控制人及相关各方的有力支持。

资本注入方面，南京江北新区管委会财政局组织专项收入承担，将南京市大厂污水处理厂新建工程（一期）和南京市高新区北部污水处理厂扩容改造项目的专项应付款转入公司资本公积。

政府补助方面，2024 年，公司获得政府补助 0.67 亿元。

考虑到公司将继续在江北新区直管区的公用事业运营和基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对南京市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关各方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关各方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司业务多元化程度较高，从事的以水务、供热为主的公用事业运营和基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性。同时东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建和拟建项目投资规模较大，仍面临一定资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性一般；公司收益率指标仍处于较低水平，盈利能力较弱。

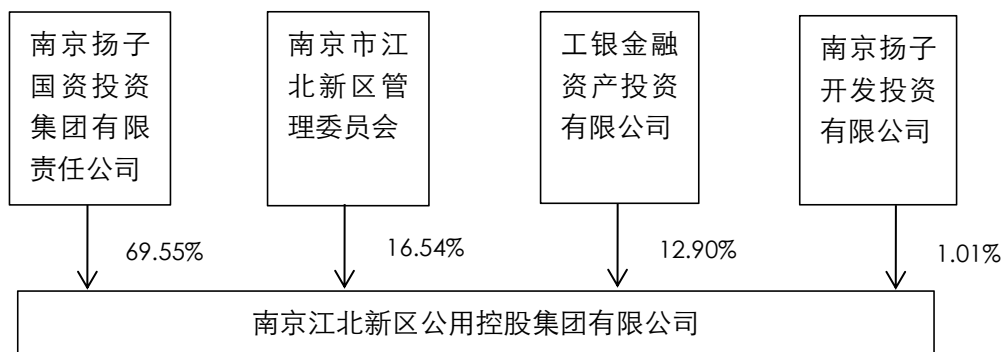
南京市地区经济保持增长，工业主导产业保持稳步增长，先进制造业相关产品产量增长较

快，经济实力很强；江北新区直管区经济保持增长，形成“3+3+X”产业体系，经济实力很强；作为江北新区直管区最重要的公用事业运营和重要的基础设施建设主体，公司在资本注入和政府补助方面获得了实际控制人及相关各方的有力支持。

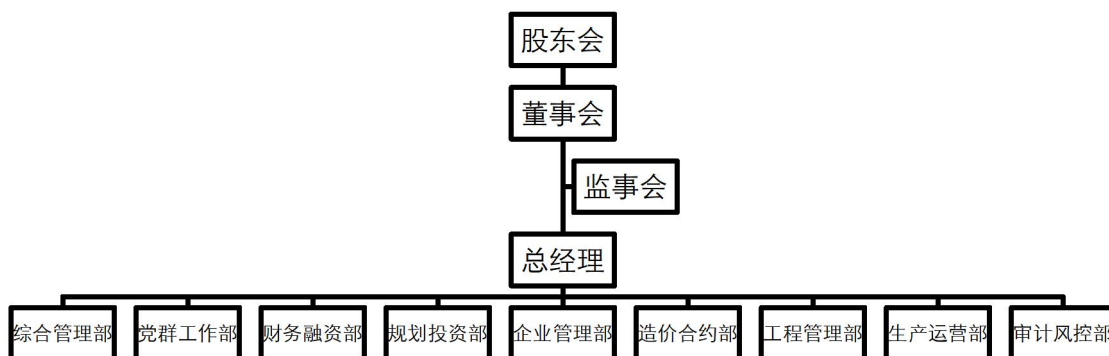
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“23 江公 01”信用等级为 AA+。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	226.03	199.52	212.41	217.67
货币资金	21.08	10.00	12.74	13.60
其他应收款	43.96	50.18	53.00	55.99
存货	20.69	18.98	13.32	12.43
在建工程	65.54	59.08	66.22	67.74
负债总额	135.48	108.85	118.41	123.58
一年内到期的非流动负债	17.51	20.65	16.73	25.63
长期借款	45.62	33.45	33.14	39.38
应付债券	28.16	20.57	25.24	15.96
全部债务	91.28	74.67	83.11	94.97
其中：短期债务	17.51	20.65	24.73	39.63
所有者权益	90.55	90.66	94.00	94.10
营业收入	20.77	16.95	14.95	3.10
净利润	0.23	0.28	0.49	0.09
经营活动产生的现金流量净额	14.47	0.94	0.80	-1.39
投资活动产生的现金流量净额	-13.26	-4.38	-1.74	-5.21
筹资活动产生的现金流量净额	-9.65	-7.64	3.64	7.46
主要财务指标				
营业利润率（%）	16.03	18.37	16.96	17.82
综合毛利率（%）	17.18	19.15	17.82	22.65
总资本收益率（%）	0.90	1.07	1.11	-
净资产收益率（%）	0.26	0.30	0.52	-
现金收入比率（%）	84.11	66.26	72.34	76.24
资产负债率（%）	59.94	54.56	55.75	56.77
长期债务资本化比率（%）	44.90	37.34	38.31	37.03
全部债务资本化比率（%）	50.20	45.16	46.92	50.23
短期债务占比（%）	19.18	27.65	29.75	41.73
流动比率（%）	270.24	250.52	225.30	192.43
速动比率（%）	212.41	200.55	195.06	169.28
货币资金短债比（倍）	1.20	0.48	0.52	0.34
经营现金流动负债比率（%）	40.44	2.48	1.81	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	1.28	1.19	-
全部债务/EBITDA（倍）	21.30	18.28	21.19	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。