



# 南京市国有资产管理控股（集团）有限责任公司 主动评级

信用等级：AA+<sub>pi</sub> 评级展望：稳定  
个体级别：aa-<sub>pi</sub> 外部支持：+2  
评级时间：2022年12月16日

注：本次评级适用评级方法和模型：中国工商企业信用评级方法（通用类）（2020\_06）。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022Q3
现金类资产(亿元)	375.01	455.92	581.57	534.77
资产总额(亿元)	2612.91	2779.65	3058.55	3223.37
所有者权益(亿元)	1018.84	1094.83	1210.86	1278.76
短期债务(亿元)	297.11	414.65	313.29	256.12
全部债务(亿元)	907.04	980.49	1079.61	1127.14
营业总收入(亿元)	221.65	230.85	275.02	180.35
利润总额(亿元)	63.60	72.52	83.26	63.13
EBITDA(亿元)	81.34	91.22	103.97	-
经营性净现金流(亿元)	14.58	4.19	18.51	8.74
营业毛利率(%)	26.57	28.16	27.12	24.54
EBIT 利润率(%)	34.35	37.38	35.80	-
总资产报酬率(%)	3.20	3.20	3.37	-
资产负债率(%)	61.01	60.61	60.41	60.33
全部债务资本化比率(%)	47.10	47.25	47.13	46.85
流动比率(倍)	2.01	1.84	2.09	2.26
现金类资产/短期债务(倍)	1.26	1.09	1.73	2.09
全部债务/EBITDA(倍)	11.15	10.75	10.38	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.84	2.48	2.46	-

资料来源：公开资料，公司2019-2021年审计报告及未经审计的2022年三季度财务报表。

## 市场服务

电话：010-88090123

**免责声明：**1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

## 评级结论

南京市国有资产管理控股（集团）有限责任公司（以下简称“南京国资”或“公司”）成立于2002年，是南京市重要的国有综合性投资集团，截至2022年9月末，公司实收资本51.43亿元，控股股东及实际控制人均为南京市国资委。公司主要从事金融、基础设施建设、房地产等业务。中债资信认为公司在区域内市场地位突出，其中基建板块公益性强，商品房项目历史回款情况尚可、所处区位较好，风险可控；金融板块涉足证券、信托等领域并持有较多优质金融股权资产，整体综合实力强。公司资产质量尚可，盈利表现较好，债务负担处于行业一般水平，短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现一般。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素，中债资信评定公司主体信用等级为AA+<sub>pi</sub>，评级展望为稳定。

## 评级要素

### ■ 资源配置

● **规模和市场地位：**公司是南京市重要的综合性国有资产运营管理主体，代表政府整合和管理国有资产，确保国有资产保值、增值，旗下业务涵盖金融、基础设施建设、房地产等多个业务板块。整体看，公司区域市场地位很高。

● **基建及房地产业务：**公司基建及房地产业务主要由子公司南京新港开发有限公司（以下简称“新港开发”）和南京安居建设集团有限公司（以下简称“安居集团”）承担。从行业风险看，2022年房地产行业受需求走弱、居民观望情绪加重影响，房地产销售持续下滑，房企资金充裕度持续缩减，行业景气度弱化；城投行业政策总基调仍为保周转、控新增，城投企业多维度分化进一步显现，弱资质城投企业流动性风险与再融资压力进一步凸显。2021年新港开发实现营业收入82.10亿元，其中房地产业务及园区开发业务收入分别占比47.55%和50.29%，房地产业务以商品房、经济适用房项目为主，项目主要位于南京市紫东地区，截至2021年末，在建房地产项目计划总投资99.28亿元、已投资59.36亿元，拟建项目总投资29亿元，业务具有可持续性；园区开发业务主要包括市政建设、委托代建等，其中委托代建业务由新港开发同南京经开区管委会签订协议，项目竣工结算后，由南京经开区管委会在工程建设成本基础上加成6%代建管理费进行回购，2021年委托代建业务确认收入29.71亿元。保障房项目方面，安居集团是南京市保障性安居工程建设最主要的市级平台，截至2021年末，安居集团已完工保障房项目累计已投资253.81亿元、累计回款236.40亿元，回款情况良好；在建项目计划总投资602.34亿元、已投资260.83亿元，未来尚需投资规模很大，需关注资金到位情况。安居集团还负责燕子矶片区的环境整治及配套市政基础设施建设，截至2021年末，完工项目已投资59.02亿元、已回款38.98亿元，回款滞后；在建项目总投资153.47

亿元、已投资 52.63 亿元、已确认收入 1.58 亿元，垫资规模较大。安居集团还从事商品房开发业务，主要布局于江苏省内，截至 2021 年末，安居集团参与的在建商品房项目总投资 1,338.16 亿元、已投资 1,108.82 亿元，累计回款 873.68 亿元，回款情况尚可；拟建项目商品房项目预计总投资 105.26 亿元，未来商品房项目投资规模较大，需关注项目去化情况及资金回笼情况。整体看，公司基建板块公益性强，商品房项目历史回款情况尚可、所处区位较好，风险可控。

●**金融业务：**公司金融板块由子公司南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金集团”）负责运营，紫金集团目前收入主要来源于证券、信托及房地产业务。金融行业受宏观经济波动和相关政策影响较大，面对当前国内经济下行压力、金融市场波动加剧的复杂局面，金融企业的业务经营及资产质量或面临一定压力。证券业务方面，紫金集团控股上市子公司南京证券（股票代码 601990.SH，直接持股比例为 25.01%），南京证券收入主要由经纪业务、证券承销及资产管理业务构成，近年收入及净利润规模持续增长，截至 2022 年 9 月末，南京证券总资产 509.71 亿元、净资产 169.90 亿元，2021 年营业收入和利润总额分别为 27.42 亿元和 12.60 亿元。信托业务方面，紫金集团控股紫金信托有限责任公司（持股比例为 50.67%），截至 2022 年 3 月末，紫金信托公司自营资产和信托资产规模分别为 90.91 亿元、1,096.44 亿元，其中自营资产主要投向信托产品、基金、长期股权投资等，整体规模稳步增长；信托资产规模持续下降，主要系紫金信托顺应市场环境及监管导向，通道类项目减少，使其存量项目资产下降。2021 年紫金信托营业收入及净利润分别为 14.13 亿元和 7.93 亿元。此外，紫金集团还控股担保、小贷业务，但目前规模较小。参股金融板块方面，紫金集团持有南京银行股份有限公司（以下简称“南京银行”）、江苏紫金农村商业银行股份有限公司（以下简称“紫金银行”）、利安人寿保险股份有限公司、紫金财产保险股份有限公司等金融领域企业股权，可为公司提供较大规模的投资收益，其中紫金集团对南京银行、紫金银行的最新直接持股市值合计约 142 亿，股权价值较高。房地产业务板块，紫金集团投资了金融城项目和南京紫金研发项目，项目历史销售及出租情况良好，风险可控。截至 2022 年 9 月末，紫金集团总资产和净资产规模分别为 1,135.65 亿元、557.19 亿元，2021 年营业总收入和利润总额分别 58.43 亿元和 46.52 亿元。整体看，紫金集团业务运营较稳定、综合实力强、盈利表现良好。

●**盈利能力和现金流：**公司收入主要来源于基建、房地产和金融板块，其中基建及房地产板块近年收入持续增长，带动公司营业收入稳步增加，毛利率保持较高水平，利润总额主要来自于经营性业务利润和投资收益，2021 年公司实现利润总额 83.26 亿元，其中经营性业务利润 17.47 亿元、投资收益 60.98 亿元，整体看，盈利表现较好。现金流方面，公司经营活动现金流保持净流入，但受金融业务影响波动较大；投资活动现金流保持净流出，主要系股权投资、理财产品支出影响；公司资金缺口依靠外部融资，近年筹资活动现金流持续净

流入。截至 2022 年 3 月末，公司未使用银行授信余额为 570.74 亿元，备用流动性较充裕。

●**管理与战略**：公司未来投资主要集中于保障房、基建和房地产开发项目，截至 2021 年末，在建项目计划总投资约 2,324.90 亿元，尚需投资约 775.08 亿元；拟建项目主要为商品房项目，计划总投资约 134.26 亿元。整体看，公司未来投资规模很大，预计存在一定投资支出压力。

#### ■ **债务政策**

●**资产质量**：随着业务扩张，近年公司资产规模持续增长，截至 2022 年 9 月末，公司资产总额增长至 3,223.37 亿元，资产结构以存货、货币资金、其他应收款和长期股权投资为主。其中其他应收款（409.04 亿元）主要为与关联方、代建单位的往来款，前五大应收对象为南京经济技术开发区管委会、南京紫金凡太区块链科技有限公司、财政返还款、南京市土地储备中心和青龙山林场棚改安置房，对公司资金形成大量占用；存货（1,026.10 亿元）主要包括开发成本和开发产品，近年规模持续增长；预付款项（63.38 亿元）主要为项目进度款及预付土地使用款；其他流动资产（110.73 亿元）以银行理财产品为主。非流动资产中，其他债权投资（181.11 亿元）主要为公司投资的国债、地方债及企业债；长期股权投资（442.70 亿元）投资对象包括南京银行股份有限公司、南京旅游集团有限责任公司、江苏紫金农村商业银行股份有限公司、中国银河资产管理有限责任公司等；其他权益工具投资（69.59 亿元）投资对象包括南京禄口国际机场有限公司、南京国资混改基金有限公司、上海梅山钢铁股份有限公司等，投资对象较分散；债权投资（65.89 亿元）主要为信托产品；其他非流动资产（90.16 亿元）以抵债资产为主。截至 2022 年 6 月末，公司受限资产账面价值为 187.86 亿元，受限比例较低。整体看，公司资产质量尚可。

●**资本结构和偿债指标**：随着业务扩张，公司债务规模持续增长，截至 2022 年 9 月末，公司资产负债率为 60.33%，全部债务资本化比率为 46.85%，债务负担处于行业一般水平。截至 2022 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 2.09 倍，短期偿债指标表现较好；2021 年全部债务/EBITDA 为 10.38 倍，长期偿债指标表现一般。截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额 39.72 亿元，占同期末净资产比例为 3.23%，其中已逾期担保 3.00 亿元，系子公司新港开发对南京建工产业集团有限公司的担保债务逾期，并导致新港开发持有的上市公司南京高科股份有限公司（以下简称“南京高科”）0.60 亿股股权被冻结，目前尚未对该笔担保进行代偿，该事项仍在协调处理中，后续需关注事项解决进展。2022 年 12 月，广东省深圳市中级人民法院针对平安信托有限责任公司与新港开发、季昌群金融借款合同纠纷一案，将公司持有的南京高科 2.29 亿股股份冻结，占其所持股份的 38.10%，需关注后续诉讼进展。

#### ■ **外部支持**

公司是南京市最大的国有资产经营管理公司，在区域内市场地位突出，可



获得南京市政府在资产（股权）划拨、政府补助和政策等方面的支持。财政补贴方面，2019~2021年，公司分别确认以政府补助为主的其他收益 2.55 亿元、3.19 亿元和 6.69 亿元。资金注入方面，2019 年，紫金集团收到财政局拨款增加资本公积 8.16 亿元、安居集团新增财政拨款 9.94 亿元；2020 年，紫金集团、南京安居保障房公司和安居集团收到财政局拨款增加资本公积 8.60 亿元；2021 年，紫金集团和安居集团收到财政局拨款增加资本公积 35.65 亿元。整体看，外部支持增信作用很强。

附件一：

## 信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中AAA<sub>pi</sub>至B<sub>pi</sub>级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC <sub>pi</sub>	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C <sub>pi</sub>	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D <sub>pi</sub>	主体已经违约。

## 个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

## 信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对南京市国有资产管理控股（集团）有限责任公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。