



中诚信国际
CCXI

南京紫金投资集团有限责任公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0848 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果 南京紫金投资集团有限责任公司 AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果 “19 紫金 01”、“20 紫金 G1”、“22 紫金 Y1”、“23 紫金 01” AAA

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，中诚信国际认为南京市的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力省内领先，潜在的支持能力很强；南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金投资”或“公司”）作为南京市属金融投资集团，承担了国有资产保值职能，对南京市政府的重要性高，与南京市政府维持高度的紧密关系。同时，中诚信国际预计，紫金投资将凭借良好的区域环境、重要的平台地位以及业务竞争优势，持续稳定开展业务，维持资本市场认可度，再融资能力保持强劲；此外，需关注金融板块行情波动、房地产行业风险、子公司管理难度大等对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，南京紫金投资集团有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正面

- **地位重要性极高。**公司作为南京市属金融投资集团，承担了国有资产保值职能，战略定位清晰，在南京市属国有企业中地位突出，亦在业务开展过程中持续获得政府多方面的大力支持。
- **资产质量较好，盈利水平较高。**公司的投资领域涵盖了金融、商业地产、能源、交通等多个行业，所投企业实力较强，竞争优势明显，同时持有多家上市公司股票，资产质量较好，跟踪期内维持了较强的盈利能力。
- **金融牌照齐全，产业链完善。**公司拥有的金融业务体系稳定，涵盖了银行、证券、保险、信托、担保、融资租赁、资产管理和基金等，业务牌照齐全，具备良好的发展潜力。

关注

- **金融板块业务易受经济环境及政策影响。**公司投资领域以金融板块为主，但该板块易受市场行情及政策影响，其业务波动将影响公司收入及盈利稳定性。
- **需关注房地产行业风险对公司业务的影响。**受房地产市场周期性影响，跟踪期内公司房地产板块收入大幅下滑，需关注公司后续地产项目开发、销售去化及资金回笼情况。
- **子公司较多，管理难度大。**作为综合型投资企业，公司控股、参股子公司较多，涉及行业广泛，一定程度上加大了公司的投资管理难度。

项目负责人：龚 微 wgong@ccxi.com.cn

项目组成员：王晨雨 chywang01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

紫金投资（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	1,103.99	1,140.11	1,275.41	1,241.73
所有者权益合计（亿元）	524.36	566.14	610.72	623.75
负债合计（亿元）	579.63	573.97	664.70	617.98
总债务（亿元）	386.89	407.13	491.09	432.25
营业总收入（亿元）	58.43	61.94	58.47	12.01
净利润（亿元）	39.88	41.88	44.78	13.28
EBIT（亿元）	50.99	48.86	54.89	15.91
EBITDA（亿元）	53.28	51.35	56.80	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.51	-0.42	-48.35	-31.06
营业毛利率（%）	64.04	46.33	49.36	47.94
总资产收益率（%）	4.62	4.35	4.55	5.06*
EBIT 利润率（%）	301.38	206.08	272.72	347.01
资产负债率（%）	52.50	50.34	52.12	49.77
总资本化比率（%）	43.41	43.16	45.82	42.13
总债务/EBITDA（X）	7.26	7.93	8.65	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	11.40	11.17	10.71	--
FFO/总债务（X）	-0.12	0.02	-0.11	-0.29*
紫金投资（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	369.44	394.51	407.31	420.38
负债合计（亿元）	121.19	117.45	106.93	112.17
总债务（亿元）	134.54	142.19	130.99	136.22
所有者权益合计（亿元）	248.25	277.06	300.38	308.20
投资收益（亿元）	23.83	29.76	28.78	7.96
净利润（亿元）	18.33	24.46	26.13	8.09
EBIT（亿元）	22.20	25.75	30.30	9.34
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.48	0.18	-8.99	-0.16
经调整的净资产收益率（%）	8.03	10.29	10.10	2.95*
资产负债率（%）	32.80	29.77	26.25	26.68
总资本化比率（%）	37.08	36.53	32.64	32.87
总债务/投资组合市值（%）	33.48	34.10	35.33	--
现金流利息保障倍数（X）	2.46	2.93	0.83	0.16

注：1、中诚信国际根据紫金投资提供的其经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债、其他应付款科目的有息负债、拆入资金及卖出回购金融资产款调整至短期债务，将长期应付款、其他非流动负债和其他权益工具中的有息负债调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2023 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
紫金投资	公司为南京市重要的综合性投资控股集团	407.31	300.38	26.25	28.78	26.13
杭州金投	公司为浙江省内重要的金融投资平台之一	484.88	115.58	76.16	26.36	10.88
福建省投	公司系福建省省属大型国有综合性投资集团和主要的国有资产运营主体	1,224.55	555.70	54.62	41.12	24.76

中诚信国际认为，与同行业相比，紫金投资的投资策略一般，投资风险处于中等水平，投资组合资产流动性较好，具有一定资本实力，财务风险可控。

注：（1）“杭州金投”系“杭州市金融投资集团有限公司”简称；“福建省投”系“福建省投资开发集团有限责任公司”简称；（2）杭州金投、福建省投为 2022 年母公司数据。

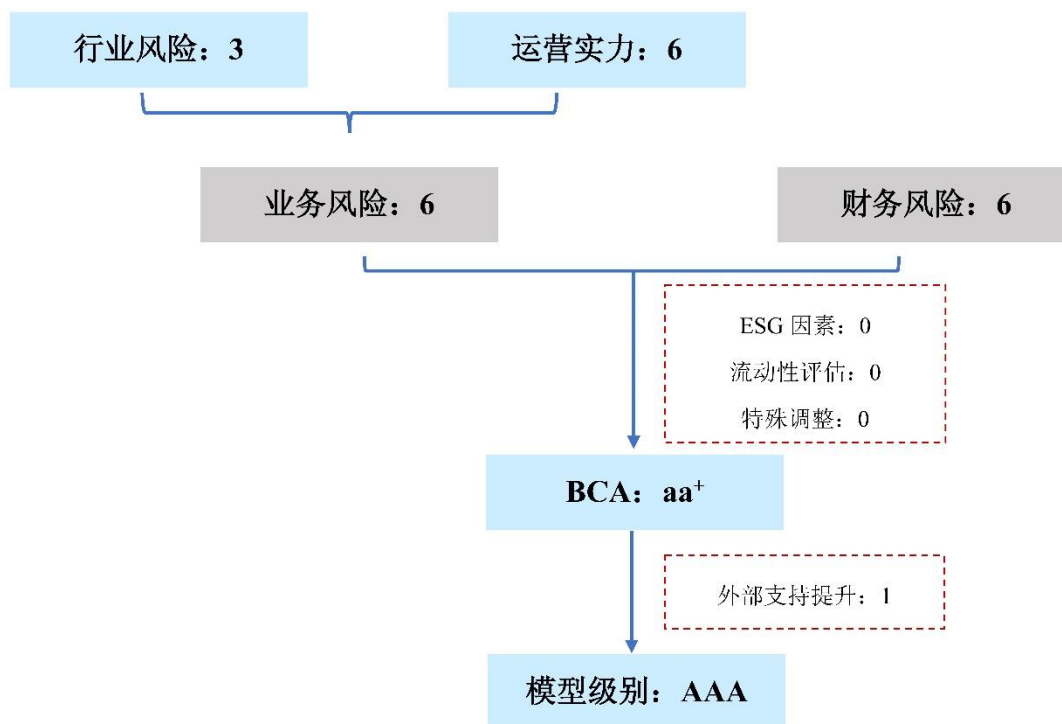
本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/ 债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 紫金 01	AAA	AAA	2023/6/25 至 本报告出具日	10/10	2019/11/01~2024/11/01 (3+2)	回售权、票面利率 选择权
20 紫金 G1	AAA	AAA	2023/6/25 至 本报告出具日	10/10	2020/04/22~2025/04/22 (3+2)	回售权、票面利率 选择权
22 紫金 Y1	AAA	AAA	2023/6/25 至 本报告出具日	10/10	2022/08/03~2025/08/03 (3+N)	续期选择权、票面 利率选择权、赎回 权
23 紫金 01	AAA	AAA	2023/6/25 至 本报告出具日	20/20	2023/03/20~2028/03/20 (3+2)	回售权、票面利率 选择权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
紫金投资	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/6/25 至本报告出具日

● 评级模型

南京紫金投资集团有限责任公司评级模型打分(C210100_2024_02_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 南京市的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力省内领先，紫金投资作为南京市属金融投资集团，获得了政府在资金注入等方面的支持，跟踪期内公司获得的外部支持无变化。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，化债背景下，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，总体呈下行态势；上述因素影响下，企业整合重组增多，科技创新领域投资推动机构的投资阶段前移，同时在市场环境变化下，投资机构更为谨慎，国有背景投资机构继续发挥重要作用，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

详见《中国投资控股企业特别评论，2024 年3 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11017?type=1>

中诚信国际认为，公司作为南京市属金融投资集团，在政策及股东支持下，已形成了较为清晰的业务板块和投资格局，投资管理机制完善，投资标的多元化，且被投企业整体经营状况及稳定性较好，跟踪期内公司投资收益稳步增长。但公司控股、参股子公司较多，涉及行业广泛，一定程度上加大了公司的投资管理难度，风险控制能力有待进一步提升。

公司为南京市属金融投资集团，战略地位显著，投资管理机制良好，投资业绩较好，但风控能力有待进一步加强。

公司作为南京市属金融投资集团，系南京市人民政府在金融产业投资布局的重要抓手，承担做大做强地方国有金融资本、整合优质金融资源、推动金融支持实体经济发展等职能，战略地位显著。

投资管理体系方面，集团制定了完善的投资管理制度，集团及子公司决策机构为投资项目的决策主体，集团遵循依法合规、突出主业、价值创造和防范风险等原则，对子公司的投资活动进行监督管理。投资决策方面，集团及子公司就投资项目开展尽职调查，撰写可行性研究报告，提出投资方案，组织项目评审会，就投资事项进行内部评审，决策机构根据公司投资决策程序，对完成项目评审的投资项目形成相关决议；此外，集团对投资项目实行分类管理，主要包括审核和审批两种方式，审核项目经集团董事会审议通过，报国资委备案后可实施；审批项目经集团董事会审议批准后即可实施，其中审核项目包括投向境外的项目（包括设立分支机构）、非主业投资项目以及国资委备案通过后投资方案作重大调整的项目等；审批项目包括主业范围内的境内投资项目以及以自有资金从事委托理财、购买基金和债券等投资项目等。投后管理方面，集团及子公司根据保值增值、高效运转、管控有度、权责明确的要求对投资项目进行管理，按要求开展分析及投资后评价工作，截至目前暂无重大风险。

公司投资组合多元化，且资产证券化程度较高，投资资产流动性较好。

公司业务涉及金融产业、实业、创业风险投资、智慧城市等多个领域的股权投资，展业范围集中在南京市，具有较强的区域专营性，近年来收入规模呈增长态势，同时，公司所持股权较为优质，能够贡献稳定的投资收益。

截至目前，母公司直接持有的上市公司股权，主要包括 A 股上市公司南京银行（证券代码：601009.SH）、紫金银行（证券代码：601860.SH）和南京证券（证券代码：601990.SH）。截至 2023 年末，公司投资组合中持有的主要上市公司占比 49.69%。此外，母公司的其他股权类投资也较为优质，公司投资资产的流动性较好。

表 1：截至 2023 年末母公司直接持有主要上市公司股票情况

上市公司简称	持股数量（亿股）	收盘价（元/股）	市值（亿元）	账面价值（亿元）
南京银行	13.31	7.38	98.22	179.68
紫金银行	3.28	2.53	8.30	18.54
南京证券	9.22	7.98	73.57	15.02

资料来源：公司公告，中诚信国际整理

公司各业务板块的控股及参股公司经营稳健，业绩实现不同幅度增长，保持较强的竞争力，近年来公司业务范围保持不变。

公司金融服务产业链较为完整，形成了银行、证券、信托、保险、担保等并举的多元化金融格局，各项业务发展成熟，跟踪期内各板块稳步运营发展，投资业绩较好；且被投企业中，上市公司占比较大，资产流动性较好；但需关注金融市场行情波动及行业政策变化对公司经营带来的影响。

金融服务板块系公司投资基础，亦是营业收入的主要来源之一。目前公司金融板块已形成较完整的金融服务产业链，形成了包括银行、证券、信托、保险、担保等并举的多元化金融格局。具体来看，公司金融领域投资的企业主要有南京银行、紫金银行、南京证券、紫金信托、利安人寿保险股份有限公司（以下简称“利安人寿”）、紫金财产保险股份有限公司（以下简称“紫金财险”）、紫金担保、紫金科贷、紫金租赁和南京市创新投资集团有限责任公司（以下简称“创投集团”）等。

表 2：截至 2024 年 3 月末公司金融领域主要持股情况（亿元）

金融机构简称	注册资本	持股比例	是否合并报表
南京银行	103.44	13.95%	否
紫金银行	36.61	8.96%	否
南京证券	36.86	28.48%	是
紫金信托	32.71	50.67%	是
利安人寿	45.79	5.17%	否
紫金财险	60.00	5.80%	否
紫金担保	5.00	100.00%	是
紫金科贷	3.00	55.00%	是
紫金租赁	6.00	54.40%	是
创投集团	50.00	56.00%	是

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行板块方面，截至 2024 年 3 月末，公司对南京银行（证券代码“601009.SH”）和紫金银行（证

券代码“601860.SH”)两家银行的持股比例(包含直接持股和间接持股)分别为 13.95%和 8.96%，两家银行均未纳入公司合并报表范围内。

南京银行成立于 1996 年 2 月，是在原南京市 39 家城市信用社及信用联社的基础上组建而成，是中国最早成立的城市商业银行之一。南京银行先后于 2001 年、2005 年引入境外战略投资者国际金融公司和法国巴黎银行，在全国城商行中率先启动上市辅导程序，并于 2007 年成为首家在上海证券交易所上市的城市商业银行，2015 年成为国内第一家获得上海自贸区分账核算业务资格的异地城商行。截至 2024 年 3 月末，南京银行注册资本 103.44 亿元，其中法国巴黎银行、紫金投资、南京高科股份有限公司(以下简称“南京高科”)和江苏交通控股有限公司的持股比例分别为 15.24%、12.87%、9.99%和 9.99%。目前南京银行在南京、北京、上海、无锡、泰州、南通、扬州、苏州、杭州、常州、盐城等城市共设立 17 家分行，284 家营业网点。

南京银行目前开展的业务主要有各类存款、贷款、债券投资、同业存放及拆放业务以及结算、代理等。近年来，该行重点围绕公司金融、零售金融和金融市场三大板块开展业务，深耕长三角和京津冀区域，同时发挥在固定收益类产品和金融市场的专业优势，不断提升核心竞争力，逐步确立了其在全国城市商业银行中的领先地位。

近年来，伴随着国内外经济金融环境变化，金融供给侧结构性改革的不断深化，在国际需求不振、国内经济增速放缓以及区域经济结构调整的背景下，公司各项业务仍保持稳步发展，资产、收入及盈利规模保持增长。同时，基于稳健的经营理念，南京银行近年的不良贷款率控制良好。

表 3: 近年来南京银行主要财务情况(亿元)

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产	17,489.47	20,594.84	22,882.76	23,962.64
净资产	1,225.65	1,576.99	1,725.94	1,791.12
存款总额	10,879.68	12,611.32	13,694.08	14,201.04
贷款总额	7,903.22	9,459.13	10,990.73	11,737.27
营业收入	409.25	446.06	451.60	133.20
利息收入	642.60	689.45	747.48	195.19
净利润	159.66	185.44	186.30	57.51

资料来源：南京银行定期报告，中诚信国际整理

表 4: 近年来南京银行主要质量指标(%)

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资本充足率	13.54	14.31	13.53	13.18
核心一级资本充足率	10.16	9.73	9.39	9.22
不良贷款率	0.91	0.90	0.90	0.83
拨备覆盖率	397.34	397.20	360.58	356.95
拨贷比	3.63	3.57	3.23	2.98

资料来源：南京银行定期报告，中诚信国际整理

紫金银行成立于 2011 年 3 月，由南京市江宁区农村信用合作联社、南京市六合区农村信用合作联社、南京市浦口区农村信用合作联社、南京市六合区农村信用合作联社 4 家农村中小金融机构改制组建而成的农村商业银行。2019 年 1 月 3 日紫金银行在上海证券交易所上市，成为全国首家 A 股上市的省会城市农商行，江苏省第 8 家 A 股上市银行以及第 6 家 A 股上市农商行，2023 年位列英国《银行家》全球银行排名 486 位。截至 2024 年 3 月末，紫金银行注册资本 36.61 亿元，紫金投资持有其

8.96%的股权，系其第一大股东。

紫金银行业务集中于南京市内，提供人民币存款、代理结算、同业拆借、票据、银行卡业务及其他中间业务等金融产品和服务，其中以传统存款业务为主。截至2023年末，紫金银行共设有135家分支机构，包括1家营业部，3家分行，9家一级支行，122家二级支行，业务范围覆盖除溧水、高淳两县的南京市全部地区，是南京市营业网点最多的地方商业银行。同时，为推动南京本地农村金融市场的发展，拓展业务服务区域，紫金银行于2011年入股高淳农商银行，于2012年入股溧水农商银行。截至2024年3月末，紫金银行分别持有高淳农商银行和溧水农商银行各20%的股份，并持有江苏省农村信用社联合社1.61%的股份。

跟踪期内，随着紫金银行风险控制能力逐渐增强，贷款资产质量稳步向好，同时，紫金银行资本充足率处于行业中等水平。

表5：近年来紫金银行主要财务情况（亿元）

项目	2021	2022	2023	2024.3
总资产	2,066.66	2,247.22	2,476.64	2,615.98
净资产	159.99	170.97	184.72	189.70
存款总额	1,595.20	1,797.28	1,967.74	2,107.38
贷款总额	1,400.59	1,602.96	1,772.22	1,833.15
营业收入	45.02	45.07	44.20	11.98
利息收入	85.30	86.59	91.39	22.41
净利润	15.15	16.00	16.19	4.05

资料来源：紫金银行定期报告，中诚信国际整理

表6：近年来紫金银行主要质量指标（%）

项目	2021	2022	2023	2024.3
资本充足率	15.20	14.35	14.03	13.82
核心一级资本充足率	10.65	10.42	10.28	10.12
不良贷款率	1.45	1.20	1.16	1.16
拨备覆盖率	232.00	246.66	247.25	252.73
拨贷比	3.36	2.97	2.87	2.93

资料来源：紫金银行定期报告，中诚信国际整理

证券板块方面，公司证券业务经营主体系控股子公司南京证券（证券代码“601990.SH”），截至2024年3月末，公司及子公司合计持有南京证券28.48%股份，系其最大股东，并将其纳入公司合并报表范围。

南京证券成立于1990年11月，是江苏省第一家专业证券公司，2018年6月正式在上海证券交易所挂牌上市，截至2024年3月末公司注册资本36.86亿元。南京证券主要控股子公司有宁证期货有限责任公司、南京巨石创业投资有限公司、宁夏股权托管交易中心有限责任公司和南京蓝天投资有限公司，主要参股公司有富安达基金管理有限公司。

南京证券作为全国性、综合类证券公司，拥有包括经营外汇业务、网上证券委托业务、上交所大宗交易合格投资者、开放式证券投资基金代销、中国证券登记结算有限公司甲类结算参与人资格等在内的48项业务资格，同时还具备上交所会员资格、深交所会员资格、中国证券业协会会员资格、中国银行间市场交易商协会会员资格。截至2023年末，南京证券已在全国设立108家证券营业部，设立18家分公司。

南京证券目前开展的业务范围涵盖证券经纪、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、信用交易、场外市场、金融衍生品、互联网金融等诸多领域，业务较为全面。2023 年公司积极拓展发展空间，持续深化业务转型发展，经营业绩实现稳健增长。

表 7: 近年来南京证券收入结构情况 (亿元)

分行业	2021	2022	2023
证券及期货经纪业务	15.18	12.36	14.68
证券投资业务	12.03	9.20	12.11
投资银行业务	3.46	2.00	1.60
资产管理业务	0.82	0.95	0.86

数据来源：南京证券定期报告，中诚信国际整理

表 8: 近年来南京证券财务情况 (亿元)

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产	517.14	516.61	585.08	504.15
净资产	167.94	168.50	175.19	177.53
营业收入	27.42	20.08	24.76	8.82
净利润	9.86	6.50	6.83	2.63

数据来源：南京证券定期报告，中诚信国际整理

信托板块方面，公司信托业务由控股子公司紫金信托负责运营。紫金信托成立于 1992 年，前身为南京市信托投资公司，系经中国人民银行总行批准设立的非银行金融机构，由南京市财政局、南京市投资公司（现南京紫金资产管理有限公司）等 12 家单位共同出资组建。2010 年，经银监会批准引入三井住友信托银行股份有限公司及三胞集团有限公司、南京高新技术经济开发总公司、江苏金智科技股份有限公司四家国内外战略投资者，注册资本增至 5.00 亿元。2013 年根据原中国银监会银监复(2013)448 号批复及 2013 年股东会决议，紫金信托采用原股东同比例增资的方式新增注册资本 7.00 亿元，变更后的注册资本为 12.00 亿元。后又经多次增资及股权变更，截至 2024 年 3 月末紫金信托的注册资本和实收资本均为 32.71 亿元，公司持股比例为 50.67%，系紫金信托的控股股东。

表 9: 近年来紫金信托主要经营数据及行业排名 (亿元、位)

科目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	排名	金额	排名	金额	排名
营业收入	14.13	36	16.78	24	17.27	16
净利润	7.93	25	8.38	20	9.72	15
净资产	76.46	35	83.50	31	91.15	31

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

紫金信托主营业务包括信托业务和自营业务，其中自营业务主要包括信托、股票、基金、股权投资等。跟踪期内紫金信托自营资产总额继续保持增长趋势，投资结构仍以信托产品投资为主，且整体投资的领域相对分散。

表 10: 近年紫金信托自营业务投资结构 (万元、%)

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信托产品	508,970.38	60.27	492,776.25	53.12	653,923.17	54.68	491,478.93	43.54
自营股票	42,924.43	5.08	38,697.36	4.17	56,484.71	4.72	55,996.70	4.96

基金	11,938.17	1.41	10,535.39	1.13	8,066.51	0.67	11,323.43	1.00
长期股权投资	58,458.04	6.92	125,010.12	13.48	139,142.89	11.63	142,892.48	12.66
其他投资	118,101.85	13.99	217,954.70	23.49	139,191.22	11.64	189,281.69	16.77
其他	104,091.63	12.33	42,735.09	4.61	199,091.62	16.65	237,788.35	21.07
合计	844,484.52	100.00	927,708.91	100.00	1,195,900.12	100.00	1,128,761.58	100.00

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

紫金信托的信托业务新增项目资产金额整体有所波动，在实体经济增速放缓、信托行业转型的背景下，紫金信托顺应市场环境及监管导向，增加主动管理类项目占比，减少通道类项目，使其存量项目资产在 2023 年有所下降，但紫金信托被动管理型规模较大，存在一定的业务转型压力。

表 11：近年紫金信托信托业务投资结构（万元、个）

项目	2021	2022	2023	2024.3
新增项目个数	180	184	192	47
新增项目资产金额	8,084,416.55	24,172,260.24	4,554,549.13	894,647.47
存量项目资产金额	11,468,405.35	30,978,179.45	29,606,223.82	29,565,610.47

数据来源：紫金投资提供，中诚信国际整理

表 12：近年紫金信托资产分布情况（万元）

信托资产	2021	2022	2023	2024.3
单一资金信托	769,883.68	701,375.66	579,939.07	592,232.91
集合资金信托	6,207,952.58	6,659,836.50	7,579,867.94	7,379,125.29
财产权管理类信托	4,490,569.09	23,616,967.29	21,446,416.81	21,594,252.27
合计	11,468,405.35	30,978,179.45	29,606,223.82	29,565,610.47
主动管理型信托资产	2021	2022	2023	2024.3
证券投资类	2,771,170.85	3,190,794.17	3,090,597.87	3,002,549.29
股权投资类	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资类	1,032,018.24	776,206.39	1,691,437.08	1,601,969.25
融资类	2,707,080.23	2,699,984.21	2,698,571.64	2,698,293.08
事务管理类	25,080.44	31,020.86	0.00	0.00
小计	6,535,349.76	6,698,005.63	7,480,606.59	7,302,811.62
被动管理型信托资产	2021	2022	2023	2024.3
证券投资类	0.00	0.00	0.00	0.00
股权投资类	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资类	163,048.66	66,387.56	0.00	0.00
融资类	0.00	0.00	0.00	0.00
事务管理类	4,770,006.93	24,213,786.26	22,125,617.23	22,262,798.85
小计	4,933,055.59	24,280,173.82	22,125,617.23	22,262,798.85

数据来源：紫金投资提供，中诚信国际整理

从资金投向行业来看，紫金信托资金整体投向较为分散。但信托行业具有较强的顺周期特征，随着宏观经济下行和刚性兑付的打破，信托行业的信用风险将逐步暴露，主要体现为工商企业和房地产信托产品以及以债券作为基础资产的信托产品的信用风险上升，公司面临的信用风险状况值得关注。

表 13: 截至 2024 年 3 月末紫金信托资金投向行业情况 (单位: 万元、%)

行业名称	投资金额	占比
工商业	3,755,398.21	12.70
金融机构	2,337,083.87	7.90
基础设施产业	386,700.00	1.31
房地产业	205,354.55	0.69
证券市场	2,852,037.21	9.65
其他行业	20,029,036.63	67.74
合计	29,565,610.47	100.00

数据来源: 紫金投资提供, 中诚信国际整理

担保业务方面, 由紫金担保负责运营。紫金担保成立于 2009 年 10 月, 是经南京市政府批准成立的市级担保机构, 初始注册资本 1.20 亿元, 由紫金投资、南京旅游集团有限责任公司、南京紫金资产管理有限公司共同出资, 是南京市政府旗下的唯一一家市级国有独资担保公司。紫金担保致力于解决南京市中小企业融资难的问题, 着力为南京市中小企业提供融资担保服务, 同时亦是公司金融产业链延伸的环节。截至 2024 年 3 月末, 紫金担保注册资本 5.00 亿元, 紫金投资对其合并持股比例为 100.00%。

随着担保业务开展加快, 截至 2024 年 3 月末, 紫金担保期末融资性担保余额为 124.23 亿元, 较 2022 年末增长 139.04%; 在保公司客户为 1844 户, 较 2022 年末增加 760 户。紫金担保的担保对象以批发和零售贸易业、工业、社会服务业、信息技术服务业和建筑业为主。风险控制方面, 目前, 紫金担保融资担保业务主要采用实际控制人/法定代表人提供自然人保证、房产抵押、应收账款质押、企业保证的组合反担保方式。保后管理方面, 紫金担保风险管理部按照保后管理计划有序开展保后检查工作, 通过实地调查、走访、收集企业近期财务报表等方式对企业情况进行了保后跟踪管理, 充分了解在保客户近期的业务情况、资金运营情况、抵(质)押物的现状等信息。

小额贷款业务方面, 由紫金科贷负责运营。紫金科贷成立于 2012 年 12 月, 是由紫金投资牵头、南京市高新技术风险投资股份有限公司和南京紫金资产管理有限公司等参与设立的国有控股小额贷款机构, 截至 2024 年 3 月末, 紫金科贷注册资本 3.00 亿元, 紫金投资对其合并持股比例为 55.00%。

紫金科贷系立足于江苏省创新驱动战略及南京市科技创业投融资体系建设计划, 为缺乏金融服务覆盖的小微企业客户和次级消费人群提供小额贷款服务。近年来紫金科贷业务规模基本保持稳定, 截至 2024 年 3 月末贷款账面余额为 5.89 亿元, 较 2022 年末增长 0.67 亿元; 2023 年实现营业收入 0.48 亿元, 取得净利润 641.16 万元。截至 2023 年末, 紫金科贷未决诉讼金额 5.49 亿元, 较上年增长 0.08 亿元, 贷款质量及后续回收情况值得关注。

保险业务方面, 主要由利安人寿和紫金财险负责运营, 保险品种分别为人寿保险和财产保险。截至 2024 年 3 月末, 公司对利安人寿和紫金财险分别持股 5.17%和 5.80%, 两者均未纳入公司的合并范围。

利安人寿成立于 2011 年 7 月, 由紫金投资、江苏省国际信托有限责任公司、江苏交通控股有限公司、江苏汇鸿国际集团有限公司、江苏凤凰出版传媒集团有限公司 5 家国有大型企业和雨润控股集团有限公司、远东控股集团有限公司、红豆集团有限公司、月星集团有限公司 4 家民营企业

发起设立。目前，利安人寿总部位于南京，经多次股权转让，截至 2024 年 3 月末注册资本 45.79 亿元，江苏省国际信托有限责任公司持股占比 22.78%，系其最大股东，紫金投资持股比例为 5.17%，系其第六大股东。

利安人寿主要经营各类人寿保险、健康保险、人身意外伤害保险以及与人身保险相关的再保险业务。2023 年利安人寿资产规模继续增长，当年末总资产增至 1,033.89 亿元，同比增长 20.57%；净资产 34.24 亿元，同比减少 32.90%。同期，利安人寿实现营业收入 262.82 亿元，同比增加 25.36%，其中已赚保费 217.59 亿元，投资收益 43.33 亿元，分别同比增长 13.40%和 194.97%；当年公司实现扭亏为盈，实现净利润 0.39 亿元。2024 年一季度，公司经营稳健，资产规模继续增长，截至 2024 年 3 月末，利安人寿总资产为 1,106.94 亿元，2024 年 1~3 月累计实现保费收入 129.66 亿元，投资收益 15.86 亿元，净利润 11.91 亿元。

紫金财险成立于 2009 年 5 月，是首家总部设在江苏省的全国性财产保险公司。截至 2024 年 3 月末，紫金财险注册资本 60.00 亿元，江苏省国信资产管理集团有限公司和云南合和（集团）股份有限公司分别持股 21.50%，系其最大股东，紫金投资持股 5.80%，系其第四大股东。紫金财险已经构筑起覆盖江苏全境和北京、上海、浙江、河北、广东、山东、四川、河南、安徽、湖北、湖南、福建、内蒙古、天津、辽宁、广西、山西、云南、陕西、海南等 21 个省（区、市）的服务网络。

紫金财险的主要险种是机动车辆险和企业财产险。近年来，紫金财险的保费收入保持快速增长的态势。紫金财险的主要险种是机动车辆险和企业财产险。2023 年末紫金财险总资产为 213.84 亿元，同比增长 17.18%；所有者权益 92.30 亿元，同比增长 0.22%；同期营业总收入 111.18 亿元，同比增长 15.13%，其中已赚保费 103.35 亿元，同比增长 15.20%，投资收益 4.98 亿元，同比增长 2.13%；取得净利润 2.30 亿元，同比减少-57.70%。截至 2024 年 3 月末，紫金财险总资产为 228.03 亿元，当期累计实现保费收入 27.55 亿元，投资收益 1.15 亿元，净利润-0.32 亿元。

创新投资业务方面，由创投集团及其控股的南京紫金科技创业投资有限公司（以下简称“紫金科创”）负责运营，创投集团系紫金投资于 2018 年 5 月牵头，与南京新工投资集团有限责任公司、南京市城市建设投资控股（集团）有限责任公司和南京东南国资投资集团有限责任公司共同出资组建，创投集团定位为整合集聚市级各类围绕科技创新、产业发展的资源、基金及平台，推动重点产业发展和科技创新型企业培育。原公司持有的紫金科创股权划转至南京创投集团旗下，紫金科创业务并入南京创投集团业务统计。

创投集团主要通过子公司紫金科创的政府专项基金代管、设立基金及项目投资的方式开展业务，本部也通过设立基金的方式进行投资。截至 2024 年 3 月末，创投集团受托管理的南京市政府专项基金约 117.56 亿元，包括产业发展基金、科创基金、工业和信息产业发展基金、科技创业发展基金、天使基金、引导基金、直投资基金等；受托管理基金实际出资 114 支子基金，实缴出资 116.75 亿元。项目投资方面，截至 2024 年 3 月末，创投集团受托管理的南京市政府专项基金已投资 2302 个项目，投资领域包括新兴产业、互联网科技、文化产业等，退出项目 1427 个，实现转让收益 1.65 亿元。南京创投集团本部运用自有资金参股设立 15 支子基金，基金总规模 111.30 亿元，南

京创投集团认缴 25.97 亿元，实缴 14.42 亿元。

需关注的是，2024 年 4 月，南京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）对创投集团认缴增资 100.00 亿元。增资后，南京市国资委持有创投集团 66.67% 的股权，其控股股东由紫金投资变更为南京市国资委，相关事项对公司后续业务发展及财务表现值得关注。

公司实业投资领域较为广泛，涵盖能源、地产、交通、电子、金融、钢铁、物流等领域，投资风险较为分散，跟踪期内，受市场环境变化影响，能源板块 2023 年暂未贡献投资收益；同时，商业地产板块受外部市场行情影响，销售进度放缓，需持续关注在建项目后续租售情况。

能源板块投资方面，主要由下属子公司南京紫金资产管理有限公司（以下简称“紫金资管”）负责运营。截至 2024 年 3 月末，紫金资管投资的能源企业主要包括华能南京金陵发电有限责任公司（以下简称“华能金陵”）、华能南京燃机发电有限公司（以下简称“华能燃机”）和南京华润热电有限公司（以下简称“华润热电”）三家电力公司，紫金资管对上述三家的持股比例分别为 10.00%、9.13% 和 10.00%。从经营情况看，截至 2023 年末，上述三家企业总装机容量共计 380.00 万千瓦，其中华能金陵和华润热电系燃煤机组，而华能燃机则是天然气发电机组。2023 年上述三家企业的发电总量为 165.82 亿千瓦时，同比上升 7.7%。此外，近年来煤炭等原材料价格波动较大，而我国电力上网价格调整机制相对滞后，受原材料价格及供应稳定性影响，公司能源板块企业盈利有所下滑，2023 年上述三家企业未贡献投资收益。

商业地产板块方面，公司的商业地产板块主要系投资的金融城项目和南京紫金研发创业中心项目。金融城项目由下属子公司南京金融城市建设发展股份有限公司（以下简称“金融城公司”）负责开发及运营，公司对其持股 57.14%，系其控股股东。金融城项目位于河西中央商务区二期核心地块，是该区域金融中心的核心载体，是南京市推进产业结构转型和加快打造区域金融中心的重大项目。金融城一期项目占地约 8.08 万平方米，总建筑面积 74.00 万平方米，其中地上建筑面积约 51.16 万平方米，地下建筑面积约 22.84 万平方米。一期项目于 2012 年 1 月开工，目前金融城一期项目工程已全面建成，并完成竣工验收，累计投资 70.00 亿元。金融城一期项目通过销售和租赁两种形式取得收益。销售方面，金融城一期项目中的 7 幢已于开工之时明确销售对象，包括江苏省金融租赁股份有限公司、江苏省信用再担保集团有限公司、南京证券、紫金银行、紫金财险等 7 家金融机构，并签订了预售协议，其余 3 幢在开工后正常完成销售或租赁。截至 2024 年 3 月末，金融城一期项目 56.33 万平方米的可售面积中，已实现销售 48.13 万平方米，累计合同销售金额 78.11 亿元，累计回款 78.11 亿元，确认收入 76.41 亿元¹。

租赁方面，跟踪期内由于承租方中国邮政储蓄银行股份有限公司江苏分公司租赁协议到期搬往金融城二期，致使金融城一期的出租率大幅下降，截至 2024 年 3 月末金融城一期用于出租物业的建筑面积为 3.54 万平方米，已出租面积合计 1.61 万平方米，出租率 45.48%，主要承租企业包括永诚财产保险股份有限公司江苏分公司、中荷人寿保险有限公司江苏分公司、东北证券股份有限公司南京分公司、深度智慧科技研究院（江苏）有限公司等企业。已出租物业中，写字楼出租面

¹ 金融城一期项目部分物业销售对象为公司子公司南京证券，发行人合并报表时对收入金额进行抵消，故确认收入金额与公司合并报表房产销售收入金额存在差异。

积合计 1.28 万平方米，商业和储藏室出租面积合计 0.33 万平方米。出租价格受物业性质、出租面积和租赁期限等因素影响存在差异，其中，写字楼出租价格在 3.00~4.30 元/平方米/天区间，租赁期限在 1~5 年不等；商业出租价格在 1.65~5.45 元/平方米/天区间，租赁期限在 6~15 年不等；储藏室出租价格在 0.50~0.90 元/平方米/天区间，租赁期限在半年~6 年不等。2023 年和 2024 年 1-3 月金融城一期租赁板块收入分别为 3,879.56 万元和 605.04 万元。

金融城二期项目占地约 6.50 万平方米，规划建筑面积约 80.59 万平方米，地面以上拟建建筑 14 栋，其中主塔楼高度将超过 400 米，项目计划总投资 100.00 亿元，二期项目建设规模、投资总额、标志性和集聚效应均超过一期工程。金融城二期分东区和西区分期开发，项目建成后，主要通过出售取得收益，其中西区于 2016 年 9 月开工，用地面积 3.70 万平方米，总建筑面积 37.67 万平方米，地面以上拟建写字楼 4 栋（包括部分酒店式公寓），商业用房 4 栋，西区项目计划总投资 50.59 亿元，截至 2024 年 3 月末已投资 50.59 亿元，所有楼栋均已竣工备案，同期，西区项目已实现销售 19.37 万平方米，累计合同销售金额 39.74 亿元，累计回款 39.12 亿元，累计确认收入 36.10 亿元，已签订入驻合同的企业包括中国民生银行股份有限公司南京分行、江苏交控集团、苏豪集团等；东区于 2019 年 9 月开工，预计于 2025 年 12 月末完工，项目计划总投资 49.41 亿元，截至 2024 年 3 月末，已投资 21.07 亿元。

江宁金融城项目分为 G92 和 G93 项目，其中 G92 项目为商办项目，2023 年 5 月开工建设，计划 2025 年 8 月完工，采用自主开发模式，占地约 4.05 万方，总建筑面积 5.91 万方，其中商业建筑面积 2.26 万方，办公建筑面积 3.65 万方，项目计划总投资 8.3 亿元（其中土地成本 1.7 亿），截至 2023 年末，项目已投资 2.63 亿元，土地款已全额支付；G93 项目为商业住宅项目，2023 年 5 月开工建设，计划 2025 年 8 月完工，金融城公司将与南京仁恒江洲房地产开发有限公司（以下简称“仁恒公司”）、南京江宁城市建设集团有限公司（以下简称“江宁城建”）共同组建项目公司合作开发，住宅部分由仁恒公司操盘，金融城公司向其支付管理费，商业部分由金融城公司负责操盘，项目占地约 7.56 万方，总建筑面积 14.31 万方，其中住宅建筑面积 11.73 万方，商业建筑面积 2.58 万方，项目计划总投资 52.34 亿元（其中土地成本 26.65 亿元），截至 2023 年末，已投资 28.70 亿元，土地款已全额支付。

受房地产市场行情影响，金融城二期的销售去化进度不及预期，2023 年以来金融城公司的销售收入大幅下滑，当年公司实现营业收入 2.91 亿元，较上年下降 59.52%，金融城二期和江宁金融城项目尚在建设过程中，根据公司战略规划，公司目前仍将聚焦项目建设及后续的招商工作，后期，公司将积极拓展如物业管理、酒店经营等经营性业务板块，总体来看，公司在建项目投资规模较大，面临较大的项目投融资压力，此外，受房地产市场行情影响后续房产销售存在一定不确定性，需持续关注在建项目后续租售情况。

南京紫金研发创业中心项目（以下简称“研创中心”）主要系由子公司紫金资管负责投资运营。公司研创中心一期（即 1 号楼）由西门子旗下电站自动化公司（以下简称“西门子公司”）整租，可租面积为 1.25 万平方米，2023 年平均租金为 1.02 元/平方米/月，但 2023 年第四季度起，西门子公司陆续退租，截至 2023 年末，研创中心 1 号楼的出租率降至 10%。二期（即 2 号楼）目前分租给 18 家企业，如启基永昌、天辰礼达、讯汇科技等，可租面积为 1.68 万平方米，出租率为

98%，2023 年平均租金 1.98 元/平方米/天，主要以季付和半年付为主。三期（即 3 号、4 号楼）分租给 58 家企业，可租面积为 4.09 万平方米，出租率为 91%，2023 年平均租金为 2.3 元/平方米/天，以季付和半年付为主。四期（即 5 号、6 号、7 号楼）可租面积 5.69 万平方米，物业类型为纯租赁办公，目前分租给 44 家企业，承租对象包括云问科技、上海策立、经纬恒润、宝色股份等，出租率 92%，2023 年平均租金 2.7 元/平方米/天，付款方式为季付和半年付。跟踪期内，研发中心执行的免租政策力度减小，使得当年公司租金收入规模实现回升，但需要注意到，西门子子公司的退租对研创中心一期（即 1 号楼）的出租率影响大；且受经济复苏缓慢影响，自 2024 年起，为保证园区出租率，公司在原租金执行标准基础上调降约 10%，需关注资产后续运营以及租金调整对公司租金收入规模的持续影响。

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，母公司盈利主要来源于投资项目产生的投资收益，跟踪期内被投企业经营稳健，投资收益基本保持稳定；同时，2023 年公司财务杠杆率随着母公司债务规模的压降而有所下降并维持在较低水平；跟踪期内，投资组合市值对总债务的覆盖能力很强，偿债指标依然表现较好。

公司作为投资控股型企业，母公司主要承担股权投资职能，盈利主要来源于投资收益，主要为参控股公司现金分红及权益法核算的长期股权投资收益，公司股权投资质量较为优质，收益性较好，跟踪期内投资收益保持增长趋势，带动母公司层面盈利规模增长。

母公司资产主要包括货币资金、理财产品、投资的债券、股票，以及股权投资等，以非流动资产为主，跟踪期内随着股权投资规模持续增加，公司总资产规模保持增长。母公司所持股权较优质，且上市公司占比维持在 50%左右，资产流动性较好。2023 年以来母公司债务规模有所压降，且保持以短期债务为主的债务结构。截至 2024 年 3 月末，母公司总债务 136.22 亿元，其中银行借款 17.22 亿元，直接融资 70.00 亿元，集团内部拆借款 49.00 亿元；从期限结构看，短期债务 70.29 亿元，占比 51.60%，其中银行借款 11.29 亿元，直接融资 10.00 亿元，集团内部拆借款 49.00 亿元。受益于经营积累、财政资本性投入及其他权益工具的发行，母公司所有者权益保持增长趋势，资产负债率维持在较低水平且呈波动下降趋势。

母公司经营活动净现金流主要由收到/支付其他与经营活动有关的现金构成，主要系与关联方的往来款收支，跟踪期内由于往来款支出规模较大，经营活动现金流呈大额净流出。2023 年公司压降债务规模，筹资活动现金净流量由正转负，经营活动和筹资活动的资金缺口通过投资活动现金流予以弥补。受货币储备规模较小影响，母公司货币资金对债务本息的覆盖程度较低，但考虑到其存续的一定规模理财投资及所持的优质股权，母公司对债务偿还的保障能力依然较强。

表 14：母公司主要财务数据及指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用合计	4.44	4.62	4.54	0.83
投资收益	23.83	29.76	28.78	7.96
利润总额	17.96	23.20	26.67	8.57
经调整的净资产收益率	8.03	10.29	10.10	2.95
货币资金	3.04	5.04	8.30	9.43

交易性金融资产	51.40	26.73	26.62	30.56
长期股权投资	243.35	274.95	300.41	308.09
总资产	369.44	394.51	407.31	420.38
投资组合账面价值	362.52	391.37	403.87	--
投资组合市值	401.83	416.95	370.72	--
经调整的所有者权益	228.26	247.06	270.38	278.20
短期债务	61.87	89.25	66.61	70.29
总债务	134.54	142.19	130.99	136.22
资产负债率	32.80	29.77	26.25	26.68
总资本化比率	37.08	36.53	32.64	32.87
经营活动净现金流	1.48	0.18	-8.99	-0.16
投资活动净现金流	-33.41	1.41	32.17	-2.66
取得投资收益收到的现金	8.94	12.37	12.26	0.29
筹资活动净现金流	28.94	0.42	-19.92	3.95
货币等价物/短期债务	0.88	0.36	0.52	0.57
现金流利息覆盖倍数	2.46	2.93	0.83	0.16
总债务/投资组合市值	33.48	34.10	35.33	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

合并口径财务分析

中诚信国际认为，公司经营性业务利润和投资收益是其最主要的利润来源，受益于持有资产的稳健运营，跟踪期内公司盈利能力依然较强，能较好覆盖债务利息；同时，随着各项业务逐步发展，公司债务规模继续增长，财务杠杆率虽有提升但仍处于合理水平。

公司收入主要来源于金融服务板块的利息、手续费及佣金收入，金融城的房地产销售收入以及研发中心的租金收入等。2023 年公司整体收入略有下滑，主要系受房地产市场周期性影响，金融城二期的销售去化进度不及预期，房地产板块的收入大幅下滑所致，另一方面，受益于南京证券等子企业的经营业绩提升，公司金融服务板块收入实现增长，一定程度上弥补了房地产板块收入下降对公司整体营收带来的冲击。公司金融服务板块采用净额法确认收入，公司整体营业毛利率主要随房地产板块的毛利率提升而略有增长。公司利润总额主要由投资收益、公允价值变动收益和经营性业务利润构成，2023 年受房地产周期性影响，公司经营性业务利润略有下滑，但随着公司持有的交易性金融资产的公允价值提升，公司利润总额仍保持平稳增长。总体来看，公司盈利能力依然较好。

表 15：公司合并口径营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
金融服务	43.69	74.78	-	39.39	63.59	-	45.10	77.12	-	9.22	76.75	-
其中：证券业务	31.05	53.15	-	23.90	38.59	-	28.46	48.67	-	7.07	58.88	-
信托业务	9.91	16.96	-	12.41	20.04	-	12.85	21.97	-	1.03	8.60	-
房地产板块	9.45	16.18	72.53	6.86	11.07	48.29	2.47	4.22	71.98	0.81	6.71	43.52
其中：房产销售	8.39	14.36	75.66	6.26	10.11	46.39	1.91	3.26	73.52	0.67	5.54	37.85
房产出租	1.06	1.82	47.76	0.60	0.96	68.27	0.56	0.97	66.79	0.14	1.17	70.47
其他业务	5.28	9.04	33.97	15.70	25.34	41.53	10.91	18.65	12.91	1.99	16.54	2.72
营业收入/毛利率合计	58.43	100.00	72.55	61.94	100.00	65.68	58.47	100.00	67.37	12.01	100.00	61.18
投资收益	34.60			36.16			33.91			11.39		

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

随着各项业务的稳步推进，2023 年末公司资产规模有所上升。公司资产主要以投资业务形成的资产以及货币资金为主，并呈现以非流动资产为主的资产结构。公司投资业务形成的资产主要分布于交易性金融资产、其他流动资产、其他权益工具投资、债权投资、其他债权投资、长期股权投资及其他非流动资产构成，主要系公司及其子公司投资的股票、债券、基金、以及股权投资等，资产收益性较好。

公司负债主要由有息债务、其他应付款、代理买卖证券款和长期应付款构成，2023 年随着有息债务的增长，公司负债总额随之增长。有息债务主要包括短期借款、卖出回购金融资产款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款和应付债券。跟踪期内，随着公司各项业务逐步发展，公司对外融资需求有所提升，合并口径债务规模继续增长。债务结构以长期债务为主，跟踪期内公司短期债务占比升至 46.10%，2024 年一季度，随着到期债务的偿付，公司短债占比下降至 27.91%。得益于其他权益工具的增长、留存收益的积累以及控股子公司增发，2023 年公司净资产同比增长 7.87%。随着公司债务规模的增长，2023 年公司杠杆比率有所上升，资产负债率和总资本化比例分别升至 52.12%和 45.82%，杠杆比率仍出于合理水平内。

2023 年公司经营活动现金流出规模较大，主要靠投资活动和筹资活动的现金流入来实现资金平衡。偿债能力方面，跟踪期内，凭借良好的盈利能力，公司 EBITDA 维持在较高水平，同时可以实现对债务利息的有效覆盖。整体来看，公司偿债指标表现较好。

表 16：近年来公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业总收入	58.43	61.94	58.47	12.01
营业毛利率（%）	72.55	65.68	67.37	61.18
经营性业务利润	14.13	17.54	15.48	1.50
投资收益	34.60	36.16	33.91	11.39
公允价值变动收益	2.22	-2.65	3.88	2.67
利润总额	46.52	46.64	51.76	15.28
资产总计	1,103.99	1,140.11	1,275.41	1,241.73
负债总计	579.63	573.97	664.70	617.98
总债务	386.89	407.13	491.09	432.25
短期债务	154.84	163.05	226.38	120.65
资产负债率（%）	52.50	50.34	52.12	49.77
总资本化比率（%）	43.41	43.16	45.82	42.13
经营活动净现金流	-2.51	-0.42	-48.35	-31.06
投资活动净现金流	-82.39	-32.23	26.66	3.89
筹资活动净现金流	88.81	36.05	13.28	51.22
EBITDA	53.28	51.35	56.80	--
经营活动净现金/利息支出（X）	-0.54	-0.09	-9.12	-17.20
EBITDA 利息倍数（X）	11.40	11.17	10.71	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，母公司无受限资产。从合并口径来看，公司受限资产规模不大，截至 2024 年 3 月末受限资产 62.96 亿元，占当期末总资产的 5.07%。

表 17：截至 2024 年 3 月末公司合并口径受限资产情况（元）

项目	期末账面价值	受限原因
----	--------	------

货币资金	1,312,992.57	保证金以及冻结款项
交易性金融资产	92,513,969.46	卖出回购与融券
一年内到期的非流动资产	1,195,855,851.09	发债、保理、质押
长期应收款	638,831,739.29	发债、保理、质押
其他债权投资	1,635,279,416.53	卖出回购
存货	2,732,205,591.13	在建工程抵押
合计	6,295,999,560.07	--

截至 2023 年末，母公司无影响正常经营的重大未决诉讼；从合并口径来看，公司下属子公司紫金租赁、紫金担保和紫金科贷等，存在未决诉讼或仲裁，中诚信国际将持续关注相关诉讼进展，及其可能对公司带来的影响。

截至 2024 年 3 月末，母公司无对外担保，对内担保余额合计为 88.68 亿元，占本部净资产的 28.77%，其中对金融城公司担保余额 51.00 亿元，对紫金租赁担保余额 19.01 亿元，对紫金资管担保余额 10.42 亿元，对创投集团担保余额 6.00 亿元，对紫金科贷担保余额 1.49 亿元，对信投公司担保余额 0.75 亿元，担保风险总体可控。从合并口径来看，截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保²。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 5 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

- 2024 年，公司仍作为南京市重要的金融投资控股企业，定位及主营业务范围不变。
- 2024 年，公司投资标的的经营稳健，本部投资收益及盈利水平将较以前稳步增长。
- 2024 年，母公司存在对子公司及参股公司的出资及增资计划，暂无项目建设计划。
- 母公司债务规模将基本保持稳定。

预测

表 18：公司重点财务指标预测情况

	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总债务/投资组合市值(%)	34.10	35.33	30.47~37.25
现金流利息覆盖倍数(X)	2.93	0.83	2.41~3.31

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

² 不包含获准融资性担保业务许可的所属子公司或经营范围内涵盖担保业务的所属金融机构的对外担保行为。

³ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司债务结构合理，货币资金较充裕，截至 2024 年 3 月末母公司账面货币资金 9.43 亿元，无受限货币资金，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2024 年 3 月末，母公司银行授信总额为 104.60 亿元，尚未使用授信额度为 87.38 亿元，备用流动性较为充足，对短期债务本息的保障程度高。公司流动性充足，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

表 19：母公司债务到期分布情况（截至 2024 年 3 月末）（亿元）

到期年份	总债务	2024.4-12	2025	2026	2027	2028 年及以后
到期金额	106.22	64.34	18.45	2.40	1.03	20.00

注：上述到期债务不含永续债。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

外部支持

当地政策支持能力很强，对公司支持意愿强，能够持续在资金和业务等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

公司实际控制人为南京市国资委，南京市是江苏省省会，副省级城市，江苏省政治、经济、科教和文化中心，是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。南京市下辖 11 个区，总面积 6,587.02 平方公里，截至 2023 年末常住人口 954.70 万人，较上年末增加 5.59 万人，增幅 0.59%。

南京市是华东地区重要的交通、通讯枢纽，亦是全国重要的综合性工业生产基地。经过多年的发展，南京市已形成以电子信息、石油化工、汽车制造、钢铁为支柱，以软件和服务外包、智能电网、风电光伏、轨道交通等新兴产业为支撑，先进制造业和现代服务协调发展的产业格局。2019 年 8 月，中国（江苏）自贸试验区南京片区获批设立，南京片区位于南京市江北新区，将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、对外开放合作重要平台。自贸试验区南京片区的设立有利于南京市的省会城市功能和中心城市首位度加快提升。

良好的交通区位条件、丰富的科教资源以及持续优化的产业布局为南京经济的稳定增长提供了基础。2023 年南京市实现地区生产总值 17,421.40 亿元，同比增长 4.6%，经济发展处于江苏省下属地市中的第二位，仅次于苏州市；同年，南京市人均 GDP18.25 万元，居省内第三位。

表 20：2023 年江苏省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
江苏全省	128,222.20	-	15.05	-	9,930.18	-
苏州市	24,653.40	1	19.23	2	2,456.81	1
南京市	17,421.40	2	18.30	3	1,619.98	2
无锡市	15,456.19	3	20.63	1	1,195.42	3
南通市	11,813.30	4	15.30	7	680.16	5
常州市	10,116.36	5	18.84	4	680.30	4

徐州市	8,900.44	6	9.87	11	545.96	6
扬州市	7,423.36	7	16.19	6	347.57	9
盐城市	7,403.90	8	11.07	10	482.73	7
泰州市	6,731.66	9	14.94	8	449.13	8
镇江市	5,264.07	10	16.33	5	320.71	10
淮安市	5,015.06	11	11.03	9	316.61	11
宿迁市	4,398.07	12	8.84	13	302.00	12
连云港市	4,363.61	13	9.49	12	256.02	13

注：部分地市人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长和合理的产业结构为南京市财政实力提供了有力的支撑。2023 年南京市一般公共预算收入和区域财政自给度均保持稳定增长，政府性基金收入是南京市地方政府财力的重要补充，国有土地使用权出让收入为其主要构成，但受土地市场行情影响较大，具有一定不确定性。再融资环境方面，南京市广义债务率处于省内中下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差处于省内较低水平，净融资额呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 21：近年来南京市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	16,355.32	16,907.85	17,421.40
GDP 增速（%）	7.5	2.1	4.60
人均 GDP（元）	174,520.00	178,781.00	183,015.00
固定资产投资增速（%）	6.2	3.5	-1.90
一般公共预算收入（亿元）	1,729.52	1,558.21	1,619.98
政府性基金收入（亿元）	2,493.14	1,560.29	1,254.30
税收收入占比（%）	85.19	77.48	84.35
公共财政平衡率（%）	95.14	85.20	88.10

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：南京市统计局，中诚信国际整理

公司作为南京市重要的综合性投资集团，承担了国有资产保值及引导南京市产业发展方向的职能，对政府重要性较高。依托于自身清晰的定位，公司在优化产业布局、开拓投资范围、整合金融资产、集中优势金融资源以及发挥国有股东监督作用过程中获得了地方政府的大力支持；同时，在日常经营过程中，公司亦能获得股东一定的资本金注入支持。

跟踪债券信用分析

“19 紫金 01”募集资金 10 亿元，将不超过 10 亿元用于偿还股东借款、银行借款等有息负债，若有剩余金额将用于补充流动资金，截至目前，均已按用途使用。“20 紫金 G1”募集资金 10 亿元，将不超过 10 亿元用于偿还有息负债，若有剩余金额将用于补充流动资金，截至目前，均已按用途使用。“22 紫金 Y1”募集资金 10 亿元，全部用于偿还有息债务，截至目前，均已按用途使用。“23 紫金 01”募集资金 20 亿元，全部用于置换偿还公司债券自有资金，截至目前，均已按用途使用。

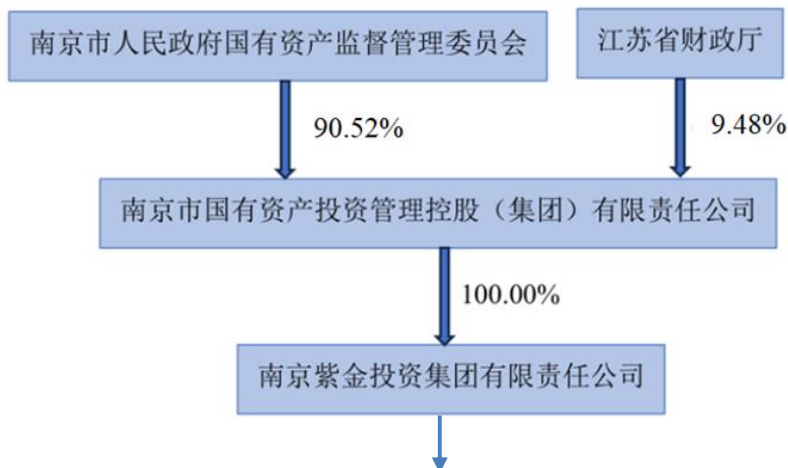
“19 紫金 01”、“20 紫金 G1”、“22 紫金 Y1”和“23 紫金 01”均未设置担保增信措施，债券信

用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面相对稳定，多元化板块有助于分散风险，考虑到母公司财务杠杆处于较低水平，且流动性良好，再融资渠道畅通，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，“19 紫金 01”将于 2024 年 11 月到期，集中到期压力尚可，目前跟踪债券信用风险极低。

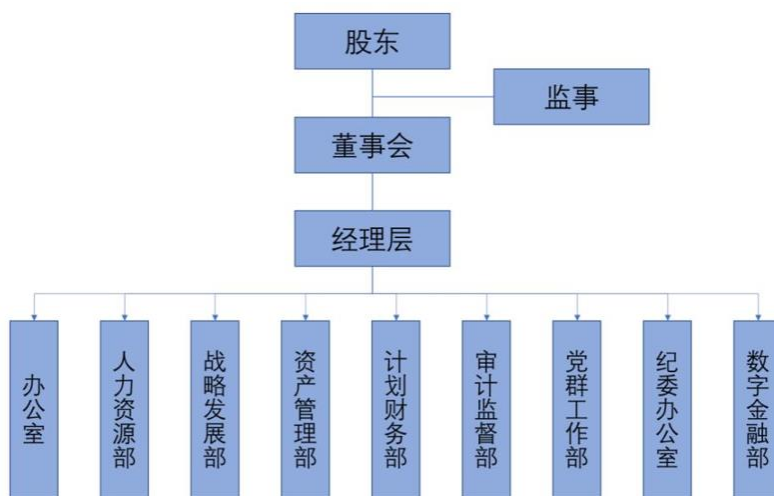
评级结论

综上所述，中诚信国际维持南京紫金投资集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，维持“19 紫金 01”、“20 紫金 G1”、“22 紫金 Y1”、“23 紫金 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：南京紫金投资集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



一级全资、控股子公司名称	持股比例（%）
南京证券股份有限公司	28.48
紫金信托有限责任公司	50.67
南京市紫金科技小额贷款有限公司	55.00
南京紫金融资担保有限责任公司	100.00
南京联合产权（科技）交易所有限责任公司	100.00
南京紫金资产管理有限公司	100.00
南京市创新投资集团有限责任公司	56.00
南京市信息化投资控股有限公司	70.70
南京金融城建设发展股份有限公司	57.14
南京股权托管中心有限责任公司	100.00
南京紫金融资租赁有限责任公司	54.40
南京市企业征信服务有限公司	55.00



资料来源：公司提供

附二：南京紫金投资集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
货币资金	1,573,685.65	1,658,699.48	1,595,116.50	1,862,141.04
应收账款	21,698.65	28,450.00	30,344.56	31,219.30
其他应收款	66,036.31	33,798.26	34,674.78	36,686.81
存货	220,024.60	369,670.32	669,119.34	695,407.69
长期投资	4,833,236.18	5,140,613.93	6,087,452.79	5,342,547.84
固定资产	149,826.05	143,782.35	142,199.53	139,535.28
在建工程	255.07	359.68	35,218.12	40,226.82
无形资产	12,827.73	11,003.18	11,803.84	11,535.14
资产总计	11,039,879.98	11,401,089.40	12,754,108.83	12,417,270.15
其他应付款	279,926.48	221,758.88	426,274.86	472,558.62
短期债务	1,548,405.89	1,630,463.68	2,263,770.87	1,206,476.52
长期债务	2,320,493.80	2,440,850.51	2,647,091.69	3,116,044.92
总债务	3,868,899.68	4,071,314.19	4,910,862.56	4,322,521.44
净债务	2,341,807.08	2,505,557.70	3,468,058.35	2,460,511.70
负债合计	5,796,254.57	5,739,669.83	6,646,952.49	6,179,789.42
所有者权益合计	5,243,625.42	5,661,419.58	6,107,156.34	6,237,480.73
利息支出	46,755.28	45,981.44	53,031.43	18,061.39
营业总收入	584,266.78	619,422.54	584,745.10	120,096.94
经营性业务利润	141,274.20	175,422.05	154,807.09	15,009.16
投资收益	346,037.36	361,614.21	339,089.79	113,872.49
净利润	398,797.19	418,837.63	447,848.71	132,770.69
EBIT	509,876.03	488,560.84	548,930.21	159,149.35
EBITDA	532,777.92	513,517.85	568,027.17	--
经营活动产生的现金流量净额	-25,070.42	-4,195.18	-483,538.72	-310,567.76
投资活动产生的现金流量净额	-823,902.10	-322,310.40	266,567.31	38,874.93
筹资活动产生的现金流量净额	888,079.17	360,492.24	132,764.47	512,181.50
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业毛利率（%）	64.04	46.33	49.36	47.94
期间费用率（%）	147.98	97.18	118.32	131.74
EBIT 利润率（%）	301.38	206.08	272.72	347.01
总资产收益率（%）	4.62	4.35	4.55	5.06*
流动比率（X）	1.44	1.50	1.24	1.71
速动比率（X）	1.37	1.39	1.08	1.49
存货周转率（X）	0.28	0.43	0.20	0.14*
应收账款周转率（X）	7.80	9.45	6.85	5.96*
资产负债率（%）	52.50	50.34	52.12	49.77
总资本化比率（%）	43.41	43.16	45.82	42.13
短期债务/总债务（%）	40.02	40.05	46.10	27.91
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.03	-0.03	-0.12	-0.29
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.06	-0.06	-0.26	-1.03
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-0.54	-0.09	-9.12	-17.20
总债务/EBITDA（X）	7.26	7.93	8.65	--
EBITDA/短期债务（X）	0.34	0.31	0.25	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	11.40	11.17	10.71	--
EBIT 利息保障倍数（X）	10.91	10.63	10.35	8.81
FFO/总债务（X）	-0.12	0.02	-0.11	-0.29*

注：1、公司 2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债、其他应付款科目的有息负债、拆入资金及卖出回购金融资产款调整至短期债务，将长期应付款、其他非流动负债和其他权益工具中的有息负债调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理。

附三：南京紫金投资集团有限责任公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	30,382.84	50,400.78	82,983.54	94,285.34
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	53,609.02	11,166.86	18,065.24	18,078.38
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	513,965.72	267,346.93	266,166.55	305,642.38
债权投资	--	--	--	--
其他债权投资	--	--	--	--
持有至到期投资	--	--	--	--
可供出售金融资产	--	--	--	--
长期股权投资	2,433,525.56	2,749,510.26	3,004,082.06	3,080,863.34
其他权益工具投资	477,362.15	476,400.29	475,424.31	494,911.01
其他非流动金融资产	--	--	--	--
固定资产	134.08	236.48	203.07	190.56
投资性房地产	--	--	--	--
资产总计	3,694,437.44	3,945,128.26	4,073,123.25	4,203,771.53
投资组合账面价值	3,625,246.97	3,913,662.38	4,038,663.81	--
投资组合市值	4,018,308.28	4,169,505.36	3,707,220.71	--
其他应付款	19,044.52	8,977.96	12,161.67	14,744.38
短期债务	618,700.00	892,500.00	666,086.99	702,900.00
长期债务	726,672.03	529,400.00	643,800.00	659,300.00
总债务	1,345,372.03	1,421,900.00	1,309,886.99	1,362,200.00
净债务	1,314,989.19	1,371,499.22	1,226,903.45	1,267,914.66
负债合计	1,211,937.62	1,174,525.68	1,069,278.68	1,121,722.38
所有者权益合计	2,482,499.82	2,770,602.58	3,003,844.57	3,082,049.16
利息支出	42,386.99	42,848.48	39,595.19	7,690.39
营业总收入	2,606.91	3,123.58	2,248.42	0.00
经营性业务利润	-41,924.86	-43,583.89	-43,154.64	-8,321.68
投资收益	238,269.79	297,642.28	287,755.76	79,581.81
净利润	183,262.25	244,570.43	261,304.66	80,859.79
EBIT	221,988.44	257,512.28	303,028.07	93,425.40
经营活动产生的现金流量净额	14,787.39	1,798.35	-89,925.33	-1,620.32
投资活动产生的现金流量净额	-334,088.71	14,069.28	321,747.06	-26,618.45
筹资活动产生的现金流量净额	289,433.97	4,150.31	-199,238.97	39,540.57
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产收益率（%）	6.01	6.74	7.56	9.03
经调整的净资产收益率（%）	8.03	10.29	10.10	2.95
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.38	0.42	0.43	0.04
应收类款项占比（%）	1.53	0.28	0.44	0.43
资产负债率（%）	32.80	29.77	26.25	26.68
总资本化比率（%）	37.08	36.53	32.64	32.87
短期债务/总债务（%）	45.99	62.77	50.85	51.60
总债务/投资组合市值（%）	33.48	34.10	35.33	--
现金流利息保障倍数（X）	2.46	2.93	0.83	0.16
货币等价物/短期债务（X）	0.88	0.36	0.52	0.57
总债务/EBITDA（X）	--	--	--	--
EBITDA/短期债务（X）	--	--	--	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	--	--	--	--
EBIT 利息保障倍数（X）	5.24	6.01	7.65	12.15

注：1、公司 2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的有息债务调整至短期债务核算，将计入长期应付款、其他非流动负债和其他权益工具中的有息负债调整至长期债务核算；3、带*指标已经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
经营效率	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
投资组合	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
盈利能力	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
现金流	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
偿债能力	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
偿债能力	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出	

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象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	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn