

# 南京江北新区产业投资集团有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕5794号

联合资信评估股份有限公司通过对南京江北新区产业投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京江北新区产业投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“17南京高新债/PR南高新”“18江北产投债01/PR产投01”“20江北新区MTN001”“20江北新区MTN003”“22江北新区MTN001”“22江北新区MTN002”“22江北新区MTN004”“23江北新区MTN001”“23江北新区MTN002”“23江北新区MTN003”“23江北新区MTN004”“23江北新区MTN007”“23江北新区MTN008”“23江北新区MTN005”“23江北新区MTN006”“23江北新区MTN011”和“23江北新区MTN009”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 南京江北新区产业投资集团有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
南京江北新区产业投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
17 南京高新债/PR 南高新			
18 江北产投债 01/PR 产投 01			
20 江北新区 MTN001/20 江北新区 MTN003/22 江北新区 MTN001/22 江北新区 MTN002/22 江 北新区 MTN004/23 江北新区 MTN001/23 江北 新区 MTN002/23 江北新区 MTN003/23 江北新 区 MTN004/23 江北新区 MTN007/23 江北新区 MTN008/23 江北新区 MTN005/23 江北新区 MTN006/23 江北新区 MTN011/23 江北新区 MTN009	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27

### 评级观点

跟踪期内，南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，业务保持区域专营优势。2023 年，南京市江北新区地区生产总值及一般公共预算收入均同比实现增长，公司外部发展环境良好，且继续获得了有力的外部支持。公司董事长、总经理、副总经理及董事均发生变动；在治理结构和管理制度等方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自园区开发及运营业务和保障房业务，公司房屋等租赁业务和保障房销售业务主要在建和拟建项目待投资规模较大，资本支出压力较大。公司资产结构以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比尚可，权益稳定性尚可；债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度较大，债务负担重，面临一定债务集中兑付压力；利润总额对非经常性损益依赖较大，公司整体盈利指标表现较好；收入实现质量弱化，经营活动和投资活动现金流量净额仍表现为净流出；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道畅通。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在资本金注入、资产划转和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着江北新区经济持续发展以及公司在手项目的持续开发建设，公司经营规模有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出，经营规模缩减；盈利指标明显弱化，债务负担进一步加重，偿债指标表现弱化。

### 优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，江北新区地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 5.1%和 10.0%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务保持区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司是国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，业务保持区域专营优势。2023 年，公司收到南京扬子国资投资集团有限责任公司资本金注入 1.00 亿元，收到南京江北新区管理委员会财政局资本金注入 3.08 亿元。同期，根据江北新区管委财政局国资管理办文件，棚改专项债款项最终由政府土地出让收入归还，该部分增加公司下属子公司南京新居建设集团有限公司（以下简称“新居集团”）资本公积 32.30 亿元，公司按照对子公司新居集团持股比例享有 32.02 亿元，增加资本公积。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 1.04 亿元和 56.29 万元。

## 关注

- **公司应收类款项和存货对资金仍形成较大占用。**截至 2023 年底及 2024 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重分别为 61.78%和 61.36%，对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱。
- **公司房屋等租赁业务和保障房销售业务主要在建和拟建项目待投资规模较大，资本支出压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司房屋等租赁业务主要在建项目尚需投资 145.01 亿元，主要拟建项目计划总投资 7.00 亿元。同期末，公司主要在建保障房项目尚需投资 108.30 亿元，主要拟建保障房项目计划总投资 25.31 亿元，存在较大资本支出压力。
- **公司债务负担重。**截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 2.03 个百分点、2.41 个百分点和 4.58 个百分点至 68.31%、64.32%和 58.69%。考虑到公司所有者权益中永续债券规模较大，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，债务负担重。
- **2023 年，公司收入实现质量弱化，经营活动和投资活动现金流量净额仍表现为净流出。**2023 年，公司现金收入比同比下降 21.84 个百分点；同期，公司经营活动和投资活动现金流量净额分别为-55.85 亿元和-18.99 亿元。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

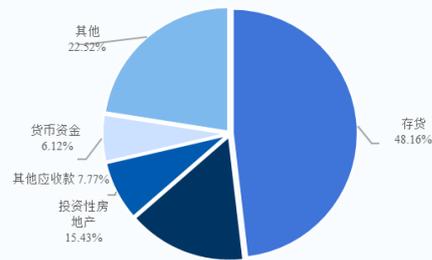
合并口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
现金类资产（亿元）	149.32	81.50	89.27	112.31
资产总额（亿元）	1267.99	1346.56	1455.91	1535.20
所有者权益（亿元）	400.34	408.38	490.91	486.44
短期债务（亿元）	132.00	167.03	219.01	185.72
长期债务（亿元）	535.15	558.29	578.85	691.20
全部债务（亿元）	667.15	725.32	797.86	876.91
营业总收入（亿元）	49.91	49.55	59.84	6.00
利润总额（亿元）	5.44	5.48	4.47	-3.81
EBITDA（亿元）	17.09	16.88	17.97	--
经营性净现金流（亿元）	-21.83	-68.50	-55.85	-31.26
营业利润率（%）	19.41	17.20	19.61	17.05
净资产收益率（%）	0.76	0.89	0.37	--
资产负债率（%）	68.43	69.67	66.28	68.31
全部债务资本化比率（%）	62.50	63.98	61.91	64.32
流动比率（%）	334.37	299.47	286.71	333.71
经营现金流动负债比（%）	-8.20	-21.84	-16.00	--
现金短期债务比（倍）	1.13	0.49	0.41	0.60
EBITDA利息倍数（倍）	0.44	0.49	0.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	39.05	42.98	44.39	--

公司本部口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	763.47	800.21	854.43	895.35
所有者权益（亿元）	352.31	350.35	391.72	391.39
全部债务（亿元）	324.98	341.71	383.25	412.32
营业总收入（亿元）	7.89	12.26	19.06	0.03
利润总额（亿元）	0.41	0.20	2.30	-0.41
资产负债率（%）	53.85	56.22	54.15	56.29
全部债务资本化比率（%）	47.98	49.38	49.45	51.30
流动比率（%）	360.80	286.16	246.21	293.58
经营现金流动负债比（%）	6.86	4.54	0.04	--

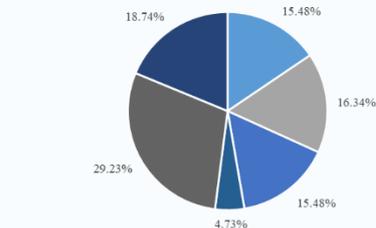
注：1. 2021—2023年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司2024年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债带息部分纳入短期债务核算；将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；4. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2024年一季度财务报表及公司提供资料整理

2023年底公司资产构成

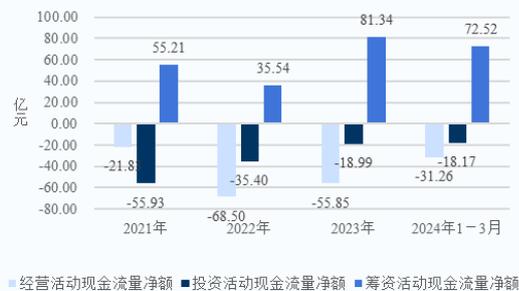


2023年公司营业总收入构成



- 土地平整业务
- 基础设施开发业务
- 房屋/场地/车辆/设备等租赁业务
- 媒体/酒店/客运/广告视频制作/物业管理/餐饮/会务/监测/培训等各类服务业务
- 保障房业务
- 其他

2021—2023年及2024年1—3月公司现金流情况



2021—2023年末及2024年3月底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
17 南京高新债/PR 南高新	8.0000	1.6000	2024/12/06	债券提前偿还
18 江北产投债 01/PR 产投 01	20.0000	8.0000	2025/06/15	债券提前偿还
20 江北新区 MTN001	12.0000	12.0000	2025/04/16	交叉保护；出售/转移重大资产
20 江北新区 MTN003	5.0000	5.0000	2025/09/17	交叉保护；出售/转移重大资产
22 江北新区 MTN001	10.0000	10.0000	2025/04/22	交叉保护
22 江北新区 MTN002	10.0000	10.0000	2025/11/21	延期；利息递延权；持有人救济；调整票面利率；赎回
22 江北新区 MTN004	9.0000	9.0000	2025/12/26	--
23 江北新区 MTN001	10.0000	10.0000	2026/01/11	--
23 江北新区 MTN002	10.0000	10.0000	2026/01/13	--
23 江北新区 MTN003	11.0000	11.0000	2026/01/19	--
23 江北新区 MTN004	10.0000	10.0000	2025/02/23	延期；利息递延权；持有人救济；调整票面利率；赎回
23 江北新区 MTN007	8.0000	8.0000	2026/07/12	延期；调整票面利率；赎回；利息递延权；持有人救济
23 江北新区 MTN008	10.0000	10.0000	2026/07/26	调整票面利率；利息递延权；延期；持有人救济；赎回
23 江北新区 MTN005	10.0000	10.0000	2028/08/11	--
23 江北新区 MTN006	10.0000	10.0000	2028/08/18	--
23 江北新区 MTN011	12.0000	12.0000	2026/09/20	赎回；利息递延权；延期；调整票面利率；持有人救济
23 江北新区 MTN009	10.0000	10.0000	2026/10/20	调整票面利率；延期；赎回；利息递延权；持有人救济

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. “22 江北新区 MTN002” “23 江北新区 MTN004” “23 江北新区 MTN007” “23 江北新区 MTN008” “23 江北新区 MTN011” 和 “23 江北新区 MTN009” 为永续债券，到期兑付日为下一行权日；3. “17 南京高新债/PR 南高新” 和 “18 江北产投债 01/PR 产投 01” 附债券提前偿还条款，到期兑付日为最后一次还本付息日

资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 南京高新债/PR 南高新	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+/稳定	AA+/稳定	2017/08/04	唐立倩 邢宇飞	<a href="#">基础设施建设投资企业信用分析要点 (2015 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 江北产投债 01/PR 产投 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+/稳定	AA+/稳定	2018/05/25	唐立倩 竺文彬	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年)</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 江北新区 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>

	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/10/17	唐立倩 邱成	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 江北新区 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/09/07	唐立倩 邱成	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 江北新区 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/02	王默璇 谢哲	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 江北新区 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/14	王默璇 韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 江北新区 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/14	王默璇 韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/28	王默璇 韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/28	王默璇 韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/28	王默璇 韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇 李颖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>

	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/25	王默璇	韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN007	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇	韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN008	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	王默璇	韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/02	王默璇	韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/02	王默璇	韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN011	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/09/12	王默璇	韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 江北新区 MTN009	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/08	王默璇	韩子祺	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型及历史评级报告通过链接可查询；  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：王默璇 [wangmx@lhratings.com](mailto:wangmx@lhratings.com)

项目组成员：韩子祺 [hanzq@lhratings.com](mailto:hanzq@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 65.48 亿元，南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子国资”）、南京市江北新区管理委员会（以下简称“江北新区管委会”）、南京江北工融金投一号债转股股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“工融金投一号”）及建信金融资产投资有限公司（以下简称“建信金投”）分别持有公司 45.59%、42.84%、6.81% 和 4.76% 的股份。扬子国资由江北新区管委会 100.00% 控股，江北新区管委会仍为公司实际控制人。

公司是国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设 6 个职能部门，包括综合管理部、战略投资部、财务金融部和内审监察部等；同期末，公司纳入合并范围一级子公司合计 16 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1455.91 亿元，所有者权益 490.91 亿元（含少数股东权益 10.84 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 59.84 亿元，利润总额 4.47 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1535.20 亿元，所有者权益 486.44 亿元（含少数股东权益 10.81 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.00 亿元，利润总额-3.81 亿元。

公司注册地址：南京市江北新区高新路 16 号；法定代表人：熊福旺。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。募集资金均已按指定用途使用完毕，“17 南京高新债/PR 南高新”“18 江北产投债 01/PR 产投 01”“20 江北新区 MTN001”“20 江北新区 MTN003”“22 江北新区 MTN001”“22 江北新区 MTN002”“22 江北新区 MTN004”“23 江北新区 MTN001”“23 江北新区 MTN002”“23 江北新区 MTN003”和“23 江北新区 MTN004”已在付息日正常付息，“23 江北新区 MTN007”“23 江北新区 MTN008”“23 江北新区 MTN005”“23 江北新区 MTN006”“23 江北新区 MTN011”和“23 江北新区 MTN009”尚未到达首个付息日。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
17 南京高新债/PR 南高新	8.0000	1.6000	2017/12/06	7
18 江北产投债 01/PR 产投 01	20.0000	4.0000	2018/06/15	7
20 江北新区 MTN001	12.0000	12.0000	2020/04/16	5
20 江北新区 MTN003	5.0000	5.0000	2020/09/17	5
22 江北新区 MTN001	10.0000	10.0000	2022/04/22	3
22 江北新区 MTN002	10.0000	10.0000	2022/11/21	3 (3+N)
22 江北新区 MTN004	9.0000	9.0000	2022/12/26	3
23 江北新区 MTN001	10.0000	10.0000	2023/01/11	3
23 江北新区 MTN002	10.0000	10.0000	2023/01/13	3
23 江北新区 MTN003	11.0000	11.0000	2023/01/19	3
23 江北新区 MTN004	10.0000	10.0000	2023/02/23	2 (2+N)
23 江北新区 MTN007	8.0000	8.0000	2023/07/12	3 (3+N)
23 江北新区 MTN008	10.0000	10.0000	2023/07/26	3 (3+N)

23 江北新区 MTN005	10.0000	10.0000	2023/08/11	5
23 江北新区 MTN006	10.0000	10.0000	2023/08/18	5
23 江北新区 MTN011	12.0000	12.0000	2023/09/20	3 (3+N)
23 江北新区 MTN009	10.0000	10.0000	2023/10/20	3 (3+N)
<b>合计</b>	<b>175.00</b>	<b>152.60</b>	--	--

资料来源：公司提供

## 1 普通优先债券

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券发行金额合计 115.00 亿元，债券余额合计 92.60 亿元。其中，“17 南京高新债/PR 南高新”将于 2024 年到期。“17 南京高新债/PR 南高新”和“18 江北产投债 01/PR 产投 01”设置债券提前偿还条款，即在存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别按照债券发行总额的 20.00%偿还债券本金。

## 2 永续债

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续期永续债发行金额合计 60.00 亿元，债券余额合计 60.00 亿元。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

## 2 区域环境分析

2023年，江北新区地区生产总值及一般公共预算收入均同比实现增长，财政自给能力很强，政府债务负担一般。整体看，公司外部发展环境良好。

江北新区于2015年6月由国务院批复设立，是全国第13个、江苏省首个国家级新区。江北新区位于南京市长江以北，覆盖南京高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）、南京化学工业园区（以下简称“化工园”，后更名为“南京江北新材料科技园”）和南京海峡两岸科技工业园等三个国家级园区及南京港西坝和七坝两个港区，总面积约2450.0平方公里，占南京市总面积的37.0%。江北新区产业优势明显，已形成以新材料、生物医药、软件和信息服务、轨道交通、汽车及零部件等为主导的产业体系，为长三角地区重要的制造业基地。

图表 2·江北新区主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	2628.5	2698.6
GDP 增速（%）	1.8	5.1
固定资产投资增速（%）	7.7	-1.1
三产结构	0.3: 55.1: 44.6	/
人均 GDP（万元）	/	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公开资料，2023年，江北新区实现地区生产总值2698.6亿元，同比增长5.1%；实现固定资产投资818.4亿元，同比下降1.1%。

图表 3·江北新区主要财力指标

项目	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	145.1	160.1
一般公共预算收入增速（%）	-20.9	10.0
税收收入（亿元）	128.2	135.2
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	88.3	84.4
一般公共预算支出（亿元）	150.2	155.1
财政自给率（%）	96.6	103.2
政府性基金收入（亿元）	170.6	154.8
地方政府债务余额（亿元）	339.8	334.5

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于南京江北新区2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告》，2023年，江北新区一般公共预算收入同比增长10.0%，一般公共预算收入质量好。同期，江北新区一般公共预算支出为155.1亿元，财政自给能力很强。

截至2023年底，江北新区债务余额334.5亿元，其中一般债务和专项债务分别为104.2亿元和230.3亿元，地方政府债务负担一般。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

截至2024年3月底，公司注册资本和实收资本仍均为65.48亿元。扬子国资、江北新区管委会、工融金投一号及建信金投持股比例分别为45.59%、42.84%、6.81%和4.76%，江北新区管委会仍为公司实际控制人。

## 2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，业务仍保持区域专营优势。

南京市江北新区主要的投融资平台公司情况详见图表 4。跟踪期内，公司仍是国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，公司职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。

图表 4 • 南京市江北新区主要投融资平台公司基本情况

公司名称	业务内容	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)
扬子国资	江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发、公用事业运营及基金投资等	3618.82	1092.06	110.57	9.21	69.82
<b>公司</b>	<b>江北新区保障房及产业载体建设</b>	<b>1455.91</b>	<b>490.91</b>	<b>59.84</b>	<b>4.47</b>	<b>66.28</b>
南京江北新区建设投资集团有限公司	南京江北新材料科技园范围内基础设施及产业配套建设	403.76	134.37	35.02	1.44	66.72
南京江北新区公用控股集团有限公司	江北新区水务、供气等公用事业相关工作	199.52	90.66	16.95	0.72	54.56

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；上述公司按资产总额降序排列  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 3 信用记录

跟踪期内，公司本部及其重要子公司本部未新增不良类或关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及其重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用记录》（统一社会信用代码：91320191134916858Y），截至 2024 年 4 月 28 日，公司本部已结清垫款 18 笔（于 2009 年结清）、已结清关注类贷款 1 笔、已结清关注类银行承兑汇票 1 笔，无已结清不良类贷款。公司本部无未结清关注类或不良类贷款。根据广发银行股份有限公司南京分行营业部提供的说明，公司本部 18 笔垫款记录系银行会计系统扣款问题所致；根据国家开发银行江苏省分行客户一处提供的说明，公司本部关注类贷款系款项用于城建类项目，因资产质量分类划分为关注类，非因欠息或其他逾期行为所致。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320191134974847T），截至 2024 年 5 月 16 日，公司子公司南京新居建设集团有限公司（以下简称“新居集团”）本部存在已结清关注类贷款 3 笔，系于 2002 年结清，无未结清或已结清不良类贷款，无未结清关注类贷款。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320191571561223M），截至 2024 年 5 月 31 日，公司全资子公司南京生物医药谷建设发展有限公司（以下简称“药谷建发”）本部无未结清和已结清的关注类和不良类信贷信息记录。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及其重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司董事及高级管理人员发生变动；在管理制度和治理结构等方面均未发生重大变化。

公司于 2023 年 11 月 8 日发布了《南京江北新区产业投资集团有限公司关于董事长、总经理、三分之一以上董事发生变动的公告》（以下简称“公告”）。公告称，根据江北新区管委会相关决定安排及公司有权机构决议，公司原董事长、总经理高亮不再担任公司董事长、总经理职务，张悦、吴云杰不再担任公司董事职务；选任熊福旺担任公司董事长，陈湧林担任公司总经理，汪结、陈光担任公司董事，杨郁梅担任公司副总经理。

熊福旺先生，1971 年 2 月生，本科学历；历任南京 734 厂（南京有线电厂）财务处会计，青岛啤酒（南京）有限公司财务处会计主管、处长助理，南京江北新区建设投资集团有限公司（原南京化学工业园有限公司，以下简称“江北建设”）会计主管、财务部部长助理，化工园管理委员会财政局副局长，江北建设董事长、总经理；现任公司董事长、法定代表人。

陈湧林先生，1985年9月生，硕士研究生学历；历任南京市六合区葛塘街道长城村主任助理，中山科技园信息中心主任，葛塘街道官塘河村党总支副书记、党总支书记，葛塘街道见习副主任、党工委委员，新居集团副总经理；现任公司总经理。

杨郁梅女士，1969年7月生，硕士研究生学历；历任高新区公共工程建设中心副主任，南京高新技术经济开发有限责任公司规划建设部副部长，南京高新区土地储备中心主任，南京北园投资置业有限公司（现新居集团）副经理，南京北园房地产开发有限公司（现新居集团）工程部经理；现任公司副总经理。

跟踪期内，公司在管理制度和治理结构等方面均未发生重大变化。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

2023年，公司营业总收入仍主要来自园区开发及运营业务和保障房业务，公司营业总收入规模和毛利率水平同比均有所增长。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自园区开发及运营业务和保障房业务，2023年，上述业务占营业总收入的比重为81.26%，其他业务收入对公司整体收入规模形成一定补充。2023年，公司实现营业总收入59.84亿元，同比增长20.77%。

毛利率方面，2023年，公司综合毛利率25.08%，同比增长1.57个百分点。

2024年1—3月，公司实现营业总收入6.00亿元，主要来源于房屋租赁和保障房业务；综合毛利率为26.92%。

图表5·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	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 (%)
园区开发及运营业务	27.90	56.31	23.20	31.13	52.03	27.27	2.32	38.67	45.50
其中：土地平整业务	5.86	11.83	14.36	9.26	15.48	14.30	0.00	0.00	--
基础设施开发业务	11.31	22.83	8.82	9.78	16.34	13.42	0.00	0.00	--
房屋/场地/车辆/设备等租赁业务	8.20	16.55	47.67	9.26	15.48	56.22	2.03	33.83	49.00
媒体/酒店/客运/广告视频制作/物业管理/餐饮/会务/监测/培训等各类服务业务	2.52	5.09	28.70	2.83	4.73	22.84	0.29	4.83	21.31
保障房业务	16.85	34.01	26.07	17.49	29.23	20.09	2.11	35.17	10.48
其他	4.79	9.67	16.31	11.22	18.74	26.78	1.57	26.17	21.46
合计	49.55	100.00	23.51	59.84	100.00	25.08	6.00	100.00	26.92

注：1. 公司其他业务收入包括工程施工、商品/产品/电/气等销售、房屋销售、投资性房地产处置等收入；2. “--”代表不适用  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表及公司提供资料整理

#### （1）土地平整业务

2023年，公司土地平整业务收入规模受当年结算增加影响同比有所增长，毛利率基本保持稳定。截至2024年3月底，公司暂无在建及拟建的土地开发整理项目，业务持续性有待关注。

公司的土地平整业务主要由公司本部和下属子公司南京软件园科技发展有限公司（以下简称“软件园科发”，公司持股81.66%）负责。公司具有土地一级开发资质，主要通过接受江北新区管委会（高新区管理委员会，以下简称“高新区管委会”）<sup>1</sup>委托进行土地的整治开发获取收入，负责土地前期开发，主要承担建设和管理的角色。软件园科发的委托方主要为江北新区产业技术研创园管理办公室。根据2016年公司与江北新区管委会（高新区管委会）签署的《土地整理协议书》等业务框架协议文件，江北新区管委会（高新区管委会）对于土地出让金实行集中管理，并委托公司对土地进行整理，项目完工后，江北新区管委会（高新区管委会）向公司拨付相关土地开发整理成本及收益，按成本加成一定比例进行结算（具体项目结算价由双方通过收入确认函形式进行明确）。

公司通过自有资金及外部融资等先行垫付土地开发整理成本，江北新区管委会尚未确认结算金额的（公司在土地开发整理中，先行付出的拆迁补偿款及拆迁所需成本费用等），计入“存货”科目，待江北新区管委会确认后结转存货科目，计入“营业总收入”科目。

<sup>1</sup>高新区、化工园的党工委和管委会建制并入南京江北新区党工委和管委会，保留高新区、化工园区的党工委和管委会的牌子。

2023年，公司土地平整业务收入同比增长58.02%，主要系当年结算增加所致。同期，土地平整业务毛利率基本保持稳定。2024年1-3月，公司未结转土地，当期未实现土地平整业务收入。截至2024年3月底，公司主要已完工土地开发整理项目总投资额24.91亿元，拟回款金额31.41亿元，已回款金额23.17亿元，回款效率一般。截至2024年3月底，公司暂无在建及拟建的土地开发整理项目，该业务持续性有待关注。

图表6·截至2024年3月底公司主要已完工土地开发整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	土地面积 (平方米)	已投资	是否签订合同或协议	回款期间 (年)	拟回款金额	已回款金额	未来回款计划		
							2024年 4-12月	2025年	2026年
老区	98428.86	2.18	是	2018-2028	2.74	1.96	0.16	0.16	0.16
产业园三期	139244.11	4.76	是	2018-2028	6.00	3.94	0.41	0.41	0.41
泰山	420083.71	7.62	是	2018-2028	9.61	6.81	0.56	0.56	0.56
盘城	152520.76	8.81	是	2018-2028	11.11	8.89	0.44	0.44	0.44
沿江	97334.80	1.17	是	2018-2028	1.48	1.33	0.03	0.03	0.03
产业园四期	136047.35	0.37	是	2018-2028	0.47	0.24	0.04	0.04	0.04
<b>合计</b>	--	<b>24.91</b>	--	--	<b>31.41</b>	<b>23.17</b>	<b>1.64</b>	<b>1.64</b>	<b>1.64</b>

资料来源：公司提供

## （2）基础设施开发业务

2023年，公司基础设施开发业务收入受当年结算项目减少影响同比有所下降，但保持在一定规模；毛利率同比有所增长。截至2024年3月底，公司暂无在建及拟建的基础设施开发项目，业务持续性有待关注。

公司受高新区管委会以及江北新区管委会的统一部署和委托，开展基础设施项目的建设，并签订委托建设协议，进行业务核算以及资金结算。实际运作中资金结算通常分年拨付完成，用于补偿公司承担基础设施建设项目全部财务、管理和税收等成本，覆盖公司的投资支出。公司负责高新区内土地征用与开发；厂房建设；基础配套设施建设，并对市政工程建设进行管理。对公司为政府代建的相关资产，如土地开发整理回购项目和基础设施建设项目，按成本加成一定比例由高新区管委会回购。

2023年，公司基础设施开发业务收入同比下降13.53%，主要系当年结算项目减少所致。同期，公司基础设施开发业务毛利率同比增长4.60个百分点。公司作为原南京高新区唯一的基础设施投资、建设和运营主体，前期承接了大量南京高新区内各类道路、绿化及市政基础设施工程，相关项目已逐步进入结算期，基础设施开发业务收入维持在一定规模。截至2024年3月底，公司主要已完工基础设施开发项目已投资额31.50亿元，拟回款金额37.57亿元，已回款金额14.35亿元，回款效率一般。截至2024年3月底，公司暂无在建及拟建的基础设施开发项目，该业务持续性有待关注。

图表7·截至2024年3月底公司基础设施开发业务主要已完工项目情况（单位：亿元）

项目名称	已投资	是否签订合同或协议	回款期间	拟回款金额	已回款金额	未来三年回款计划		
						2024年4-12月	2025年	2026年
纬八路东延道路新建工程 (泰冯路-天华北路段)	2.23	是	2018.06-2021.06	2.70	2.70	--	--	--
高科十二路道路工程	1.00	是	2018.06-2024.03	1.20	0.80	0.30	--	--
南京高新区产业区四期A 片区道路、河道建设工程 项目	0.88	是	2022.12-2028.12	1.06	0.17	0.17	0.17	0.17
星火路、永锦路、万家坝 路高压走廊迁改工程	4.20	是	2022.12-2028.12	4.79	0.79	0.79	0.79	0.79
大厂、盘城街镇片区雨污 分流工程	7.11	是	2022.12-2028.12	8.53	1.42	--	1.42	1.42
江北新区顶山板块雨污分 流工程	3.21	是	2022.12-2028.12	3.85	0.64	0.64	0.64	0.64
汤盘公路项目	3.35	是	2022.12-2028.12	4.02	0.67	0.67	0.67	0.67
高新区万家坝路项目建设	1.81	是	2022.06-2022.12	2.17	2.17	--	--	--

高新区星火路北延（汤盘公路-永锦北路）农村灰色化道路项目建设	1.51	是	2022.12 - 2028.12	1.81	0.30	0.30	0.30	0.30
高新区新华西路等四条道路及万家坝路下穿宁连高速公路工程	1.34	是	2022.12 - 2028.12	1.61	1.54	0.04	0.04	0.04
高新区永新路西延东进农村灰色化道路项目	0.91	是	2022.12 - 2028.12	1.09	0.18	0.18	0.18	0.18
高新区新民雨水泵站工程项目	2.18	是	2022.06 - 2022.12	2.62	2.62	--	--	--
高新区沿江片区河道整治工程项目	1.77	是	2022.12 - 2028.12	2.12	0.35	0.35	0.35	0.35
<b>合计</b>	<b>31.50</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>37.57</b>	<b>14.35</b>	<b>3.44</b>	<b>4.56</b>	<b>4.56</b>

资料来源：公司提供

### （3）房屋等租赁业务

2023 年，公司房屋等租赁业务收入和毛利率水平平均同比实现增长。截至 2024 年 3 月底，公司房屋等租赁业务未来尚需投资规模较大，资本支出压力较大。

江北新区在招商引资及园区服务过程中，公司将名下位于江北新区的房屋出租给被招商企业或者其他租户。公司房屋租赁收入来源于公司对外出租的办公用房及厂房。公司与房屋租赁方签订租赁合同，将公司的办公用房及厂房等出租给房屋租赁方，并按合同约定收取租金并确认收入。

2023 年，公司房屋等租赁业务收入同比增长 12.93%；毛利率同比增长 8.55 个百分点。

截至 2024 年 3 月底，公司对外出租的物业主要包括北斗大厦、人才大厦一、二期、孵鹰大厦、腾飞大厦、8849 人才公寓等，可供出租面积合计 118.30 万平方米，账面价值 121.31 亿元，计入“投资性房地产”。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要对外出租的物业资产情况

资产名称	建筑面积（万平方米）	租金水平（元/平方米/月）	产权所有者
北斗大厦	2.69	42.00	公司本部
万洁厂房	0.58	24.90	公司本部
新区 J01 标准厂房	0.98	25.80	公司本部
动漫大厦	3.56	55.80	公司本部
软件大厦	3.49	55.80	公司本部
研发大厦	3.19	56.70	公司本部
人才大厦一、二期	6.21	45.00	公司本部
中丹生态生命科学产业园一期（A 楼）	4.53	45.00	公司本部
生物医药孵化器大楼（生物医药园）	1.34	33.00	公司本部
生物医药创新平台大楼	3.19	33.00	公司本部
旭日爱上城 12 区 13 号楼	0.53	45.50	公司本部
旭日爱上城 12 区 14 号楼	0.53	19.47	公司本部
15 号楼	0.58	70.70	公司本部
孵鹰大厦	11.51	82.20	软件园科发
腾飞大厦	16.61	87.90	软件园科发
8849 人才公寓	12.75	59.50	软件园科发
光电科技园	5.19	60.00	软件园科发
研创园共享空间	10.94	99.00	软件园科发
二期人才公寓	12.54	63.00	软件园科发
鲲鹏大厦	5.98	76.20	软件园科发
加速器一期、二期	5.76	67.50	软件园科发

生物医药谷会展中心	5.62	37.00	药谷建发
<b>合计</b>	<b>118.30</b>	--	--

注：由于南京软件园经济发展有限公司（以下简称“软件园经济”）被软件园科发吸收合并，软件园经济依法注销，“加速器一期、二期”产权所有者变更为软件园科发  
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司房屋等租赁业务主要在建项目计划总投资 226.44 亿元，尚需投资 145.01 亿元，主要拟建项目计划总投资 7.00 亿元。整体看，公司房屋等租赁业务未来尚需投资规模较大，资本支出压力较大。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司房屋等租赁业务主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	项目主体	已投资额	尚需投资
<b>在建项目</b>				
现代产业创新中心	40.00	公司本部	12.98	27.02
药谷人才公租房	15.00	药谷建发	7.45	7.55
聚慧园	25.00	药谷建发	14.19	10.81
南苑邻里服务中心	8.44	公司本部	4.52	3.92
南京智能制造产业园机器人及智能装备基地	12.00	公司本部	4.45	7.55
中国气象谷启动区项目	18.00	公司本部	5.71	12.29
医疗综合体（一期）	40.00	南京江北医学资产管理有限公司	3.53	36.47
聚智园	23.00	药谷建发	5.59	17.41
创源大厦	4.00	软件园科发	3.31	0.69
人才公寓项目（二期）	1.50	软件园科发	1.32	0.18
人才公寓项目（三期）	3.50	软件园科发	2.17	1.33
南京生物医药谷租赁住房（三期）	11.00	药谷建发	2.65	8.35
南京智能制造产业园龙山路租赁住房项目	25.00	南京智能制造产业园建设发展有限公司	13.56	11.44
<b>在建项目合计</b>	<b>226.44</b>	--	<b>81.43</b>	<b>145.01</b>
<b>拟建项目</b>				
盘城邻里中心	7.00	南京北联建设发展有限公司	--	--
<b>拟建项目合计</b>	<b>7.00</b>	--	--	--

注：由于软件园经济被软件园科发吸收合并，软件园经济依法注销，“创源大厦”、“人才公寓项目（二期）”和“人才公寓项目（三期）”项目主体变更为软件园科发  
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

#### （4）保障房销售业务

2023 年，公司保障房销售业务收入同比有所增长，毛利率同比有所下降。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建及拟建保障房项目未来有较大规模资金需求，存在较大资本支出压力。

公司保障房销售业务主要由下属一级子公司新居集团和二级子公司南京新北建设发展有限公司（以下简称“新北建设”）负责，包括拆迁安置房、公租房、经济适用房等。新居集团和新北建设具有房地产开发二级资质，每年的开发能力为 30 万平方米。根据江北新区管委会规划，未来江北新区范围内新增的保障房业务将全部由新居集团负责。

公司开展的保障房业务包括委托代建及定向销售两种模式。具体如下：委托代建模式主要应用于公司 2015 年之前的项目，委托方主要为高新区管委会，在委托代建模式下，土地以划拨的形式取得。公司与项目建设方签订保障房项目委托建设协议书，委托项目建设方进行具体的保障房项目建设。通常会根据工程进度及合同付款条件向项目建设方支付工程款，且项目建设方按照经审计的实际投入逐步收取比例为 5.00%~6.00% 的建设管理费，在工程竣工、决算审计后结算项目总费用。项目建设后，公司根据政府指导价格进行销售。定向销售模式主要应用于公司 2015 年之后的项目。在定向销售模式下，新居集团与江北新区管委会确定保障房项目，从事项目建设及销售。项目建成后向拆迁户进行销售，按拆迁顺序落实销售工作，面积根据原拆迁面积和家庭人口综合确定。拆迁负责机构与拆迁户签订《房屋拆迁补偿安置协议》，解决安置事宜，协调拆迁户与公司签署《购房协议》及支付购房款，拆迁户购房款一般由拆迁负责机构于货币补偿款中

代扣，安置房定价需报江北新区相关政府部门最终确认。

2023年，公司保障房销售业务收入同比增长3.80%；毛利率同比下降5.98个百分点。2024年1—3月，公司该业务收入为2.11亿元，毛利率10.48%。

截至2024年3月底，新居集团主要在建保障房项目计划总投资141.22亿元，已投资58.51亿元，尚需投资82.71亿元，拟销售金额150.89亿元。新北建设主要在建保障房项目计划总投资38.19亿元，已投资12.60亿元，尚需投资25.59亿元，拟销售金额38.50亿元。整体看，公司主要在建保障房项目尚需投资108.30亿元，主要拟建保障房项目计划总投资25.31亿元，未来有较大规模资金需求，存在较大资本支出压力。

图表10 • 截至2024年3月底新居集团保障房销售业务主要在建项目情况（单位：亿元）

名称	计划建设期	总投资	已投资	后续投资安排			拟销售金额
				2024年4—12月	2025年	2026年	
浦仪高速（润泰六、七期地块）经济适用房	2019.07—2023.10	17.50	13.87	3.63	--	--	19.25
盘城2号地块经济适用房项目	2019.09—2023.06	14.50	9.13	5.37	--	--	15.95
润泰花园保障房四期项目	2020.09—2023.06	15.00	8.30	6.7	--	--	15.50
雄州经济适用房（拆迁安置房）二期B地块项目	2021.01—2023.12	15.33	6.90	3.61	4.82	--	13.76
雄州经济适用房（拆迁安置房）四期B地块项目	2021.01—2023.12	2.68	1.11	1.12	0.45	--	2.64
雄州经济适用房（拆迁安置房）五期项目	2021.01—2023.12	6.32	2.75	2.57	1.00	--	6.00
棚改一期（黄姚地块）经济适用房	2021.03—2025.07	25.00	5.91	3.33	5.00	6.00	27.50
丁圩组团项目	2022.12—2025.12	13.07	1.16	4.80	3.20	3.91	15.00
盘城镇街经济适用房（拆迁）项目（A地块）	2022.10—2025.10	15.82	7.60	2.85	4.00	5.00	17.69
盘城工业园片区经济适用房（拆迁）项目一期（A地块）	2023.10—2026.10	16.00	1.78	5.00	4.00	3.07	17.60
<b>合计</b>	--	<b>141.22</b>	<b>58.51</b>	<b>38.98</b>	<b>22.47</b>	<b>17.98</b>	<b>150.89</b>

注：1. 部分项目拟销售金额不及总投资额系部分配套商铺房产不出售只出租所致；2. 部分项目根据实际情况建设期间较计划建设期有所延后  
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表11 • 截至2024年3月底新北建设保障房销售业务主要在建项目情况（单位：亿元）

名称	计划建设期	总投资	已投资	后续投资安排			拟销售金额
				2024年4—12月	2025年	2026年	
小汤片区经济适用住房（拆迁）项目	2020.12—2024.06	25.00	9.60	1.26	2.38	11.76	27.50
芳庭潘园二期B区经济适用住房（NO.新区2022G22）	2024.01—2026.01	13.19	3.00	5.00	3.00	2.19	11.00
<b>合计</b>	--	<b>38.19</b>	<b>12.60</b>	<b>6.26</b>	<b>5.38</b>	<b>13.95</b>	<b>38.50</b>

注：公司根据实际情况调整了“芳庭潘园二期B区经济适用住房（NO.新区2022G22）”计划总投资额和计划建设期  
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表12 • 截至2024年3月底公司保障房销售业务主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设主体	建筑面积（万平方米）	计划建设期	总投资	未来投资计划		
					2024年4—12月	2025年	2026年
盘城镇街经济适用房（拆迁）项目（B地块）	新居集团	17.54	2023.09—2026.09	11.69	5.00	3.00	3.69
葛塘曹庄经济适用房（拆迁）项目	新北建设	20.93	2023.09—2025.12	13.62	6.00	4.00	3.62
<b>合计</b>	--	--	--	<b>25.31</b>	<b>11.00</b>	<b>7.00</b>	<b>7.31</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 2 未来发展

公司作为国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，将进一步拓展业务范围，提升自身盈利能力和优质资源配套等能力。

公司作为国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，承担着园区土地开发整理、基础设施建设等项目的投资与运营职责，另一方面，公司通过开展产业投资、租赁及物业管理等新兴业务，完善现代企业制度，进一步提高公司市场化运营水平。未来，公司将形成开发建设、公用事业、现代服务业及科技创新等四大产业板块，进一步提升对园区开发建设的保障能力、持续盈利能力、资本运作能力和优质资源配套能力。

#### （四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围减少 3 家一级子公司，分别为南京软件园经济发展有限公司、南京江北新区新城科技创业有限公司（以下简称“新城创业”）和南京江北新区自主创新服务有限公司（以下简称“创新公司”）。2024 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 16 家。根据公司于 2024 年 4 月 30 日披露的《南京江北新区产业投资集团有限公司关于前期会计差错更正的公告》，公司对前期会计差错进行了追溯重述，“应交税费”“长期应付款”“未分配利润”和“财务费用”等财务科目有微调。由于追溯重述对财务报表相关科目影响有限，本次评级报告各年度财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据。跟踪期内，公司合并范围变动涉及子公司规模较小，财务数据可比性较强。

### 1 主要财务数据变化

#### （1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长；公司应收类款项和存货占比较高，对资金仍形成较大占用，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1455.91 亿元，较上年底增长 8.12%。资产结构以流动资产为主，较上年底变化不大。

图表 13 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>939.12</b>	<b>69.74</b>	<b>1001.10</b>	<b>68.76</b>	<b>1072.60</b>	<b>69.87</b>
货币资金	81.50	6.05	89.16	6.12	112.19	7.31
应收账款	55.81	4.14	85.23	5.85	87.30	5.69
其他应收款	111.70	8.29	113.15	7.77	115.74	7.54
存货	677.71	50.33	701.12	48.16	738.90	48.13
<b>非流动资产</b>	<b>407.44</b>	<b>30.26</b>	<b>454.80</b>	<b>31.24</b>	<b>462.60</b>	<b>30.13</b>
其他权益工具投资	29.37	2.18	20.78	1.43	21.57	1.41
其他非流动金融资产	32.16	2.39	39.35	2.70	38.12	2.48
长期股权投资	28.95	2.15	30.24	2.08	30.24	1.97
投资性房地产	162.28	12.05	224.60	15.43	224.16	14.60
在建工程	88.31	6.56	64.74	4.45	75.40	4.91
无形资产	17.53	1.30	9.54	0.66	9.35	0.61
<b>资产总额</b>	<b>1346.56</b>	<b>100.00</b>	<b>1455.91</b>	<b>100.00</b>	<b>1535.20</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

#### ① 流动资产

截至 2023 年底，流动资产 1001.10 亿元，较上年底增长 6.60%。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。公司货币资金较上年底增长 9.39%。货币资金中有 2.99 亿元受限资金，受限比例为 3.35%，主要为专户存储使用受限的银行存款和法院冻结资金。公司应收账款较上年底增长 52.72%，主要系对江北新区管委会的土地平整及基础设施代建应收款增加所致。应收账款账龄以 2 年以内和 3 至 4 年为主，累计计提坏账准备 0.43 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 68.67 亿元，占比为 80.16%，集中度高。公司其他应收款较上年底增长 1.30%，其他应收款账龄以 5 年以上为主，累计计提坏账准备 1.43 亿元；其他应收款前五大欠款方合计金额为 102.10

亿元，占比为 89.10%，集中度高。公司存货较上年底增长 3.45%，存货主要由开发产品（38.74 亿元）和开发成本（661.14 亿元）构成，开发产品主要包括盘欣家园和盘城新居四组团经济适用房（拆迁安置房）等项目，开发成本主要为公司在泰山、盘城、老区和产业园三期等片区土地开发、基础设施及安置房项目的投入。公司存货未计提存货跌价准备和合同履约成本减值准备。

图表 14 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
江北新区管委会	42.07	49.11
南京市江北新区产业技术研创园管理办公室	12.13	14.16
南京江北新区土地储备中心	5.34	6.23
南京珍珠泉经济发展有限公司	4.58	5.35
南京化学工业园区管理委员会	4.55	5.31
<b>合计</b>	<b>68.67</b>	<b>80.16</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 15 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
南京高新技术产业开发区管理委员会财政局	51.23	44.71
南京高新技术产业开发区土地储备中心	21.39	18.66
南京市浦口新城开发建设有限公司	10.50	9.16
江北新区管委会	10.19	8.89
南京江北新区智能制造产业发展管理办公室	8.80	7.68
<b>合计</b>	<b>102.10</b>	<b>89.10</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## ② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 11.63%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资、投资性房地产、在建工程和无形资产构成。公司其他权益工具投资主要系公司参股的高新区内大型国企企业和部分高科技型企业股权，其他权益工具投资较上年底下降 29.25%，主要系对上市公司股票处置及部分股权公允价值下降所致。公司其他非流动金融资产较上年底增长 22.36%，主要系所持结构化产品增长所致。其他非流动金融资产由上市公司股权（2.61 亿元）、非上市公司股权（23.31 亿元）、结构化产品（13.11 亿元）和信托业保障基金（0.31 亿元）构成。公司长期股权投资较上年底增长 4.45%，主要系对南京星纳赫源创业投资合伙企业（有限合伙）、南京江北新区大钲二期创业投资合伙企业（有限合伙）、中科超精（南京）科技有限公司和江苏博华股权投资合伙企业（有限合伙）等联营企业的投资。公司投资性房地产较上年底增长 38.40%，主要系存货转入以及公允价值变动增长所致。公司在建工程较上年底下降 26.69%，主要系生物医药谷加速器六期项目和南京生物医药谷研发楼三期项目由在建工程转入固定资产所致。公司无形资产较上年底下降 45.61%，主要原因包括：（1）北联天地项目终止，对应土地 NO.新区 2019G02 地块待收回，本期调整至其他非流动资产-待处置资产核算，使得无形资产减少 4.91 亿元；（2）人才公寓一期项目结转投资性房地产，房地一体评估对应土地也一同结转，减少无形资产 2.91 亿元。公司无形资产主要由软件（2.88 亿元）和土地使用权（6.66 亿元）构成，累计摊销 2.56 亿元，未计提减值准备。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 5.45%。公司资产结构仍以流动资产为主，较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 16 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	2.93	0.19	履约保证金及专户存储使用受限
投资性房地产	78.45	5.11	借款抵押、借款质押
无形资产	0.61	0.04	借款抵押
应收账款	5.94	0.39	借款质押
存货	9.95	0.65	借款抵押
<b>合计</b>	<b>97.87</b>	<b>6.38</b>	--

资料来源：公司提供

## (2) 资本结构

### ① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比尚可，权益稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 20.21%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具、其他综合收益和未分配利润分别占 13.34%、48.73%、24.66%、4.21%和 5.91%，权益结构稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化。公司资本公积较上年底增长 17.64%，主要系：（1）收到扬子国资资本金注入 1.00 亿元；（2）江北新区管委会财政局资本性投入资金 3.08 亿元；（3）子公司新居集团根据江北新区管委员财政局国资管理办文件，棚改专项债款项最终由政府土地出让收入归还，该部分增加资本公积 32.30 亿元，公司按照对子公司新居集团持股比例享有 32.02 亿元增加资本公积。公司未分配利润较上年底下降 15.71%。公司其他权益工具较上年底增长 60.02%，主要系发行永续债券所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 0.91%。权益结构较上年底变化不大。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况

	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	65.48	16.03	65.48	13.34	65.48	13.46
资本公积	203.35	49.79	239.22	48.73	239.22	49.18
其他权益工具	75.67	18.53	121.08	24.66	120.86	24.85
未分配利润	34.45	8.44	29.03	5.91	25.14	5.17
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>405.92</b>	<b>99.40</b>	<b>480.07</b>	<b>97.79</b>	<b>475.63</b>	<b>97.78</b>
少数股东权益	2.47	0.60	10.84	2.21	10.81	2.22
<b>所有者权益合计</b>	<b>408.38</b>	<b>100.00</b>	<b>490.91</b>	<b>100.00</b>	<b>486.44</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

### ② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所增长，债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度较大，整体债务负担重，面临一定债务集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 2.86%。公司负债结构以非流动负债为主，较上年底变化不大。

图表 18 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>313.59</b>	<b>33.43</b>	<b>349.17</b>	<b>36.18</b>	<b>321.41</b>	<b>30.65</b>
短期借款	3.37	0.36	37.81	3.92	46.35	4.42
应付账款	46.92	5.00	31.62	3.28	32.95	3.14
其他应付款	63.01	6.72	65.36	6.77	68.26	6.51
一年内到期的非流动负债	159.56	17.01	181.19	18.78	139.37	13.29
<b>非流动负债</b>	<b>624.58</b>	<b>66.57</b>	<b>615.83</b>	<b>63.82</b>	<b>727.35</b>	<b>69.35</b>
长期借款	339.96	36.24	385.14	39.91	440.42	41.99
应付债券	185.04	19.72	177.21	18.36	234.96	22.40
长期应付款	22.92	2.44	10.13	1.05	9.42	0.90
递延所得税负债	16.62	1.77	19.63	2.03	19.36	1.85
<b>负债总额</b>	<b>938.17</b>	<b>100.00</b>	<b>965.00</b>	<b>100.00</b>	<b>1048.76</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 10.00%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 36.51%，对债券融资依赖度较大。从债

务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降。考虑到公司所有者权益中永续债券规模较大，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，债务负担重。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 8.68%。同期末，公司全部债务较上年底增长 9.91%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别 2.03 个百分点、2.41 个百分点和 4.58 个百分点。考虑到公司所有者权益中永续债券规模较大，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，债务负担重。

图表 19 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务结构（单位：亿元） 图表 20 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务杠杆水平



截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 185.72 亿元，面临一定债务集中兑付压力。

### （3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长；利润总额对非经常性损益依赖较大；盈利指标表现较好。

2023 年，公司营业总收入同比增长 20.77%；营业成本同比增长 18.30%；营业利润率同比增长 2.41 个百分点。

非经常性损益方面，2023 年，公司实现投资收益 1.89 亿元，主要系处置交易性金融资产取得的投资收益、权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资持有期间的投资收益。公司其他收益 1.04 亿元，均为政府补助。公司利润总额对上述非经常性损益依赖较大。整体看，公司盈利指标表现较好。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.00 亿元，相当于 2023 年的 10.03%。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	49.55	59.84	6.00
营业成本	37.90	44.83	4.39
期间费用	13.63	15.15	4.20
其他收益	1.40	1.04	0.01
投资收益	3.17	1.89	0.36
利润总额	5.48	4.47	-3.81
营业利润率（%）	17.20	19.61	17.05
总资本收益率（%）	0.75	0.70	--
净资产收益率（%）	0.89	0.37	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 22 • 2023 年公司营业总收入构成



### （4）现金流

2023 年，公司收入实现质量较差；经营活动现金和投资活动现金保持净流出；筹资活动现金保持净流入。考虑到公司房屋租赁业务和保障房销售业务主要在建和拟建项目待投资规模较大，公司融资需求较大。

图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	65.46	52.98	14.04
经营活动现金流出小计	133.96	108.84	45.30
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-68.50</b>	<b>-55.85</b>	<b>-31.26</b>
投资活动现金流入小计	9.12	10.81	0.99
投资活动现金流出小计	44.52	29.80	19.17
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-35.40</b>	<b>-18.99</b>	<b>-18.17</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-103.91</b>	<b>-74.84</b>	<b>-49.43</b>
筹资活动现金流入小计	218.42	428.68	186.39
筹资活动现金流出小计	182.88	347.34	113.86
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>35.54</b>	<b>81.34</b>	<b>72.52</b>
现金收入比（%）	79.49	57.65	94.31

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 19.06%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金减少所致；2023 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降 12.41%，主要系当年土地平整、基础设施开发及保障房地产业务收入回款效率较低所致，收到其他与经营活动有关的现金同比下降 6.05，主要系财政补贴流入及利息收入同比减少所致。公司经营活动现金流出同比下降 18.76%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金减少所致；2023 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金下降 21.99%，主要系项目逐步完工，投资放缓以及当年土地出让金交付金额同比减少所致；支付其他与经营活动有关的现金同比下降 12.35%，主要系支付外部的经营性往来金额减少所致。公司经营活动现金保持净流出。2023 年，公司现金收入比同比下降 21.84 个百分点，收入实现质量较差。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入同比增长 18.61%，主要系处置子公司创新公司、新城创业，以及公司和药谷建发出售上市股票，使得销售净额同步增加所致；2023 年，公司投资活动现金流出同比下降 33.07%，主要系相关资产逐步完工结转了固定资产及投资性房地产，导致相关支出减少所致。公司投资活动现金保持净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 96.26%，主要系外部融资资金流入增加所致；筹资活动现金流出同比增长 89.93%，主要系偿还债务支出增加所致。公司筹资活动现金保持净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 31.26 亿元；投资活动现金净流出 18.17 亿元；筹资活动现金净流入 72.52 亿元。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱。公司或有负债风险相对较低，间接融资渠道畅通。

图表 24 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	299.47	286.71	333.71
	速动比率（%）	83.36	85.91	103.82
	现金类资产/短期债务（倍）	0.49	0.41	0.60
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	16.88	17.97	--
	全部债务/EBITDA（倍）	42.98	44.39	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.49	0.53	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率较上年底有所下降，速动比率较上年底有所增长，流动资产对流动负债的保障程度很强。截至 2023 年底，公司现金短期债务比小幅下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。截至 2024 年 3 月底，公司短期偿债指标均较上年底有所增长。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 6.51%，EBITDA 对利息的覆盖程度小幅增长；公司全部债务/EBITDA 有所增长。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 3.06 亿元，担保比率为 0.63%，被担保对象均为国有企业，公司或有负债风险相对较低。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得的银行授信额度合计为 1105.75 亿元，未使用额度合计为 507.33 亿元，公司间接融资渠道畅通。

### 3 公司本部主要变化情况

**截至 2023 年底，公司本部资产和负债规模占合并口径比重均一般，权益占比较高。2023 年，公司营业总收入主要来自下属子公司。**

截至 2023 年底，公司本部资产总额 854.43 亿元，较上年底增长 6.78%。其中，流动资产 573.44 亿元（占 67.11%），非流动资产 280.99 亿元（占 32.89%）。从构成看，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；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。公司本部资产占合并口径的 58.69%，占比一般。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 391.72 亿元，较上年底增长 11.81%，在所有者权益中，实收资本为 65.48 亿元（占 16.72%）、资本公积合计 188.01 亿元（占 48.00%）、未分配利润合计 22.65 亿元（占 5.78%）、盈余公积合计 4.58 亿元（占 1.17%），权益稳定性尚可。公司本部所有者权益占合并口径的 79.79%，占比较高。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 462.72 亿元，较上年底增长 2.86%。其中，流动负债 232.91 亿元（占 50.34%），非流动负债 229.81 亿元（占 49.66%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。公司本部负债占合并口径的 47.95%，占比一般。截至 2023 年底，公司本部全部债务 383.25 亿元。其中，短期债务占 42.93%、长期债务占 57.07%。截至 2023 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 54.15%和 49.45%。公司本部全部债务占合并口径的 48.03%，占比一般。

2023 年，公司本部营业总收入为 19.06 亿元，占合并口径的 31.85%，占比较低；利润总额为 2.30 亿元，占合并口径的 51.38%，占比一般。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额 0.09 亿元，投资活动现金流净额-7.95 亿元，筹资活动现金流净额 15.37 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并报表比重与 2023 年底基本相当。

2024 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.03 亿元，利润总额-0.41 亿元。同期，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为-0.44 亿元、-16.57 亿元、28.25 亿元。

## （五）ESG 方面

**公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。**

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

**公司股东扬子国资和实际控制人江北新区管委会综合实力非常强，公司作为国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，跟踪期内，在资本金注入、资产划转和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。**

公司由扬子国资、江北新区管委会、工融金投一号及建信金投分别持股 45.59%、42.84%、6.81%和 4.76%。扬子国资成立于 2014 年 4 月，江北新区管委会为其唯一股东和实际控制人。扬子国资作为江北新区最重要的基础设施投资建设主体，主要负责江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发、公用事业运营及基金投资等业务，综合实力非常强。

公司实际控制人为江北新区管委会。江北新区是江苏省首个国家级新区，地位突出，区域内产业优势明显。2023年，江北新区地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长5.1%和10.0%。截至2023年底，江北新区债务余额334.5亿元，地方政府债务负担一般。整体看，公司实际控制人综合实力非常强。

公司作为国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，业务保持区域专营优势。跟踪期内，公司继续在资本金注入、资产划转和政府补助等方面获得有力的外部支持。

### 资本金注入

2023年，公司收到扬子国资资本金注入1.00亿元，计入“资本公积”；同期，公司收到江北新区管委会财政局资本金注入资金3.08亿元，计入“资本公积”。2023年，根据江北新区管委员财政局国资管理办文件，棚改专项债款项最终由政府土地出让收入归还，该部分增加公司下属子公司新居集团资本公积32.30亿元，公司按照对子公司新居集团持股比例享有32.02亿元，增加资本公积。

### 资产划转

2023年，公司下属子公司软件园科发接收无偿划转的车辆，增加资本公积54900.00元。

### 政府补助

2023年及2024年1-3月，公司分别收到政府补助1.04亿元和56.29万元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 八、债券偿还能力分析

### 1 普通优先债券

截至2024年6月17日，公司存续期普通优先债券发行规模合计272.10亿元，余额合计249.70亿元。

### 2 永续债

截至2024年6月17日，公司存续期永续债券发行规模合计86.00亿元，余额合计86.00亿元。2023年，公司经营现金流入对长期债务基本无保障能力，经营现金对长期债务无保障能力，EBITDA对长期债务的偿还能力指标表现较弱。

图表 25 · 公司永续债券偿还能力指标

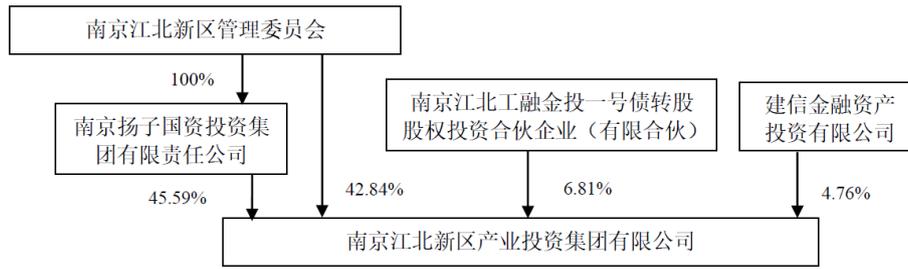
项目	2023年
长期债务*（亿元）	664.85
经营现金流入/长期债务（倍）	0.08
经营现金/长期债务（倍）	-0.08
长期债务/EBITDA（倍）	36.99

注：1. 以2023年底数据为基础，上表中的长期债务为将永续债计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA均采用2023年度数据  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 九、跟踪评级结论

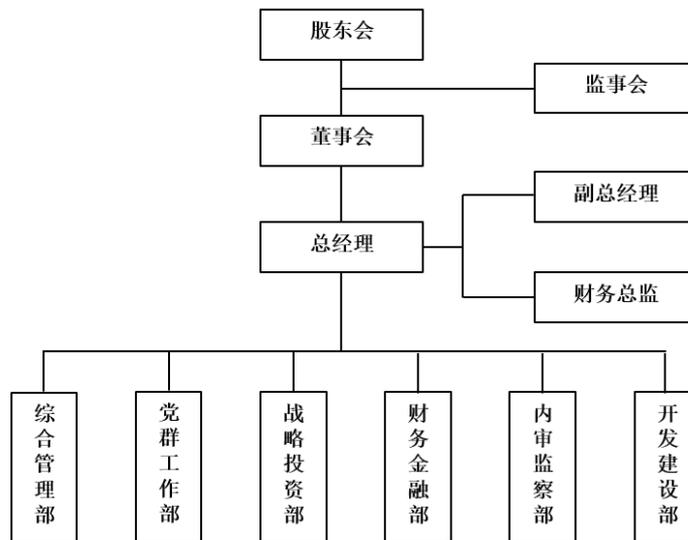
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“17南京高新债/PR南高新”“18江北产投债01/PR产投01”“20江北新区MTN001”“20江北新区MTN003”“22江北新区MTN001”“22江北新区MTN002”“22江北新区MTN004”“23江北新区MTN001”“23江北新区MTN002”“23江北新区MTN003”“23江北新区MTN004”“23江北新区MTN007”“23江北新区MTN008”“23江北新区MTN005”“23江北新区MTN006”“23江北新区MTN011”和“23江北新区MTN009”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	取得方式
南京软件园科技发展有限公司	商务服务业	81.66	100.00	投资设立
南京新居建设集团有限公司	房地产业	99.14	99.14	投资设立
南京生物医药谷建设发展有限公司	研究和试验发展	100.00	100.00	投资设立
南京智能制造产业园建设发展有限公司	商务服务业	100.00	100.00	投资设立
南京北联创业投资有限公司	投资	100.00	100.00	投资设立
南京北联资产经营管理有限公司	商务服务业	100.00	100.00	投资设立
New & High (HK) Limited	商务服务业	100.00	100.00	投资设立
南京江北医学资产管理有限公司	商务服务业	100.00	100.00	投资设立
南京全新城市管理维护中心	土木工程建筑业	100.00	100.00	投资设立
南京新高市政工程有限公司	土木工程建筑业	100.00	100.00	投资设立
南京高新环境监测站有限公司	仪器仪表制造业	99.00	99.00	投资设立
南京高新城市建设发展有限公司	公共设施管理业	100.00	100.00	投资设立
南京鼎业百泰生物科技有限公司	化学原料和制品制造业	100.00	100.00	投资设立
南京江北文旅传媒发展有限公司	商务服务业	100.00	100.00	投资设立
南京江北智能制造产业基金（有限合伙）	投资	50.75	50.75	通过子公司投资
南京江北医疗创新产业基金（有限合伙）	投资	70.00	70.00	通过子公司投资

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	149.32	81.50	89.27	112.31
应收账款（亿元）	53.69	55.81	85.23	87.30
其他应收款（亿元）	113.95	111.70	113.15	115.74
存货（亿元）	554.82	677.71	701.12	738.90
长期股权投资（亿元）	21.44	28.95	30.24	30.24
固定资产（亿元）	13.44	15.97	26.65	26.41
在建工程（亿元）	76.86	88.31	64.74	75.40
资产总额（亿元）	1267.99	1346.56	1455.91	1535.20
实收资本（亿元）	65.48	65.48	65.48	65.48
少数股东权益（亿元）	2.10	2.47	10.84	10.81
所有者权益（亿元）	400.34	408.38	490.91	486.44
短期债务（亿元）	132.00	167.03	219.01	185.72
长期债务（亿元）	535.15	558.29	578.85	691.20
全部债务（亿元）	667.15	725.32	797.86	876.91
营业总收入（亿元）	49.91	49.55	59.84	6.00
营业成本（亿元）	38.70	37.90	44.83	4.39
其他收益（亿元）	2.74	1.40	1.04	0.01
利润总额（亿元）	5.44	5.48	4.47	-3.81
EBITDA（亿元）	17.09	16.88	17.97	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	59.90	39.39	34.50	5.66
经营活动现金流入小计（亿元）	106.11	65.46	52.98	14.04
经营活动现金流量净额（亿元）	-21.83	-68.50	-55.85	-31.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-55.93	-35.40	-18.99	-18.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	55.21	35.54	81.34	72.52
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	0.86	0.90	0.85	--
存货周转次数（次）	0.07	0.06	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	120.02	79.49	57.65	94.31
营业利润率（%）	19.41	17.20	19.61	17.05
总资本收益率（%）	0.95	0.75	0.70	--
净资产收益率（%）	0.76	0.89	0.37	--
长期债务资本化比率（%）	57.21	57.75	54.11	58.69
全部债务资本化比率（%）	62.50	63.98	61.91	64.32
资产负债率（%）	68.43	69.67	66.28	68.31
流动比率（%）	334.37	299.47	286.71	333.71
速动比率（%）	125.99	83.36	85.91	103.82
经营现金流动负债比（%）	-8.20	-21.84	-16.00	--
现金短期债务比（倍）	1.13	0.49	0.41	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	0.49	0.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	39.05	42.98	44.39	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算；将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；5. “--”代表数据不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报告及公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	39.69	29.10	37.09	48.33
应收账款（亿元）	24.59	30.91	47.87	47.88
其他应收款（亿元）	106.73	119.11	141.43	143.81
存货（亿元）	337.63	354.60	346.10	360.02
长期股权投资（亿元）	154.44	166.31	181.51	189.51
固定资产（亿元）	0.24	0.20	0.18	0.17
在建工程（亿元）	13.89	19.26	25.33	30.35
资产总额（亿元）	763.47	800.21	854.43	895.35
实收资本（亿元）	65.48	65.48	65.48	65.48
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	352.31	350.35	391.72	391.39
短期债务（亿元）	65.40	97.54	164.54	123.62
长期债务（亿元）	259.58	244.17	218.71	288.70
全部债务（亿元）	324.98	341.71	383.25	412.32
营业总收入（亿元）	7.89	12.26	19.06	0.03
营业成本（亿元）	5.53	10.04	15.73	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.41	0.20	2.30	-0.41
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.58	6.24	2.02	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	21.22	12.64	4.37	0.82
经营活动现金流量净额（亿元）	9.69	8.47	0.09	-0.44
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.78	-18.70	-7.95	-16.57
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.23	-0.38	15.37	28.25
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	0.28	0.44	0.48	--
存货周转次数（次）	0.02	0.03	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	184.87	50.87	10.58	46.89
营业利润率（%）	24.62	15.44	16.10	86.22
总资本收益率（%）	0.48	0.13	0.45	--
净资产收益率（%）	0.10	0.05	0.52	--
长期债务资本化比率（%）	42.42	41.07	35.83	42.45
全部债务资本化比率（%）	47.98	49.38	49.45	51.30
资产负债率（%）	53.85	56.22	54.15	56.29
流动比率（%）	360.80	286.16	246.21	293.58
速动比率（%）	121.64	96.31	97.61	117.84
经营现金流动负债比（%）	6.86	4.54	0.04	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.30	0.23	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. “/”代表数据未获得，“--”代表数据不适用；4. 2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司本部其他收益分别为 8183.11 元、109980.12 元、69823.73 元和 9284.63 元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报告及公司提供资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持