



CREDIT RATING REPORT

报告名称

南昌市建设投资集团有限公司 主体与相关债项2026年度跟踪 评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00597

大公国际资信评估有限公司通过对南昌市建设投资集团有限公司及“16 南投专项债/PR 南管廊”的信用状况进行跟踪评级，确定南昌市建设投资集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 南投专项债/PR 南管廊”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年六月十六日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 南投专项债/PR 南管廊	12.70	10	AAA	AAA	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	1,309.66	1,309.27	1,316.93	1,357.05
所有者权益	398.60	397.93	406.31	398.04
总有息债务	722.53	732.78	769.05	808.29
营业收入	3.41	17.18	25.11	35.90
净利润	0.05	2.14	2.17	2.42
经营性净现金流	-10.94	6.68	-21.14	-21.31
毛利率	34.40	43.01	34.35	23.56
总资产报酬率	-	0.30	0.33	0.34
资产负债率	69.56	69.61	69.15	70.67
债务资本比率	64.45	64.81	65.43	67.00
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.43	0.51	0.58
经营性净现金流/总负债	-1.20	0.73	-2.26	-2.20

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，深圳久安会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，北京中名成会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024~2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告中 2023~2024 年财务数据分别采用 2024~2025 年财务报表期初数或上期数。

评级小组负责人：付国晶
 评级小组成员：刘苑 赵婧
 电话：010-67413300
 传真：010-67413555
 客服：4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

南昌市建设投资集团有限公司（以下简称“南昌建投”或“公司”）主要从事南昌市项目开发经营、基础设施投融资建设、高速公路收费和规划勘察设计等业务，业务结构较为多元且部分业务区域专营性较强。跟踪期内，南昌市地区生产总值及一般公共预算收入均有所增长，公司作为南昌市重大基础设施项目投融资建设主体及唯一棚改资金转贷主体，在南昌市城市发展中仍发挥重要作用，继续得到政府的有力支持。但同时，公司盈利能力仍较弱，在建及拟建代建项目待投资规模较大，未来仍面临较大资本支出压力；且公司面临较大的短期偿债压力和一定或有风险。中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）为“16 南投专项债/PR 南管廊”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2025 年，南昌市地区生产总值及一般公共预算收入均有所增长，公司仍面临较好的外部环境；
- 公司仍主要从事南昌市项目开发经营、基础设施投融资建设、高速公路收费和规划勘察设计等业务，业务结构较为多元且部分业务区域专营性较强；
- 作为南昌市重大基础设施项目投融资建设主体及唯一棚改资金转贷主体，公司在南昌市城市发展中仍发挥重要作用，继续得到政府在资金注入及财政补贴等方面的有力支持；
- 中债公司为“16 南投专项债/PR 南管廊”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

主要风险/挑战：

- 因承担公益性项目基础设施建设等业务，公



司盈利能力仍较弱，且在建及拟建代建项目待投资规模较大，未来仍面临较大资本支出压力；

- 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，公司面临较大的短期偿债压力；
- 被担保对象区域集中度较高，公司面临一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一： 财富创造能力	4.90
（一）市场竞争力	5.29
（二）运营能力	4.35
（三）可持续发展能力	1.00
要素二： 偿债来源与负债平衡	3.90
（一）偿债来源	4.78
（二）债务与资本结构	5.12
（三）保障能力分析	1.86
（四）现金流量分析	3.35
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	4
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是南昌市重大基础设施项目投融资建设主体及唯一棚改资金转贷主体，能够得到政府在资金注入及财政补贴等方面的有力支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	16 南投专项债 /PR 南管廊	AAA	2025/06/24	赵婧、翟畅	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	16 南投专项债 /PR 南管廊	AAA	2020/06/28	曹业东、李婷婷	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2. 1）	点击阅读全文
AA+/稳定	16 南投专项债 /PR 南管廊	AAA	2016/06/30	闫铮、彭艳	大公评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2011/06/30	陈静、任海燕	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2009/06/17	未查询到相关披露信息		



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对南昌市建设投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，南昌建投主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 16 日至 2027 年 6 月 15 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的南昌市建设投资集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 南投专项债 /PR 南管廊	12.70	2.54	2016.09.12~2026.09.12	南昌市城市地下综合管廊建设工程项目	已按募集资金要求全部使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

南昌建投系经江西省人民政府于 2002 年 8 月注册成立的国有控股企业，初始注册资本为 2.10 亿元人民币。期间，经过多次增资及股东变更。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 18.85 亿元，南昌市国有资产监督管理委员会（以下简称“南昌市国资委”）持有 82.18% 股权、江西省行政事业资产集团有限公司持有 9.13% 股权、国开发展基金有限公司持有 8.69% 股权；公司实际控制人为南昌市国资委。截至 2025 年末，公司一级子公司 14 家（见附件 1-3），较 2024 年末未发生变化。

跟踪期内，公司章程发生变化。根据最新章程，公司设股东会，由全体股东构成；设董事会，由 5 至 9 名董事组成，其中外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数。董事会成员中包括一名职工董事，经由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；董事会设董事长 1 名，由南昌市人民政府在董事中任命。公司不设监事会、监事，在董事会中设置由董事组成的审计与风险委员会，行使《公司法》规定的监事会职权，成员为 5 人，由董事会任命。公司经理层成员一般为 6 人，设总经理 1 名，副总经理 4 名，财务总监 1 名。公司组织架构如附件 1-2 所示。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 4 月 21 日，公司本部未结清信贷中无关注或不良类信贷记录，已结清信贷中有 4 笔不良类贷款及 8 笔关注类贷款，较上期未出现新增记录；根据公司提供的相关银行出具的说明，均因贷款逾期造成，后续均已正常还款，最晚已于 2012 年全部偿还完毕；相关还款责任信息概要保证人/反担保人责任中有 2.04 亿元关注类余额¹。根据公司提供的南昌高速公路有限公司（以下简称“高速公路公司”）的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 25 日，高速公路公司未结清信贷中无关注或不良类信贷记录，已结清贷款中有 2 笔关注类贷款，较上期无新增。截至本报告出具日，公司及高速公路公司在公开债券市场发行的已到期债务融资工具均按时兑付本息，公司存续债务融资工具利息均按期支付。

¹ 截至本报告出具日，公司未提供相关说明。



偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，



化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

2025 年，南昌市地区生产总值及一般公共预算收入均有所增长，公司仍面临较好的外部环境。

南昌市是江西省省会城市及长江中游地区重要的中心城市，地处江西省中部偏北，赣江、抚河下游，东北方濒临我国最大的淡水湖鄱阳湖；下辖 3 县、6 区、3 个国家级开发区以及湾里管理局。南昌市地理位置优越，交通便利，是唯一与长江三角洲、粤港澳大湾区和海西经济区相毗邻的省会城市，具有承东启西、沟通南北的独特优势，京九、浙赣等多条铁路在此交汇，公路联通沪昆高速和福银高速。

2025 年，南昌市地区生产总值同比增长，其中，第一产业增加值 261.68 亿元，增长 3.2%；第二产业增加值 3,381.13 亿元，增长 5.5%；第三产业增加值 4,498.88 亿元，增长 4.2%；三次产业结构为 3.2:41.5:55.3。同期，南昌市规模以上工业增加值增速同比下降，社会消费品零售总额同比有所增长，增速同比有所下降，进出口总额及增速均同比有所上升。

表 2 2023~2025 年南昌市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	8,141.69	4.7	7,800.4	4.9	7,437.9	3.7
人均地区生产总值(元)	-	-	117,843	3.9	113,500	2.6
规模以上工业增加值	-	7.0	-	10.2	-	4.2
全年 500 万元及以上固定资产投资	-	-4.8	-	5.4	-	-7.8
社会消费品零售总额	2,921.78	2.6	2,847.7	3.7	3,202.4	6.3
进出口总额	1,140.01	5.3	1,089.8	-2.1	1,112.9	-13.8
三次产业结构	3.2:41.5:55.3		3.3:41.9:54.8		-	
一般公共预算收入	537.8		526.1		500.2	
其中：税收收入	325.4		334.5		330.1	
政府性基金收入	160.2		133.8		270.8	
一般公共预算支出	914.4		940.1		925.6	
政府性基金支出	276.4		238.9		263.7	

数据来源：2024~2025 年南昌市国民经济和社会发展统计公报、2024 年南昌统计年鉴、2023~2025 年南昌市预算执行情况

2025 年，南昌市一般公共预算收入有所增长，其中税收收入主要为增值税、企业所得税、城市



维护建设税、房产税及土地增值税等，税收收入占一般公共预算收入的比重 60.50%。同期，南昌市一般公共预算支出同比有所减少；政府性基金收入和政府性基金支出均同比有所增加。整体来看，公司仍面临较好的外部环境。

2025 年末，南昌市地方政府债务余额同比继续增长，其中一般债务余额 647.9 亿元，专项债务余额 1,552.2 亿元。

表 3 2023~2025 年南昌市地方政府债务余额情况² (单位: 亿元、%)

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般债务	647.9	29.45	609.9	31.60	569.8	33.94
专项债务	1,552.2	70.55	1,320.1	68.40	1,108.8	66.06
债务合计	2,200.1	100.00	1,930.0	100.00	1,678.6	100.00

数据来源：根据 2023~2025 年南昌市预算执行情况整理

财富创造能力

公司作为南昌市重大基础设施项目投融资建设主体及唯一棚改资金转贷主体，仍主要从事南昌市项目开发经营、基础设施投融资建设、高速公路收费和规划勘察设计等业务，业务结构较为多元且部分业务区域专营性较强，在南昌市城市发展中仍发挥重要作用；2025 年，公司营业收入同比继续下降，毛利率继续增长。

公司作为南昌市重大基础设施项目投融资建设主体及唯一棚改资金转贷主体，仍主要从事南昌市项目开发经营、基础设施投融资建设、高速公路收费和规划勘察设计等业务，其中高速公路收费业务和项目代建业务区域专营性较强，业务结构较为多元，同时继续承担南昌市大量重点民生工程项目，在南昌市城市发展中仍发挥重要作用。2025 年，公司营业收入仍以项目开发经营、车辆通行费及规划勘察设计收入为主，同比继续下降，主要系项目开发经营收入大幅下降所致。

2025 年，公司项目开发经营收入同比大幅下降，主要系建筑行业景气度欠佳且存量开发项目进入收尾期，2025 年房屋建筑工程收入大幅下降所致；车辆通行费收入同比有所增加；规划勘察设计业务收入同比小幅下降，仍为公司收入的主要来源之一；项目代建收入同比有所增加；公司管片业务仍主要由子公司南昌城建构件有限公司（以下简称“构件公司”）负责，是专门为南昌市地铁建设而成立的配套公司，生产的管片主要用于南昌市地铁管网的建设，2025 年该业务未实现收入，主要系南昌市轨道交通阶段性建设完工且新一轮规划尚处报批阶段等因素影响，需关注未来相关收入可持续性；公司其他业务收入主要包括租金收入、公路开发、园林景观、加油站收入和管线改迁收入等，2025 年其他业务收入同比有所减少。

2025 年，公司毛利率继续增长；其中，项目开发经营及规划勘察设计毛利率同比有所上升；项目代建毛利率仍为 100.00%，系采用净额法所致；车辆通行费及其他业务毛利率同比均有所下降。

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比有所下降；毛利率同比有所增长。

² 尾差系四舍五入所致，下同。



表 4 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3.41	100.00	17.18	100.00	25.11	100.00	35.90	100.00
项目开发经营	0.27	7.79	3.04	17.71	8.98	35.76	21.26	59.22
车辆通行费	1.21	35.40	4.62	26.91	4.14	16.50	3.82	10.65
规划勘察设计	0.78	22.94	4.37	25.44	4.63	18.46	4.68	13.04
项目代建	0.00 ³	0.06	0.47	2.72	0.09	0.34	0.43	1.21
管片业务	0	0	0	0	0.36	1.43	0.64	1.77
其他业务	1.15	33.81	4.68	27.22	6.91	27.51	5.07	14.11
毛利润	1.17	100.00	7.39	100.00	8.62	100.00	8.46	100.00
项目开发经营	0.07	5.60	0.65	8.86	1.02	11.86	1.36	16.10
车辆通行费	0.74	63.44	2.57	34.83	2.51	29.13	2.28	26.98
规划勘察设计	0.31	26.8	2.13	28.82	1.98	22.93	1.88	22.24
项目代建	0.00	0.17	0.47	6.33	0.09	1.00	0.43	5.12
管片业务	0	0	0	0	0.06	0.64	0.20	2.42
其他业务	0.05	3.99	1.56	21.17	2.97	34.45	2.30	27.14
毛利率		34.40		43.01		34.35		23.56
项目开发经营		24.74		21.51		11.39		6.41
车辆通行费		61.64		55.66		60.64		59.69
规划勘察设计		40.17		48.73		42.66		40.19
项目代建		100.00		100.00		100.00		100.00
管片业务		-		-		15.43		32.23
其他业务		4.06		33.45		43.02		45.31

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）项目开发经营

2025 年，公司项目开发经营收入同比大幅下降。

公司项目开发经营业务主要为房屋建筑工程施工和基础设施建设，仍主要由子公司南昌三建建设集团有限公司（以下简称“南昌三建”）负责；南昌三建具有建筑工程总承包一级、市政公用工程施工总承包一级资质、公路工程施工总承包二级资质；钢结构工程、消防设施工程、建筑装修装饰工程、建筑机电安装工程、古建筑工程专业承包一级资质并具有对外独立承包工程资质。公司项目开发经营业务模式较上期未发生变化。2025 年，公司项目开发经营收入同比大幅下降，主要系建筑行业景气度欠佳且存量开发项目进入收尾期，2025 年房屋建筑工程收入大幅下降所致；毛利率有所增长。

截至 2026 年 3 月末，公司房屋建筑工程施工业务主要在手合同 11 个，合同金额 14.46 亿元，其中 10 个位于江西省内，1 个位于江西省外。

表 5 截至 2026 年 3 月末公司房屋建筑工程施工业务主要在手合同情况（单位：个、亿元）

所在区域	项目个数	占比 (%)	合同金额	占比 (%)
江西省内	10	91	10.57	73
江西省外	1	9	3.89	27
合计	11	100	14.46	100

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 2026 年 1~3 月，项目代建收入 19.58 万元，毛利润 19.58 万元。



（二）高速公路收费

公司高速公路收费业务的车辆通行费收入仍主要为南昌市南外环和西外环高速收费，区域专营性较强，2025 年车辆通行费收入同比有所增加，主要受益于西二环高速全年运行通车，毛利率同比有所下降。

高速公路收费仍主要由子公司高速公路公司承担，业务包括车辆通行管理、道路维护等，区域专营性较强。车辆通行费收入仍主要来自南昌市南外环和西外环高速收费，收取的车辆通行费纳入南昌市财政专户，实行“收支两条线”管理，财政根据公里数返还收入。2024 年 10 月，西二环高速已实现主线通车；2025 年，西二环高速通行费收入同比大幅增加，主要系运营期限差异所致。2025 年，公司车辆通行费收入同比有所增加，主要受益于西二环高速全年运行通车，毛利率同比有所下降。

表 6 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司高速公路车流量及通行费收入情况（单位：万辆、万元）

路段	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	车流量	通行费	车流量	通行费	车流量	通行费	车流量	通行费
西外环	145.67	7,717	581.11	31,819	637.68	30,943	701.8	30,243
南外环	227.26	1,721	831.00	7,076	1,031.99	8,699	996.4	7,989
西二环	136.28	2,403	381.30	6,958	89.51	1,237	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）规划勘察设计

2025 年，公司规划勘察设计业务收入同比小幅下降，仍为公司收入的主要来源之一。

公司规划勘察设计业务主要由子公司南昌市城市规划设计研究总院集团有限公司负责，主要包括规划设计、测绘、咨询图审等，业务区域以南昌市为主，覆盖周边县市；2025 年实现收入 4.37 亿元，同比小幅下降，仍为公司收入的主要来源之一；毛利率为 48.73%，仍处于较高水平。

（四）项目代建

公司主要承担南昌市市政道路、隧道、高架桥和配套设施等基础设施项目建设职能，区域专营性较强；截至 2026 年 3 月末，公司在建及拟建代建项目待投资规模较大，未来仍面临较大资本支出压力。

公司项目代建业务仍主要由子公司南昌市建设投资集团基础设施项目管理有限公司负责，主要承担南昌市市政道路、隧道、高架桥和配套设施等基础设施项目建设职能，区域专营性较强。业务仍采取代建模式，委托代建费仍约 8%，项目竣工验收后由南昌市财政局按合同约定支付；2025 年，公司项目代建收入同比有所增加；由于采用净额法确认收入，项目代建业务毛利率仍为 100.00%。项目所需资金部分由南昌市政府安排财政资金先行拨付，剩余资金由公司通过自筹、融资方式解决。

截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 202.16 亿元，尚需投资 131.03 亿元；拟建项目计划总投资 142.34 亿元。公司在建及拟建代建项目待投资规模较大，未来仍面临较大资本支出压力。

**表 7 截至 2026 年 3 月末公司项目代建业务主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目名称	计划总投资	已完成投资	建设期间
北二环二期（公铁大桥合建段立交互通工程）	14.82	14.22	2023.03~2026.04
新建京港高速铁路九江至南昌段南昌扬子洲赣江公铁合建段大桥工程	30.45	24.98	2022.09~2027.03
南昌北二绕城高速公路项目	103.84	23.07	2024.12~2027.12
南昌市高新大道快速化改造工程	42.08	5.76	2025.06~2027.12
南昌市英雄大道快速化改造工程	6.16	2.37	2025.05~2027.06
南昌市高新大道地下管网提升改造工程	4.81	0.73	2025.06~2027.12
合计	202.16	71.13	-
主要拟建项目名称	计划总投资	建设期间	
南昌市西湖区文化馆东侧规划路道路建设项目	0.09	2026.12~2027.04	
南昌市西湖区建发缦云周边梅兰路道路建设项目	0.11	2026.12~2027.04	
南昌市红谷滩区红谷大厦大型维修改造工程	0.45	2026.09~2028.12	
南昌大学前湖校区联系通道提升改造工程	0.27	2026.06~2026.08	
江西省军区南昌第一干休所莲塘服务站老干部住房还建项目	1.32	2027.10~2029.10	
南昌东二绕城高速	128.00	2027.12~2030.12	
西外环英雄大道连接线互通立交工程	9.10	2027.12~2030.12	
南昌韧性城市建设项目	3.00	2027.06~2028.09	
合计	142.34	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）棚户区改造项目资金转贷

公司作为南昌市唯一承担国家开发银行对南昌市棚户区改造项目资金转贷业务的主体，在南昌市棚改工作中发挥重要作用；资金实际用款主体为南昌市土地储备中心，资金偿还纳入未来年度财政预算，公司不实际承担债务本息。

公司作为南昌市唯一承担国家开发银行对南昌市棚户区改造项目资金转贷业务的主体，在南昌市棚改工作中发挥重要作用。公司与国家开发银行（以下简称“国开行”）签订质押贷款合同，贷款期限一般为 25 年；公司取得贷款后转贷给南昌市土地储备中心使用，南昌市重点工程管理办公室以政府采购形式向公司支付还本付息资金，资金偿还纳入未来年度财政预算，公司不实际承担债务本息。公司按贷款金额收取 1.00% 的融资服务费，计入其他收入；根据国家棚改政策变化，公司该项业务对应贷款总额将不再增长；截至 2025 年末，公司棚户区改造项目资金为 452.83 亿元，计入其他非流动资产。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司营业收入同比继续下降；期间费用仍以管理费用和财务费用为主；因承担公益性项目基础设施建设等业务，公司盈利能力仍较弱。

2025 年，公司营业收入同比继续下降，毛利率同比继续增长。公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，规模同比小幅减少，期间费用率继续增长。同期，公司其他收益与去年基本持平，仍以政府补助为主，2025 年，公司计入其他收益的政府补助 364.36 万元，规模仍较小。信用减值损失同比有所减少，主要为应收类款项计提的坏账损失。2025 年，公司总资产报酬率同比略有下降，净资产收益率略有提升，仍均处于较低水平，因承担公益性项目基础设施建设等业务，公司盈利能力



仍较弱。

表 8 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3.41		17.18		25.11		35.90	
毛利率	34.40		43.01		34.35		23.56	
期间费用	0.94		4.54		4.85		4.56	
管理费用	0.59		3.17		3.22		3.07	
财务费用	0.29		1.03		1.35		1.20	
期间费用率	27.65		26.44		19.33		12.70	
其他收益	0.01		0.04		0.04		0.04	
信用减值损失 ⁴	0.00		-0.14		-0.31		-0.23	
营业利润	0.17		2.60		3.01		3.22	
利润总额	0.18		2.71		2.83		3.18	
净利润	0.05		2.14		2.17		2.42	
总资产报酬率	-		0.30		0.33		0.34	
净资产收益率	0.01 ⁵		0.54		0.53		0.61	

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比有所下降，毛利率同比有所增长，但公司盈利能力仍较弱。

2、筹资能力及资产可变现性

2025 年，公司融资渠道仍较为多元，借款期限以长期为主，剩余授信额度仍较为充裕。

2025 年，公司融资渠道仍较为多元，主要为银行借款和发行债券，融资租赁为融资渠道提供一定补充。截至 2025 年末，公司短期借款 87.30 亿元，其中信用借款 2.54 亿元；长期借款 536.51 亿元（含一年内到期部分），其中信用借款 9.28 亿元；公司借款期限以长期为主。公司发行债券类型主要包括中期票据和超短期融资券等，截至 2025 年末，公司债券余额 96.86 亿元（含一年内到期及应计利息）；同期，公司长期应付款中融资租赁借款期末余额 11.47 亿元（不含一年内到期部分）。截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信 1,089.12 亿元，尚未使用授信额度 331.18 亿元，剩余额度仍较为充裕。

2025 年末，公司资产规模同比继续下降，仍以非流动资产为主。

2025 年末，公司资产总额同比继续下降，资产结构仍以非流动资产为主。

表 9 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	22.79	1.74	23.56	1.80	25.23	1.92	46.46	3.42
应收账款	9.77	0.75	11.65	0.89	10.89	0.83	13.74	1.01
其他应收款	30.72	2.35	31.38	2.40	28.30	2.15	33.74	2.49
存货	535.41	40.88	523.24	39.96	482.48	36.64	463.99	34.19
流动资产合计	650.27	49.65	638.93	48.80	579.68	44.02	594.19	43.79
投资性房地产	134.16	10.24	134.28	10.26	132.53	10.06	130.19	9.59
其他非流动资产	476.15	36.36	491.35	37.53	569.61	43.25	597.22	44.01
非流动资产合计	659.39	50.35	670.34	51.20	737.25	55.98	762.85	56.21
总资产	1,309.66	100.00	1,309.27	100.00	1,316.93	100.00	1,357.05	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 损失以“-”号填列。

⁵ 未经年化。



公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成；2025 年末，公司货币资金同比有所下降，其中受限货币资金为 3.14 亿元，主要系预售房监管资金和保证金等。应收账款同比有所增长，截至 2025 年末，公司前五大应收账款对象合计占比 19.33%；应收账款计提坏账准备共计 1.57 亿元。同期，其他应收款同比有所增长，主要系往来款增长所致；截至 2025 年末，公司前五大其他应收款对象分别为南昌市财政局 6.88 亿元、南昌市建筑工程集团有限公司 3.05 亿元、南昌市机关事务管理局 2.73 亿元、南昌市第一建筑工程有限责任公司 1.97 亿元和南昌经济技术开发区管委会 0.77 亿元，合计 15.40 亿元，占期末其他应收款余额比重为 49.04%；其他应收款计提坏账准备共计 0.36 亿元。截至 2025 年末，公司存货规模同比继续增长，主要系未完工项目建设投入不断增加所致，其中开发产品 127.66 亿元，开发成本 395.37 亿元；资产中存货占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

公司非流动资产仍主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。2025 年末，投资性房地产同比继续增长，其中未办妥产权证书部分的账面价值为 1.21 亿元；其他非流动资产同比继续下降，主要系棚户区改造项目资金减少所致。

2026 年 3 月末，公司资产规模较上年末略有增加，主要系存货增加所致。其中货币资金较上年末下降 3.29%，应收账款较上年末下降 16.17%，其他应收款较上年末下降 2.09%，存货较上年末增长 2.33%；其他非流动资产较上年末下降 3.09%，主要系部分棚户区改造项目贷款到期所致；其他主要资产科目与 2025 年末相比变化不大。

表 10 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	3.14	预售房监管资金、按揭保证金、履约保证金、工程保证金等
存货	5.51	用于借款抵押
固定资产	0.03	用于借款抵押
无形资产	0.07	用于借款抵押
合计	8.75	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值 8.75 亿元，占总资产的比重 0.67%，占净资产的比重 2.20%。此外，公司以南昌市棚户区改造工程项目所有权与收益和与南昌市重点工程管理办公室签订的《政府购买服务协议》项下所享有的全部收益与权益作为质押物，向国开行取得贷款。

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司总负债同比继续增加，负债结构仍以非流动负债为主。

2025 年末，公司总负债同比继续增加，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率同比有所上升。

2025 年末，公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。公司短期借款同比继续增长，仍主要由保证借款构成；应付账款同比有所减少，主要系应付材料款与工程款的减少。其他应付款同比有所增加，主要系往来款的增加。一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款和应付债券构成，2025 年末同比大幅增加，主要系一年内到期的应付债券增加。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2025 年末，长期借款同比大幅下降，仍以质押借款为主；应付债券同比有所减少。长期应付款主要为收到政府筹措的各类项目



资金，2025 年末同比大幅增加，主要系南昌市财政局财政回购资金大幅增加所致。

表 11 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	85.66	9.40	87.30	9.58	71.70	7.87	70.89	7.39
应付账款	29.21	3.21	27.42	3.01	32.48	3.57	29.19	3.04
其他应付款	29.32	3.22	29.61	3.25	25.68	2.82	36.98	3.86
一年内到期的非流动负债	41.85	4.59	44.44	4.88	27.20	2.99	73.96	7.71
流动负债合计	191.26	20.99	193.86	21.27	163.67	17.97	217.42	22.67
长期借款	530.43	58.22	535.29	58.74	599.34	65.82	607.65	63.36
应付债券	52.45	5.76	53.65	5.89	67.08	7.37	50.97	5.31
长期应付款	133.62	14.67	125.20	13.74	77.24	8.48	79.54	8.29
非流动负债合计	719.80	79.01	717.48	78.73	746.96	82.03	741.58	77.33
总负债	911.06	100.00	911.34	100.00	910.62	100.00	959.01	100.00
短期有息债务	128.23	14.07	132.38	14.53	100.63	11.05	144.85	15.10
长期有息债务	594.30	65.23	600.41	65.88	668.42	73.40	663.45	69.18
总有息债务⁶	722.53	79.31	732.78	80.41	769.05	84.45	808.29	84.28
资产负债率		69.56		69.61		69.15		70.67

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 3 月末，公司总负债规模较 2025 年末略有下降；其中应付账款较上年末增长 6.51%；一年内到期的非流动负债较上年末下降 5.83%；应付债券较上年末下降 2.23%；长期应付款较上年末增长 6.73%。其余主要负债科目较 2025 年末相比变化不大。

2025 年末，公司总有息债务同比有所下降，但在总负债中的比重仍较高，且短期有息债务规模同比上升；期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，公司仍面临较大的短期偿债压力。

截至 2025 年末，公司总有息债务为 732.78 亿元，同比有所下降，占总负债的比重为 80.41%，仍处于较高水平。同期末，公司短期有息债务 132.38 亿元，规模同比上升，占总息债务比重为 18.06%，期末现金及现金等价物余额为 20.42 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司仍面临较大的短期偿债压力。截至 2026 年 3 月末，公司剔除国开行授信部分后未使用授信额度余额 244.54 亿元。公司未提供 2025 年末或 2026 年 3 月末有息债务期限结构。另外，公司还涉及需付息的永续债券，计入其他权益工具，截至 2025 年末，其他权益工具 47.50 亿元。

截至 2025 年末，公司对外担保规模及担保比率均较小，但被担保对象区域集中度较高，公司面临一定或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保金额为 11.18 亿元，担保比率为 2.81%⁷，对外担保规模及担保比率均较小，被担保对象均为当地国有企业，区域集中度较高。截至 2026 年 6 月 13 日，被担保企业南昌市建筑工程集团有限公司存在 4 条终本案件记录。此外，截至 2026 年 6 月 13 日，公司本部涉及 1 条被执行人记录，被执行总金额 1,836.84 万元；子公司南昌三建涉及 17 条被执行人记录，被执行总金额为 2,544.32 万元；子公司南昌城建集团有限公司涉及 3 条被执行人记录，被执行总金额 731.20 万元。公司面临一定或有风险。

⁶ 不含计入其他权益工具的永续债。

⁷ 担保比率使用担保金额计算。

**表 12 截至 2025 年末公司对外担保情况（单位：亿元）**

被担保对象	担保金额	担保到期日 ⁸
南昌市政公用集团有限公司	3.98	2040.12.24
江西宜锦房地产开发有限公司	2.20	2026.10.02
南昌市建筑工程集团有限公司	0.50	2026.03.30
	0.47	2026.12.09
	0.20	2026.01.09
	0.20	2026.01.21
	0.20	2026.01.22
	0.48	2027.10.14
	0.15	2026.05.15
	0.25	2026.05.15
	0.98	2027.07.20
	0.30	2026.07.01
	0.30	2026.12.28
	0.40	2026.11.05
	0.58	2026.02.06
合计	11.18	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司所有者权益同比有所减少，主要系其他权益工具中永续债减少所致。

2025 年末，公司所有者权益同比有所减少，为 397.93 亿元。其中，实收资本仍为 18.85 亿元；资本公积同比略有增加，本期增加主要系收到国资委注入资本金，本期减少主要系支付国开发展基金有限公司的股权回购资金及合并范围变动所致。其他权益工具同比减少 9.50 亿元，主要系公司永续债“23 南昌建投 MTN001”、“23 南昌建投 MTN003”以及“23 南昌建投 MTN008”减少所致。同期末，公司未分配利润及盈余公积分别为 41.54 亿元和 1.77 亿元，同比均有所增加；其他综合收益为 5.91 亿元，同比有所增加。

2026 年 3 月末，公司所有者权益 398.60 亿元，较 2025 年末略有增加；其中，资本公积较 2025 年末减少 2.24 亿元；其他权益工具较 2025 年末增加 3.00 亿元；其余主要科目较 2025 年末相比变化不大。

2025 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱；资产中存货占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.43 倍，同比小幅下降；盈利对利息的保障能力仍较弱。同期末，公司流动比率为 3.30 倍，同比下降；速动比率为 0.60 倍，同比略有增长。流动资产对流动负债的覆盖程度较好，但资产中存货占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流转为净流入；投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流转为净流入。

2025 年，公司经营性现金流转为净流入，主要系收到往来款规模增加且支付往来款规模减少所致，但仍无法对债务及利息形成保障。投资性现金流仍为净流出，且净流出规模有所扩大，主要系当期取得投资收益收到的现金减少以及项目建设投资增加所致；筹资性现金流转为净流入，主要系当期取得借款收到的现金增加所致。

⁸ 截至本报告出具日，部分对外担保已到期，公司未提供解保续保情况。

**表 13 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）**

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	-10.94	6.68	-21.14	-21.31
投资性净现金流	-4.86	-12.36	-1.49	2.67
筹资性净现金流	14.96	5.27	-0.04	3.81
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.51	-1.80	-1.98
经营性净现金流/流动负债(%)	-5.68	3.74	-11.10	-10.05
经营性净现金流/总负债(%)	-1.20	0.73	-2.26	-2.20

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流为净流出；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流仍为净流入。

外部支持

2025 年，公司继续得到政府在资金注入及财政补贴等方面的有力支持。

南昌市的投融资主体包括公司、南昌市政公用集团有限公司（以下简称“南昌市政”）、南昌交通投资集团有限公司（以下简称“南昌交投”）、南昌市产业投资集团有限公司（以下简称“南昌产投”）四大主体以及南昌交投子公司南昌轨道交通集团有限公司（以下简称“南昌轨道”）、南昌产投子公司南昌市国金产业投资有限公司（以下简称“南昌国投”）；四家投融资主体的业务分类较为明确，在基础设施建设业务上基本不存在重叠，不形成竞争关系。

表 14 2025 年（末）南昌市主要投融资主体情况（单位：亿元、%）

公司名称	总资产	资产负债率	营业收入	控股股东	业务范围
南昌市政	1,655.57	68.71	558.90	南昌市国资委	公用事业建设及运营、市政工程的建设
南昌建投	1,309.27	69.61	17.18		市政道路、基础设施建设、外环高速建设运营
南昌交投	2,948.69	63.52	785.30		水利基础设施建设投资、轨道建设和运营任务
南昌轨道	1,422.72	59.36	40.68	南昌交投	轨道交通项目的建设、运营以及轨道交通项目周边相关资产经营管理等
南昌产投	826.30	50.71	44.02	南昌市人民政府	改制企业土地资产运作、产业投资和国有资产运营等
南昌国投	-	-	-	南昌产投	工业产业投资经营管理、园区建设运营

数据来源：根据公司提供资料整理

公司作为南昌市重大基础设施项目投融资建设主体及唯一棚改资金转贷主体，继续得到政府在资金注入及财政补贴等方面的有力支持。

资金注入方面，公司 2025 年收到南昌市国资委注入资本金 0.76 亿元，计入资本公积。财政补贴方面，2025 年，公司收到计入其他收益的政府补助 364.36 万元，主要为产业扶持资金、稳岗补助以及返还税金等。政府债券资金拨付方面，由于公司承担南昌市重大基础设施项目建设任务，针对基础设施建设项目，政府拨付地方政府债券资金给予专项支持；2025 年，广州路下穿京九铁路隧道工程项目资金增加 2.65 亿元，北二环资金增加 3.58 亿元，新增南昌市财政局-昌九高铁扬子洲赣江公铁合建段项目资金 9.78 亿元，以上资金均计入长期应付款。



担保分析

中债公司为“16 南投专项债/PR 南管廊”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

大公国际维持中债公司信用等级为 AAA（基础信用等级 aaa，外部支持上调 0 个子级），评级展望维持稳定，中债公司为“16 南投专项债/PR 南管廊”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

评级报告见《中债信用增进投资股份有限公司 2025 年度信用评级报告》（[点击阅读全文](#)）

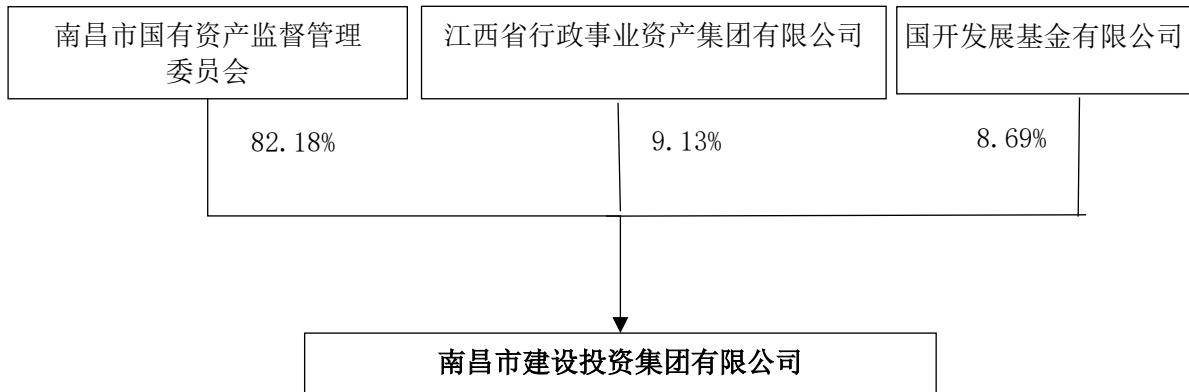
评级结论

综合分析，大公国际维持南昌建投信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“16 南投专项债/PR 南管廊”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

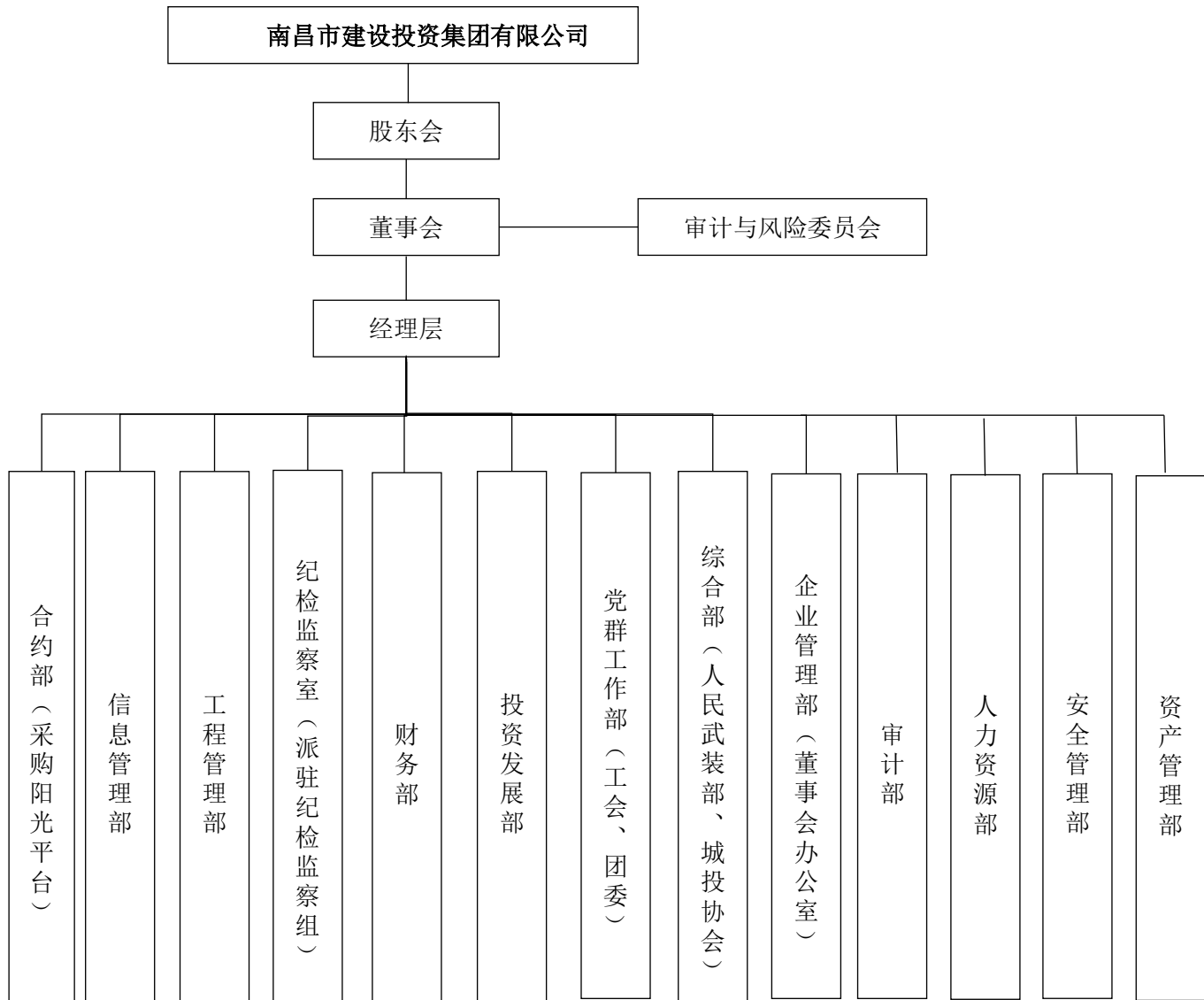
1-1 截至 2026 年 3 月末南昌市建设投资集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2026 年 3 月末南昌市建设投资集团有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-3 截至 2025 年末南昌市建设投资集团有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	南昌市城市规划设计研究总院集团有限公司	50,000	100.0	政府划转
2	南昌三建建设集团有限公司	30,000	100.0	政府划转
3	南昌象湖梅湖风景区投资开发有限公司	10,000	60.0	投资设立
4	南昌市建设投资集团供应链金融管理有限公司 ⁹	20,000	100.0	投资设立
5	南昌城建集团有限公司	20,000	100.0	投资设立
6	南昌城投运营管理有限公司	900	100.0	投资设立
7	南昌市金城国有资产运营有限责任公司	500	100.0	其他
8	南昌市建设投资集团房建项目管理有限公司	24,800	100.0	投资设立
9	南昌城投纵达工程项目管理有限公司	6,000	100.0	投资设立
10	南昌城投资产管理有限公司	5,000	100.0	投资设立
11	南昌高速公路有限公司	35,000	100.0	投资设立
12	南昌市建设投资集团基础设施项目管理有限公司	800	100.0	投资设立
13	南昌市建设投资集团房地产开发有限公司 ¹⁰	12,000	100.0	投资设立
14	南昌市建设投资集团置业有限公司 ¹¹	2,000	100.0	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁹ 曾用名“南昌城投供应链金融管理有限公司”。¹⁰ 2026年3月24日, 注册资本变更为14,500万元。¹¹ 曾用名“南昌城投置业有限公司”。



附件 2 主要财务指标

(单位: 万元、%)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
货币资金	227,863	235,605	252,344	464,562
应收账款	97,651	116,485	108,857	137,441
其他应收款	307,247	313,790	282,969	337,378
存货	5,354,098	5,232,415	4,824,824	4,639,857
固定资产	147,218	91,198	117,080	178,598
总资产	13,096,602	13,092,699	13,169,290	13,570,489
短期借款	856,553	873,040	716,971	708,865
其他应付款	293,236	296,117	256,751	369,832
流动负债合计	1,912,570	1,938,570	1,636,658	2,174,230
长期借款	5,304,271	5,352,878	5,993,393	6,076,467
应付债券	524,500	536,470	670,800	509,673
非流动负债合计	7,197,992	7,174,834	7,469,570	7,415,836
负债合计	9,110,563	9,113,404	9,106,229	9,590,066
实收资本	188,500	188,500	188,500	188,500
资本公积	2,779,405	2,801,852	2,800,748	2,871,673
所有者权益合计	3,986,040	3,979,295	4,063,061	3,980,423
营业收入	34,140	171,775	251,060	358,984
利润总额	1,843	27,144	28,267	31,816
净利润	541	21,436	21,678	24,223
经营性净现金流	-109,372	66,773	-211,440	-213,125
投资性净现金流	-48,630	-123,616	-14,907	26,704
筹资性净现金流	149,572	52,664	-395	38,103
EBIT	-	39,788	43,163	45,791
EBITDA	-	56,250	59,632	62,755
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.43	0.51	0.58
总有息债务	7,225,263	7,327,843	7,690,537	8,082,948
毛利率	34.40	43.01	34.35	23.56
总资产报酬率	-	0.30	0.33	0.34
净资产收益率	0.01	0.54	0.53	0.61
资产负债率	69.56	69.61	69.15	70.67
应收账款周转天数 (天)	282.25	236.13	176.59	122.40
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	0.51	-1.80	-1.98
担保比率	-	2.81	2.76	2.53



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹²	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹³	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹² 一季度取 90 天。¹³ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。	
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。	
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。	
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。	
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。	
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。	
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。	
C	不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

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



4-3 信用增进机构信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。	
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。	
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。	
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。	
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。	
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。	
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。	
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。	
C	濒临破产，没有代偿债务能力。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

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