

# 信用等级公告

联合〔2020〕256号

联合资信评估有限公司通过对南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司及其拟发行的 2020 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司 2020 年度第一期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告



# 南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司 2020 年度第一期中期票据信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AAA  
本期中期票据信用等级：AAA  
评级展望：稳定

## 评级观点

南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是南京市河西新城唯一的城市基础设施建设开发主体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在区域经济发展环境、外部支持、区域业务垄断地位等方面的显著优势。联合资信同时关注到，公司建设和偿债资金来源易受政策和市场因素影响、其他应收款项对公司资金形成明显占用、未来投资规模较大和短期债务规模较大等因素给公司经营及发展带来的负面影响。

## 债项概况：

本期中期票据发行规模：14 亿元  
本期中期票据期限：3 年  
偿还方式：按年付息，到期一次还本  
募集资金用途：偿还公司有息债务和补充营运资金

公司作为河西新城唯一的基础设施建设开发主体，良好的外部经营环境、较强的政府支持力度有助于公司保持稳健经营，河西新城潜在土地出让收益和充足的土地储备对公司整体偿债能力形成支撑，联合资信对公司的评级展望为稳定。

评级时间：2020 年 2 月 13 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

## 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa <sup>+</sup>	评级结果	AAA	
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	1
			企业管理	2
财务风险	F4	现金流	经营分析	1
			资产质量	4
			盈利能力	3
		现金流量	2	
		资本结构	3	
偿债能力	4			
调整因素和理由			调整子级	
股东及政府支持			3	

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

## 优势

1. 区域经济稳步发展，公司发展的外部环境良好。近年来，南京市经济持续发展，财政实力不断增强。2018 年，南京市实现地区生产总值 12820.40 亿元，完成一般公共预算收入 1470.02 亿元。
2. 公司是南京市河西新城唯一的城市基础设施建设开发主体，在河西新城基础设施建设领域处于行业垄断地位，并持续得到政府在资金、资产划拨、政府补贴等方面给予的大力支持。

## 关注

1. 公司项目建设和偿债资金主要来自南京市河西新城开发建设管理委员会的河西新城土地出让收益，易受南京市土地市场变化和政府土地出让计划的影响，未来河西新城土地出让存在一定的不确定性。
2. 公司对政府的其他应收款规模大，对公司资金占用明显，公司资产流动性较弱。

分析师：郝一哲 车兆麒

邮箱：lianhe@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)

网址：www.lhratings.com

3. 公司未来投资规模较大，存在一定的对外融资压力。

4. 公司短期债务规模较大，存在一定的短期偿付压力。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
现金类资产(亿元)	88.65	65.96	74.25	79.19
资产总额(亿元)	736.21	716.93	778.93	804.12
所有者权益(亿元)	251.94	269.77	301.11	305.66
短期债务(亿元)	93.94	120.97	113.12	114.79
长期债务(亿元)	353.60	294.24	330.36	346.08
全部债务(亿元)	447.54	415.21	443.48	460.87
营业收入(亿元)	72.72	34.84	55.25	6.83
利润总额(亿元)	4.65	2.74	4.30	0.29
EBITDA(亿元)	5.88	4.06	6.02	--
经营性净现金流(亿元)	80.76	4.70	-20.48	-0.14
现金收入比(%)	76.02	108.83	101.85	81.25
营业利润率(%)	10.64	17.82	13.66	25.23
净资产收益率(%)	1.42	0.75	1.17	--
资产负债率(%)	65.78	62.37	61.34	61.99
全部债务资本化比率(%)	63.98	60.62	59.56	60.12
流动比率(%)	443.16	362.53	404.33	406.52
速动比率(%)	339.14	261.32	297.89	295.66
经营现金流动负债比(%)	62.30	3.09	-13.92	--
现金短期债务比(倍)	0.94	0.55	0.66	0.69
EBITDA 利息倍数(倍)	0.26	0.21	0.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	76.13	102.17	73.72	--
公司本部				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
资产总额(亿元)	610.48	609.73	672.57	694.22
所有者权益(亿元)	205.41	209.04	240.04	244.72
全部债务(亿元)	395.98	395.14	423.59	440.98
营业收入(亿元)	51.63	21.36	29.20	2.99
利润总额(亿元)	3.58	2.53	3.48	0.35
资产负债率(%)	66.35	65.72	64.31	64.75
全部债务资本化比率(%)	65.84	65.40	63.83	64.31
流动比率(%)	460.72	338.38	452.72	465.76
经营现金流动负债比(%)	80.12	-22.45	-17.99	--

注：2019年一季度财务数据未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2019/06/24	郝一哲、车兆麒	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016年)	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2016/06/13	黄静雯、黄海伦	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>+</sup>	稳定	2010/06/30	李想	城投债评级方法及风险点简介(2010年)	<a href="#">阅读全文</a>
AA	稳定	2010/01/07	黄竞、黄滨	《资信评级原理》企业主体评级方法(2009)	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性和完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司 2020年度第一期中期票据信用评级报告

## 一、主体概况

南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）原名南京市河西新城国有资产经营（控股）有限责任公司，是经南京市人民政府宁政复（2002）75号文件批准于2003年1月成立的国有独资企业，公司初始注册资本1.00亿元，出资人为南京河西新城开发建设指挥部（以下简称“河西指挥部”）。后经多次增资和股权变更，截至2019年3月底，公司注册资本36.66亿元，实收资本36.66亿元，南京东南国资投资集团有限责任公司（以下简称“东南国资”）和南京市河西新城开发建设管理委员会（以下简称“河西管委会”）分别持股60.00%和40.00%。东南国资为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”）全资子公司，公司实际控制人为南京市国资委。

公司经营范围：市国资委授权范围内的国有资产投资、经营、管理；房地产开发、经营；城市基础设施、市政公共配套设施、社会服务配套设施项目的投资、建设、经营、管理；农村基础设施项目的投资、建设、经营、管理；农业综合开发（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2019年3月底，公司本部内设财务部、规划设计部、投资与资产管理部等12个职能部门。公司拥有纳入合并范围的子公司11家。

截至2018年底，公司资产总额778.93亿元，所有者权益合计301.11亿元（其中少数股东权益22.20亿元）；2018年，公司实现营业收入55.25亿元，利润总额4.30亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额804.12亿元，所有者权益合计305.66亿元（其中少数股东权益22.19亿元）；2019年1—3月，公司实

现营业收入6.83亿元，利润总额0.29亿元。

公司地址：南京市建邺区应天大街901号；  
公司法定代表人：侯峻。

## 二、本期中期票据概况

公司计划于2020年注册总额度为28亿元的中期票据，本期计划在注册额度内发行2020年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）14亿元，期限为3年。本期中期票据按年付息，到期一次还本，募集资金中13.00亿元用于偿还公司有息债务、1.00亿元用于补充营运资金。

## 三、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PIRM）涨幅均有回落；就业形势

总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表 1 2016—2019 年上半年我国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年上半年
GDP (万亿元)	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP 增速 (%)	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率 (%)	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况；2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速；5. 城镇登记失业率为期末值  
资料来源：国家统计局、Wind

2019 年 1—6 月，我国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019 年 1—6 月，我国一般公共预算收入和支出分别为 10.8 万亿元和 12.4 万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6 万亿元）较上年同期（7261 亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019 年 1—6 月，我国国内生产总值 45.1 万亿元，同比实际增长 6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI 温和上涨；PPI 和 PPIRM 基本平稳；就业形势总体稳定。

2019 年 1—6 月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继

续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设投资和房地产投资增速均有所回落。2019 年 1—6 月，全国固定资产投资（不含农户）29.9 万亿元，同比增长 5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资 18.0 万亿元，同比增长 5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019 年 1—6 月，全国房地产开发投资 6.2 万亿元，同比增长 10.9%，增速较 1—3 月回落 0.9 个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.1%，较上年同期明显下降，但在 2018 年年底全国人大授权国务院提前下达部分 2019 年度新增地方政府债务限额，今年 4 月、6 月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设投资持续企稳。制造业投资同比增长 3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在 0.2% 的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019 年 1—6 月，全国社会消费品零售总额 19.5 万亿元，同比增长 8.4%，增速较 1—3 月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较 1—3 月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较 1—3 月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是

经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019年1—6月，我国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加

强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 城市基础设施建设行业

###### （1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设

投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

## （2）行业政策

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；

同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表2 2018年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018年9月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018年10月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019年2月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信

2019年3月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》(财金〔2019〕10号)	严格按照要求规范的PPP项目,不得出现以下行为:存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同,或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式,由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级PPP项目
2019年3月	《2019政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券,减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式,妥善解决融资平台到期债务问题,不能搞“半拉子”工程
2019年5月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目,以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排,以直接投资方式为主;对确需支持的经营性项目,主要采取资本金注入方式,也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策,结合财政收支状况,统筹安排使用政府投资资金的项目,规范使用各类政府投资资金

资料来源:联合资信综合整理

### (3) 行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下,城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来,经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险,出现了一些信用风险事件。但随着2018年下半年国内经济形势的变化,相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善,城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前,中国的城市基础设施建设尚不完善,城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底,中国城镇化率为59.58%,较2017年底提高1.06个百分点,相较于中等发达国家80%的城镇化率,仍处于较低水平,未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日,《2019年政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署,将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体,仍有一定发展空间。

## 2. 区域经济环境

公司是南京市河西新城区唯一的城市基础设施建设开发主体,经营和发展受当地经济发展和财政实力影响较大。近年来,南京市区域经济实力和财政实力持续增强,固定资产投资和房地产开发投资力度持续加大;河西新城

区发展定位明确,各项建设工作稳步推进,储备可供出让土地面积充足,公司发展的外部环境良好。

### 南京市经济概况

南京市是江苏省省会,位于江苏省西南部,北连江淮平原,东接长江三角洲,与镇江市、扬州市、常州市及安徽省滁州市、马鞍山市、宣州市接壤,南京市是长三角经济核心区的重要区域中心城市,是我国重要的综合性交通枢纽城市。

根据2016—2018年《南京市国民经济和社会发展统计公报》,南京市经济运行稳中有进,2016—2018年分别实现地区生产总值10503.02亿元、11715.10亿元和12820.40亿元,增速分别为8.0%、8.1%和8.0%。

2016—2018年,南京市完成全社会固定资产投资5533.56亿元、6215.20亿元和6799.43亿元,增速分别为2.0%、12.3%和9.4%。2016—2018年,南京市完成房地产开发投资1845.60亿元、2170.21亿元和2354.17亿元,增速分别为29.20%、17.6%和8.5%。

2016—2018年,南京市完成一般公共预算收入1142.60亿元、1271.91亿元和1470.02亿元,增速分别为12.0%、11.9%和11.1%。2018年南京市一般公共预算收入中税收收入占比84.5%,为1242.49亿元,同比增长13.3%;同期全年一般公共预算支出1532.71亿元,比上年增长13.2%,其中住房保障、教育、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、支出分别增

长 39.3%、16.2%、10.2%、6.9%。财政一般公共预算支出中民生支出占比达 75%。

2019 年 1—9 月，南京市实现地区生产总值 10267.12 亿元，同比增长 8.0%；同期，南京市固定资产投资同比增长 7.4%。2019 年 1—9 月，南京市完成一般公共预算收入 1226.84 亿元，同比增长 7.9%，其中税收收入 1066.33 亿元，同比增长 6.8%。

#### 河西新城区发展情况

河西新城位于南京主城西南部，北起三汊河，南接秦淮新河，西临长江夹江，东至外秦淮河、南河，总面积约 94 平方公里，主要位于南京市建邺区内。河西新城北部 20 平方公里在 2000 年前后已基本建成，中部 21 平方公里借助十运会、第四届世界城市论坛的契机基本成型，南部 15 平方公里在青奥会前全面拉开建设框架，西部 15 平方公里江心洲正与新加坡合作开发建设中新生态科技岛。

河西管委会为南京市政府直属正局级事业单位，成立于 2002 年 2 月，作为南京市政府的派出机构，没有独立财权，主要负责河西新城区规划、开发建设、组织协调，以及对外融资工作。

2016—2018 年，河西新城区开发土地面积合计 152.50 万平方米，出让土地面积合计 56.43 万平方米，实现出让收入 278.13 亿元，实现出让收益 165.80 亿元。2018 年河西新城区土地出让面积为 1.50 万平方米，同比大幅减少，主要系政府管控所致。

表 3 河西新区土地开发出让情况  
(单位：万平方米、亿元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年
开发面积	55.77	12.98	83.75
储备面积	101.56	97.07	372.43
出让面积	24.71	30.07	1.65
出让收入	201.20	75.43	1.50
出让收益	130.78	34.07	0.95

资料来源：公司提供

未来，河西新城区将按照“一地五中心”的发展定位，高标准打造国内一流、国际知名

旅游目的地，泛长三角区域金融中心，长三角创新创业中心，南京都市圈会议展览中心，南京文化体育中心和南京商务商贸中心，全方位推进现代化国际性城市中心建设。

## 五、基础素质分析

公司是南京市国资委实际控制的企业，是南京市河西新城区唯一的城市基础设施建设开发主体，是河西新城规划的重要参与者和建设河西新城区的主要实施者，持续在资金、资产划拨、财政补助等方面得到南京市政府的大力支持。

### 1. 股权状况

截至 2019 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 36.66 亿元，东南国资和河西管委会分别持有公司 60.00% 和 40.00% 的股权，公司实际控制人为南京市国资委。

### 2. 企业规模及竞争力

公司是南京市河西新城区唯一的城市基础设施建设开发主体，是河西新城规划的重要参与者和建设河西新城区的主要实施者。公司承建了河西新城区几乎所有大型基础设施建设项目，在南京市河西城市基础设施建设开发领域处于垄断地位。

截至 2019 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司共计 11 家，其中南京奥体建设开发有限责任公司（以下简称“奥体建设”）主要承担公司房地产业务；南京市园林经济开发有限责任公司（以下简称“南京园林”）主要负责公司园林工程业务。公司工程结算业务主要由公司本部负责。

### 3. 人员素质

截至报告出具日，公司共有高级管理人员 1 人，为公司董事长侯峻先生。公司总经理目前处于空缺状态。

侯峻先生，研究生学历；历任南京市煤气

总公司安全技术设备处技术员，南京市市政公用监察大队干部，南京市燃气管理处副处长，南京市市政公用局公用二处处长，南京市住建委公用事业处处长，南京市督查工作办公室副主任，中共南京市六合区委常委、纪委书记兼南京化学工业园区纪工委书记、工委委员，中共南京市建邺区委常委、纪委书记、监察委主任兼河西管委会纪检组长；现任公司董事、董事长、法定代表人。

截至 2019 年 3 月底，公司在职员工 723 人。其中本科及以上学历占 43.43%，专科学历占 32.50%，高中及以下学历占 24.07%；公司销售人员占 1.94%，技术人员占 43.15%，财务人员占 7.75%，其他人员占 47.16%。

整体看，公司高管人员经验丰富，文化素质较高；公司员工整体素质较好，可满足公司日常经营的需求，联合资信将持续关注公司总经理到任情况。

#### 4. 外部支持

公司作为南京市河西新城区唯一的城市基础设施建设开发主体，持续在资金、资产划拨、财政补助等方面得到了政府的大力支持。

##### 政府资金支持

为满足公司政府代建项目的建设资金需求，根据宁政发〔2003〕168号文件，河西指挥部（现更名为河西管委会）对代建项目进行定期回购，并定期划拨一部分项目建设资金，其回购和项目建设资金来源主要为河西新城区土地一级开发形成的土地出让收益以及规费收入。其流程为：河西管委会根据公司项目建设进度和资金需求，将其收储的河西新城区的土地进行出让，取得的土地出让收入上缴南京市财政，南京市财政扣除相关税费将其返还至河西管委会，河西管委会扣除相关成本费用，根据公司资金需求和代建政府项目进程，进行划拨和回购。

##### 资产划拨

2012年11月，河西指挥部（现更名为河西

管委会）将南京国际博览中心一期及续建项目和金陵江滨国际会议中心划转至公司，上述两项资产入账价值合计25.91亿元，其中包含土地价值3.17亿元（计入“无形资产”科目）；金陵江滨国际会议中心酒店资产（计入“固定资产”科目）2.63亿元；南京国际博览中心一期资产（计入“固定资产”科目）20.11亿元。上述资产增加公司资本公积25.91亿元。

2013年3月，根据宁府办〔2012〕3073号文，公司获得3块河西南部地区的土地资产，分别为河西35、36和37号B地块，上述地块均为城镇混合住宅用地，土地性质为出让用地，合计614亩，北京仁达房地产评估有限公司出具了仁达土咨估字〔2013〕第0320900160号、仁达土咨估字〔2013〕第0320900161号、仁达土咨估字〔2013〕第0320900162号的土地资产评估报告，评估价值共计100.27亿元；公司将上述土地资产计入“无形资产”科目，同时增加“资本公积”。公司上述土地使用权未缴纳土地出让金。

##### 财政补贴

为支持公司的经营发展，政府持续给予公司财政补贴，2016—2018年，公司分别收到政府财政补贴64.11万元、117.40万元和770.65万元，公司将其计入“营业外收入-政府补助”和“其他收益”科目。

#### 5. 企业信用记录

根据公司《企业信用报告（2012银行版）》（机构信用代码：G1032010500503310S）显示，截至2020年1月13日，公司本部不存在未结清的不良信贷情况；已结清信贷记录中，有6笔关注类贷款，相关银行已出具说明，关注类贷款系银行自身系统问题所致。

#### 六、管理分析

**公司法人治理体系较完善，管理制度较健全。**

## 1. 法人治理结构

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构，对所委派的董事会成员、监事会成员进行管理和考核，决定委派人员的薪酬，并依据考核结果进行奖惩。对公司的重大投融资规划、发展和规划履行股东职责。

公司设董事会，董事会由三名董事组成，包括一名职工代表董事。非职工代表董事会成员由股东委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人，由股东推荐，经董事会选举产生。董事每届任期三年，届满后连选（派）可以连任。董事会对股东会负责，执行股东会的决定，向股东会报告工作。

公司设监事会，根据法律法规及公司章程规定行使监督职能。监事会代表股东对集团公司国有资产运营和保值增值情况实行监督。监事会由 5 人组成，监事会成员由股东委派。但是，其中的职工代表监事由职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人。监事不得兼任公司的董事及高管人员职务。监事的任期为三年。监事会对股东会负责。

公司设总经理 1 人，总经理对董事会负责，并接受监事会监督，负责主持集团公司的生产经营管理、组织实施董事会决议等工作。

## 2. 管理水平

从内部管理来看，公司本部内设财务部、规划设计部、投资与资产管理部等 12 个职能部门。公司根据自身特点建立了相应的管理制度。

货币资金管理方面，公司下属子公司必须于每年 12 月底前将各自下年度用款计划上报公司财务部，财务部于每年年底根据公司下年发展计划及资金情况进行统筹安排，并制订总体资金年度安排计划及季度、月份资金计划，报集团办公会讨论确定后下达，公司在全面预算体制下，月份资金计划基础上，对所有货币资金的收支进行管理、控制和监督。

安全生产管理方面，公司制定了《建设项

目安全生产管理办法》《安全事故报告和调查处理制度》以及《安全生产检查制度》等办法，对公司各业务领域的安全生产进行规范，加强安全教育培训和安全生产投入，注重安全防范和预测分析工作，以提升危机处理和保障能力。公司通过以精细化管理为抓手，提高员工和各级安全管理人员的责任意识、规范作业意识、执行水平和节点控制力，以保证公司的安全生产。

公司制定了对外投融资管理办法和暂行规定，明确了公司和各成员单位对外投资的管理部门、投资分类、审批分类、审批上报的材料、投资监控以及责任追究等。同时规定了公司和各成员单位对外融资的基本条件、融资类别、审批程序、债务管理、责任追究等。

公司下属子公司高管均由公司任命，下属子公司财务总监和财务经理由公司财务部外派，通过对各控股子公司派驻高级管理人员和财务人员，以及制定经营目标责任制等方式对各控股子公司进行管理和控制。同时，强化事前、事中、事后监督，由公司审计部门负责对各控股子公司实行不定期的巡回审计，并按季度组织召开各控股子公司工作会议，进一步了解、跟踪各控股子公司经营管理中的困难和不足，并及时提出改进建议。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

公司是南京市河西新城区唯一的城市基础设施建设开发主体，主营业务包括工程结算业务、房屋销售、园林工程和酒店餐饮及会展业务等。近年来，公司主营业务收入和毛利率均有所波动。

2016—2018 年，公司主营业务收入有所波动，分别为 72.33 亿元、33.98 亿元和 53.59 亿元，收入波动主要系代建项目结转方式变化、工程结算量波动所致。公司工程结算业务收入波动较大，其中 2016 年公司工程结算业务收入较高主要因为：①营改增政策影响，确认收

入时点发生变化；②税务检查中，原自建项目滨江公园被认定为代建项目结转收入所致（2016年，该项目确认收入9.22亿元）；2017年公司工程结算收入大幅下降，主要系河西新城区代建工程结算量较少所致；2018年公司工程结算收入同比增长31.35%，主要系河西新城区代建工程结算量增加所致。同期，受房地产开发进度及销售安排的影响，房屋销售业务收入波动较大，分别为13.89亿元、4.60亿元和14.66亿元；酒店餐饮及会展业务和园林工程业务收入在主营业务收入中占比较小，近三年保持良好发展态势，收入逐年提升。

受工程结算业务和房屋销售业务收入占比变化及房屋销售业务毛利率波动影响，2016—2018年，公司主营业务毛利率有所波动，分

别为10.91%、16.76%和12.66%。近三年，房屋销售毛利率有所波动，分别为12.19%、19.10%和5.28%，其中2018年公司房屋销售业务毛利率相对较低，主要系出售房产以保障房为主，毛利率低所致；酒店餐饮及会展业务毛利率保持相对稳定，2018年为81.33%；园林工程业务毛利率受市场竞争因素影响逐年下降。

2019年1—3月，公司实现主营业务收入6.83亿元，相当于2018年主营业务收入的12.74%，主要来源于工程结算业务，占44.72%。受工程结算业务、园林工程业务和其他业务毛利率增长影响，2019年1—3月，公司主营业务毛利率26.13%，较上年全年水平增长13.47个百分点。

表4 公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016年			2017年			2018年			2019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
工程结算业务	52.32	72.33	6.76	21.43	63.06	8.28	28.15	52.52	6.85	3.05	44.72	8.65
房屋销售业务	13.89	19.21	12.19	4.60	13.54	19.10	14.66	27.35	5.28	0.00	0.00	--
园林工程业务	2.04	2.82	13.13	2.95	8.68	9.61	4.41	8.24	6.78	1.59	23.29	8.74
酒店餐饮及会展业务	2.66	3.68	79.42	3.32	9.77	80.75	4.34	8.10	81.33	1.26	18.38	80.19
其他业务	1.42	1.96	19.94	1.68	4.95	4.72	2.03	3.79	12.33	0.93	13.62	40.26
合计	72.33	100.00	10.91	33.98	100.00	16.76	53.59	100.00	12.66	6.83	100.00	26.13

注：其他业务收入为公园门票及营养业务、出租车业务、物业管理和广告等收入  
资料来源：公司审计报告和财务报表

## 2. 业务经营分析

### (1) 工程结算业务

公司主要负责河西新城区内的城市基础设施代建项目和土地一级开发项目，项目建设和偿债资金主要来自河西新城区土地出让收益，但土地出让收益易受宏观政策环境和土地市场环境的影响，存在一定不确定性。近年来，公司工程结算收入波动下降，2017年以来回款质量不佳，目前在建基础设施建设项目投资规模大，存在资本支出压力。

#### 城市基础设施代建项目

河西管委会委托公司在河西新城区建设开发用地范围内进行市政基础设施类项目建设，采用代建模式，由河西管委会安排采购。采购资金主要来源于河西新城区土地一级开

发形成的土地出让金及规费。根据《南京河西新城区城市基础设施建设与土地开发委托协议》（以下简称“协议”），公司代建政府项目的工程利润率确定为不低于6%（含税，按照年投资完成额加计不低于6%后确认为公司主营业务收入）。

2016—2018年及2019年1—3月，公司分别实现工程结算业务收入52.32亿元、21.43亿元、28.15亿元和3.05亿元。2016—2018年和2019年1—3月，公司分别获得工程回款51.06亿元、12.10亿元、11.94亿元和5.80亿元（未收到的款项反映在“其他应收款”）。

截至2019年3月底，公司在建的基础设施建设项目有学校建设、河西南部道路建设、市政综合体及社区中心等配套设施和公交场

站及垃圾中转站等市政配套项目，总投资金额 92.20 亿元，已完成投资 34.70 亿元，尚需投资 57.50 亿元。公司未来投资规模大，存在资本

支出压力。截至 2019 年 3 月底，公司暂无拟建的基础设施建设项目。

表5 截至2019年3月底公司在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资额	已投资额	2019年4月—12月计划投资	2020年计划投资	2021年计划投资
河西南部道路建设	2016—2021	11.78	1.57	1.61	4.30	4.30
公交场站、垃圾中转站、绿化景观等市政配套项目	2016—2021	3.41	1.12	1.38	0.46	0.45
学校建设	2018—2021	41.11	12.21	5.07	11.92	11.91
市政综合体、社区中心等配套设施	2015—2021	35.90	19.80	5.50	5.30	5.30
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>92.20</b>	<b>34.70</b>	<b>13.56</b>	<b>21.98</b>	<b>21.96</b>

资料来源：公司提供

### 土地一级开发项目

根据协议，公司与河西管委会共同委托具有相关资质的单位进行河西新城区域内的土地平整工作。前期发生的土地征拆及土地平整等费用由公司自筹。土地整理完成后，由河西管委会进行收储并通过“招、拍、挂”的方式进行出让，河西管委会将上述土地出让金及规费返还作为公司前期垫付资金的还款来源。

根据双方协议，在土地一级开发过程中，公司垫付的土地征拆及土地平整等费用不计入“建设与开发的直接成本”，土地出让金及规费返还收入与公司主营业务无直接关系，不计入公司主营业务收入。

#### （2）房地产业务

**公司房地产业务包括保障房和商品房开发，近年来房屋销售收入波动较大。目前房地产在建投资规模较大，存在较大的资金压力。公司房地产项目未来收益易受宏观政策因素和房地产市场因素影响，存在一定不确定性。**

公司房地产业务主要由奥体建设承担。奥体建设拥有房地产开发一级资质，其经营范围主要在河西新城，除了商品房开发业务外，还承担河西新城经济适用房开发职能。保障房建设方面，公司与河西管委会签订委托代建协议，由公司负责代建。政府购买价格采取

成本（经审定的工程总造价）加利润方式确定（初步约定毛利率为 3%）。

2016 年收入主要来源于中和村经济适用房一期 A 区；2017 年收入同比大幅下降，主要系当年收入只确认了体量较小的中和村经济适用房一期 B 区所致；2018 年收入同比大幅上升，主要系确认了大部分中和村二期及三期的收入所致。毛利率方面，2016—2017 年，公司房屋销售业务毛利率分别为 12.19% 和 19.10%，主要系商品房销售比例较高；2018 年，公司房屋销售业务毛利率为 5.28%，同比下降 13.82 个百分点，主要系公司当年销售的房屋都是毛利率较低的中和村经济适用房。2019 年 1—3 月，公司暂无房屋销售收入。

截至 2019 年 3 月底，公司已建成房地产项目的总投资为 106.68 亿元，可售面积合计 149.77 万平方米，已售面积合计 137.19 万平方米，共回款 91.61 亿元。

目前，公司主要在建项目为中和村经济适用房四期、青奥村、无锡紫兰园和奥体新城社区中心项目，项目总投资金额 108.00 亿元，截至 2019 年 3 月底已投资金额 66.06 亿元，剩余投资金额 41.94 亿元。截至 2019 年 3 月底，公司暂无拟建的房地产项目。

表 6 截至 2019 年 3 月底公司在建房地产项目（单位：亿元）

项目名称	建设期间	内容及规模	总投资	截至 2019 年 3 月底已完成投资	2019 年 4 月—12 月计划投资	2020 年计划投资	2021 年计划投资
中和村经济适用房四期	2016—2019	住宅（经济适用房）、商业等，总建筑面积 30.37 万平方米	22.00	9.57	12.43	--	--
青奥村	2011—2021	公寓、商业、赛会设施等，总建筑面积 46 万平方米	70.00	49.77	10.23	5.00	5.00
无锡紫兰园	2017—2020	住宅、商业，总建筑面积 23.46 万平方米	12.00	5.96	3.04	3.00	--
奥体新城社区中心	2018—2020	商业，总建筑面积 5.53 万平方米	4.00	0.76	2.24	1.00	--
<b>合计</b>			<b>108.00</b>	<b>66.06</b>	<b>27.94</b>	<b>9.00</b>	<b>5.00</b>

资料来源：公司提供

中和村经济适用房四期项目为保障房项目，项目总投资 22.00 亿元，分为地块一、地块二两个地块，主要建设内容为住宅以及配套设施。截至 2019 年 3 月底，已投资金额 9.57 亿元。

青奥村项目于 2011 年开始建设，总投资金额 70.00 亿元，截至 2019 年 3 月底已投资金额 49.77 亿元。青奥村共包含 7 栋公寓（A—G 栋），其中 A—F 栋已建成，G 栋尚未开工建设。目前，A、B、C、D 栋正在装修，其中 D 栋中的 200 多套住房近期上市出让；E、F 栋作为长租公寓已完成装修对外经营。

无锡紫兰园项目包括 7 层和 11 层小高层、商业、幼儿园等，项目总投资 12.00 亿元，截至 2019 年 3 月底，已投资金额 5.96 亿元。

奥体新城社区中心项目规划建设地上 10 层建筑一栋，包含停车场，其他服务设施，文化、娱乐、体育、行政企事业单位办公及其他辅助设施。该项目总投资金额 4.00 亿元，截至 2019 年 3 月底已投资金额 0.76 亿元，项目未来主要收入来源为租金。

### （3）客房、餐饮及会展业务

公司拥有金陵江滨酒店、南京国际博览中心一期及续建项目和金陵江滨国际会议中心资产。目前，金陵江滨酒店入住率在 60~70% 左右；南京国际博览中心一期及续建项目用于会展场馆的使用；金陵江滨国际会议中心作为酒店资产使用。

2016—2018 年及 2019 年 1—3 月，公司酒店餐饮及会展业务分别实现收入 2.66 亿元、3.32 亿元、4.34 亿元和 1.26 亿元，收入增长主要系入

住率增长和平均房价增长所致。

### （4）园林工程业务

公司园林绿化工程主要由南京园林负责。南京园林成立于 1993 年，注册资本 2000 万元，采用市场化经营，主要承接各类绿化项目工程的建设。

2016—2018 年和 2019 年 1—3 月，公司分别实现园林工程业务收入为 2.04 亿元、2.95 亿元、4.41 亿元和 1.59 亿元。

## 3. 未来发展

公司作为河西新城区的建设者和运营者，既要承担起建设开发的重任，又要做好对建设过程中所形成的国有资产的经营管理，对河西新城的经济繁荣和环境美化起到举足轻重的作用。因此，公司的战略思路是实现区域开发与运营并举，其战略定位可描述为：实施区域开发中以系统开发模式为先导的多元化发展战略，成为城市综合运营与服务商。政府代建项目建设为公司主要业务，同时，公司将继续加强公司经营资产运作，提高公司盈利能力。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年合并财务报表，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2019 年一季度财务报表未经审计。

截至2019年3月底,公司纳入合并范围的子公司共计11家。2016—2017年,公司合并范围没有变化。2018年公司合并范围减少1家子公司,该子公司资产规模及收入规模均较小,公司财务数据可比性强。

截至2018年底,公司资产总额778.93亿元,所有者权益合计301.11亿元(含少数股东权益22.20亿元);2018年,公司实现营业收入55.25亿元,利润总额4.30亿元。

截至2019年3月底,公司资产总额804.12亿元,所有者权益合计305.66亿元(含少数股东权益22.19亿元);2019年1—3月,公司实现营业收

入6.83亿元,利润总额0.29亿元。

## 2. 资产质量

**公司资产以流动资产为主,流动资产中其他应收款占比较大,对公司资金形成一定占用;存货变现能力主要受工程进度和销售情况的影响。公司资产流动性较弱,整体资产质量一般。**

2016—2018年,公司资产规模小幅波动,分别为736.21亿元、716.93亿元和778.93亿元。从资产结构看,公司资产以流动资产为主,2018年底流动资产和非流动资产分别占比76.36%和23.64%。

表7 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

科目	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	87.82	11.93	64.96	9.06	73.51	9.44	78.27	9.73
其他应收款	298.99	40.61	290.52	40.52	332.09	42.63	338.81	42.13
存货	134.85	18.32	153.70	21.44	156.56	20.10	166.68	20.73
<b>流动资产</b>	<b>574.51</b>	<b>78.04</b>	<b>550.54</b>	<b>76.79</b>	<b>594.75</b>	<b>76.36</b>	<b>611.18</b>	<b>76.01</b>
无形资产	109.91	14.93	110.16	15.37	110.13	14.14	110.13	13.70
<b>非流动资产</b>	<b>161.70</b>	<b>21.96</b>	<b>166.39</b>	<b>23.21</b>	<b>184.18</b>	<b>23.64</b>	<b>192.94</b>	<b>23.99</b>
<b>资产总额</b>	<b>736.21</b>	<b>100.00</b>	<b>716.93</b>	<b>100.00</b>	<b>778.93</b>	<b>100.00</b>	<b>804.12</b>	<b>100.00</b>

资料来源:公司审计报告和财务报表

### 流动资产

2016—2018年,公司流动资产波动增长,分别为574.51亿元、550.54亿元和594.75亿元,主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2017年底公司流动资产较2016年底下降4.17%,主要系货币资金、其他流动资产及其他应收款下降所致。2018年底公司流动资产较2017年底增长8.03%,主要系货币资金和其他应收款增加所致。

2016—2018年,公司货币资金波动下降,分别为87.82亿元、64.96亿元和73.51亿元,主要为银行存款。2017年底公司货币资金较2016年底下降26.04%,主要系偿还融资款所致。2018年底公司货币资金较2017年底增长13.18%,主要系公司发行债券所致。2018年底,公司受限资金0.03亿元,主要为法院冻结银行

存款0.03亿元。

2016—2018年,公司预付款项不断下降,年均复合下降14.26%,2018年底为36.49亿元,较2017年底下降22.98%,主要系部分预付款转入存货所致。公司预付款项主要为预付工程款,其中占比较大的预付对象有南京中冶正兴置业有限责任公司、中建八局第三建设有限公司、苏州第一建筑集团有限公司、江苏盐城二建集团有限公司和建邺区房产管理局。

2016—2018年,公司其他应收款有所波动,分别为298.99亿元、290.52亿元和332.09亿元。2017年底公司其他应收款(剔除应收利息和应收股利,下同)为288.69亿元,较2016年底下降2.87%,主要系收到河西管委会拨付的部分土地出让金及规费收入用以抵消欠款所致。2018年底公司其他应收款330.23亿元,

较 2017 年底增长 14.39%，主要系公司代河西管委会垫付工程款及相关费用增加所致。从应收对象来看，2018 年底公司其他应收款中 93.84% 为应收河西管委会垫付的拆迁款和土地整理费用等往来款项。

2016—2018 年，公司存货有所增长，年均复合增长 7.75%，2018 年底为 156.56 亿元，较 2017 年底增长 1.86%。存货中开发成本 146.02 亿元，主要包括青奥中心、青奥村和青奥城（部分工程已结转收入，尚未结转的成本账面价值 13.34 亿元）等项目。

2016—2018 年，公司其他流动资产快速下降，年均复合下降 57.10%。2017 年底公司其他流动资产 2.39 亿元，较 2016 年底下降 79.80%，主要系公司赎回理财产品所致。2018 年底公司其他流动资产为 2.17 亿元，较 2017 年底下降 8.89%，主要系公司预缴土地增值税减少所致。

#### 非流动资产

2016—2018 年，公司非流动资产有所增长，年均复合增长 6.72%，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。

2016—2018 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 25.20%。2017 年底公司可供出售金融资产为 12.38 亿元，较 2016 年底增长 14.96%，主要系公司增持南京宁北轨道交通有限公司股份 1.61 亿元所致。2018 年底公司可供出售金融资产为 16.88 亿元，较 2017 年底增长 36.35%，主要系公司增持南京宁北轨道交通有限公司股份 4.53 亿元所致。公司可供出售的金融资产主要为国开思远（北京）投资基金有限公司、南京宁北轨道交通有限公司等公司股份。

2016—2018 年，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长 20.22%，主要系被投资单位持续盈利使得账面价值增加所致。公司长期股权投资对象主要为对南京金融城市建设发展股份有限公司、南京中冶和熙置业有限责任公司和南京中冶正兴置业有限责任公司的投资。

2018 年底公司长期股权投资 20.60 亿元，较 2017 年底增长 16.84%，主要系南京金融城市建设发展股份有限公司和富安达基金管理有限公司的账面价值大幅增加所致。

2016—2017 年，公司无长期应收款；2018 年公司长期应收款为 7.28 亿元，主要为新增的中和村经济适用房购房款。

2016—2018 年，公司固定资产有所波动，分别为 21.76 亿元、21.20 亿元和 24.25 亿元，主要为划入的南京国际博览中心一期及续建项目和金陵江滨酒店。

2016—2018 年，公司在建工程保持相对稳定，分别为 1.28 亿元、1.28 亿元和 1.29 亿元，主要系滨江公园项目。

2016—2018 年，公司无形资产保持相对稳定，分别为 109.91 亿元、110.16 亿元和 110.13 亿元，主要为土地使用权。公司土地资产中除公司办公楼、会展一期土地摊销外，公司河西南部 35 号、36 号、37 号地块将在青奥基础设施配套项目竣工交付后实施置换，故未摊销；其他土地均为公司代河西管委会购买，管委会将按原价回购，故未摊销。

2019 年 3 月底，公司资产总额 804.12 亿元，较上年底增长 3.23%；公司流动资产和非流动资产占比保持稳定。货币资金 78.27 亿元，较上年底增长 6.47%，主要系发行债券所致；公司其他应收款 338.81 亿元，较上年底增长 2.60%；随着公司建设项目推进造成开发成本持续投入，公司存货 166.68 亿元，较上年底增长 6.46%；公司可供出售金融资产 26.02 亿元，较上年底增长 54.18%，主要系公司对被投资单位追加投资所致。

2019 年 3 月底，公司资产中用于抵押的土地使用权和房屋所有权评估价值合计 49.15 亿元、用于质押的土地出让收入收费权共计 1.67 亿元。

### 3. 负债及所有者权益

**公司所有者权益保持增长，以实收资本**

和资本公积为主；公司短期债务规模较大，债务结构有待优化。

#### 所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益有所增长，年均复合增长9.32%。2018年底，公司所有者权益301.11亿元（其中少数股东权益22.20亿元），较2017年底增长11.62%，主要系公司分别于2018年3月和8月发行规模合计为28.00亿元的可续期中期票据所致。

2019年3月底，公司所有者权益305.66亿元（其中少数股东权益22.19亿元），较上年底增长1.51%，主要由实收资本（占11.99%）、资本公积（占49.07%）和未分配利润（占20.27%）构成。

#### 负债

2016—2018年，公司负债总额有所波动，分别为484.27亿元、447.16亿元和477.82亿元。2018年底公司负债总额较2017年底增长6.86%。其中，流动负债占30.78%，非流动负债占69.22%，公司负债结构以非流动负债为主。

2016—2018年，公司流动负债波动增长，分别为129.64亿元、151.86亿元和147.10亿元，主要系一年内到期的非流动负债有所波动所致。2018年底公司流动负债主要由短期借款（占17.00%）、应付票据及应付账款（7.84%）、其他应付款（占8.83%）和一年内到期的非流动负债（59.90%）构成。

2016—2018年，公司短期借款快速增长，年均复合增长167.27%，2018年底为25.00亿元，较2017年底增长400.00%，主要为保证借款10.00亿元和信用借款15.00亿元。

2016—2018年，公司应付票据及应付账款波动下降，分别为23.44亿元、11.33亿元和11.54亿元。2017年底公司应付票据及应付账款较2016年底下降51.66%，主要系应付票据大幅下降所致。2018年底公司应付票据及应付账款较2017年底增长1.84%，主要为应付工程款。

2016—2018年，公司其他应付款小幅波

动，分别为14.71亿元、12.82亿元和12.98亿元。2016—2018年，公司应付利息快速增长，年均复合增长34.64%，主要系公司发行债券所致。2016—2018年，公司其他应付款（剔除应付利息和应付股利，下同）不断下降，年均复合下降13.51%，2018年底为9.61亿元，较2017年底下降10.04%，主要系偿付南京市河西新城开发管理委员会往来款和南京风光建设拆迁有限公司购房款所致。

2016—2018年，公司一年内到期的非流动负债有所波动，分别为78.94亿元、115.97亿元和88.12亿元。2018年底公司一年内到期的非流动负债较2017年底下降24.02%，主要为一年内到期的长期借款10.56亿元和应付债券77.56亿元。

2016—2018年，公司非流动负债有所波动，分别为354.63亿元、295.30亿元和330.72亿元。2018年底，公司非流动负债较2017年底增长12.00%，主要由长期借款和应付债券构成。

2016—2018年，公司长期借款有所波动，分别为246.43亿元、210.68亿元和212.28亿元。2017年底公司长期借款较2016年底下降14.50%，主要由于公司偿还部分债务所致。2018年底公司长期借款较上年底变化不大，其中抵押借款137.55亿元，抵押物为土地使用权；质押借款1.67亿元，质押物为公司收费权；保证借款30.30亿元和信用借款42.76亿元。

2016—2018年，公司应付债券有所波动，分别为107.17亿元、83.56亿元和118.08亿元。2017年底公司应付债券较2016年底下降22.03%，主要系“15宁河西PPN001”转入一年内到期的非流动负债所致。2018年底公司应付债券较2017年底增长41.32%，主要系公司新发行“18宁河西MTN002”“18宁河西CP001”“18宁河西CP002”“18宁河西SCP002”“18宁河西SCP003”“18宁河西PPN001”和“18宁河西PPN002”所致。

2016—2018年，公司长期应付款快速下降，年均复合下降42.83%，2018年底为0.31亿元，

主要为委托建设项目和工程款构成的专项应付款。

从有息债务看，2016—2018年，公司全部债务有所波动，分别为447.54亿元、415.21亿元和443.48亿元。2018年底公司债务结构主要以长期债务为主，公司短期债务和长期债务占全部债务的比重分别为25.51%和74.49%。财务指标方面，2016—2018年，公司资产负债率和全部债务资本化比率呈下降趋势，长期债务资本化比率有所波动。2018年底上述指标分别为61.34%、59.56%和52.32%，较2017年底分别变化-1.03个、-1.06个和0.15个百分点。整体看，公司债务负担较重。从债务期限看，截至2019年3月底，公司1年内到期债务114.79亿元，1—2年到期债务71.09亿元，3年及以上到期债务274.99亿元，存在一定的短期偿债压力。

表8 公司债务情况(单位:亿元、%)

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
短期债务	93.94	120.97	113.12	114.79
长期债务	353.60	294.24	330.36	346.08
全部债务	447.54	415.21	443.48	460.87
长期债务资本化比率	58.39	52.17	52.32	53.10
全部债务资本化比率	63.98	60.62	59.56	60.12
资产负债率	65.78	62.37	61.34	61.99

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2019年3月底，公司负债总额498.46亿元，较上年底增长4.32%，主要来自应付债券及其他应付款的增加。2019年3月底，公司全部债务460.87亿元，较上年底增长3.92%；其中短期债务114.79亿元，长期债务346.08亿元。2019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分别为61.99%、60.12%和53.10%，较上年底有所上升。若将公司所有者权益中可续期中期票据“18宁河西MTN001”及“18宁河西MTN003”计入有息债务后，2019年3月底，公司全部债务(考虑永续后)为488.70亿元，资产负债率、

全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至65.45%、63.75%和57.37%，债务规模及负担将进一步上升。

#### 4. 盈利能力

受工程结算业务和房屋销售波动影响，近年来公司营业收入有所波动，投资收益等非经常性损益对公司利润总额的贡献较大。

2016—2018年，公司分别实现营业收入72.72亿元、34.84亿元和55.25亿元，主要来源于工程结算和房屋销售业务。同期，公司营业成本分别为64.49亿元、28.30亿元和46.89亿元。2016—2018年，公司营业利润率呈上升趋势，分别为10.64%、17.82%和13.66%。

表9 公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2016年	2017年	2018年
营业收入	72.72	34.84	55.25
其他收益	--	--	0.07
投资收益	1.04	0.94	2.20
营业利润	4.60	2.91	4.45
营业外收入	0.08	0.03	0.03
利润总额	4.65	2.74	4.30
营业利润率	10.64	17.82	13.66
总资本收益率	0.52	0.32	0.47
净资产收益率	1.42	0.75	1.17

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2016—2018年，公司期间费用不断增长，分别为4.03亿元、4.34亿元和5.25亿元，年均复合增长14.04%。公司财务费用为负主要系公司绝大部分利息为资本化利息所致。期间费用占营业收入比重分别为5.55%、12.47%和9.50%。

2016—2018年，公司投资收益有所波动，分别为1.04亿元、0.94亿元和2.20亿元。2018年公司投资收益同比增长133.87%，主要系权益法核算的长期股权投资收益增加所致。

2016—2018年，公司利润总额4.65亿元、2.74亿元和4.30亿元。2016—2018年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所波动，2018年分别为0.47%和1.17%，同比分别变化

0.15 个和 0.42 个百分点。公司盈利能力弱。

2019年1—3月，公司实现营业收入6.83亿元，利润总额0.29亿元；营业利润率有所提高，为25.23%。

## 5. 现金流

**近年来，公司经营活动现金流受往来款影响较大，公司收入实现质量较好，投资活动现金流持续呈现净流出状态。公司在建及拟建项目未来投资规模较大，公司存在较大的融资压力。**

2016—2018年，公司经营活动现金流入有所波动，分别为151.82亿元、59.16亿元和86.55亿元，主要系公司与河西管委会等单位往来款（反映在收到其他与经营活动有关的现金）波动所致。2016—2018年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动幅度较大，分别为55.28亿元、37.92亿元和56.27亿元，主要为公司收到管委会的代建工程回款和土地出让回款。公司现金收入比分别为76.02%、108.83%和101.85%，整体看，公司收入实现质量较好。同期，公司经营活动现金流出有所波动，分别为71.05亿元、54.46亿元和107.03亿元，2018年同比增长96.53%，主要系往来款及工程建设投入增加所致。2016—2018年，公司经营活动现金流量净额分别为80.76亿元、4.70亿元和-20.48亿元，2018年经营活动现金流转为净流出，主要系经营活动现金流出增幅大于经营活动现金流入增幅所致。

2016—2018年，公司投资活动现金流入快速下降，分别为54.76亿元、10.36亿元和0.20亿元，其中2016年公司投资活动现金流入较大主要是收回投资收到的现金54.51亿元，系处置了部分以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产和持有至到期投资所致；2017年，公司投资活动现金流入主要为赎回理财产品收到的现金；2018年，公司投资活动现金流入主要为持有可供出售金融资产等期间取得的投资收益。同期，公司投资活动现金流出快速

下降，主要为投资支付的现金。2016—2018年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为4.97亿元、-3.97亿元和-7.86亿元。

2016—2018年，公司筹资活动现金流入量有所波动，分别为162.96亿元、124.93亿元和224.78亿元，主要为借款收到的现金。2016—2018年，公司吸收投资收到的现金快速增长，年均复合增长194.92%，2018年为27.83亿元，主要为公司发行的永续期中期票据。2016—2018年，公司筹资活动现金流出分别为250.59亿元、145.42亿元和187.22亿元，主要为偿还借款本息。2016—2018年公司筹资活动现金流量净额分别为-87.63亿元、-20.48亿元和37.56亿元。

表10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年
经营活动现金流入	151.82	59.16	86.55
经营活动现金流出	71.05	54.46	107.03
经营活动净现金流	80.76	4.70	-20.48
投资活动净现金流	4.97	-3.97	-7.86
筹资活动净现金流	-87.63	-20.48	37.56
现金收入比	76.02	108.83	101.85

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019年1—3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金5.55亿元，现金收入比为81.25%；受支付河西管委会等单位往来款规模较大的影响，公司经营活动现金流量净额呈现净流出，为-0.14亿元。同期，公司投资活动现金流呈现净流出状态，为-4.48亿元，主要为投资支付的现金。2019年1—3月，公司取得借款收到的现金8.25亿元；发行债券收到的现金24.00亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息；2019年1—3月，公司筹资活动现金流净额5.84亿元。

## 6. 偿债能力

**公司面临一定的短期偿付压力，考虑到公司融资渠道畅通，且持续得到南京市政府的政策支持，公司整体偿债能力极强。**

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，

公司流动比率和速动比率均有所波动，2018年底分别为404.33%和297.89%，较上年底分别增长41.79个和36.57个百分点。2019年3月底，上述指标分别为406.52%和295.66%。2016—2018年，公司经营现金流动负债比分别为62.30%、3.09%和-13.92%。2016—2018年，公司现金短期债务比为0.94倍、0.55倍和0.66倍，公司面临一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA波动幅度较大，分别为5.88亿元、4.06亿元和6.02亿元；全部债务/EBITDA分别为76.13倍、102.17倍和73.72倍；EBITDA保障倍数分别为0.26倍、0.21倍和0.28倍。

截至2019年3月底，公司共获得银行授信额度548.07亿元，尚未使用授信额度86.69亿元。

截至2019年3月底，公司合并口径无对外担保。

#### 7. 母公司财务分析

**公司主要资产和收入均来自母公司，母公司所有者权益稳定性较好，负债水平一般。**

2018年底，母公司资产总额为672.57亿元，较2017年底增长10.31%；其中，流动资产为479.01亿元。从构成看，流动资产主要由其他应收款和货币资金构成；非流动资产主要由长期股权投资和无形资产构成。

2018年底，母公司所有者权益为240.04亿元，较2017年底增长14.83%；其中，实收资本占15.27%，资本公积占62.59%，其他权益工具占11.59%，未分配利润占9.45%。母公司所有者权益较为稳定。

2018年底，母公司负债规模较上年下降7.94%，主要由非流动负债构成。其中，非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。母公司2018年底资产负债率为64.31%，较2017年底下降1.41个百分点。

2018年，母公司实现营业收入29.20亿元；同期，营业成本为27.20亿元。2018年，母公司净利润为3.17亿元，同比增长42.85%。

2019年3月底，母公司资产总额694.22亿元，所有者权益244.72亿元；2019年1—9月，母公司实现营业收入2.99亿元，利润总额0.35亿元。

#### 九、本期中期票据偿还能力分析

##### 1. 本期中期票据对公司现有债务影响

本期中期票据计划发行规模为14亿元，相当于2019年3月底公司长期债务和全部债务规模的4.05%和3.04%。

2019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分别为61.99%、60.12%和53.10%；不考虑其他因素变化，预计本期中期票据发行后，上述指标将分别上升至62.64%、60.84%和54.09%，公司债务负担略有加重。考虑到公司本期中期票据部分募集资金将用于偿还有息债务，本期中期票据的发行对公司实际债务水平的影响将小于上述模拟值。

##### 2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018年，公司经营活动产生的现金流入量分别为151.82亿元、59.16亿元和86.55亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的10.84倍、4.23倍和6.18倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为80.76亿元、4.70亿元和-20.48亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的5.77倍、0.34倍和-1.46倍。2016—2018年，公司EBITDA分别为5.88亿元、4.06亿元和6.02亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的0.42倍、0.29倍和0.43倍。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。考虑到公司是南京市河西新城区唯一的城市基础设施建设开发主体，在区域经济发展环境、外部支持、区域业务垄断地位等方面具有显著优势，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

## 十、结论

公司是南京市河西新城区唯一的基础设施建设开发主体，主要从事河西新城区内的城市基础设施建设和房地产业务，持续得到股东和政府资金、资产划拨、政府补贴等方面的大力支持。

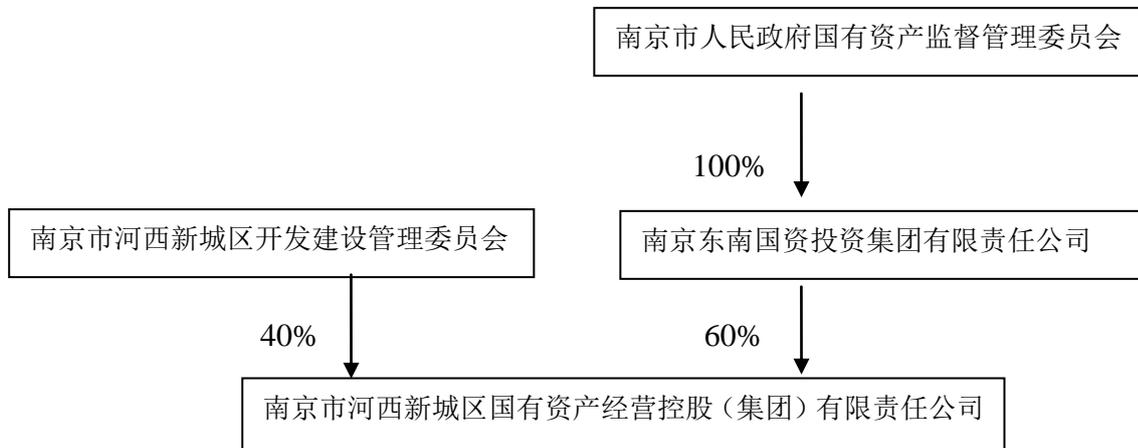
公司资产中其他应收款项规模大，对公司资金占用明显，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般；公司短期债务规模较大，未来融资需求较大；公司项目建设和偿债资金主要来自河西新城区土地出让收益，易受宏观政策环境和土地市场环境的影响，未来河西新城区土地出让存在一定不确定性。

公司在河西新城区基础设施建设领域所具有的区域垄断地位，以及公司良好的外部经营环境和河西新城区潜在土地出让将对公司稳健经营及整体偿债能力形成支撑。

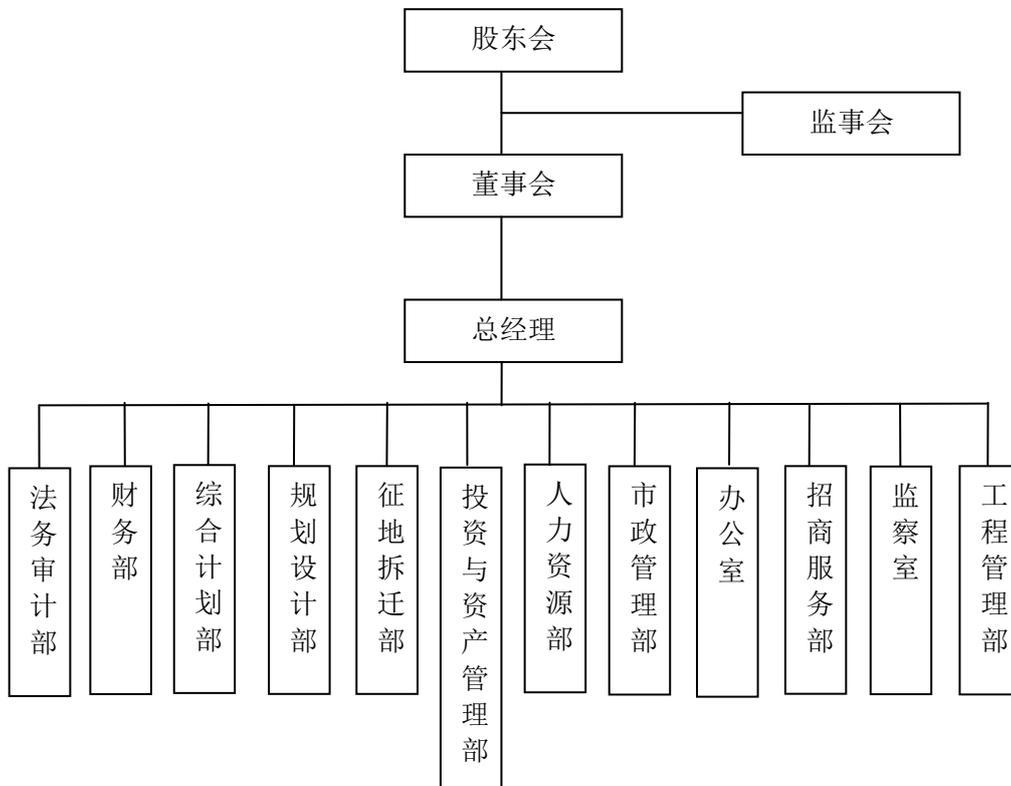
公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据不能偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织结构图



**附件 1-3 截至 2019 年 3 月底公司纳入合并范围的子公司情况**

(单位: 万元)

公司名称	业务性质	注册资本	经营范围	持股比例		表决权比例
				直接	间接	
南京河西新城建设发展有限公司	工程建设	12000.00	房地产开发; 商品房销售及信息咨询; 苗木培育、销售; 市政工程设计、施工	100%	--	100%
南京奥体建设开发有限责任公司	房地产开发	35000.00	房地产开发、销售、租赁; 物业管理; 建筑工程; 桩基工程等	80%	20%	100%
南京滨江公园管理有限公司	园区养护管理	1000.00	公园的经营管理; 园区物业管理; 园区养护管理等	100%	--	100%
南京河西会议展览有限责任公司	展览展示	5000.00	展览展示、会务服务; 展览工程设计、制作及施工等	100%	--	100%
南京河西新城江滨会议中心有限公司	酒店服务	2000.00	会务服务; 百货销售; 实业投资; 酒店管理服务等	100%	--	100%
南京市园林经济开发有限责任公司	工程施工	6000.00	园林建筑规划、设计、施工等	95%	5%	100%
南京河西工程项目管理有限公司	项目服务	1000.00	项目选址、规划、勘探、设计、招标代理服务; 工程监理; 建设项目咨询、管理服务和/resources交流; 房地产策划	100%	--	100%
南京青奥城建设发展有限责任公司	房地产开发	122000.00	房地产开发、销售	100%	-	100%
江苏台湾名品城开发有限公司	服务业	1000.00	南京台湾名品城项目的开发建设、经营管理	80%	-	80%
南京河西新能源客运服务有限公司	出租服务	5000.00	客运出租运输。汽车租赁; 充电场站投资、营运及维护。	60%	-	60%
南京金帆酒店管理股份有限公司	酒店服务	1000.00	酒店管理; 企业管理; 物业管理; 百货销售; 自营和代理各类商品及技术的进出口业务等。	70%	-	70%

资料来源: 公司提供

## 附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	88.65	65.96	74.25	79.19
资产总额(亿元)	736.21	716.93	778.93	804.12
所有者权益(亿元)	251.94	269.77	301.11	305.66
短期债务(亿元)	93.94	120.97	113.12	114.79
长期债务(亿元)	353.60	294.24	330.36	346.08
全部债务(亿元)	447.54	415.21	443.48	460.87
营业收入(亿元)	72.72	34.84	55.25	6.83
利润总额(亿元)	4.65	2.74	4.30	0.29
EBITDA(亿元)	5.88	4.06	6.02	--
经营性净现金流(亿元)	80.76	4.70	-20.48	-0.14
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	18.13	20.12	39.47	--
存货周转次数(次)	0.48	0.20	0.30	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.05	0.07	--
现金收入比(%)	76.02	108.83	101.85	81.25
营业利润率(%)	10.64	17.82	13.66	25.23
总资本收益率(%)	0.52	0.32	0.47	--
净资产收益率(%)	1.42	0.75	1.17	--
长期债务资本化比率(%)	58.39	52.17	52.32	53.10
全部债务资本化比率(%)	63.98	60.62	59.56	60.12
资产负债率(%)	65.78	62.37	61.34	61.99
流动比率(%)	443.16	362.53	404.33	406.52
速动比率(%)	339.14	261.32	297.89	295.66
经营现金流动负债比(%)	62.30	3.09	-13.92	--
现金短期债务比(倍)	0.94	0.55	0.66	0.69
全部债务/EBITDA(倍)	76.13	102.17	73.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.26	0.21	0.28	--

注：2019 年一季度财务数据未经审计

**附件3 主要财务数据及指标（公司本部）**

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	60.35	26.93	38.61	48.53
资产总额(亿元)	610.48	609.73	672.57	694.22
所有者权益(亿元)	205.41	209.04	240.04	244.72
短期债务(亿元)	84.82	120.77	96.92	98.60
长期债务(亿元)	311.15	274.36	326.66	342.38
全部债务(亿元)	395.98	395.14	423.59	440.98
营业收入(亿元)	51.63	21.36	29.20	2.99
利润总额(亿元)	3.58	2.53	3.48	0.35
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	75.19	-28.33	-19.04	3.37
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	6336.07	1091.69	1518.70	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.04	0.05	--
现金收入比(%)	101.69	110.32	106.55	106.61
营业利润率(%)	5.45	7.38	6.10	7.24
总资本收益率(%)	0.50	0.37	0.48	--
净资产收益率(%)	1.47	1.06	1.32	--
长期债务资本化比率(%)	60.24	56.76	57.64	58.32
全部债务资本化比率(%)	65.84	65.40	63.83	64.31
资产负债率(%)	66.35	65.72	64.31	64.75
流动比率(%)	460.72	338.38	452.72	465.76
速动比率(%)	460.72	338.38	452.72	465.76
经营现金流动负债比(%)	80.12	-22.45	-17.99	--
现金短期债务比(倍)	0.71	0.22	0.40	0.49
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2019年一季度财务数据未经审计；因未取得数据，EBITDA及相关指标无法计算

## 附件 4 主要财务指标的计算公式（新准则）

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%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×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%
经营现金流动负债比	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/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

### 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

### 附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 联合资信评估有限公司关于 南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公 司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与南京市河西新城国有资产经营控股（集团）有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。