信用等级公告

联合[2015] 2324 号

联合资信评估有限公司通过对南京新港开发总公司及其拟发行的 2016 年度第三期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

南京新港开发总公司

主体长期信用等级为

AA^+

南京新港开发总公司

2016 年度第三期中期票据的信用等级为

AA^+

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年十二月二十八日

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
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

南京新港开发总公司
2016 年度第三期中期票据信用评级报告

评级结果：
主体长期信用等级：AA^+
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AA^+

本期中期票据发行额度：7 亿元
本期中期票据期限：7 年
偿还方式：每年支付利息，到期一次还本
发行目的：偿还银行借款

评级时间：2015 年 12 月 28 日

财务数据

项　目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
资产总额(亿元)	229.45	263.80	379.18	398.66
所有者权益(亿元)	81.79	92.47	138.52	161.00
长期债务(亿元)	33.76	42.35	49.45	51.34
全部债务(亿元)	105.78	118.35	145.41	126.65
营业收入 (亿元)	27.71	44.81	49.46	25.82
利润总额 (亿元)	6.19	6.47	9.09	6.85
EBITDA(亿元)	11.01	10.92	13.18	--
经营性净现金流(亿元)	4.56	4.49	10.48	12.07
营业利润率(%)	30.85	21.45	24.18	18.10
净资产收益率(%)	6.09	5.87	5.42	--
资产负债率(%)	64.36	64.95	63.47	59.62
全部债务资本化比率(%)	56.40	56.14	51.21	44.03
流动比率(%)	121.98	135.73	134.48	159.07
全部债务/EBITDA(倍)	9.61	10.84	11.03	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.57	1.56	1.88	--

注：1. 公司 2015 年上半年财务数据未经审计；
2. 计算短期债务、长期债务、全部债务以及相关指标过程中，已将其他流动负债及其他非流动负债纳入核算。

分析师

车驰　竺文彬　崔俊凯
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）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

南京新港开发总公司（以下简称“公司”）作为南京经济技术开发区（以下简称“经开区”）园区开发的投资、经营主体，持续得到政府在委托代建业务、资本金注入和财政补贴等方面的支持，已形成以委托代建、经济适用房和商品房开发销售为主导，辅以建筑施工、园区管理及药品制造和销售的经营结构；公司收入规模不断增长、利润总额平稳增长，经营活动现金流量净额有所好转。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模较大、债务结构不尽合理、房地产业务受行业景气度下行影响大及对外担保比率高等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

目前南京经开区以税收收入为主，财政实力相对较强，随着南京市及南京经开区经济的不断发展，南京市政府将三个街道划入经开区管理，南京经开区范围扩大以及二次开发建设推进，未来经开区财政收入有望不断增长，将为公司提供良好的发展平台和经济支持。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用和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很低。

优势

1. 南京市及南京经开区经济实力不断提升，经开区管辖范围增大，公司受托代建项目有望得到持续发展。
2. 公司进行南京市仙林地区和南京市经济技术开发区范围内的房地产开发业务，收入规模不断增长。2014 年 12 月，公司股东南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司对公司增资 10 亿元，公司资本实力进一步增强。

3. 公司持有部分优质金融资产，每年形成的投资收益对公司利润总额形成良好补充。
4. 公司经营活动现金流入量较大，对本期中期票据保障能力较强。

关注

1. 公司房地产业务受未来房地产市场波动影响较大，存在一定不确定性。
2. 公司债务规模不断增长，短期有息债务占比高，债务结构有待优化。
3. 公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与南京新港开发总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与南京新港开发总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因南京新港开发总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南京新港开发总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、南京新港开发总公司 2016 年度第三期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

南京新港开发总公司（以下简称“公司”或“开发总公司”）成立于 1992 年 4 月，系由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”）和南京市投资公司出资组建的国有企业。2008 年根据南京市国资委“宁国资委产【2008】122 号”文件通知，公司出资人由南京市国资委变更为南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司（以下简称“南京国资”）。2014 年 12 月 15 日，根据宁国资集团【2014】19 号文件，南京国资对公司增资 10 亿元，考虑到后续紫金集团要进行混改，原南京市投资公司对公司的股权投资未来拟剥离至南京国资，剥离完成后公司将成为南京国资的全资子公司，因此本次增资拟直接由南京国资单方完成。本次增资完成后，南京国资对公司的持股比例将变为 97.33%，南京市投资公司持股比例变为 2.67%，截至 2015 年 6 月底，增资资金已全部到位。

公司经营范围包括：物资供应；国内贸易；投资兴办企业、企业管理服务；项目开发；仓储服务；市政基础设施建设；土地成片开发。

截至 2015 年 6 月底，公司下设计划财务部、社会事业部、规划建设部、投资审计部、人力资源部、办公室等 6 个职能部门（见附件 1），公司纳入合并范围内的控股子公司有 2 家，其中子公司南京高科于 1997 年 5 月 6 日上市交易，股票代码：600064。截至 2015 年 6 月底，南京高科实收资本 51621.88 万元，开发总公司持股比例为 34.65%，为该公司第一大股东。

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 379.18 亿元，所有者权益合计为 138.52 亿元（含少数股东权益 60.10 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 49.46 亿元，利润总额 9.09 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司（合并）资产总额 398.66 亿元，所有者权益合计 161.00 亿元（含少数股东权益 75.46 亿元）。2015 年 1~6 月，公司实现营业收入 25.82 亿元，利润总额 6.85 亿元。

公司注册地址：南京经济技术开发区；法定代表人：万舜。

二、本期中期票据概况

公司于 2015 年注册中期票据 22 亿元，第一期拟发行 5 亿元，第二期拟发行额度 10 亿元，第三期拟发行额度 7 亿元（以下简称“本期中期票据”），本期中票票据期限为 7 年。本期中期票据在存续期内每年付息一次，最后一期利息随本金一起支付。本期中期票据募集资金将全部用于偿还公司银行贷款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1%左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394

亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年底，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业现状与前景

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信,为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上

2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初，国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43号文》”）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，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，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济

作为经开区的投融资主体，南京市及经开区的经济发展状况对公司具有较大影响。

（1）南京市概况

2014 年，南京市国民经济保持平稳增长。全年实现地区生产总值 8820.75 亿元，按可比价格计算，比上年增长 10.1%。其中，第一产业增加值 223.96 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 3671.45 亿元，增长 8.8%，其中全部工业增加值 3165.78 亿元，增长 9.3%；第三产业增加值 4925.34 亿元，增长 11.5%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 107545 元，按年平均汇率折合 17507 美元。产业结构继续优化，三次产业增加值比例调整为 2.5：41.7：55.8。

2014 年，南京市全年完成全社会固定资产投资 5460.03 亿元，比上年增长 3.7%。其中，国有及国有经济控股投资 2195.60 亿元，增长

6.0%；外商及港澳台投资 453.82 亿元，增长 10.1%。全年完成房地产开发投资 1125.49 亿元，比上年增长 0.5%。其中，住宅投资 796.27 亿元，增长 2.9%。全年新开工保障性住房 347 万平方米，竣工 414 万平方米。

2014 年，南京市全年完成公共财政预算收入 903.49 亿元，比上年增长 8.7%。其中，税收收入 757.21 亿元，比上年增长 10.6%，占公共财政预算收入的比重为 83.8%。全年公共财政预算支出 920.90 亿元，比上年增长 8.2%。其中，文化体育与传媒、医疗卫生、社会保障方面的公共财政支出增幅分别达到 12.4%、24.6%和 14.7%。

（2）南京经济技术开发区概述

南京经济技术开发区成立于 1992 年 9 月，2002 年 3 月经国务院批准为国家级经济技术开发区。2012 年，南京市政府将栖霞区龙潭街道、栖霞街道及西岗街道整建制委托经开区管理，经开区管辖面积从约 30 平方公里扩大到 200 平方公里，实行园区带街的新体制。经过空间拓展和园区整合，开发区形成了建成区、液晶谷、海港枢纽经济区、科创特区四大功能片区和载体空间。2012 年，国务院批准设立全国第 27 家综合保税区—南京综合保税区，南京综合保税区分为龙潭片和江宁片两个片区，其中龙潭片区隶属于南京经开区，规划面积 3.83 平方公里。

2012 年 6 月，南京市委办公厅、南京市人民政府办公厅联合颁布《国家级开发园区体制机制改革实施方案》的通知（宁委办发【2012】31 号），通知规定 2012 年 8 月底前市委、市政府将委托园区管理的街（镇）或社区的经济、城市、社会、资源等管理职能下放至园区管委会，人权、财权、事权全部交由园区统一管理。2013 年 1 月底前，工商、税务登记由行政区变更至园区，企业税收入园区库。园区与行政区按照“核定技术、增量分成”和“财随事走、权责一致”的原则协商财税利益分成办法。

2014 年，经开区实现地区生产总值 806 亿元，同比增长 7.3%；实现财政总收入 175 亿元，同比增长 25%，地方公共财政预算收入 72 亿元，同比增长 25%；工业总产值 3568 亿元，增长 4%；外贸出口 105 亿美元，增长 10%；全社会固定资产投资 315 亿元，同比增长 11.6%。

表1 南京经开区经济发展情况（单位：亿元）

科目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
GDP	428.00	556.00	754.00	806.00
工业总产值	2155.00	2686.00	3430.00	3568.00
财政总收入	79.50	103.00	140.00	175.00
公共财政预算收入	33.60	48.00	58.04	72.00

资料来源：南京经开区财政局

南京经开区已形成光电显示、生物医药、装备制造、现代物流四大产业集群。光电显示产业集聚了中电熊猫、乐金显示、LG新港、夏普电子等企业70余家，投资总额近100亿美元，已构建以液晶显示为主导，包括LED、OLED、激光显示、太阳能光伏在内的完整产业体系，产业规模近2000亿元。最近，总投资350亿元的10代液晶面板项目已启动建设，总投资12亿美元的化合物半导体项目已签约落户。生物医药产业集聚了金陵药业、正大天晴、圣和药业、葛兰素史克、美药星等30多家知名医药企业，研发和生产各类新药近200种。装备制造产业集聚了德国博世、瑞典阿特拉斯•科普柯、香港英达热再生、日本NTN、中铁宝桥、中国传动、南京电气、康尼机电等一批知名企业，产品涉及专用工程机械、轨道交通设备、特高压输变电设备、汽车零部件、节能环保设备等诸多门类。现代物流产业集聚了LG电子华东物流、博世西门子家电物流、阿特拉斯•科普柯亚太物流、凤凰新华图书物流、中外运物流、招商局物流、美安物流等，并引进了新加坡普洛斯物流、英国太古冷链物流、传化公路港物流、边城物流、毅德商贸物流等高端物流项目。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 6 月底，南京国资对公司的持股比例为 97.33%，南京市投资公司持股比例为 2.67%，公司实际控制人为南京国资委。

2. 企业规模

公司是南京经开区范围内重要的政府投融资主体，目前主要从事区域内的拆迁和土地平整、园区管理和服务等工作，区域竞争优势明显。同时涉足房地产开发、市政基础设施承建和医药领域，并对一些优质企业进行股权投资，累计对金融、房地产、电子信息等领域的多家企业形成投资关系，投资回报良好。目前公司已形成多板块、跨行业的产业架构，整体竞争力和抗风险能力较强。

3. 人员素质

公司高级管理人员包括董事长兼总经理 1 人、副总经理 2 人和财务总监 1 人，共 4 人。

万舜先生，1968 年 10 月出生，江苏南京人，中共党员，高级经济师，2014 年 12 月起任公司董事长兼总经理。1991 年 8 月至 1998 年 12 月在华东电子集团示波管厂任工程师、副厂长，1999 年 1 月至 2001 年 1 月在臣功制药（南京）有限公司任总经理，2001 年 2 月至 2011 年 8 月在南京 LG 新港显示有限公司任副总经理，2011 年 8 月至 2012 年 1 月在南京经济技术开发区紫金（新港）科技创业特别社区任常务副主任。

蓝孝梁，男，汉族，1978 年 5 月生，山东即墨人，中共党员，2002 年 7 月参加工作，大学文化，学士学位。现任管委会城市管理局（综合执法支队）副局长（副支队长），2014 年 12 月起任南京新港开发总公司董事。

冀兴先生，1978 年 9 月出生，现任南京新港开发总公司董事。2002 年 6 月毕业于南京林业大学交通土建专业本科毕业，助理工程师，2002 年 9 月起在栖霞区市政管理所任科员，2006 年 6 月起在南京栖霞经济技术开发区规划建设处科员，2008 年 4 月起在南京栖霞经济技术开发区市政管理处副处长，2014 年 10 月起任南京新港东区建设发展有限公司法人代表。

总体来看，公司高级管理人员数量较少，较为年轻，年龄结构有待优化。

4. 政府支持

公司作为南京经开区基础设施建设的政府投融资企业，在经济技术开发区内城市基础设施建设领域具有垄断地位，经开区管委会对公司给予了一定的政策和资金支持。

在 2007 年以前，公司主要职能为园区的基础设施投资，政府对公司的主要支持为土地的划拨和较低价格的出让，公司通过土地的出让和房产开发形成收益；2007 年以后，公司的这种运营方式受到相关法律法规的限制，同时，经过 1992～2007 年的较长期间的发展，园区内已有的土地已开发完毕，需要新的基础设施投资也较少，所以公司主要以下属上市公司南京高科的市场化运营为主，公益性的业务相对较少。

未来 10 年，南京经开区面临二次创业，公司也将在一定程度上承担开发区新区 100 多平方公里的基础设施开发工作，基础设施建设项目投资会大幅增加。2012 年，公司与南京经开区管委会签订了框架性的《委托建设管理协议》，暂定自 2012 年 1 月起未来五年，由公司负责进行经开区全部范围内的项目建设以及管理工作，南京经开区管委会对公司支付委托建设管理费，主要包括：①公司受托开发建设项目所发生的成本；②按开发成本及间接成本的约 6%左右计算代建收益；③其他经南京经开区确认的费用。

2012 年 4 月南京经济技术开发区管理委员会根据《关于申请划拨资产的请示》的批示（南京经济技术开发区文件办文单综字 1825 号），将南京新港经济技术开发区内部分道路及附属物、南京新港经济技术开发区两处房产无偿划拨给公司，金额分别为 118361.91 万元、

22355.22 万元，合计为 140717.14 万元。划拨房产尚未办理产权证。根据 2013 年 2 月南京经济技术开发区管理委员会根据《关于支付开发总公司资产管理费的请示》的批示，公司为管理上述资产加大了管理及人力投入，从 2013 年开始的 5 年内管委会每年给予公司专项补贴 7035.86 万元。该部分收入公司已计入主营业务收入“园区开发管理及服务”中。

作为政府支持的重点企业，2012~2014 年公司收到政府拨付的重点企业发展财政补贴分别为 7500 万元、8663 万元和 7479.35 万元，公司将其反映在营业外收入中。

2012 年公司注册资本为 12.64 亿元，2013 年经南京市国资委批复同意增资 12 亿元，增资后公司注册资本为 24.64 亿元，已由上海众华沪银会计师事务所有限公司江苏分所出具了沪众会苏字【2013】第 2032 号验资报告。其中南京国资出资 23.71 亿元，占注册资本 96.24%；南京市投资公司出资 0.93 亿元，占注册资本 3.76%。2014 年 12 月，根据宁国资集团【2014】19 号文件，南京国资对公司增资 10 亿元。

总体来看，公司在委托代建业务、财政补贴和增资等多个方面获得经开区管委会和上级政府的有力支持，为公司发展创造了较好的外部环境。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司不设股东会，由出资人行使股东会职权。公司设立董事会，董事会成员 3 名，董事由出资人任命，其中，董事长 1 名，董事任期三年，可连任。公司设监事 1 名，公司董事、经理及财务负责人不得兼任监事，监事任期每届为三年，可连任。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，执行董事会决议，对董事会负责，主持公司的日常生产经营管理工作，任期为三年，可连任。

公司下设办公室、计划财务部、社会事业部、规划建设部、人力资源部、投资审计部等部门。

2. 管理水平

为规范公司运作，确保国有资产安全和保值增值，公司制定了一系列管理制度。

公司目前已建立起较为健全的内部控制制度，并依据有关法律法规，形成了一套相对完善的内部控制体系，涵盖了公司经营管理的各层面和各主要业务环节。公司主要经营资产为上市公司，经营独立性较强，受政府指导较弱。

人力资源方面，公司遵守国家有关劳动人事制度、职工实行聘用合同制，保护职工合法权益，加强劳动保护，实现安全生产；采取多种形式，加强公司职工的职业教育和岗前培训，提高职工素质；职工依法组织工会，开展工会活动，维护职工合法权益；公司研究决定有关职工工资、福利、安全生产以及劳动保护、劳动保险等涉及职工切身利益的问题，事先听取公司工会意见，并邀请工会或职工代表列席有关会议；研究决定生产经营的重大问题，制度重要规章制度时，听取公司工会和职工的意见和建议。

财务会计方面，公司依照《中华人民共和国会计法》、《企业财务通则》和《企业会计准则》等法律法规，建立公司的财务、会计制度，设立会计机构，配备会计人员，进行会计核算，实行会计监督。公司接受政府财税部门依照法律对公司的财务会计和纳税情况进行检查；在每一会计年度终了时制作财务会计报告，并依法经审查验证，于次年第一季度内提交董事会审议批准；实行内部审计制度，设置内部审计机构并配备内部审计人员，在经理领导下对公司各部门及分支机构的财务收支和经济活动进行内部审计监督；对全资子公司、控股子公司和所属其他非公司制企业实行审计监督。

总体看，公司设置了较合理的组织架构，

法人治理结构符合国有独资企业特点，组织机构健全、管理方法科学、管理制度规范。

七、经营分析

公司作为南京经开区建设的重要投融资主体，目前已形成以园区开发建设和管理服务为主，积极发展房地产开发、市政基础设施承建和医药产业，并辅以优质股权投资的多板块跨行业的经营架构。

2012~2014 年及 2015 年 1~6 月，公司实现营业收入 27.71 亿元、44.81 亿元、49.46 亿元和 25.82 亿元，公司营业毛利率分别为 36.61%、25.64%、28.36%和 21.98%。

公司 2013 年度营业收入较同期增加 17.10 亿元，增长 61.73%，主要原因是当期公司住宅房地产项目集中交付确认收入导致 2013 年房地产业务销售收入较 2012 年增加 10.91 亿元以及园区开发业务收入增加 5.88 亿元所致。

公司 2013 年毛利率较 2012 年下降 10.96%，主要原因是当期结转收入的房地产项目结构发生变化，低毛利率的商品房项目及保障房项目结转较多所致。

2015 年 1~6 月，公司实现营业收入共计 25.82 亿元，为 2014 年全年的 52.21%。从毛利率角度看，2015 年 1~6 月，公司综合毛利率水平 21.98%，较 2014 年底有所下降，主要是由于公司房地产业务和园区开发业务收入未完全确认所致。

整体来看，近年来，公司营业收入规模不断增长，园区开发业务和房地产业务主要组成部分。未来，随着经开区范围内基础设施项目增多，公司受托代建业务占比将不断增长，公司的园区开发业务占比将逐步提升。

表 2　2012~2014 年和 2015 年 1~6 月公司营业收入构成　　（单位：亿元、%）

项目	2012 年度			2013 年度			2014 年度			15 年 1~6 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
房地产业务	11.42	41.22	43.29	22.33	49.83	24.18	17.57	35.52	31.62	8.61	33.36	20.72
园区开发业务	13.59	49.06	24.05	19.48	43.46	19.97	28.06	56.74	20.52	15.71	60.83	17.96
药品制造业务	2.37	8.55	71.96	2.54	5.67	73.07	2.81	5.69	76.12	1.50	5.81	71.34
其他业务	0.32	1.17	69.31	0.47	1.04	74.25	1.01	2.05	56.46	--	--	--
合计	**27.71**	**100.00**	**36.61**	**44.81**	**100.00**	**25.64**	**49.46**	**100.00**	**28.36**	**25.82**	**100.00**	**21.98**

资料来源：企业提供

注：2014年公司其他业务构成中还包括 “报关代理”、“物流仓储”、“工程施工”和“其他”收入，因收入规模较小，故进行合并统计。

1. 公司经营板块

房地产业务

公司房地产业务主要集中在江苏省南京市。公司房地产业务经营主体主要为子公司南京高科置业有限公司及其子公司。

（1）经营模式

公司房地产开发的主要经营模式为自主开发，主要通过“招、拍、挂”取得土地之后，针对目标客户进行产品设计，履行土地、规划、施工等相关手续的报批，符合销售条件时办理预售后销售手续，房产建造完成并验收合格后交付客户。

公司房产开发的销售定价模式：在对宏观环境、区域环境和房地产产业环境市场发展趋势分析与预测基础上，通过对项目所在区域房地产市场供求关系及竞争环境的深入研究，结合项目自身特色，在确保开发项目成本收益测算满足公司既定利润指标的前提下，综合确定开发项目期房和现房销售价格体系。此方法适用于销售型物业（包括住宅、写字楼、商业、车位以及特殊用房）价格体系的制定。

公司房产开发项目销售模式：通过招、拍、挂取得项目的开发权，并根据项目招、拍、挂约定和市场定位开发相应功能的物业类型。销售模式为期房销售。公司的销售组织以自主销售为主，社会中介代理机构代理销售为辅，公司市场营销部负责项目的营销策划，市场定位，销售组织与管理等工作。

（2）房地产业务经营情况

公司房地产业务主要由住宅、保障房及商业地产组成，近三年公司房地产业务收入分别为11.42亿元、22.33亿元和17.57亿元，公司2013年房地产业务收入较2012年增加10.91亿元，增长95.50%，主要原因是2013年公司房地产业务抢抓区域市场回暖的有利时机，以盘活存量资产为重点，把握推盘节奏，已预售商品房项目集中验收交付确认收入所致。公司2014年房地产业务收入较2013年减少4.76亿元，降低21.32%，主要原因是2014年商品房销售结转面积减少所致。

表3　近年公司房地产业务销售状况

（单位：万平方米）

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~6 月
开工面积	27.49	31.91	89.79	2.98
竣工面积	29.66	38.43	33.58	9.45
合同销售面积	32.27	28.08	21.99	14.77

资料来源：公司提供

2012~2014年和2015年1~6月，公司房地产业务毛利率分别为43.29%、24.18%、31.62%和20.72%。公司2013年毛利率较2012年减少19.11个百分点，主要原因是低毛利的商品房项目、保障房项目结转收入较多所致。

（3）房地产业务项目建设情况

公司目前已完工的项目主要包括仙踪林苑、高科.荣境A1、东城汇等。具体项目情况为：

表4　截至2015年6月底公司房地产已完工项目情况表

（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类别	总建筑面积	可销售面积	已销售面积	已销售总额	销售进度
仙踪林苑	住宅商业办公	7.80	5.85	5.50	8.44	98%
高科.荣境A1	住宅	8.49	7.14	4.64	7.51	65%
东城汇	商业	9.42	5.60	2.77	5.62	97%
尧顺佳园	住宅	35.16	29.59	28.55	5.40	95%
循环经济示范园	住宅	11.60	9.72	9.36	3.81	96%
高科荣域一期	住宅	13.83	10.72	10.03	17.32	96%
总计		**86.29**	**68.61**	**60.86**	**48.09**	--

资料来源：公司提供

①仙踪林苑

仙踪林苑项目位于南京栖霞区迈皋桥，北临迈化路，南临方圆绿茵小区，西临长营村小区，为原迈皋桥街道办事处旧址。项目住宅用地面积26900平方米，建筑面积56883平方米，绿化率达30.35%；商业办公用地面积8100平方米，建筑面积21097平方米，绿化率达27.5%。

项目由六幢8-11层住宅及一幢6层商业办公楼组成，住宅面积从90㎡—135㎡，商业办公面积从38-80㎡。

②高科.荣境A1

项目位于南京市仙林新区白象片。东临仙林湖公园，南侧为仙林大道地铁2号线经天路终点站，西边为高科荣境A-2地块住宅区，北侧为金地明悦项目。A-1地块总用地面积为57397.1㎡，容积率≤0.8，建筑高度≤13.5m，总建筑面积814918.1平米；其中地上建筑面积：45098.1平米；地下建筑面积：39820平米。

③东城汇

项目地处仙林大学集中区与高档住宅集中区的衔接地带，紧邻大学城商业的主干道文苑路，占据区域内最成熟的中心地段。项目总建筑面积94154.10平方米，建筑风格简洁、时尚、现代，规划业态涵盖餐饮、休闲、娱乐、购物以及经济型酒店，是大型体验式综合商业中心。规划建设用地32841.50平方米，绿化率30.16%，商场及餐饮面积为47884平方米，SOHO面积为7272平方米。

④尧顺佳园

项目位于南京市栖霞区新城路。项目住宅用地面积120124.00平方米，建筑面积164548.20平方米，绿化率达37.24%。项目由46

幢住宅组成，住宅面积从45㎡-88㎡。

⑤循环经济示范园

项目位于南京市栖霞区栖霞大道以北，项目占地37523㎡，总建筑面积11.6万㎡，其中地上10万㎡，地下1.6万㎡。项目由8栋18层的高层住宅组成，面积45㎡-85㎡，小区绿地率31.5%。

⑥高科荣域一期

项目位于南京市栖霞区仙林大学城文澜路以北，东至仙境路，西至河道。项目占地面积124227㎡，总建筑面积30.3万㎡，其中地上21.2万㎡，地下9.1万㎡。项目由21栋11层小高层住宅和8栋7层电梯花园洋房组成，面积85㎡-216㎡，项目北侧有部分沿街商铺。小区绿地率40%，引入法式宫廷园林景观，精致典雅的私家庭院，优雅大气、风格独具的景观保证了四季色彩缤纷。

截至2015年6月底，公司在建项目主要有龙潭二期、荣域二期和荣境A2地块，预计总投资112.10亿元，已完成投资85.48亿元。总建筑面积157.27万平方米，已建设面积95.89万平方米。

表5　截至2015年6月底公司房地产计划投资项目

（单位：亿元）

项目	预计总投资	已投资	未来计划投资情况		
			2015年7-12月	2016年	2017年
龙潭二期	24.70	13.96	3.22	4.30	3.22
荣域二期	25.40	24.75	0.65	0	0
荣境A2地块	62.00	46.78	4.57	6.09	4.57
合计	**112.10**	**85.48**	**8.44**	**10.38**	**7.79**

资料来源：公司提供

⑦龙潭二期

项目位于南京市栖霞区龙潭街道，龙港大道以东、三江河以西、规划临港路以南、龙潭路以北。项目占地面积359822㎡，总建筑面积55万㎡。二期项目计划分三期建设，一期内容主要为18栋18层高层住宅和1所12班幼儿园；二期内容主要为14栋18层高层住宅；三期内容主要为10栋18层高层住宅、24班中学、4层的社区中心用房、12班幼儿园和24班小学。

⑧荣域二期

项目位于南京市栖霞区仙林大学城文澜路以北，东至仙境路，西至河道。项目占地面积124227㎡，总建筑面积30.3万㎡，其中地上21.2万㎡，地下9.1万㎡。项目由21栋11层小高层住宅和8栋7层电梯花园洋房组成，面积85㎡-216㎡，项目北侧有部分沿街商铺，小区绿地率40%。

⑨荣境A2地块

项目位于南京市仙林新区白象片区。东临仙林湖公园，南侧为仙林大道地铁2号线经天路终点站，西隔经天路为规划的南京国际高教园区和南京体育学院仙林校区，北侧为新城香悦澜山项目。总建设用地为288730.1平米，地块形状规整，内部地势南低北高，北部有山体，周边道路交通状况良好。

土地规划面积为288730.1平米，用途为：R2二类居住用地，建筑容积率：≤1.8，建筑高度：H≤35米，建筑密度≤25%，绿地率≥35%。

项目总建筑面积约：71.97万平方米，其中，地上总建筑面积约：51.97万平米。地下部分约20万平米。建筑内容为1#~50#楼；1#~8#住宅车库；商业车库。其中1#、2#、4#、6#~44#为住宅，3#、49#分别为物业管理用房及社区用房，5#为幼儿园，45#为综合楼，46#47#48#为商业；50#为小区门卫大门。

园区开发业务

公司园区开发业务主要包括市政基础设施承建、受托代建业务、土地成片开发转让、园区管理及服务等业务。该板块经营主体为公司本部、南京高科股份有限公司及其子公司南京高科建设发展有限公司、南京高科水务有限公司、南京高科园林工程有限公司。

2012~2014年，公司园区开发业务实现收入分别为13.59亿元、19.48亿元和28.06亿元，占当期公司营业收入比重分别为49.06%、

43.46%和56.74%。

表6　2012~2014年以及2015年1-6月公司园区开发收入情况表　（单位：亿元、%）

	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
市政基础设施承建	3.08	22.66	5.98	30.72	9.21	32.83	3.63	23.11
受托代建业务	5.43	39.98	9.51	48.84	12.57	44.79	10.19	64.87
土地成片开发转让	1.85	13.62	0.74	3.79	1.15	4.09	-	-
园区管理及服务	3.23	23.74	3.24	16.65	5.13	18.29	1.89	12.01
合计	**13.59**	**100.00**	**19.48**	**100.00**	**28.06**	**100.00**	**15.71**	**100.00**

资料来源：公司提供

（1）市政基础设施承建业务

市政基础设施承建业务主要由公司子公司南京高科建设发展有限公司负责经营。高科建设拥有市政工程总承包二级、房建施工总承包二级、市政监理甲级、房建监理甲级等多项资质，初步形成了较强的区域竞争优势。公司承建的多个项目取得“省、市文明工地”、“优质结构工程”、“江苏省示范监理项目”称号。公司市政基础设施承建业务主要包括道路、绿化、给排水和土方回填等工程总承包或者施工总承包业务。

公司市政基础设施承建业务采用完全市场化的运营模式，在承包方式上一般采取总承包方式，公司对所承接的工程实行全流程管理，对工程质量、施工安全、资金结算等由公司统筹安排并组织实施。公司中标后的项目主要以自行组织施工为主。但对于中标的重大项目涉及专业施工的部分，为有效提高工程施工效率降低施工成本，在经过业主认可并符合法律和相关法规要求下，公司采用分包方式分包给其他专业公司。

表7　截至2015年6月底主要市政基础设施承建项目

（单位：亿元）

工程名称	总投资	已投资	计划竣工日期	项目进度	工程名称
乌龙山公园服务配套设施	6.65	2.99	2015.04	45%	0.18
综保区基础设施工程	2.00	1.90	2015.06	95%	1.00
龙潭机电产业园	6.10	6.10	2015.06	100%	5.07
许家村环境整治	13.00	2.30	2018.01	40%	0
合计	**27.75**	**13.29**	--	--	**6.25**

资料来源：公司提供

公司通过参与项目招投标取得项目，中标后公司与具体业务单位签订业务合同并组织进行施工。每个季度底，合同甲方对于项目进度进行确认，公司根据合同双方共同确认的工程进度确认收入，并结转相应施工成本。合同甲方根据项目进度支付工程款。施工成本主要包括项目建设中发生的原材料、人工及其他建设成本。

目前已中标市政基础设施承建项目主要分布在南京经济开发区及开发区东区内，多为开发区建成区及开发区东区路网改造拓宽延伸工程、区内企业工程、周围环境改造工程等。

（2）受托代建项目

2012年公司与南京经济技术开发区管理委员会签订了一份《委托建设管理协议》，协议约定，为进一步加快开发区的开发建设，开发区管委会拟将开发区范围内的建设以及部分管理工作委托给公司实施，期限自2012年1月1日起，协议有效期暂定为五年。目前公司主要参与南京龙潭机电产业园区和二桥沿线（许家村地块）环境整治项目的开发。

近三年，公司受托代建业务实现收入分别为5.43亿元、9.51亿元和12.57亿元，占公司营业收入比重分别为19.62%、21.23%和25.42%。

公司同南京经济技术开发区管理委员会签订的《委托建设管理协议》中规定，公司在受托履行建设管理职能中发生的成本和费用，由开发区管委会承担，同时公司按受托代建项目开发成本及间接成本的6%计算代建收益，也是由开发区管委会承担。受托代建项目总成本为公司在受托履行建设管理职能中发生的成本和费用，项目总收入为受托代建项目总成本和代建收益的合计金额。

表8　截至2014年12月底主要代建项目

（单位：亿元）

项目名称	总投资额	截至2014年底已投资	结算总额	截至2014年底已结算
龙潭机电产业园二期项目	12.70	11.63	13.46	12.33
312国道栖霞段北侧沿线环境综合整治项目	4.40	2.31	4.66	2.45
长江二桥栖霞段沿线环境综合整治工程	12.00	3.20	12.72	3.39
龙潭综合保税区项目	11.00	9.67	11.66	10.25
合计	**40.10**	**26.81**	**42.50**	**28.42**

资料来源：公司提供

公司受托代建业务与市政基础设施承建业务区别在于：公司市政基础设施承建板块承接的项目均是通过完全市场化的招投标模式取得，而受托代建业务板块承接的项目直接是由南京经济技术开发区管理委员会委托发行人进行建设，不存在市场化的招投标过程。

根据公司同南京经济技术开发区管理委员会签订的《委托建设管理协议》，公司在受托履行建设管理职能中发生的成本和费用，由开发区管委会承担，同时公司按受托代建项目开发成本及间接成本的6%计算代建收益，受托代建项目总成本为公司在受托履行建设管理职能中发生的成本和费用，项目总收入为受托代建项目总成本和代建收益的合计金额。

公司按照协议约定每年与南京经济技术开发区管理委员会就项目总收入进行结算，结算后，南京经济技术开发区管理委员会按照已结算金额向公司支付款项，因此公司无应收南京经济技术开发区管理委员会代建款项，体现为发行人母公司报表无应收账款余额。

（3）土地成片开发转让业务

公司的土地成片开发转让业务为2007年以前进行的土地开发模式，该模式为公司直接缴纳土地出让金办理土地证，并对持有土地进行拆迁平整，待当地招商局完成招商引资后，经相关部门确定，以不高于450元/平方米的价格再转让。2007年后，公司不再进行相关业务，最近三年及一期公司所确认的相关收入均为2007年前转让的土地在符合收入确认条件后确认的收入。

公司土地成片开发转让业务主要是公司将开发平整后的土地转让给新区内企业建设厂房，随着南京经济技术开发区建成区建设发展趋于成熟，存量土地较少，土地成片开发及转让收入呈逐年递减态势，后期扩区东区的存量土地将按照新的土地管理法和土地流传招拍挂的要求，由区内招商企业直接摘牌取得。

在南京新港开发区成立伊始，南京高科作为开发区内唯一上市公司，区内部分土地由南京高科直接缴纳土地出让金办理土地证，并对所持有土地进行拆迁平整，当时土地转让价格均价在8~10万/亩。在南京经济技术开发区管委会招商局完成招商引资后，南京高科将土地出让给区内入驻企业，入驻企业由南京经济技术开发区管委会招商局确定，土地转让价格不高于450元/平方米。

公司土地整理在2007年时基本结束，2007年之后公司不再进行土地成片开发转让，2011年至2013年转让所得收入为以前年度土地转让后结转收入所致。2014年，公司土地成片开发业务收入1.15亿元，占公司园区开发业务的4.09%。2014年公司共转让土地22.66万平方米，较2013年增加6.25万平方米。

医药制造板块业务

公司医药制造板块业务主要由子公司臣功制药承担。目前，公司的药品产品主要为面

向儿童和成人的西药制剂。

公司可生产的药品涵盖了呼吸系统用药、心脑血管用药、消化系统用药、抗感染用药、皮肤用药、免疫调节剂、抗肿瘤用药、妇科用药、泌尿系统用药等。公司可生产的剂型包括：片剂、颗粒剂、干混悬剂、硬胶囊剂、冻干粉针剂、小容量注射剂、乳膏剂、凝胶剂、栓剂。

公司的主打产品包括：复方锌布颗粒剂（商品名：臣功再欣）、愈美颗粒 （商品名：华芬）、阿莫西林克拉维酸钾干混悬剂(7:1)（商品名：铿锵）、单硝酸异山梨酯缓释片（商品名：再佳）、托拉塞米注射液（商品名：特苏尼）等。

2012~2014年及2015年1-6月，公司药品制造业务分别实现收入2.37亿元、2.54亿元、2.81亿元和1.50亿元，分别占公司全部营业收入的8.55%、5.67%、5.69%和5.81%。

2. 经营效率

2012~2014年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数加权平均值为7.08次、0.31次和0.16次。2014年，上述三项指标分别为7.02次、0.29次和0.15次，均低于加权平均值。公司销售债权周转频率较高，但受到其自身所处行业影响，其存货周转和总资产周转频率低。

3. 未来发展

2015~2017 年，公司房地产业务计划投资 29.90 亿元，项目资金来源均为自筹 30%，外部融资 70%，具体投资计划如下表所示：

表9 公司房地产业务未来规划投资项目

（单位：亿元）

项目	总投资	未来投资计划		
		2015年	2016年	2017年
长江二桥栖霞段沿线环境综合整治工程	17.60	7.00	7.50	3.10
龙潭综合保税区项目	12.30	4.50	5.00	2.80
合计	**29.90**	**11.50**	**12.50**	**5.90**

资料来源：公司提供

目前南京高科存货中尚有房地产相关的开发成本 43.34 亿元及开发产品 15.98 亿元，共计 59.32 亿元，公司在建项目未来三年还需投资 20.24 亿元。以公司 2013 年合同销售收入 28.08 亿元作为参照，公司现有的存货能够满足其未来 2~3 年内的房地产销售需求。同时，公司控股子公司南京高科股份有限公司的控资子公司南京高科仙林湖置业有限公司于 2015 年 11 月 27 日以 10.40 亿元购买栖霞区仙林街道经天路站南侧二号地块（NO.2015G51），该地块用于未来商品房开发，目前处于规划阶段。

总体看，未来几年，公司委托代建项目投资规模仍较大，将面临一定资金压力。公司地产业务受国有企业改革等相关政策影响较大，对公司整体收入规模及盈利能力可能存在一定影响。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2012~2013 年以及 2014 年经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留审计意见的合并财务报告。2015 年上半年财务报表未经审计。2013 年新纳入公司合并范围的公司为江苏海盟实业有限公司，其为南京高科股份有限公司子公司南京高科园林工程有限公司的子公司。2014 年新纳入公司合并范围的公司为南京龙潭物流基地开发有限公司，合并系公司于 2014 年收购所致。2012~2014 年公司合并范围变化较小，财务数据可比性较强。

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 379.18 亿元，所有者权益合计为 138.52 亿元（含少数股东权益 60.10 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 49.46 亿元，利润总额 9.09 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司（合并）资产总额 398.66 亿元，所有者权益合计 161.00 亿

元（含少数股东权益 75.46 亿元）。2015 年 1~6 月，公司实现营业收入 25.82 亿元，利润总额 6.85 亿元。

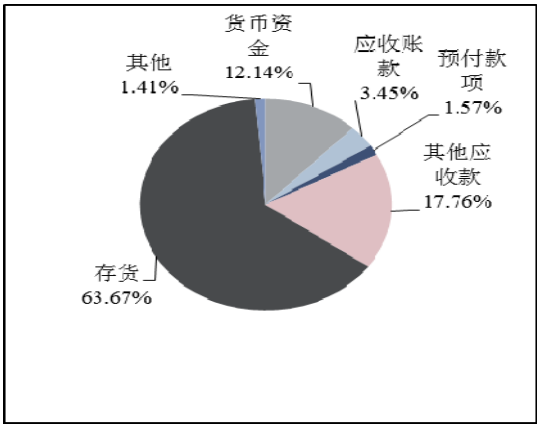
2. 资产质量

2012~2014 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 28.55%，资产结构基本保持稳定。截至 2014 年底，公司资产总额 379.18 亿元，同比增长 43.74%，其中，流动资产占 60.79%，非流动资产占 39.21%。

流动资产

2012~2014 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长率为 33.97%。截至 2014 年底，公司流动资产合计 230.51 亿元，同比增长 39.15%，主要由存货（占 63.67%）、货币资金（占 12.14%）及其他应收款（占 17.76%）构成。

图1 截至2014年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长率为 7.82%。截至 2014 年底，公司货币资金 27.99 亿元，同比下降 14.42%，以银行存款为主（16.36 亿元），受限货币资金 10.04 亿元。

2012~2014 年，公司应收账款波动增长，年均复合增幅 24.76%。截至 2014 年底，公司应收账款账面余额为 7.94 亿元，账龄在 1 年以内的占 89.26%、1~3 年的占 7.05%、3 年以上的占 3.70%，整体账龄较短；公司对应收账款合计计提坏账准备 0.44 亿元，计提比例为 5.21%；应收账款余额前五名合计占总额比重为 90.10%，客户集中度高。

2012~2014 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长率 91.47%。截至 2014 年底，公司其他应收款大幅增长，同比增长 8.48%，为 40.94 亿元，主要是公司与南京第二热电厂、南京栖霞沿江发展有限公司、南京靖安新农村建设发展有限公司和龙潭物流基地管委会的往来款以及公司预付南京经济技术开发区管理委员会房屋征收办，该部分款项大部分集中于一年以内，账龄较短。按账龄组合计提坏账准备方面，截至 2014 年底，该组合其他应收款为 2.34 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 81.89%、1~3 年的占 18.03%、3 年以上的占 0.08%，整体账龄较短；该部分其他应收款坏账准备 54.14 万元；按关联方和政府组合计提坏账准备方面，截至 2014 年底该组合其他应收款 26.68 亿元，计提坏账准备 3.70 万元。截至 2014 年底，单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款账面余额 11.91 亿元，公司未对其计提坏账准备。从集中度来看，截至 2014 年底，前五名单位占其他应收款的比例为 81.54%，集中度较高，且欠款账龄集中于一年以内。

表 10 2014 年底公司其他应收款前五名单位情况

（单位：万元、%）

欠款单位	金额	账龄	占其他应收款的比例
南京经济技术开发区管理委员会房屋征收办	181202.00	1 年以内	44.25
南京第二热电厂	63950.00	1 年以内	15.62
南京栖霞沿江发展有限公司	37318.53	滚动发生	9.11
南京靖安新农村建设发展有限公司	30147.00	1 年以内	7.36
龙潭物流基地管委会	21284.88	2 至 3 年	5.20
合计	**333902.41**		**81.54**

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司存货规模持续增长，年均复合增长率为 35.20%。截至 2014 年底，

公司存货账面余额为 146.77 亿元，同比增长 55.44%。从存货的构成看，公司的存货以房地产开发成本（122.57 亿元，主要为委托代建项目成本及在建房地产项目开发成本）、开发产品（23.52 亿元，已建成待销售商品房）和出租开发产品（0.40 亿元，已建成待出租标准厂房）为主，还有少量的低值易耗品、在产品、库存商品和原材料。

2014 年，公司无其他流动资产。截至 2013 年底，公司其他流动资产为 4.10 亿元，系由于南京高科 2010 年 12 月 1 日与南京经济技术开发区管理委员会所签《关于南京经济技术开发区东区循环经济示范园一期和龙潭机电产业园之委托开发合同》的委托开发支出，审计认为公司支出实际上是一种垫付行为，鉴于其具有收益性，为避免在其他应收款列示引起的误导，将其在其他流动资产中单独列示。2014 年该笔款项已回收。

非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产呈波动增长趋势，年均复合增长率为 21.31%。截至 2014 年底，公司非流动资产合计 148.67 亿元，主要由可供出售金融资产（占 72.33%）、投资性房地产（占 8.53%）和其他非流动资产（占 9.56%）构成。

2012~2014 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 50.78%。截至 2014 年底，公司可供出售金融资产为 107.53 亿元，同比增长 166.00%。该科目快速增长原因系：①子公司南京高科所持有南京银行、中信证券等股票在 2012~2014 年期间公允价值大幅增长，2014 年合计增长 65.16 亿元；②根据财政部《关于印发修订<企业会计准则第 2 号—长期股权投资>的通知》，公司将对南京新尧新城开发有限公司等单位的投资由长期股权投资核算转化为可供出售金融资产核算。截止 2014 年底，公司合计将持有的 9000 万南京银行法人股质押以向银行借款。

2012~2014 年，公司长期股权投资大幅下滑，年均复合增长率为-67.10%；截至 2014 年底，长期股权投资为 2.88 亿元，同比减少 89.61%，主要是科目调整所致。

2012~2014 年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长率 19.09%。截至 2014 年底，公司投资性房地产账面价值合计 12.68 亿元，同比增长 38.69%，构成以房屋、建筑物为主，占投资性房产总额的 74.06%，剩余为土地使用权。

2012~2014 年，公司其他非流动资产波动中有所下降，年均变动-3.85%。2012 年，公司预付设备款 0.07 亿元，收到政府资产划拨 14.07 亿元。2012 年 4 月南京经技开区管委会根据《关于申请划拨资产的请示》的批示（南京经济技术开发区文件办文单综字 1825 号），将南京新港经济技术开发区内部分道路及附属物、南京新港经济技术开发区两处房产无偿划拨给开发总公司，金额分别为 118361.91 万元、22355.22 万元，合计为 140717.14 万元，划拨房产尚未办理产权证。截止 2014 年底，公司其他非流动资产 14.22 亿元，较 2013 年底增长 0.77%。

截至 2015 年 6 月底，公司资产 398.66 亿元，较 2014 年底增长 5.14%，其中流动资产占 56.77%，非流动资产占 43.23%，资产构成较 2014 年底变化不大。截至 2015 年 6 月底，公司流动资产 226.31 亿元，较上年底下降 1.82%；其中存货 164.75 亿元，较上年底增加 5.55 亿元，其他应收款较上年底增长 17.98 亿元。

总体来看，公司资产规模快速增长，以流动资产为主。流动资产中存货占比较大，流动性一般；非流动资产中可供出售金融资产占比较大，易受股票市场波动影响。公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长率为 30.14%，主要由于 2012 年

南京经技开区管委会注入部分道路及附属物和两处房产使得资本公积大幅增加；2013 年经南京市国资委批复同意增资 12.00 亿元，增资后注册资本为 24.64 亿元；2014 年经南京市国资委批复同意增资 10.00 亿元，增资后注册资本 34.64 亿元；由于 2014 年相关会计准则调整，公司将部分长期股权投资调整至可供出售金融资产，导致其其他综合收益科目大幅增长 9.79 亿元。截至 2014 年底，公司所有者权益为 138.52 亿元，其中少数股东权益 60.10 亿元，占 43.39%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占 44.17%、资本公积占 20.02%、其他综合收益占 22.01%、未分配利润占 11.63%，实收资本及资本公积占比大，所有者权益稳定性较好。

截至 2015 年 6 月底，公司所有者权益 161.00 亿元，较 2014 年底增长 16.23%，构成较 2014 年底变化不大。

总体看，公司所有者权益结构合理，所有者权益稳定性较好。

负债

2012~2014 年，公司负债规模持续增长，年均复合增长率为 27.66%；截至 2014 年底，负债总额 240.65 亿元，其中流动负债和非流动负债分别占 71.22%和 28.78%。公司负债结构较为稳定，以流动负债为主。

2012~2014 年，公司流动负债不断增长，年均复合增长率为 27.59%。截至 2014 年底，公司流动负债合计 171.40 亿元，同比增长 40.44%，主要由短期借款（占 32.60%）、预收款项（占 14.00%）、其他应付款（占 16.61%）和一年内到期的非流动负债（占 12.28%）构成。

2012~2014 年，公司短期借款年均复合增长 10.80%，截至 2014 年底为 55.89 亿元，同比增长 26.78%。

2012~2014 年，公司应付账款年均复合增长 69.58%，增长主要来自应付工程款的增加（较 2013 年底增加 12.93 亿元），截至 2014 年底为 22.21 亿元，同比增长 142.69%。

2012~2014 年，公司预收款项持续增长，年均复合增长率为 25.06%，截至 2014 年底为 24.00 亿元，同比增长 29.84%，主要是 2014 年子公司南京高科房产项目预售所致。

2012~2014 年，公司其他应付款快速增长，年均增幅 81.44%；截至 2014 年底，公司其他应付款为 28.46 亿元，同比大幅增长 67.18%，主要以未结算款项构成（24.88 亿元，包括征地拆迁款等）其余还包括往来款等。

2012~2014 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，截至 2014 年底，一年内到期的非流动负债 21.05 亿元，同比大幅增长 55.76%，全部为一年内到期的长期借款。

2012~2014 年，公司其他流动负债持续下降，截至 2014 年底为 5.50 亿元，均为信托借款（已计入公司有息债务）。

2012~2014 年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长率为 27.84%。截至 2014 年底，公司非流动负债为 69.25 亿元，主要包括长期借款（占 51.35%）、应付债券（占 13.51%）、递延所得税负债（占 23.54%）及其他非流动负债（占 6.55%），同比增长 40.51%。

2012~2014 年，公司长期借款波动增长，年均复合增长率为 36.09%；截至 2014 年底，长期借款 35.56 亿元，其中保证借款 16.50 亿元、信用借款 15.34 亿元、抵押借款 3.72 亿元。

2012~2014 年，公司应付债券有所增长；截至 2014 年底，应付债券 9.36 亿元，增长系龙潭物流基地发行私募债券 2.40 亿元，期限为 2 年加 1 期。

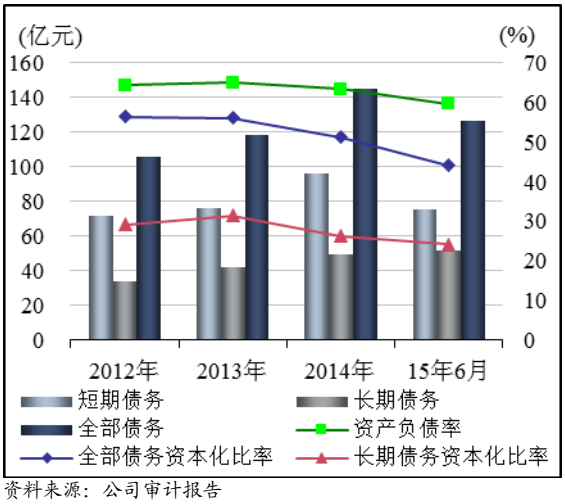
2014 年底，公司新增长期应付款 3.47 亿元，为应付未付应付未付的南京龙潭物流基地有限公司 64.5%的股权转让款，包括应付南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司 1.84 亿元，应付南京港（集团）有限公司 1.62 亿元，长期应付款中无有息债务。

2012~2014 年，公司其他非流动负债波动下降，截至 2014 年底为 4.54 亿元，同比下降 79.88%，全部为信托借款（已计入有息债务）。

从有息债务来看，2012~2014 年，公司有息债务规模较大且保持逐年增长趋势，全部债务年均复合增长 17.25%。截至 2014 年底，公司全部债务 145.41 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 65.99%和 34.01%，公司有息债务以短期债务为主，存在一定短期偿债压力，债务结构有待改善。

截至 2015 年 6 月底，公司有息债务 126.65 亿元，较上年底下降 12.90%，其中短期债务 75.31 亿元，长期债务 51.34 亿元，长期债务受长期借款增长影响较上年底增长 3.82%。

图 2　公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

从债务指标来看，2012~2014 年，公司各项债务指标整体呈下降趋势。截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 63.47%、51.21%、26.31%。

截至 2015 年 6 月底，公司负债总额 237.67 亿元，较上年底下降 1.24%，其中流动负债占 59.86%，非流动负债占 40.14%，公司负债仍以流动负债为主，流动负债占比较 2014 年底下降较多。截至 2015 年 6 月底，公司流动负债 142.27 亿元，较上年底下降 17.00%，主要系应付账款和其他应付款的减少所致。截至 2015 年 6 月底，公司非流动负债 95.39 亿元，较上年底增长 37.75%，其中递延所得税负债较上年底增加 5.36 亿元。公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 59.62%、24.18%和 44.03%，均较上年底有所下降。

总体看，公司所有者权益结构合理，稳定性较好；负债规模持续扩大，流动负债占比较高，有息债务规模较大，债务结构不尽合理。

4.　盈利能力

2012~2014 年，公司营业收入规模随主营业务板块收入的增长迅速上升，年均复合增长率为 33.61%。2014 年，公司实现营业收入 49.46 亿元，同比增长 10.37%，主要源自受托代建项目收入的增加；同期，公司营业成本同比增长 6.34%，低于营业收入增速，系当期房地产收入规模下滑。近三年，公司营业利润率有所下降，三年均值为 24.70%，2014 年为 24.18%。

2012~2014 年，公司期间费用略有增长，年均复合增长率为 10.22%，2014 年为 8.80 亿元，其中，费用化利息支出的减少使得近两年财务费用逐年下降。2014 年，期间费用占营业收入比重同比上升 0.67 个百分点，为 17.79%。

近三年，公司投资收益整体水平波动中有所增长，2014 年为 4.95 亿元，增长主要系公司持有可供出售金融资产等期间取得股票分红 2.29 亿元；近年来，投资收益对公司利润总额贡献较大。

2012~2014 年，公司营业利润有所增长，年均复合增长率为 23.57%。2012~2014 年，公司分别收到 0.75 亿元、0.87 亿元和 0.74 亿元的政府补助；近三年，公司利润总额及净利润分别年均复合增长 21.25%、22.86%，2014 年分别为为 9.09 亿元、7.51 亿元。

从主要盈利指标看，近三年，由于公司全部债务和所有者权益快速增长，总资本收益率和净资产收益率逐年下降，两项指标三年均值分别为 4.20%和 5.69%，2014 年分别为 3.77%和 5.42%。

2015 年 1~6 月，公司实现营业收入 25.82 亿元，是 2014 年全年水平的 52.21%；期间费

用合计 4.04 亿元；利润总额和净利润分别为 6.85 亿元和 5.21 亿元；营业利润率为 18.10%，较 2014 年底有所下滑。

整体来看，2013 年以来，随着受托代建项目大规模开工以及房地产项目的大量结转，公司营业收入规模大幅提升。受近年来结转低毛利率的商品房项目和保障房项目较多影响，公司主营业务盈利水平波动下滑，但投资收益对利润总额形成良好补充，公司整体盈利能力较强。

5. 现金流

经营活动方面，2012~2014 年，公司经营活动现金流入和流出均保持较快增长，年均复合增长率分别为 20.52%和 16.23%。2014 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 53.32 亿元，同比增长 17.38%；收到其他与经营活动有关的现金 7.85 亿元，主要为收到的往来款；支付其他与经营活动有关的现金为 9.56 亿元，主要是支付经开区管委会及其他公司的工程款。2012~2014 年，公司经营活动现金流量净额分别为 4.56 亿元、4.49 亿元和 10.48 亿元。

从收入实现质量指标看，公司收现质量波动下滑，近三年分别为 122.41%、101.38%和 107.81%，主要是子公司南京高科房产项目预售情况影响所致。

投资活动方面，2012~2014 年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-5.31 亿元、-26.03 亿元和-13.13 亿元。2014 年，公司投资活动现金流入较上年大幅增长，为 14.58 亿元，其中收回投资收到的现金 4.70 亿元、取得投资收益收到的现金为 4.51 亿元以及收到其他与投资活动有关的现金 5.27 亿元（原因）；公司购建固定资产、无形资产等支付的现金规模大增，为 19.36 亿元。

筹资活动方面，2012~2014 年，公司筹资活动产生的现金流量净额波动增长，年均复合增长 26.91%，2014 年为 12.53 亿元，同比大幅减少，主要是由于 2014 年公司部分债务集中到期，偿还债务支付现金 117.11 亿元。

2015 年 1~6 月，公司经营活动现金流量净额 12.07 亿元，其中收到及支付其他与经营活动有关的现金分别为 29.33 亿元和 27.91 亿元；投资活动现金流量净额 0.68 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 1.00 亿元；筹资活动现金流量净额-13.29 亿元，其中取得借款收到现金 39.50 亿元，偿还债务支付现金 47.04 亿元。

总体来看，公司投资活动现金流出增长较多，近两年公司收入实现质量较好，公司经营活动产生的现金流量净额无法满足投资活动的需要，公司有一定的对外筹资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司流动比率、速动比率近三年平均值分别为 132.36%和 51.08%。截至 2014 年底公司流动比率、速动比率分别为 134.48%和 48.86%，均较上年同期有所下降，公司流动资产中其他应收款和存货的占比较高，资产流动性受到一定影响，公司实际短期偿债能力弱于上述指标值；2014 年经营现金流动负债比为 6.12%，公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力弱。截至 2015 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 159.07%和 43.27%。总体来看，公司存在一定短期支付压力。

2012~2014 年，公司 EBITDA 波动中有所增长，年均复合增长率 9.41%，近三年分别为 11.01 亿元、10.92 亿元和 13.18 亿元，全部债务/EBITDA 分别为 9.61 倍、10.84 倍和 11.03 倍，指标反映公司 EBITDA 对全部债务的保护能力较弱。考虑到公司与经开区管委会签订的委托代建协议，一定程度上保障了公司基建项目回款的安全性；南京经开区财政实力较强、对公司支持力度较大，公司整体偿债能力适宜。

截至 2015 年 9 月底，公司获得的银行授信额度为 211.57 亿元，剩余授信额度为 100.29

亿元，间接融资渠道畅通。此外，子公司南京高科为上市企业，具有通畅的直接融资渠道。

截至 2015 年 9 月底，公司对外担保合计 83.43 亿元，被担保企业大多为政府投融资单位，主要包括东区建设公司（27.22 亿元）、南京靖安新农村建设发展有限公司（16.07 亿元）、南京紫金（新港）科技创业特别社区建设发展有限公司（13.46 亿元）等单位。公司对外担保比率较高，为 51.82%，存在一定的或有负债风险。

7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（2012 银行版）（机构信用代码为 G1032011300171650A），截至 2015 年 12 月 25 日，公司无未结清的不良信贷记录；已结清信贷记录中，公司不良和关注类贷款 4 笔，主要系银行对于政府投融资平台认定原因，公司实际无贷款逾期记录。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及南京经开区财力状况、经开区政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行额度为 7 亿元，占 2015 年 6 月底全部债务的 5.53%，占 2015 年 6 月底长期债务的 13.63%，对公司现有债务规模影响不大。

截至 2015 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.62% 和 44.03%，以 2015 年 6 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 60.31%和 45.36%，公司债务负担将有所上升。但考虑到本期中期票据募集资金将全部用于偿还银行借款，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据发行额度的 6.09 倍、7.48 倍和 8.84 倍。2012~2014 年，公司经营活动现金净流量分别为本期中期票据发行额度的 0.65 倍、0.64 倍和 1.50 倍；2012~2014 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据发行额度的 1.57 倍、1.56 倍和 1.88 倍。总体看，公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据保障程度较好。同时，考虑到政府对公司的支持力度大，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

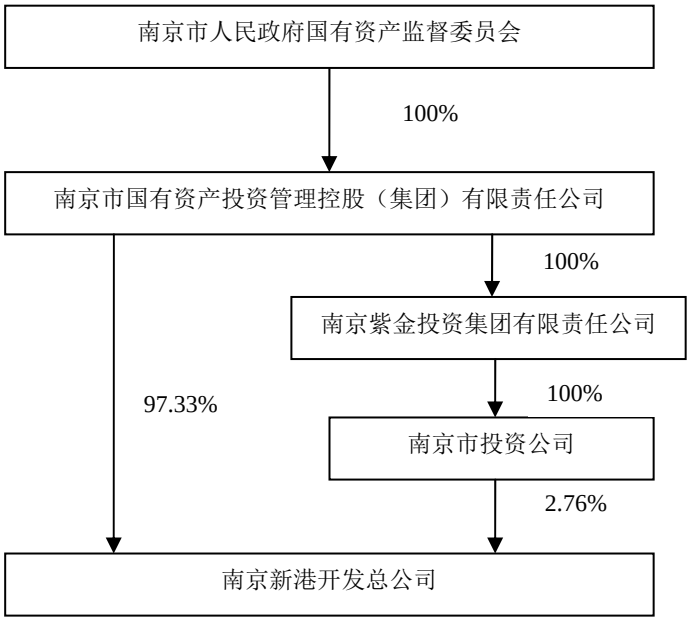
十、结论

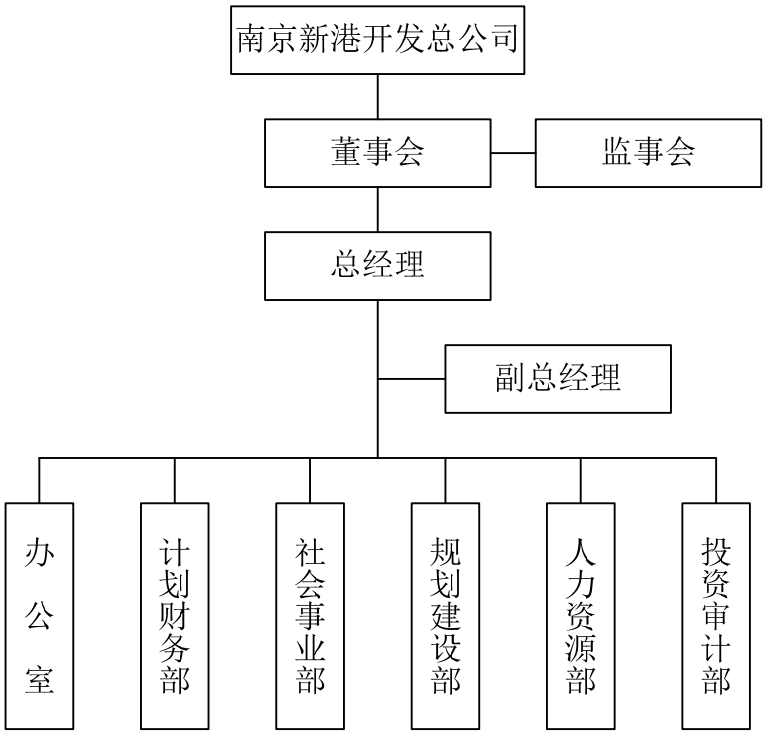
随着南京市经开区经济实力的快速提升及经开区管辖范围的扩大，作为经开区基础设施建设的重要投融资主体，政府在委托代建业务、资本金注入和财政补贴拨付等方面给予了公司较多支持，对于公司持续发展提供了重要支撑。公司近年来营业收入增长较快，利润总额快速增长，经营活动现金流量净额扩大。同时联合资信关注到，公司资产中存货规模较大，影响公司资产流动性、公司债务规模较大、地产业务波动、投资收益受股票市场波动的影响等因素对公司经营带来的不利影响。

随着南京市经开区对新划入的三个街道的不断开发，经开区财政实力有望持续增强，且目前经开区财政收入以税收收入为主，财政实力相对较强，良好的外部环境对公司偿债能力形成有效支撑。总体来看，公司主体长期信用风险很低。

本期中期票据募集资金将全部用于偿还银行借款，公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据保障能力较强，考虑到政府对公司的支持力度大，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1　公司股权结构图及组织结构图





附件 2　主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	25.89	23.08	31.21	35.89
资产总额(亿元)	229.45	263.80	379.18	398.66
所有者权益(亿元)	81.79	92.47	138.52	161.00
短期债务(亿元)	72.02	76.01	95.95	75.31
长期债务(亿元)	33.76	42.35	49.45	51.34
全部债务(亿元)	105.78	118.35	145.41	126.65
营业收入(亿元)	27.71	44.81	49.46	25.82
利润总额(亿元)	6.19	6.47	9.09	6.85
EBITDA(亿元)	11.01	10.92	13.18	--
经营性净现金流(亿元)	4.56	4.49	10.48	12.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.97	8.59	7.02	--
存货周转次数(次)	0.22	0.38	0.29	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.19	0.15	--
现金收入比(%)	122.41	101.38	107.81	141.61
营业利润率(%)	30.85	21.45	24.18	18.10
总资本收益率(%)	4.95	4.42	3.77	--
净资产收益率(%)	6.09	5.87	5.42	--
长期债务资本化比率(%)	29.22	31.41	26.31	24.18
全部债务资本化比率(%)	56.40	56.14	51.21	44.03
资产负债率(%)	64.36	64.95	63.47	59.62
流动比率(%)	121.98	135.73	134.48	159.07
速动比率(%)	45.72	58.36	48.86	43.27
经营现金流动负债比(%)	4.33	3.68	6.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.61	10.84	11.03	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.09	7.48	8.84	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.65	0.64	1.50	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.57	1.56	1.88	--

注：1. 公司 2015 年上半年财务数据未经审计；

2. 计算短期债务、长期债务、全部债务以及相关指标过程中，已将其他流动负债及其他非流动负债纳入核算。

附件 3　有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
本期中期票据偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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+一年内到期的长期负债+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 4　中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于
南京新港开发总公司
2016年度第三期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

南京新港开发总公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。南京新港开发总公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，南京新港开发总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新港开发总公司的经营管理状况及相关信息，如发现南京新港开发总公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如南京新港开发总公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送南京新港开发总公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一五年十二月二十八日