

信用等级公告

联合[2018] 1306 号

联合资信评估有限公司通过对南京江北新区产业投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京江北新区产业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“16 南京高新 MTN001”、“17 南高新/17 南京高新债”、“18 江北产投 MTN001”、“18 江北产投 MTN002”和“18 江北产投债 01/18 产投 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月二十五日



南京江北新区产业投资集团有限公司跟踪评级报告

评级结果

本次主体长期信用等级：AA⁺

上次主体长期信用等级：AA⁺

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
16 南京高新 MTN001	10.00 亿元	2021/10/28	AA ⁺	AA ⁺
17 南高新/17 南京高新债	8.00 亿元	2024/12/06	AA ⁺	AA ⁺
18 江北产投 MTN001	10.00 亿元	2023/03/13	AA ⁺	AA ⁺
18 江北产投 MTN002	10.00 亿元	2023/03/21	AA ⁺	AA ⁺
18 江北产投债 01/18 产投 01	20.00 亿元	2025/06/15	AA ⁺	AA ⁺

本次评级展望：稳定

上次评级展望：稳定

评级时间：2018 年 6 月 25 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	104.84	167.33	156.57	174.65
资产总额(亿元)	501.70	591.11	706.67	720.25
所有者权益(亿元)	177.96	189.87	241.90	240.55
短期债务(亿元)	73.01	99.30	52.68	33.07
长期债务(亿元)	181.60	232.64	295.39	330.39
全部债务(亿元)	254.61	331.94	348.07	363.46
营业收入(亿元)	19.46	20.75	21.02	1.75
利润总额(亿元)	6.10	4.36	5.19	-1.33
EBITDA(亿元)	9.00	7.27	10.04	--
经营性净现金流(亿元)	13.61	3.59	-59.27	-8.24
营业利润率(%)	11.54	17.59	13.33	3.06
净资产收益率(%)	3.03	1.78	1.44	--
资产负债率(%)	64.53	67.88	65.77	66.60
全部债务资本化比率(%)	58.86	63.61	59.00	60.17
流动比率(%)	356.31	345.67	508.97	630.91
经营现金流动负债比(%)	11.60	2.47	-50.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	28.29	45.63	34.69	--

注：2018 年一季度财务数据未经审计

分析师

唐立倩 竺文彬

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

评级观点

跟踪期内，南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为南京高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）唯一的基础设施投资建设和运营主体，持续获得股东在资本金注入、财政补贴等方面的有力支持，并保持其在区域内的业务专营性，公司营业收入不断增长。同时，联合资信也关注到，公司债务负担较重、往来款增长较快、对外担保规模较大等因素给公司信用水平带来的不利影响。

公司所在高新区是南京江北新区的科技创新中心，江北新区在获批成为国家级新区后，城市基础设施建设投资需求进一步凸显，为公司发展提供了良好的外部环境。未来，公司将继续以高新区范围内土地开发及基础设施建设为主业。同时随着江北新区产业发展和基础设施投建需求的提升，公司市场区域有望拓展，整体发展前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“16 南京高新 MTN001”、“17 南高新/17 南京高新债”、“18 江北产投 MTN001”、“18 江北产投 MTN002”和“18 江北产投债 01/18 产投 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司为高新区唯一的土地开发及基础设施建设投资运营主体，跟踪期内继续保持其在区域内的业务专营性。
2. 公司持续获得股东在资本金注入和财政补贴等方面的大力支持。

关注

1. 公司资产中存货占比较高，往来款增长快，对资金形成一定占用。
2. 随着投资需求的加大，跟踪期内，公司

债务规模快速增长，债务负担较重，未来仍面临一定的融资压力。

3. 跟踪期内，公司对外担保规模依然较高，存在一定或有债务风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由南京江北新区产业投资集团有限公司（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。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

南京江北新区产业投资集团有限公司跟踪评级报告

一、跟踪原因

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

二、主体概况

跟踪期内，公司名称由南京高新技术经济开发有限责任公司变更为南京江北新区产业投资集团有限公司，公司股权结构未发生变化，仍由高新区管委会持股49%，南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子集团”）持股51%。扬子国资由江北新区管委会100%控股。根据公司最新章程及股东会决议，扬子国资对公司的部分职权将委托江北新区管委会代为行使，公司董事长由江北新区管委会（高新管区管委会）指定，故江北新区管委会在公司决策中占有主导地位。截至2018年3月底，公司注册资本及实收资本均为人民币522470万元。

跟踪期内，公司职能定位和营业范围未发生变化，仍为南京高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）唯一的基础设施投融资建设和经营主体。高新区为江北新区核心组成部分，跟踪期间，江北新区组织架构布局进入实质性推进阶段，原高新区管委会、化工园管委会整编进入江北新区管委会，同时由江北新区管委会对区域内基础设施投融资和建设主体进行统一部署安排。未来江北新区管委会拟将公司作为四大直属平台企业进行统一管理，公司业务范围有望拓展到江北新区全境，并重点负责区域内产业投资及配套基础设施投建工作。

截至2018年3月底，公司内设综合办公室、计划财务部、投资发展部、金融事业部、资产管理部、开发建设部共6个部门；拥有14家纳入合并范围的子公司。

截至2017年底，公司合并资产总额706.67

亿元，所有者权益合计241.90亿元（含少数股东权益1.20亿元）；2017年公司实现营业收入21.02亿元，利润总额5.19亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额720.25亿元，所有者权益合计240.55亿元（含少数股东权益1.20亿元）；2018年1~3月公司实现营业收入1.75亿元，利润总额-1.33亿元。

公司注册地址：南京市江北新区高新路16号；法定代表人：高亮。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至跟踪日，联合资信所评公司存续债券尚需偿还债券余额58.00亿元。跟踪期内，“16南京高新MTN001”已按期足额支付债券利息。

截至2018年5月底，“17南高新/17南京高新债”募集资金已使用5.20亿元（其中2.00亿元已用于项目建设，3.20亿元已补充营运资金），募投项目相关情况见表2；“16南京高新MTN001”、“18江北产投MTN001”和“18江北产投MTN002”已按募集资金规定用途，全部用于偿还公司借款。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
16南京高新MTN001	10.00	10.00	2016/10/28	5年
17南高新/17南京高新债	8.00	8.00	2017/12/06	7年
18江北产投MTN001	10.00	10.00	2018/03/13	5年
18江北产投MTN002	10.00	10.00	2018/03/21	5年
18江北产投债01/18产投01	20.00	20.00	2018/06/15	7年
合计	58.00	58.00	--	--

资料来源：联合资信整理

表2 截至2018年3月底募投项目进展情况

（单位：亿元，%）

项目名称	总投资	已投资	建设进度
南京高新区江北泰山经济适用房片区（拆迁安置房）项目	25.50	11.28	44.24

资料来源：公司提供

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业分析

(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快速健康发展、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，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及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融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致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财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、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，从而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。特别是随着《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》”）的颁

布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，财政部通过《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性债务，并通过推行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。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而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。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 3 2017 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
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品

金【2017】55号)

2017年6月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89号文	(1) 项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目,如土地储备、政府收费公路等,在发行上需严格对应项目,偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入,不得通过其他项目对应的收益偿还。(2) 项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排,包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。(3) 项目收益专项债严格对应项目发行,还款资金也有对应的项目进行支付。
2017年7月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观,严控地方政府债务增量,终身问责,倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为,严格规范金融市场交易行为,规范金融综合经营和产融结合,加强互联网金融监管,强化金融机构防范风险主体责任。
2017年11月	《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92号	对已入库和新增的PPP项目,实施负面清单管理,各省级财政部门应于2018年3月31日前完成本地区项目库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的,将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017年12月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革,开好规范举债的“前门”,建立地方政府债务应急处置机制。
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2月	《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面,包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
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4月	《关于进一步加强政府和社会资本合作(PPP)示范项目规范管理的通知》财金【2018】54号	及时更新PPP项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息,实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况,强化风险预警与早期防控。

资料来源:联合资信综合整理

(3) 行业展望

目前,中国的城市基础设施建设尚不完善,全国各地区发展不平衡。截至2017年底,中国城镇化率为58.52%,较2016年提高1.17个百分点,相较于中等发达国家80%的城镇化率,中国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发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下,基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018年3月5日,中央政府发布的《2018年政府工作报告》对中国政府2018年工作进行了总体部署,中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设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。

综上,在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下,随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离,城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来,城投公司仍将作为地方政府基础

设施建设的重要主体,其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济

高新区是江北新区的核心组成部分,江北新区作为南京市未来的发展重点,前景良好。未来随着江北新区的进一步发展,高新区将在园区建设、招商引资、产业升级等方面迎来通过重大发展机遇,为公司发展创造良好的外部环境。

2017年,南京市整体经济继续保持较高增长势头,产业结构进一步优化,全年实现地区生产总值11715.10亿元,同比增长8.1%,三次产业结构调整为2.3:38.0:59.7,第三产业增加值占比提升1.3个百分点。按常住人口计算,全年人均地区生产总值为141103元,按年平均汇率折算为20899美元。2017年,南京市全年完成全社会固定资产投资6215.20亿元,比上年增长12.3%。

江北新区位于南京市长江以北,是华东

面向内陆腹地的战略支点，亦为长三角辐射中西部地区的综合门户。2015年，江北新区成为全国第13个、江苏省首个国家级新区。2017年5月18日，江北新区召开机构调整组建宣布大会，对区域内组织架构和空间架构进行优化，原高新区管委会、化工园管委会整编进入江北新区管委会，同时原由高新区、化工园区原托管的5个街道（沿江、泰山、盘城、大厂、长芦）和顶山、葛塘街道，由江北新区管委会统一托管。江北新区将设直管区、共建区和协调区3个区域，直管区包括新区原高新区、化工园区以及顶山、葛塘街道，共386.25平方公里，同时在直管区内划定33.2平方公里的核心区，集中开发，发挥引领示范作用。目前，江北新区已成为南京市乃至整个江苏省的发展重点，高新区作为江北新区直管区的核心组成部分，发展前景较好。

南京高新区成立于1988年，1991年被批准为国家级高新区，是国家首批、江苏首家、南京唯一的国家高新区。园区现管辖面积160平方公里，初步形成了软件及电子信息、北斗卫星导航应用、生物医药特色产业集群，2017年地区生产总值350亿元，注册企业近3000家，外商投资企业500余家，上市公司12家，高新技术企业100余家，70%以上企业拥有自主知识产权或自主品牌，年纳税额过亿元企业9家，过千万企业近70家。

五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东和出资情况未发生变化，江北新区管委会在公司决策中占有主导地位。

2. 人员素质

跟踪期内，公司高管人员有所调整，新任高管具有较好的专业背景和丰富的管理经验，整体素质较高。公司员工结构合理，能够满足

公司日常经营需要。

2018年4月，公司召开股东会，审议通过扬子国资《委派董事、监事的函》，江北新区管委会、高新区管委会《委派董事、监事和管理人员函》和新的公司章程，根据股东会决议及相关文件，对公司高管人员做调整。截至2018年5月底，公司高管人员共计2人，包括董事长兼总经理1人、财务负责人1人。公司章程规定应设的2名副总，尚未正式任命。

公司董事长兼总经理高亮先生，1984年生，江苏沐阳人，硕士研究生学历；曾任南京生物医药谷发展中心副主任、南京生物医药谷建设发展有限公司副总经理。

公司财务负责人郁靓琳女士，1982年生，江苏南通人，本科学历；曾任南京市高新区财政局投融资科科长。

截至2018年3月底，公司在职工223人。从教育程度看，研究生40人，占17.94%；本科162人，占72.65%；大专及其他21人，占9.41%。从年龄看，46岁及以上48人，占21.52%；26~45岁129人，占57.85%；25岁及以下46人，占20.63%。

3. 外部支持

公司为高新区唯一的基础设施投资、建设和运营主体。2017年，高新区财政收入持续增长，财政自给能力很强；跟踪期间，高新区管委会在资本金注入和财政补贴方面持续给予公司支持。

随着江北新区组织架构调整的推进，2017年起江北新区对所辖直管区域进行统一财力核算。2017年，江北新区综合财力200.25亿元。其中一般公共预算收入127.18亿元（税收收入占比92.10%，财政收入质量很高），政府性基金收入62.02亿元。2017年，高新区实现综合财力102.54亿元，同比增长14.24%。其中，一般公共预算收入48.32亿元，同比增长2.2%；政府性基金收入47.35亿元，同比增长25.36%。高新区位于江北新区核心位置，交

通便利，配套基础设施迅速完善，在相关政策带动下，区域内土地市场升温明显，2017年高新区政府性基金收入占到江北新区政府性基金总收入的76.35%。

2017年，江北新区、高新区财政自给率分别为182.81%和182.61%，财政自给能力很高。

资本金注入方面，根据“关于划拨市政管道和道路及增加对南京高新技术经济开发有限责任公司投资的决定”，2017年，高新区管委会在划出28.34亿元管网、道路等资产的同时，向公司注入资本金75.05亿元。

针对公司日常经营、租赁、平台建设等工作，2017年，高新区管委会向公司拨付各项补助合计9.51亿元。

4. 企业信用记录

跟踪期内，企业无新增不良信贷记录，未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业信用信息报告（G103201110461790V），截至2018年5月31日，公司已结清垫款18笔（于2009年结清）、欠息8笔（结清日期2016年12月15日）、关注类贷款1笔、关注类银行承兑汇票1笔，公司无未结清或已结清不良类贷款。根据广发银行南京分行营业部提供的说明，公司18笔垫款记录系银行会计系统扣款问题所致；根据国家开发银行江苏省分行客户一处提供的说明，公司关注类贷款系款项用于城建类项目，因资产质量分类划分为关注类，非因欠息或其他逾期行为所致；根据浦发银行南京江北支行提供的说明，公司欠息系银行系统原因所致。

截至2018年6月1日，公司未被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司对章程及法人治理结构进行微调，管理制度方面无重大变化。

根据公司股东会决议，扬子国资将决定公

司经营方针、决定公司投资、融资及担保等经营重大事项的职权委托江北新区管委会代为行使。公司董事会成员由3人调整为4人，其中扬子国资委派1名董事；江北新区管委会（高新管委会）委派2名董事，并指定其中一名担任董事长；职工董事1名，经职工大会或职工代表大会选举产生。公司设监事会成员仍为3人，其中江北新区管委会（高新管委会）委派监事1名、扬子国资委派监事1名、经职工大会或职工代表大会选举产生职工监事1名。公司经理层成员由4人调整为3人，其中总经理1人、副总经理2人，均由江北新区管委会（高新管委会）委派。

公司融资和对外担保事项进一步规范，重大担保事项需报江北新区管委会审批，同时不再对除子公司和互保企业之外的其他企业和个人提供担保。公司各项管理制度执行情况良好。

八、经营分析

跟踪期内，公司主营业务收入保持增长，收入构成仍以土地开发和基础设施建设为主，房屋销售收入随新盘完工交付影响占比提升。

公司营业收入主要由土地开发出让收入、基础设施建设收入和房屋销售构成，2017年公司实现主营业务收入20.91亿元，同比增长2.46%。其中，土地开发收入和基础设施建设收入占比分别为31.57%和44.43%，基础设施建设收入占比有所提升，土地开发收入受业务模式调整影响有所下降；房屋销售实现收入3.21亿元，受当年新盘上市影响占比提升至15.33%。2017年公司综合毛利率15.17%，同比下滑主要受租赁板块毛利率大幅下降影响。

2018年1~3月，公司实现营业收入1.21亿元，相当于2017年全年的5.79%，受土地开发及基础设施板块主要在年底结算确认收入影响，一季度收入规模偏小；公司业务整体毛利率为15.46%。

表 4 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司营业收入情况 (单位: 亿元、%)

业务板块	2015 年			2016 年			2017 年			2018 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
土地开发收入	6.14	32.31	17.07	12.21	59.84	20.81	6.60	31.57	20.77	0.00	0.00	0.00
基础设施建设收入	8.37	44.06	17.06	6.51	31.88	23.09	9.29	44.43	20.16	0.77	44.21	19.35
房屋销售收入	3.35	17.63	11.37	0.41	1.99	-2.19	3.21	15.33	9.44	0.41	23.32	24.70
房屋租赁收入	0.21	1.11	75.58	0.30	1.48	55.30	0.43	2.08	-91.12	0.34	19.49	1.94
其他	0.93	4.90	13.68	0.98	4.82	25.58	1.38	6.59	1.54	0.23	12.98	16.60
合计	19.01	100.00	16.54	20.41	100.00	21.82	20.91	100.00	15.17	1.21	100.00	15.46

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司土地开发业务模式发生变化, 投入垫资周期有所缩短; 在江北新区成立带动下, 区域内土地市场需求提升, 预计未来该板块收入可保持较高规模。

公司土地开发业务分两种模式: 财综【2016】4 号文下发前, 根据宁高管【2012】119 号《关于对南京高新技术产业开发区内土地出让收入分配的决定》, 按地块挂牌成交收入的 70~80% 返还给公司作为政府土地改造项目收入; 财综【2016】4 号文下发之后, 公司与高新区管委会重新签署土地整理协议, 高新区管委会对于土地出让金实行集中管理, 并委托公司对土地进行整理, 高新区管委会以核定的公司投入成本 20%~30% 的加成比例与公司进行结算。土地开发结算模式调整有利于缩短公司垫资周期。2017 年, 公司以新模式确认土地开发出让收入 6.60 亿元, 毛利率为 20.77%。

表 5 2015~2017 年公司土地出让业务情况 (单位: 亩、万元)

	出让/整理面积	开发成本	出让价值	确认收入
2015 年	786.00	52208.64	78418.22	61420.27
2016 年	359.24	96607.62	157215.00	122108.74
2017 年	1569.07	52302.31	--	66012.62

注: 2017 年起, 公司土地开发业务板块收入确认模式发生变化, 以当年土地整理投入 20~30% 的加成比例确认收入。

资料来源: 公司提供

2017 年, 公司共整理土地近 2000 亩, 确认土地开发收入 6.60 亿元。2018 年 1~3 月, 公司尚未确认土地开发收入。

近年来, 高新区产业群落日趋成熟, 配套

基础设施逐步完善, 同时在江北新区成立的带动下, 区域内土地市场需求进一步提升, 预计未来公司土地开发业务板块可保持较高的收入规模。

跟踪期间, 公司基础设施建设持续推进, 随着前期完工项目陆续进入回购阶段, 未来该板块收入水平有望保持稳定。

公司受高新区管委会委托展开基础设施代建, 以核定投入成本加成 20~40% 的比例确认收入。

2017 年, 公司确认基础设施建设收入 9.29 亿元, 较 2016 年同比上涨 42.70%, 基础设施建设项目因高新区每年计划不同而有所波动。2018 年 1~3 月, 公司确认基础设施建设收入 0.77 亿元, 该板块收入主要于年终进行核算认定, 一季度确认收入规模较小。

作为高新区唯一的基础设施建设和投资主体, 公司前期承接了区域内大量的基础设施项目, 目前相关项目已陆续进入结算期, 预计未来五年公司基础设施板块每年结算回购规模在 10 亿元左右, 该板块收入水平有望保持稳定。

跟踪期间, 受新楼盘上市交付带动, 公司房屋销售收入规模增长较快; 公司房屋销售板块储备项目较多, 未来收入规模有保障, 但尚需投资规模较大, 存在一定筹资压力。

公司房屋销售业务的经营主体为公司本部和二级子公司南京北园置业有限公司 (简称“北园置业”), 负责高新区保障房建设与销售工作。目前本部负责项目已进入销售尾期, 未

来该板块业务将主要由北园置业承担。

2017年，公司盘城二组团项目完工交付，房屋销售板块实现收入3.21亿元，收入同比大幅增长。2017年，公司房屋销售毛利率由负转正，系2016年为项目尾盘销售，毛利率较低所致。2018年1~3月公司实现房屋销售收入0.41亿元。

目前公司主要在售项目为盘城一期二组团（总投资5.60亿元），截至2018年3月底项

目交付进度约为60%；同时公司负责的盘城一期三组团保障房（总投资3.60亿元）、泰山74亩经济适用房项目（总投资5.70亿元）已完工，并将于年内上市交付，未来公司房地产销售收入将保持一定规模。

公司房屋销售板块在建项目总投资41.00亿元，2018年尚需投资19.27亿元；拟建项目总投资28.50亿元。整体看公司房地产销售板块投资规模较大，存在一定筹资压力。

表6 截至2018年3月底公司房屋销售板块主要在建项目情况（单位：亿元）

序号	名称	开工时间	预计竣工时间	总投资	已投资	2018年4-9月投资计划
1	江北泰山经济适用房片区	2016.07	2018.09	25.50	11.28	14.22
3	沿江150亩保障房项目	2016.06	2018.09	15.50	10.45	5.05
合计		--	--	41.00	21.73	19.27

资料来源：公司提供

表7 截至2018年3月底公司房屋销售板块拟建项目情况（单位：亿元）

名称	总投资	预计开工时间	预计竣工时间	未来投资计划		
				2018年	2019年	2020年
侨谊河东侧地块经济适用房	6.50	2018.06	2020.05	0.50	2.00	4.00
盘城新居四组团经济适用房	7.50	2018.06	2020.05	0.50	2.50	4.50
盘城2号地块经济适用房	14.50	2018.06	2020.05	1.00	4.50	4.50
合计	28.50	--	--	2.00	9.00	13.00

资料来源：公司提供

公司房屋租赁板块可供出租面积及收入持续增长，但因2017年新增物业尚未出租，维护及管理成本较高导致毛利率降幅明显。

公司房屋租赁收入来源于公司对外出租的办公用房及厂房，主要包括中丹产业园、研发大厦A、B楼、软件大厦、软件学院、动漫大厦、鼎业百泰生物大楼等。截至2017年底，公司可供出租面积总计72.46万平方米（其中2017年新增出租面积16.06万平方米，新增物业大部分于年底集中完工，目前尚未出租），已租面积40.91万平方米。

2017年，公司实现房屋租赁收入0.43亿元，同比增长43.51%，主要系出租面积增加及租金上涨所致。2018年1~3月，公司实现房屋租赁收入0.34亿元。

2017年，公司房屋租赁板块毛利率

-91.12%，毛利率由正转负，主要系当年新增可供出租物业规模较大且尚未租出，维护及管理成本上升明显所致。为吸引高新企业入驻，高新区管委会为入园企业提供3~5年的租金减免优惠政策，减免租金部分将于年底以租赁补贴或平台建设运营补贴形式返还公司，考虑到补贴收入影响，该板块实际利润水平尚可。

2017年以来，高新区基础设施配套不断完善，并已开通直达南京市区的地铁线路，区域内办公租赁市场升温明显。高新区园区发展整体较为成熟，产业聚集效应伴随基础设施配套提升进一步凸显，未来公司房屋租赁收入有望保持增长。

蒸汽、劳务等其他收入稳定性较强，对公司整体收入规模形成一定补充。

公司其他收入主要来自子公司的各项收

入，包括劳务收入、蒸汽收入、污水处理收入等，2017 年实现其他收入 1.38 亿元。其中公用事业公司的生产性蒸汽供应实现收入 4082.92 万元，南京全新城市管理维护中心等子公司实现劳务收入 8686.25 万元。2018 年 1~3 月公司实现其他收入 0.23 亿元。

公司未来业务仍将以基础设施代建和土地整理为主，随着江北新区建设的推进，公司业务区域有望拓展。公司在建及拟建项目投资规模大，面临较大融资压力。

未来公司在承担高新区土地开发及基础设施建任务的基础上，将进一步推进南京软件园、生物医药园、光电子产业园、创意产业园、交通产业园、环保新材料产业园、现代农业示范园等“一区多园”的开发建设，形成开发建设、公用事业、现代服务及科技创新等四大产业板块。此外，公司将重点加大发展空间大、升值潜力大、行业地位高的产业投资力度，例如高新技术产业、经营性物业等，通过对优质项目的投资，增强公司的盈利能力。

随着江北新区规划逐步成熟，区域内产业及基础设施投建需求进一步凸显，公司业务范围有望拓展到江北新区全境，并重点负责区域内产业投资及配套基础设施投建工作。

公司重点在建项目主要包括生物谷平台、腾飞软件研发基地、南京高新滨江风光带二标

段棚户区改造项目等，预计 2018~2020 年，公司重点在建项目每年仍需投入 3~7 亿元左右。公司拟建项目主要包括研创园智慧产业总部综合体、芯火智峰 CBD、软件园研发总部基地和智能制造产业园智能系统研发中心，拟建项目总投资合计 140.00 亿元，2018 年计划投资 33 亿元。同时考虑到前述房屋销售板块在建及拟建项目投资需求，预计公司未来每年约需投入 60~70 亿元。总体看，公司重点在建及拟建项目投资需求大，面临较大的融资压力。

九、财务分析

公司提供了 2017 年合并财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2018 年一季度财务数据未经审计。

2016 年底~2018 年 3 月底，公司合并范围无变化，合并范围内子公司共计 14 家。整体看，公司财务数据可比性强。

1. 资产质量

跟踪期内，存货和其他应收款快速增长导致公司资产规模扩张，但对资金形成较大占用。

表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	104.84	20.90	167.33	28.31	156.57	22.16	174.65	24.25
其他应收款	55.01	10.96	45.42	7.68	102.78	14.55	96.53	13.40
存货	218.74	43.60	261.78	44.29	306.72	43.40	311.31	43.22
流动资产合计	418.13	83.34	503.02	85.10	598.94	84.76	611.88	84.95
可供出售金融资产	21.01	4.19	20.19	3.41	25.07	3.55	25.07	3.48
投资性房地产	45.15	9.00	48.29	8.17	59.01	8.35	59.01	8.19
非流动资产合计	83.57	16.66	88.08	14.90	107.73	15.24	108.38	15.05
资产总计	501.70	100.00	591.11	100.00	706.67	100.00	720.25	100.00

资料来源：根据公司年报及季报整理

截至 2017 年底，公司资产总额 706.67 亿元，同比增长 19.55%，主要系其他应收款和存货增长所致。公司资产以流动资产为主。

2017 年底，公司流动资产 598.94 亿元，同比增长 19.07%。公司货币资金 156.57 亿元，其中 1.27 亿元保证金、2.50 亿元质押存单处于

受限状态。公司存货 306.72 亿元，同比上升 17.16%，主要系江北新区成立后区域内基础设施建设需求提升，公司土地开发与基础设施建设投入加大所致。公司其他应收款 102.78 亿元，同比大幅增加 57.37 亿元，主要系与南京市浦口区人民政府盘城街道办事处、南京市浦口新城开发建设有限公司的往来款、拆借款规模增加。2017 年底，公司非流动资产 107.73 亿元，同比增长 22.30%。公司可供出售金融资产 25.07 亿元，同比增长 4.89 亿元，主要系对南京宁北轨道交通有限公司追加投资 5 亿元所致。公司投资性房地产 59.01 亿元，同比增长 10.71 亿元，因孵鹰大厦项目由存货科目转入增加 7.18 亿元，公允价值上涨增加 3.53 亿元；公司投资性房地产抵押比率 39.11%。公司在建工程 11.32 亿元，同比增长 72.19%，主要系在建的生物谷平台、智城园等项目投入增加。公司固定资产 8.92 亿元，同比增长 86.05%，系加速器二期项目由在建工程转入固定资产所致。公司无形资产由 2016 年底的 4.94 亿元降至 0.06 亿元，主要系管网资产划出所致。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 720.25 亿元，较 2017 年底略有增长，主要系债券发行带动货币资金增长。公司资产仍以流动资产为主。

2. 资本结构

跟踪期内，受高新区管委会注资影响，公司所有者权益大幅增长。在项目投资需求带动下，公司有息债务规模有所扩大，长期债务占比提升，公司债务负担较重。

2017 年底，公司所有者权益合计 241.90 亿元，同比增长 52.03 亿元，主要系资本公积变动所致。2017 年，高新区管委会向公司拨付资金 75.05 亿元，计入资本公积，同时将此前划拨入公司的管网、道路等资产转出，核减资本公积 28.34 亿元。2018 年 3 月底，公司所有者权益规模与结构较 2017 年底保持稳定。

2017 年底，公司负债总额 464.77 亿元，同比增长 15.84%，主要系长期借款、应付债券、长期应付款增长所致。

表9 公司主要负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	16.24	3.24	16.56	2.80	25.01	3.54	25.30	3.51
其他应付款	23.81	4.75	22.96	3.88	32.43	4.59	32.52	4.52
一年内到期的非流动负债	63.06	12.57	95.78	16.20	52.68	7.45	33.07	4.59
流动负债	117.35	23.39	145.52	24.62	117.68	16.65	96.98	13.47
长期借款	142.59	28.42	172.61	29.20	217.99	30.85	217.99	30.27
应付债券	39.01	7.78	60.03	10.16	77.41	10.95	112.41	15.61
长期应付款	13.44	2.68	11.57	1.96	39.81	5.63	39.81	5.53
非流动负债	206.38	41.14	255.72	43.26	347.10	49.12	382.72	53.14
负债合计	323.73	64.53	401.24	67.88	464.77	65.77	479.70	66.60
实收资本	52.25	10.41	52.25	8.84	52.25	7.39	52.25	7.25
资本公积	75.63	15.08	85.03	14.38	131.73	18.64	131.73	18.29
未分配利润	26.80	5.34	29.76	5.03	32.83	4.65	31.49	4.37
所有者权益合计	177.96	35.47	189.87	32.12	241.90	34.23	240.55	33.40
负债及所有者权益合计	501.70	100.00	591.11	100.00	706.67	100.00	720.25	100.00

资料来源：根据公司年报及季报整理

2017 年底，公司流动负债 117.68 亿元，同比下降 19.13%，主要受一年内到期的非流动负债变动影响。公司非流动负债中长期借款 217.99 亿元，其中保证借款、信用借款、抵押

借款分别占 83.14%、11.04% 和 4.09%，长期借款同比增长 45.38 亿元。公司应付债券 77.41 亿元，同比增长 17.37 亿元，主要系新发行 5 年期“17 宁高新”12.40 亿元、7 年期“17 南

京高新债”8亿元所致。公司长期应付款39.81亿元，同比增长28.24亿元，主要系子公司新增产业基金及信托借款所致，长期应付款中除0.28亿土地出让金外均为有息债务。

2018年3月底，公司负债总额479.70亿元，较2017年底增长3.21%，非流动负债占比进一步提升。2018年3月，公司发行两期中票及一期理财直融产品，规模合计35.00亿元，公司应付债券增长45.22%至112.41亿元，发债资金部分用于偿还到期债务，一年内到期的非流动负债下降37.22%至33.07亿元。

2017年底，公司全部债务348.07亿元，同比增长16.92%，主要系长期借款、应付债券、长期应付款增长所致。公司长期债务占比84.87%，同比提升14.78个百分点。受同期权益规模大幅增长影响，2017年底，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略有下降，分别为65.77%、54.98%和59.00%。2018年3月底，公司全部债务363.46亿元，较上年底增长4.42%，债务指标率有所增长。若将长期应付款中的融资租赁、信托借款等纳入有息债务核算，2017年底和2018年3月底，公司调整后全部债务资本化比率分别为61.57%和62.62%，公司债务负担较重。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，营业利润率有所下降；期间费用对利润侵蚀加重，利润总额受政府补助和公允价值变动影响大。

2017年，公司实现营业收入21.02亿元，同比增长1.27%；同期，公司营业成本受租赁业务成本上升影响增长6.11%。公司营业利润率13.33%，较上年下降4.26个百分点，主要受租赁成本快速上升影响。

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2017年期间费用7.69亿元，同比增长35.96%，受融资规模增长及美元债汇兑损失影响，财务费用增长89.46%至3.20亿元。2017年公司期间费用率上升至36.62%，对利润侵蚀

进一步加重。

2017年，公司公允价值变动收益0.84亿元，系投资性房地产评估价值上升所致，投资收益1.13亿元，主要系可供出售金融资产持有期间获益。

2017年，公司获得政府补助收入9.51亿元，同比增长6.25亿元，计入“其他收益”。公司利润总额对政府补助依赖大。

从盈利指标看，2017年公司调整后总资产收益率1.13%，较2016年略有增长；净资产收益率1.44%，较2016年下降0.34个百分点，整体看公司盈利能力仍较弱。

2018年1~3月，公司实现营业收入1.75亿元，相当于2017年全年的5.79%，营业利润率3.06%；公司当期暂未收到政府补贴，利润总额-1.33亿元。

4. 现金流

跟踪期内，受经营活动投入增长及往来支付规模扩大影响，公司经营活动产生的现金净流量呈大额流出。为平衡项目投资需求，公司筹资活动现金净流量仍保持较大规模。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补助以及与政府相关单位的往来款等。2017年，公司经营活动现金流入52.91亿元，同比略有增长；同期，受公司当年项目开发投入扩大及往来资金和期间费用增长影响，经营活动现金流出较上年大幅增长。2017年公司经营活动现金流量净额由正转负，缺口扩大至-59.27亿元。公司现金收入比由2016年的113.76%上升至117.87%，收入实现质量仍较好。

2017年，公司投资活动流入现金2.87亿元，主要系收回理财产品，投资活动现金流出16.42亿元，系在建工程投入及购买可供出售金融资产支付的现金，公司投资活动仍呈净流出状态，缺口扩大至-13.55亿元。

2017年，公司筹资仍保持较大力度。通过银行借款、发行债券等债务筹资方式获得现金

136.25亿元，获得股东现金投资43.70亿元（管委会部分注资为政府债务置换资金，相关资金直接拨付各金融机构，未在公司现金流中体现），与各单位往来拆借27.15亿元。公司筹资活动现金流出主要是偿还当年借款本息及往来拆借资金，共支付138.11亿元。公司筹资活动现金流量净额68.99亿元。

2018年1~3月，公司经营活动主要以项目投入为主，经营活动现金流量净额-8.24亿元，公司现金收入比下降至35.36%，系资金多与年底统一结算所致。公司投资活动净流出-0.54亿元，规模较小。公司筹资活动为发行35.00亿元债券、偿还债务本息及拆借资金，筹资活动现金流量净额24.36亿元。

5. 偿债能力

公司现金类资产充足，短期偿债能力较好；有息债务规模增长较快，长期偿债能力较弱。考虑到公司获得的外部支持因素，整体偿债风险较小。

2017年底，公司流动比率和速动比率均呈较快增长，分别为508.97%和248.33%。2016~2017年，公司经营活动现金流流动负债比分别为2.47%和-50.36%。考虑到公司现金类资产较为充足，公司短期偿债能力较好。

2017年，公司EBITDA为10.04亿元；公司同期有息债务规模仍保持较快增长，调整后全部债务/EBITDA为38.62倍，公司长期偿债能力较弱。

截至2018年3月底，公司共获得银行授信额度371.10亿元，未使用额度为156.64亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至2018年3月底，公司对外担保余额80.65亿元，受权益规模增长影响，担保比率由2017年底的54.45%下降至33.53%。公司对外担保企业主要为浦口区、高新区以及化工园区的国有企业，目前被担保企业经营及财务状况正常，但整体看公司对外担保规模较大且集中度较高，存在一定或有负债风险。

九、存续期内债券偿债能力

截至2018年6月20日，公司存续债券余额134.20¹亿元，需于一年内偿付分期本金1.80亿元，存续债券短期偿债压力小，但2021年存在一定集中偿付压力。

截至2017年底，公司需于一年内偿付债券分期本金1.80亿。2021年将达到存续债券待偿本金峰值43.60亿元。2017年底，公司现金类资产156.57亿元；2017年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为52.91亿元、-59.27亿元和10.04亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表10 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2017年
一年内到期债券余额	1.80
未来待偿债券本金峰值	43.60
现金类资产/一年内到期债券余额	86.98
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.21
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-1.36
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.23

资料来源：联合资信整理

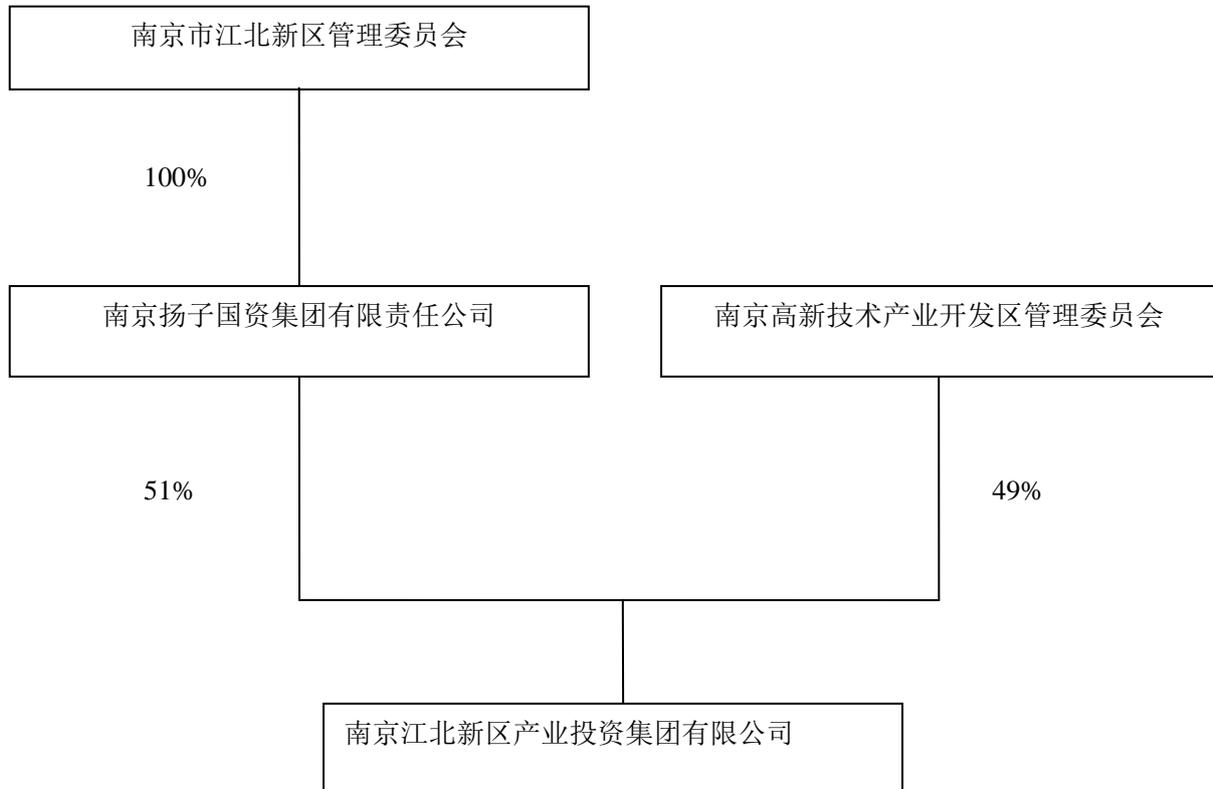
整体看，公司存续债券短期偿债压力小，但于2021年到期规模较大，存在一定集中偿付压力。

十、结论

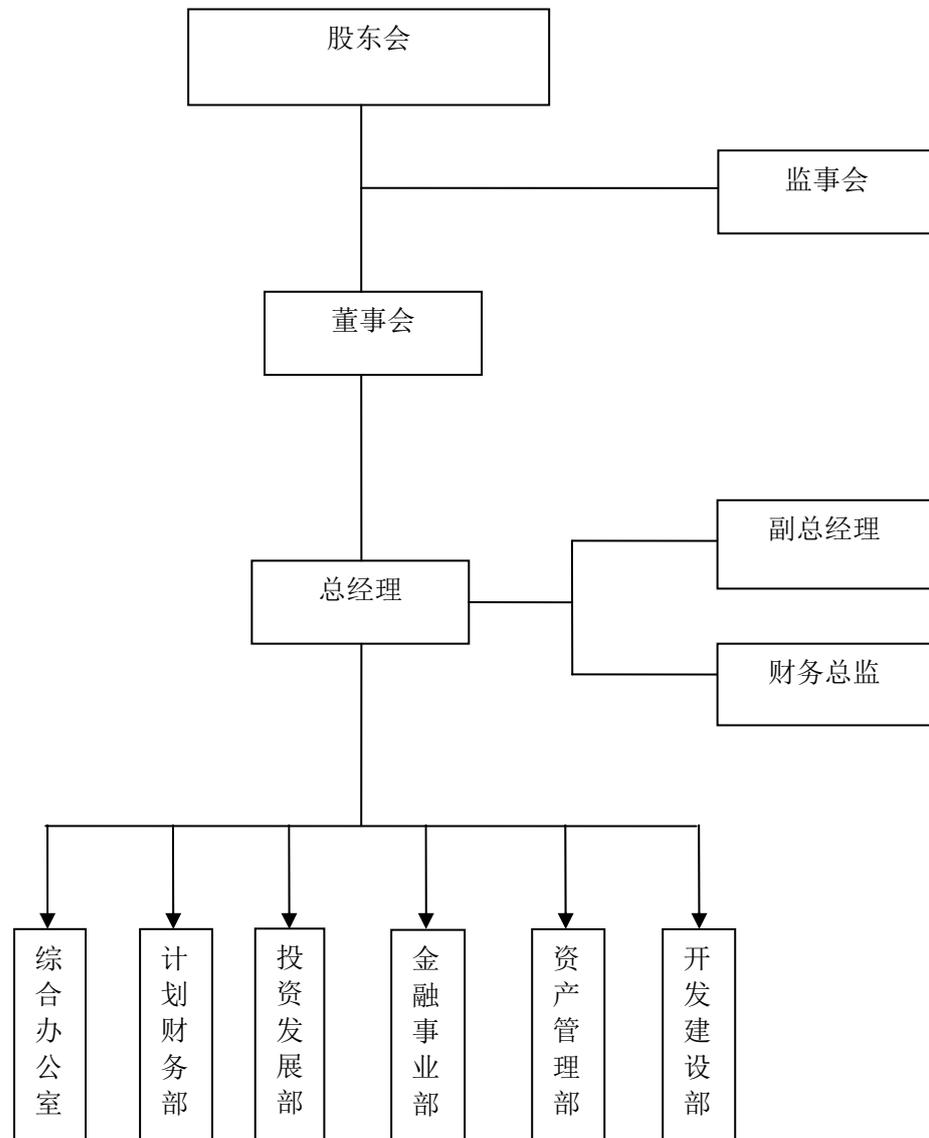
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“16南京高新MTN001”、“17南高新/17南京高新债”、“18江北产投MTN001”、“18江北产投MTN002”和“18江北产投债01/18产投01”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

¹含3亿美元债，以汇率6.40折算。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 公司合并范围子公司情况

企业名称	成立时间	注册资本 (万元)	营业范围	持股比例 (%)	
				直接	间接
南京软件园创业服务中心	2003.2.26	3450.00	高新技术咨询服务；物业管理；承接计算机网络工程；计算机软、硬件开发、销售、服务；房租租赁；为企业提供经济信息、可行性论证、项目评估、中介、咨询、代理服务。	100.00	
南京新高市政工程有限公司	2010.9.27	5000.00	市政工程建设、房屋建设、土石方建设、市政道路建设、工程材料采购；工艺品制造；苗木、花卉种植；盆景制造、销售。	100.00	
南京全新城市管理维护中心	1991.11.18	5420.19	环卫、绿化工程、市政道路工程施工及提供劳务；金属材料、建筑材料、五金交电（不含助力车）、电子产品、水暖器材、涂料、日用百货、农副产品的销售。	100.00	
南京高新创业投资有限公司	2012.6.4	56100.00	创业投资、投资管理服务、投资管理咨询。	76.65	23.35
南京江北新区自主创新服务有限公司	2013.3.6	13000.00	园区开发建设，城市基础设施、市政公用配套设施建设、管理；资产运营管理；实业投资；提供公共技术平台服务；投资兴办高新技术企业；高新技术项目风险投资；高新技术咨询服务；投资管理服务；规划管理服务；企业管理服务；经济信息咨询；物业管理；房地产中介服务；会议及展览服务；形象包装设计；高新技术产品销售；机电产品、机械设备、仪器仪表、五金交电、化工产品、通信设备销售；计算机软硬件开发、销售、技术服务及技术转让；自有房屋租赁，自营和代理各类商品及技术的进出口业务。	73.77	26.23
南京高新环境监测站有限公司	2013.11.19	1000.00	环境质量监测、污染源监督性监测、环保验收监测、环境应急监测等环境检测技术服务；环保咨询；环保新技术的推广及应用。	99.00	1.00
南京软件园经济发展有限公司	2011.6.7	62000.00	南京软件园的建设和管理；提供公共技术平台服务；计算机软硬件开发、销售、技术服务及转让；房屋租赁；资产运营管理；实业投资；投资兴办高新技术企业；高新技术项目风险投资；高新技术咨询服务；投资管理服务；规划管理服务；物业管理；房地产中介服务；会议及展览服务；形象包装设计；为企业提供经济信息、可行性论证、项目评估、中介、咨询、代理服务。	100.00	
南京智能制造产业园建设发展有限公司	2016.8.30	26000.00	智能制造产业园投资、规划、建设、管理、服务；自有资产运营管理；提供公共技术服务平台服务；投资兴办高新技术企业；高新技术项目产业投资；高新技术咨询服务；企业管理服务；形象包装设计；高新技术产品、机电产品、机械设备、仪器仪表、五金交电（不含助力车）、化工产品（不含危险品）、通信设备（不含卫星地面接收设备）的销售；房地产开发；城市基础设施、市政公用配套设施开发、施工、管理；污水处理；污水处理工程、河道整治及养护工程施工；计算机软硬件开发、销售、技术服务及转让；自有房屋租赁；自营和代理各类商品及技术的进出口业务、（国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）。	61.53	38.46
南京卫星应用产业园经济发展有限公司	2016.9.2	20000.00	卫星应用产业园投资、规划、建设、服务；自有资产运营管理；自有房屋租赁；提供公共技术服务平台服务；投资兴办高新技术企业；高新技术项目产业投资；高新技术咨询服务；企业管理服务；形象包装设计；高新技术产品、机电产品、机械设备、仪器仪表、五金交电（不含助力车）、化工产品（不含危险品）、通信设备（不含卫星地面接收设备）的销售；房地产开发；城市基础设施、市政公用配套设施开发、施工、管理；污水处理；污水处理工程、河道整治及养护工程施工；计算机软硬件开发、销售、技术服务及转让；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国际限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）。	50.00	50.00
南京软件园科技发展有限公司	2011.9.29	82000.00	资产运营管理；实业投资；提供公共技术平台服务；投资兴办高新技术企业；高新技术项目风险投资；高新技术咨询服务；投资管理服务；规划管理服务；企业管理服务；经济信息咨询；物业管理；房地产中介服务；会议及展览服务；形象包装设计；高新技术产品销售；机电产品、机械设备、仪器仪表、五金交电（不含助力车）、化工产品（不含危险品）、通信设备（不含卫星地面接收设备）销售（以上经营范围均不含国家专控商品及专项审批项目）；园区开发建设，城市基础设施、市政公用配套设施建设、管理；计算机软硬件开发、销售、技术服务及转让；自有房屋租赁，自营和代理各类商品及技术的进出口业务。	39.39	24.39

南京生物医药谷建设发展有限公司	2011.3.25	99000.00	生物医药谷建设管理；提供公共技术平台服务；生物技术与新医药的研发、技术服务及技术转让；实验仪器销售；房屋租赁。	77.78	22.22
南京高技术开发区公用事业公司	1990.2.1	106444.16	生产性蒸热气供应；市政工程施工；管道工程施工；机电设备安装；城市及道路照明工程；物业管理；房屋修缮；为开发区内单位提供后勤、生活、服务项目；建材、五金交电（不含助力车及正三轮摩托车）、电子产品、百货销售；停车服务（限分支机构经营）。城市道路、桥梁、隧道、公共广场工程施工；城市供水工程、排水工程或污水处理工程施工；城市燃气工程或热力工程施工；城市生活垃圾处理工程施工；土石方工程施工；房屋建筑工程施工。	100.00	
New & High (HK) Limited	2016.8.31	50000 美金		100.00	
南京高新城市建设发展有限公司	2016.10.12	20000.00	园区公共工程的投资、规划、建设、管理、服务；园区土地开发整理及城市更新项目建设；房屋建筑；土木工程建筑，建筑安装、建筑装饰；电力、热力、水生产和供应；生态保护和环境治理；公共设施管理；房地产开发；自有资产运营、投资、管理。	100.00	

资料来源：公司 2017 年度审计报告

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	104.84	167.33	156.57	174.65
资产总额(亿元)	501.70	591.11	706.67	720.25
所有者权益(亿元)	177.96	189.87	241.90	240.55
短期债务(亿元)	73.01	99.30	52.68	33.07
长期债务(亿元)	181.60	232.64	295.39	330.39
调整后长期债务(亿元)	194.76	243.93	334.93	369.93
全部债务(亿元)	254.61	331.94	348.07	363.46
调整后全部债务(亿元)	267.77	343.23	387.60	403.00
营业收入(亿元)	19.46	20.75	21.02	1.75
利润总额(亿元)	6.10	4.36	5.19	-1.33
EBITDA(亿元)	9.00	7.27	10.04	--
经营性净现金流(亿元)	13.61	3.59	-59.27	-8.24
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.67	0.92	1.37	--
存货周转次数(次)	0.08	0.07	0.06	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.03	--
现金收入比(%)	98.13	113.76	117.87	35.36
营业利润率(%)	11.54	17.59	13.33	3.06
总资本收益率(%)	1.64	0.99	1.13	--
净资产收益率(%)	3.03	1.78	1.44	--
长期债务资本化比率(%)	50.51	55.06	54.98	57.87
调整后长期债务资本化比率(%)	52.25	56.23	58.06	60.60
全部债务资本化比率(%)	58.86	63.61	59.00	60.17
调整后的全部债务资本化比率(%)	60.07	64.38	61.57	62.62
资产负债率(%)	64.53	67.88	65.77	66.60
流动比率(%)	356.31	345.67	508.97	630.91
速动比率(%)	169.91	165.78	248.33	309.91
经营现金流流动负债比(%)	11.60	2.47	-50.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	28.29	45.63	34.69	--
调整后的全部债务/EBITDA(倍)	29.75	47.18	38.62	--

注：调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息债务；调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务；EBITDA 中利息采用现金流量表补充资料中财务费用。

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
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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	
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%

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

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 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

附件 5-3 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。