

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014]073 号

南京高科股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对南京高科股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2009 年公司债券进行跟踪评级，确定：

南京高科股份有限公司主体长期信用等级为 AA

南京高科股份有限公司发行的 2009 年 10 亿元公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一四年四月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 1201 室（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

南京高科股份有限公司

2009 年 10 亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

债项简称: 09 宁高科

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

上次评级时间: 2013 年 5 月 29 日

跟踪评级时间: 2014 年 4 月 29 日

评级展望: 稳定

评级展望: 稳定

主要财务数据:

项目	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	163.48	155.62
所有者权益(亿元)	55.85	53.87
长期债务(亿元)	17.56	3.93
全部债务(亿元)	65.33	58.33
营业总收入(亿元)	21.78	35.29
净利润(亿元)	4.16	4.60
EBITDA(亿元)	9.70	9.17
经营性净现金流(亿元)	3.78	9.10
营业利润率(%)	35.73	22.45
净资产收益率(%)	7.82	8.39
资产负债率(%)	65.84	65.38
全部债务资本化比率(%)	53.91	51.99
流动比率	1.17	1.02
EBITDA 全部债务比	0.15	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	2.49	2.92
EBITDA/本期发债融资(倍)	0.97	0.92

分析师

李晶 徐翔

电话: 010-85172818

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC
大厦 1201 室 (100022)

http: //www.lianhecrediting.com.cn

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对南京高科股份有限公司(以下简称“公司”或“南京高科”)的跟踪评级结果反映了其在跟踪期内房地产和市政业务发展较快、股权投资收益贡献略有下降的经营状况。跟踪期内,得益于结转了较多保障房项目和市政委托建设项目,公司营业收入大幅增长;房地产宏观调控去行政化明显,市场竞争加剧,低毛利的商品房项目、保障房项目结转收入占比较大,受此影响,公司房地产业务毛利率有所下降。同时,受市场行情影响,公司的股权投资收益有所降低,但仍是公司重要的利润来源。

公司以持有南京银行股份有限公司(以下简称“南京银行”)部分上市股权为本期债券提供质押担保。目前南京银行经营状况良好,质押股权的市场价值和账面价值对债券的覆盖程度依旧较高,本期债券到期不能偿付本息的风险很小。

综上,联合评级维持南京高科“AA”的主体长期信用等级,评级展望为“稳定”,同时维持“09 宁高科”公司债“AA+”的信用等级。

优势

1. 跟踪期内,公司房地产业务和市政基础设施建设业务增长较快,虽然毛利率有所下降,但净利润仍然稳步上升;在售项目进展顺利,预售款的增加带动经营性现金流快速增长。

2. 公司股权投资规模较大,且投资资产质量较好,股权投资收益是公司重要的利润来源。

3. 公司用于质押的南京银行股权质量良好,质押资产价值对于本期债券未偿本金的覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期，全国商品房销售规模再创新高，但行业分化加剧，集中度不断提高，公司面临着较大的外部竞争压力。

2. 公司房地产项目后续开发及市政建设后期资金投入较大，需通过房地产项目和市政建设的资金回笼缓解资金压力。

3. 在近年来股市波动的情况下，公司可供出售资产价值出现较大波动，相应也影响了资本公积的稳定性。

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与南京高科股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与南京高科股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因南京高科股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由南京高科股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

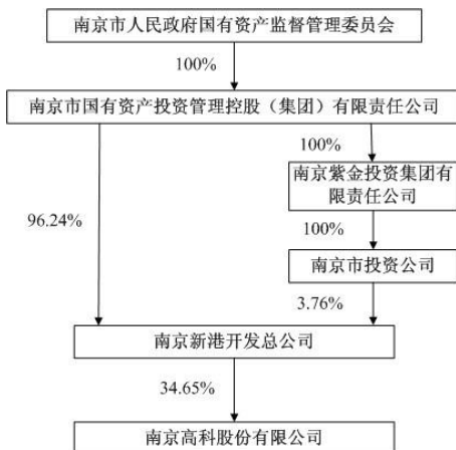
南京高科股份有限公司（以下简称“公司”或“南京高科”）是 1992 年 7 月 4 日经南京市经济体制改革委员会宁体改（1992）254 号文批准设立的定向募集股份有限公司，原名为“南京新港经济技术开发区股份有限总公司”；1995 年，经南京市证券委员会宁证办字（1995）36 号文批准更名为“南京新港股份有限公司”。

1997 年 4 月 23 日至 29 日，经中国证券监督管理委员会证监发字（1997）144 号、145 号文批复同意，公司采取“全额预缴，比例配售，余额转存”方式按 1: 7.84 溢价向社会公开发行 5,000 万股普通股，经上海证券交易所上证上字（1997）21 号文同意，于 1997 年 5 月 6 日在该所挂牌上市交易，股票简称“南京新港”，股票代码：“600064”；1998 年 8 月 25 日，更名为“南京新港高科技股份有限公司”，同时公司在上海证券交易所上市交易的股票简称更名为“南京高科”，股票代码仍为“600064”。2013 年公司更名为“南京高科股份有限公司”，更名后在上海证券交易所的证券简称和证券代码保持不变。

公司于 2006 年 4 月 3 日完成股权分置改革。2010 年以上年末股本为基数，公司每 10 股转增 3 股送 2 股，公司股本由 34,414.59 万元变更为 51,621.88 万元。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变更，公司无因送股、配股等原因引起股份总数及结构的变动情况。截至 2013 年底，公司股本总数为 51,621.88 万股，其中控股股东南京新港开发总公司持有 34.65% 股权。公司的实际控制人为南京市人民政府国有资产监督管理委员会。

图 1 公司的股权控制图



资料来源：公司提供

公司的经营范围为高新技术产业投资、开发；市政基础设施建设、投资及管理（市政公用工程施工总承包二级）；土地成片开发；建筑安装工程；商品房开发、销售；物业管理；自有房屋租赁；工程设计；咨询服务；污水处理、环保项目建设、投资及管理。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 1,556,191.83 万元，负债合计 1,017,450.28 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 538,741.55 万元。2013 年公司实现营业收入 350,200.69 万元，净利润（含少数股东损益）46,003.12 万元，现金及现金等价物净增加额-4,643.71 万元。

公司注册地址：南京经济技术开发区新港大道 129 号；法定代表人：徐益民。

二、本期债券概况

本期债券发行工作于 2009 年 12 月 14 日结束，并于 2010 年 1 月 21 日在上海证券交易所上市交易，证券简称：“09 宁高科”；证券代码：“122038”。本期债券发行额度为 10 亿元，已全部用于偿还银行贷款。本期债券的票面利率采取询价方式确定，最终发行利率为 5.36%，公司以其持有的南京银行股份有限公司（以下简称“南京银行”）1.7 亿股股份为本期公司债券提供全额质押担保，2009 年 4 月 24 日公司与华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）签订了《股份质押合同》，将上述股份质押给本期债券的受托管理人华泰证券，并于 2009 年 11 月 26 日完成在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的质押登记工作。公司于 2013 年 12 月 9 日支付了本期债券自 2012 年 12 月 8 日至 2013 年 12 月 7 日期间的利息。公司于 2012 年 12 月 10 日提前偿还了本期公司债 50% 的本金，现剩余本金余额为 49,998.60 万元，到期日为 2014 年 12 月 8 日。

三、行业分析

2013 年，房地产行业调控政策力度趋向平缓，在经济平稳回升等宏观环境持续向好的情况下，行业景气度较上一年度有所回暖。

调控手段去行政化，行业政策面趋于平缓

2013 年 2 月，国务院办公厅发布了《关于国务院常务会议研究部署加强房地产市场调控的通知》，确定了五项加强房地产市场调控的政策措施，又称“新国五条”，要求各直辖市、计划单列市和除拉萨外的省会城市要按照保持房价基本稳定的原则，制定并公布年度新建商品住房价格控制目标，建立健全稳定房价工作的考核问责制度。

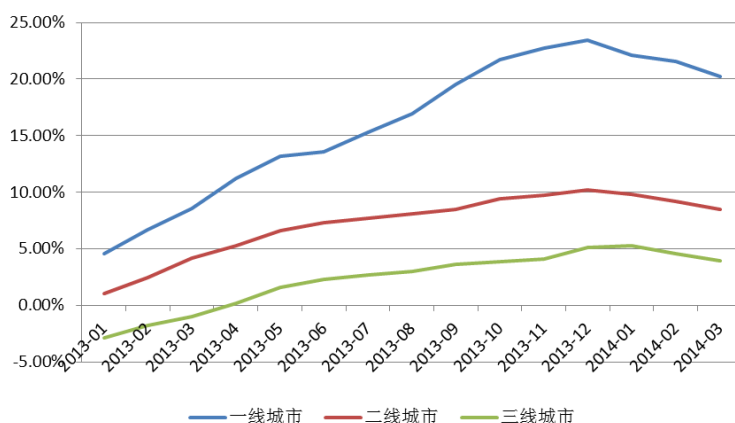
新一届政府执政以来，确立的当前经济发展的主基调为调结构、稳增长、促就业。经济增长将从传统的投资和出口拉动经济为主，调整为消费、投资、出口协调发展，中长期角度看，有益于经济的平稳发展。在出口方面出现萎缩态势之时，房地产行业健康发展对经济稳定增长至关重要。在十八届三中全会最终公布的决定中，针对房地产行业，提出“处理好政府和市场的关系，使市场在资源配置中起决定性作用”，2013 年 2 月以来，国家没有出台新的调控政策，意味着政府将逐渐淡化房地产行政性调控，转变为长效的经济手段。

一二线城市房价加速上行，三线城市温和增长

根据 wind 资讯相关数据显示，2013 年，一二线城市和三线城市百城住宅平均价格同比增长率逐月递增（见图 2）。2013 年 12 月，中国一线城市、二线城市、三线城市百城住宅平均价格分别为 27,903.25 万元、10,364.82 万元和 7,242.54 万元，分别同比增长 23.44%、10.20% 和 5.12%，增速相比于年初分别增长了 18.88、9.18 和 7.98 个百分点，一二线城市增速大于三线城市。

此外，统计局发布的 70 大中城市房价指数也显示，至 2013 年 12 月，京沪穗深四市商品住宅价格指数同比增幅均已超过 20%，远远超过近三年来的人均可支配收入增幅，达成房价控制目标的形势极为严峻。虽然一线城市所面临的调控政策更为严厉，但在强大的人口吸纳效应所带来的旺盛需求下，其房地产市场价格仍然远远领先于其他城市。而西部城市控制情况相对更佳，房价增速相对稳定，并明显低于可支配收入的增长。

图 2 百城住宅平均价格同比增速



资料来源: wind 资讯

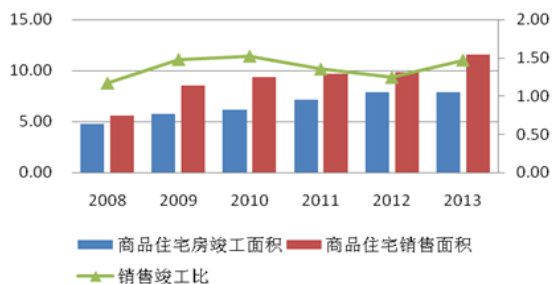
土地市场量价齐涨，土地溢价率全面上涨

土地成本是影响房地产开发企业利润的重要因素，近年受宏观调控和市场供需影响，土地价格有所波动，但整体保持在较高水平。2013年下半年起，土地市场逐步回暖，成交热度迅速升温。2013年重点城市地价升高，带动楼面均价整体水平明显高于上年。全国300个城市土地成交楼面均价1,174元/平方米，同比上涨27%。2013年重点城市“地王”频出，住宅类用地与商办类用地表现强势，楼面均价领涨。2013年全国土地平均溢价率全面上涨，尽管多个城市采取竞配建保障房等方式限制高价地产生，但以北京、上海为首的重点城市平均溢价率仍领涨全国。2013年全国300个城市土地平均溢价率16%，较上年同期上涨8个百分点。由于土地供应量较大，土地成本较高，未来可能会造成大量房源同阶段上市，给房地产开发企业造成一定的销售压力和成本压力。

全国商品房销售规模再创新高，热点城市持续去库存

从商品房市场供求情况看，近年来房地产市场需求持续释放，成交量逐年走高，反观竣工面积增幅小于销售面积，去库存特征显著，尤其是一线城市更为明显。2013年全国房地产开发企业房屋竣工面积10.14亿平方米，增长2.0%，增速下降0.5个百分点；其中，住宅竣工面积7.87亿平方米，下降0.4%。2013年，商品房销售面积13.06亿平方米，同比增长17.3%，增速较上年回落0.5个百分点。2013年房地产整体运行平稳，随着三月份出台新版“国五条”后，各地成交受政策末班车效应影响，成交量普遍大幅上涨。

图 3 2008~2013 年全国商品住宅供求情况 (单位: 亿平方米)



资料来源: 国家统计局、联合评级整理。

注: 销售竣工比大于1说明供不应求, 小于1说明供大于求。

房地产行业分化加剧，集中度不断提高

近年来，房地产行业整体呈现业绩持续增长，企业分化加剧，行业集中度不断提高的发展态势。进入 2013 年，行业集中度进一步提升。2013 年上半年房地产行业前 10 名企业和前 20 名企业销售额占比分别提高到 15.21%和 21.14%，提高了 2.45 个和 3.52 个百分点；前 10 名和前 20 名房地产企业销售面积占比达到 9.85%和 13.09%，分别提高 2.13 和 2.71 个百分点（详见

表 1）。与此同时，进入行业前 10 和前 20 名的门槛不断提高，2013 年，行业前 10 名企业的最低销售额为 283 亿元，同比提高了 62.6%；前 20 名企业的最低销售额也从 79 亿元大幅提高 83.5%至 145 亿元。

表 1 2012~2013 年前 20 名房地产企业行业集中度

项目	2012 年	2013 年
前 10 大企业销售额占比	12.76%	13.27%
前 20 大企业销售额占比	17.62%	18.25%
前 10 大企业销售面积占比	7.72%	8.37%
前 20 大企业销售面积占比	10.38%	11.12%

资料来源：联合评级搜集整理

房地产行业表现出明显的强者恒强的趋势，资金、品牌、资源等不断向大型房地产企业集中，龙头公司在竞争中占据明显优势。原因在于：大型房地产企业项目储备丰富，现金流稳定充裕，较为广泛的区域分布可以平衡和对冲政策风险；大型房地产公司的融资手段和渠道丰富，融资成本低；由于地价的上涨，一二线优质地块角逐逐渐只能在大型房企之间进行。目前看，中国房地产行业竞争的生态已经趋于固化，龙头企业的先发优势明显，万科、恒大、保利及中海等传统优势房企稳居行业前列，领先优势进一步扩大。

表 2 2013 年中国房地产上市公司测评前 10 强企业

排名	企业名称	排名	企业名称
1	万科企业股份有限公司	6	龙湖地产有限公司
2	保利房地产（集团）股份有限公司	7	世茂房地产控股有限公司
3	恒大地产集团	8	富力地产股份有限公司
4	中国海外发展有限公司	9	金地（集团）股份有限公司
5	华润置地有限公司	10	融创中国控股有限公司

资料来源：中国房地产研究会、中国房地产业协会与中国房地产测评中心联合发布

综合来看，2013 年全国房价持续上涨，商品房销售规模再创新高，土地市场量价齐涨，但行业竞争在不断加剧。在未来一段时期，房地产行业仍将是国民经济的重要组成部分，并将在中国经济转型和城镇化过程中发挥重要作用。现阶段中国房地产行业已经走过最初的粗放式发展阶段，行业集中度不断提高，行业竞争对行业内企业的管理水平提出了更高要求。未来几年，预期房地产行业将会继续稳健发展，龙头企业逐渐建立起更大的市场优势，同时具有特色和区域竞争优势的中小房地产企业也会获得比较大的生存空间。

四、经营分析

1. 经营概况

2013 年，公司各个业务板块发展有序，全年实现营业收入 350,200.69 万元，同比增长 61.87%，主要来自于公司房地产业务与市政基础设施建设业务结转收入的增加。其中，房地产开发业务实现收入 223,263.44 万元，同比增长 95.50%；市政基础设施建设业务实现收入 61,645.62 万元，同比增长 123.04%。房地产开发和市政基础设施建设仍是公司主要的收入来源，占总收入比重分别为 63.75%和 17.60%，分别较 2012 年增长了 10.96 和 4.83 个百分点。土地成片开发转让收入在公司营业收入占比由 2012 年的 8.56%下降至 2.11%，主要是本期结算的园区内土地转让面积减少所致。

从毛利水平看，2013 年公司房地产业务和市政委托建设项目毛利率均有所降低。由于跟踪期内结转的项目多为保障房项目，房地产开发业务毛利率由 2012 年的 43.29%降至 2013 年的 24.18%；市政委托建设项目毛利率由 2012 年的 15.63%降至 2013 年的 9.26%。从毛利构成情况看，房地产开发和药品销售是公司主要的利润来源（见

表 3），2013 年占利润的比重分别为 57.16%和 19.67%，分别较上一年度上升 3.23 个、1.07 个百分点。土地成片开发转让毛利率由 2012 年的 8.46%降至 2013 年的 4.48%，系本期结算中毛利率水平较低的地块占比较高所致。

表 3 2012 年~2013 年公司主营业务收入和毛利率情况（单位：万元，%）

项目	2012 年			2013 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
房地产开发	114,198.68	64,758.04	43.29	223,263.44	169,277.39	24.18
市政基础设施建设	27,638.82	23,319.20	15.63	61,645.62	55,938.16	9.26
土地开发转让	18,515.08	10,762.45	41.87	7,380.84	3,146.79	57.37
园区管理及服务	32,271.79	19,168.32	40.60	32,426.20	20,535.62	36.67
药品销售	23,696.56	6,644.53	71.96	25,423.28	6,845.78	73.07
其他	--	--	--	60.99	3.14	94.85
合计	216,320.93	124,652.54	42.38%	350,200.37	255,746.88	26.97%

资料来源：公司年报

2. 业务运营

（1） 房地产开发销售

公司房地产业务主要集中在江苏省南京市。南京市是江苏省省会，国家重要门户城市，华东地区中心城市和重要产业城市，长江国际航运物流中心，滨江生态宜居城市，联合国人居署特别荣誉奖获得城市。南京市经济总量位居全国前列。2013 年，南京市实现地区生产总值 8,011.78 亿元，位居全国第 12 位，规模同比增长 11.0%。地方公共财政预算收入 831.3 亿元。2013 年，南京市常住人口总量为 818.78 万人，户籍人口 643.09 万人，城镇化率（城镇人口所占比重）为 80.5%，排全国第 7 位。

2013 年，南京市第三产业投资完成 2,723.47 亿元，同比增长 21.3%；全年房地产开发投资完成 1,120.18 亿元，比上年增长 10.3%，其中住宅投资 773.99 亿元，增长 14.4%。南京市保障房新开工 314 万平方米、竣工 557 万平方米、在建 992 万平方米。2013 年，南京房地产市场政策方面继续保持调控不放松，但在需求推动下，整体市场表现强劲。2013 年南京市商品住宅成交量为 931.94 万平方米，同比上涨 22.89%，其中江南六区商品住宅成交面积为 295.62 万平方米，同比上

涨 8.62%。

跟踪期内，受结算项目毛利率较低影响，公司房地产行业利润空间有所收窄。2013 年，公司房地产业务完成合同销售面积 28.08 万平方米（其中商品房项目 13.28 万平方米、经济适用房项目 14.8 万平方米），同比下降 12.98%；实现合同销售收入 219,384.48 万元（商品房项目 180,082.13 万元、经济适用房项目 39,302.35 万元）；实现房地产开发销售营业收入 223,263.44 万元，毛利 53,986.05 万元。由于结算的低毛利经济适用房面积占比较高，公司房地产开发销售业务毛利率较上年有所下降。截至 2013 年底，公司预收房款余额同比增加 29,388.74 万元，在售项目销售情况良好，未来收入结转预期良好，有望支撑房地产收入保持平稳增长。

表 4 截至 2013 年底公司主要商品房项目情况（单位：万平方米、万元）

项目名称	占地面积	容积率	权益比例	开发进度	累计销售面积	累计结算面积
左右阳光（仙踪林苑）	3.50	5.97	98.4%	项目已竣工交付	5.62	5.30
高科·荣境（G81 项目）	34.61	55.69	80%	A1 地块已竣工； A2 地块一期正在进行主体施工	4.61	2.60
高科·荣域（G06 项目）	12.42	21.12	80%	一期已全部竣工， 二期部分楼栋已竣工，部分正在进行主体施工	15.43	12.11
东城汇	3.28	5.20	80%	项目已竣工	2.77	1.94
合计	53.81	87.98	-	-	-	-

资料来源：公司年报

从

表 4 中可以看出，公司目前商品房项目均处于正常开发阶段，现有开发项目预计总投资在 87 亿元以上，其中 G81、G06 地块面积较大，后续开发仍需要较大的资金投入。根据 2014 年经营计划，包括房地产项目开发需求在内，公司预计全年资金需求量为 30 亿元，需要通过加快现有房地产项目销售、加速市政业务资金回笼以及银行融资等方式筹措。由于公司主要商品房项目已缴清土地款，大部分项目已经竣工，总体已进入资金回笼期，有望较好地减缓公司未来资金压力。

（2）市政基础设施建设

2013 年，随着南京经济技术开发区东扩战略的快速推进，公司市政业务全面“聚焦开发区”，实施精品化、差异化竞争策略，专业能力不断增强。一方面，突出以工程总承包为重点的业务模式，提升市场份额和专业能力，全年工程总承包业务中标金额超过 12 亿元，同比增长了近 5 倍；另一方面，完善上下游产业链，打造核心竞争力，以成功收购江苏海盟实业有限公司股权获得 1,000 亩苗圃基地为契机，打通园林绿化业务的上下游产业链，形成养护、工程和苗圃三大业务相结合的发展格局。污水处理与供水业务稳中有增，全年完成供水 1,850 万吨，污水处理量 907 万吨。

南京经济技术开发区成立于 1992 年，是国家级经济技术开发区。2013 年，受到区域市场竞争加剧等因素影响，公司传统盈利模式受到冲击，业务利润率有所波动。2013 年公司市政业务实现营业收入 101,452.66 万元（其中包括市政基础设施 61,645.62 万元、土地成片开发 7,380.84 万元、园区管理及服务 32,426.20 万元），毛利 21,832.08 万元。公司市政业务营业收入同比增长 29.36%，但毛利率同比下降 10.58 个百分点，是由于跟踪期市政工程建设业务结构转变所致。

(3) 药品销售

公司药品销售板块由公司全资子公司南京臣功制药股份有限公司（下文简称“臣功制药”）负责运营。截至 2013 年底，臣功制药注册资本 6,000 万元。

跟踪期内，臣功制药把握医疗体制改革机遇，积极适应政策变化，以调整销售模式、推进新品开发为重点，实现了药品生产和销售两旺。2013 年，臣功制药实现营业收入 25,423.28 万元、同比增长 7.29%；实现净利润 4,502.50 万元，同比增长 18.99%。主要产品方面，“再欣”销量同比增加 25%，“铿锵”销量同比增长 72%，“特苏尼”销量同比增长 30%。医药业务针剂车间顺利通过国家新版 GMP 认证。目前，医药业务在研产品达 16 个，并围绕抗癌用药进行了 5 个新品开发立项。

总体看，公司房地产业务发展稳定，跟踪期内由于结算的项目毛利率较低，板块盈利能力同比有所下降。依托于南京经济技术开发区的良好区域背景，公司市政基础设施建设方面具有良好的发展前景。药品销售方面生产和销售两旺，研发工作顺利开展。公司业务运营呈现良好的发展势头。

3. 股权投资

跟踪期内，公司以股权投资为主要载体，结合南京高科科技小额贷款有限公司的多平台协同模式，投资业务实现良性滚动发展。在适时撤出广东怡创股权、减持部分中信证券股份，并取得较好投资收益的同时，公司新增投资了山东新冷大、天溯自动化、鑫元基金等多个项目。

表 5 2013 年度公司股权投资企业情况（单位：万元、%）

被投资的公司名称	主要经营活动	投资金额	占被投资公司权益的比例
南京高科科技小额贷款有限公司	面向科技型中小企业发放贷款、创业投资、提供融资性担保	12,176	100
鑫元基金管理有限公司	基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理和中国证监会许可的其他业务	4,000	20
南京天溯自动化控制系统有限公司	楼宇智能化软硬件的生产销售业务	1,800	10
山东新冷大食品集团有限公司	调理食品、方便食品、低温肉食的生产与销售	3,500	6.15
江苏海盟实业有限公司	苗木、花卉种植、销售	1,548.6	100

资料来源：公司年报

截至 2013 年底，公司持有南京银行 33,345 万股，持股比例为 11.23%，此外公司还持有中信证券、栖霞建设等上市公司股权。2013 年，受股票二级市场环境变化影响，公司持有的上述股权市值有所下降，但与公司的初始投资成本相比，仍维持在较高的水平（见表 6）。公司投资的上市公司分红收益稳定，股权投资质量较高。2013 年，公司合计实现投资收益 34,763.96 万元。虽然跟踪期内公司股权投资收益同比下降 13.29%，但处于合理的波动区间。公司拥有股权投资价值较高，价值 40 亿元以上。股权投资收益仍是公司重要的利润来源。

表 6 2013 年度公司持有上市公司股权市值情况（单位：万元、%）

上市公司	最初投资成本	持股比例	期初市值	期末市值	2013 年投资收益	计入会计科目
------	--------	------	------	------	------------	--------

南京银行股份有限公司	76,352.73	11.23	306,774.00	269,761.05	13,538.07	可供出售金融资产
中信证券股份有限公司	20,391.93	0.59	95,154.78	82,318.63	9,370.39	可供出售金融资产
南京栖霞建设股份有限公司	22,798.43	14.49	69,681.86	50,968.17	1,491.44	可供出售金融资产
合计	119,543.09	-	471,610.64	403,047.86	24,399.90	-

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内公司主营业务运行情况正常，受市场情况影响，房地产开发业务和市政业务收入规模上升较快，但毛利率水平有所下降；股权投资收入有所下降，但收益维持在较高水平。未来房地产项目开发资金投入较大，存在一定的资金需求。考虑到目前在售房地产项目均已进入资金回笼期，有望较好地缓解资金压力。

五、财务分析

公司 2013 年度合并财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司新收购江苏海盟实业有限公司（以下简称“海盟实业”）的全部股权，并将其纳入合并财务报表的合并范围，由于海盟实业资产规模和净利润较小，对报表影响不大，且公司会计政策连续，因此近年财务报告的可比性强。

1. 财务状况变动情况

（1）资产质量

截至 2013 年底，公司总资产规模为 1,556,191.83 万元，同比减少 4.81%。从公司的资产结构看，2013 年流动资产占总资产比例 59.34%，非流动资产占总资产比例 40.66%，与以往年度占比情况相比变动不大，公司资产结构比较稳定。

截至 2013 年底，公司存货占流动资产总额的比值为 71.84%，占比较高，存货主要为公司房地产开发项目，其中占比较高的 G81 地块和 G06 地块仍处于开发阶段，目前项目进展顺利，项目分期开发、分期竣工，未来随着项目的逐步竣工结算，有望为公司的财务状况带来积极影响。

截至 2013 年底，公司货币资金为 102,106.22 万元，占流动资产总额 11.06%，其中有 2,000 万元货币资金为银行承兑汇票保证金，使用受到限制。

截至 2013 年底，公司预付款项为 20,057.60 万元，同比上年末大幅增长 88.44%，是跟踪期公司市政基础设施承建业务预付工程款增加所致。

截至 2013 年底，公司非流动资产较年初下降 7.05%。非流动资产中占比和变动较大的是可供出售金融资产和长期股权投资。可供出售金融资产为 403,047.86 万元，占比 63.70%，主要是公司持有的南京银行、中信证券和南京栖霞建设等上市公司股权，金额较年初下降 14.54%；长期股权投资（130,588.78 万元）主要是公司对南京 LG 新港显示有限公司、鑫元基金管理有限公司等的投资，同比增长 7.27%，在非流动资产中占比 20.64%。

表 7 2012 年~2013 年公司主要资产负债情况（单位：万元、%）

项目	2012 年底	2013 年底	变动率
货币资金	104,749.93	102,106.22	-2.52
存货	706,881.32	663,405.80	-6.15
流动资产合计	954,163.97	923,470.24	-3.22
可供出售金融资产	471,610.64	403,047.86	-14.54

长期股权投资	121,734.19	130,588.78	7.27
投资性房地产	68,156.62	65,303.88	-4.19
非流动资产合计	680,676.80	632,721.59	-7.05
资产总计	1,634,840.77	1,556,191.83	-4.81
预收款项	153,472.96	187,138.33	21.94
一年内到期的非流动负债	24,990.00	105,945.55	323.95
流动负债	814,842.44	908,911.41	11.54
非流动负债	261,540.92	108,538.87	-58.50
负债合计	1,076,383.36	1,017,450.28	-5.48
全部债务	653,276.83	583,341.14	-10.71
所有者权益合计	558,457.41	538,741.55	-3.53
资产负债率	65.84	65.38	-
全部债务资本化比率	53.91	51.99	-

资料来源：公司年报

(2) 负债和所有者权益

截至 2013 年底公司流动负债合计 908,911.41 万元，较年初增长 11.54%，公司流动负债中变动较大的主要是预收款项和一年内到期的非流动负债。截至 2013 年底，公司预收款项较年初增长 21.94%，年末余额为 187,138.33 万元，预收账款变化的主要原因是公司跟踪期内 G06 项目、G81 项目和循环经济园项目预收款增加所致；一年内到期的非流动负债较年初增长 323.95%，年末金额为 105,945.55 万元，一年内到期的非流动负债变化的主要原因是跟踪期公司一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券转入所致。

截至 2013 年末，公司其他应付款 79,861.06 万元，同比下降 13.06%，主要为南京仙林新市区开发有限公司的工程完工结算和支付往来款所致。2013 年末，公司短期借款 435,008.10 万元，同比小幅下降 2.95%。

截至 2013 年底，公司非流动负债 108,538.87 万元，较年初大幅下降 58.50%，长期借款、应付债券、递延所得税负债较上年末均有所下降。跟踪期内，公司共有 55,712.5 万元抵押借款、保证借款转入一年内到期的非流动负债，长期借款因而下降 68.70%。截至 2013 年底，应付债券余额为零，系“09 宁高科”本金和利息全部转入一年内到期的非流动负债所致。受计入资本公积的可供出售金融资产公允价值变动影响，截至 2013 年底，公司递延所得税负债为 69,118.87 万元，同比下降 19.53%。

跟踪期内，由于公司可供出售金融资产市值下降，导致所有者权益规模同比下降 3.53%。截至 2013 年底，公司所有者权益合计 538,741.55 万元，其中归属于母公司所有者权益 497,209.38 万元（占比 92.29%）。归属于母公司所有者权益中，股本占 10.38%，资本公积占 50.91%，盈余公积占 8.14%，未分配利润占 30.57%。资本公积占比下降 7.75 个百分点，系由可供出售金融资产市值下降所致。公司资本公积中可供出售金融资产占比较大，其市场价值波动较大，公司所有者权益结构的稳定性一般。

截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.38%、51.99%和 6.80%，其中长期债务资本化比率同比下降较快，主要系部分长期债务转为一年内到期的非流动性负债所致。公司负债水平仍然较高，但考虑到公司负债中预收账款占比较大，剔除上述因素后，公司实际负债水平略有降低。

总体看，公司资产总额、所有者权益规模以及负债水平均出现不同程度的降低，实际债务负担略有降低；公司所持上市公司股权市值较高，变现能力较强，资产质量较好。

2. 盈利能力

2013年，公司实现营业总收入352,897.49万元，较上年增长62.01%。公司营业收入增长的主要原因是房地产业务与市政业务结转收入增加所致。

2013年，公司实现利润总额和净利润分别为55,256.77万元和46,003.12万元，分别同比增长了3.65%和10.66%。营业利润率和净资产收益率分别为22.45%和8.39%，营业利润率较上年下降13.29个百分点，主要是由于本期结算了较多的低毛利率的商品房项目、保障房项目及市政委托建设项目。2013年，由于公司所投资企业分红和出售部分上市公司股票等因素，公司全年实现投资收益34,763.96万元，同比下降13.29%。

费用及成本方面，公司融资规模下降以及融资利率降低导致财务费用降低20.41%，人力资源成本增加以及新增计提薪酬绩效致使管理费用上涨19.02%，公司销售费用变化不大，减少2.22%。费用收入比由2012年的30.13%降至2013年的16.87%，公司费用控制效果显著。

总体看，公司主营业务盈利水平尚可，投资收益占比较高，整体盈利能力较强。

3. 现金流

2013年，公司收现情况良好，现金收入比为111.98%。由于2013年公司房地产业务预收房款及市政业务资金回笼增加，经营活动现金流量净额为90,980.20万元。公司投资收益所收到的现金减少，投资活动现金流量净额为21,501.10万元，同比降低43.46%。2013年筹资活动产生的现金流量净额为-117,125.01万元，主要系本期银行借款规模减小所致。

总体看，随着2013年公司在售项目销售规模的扩大及市政业务资金回笼增加，公司经营现金流以流入为主，对外筹资压力得以减缓，项目进入回笼期有望缓解公司在建项目面临的资本支出需求。

4. 偿债能力

2013年底公司流动比率和速动比率分别为1.02和0.29，基本与上年持平；剔除预收款项对流动负债的影响后，流动比率和速动比率分别为1.28和0.36，从流动比率指标来看，公司短期偿债能力较强；由于公司流动资产中存货占比较大，致速动比率指标值较低，考虑存货主要为公司房地产开发项目，目前项目已经进入预售阶段但尚未结算，未来随着项目的逐步结算，能够为公司的短期支付能力带来积极影响。

考虑到跟踪期内有大量长期借款和应付债券转入流动负债，公司现金短期债务比由年初的0.26降低至0.23，但仍然显示出现金类资产对短期债务有较高的保护程度。

从长期偿债能力看，2013年公司资产负债率与上一年度基本持平，仅减少0.46个百分点，为65.38%；长期债务资本化率和全部债务资本化率分别为6.80%和51.99%，均比年初有所降低。2013年公司EBITDA为91,739.17万元，较上年降低5.43%，但由于借款规模下降，EBITDA利息倍数提高至2.92倍。考虑到公司盈利状况良好，持有的金融股权资产变现能力较强等因素，公司长期偿债能力仍属较强。

截止2013年底，公司对外担保余额为（不包含控股子公司）267,450.00万元，全部为对公司的控股股东南京新港开发总公司的一般担保。公司无重大诉讼、仲裁事项，不存在逾期借款和银行不良记录。

总体看，公司资产流动性强，质量较好，盈利能力较强，现金流状况较好，整体偿债能力较

强。

六、债权保护条款

1. 质押资产

公司以其持有的 11,050 万股南京银行人民币普通股为本期债券提供质押担保，南京银行作为国内第一家主板上市的城市商业银行，竞争优势较强，经营情况良好，盈利水平较高。2013 年三季度以来南京银行资本规模进一步扩大，收入和盈利水平发展势头良好。

表 8 2012 年~2013 年三季度南京银行主要财务数据及指标

项目或指标	2012 年	2013 年 9 月/1~9 月
资产总额（万元）	34,379,215.40	42,609,970.92
所有者权益（万元）	2,481,075.40	2,664,350.56
营业收入（万元）	911,445.30	771,784.65
净利润（万元）	404,452.60	344,631.42
资本净额（万元）	2,807,254.60	2,762,906.20
其中：核心资本净额（万元）	2,273,007.50	2,223,629.70
资本充足率（%）	14.98	12.20
核心资本充足率（%）	12.13	9.81
期末不良贷款率（%）	0.83	0.92
期末拨备覆盖率（%）	316.74	284.3
资本利润率（%）	17.35	17.75

资料来源：南京银行年报

2、质押条款设置

根据发行约定，质押期间，一旦出现所质押股权按上海证券交易所收盘价格计算的市场价值低于本期债券未到期本息和的 1.3 倍，且上述情况持续时间达到 3 个交易日，公司将在 10 个工作日内追加质物以保证质押资产价值不低于未到期债券本息和的 1.6 倍，所追加资产限于公司持有的可供出售金融资产或银行存款。跟踪期内，未发生由于南京银行股价波动导致公司追加质押资产的情形。

以 2014 年 4 月 1 日为基准日，南京银行前一交易日收盘价为每股 7.75 元，前 20 个交易日均价为每股 7.65 元，公司所质押股权按上述价格计算的市场价值对本期债券未偿本金的覆盖倍数分别为 1.71 倍和 1.69 倍。质押资产质量良好，虽然跟踪期内南京银行股价有所波动，但质押资产价值对本期债券的覆盖程度一直保持在较高水平，本期债券到期不能偿付本息的风险较小。

七、综合评价

跟踪期内公司体现了房地产和市政业务较快发展、股权投资贡献略有下降的发展态势。得益于结转了较多保障房项目和市政委托建设项目，公司营业收入大幅增长；房地产宏观调控去行政化明显，市场竞争加剧，低毛利的保障房业务结转收入占比较大，受此影响，公司房地产业务毛利率有所下降。同时，受市场行情影响公司的股权投资收益有所降低，但仍是公司重要的利润来

源。质押资产质量优良，市场价值和账面价值对本期债券覆盖程度较好，联合评级维持对南京高科的主体长期信用评级为“AA”，评级展望为“稳定”，同时维持对“09 宁高科”公司债的信用评级为“AA+”。

附件 1-1 南京高科股份有限公司
2012 年~2013 年资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	104,749.93	102,106.22	-2.52
交易性金融资产	13,397.02	17,456.48	30.30
应收票据	4,771.94	7,174.04	50.34
应收账款	51,023.29	46,656.97	-8.56
预付款项	10,644.23	20,057.60	88.44
应收利息	66.25	143.43	116.51
应收股利			
其他应收款	2,511.60	609.65	-75.73
存货	706,881.32	663,405.80	-6.15
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	47,708.39	41,008.54	-14.04
发放贷款及垫款	12,410.00	24,851.50	100.25
流动资产合计	954,163.97	923,470.24	-3.22
非流动资产：			
可供出售金融资产	471,610.64	403,047.86	-14.54
持有至到期投资			
长期应收款	0.00	13,767.28	-
长期股权投资	121,734.19	130,588.78	7.27
投资性房地产	68,156.62	65,303.88	-4.19
固定资产	13,149.96	14,733.38	12.04
生产性生物资产			
油气资产			
在建工程	542.74	336.30	-38.04
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	1,642.31	1,517.62	-7.59
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	166.94	118.18	-29.21
递延所得税资产	2,964.10	2,909.79	-1.83
其他非流动资产	709.31	398.51	-43.82
非流动资产合计	680,676.80	632,721.59	-7.05
资产总计	1,634,840.77	1,556,191.83	-4.81

附件 1-2 南京高科股份有限公司
2012 年~2013 年资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	448,229.94	435,008.10	-2.95
交易性金融负债			
应付票据	4,470.00	3,100.00	-30.65
应付账款	77,239.31	91,518.37	18.49
预收款项	153,472.96	187,138.33	21.94
应付职工薪酬	3,910.93	3,767.65	-3.66
应交税费	8,306.52	1,574.38	-81.05
应付利息	2,363.24	997.98	-57.77
应付股利			
其他应付款	91,859.54	79,861.06	-13.06
一年内到期的非流动负债	24,990.00	105,945.55	323.95
其他流动负债			
流动负债合计	814,842.44	908,911.41	11.54
非流动负债：			
长期借款	125,500.00	39,287.50	-68.70
应付债券	50,086.89	0.00	-100.00
长期应付款			
专项应付款			
预计负债	65.00	132.50	103.85
递延所得税负债	85,889.04	69,118.87	-19.53
其他非流动负债			
非流动负债合计	261,540.92	108,538.87	-58.50
负债合计	1,076,383.36	1,017,450.28	-5.48
所有者权益：			
股本	51,621.88	51,621.88	0.00
资本公积	303,557.38	253,126.85	-16.61
减：库存股			
专项储备			
盈余公积	36,763.17	40,486.74	10.13
未分配利润	125,555.97	151,973.91	21.04
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	517,498.41	497,209.38	-3.92
少数股东权益	40,959.00	41,532.17	1.40
所有者权益合计	558,457.41	538,741.55	-3.53
负债和所有者权益总计	1,634,840.77	1,556,191.83	-4.81

附件 2 南京高科股份有限公司 2012 年~2013 年利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、营业总收入	217,821.42	352,897.49	62.01
其中: 营业收入	216,345.86	350,200.69	61.87
利息收入	1,381.74	2,581.98	86.86
手续费及佣金收入	93.82	114.82	22.39
减: 营业成本	124,715.76	255,796.02	105.10
营业税金及附加	15,267.48	17,882.05	17.13
销售费用	15,052.90	14,719.34	-2.22
管理费用	11,540.71	13,735.54	19.02
财务费用	39,042.42	31,074.10	-20.41
资产减值损失	1,341.94	1,554.89	15.87
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	2,537.68	2,184.20	-13.93
投资收益 (损失以“-”号填列)	40,091.09	34,763.96	-13.29
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	4,057.57	5,685.63	40.12
汇兑收益 (损失以“-”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	53,488.98	55,083.71	2.98
加: 营业外收入	53.41	407.16	662.37
减: 营业外支出	233.82	234.10	0.12
其中: 非流动资产处置损失	31.20	11.91	-61.82
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	53,308.56	55,256.77	3.65
减: 所得税费用	11,738.76	9,253.64	-21.17
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	41,569.81	46,003.12	10.66
其中: 归属于母公司所有者的净利润	38,380.93	43,046.97	12.16
少数股东损益	3,188.88	2,956.15	-7.30
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益	0.74	0.83	12.10
(二) 稀释每股收益	0.74	0.83	12.10
六、其他综合收益	21,979.23	-50,637.51	-
七、综合收益总额	63,549.04	-4,634.39	-
归属于母公司所有者的综合收益总额	60,067.65	-7,313.79	-
归属于少数股东的综合收益总额	3,481.38	2,679.40	-

附件3 南京高科股份有限公司
2012年~2013年现金流量表
(单位:人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	298,427.95	395,170.86	32.42
收到的税费返还			
收取利息和手续费净增加额	1,412.12	2,674.73	89.41
处置交易性金融资产净增加额	126.05	-1,878.30	-
收到其他与经营活动有关的现金	20,595.14	4,980.45	-75.82
经营活动现金流入小计	320,561.26	400,947.74	25.08
购买商品、接受劳务支付的现金	182,291.60	187,448.83	2.83
支付给职工以及为职工支付的现金	12,342.33	14,398.72	16.66
客户贷款及垫款净增加额	12,660.00	12,822.00	1.28
支付手续费的现金	2.81	49.34	1,656.12
支付的各项税费	37,277.34	40,224.17	7.91
支付其他与经营活动有关的现金	38,233.38	55,024.49	43.92
经营活动现金流出小计	282,807.46	309,967.54	9.60
经营活动产生的现金流量净额	37,753.80	90,980.20	140.98
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	19,589.43	11,802.45	-39.75
取得投资收益收到的现金	38,473.41	26,114.17	-32.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1.68	427.21	25,329.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	58,064.52	38,343.83	-33.96
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,648.43	2,603.92	-1.68
投资支付的现金	17,384.81	13,038.76	-25.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	20,033.25	16,842.73	-15.93
投资活动产生的现金流量净额	38,031.27	21,501.10	-43.46
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金			
发行债券所收到的现金			
取得借款收到的现金	653,659.66	517,210.35	-20.87
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	653,659.66	517,210.35	-20.87
偿还债务支付的现金	628,941.12	585,922.19	-6.84
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	65,104.60	48,335.77	-25.76
支付其他与筹资活动有关的现金	1,161.50	77.40	-93.34
筹资活动现金流出小计	695,207.22	634,335.36	-8.76
筹资活动产生的现金流量净额	-41,547.56	-117,125.01	-
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	34,237.50	-4,643.71	-
加: 期初现金及现金等价物余额	70,512.43	104,749.93	48.56
六、期末现金及现金等价物余额	104,749.93	100,106.22	-4.43

附件 4 南京高科股份有限公司
2012 年~2013 年现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	41,569.81	46,003.12	10.66
加：资产减值准备	1,341.94	1,554.89	15.87
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	4,549.27	4,836.36	6.31
无形资产摊销	127.86	131.56	2.89
长期待摊费用摊销	115.86	90.38	-21.99
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	24.35	-318.19	-
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	6.86	3.03	-55.89
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-2,537.68	-2,184.20	-
财务费用（收益以“-”号填列）	39,929.61	31,593.61	-20.88
投资损失（收益以“-”号填列）	-41,095.90	-35,228.79	-
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	642.92	163.31	-74.60
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）			
存货的减少（增加以“-”号填列）	-74,841.61	48,769.48	-
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-17,938.73	-30,260.69	-
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	85,859.25	25,864.09	-69.88
其他	0.00	-37.76	-
经营活动产生的现金流量净额	37,753.80	90,980.20	140.98
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3. 现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	104,749.93	100,106.22	-4.43
减：现金的期初余额	70,512.43	104,749.93	48.56
加：现金等价物的期末余额			
减：现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	34,237.50	-4,643.71	-

附件 5 南京高科股份有限公司

主要财务指标

项目	2012 年	2013 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	3.86	6.76
存货周转次数(次)	0.18	0.37
总资产周转次数(次)	0.14	0.22
现金收入比率(%)	137.01	111.98
盈利能力		
总资本收益率(%)	6.84	6.64
总资产报酬率(%)	5.89	5.43
净资产收益率(%)	7.82	8.39
主营业务毛利率(%)	42.38	26.97
营业利润率(%)	35.73	22.45
费用收入比(%)	30.13	16.87
财务构成		
资产负债率(%)	65.84	65.38
全部债务资本化比率(%)	53.91	51.99
长期债务资本化比率(%)	23.92	6.80
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	2.49	2.92
EBITDA 全部债务比(倍)	0.15	0.16
经营现金债务保护倍数(倍)	0.06	0.16
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.12	0.19
流动比率(倍)	1.17	1.02
速动比率(倍)	0.30	0.29
现金短期债务比(倍)	0.26	0.23
经营现金流动负债比率(%)	4.63	10.01
经营现金利息偿还能力(倍)	0.97	2.90
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.95	3.58
本期公司债券偿债能力		
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.97	0.92

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。