

信用等级公告

联合[2018] 338 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及其拟发行的 2018 年度第二期中期票据信用状况进行综合分析和评估, 确定

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⁺

南京江北新区产业投资集团有限公司
2018 年度第二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
二零一八年二月二十七日



南京江北新区产业投资集团有限公司

2018 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

本期中期票据信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据发行金额: 10 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还银行借款

评级时间: 2018 年 2 月 27 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
现金类资产(亿元)	90.47	104.84	167.33	192.82
资产总额(亿元)	454.49	501.70	591.11	661.21
所有者权益(亿元)	163.30	177.96	189.87	186.51
短期债务(亿元)	55.47	73.01	99.30	101.15
长期债务(亿元)	157.63	181.60	232.64	291.11
全部债务(亿元)	213.10	254.61	331.94	392.25
营业收入(亿元)	14.93	19.46	20.75	2.07
利润总额(亿元)	9.40	6.10	4.36	-1.50
EBITDA(亿元)	10.49	9.00	7.27	--
经营性净现金流(亿元)	10.88	13.61	3.59	-27.86
营业利润率(%)	18.23	11.54	17.59	9.33
净资产收益率(%)	4.20	3.03	1.78	--
资产负债率(%)	64.07	64.53	67.88	71.79
全部债务资本化比率(%)	56.62	58.86	63.61	67.77
流动比率(%)	351.04	356.31	345.67	416.12
经营现金流动负债比(%)	9.86	11.60	2.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.32	28.29	45.66	--

注: 公司 2017 年半年报财务数据未经审计。

分析师

唐立倩 邢宇飞

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

南京江北新区产业投资集团有限公司(以下简称“公司”)是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,承担高新区土地开发及基础设施建设的投资和运营,以及产业投资和园区企业服务工作。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、业务专营及政府支持等方面具有的显著优势。同时,联合资信也关注到公司债务负担加重、担保比率较高等因素可能给公司经营及信用水平带来的不利影响。

公司所在高新区是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及基础设施投建需求的进一步凸显,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,整体发展前景良好,联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较高。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,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性高。

优势

1. 近年来,南京市及高新区经济和财政实力快速增长,高新区地方政府债务率有所下降,区域债务可控性增强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为高新区唯一的土地开发及基础设施投资建设运营主体,在所辖区域内具有业务专营地位,江北新区获批成为国家级

新区后，城市基础设施建设投资需求进一步凸显，为公司业务发展带来良好契机。

3. 公司在资本金注入、资产划拨和财政补贴等方面获得地方政府的大力支持。

关注

1. 公司资产中存货占比较高，资产流动性在一定程度上受土地出让及政府回款进度影响。
2. 随着投资需求的扩大，近年来公司债务规模快速增长，债务负担较重，且未来仍面临一定的融资压力。
3. 公司对外担保比率偏高，存在一定或有负债风险。

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、本次信用评级结果的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。

南京江北新区产业投资集团有限公司

2018 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）是1992年6月由南京高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）出资设立的国有企业，原名为南京高新技术经济开发总公司，成立时注册资本100万元。后经高新区管委会多次货币增资，公司注册资本于2012年11月增加至522470万元。2014年3月，根据《关于组建南京扬子国资投资集团有限责任公司的决定》（宁委【2014】152号），中共南京市委、南京市委市政府成立南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子国资”），并将公司51%股权划入扬子国资。2015年3月11日，公司更名为南京高新技术经济开发有限责任公司；2017年12月11日，公司变更为现名。截至2017年6月底，公司注册资本及实收资本均为人民币522470万元，扬子国资持有公司51%的股份，高新区管委会持股49%。根据《公司章程》规定，高新区管委会在公司决策中占有主导地位。

公司作为高新区唯一的基础设施投资建设、经营主体，主要从事高新区范围内的基础设施建设、拆迁安置、招商引资、土地经营、产业投资、园区企业服务等业务。经营范围包括：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；物业管理；开发区高新技术产品销售；开发区内企业生产所需原辅材料及配套设备供应；多余物资串换；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）；房地产开发（凭资质证书在有效期内经营）；高新区内土地开发、基础设施建设；自营和代理各类商品及技术的进出口业务；城市道路、

桥梁、隧道、公共广场、绿化工程施工及提供劳务；污水处理、污水处理工程；河道整治及养护工程；高新技术研发。

截至2017年6月底，公司设立办公室、财务部、投资促进部、科技发展部、经济发展部、规划建设部和人力资源部共7个部门，拥有14家纳入合并范围的子公司。

截至2016年底，公司合并资产总额591.11亿元，所有者权益合计189.87亿元（含少数股东权益1.43亿元）；2016年公司实现营业收入20.75亿元，利润总额4.36亿元。

截至2017年6月底，公司合并资产总额661.21亿元，所有者权益186.51亿元（含少数股东权益1.42亿元）；2017年1~6月公司实现营业收入2.07亿元，利润总额-1.50亿元。

公司注册地址：南京市高新技术开发区高新路16号；法定代表人：朱红霞。

二、本期中期票据概况

公司于2016年注册总金额30亿元的中期票据，已于当年发行10亿元，公司计划于2018年发行2018年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行金额10亿元，期限5年。本期中期票据每年付息一次，到期一次还本，募集资金拟全部用于偿还银行借款。

三、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年,我国 GDP 实际增速为 6.7%,经济增速稳中趋缓。具体来看,农业生产形势基本稳定,工业生产企稳向好,服务业保持快速增长,支柱地位进一步巩固,三大产业结构继续改善;固定资产投资增速略有放缓,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)实现 2.0%的温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至 51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在 52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

2017 年 1~9 月,我国继续实施积极的财政政策,加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度,持续通过减税降费减轻企业负担,规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡,促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下,2017 年前三季度,我国国内生产总值(GDP)增速分别为 6.9%、6.9%、6.8%,经济保持中高速增长;贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长,山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转;CPI 稳中有升,PPI 和 PPIRM 保持平稳增长;就业水平相对稳定。

2017 年 1~9 月,我国三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好;工业生产有所加快,工业结构进一步优化,工业企业利润保持快速增长;服务业持续快速增长,第三产业对 GDP 增长的贡献率(58.8%)继续提升,产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓,高技术制造业投资增速加快。2017 年 1~9 月,我国固定资产投资(不含农户)45.8 万亿元,同比增长 7.5%(实际增速 2.2%),增速较 1-6 月(8.6%)和上年同期(8.2%)均有所放缓。具体来看,房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开

发投资增速(8.1%)继续放缓,但较上年同期仍有所加快,主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致;基础建设投资增速(15.9%)较 1-6 月和上年同期均有所回落,呈现一定的逆周期特点;受工业去产能持续作用影响,制造业投资(4.2%)继续回落,但高端装备制造业投资保持较高增速,促进了工业结构的优化。此外,民间投资增速(6.0%)较 1-6 月有所放缓,民间投资信心仍略显不足,但受到政府简政放权、减税降费、放宽民间投融资渠道、拓展 PPP 模式适用范围等鼓励措施的影响,民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长,日常生活与升级类消费增长较快。2017 年 1~9 月,我国社会消费品零售总额 26.3 万亿元,同比增长 10.4%,增速与 1-6 月和上年同期均持平。具体来看,受商品房销售保持较快增长的拉动,与居住有关的行业消费仍然保持较高增速;生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长;网络销售继续保持高速增长态势,实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1~9 月,全国居民人均可支配收入 19342 元,同比增长 9.1%(实际增速 7.5%),仍保持较快增速,居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落,对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下,外部需求有所回暖,加之国内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹,共同带动了进出口的增长。2017 年 1~9 月,我国货物贸易进出口总值 20.3 万亿元,同比增加 16.6%,但增速较 1-6 月(19.6%)有所回落,外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面,机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在 10%以上;进口方面,铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来,全球经济维持复苏将为我国经

济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对我国经济产生影响。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素影响，短期内我国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，我国经济增速短期内或将继续放缓，预计 2017 年全年经济增速将在 6.8% 左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

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。近些年，全国各地区城市建设资金来源和渠道

日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可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的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。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

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，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。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政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，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。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国

家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152 号，以下简称“《152 号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88 号文》和《152 号文》的具体规定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，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016 年 3 月 25 日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11 号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43 号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、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有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完

成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

（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 2016 年底，中国城镇化率为 57.35%，较 2015 年提高 1.25 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。2017 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2017 年政府工作报告》对中国政府 2017 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时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。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

2. 区域经济

（1）南京市发展状况

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。截至 2016 年底，南京市下辖 11 个市辖区，总面积 6587.02 平方公

里，全区常住人口 827 万人。

2016 年，南京市全年实现地区生产总值 10503.02 亿元，同比上年增长 8.0%。其中，第一产业增加值 252.51 亿元，增长 1.0%；第二产业增加值 4117.20 亿元，增长 5.3%，其中工业增加值 3581.72 亿元，增长 4.8%；第三产业增加值 6133.31 亿元，增长 10.2%，三次产业增加值比例为 2.4:39.2:58.4，服务业主体地位持续强化。按常住人口计算，全年人均地区生产总值为 127264 元，按年平均汇率折算为 19160 美元。2016 年，南京市全年完成全社会固定资产投资 5533.56 亿元，比上年增长 2.0%，增幅比上年提升 1.6 个百分点。

在经济快速发展的有力支撑下，南京市地方财政实力持续保持较高增长速度。2014~2016 年，南京市分别实现一般公共预算收入 903.49 亿元、1020.03 亿元和 1142.60 亿元，年均复合增速 12.46%，其中税收收入分别为 757.21 亿元、838.44 亿元和 956.62 亿元，在一般公共预算收入中平均占比 83.24%，财政收入质量较高。2014~2016 年，南京市分别完成政府性基金收入 956.60 亿元、892.80 亿元和 1522.50 亿元，年均复合增长 26.16%。

2017 年 1~9 月，南京市共实现地区生产总值 8703.48 亿元，同比增长 8.1%，增速居江苏全省第一，第三产业增加值占地区生产总值的比重提升至 59.1%，经济增长质量进一步提升。

（2）南京高新技术产业开发区概况

南京高新技术产业开发区（以下简称“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，现有注册企业 2438 余家，70%以上企业拥有自主知识产权或自主品牌。2016 年实现技工贸收入 2802 亿元，地区生产总值 337 亿元。园区拥有高新技术企业 160 家，高新技术产业

产值占规模以上工业产值比重的 70.8%，R&D 研发投入占比为 5.2%。园区拥有国家“千人计划”特聘专家 39 人、省“双创计划”人才 49 人、省“双创团队”3 个、南京领军型科技创业人才 240 人以及江苏省“产业教授”、“科技创业家”、“双创博士”以及“333 人才工程”等各类人才百余人。

2013 年 7 月，南京市政府出台了《南京市江北新区 2049 战略规划暨 2030 总体规划编制工作方案》（简称“方案”），方案明确提出“十三五”期间将全面启动发展江北新区，南京市发展重点即将从主城区内的河西新城向江北新区转移。根据方案，江北新区范围包括浦口区、六合区所辖行政区域和八卦洲，规划面积约 2450 平方公里，占苏南总面积的 8%，南京总面积的 40%。2013 年 11 月南京市委市政府发出《关于成立江北新区筹备机构的通知》（以下简称“通知”），通知明确将成立南京市江北新区管理委员会（筹）、中共南京市委江北新区工作委员会（筹），实行合署办公，并明确由江北新区管理委员会（筹）、江北新区工作委员会（筹）负责统筹协调相关区域工作；江北新区全面享有市级经济管理及其相关的权限；2015 年 6 月 27 日国务院发布《国务院关于同意设立南京江北新区的批复》，批复同意设立南京江北新区，南京江北新区建设上升为国家战略，成为全国第 13 个、江苏省首个国家级新区。根据《南京江北新区总体规划》，江北新区中心区由浦口、高新——大厂两个组团组成，其中高新——大厂组团是江北新区以及苏北、皖北等更大区域的科技研发中心，以发展科技服务、科技研发、高新技术等功能为主。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的重要组成部分，发展前景较好。

2014 年 10 月，高新区获批成为苏南国家自主创新示范区，将按照国务院“三区一高地”（创新驱动发展引领区、深化科技体制改革

试验区、区域创新一体化先行区和具有国际竞争力的创新型经济发展高地)要求,通过3~5年时间的努力,使园区主要科技指标达到世界创新型国家和地区先进水平,基本建成与现代产业体系高效融合、创新要素高效配置、科技成果高效转化、创新价值高效体现的开放型区域创新体系,成为南京创新驱动的标杆区、江北新区经济发展的主引擎。

在相关政策带动下,高新区产业、经济、房地产市场发展进一步向好,为地方财政收入稳步增长提供了保障。2014~2016年,高新区地方财政收入合计分别为58.03亿元、66.78亿元和89.76亿元,呈快速增长之势,年均复合增长达24.37%。

表1 高新区政府财政收支情况(单位:亿元)

	2014年	2015年	2016年
地方财政收入合计	58.03	66.78	89.76
地方财政收入	53.20	62.62	85.07
一般预算收入	45.63	49.45	47.30
其中:税收收入	37.40	40.01	44.82
非税收入	8.23	9.44	2.48
政府性基金收入	7.57	13.17	37.77
转移性收入	4.82	4.16	4.69
财政本年支出合计	57.31	67.81	89.25
地方财政支出	36.96	45.08	64.00
一般预算支出	30.10	32.60	26.18
基金预算支出	6.86	12.48	37.82
转移性支出	20.36	22.73	25.25

资料来源:南京高新技术产业开发区管委会

一般公共预算收入是高新区地方综合财力的主要组成部分,2014~2016年分别为45.63亿元、49.45亿元和47.30亿元,呈波动上升趋势,其中税收收入分别为37.4亿元、40.01亿元和44.82亿元,三年复合增长9.47%;税收收入占一般公共预算收入的比重由2014年的81.96%提升至2016年的94.76%,财政收入质量很高。2014~2016年,高新区政府性基金收入快速增长,由7.57亿元上涨至37.77亿元,主要系地区土地出让收入大幅上升。土地出让收入受房地产市场环境、地区土地储备及出让速度、市场调控政策等因素

影响明显,具有较大的不确定性,但考虑到高新区政策、经济、区位及基础设施配套等因素的支撑,预计未来土地出让收入仍可维持较高水平。

高新区地方政府债务全部由直接债务构成,2016年底债务规模较2015年下降2.96亿至58.78亿元。同时随着地方综合财政实力的进一步加强,债务率由2015年度的91.29%回落至66.44%,高新区债务可控性进一步提升。

总体看,高新区是江北新区的科技创新中心,江北新区作为南京市未来的发展重点,前景看好。近年来,南京市和高新区经济及财政实力快速增长,区域政府债务风险可控性有所改善,为公司发展提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司为扬子国资与高新区管委会共同持股的国有有限责任公司,截至2017年6月底,扬子国资持有公司51%的股份,高新区管委会持股49%。根据《公司章程》规定,高新区管委会在公司决策中占有主导地位。

2. 企业规模

公司是南京高新区唯一的基础设施投资、建设和运营主体,承担高新区土地开发及基础设施建设的投资和运营,以及产业投资和园区企业服务工作,在区域内具有一定的业务专营性。2016年底,公司合并范围内包括14家一级子公司,公司合并资产总额591.11亿元,所有者权益合计189.87亿元;2016年公司实现营业收入20.75亿元,利润总额4.36亿元。

随着江北新区规划逐步成熟,区域内产业发展及基础设施投建需求进一步凸显,南京市江北新区管理委员会(以下简称“江北新区管委会”)对区域内平台企业的职能划分正在部署中,未来拟将公司作为江北新区管委会直属

四大平台企业进行管理，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。

3. 人员素质

截至 2017 年 6 月底，公司高级管理人员共计 5 人，包括包括董事长 1 人、总经理 1 人、副总经理 2 人、财务负责人 1 人。

公司董事长龙志军先生，1970 年生，湖南衡阳人，大学专科，会计师；曾任高新区管委会财务处副处长，高新区管委会财政局副局长。

公司总经理、法定代表人朱红霞女士，1968 年生，江苏东台人，大学学历；现任公司及子公司南京高技术开发区公用事业公司（以下简称“公用事业公司”）法定代表人、总经理。曾任公司会计、团支部书记，南京高新技术产业开发区进出口公司计财部经理、团支部书记，公用事业公司财务科负责人、工会副主席。

截至 2017 年 6 月底，公司在职员工 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%。

总体来看，公司高管人员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。

4. 政府支持

作为高新区唯一的基础设施投资、建设和运营主体，近年来，公司在资本金注入、资产划拨和财政补贴等方面得到地方政府的大力支持。

资本金注入

2012 年，公司获得高新区管委会 300000 万元注资，注册资本由 222470 万元增加至 522470 万元。2016 年，为进一步提升公司发展能力，加快高新区内建设步伐，高新区管委

会向公司注入资本金 104831 万元，计入“资本公积”。

资产划拨

根据宁高管【2012】118 号《关于对南京高新技术产业开发区的水务管网和配套设施、热力管网和配套设施的经营权的决定》，高新区管委会决定从 2013 年开始将高新区内的水务管网和配套设施、热力管网和配套设施等资产 20 年的经营权（包括资产使用权、管理权、维养权等）划拨给公司，经评估作价作为资本性投入计入资本公积，相关资产在经营期内由公司负责运营及管理维护。上述经营权评估价 60982 万元，公司相应增加“无形资产”和“资本公积”。

根据 2014 年 8 月 29 日高新区工委第 6 次会议纪要，经高新区管委会与公司协商，高新区管委会将其所持有的公用事业公司 100% 股权无偿划转至公司，双方于 2014 年 9 月 26 日签订《企业国有资产无偿划转协议》，该股权划转事项增加公司资本公积 15.41 亿元。

2016 年，高新区管委会将公用事业公司及其子公司、南京软件园科技发展有限公司（以下简称“软件园公司”）及其子公司、南京生物医药谷建设发展有限公司（以下简称“生物医药谷公司”）的实际控制权转给公司，公司按照同一控制下的企业合并编制报表。¹

补贴收入

为支持公司发展，高新区管委会给予公司一系列财政补贴支贴。2014~2016 年，针对公司基础设施建设、管网租赁、房屋租赁、公用事业服务营运、产业服务平台建设等业务，高新区管委分别会向公司拨付各项补助 7.08 亿元、7.01 亿元和 3.26 亿元，计入“营业外收入”科目。2017 年上半年，公司获得政府补助收入 2.15 亿元。

总体看，公司作为高新区唯一的基础设施投资、建设和运营主体，在资本金注入、资产

¹ 根据公司提供的 2014~2016 年合并财务报告，公用事业、软件园和生物医药谷三家公司 2014~2016 年均纳入合并报表范围。本报告涉及的经营分析及财务分析均为上述三家公司并表口径。

划拨、补贴收入等方面获得高新区管委会的大力支持。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用信息报告（银行版）（G103201110461790V），截至 2018 年 1 月 8 日，公司已结清垫款 18 笔（于 2009 年结清）、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，非因欠息或为不良贷款所致。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了《公司章程》，建立了较为完善的法人治理结构。

公司设股东会，是公司的最高权力机构，行使决定公司的经营方针和投资计划、决定公司重大投融资等事项、按规定委派、推荐、选举非职工董事、监事等职权；股东会会议由董事会召集，董事长主持。若有修改公司章程、增加或者减少注册资本，合并、分立、解散或者变更公司形式等重大事项，必须经全体股东表决同意。

公司设董事会，成员 3 人，其中扬子国资委派 1 名董事，担任董事长；管委会委派 2 名董事。董事每届任期三年，任期届满，可连任。董事会对股东会负责，执行股东会的决议，制定公司年度经营计划和投融资方案等，决定公司内部管理机构设置，决定聘任或解聘任公司经理，并根据经理的提名决定聘任或解聘任公司副经理、财务负责人及其报酬事项，制定公司的基本管理制度。

公司设监事会，成员 3 人，其中管委会委派监事 1 名；扬子国资委派监事 1 名；职工监事 1 名，经职工大会或职工代表大会选举产生。监事任期三年，任期届满，可连任。监事职权包括检查公司的财务，对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程的董事、高级管理人员提出罢免建议，对当董事、高级管理人员的行为损害公司利益时，要求其予以纠正等。

公司设经理层，成员 4 人。其中总经理 1 人，为公司法定代表人，由高新区管委会委派。副总经理 3 人，1 人由扬子国资委派（因相关人员离职，目前该岗位暂时空缺），2 人由高新区管委会委派。经理层人员任期三年，届满可连任。总经理对董事会负责，主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会会议、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟订公司基本管理制度、聘任或解聘除应由董事会聘任或解聘以外的管理人员和董事会授予的其他职权。

2. 管理体制

截至 2017 年 6 月底，公司本部设立办公室、财务部、投资促进部、科技发展部、经济发展部、规划建设部和人力资源部共 7 个部门。

会计管理方面，公司制定了《会计制度》、《会计基础工作管理制度》，规范公司的财务管理，包括会计年度，记账本位币，坏账计提比例，固定资产折旧计提方式和折旧年限，利润分配的帐务处理等，同时规定了公司的会计凭证的保管和书写规则。

财务管理方面，公司制定了《财务报告管理制度》、《费用报销制度》等一整套管理制度，对公司各项财务工作进行监管。公司下设财务部，主要负责公司财务预算、核算、财务报告、建立票据、现金管理制度等工作，以及指导和检查子公司开展上述工作；并负责履行公司日常经济活动、工程项目款支付管理、对外借款管理等职能。

投融资管理方面，公司制定了《对外投资

申请审批管理制度》和《融资管理制度》，规定了公司对外投融资活动的范围、遵循的基本原则、投融资决策程序等，同时规定发促会是公司对外投资的最高决策机构，股东会是公司对外融资、借款的最高决策机构；公司控股子公司无权批准并实施对外投融资活动。

对外担保方面，为了加强公司对外担保管理，规范公司经营和运作，防范和化解公司对外担保风险，根据《公司法》及《公司章程》等规定，公司制定了《对外担保管理制度》，该制度主要是规定了对外担保的业务流程，需要发促会的批准。公司对外担保事项由公司财务金融部负责统一管理。子公司和分公司没有对外担保的权限。明确了对外担保要严格遵守公司流程，以防范担保风险。

子公司管理方面，公司制定《子公司管理制度》等来加强对子公司及分公司的管理，旨在建立有效的管控与整合机制，对公司的组织、资源、资产、投资等事项和公司的规范运作进行风险控制，提高公司整体运作效率和抵抗风险能力。

总体来看，公司法人治理结构符合其经营需要，内部管控制度健全，并形成了有效的风险监督管理体系，综合管理水平较高，公司管

理实际执行情况符合章程及相关制度规定。

七、经营分析

1. 经营概况

公司作为南京市高新区唯一的基础设施建设投资、经营主体，主要从事高新区范围内基础设施建设、土地开发、房屋销售和房屋租赁等业务。

2014~2016 年，公司营业收入分别为 14.93 亿元、19.46 亿元和 20.75 亿元，年均复合增长 17.90%。公司营业收入主要由土地出让收入和基础设施建设收入构成，近三年两类业务在营业收入中的占比分别为 63.18%、74.59% 和 90.19%，其中土地出让收入受高新区房地产市场升温影响，呈快速增长趋势；公司房屋销售收入波动较大，主要受保障房安置计划每年不同影响。

从毛利率看，公司整体毛利率波动下降，最近三年分别为 21.81%、13.77% 和 19.31%。2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 2.07 亿元，相当于 2016 年全年的 9.98%，规模较小，系基础设施建设收入较多于年底确认结算所致，同期公司整体毛利率为 12.79%。

表 2 2014~2016 年及 2017 年 1~6 月公司营业收入情况（单位：万元、%）

业务板块	2014 年			2015 年			2016 年			2017 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
土地出让收入	37409.45	25.06	20.04	61420.27	31.56	17.07	122108.74	58.84	20.81	8796.12	42.23	19.00
基础设施建设收入	56916.68	38.12	32.64	83741.25	43.03	17.06	65050.99	31.35	23.09	2067.38	9.97	20.84
房屋销售收入	37242.81	24.95	18.43	33507.64	17.22	11.37	4053.87	1.95	-2.19	163.40	0.79	20.00
房屋租赁收入	1309.95	0.88	100.00	2103.43	1.08	75.58	3025.08	1.46	55.3	2183.41	10.53	32.40
其他	16416.35	11.00	-10.22	13839.61	6.44	-24.36	13283.41	6.4	-14.55	7518.38	36.27	-2.53
合计	149295.22	100.00	21.81	194612.21	100.00	13.77	207522.09	100.00	19.31	20728.68	100.00	12.79

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

土地开发业务

公司受高新区管委会委托，运用自有资金和债务融资，对招商引资和建设所需的工业土地和商业土地进行一级开发，整理完毕的土地通过南京高新技术产业开发区土地储备中心

（以下简称“高新区土储中心”）挂牌出让，供给区内用地单位。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》，暂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，2012~2015 年，公司获得的返还比例均

在 70~80%；2016 年及 2017 年 1~6 月，公司获得的返还比例均为 80%。

会计核算方面，在土地开发过程中，公司投入计入“预付账款”和“存货——开发成本”科目；挂牌出让后，公司按照土地出让计划，根据实际挂牌出让的情况确认相应土地的开发成本；土地成交后由高新区土储中心对土地出让收益进行分配，公司按照分配的收益确认土地开发收入。

2014~2016 年，公司分别实现土地开发出让收入 3.74 亿元、6.14 亿元和 12.21 亿元，毛利率为 20.04%、17.07%和 20.81%；土地开发出让收入增长较快，主要系高新区产业集群日趋成熟，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价值进一步提升所致。2016 年公司出让土地 359.24 亩（其中工业用地 268.86 万亩），获得土地开发出让收入 12.21 亿元，同比增长 98.80%，主要系出让的两块住宅、商业用地获得返还收入较高，当年公司土地开发出让业务毛利率为 20.81%，较上年增长 4.03 个百分点，主要系土地价值上升以及毛利率较高的住宅、商业地块出让面积增加所致。

2017 年 1~6 月，公司出让土地 392.70 亩，地块性质为工业、科研用地，共获得土地开发出让收入 0.88 亿元，毛利率 19.00%。

表 3 近几年公司土地开发出让业务情况
(单位: 亩、万元)

	出让土地面积	开发成本	出让价值	获得返还收入
2012 年	229.90	6790.67	10760.00	7532.00
2013 年	232.24	26016.80	63018.00	44322.60
2014 年	993.46	23433.44	53442.07	37409.45
2015 年	786.00	52208.64	78418.22	61420.27
2016 年	359.24	96607.62	157215.00	122108.74
2017 年 1~6 月	392.70	7124.85	11325.00	8796.12

资料来源：公司提供

截至 2017 年 6 月底，公司“存货——开发成本”余额 289.48 亿元，其中包括公司投入的土地开发成本 115.93 亿元，地块主要分布于老

区、泰山、盘城、产业区三期和沿江等片区。

基础设施建设业务

公司受高新区管委会委托进行基础设施建设任务，项目完工后由高新区管委会在审计项目成本的基础上加成一定比例进行回购。根据宁高管【2010】110 号《关于对南京高新技术经济开发总公司收入补偿及资产回购的决定》，对于公司为政府代建的相关资产，如土地开发回购项目和基础设施建设项目，按照成本加成 20~40%（含 40%）作价由高新区管委会回购。根据高新区管委会于 2016 年出具的《资产回购协议》，公司当年基础设施项目回购作价合计 6.70 亿元（含税），成本加成比例为 30%。

会计核算方面，公司将基础设施建设项目投入计入“存货——开发成本”科目，根据回购协议确认收入，并同时结转相应成本。2014~2016 年，公司分别实现基础设施建设收入 5.69 亿元、8.37 亿元和 6.51 亿元（税后），收入规模因高新区每年土地开发及基础设施建设计划不同而略有波动。2017 年 1~6 月，公司基础设施建设确认收入 0.21 亿元。

表 4 2016 年公司基础设施建设项目回购情况
(单位: 万元)

资产项目	账面成本	回购作价
浦泗路	18067.11	23487.25
供电	10201.68	13262.19
华宝路	8190.67	10647.87
东大路改造	3141.23	4083.59
星火路	2538.93	3300.61
永新路	2280.8	2965.04
河道泵站	1686.25	2192.12
永丰路	1502.36	1953.07
高新路	1060.62	1378.81
其他	2870.77	3731.98
合计	51540.40	67002.50

资料来源：公司提供

重点在建及拟建项目

公司重点在建土地开发及基础设施项目主要包括腾飞软件研发基地、南京高新滨江风光带旧城改造、星火北路以西地块拆迁、南

京高新滨江风光带二标段棚户区改造和高新区高新北路以东片区环境整治项目等，预计2017年7月至2019年，公司重点在建项目每年仍需投入7~14亿元左右。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151.91亿元，每年计划投入35~37亿元左右。总体看，公司重点在建及拟建土地开发与基础设施项目，未来每年计划投资需求在43~50亿元之间，投资需求大，面临较大的融资压力。

表5 截至2017年6月底公司重点在建土地开发及基础设施项目情况（单位：亿元）

序号	名称	开工时间	预计竣工时间	总投资	已投资	未来投资计划			预计收入金额
						2017年7~12月	2018年	2019年	
1	沿山大道道路改造	2014.08	2017.08	2.39	0.82	1.57	-	-	3.23
2	高新北路（学府路至万家坝路）	2015.05	2018.02	1.18	0.40	0.50	0.28	-	1.59
3	汤盘公路高新区段道路新建工程	2014.01	2018.06	3.60	1.40	0.40	1.80	-	4.86
4	南京高新区星火路北延道路	2013.06	2017.12	1.55	0.95	0.60	-	-	2.09
5	万家坝路西延片区综合整治项目	2014.09	2017.06	8.50	5.30	1.20	2.00	-	11.48
6	沿江高新北路二期拆迁项目	2015.01	2016.12	3.20	2.60	0.60	-	-	4.32
7	南京高新滨江风光带旧城改造	2014.01	2018.06	19.50	9.55	3.90	3.00	3.05	26.33
8	南京高新滨江风光带二标段棚户区改造项目	2015.02	2018.08	7.86	6.10	-0.10	0.86	1.00	10.61
9	龙山北路以北四号地块拆迁项目二片区	2016.11	2018.09	1.00	0.60	0.40	-	-	1.35
10	星火北路以西地块拆迁项目	2016.06	2018.01	8.10	1.10	1.20	2.50	3.30	10.94
11	高新区高新北路以东片区环境整治工程	2016.06	2018.1	7.07	6.45	0.38	0.24	-	9.54
12	腾飞软件研发基地	2016.03	2018.08	10.00	4.50	2.50	3.00	-	13.50
	合计	-	-	73.95	39.77	13.15	13.68	7.35	99.84

资料来源：公司提供

表6 公司土地开发及基础设施拟建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	总投资	预计开工时间	预计完工时间	未来投资计划			预计收入金额
					2017年	2018年	2019年	
1	万家坝路西延道路工程（万家坝路下穿宁连）	4.92	2017.06	2019.06	4.02	0.70	0.20	6.40
2	浦泗路道路改造二标工程	6.99	2017.11	2019.12	6.12	0.50	0.30	9.09
3	软件园研发总部基地	30.00	2017.01	2021.12	3.00	8.00	10.00	39.00
4	芯火智峰CBD	40.00	2017.12	2020.12	10.00	10.00	10.00	52.00
5	研创园智慧产业总部综合体	50.00	2017.06	2022.12	6.00	8.00	12.00	65.00
6	智能制造产业园智能系统研发中心	20.00	2017.01	2020.12	8.00	8.00	3.00	26.00
	合计	151.91	-	-	37.14	35.20	35.50	197.48

资料来源：公司提供

房屋销售业务

公司房屋销售业务的经营主体是公司本部、二级子公司南京北园投资置业有限公司（简称“北园置业”）和子公司南京软件园经济发展有限公司。公司房屋销售业务主要为高新区保障房销售，包括拆迁安置房、公租房、经济适用房等项目，公司将建成的项目按照当地保障房指导价格向原住户进行销售，原住户

将所获得的拆迁款支付房款。保障房项目自身利润水平很低，该板块利润主要来源于高新区给予公司的商业配套，商业配套比例一般为保障房建设面积的8%左右。

会计核算方面，公司将保障房项目计入“存货——开发产品”科目，待房屋销售后确认收入，并相应结转营业成本。

公司自2013年起新增房屋销售收入，但

当年收入规模很小，2014 年实现房屋销售收入 3.72 亿元，主要来自于新桥家园、盘城 43 亩保障房项目的销售；2015 年公司新增房地产销售项目，当年房地产板块合计创收 3.35 亿元；2016 年受保障房安置计划变动影响，公司无新上市楼盘，当年房地产销售收入全部来自于新桥家园，实现收入 0.41 亿元。2017 年 1~6 月

公司实现收入 163.40 万元。

目前公司建设的盘城一期二组团保障房项目已经主体竣工，同时公司在建房屋销售项目中，盘城一期三组团保障房、南京软件园人才公寓项目将于 2017 年 10 月完工，预计未来公司房地产销售收入将出现较快增长。

表 7 截至 2017 年 6 月底公司主要房屋销售在建项目情况（单位：亿元）

序号	名称	开工时间	预计竣工时间	总投资	已投资	未来投资计划		
						2017 年 7~12 月	2018 年	2019 年
1	盘城一期三组团保障房项目	2014.01	2017.10	3.60	3.30	0.30	-	-
2	南京软件园人才公寓	2014.07	2017.10	6.00	5.20	0.80	-	-
3	江北泰山经济适用房片区	2016.07	2018.06	26.00	3.57	10.00	12.43	-
4	泰山 74 亩经济适用房（安置江北大道拆迁）项目	2015.12	2017.12	5.70	5.20	0.50	-	-
5	沿江 150 亩保障房项目	2016.06	2018.05	15.50	2.50	5.00	8.00	-
	合计			56.80	19.77	16.60	20.43	-

资料来源：公司提供

表 8 公司房屋销售拟建项目情况（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		
				2017 年	2018 年	2019 年
侨谊河东侧地块经济适用房	6.50	2017.10	2019.10	0.50	2.00	4.00
盘城新居四组团经济适用房	7.50	2017.10	2019.10	0.50	2.50	4.50
盘城 2 号地块经济适用房	14.50	2017.10	2019.10	1.00	4.50	4.50
合计	28.50			2.00	9.00	13.00

资料来源：公司提供

公司房屋销售板块在建项目总投资 56.80 亿元，截至 2017 年 6 月底已投资 19.77 亿元；公司拟建项目包括侨谊河东侧地块经济适用房、盘城新居四组团经济适用房和盘城 2 号地块经济适用房，拟建项目总投资 28.50 亿元。未来高新区范围内保障房建设及投融资工作将主要由公司二级子公司北园置业承担，北园置业是公司拟建项目的主要运营主体。

房屋租赁

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。2014~2016 年，公司分别实现房屋租赁收入 0.13 亿元、0.21 亿元和 0.30 亿元，收入呈现快速增长，主要系公司可供出租面积逐年上涨。2016 年公司新增中丹产业园一期、二期和人才大厦一期、二期物业，新增出

租面积 20.71 万平方米，截至 2016 年底，公司可供出租面积总计已达 56.40 万平方米。公司房屋租赁板块在建项目总投资合计 10 亿元，为南京软件园国际企业研发中心、加速器二期项目和紫金（高新）科技创业特别社区孵化加速服务中心项目，项目完工后将提升公司可供出租总面积。

2017 年 1~6 月，公司实现房屋租赁收入 2183.41 万元。截至 2017 年 6 月底，公司房屋租赁板块在建项目总投资合计 10 亿元，为南京软件园国际企业研发中心、加速器二期项目和紫金（高新）科技创业特别社区孵化加速服务中心项目。

2017 年，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。考虑到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较高增长速度。

表 9 截至 2017 年 6 月底公司房屋租赁板块在建项目情况 （单位：亿元）

名称	开工时间	预计竣工时间	总投资	已投资	未来投资计划		
					2017 年 7~12 月	2018 年	2019 年
南京软件园国际企业研发中心	2015.07	2017.12	3.00	1.8	1.2	-	-
加速器二期项目	2016.09	2018.06	4.00	1.2	1.6	1.2	-
紫金（高新）科技创业特别社区孵化加速服务中心项目	2016.10	2019.03	3.00	0.9	1.2	0.9	-
合计			10.00	3.9	4.0	2.1	-

资料来源：公司提供

管网租赁

公司主要管网及配套设施分布于高新区龙王山周边地区、软件园东区、生物医药产业区、北斗产业示范区、泰山园区、盘城园区和产业区三期。

根据宁高管【2012】118 号文，公司获得高新区内的水务管网和配套设施、热力管网和配套设施等资产 20 年的经营权（包括资产使用权、管理权、维养权等），其中包括给水管线 22.28 千米，污水管线 44.56 千米，热力管网 22.28 千米。

公司将上述管网经营权出租给公用事业公司及其子公司南京高欣水务有限公司（以下简称“高欣水务”），由两家公司承担对管网和配套设施的运作和维护工作，公用事业公司和高欣水务每年向公司缴纳租金 5500 万元、2500 万元。根据宁高管【2012】117 号文，自 2013 年起，公用事业公司和高欣水务每年可获得与租金等额的财政补贴。2014 年起，公用事业公司纳入合并报表范围，管网租赁每年 8000 万元租金不再在合并收入中体现，仅体现每年成本 3049.10 万元，此外公司每年收到管网租赁补助 8000 万元，在营业外收入中反映。

其他收入

公司其他收入主要来自于子公司的各项收入，包括劳务收入、蒸汽收入、工程收入、污水处理收入等，2014~2016 年及 2017 年 1~6 月，其他业务板块分别实现收入 1.64 亿元、1.38 亿元和 1.33 亿元和 0.75 亿元。公司其他收入

中劳务收入和蒸汽销售收入规模较大，其中劳务收入主要由南京全新城市管理维护中心等子公司创造，2014~2016 年分别实现收入 5368.59 万元、5461.87 万元和 6198.64 万元；蒸汽销售收入主要来自于公用事业公司的生产性蒸热汽供应，2014~2016 年分别实现收入 2712.13 万元、2529.24 万元和 2714.19 万元。

3. 未来发展

未来公司在承担高新区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。公司拟与相关知名大学和科研机构合作，围绕高新能计算、虚拟现实、外包人才培养、组织工程学、医学诊断技术、医药研发外包、光伏技术、文化创意等主题，建设一批公共技术服务平台。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，培育公司的核心业务，增强公司的收益能力。

同时，随着江北新区规划逐步成熟，区域内产业发展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。

公司各板块在建及拟建项目如前述表格所示，各板块重点在建项目尚需投资合计 80.85 亿元，拟建项目总投资合计 180.41 亿元。按照未来投资计划估算，未来三年公司每年需投入约 70 亿元左右，投资规模大，存在较大投资压力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014~2016 年三年连审合并财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司 2017 年上半年财务数据未经审计。

2014~2015 年，公司纳入合并范围内子公司共计 10 家；2016 年公司将 4 家新设立的子公司纳入合并范围，新并表子公司资产规模及营业收入均较小；2017 年上半年，公司合并范围无变化。整体看，公司财务数据可比性较强。

2016 年底，公司合并资产总额 591.11 亿元，所有者权益合计 189.87 亿元（含少数股东权益 1.43 亿元）；2016 年公司实现营业收入 20.75 亿元，利润总额 4.36 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司合并资产总额 661.21 亿元，所有者权益 186.51 亿元（含少数股东权益 1.42 亿元）；2017 年 1~6 月公司实现营业收入 2.07 亿元，利润总额-1.50 亿元。

2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额增长较快，年均复合增长率 14.04%，主要来自于货币资金和存货的增长。2016 年底，公司资产总额 591.11 亿元，其中流动资产占 85.10%，非流动资产占 14.90%，公司资产以流动资产为主。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产年均复合增长 14.01%，主要系“货币资金-银行存款”和“存货-开发成本”增长较快。2016 年底，公司流动资产合计 503.02 亿元，同比增长 20.30%，流

动资产主要由货币资金（占 33.26%）、存货（占 52.04%）和其他应收款（占 9.03%）构成。

2014~2016 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 35.99%，2016 年底，公司货币资金 167.33 亿元，同比增长 59.60%，增长主要来自于长期借款、发行债券获得的资金以及收到管委会的资本金注入；公司货币资金以银行存款（占 88.29%）为主，此外包括 6.71 亿元受限资金，主要为质押定期存单及银行借款保证金。

2014~2016 年，公司存货增长较快，年均增长 20.24%。2016 年底，公司存货 261.78 亿元，同比上升 19.68%。公司在土地开发及基础设施配套建设中投入的成本均计入“存货-开发成本”科目，江北新区成立后，区域内基础设施建设需求进一步突显，公司作为高新区内最重要的基础设施与土地开发投融资主体，在土地开发与基础设施建设上的投入逐年加大。2016 年底，公司开发成本由 2015 年底的 195.44 亿元增长至 242.82 亿元（占 92.76%），其中包括土地开发成本 160.42 亿元，基础设施配套开发成本 66.63 亿元。

2014~2016 年，公司应收账款波动下降，年均复合下降 26.55%；2016 年底，公司应收账款同比下降 47.84%至 15.39 亿元，其中 98.28%为对南京高新区财政局的应收款项，下降主要系项目回款所致。

2014~2016 年，公司其他应收款逐年收缩，年均复合下降 22.63%，主要系公司已按政府出具的回款计划收回部分往来款。2016 年底，公司其他应收款 45.42 亿元，同比下降 17.43%，但公司其他应收款规模依然较大，对资金形成一定占用。公司其他应收款主要为应收资金往来款、土地出让金、拆迁补偿款等；从集中度看，前五名欠款单位应收余额合计为 30.86 亿元，占全部其他应收款的 65.70%，其中应收高新区管委会及财政局款项 15.57 亿元，占 33.15%。

表 10 2016 年底其他应收款前五名欠款单位情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比
南京高新技术开发区财政局	15.57	33.15
南京高新技术产业开发区土地储备中心	8.11	17.27
南京高新技术产业开发区管理委员会	4.45	9.47
浦口区人民政府泰山街道办事处财政所	2.01	4.28
南京华显高科有限公司	0.72	1.53
合计	30.86	65.70

资料来源: 公司审计报告

非流动资产

2014~2016 年, 公司非流动资产年均复合增长 14.23%, 增长主要来自于可供出售金融资产、投资性房地产和在建工程。截至 2016 年底, 公司非流动资产 88.08 亿元, 同比增长 5.40%。从构成看, 公司非流动资产以投资性房地产 (占 54.83%)、可供出售金额资产 (占 22.92%)、在建工程 (占 7.47%)、无形资产 (占 5.61%) 和固定资产 (占 5.44%) 为主。

2014~2016 年, 公司投资性房地产年均复合增长 10.90%, 主要系高新区房地产市场升温, 公司持有的投资性物业公允价值持续上升。截至 2016 年底, 公司投资性房地产 48.29 亿元, 同比增长 6.97%, 依据江苏首佳房地产评估咨询事务所有限公司及南京大陆土地房地产评估有限公司的评估, 当年公司持有的投资性房地产公允价值增加 3.15 亿元。截至 2016 年底, 公司账面价值 34.71 亿元的投资性房地产用于抵押借款。

2014~2016 年, 公司可供出售金融资产复合上升 34.08%, 主要系 2015 年神州学人集团股份有限公司 (简称“神州学人”, 深交所上市) 以向公司发行 5309.56 万股股份的方式购买其持有的南京长峰航天电子科技有限公司 (简称“长峰航天”) 14.08% 的股权, 神州学人后更名为航天工业发展股份有限公司 (简称“航天发展”; 公司此前持有的长峰航天股权按成本法计量, 投资成本 0.63 亿元, 2015 年底公司持有的 5309.56 万股航天发展股份按公允价值计量为 10.09 亿元, 导致当年长期股权投资增长 9.46 亿元; 2016 年底, 公司可供出售金融资产

合计 20.19 亿元, 同比下降 3.94%, 主要系按公允价值计量的航天发展股票价值下跌 1.93 亿元。从构成看, 截至 2016 年底, 公司可供出售金融资产主要包括按公允价值计量的南京银行股份有限公司股票 1.58 亿元、航天发展股票 8.16 亿元, 以及其他按成本计量的不具有控制、共同控制、重大影响的股权投资 10.04 亿元, 公司股权投资主要投向高新区内的软件、医药、汽车制造、高新技术企业及创投基金, 同时布局了紫金信托、南京证券等一批区域内优质金融资源。

2014~2016 年, 公司在建工程年均复合上涨 35.97%。2016 年底, 公司在建工程 6.58 亿元, 同比增长 16.13%, 主要系在建的加速器二期、十七亩地、创源大厦等项目投入增加。

2014~2016 年, 公司无形资产复合下降 5.63%, 主要系水务管网和配套设施、热力管网和配套设施摊销。2016 年底, 公司无形资产 4.94 亿元, 主要由管网经营权 (占 98.78%)、土地使用权和软件构成。

2014~2016 年, 公司固定资产复合下降 16.32%。2016 年底, 公司固定资产 4.79 亿元, 主要为房屋建筑物 (占 72.30%)、机器设施、运输工具、办公设备等, 固定资产同比增长 2.55%, 系加速器一期项目的 0.57 亿元由在建工程转入固定资产。

截至 2017 年 6 月底, 公司资产总额 661.21 亿元, 较 2016 年底增长 11.86%, 主要来自货币资金和存货的增长; 从构成上看, 资产中流动资产占 86.78%, 非流动资产占 13.22%, 货币资金在资产总额中占 29.16%, 公司资产流动性进一步提升。截至 2017 年 6 月底, 公司存货 310.02 亿元, 较上年底增长 18.43%, 主要系公司当期基础设施项目开发投入增加; 货币资金 192.81 亿元, 较上年底增长 15.23%, 系借款规模增长所致; 其他应收款较上年底下降 19.39%至 36.61 亿元, 主要受高新区财政局回款影响; 其他流动资产增长 179.00%至 7.89 亿元, 系公司购买理财产品所致; 在建工程较上

年底增长 21.57%至 7.99 亿元，主要系生物谷平台建设项目投入增加。

总体看，公司处于较快发展阶段，资产规模增长较快。公司资产中存货占比较高，资产流动性在一定程度上受土地出让及政府回款进度影响。其他应收款规模近年来有所下降，但仍对公司资金形成一定占用。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益年均复合增长 7.83%，2016 年底，公司所有者权益（含少数股东权益 1.43 亿元）合计 189.87 亿元，其中实收资本、资本公积、盈余公积、其他综合收益和未分配利润分别占 27.52%、44.78%、2.08%、9.20%和 15.67%。

2014~2016 年，公司资本公积持续增长，年均复合增长 6.42%。2016 年底，公司资本公积 85.03 亿元，同比增长 12.42%，主要系高新区管委会当年向公司注入资本金 10.48 亿元；公司其他综合收益 17.47 亿元，同比下降 7.74%，主要系航天发展股价下跌导致的可供出售金融资产公允价值变动损失；公司盈余公积和未分配利润分别为 3.94 亿元和 29.76 亿元，同比分别增长 11.44%和 11.02%。

截至 2017 年 6 月底，公司所有者权益合计 186.51 亿元，较期初数额微降 1.77%，主要系可供出售金额资产公允价值变动导致公司其他综合收益下降及部分未分配利润进行分配所致，公司实收资本、资本公积和盈余公积较期初无变化。

总体看，公司未分配利润及其他综合收益占比较高，所有者权益稳定性一般。

负债

2014~2016 年，公司负债合计复合增长 17.38%。2016 年底，公司负债总额 401.24 亿元，同比增长 23.94%，增长较快，主要系长期借款及应付债券增长所致。从构成看，流动负债占 36.27%，非流动负债占 63.73%，公司负债结构

以非流动负债为主。

2014~2016 年，公司流动负债复合增长 14.89%。2016 年底，公司流动负债合计 145.52 亿元，同比增长 24.01%，主要由一年内到期的非流动负债（占 65.82%）、其他应付款（占 15.78%）和应付账款（占 11.38%）构成。

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债年均复合增长 78.03%。2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 95.78 亿元，同比增长 51.89%，其中一年内到期的长期借款和应付债券分别增长 18.10 亿元和 12.77 亿元。一年内到期的应付债券增长系 2010 年发行面值 12 亿元 7 年期的“10 南京高新债”、2014 年发行面值为 7 亿元 3 年期的“14 宁高新 PPN001”需到期偿付，以及 2012 年发行面值 9 亿元 7 年期的“12 宁高新债”部分本金应于 2017 年偿付。

2014~2016 年，公司其他应付款年均复合下降 20.20%。2016 年底，公司其他应付款 22.96 亿元，同比下降 3.58%。其他应付款主要为公司与政府机关或单位的往来款，应付账龄超过一年的重要单位包括南京浦惠危旧房改造有限公司、浦口区拆迁工作办公室。

2014~2016 年，公司应付账款年均复合增长 6.72%；2016 年底为 16.56 亿元，同比微涨 1.97%。公司应付账款主要为应付土地款或拆迁款，应付单位包括南京市国土资源局浦口分局、南京浦飞房屋拆迁有限公司、浦口区人民政府泰山街道办事处财政所、南京市浦口区人民政府盘城街道办事处和南京市浦口区沿江街道财政所等。从账龄来看，1 年以内应付账款占 33.94%，1~2 年占 28.19%，2~3 年占 34.85%，3 年以上占 3.02%。

2014~2016 年，公司非流动负债复合增长 18.88%。2016 年底，公司非流动负债 255.72 亿元，同比增长 23.90%，非流动负债主要由长期借款（占 67.50%）、应付债券（占 23.48%）和长期应付款（占 4.52%）构成。

2014~2016 年，公司长期借款复合增长 19.05%。2016 年底，长期借款金额 172.61 亿元，

同比增长21.05%。从长期借款构成来看，保证借款、信用借款、抵押借款分别占62.9%、15.22%和11.82%。

2014~2016年，公司应付债券复合增长29.40%。2016年底，公司应付债券60.03亿元，同比增长53.89%，主要系公司于2016年发行两笔5年期非定向债务融资工具（“16宁高新PPN001”“16宁高新PPN002”）合计获得资金13亿元，发行面值10亿元5年期中期票据“16南京高新MTN001”，同时发行3亿美元3年期美元债“2016ISIN:XS1527715335”。

2014~2016年，公司长期应付款复合下降14.76%，2016年底为11.57亿元，同比下降13.91%。公司长期应付款主要为融资租赁款项，主要应付对象包括工银金融租赁公司、中国外贸金融租赁有限公司和扬子基金。

2014~2016年，公司全部债务规模年均复合增长24.81%，其中2016年底，公司全部债务规模331.94亿元，将长期应付款中的融资租赁等款项调整计入有息债务后，公司调整后全部债务规模343.23亿元，其中调整后的长期债务243.93亿元（占71.07%），短期债务99.30亿元（占28.93%），公司债务结构以长期债务为主。近三年公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率持续增长，2016年底分别为67.88%、64.38%和56.23%，整体债务负担偏重。

截至2017年6月底，公司负债合计474.70亿元，较2016年底增长18.31%，增加主要来自于长期借款（增加58.88亿元）和长期应付款（增加23.31亿元）的增长。截至2017年6月，公司流动负债和非流动负债占比分别为29.05%和70.95%，与2016年底相比，非流动负债占比提高7.22个百分点，负债结构进一步改善。

截至2017年6月底，公司长期债务、全部债务分别为291.11亿元和392.25亿元，若将长期应付款中的有息债务部分调整至长期债务及相关指标，公司调整后的全部债务为

426.85亿元，较上年底增长24.36%，其中调整后的长期债务占76.30%。同期，公司资产负债率、调整后的全部债务资本化比率和调整后的长期债务资本化比率分别为71.79%、69.59%、63.59%，较上年底分别上升3.91、5.21和7.36个百分点。

总体看，近年来公司有息债务规模快速增长，债务负担有所加重；债务结构以长期债务为主，符合公司城投行业业务特性。

4. 盈利能力

土地开发和基础设施建设项目是公司收入和利润的主要来源，2014~2016年，公司业务稳定增长，营业收入年均复合增长17.90%，其中2016年实现营业收入20.75亿元，同比增长6.63%。2016年，公司营业成本年同比下降0.23%，低于同期收入增幅；2014~2016年公司营业利润率分别为18.23%、11.54%和17.59%。2016年，公司公允价值变动收益3.15亿元，来自于公司投资性房地产价值的增加。

公司期间费用主要为管理费用，2014~2016年，期间费用占营业收入的比重分别为65.18%、27.02%和27.28%，对利润侵蚀较大。2014年度公司管理费用9.38亿元，明显高于正常年度，主要系根据高新区管委会出具的《关于明确南京高新技术经济开发总公司上缴国有资产有偿使用费的通知》，明确公司作为高新区政府的融资平台，2014年度公司应上缴6.95亿元国有资产有偿使用费，该款项计入公司管理费用，同时抵减公司其他应收款中应收高新区管委会的委托基础设施建设款，2015~2016年管委会未再要求公司上缴国有资产有偿使用费，未来该项费用亦无征收要求。财务费用方面，由于公司的专项借款利息费用大部分已作资本化处理，反映在报表中的财务费用主要为下属子公司的非项目借款利息费用，近三年分别为0.36亿元、1.89亿元和1.87亿元，2015及2016年数额较大，主要系公司发行债券募投项目已经完工，相应利息不再做

资本化处理。总体来看，公司期间费用在营业收入中占比偏高且波动较大。

2014~2016 年，公司营业外收入分别为 7.11 亿元、7.06 亿元和 3.28 亿元，主要为财政补助收入。公司利润总额因补贴收入减少呈逐年下降之势，近三年分别为 9.40 亿元、6.10 亿元和 4.36 亿元，公司利润总额对政府补助依赖较大。

从盈利指标看，2014~2016年公司总资本收益率分别为1.84%、1.64%和0.99%，净资产收益率分别为4.20%、3.03%和1.78%，均呈逐年下降趋势，公司整体盈利能力较弱。

2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 2.07 亿元，相当于 2016 年全年的 9.98%，规模较小，主要系公司基础设施建设收入多于年底确认结算；同期公司营业成本 1.81 亿元，期间费用 3.79 亿元，获得政府补助收入 2.15 亿元。2017 年上半年，公司实现利润总额-1.50 亿元，主要受有息债务规模扩大后公司财务费用快速增长及营业利润率下滑的影响。

总体看，近年来公司营业收入保持增长，利润总额受政府补助收入减少的影响持续下降，期间费用波动较大，对公司盈利能力造成一定影响。

5. 现金流分析

从经营活动来看，2014~2016年，公司经营活动现金流入及流出规模均呈波动下滑趋势，其中2016年公司经营活动现金流入48.72亿元，同比大幅下降68.22%，主要系往来款减少和财政补助下降，导致其他与经营活动有关的现金同比下跌81.29%降至25.11亿元所致。从收入实现质量指标看，2014~2016年，公司现金收入比分别为98.79%、98.13%和113.76%，收入实现质量良好。公司支付其他与经营活动有关的现金主要为往来资金及期间费用，2016年为5.48亿元，同比大幅下降94.50%，系往来款减少所致。2014~2016年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为10.88亿元、13.61亿

元和3.59亿元。

从投资活动来看，2014~2016年，公司投资活动现金流入持续上升，2016年为6.50亿元，同比上涨14.50%，流入主要为收回理财产品获得的现金；投资活动现金流出16.33亿元，同比上涨58.89%，主要系购建固定资产、无形资产等支付的现金增长。2014~2016年，公司投资活动现金均呈净流出状态，分别流出5.98亿元、4.60亿元和9.83亿元。

从筹资活动来看，近年来公司筹资活动维持较高的流入及流出规模，2014~2016年，公司筹资活动分别流入现金229.30亿元、206.88亿元、241.90亿元，其中2016年取得借款取得现金127.47亿元，发行债券收到现金43.57亿元，收到其他与筹资活动有关的现金55.88亿元（主要为和高新区管委会等单位的拆借资金）。筹资活动现金流出163.02亿元，其中偿还债务支付现金97.13亿元，分配股利、利润或偿付利息支付现金18.84亿元，支付其他与筹资活动有关现金47.05亿元；筹资活动现金流出同比下降20.60%，系支付其他与筹资活动有关的现金中的拆借资金大幅下降69.11亿元所致。2014~2016年，公司筹资活动现金流量净额分别为40.74亿元、1.57亿元和78.88亿元。

2017 年 1~6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-27.86 亿元，主要系公司土地开发投入与项目建设持续推进，但大部分收入未在上半年确认；同期公司投资活动产生的现金流量净额为-4.28 亿元，主要因投资现金流入较少，无法覆盖当期购建固定资产、无形资产等支付的现金；筹资活动产生的现金净流量为55.97 亿元，主要来自于银行借款和拆借资金。

总体来看，近年来，公司往来款规模波动较大，现金流受其他与经营活动有关的现金和其他与筹资活动有关的现金波动的影响大。2016 年，公司收回部分与高新区管委会的往来款，其对公司资金占用情况得到显著改善。由于公司土地整理以及代建项目具有较大规模的资金需求，公司未来仍具有较大规模资金需

求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016年公司流动比率和速动比率指标整体变化不大，2016年底公司流动比率和速动比率分别为345.67%和165.78%。近三年，公司经营活动现金流动负债比分别为9.86%、11.60%和2.47%，受往来款收缩引致收到其他与经营活动有关的现金减少，该项指标有所下滑。2017年6月底，公司流动比率和速动比率分别为416.12%和191.29%，同时考虑到公司现金类资产较为充足，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2014~2016年，公司EBITDA年均复合下降16.74%，2016年公司EBITDA为7.27亿元。调整后全部债务/EBITDA倍数持续增长，近三年分别为21.85倍、29.44倍和46.57倍，公司长期偿债能力较弱。总体看，公司整体偿债能力尚可。

公司对外担保企业多为国有背景，截至2017年6月底，公司对外担保余额合计89.97亿元，以2017年6月底所有者权益为基准，公司对外担保比率48.24%。公司对外担保企业均为浦口区、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，但整体看公司担保比率偏高，存在一定或有负债风险，目前公司正严格控制新增对外担保。

截至2017年6月底，公司获得银行授信额度总计406.39亿元，未使用额度203.55亿元，公司间接融资渠道通畅。

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

公司本期中期票据计划发行10亿元，分别相当于2016年底公司调整后长期债务和调整全部债务的4.10%和2.49%，对公司现有债务影响较小。

2016年底，公司资产负债率和调整后全

部债务资本化比率分别为67.88%和64.38%。以2016年底财务数据为基础，不考虑其他因素，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68.41%和65.04%，公司债务负担略有上升。考虑到募集资金将用于偿还银行借款，实际债务指标将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年，公司EBITDA分别为10.49亿元、9.00亿元和7.27亿元，分别为本期中期票据发行额度的1.05倍、0.90倍和0.73倍；公司经营活动现金流入量分别为87.15亿元、153.28亿元和48.72亿元，分别为本期中期票据发行额度的8.72倍、15.33倍和4.87倍；经营活动现金净流量分别为10.88亿元、13.61亿元和3.59亿元，分别为本期中期票据发行额度的1.09倍、1.36倍和0.36倍。公司经营活动现金流量净额及EBITDA对本期中期票据保障能力较弱；经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较好。联合资信同时关注到公司经营活动现金流中，收到与支付其他与经营活动有关现金规模波动过大，经营活动现金流稳定性有待进一步观察。

十、结论

公司是高新区管委会下属企业，得到了高新区管委会在资本金注入、资产划拨和财政补贴等方面的大力支持。作为高新区内唯一的土地开发及基础设施建设投资运营主体，公司在所辖区域内具有专营地位。公司所处高新区是江北新区的科技创新中心，同时亦是苏南国家自主创新示范区的重要组成部分，近年来，高新区经济及财政实力快速增长，公司外部环境向好。

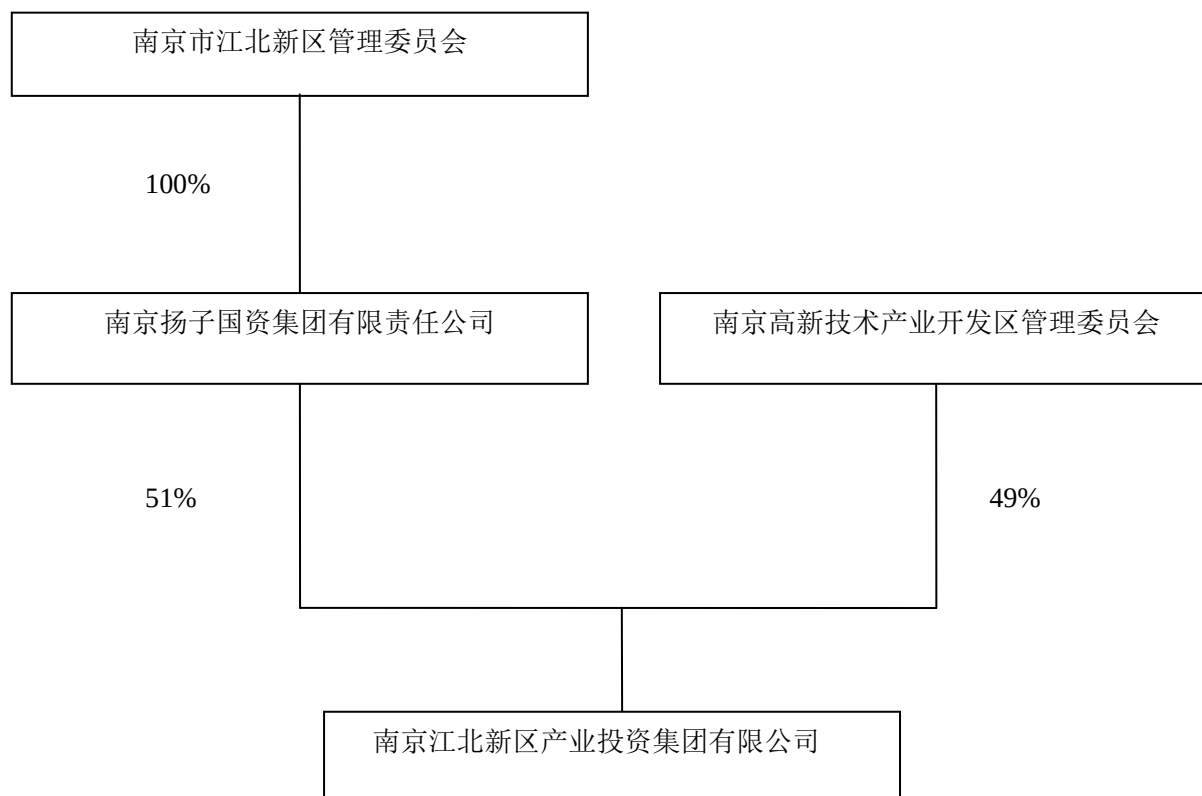
近年来，公司资产规模快速增长，其中存

货和货币资金占比大，资产流动性在一定程度上受土地出让及基础设施回购进度影响；公司其他应收款对资产占用情况近年来有所改善，但规模依然较大。公司债务规模快速增长，债务负担有所加重。公司现金流情况受往来款波动影响较大，随着公司各项目的陆续投入，公司对外筹资需求较快上升。近三年公司营业收入保持增长，但 2014 年期间费用较大增长，对公司盈利能力造成一定影响，同时，公司利润对政府补助收入依赖较大。截至 2017 年 6 月底，公司担保比率偏高，存在一定或有负债风险。

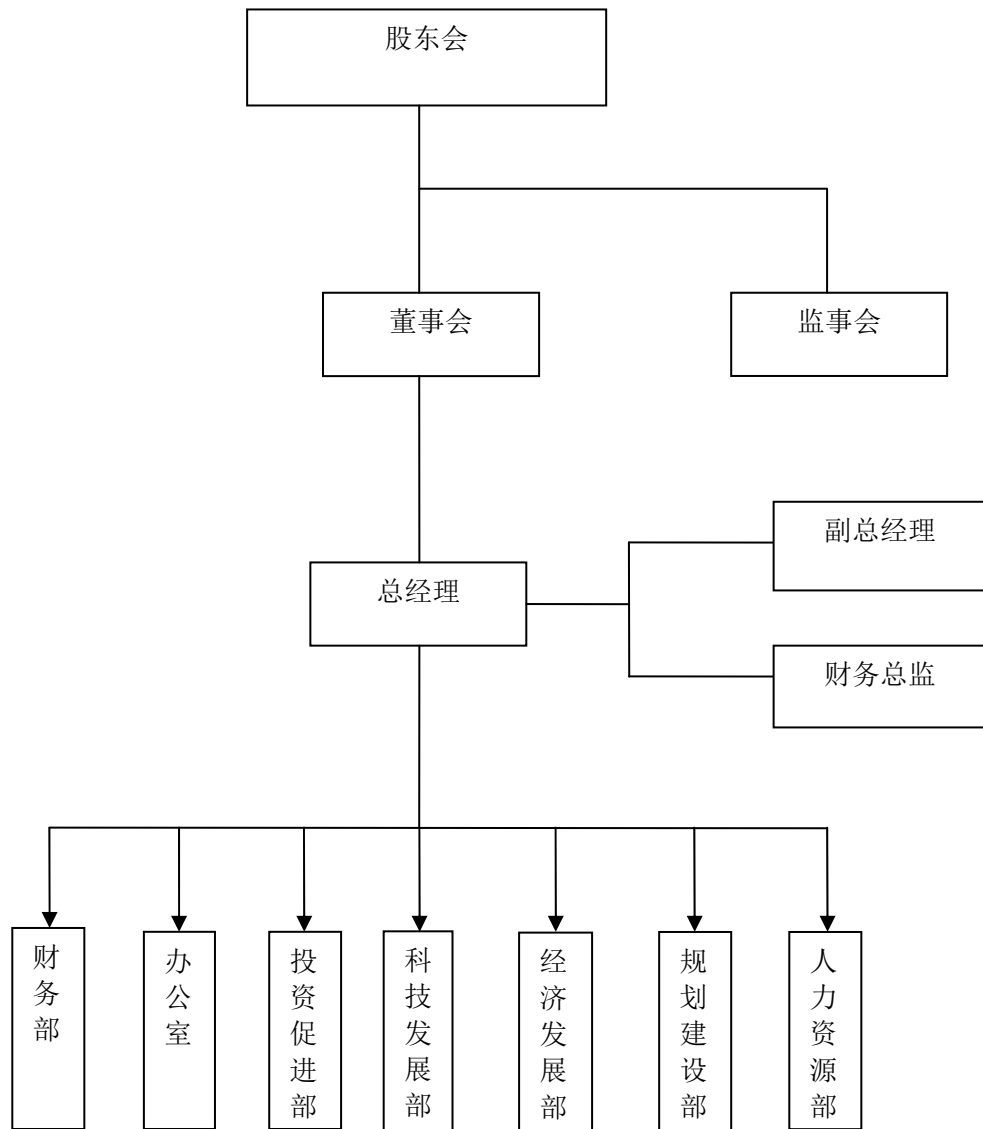
江北新区在获批成为国家级新区后，城市基础设施建设投资需求进一步凸显，为公司业务发展带来良好契机。公司将继续以土地开发及基础设施建设为主业，同时业务范围有望拓展到江北新区全境，并重点负责区域内产业投资及配套基础设施投建工作，整体发展前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入规模较大，对本期中期票据保障程度较好。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很低。

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 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	90.47	104.84	167.33	192.82
资产总额(亿元)	454.49	501.70	591.11	661.21
所有者权益(亿元)	163.30	177.96	189.87	186.51
短期债务(亿元)	55.47	73.01	99.30	101.15
长期债务(亿元)	157.63	181.60	232.64	291.11
调整后长期债务(亿元)	173.61	194.76	243.93	325.71
全部债务(亿元)	213.10	254.61	331.94	392.25
调整后的全部债务(亿元)	229.07	267.77	343.23	426.85
营业收入(亿元)	14.93	19.46	20.75	2.07
利润总额(亿元)	9.40	6.10	4.36	-1.50
EBITDA(亿元)	10.49	9.00	7.27	--
经营性净现金流(亿元)	10.88	13.61	3.59	-27.86
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.05	0.67	0.92	--
存货周转次数(次)	0.13	0.08	0.07	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	98.79	98.13	113.76	119.36
营业利润率(%)	18.23	11.54	17.59	9.33
总资本收益率(%)	1.84	1.64	0.99	--
净资产收益率(%)	4.20	3.03	1.78	--
长期债务资本化比率(%)	49.12	50.51	55.06	60.95
调整后长期债务资本化比率(%)	51.53	52.25	56.23	63.59
全部债务资本化比率(%)	56.62	58.86	63.61	67.77
调整后的全部债务资本化比率(%)	58.38	60.07	64.38	69.59
资产负债率(%)	64.07	64.53	67.88	71.79
流动比率(%)	351.04	356.31	345.67	416.12
速动比率(%)	186.80	169.91	165.78	191.29
经营现金流动负债比(%)	9.86	11.60	2.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.32	28.29	45.66	--
调整后的全部债务/EBITDA(倍)	21.85	29.44	46.57	--

注：1. 公司 2017 年半年报财务数据未经审计；2. 调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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 4-1 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 4-2 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 4-3 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。

联合资信评估有限公司关于 南京江北新区产业投资集团有限公司 2018 年度第二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。

南京江北新区产业投资集团有限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。

南京江北新区产业投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对南京江北新区产业投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，南京江北新区产业投资集团有限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江北新区产业投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现南京江北新区产业投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对南京江北新区产业投资集团有限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，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如南京江北新区产业投资集团有限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江北新区产业投资集团有限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江北新区产业投资集团有限公司联系，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。