

信用评级公告

联合〔2021〕4707号

联合资信评估股份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 AAA，维持“16 南京高新 MTN001”“PR 南高新/17 南京高新债”“18 江北产投 MTN001”“18 江北产投 MTN002”“18 江北产投债 01/PR 产投 01”“18 江北产投 MTN003”“20 江北新区 MTN001”“20 江北新区 MTN002”“20 江北新区 MTN003”“20 江北新区 MTN004”和“21 江北新区 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告



南京江北新区产业投资集团有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
南京江北新区产业投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
16 南京高新 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
PR 南高新/17 南京高新债	AAA	稳定	AAA	稳定
18 江北产投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
18 江北产投 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
18 江北产投债 01/PR 产投 01	AAA	稳定	AAA	稳定
18 江北产投 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 江北新区 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 江北新区 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 江北新区 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 江北新区 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
21 江北新区 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

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”）是国家级江北新区范围内唯一的保障房及重要的产业载体建设主体。跟踪期内，江北新区经济及财政实力稳步增长，公司仍保持区域专营性优势，并继续获得有力的外部支持；同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性偏弱、项目投资规模大以及债务负担仍较重等因素可能对其经营及信用水平带来的不利影响。

江北新区是江苏省首个国家级新区，战略地位和产业优势突出，跟踪期内，江北新区经济及财政实力保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司保障房及产业载体租赁收入增长快，未来整体收入有望保持较大规模。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“16 南京高新 MTN001”“PR 南高新/17 南京高新债”“18 江北产投 MTN001”“18 江北产投 MTN002”“18 江北产投债 01/PR 产投 01”“18 江北产投 MTN003”“20 江北新区 MTN001”“20 江北新区 MTN002”“20 江北新区 MTN003”“20 江北新区 MTN004”和“21 江北新区 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，江北新区经济及财政实力均稳步增长，为公司发展提供了良好的外部发展环境。2020 年，江北新区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，为公司发展提供了良好的外部发展环境。

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 南京高新 MTN001	10 亿元	10 亿元	2021/10/28
17 南京高新债 /PR 南高新	8 亿元	6.4 亿元	2024/12/06
18 江北产投 MTN001	10 亿元	10 亿元	2023/03/13
18 江北产投 MTN002	10 亿元	10 亿元	2023/03/21
18 江北产投债 01/PR 产投 01	20 亿元	16 亿元	2025/06/15
18 江北产投 MTN003	5 亿元	5 亿元	2021/12/28
20 江北新区 MTN001	12 亿元	12 亿元	2025/04/16
20 江北新区 MTN002	6 亿元	6 亿元	2023/08/07
20 江北新区 MTN003	5 亿元	5 亿元	2025/09/17
20 江北新区 MTN004	10 亿元	10 亿元	2023/10/27
21 江北新区 MTN001	10 亿元	10 亿元	2024/04/16

注：1.含权中票所列到期兑付日按最近一次行权日计算；2.上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；3.18 江北产投 MTN003 为永续中期票据，所列到期兑付日为下一个行权日。

评级时间：2021 年 6 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

- 跟踪期内，公司区域专营性优势进一步加强。跟踪期内，随着南京广德置业有限公司和南京新北建设发展有限公司并入后，公司成为江北新区唯一的保障房建设主体，公司在江北新区保障房建设领域的专营优势进一步增强。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司在资本金注入、资产划拨和财政补贴方面获得有力支持，资产及权益规模大幅增长。

关注

- 跟踪期内，公司资产流动性仍偏弱。公司资产中存货占比较高，往来款规模较大，对公司资金形成较大占用，整体资产流动性偏弱。
- 跟踪期内，公司在建和拟建项目投资压力较大，债务规模快速增长，债务负担仍较重。公司是江北新区保障房及产业载体投资的重要主体，未来年投资计划约在百亿左右，项目投资规模大，且面临较大融资压力。跟踪期内，公司全部债务规模快速增长，债务负担仍重。

主要财务数据:

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级,各级因子评价划分为 6 档,1 档最好,6 档最差;财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级,各级因子评价划分为 7 档,1 档最好,7 档最差;财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师:唐立倩 贾思然

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

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	139.37	127.22	170.05	174.82
资产总额(亿元)	743.46	904.91	1129.13	1194.63
所有者权益(亿元)	232.38	292.38	343.48	336.08
短期债务(亿元)	71.69	96.08	146.73	124.28
长期债务(亿元)	379.57	423.65	459.49	547.78
全部债务(亿元)	451.25	519.73	606.22	672.06
营业收入(亿元)	16.93	29.77	51.24	1.66
利润总额(亿元)	2.46	3.13	3.95	-2.97
EBITDA(亿元)	8.34	10.68	14.96	--
经营性净现金流(亿元)	-35.60	-57.78	-28.03	-25.51
营业利润率(%)	22.79	18.10	20.03	13.78
净资产收益率(%)	0.75	0.68	0.54	--
资产负债率(%)	68.74	67.69	69.58	71.87
全部债务资本化比率(%)	66.01	64.00	63.83	66.66
流动比率(%)	513.51	416.67	313.44	356.57
经营现金流流动负债比(%)	-30.31	-34.68	-10.24	--
现金短期债务比(倍)	1.94	1.32	1.16	1.41
EBITDA 利息倍数(倍)	0.45	0.34	0.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	54.09	48.68	40.53	--

公司本部(母公司)				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	615.22	661.64	740.92	753.02
所有者权益(亿元)	233.71	290.50	333.38	328.84
全部债务(亿元)	230.72	241.43	285.77	306.41
营业收入(亿元)	8.09	11.75	16.12	0.00
利润总额(亿元)	1.90	1.50	-1.01	-0.71
资产负债率(%)	62.01	56.09	55.00	56.33
全部债务资本化比率(%)	49.68	45.39	46.16	48.24
流动比率(%)	275.30	325.69	295.14	358.14
经营现金流流动负债比(%)	1.47	-14.79	-7.14	--

注:公司 2021 年一季报未经审计;本报告合并口径已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务进行核算

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 南京高新 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/05/31	李毅婷 唐立倩	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
	AA	AA	稳定	2016/07/21	李毅婷 邢宇飞	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
17 南京高新债/PR 南高新	AAA	AAA	稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/08/04	唐立倩 邢宇飞	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
18 江北产投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/01/16	唐立倩 邢宇飞	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 江北产投 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/02/27	唐立倩 邢宇飞	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 江北产投债 01/PR 产投 01	AAA	AAA	稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/05/25	唐立倩 竺文彬	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 江北产投 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/12/07	唐立倩 竺文彬	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
20 江北新区 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/05/29	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/10/17	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

20 江北新区 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/06/04	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读全文
20 江北新区 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/09/07	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读全文
20 江北新区 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/10/12	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读全文
21 江北新区 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/11/16	唐立倩 邱成	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读全文

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

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，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次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 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（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”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子国资”）于2020年向公司增资2.95亿元（货币出资2.40亿元、股权出资0.55亿元），其中0.66亿元计入注册资本、2.29亿元计入资本公积；2021年3月，扬子国资向公司增资1.00亿元，全部为货币出资，计入公司实收资本，尚未完成工商变更。截至2021年3月底，公司实收资本为66.48亿元，注册资本为65.48亿元，扬子国资、南京市江北新区管理委员会（以下简称“江北新区管委会”）分别持有公司45.59%和42.84%的股份，南京江北工融金投一号债转股股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“工融金投一号”）及建信金融资产投资有限公司（以下简称“建信金投”）分别持股6.81%和4.76%。扬子国资由江北新区管委会100%控股，同时根据公司章程及股东会决议，扬子国资对公司的部分职权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指定，江北新区管委会仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至2021年3月底，公司本部内设6个部门，包括综合办公室、财务金融部、战略投资部、开发建设部、党群工作部、内审监察部；纳入合并范围的子公司合计22家。

截至2020年底，公司合并资产总额1129.13亿元，所有者权益343.48亿元（含少数股东权益1.99亿元）；2020年，公司实现营业收入51.24亿元，利润总额3.95亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额1194.63亿元，所有者权益336.08亿元（含少数股东权益2.16亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入1.66亿元，利润总额-2.97亿元。

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2021年3月底，联合资信所评公司存续债券尚需偿还债券余额100.40亿元。跟踪期内，“16南京高新MTN001”“17南京高新债/PR南高新”“18江北产投MTN001”“18江北产投MTN002”“18江北产投债01/PR产投01”“18江北产投MTN003”“20江北新区MTN001”“20江北新区MTN002”“20江北新区MTN003”和“20江北新区MTN004”已按期足额支付债券利息，“21江北新区MTN001”尚未到付息时间。“17南京高新债/PR南高新”已于2020年12月7日偿付债券本金1.60亿元，“18江北产投债01/PR产投01”已于2021年6月15日偿付债券本金4.00亿元。

截至报告出具日，“PR南高新/17南京高新债”募集资金已使用7.70亿元（其中4.70亿元用于项目建设，3.00亿元用于补充营运资金），募投项目相关情况见表2；“18江北产投债01/PR产投01”已使用募集资金19.70亿元（其中12.38亿元已用于项目建设，7.32亿元已补充营运资金）；“16南京高新MTN001”“18江北产投MTN001”“18江北产投MTN002”“18江北产投MTN003”“20

江北新区 MTN001” “20 江北新区 MTN002” “20 江北新区 MTN003” 和 “20 江北新区 MTN004” 和 “21 江北新区 MTN001” 已按募集资金规定用途，全部用于偿还公司债务。

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
PR 南高新/17 南京高新债	8.00	6.40	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/PR 产投 01	20.00	16.00	2018/06/15	7 年
18 江北产投 MTN003	5.00	5.00	2018/12/28	3+N 年
20 江北新区 MTN001	12.00	12.00	2020/04/16	5 年
20 江北新区 MTN002	6.00	6.00	2020/08/07	3 年
20 江北新区 MTN003	5.00	5.00	2020/09/17	5 年
20 江北新区 MTN004	10.00	10.00	2020/10/27	3 年
21 江北新区 MTN001	10.00	10.00	2021/04/16	3 年
合计	106.00	100.40	--	--

资料来源：联合资信整理

表 2 截至 2021 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	21.27	83.41

资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

表 3 2017 - 2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。

从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同

比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

2021年1—3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1—2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强

势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化；房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业概况

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕

43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局

常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同

时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务

违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 4 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续

推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

跟踪期内，江北新区经济持续增长，为公司创造了良好的外部发展环境。

2020 年，江北新区继续保持高质量发展。2020 年 12 月，江苏省政府出台支持南京江北新区深化改革创新加快推动高质量发展实施

意见，就推动新区加大创新创业力度，加强改革系统集成，扩大高水平开放，加快实现高质量发展出台了系列支持政策。江北新区成立五年来，地区生产总值、一般公共预算收入、全社会固定资产投资等主要指标实现翻番，综合实力不断攀升。2020年，江北新区全域地区生产总值突破3000亿元，总量占南京市全市比重1/5以上。其中，江北新区直管区地区生产总值达到2103.98亿元，同比增长9.7%，增速领跑全省全市。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至2021年3月底，公司注册资本65.48亿元，实收资本66.48亿元，扬子国资、江北新区管委会分别持有公司45.59%和42.84%的股份，工融金投一号及建信金投分别持股6.81%和4.76%。江北新区管委会为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，江北新区管委会将南京广德置业有限公司（以下简称“广德置业”）51%的股权以市场化购买方式协议转让给公司；同期，江北新区管委会将南京新北建设发展有限公司（以下简称“新北建设”，原为南京化学工业园区经济适用住房发展中心）100%的股权以市场化购买方式协议转让给公司。广德置业和新北建设并入后，公司成为江北新区唯一的保障房建设主体，公司在江北新区保障房建设领域的专营优势进一步强。

3. 外部支持

2020年，江北新区一般公共预算收入有所增长，财政自给能力仍很强；跟踪期内，公司在资本金注入、资产划拨和财政补贴方面获得有力支持，资产及权益规模大幅增长。

2020年，江北新区直管区实现一般公共预算收入188.17亿元，同比有所增长。其中税收收入160.41亿元，占一般公共预算收入的85.25%，财政收入质量很高；2020年江北新区一般公共预算支出133.82亿元，财政自给率为140.61%，财政自给能力仍很强。2020年，江北新区政府性基金收入为291.38亿元，其中土地出让收入266.07亿元。截至2020年底，江北新区政府债务余额303.4亿元，政府债务限额320.8亿元。

资本金注入方面，2020年，公司股东扬子国资对公司增资2.95亿元，其中0.66亿元转增实收资本。同期，公司资本公积因股东增资累计增加18.22亿元。2021年一季度，扬子国资对公司增资1.00亿元。

资产划拨方面，2020年江北新区财政局国资办将泰山街道实际控制的南京国鼎置业有限公司（以下简称“国鼎置业”）100%股权划入公司（股权划转后，国鼎置业仍由泰山街道实际控制，故未并入公司合并范围）。跟踪期内，江北新区管委会将广德置业51%的股权以市场化购买方式协议转让给公司；同期，江北新区管委会将新北建设100%的股权以市场化购买方式协议转让给公司。

财政补贴方面，2020年公司收到政府财政补贴1.97亿元，计入“其他收益”科目。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司无新增关注或不良类信贷记录；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（银行版）》（统一社会信用代码：91320191134916858Y），截至2021年5月7日，公司已结清垫款18笔（于2009年结清）、欠息8笔（最后一笔结清日期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。跟踪期内，公司无新增关注或不良类信贷记录。

截至 2021 年 6 月 10 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司新任副总经理一名，法人治理结构和管理体制无重大变化。

公司副总经理兼财务负责人吴疆先生，1976年生，江苏南京人，本科学历；曾任软件园科发财务金融部部长，南京江北新区产业技术研创园管理办公室财政金融部部长。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，得益于房屋销售收入大幅增长，公司营业收入规模快速增长；因房屋销售占比及毛利率较上年均有所提升，公司综合毛利率同比有所增长。

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、房屋销售和房屋租赁收入构成，2020 年公司实现营业收入同比增长 72.13%。其中，房屋销售确认收入 23.47 亿元，较上年大幅增长，主要系新北建设并入及楼盘交付影响所致；考虑到公司保障房业务区域专营地位的巩固，未来房屋销售收入有望持续增长。同期，公司房屋租赁收入较上年增至 5.56 亿元；土地整理确认收入 9.81 亿元，同比增长 61.08%，主要系整理面积大幅增长所致；基础设施建设确认收入 9.53 亿元，未来公司土地及基建收入仍可保持一定规模，但随着定位调整，新承接项目将转向与产业投资载体及保障房相关的地块和基建。公司其他收入主要包括劳务收入等，对整体收入形成一定补充。

2020 年，公司综合毛利率 22.45%，同比增长 1.50 个百分点，主要系房屋销售占比及毛利率较上年均有所提升所致。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.66 亿元，较上年同期增长 30.71%，公司主要收入板块多集中在年底确认收入；公司业务整体毛利率为 31.15%。

表 5 公司营业收入情况（单位：亿元、%）

业务板块	2019 年			2020 年			2021 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
土地整理	6.09	20.45	20.05	9.81	19.14	20.10	--	--	--
基础设施建设	7.24	24.31	16.26	9.53	18.60	24.15	--	--	--
房屋销售	7.45	25.03	7.29	23.47	45.79	13.67	--	--	--
房屋租赁	5.42	18.19	43.20	5.56	10.86	61.30	1.19	71.50	53.01
其他	3.58	12.02	26.77	2.87	5.60	21.22	0.47	28.50	-23.72
合计	29.77	100.00	20.95	51.24	100.00	22.45	1.66	100.00	31.15

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务分析

（1）房屋销售业务

跟踪期内，随着广德置业和新北建设的划入，公司成为江北新区唯一的保障房建设主

体，保障房业务专营优势进一步增强，业务范围仍为江北新区全境，在建项目规模大，存在一定投资压力。

公司房屋销售业务主要由子公司南京新居建设集团有限公司(以下简称“新居集团”)、下属子公司广德置业和新北建设负责。跟踪期内,随着新北建设和广德置业的并入,公司成为江北新区唯一的保障房建设主体,保障房业务范围仍江北新区全境。

公司房屋销售业务主要为江北新区保障房销售,包括拆迁安置房、公租房、经济适用房等,公司根据江北新区保障房安置计划安排相关建设工作,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。

2020年,公司确认房屋销售收入23.47亿元,同比大幅增长。主要确认收入项目包括沿江150亩保障房项目、盘城一期三组团保障房

项目和景河苑一期项目。2020年公司房屋销售板块毛利率为13.67%,同比大幅增长,主要系沿江150亩保障房项目毛利率高于其他保障房项目所致。2020年公司房屋销售板块回款16.90亿元。

公司房屋销售板块在建项目情况详见下表,项目总投资71.50亿元,截至2021年3月底已投资39.38亿元,尚需投资32.12亿元;拟建项目为盘城工业园区片经济适用房、盘城镇街经济适用房等,总投资157.02亿元,投资规模较大。2021年4-12月、2021年及2022年,公司房屋销售板块在建及拟建项目分别需投资65.23亿元、59.89亿元和54.02亿元。整体看,公司房屋销售板块计划投资规模较大,存在一定投资压力。

表6 截至2021年3月底公司房屋销售板块主要在建、拟建项目情况(单位:年/月、亿元)

名称	开工时间	预计竣工时间	总投资	截至2021年3月底已投资	投资计划		
					2021年4-12月	2022年	2023年
江北泰山经济适用房片区	2016.07	2021.09	25.50	21.27	4.23	-	-
盘城新居四组团经济适用房(拆迁安置房)项目	2018.05	2021.04	7.50	4.51	2.99	-	-
侨道河东侧经济适用房(拆迁安置房)项目	2018.05	2021.04	6.50	3.61	2.89	-	-
浦仪高速(润泰六、七期地块)经济适用房	2019.07	2021.12	17.50	6.06	11.44	-	-
盘城2号地块经济适用房	2019.09	2022.08	14.50	3.93	5.18	5.39	-
在建小计	--	--	71.50	39.38	26.73	5.39	-
棚改一期(黄姚地块)经济适用房	2021.04	2023.06	25.00	--	5.00	10.00	10.00
江北泰山经济适用房片区H地块	2021.05	2023.12	7.00	--	1.50	2.50	3.00
盘城镇街经济适用房	2021.07	2024.06	26.00	--	6.00	10.00	10.00
盘城工业园区片经济适用房	2021.07	2025.06	36.00	--	6.00	10.00	10.00
雄州二期B区项目	2021.07	2023.12	15.33	--	5.00	6.00	4.33
雄州四期B区项目	2021.07	2023.12	2.68	--	1.00	1.00	0.68
雄州五期区项目	2021.08	2023.12	6.32	--	2.00	3.00	1.32
润泰四期项目	2021.08	2023.12	15.00	--	5.00	5.00	5.00
润泰五期项目	2021.09	2023.12	6.19	--	2.00	2.00	2.19
润泰六、七期项目	2021.09	2023.12	17.50	--	5.00	5.00	7.50
拟建小计	--	--	157.02	--	38.50	54.50	54.02
合计	--	--	228.52	39.38	65.23	59.89	54.02

资料来源:公司提供

(2) 房屋租赁业务
跟踪期内,公司房屋租赁板块收入有所增

长,随着租金上涨及公司逐步减少租赁优惠政策,房屋租赁板块运作日趋市场化,毛利率有

所提升。

公司建设持有的写字楼、厂房等物业是江北新区产业招商引资及园区企业服务的重要载体，相关楼宇的租赁收入是公司主营业务收入之一。公司租赁业务板块的经营主体为公司本部及子公司南京软件园经济发展有限公司、南京软件园科技发展有限公司、南京生物医药谷建设发展有限公司和南京智能制造产业园建设发展有限公司等。公司对外出租物业主要包括孵鹰大厦、腾飞大厦、北斗大厦、人才大厦一二期、中丹生态生命科学产业园、生物医药谷会展中心、加速器一二期等。截至 2021 年 3 月底，公司主要对外出租物业已租面积合计 87.58 万平方米。

表 7 截至 2021 年 3 月底公司主要租赁物业情况

物业名称	已租面积 (万平方米)	租金收入 (万元)	月租金 (元/㎡)
北斗大厦	2.69	1452.60	45.00
万洁厂房	0.58	160.08	23.00
人才大厦一、二期	6.21	2235.60	30.00
生物医药孵化器大楼	1.34	482.40	30.00
中丹生态生命科学产业园一期(A楼)	4.53	2446.20	45.00
中丹生态生命科学产业园一期(B楼)	5.04	2740.95	45.32
研发大厦	3.19	1531.20	40.00
软件大厦	3.49	1675.20	40.00
动漫大厦	3.56	1708.80	40.00
15号楼	0.58	2500.00	--
领创E家	1.06	381.60	30.00
生物医药谷会展中心	5.62	2495.28	37.00
加速器一期、二期	5.76	3663.36	53.00
孵鹰大厦	11.51	7596.60	55.00
8849人才公寓	8.99	7551.60	70.00
腾飞大厦	16.61	16742.88	84.00
盛景华庭人才公寓	6.82	1473.12	18.00
合计	87.58	56837.47	--

资料来源：公司提供

此前为吸引高新企业入驻，管委会为入园企业提供 3~5 年的租金减免优惠政策，受此影响公司租赁收入规模相对较小，但减免租金将于年底以租赁补贴或平台建设运营补贴形式返还公司，公司所获补贴收入规模较大。近年来，随着租金减免政策逐步到期，以及企业自身市场化运作需求的提升，公司逐步减少租赁优惠政策。2018 年起，公司及子公司分别与江北新区生命健康产业发展管理办公室、软件园管理处、智能制造产业园管理办公室等单位签订物业打包租赁合同，以相对市场化的价格将物业出租给各管理办公室，再由各管理办公室根据招商政策进行出租，租金优惠减免由管理办公室直接向承租企业兑现。

2020 年，公司实现房屋租赁收入 5.56 亿元，同比有所增长；租赁业务毛利率为 61.30%，同比大幅增长，主要系租金上涨及租赁优惠政策逐步减少，价格日趋市场化所致。2021 年 1—3 月，公司实现房屋租赁收入 1.19 亿元，毛利率 53.01%，收入规模相对偏低主要系大部分收入暂未确认所致。

截至 2021 年 3 月底，公司房屋租赁板块主要在建项目情况详见下表，项目总投资 196.03 亿元，已投资 36.87 亿元，尚需投资 159.16 亿元；拟建项目为北联天地等，总投资 68.40 亿元。整体看，公司房屋租赁板块未来在建及拟建项目待投资规模很大，2021 年 4—12 月、2022 年及 2023 年，在拟建项目计划投资合计分别为 95.29 亿元、78.25 亿元和 49.02 亿元。整体看，产业载体建设为公司未来重点投资领域，该板块投资压力大。

表 8 截至 2021 年 3 月底公司房屋租赁板块主要在建项目情况（单位：年/月、亿元）

项目	开工时间	预计竣工时间	总投资	已投资	未来投资计划		
					2021 年 4—12 月	2022 年	2023 年
现代产业创新中心	2019.05	2023.04	40.00	2.56	7.00	15.00	15.44
药谷人才公租房	2019.07	2021.06	40.00	4.66	35.34	--	--
南京生物医药谷生物中心项目	2019.10	2023.12	9.50	4.25	2.06	2.30	0.89
研发楼三期	2018.06	2022.12	12.00	3.76	2.28	5.96	--
化学之光	2018.09	2022.12	4.00	2.08	1.31	0.61	--

聚慧园	2019.06	2023.06	25.00	3.65	6.66	7.00	7.69
南苑邻里中心	2019.11	2021.12	8.44	2.35	6.09	--	--
软件园 G03 项目	2019.07	2022.06	39.09	12.74	12.00	14.35	--
中国气象谷启动区项目	2019.12	2022.06	18.00	0.82	9.05	8.13	--
合计	--	--	196.03	36.87	81.79	53.35	24.02

资料来源：公司提供

表 9 截至 2021 年 3 月底公司房屋租赁板块主要拟建项目情况（单位：年/月、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		
				2021 年 4—12 月	2022 年	2023 年
聚智源	23.00	2021.04	2023.04	5.00	8.00	10.00
北联天地	35.00	2021.03	2024.03	5.00	10.00	15.00
铁桥邻里中心	2.40	2020.12	2022.06	0.50	1.90	--
中欧智城大厦	8.00	2020.07	2022.12	3.00	5.00	--
合计	68.40	--	--	13.50	24.90	25.00

资料来源：公司提供

（3）土地整理业务

跟踪期内，公司土地整理业务收入规模有所增长；毛利率相对稳定。随着公司定位调整，未来新承接的土地整理业务将主要为与保障房及产业投资载体相关的地块。

公司从事土地整理业务的主体包括本部及下属软件园经发及软件园科发等，本部受江北新区管委会（此前为高新区管委会）委托、下属子公司受软件园管理处等各管理办公室委托，运用自有资本或债务融资，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。跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化。

2020 年，公司完工项目共整理土地 545.90 亩，确认土地整理出让收入 9.81 亿元，全部为本部确认的收入；该板块毛利率为 20.10%，相对保持稳定。2020 年公司土地整理业务所确认收入已全部收到回款。

表 10 公司土地整理业务情况（单位：亩、万元）

	整理面积	开发成本	确认收入
2019 年	340.59	48675.13	60883.71
2020 年	545.90	78365.22	98083.96

资料来源：公司提供

公司存货科目主要为公司在泰山、盘城、老区、沿江、产业区三期、软件园和产业区四期等片区土地和基础设施项目上的投入，目前待结算规模较大，预计未来土地整理业务收入可保持一定规模。但随着近年来整体职能定位的调整，未来公司新承接的土地开发业务将主要为与产业投资载体及保障房相关的地块。

（4）基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施业务收入和毛利率同比均有所增长。

公司受江北新区管委会（高新区管委会）委托开展基础设施代建，项目完工后，以核定投入成本加成 20%~40%的比例确认收入。

2020 年，公司确认基础设施建设收入 9.53 亿元，较 2019 年增长 19.74%，主要系公司业务规模增长，确认收入项目规模较大所致；公司基建业务毛利率为 24.15%，同比增长 7.89 个百分点，2020 年公司基础设施建设业务确认的收入已全部收到回款。

截至 2021 年 3 月底，公司重点在建基础设施建设项目总投资额 36.40 亿元，已投资额 20.32 亿元，预计 2021 年 4—12 月投资支出 16.08 亿元。

(5) 其他业务

各类服务收入等其他收入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于子公司的各项收入，各类包括服务收入等。2020年，公司实现其他收入2.87亿元，其中包括各类服务收入1.28亿元、工程收入0.47亿元。2021年1—3月公司实现其他收入0.47亿元。

3. 未来发展

公司业务重心正逐渐由基础设施代建和土地整理转移至保障房及产业载体建设工作。公司在建及拟建项目投资规模大，面临较大融资压力。

随着公司定位的调整，公司业务重心正逐步转向保障房及产业载体建设工作。此外，公司将重点加大发展升值潜力大、行业地位高的产业投资力度，通过对江北新区内优质企业的投资，增强公司的盈利能力。

公司各板块主要在建项目总投资249.40亿元，尚需投资166.39亿元，拟建项目计划总投资225.42亿元。整体看，作为江北新区重要的产业投资及保障房建设主体，公司承担任务重，业务持续性强，未来在建及拟建项目年投资规模约在百亿左右，投资需求大，面临较大的融资压力。

表11 截至2021年3月底公司主要在建项目情况
(单位: 亿元)

板块	总投资	已投资	投资计划		
			2021年4—12月	2022年	2023年
基础设施及土地整理	36.40	20.32	16.08	--	--
保障房	71.50	39.38	26.73	5.39	--
房屋租赁	141.50	23.31	58.65	35.24	24.33
合计	249.40	83.01	101.46	40.63	24.33

资料来源: 公司提供

表12 截至2021年3月底公司主要拟建项目情况
(单位: 亿元)

板块	总投资	投资计划		
		2021年4—12月	2022年	2023年
保障房	157.02	38.50	54.50	54.02

房屋租赁	68.40	13.50	24.90	25.00
合计	225.42	52.00	79.40	79.02

资料来源: 公司提供

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年合并财务报告，中审众环会计师事务所(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的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

截至2021年3月底，公司合并范围内子公司22家。2020年，公司合并范围减少2家子公司，为南京卫星应用产业园经济发展有限公司(由一级子公司变更为二级子公司)和南京江北佳康科技创业投资合伙企业(有限合伙)。2020年，公司合并范围新增子公司2家，为新北建设和广德置业。2021年1—3月，公司合并范围未发生变化。新北建设原为南京江北新区公用控股集团有限公司合并范围内子公司，2020年9月并入公司子公司新居集团合并范围。新北建设的并入对公司合并口径营业收入、营业成本和销售商品、提供劳务收到的现金等科目造成较大影响。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模快速增长，资产仍以流动资产为主；公司流动资产中存货及其他应收款占比较大，对资金形成较大占用，资产质量一般，资产流动性偏弱。

截至2020年底，公司资产总额1129.13亿元，较上年底增长24.78%，主要系应收账款、存货、可供出售金融资产和投资性房地产增加及新北建设并入所致。其中，流动资产占76.03%，非流动资产占23.97%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 13 公司主要资产构成情况 (单位: 亿元、%)

科目名称	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	127.22	14.06	170.05	15.06	174.82	14.63
应收账款	28.32	3.13	61.71	5.47	56.07	4.69
其他应收款	120.31	13.30	119.06	10.54	119.52	10.00
存货	404.24	44.67	491.58	43.54	535.23	44.80
流动资产	694.07	76.70	858.48	76.03	906.25	75.86
可供出售金融资产	37.79	4.18	57.69	5.11	0.00	0.00
投资性房地产	111.76	12.35	131.88	11.68	135.61	11.35
非流动资产	210.83	23.30	270.65	23.97	288.37	24.14
资产总额	904.91	100.00	1129.13	100.00	1194.63	100.00

资料来源: 根据公司年报及 2021 年一季报整理

截至 2020 年底, 公司流动资产 858.48 亿元, 较上年底增长 23.69%, 主要系应收账款、存货增加及新北建设并入所致。从构成来看, 公司流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金构成。截至 2020 年底, 公司货币资金 170.05 亿元, 较上年底增长 33.67%, 其中受限货币资金 0.95 亿元, 为专用账户存款; 应收账款账面价值为 61.71 亿元, 较上年底增长 117.93%, 主要系公司应收基础设施建设收入增长及新北建设并入所致; 公司应收账款前五名欠款对象合计占应收账款余额的 92.59%, 集中度高。

表 14 截至 2020 年底公司应收账款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比
南京高新技术产业开发区管理委员会	26.57	42.80
南京市江北新区产业技术研创园管理办公室	12.84	20.68
南京市江北新区管理委员会	7.75	12.48
南京化学工业园区管理委员会	6.94	11.17
南京市六合区人民政府长芦街道办事处	3.39	5.46
合计	57.49	92.59

资料来源: 公司审计报告

截至 2020 年底, 公司其他应收款 119.06 亿元, 较上年底下降 1.03%, 较上年底变化不大。公司其他应收款前五名欠款对象合计占其他应收款余额的 78.64%, 集中度较高。

表 15 截至 2020 年底公司其他应收款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	年限	占比
南京高新技术产业开发区管理委员会财政局	51.49	1~3 年	42.68
南京高新技术产业开发区土地储备中心	21.39	5 年以上	17.73
南京市浦口新城开发建设有限公司	10.50	3~4 年	8.7
南京市江北新区管理委员会	7.29	1~5 年	6.05
南京市浦口区人民政府泰山街道办事处财政所	4.20	1~5 年以上	3.48
合计	94.87	--	78.64

资料来源: 公司审计报告

截至 2020 年底, 公司存货 491.58 亿元, 较上年底增长 21.61%, 主要系基础设施建设和保障房业务规模增长导致的开发成本、开发产品增长及新北建设并入所致。存货主要由开发成本 (主要包括盘山园区、泰山园区、高新北路片区老城改造和老区等项目投入) 和开发产品 (主要为已完工基础设施建设和安置房建设项目) 构成。存货主要包括土地整理投入 245.65 亿元、基建投入 77.07 亿元、产业载体投入 112.87 亿元和保障房投入 54.57 亿元。

截至 2020 年底, 公司非流动资产 270.65 亿元, 较上年底增长 28.37%。截至 2020 年底, 公司可供出售金融资产 57.69 亿元, 较上年底增长 52.66%, 主要系公司对中电科 (南京) 产业投资基金合伙企业 (有限合伙)、南京中金启泓投资基金合伙企业 (有限合伙) 和北京佰才邦技术有限公司等创投基金及企业增资及

公司所持股票价格上涨所致；投资性房地产 131.88 亿元，较上年底增长 18.00%，增长主要来自其他科目转入 12.81 亿元和因公允价值变动增加 5.39 亿元；公司 50.22 亿元投资性房地产已用于抵押借款。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 1194.63 亿元，较上年底增长 5.80%。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2021 年 3 月底，公司货币资金 174.82 亿元，较上年底增长 2.80%。应收账款 56.07 亿元，较上年底下降 9.14%。其他应收款 119.52 亿元，较上年底增长 0.38%。存货 535.23 亿元，较上年底增长 8.88%。截至 2021 年 3 月底，公司可供出售金融资产全部转入其他权益工具投资，规模较上年底小幅下降。投资性房地产 135.61 亿元，较上年底增长 2.83%。

截至 2021 年 3 月底，公司资产受限规模 75.43 亿元，包括 0.95 亿元货币资金（证券户及专用账户）、18.22 亿元应收账款、1.12 亿元存货、4.25 亿元在建工程、50.22 亿元投资性房地产（用于银行贷款抵押）和 0.68 亿元无形资产，公司资产受限比例为 6.31%。

3. 资本结构

跟踪期内，受股东增资及公司发行永续债

券影响，公司所有者权益快速增长，公司未分配利润及其他综合收益规模较大，对权益稳定性形成一定影响。

截至 2020 年底，公司所有者权益 343.48 亿元，较上年底增长 17.47%，主要系股东增资及公司其他权益工具增长所致。

截至 2020 年底，公司实收资本 65.48 亿元，较上年底增长 1.01%，系扬子国资增资 0.66 亿元计入实收资本所致。资本公积 179.77 亿元，较上年底增长 9.57%，主要系股东投入资本增加资本公积 18.22 亿元，同时，公司新购买广德置业、新北建设两家公司，形成同一控制下企业合并减少资本公积 9.96 亿元。其他权益工具 25.56 亿元，较上年底增长 412.26%，系公司发行 10.57 亿元永续债券和 10.00 亿元永续信托所致；未分配利润 36.77 亿元，较上年底增长 5.78%；其他综合收益 29.66 亿元，较上年底增长 5.78%。公司未分配利润及其他综合收益规模较大，对权益稳定性形成一定影响。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 336.08 亿元，较上年底下降 2.15%。实收资本 66.48 亿元，较上年底小幅增长，系扬子国资增资所致。资本公积较上年底保持稳定，未分配利润较上年底下降 12.53%，系营业亏损所致。

表16 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	64.82	22.17	65.48	19.06	66.48	19.78
资本公积	164.07	56.11	179.77	52.34	179.77	53.49
未分配利润	34.76	11.89	36.77	10.70	32.16	9.57
其它权益工具	4.99	1.71	25.56	7.44	25.56	7.60
其它综合收益	17.62	6.03	29.66	8.64	25.71	7.65
所有者权益合计	292.38	100.00	343.48	100.00	336.08	100.00

资料来源：根据公司年报及 2021 年一季报整理

跟踪期内，在项目投资需求带动下，公司有息债务规模增长较快，其中短期债务增长较快，债务负担仍重。

截至 2020 年底，公司负债总额 785.66 亿元，较上年底增长 28.27%，主要系其他应付款、

一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债占 34.86%，非流动负债占 65.14%。公司负债以非流动负债为主，流动负债占比上升较快。

表17 公司主要负债构成情况(单位:亿元、%)

科目名称	2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	41.96	6.85	72.86	9.27	78.28	9.12
一年内到期的非流动负债	83.39	13.61	136.03	17.31	115.16	13.41
流动负债	166.58	27.20	273.89	34.86	254.16	29.60
长期借款	233.71	38.16	267.53	34.05	310.43	36.16
应付债券	155.50	25.39	151.88	19.33	196.34	22.87
长期应付款	34.71	5.67	40.60	5.17	41.53	4.84
非流动负债	445.95	72.80	511.77	65.14	604.38	70.40
负债总额	612.52	100.00	785.66	100.00	858.54	100.00

资料来源:根据公司年报及2021年一季度整理

截至2020年底,公司流动负债273.89亿元,较上年底增长64.42%,主要系其他应收款和一年内到期的非流动负债增长所致。

截至2020年底,公司其他应付款72.86亿元,较上年底增长73.62%,主要系往来款大幅增长及新北建设并入所致。公司一年内到期的非流动负债136.03亿元,较上年底增长63.12%,主要系一年内到期的应付债券规模增长所致。公司一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为52.83亿元、76.15亿元和7.05亿元。

截至2020年底,公司非流动负债511.77亿元,较上年底增长14.76%,主要系长期应付款增长所致。

截至2020年底,公司长期借款267.53亿元,较上年底增长14.47%,公司长期借款(含一年内到期部分)主要为保证借款238.97亿元、保证及抵押借款42.62亿元和保证、抵押及质押借款13.93亿元构成。应付债券151.88亿元,较上年底下降2.32%。长期应付款40.60亿元,较上年底增长16.95%,长期应付款中包含融资租赁等有息债务,纳入公司全部债务核算。

截至2021年3月底,公司负债总额858.54亿元,较上年底增长9.28%,主要系长期借款和应付债券增长所致。其中,流动负债占29.60%,非流动负债占70.40%。公司负债以非流动负债为主,负债结构较上年底变化不大。截至2021年3月底,公司其他应付款78.28亿元,

较上年底下降7.44%。一年内到期的非流动负债115.16亿元,较上年底下降15.34%。公司长期借款310.43亿元,较上年底增长16.03%。应付债券196.34亿元,较上年底增长29.27%,主要系公司发行多期PPN和企业债所致。长期应付款41.53亿元,较上年底增长2.30%。

截至2020年底,公司全部债务606.22亿元,较上年底增长16.64%。债务结构方面,短期债务占24.20%,长期债务占75.80%,以长期债务为主,其中,短期债务146.73亿元,较上年底增长52.71%,主要系一年内到期的非流动负债大幅增长所致;长期债务459.49亿元,较上年底增长8.46%。从债务指标来看,截至2020年底,公司资产负债率较上年底有所提升,全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底有所下降,分别为69.58%、63.83%和57.22%。整体看,公司债务负担重。

截至2021年3月底,公司全部债务672.06亿元,较上年底增长10.86%,仍以长期债务为主。从债务指标来看,截至2021年3月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所上升,分别为71.87%、66.66%和61.98%。考虑到公司权益中部分股权实为债权,公司实际债务负担高于上述指标值。2021年4—12月、2022年和2023年,公司到期债务规模分别为113.55亿元、68.24亿元和128.81亿元,公司面临较大的集中偿付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入快速增长；公司期间费用对利润侵蚀仍重，利润总额对公允价值变动、投资收益和政府补助等依赖仍大，公司盈利能力偏弱。

2020年，公司实现营业收入51.24亿元，同比增长72.13%，主要系保障房销售收入大幅增长所致；公司营业利润率为20.03%，同比提高1.93个百分点，同比变化不大。

2020年，公司期间费用总额为14.61亿元，同比增长38.12%，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司期间费用主要由管理费用（占44.87%）和财务费用（占54.16%）构成。2020年，公司期间费用率为28.51%，同比下降7.02个百分点，公司期间费用对整体利润侵蚀仍重。

2020年，公司公允价值变动收益5.26亿元，主要为投资性房地产评估增值；投资收益1.22亿元，主要为可供出售金融资产持有期间获益；其他收益1.97亿元，为各类政府补助。公司实现利润总额3.95亿元，利润总额对公允价值变动、投资收益和政府补助等依赖大。

从盈利指标看，2020年公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.19%、0.54%，同比分别提高0.17个百分点、下降0.13个百分点。整体看，公司盈利能力偏弱。

2021年1—3月，公司实现营业收入1.66亿元，同比增长31.12%；公司当期确认其他收益0.03亿元，公司利润总额-2.97亿元。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营及投资活动现金缺口均有所缩小；为平衡项目投资及债务偿还需求，公司筹资活动继续保持较大力度。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入101.46亿元，同比增长167.84%。2020年，公司销售商品提供劳务收到的现金38.34亿元，同比增长213.44%，主要系2020年公司保障房销售收入增长，回款大幅增长所致；同

期，公司收到其他与经营活动有关的现金61.82亿元，同比增长142.63%，主要系子公司代收代付软件园内企业各类款项所致。公司现金收入比为74.82%，同比提高33.73个百分点，收入实现质量较上年有明显好转。2020年，公司经营活动现金流出129.49亿元，同比增长35.37%，其中购买商品、接受劳务支付的现金88.95亿元，支付其他与经营活动有关的现金32.82亿元。2020年，公司经营活动现金仍为净流出，为-28.03亿元，经营活动现金缺口较上年有所缩小。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入6.13亿元，同比增长253.52%，主要系公司收到大规模股权转让款和收回可供出售金融资产导致投资收到的现金大幅增长所致；投资活动现金流出47.85亿元，同比下降6.68%，公司投资活动现金流出主要为在建工程投入、购买可供出售金融资产及买入子公司、委托贷款等支付的现金。2020年，公司投资活动现金仍为净流出，为-41.72亿元，净流出规模较上年有所下降。

2020年，公司筹资前活动产生的现金仍为净流出，为-69.76亿元，公司对外部融资的依赖性仍强。从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入289.83亿元，同比下降16.00%，筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金203.89亿元。筹资活动现金流出186.16亿元，同比下降27.25%，主要系往来拆借款大幅下降所致。2020年，公司筹资活动现金净流入103.67亿元，净流入规模较上年明显增长。

6. 偿债能力

公司现金类资产充足，短期偿债能力仍较强；长期偿债能力仍较弱。考虑到公司获得的外部支持因素持续有力，整体偿债风险极低。

截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的416.67%和174.00%下降至313.44%和下降至133.96%。公司经营活动现金流动负债比仍为负值，经营活动现金净流量对

流动负债无保障能力。截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率分别增长至356.57%和145.98%，公司现金短期债务比为1.41倍。考虑到公司现金类资产充足，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为14.96亿元，同比增长40.11%。从构成看，公司EBITDA主要由利息支出（占63.12%）和利润总额（占26.43%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的0.34倍提高至0.41倍，EBITDA对利息的覆盖程度偏弱；全部债务/EBITDA由上年的48.68倍下降至40.53倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱。整体看，公司长期债务偿债能力仍较弱。

截至2021年3月底，公司共获得银行授信额度799.48亿元，未使用额度为394.49亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2021年3月底，公司对外担保余额18.70亿元，担保比率为5.44%。公司对外担保企业主要为江北新区和浦口区的国有企业，目前被担保企业经营及财务状况正常，公司或有负债风险可控。

表 18 截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况
(单位: 万元)

被担保单位	担保余额
南京高新公用事业有限责任公司	100999.00
南京高欣水务有限公司	8520.80
南京江北新区建设投资集团有限公司	14000.00
南京江北新区科技投资集团有限公司	9000.00
南京浦口经济开发有限公司	54500.00
合计	187019.80

资料来源: 公司提供

整体看，考虑到公司获得的外部支持力度大，且间接融资渠道畅通，公司整体偿债能力极强。

7. 母公司财务概况

跟踪期内，母公司资产占合并口径比重较高，权益占比很高，负债占比一般，母公司债

务负担一般。母公司营业收入占合并口径占比

较低。截至 2020 年底，母公司资产总额 740.92 亿元，较上年底增长 11.98%。其中，流动资产 508.21 亿元(占比 68.59%)，非流动资产 232.72 亿元(占比 31.41%)。截至 2020 年底，母公司应收账款 31.11 亿元，较上年底增长 59.81%，主要系应收南京高新技术产业开发区管理委员会和应收新居建设规模大幅增长所致。母公司可供出售金融资产 38.99 亿元，较上年底增长 36.36%。母公司长期股权投资 132.12 亿元，较上年底增长 35.01%。母公司资产占合并口径的 65.62%，占比较高。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 333.38 亿元，较上年底增长 14.76%，主要系股东增资及母公司发行永续债券所致。母公司所有者权益占合并报表所有者权益的 97.06%，占比很高。

截至 2020 年底，母公司负债总额 407.54 亿元，较上年底增长 9.81%。其中，流动负债 172.19 亿元(占比 42.25%)，非流动负债 235.35 亿元(占比 57.75%)。截至 2020 年底，母公司一年内到期的非流动负债 76.25 亿元，较上年底增长 64.42%。母公司应付债券 138.88 亿元，较上年底增长 28.50%。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 55.00%，较 2019 年下降 1.09 个百分点；母公司全部债务资本化比率 46.16%，母公司债务负担一般。母公司负债占合并报表负债的 51.87%，占比一般。

2020 年，母公司营业收入为 16.12 亿元，主要包括基础设施建设收入 6.62 亿元、土地整理收入 5.49 亿元、房产销售收入 2.29 亿元和房屋租赁收入 1.53 亿元，占同期合并口径营业收入的 31.46%，占比较低。2020 年，母公司利润总额为-1.01 亿元。

九、存续期内债券偿债能力分析

截至2021年5月底，公司存续债券规模大，

公司本年度内的到期债券余额59.15亿元；截至2021年3月底，公司现金类资产对本年度剩余到期债券金额保障能力强；2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力较弱。公司将于2023年面临一定集中偿付压力。

截至2021年5月底，公司存续债券余额284.03³亿元，公司本年度内的到期债券余额为59.15亿元。2023年将达到存续债券待偿本金峰值99.60亿元。截至2021年3月底，公司现金类资产174.82亿元，2020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101.46亿元、-28.03亿元和14.96亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表19 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额	59.15
未来待偿债券本金峰值	99.60
现金类资产/本年度剩余到期债券金额	2.96
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.02
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	--
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.15

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021年3月底），未剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用最新一期年报数据

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

截至2021年3月底，公司现金类资产对本年度剩余到期债券金额保障能力强；2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力较弱，公司EBITDA对未来待偿债券本金峰值保障能力弱。公司将于2023年面临一定集中偿付压力。

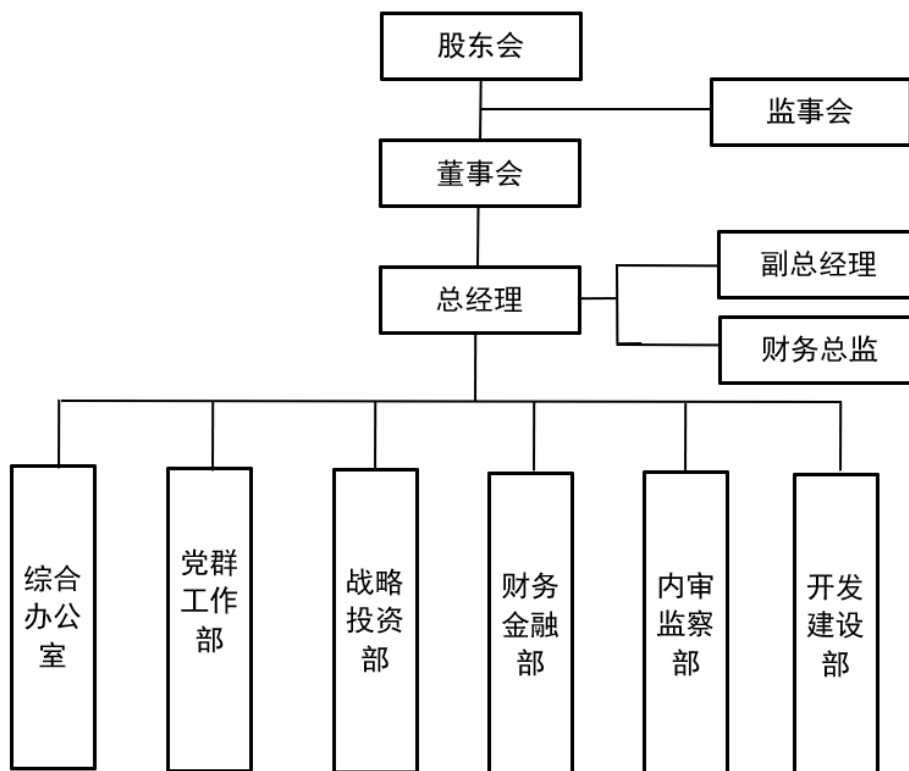
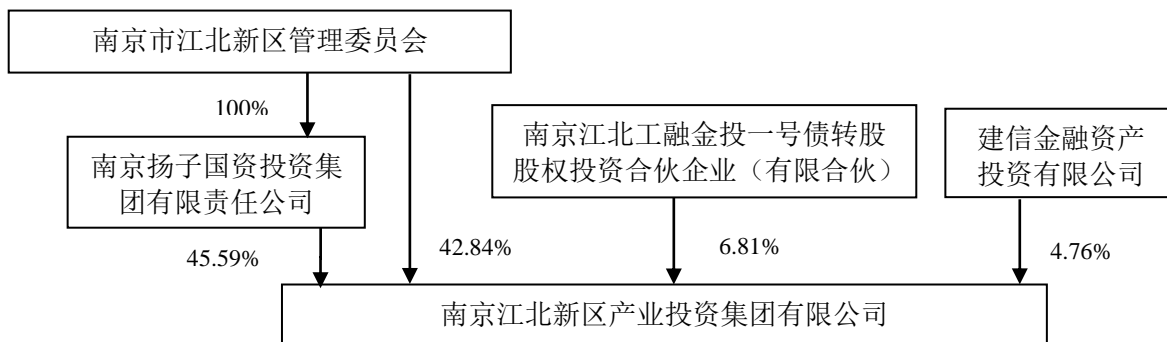
十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“16南京高新MTN001”“PR南高新/17南京高新债”“18

江北产投MTN001”“18江北产投MTN002”“18江北产投债01/PR产投01”“18江北产投MTN003”、“20江北新区MTN001”“20江北新区MTN002”“20江北新区MTN003”“20江北新区MTN004”和“21江北新区MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

³ 含美元债32.55亿元，其中13.02亿元将于2021年8月24日到期兑付，19.53亿元将于2022年5月5日到期兑付，已纳入截至2021年5月底一年内到期债券余额核算

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图和组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司主要子公司情况

序号	企业名称	实收资本 (元)	持股比例 (%)	享有表决权比例 (%)	投资额 (万元)	取得方式
1	南京软件园创业服务中心	3450.00	100.00	100.00	3450.00	投资设立
2	南京软件园经济发展有限公司	64820.00	100.00	100.00	64820.00	投资设立
3	南京软件园科技发展有限公司	150743.69	67.37	67.37	101554.00	投资设立
4	南京江北新区自主创新服务有限公司	14000.00	71.43	71.43	10000.00	投资设立
5	南京新高市政工程有限公司	5000.00	100.00	100.00	5000.00	投资设立
6	南京生物医药谷建设发展有限公司	134000.00	88.81	88.81	119000.00	投资设立
7	南京高新环境监测站有限公司	1000.00	99.00	99.00	990.00	投资设立
8	南京全新城市管理维护中心	5420.19	100.00	100.00	5420.19	投资设立
9	南京智能制造产业园建设发展有限公司	117353.17	100.00	100.00	117353.17	投资设立
10	南京北联融资租赁有限公司	5000.00 万美元	100.00	100.00	5000.00 万美元	投资设立
11	南京高新城市建设发展有限公司	20000.00	100.00	100.00	20000.00	投资设立
12	南京江北文旅传媒发展有限公司	10000.00	100.00	100.00	10000.00	投资设立
13	南京北联资产经营管理有限公司 (南京江北新区人才发展有限公司)	5000.00	100.00	100.00	5000.00	投资设立
14	南京江北新区新城科技创业有限公司	400.00	100.00	100.00	400.00	投资设立
15	南京鼎业百泰生物科技有限公司	50.00	100.00	100.00	50.00	投资设立
16	南京江北医疗创新产业基金 (有限合伙)	70000.00	35.71	64.94	25000.00	投资设立
17	南京江北智能制造产业基金 (有限合伙)	100000.00	69.00	69.00	36033.60	投资设立
18	New&High(HK)Limited	5 万美元	100.00	100.00	-	投资设立
19	南京新居建设集团有限公司 (原南京北园投资置业有限公司)	53593.67	89.97	89.97	128220.00	投资设立
20	南京江北医学资产管理有限公司	100000.00	100.00	100.00	-	投资设立
21	南京含元倍数健康产业基金(有限合伙)	31000.00	50.00	90.51	50000.00	投资设立
22	南京北联股权投资有限公司	50000.00	100.00	100.00	50000.00	投资设立

资料来源: 公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	139.37	127.22	170.05	174.82
资产总额(亿元)	743.46	904.91	1129.13	1194.63
所有者权益(亿元)	232.38	292.38	343.48	336.08
短期债务(亿元)	71.69	96.08	146.73	124.28
长期债务(亿元)	379.57	423.65	459.49	547.78
全部债务(亿元)	451.25	519.73	606.22	672.06
营业收入(亿元)	16.93	29.77	51.24	1.66
利润总额(亿元)	2.46	3.13	3.95	-2.97
EBITDA(亿元)	8.34	10.68	14.96	--
经营性净现金流(亿元)	-35.60	-57.78	-28.03	-25.51
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.09	1.35	1.14	--
存货周转次数(次)	0.04	0.06	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.04	0.05	--
现金收入比(%)	200.85	41.09	74.82	803.37
营业利润率(%)	22.79	18.10	20.03	13.78
总资本收益率(%)	0.92	1.02	1.19	--
净资产收益率(%)	0.75	0.68	0.54	--
长期债务资本化比率(%)	62.03	59.17	57.22	61.98
全部债务资本化比率(%)	66.01	64.00	63.83	66.66
资产负债率(%)	68.74	67.69	69.58	71.87
流动比率(%)	513.51	416.67	313.44	356.57
速动比率(%)	217.91	174.00	133.96	145.98
经营现金流动负债比(%)	-30.31	-34.68	-10.24	--
现金短期债务比(倍)	1.94	1.32	1.16	1.41
EBITDA 利息倍数(倍)	0.45	0.34	0.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	54.09	48.68	40.53	--

注：公司 2021 年一季度财务数据未经审计；本报告合并口径已将其他流动负债和长期应付款中的有息部分纳入全部债务

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	79.29	57.33	60.01	63.60
资产总额(亿元)	615.22	661.64	740.92	753.02
所有者权益(亿元)	233.71	290.50	333.38	328.84
短期债务(亿元)	30.38	53.17	78.24	55.27
长期债务(亿元)	200.34	188.26	207.53	251.14
全部债务(亿元)	230.72	241.43	285.77	306.41
营业收入(亿元)	8.09	11.75	16.12	0.00
利润总额(亿元)	1.90	1.50	-1.01	-0.71
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	2.49	-21.53	-12.30	3.84
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.71	0.80	0.64	--
存货周转次数(次)	0.02	0.03	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	263.58	0.79	35.72	--
营业利润率(%)	27.17	24.11	33.04	--
总资本收益率(%)	0.93	0.82	-0.05	--
净资产收益率(%)	0.63	0.40	-0.09	--
长期债务资本化比率(%)	46.16	39.32	38.37	43.30
全部债务资本化比率(%)	49.68	45.39	46.16	48.24
资产负债率(%)	62.01	56.09	55.00	56.33
流动比率(%)	275.30	325.69	295.14	358.14
速动比率(%)	124.08	131.00	116.95	139.20
经营现金流动负债比(%)	1.47	-14.79	-7.14	--
现金短期债务比(倍)	2.61	1.08	0.77	1.15
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：母公司 2021 年一季度财务数据未经审计

附件 4 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	(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%
应收类款项/资产总额	(应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 资产总额 × 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 - 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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

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

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。