

信用等级公告

联合[2016] 1272 号

联合资信评估有限公司通过对南京高新技术经济开发有限责任公司及其拟发行的 2016 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析 and 评估，确定

南京高新技术经济开发有限责任公司

主体长期信用等级为

AA

南京高新技术经济开发有限责任公司

2016 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

南京高新技术经济开发有限责任公司 2016 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 10 亿元
本期中期票据期限: 5 年
偿还方式: 按年度付息, 到期一次还本
发行目的: 偿还银行借款

评级时间: 2016 年 7 月 12 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	316.63	415.41	424.90	439.15
所有者权益(亿元)	143.83	163.87	170.59	170.01
长期债务(亿元)	91.31	106.00	116.93	136.18
全部债务(亿元)	101.76	140.71	140.27	159.52
营业收入(亿元)	13.74	14.75	18.00	1.13
利润总额(亿元)	7.50	9.51	6.52	-0.07
EBITDA(亿元)	8.05	10.34	8.63	-
经营性净现金流(亿元)	0.05	17.26	20.64	1.42
营业利润率(%)	32.23	27.78	21.10	36.92
净资产收益率(%)	4.73	4.28	3.44	-
资产负债率(%)	54.57	60.55	59.85	61.29
全部债务资本化比率(%)	41.43	46.20	45.12	48.41
流动比率(%)	343.54	239.12	261.54	285.48
全部债务/EBITDA(倍)	12.64	13.61	16.26	-
EBITDA/本期发债额(倍)	0.81	1.03	0.86	-

注: 1. 公司 2016 年一季度财务数据未经审计; 2. 已将长期应付账款的融资租赁等款项调入公司有息债务。

分析师

李毅婷 邢宇飞
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696
传真: 010-85679228
地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)
Http: //www.lhratings.com

评级观点

南京高新技术经济开发有限责任公司(以下简称“公司”)作为南京高新技术产业开发区(以下简称“高新区”)唯一的投资、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、业务垄断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应收款项占款大、债务负担加重、担保比率高及所属高新区债务负担重等因素可能给公司经营及信用水平带来的不利影响。

2015 年,南京江北新区获批成为全国第 13 个国家新区,公司所在高新区是江北新区的科技创新中心,同时,作为苏南国家自主创新示范区的重要组成部分,高新区将为南京市的科技创新及江北新区的经济发展做出重要贡献,公司外部发展环境向好。未来,公司将继续以土地开发及基础设施建设为主业,考虑到公司在区域内的垄断地位,公司发展前景良好。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,安全性很高。

优势

1. 南京市和高新区近年来经济及财政实力快速增长,江北新区获批成为国家新区,以及高新区成为苏南国家自主创新示范区,均为公司的发展提供良好的外部环境。
2. 作为高新区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垄断地位。

3. 公司在资本金注入、资产划拨、股权划拨、项目回购及出让金返还、应收款项回款计划和财政补贴等方面获得了地方政府的大力支持。
4. 公司经营活动现金流入量规模较大，对本期中期票据保障程度较好。

关注

1. 高新区地方政府债务规模大，债务负担重。
2. 公司资产中其他应收款和存货占比较高，资产流动性一般；其他应收款主要为对高新区管委会的往来款项，2015年占款情况有所改善，但回款计划执行程度一般，联合资信将对回款资金到位情况保持密切关注。
3. 近年来公司债务规模快速增长，债务负担有所加重。
4. 公司担保比率高，存在或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与南京高新技术经济开发有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与南京高新技术经济开发有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因南京高新技术经济开发有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南京高新技术经济开发有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、南京高新技术经济开发有限责任公司 2016 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

南京高新技术经济开发有限责任公司（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（以下简称“总公司”），成立时注册资本100万元。2005年7月，经南京高新区管委会批准，公司注册资本变更为222470万元。2012年11月，公司注册资本变更为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“扬子集团”），并将公司51%股权划入扬子集团。2014年10月，公司改制为有限责任公司。2015年3月11日，公司更为现名。截至2016年3月底，公司注册资本为人民币522470万元，根据《公司章程》规定，实际控制人为高新区管委会。

公司作为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的基础设施建设、拆迁安置、招商引资、土地经营等业务。截至2015年底，公司拥有10家纳入合并范围的子公司。

截至2015年底，公司合并资产总计424.90亿元，所有者权益合计170.59亿元；2015年公司实现营业收入18.00亿元，利润总额6.52亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额439.15亿元，所有者权益170.01亿元；2016年1~3月公司实现营业收入1.13亿元，利润总额-712.86万元。

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

公司计划注册30亿元中期票据，2016年第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）

计划发行额度10亿元，发行期限5年。本期中期票据所募集资金将用于偿还银行借款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，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）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示我国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，我国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015年，我国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累我国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明我国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为GDP增速回落的主要原因。2015年，我国固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015年，我国社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%，增幅较

2014 年下降 1.3 个百分点；我国消费与人均收入情况大致相同，我国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，我国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。我国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。

2016 年是我国“十三五”开局之年，我国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运

用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13% 以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

(1) 行业概况

城市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物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建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。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投

资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

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

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

债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

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

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地

方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发【2015】40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

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

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

2. 区域经济

（1）南京市发展状况

2015年，南京市全年实现地区生产总值9720.77亿元，按可比价格计算，比上年增长9.3%。其中，第一产业增加值232.39亿元，增长3.4%；第二产业增加值3916.11亿元，增长7.2%，其中全部工业增加值3395.26亿元，增长8.0%；第三产业增加值5572.27亿元，增长11.3%。按常住人口计算，全年人均地区生产总值达到118171元，按平均汇率折算为18973美元。三次产业增加值比例调整为2.4:40.3:57.3。服务业主体地位继续强化，服务业增加值占全市地区生产总值的比重达到57.3%，比上年提高1.5个百分点。工业结构升级加快，规模以上工业企业完成高

新技术产业产值占全市工业的比重为45.3%。2015年，南京市全年完成全社会固定资产投资5484.47亿元，比上年增长0.4%。其中，国有及国有经济控股投资1962.24亿元，下降10.6%；外商及港澳台投资442.05亿元，下降2.6%。

2015年，南京市全年完成一般公共预算收入1020.03亿元，比上年增长12.9%（剔除原政府性基金收入后同口径增长9.3%）。其中，税收收入838.67亿元，比上年增长10.8%，占一般公共预算收入的比重为82.2%。民生领域支出增长较快。全年一般公共预算支出1045.18亿元，比上年增长13.5%。其中，住房保障支出增长44.0%、教育支出增长29.3%、社会保障和就业支出增长21.8%、交通运输支出增长21.6%、医疗卫生与计划生育支出增长18.5%，增幅均高于一般公共预算支出平均水平。

（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2375余家，70%以上企业拥有自主知识产权或自主品牌。2015年实现技工贸收入2477亿元，地区生产总值298亿元，公共财政预算收入49.45亿元。园区拥有高新技术企业120家，高新技术产业产值占规模以上工业产值比重的71.5%，R&D研发投入占比为5.3%。园区拥有国家“千人计划”特聘专家38人、省“双创计划”人才37人、省“双创团队”2个、南京领军型科技创业人才197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，南京市政府召开江北新区2049战略规划暨2030总体规划编制工作动员

大会，会上出台了《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“工作方案”），工作方案明确提出整合浦口区、六合区、南京高新技术产业开发区、南京化学工业园区以及八卦洲街道等区域组建江北新区，南京市发展重点将从主城区内的河西新城区向江北新区转移。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》，计划到 2030 年形成“中心城-副中心城-新城-新市镇”的城镇等级体系，其中，中心城由浦口、高新——大厂两个组团组成，是江北服务都市圈北部辐射皖东皖北和苏北的区域中心。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。未来，江北新区是南京市的发展重点，预计将得到较多政策扶植，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，计划

通过 3~5 年时间的努力，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。

2013~2015 年，高新区一般预算收入分别为 41.44 亿元、45.63 亿元和 49.45 亿元，年均复合增长 9.24%；地方财政收入合计分别为 55.01 亿元、58.03 亿元和 66.78 亿元，年均复合增长 10.18%，高新区一般预算收入及地方财政收入合计均快速增长。2015 年，高新区一般预算收入占地方财政收入合计的 74.05%，其中税收收入占一般预算收入的 80.91%，高新区财政收入质量较好。

表1 高新区政府财政收入情况（单位：亿元）

	2013 年	2014 年	2015 年
地方财政收入合计	55.01	58.03	66.78
地方财政收入	48.16	53.20	62.62
一般预算收入	41.44	45.63	49.45
其中：税收收入	34.01	37.40	40.01
非税收入	7.43	8.23	9.44
基金预算	6.71	7.57	13.17
转移性收入	6.86	4.82	4.16
财政本年支出合计	52.90	57.31	67.81
地方财政支出	34.35	36.96	45.08
一般预算支出	28.08	30.10	32.60
基金预算支出	6.26	6.86	12.48
转移性支出	18.56	20.36	22.73

资料来源：南京高新技术产业开发区管委会

截至 2015 年底，高新区地方政府债务全部由直接债务构成，为 61.74 亿元。2015 年，高新区地方综合财力 67.63 亿元。截至 2015 年底，高新区政府债务率为 91.29%，高新区债务率高，债务负担重。

表2 高新区政府债务构成情况（单位：万元）

地方债务（截至 2015 年底）	金额	地方财力（2015 年度）	金额
（一）直接债务余额	617389	（一）地方一般预算收入	494523
1、外国政府贷款		1、税收收入	400138

2、国际金融组织贷款		2、非税收入	94385
3、国债转贷资金		(二) 转移支付和税收返还收入	50136
4、农业综合开发借款		1、一般性转移支付收入	20905
5、解决地方金融风险专项借款		2、专项转移支付收入	15744
6、国内金融机构借款		3、税收返还收入	13487
(1) 政府直接借款		(三) 国有土地使用权出让收入	131628
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	474689	1、国有土地使用权出让金	127299
7、债券融资	142700	2、国有土地收益基金	4018
8、粮食企业亏损挂账		3、农业土地开发资金	311
9、向单位、个人借款		4、新增建设用地有偿使用费	
10、拖欠工资和工程款		(四) 预算外财政专户收入	
11、其他			
(二) 担保债务余额			
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款			
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额 = (一) + (二) × 50%	617389	地方综合财力 = (一) + (二) + (三) + (四)	676287
债务率 = (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%			91.29%

资料来源：南京高新技术产业开发区管委会

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，发展前景较好。近年来，南京市和高新区经济及财政实力快速增长，为公司发展提供了良好的外部环境，但截至 2015 年底，高新区地方政府债务规模大，债务负担重。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 3 月底，公司为南京扬子国资集团有限责任公司（简称“扬子集团”）与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”）共同持股的国有有限责任公司，其中扬子集团持股 51%，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，为公司实际控制人。

2. 人员素质

截至 2016 年 3 月底，公司高管人员包括董事长、总经理、副总经理等共计 5 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，公共事业公司财务科负责人、工会副主席。

公司副总经理薛德余先生，1973 年生，江苏无锡人，研究生学历，博士学位；现任公司副总经理。2011 年 7 月~2014 年 3 月，在复旦大学从事博士后研究（应用经济学）；曾任江苏江阴工商银行信贷部经理、江苏南京信息工

程大学教师、南京江宁国有资产控股公司副总经理。

公司副总经理杨郁梅女士，1969年生，江西萍乡人，大专学历，硕士学位；现任公司及南京北园投资置业有限公司副总经理；曾任南京北园投资置业有限公司经理助理。

公司副总经理叶向东先生，1962年生，江苏淮安人，党校大学学历；现任公司副总经理、高新区管委会财政局副局长兼公司财务部副部长；曾任江苏省金陵监狱警察副中队长、高新区康天实业有限公司经理、南京高新创业投资管理公司经理助理、高新区管委会财政局局长助理。

截至2016年3月底，公司在职工共计223人。从教育程度看，研究生40人，占17.94%；本科162人，占72.64%；大专及其他21人，占9.42%。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。

3. 政府支持

公司作为高新区唯一的投资、建设和运营主体，承担高新区基础设施建设的投资及运营工作，近年来，公司在资本金注入、资产划拨、股权划拨、回购及出让金返还、应收款项回款计划和财政补贴等方面得到了地方政府的大力支持。

资本金注入

2012年，公司分别获得高新区管委会100000万元和200000万元注资。2012年11月，公司注册资本由222470万元变更为522470万元。

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、维修权等）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。根据南京首佳资产评估事务所出具的资产评估咨询报告书，以2012年10月31日为评估基准日，上述经营权评估价为60982万元。公司相应增加“无形资产”和“资本公积”。

股权划拨

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，公司将该股权资产计入长期股权投资，截至2016年3月底，公用事业公司尚未纳入公司合并范围。

回购及出让金返还

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》，自2010年起，高新区管委会对公司为招商引资需求以低于成本价转让的土地及房产，按照成本加成30~50%（含50%）作为公司的收入，该收入与转让的差价由高新区管委会给予补偿；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；公司为高新区管委会管理国有资产，及代劳人员安置等发生的劳务支出，根据实际情况与高新区管委会定期结算。补偿及回购项目的具体内容，实施时另行签订协议或确认函。

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》，公司负责高新区内政府土地改造项目，包括土地搬迁、危房拆除、土地平整等土地整理工作。其中，土地拆迁、安置及补偿工作由

地方政府指定其他纳税人进行，公司负责按计划支付土地整理所需资金；同时作为建设方与规划设计单位、施工单位签订合同，协助地方政府完成土地规划设计、场地平整、地块周边绿化等工作，并直接向规划设计单位和施工单位支付设计费和工程款。根据高新区地块进行挂牌出让的成交收入情况，暂按成交收入的70~80%返还给公司作为政府土地改造项目收入。

2016年5月，高新区管委会出具《关于南京高新技术经济开发有限责任公司主要项目及回购安排的说明》（以下简称“《回购说明》”）。《回购说明》明确了公司是高新区经济发展的重要载体，高新区管委会委托公司对核心道路进行修建，完善路网系统，公司接受高新区管委会的委托，每年根据高新区管委会下达具体投资计划开展道路建设，由高新区管委会按照文件约定加成回购。同时，《回购说明》对公司目前主要基础设施建设在建项目做出了回购安排，涉及项目已投资共计46.33亿元，预计将于2016~2022年陆续回购，回购金额共计60.30亿元。截至2015年底，公司“存货——市政工程及配套设施”科目余额49.77亿元，其中大部分基础设施建设项目在回购在前述《回购说明》的安排下得到保障，联合资信将持续关注该回购安排的执行情况。

应收款项回购计划

截至2015年6月底，公司其他应收款中应收高新区管委会74.06亿元，高新区管委会于2015年9月出具《关于对南京高新技术经济开发有限责任公司应收关联方往来款回购计划的说明函》（以下简称“回购计划”），高新区管委会承诺将按计划偿还其应付公司的往来款项，具体回购计划详见下表所示：

表3 应收款项回购计划（单位：亿元）

	性质	金额	还款计划			
			2015年	2016年	2017年	2018年
高新区管委会	往来款	74.06	32.56	30.00	10.00	1.50

资料来源：公司提供

目前，公司已按照回款计划收回部分往来款。截至2015年底，公司其他应收款中应收高新区管委会及财政局款项45.77亿元，较2014年底下降25.58亿元，较2015年6月底下降28.29亿元。2015年下降的25.58亿元中，7.83亿元为抵消调整，公司2015年实际收回款项为17.75亿元。根据公司出具的专项说明，公司2015年更换会计师事务所，在年内对其他应收、其他应付高新区管委会款项做了冲销，消减金额为7.83亿元，抵消后，公司截至2014年底（2015年初）其他应收款中应收高新区管委会金额为63.52亿元。公司2015年实际收回的17.75亿元与原计划2015年回款的32.56亿元相比有一定差异，但考虑到当年已收回大部分计划回款，公司回款计划执行程度一般。

公司应收款项的回款在高新区管委会的安排下得到一定保障，但公司应收款项规模较大，且2016年计划还款金额与目前高新区财政收入相比较，回款计划具体执行情况可能存在不确定性，联合资信将密切关注上述应收款项回款资金到位情况。

补贴收入

为支持公司建设，高新区管委会给予公司一系列财政补贴款。2013~2015年，公司营业外收入中分别包括财政补助收入4.53亿元、5.25亿元和4.87亿元。

此外，针对2015年公司老区道路及老区城市维护项目回购加成比例较低的问题，高新区管委会出具《关于南京高新技术经济开发有限责任公司2015年度土地开发和基础设施配套项目回购收入的补充说明》。2015年高新区管委会对公司土地开发和基础设施配套项目合计按照成本加成16.97%回购，合计金额83741.25万元，高新区管委会将统一部署对2015年回购项目中的老区道路及老区城市维护项目按账面成本加成10%的金额进行补贴，将在2016年以专项补贴的方式划入公司。根据公司提供的2015年收入确认函，2015年公

司确认收入中老区道路和老区城市维护项目账面成本合计 40880.55 万元。

总体看，公司作为高新区唯一的投资、建设和运营主体，在各方面得到高新区管委会的大力支持。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照依据《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。

公司设立了股东会，由全体股东组成，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。股东会会议做出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经全体股东表决同意方可做出。

公司设董事会，成员 3 人，其中扬子集团委派 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。董事长负责召集和主持董事会会议，主持股东会会议，董事会对股东会负责，职权包括召集股东会会议，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。董事会每年至少召开两次，董事会会议应由半数以上的董事出席方可有效，董事会做出决议，须经全体董事二分之一以上表决权通过。

公司设监事会，成员 3 人，其中管委会委派监事 1 名；扬子集团委派监事 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。监事会每年度至少召开两次，监事可以提议召开临时监事会会议。

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，由高新管委会委派。副总经理 3 人，1 人由扬子集团委派，其他 2 人由高新区管委会委派。经理层人员任期三年，任期届满，可连聘连任。总经理对董事会负责，行使职权包括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. 管理水平

截至 2016 年 3 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。各部门职责清晰，内部衔接融洽。

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》，规定公司的财务操作的基本规范，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。

七、经营分析

1. 经营现状

2013~2015年，公司营业收入分别为13.74亿元、15.15亿元和18.00亿元，年均复合增长14.43%。公司营业收入主要由土地出让收入、土地开发回购收入和基础设施建设收入构成，三年占比分别为80.95%、64.05%和81.39%，但土地开发回购收入规模及占比逐年下降，2014年，房屋销售收入占比大幅提高，达到17.82%。

从毛利率看，2013~2015年，公司整体毛利率逐年下降，三年分别为33.58%、31.30%和22.44%，系营业收入主要构成土地出让收入、土地开发回购收入和基础设施建设收入的毛利率均有所下降。

2016年1~3月，公司实现营业收入1.13亿元，为2015年收入的6.30%，公司当期收入与2015年全年相比较低主要是公司一般在一季度确认的回购收入较少所致，当期毛利率41.87%。

表4 2013~2016年3月公司收入情况(单位:万元、%)

业务板块	2013年			2014年			2015年			2016年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地出让收入	44322.60	32.25	41.30	37409.45	24.69	37.36	62734.57	34.86	16.78	5683.50	50.11	19.00
土地开发回购收入	53533.34	38.96	12.05	39939.47	26.36	14.00	19632.56	10.91	7.80	0.00	0.00	-
基础设施建设收入	13383.34	9.74	41.51	19694.29	13.00	39.58	64108.69	35.62	16.56	0.00	0.00	-
房屋销售收入	32.83	0.02	100.00	27001.04	17.82	23.29	3350.79	1.86	56.62	0.00	0.00	-
房屋租赁收入	11140.24	8.11	82.05	11388.69	7.52	82.44	7869.61	4.37	93.46	2250.00	19.84	100.00
管网租赁收入	8000.00	5.82	61.89	8000.00	5.28	61.89	8000.00	4.45	66.49	2000.00	17.63	61.89
其他	7008.48	5.10	24.71	8088.58	5.34	-6.95	14261.17	7.92	21.96	1408.35	12.42	12.87
合计	137420.83	100.00	33.58	151521.52	100.00	31.30	179957.39	100.00	22.44	11341.85	100.00	41.87

资料来源：公司提供

注：上表中收入以万元为单位列示，占比和毛利率的计算均以元为单位进行。

2. 土地开发及基础设施建设业务

作为高新区内唯一的基础设施建设投资、经营主体，公司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、土地经营等业务。

土地开发出让业务

公司土地开发业务分两类：第一类为公司受高新区管委会的委托，运用自有资本和债务融资，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，负责对高新区内土地实

施征用、拆迁工作，以供后续平整及配套基建。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。土地出让收入扣除刚性计提后全额缴入南京高新区财政局。

土地出让后，根据土地出让情况公司得到部分返还。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》，公司负责高新区内政府土地改造项目，包括土地搬迁、危房拆除、土地平整等土地整理工作。其中，土地拆迁、安置及补偿工作由地方政府指定其他纳税人进行，公司负责按计划支付土地整理所需资金；同时作为建设方与规划设计单位、施工单位签订合同，协助地方政府完成土地规划设计、场地平整、地块周边绿化等工作，并直接向规划设计单位和施工单位支付设计费和工程款。根据高新区地块进行挂牌出让的成交收入情况，暂按成交收入的70~80%返还给公司作为政府土地改造项目收入。

会计核算方面，在土地开发过程中，公司投入计入“预付账款”或“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。2012年~2016年3月，公司获得的返还比例（获得返还收入/出让价值）均在70~80%。

表5 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	62734.57
2016年1~3月	189.69	4603.64	7104.38	5683.50

资料来源：公司提供

2013~2015年，公司土地开发出让收入分别为4.43亿元、3.74亿元和6.27亿元，毛利率分别为41.30%、37.36%和16.78%，受出让地价值及地块性质不同的影响，公司土地开发出让业务毛利率波动较大；2016年1~3月，土地开发出让收入为0.57亿元，毛利率为19.00%。

截至2016年3月底，公司“存货——开发成本”余额130.56亿元，主要为公司投入的土地开发成本，主要分布于泰山片区、盘城片区、产业区三期片区、老区片区和沿江片区。

土地开发回购业务

公司第二类土地开发业务为代建土地开发项目，在土地平整以及配套建设完成后，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。

收入确认方面，一般在项目竣工后，公司根据回购协议确认收入，同时结转相应成本。根据高新区管委会于2013~2015年出具的土地开发和基础设施配套设施项目的确认函，公司确认竣工项目回购金额，其中，2015年回购项目中，土地开发项目回购价格1.96亿元，当期土地开发和基础设施项目回购综合加成比例为16.97%，低于文件约定的加成比例，其中土地开发加成比例为25.04%。

表 6 2013~2018 年公司土地开发回购业务情况 (单位: 亿元)

序号	名称	回购金额	已回购金额			未来回购计划		
			2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
1	汤盘路片区拆迁项目	2.64	0.50	0.64	--	--	--	--
2	盘城安置房四期及盘城中学拆迁项目	9.45	1.87	1.45	0.50	--	--	--
3	沿江高新北路一期拆迁项目	3.84	0.57	0.00	0.84	--	--	--
4	龙山北路以南三号地块拆迁项目	4.32	2.41	0.79	0.62	0.50	--	--
5	江北大道以东二号地块拆迁项目	7.02	--	1.11	--	1.80	3.40	0.71
	合计	27.27	5.35	3.99	1.96	2.30	3.40	0.71

资料来源: 公司提供

2013~2015 年, 公司土地开发回购收入分别为 5.35 亿元、3.99 亿元和 1.96 亿元, 2016 年 1~3 月公司未实现土地开发回购收入。公司土地开发回购收入规模呈逐年下降趋势, 而土地开发出让收入近年来快速提升, 未来公司主要采用出让方式实现土地开发收入。

基础设施建设业务

公司基础设施建设业务主要采取委托代建方式, 公司受高新区管委会的委托开展相关业务。

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。

会计核算方面, 公司将项目投入计入“存货——市政工程及配套设施”科目, 根据回购协议确认收入, 并同时结转相应成本。根据高新区管委会于 2013~2015 年出具的土地开发和基础设施配套设施项目的确认函, 公司确认竣工项目回购金额, 其中, 2015 年回购项目中, 基础配套设施项目回购价格为 6.41 亿元, 当期土地开发和基础设施项目回购综合加成比例为 16.97%, 低于文件约定的加成比例, 其中基础设施建设加成比例仅 14.70%, 主要由于 2015 年回购项目中老区道路及老区城市维护项目回购加成比例较低。针对该问题, 高新区管委会已出具《关于南京高新技术经济开发有限责

任公司 2015 年度土地开发和基础设施配套项目回购收入的补充说明》, 将统一部署对 2015 年回购项目中的老区道路及老区城市维护项目按账面成本加成 10% 的金额进行补贴, 将在 2016 年以专项补贴的方式划入公司。根据公司提供的 2015 年收入确认函, 2015 年确认收入中老区道路和老区城市维护项目账面成本合计 40880.55 万元, 若考虑该专项补贴, 公司 2015 年回购加成比例处于宁高管【2010】110 号文件约定的加成比例区间。

表 7 公司近年基础设施建设项目回购情况
(单位: 亿元)

序号	名称	已回购金额			
		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
1	柳洲路	0.98	0.49	0.16	0.53
2	小柳路	0.35	0.18	0.06	0.18
3	浦泗路	1.26	0.31	0.46	0.56
4	星火路	--	0.22	0.23	0.24
5	南苑路和东芭路	--	0.14	0.07	0.11
6	百润路	--	--	0.33	--
7	浦珠路北延	--	--	0.66	--
8	老区道路	--	--	--	0.57
9	老区城市维护	--	--	--	4.22
	合计	2.59	1.34	1.97	6.41

资料来源: 公司提供

2013~2015 年, 公司基础设施建设收入分别为 1.34 亿元、1.97 亿元和 6.41 亿元, 基础设施建设收入因高新区每年计划不同而有所波动。2016 年 1~3 月, 公司未实现基础设施建

设收入。

高新区管委会于 2016 年 5 月出具《关于南京高新技术经济开发有限责任公司主要项目及回购安排的说明》，针对公司主要在建项目拟定回购计划，包含了公司主要基础设施建设项目（体现在“存货——市政工程及配套设施”科目），项目总投资合计 45.38 亿元，已投资 46.33 亿元，预计于 2016~2022 年回购总金额为 60.30 亿元，以此推算，该回购计划涉及回购总金额为项目已投资金额平均加成 30.15%。

总体看，公司基础设施建设项目投入金额大，项目投入在高新区管委会回购计划的安排

下得到了一定保障，联合资信将持续关注回购计划的执行情况。

重点在建及拟建项目

截至 2016 年 3 月底，公司重点在建项目主要包括南京高新滨江风光带旧城改造、万家坝路西延片区综合整治项目和南京高新滨江风光带二标段棚户区改造项目等，预计 2016 年 4 月至 2018 年，公司重点在建项目每年仍需投入 10~15 亿元左右。公司拟建项目包括龙山北路以北四号地块拆迁项目和星火北路以西地块拆迁项目，两个项目总投资合计 9.10 亿元，每年计划投入 2~4 亿元。

表 8 截至 2016 年 3 月底公司重点在建项目情况（单位：亿元）

序号	名称	开工时间	预计竣工时间	总投资	2016 年 3 月底已投资	未来投资计划		
						2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年
1	沿山大道道路改造	2014.08	2017.08	2.39	0.20	0.59	1.60	--
2	高新北路(学府路至万家坝路)	2015.05	2018.02	1.18	0.20	--	0.60	0.38
3	汤盘公路高新区段道路新建工程	2014.01	2018.06	3.60	0.80	0.50	1.00	1.30
4	南京高新区星火路北延道路	2013.06	2017.12	1.55	0.31	0.54	0.70	--
5	万家坝路西延片区综合整治项目	2014.09	2017.06	8.50	4.20	0.60	3.70	--
6	沿江高新北路二期拆迁项目	2015.01	2016.12	3.20	2.20	1.00	--	--
7	南京高新滨江风光带旧城改造	2014.01	2018.06	19.50	5.85	3.60	4.45	5.60
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	2.26	2.50	2.50	0.60
	合计	--	--	47.78	16.02	9.33	14.55	7.88

资料来源：公司提供

表 9 公司土地开发及基础设施建设拟建项目情况（单位：亿元）

序号	名称	总投资	预计开工时间	预计竣工时间	未来投资计划		
					2016 年	2017 年	2018 年
1	龙山北路以北四号地块拆迁项目二片区	1.00	2016.11	2018.09	0.30	0.40	0.30
2	星火北路以西地块拆迁项目	8.10	2016.06	2018.01	2.43	3.24	2.43
	合计	9.10	--	--	2.73	3.64	2.73

资料来源：公司提供

3. 房屋销售业务

公司具有房地产开发二级资质。公司房屋销售业务全部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，原住户依照所获得的拆迁款支付房款。公司的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——已完工的开发产品”科目，待房屋销售后确认收入，并相应结转营业成本。

目前，公司在售项目为新桥家园，2010 年，根据《关于南京高新技术经济开发总公司建设高新开发区泰山 150 亩保障性住房项目的核准决定书》（宁高管内备字【2010】第 025 号），公司建设高新区泰山 150 亩保障性住房，该项目于 2013 年 12 月竣工，项目总建筑面积

195160m²。2014 年，公司对泰山街道拆迁安置房“新桥家园”进行销售。新桥家园住宅可售面积 154555.50m²，商业用房可售面积 12950m²，截至 2015 年底，公司已销售面积为 122375.84m²，其中 2014 年销售 108762.92m²。

公司自 2013 年起新增房屋销售收入，但当年收入很小，2014 年实现房屋销售收入 2.70 亿元，2015 年实现 3350.79 万元。由于公司房屋销售业务规模较小，目前在售项目只有新桥家园，该板块收入波动较大。

表 10 截至 2016 年 3 月底公司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	2016 年 3 月底已投资	未来投资计划		
						2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年
1	盘城一期二组团保障房项目	2013.03	2016.08	5.60	4.40	1.20	--	--
2	盘城一期三组团保障房项目	2014.01	2018.04	3.92	1.51	0.50	1.41	0.50
3	南京软件园人才公寓	2014.07	2017.06	6.00	2.50	1.20	2.30	--
	合计	--	--	15.52	8.41	2.90	3.71	0.50

资料来源：公司提供

表 11 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		
				2015 年	2016 年	2017 年
泰山 74 亩经济适用房（安置江北大道拆迁）项目	6.37	2016.12	2019.12	1.92	2.55	1.90
合计	6.37	--	--	1.92	2.55	1.90

资料来源：公司提供

房屋销售板块在建项目总投资 15.52 亿元，截至 2016 年 3 月底已投资 8.41 亿元；公司拟建泰山 74 亩经济适用房（安置江北大道拆迁）项目，该项目总投资 6.37 亿元。

4. 其他业务

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，主要包括鼎业百泰生物大楼、研发大厦 A、B 楼、动漫大厦、软件大厦、

软件学院等。截至 2015 年底，公司可出租面积为 35.69 万平方米。此外，公司建设的南京软件园加速器项目、研发楼二期项目及会展中心项目陆续完工，尚未对外出租，预计未来对外出租后可增加公司出租面积。2013~2015 年，公司分别实现租赁收入 1.11 亿元、1.14 亿元和 0.79 亿元。2016 年 1~3 月实现房屋租赁收入 2250 万元。

12 截至 2016 年 3 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	2016 年 3 月底已投资	未来投资计划		
					2016 年 4~12 月	2017 年	2018 年
南京软件园国际企业研发中心	2015.07	2016.12	3.00	1.00	0.80	1.20	--
合计	--	--	3.00	1.00	0.80	1.20	--

资料来源: 公司提供

表 13 公司房屋租赁板块拟建项目情况 (单位: 亿元)

序号	名称	总投资	预计开工时间	预计竣工时间	未来投资计划		
					2016 年	2017 年	2018 年
1	加速器二期项目	4.00	2016.09	2018.06	1.20	1.60	1.20
2	紫金(高新)科技创业特别社区孵化加速服务中心项目	3.00	2016.10	2019.03	0.90	1.20	0.90
	合计	7.00	--	--	2.10	2.80	2.10

资料来源: 公司提供

截至 2016 年 3 月底, 公司房屋租赁板块在建及拟建项目总投资合计 10.00 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。南京软件园加速器项目、研发楼二期和会展中心已于 2015 年底竣工建成, 将于 2016 年起对外租赁, 未来公司房屋租赁板块收入有望得到提升。

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《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》, 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)。公司拥有给水管线、污水管线及热力管网的经营权, 其中给水管线长度 22.28 千米, 污水管线长度 44.56 千米, 热力管网长度 22.28 千米。截至 2016 年 3 月底, 公司管网和配套设施价值 51078.46 万元。

公用事业公司和南京高欣水务有限公司

(以下简称“高欣水务”)租赁公司拥有的热力管网和配套设施的经营权, 公司与两家公司分别签订租赁期为五年的管网租赁协议, 公用事业公司年租金 5500 万元, 高欣水务年租金 2500 万元, 并由两家公司分别承担对管网和配套设施的运作和维护工作。根据宁高管【2012】117 号文, 公用事业公司和高欣水务自 2013 年起, 每年获得与年租金等额的财政补贴(其中公用事业公司为公司未纳入合并报表的全资子公司)。

公司自 2013 年起获得管网租赁收入, 2013~2015 年, 公司管网租赁收入均为 8000 万元, 2016 年 1~3 月, 公司管网租赁收入为 2000 万元。

5. 经营效率

2013~2015 年, 公司销售债权周转次数受应收账款减少影响大幅提高, 分别为 3.70 次、91.02 次和 379.06 次; 存货周转次数三年分别为 0.08 次、0.07 次和 0.08 次; 总资产周转次数三年分别为 0.05 次、0.04 次及 0.04 次。公司整体资产经营效率一般。

6. 未来发展

未来, 公司将形成开发建设、公用事业、

现代服务及科技创新等四大产业板块。推进一区多园的开发建设，在承担高新区基础设施建任务的基础上，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。未来五年，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。

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总投资合计 66.30 亿元，拟建项目总投资合计 22.47 亿元。按照未来投资计划估算，未来三年，公司每年需投入约 20~30 亿元，投资规模大，存在一定投资压力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司提供的 2013 年度、2014 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；亚太（集团）会计师事务所对公司提供的 2015 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

2013 年，公司纳入合并范围内子公司共 10 家，包括南京新高市政工程有限公司、南京软件园创业服务中心、南京高新技术产业开发区劳动服务公司、南京高新技术产业开发区环卫绿化公司、南京新高汽车维修公司、南京高新创业投资有限公司、南京紫金（高新）科技创业特别社区建设发展有限公司、南京高新环境监测站有限公司、南京软件园经济发展有限公司和洪泽高新技术工业园投资开发有限公司。2014

年，公司纳入合并范围内子公司共 10 家，与 2013 年底相比无变动。2015 年，洪泽高新技术工业园投资开发有限公司不再纳入公司合并范围；子公司南京高新技术产业开发区劳动服务公司更名为南京全新城市管理维护中心，仍纳入公司合并范围；子公司南京高新技术产业开发区劳动服务公司出资 50 万元，于 2015 年 7 月 22 日成立南京新高物业管理有限公司，占注册资本的 100%，同年纳入公司合并范围。公司合并范围 2015 年变化较小，对公司财务数据可比性的影响有限。公司 2016 年一季度报财务数据未经审计。

根据公司股东扬子集团《关于印发南京扬子国资投资集团成员企业清产核资工作实施方案的通知》（宁扬国资[2015]42 号）文件要求，公司以 2013 年 12 月 31 日为基准日进行了清产核资，并于 2015 年 3 月 28 日由瑞华会计师事务所江苏分所出具了瑞华苏专审字[2015]32050066 号清产核资专项财务审计报告。公司 2015 年度财务数据对清产核资审计报告中的调整事项进行了追溯调整，以下财务分析采用公司追溯调整后的 2015 年期初数据作为 2014 年度期末数据。

表 14 财务报表中主要受影响的报表项目情况

受影响的报表项目名称	金额（万元）
2015 年初预付款项	-37481.97
2015 年初其他应收款	28761.27
2015 年初存货	-29047.16
2015 年初固定资产	13417.09
2015 年初资本公积	-100835.07
2015 年初其他综合收益	97753.47
2015 年初未分配利润	-24170.77

资料来源：审计报告

注：由于采用 2015 年期初数据作为 2014 年期末数据，上表中受影响的报表项目在以下分析中体现为 2014 年财务数据。

截至 2015 年底，公司合并资产总计 424.90 亿元，所有者权益合计 170.59 亿元；2015 年公司实现营业收入 18.00 亿元，利润总额 6.52 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额

439.15 亿元，所有者权益 170.01 亿元；2016 年 1~3 月公司实现营业收入 1.13 亿元，利润总额-712.86 万元。

2. 资产质量

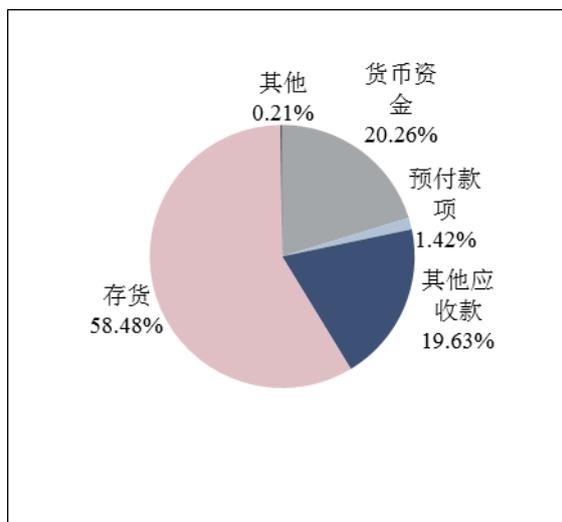
2013~2015 年，公司资产总额较快增长，年均复合增长 15.84%，资产结构以流动资产为主。截至 2015 年底，公司资产总额 424.90 亿元，其中流动资产占比 79.62%，非流动资产占比 20.38%。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产年均复合增长 12.55%，主要来自于货币资金和存货的增长。截至 2015 年底，公司流动资产合计 338.29 亿元，较上年底增长 1.68%，主要是货币资金和存货增长所致。流动资产由货币资金（占 20.26%）、预付款项（占 1.42%）、其他应收款（占 19.63%）和存货（占 58.48%）构成。

2013~2015 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 87.32%。截至 2015 年底，公司货币资金 68.55 亿元，同比增长 37.48%，其中 9.31 亿元为受限资金，主要为质押定期存单及银行贷款保证金；从构成来看，公司货币资金以银行存款为主，占比达到 82.17%，其他货币资金主要为定期存款和保证金存款，占比为 17.83%，现金仅占比 0.01%。

图 1 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司应收账款快速下降，年均复合下降 67.28%。截至 2015 年底，公司应收账款原值 0.22 亿元，已采用账龄分析法计提坏账准备 0.19 亿元，余额 0.03 亿元，主要是应收房屋销售款和土地转让款。

2013~2015 年，公司预付款项持续下降，年均复合下降 32.93%。截至 2015 年底，公司预付款项 4.80 亿元，同比下降 28.48%，主要是预付土地拆迁补偿款、工程款及保证金等。从集中度看，前五名预付款项余额为 3.05 亿元，前五名企业预付款项余额占全部预付款项的 63.63%，集中度较高。

表 15 2015 年底预付款项前五名欠款情况

(单位：亿元、%)

单位名称	金额	占比
南京市浦口区人民政府泰山街道办事处	1.49	31.14
华融金融租赁股份有限公司	0.70	14.58
中国外贸金融租赁有限公司	0.45	9.37
南京远景新能源有限公司	0.23	4.74
南京鼎业百泰生物科技有限公司	0.18	3.80
合计	3.05	63.63

资料来源：公司提供

2013~2015 年，公司其他应收款规模波动下降，年均复合下降 16.34%。截至 2015 年底，公司其他应收款 66.42 亿元，主要为应收的资金往来款、土地出让金、拆迁补偿款等；从集中度看，前五名欠款余额为 54.03 亿元，占全部其他应收款 81.36%，集中度较高。2015 年，公司已按照回款计划收回部分往来款，其他应收款余额大幅下降，其对公司资金占用情况改善明显。截至 2015 年底，公司其他应收款中应收高新区管委会及财政局款项 45.77 亿元，较 2014 年底下降 25.58 亿元，较 2015 年 6 月底下降 28.29 亿元。2015 年下降的 25.58 亿元中，7.83 亿元为抵消调整，实际收回款项为 17.75 亿元。根据公司出具的专项说明，公司 2015 年更换会计师事务所，在年内对其他应收、其他应付高新区管委会款项做了冲销，消减金额为 7.83 亿元，抵消后，公司截至 2014

年底（2015年初）其他应收款中应收高新区管委会金额为63.52亿元。公司2015年实际收回的17.75亿元与原计划2015年回款的32.56亿元相比有一定差异，但考虑到当年已收回大部分计划回款，公司回款计划执行程度一般，联合资信将密切关注上述应收款项回款资金到位情况。

表 16 截至 2015 年底其他应收款前五名欠款情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比
南京高新技术开发区财政局	43.85	66.03
南京北园投资置业有限公司	3.02	4.55
南京高新技术产业开发区土地储备中心	2.73	4.11
浦口区人民政府泰山街道办事处财政所	2.51	3.78
南京高新技术产业开发区管理委员会	1.92	2.89
合计	54.03	81.36

资料来源: 公司提供

2013~2015年, 公司存货快速增长, 年均复合增长 18.20%。截至 2015 年底, 公司存货 197.83 亿元, 同比增长 16.76%, 主要为开发成本和市政工程及配套设施, 其中, 开发成本为 129.06 亿元, 占比 65.24%, 市政工程及配套设施为 49.77 亿元, 占比达到 25.16%。

非流动资产

2013~2015年, 公司非流动资产快速增长, 年均复合增长 32.17%。截至 2015 年底, 公司非流动资产 86.61 亿元, 同比增长 4.73%, 主要是长期股权投资、投资性房地产和可供出售金融资产的增长; 从构成看, 公司非流动资产主要由可供出售金融资产(占 10.90%)、长期股权投资(占 25.58%)、投资性房地产(占 52.13%)、固定资产(占 2.64%)、在建工程(占 2.53%) 和无形资产(占 6.05%) 构成。

2013~2015年, 公司可供出售金融资产年复合增长 301.71%, 截至 2015 年底, 公司可供出售金融资产为 9.44 亿元, 包括按公允价值计量的南京银行股份有限公司股票 1.44 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 8.00 亿元。

2013~2015年, 长期股权投资快速增长, 年复合增长率为 34.58%, 截至 2015 年底, 长期股权投资为 22.15 亿元, 同比增长 1.99%, 主要为对子公司的投资增加。其中, 2014 年, 公司收到的公用事业公司股权由于尚未将该公司纳入合并范围, 导致该科目增加 15.41 亿元; 2015 年公司原合并范围内子公司洪泽高新技术工业源投资开发有限公司不再纳入合并范围, 导致长期股权投资增加 0.30 亿元。

2013~2015年, 公司投资性房地产快速增长, 三年分别为 29.99 亿元、39.40 亿元和 45.15 亿元, 年均复合增长率 22.69%, 主要由于公允价值计量的增加, 2014~2015 年, 分别计入公允价值变动损益 9.41 亿元和 1.11 亿元。此外, 2015 年, 公司将部分固定资产转入投资性房地产, 导致当年新增 4.18 亿元。截至 2015 年底, 公司投资性房地产中用于抵押借款的账面价值为 43.20 亿元。

2013~2015年, 公司固定资产波动增长, 年均复合增长 85.52%。其中 2014 年较 2013 年增加了 6.34 亿元, 主要由于公司购入增加了固定资产; 2015 年较 2014 年减少了 4.72 亿元, 主要系转入投资性房地产以及洪泽高新技术工业园投资开发有限公司不再纳入合并范围所致。截至 2015 年底, 公司固定资产原值 3.60 亿元, 其中, 房屋及建筑物占 69.81%、机器设备占 9.14%、运输设备占 9.94%、办公设备及其他占 11.11%; 公司累计计提折旧 1.31 亿元, 计提比率为 36.48%; 未计提减值准备; 固定资产账面价值 2.29 亿元。公司已将上述固定资产中的房屋建筑物用于借款抵押。

2013~2015年, 公司无形资产规模持续下降, 年均复合下降 5.40%, 主要系水务管网和配套设施、热力管网和配套设施摊销。截至 2015 年底, 公司无形资产净额为 5.24 亿元, 其中土地使用权占 0.86%、软件使用权占 0.21%、管网经营权占 98.94%。无形资产未计

提减值准备。

截至2016年3月底,公司资产总额439.15亿元,较2015年底增长3.35%,主要来自存货和货币资金的增加;从构成看,资产中流动资产占比80.21%、非流动资产占比19.79%,资产结构较2014年底变化小。

总体看,公司处于发展阶段,资产规模稳步快速增长。公司资产中存货占比高,资产流动性一般,但2015年度其他应收款项对公司资金的占用情况改善幅度较大,资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015年,公司所有者权益年均复合增长8.90%,主要来自资本公积、其他综合收益和未分配利润的增加。截至2015年底,所有者权益合计170.59亿元,从构成来看,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30.63%、43.95%、2.09%、6.53%和16.77%。

2013~2015年,公司资本公积持续增长,年复合增长4.02%,2014年较2013年增加5.04亿元,主要由高新区管委会拨入的公用事业公司股权15.40亿元及追溯调整减少2014年资本公积10.08亿元共同作用所致。截至2015年底,公司资本公积为74.98亿元,较上年度同期增加0.65亿元,全部为其他资本公积增加。

2013~2015年,公司盈余公积快速增长,年复合增长28.04%。截至2015年底,公司盈余公积为3.56亿元,同比增长20.33%。

2013~2015年,公司未分配利润年复合增长20.95%。截至2015年底,金额为28.60亿元。

2013~2015年,公司其他综合收益快速增长,年均复合增长555.89%。截至2015年底,公司其他综合收益为11.15亿元,同比增长4.96%,主要系存货或自用房地产转换为采用公允价值模式计量的投资性房地产形成的利

得。

截至2016年3月底,公司所有者权益合计170.01亿元,规模较2015年底小幅下降0.34%,所有者权益构成较2015年底变化不大。

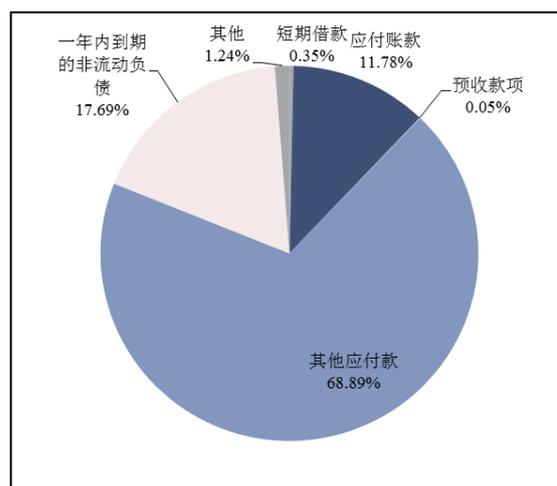
总体看,公司所有者权益稳定性较好。

负债

2013~2015年,公司负债总额年复合增长21.32%,增幅较大。截至2015年底,公司负债合计254.31亿元,其中流动负债占50.86%,非流动负债占49.14%。

截至2015年底,公司流动负债合计129.35亿元,主要为应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债构成,占比分别为11.78%、68.89%和17.69%。

图2 2015年底公司流动负债构成



资料来源:公司审计报告

2013~2015年,公司短期借款波动下降,年复合下降76.23%,截至2015年底,公司短期借款为0.46亿元,包括0.45亿元保证借款和0.01亿元的质押借款。

2013~2015年,公司应付账款波动增长,年复合增长2.44%。截至2015年底,公司应付账款金额为15.23亿元,较2014年底增长8.41%,主要为应付工程款或拆迁款,应付单位主要包括浦口区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和南京市国土资源局浦口分局等。从账龄来看,应付账款1年以内占比11.62%,1~2年占比0.23%,2~3年占

75.49%，3年以上占12.66%。

2013~2015年，公司其他应付款年复合增长31.53%，截至2015年底，其他应付款余额89.11亿元，从账龄看，1年以内金额为78.08亿元，占比87.61%，1~2年金额为8.08亿元，占比9.07%，2~3年金额为0.65亿元，占比0.73%，3年以上金额2.31亿元，占比2.59%。账龄结构较好。从集中度看，公司其他应付款前5名金额合计为67.92亿元，占总金额的76.06%，集中度较高，主要来源为公司与政府机关或者单位的往来款。

表 17 截至 2015 年底其他应付款前 5 名

(单位: 亿元、%)

欠款单位	金额	账龄	占总金额比例
南京北园投资置业有限公司	14.59	1年以内	16.34
南京高新水务有限公司	14.48	1年以内	16.21
南京高新技术产业开发区公用事业公司	27.85	1年以内	31.19
南京高新技术产业开发区土地储备中心	6.00	1年以内	6.72
南京浦惠危旧房改造有限公司	5.00	1~2年	5.60
合计	67.92	--	76.06

资料来源: 公司审计报告

2013~2015年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年复合增长208.79%，截至2015年底，一年内到期的非流动负债为22.89亿元，全部为一年内到期长期借款。

2013~2015年，公司非流动负债年均复合增长14.66%，截至2015年底为124.96亿元，主要由长期借款和应付债券构成。

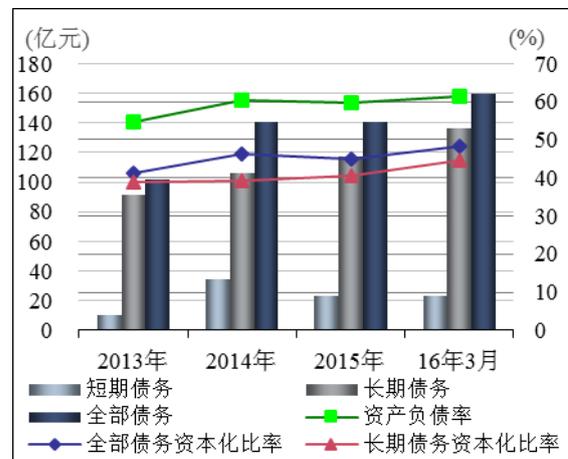
2013~2015年，长期借款年复合增长9.23%，截至2015年底，长期借款金额为62.64亿元，占非流动负债比重为50.12%。长期借款中，质押借款为3.11亿元，抵押借款为16.05亿元，保证借款66.37亿元。

2013~2015年，公司应付债券年复合增长27.86%，截至2015年底，应付债券为48.28亿元，分别为2010年发行面值12亿元7年期的南京高新债、2012年发行面9亿元7年期的南京高新债、2013年发行的面值为8亿元的南京高新私

募债、2014年发行的面值为7亿元的3年期的南京高新私募债、2015年发行的面值为13亿元的5年期高新私募债。

2013~2015年，公司长期应付款持续下降，年复合下降19.48%，截至2015年底，长期应付款金额为6.02亿元，主要为应付江苏省再保融资租赁有限公司、华融金融租赁股份有限公司、浦银金融租赁股份有限公司、中国外贸金融租赁有限公司和广州越秀融资租赁有限公司的融资租赁款。

图3 2013~2016年3月底公司债务情况



资料来源: 公司审计报告

截至2015年底，公司全部债务140.27亿元，其中短期债务占16.64%，长期债务占83.36%，公司债务结构以长期债务为主，相比2014年长期债务占比有所上升。近三年公司资产负债率和全部债务资本化比率波动增长，长期债务资本化比率持续增长，三年加权平均值分别为59.01%、44.71%、39.88%，截至2015年底分别为59.85%、45.12%、40.67%，整体债务负担尚可。

截至2016年3月底，公司负债合计269.14亿元，较2015年底增长5.83%，主要是由于长期借款（增加21.87亿元）和专项应付款（增加1.54亿元）的增加；其中流动负债占比45.84%，非流动负债占比54.16%，与2015年底相比，非流动负债占比上升。截至2016年3月底，公司全部债务159.52亿元，与上年底相比增长16.47%，其中长期债务增加至136.18

亿元。同期，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 61.29%、48.41%、44.48%，与上年底相比略有上升。

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

4. 盈利能力

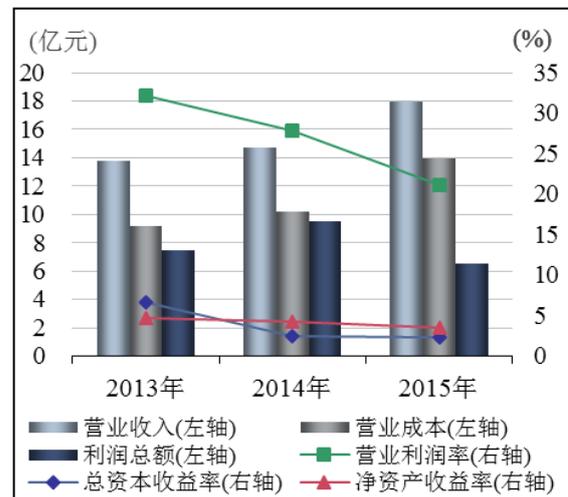
土地开发和基础设施建设项目是公司收入和利润的主要来源，2013~2015年，公司业务稳定增长，营业收入年均复合增长14.43%，其中2015年实现营业收入18.00亿元，同比增长21.99%，主要由土地开发收入和基础设施建设收入构成。2015年，公司营业成本同比增长36.83%，高于同期收入增幅，主要是基础设施建设成本增幅较大；2013~2015年公司营业利润率分别为32.23%、27.78%和21.10%。2015年，公司公允价值变动收益1.11亿元，来自公司投资性房地产价值的增加。

公司期间费用主要为管理费用，2013~2015年，期间费用率分别为9.44%、61.94%和21.69%。其中，2014年度公司管理费用快速增加，同比增长408.14%，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年度公司应上缴的国有资产有偿使用费为6.95亿元，该款项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年，高新区管委会下达通知，要求公司上缴国有资产有偿使用费6.90亿元，该款项抵减公司其他应收款中应收管委会的委托基础设施建设款；2015年，公司将审计机构更换为亚太（集团）会计师事务所（以下简称“亚太事务所”），亚太事务所未将上述国有资产有偿使用费作为管理费用处理，因此2015年，公司管理费用较2014年大幅下降。目前尚无该国有资产有偿使用费未来征收计划及征收标准，联合资信将密切关注该使用费的持续性。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，2015年度公司费用化利息大幅增长，为1.39亿元，同比增长356.11%，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，期间费用在营业收入中的占比波动较大。

2013~2015年，公司营业外收入分别为4.53亿元、5.34亿元和4.88亿元，主要为财政补助收入。三年分别实现利润总额7.50亿元、9.51亿元和6.52亿元，利润总额对政府补助有一定依赖。

图4 2013~2015年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

从盈利指标看，2015年公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.34%和3.44%，相比2014年分别减少了0.06个百分点和0.84个百分点。

2016年1~3月，公司实现营业收入1.13亿元，占2015年全年收入6.30%。同期，公司利润总额为-712.86万元，营业利润率较2015年底有所上升，为36.92%。

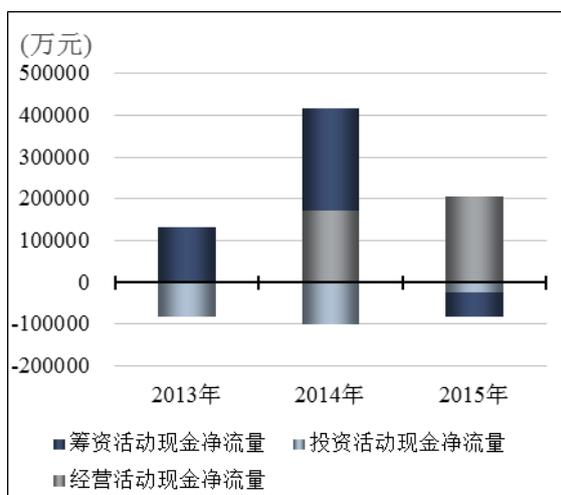
总体看，近三年公司营业收入保持增长，利润总额受营业成本增长的影响波动下降，期间费用波动较大，对公司盈利能力造成一定影响，同时，政府补助收入仍是公司利润的重要来源。

5. 现金流

从经营活动来看，2013~2015年，公司经营产生的现金流入量年复合增长54.88%，2015年为130.00亿元，其中以收到其他与经营活动有关的现金为主，为112.29亿元，主要为资金往来款和财政拨款。从收入实现质量指标看，2013~2015年，公司现金收入比分别为151.45%、102.89%和98.37%，现金收入质量持续下降。2013~2015年，公司支付其他与经营活动有关的现金主要为支付的其他往来资金及期间费用，2015年为78.20亿元。2013~2015年，公司经营产生的现金流量净额分别为0.05亿元、17.26亿元和20.64亿元，公司经营活动产生的现金流受资金往来款变动影响大。

从投资活动来看，2014年和2015年，公司收回投资收到的现金分别为4.56亿元和2.32亿元，为收回当年投资的理财产品现金；2014年，收到的其他与投资活动有关的现金为定期存单到期回收到的现金1.16亿元。近三年，公司投资活动产生的现金流表现为波动幅度较大的投资性现金流的净流出，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金。2013~2015年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-8.20亿元、-10.16亿元和-2.49亿元，

图5 2013~2015年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

2013~2014年，公司筹资活动产生的现金

流量表现为净流入，2015年为净流出。近三年，公司取得借款收到的现金分别为43.19亿元、53.19亿元和29.56亿元；收到其他与筹资活动有关的现金分别为17.77亿元、3.12亿元和54.77亿元，其中，2015年公司收到其他与筹资活动有关的现金主要为拆借资金。2013~2014年，筹资活动现金流出主要构成为偿还债务和分配股利、利润或偿付利息支付的现金，2015年由于拆借资金支出规模较大，公司支付的其他与筹资活动有关的现金成为筹资活动现金流出的主要构成。公司筹资活动产生的现金流量净额分别为13.28亿元、24.45亿元和-5.77亿元，2015年公司筹资活动产生的现金净流出主要系当年还本付息资金之和大于融入资金。

2016年1~3月，公司经营产生的现金流量净额为1.42亿元；投资活动产生的现金流量净额-1.35亿元，以投资支付的现金流出为主；公司筹资活动产生的现金流净额为16.66亿元，以取得借款收到的现金为主。

总体来看，公司往来款规模较大，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。2015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，2015年底公司流动比率和速动比率分别为261.54%和108.60%，在当年流动负债和其他应收款减少、存货增加的共同作用下，流动比率较上年上升了22.42个百分点，速动比率较上年下降了8.75个百分点。2016年3月底，公司流动比率和速动比率分别为285.48%和119.12%。较2015年小幅增长。近三年，公司经营现金流动负债比分别为0.06%、12.40%和15.96%。考虑到公司现金类资产较为充足，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2013~2015年，

公司EBITDA年均复合增长3.50%，2015年公司EBITDA为8.63亿元。全部债务/EBITDA倍数持续增长，2015年为16.26倍。考虑到高新区政府对公司的各项支持，总体看，公司整体偿债能力尚可。

截至2016年3月底，公司对外担保余额为160.93亿元，担保比率为94.66%，被担保对象均为国有背景，但公司担保比率高，存在一定或有负债风险。

表 18 截至 2016 年 3 月底公司对外担保情况

被担保单位名称	金额（万元）
南京北园投资置业有限公司	175000.00
南京高技术开发区公用事业公司	235950.00
南京高欣水务有限公司	55100.00
南京高新药谷开发建设有限公司	24500.00
南京化学工业园有限公司	187585.00
南京软件园科技发展有限公司	65000.00
南京生物医药谷建设发展有限公司	48800.00
江苏省南京浦口经济开发总公司	151000.00
南京海峡两岸科技工业园投资发展有限公司	200000.00
南京浦惠危旧房改造有限公司	284000.00
南京浦口自来水总公司	32320.00
南京天浦建设工程有限公司	90000.00
南京珍珠泉经济发展有限公司	60000.00
合计	1609255.00

资料来源：公司提供

截至2016年3月底，公司获得银行授信额度158.39亿元，未使用额度为82.85亿元，公司间接融资渠道通畅。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用信息报告（G103201110461790V），截至2016年5月31日，公司已结清的垫款18笔、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。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及南京市、高新区区域发展及财力状况，并考虑到

政府对于公司的各项支持的综合分析，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期计划发行中期票据10亿元，分别占2016年3月底公司长期债务和全部债务的7.34%和6.27%，对公司现有债务有一定影响。

截至2016年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别61.29%和48.41%。以2016年3月底财务数据为基础，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为62.15%和49.93%，公司债务负担有所上升。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

2013~2015年，公司EBITDA分别为8.05亿元、10.34亿元和8.63亿元，分别为本期中期票据发行额度的0.81倍、1.03倍和0.86倍；经营活动现金流入量分别为54.19亿元、161.06亿元和130.00亿元，分别为本期中期票据发行额度的5.42倍、16.11倍和13.00倍；经营活动现金流量净额分别为0.05亿元、17.26亿元和20.64亿元，分别为本期中期票据发行额度的0.005倍、1.73倍和2.06倍。公司经营活动现金流量净额对本期中期票据保障能力尚可；EBITDA对本期中期票据的保障程度较弱；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，经营活动现金流量净额对本期中期票据保障能力尚可。

十、结论

公司是高新区管委会下属企业，得到了

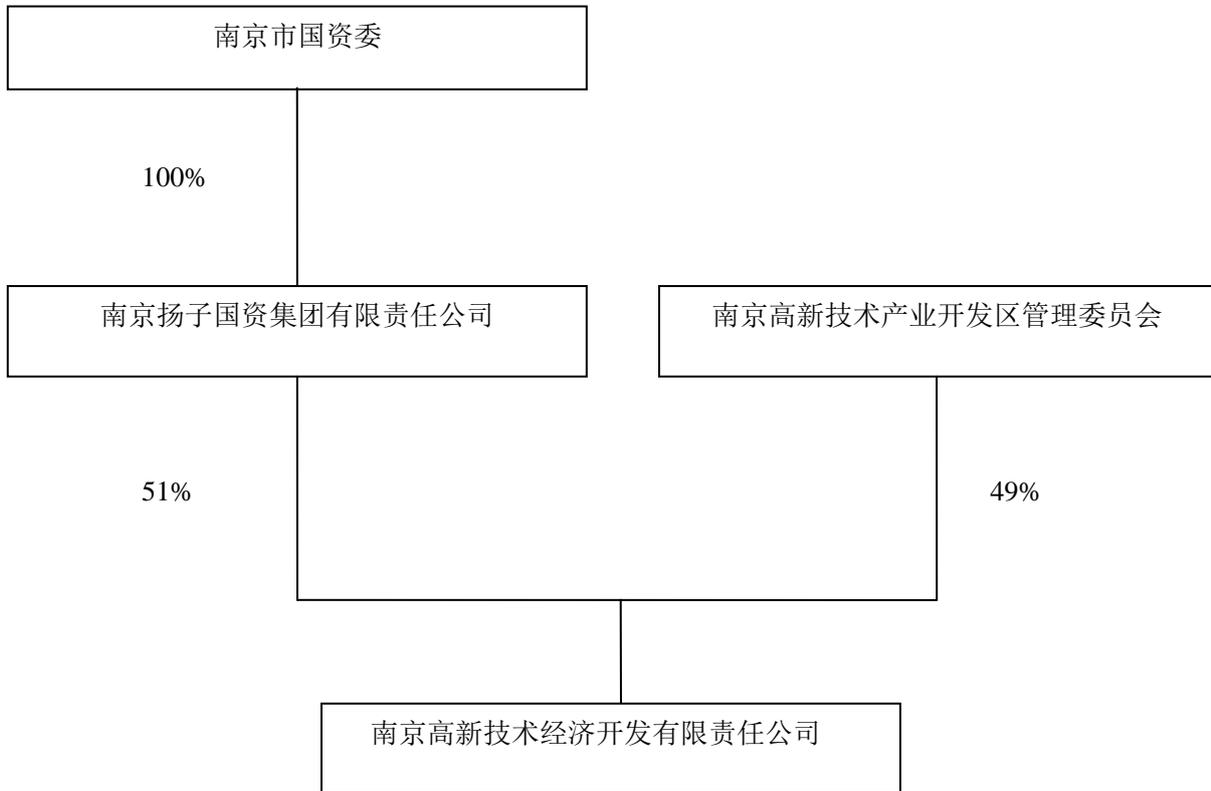
高新区管委会在资产注入及应收款项回款等方面的大力支持。作为高新区唯一的土地开发及基础设施建设投资运营主体，公司在所辖区域内具有垄断地位。近年来，南京市和高新区经济及财政实力快速增长，江北新区获批成为国家新区，以及高新区成为苏南国家自主创新示范区，均为公司的发展提供良好的外部环境。

公司资产规模快速增长，结构以流动资产为主，其中存货和其他应收款占比大，资产流动性一般。公司其他应收款规模大，其中对高新区管委会往来款占比高，2015 年占款情况有所改善，但回款计划执行程度一般。近年来，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，公司存在一定对外筹资需求。近三年公司营业收入保持增长，但 2014 年期间费用大幅增长，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 2016 年 3 月底，公司担保比率高，存在或有负债风险。

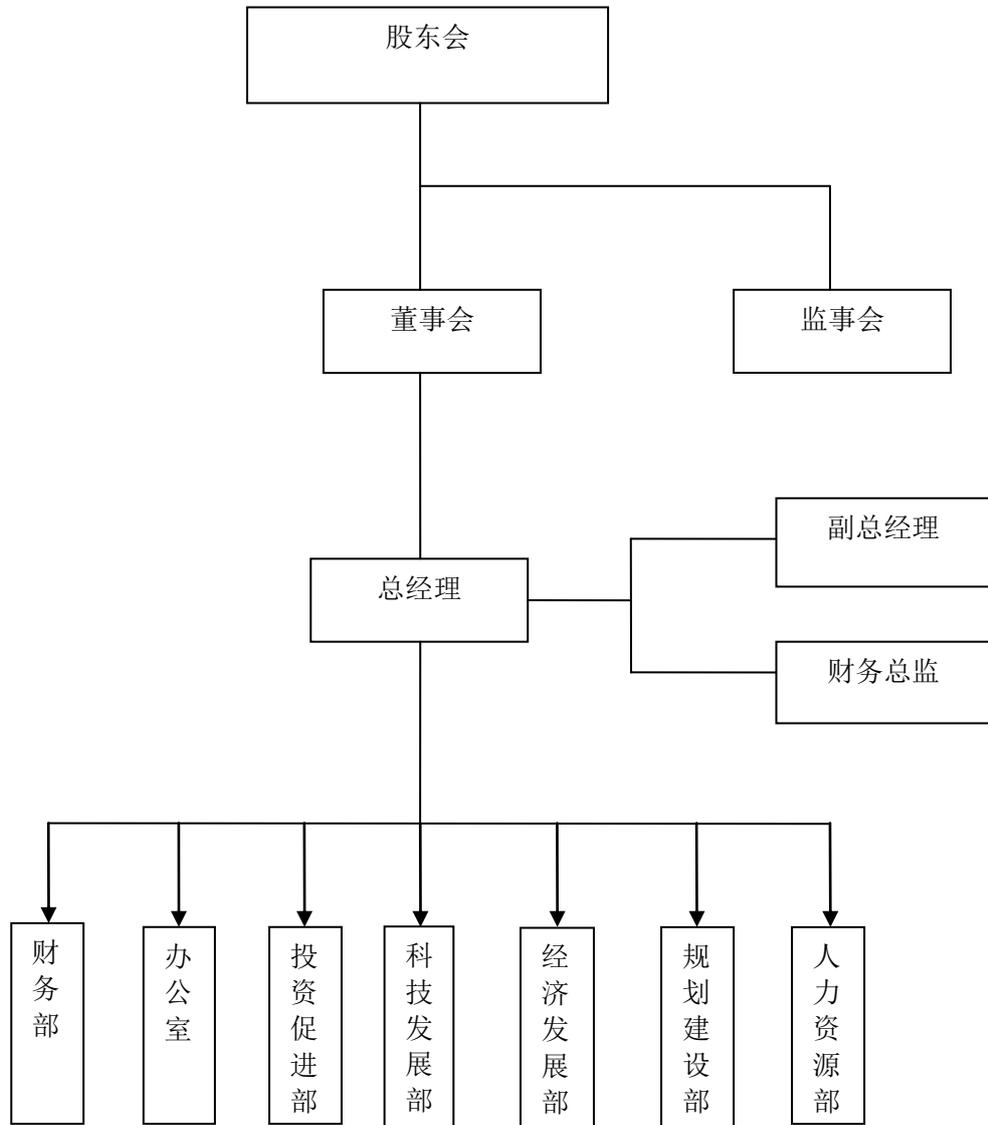
未来，随着江北新区的获批以及高新区成为苏南国家自主创新示范区，公司外部发展环境向好。公司将继续以土地开发及基础设施建设为主业，考虑到其在区域内的垄断地位，公司发展前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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。联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

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	2013年	2014年	2015年	2016年3月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.64	49.91	69.12	80.83
资产总额(亿元)	316.63	415.41	424.90	439.15
所有者权益(亿元)	143.83	163.87	170.59	170.01
短期债务(亿元)	10.46	34.71	23.34	23.34
长期债务(亿元)	91.31	106.00	116.93	136.18
全部债务(亿元)	101.76	140.71	140.27	159.52
营业收入(亿元)	13.74	14.75	18.00	1.13
利润总额(亿元)	7.50	9.51	6.52	-0.07
EBITDA(亿元)	8.05	10.34	8.63	-
经营性净现金流(亿元)	0.05	17.26	20.64	1.42
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.70	91.02	379.06	-
存货周转次数(次)	0.08	0.07	0.08	-
总资产周转次数(次)	0.05	0.04	0.04	-
现金收入比(%)	151.45	102.80	98.37	129.55
营业利润率(%)	32.23	27.78	21.10	36.92
总资本收益率(%)	6.60	2.40	2.34	-
净资产收益率(%)	4.73	4.28	3.44	-
长期债务资本化比率(%)	38.83	39.28	40.67	44.88
全部债务资本化比率(%)	41.43	46.20	45.12	48.41
资产负债率(%)	54.57	60.55	59.85	61.29
流动比率(%)	343.54	239.12	261.54	285.48
速动比率(%)	161.39	117.34	108.60	119.12
经营现金流动负债比(%)	0.06	12.40	15.96	-
全部债务/EBITDA(倍)	12.64	13.61	16.26	-
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.42	16.11	13.00	-
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.00	1.73	2.06	-
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.81	1.03	0.86	-

注：1. 公司 2016 年一季度财务数据未经审计；2. 已将长期应付款的融资租赁等款项调入公司有息债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
经营活动现金流量流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 南京高新技术经济开发有限责任公司 2016年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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

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

如南京高新技术经济开发有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送南京高新技术经济开发有限责任公司、主管部门、交易机构等。

