

信用等级公告

联合[2007] 020 号

联合资信评估有限公司通过对南京新港高科技股份有限公司
2007 年度 5 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

南京新港高科技股份有限公司
2007 年度 5 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零七年二月九日

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

南京新港高科技股份有限公司

2007 年度 5 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁻

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 2 月 9 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	319901.31	315634.26	288920.88
所有者权益(万元)	134591.53	136986.58	141361.81
主营业务收入(万元)	139877.85	163642.89	167526.28
利润总额(万元)	6834.55	7585.62	8493.45
资产负债比率(%)	59.59	58.93	50.93
全部债务资本化比率(%)	49.04	46.78	40.32
净资产收益率(%)	6.19	6.80	7.17
流动比率(%)	95.83	95.36	108.03
EBITDA 利息倍数(倍)	3.23	3.34	4.92
债务保护倍数(倍)	0.15	0.19	0.19

分析员

张 莉 李志博 朱海峰

电话

8610-85679696

传真

8610-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

南京新港高科技股份有限公司(以下简称“南京高科”或“公司”)是在南京经济技术开发区区内基础设施建设、土地开发业务的基础上发展起来的上市公司。市政基础设施建设属于国民经济发展的重要基础产业之一,公司的发展得到了南京经济技术开发区管委会的大力支持,公司具有良好的经营环境,外部支持力度大。

公司在南京经济技术开发区内的业务稳定,近年来南京仙林新区的开发建设为公司带来了稳定的业务来源。此外,公司积极参与实业投资,业务涉及医药、热电等行业,分散了经营风险。公司管理比较规范,近三年平稳发展。目前公司的整体资产质量良好,盈利能力正常。总的来看,公司发展前景稳定,本期短期融资券不能按期偿还的风险较小。

优势

1. 公司具有较强的政府背景,可以得到南京经济技术开发区管委会及控股股东的大力支持。

2. 公司在南京经济技术开发区内的业务具有垄断性经营优势。

3. 公司是南京仙林新区的主要建设者,未来3年内市政基础设施建设业务仍然比较稳定。

4. 多元化经营策略提高了公司的整体抗风险能力。

5. 公司对栖霞建设、中信证券等上市公司及南京市商业银行的长期股权投资增值潜力大,且变现能力强。

6. 公司经营稳健,经营风险较小。

关注

1. 公司的医药产业规模较小。近期医药行业的整顿改革对公司医药业务有一定的不利影响。
2. 公司下属企业众多，对下属企业的约束和激励以及集团化运作方面有待于进一步完善。

一、发债主体概况

南京新港高科技股份有限公司是 1992 年 7 月 4 日经南京市经济体制改革委员会宁体改（1992）254 号文批准设立，由南京新港开发总公司、南京港务管理局、南京市国际信托投资公司、金陵石化华隆工业公司、中国工商银行南京分行等六家金融机构和内部职工于 1992 年 8 月 8 日登记成立的定向募集股份有限公司，原名“南京新港经济技术开发区股份有限公司”，股本总额 9600 万元；1995 年 8 月，南京新港开发总公司受让了六家金融机构持有的全部股份，公司更名为“南京新港股份有限公司”。1996 年 6 月，南京港务管理局将其持有的全部股份转让给南京港口经济发展总公司；1997 年 4 月 23 日经中国证券监督管理委员会证监发字（1997）144 号、145 号文批复同意，采取“全额预缴，比例配售，余额转存”方式向社会公开发行 5000 万股普通股，于 1997 年 5 月 6 日在上海证券交易所挂牌上市交易，股票简称“南京新港”，股票代码 600064；1998 年 8 月 25 日公司更名为“南京新港高科技股份有限公司”，股票简称更名为“南京高科”；2006 年 4 月 3 日，公司完成股权分置改革。

经过数次股权转让、送配股，截至 2006 年底，公司股份总额 34414.58 万元，其中公司控股股东南京新港开发总公司持股比例为 34.46%。目前南京新港开发总公司的股权结构为：南京市国有资产监督管理委员会直接持有 97.31% 股权，通过南京市投资公司间接持有 2.69% 股权。因此，公司的实际控制人为南京市国资委。

公司主要经营范围：高新技术产业投资、开发；市政基础设施建设、投资及管理；火力、电力、蒸汽供应；土地成片开发；建筑安装工程；商品房开发、销售；物业管理；国内贸易；工程设计；咨询服务。污水处理、环保项目建设、投资及管理。截至 2007 年 2 月，公司下设办公室、计划财务部、投资管理部（审计部）、

销售服务部、证券管理部、生产建设部和人力资源部等 7 个职能部门，港湾工程、公用事业、新港电力和污水处理 4 个分公司，拥有南京巨功制药有限公司等 5 家控股公司，南京栖霞建设股份有限公司等 13 家参股公司。

截止 2006 年底，公司合并资产总额为 288920.88 万元，股东权益 141361.81 万元。2006 年全年实现主营业务收入 167526.28 万元，净利润 10142.39 万元。

公司注册地址：南京经济技术开发区新港大道 100 号。法人代表：徐益民。

二、本期短期融资券概况

公司 2007 年计划发行短期融资券 5 亿元，期限 365 天，贴现发行，通过簿记建档、集中配售方式确定发行价格。

本期短期融资券所筹资金将用于补充公司在经营过程中的流动资金需求，以及用于改善债务结构，以降低融资成本，提高盈利能力。本期短期融资券无担保。

三、经营环境

1. 区位优势

公司以南京经济技术开发区土地开发和基础设施建设等为主业，南京市经济发展特别是开发区的健康发展对公司的良性经营和业绩提升起到重要促进作用。

南京经济技术开发区（原名南京新港工业区，以下简称“开发区”）是南京四大国家级开发区之一，1992 年由南京市委、市政府批准成立，享有市级经济管理权限，2002 年 3 月经国务院批准升级为国家级开发区，现已开发 13.37 平方公里。

相比其他国家级开发区，南京经济技术开发区拥有以下发展优势：（1）区位优势显著。开发区紧临中国内河最大外贸港口——新生圩港，与沪宁、津浦铁路、长江二桥高速公路、宁沪、宁杭国道等相连，距离南京禄口国

际机场仅 40 公里，已形成由公路、铁路、空运、水运组成的立体交通网络。（2）区内平均投资密度较高。截止 2005 年底，有来自 20 多个国家和地区的 1600 多家企业入驻园区，包括韩国 LG、荷兰飞利浦等 22 家世界 500 强企业，区内拥有全国最大的平板显示器件生产基地，也是亚洲最大的平板显示器件生产基地之一。开发区的土地集约利用程度、综合竞争力和可持续发展能力较强。（3）区内行业规划合理。开发区已经初步形成电子信息、生物医药、轻工机械、精细化工、新材料、物流储运等六大特色产业，其中电子和化工均属于南京市招商引资的重点支柱性产业，得到了南京市政府的大力支持。另外，在产业布局上，由于与南京市的其他经济开发区适当错位发展，开发区有效的避免了与其他各开发区之间的同业竞争。

南京是江苏省的省会城市，处于长江经济带中的重要节点，在沪宁杭的大三角中处于副中心位置，也是国内重要的工业城市。近年来南京市经济快速发展，2006 年南京市实现 GDP 总额 2774 亿元，在全国城市排名第 13 位，在江苏省内排名第 4，在全国省会城市排名第 2。根据“一疏散、三集中”的战略规划，近年来南京的工业逐步向工业园区集中，南京经济技术开发区成为工业生产的主要聚集区和招商引资的主要承载区。南京市经济日渐活跃，招商引资力度不断加大，相关配套政策不断完善，这些都为南京经济技术开发区的健康快速发展提供了重要保证。

2. 外部支持

公司控股股东南京新港开发总公司原为南京市人民政府和南京经济技术开发区管理委员会共同持股的国有企业。2005 年 9 月，二者所持 97.31%的股份改由南京市国有资产监督管理委员会直接持有，剩余 2.69%的股份则由南京市国有资产管理委员会通过南京市投资公司间接持有。股权变更完成后，南京市国资委直接及间接持有南京新港开发总公司 100%的股

权，公司的实际控制人为南京市国资委。

南京新港开发总公司作为一家政府背景企业，在政府与公司之间起到了桥梁作用，为公司提供了项目孵化、贷款担保、市场开拓等诸多方面的支持，可为公司的可持续发展提供良好的保障。

为推进开发区的开发建设，南京经济技术开发区管委会以宁新区办（1992）53 号文同意区内的基础设施原则上由公司建设、经营和管理；管委会预征的土地由公司开发、经营；税收方面比照南京高新技术产业开发区内企业，享受各项优惠政策。同时，开发区管委会与公司的各项土地开发、道路建设均以合同或长期协议的方式保障。因此，公司在开发区内的开发建设中具有垄断性经营优势。

四、公司管理

1. 公司治理

公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规要求和《南京新港高科技股份有限公司章程》，设立了股东大会、董事会、监事会和公司管理机构。

股东大会是公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。董事会是公司法定代表机构和决策机构，对股东大会负责并向其汇报工作，执行股东大会的决议，负责董事会职责范围内的相关工作。公司董事会由 7 名董事组成，包括 3 名独立董事。独立董事根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《公司章程》等的有关规定，参加公司历次董事会和股东大会，并对公司对外担保、关联交易等重大事项发表独立意见。监事会由三名监事组成，全体监事列席董事会会议，并对公司财务以及董事、高级管理人员履行职责的合规性与规范性进行监督。

2005 年，根据证券监管部门的要求，公司对《公司章程》、《股东大会议事细则》、《监事

会议事细则》进行了修改，增加了股东大会分类表决、网络投票、征集投票权和累计投票制等方面的内容，进一步完善了公司治理的相关制度。

2. 内部管理

公司实行董事会领导下的总经理负责制，目前设总经理一人，由公司董事长兼任；设副总经理 4 人；下设办公室、计划财务部、投资管理部（审计部）、销售服务部、证券管理部、生产建设部和人力资源部等 7 个职能部门，其中人力资源部、生产建设部、销售服务部与开发区管委会相关部门合署办公。

在人力资源管理方面，总经理、总会计师、董事会秘书等高管人员由董事会聘任，任期三年；部门经理及以下等级的人员由总经理办公会决定，实行聘任制。下属控股子公司的高管人员则由公司本部各副总经理兼任。在激励方面，公司根据高管人员年度工作目标的完成情况对其进行绩效考评并决定年度薪酬。

公司董事长兼总经理徐益民先生，研究生学历，高级会计师，曾任国营第七七二厂财务处长、南京经济技术开发区管委会计划财务处处长、南京高科计划财务部经理。徐先生具备较高的专业素质和较强的管理能力。

截至 2006 年底，公司员工 982 人，其中生产人员 596 人，占比 60.69%；技术人员 191 人，占比 19.45%；行政人员 142 人，占比 14.46%；销售人员 32 人，占比 3.26%；财务人员 21 人，占比 2.14%。从学历构成上来看，大专及以上学历者 452 人，占比 46.03%。与上年度相比较，公司人员总数有所减少，构成更趋合理，整体素质有所提高。在员工的绩效考评方面，人力资源部门根据员工的岗位职责和年度工作目标的完成情况，从德、能、勤、绩四个方面进行综合考评，提高了员工的积极性。

在投资项目管理方面，公司设立了重大投资项目可行性研究制度。重大投资项目由投资管理部对其可行性进行分析研究后，提请总经

理办公会议讨论，总经理办公会审议通过后，按具体投资额度提请董事会或股东大会审议，股东大会具有最终决策权。

在财务管理方面，公司通过实施财务预决算管理制度进行总体规划和加强成本费用的控制。资金的规划、筹集、使用采用集中管理模式，由公司计划财务部制定集团资金预算并负责对外融资，对下属公司的资金需求进行统一的配置和调拨；集团总部通过向下属公司委派财务机构负责人，以及实施内部审计制度对控股子公司进行会计核算监督和财务风险控制。

为了进一步发挥公司集团运作的整体优势，公司在投资管理、财务管理、信息化管理、人力资源管理等方面正在积极探索与现代企业制度战略架构相一致的科学管理模式。

总体看，公司法人治理结构基本完善，运作比较规范。

五、公司经营

公司主要以园区开发与经营为主业，近年来随着南京经济技术开发区内土地储备量骤减，以及市政基础设施大体完成，其在开发区内的传统主营业务和利润空间都面临萎缩。为此，公司积极推动产业整合，优化投资结构，在产业转型和资本运营等方面寻找新的利润增长点：其一，将经营活动向土地深度开发、基础设施承建与管理、公用事业服务等行业价值链的下游环节扩展，并参与了仙林新市区的基础设施建设；其二，实施多元化战略，向医药等呈上升趋势的行业拓展；其三，参股房地产、金融及电子等企业，通过股权投资获取收益。

目前，公司主营业务可以分为资源垄断型和外部开拓型两大类，其中资源垄断型主要以开发区、仙林新市区管委会为服务对象，包括市政基础设施承建、土地成片开发转让、以及包括道路出租、房屋出租、公共设施服务、物业管理等园区管理与服务；外部开拓型是指市场空间不局限于开发区，完全参与外部竞争的

业务，包括医药、热力电力销售、商品销售等。

除主营业务之外，公司还有以股权投资收益为目的投资型业务，按行业分，主要包括金融类、房地产类、电子、光电通信类企业。

1. 主营业务

2004年~2006年公司主营业务收入持续增长，2006年实现主营业务收入167526.28万元，实现主营业务利润27888.17万元，三年平均增长率分别为9.44%和14.60%。

2006年公司主营业务收入、主营业务利润构成分别见图1、图2。市政基础设施承建业务对公司的收入和利润贡献最大，是保证持续盈利的核心所在；医药板块在总收入中占比不高，不过相对由于主营业务利润率相对较高，对利润的贡献较大；热电板块近年来实现收入稳定增长，但由于受到原料成本波动的影响，主营业务利润率波动幅度较大，对利润的贡献率不稳定；商品销售板块对总收入的贡献小幅降低。

图1 2006年主营业务收入构成

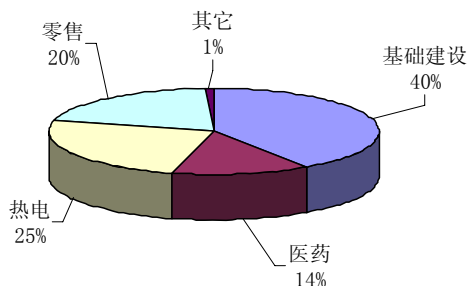
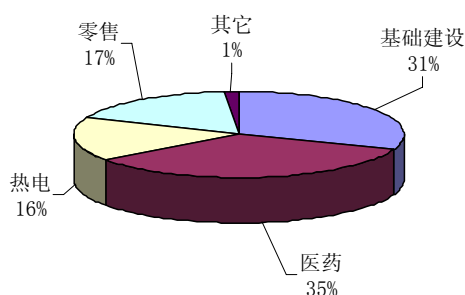


图2 2006年主营业务利润构成



(一) 资源垄断型业务

公司资源垄断型业务包括市政基础设施承

建、土地开发转让、园区管理与服务业务。该类业务的收入和利润率与开发区、仙林新市区管委会的需求和对公司的支持程度有关。由于具有公用事业特征，并拥有较高的政府支持度，所以该板块业务收益稳定，未来3年仍可持续稳定发展。

(1) 市政基础设施承建

公司的市政基础设施承建业务主要内容包括道路、给排水和土方回填等工程的建设，由港湾工程分公司负责。公司利用现有的市政工程总承包二级资质，以总承包的方式承接工程项目，其后挑选、组织施工队伍进行施工，并在施工过程中进行监理、协调，下属控股子公司南京港湾工程建设监理事务所有限公司负责工程质量监管。公司在开发区多年的开发建设过程中积累了丰富的实践经验，并且依托公司的政府背景，公司在南京市经济技术开发区和仙林新市区的市政基础设施建设中处于经营垄断地位。

近年来，随着南京市经济技术开发区的市政配套设施已日趋完善，公司在此开发区的开发建设工程量日益萎缩。2006年2月江苏省人民政府已向国务院提出关于新港开发区扩区9.4平方公里的申请。如获批准，公司在新港开发区内的业务将得到扩大。此外，仙林新市区的开发建设，给公司的市政基础设施建设承建业务提供了新的契机。

仙林新市区规划东起栖霞区七乡河，西至绕城公路，北起312国道，南至沪宁高速公路，总占地约80平方公里，是南京市“三个集中，一个疏散”城市建设布局方案的重要区域。南京市规划设计研究院编制的《仙林新市区总体规划》于2003年9月由市政府批复实施。根据测算，仙林新市区总体投入将达到88亿元。预计未来三年公司在仙林新市区仍拥有稳定的工程量。

2004年~2006年，公司市政基础设施承建实现主营业务收入分别为26175.43万元、44569.04万元、44177.51万元，年平均增长率

为 29.91%。2006 年该项业务收入构成中, 新港开发区占 23%, 仙林新市区占 77%, 县林新市区的市政基础设施承建业务量已超过了开发区内业务。

近三年市政基础设施承建业务的平均主营业务利润率为 7.30%, 2006 年为 5.57%, 盈利水平下降的主要原因是仙林新市区的业务利润率相对较低。

总体看, 由于公司的市政基础设施承建业务采取工程总承包的利润模式, 其利润水平较低。新港开发区扩区申请如获批准, 公司在新港开发区内的业务将得到扩大, 同时, 仙林新市区的开发建设给该业务带来了新的市场空间, 因此未来 3-5 年公司该项业务基本可以保持现有的水平。

(2) 土地开发转让

公司作为开发区基础设施建设和土地开发的主要承担者。该业务目前由港湾工程分公司负责经营管理。

2004 年以前, 土地成片开发转让业务的具体操作方法是公司进行土地预征、办理土地权证, 并由公司与进区企业签订用地协议, 从而获得转让收入。2004 年上半年起由于国家实施土地新政强化对土地的管理, 该业务新的操作方法变成公司仅负责土地预征, 土地权证办理等事宜由开发区管委会负责, 开发区管委会支付部分委托开发费用给公司。

2004 年~2006 年, 公司土地成片开发转让收入分别为 27125.72 万元、12657.51 万元、11010.47 万元, 实现收入与土地转让情况有关, 因此该项业务的收入不稳定。该业务盈利水平较好, 三年平均主营业务利润率为 28.27%。目前开发区内尚可结算的土地面积约 500 多万平方米, 该项业务未来 3~5 年可为公司带来约 9 亿元的收入。未来新增业务量取决于开发区区域的扩张。

(3) 园区管理与服务

园区管理与服务业务分为道路出租、房屋出租、公共设施服务和物业管理, 由公用事业

分公司和污水处理分公司负责经营管理。2004 年~2006 年, 园区管理与服务业务实现收入分别为 8765.61 万元、11007.84 万元、12913.56 万元, 三年平均增长率为 21.38%。该项业务的盈利水平较高, 三年平均主营业务利润率为 37.71%。

①道路出租

道路出租是公司 1998 年配股募集资金项目之一, 公司出资 1.58 亿元兴建开发区内尧新公路二期、山南二期道路、三期尧新路以西道路、纬一路东进部分等四条道路。根据开发区管委会与公司签订的《道路有偿使用协议书》, 开发区管委会租用上述四条路, 年租金 2847.39 万元, 租期 20 年。该业务可为公司每年提供约 1500 万元的净利润。该业务收益稳定, 且风险小。

②房屋出租

公司作为开发区建设及相关配套服务的承担者, 自开发区成立以来, 受开发区管委会委托, 公司先后出资建设了一批标准厂房, 以供进区企业租用。至 2005 年底, 已建成标准厂房面积约 15 万平方米, 累计投入约 1.8 亿元。

2004 年~2006 年, 公司房屋出租收入分别为 1111.81 万元、1863.51 万元、1192.54 万元, 三年平均增长 3.57%。公司该项业务基本稳定。

③公共设施服务

该业务主要以进区企业为服务对象, 分三大类, 一是公司向进区企业提供的市政公用设施建设及维护、绿化建设及养护、花卉租摆、垃圾清运等; 二是供水供电服务; 三是污水处理业务。该业务由公用事业分公司和污水处理分公司负责。

2004 年~2006 年, 公司公共设施服务实现收入分别为 2556.20 万元、3857.24 万元、6631.49 万元, 三年平均增长 61.07%, 实现的收入和利润均呈上升趋势。

公司未来发展的重点是污水处理业务。公司污水处理厂一期工程日处理能力 2 万吨, 投资 4665 万元, 已于 2003 年 5 月建成并投用,

并具备了二期扩建的条件，再增加约 600 万元的投资即可污水处理能力翻一番，达到 4 万吨/日。污水处理收入主要来源于两部分，一部分是与区内企业自来水费一并收取的排污费，单价为 1.05 元/吨，收费水量按企业用水量计算；另一部分是向未达到一级排放标准的企业收取的污水委托处理费，根据企业污水的污染等级区别定价，目前平均约 1 元/吨。根据规划，污水处理厂将承接南京城北铁路环线以北地区、开发区、尧化地区的污水处理业务，届时污水处理的市场需求为日处理 15 万吨的水平。扩建后的污水处理厂将成为南京市的第三大污水处理厂，此规划已经取得南京市政府的初步同意。目前公司已将水务产业的发展纳入企业战略规划。污水处理业务具有垄断性，有望成为公司新的主业增长点。

④物业管理

该项业务主要是为开发区提供配套服务，由公用事业分公司负责，开发区管委会每年支付物业管理费。

2004 年~2006 年，公司物业管理收入分别为 2250.22 万元、2439.70 万元、2242.14 万元，收入稳定。该业务三年的平均主营业务利润率为 30.74%。物业管理费收入是公司稳定的利润来源之一。

（二）外部开拓型业务

（1）热电

1997-1998 年公司共出资 30351.23 万元向南京新港开发总公司收购了南京第二热电厂（以下简称“二热电厂”）的全部热电经营性资产，成立了新港电力分公司，负责该部分资产的经营与管理。

新港电力分公司现有 2 台 6 万千瓦供热发电机组，配置 4 台 220 吨/时锅炉，最大供热能力为 320 吨/小时（低压汽）。公司热力销售范围为南京城东北片区，热力销售市场由公司自主开发。电力销售方面，由于历史原因，公司是以二热电厂作为平台实现上网销售，公司先

将电力销售给二热电厂，二热电厂再销售给江苏省电力公司。

国家支持热电联产企业的发展，公司热电厂基本可以做到满负荷生产。根据南京发展计划委员会宁计基础字[2003]329 号文件明确，南京城东北片区为二热电厂的供热范围，因此，公司在该区域的热力销售具有垄断地位。随着国家对规划范围内遗留的高污染供热小锅炉治理工作的进一步开展，公司的热力供应市场还将进一步扩大。

2004 年~2006 年，公司热电业务实现主营业务收入分别为 36690.16 万元、40437.45 万元、41343.42 万元，三年平均增长 6.15%。热电业务三年主营业务利润率分别为 0.29%、6.82% 和 11.53%。2004 年，国家为缓解电力供应紧张的局面，先后两次提高上网电价，新港电力公司基本电量上网单价由 0.3775 元/度提高为 0.3895 元/度。此外，实施煤电价格联动，在一定程度上缓解了公司的经营压力，近三年热电业务盈利水平有所提高。

二热电厂是公司控股股东南京新港开发总公司的全资子公司。目前，二热电厂正在进行扩建，建设规模为一台 12.5 万千瓦抽汽式供热机组和一台 12.5 万千瓦背压式供热机组，预计两台机组将分别在 2007 年 9 月和 2008 年 3 月建成发电。二热电厂两台机组的投产，在供热方面将与公司形成同业竞争，我们估计公司与开发区总公司之间将对二热电厂进行收购兼并事项。

（2）医药

2001-2005 年我国医药工业总产值和销售收入分别以年均 15.50%和 24.21%的速度增长，医药工业总产值保持了高于 GDP 的增速，医药行业对宏观经济的贡献率不断提升。由于目前我国人均用药量低，仅为中等发达国家的 1/4-1/5，未来国内医药市场还存在着巨大的发展空间。加之国内国际经济持续增长，政府和个人医疗消费支出增加，以及城镇化、人口老龄化、全球产业转移等利好因素影响，未来我

国医药工业发展前景良好。

另一方面,2005年以来,国家对抗肿瘤类、抗感染类等药品实施降价政策,并严格控制新药注册审批流程,使得医药新品种投产期延长成本提高;同时,国家加大在医药及相关行业开展反商业贿赂力度,使得传统的药品营销渠道不畅,医药企业销售业绩受到冲击。

公司医药块现有南京臣功制药有限公司(以下简称“臣功制药”)和南京新港医药有限公司(以下简称“新港医药”)两家控股子公司。2004年~2006年,公司药品销售实现主营业务收入分别为8604.98万元、18880.86万元、22745.32万元,三年平均增长率达到62.58%。公司医药板块的主营业务利润率较高,三年平均值为57.24%,2006年为44.11%。

臣功制药

1998年,公司通过收购臣功制药进入医药行业。臣功制药于1992年3月成立,现注册资本3000万元,公司持股比例为99%。臣功制药业务和利润已持续七年稳定增长,在市场中树立了良好的品牌形象,“臣功”商标更被列为“医药行业全国知名商标”。该公司主要产品有“臣功再欣”、“臣功再佳”等,在儿科用药的细分市场内具有一定的市场占有率和品牌影响力。

臣功制药目前已经在全国各大城市设置了26个办事处,形成了遍布全国近百个重点城市的良好销售网络,并且与商业单位、医院之间建立了资源互补、共同发展的伙伴关系,销售网络覆盖了1000家区级以上、1500家县级以上医院。此外,公司通过严格控制商业信用期限,保证了96%的销售资金回流率,现金回收质量高。2006年该公司全年实现销售收入10600.41万元,较2005年增长了11.19%,净利润1584.91万元。

为了进一步扩大生产经营规模,分散经营风险,满足生产高附加值产品的需要,臣功制药正在实施由单一儿科向儿科、成人药并举的战略转型,先后建设了二期工程针剂、膏剂、

栓剂综合车间以及三期工程抗肿瘤药车间。建成后,该公司抗肿瘤冻干粉针、水针和合成原料药的生成能力会大幅提高,生成能力趋于完备。

新港医药

新港医药于2003年2月由南京高科和个人股东苏振乾共同出资成立,注册资本3000万元,南京高科持有90%的股权。该公司2005年正式投产。经过两年的运作,该公司已发展成为包括南京新港医药有限公司、南京新港联合制药有限公司、南京先河制药有限公司三个生产型企业和南京新港药业有限公司、南京新港连锁药店有限公司两个商业公司的新港医药联合体。该公司现已拥有水针剂、普通固体制剂、激素类固体制剂三个生产基地,形成产业化的新品5个,其中国家三类新药“托拉塞米”注射液被国家发改委列入高新技术产业化示范工程,预计市场前景广阔。

2006年新港医药实现销售收入12144.91万元,由于新港医药成立时间不长,仍处在市场拓展期,再加上2006年国家加强了对国内药品市场的监督和管理,药品降价和招投标等政策的推行都对公司经营和市场网络建设产生了一定负面的影响,导致该公司近两年盈利水平较弱。

目前,新港医药“托拉塞米”的产业化工作进展比较顺利,作为后续产品储备的“左西孟旦”、“瑞波西汀”等国家级新药的产业化工作正在进行之中。从长期发展来看,随着新产品中的投产和销售网络的建成,预计新港医药2006年将基本做到盈亏平衡,未来会有较大的发展潜力。

综合公司的医药板块,臣功制药经过多年的运作,已具有了一定的销售网络优势,在儿童用药方面已经取得了较高的市场认可度;新港医药由于成立时间较短,又正好处在国家对医药行业的整顿改革时期,新药审批制度趋于严格,虽有多个新药产品储备,但目前销售尚未形成规模。公司两家医药企业均具备了较全

面的剂型生产能力，通过了国家 GMP 标准认证，但目前公司医药产业的规模较小，竞争优势不明显。

（3）商品销售

2001 年 9 月，公司与江苏弘业股份有限公司、江苏新天企业发展有限公司、江苏海外企业集团有限公司共同出资组建了江苏华诚新天投资管理有限公司（以下简称“华诚公司”），公司出资 910 万元，股权比例 53.94%。华诚公司主要是通过其控股子公司南京华诚超市有限公司进行经营活动。2004 年~2006 年，公司商品销售收入分别为 31684.91 万元、35319.51 万元和 34137.35 万元，三年平均增长率为 3.80 %。

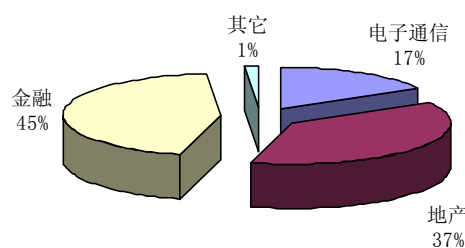
随着业内竞争加剧，消费者的消费取向逐步转向大卖场、综合超市和社区店，公司以标准超市、便利店为主要经营业态已完全处于劣势，华诚公司近几年一直处于亏损状况，自 2001 年 9 月成立至 2005 年底已累计亏损 14466.87 万元。

2006 年 12 月 20 日公司第六届董事会第四次会议审议并通过了《关于转让江苏华诚新天投资管理有限公司股权的议案》，将所持华诚公司 37.758% 股权以人民币 1 元的价格转让给南京深圳装饰安装工程有限公司，将所持江苏华诚 16.182% 股权以人民币 1 元的价格转让给上海杜轩投资有限公司。转让完成后，公司不再持有江苏华诚股权。由于公司已于 2002 年对其全额计提长期投资减值准备，所以此项转让不会导致公司 2006 年度利润减少。

2. 投资业务

除立足于主营业务发展之外，公司还以股权投资收益为目的参股形式发展投资型业务，涉及金融、房地产、电子通信等行业。截至 2006 年底，公司长期股权投资 70781.62 万元，其构成情况如图 3，以房地产和金融类企业为主。

图 3 截至 2006 年底长期股权投资构成



（1）金融类

公司投资金融类企业包括南京市商业银行股份有限公司（简称“南京商行”）和中信证券股份有限公司（简称“中信证券”）。

南京商行

南京商行成立于 1996 年 2 月 8 日，注册资本 12.06 亿元人民币，是经中国人民银行批准设立的、南京地区唯一具有独立法人资格的地方性股份制商业银行，现拥有 58 家支行、一家营业部以及国际业务部。

2005 年 10 月，南京商行成功引入法国巴黎银行作为战略合作伙伴，与其建立战略联盟，将在多个领域内开展实质性业务合作。目前，南京商行正逐步走出南京，谋求发展成区域性乃至全国性商业银行并实现在 A 股上市。

公司对南京商行出资 20533.2 万元，股权比例 17%，是南京商行第二大股东。南京商行目前经营情况较好，未来几年也可为公司带来稳定增加的收益，如上市成功，公司的股权增值潜力很大。

中信证券

中信证券是目前国内券商的龙头之一，近几年盈利能力稳定，该公司长期以来保持了较高的派息率，中信证券未来几年将继续保持高分红的策略。

公司对中信证券出资 4800 万元，截至 2006 年底，公司持有 2754.98 万股，持股比例为 0.92%。中信证券的股权分置改革已经完成，公司所持股份可于 2006 年 8 月流通上市，若将持有的法人股抛售，公司股权投资增值明显。

（2）房地产类

公司在房地产业的主要投资是 1999 年底参股设立了南京栖霞建设股份有限公司（以下简称“栖霞建设”），现持股 5842.15 万股，持股比例为 14.43%。该公司是上海证券交易所 A 股上市并已完成股权分置改革，主要从事居民住宅的开发，项目开发地包括南京和无锡。目前，该公司区域性品牌已经树立，产品开发能力较强，还具备一定的政府资源，在土地储备方面有望得到政府的持续支持。根据栖霞建设股改时的承诺，股改完成后三年该公司每年分红不低于当年可分配利润的 70%，预计公司可获得稳定的现金股利。

此外，公司还于 2003 年与其栖霞建设合作出资设立了苏州栖霞建设有限责任公司（苏州栖霞）和南京栖霞建设仙林有限公司（仙林栖霞），公司分别出资 7200 万元、9800 万元，股权比例分别为 20%、49%。这两个公司属于依托栖霞建设整体平台下的项目公司，均从事居民住宅的开发，其中苏州栖霞主要是开发苏州工业园区风情水岸、IALa 国际项目，仙林栖霞主要开发南京仙林新城区东方天郡项目。苏州栖霞、仙林栖霞已进入实质性收获阶段，预测这两个项目将有望成为公司未来新的利润增长点。

2007 年 2 月公司以 1: 1.0465 的比例对南京仙林房地产开发有限公司（以下简称“仙林地产”）进行现金增资 41860 万元。增资完成后，公司持有仙林地产 80% 的股权。未来公司将以仙林地产作为房地产业务的经营平台，在运作现有地产项目的基础上，进一步拓展投资商业和住宅地产项目，使地产业务能够迅速成为公司的支柱产业。

房地产业作为国民经济支柱产业的地位不会动摇。城市化进程的加快，为房地产业的健康发展提供了必要条件。城市居民的改善型住房需求，将为房地产业的健康发展提供充足的空间。目前，房地产行业为国家实施宏观调控的行业之一，但总体看，未来我国房地产业仍

有较大的发展空间。公司发展房地产业务具有一定的基础。

（3）电子、光电通信类企业

公司投资电子、光电通信类企业主要是参股南京瀚宇彩欣科技有限责任公司、南京 LG 新港显示有限公司、南京华新光电股份有限公司和南京华新藤仓光通信股份有限公司。

这些企业的主要投资方都是国际上的知名企业，现均已进入达产期，生产经营情况正常，不过由于行业特性，收益状况相对不稳定。

综合以上，南京高科作为以从事开发区基础设施建设起步的上市公司，市政基础设施建设是公司优势及重心所在，具有很强的区域资源垄断性，由此也形成了公司主业收益稳定、抗风险能力强的经营特点；在扩张市政基础设施建设的同时，公司积极拓展公用事业、热电、医药等主业、剥离零售等持续亏损业务，并在金融、房地产、电子等领域形成了优质股权投资。总体看，公司具有较强的政府背景，且政府及股东的支持力度大，公司整体经营风险较小。

3. 发展战略

作为南京城市建设进程中的建设者和配套服务供应商，公司发展战略是“紧紧围绕开发区和仙林新市区，做好园区建设和配套服务业务，集中资源培育支柱产业。同时，充分发挥资金优势，开拓以金融为主的投资型业务。把公司打造成为产业型与投资型相结合的综合性的产业集团”。公司将充分利用政府资源优势，在对南京经济技术开发区、仙林新市区进行开发、建设和经营，促进两区发展的同时，根据公司的核心能力和优势，加大对相关产业和高新技术产业的投资，以实现公司的持续成长。

未来三年内，公司将做好市政基础设施建设、土地成片开发与转让、公共设施服务与物业管理、热电等业务，以获取稳定的现金流为目标。同时，对投资型业务进行清理，择机退出一些电子类企业的投资，继续维持现有金融类、房地产类投资，分步退出光电通信类业务

的投资。在此后的二年内，公司将加大对园林绿化、水务、医药、房地产等业务的投入，做大、做优、做强上述四块业务，争取使其成为公司稳定的现金流来源。同时，适当以参股的方式介入成长性较好的金融类等相关领域的投资。整体看，公司前几年发展比较平稳，未来几年仍将保持稳定的发展态势。

六、财务分析

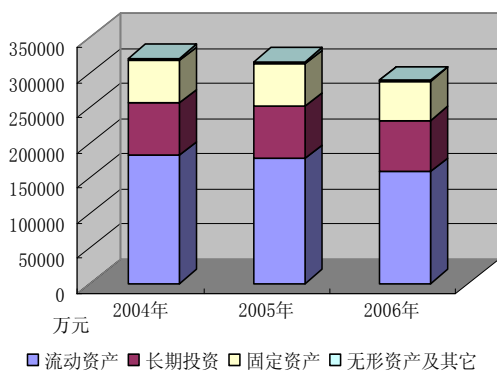
以下财务分析是基于2004年至2006年度经南京永华会计师事务所有限公司审计并出具无保留意见的财务报表。

截至2006年底，公司合并资产总额288920.88万元，股东权益合计141361.81万元，少数股东权益408.83万元；2006年全年实现主营业务收入167526.28万元，净利润10142.39万元。本报告财务分析部分以分析合并报表数据为主。

1. 资产质量

2004年~2006年公司资产总额小幅减少，变动率为-4.97%。2006年期末总资产的规模为288920.88万元，较2005年期末的315634.26万元下降8.46%，主要是由于公司转让华诚而不再将其纳入合并报表所致。近年来公司资产构成相对稳定，变化趋势如图4所示。

图4 2004-2006年资产结构



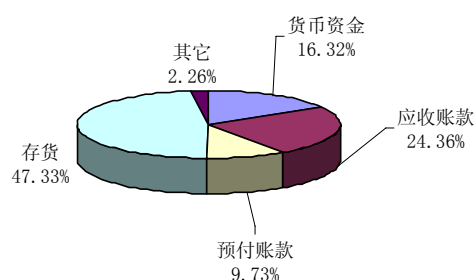
截至2006年底，公司资产总额288920.88万元，其中流动资产、长期投资和固定资产所

占比例分别为55.02%、25.17%、19.33%，公司流动资产规模较2005年底有所减少。

流动资产

2004~2006年，公司流动资产在总资产所占比重有所下降，截至2006年底构成情况见图5，其中所占比重较大的依次为：存货、应收账款、货币资金和预付账款。

图5 2006年底流动资产结构



截至2006年期末，公司货币资金为25942.28万元，较期初减少8194.69万元，下降比例为24.01%，主要是受华诚不再纳入合并范围的影响所致。

截至2006年底，公司存货余额为75232.13万元，其中33070.00万元为开发区内处于开发过程中的土地资源，增值潜力大；21572.63万元为收益稳定可观的开发区内出租开发产品（道路、土地和厂房等），这两类存货占到存货总量的72.63%。其余存货主要是与医药制造相关的原材料、委托加工材料、在产品、产成品、包装物，以及与零售业务相关的库存商品等。截至2006年9月，公司对存货累计计提跌价准备38.71万元，为对华诚公司的原材料和库存商品计提的跌价准备，由于华诚的转让，2006年期末公司将跌价准备全额冲减。

截至2006年底，公司应收账款余额为37564.73万元。从账龄分布来看，1年以内的应收账款占67.53%，3年以上的占2.22%。截至2006年底公司累计计提坏账准备2569.00万元；从债务人构成来看，应收账款欠款前五名单位的累计总欠款金额占比为85.96%，集中度较高，其中南京经济技术开发区管理委员会的应收账款余额为26060.54万元，占欠款总额的

69.38%，主要是为南京经济技术开发区管理委员会所欠土地开发转让款、工程款、物业管理款。公司应收账款集中度较高，但主要欠款客户信誉好，形成坏账的可能性较小。

截至 2006 年底，预付账款余额为 15473.00 万元，主要为市政承建项目尚未结算的预付原材料款项。从往来单位构成看，原材料供货大户全部为公司多年的合作伙伴，预付款项基本无风险。

非流动资产

非流动性资产中构成比重较大的项目为长期投资和固定资产，2006 年底分别占到总资产的 24.50% 和 19.33%。

长期股权投资所占比重较大是公司资产结构的一个特点，其中对南京商行、中信证券、栖霞建设的股权投资约占 80%，近年来已经取得了良好的投资回报；目前，南京商行正积极准备上市，而中信证券和栖霞建设均已通过股权分置改革，其股权投资变现能力强，且增值潜力大。公司对电子、光电通信类企业的投资额所占比重不大。

2006 年期末，公司固定资产原值为 106492.95 万元，累计折旧 53725.18 万元。固定资产中房屋及建筑物、医药生产线、电网、热网、锅炉等专用设备占到总规模的 85% 以上；在建工程余额为 3072.96 万元，主要包括臣功制药二期厂房、新港医药厂房等项目，随着这些项目的陆续竣工交付使用，未来公司医药业务生产能力将有较大提高。

综上所述，公司资产构成合理，资产质量较好，尽管高额存货对流动性产生一定影响，但其增值潜力大。

2. 负债及股东权益

2006 年公司负债总额有所减少，截至 2006 年底，公司负债总额 147150.24 万元，全部为流动负债，比 2005 年期末减少 26.41%。流动负债中，短期借款、应付账款和预收账款所占比重较大。

2004~2006 年股东权益合计及其构成变化不大。由于公司在 2006 年 12 月出让亏损严重的华诚公司，2006 年年报也未将其纳入到合并财务报表中，公司 2006 年期末少数股东权益由负转正，为 408.83 万元。

从公司债务的构成来看，其特点是期限结构单一，全部为短期债务，债务结构不尽合理。高额短期借款是公司降低财务费用，凭借优良的资信全部以流动资金贷款名义向银行融资所致。近三年公司资产负债率和全部债务资本化比率持续下降，2006 年底分别为 50.93% 和 40.32%，债务压力有所减轻。

表1 债务构成

项目(万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变化率(%)
股东权益	134591.53	136986.58	141361.81	2.48
少数股东权益	-5333.44	-7362.25	408.83	-
短期债务	124399.60	111972.01	95796.47	-12.25
长期债务	0	0	0	-
负债总额	190643.22	186009.93	147150.24	-12.14
资产总额	319901.31	315634.26	288920.88	-4.97
指标(%)	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
全部债务资本化比率	49.04	46.78	40.32	45.38
资产负债率	59.59	58.93	50.93	56.48

2006 年 2 月公司发行了 5 亿元短期融资券。截至 2006 年底，公司债务总额 95796.47 万元，较 2005 年底减少了 16175.53 万元，导致全部债务资本化比率下降至 40.32%。因此，公司发行短期融资券并没有增加公司的债务总额，达到了优化融资结构、降低财务费用的目的。

公司 2007 年 5 亿元短期融资券将于 2006 年 5 亿元短期融资债券到期兑付后发行，因此，本期短期融资券的发行不会引起公司债务结构的恶化。

另外公司已于 2007 年 2 月委托中信银行发行了 3 亿元人民币的信托理财计划，期限 1 年，信托贷款利率 4.8%，由南京新港开发总公司提供偿付担保，目前 3 个亿资金已经全部到位。新的低成本融资工具有助于债务结构的改善。

3. 盈利能力

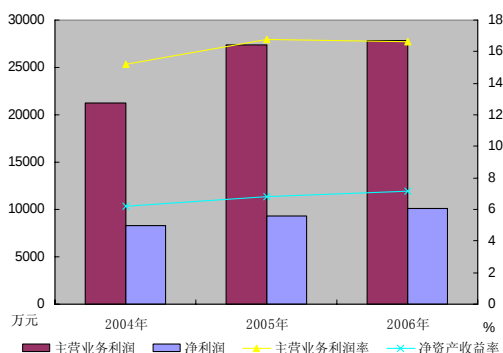
随着基础设施建设在开发区内的发展和仙林新市区的拓展，以及热力产品和药品销售业绩的上升，2006年公司主营业务收入继续保持增长，参见图1。2006年全年公司实现主营业务收入167526.28万元，三年平均增长9.44%；实现净利润10142.39万元，三年平均增长10.33%。

从图6看，公司主营业务利润率有所波动，其主要原因是：由于水泥、钢材等原料燃料价格上涨，导致市政基础设施承建的业务主营业务利润率下降；2004年燃煤价格上涨使得热电业务主营业务利润率大幅下降，2006年随着热、电价格的上调，上述状况已经得到改善。公司2004年~2006年主要业务的主营业务毛利率见表2，其中土地成片开发转让、园区管理及服务、药品保持了较高的盈利水平，而市政基础设施承建、热电和商品销售的盈利水平较低。综合看，公司三年主营业务利润率略有波动，2006年为16.65%，主营业务的盈利能力尚可。

表2 主营业务毛利率（单位：%）

主营业务	2004年	2005年	2006年
市政基础设施承建	8.86	7.46	5.57
土地成片开发转让	25.24	34.71	24.85
园区管理及服务	44.40	38.73	30.00
热电业务	0.29	6.82	11.53
药品	77.08	50.52	44.11
商品销售	11.47	13.73	14.87

图6 2004-2006年盈利分析



公司2004年~2006年投资收益分别为3739.02万元、3002.86万元和3059.37万元，整体投资收益略有下降，投资回报情况一般，其中南京商行因准备上市，2004年、2005年未分红。公司长期股权投资整体质量较好，预计未来几年投资收益将会有所增加。

表3 盈利能力

项目 (万元)	2004年	2005年	2006年	变动率 (%)
主营业务收入	139878	163643	167526	9.44
主营业务利润	21235	27427	27888	14.60
利润总额	6835	7586	8493	11.48
净利润	8332	9318	10142	10.33
利息支出	5687	6290	3774	-18.53
少数股东权益	-5333	-7362	409	
所有者权益	134592	136987	141362	2.48
债务资本	114800	104660	36500	-43.61
销售商品、提供劳务收到的现金	150703	193371	174014	7.46
指标 (%)	2004年	2005年	2006年	平均值
主营业务利润率	15.18	16.76	16.65	16.20
现金收入比率	107.74	118.17	103.87	109.93
总资本收益率	5.13	5.98	6.88	6.00
净资产收益率	6.19	6.80	7.17	6.72

2004年~2006年，公司总体盈利水平略有提高，2006年，公司的净资产收益率和总资本收益率分别7.17%和6.88%。盈利能力比较稳定。

公司近三年经营情况正常，经营规模扩大有限，因此保持了比较稳定的盈利水平。2006年全年，公司实现主营业务收入167526.28万元，净利润10142.39万元，分别比上年同期增长2.37%和11.96%，主营业务收入和盈利都有所增长。

预计未来三年提高盈利水平的主要因素有：新港医药生产正常化、金融和房地产业的投资回报增加等。总体来看，公司未来三年将处于比较平稳发展阶段。

4. 现金流量

公司2004年~2006年现金流量表主要数据见表4。

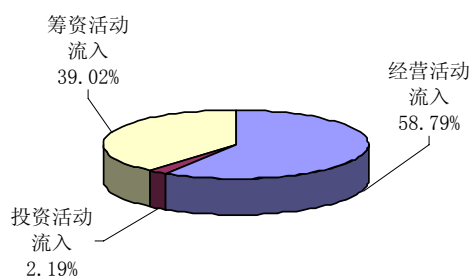
表4 现金流量表主要数据（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	150702.92	193370.76	174013.55	7.46
经营活动产生的现金流入小计	154407.63	201331.88	179202.07	7.73
经营活动产生的现金流出小计	134081.83	165902.95	154714.86	7.42
经营活动产生的现金流量净额	20325.80	35428.93	24487.22	9.76
投资活动产生的现金流入小计	4826.50	11786.40	3324.91	-17.00
投资活动产生的现金流出小计	13983.17	14097.87	2600.19	-56.88
投资活动产生的现金流量净额	-9156.68	-2311.47	724.71	-
筹资活动产生的现金流入小计	152513.00	112273.00	90230.00	-23.08
筹资活动产生的现金流出小计	154569.94	136085.01	123636.62	-10.56
筹资活动产生的现金流量净额	-2056.94	-23812.01	-33406.62	303.00-
现金及现金等价物净增加额	9112.18	9305.45	-8194.69	-

（1）近三年现金流入结构及变动

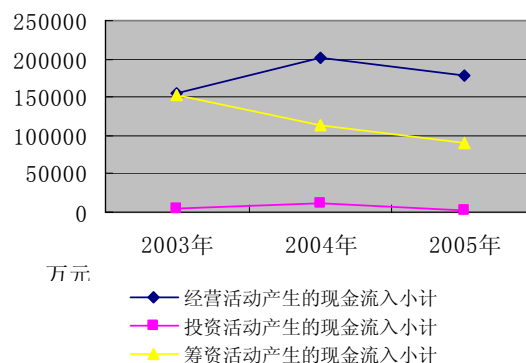
近三年公司合计的现金流入构成情况见图7，公司现金流入以经营活动和筹资活动为主，投资活动现金流入所占比重很小。

图7 2004年~2006年合计现金流入构成情况



从现金流入变动情况看（图8），近三年公司经营活动现金流入出现波动，公司2006年经营活动现金流入为174013.55万元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金。投资活动现金流入有所减少，2006年为3324.91万元，主要是收回投资所收到的现金。筹资活动现金流入有所下降，对外筹资额（主要是银行借款）减少。

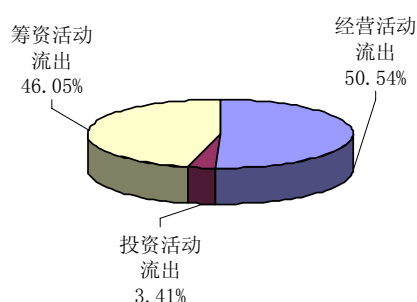
图8 2004年~2006年现金流入变化趋势



（2）近三年现金流出结构及变动

图9为公司近三年合计现金流出构成情况，与合计现金流入基本匹配，以经营活动现金流出和筹资活动现金流出为主。

图9 2004年~2006年合计现金流出构成



（3）近三年现金净流量

近三年公司经营活动产生现金流量净额分别为20325.80万元、35428.93万元和24487.22万元。公司经营活动获现能力较强。

由于公司投资支出相对较小，近三年筹资活动前现金流量净额均为正值，三年合计69498.51万元；同时近三年筹资活动产生的现金流量净额为负数，公司筹资压力减轻。

总体看，公司近三年经营活动的现金流状况较好，投资活动的资金需求不大，外部筹资压力较轻。

（4）未来三年现金流预测

公司未来三年现金流预测见表5。未来三年的现金流量预测表是在考虑公司当年经营、财务状况以及预计要发生的现金收支情况后，

参照 2006 年现金流量情况以及近几年来现金流量状况，经综合测算而编制出来的。

上年度评级时，公司预测的 2006 年经营活动产生的现金流入量为 198852 万元，经营活动产生的现金流量净额为 24487 万元。从实际情况看，由于市场环境改变，2006 年公司经营现金流入未能保持 2005 年的增长势头，经营现金流入量及经营现金净增加额均出现回落，未能达到原有的预测水平。公司目前已对 2007 年现金流量预测表进行了调整，我们认为，表 5 的预测基本符合公司目前的实际情况。未来几年，公司还没有确定的重大资本性支出项目，不确定因素可能有二热电厂的股权收购、投资类业务的退出等。

表5 现金流量预测（合并口径）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	170389	188345	205559	9.84
经营活动现金流入小计	173049	191029	208458	9.76
经营活动现金流出小计	145467	160366	174780	9.61
经营活动产生的现金流量净额	27582	30663	33678	10.50
投资活动现金流入小计	3500	4000	4000	6.90
投资活动现金流出小计	45970	4062	4462	-68.85
投资活动产生的现金流量净额	-42470	-62	-462	-89.57
筹资活动现金流入小计	109600	111000	72000	-18.95
筹资活动现金流出小计	100469	102952	84019	-8.55
筹资活动产生的现金流量净额	9131	8048	-12019	-
现金及现金等价物净增加额	-5757	38649	21197	-

5. 偿债能力

2004 年~2006 年公司流动比率平均值为 99.74%（如表 6 所示），速动比率平均值为 49.27%，2006 年底这两项指标分别为 108.03% 和 56.90%，指标偏低，原因在于公司的债务期限结构不尽合理，全部为短期债务。速动比率低与开发区类公司存货构成以处于开发期的土地、道路、厂房为主有关。

不过近年来，低成本的短期融资券、人民币信托理财计划的发售客观上证明了投资者对公司偿债能力的认可，同时也明显优化了债务结构，降低了财务费用。

2006 年公司 EBITDA 值为 18582.37 万元，比 2005 年减少 2430.24 万元，由于利息支出相对减少较大，2006 年公司 EBITDA 利息保护倍数有所提高，为 4.92 倍，公司 EBITDA 对利息的支付能力正常。近三年公司债务保护倍数略有提高，2006 年为 0.19 倍；由于 2006 年经营性现金流净额大幅减少，使得筹资活动前现金流量净额债务保障倍数有所降低，2006 年为 0.26 倍。总体看，公司债务保护能力基本正常。

表6 偿债指标

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产	182583	177372	158962	-6.69
流动负债	190534	186010	147150	-12.12
折旧	5395	5734	5107	-2.70
摊销	463	1403	421	-4.62
利息支出	5687	6290	3774	-18.53
利润总额	6835	7586	8493	11.48
EBITDA	18379	21013	18582	0.55
筹资活动前现金流量净额	11169	33117	25212	50.24
总债务	124400	111972	95796	-12.25
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
流动比率 (%)	95.83	95.36	108.03	99.74
速动比率 (%)	43.53	47.38	56.90	49.27
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.23	3.34	4.92	3.83
债务保护倍数 (倍)	0.15	0.19	0.19	0.17
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	0.09	0.30	0.26	0.22

或有负债方面，截至 2006 年底，公司为子公司臣功制药提供金融机构贷款担保 4000 万元；为新港医药及其子公司提供金融机构贷款担保 7500 万元；为南京华日液晶显示技术有限公司提供金融机构贷款担保 1280 万元；为南京栖霞建设仙林有限公司提供金融机构贷款担保 14700 万元，共计担保余额为 27480 万元。其中臣功制药、新港医药为公司的控股子公司，公司实际对外担保数额不大，公司或有负债风险较小。

6. 本期短期融资券偿还能力

本期短期融资券将于公司 2006 年 5 亿元短期融资券到期兑付后再发行，因此其对公司整体债务的影响很小。

据表5预测,公司2007年经营活动产生的现金流入量为170389万元,为本期5亿元短期融资券的3.41倍;经营活动产生的现金流量净额为27582万元,为本期短期融资券的0.55倍。经营现金流量对本期融资券的覆盖能力一般。不过以下四条备用资金支持将显著增强公司对本期融资券的偿还能力:

1、公司目前持有栖霞建设、中信证券两家上市公司的股权均可流通,各股票按2006年12月29日的收盘价的80%保守估算,公司抛售可获现113298万元,在短期融资券偿付期间遇到资金周转困难,公司可变现上述股权来履行偿债义务。

2、公司拥有南京市商业银行17%的股权,参照不久前巴黎国民银行与其他股东的3.04元/股的交易价格计算,如果出售可收回62380.80万元,在短期融资券偿付期间遇到资金周转困难,公司可变现上述股权来履行偿债义务。

3、截至2006年底,南京经济技术开发区管委会尚欠公司开发区基础设施建设工程款、土地开发转让、物业管理服务等款项共计26060.54万元。据管委会出具的书面承诺函,如果公司在短期融资券偿付期间遇到资金周转困难,管委会将优先保证支付该部分款项。资料显示,南京经济技术开发区管委会2006年实现财政收入23.5亿元,可用财力8.90亿元,能保证临时性资金调剂需求。

4、公司作为仙林大学城基础设施工程建设的总承包单位,截至目前已承接的工程项目总投资额超过10亿元。据南京市仙林大学城管委会出具的书面承诺函,如果公司在短期融资券偿付期间遇到资金周转困难,管委会将优先保证支付工程进度款项。资料显示,南京市仙林大学城管委会2006年的财政收入可以达到15.90亿元,预计2007年可达到19.50亿元,能保障临时性的资金调剂需求。

此外,截至2006年底,公司共取得银行授信额度175500万元,尚可使用的剩余额度为135632万元。公司直接融资、间接融资渠道畅

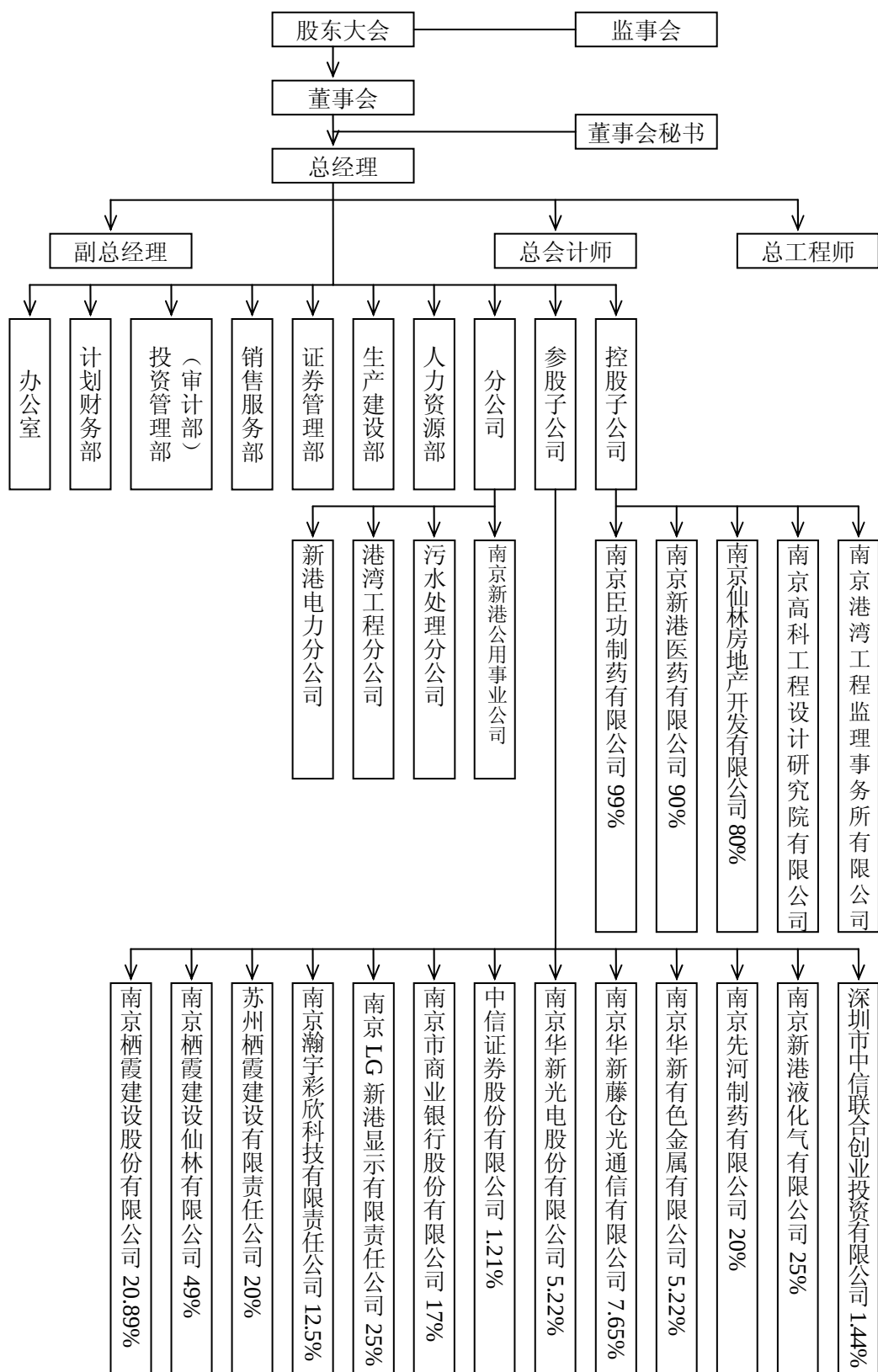
通。

综上所述,公司基本素质优良、主营业务保持持续稳健增长,同时公司所参股的企业运行良好,经营性现金流相对充裕加之充足的备用资金支持使得公司对本期融资券的偿还能力强,本期融资券不能按期还本付息的风险小。

七、综合评价

基于雄厚的政府背景,公司在南京经济技术开发区和仙林新市区的市政基础设施及相关业务有较强的垄断性,从而保证了公司主业经营的稳健和低风险。近年来公司积极参与实业投资,医药业务发展迅速,金融和房地产业股权投资增值显著,多元化经营策略提高了公司的整体抗风险能力,未来三年公司发展前景稳定。目前公司的资产质量良好,盈利能力稳定,但债务结构不尽合理。公司经营活动获得现金的能力正常,加之充足的备用支持。因此,本期短期融资券不能按期还本付息的风险小。

组织结构



附表 1-1 资产负债表(资产)

(单位: 万元)

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	24357.95	34136.97	25942.28	3.20
短期投资	2138.52	3.65	0.55	-98.39
减: 短期投资跌价准备				
短期投资净额	2138.52	3.65	0.55	-98.39
应收票据	1917.41	2721.48	3589.07	36.81
应收股利				
应收利息				
应收账款	40521.82	35921.29	37564.73	-3.72
其他应收款	1613.77	1548.80	1159.82	-15.22
减: 坏款准备				
应收账款净额	42135.59	37470.09	38724.55	-4.13
预付账款	12389.10	13805.05	15473.00	11.76
应收补贴款				
存货	99571.60	88990.16	75232.13	-13.08
减: 存货跌价准备			0.00	
存货净额	99571.60	88990.16	75232.13	-13.08
待摊费用	73.28	244.94		-100.00
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	182583.45	177372.34	158961.58	-6.69
长期投资				
长期股权投资	72900.90	73304.72	70781.62	-1.46
股权分置流通权		322.84	1951.20	
长期债权投资				
长期投资合计	72900.90	73627.57	72732.81	-0.12
减: 长期投资减值准备				
长期投资净额	72900.90	73627.57	72732.81	-0.12
合并价差				
固定资产				
固定资产原值	105597.91	113107.79	106492.95	0.42
减: 累计折旧	46818.41	52891.47	53725.18	7.12
固定资产净值	58779.50	60216.31	52767.77	-5.25
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	58779.50	60216.31	52767.77	-5.25
工程物资				
在建工程	1940.96	1097.83	3072.96	25.83
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	60720.47	61314.15	55840.73	-4.10
无形资产及其他资产				
无形资产	2809.55	3265.25	1339.89	-30.94
开办费				
长期待摊费用	886.95	54.96	45.87	-77.26
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	3696.50	3320.21	1385.76	-38.77
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	319901.31	315634.26	288920.88	-4.97

附表1-2 资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 万元)

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	114800.00	104660.00	36500.00	-43.61
应付票据	9599.60	7312.01	9459.93	-0.73
应付短期债券			49836.55	
应付帐款	26846.11	30410.78	20827.52	-11.92
预收帐款	25802.08	24340.87	24012.53	-3.53
代销商品款				
应付工资				
应付福利费	1032.48	998.10	904.41	-6.41
应付股利				
应交税金	1657.96	2231.32	2395.29	20.20
其他应交款	154.83	65.44	73.91	-30.91
其他应付款	10546.53	15625.51	3115.63	-45.65
预提费用	94.84	365.90	24.47	-49.20
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	190534.43	186009.93	147150.24	-12.12
长期负债				
长期借款				
应付债券				
长期应付款	108.79			-100.00
专项应付款				
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	108.79			-100.00
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	190643.22	186009.93	147150.24	-12.14
少数股东权益	-5333.44	-7362.25	408.83	
所有者权益				
实收资本	34414.59	34414.59	34414.59	0.00
资本公积	56625.77	57855.90	57615.79	0.87
盈余公积	19895.50	22002.98	23181.42	7.94
其中: 公益金	8883.86	9934.14		-100.00
未分配利润	27226.01	27510.44	26150.01	-2.00
未确认的投资损失	-3570.33	-4797.32		-100.00
所有者权益合计	134591.53	136986.58	141361.81	2.48
负债及所有者权益合计	319901.31	315634.26	288920.88	-4.97

附表2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	139877.85	163642.89	167526.28	9.44
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	139877.85	163642.89	167526.28	9.44
减: 主营业务成本	115989.40	133921.02	138102.26	9.12
主营业务税金及附加	2653.45	2295.28	1535.85	-23.92
二、主营业务利润	21235.00	27426.59	27888.17	14.60
加: 其他业务利润	1803.97	1689.52	1564.97	-6.86
减: 存货跌价损失				
营业费用	10571.10	13338.47	13533.20	13.15
管理费用	4120.36	5508.90	5592.81	16.51
财务费用	5428.08	6109.85	5007.60	-3.95
三、营业利润	2919.43	4158.89	5319.52	34.99
加: 投资收益	3739.02	3002.86	3059.37	-9.54
补贴收入	115.81	425.39	111.21	-2.00
营业外收入	149.56	34.31	220.53	21.43
减: 营业外支出	89.27	35.83	217.18	55.97
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	6834.55	7585.62	8493.45	11.48
减: 所得税	1609.89	1704.47	1858.54	7.45
减: 少数股东损益	-1823.71	-2209.37	-2035.62	5.65
加: 未确认的投资损失	1283.82	1227.00	1471.86	7.07
五、净利润	8332.19	9317.51	10142.39	10.33
加: 年初未分配利润	20708.61	27183.32	27510.44	15.26
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	29040.80	36500.83	37652.83	13.87
减: 提取法定盈余公积	907.40	1057.21	1178.45	13.96
提取法定公益金	907.40	1050.27		-100.00
七、可供股东分配的利润	27226.01	34393.36	36474.38	15.74
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利		6882.92	10324.38	
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	27226.01	27510.44	26150.01	-2.00

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	150702.92	193370.76	174013.55	7.46
收到的租金				
收到的税费返还	55.10	26.00	172.00	76.68
收到的其他与经营活动有关的现金	3649.61	7935.12	5016.52	17.24
现金流入小计	154407.63	201331.88	179202.07	7.73
购买商品、接受劳务支付的现金	106034.47	130765.76	119290.84	6.07
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	9477.80	12282.83	12437.01	14.55
支付的各项税费	7148.30	10067.39	10785.97	22.84
支付的其他与经营活动有关的现金	11421.26	12786.98	12201.04	3.36
现金流出小计	134081.83	165902.95	154714.86	7.42
经营活动产生的现金流量净额	20325.80	35428.93	24487.22	9.76
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	3030.19	9085.33	-664.03	
取得投资收益所收到的现金	1785.74	2663.29	3921.58	48.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	10.57	37.78	50.79	119.20
收到的其他与投资活动有关的现金			16.58	
现金流入小计	4826.50	11786.40	3324.91	-17.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	6420.78	5484.07	2545.46	-37.04
投资所支付的现金	7562.40	8613.80		-100.00
支付的其他与投资活动有关的现金			54.74	
现金流出小计	13983.17	14097.87	2600.19	-56.88
投资活动产生的现金流量净额	-9156.68	-2311.47	724.71	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金				
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	152513.00	112273.00	90230.00	-23.08
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	152513.00	112273.00	90230.00	-23.08
偿还债务所支付的现金	148913.00	123213.00	110160.00	-13.99
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	5578.51	12785.26	13476.62	55.43
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	78.43	86.75		-100.00
现金流出小计	154569.94	136085.01	123636.62	-10.56
筹资活动产生的现金流量净额	-2056.94	-23812.01	-33406.62	303.00
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	9112.18	9305.45	-8194.69	

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	8332.19	9317.51	10142.39	10.33
加: 少数股东损益	-1823.71	-2209.37	-2035.62	5.65
未确认的损失	-1283.82	-1227.00	-1471.86	7.07
计提的坏帐准备或转销的坏帐	132.40	-186.63	-529.11	
固定资产折旧	5394.67	5734.42	5729.02	3.05
无形资产摊销	325.40	499.81	572.87	32.68
长期待摊费用摊销	137.78	902.97	12.59	-69.78
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	31.62	16.02	22.23	-16.15
待摊费用减少(减:增加)	-68.59	-171.65	-52.39	-12.60
预提费用增加(减:减少)	147.56	271.06	-133.36	
固定资产报废损失	4.74	10.05	146.13	455.20
财务费用	5686.52	5962.35	4784.04	-8.28
投资损失(减:收益)	-3739.22	-3003.09	-3058.93	-9.55
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-1071.79	10600.14	16337.09	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-423.76	2629.63	-2837.80	158.78
经营性应付项目的增加(减:减少)	8543.81	6282.73	-3140.06	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	20325.80	35428.93	24487.22	9.76
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	24357.95	34136.97	25942.28	3.20
减: 货币资金的期初余额	15018.02	24383.52	34136.97	50.77
现金等价物的期末余额	448.00			-100.00
减: 现金等价物的期初余额	675.76	448.00		-100.00
现金及现金等价物净增加额	9112.18	9305.45	-8194.69	

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额 / (平均应收账款 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (股东权益 + 少数股东权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 股东权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
债务结构指标	
资产负债比率	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 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
担保比率	担保余额 / (股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期偿债能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 支出利息
债务保护倍数	(净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (当年利息支出 + 当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

附件 5 短期融资券信用级别设置及其含义

短期融资券信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

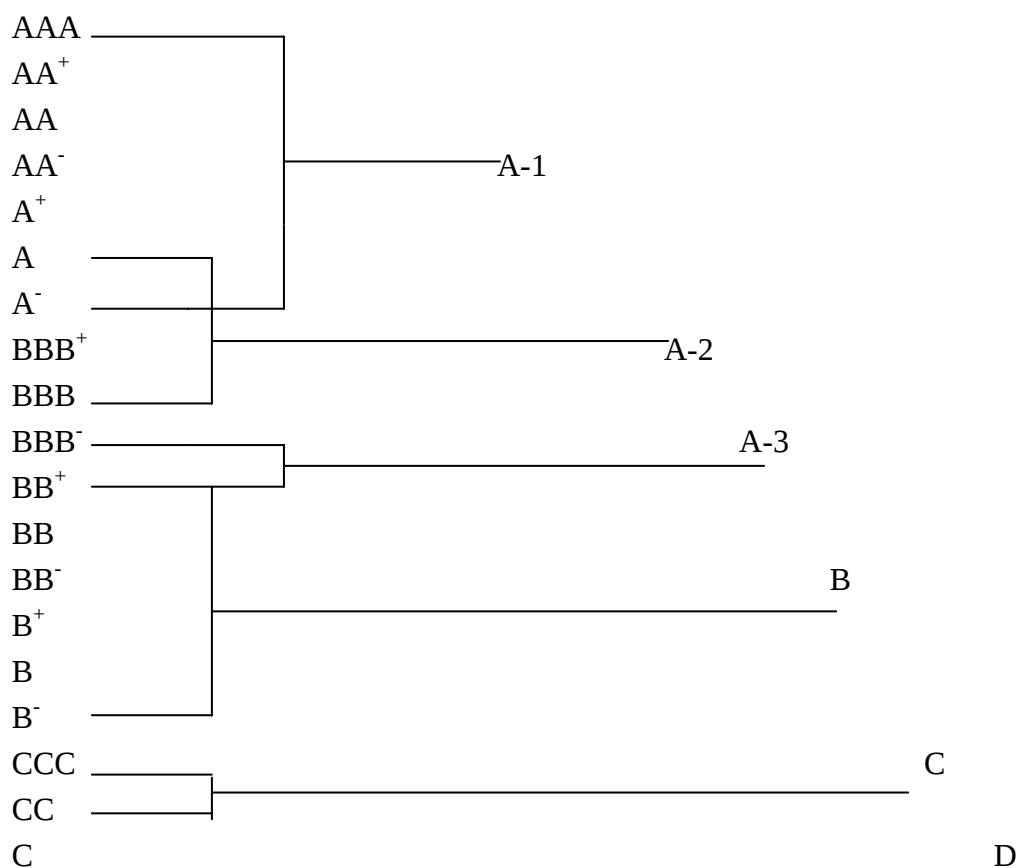
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级对应关系



联合资信评估有限公司

联合资信评估有限公司关于 南京新港高科技股份有限公司 2007 年度 5 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

南京新港高科技股份有限公司（以下简称“南京高科”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。南京高科如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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科的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现南京高科出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如南京高科不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至南京高科提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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科、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零七年二月九日