

信用评级公告

联合〔2022〕6454号

联合资信评估股份有限公司通过对南京栖霞科技产业发展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，确定维持南京栖霞科技产业发展有限公司主体长期信用等级为AA，维持“20栖霞科技MTN001”和“21栖霞科技MTN001”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十六日

南京栖霞科技产业发展有限公司 2022 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
南京栖霞科技产业发展有限公司	AA	稳定	AA	稳定
南京栖霞国有资产经营有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 栖霞科技 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 栖霞科技 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

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
20 栖霞科技 MTN001	2.00 亿元	2.00 亿元	2023/09/03
21 栖霞科技 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2024/04/12

注：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

评级时间：2022 年 7 月 26 日

偿债主体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

评级观点

南京栖霞科技产业发展有限公司（以下简称“公司”）是南京市栖霞区重要的产业园开发运营主体，主要负责紫东国际创意园、江苏生命科技创新园、金港科创园及仙林软件与服务外包产业园四个园区的开发及运营。跟踪期内，南京市及栖霞区经济保持增长，公司业务仍保持区域专营优势，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，公司资产流动性弱、短期偿债压力很大、委托代建业务持续性弱及产业园项目存在较大的去化压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。未来随着栖霞区建设的持续推进和公司业务的持续开展并确认收入，公司经营状况有望保持稳定。

“20 栖霞科技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”由南京栖霞国有资产经营有限公司（以下简称“栖霞国资”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，栖霞国资主体长期信用等级 AA⁺，评级展望稳定。其担保有效提升了“20 栖霞科技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”本息偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 栖霞科技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2021 年，南京市和栖霞区经济均保持增长，南京市和栖霞区地区生产总值分别为 16355.32 亿元和 1708.88 亿元，分别同比增长 7.5%和 8.0%，公司外部发展环境良好。
2. **跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。**公司是南京栖霞区重要的产业园开发运营主体，跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势，栖霞区政府及股东继续给予公司有力的外部支持。2021 年，公司获得财政补贴 0.05 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司获得的栖霞国资暂借款余额 12.45 亿元，获得栖霞国资担保的融资余额 38.27 亿元。
3. **担保增信支持。**栖霞国资为“20 栖霞科技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保有效提升了“20 栖霞科

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb ⁻	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F6	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		5
		偿债能力		6
调整因素和理由				调整子级
外部支持				7

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：李颖 董思茵 何泰

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

技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”本息偿付的安全性。

关注

- 资产流动性弱。**截至 2021 年底，公司以产业园项目投入为主的存货和投资性房地产占资产总额的比重合计为 89.56%，占比高，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。
- 整体债务负担较重，短期偿债压力很大。**截至 2022 年 3 月底，公司有息债务规模 84.44 亿元，于 2022 年 4—12 月到期债务为 18.15 亿元，现金短期债务比为 0.11 倍，公司面临很大的短期偿债压力。
- 委托代建业务持续性弱。**截至 2022 年 3 月底，公司在建代建项目待投资规模很小，且无拟建代建项目，公司委托代建业务持续性弱。
- 产业园项目已投资金额大，存在较大的去化压力，投资回收期长。**截至 2022 年 4 月底，公司重点开发的四个产业园计划总投资合计 92.44 亿元，累计已投资 90.49 亿元；租售比率较低，存在较大的去化压力。

偿债主体主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.96	0.94	0.90	2.04
资产总额（亿元）	140.39	138.54	156.70	159.38
所有者权益（亿元）	33.77	34.28	48.61	48.49
短期债务（亿元）	24.30	20.10	17.02	18.15
长期债务（亿元）	64.81	64.98	65.92	66.29
全部债务（亿元）	89.11	85.08	82.94	84.44
营业总收入（亿元）	3.05	3.20	3.27	0.72
利润总额（亿元）	0.78	0.68	0.77	-0.11
EBITDA（亿元）	0.95	0.78	0.95	--
经营性净现金流（亿元）	-5.25	-7.87	6.32	0.15
营业利润率（%）	44.69	44.41	37.72	65.10
净资产收益率（%）	1.45	1.49	1.01	--
资产负债率（%）	75.95	75.26	68.98	69.57
全部债务资本化比率（%）	72.52	71.28	63.05	63.52
流动比率（%）	212.30	222.73	140.85	138.96
经营现金流动负债比（%）	-14.12	-22.81	19.52	--
现金短期债务比（倍）	0.25	0.05	0.05	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	0.27	0.20	0.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	93.59	109.24	87.76	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	15.81	27.94	38.58	42.98
所有者权益（亿元）	7.78	7.70	7.57	7.50
全部债务（亿元）	4.97	11.94	19.13	21.11
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.08	-0.08	-0.13	-0.07
资产负债率（%）	50.78	72.45	80.38	82.55
全部债务资本化比率（%）	38.97	60.80	71.65	73.79
流动比率（%）	201.15	219.78	169.10	156.02
经营现金流动负债比（%）	-144.49	-104.07	-34.16	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其他应付款和长期应付款中付息项调整至全部债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

数据来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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
21 栖霞科技 MTN001 20 栖霞科技 MTN001	AA ⁺	AA	稳定	2021/07/15	张勇 兰迪 李颖	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 栖霞科技 MTN001	AA ⁺	AA	稳定	2021/03/11	兰迪 张勇 兰雅 李颖 徐聆晏	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 栖霞科技 MTN001	AA ⁺	AA	稳定	2020/05/20	张勇 徐聆晏	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

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受南京栖霞科技产业发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

南京栖霞科技产业发展有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于南京栖霞科技产业发展有限公司(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、企业基本概况

跟踪期内,公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均未发生变化。截至 2022 年 3 月底,南京栖霞国有资产经营有限公司(以下简称“栖霞国资”)仍为公司唯一股东,南京市栖霞区财政局(以下简称“栖霞区财政局”)仍为公司实际控制人;公司注册资本仍为 12.00 亿元,实收资本仍为 7.90 亿元。

跟踪期内,公司职能定位及经营范围未发生重大变化。截至 2022 年 3 月底,公司本部内设 9 个职能部门,包括综合管理部、财务投资部、科技招商部、党群工作部、精细化办、企业服务部、安全环保部、纪检监察室和经济发展部;纳入合并范围内的一级子公司合计 4 家。

截至 2021 年底,公司合并资产总额 156.70 亿元,所有者权益 48.61 亿元(含少数股东权益 3.32 亿元);2021 年,公司实现营业总收入 3.27 亿元,利润总额 0.77 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司合并资产总额 159.38 亿元,所有者权益 48.49 亿元(含少数股东权益 3.34 亿元);2022 年 1-3 月,公司实现营业总收入 0.72 亿元,利润总额-0.11 亿元。

公司注册地址:南京市栖霞区马群街道紫东路 2 号 A2 栋 201 室;法定代表人:朱洁。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月底,公司由联合资信评级的存续债券见表 1,募集资金均已按指定用途使用完毕,并在付息日正常付息。

“20 栖霞科技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”由栖霞国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

表1 截至2022年6月底由联合资信所评公司存续债券概况(单位:亿元)

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 栖霞科技 MTN001	2.00	2.00	2020/09/03	3 年
21 栖霞科技 MTN001	3.00	3.00	2021/04/12	3 年

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022 年一季度,中国国内生产总值 27.02 万亿元,按不变价计算,同比增长 4.80%,较上季度两年平均增速¹(5.19%)有所回落;环比增长 1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前 2019 年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%,工农业生产总体

¹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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率,下同

稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为

4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.0）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；

进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个

百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进

外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(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。

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，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），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年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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。

2021年，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全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出

发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方

政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中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，中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，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

2021年，南京市和栖霞区地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，财政自给能力强，栖霞高新区一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。

南京市

2021年，南京市地区生产总值达到16355.32亿元，同比增长7.5%，其中：第一产业实现增加值303.94亿元，同比增长0.8%，第二产业实现增加值5902.65亿元，同比增长7.6%，第三产业实现增加值10148.73亿元，同比增长7.6%。三次产业结构为1.8: 36.1: 62.1。截至2021年底，全市常住人口942.34万人，常住人口城镇化率

86.90%。

2021年，南京市全年完成固定资产投资5675.24亿元，同比增长6.2%；全年完成房地产开发投资2719.80亿元，同比增长3.4%；全年规模以上工业增加值同比增长10.0%。

2021年，南京市完成一般公共预算收入1729.52亿元，同比增长5.60%；其中税收收入1473.31亿元，同比增长5.60%，占一般公共预算收入的85.19%，财政收入质量高。全年一般公共预算支出1817.73亿元，财政自给率为95.15%，财政自给能力强。2021年，南京市实现政府性基金收入2493.14亿元。截至2021年底，南京市债务余额2890.00亿元。

栖霞区

栖霞区地处南京市东北郊，南依钟山，北临长江，是南京重要的工业中心和航运中心。

2021年，栖霞区完成地区生产总值1708.88亿元，按可比价计算同比增长8.0%。其中：第一产业实现增加值7.78亿元，第二产业实现增加值977.75亿元，第三产业实现增加值723.35亿元。三次产业结构优化，由0.5: 57.5: 42.0调整为0.5: 57.2: 42.3。2021年，栖霞区固定资产投资同比增长9.5%。

2021年，栖霞区实现一般公共预算收入151.76亿元。其中，税收收入138.78亿元；政府性基金收入141.89亿元。同年，栖霞区一般公共预算支出102.54亿元，财政自给率为148.00%，财政自给能力强。截至2021年底，栖霞区政府债务余额64.53亿元。

栖霞高新技术产业开发区

栖霞高新技术产业开发区（以下简称“栖霞高新区”）系根据《南京市科技园区整合设立工作方案》于2017年11月成立，负责整合并统一管理栖霞区的科创园区，总占地面积5.35平方公里，规划建筑面积449.26万平方米，已建成面积396.76万平方米。

栖霞高新区采取“一区多园”的管理模式，“一区”由三大板块组成，即南京紫东国际创意园板块（含南京紫东国际创意园、马群科技园、江苏省地理信息产业园），吸引软件

及信息服务业；江苏生命科技创新园板块（含江苏生命科技创新园、仙林软件与服务外包产业园、南大科学园），吸引生命健康产业；金港科创中心板块（含金港科创园等），吸引科技服务业产业。“多园”则由东南大学科技园栖霞园区、南京尧化科创中心等组成。

紫东国际创意园占地 1000 亩，已列入南京市创意产业重点项目，未来计划结合周围 3.6 平方公里打造紫东小镇。江苏生命科技创新园占地 675 亩，建有江苏省首个“诺贝尔奖获得者工作室”。金港科创园占地约 245 亩，园区以“国家级南京金港高新技术产业服务中心”为核心，建设“金港科技创业苗圃”和“金港科技园加速器”，为创业企业和团队提供专业化科技发展服务。仙林软件与服务外包产业园占地 905 亩，规划建筑面积 74.3 万平方米。园区重点发展智慧城市、物联网等软件产业。截至 2021 年底，四大园区入驻企业约 1200 家。

2021 年，栖霞高新区完成一般公共预算收入 3.83 亿元，同比增长 1.32%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 12.00 亿元，实收资本 7.90 亿元（全为货币出资），栖霞国资为公司唯一股东，栖霞区财政局为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。

公司子公司江苏仙林生命科技创新园发展有限公司（以下简称“仙林生命”）、南京钟山创意产业发展有限公司（以下简称“钟山公司”）、南京仙林智谷建设发展有限公司（以下简称“仙林智谷”）和南京金港投资有限公司（以下简称“金港投资”）分别负责江苏生命科技创新园、南京紫东国际创意园、仙林软件与服务外包产业园和金港科创园的开发和运

营。上述四个产业园是栖霞高新区内的核心产业园，公司作为栖霞高新区进行产业园整合管理的实体运营单位，在栖霞区产业园开发运营方面专营优势明显。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据企业信用报告（统一社会信用代码：91320113MA1T7EFB7X），截至 2022 年 6 月 20 日，公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据企业信用报告（统一社会信用代码：913201136825307023），截至 2022 年 6 月 20 日，子公司钟山公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据企业信用情况报告（统一社会信用代码：913200006849202453），截至 2022 年 6 月 20 日，子公司仙林生命本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据企业信用情况报告（统一社会信用代码：91320113585087841D），截至 2022 年 6 月 20 日，子公司仙林智谷本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据企业信用情况报告（统一社会信用代码：913201007712684868），截至 2022 年 6 月 23 日，子公司金港投资本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法定代表人、董事、监事、董事长及总经理发生变动，公司新任人员相关工作经验丰富，能满足公司日常工作需要。此外，公司在治理结构及管理制度等方面无其他重大变化。

根据公司于2022年1月13日发布的《南京栖霞科技产业发展有限公司关于公司法定代表人、董事、监事、董事长及总经理发生变动的公告》，公司董事会、监事及高级管理人员进行了调整，黄斌同志不再担任公司法定代表人、执行董事和经理，徐薇同志不再担任公司监事、涂建新同志不再担任公司财务负责人。朱洁任公司董事长兼法定代表人，许开云任公司董事兼总经理，许俊杰、朱文伟和朱金宁任公司董事，王晓琰任公司监事，李永娟任公司总会计师，上述人员变动为栖霞区人民政府及栖霞区财政局对公司相关人员的政策调整，相关人员变动不会对公司治理、日常管理、生产经营及偿债能力造成不利影响；变动后公司董事会、监事及高级管理人员的设置符合《公司法》等相关法律法规及公司章程的规定。

朱洁女士，1986年生，研究生学历；曾就职于栖霞区政府法制办，历任江苏生命科技园招商部职员、企业服务部副部长和产业发展

部部长，栖霞高新区企业服务部综合科科长、经济运行科科长和企业服务部副部长，公司副总经理；现任公司董事长兼法定代表人、栖霞高新区经济发展部部长。

许开云先生，1986年生，本科学历；历任南京三盈节能技术有限公司市场专员，紫东国际创意园工程部职员、招商部职员、招商部副部长、客服办副主任、客服办主任和行政部部长，栖霞高新区党群办主任；现任公司董事兼总经理。

跟踪期内，公司在治理结构及管理制度等方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业总收入同比小幅增长，收入构成变动不大，综合毛利率同比小幅下降。

2021年，公司营业总收入3.27亿元，收入规模较上年小幅增长，业务仍主要由工程项目代建、科技载体销售、租金及物业费和酒店餐饮服务构成。同期，公司综合毛利率较上年小幅下降，为54.08%；其中，科技载体销售毛利率同比下降幅度较大。

2022年1—3月，公司实现营业总收入0.72亿元，以租金及物业费收入为主，综合毛利率77.78%，同比变动不大。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程项目代建	0.59	18.59	13.04	0.48	14.75	13.04	0.00	0.00	--
科技载体销售	0.94	29.51	58.87	0.67	20.51	29.35	0.03	4.17	14.85
租金及物业费	1.43	44.66	76.62	1.88	57.35	70.81	0.63	87.50	80.99
酒店餐饮服务	0.20	6.17	62.43	0.18	5.48	66.05	0.03	4.17	50.43
其他业务	0.03	1.08	100.00	0.06	1.91	100.00	0.03	4.17	100.00
合计	3.20	100.00	58.94	3.27	100.00	54.08	0.72	100.00	77.78

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

跟踪期内，公司仍承担了栖霞区内主要产业园区的开发建设和运营管理工作，实施主体

主要是负责各个产业园投资开发的子公司，开发模式分为代建和自主投资运营两种。

(1) 代建模式

2021 年，公司工程项目代建收入同比有所降低，毛利率保持稳定。截至 2022 年 3 月底，公司在代建项目待投资规模很小，且无拟建代建项目，公司委托代建业务持续性弱。

跟踪期内，公司代建业务模式和账务处理方式未发生变化。根据金港投资、仙林生命与南京栖霞高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“栖霞高新区管委会”）签订的《委托代建协议》，栖霞高新区管委会分别委托金港投资和仙林生命进行金港科技创业中心二期工程和生命科技创新园 A1、A2 工程的建设，委托的项目范围包括拆迁安置房的前期拆迁和建设、商业地块的前期拆迁和整理、道路桥梁、环境、绿化及其他政府基建项目。金港投资和仙林生命全权负责与委托范围内项目建设管理有关的事宜，包括但不限于组织项目投资建设，工程招标，签订工程发包合同，工程现场管理，项目资金筹措管理，办理项目审计、验收、决算编制，处理工程索赔事宜及其他相关工作，并受托对园区进行管理与运营，代为收取相关款项。栖霞高新区管委会根据代建协议向金港投资和仙林生命支付项目回购资金，回购资金包括项目投资额，并在此基础上加计 15.00% 的代建管理费。

根据栖霞高新区管委会出具的《建设项目中期结算确认书》，2021 年，公司确认项目开发成本 0.42 亿元，按成本加成 15.00% 确认收入 0.48 亿元，为金港科技创业中心二期工程确认的收入，同比有所降低；2022 年 1—3 月，公司

未确认工程项目代建收入。截至 2022 年 3 月底，金港科技创业中心二期工程尚未回款。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在代建项目为金港科技创业中心二期工程，已投资 8.25 亿元，未来尚需投资规模很小，待确认收入约 6.00 亿元；同期，公司无拟建代建项目。整体看，公司委托代建业务持续性弱。

(2) 自主投资运营

跟踪期内，公司持续投入产业园开发，未来计划投入金额不大；同时，联合资信也关注到公司产业园项目已投资金额大，投资回收期长，租售比率较低，存在较大的去化压力。

跟踪期内，公司仍自筹资金进行产业园区的开发建设，主要建设内容包括生产办公用房、商业用房及配套基础设施，房产建设完工后可对外出售或出租，并将产业园内的房产销售收入计入科技载体销售收入。公司为入园企业提供房屋出租、物业管理、酒店餐饮等综合服务，从而获取租金及物业费收入和酒店餐饮服务收入等。

自成立以来，公司重点开发建设的产业园包括南京紫东国际创意园、软件服务外包产业园、江苏生命科技创新园和金港科技园等。2021 年，上述四个重点产业园合计实现科技载体销售收入 0.67 亿元，同比有所降低；2022 年 1—3 月，未实现科技载体销售收入；2021 年及 2022 年 1—3 月，公司租金及物业费收入分别为 1.88 亿元和 0.63 亿元，酒店餐饮服务收入分别为 0.18 亿元和 0.03 亿元。

表 4 截至 2022 年 4 月底公司重点产业园建设、销售及出租情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米·月）

产业园名称	总投资	已投资	可转让和出租的办公用房面积	已售面积	已售金额	已租面积	出租均价
紫东创意园	40.00	38.67	49.24	7.56	6.58	27.68	60.00~90.00
生命科技园	32.34	30.72	48.39	7.00	2.84	27.61	45.00~54.00
金港科创园	12.90	12.26	30.35	5.86	2.12	14.32	45.00~51.00
软件外包园	7.20	8.84	11.40	0.00	0.00	0.83	45.00
合 计	92.44	90.49	139.38	20.42	11.54	70.44	--

注：由于建设需要，软件外包园项目已投资额已超过计划总投资额
资料来源：公司提供

截至 2022 年 4 月底，公司四个重点产业园可转让和出租的办公用房面积合计 139.38 万平方米，累计已销售面积 20.42 万平方米，已销售金额 11.54 亿元，已出租面积 70.44 万平方米，租售比率较低，存在较大的去化压力。

截至 2022 年 4 月底，公司重点开发的四个产业园计划总投资合计 92.44 亿元，累计已投资 90.49 亿元，未来尚需投资 1.95 亿元。

3. 未来发展

未来，公司将持续推进产业园区的开发建设，并加大招商引资力度，加快园区租售进度。

栖霞高新区将以建设“高新产业集聚、体制机制高效、生态环境优美”的特色平台为目标，公司将持续推进产业园区的开发建设，并在此基础上提升园区经营管理水平，加大招商引资力度，加快园区租售进度。此外，公司将通过产业投资基金的形式加大对园区企业的投资和扶持力度。

九、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年 1—3 月财务数据未经审计。

2021 年及 2022 年 1—3 月，公司纳入合并范围一级子公司无变化。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内有 4 家一级子公司。公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至 2021 年底，公司资产规模有所增长，以产业园项目投入为主的存货和投资性房地产占比很高，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 156.70 亿元，较上年底增长 13.11%；同期，公司资产结构变为以非流动资产为主，非流动资产较上年底占比上升较快。

表 5 公司主要资产构成情况

项 目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	0.94	0.68	0.90	0.57	2.04	1.28
应收账款	4.52	3.26	4.23	2.70	4.04	2.53
其他应收款	11.01	7.95	5.59	3.57	5.86	3.68
存货	60.15	43.42	34.69	22.14	36.18	22.70
流动资产	76.91	55.51	45.58	29.09	48.30	30.31
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.40	0.26	0.40	0.25
其他非流动金融资产	0.00	0.00	1.80	1.15	1.78	1.12
投资性房地产	56.16	40.54	105.65	67.42	105.65	66.29
非流动资产	61.63	44.49	111.12	70.91	111.07	69.69
资产合计	138.54	100.00	156.70	100.00	159.38	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年 1—3 月财务报表整理

（1）流动资产

截至 2021 年底，流动资产 45.58 亿元，较上年底下降 40.74%，主要系存货和其他应收款减少所致。公司流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2021 年底，公司货币资金 0.90 亿元，较上年底下降 4.49%，货币资金中无受限资金。

截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 4.23 亿元，较上年底下降 6.48%。公司应收账款主要为应收栖霞高新区管委会的代建款。账龄方面，按账龄组合计提坏账准备的 2.22 亿元

应收账款中，1年以内的占44.08%，1~2年的占18.66%，2~3年的占4.72%，3年以上的占32.54%，整体账龄偏短，累计计提坏账准备0.52亿元。应收账款前五大欠款方为栖霞高新区管委会及江苏云帆海洋环境研究院有限公司等单位，合计金额为3.39亿元，占比为71.26%，集中度较高。

截至2021年底，公司其他应收款5.59亿元，较上年底下降49.24%，主要系往来款减少所致。公司其他应收款往来对象主要为栖霞区政府单位或国有企业，回收风险较低，但对资金形成一定占用。从集中度看，前五大欠款单位欠款合计占94.69%，集中度高。账龄方面，1年以内的占48.53%，1~2年的占42.82%，2年以上的占8.65%，整体账龄偏短；累计计提坏账准备0.11亿元，计提比例低。

表6 截至2021年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	期末余额 (亿元)	占比 (%)	款项 性质
紫东国际创意园管理委员会	3.21	56.29	往来款
南京栖霞区财政局	1.83	32.15	往来款
南京仙林智谷管理委员会	0.30	5.26	往来款
南京建工集团有限公司	0.04	0.67	往来款
江苏广田投资集团有限公司	0.02	0.32	往来款
合计	5.40	94.69	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货34.69亿元，较上年底下降42.33%，主要系部分产业园项目完工转入投资性房地产及产业园项目持续投入共同影响所致。公司存货主要由开发成本28.42亿元和合同履约成本6.26亿元等构成，存货未计提跌价准备。

(2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产111.12亿元，较上年底增长80.29%，公司非流动资产主要由投资性房地产构成。

截至2021年底，公司其他非流动金融资产1.80亿元，其他权益工具投资0.40亿元，主要为“可供出售金融资产”重分类转入。

截至2021年底，公司投资性房地产105.65亿元，较上年底增长88.12%，主要系存货中部分产业园项目完工转入及公允价值变动所致。公司投资性房地产为出租的房屋建筑物，采用公允价值模式进行后续计量。

资产流动性方面，截至2021年底，公司以产业园项目投入为主的存货和投资性房地产占资产总额的比重合计为89.56%，占比很高，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至2022年3月底，公司合并资产总额159.38亿元，较上年底增长1.70%。公司资产结构以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至2021年底，公司受限资产合计31.52亿元，受限比例为20.11%，受限比例高，全为用于抵押的投资性房地产。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2021年底，公司所有者权益规模有所增加，其他综合收益占比较高，权益结构稳定性较弱。

截至2021年底，公司所有者权益48.61亿元，较上年底增长41.81%，主要系其他综合收益增加所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占16.26%、17.98%、49.76%和9.17%，所有者权益结构稳定性较弱。

截至2021年底，公司实收资本仍为7.90亿元，均系栖霞国资对公司的货币注资。

截至2021年底，公司资本公积8.74亿元，较上年底减少0.44亿元，主要系2021年公司注销子公司南京南理工栖霞科技园有限公司所致。

截至2021年底，公司其他综合收益24.19亿元，系存货转入以公允价值计量的投资性房地产形成的差额。

截至2022年3月底，公司所有者权益48.49亿元，较上年底下降0.24%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配

利润分别占所有者权益的比例为 16.29%、
18.02%、49.88%和 8.91%，所有者权益结构稳

定性较弱。

表7 公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	7.90	23.05	7.90	16.26	7.90	16.29
资本公积	9.18	26.79	8.74	17.98	8.74	18.02
其他综合收益	11.59	33.82	24.19	49.76	24.19	49.88
未分配利润	4.03	11.75	4.46	9.17	4.32	8.91
归属于母公司所有者权益合计	32.71	95.42	45.28	93.16	45.15	93.11
少数股东权益	1.57	4.58	3.32	6.84	3.34	6.89
所有者权益合计	34.28	100.00	48.61	100.00	48.49	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2022年1-3月财务报表整理

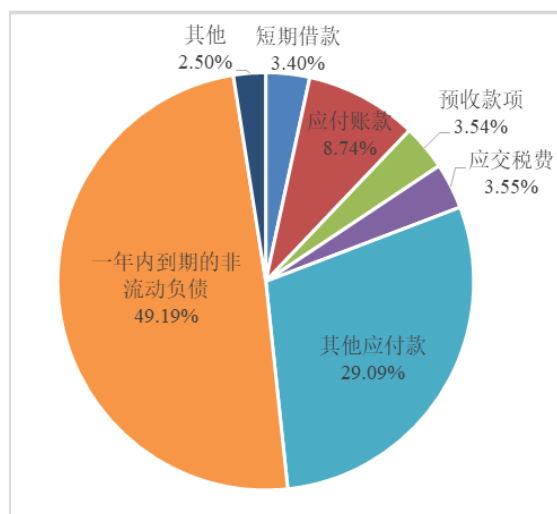
（2）负债

截至 2021 年底，公司有息债务规模有所下降，但整体债务负担仍较重，短期偿债压力很大。

截至 2021 年底，公司负债总额 108.10 亿元，较上年底增长 3.67%。其中，流动负债占 29.94%，非流动负债占 70.06%。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年底，公司流动负债 32.36 亿元，较上年底下降 6.29%。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。

图 1 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 1.10 亿元，较上年底下降 68.55%，全部为保证借款。

截至 2021 年底，公司应付账款 2.83 亿元，较上年底下降 1.57%，主要为应付工程款。

截至 2021 年底，公司预收款项 1.14 亿元，较上年底下降 56.58%，主要系预收售房款重分类至合同负债科目所致。

截至 2021 年底，公司其他应付款 9.41 亿元，较上年底增长 26.70%，主要系往来款增加所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.92 亿元，较上年底下降 4.12%；主要由一年内到期的长期借款 1.99 亿元、一年内到期的长期应付款 8.65 亿元和一年内到期的应付债券 5.00 亿元及部分应付利息构成。

截至 2021 年底，公司非流动负债 75.74 亿元，较上年底增长 8.60%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延所得税负债构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 38.74 亿元，较上年底增长 6.40%。公司长期借款主要包括保证借款 33.29 亿元、抵押借款 5.40 亿元和保证+抵押借款 2.04 亿元（含一年内到期部分）。

截至 2021 年底，公司应付债券 13.93 亿元，较上年底增长 16.70%，主要系 2021 年发行 2 只中期票据所致。

截至 2021 年底，公司长期应付款 13.24 亿元，较上年底下降 20.36%，主要系偿还借款所

致。公司长期应付款主要包括公司与南京栖霞城市建设发展集团有限公司和栖霞国资等的借款。

截至 2021 年底，公司递延所得税负债 9.70 亿元，较上年底增长 109.25%，主要系投资性房地产公允价值变动所致。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 110.88 亿元，较上年底增长 2.58%。其中，流动负债占 31.35%，非流动负债占 68.65%。公司负债结构仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，将其他应付款和长期应付款中付息项调整入全部债务。截至 2021 年底，公司全部债务 82.94 亿元，较上年底下降 2.52%。债务结构方面，短期债务占 20.52%，长期债务占 79.48%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.98%、63.05%和 57.56%，较上年底分别下降 6.28 个百分点、8.23 个百分点和 7.91 个百分点。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 84.44 亿元，较上年底增长 1.82%。债务结构方面，短期债务占 21.50%，长期债务占 78.50%，以长期债务为主。截至 2022 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分别为 69.57%、63.52%和 57.75%，较上年底分别提高 0.59 个百分点、0.47 个百分点和 0.20 个百分点。整体看，公司债务负担仍较重。

从有息债务期限分布看，公司于 2022 年 4—12 月到期债务为 18.15 亿元，公司面临很大的短期偿债压力。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	18.15	10.97	8.86	46.46	84.44
占比 (%)	21.49	12.99	10.49	55.02	100.00

资料来源：公司提供

截至报告出具日，公司存续债券 24.00 亿元，其中于 2022 年到期的债券金额 5.00 亿元。

表 9 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
22 栖霞科技 MTN001	2025/05/09	3.00
21 栖霞科技 MTN002	2024/07/21	4.00
21 栖霞科技 MTN001	2024/04/12	3.00
20 栖霞科技 MTN001	2023/09/03	2.00
20 栖科 01	2023/05/18	5.00
22 栖霞科技 SCP001	2023/01/10	2.00
19 栖科 01	2022/12/12	5.00
合计	--	24.00

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入同比小幅增长，期间费用对整体利润侵蚀严重，公司利润总额对公允价值变动损益依赖大。

2021 年，公司实现营业总收入 3.27 亿元，同比增长 2.38%；营业成本 1.50 亿元，同比增长 14.50%；营业利润率为 37.72%，同比下降 6.69 个百分点。2021 年，公司利润总额 0.77 亿元，同比增长 13.44%。

表 10 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	3.20	3.27	0.72
利润总额 (亿元)	0.68	0.77	-0.11
营业利润率 (%)	44.41	37.72	65.10
总资产收益率 (%)	0.44	0.38	--
净资产收益率 (%)	1.49	1.01	--

资料来源：根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

从期间费用看，2021 年，公司费用总额为 1.47 亿元，同比下降 4.06%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 5.59%、90.26%和 4.15%，以管理费用为主。2021 年，公司期间费用率为 45.01%，同比下降 3.02 个百分点。公司期间费用管控能力弱，期间费用对整体利润侵蚀严重。

非经营性损益方面，2021 年，公司实现其他收益 0.05 亿元，为获得的政府补贴；公允价值变动损益 0.97 亿元，系按公允价值计量的投资性房地产的公允价值变动所致。公司实现利

润总额 0.77 亿元，公司利润对公允价值变动损益依赖程度大。

从盈利指标来看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。整体看，公司盈利能力一般。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.72 亿元，同比增长 10.75%；实现利润总额-0.11 亿元；营业利润率为 65.10%，同比增长 7.22 个百分点。

5. 现金流

2021 年，受益于部分往来款收回，公司经营活动现金流变为净流入，投资活动现金流规模仍小，公司经营和投资活动无现金缺口。

表 11 公司现金流情况（亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入	7.28	18.65	3.94
经营活动现金流出	15.15	12.33	3.79
经营活动产生的现金流量净额	-7.87	6.32	0.15
投资活动现金流入	0.00	0.20	0.02
投资活动现金流出	0.13	0.16	0.00
投资活动产生的现金流量净额	-0.12	0.04	0.01
筹资活动前现金流量净额	-8.00	6.36	0.16
筹资活动现金流入	31.49	17.07	2.90
筹资活动现金流出	27.92	23.47	1.92
筹资活动产生的现金流量净额	3.57	-6.40	0.98
现金收入比（%）	127.24	90.86	67.26

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 18.65 亿元，同比增长 156.15%，主要系收到其他与经营活动有关的现金增加所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 2.98 亿元，主要为业务经营收入；收到其他与经营活动有关的现金 15.67 亿元，主要为与其他单位之间资金往来款及收到的政府补贴。公司现金收入比下降至 90.86%。经营活动现金流出 12.33 亿元，同比下降 18.64%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。其中，购买商品、

接受劳务支付的现金 3.01 亿元，主要为公司产业园项目投入；支付其他与经营活动有关的现金 7.95 亿元，主要为支付的往来款。2021 年，公司经营活动现金变为净流入，净流入规模 6.32 亿元。

投资活动方面，2021 年，公司投资活动现金流入和流出规模均较小，净流入 0.04 亿元。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为 6.36 亿元，经营和投资活动无现金缺口。从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入 17.07 亿元，同比下降 45.78%，均为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出 23.47 亿元，同比下降 15.93%，主要为偿还债务本息流出。2021 年，公司筹资活动现金净流出 6.40 亿元。

2022 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动现金均表现为净流入。

6. 偿债指标

公司短、长期偿债指标表现均很弱；公司间接融资渠道较为畅通。

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别下降至 140.85% 和 33.66%，速动资产对流动负债的保障程度很弱；公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务分别提高至 19.52% 和 0.37 倍；公司现金短期债务比仍为 0.05 倍，现金类资产对短期债务的保障程度非常弱。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别为 138.96% 和 34.87%，较上年底分别下降 1.89 个百分点和提高 1.21 个百分点；公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务分别下降至 0.42% 和 0.01 倍；公司现金短期债务比提高至 0.11 倍。整体看，公司短期偿债指标表现很弱。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 0.95 亿元，同比增长 21.34%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 6.22%）、摊销（占 10.86%）和利润总额（占 81.41%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数提高至 0.23 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱；公司全部债务/EBITDA 下降至 87.76 倍；经营现金/全部债务和

经营现金/利息支出分别提高至0.08倍和1.57倍，经营现金对全部债务本息的保障程度有所提高。整体看，公司长期偿债指标表现很弱。

整体看，公司长期偿债能力指标表现强。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	222.73	140.85	138.96
	速动比率（%）	48.53	33.66	34.87
	经营现金/流动负债（%）	-22.81	19.52	0.42
	经营现金/短期债务（倍）	-0.39	0.37	0.01
	现金短期债务比（倍）	0.05	0.05	0.11
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	0.78	0.95	--
	全部债务/EBITDA（倍）	109.24	87.76	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.09	0.08	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.20	0.23	--
	经营现金/利息支出（倍）	-2.01	1.57	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供的材料整理

截至 2022 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得金融机构授信额度 76.56 亿元，尚未使用额度为 24.58 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

截至 2021 年底，公司资产、权益和收入主要来自子公司，母公司整体规模较小，主要履行管理职能，母公司债务负担有所加重，对子公司控制情况尚需关注。

截至 2021 年底，母公司资产总额 38.58 亿元，较上年底增长 38.08%。其中，流动资产占 74.86%，非流动资产占 25.14%。从构成看，流动资产主要由其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的 24.62%，占比低。母公司整体规模较小，主要履行管理职能，对子公司控制情况尚需关注。

截至 2021 年底，母公司负债总额 31.01 亿元，较上年底增长 53.21%。其中，流动负债占 55.07%，非流动负债占 44.93%。从构成看，流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由应付债券构成。

截至 2021 年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别提高至 80.38%和 71.65%，母公司债务负担有所加重。母公司负债占合并口径的 28.69%，占比低。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 7.57 亿元，较上年底下降 1.70%。在所有者权益中，实收资本为 7.90 亿元（占 104.40%）、未分配利润合计-0.33 亿元（占-4.40%）。母公司所有者权益结构稳定性强。母公司所有者权益占合并口径的 15.57%，占比低。

2021 年，母公司未实现营业总收入，利润总额为-0.13 亿元。

现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为-5.83 亿元，投资活动现金流净额-0.09 亿元，筹资活动现金流净额 6.15 亿元。

十、 外部支持

跟踪期内，栖霞区政府及股东在财政补贴和融资等方面继续给予公司有力支持。

财政补贴

2021 年，公司获得财政补贴收入 0.05 亿元，计入“其他收益”。

融资支持

公司股东栖霞国资是栖霞区内规模最大的综合性国有独资公司，通过资金暂借、融资担保等方式对公司融资提供有力支持。截至 2022 年 3 月底，公司获得的栖霞国资暂借款余额 12.45 亿，获得栖霞国资担保的融资余额 38.27 亿元。截至 2022 年 6 月底，公司存续债券均由栖霞国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，栖霞国资对公司公开市场融资支持力度很强。

十一、 债券偿还能力分析

截至2022年6月底，公司存续债券均为担保债券，合计金额24.00亿元。

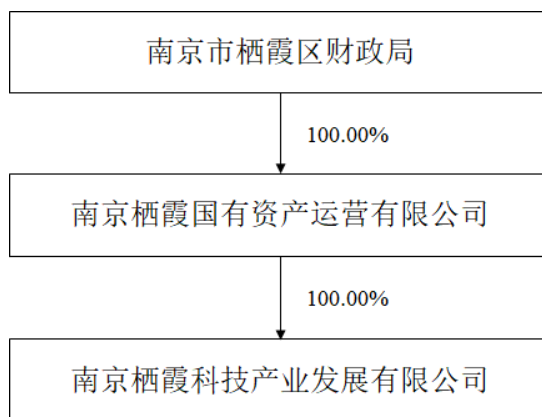
公司存续债券均由栖霞国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。公司股东栖霞

霞国资是南京市栖霞区重要的基础设施建设、土地整理开发、产业园开发运营、保障房建设及国有资产经营主体，经联合资信评定，栖霞国资主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。考虑到栖霞国资的重要地位及对公司持续有力的融资支持，其担保有效增强了公司存续债券本息偿还的安全性。

十二、 结论

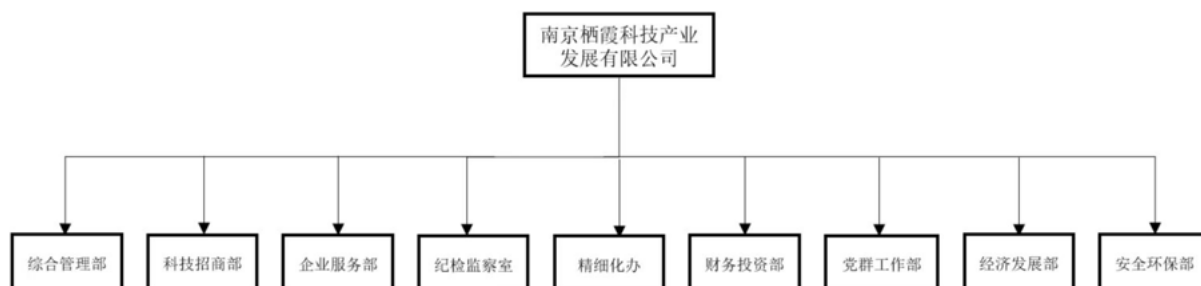
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20 栖霞科技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	经营范围
1	南京钟山创意产业发展有限公司	26535.00	99.92	文化生态产业园区、科技园区及配套设施开发、管理；项目投资、管理、咨询；实业投资；市政基础设施建设、开发；网站建设、农业基础设施建设；会议服务、物业管理、自有房屋租赁；餐饮、酒店管理；绿化工程；商务服务；软件开发、销售；税务咨询、科学技术咨询；工艺品开发、销售；房地产经营（须取得许可或批准后方可经营）；自营和代理各类商品和技术的进出口业务；光伏发电工程设计、施工；太阳能光伏发电系统研发、销售
2	江苏仙林生命科技创新园发展有限公司	50000.00	78.00	科技园区及配套设施的开发、管理；科技项目的开发、推广、转让、服务和外包；企业管理策划；物业管理，实业投资
3	南京金港投资有限公司	21500.00	99.07	实业投资；科技园区及配套设施的开发、管理、服务；科技项目的开发、推广、转让、服务；网络建设；人力资源信息咨询服务；企业管理咨询；物业管理
4	南京仙林智谷建设发展有限公司	11500.00	73.91	科技园区及配套设施的开发、管理；项目投资、管理、咨询；科技项目的开发、推广、转让、转化、服务和外包；会议服务、物业管理、自有房屋的租赁及销售；实业投资、餐饮管理、酒店管理；绿化工程；商务服务；软件开发、销售

资料来源：公司提供

附件 3-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.96	0.94	0.90	2.04
资产总额（亿元）	140.39	138.54	156.70	159.38
所有者权益（亿元）	33.77	34.28	48.61	48.49
短期债务（亿元）	24.30	20.10	17.02	18.15
长期债务（亿元）	64.81	64.98	65.92	66.29
全部债务（亿元）	89.11	85.08	82.94	84.44
营业总收入（亿元）	3.05	3.20	3.27	0.72
利润总额（亿元）	0.78	0.68	0.77	-0.11
EBITDA（亿元）	0.95	0.78	0.95	--
经营性净现金流（亿元）	-5.25	-7.87	6.32	0.15
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.90	0.79	0.75	--
存货周转次数（次）	0.02	0.02	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	100.46	127.24	90.86	67.26
营业利润率（%）	44.69	44.41	37.72	65.10
总资本收益率（%）	0.42	0.44	0.38	--
净资产收益率（%）	1.45	1.49	1.01	--
长期债务资本化比率（%）	65.74	65.47	57.56	57.75
全部债务资本化比率（%）	72.52	71.28	63.05	63.52
资产负债率（%）	75.95	75.26	68.98	69.57
流动比率（%）	212.30	222.73	140.85	138.96
速动比率（%）	72.90	48.53	33.66	34.87
经营现金流动负债比（%）	-14.12	-22.81	19.52	--
现金短期债务比（倍）	0.25	0.05	0.05	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	0.27	0.20	0.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	93.59	109.24	87.76	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他应付款中付息项和长期应付款中付息项调整至全部债务核算；4. “--”代表数据不适用

数据来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 3-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.81	0.09	0.32	1.31
资产总额（亿元）	15.81	27.94	38.58	42.98
所有者权益（亿元）	7.78	7.70	7.57	7.50
短期债务（亿元）	0.01	0.00	5.19	6.97
长期债务（亿元）	4.96	11.94	13.93	14.14
全部债务（亿元）	4.97	11.94	19.13	21.11
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.08	-0.08	-0.13	-0.07
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-4.43	-8.64	-5.83	-0.96
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*	*
总资本收益率（%）	-0.64	-0.42	-0.49	--
净资产收益率（%）	-1.05	-1.07	-1.72	--
长期债务资本化比率（%）	38.93	60.80	64.80	65.34
全部债务资本化比率（%）	38.97	60.80	71.65	73.79
资产负债率（%）	50.78	72.45	80.38	82.55
流动比率（%）	201.15	219.78	169.10	156.02
速动比率（%）	201.15	219.78	169.10	156.02
经营现金流动负债比（%）	-144.49	-104.07	-34.16	--
现金短期债务比（倍）	201.51	*	0.06	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；4. “--”代表数据不适用，“/”代表数据未取得，“*”代表分母为 0
 数据来源：根据公司审计报告及财务报表整理

附件 4 主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持