

信用评级公告

联合〔2023〕7155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

二〇二三年七月二十六日

南京栖霞科技产业发展有限公司 2023 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：2023 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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，公司外部发展环境良好，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。**2022 年，南京市和栖霞区地区生产总值均保持增长，南京市和栖霞区地区生产总值分别为 16907.85 亿元和 1746.43 亿元，分别同比增长 2.1%和 1.5%，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。**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。
3. **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司获得政府补助 0.18 亿元；同期，栖霞国资将持有的两家子公司股权无偿划入公司，增加公司资本公积 0.96 亿元。截至 2022 年底，公司获得的栖霞国资暂借款余额 9.78 亿元，获得栖霞国资担保的融资余额超过 27.09 亿元。截至 2023 年 6 月底，公司存续债券余额合计 24.00 亿

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

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	5
			现金流量	2
		资本结构		5
		偿债能力		6
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb ⁻	
外部支持调整因素：政府支持			+7	
评级结果			AA	

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

元，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。

4. **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 栖霞科技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”本息偿付的安全性。

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性弱。**截至 2022 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）、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 94.73%，占比很高，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。
2. **跟踪期内，公司整体债务负担仍较重，短期偿债压力很大。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 85.86 亿元，短期债务 24.20 亿元，现金短期债务比为 0.15 倍，公司面临很大的短期偿债压力。
3. **跟踪期内，公司委托代建业务持续性弱。**截至 2023 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。
4. **跟踪期内，公司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 2023 年 3 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 91.15 亿元；租售比率较低，存在较大的去化压力。

偿债主体同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022	2022	2022	2022
所属区域	江苏省 南京市 栖霞区	江苏省 无锡市 惠山区	江苏省 泰州市 泰兴市	江苏省 无锡市 梁溪区
GDP (亿元)	1746.43	1232.60	1366.67	1560.50
一般公共预算收入 (亿元)	140.79	112.00	100.32	53.21
资产总额 (亿元)	168.68	136.39	164.11	165.99
所有者权益 (亿元)	50.30	57.04	66.06	52.53
营业总收入 (亿元)	2.72	13.34	8.98	3.32
利润总额 (亿元)	0.64	1.61	1.49	0.12
资产负债率 (%)	70.18	58.18	59.74	68.35
全部债务 资本化比 率 (%)	62.47	55.51	55.65	64.73
全部债务 /EBITDA (倍)	105.74	12.51	47.36	345.64
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.19	1.60	0.59	0.08

注：公司 1 为无锡惠基产业发展有限公司，公司 2 为泰兴市兴黄综合投资开发有限公司，公司 3 为无锡市梁溪经济发展投资集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：李 颖 董思茵

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

偿债主体主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	0.94	0.90	1.41	3.52
资产总额（亿元）	138.54	156.70	168.68	170.40
所有者权益（亿元）	34.28	48.61	50.30	50.37
短期债务（亿元）	20.10	17.02	21.92	24.20
长期债务（亿元）	64.98	65.92	61.79	61.66
全部债务（亿元）	85.08	82.94	83.71	85.86
营业总收入（亿元）	3.20	3.27	2.72	0.99
利润总额（亿元）	0.68	0.77	0.64	0.08
EBITDA（亿元）	0.78	0.95	0.79	--
经营性净现金流（亿元）	-7.87	6.32	3.51	0.57
营业利润率（%）	44.41	37.72	41.30	68.98
净资产收益率（%）	1.49	1.01	0.78	--
资产负债率（%）	75.26	68.98	70.18	70.44
全部债务资本化比率（%）	71.28	63.05	62.47	63.03
流动比率（%）	222.73	140.85	118.74	117.99
经营现金流动负债比（%）	-22.81	19.52	7.52	--
现金短期债务比（倍）	0.05	0.05	0.06	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	0.20	0.23	0.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	109.24	87.76	105.74	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	27.94	38.58	45.53	47.89
所有者权益（亿元）	7.70	7.57	7.89	7.80
全部债务（亿元）	11.94	19.13	24.77	27.33
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.08	-0.13	-0.11	-0.09
资产负债率（%）	72.45	80.38	82.68	83.72
全部债务资本化比率（%）	60.80	71.65	75.85	77.81
流动比率（%）	219.78	169.10	155.98	150.14
经营现金流动负债比（%）	-104.07	-34.16	-17.72	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将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

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	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	2022/07/26	李 颖 董思茵 何 泰	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：上述评级方法/模型、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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京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、企业基本情况

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 2023 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”）仍为公司全资股东，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 2023 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；同期末，纳入合并范围内的一级子公司合计 6 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 168.68 亿元，所有者权益 50.30 亿元（含少数股东权益 3.76 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 2.72 亿元，利润总额 0.64 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 170.40 亿元，所有者权益 50.37 亿元（含少数股东权益 3.79 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.99 亿元，利润总额 0.08 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 2023 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，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2023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

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放

缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济及政府财力

2022 年，南京市和栖霞区地区生产总值均保持增长，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力强，公司外部发展环境良好。

南京市

2022 年，南京市地区生产总值达到 16907.85 亿元，同比增长 2.1%。其中第一产业增加值 315.56 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 6069.64 亿元，同比增长 1.7%；第三产业增加值 10522.65 亿元，同比增长 2.2%。三次产业结构由 2021 年的 1.8:36.1:62.1 调整为 2022 年的

1.9:35.9:62.2。截至 2022 年底，全市常住人口 949.11 万人，常住人口城镇化率 87.01%。

2022 年，南京市全年完成固定资产投资 5874.92 亿元，同比增长 3.5%，其中工业投资增长 11.0%；全年完成房地产开发投资 2758.77 亿元，同比增长 1.4%。

2022 年，南京市一般公共预算收入完成 1558.2 亿元，同口径增长 0.1%。其中税收收入完成 1208.9 亿元，同口径下降 5.9%，占比为 77.58%，一般公共预算收入质量较好。同期，南京市一般公共预算支出 1828.7 亿元，同比增长 0.6%，财政自给率为 85.2%，财政自给能力强。2022 年，南京市实现政府性基金收入 1560.3 亿元。截至 2022 年底，南京市政府债务余额 2988.2 亿元。

栖霞区

2022 年，栖霞区完成地区生产总值 1746.43 亿元，按可比价计算同比增长 1.5%。其中第一产业增加值 8.02 亿元，同比增长 3.3%；第二产业增加值 1026.15 亿元，同比增长 3.5%，第三产业增加值 712.26 亿元，同比下降 1.2%。三次产业结构由 2021 年的 0.5:57.2:42.3 调整为 2022 年的 0.46:58.76:40.78。2022 年，栖霞区固定资产投资同比增长 5.2%，其中工业投资同比增长 1.0%，高新技术投资同比下降 11.7%。

2022 年，栖霞区一般公共预算收入 140.79 亿元，同口径下降 3.12%，其中税收收入占比约 90.37%，一般公共预算收入质量较好。2022 年，栖霞区一般公共预算支出 93.11 亿元，财政自给率为 151.21%，财政自给能力强。截至 2022 年底，栖霞区地方政府债务余额 66.25 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。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本仍分别为 12.00 亿元和 7.90 亿元（全部为货币出资），栖霞国资仍为公司全资股东，栖霞区财政局仍为公司实际控制人。

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。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司是南京市栖霞区重要的产业园开发运营主体，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仍明显。

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本部曾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 2023 年 7 月 12 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 2023 年 4 月 6 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 2023 年 4 月 6 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 2023 年 2 月 1 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 2023 年 4 月 6 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。

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

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入同比有所下降，收入构成变动不大，综合毛利率同比小幅增长。

2022年，公司实现营业总收入2.72亿元，同比下降17.03%，主要系工程项目代建及科技载体销售收入下降所致，公司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，受科技载体销售板块毛利率增长影响，公司综合毛利率小幅增长至55.40%。

2023年1—3月，公司实现营业总收入0.99亿元，以租金及物业费收入为主，综合毛利率78.20%，同比变动不大。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023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	0.48	14.75	13.04	0.26	9.57	13.04	0.00	0.00	--
科技载体销售	0.67	20.51	29.35	0.32	11.95	38.42	0.03	2.65	40.91
租金及物业费	1.88	57.35	70.81	1.95	71.78	67.64	0.90	91.63	80.38
酒店餐饮服务	0.18	5.48	66.05	0.18	6.68	14.79	0.06	5.72	60.59
其他业务	0.06	1.91	100.00	0.001	0.03	100.00	0.00	0.00	--
合 计	3.27	100.00	54.08	2.72	100.00	55.40	0.99	100.00	78.20

注：其他业务为停车费等，2022年公司其他业务收入985.88万元；2023年1—3月，公司未确认工程项目代建收入和其他业务收入，“--”代表数据无意义
资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

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

2022年，公司工程项目代建收入同比有所下降，毛利率保持稳定。截至2023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。

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》，栖霞高新区管委会委托金港投资进行金港科技创业中心二期工程的建设，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。

2022年，公司确认工程项目开发成本0.23亿元，按成本加成15.00%确认收入0.26亿元，为金港科技创业中心二期工程确认的收入，同比有所降低；2023年1—3月，公司未确认工程项目代建收入。截至2023年3月底，金港科技创业中心二期工程尚未回款。

截至2023年3月底，公司主要在建代建项目为金港科技创业中心二期工程，未来尚需投资规模很小；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、物业费和酒店餐饮服务等收入。

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创业园等。2022 年，上述四个重点产业园合计实现科技载体销售收入 0.32 亿元，同比有所降低；2023 年 1—3 月，实现科技载体销售收入 0.03 亿元；2022 年及 2023 年 1—3 月，公司租金及物业费收入分别为 1.95 亿元和 0.90 亿元，均较上年同期有所增长；酒店餐饮服务收入分别为 0.18 亿元和 0.06 亿元。

表 3 截至 2023 年 3 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	39.33	51.06	7.58	6.69	31.94	60.00~90.00
生命科技园	32.34	30.72	48.56	7.00	3.02	33.27	45.00~54.00
金港科技园	12.90	12.26	30.35	5.87	2.24	16.35	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	91.15	141.37	20.45	11.95	82.39	--

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 2023 年 3 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 141.37 万平方米，累计已销售面积 20.45 万平方米，已销售金额 11.95 亿元，已出租面积 82.39 万平方米，租售比率较低，存在较大的去化压力。

截至 2023 年 3 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 91.15 亿元，未来尚需投资约 2.93 亿元（未考虑超概项目）。

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。

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。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 2022 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 2023 年 1—3 月财务数据未经审计。

2022 年，公司合并范围新增 2 家一级子公司，系股东无偿划入。2022 年 1—3 月，公司纳入合并范围一级子公司无变化。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内有 6 家一级子公司。公司合并范围新增子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模保持增长，资产中应收类款项、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 2022 年底，公司合并资产总额 168.68 亿元，较上年底增长 7.64%，主要系其他应收

款、存货及固定资产增长所致。公司资产结构仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 4 公司资产主要构成情况

项 目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	45.58	29.09	55.49	32.89	57.23	33.58
货币资金	0.90	0.57	1.41	0.84	3.52	2.06
应收账款	4.23	2.70	3.72	2.21	3.80	2.23
其他应收款	5.59	3.57	10.82	6.41	8.95	5.25
存货	34.69	22.14	38.92	23.08	40.38	23.70
非流动资产	111.12	70.91	113.19	67.11	113.18	66.42
固定资产	3.00	1.91	4.51	2.67	4.50	2.64
投资性房地产	105.65	67.42	106.32	63.03	106.32	62.39
资产合计	156.70	100.00	168.68	100.00	170.40	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 55.49 亿元，较上年底增长 21.73%。公司流动资产主要由应收账款、其他应收款及存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 1.41 亿元，较上年底增长 57.18%，货币资金中无受限资金。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 3.72 亿元，较上年底下降 11.93%，主要系代建板块外业务回款所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，一年以内的占 57.76%，应收账款按账龄法累计计提坏账准备 0.50 亿元。应收账款前五大欠款方为栖霞高新区管委会（3.47 亿元）及江苏云帆海洋环境研究院有限公司等单位，前五大欠款方期末余额合计 3.66 亿元，占应收账款期末余额的 86.55%，集中度较高。

截至 2022 年底，公司其他应收款 10.82 亿元，较上年底增长 93.50%，主要系合并范围新增子公司所致。其他应收款以往来款为主，前五大欠款方期末余额合计占 22.21%，集中度较低。账龄方面，1 年以内的占 53.47%，1~2 年的占 36.22%，2 年以上的占 10.31%，整体账龄偏短；按账龄法累计计提坏账准备 0.15 亿元。

表 5 截至 2022 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
南京栖霞区财政局	1.83	16.71	往来款

单位名称	期末余额（亿元）	占比（%）	款项性质
南京仙林智谷管理委员会	0.30	2.74	往来款
南京市栖霞区人民法院	0.22	2.01	往来款
南京游族信息技术有限公司	0.04	0.40	往来款
南京建工集团有限公司	0.04	0.35	往来款
合计	2.44	22.21	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司存货 38.92 亿元，较上年底增长 12.21%，主要系开发成本增长所致。公司存货主要由开发成本 32.82 亿元和合同履约成本 6.10 亿元等构成，存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 113.19 亿元，较上年底增长 1.86%，公司非流动资产主要由投资性房地产和固定资产构成。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 106.32 亿元，较上年底增长 0.64%，主要系公允价值变动所致。

截至 2022 年底，公司固定资产 4.51 亿元，较上年底增长 50.43%，主要系购置房屋及建筑物、电子及办公设备所致。固定资产主要由房屋及建筑物、电子及办公设备、机器设备等构成，累计计提折旧 0.11 亿元。

资产流动性方面，截至 2022 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）、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 94.73%，占比很高，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 170.40 亿元，较上年底增长 1.02%。公司资产结构仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年 3 月底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例较高。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
投资性房地产	27.03	15.86	抵押
存货	6.29	3.69	抵押
合 计	33.31	19.55	--

资料来源：根据公司提供资料整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，受益于股权划入，公司所有者权益规模有所增长；公司其他综合收益占比较高，所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2022 年底，公司所有者权益 50.30 亿元，较上年底增长 3.47%，主要系资本公积、未分配利润及少数股东权益增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 92.53%，少数股东权益占比为 7.47%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和其他综合收益分别占

15.71%、19.28%和 48.09%，其他综合收益占比比较高，所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2022 年底，公司实收资本仍为 7.90 亿元，均为栖霞国资对公司的货币注资。

截至 2022 年底，公司资本公积 9.70 亿元，较上年底增长 10.97%，主要系 2022 年股东无偿将 2 家一级子公司划入公司所致。

截至 2022 年底，公司其他综合收益 24.19 亿元，为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 年底，公司未分配利润 4.75 亿元，较上年底增长 6.60%，系经营利润累积所致。

截至 2022 年底，公司少数股东权益 3.76 亿元，较上年底增长 13.06%，系 2022 年划入子公司存在少数股东持股所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 50.37 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 92.48%，少数股东权益占比为 7.52%。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 15.69%、19.26%、48.02%和 9.52%，所有者权益结构稳定性较弱。

表 7 公司所有者权益主要构成情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 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	16.26	7.90	15.71	7.90	15.69
资本公积	8.74	17.98	9.70	19.28	9.70	19.26
其他综合收益	24.19	49.76	24.19	48.09	24.19	48.02
未分配利润	4.46	9.17	4.75	9.44	4.80	9.52
归属于母公司所有者权益合计	45.28	93.16	46.54	92.53	46.58	92.48
少数股东权益	3.32	6.84	3.76	7.47	3.79	7.52
所有者权益合计	48.61	100.00	50.30	100.00	50.37	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

(2) 负债

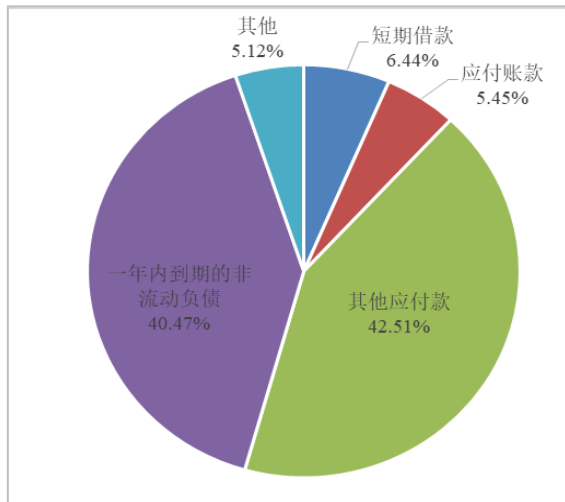
截至 2022 年底，公司有息债务规模有所增长，整体债务负担仍较重，短期偿债压力很大。

截至 2022 年底，公司负债总额 118.38 亿元，较上年底增长 9.52%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占 39.47%，非流动负债占

60.53%。公司负债结构以非流动负债为主，流动负债占比较上年底上升较快。

截至 2022 年底，公司流动负债 46.73 亿元，较上年底增长 44.41%，主要系短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。

图 1 截至 2022 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 2022 年底，公司短期借款 3.01 亿元，较上年底增长 173.48%，全部为保证借款。

截至 2022 年底，公司应付账款 2.55 亿元，较上年底下降 9.94%，主要系应付工程款及货款到期结算所致。

截至 2022 年底，公司其他应付款 19.87 亿元，较上年底增长 111.07%，主要系往来款增长及合并范围新增子公司所致。公司其他应付款主要包括往来款（18.81 亿元）、保证金及押金、代收代付款及其他。主要应付对象包括栖霞高新区管委会 6.36 亿元及南京金港科技创业中心 2.57 亿元等。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 18.91 亿元，较上年底增长 18.82%。一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款 1.56 亿元、一年内到期的长期应付款 9.95 亿元、一年内到期的应付债券 7.00 亿元及部分应付利息构成。

截至 2022 年底，公司非流动负债 71.65 亿元，较上年底下降 5.39%，主要系长期借款、长期应付款和应付债券部分转入一年内到期的非流动负债以及公司新发行债券共同影响所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款及递延所得税负债构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 37.49 亿元，较上年底下降 3.24%；公司长期借款（含一年内到期部分）主要包括保证借款 24.08 亿元、保证+抵押借款 12.18 亿元和抵押+质押借款 2.80 亿元。

截至 2022 年底，公司应付债券 14.93 亿元，较上年底增长 7.14%，主要系应付债券部分转入一年内到期非流动负债以及公司新发行债券共同影响所致。

截至 2022 年底，公司长期应付款 9.38 亿元，较上年底下降 29.83%，主要系部分转入一年内到期非流动负债所致。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 2022 年底，公司递延所得税负债 9.86 亿元，较上年底增长 1.73%，主要系投资性房地产公允价值变动所致。

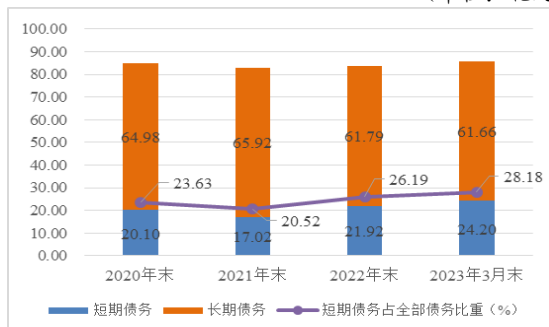
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 120.03 亿元，较上年底增长 1.39%，较上年底变化不大。其中，流动负债占 40.41%，非流动负债占 59.59%。公司负债结构仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，将长期应付款中付息项调整入长期债务核算。截至 2022 年底，公司全部债务 83.71 亿元，较上年底增长 0.94%。债务结构方面，短期债务占 26.19%，长期债务占 73.81%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 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 70.18%、62.47%和 55.13%，较上年底分别提高 1.20 个百分点、下降 0.58 个百分点和下降 2.43 个百分点。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 85.86 亿元，较上年底增长 2.57%。债务结构方面，短期债务占 28.18%，长期债务占 71.82%，

仍以长期债务为主。从债务指标来看,截至 2023 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 70.44%、

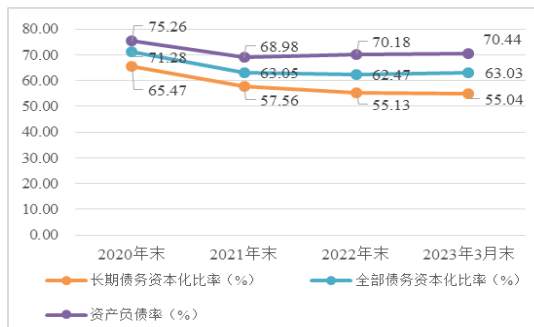
63.03%和 55.04%,较上年底分别提高 0.26 个百分点、提高 0.56 个百分点和下降 0.09 个百分点。整体看,公司债务负担仍较重。

图 2 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构 (单位:亿元)



资料来源:联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图 3 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源:联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看,截至 2023 年 3 月底,公司有息债务期限分布情况如下表所示,公司面临很大的短期偿债压力。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年	2026 年 及以后	合 计
偿还金额 (亿元)	24.20	7.49	22.10	32.07	85.86
占比 (%)	28.19	8.72	25.74	37.35	100.00

资料来源:联合资信根据公司提供资料整理

4. 盈利能力

2022 年,公司营业总收入同比有所下降,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收益依赖大,公司盈利指标表现较弱。

2022 年,公司实现营业总收入 2.72 亿元,同比下降 17.03%;营业成本 1.21 亿元,同比下降 19.42%;营业利润率为 41.30%,同比提高 3.58 个百分点。

表 9 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	3.27	2.72	0.99
利润总额 (亿元)	0.77	0.64	0.08
营业利润率 (%)	37.72	41.30	68.98
总资本收益率 (%)	0.38	0.30	--
净资产收益率 (%)	1.01	0.78	--

资料来源:根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从期间费用看,2022 年,公司费用总额为 1.46 亿元,同比下降 0.93%。从构成看,公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 6.30%、90.73%和 2.97%,以管理费用为主。2022 年,公司期间费用率为 53.75%,同比提高 8.74 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,2022 年,公司实现投资收益 0.11 亿元,同比增长 345.43%,主要系其他权益工具投资持有期间取得的收益增长所致;其他收益 0.18 亿元,同比增长 243.14%,为政府补助;公允价值变动收益 0.67 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 0.64 亿元,公司利润总额对公允价值变动收益依赖大。

从盈利指标来看,2022 年,公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.30%和 0.78%,同比分别下降 0.08 个百分点、下降 0.22 个百分点。整体看,公司盈利指标表现较弱。

2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 0.99 亿元,同比增长 37.66%;营业成本 0.22 亿元,同比增长 35.05%;营业利润率为 68.98%,同比增长 3.88 个百分点。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金流仍表现为净流入，收入实现质量有所提高；投资活动现金流规模仍小。公司筹资活动现金仍呈净流出状态，但缺口可由经营及投资活动产生的净现金流入弥补。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入	18.65	12.19	2.69
经营活动现金流出	12.33	8.67	2.12
经营活动产生的现金流量净额	6.32	3.51	0.57
投资活动现金流入	0.20	0.20	0.01
投资活动现金流出	0.16	0.01	0.03
投资活动产生的现金流量净额	0.04	0.19	-0.02
筹资活动前现金流量净额	6.36	3.70	0.54
筹资活动现金流入	17.07	15.10	5.19
筹资活动现金流出	23.47	18.41	3.63
筹资活动产生的现金流量净额	-6.40	-3.31	1.56
现金收入比（%）	90.86	91.41	99.56

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 12.19 亿元，同比下降 34.64%，主要系收到其他与经营活动有关的现金下降所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 2.48 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 9.70 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。公司现金收入比上升至 91.41%，收入实现质量略有提高。经营活动现金流出 8.67 亿元，同比下降 29.65%，主要系支付其他与经营活动有关的现金减少所致。其中，购买商品、接受劳务支付的现金 2.53 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 4.80 亿元，主要为支付的往来款。2022 年，公司经营活动现金流仍表现为净流入，净流入规模同比有所下降。

从投资活动看，2022 年，公司投资活动现金流入和流出规模仍均较小，投资活动现金净流入 0.19 亿元。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为 3.70 亿元。从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 15.10 亿元，同比下降 11.57%，

为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出 18.41 亿元，同比下降 21.59%，主要为偿还债务本息流出。2022 年，公司筹资活动现金净流出 3.31 亿元，筹资活动缺口可由经营及投资活动产生的净现金流入弥补。

2023 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金均表现为净流入，投资活动现金小额净流出。

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 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别下降至 118.74% 和提高至 35.44%，流动资产对流动负债的保障程度较弱。2022 年，经营活动现金流量净额对公司流动负债和短期债务的保障程度均有所减弱。截至 2022 年底，公司现金短期债务比提高至 0.06 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍很弱。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降；同期末，公司现金短期债务比为 0.15 倍，较上年底有所增长。整体看，公司短期偿债指标表现很弱。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 为 0.79 亿元，同比下降 16.23%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 13.27%）和利润总额（占 80.58%）构成。2022 年，公司全部债务/EBITDA 提高至 105.74 倍，公司 EBITDA 利息倍数下降至 0.19 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱；经营现金/全部债务下降至 0.04 倍，经营现金/利息支出下降至 0.89 倍，经营现金对全部债务和利息支出的保障程度有所减弱。整体看，公司长期偿债指标表现很弱。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债 指标	流动比率（%）	140.85	118.74	117.99
	速动比率（%）	33.66	35.44	34.74
	经营现金/流动负债（%）	19.52	7.52	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.37	0.16	--
	现金短期债务比（倍）	0.05	0.06	0.15
长期偿债 指标	EBITDA（亿元）	0.95	0.79	--
	全部债务/EBITDA（倍）	87.76	105.74	--

经营现金/全部债务（倍）	0.08	0.04	--
EBITDA/利息支出（倍）	0.23	0.19	--
经营现金/利息支出（倍）	1.57	0.89	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供的材料整理

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保、无重大未决诉讼。

截至 2023 年 3 月底，公司共获得金融机构授信额度 76.96 亿元，尚未使用额度为 24.20 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

7. 公司本部财务分析

截至 2022 年底，公司资产和权益主要集中于子公司，公司本部债务负担仍很重；2022 年，公司营业总收入主要来自子公司。公司本部整体规模较小，主要履行管理职能，对子公司控制情况尚需关注。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 45.53 亿元，较上年底增长 18.01%。其中，流动资产 35.43 亿元（占 77.82%），非流动资产 10.10 亿元（占 22.18%）。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 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 26.99%，占比低。公司本部整体规模较小，主要履行管理职能，对子公司控制情况尚需关注。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 37.64 亿元，较上年底增长 21.38%。其中，流动负债 22.71 亿元（占 60.34%），非流动负债 14.93 亿元（占 39.66%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、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 2022 年底，公司本部资产负债率为 82.68%，较 2021 年底提高 2.30 个百分点；同期末，公司本部全部债务 24.77 亿元。其中，短期债务占 39.74%、长期债务占 60.26%。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 75.85%，公司本部债务负担很重。截至 2022 年底，公司本部负债占合并口径的 31.80%，占比低。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 7.89 亿元，较上年底增长 4.20%。在所有者权益中，实收资本为 7.90 亿元，占比很高，公司本部所有者权益稳定性好。截至 2022 年底，公司本部所有者权益占合并口径的 15.68%，占比低。

2022 年，公司本部未确认营业总收入，利润总额为-0.11 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-4.03 亿元，无投资活动，筹资活动现金流净额 4.21 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 47.89 亿元，所有者权益为 7.80 亿元，负债总额 40.10 亿元；公司本部资产负债率 83.72%；全部债务 27.33 亿元，全部债务资本化比率 77.81%。2023 年 1—3 月，公司本部未确认营业收入，利润总额-0.09 亿元。

十、外部支持

公司全资股东和实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强；公司在政府补助、股权划拨及股东融资支持等方面继续获得有力的外部支持，股东及政府的支持可能性很大。

1. 支持能力

公司全资股东系栖霞国资。栖霞国资作为栖霞区内规模最大的综合性国有独资公司，系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，2022 年，栖霞国资营业总收入同比保持增长，具有很强的综合实力。

公司实际控制人系栖霞区财政局。2022 年，栖霞区地区生产总值同比保持增长，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力强。截至 2022 年底，栖霞区地方政府债务余额 66.25 亿元。

整体看，公司全资股东和实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为栖霞国资重要子公司之一，主要

负责栖霞高新区产业园整合管理的实体运营，在栖霞区产业园开发运营方面专营优势明显。跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。

政府补助

2022 年，公司获得政府补助 0.18 亿元，计入“其他收益”。

股权划拨

2022 年，栖霞国资将持有的南京迈皋桥创业园发展有限公司 68.25%的股权和南京马群科技发展有限公司 81.13%的股权无偿划入公司，增加公司资本公积 0.96 亿元。

融资支持

公司股东栖霞国资通过资金暂借、融资担保等方式对公司融资提供有力支持。截至 2022 年底，公司获得的栖霞国资暂借款余额 9.78 亿元，获得栖霞国资担保的融资余额超过 27.09 亿元。截至 2023 年 6 月底，公司存续债券余额合计 24.00 亿元，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。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得股东及政府的支持，且公司在政府补助、股权划拨及股东融资支持等方面继续获得有力的外部支持，股东及政府的支持可能性很大。

十一、 债券偿还能力分析

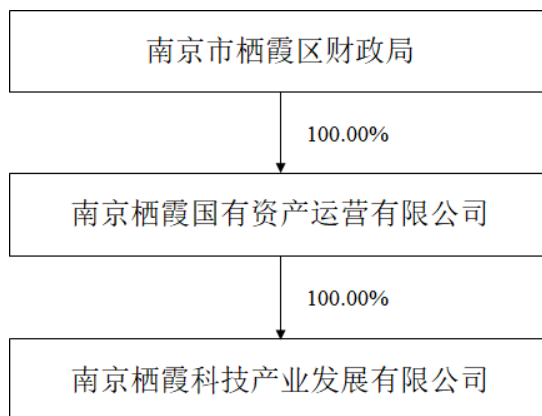
截至2023年6月底，公司存续债券均为担保债券，债券余额合计24.00亿元。

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，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

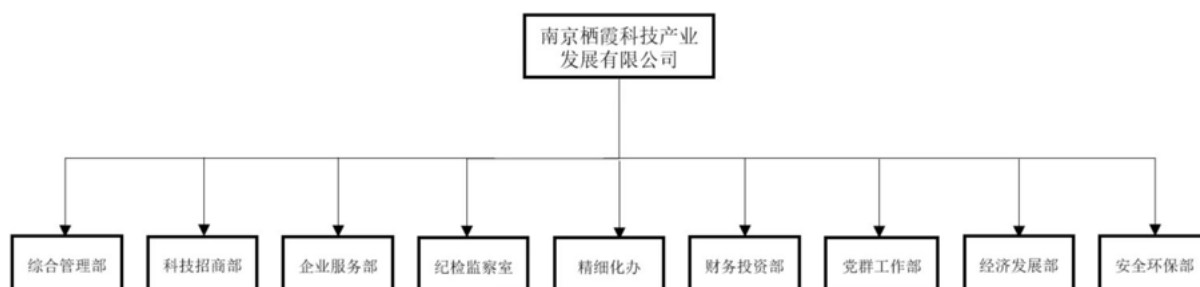
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 栖霞科技 MTN001”和“21 栖霞科技 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 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
5	南京迈皋桥创业园发展有限公司	3150.00	68.25	高新技术产业投资咨询、服务；市政基础设施建设；土地开发、科技工业园开发建设；农产品开发、销售；室内装饰、物业管理；计算机及配件、软件研制、开发、销售；通讯设备、电子产品、电器机械设备、仪器仪表、五金、交电生产、销售；非居住房地产租赁；住房租赁
6	南京马群科技发展有限公司	2650.00	81.13	高新技术产业投资咨询、服务；市政基础设施建设、土地开发、科技工业园开发建设；农产品开发、销售；建筑安装施工、室内装饰、物业管理；计算机及配件、软件研制、开发、销售；通讯设备、电子产品、电器机械设备、办公用品及设备、仪器仪表、五金交电、金属材料、建筑材料、玻璃制品、针织品、体育用品、文化用品、化妆品销售；服装加工；停车场服务

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.94	0.90	1.41	3.52
资产总额（亿元）	138.54	156.70	168.68	170.40
所有者权益（亿元）	34.28	48.61	50.30	50.37
短期债务（亿元）	20.10	17.02	21.92	24.20
长期债务（亿元）	64.98	65.92	61.79	61.66
全部债务（亿元）	85.08	82.94	83.71	85.86
营业总收入（亿元）	3.20	3.27	2.72	0.99
利润总额（亿元）	0.68	0.77	0.64	0.08
EBITDA（亿元）	0.78	0.95	0.79	--
经营性净现金流（亿元）	-7.87	6.32	3.51	0.57
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.79	0.75	0.68	--
存货周转次数（次）	0.02	0.03	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	127.24	90.86	91.41	99.56
营业利润率（%）	44.41	37.72	41.30	68.98
总资本收益率（%）	0.44	0.38	0.30	--
净资产收益率（%）	1.49	1.01	0.78	--
长期债务资本化比率（%）	65.47	57.56	55.13	55.04
全部债务资本化比率（%）	71.28	63.05	62.47	63.03
资产负债率（%）	75.26	68.98	70.18	70.44
流动比率（%）	222.73	140.85	118.74	117.99
速动比率（%）	48.53	33.66	35.44	34.74
经营现金流动负债比（%）	-22.81	19.52	7.52	--
现金短期债务比（倍）	0.05	0.05	0.06	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	0.20	0.23	0.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	109.24	87.76	105.74	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将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、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	0.09	0.32	0.51	2.89
资产总额 (亿元)	27.94	38.58	45.53	47.89
所有者权益 (亿元)	7.70	7.57	7.89	7.80
短期债务 (亿元)	0.00	5.19	9.84	12.40
长期债务 (亿元)	11.94	13.93	14.93	14.93
全部债务 (亿元)	11.94	19.13	24.77	27.33
营业总收入 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	-0.08	-0.13	-0.11	-0.09
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-8.64	-5.83	-4.03	-0.04
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 (%)	-0.42	-0.49	-0.34	--
净资产收益率 (%)	-1.07	-1.72	-1.43	--
长期债务资本化比率 (%)	60.80	64.80	65.43	65.69
全部债务资本化比率 (%)	60.80	71.65	75.85	77.81
资产负债率 (%)	72.45	80.38	82.68	83.72
流动比率 (%)	219.78	169.10	155.98	150.14
速动比率 (%)	219.78	169.10	155.98	150.14
经营现金流动负债比 (%)	-104.07	-34.16	-17.72	--
现金短期债务比 (倍)	*	0.06	0.05	0.23
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2023 年一季度财务报表未经审计; 3. 因公司本部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 2023 年一季度财务报表整理

附件 3 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 4-1 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 4-2 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 4-3 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