

信用评级公告

联合〔2021〕7405号

联合资信评估股份有限公司通过对南京建邺国有资产经营集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京建邺国有资产经营集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 建邺国资 MTN001”和“21 建邺国资 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

二〇二一年七月二十八日

南京建邺国有资产经营集团有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|------------------|------|------|------|------|
| 南京建邺国有资产经营集团有限公司 | AA+ | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 20 建邺国资 MTN001 | AA+ | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 21 建邺国资 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 建邺国资 MTN001 | 5.00 亿元 | 5.00 亿元 | 2025/03/31 |
| 21 建邺国资 MTN001 | 5.00 亿元 | 5.00 亿元 | 2024/03/18 |

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：2021 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

南京建邺国有资产经营集团有限公司（以下简称“公司”）是南京市建邺区重要的基础设施建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持区域专营优势，并持续获得较大力度的外部支持。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，公司土地开发业务易受政府调控政策影响，科技载体项目转让及出租情况有待持续关注，资产流动性一般，公司实际债务负担明显加重并面临一定集中偿债压力等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

随着公司土地一级开发项目的推进、已整理土地逐步上市出让以及科技载体项目的逐步建设、出租及出售经营，公司未来收入有望保持平稳。

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建邺国资MTN001”和“21建邺国资MTN001”信用等级为AA+，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，南京市及建邺区经济稳步增长，为公司经营发展提供了良好的外部发展环境。2020 年，南京市全年实现地区生产总值 14817.95 亿元，比上年增长 4.6%，三次产业结构调整为 2.0:35.2:62.8，第三产业增加值占地区生产总值比重比上年提高 0.8 个百分点。2020 年，建邺区实现地区生产总值 1121.53 亿元，同比增长 4.2%；其中第三产业增加值 770.22 亿元，同比增长 4.1%；全部工业增加值 257.41 亿元，同比增长 3.8%。

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | aa ⁻ | 评级结果 | AA ⁺ | |
|---------|-----------------|-------|-----------------|---|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | |
| 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 | 2 |
| 财务风险 | F3 | 现金流 | 资产质量 | 4 |
| | | | 盈利能力 | 3 |
| | | | 现金流量 | 1 |
| | | 资本结构 | 2 | |
| | | 偿债能力 | 3 | |
| 调整因素和理由 | | | 调整子级 | |
| 外部支持 | | | 2 | |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，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：

喻宙宏 高志杰

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

2. 跟踪期内，公司持续获得较大力度的外部支持。公司过往年度获得的外部支持力度大，2020 年，公司获得政府补贴 0.14 亿元。公司作为建邺区内重要的基础设施建设主体，未来有望持续获得较大力度的外部支持。

3. 跟踪期内，公司职能定位未发生变化，在业务区域仍保持专营优势。公司为南京市建邺区内重要的基础设施建设主体，主要负责建邺区少部分基础设施项目建设以及南京建邺高新技术产业开发区范围内的产业载体和基础设施建设。

关注

1. 公司土地开发业务易受政府调控政策影响，业务未来发展情况有待关注。公司土地整理业务出让回款受土地调控政策及开发周期影响较大，主要拟建项目投资暂缓，公司土地开发业务未来发展情况有待关注。

2. 公司科技载体项目未来转让及出租情况有待持续关注。科技载体转让及出租业务与园区经济发展及招商引资政策密切相关，2020 年，受疫情影响载体转让业务收入有所下滑，整体出租情况一般。

3. 跟踪期内，公司资产流动性一般。跟踪期内，公司资产中应收类款项和存货占比高，对资金形成较大占用，存货主要为科技载体投入和土地开发成本，公司整体资产流动性一般。

4. 跟踪期内，公司实际债务负担明显加重，面临一定集中偿债压力。截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.89%、53.44% 和 46.32%，较 2019 年底均有所增长，考虑到公司发行永续债影响，公司实际债务负担明显加重。截至 2021 年 3 月底，公司 1 年以内（含 1 年）到期有息债务规模为 62.38 亿元，1—2 年以内（含 2 年）到期有息债务规模为 32.87 亿元、2—3 年以内（含 3 年）到期有息债务规模为 29.77 亿元，3 年以上到期有息债务规模为 105.98 亿元，公司面临一定集中偿债压力。

主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|----------------|---------|---------|--------|------------|
| 项 目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元） | 76.48 | 68.04 | 50.34 | 64.38 |
| 资产总额（亿元） | 429.23 | 442.53 | 479.21 | 514.59 |
| 所有者权益（亿元） | 190.83 | 192.75 | 201.19 | 201.23 |
| 短期债务（亿元） | 34.80 | 45.70 | 58.48 | 57.34 |
| 长期债务（亿元） | 130.35 | 131.67 | 133.34 | 173.62 |
| 全部债务（亿元） | 165.15 | 177.37 | 191.82 | 230.97 |
| 营业收入（亿元） | 8.49 | 9.47 | 9.45 | 1.04 |
| 利润总额（亿元） | 3.54 | 4.13 | 5.04 | 0.02 |
| EBITDA（亿元） | 3.73 | 4.41 | 5.55 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | -4.53 | 3.63 | -3.04 | -6.31 |
| 营业利润率（%） | 19.74 | 15.98 | 23.25 | 20.40 |
| 净资产收益率（%） | 1.37 | 1.75 | 2.10 | -- |
| 资产负债率（%） | 55.54 | 56.44 | 58.02 | 60.89 |
| 全部债务资本化比率（%） | 46.39 | 47.92 | 48.81 | 53.44 |
| 流动比率（%） | 341.46 | 323.39 | 280.59 | 311.22 |
| 经营现金流动负债比（%） | -4.87 | 3.50 | -2.37 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 2.20 | 1.49 | 0.86 | 1.12 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.44 | 0.48 | 0.56 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 44.23 | 40.18 | 34.57 | -- |
| 公司本部（母公司） | | | | |
| 项 目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
| 资产总额（亿元） | 33.00 | 36.99 | 54.43 | 60.55 |
| 所有者权益（亿元） | 30.76 | 30.88 | 30.26 | 30.31 |
| 全部债务（亿元） | 0.00 | 0.00 | 15.03 | 25.00 |
| 营业收入（亿元） | 0.02 | 0.08 | 0.16 | 0.05 |
| 利润总额（亿元） | 0.08 | 0.17 | 0.31 | 0.00 |
| 资产负债率（%） | 6.80 | 16.52 | 44.40 | 49.95 |
| 全部债务资本化比率（%） | 0.00 | 0.00 | 33.19 | 45.20 |
| 流动比率（%） | 1660.97 | 1455.40 | 237.55 | 287.25 |
| 经营现金流动负债比（%） | 134.69 | 271.47 | -57.19 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | * | * | 1.41 | 2.14 |

注：2021 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债中有息债务部分已调整至全部债务
资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季度财务报表整理

评级历史：

| 债项名称 | 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 建邺国资 MTN001 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2021/03/03 | 喻宙宏、郑重、杜晗 | 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 建邺国资 MTN001 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2020/07/21 | 姚玥、李思卓 | 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 建邺国资 MTN001 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2019/11/14 | 姚玥、李思卓 | 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、本报告引用的资料主要由南京建邺国有资产经营集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

南京建邺国有资产经营集团有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京建邺国有资产经营集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东和实际控制人未发生变化，南京市建邺区人民政府仍为公司唯一股东和实际控制人。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本与实收资本仍均为 10.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。跟踪期内，公司组织结构未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司本部内设 6 个职能部门，包括行政管理部、计划财务部、法务审计部、资产运营部、投资发展部和项目管理部；公司合并范围内拥有 5 家一级子公司。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 479.21 亿元，所有者权益 201.19 亿元（含少数股东权益 4.88 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 9.45 亿元，利润总额 5.04 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 514.59 亿元，所有者权益 201.23 亿元（含少数股东权益 4.88 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.04 亿元，利润总额 0.02 亿元。

公司注册地址：南京市建邺区河西大街 198 号 3 单元 10 楼 1001 室。法定代表人：秦念奇。

三、存续债券概况与募集资金使用情况

截至 2021 年 6 月底，联合资信所评“20

建邺国资 MTN001”尚需偿还债券余额 5.00 亿元，募集资金已全部使用完毕；“21 建邺国资 MTN001”尚需偿还债券余额 5.00 亿元，募集资金已全部使用完毕。跟踪期内，“20 建邺国资 MTN001”利息支付情况良好，“21 建邺国资 MTN001”尚未到利息兑付日。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

| 债券简称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|----------------|------|------|------------|----|
| 20 建邺国资 MTN001 | 5.00 | 5.00 | 2020/03/31 | 5 |
| 21 建邺国资 MTN001 | 5.00 | 5.00 | 2021/03/18 | 3 |

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

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情况

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

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

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

表 2 2017—2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据

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

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

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平(5%~6%)，第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

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

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

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

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

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

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和

2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

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

2. 宏观政策和经济前瞻

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

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

调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(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、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，

在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

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

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

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建

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

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿元，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且

各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。

《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表3 2020年以来与城投企业相关的主要政策

| 颁布时间 | 颁发部门 | 文件/会议名称 | 核心内容及主旨 |
|---------|----------|-----------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| 2020年2月 | 中共中央、国务院 | 关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见 | 加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设 |
| 2020年3月 | 中共中央政治局 | 中共中央政治局常务会议 | 要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度 |
| 2020年4月 | 中共中央政治局 | 中共中央政治局常务会议 | 发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用 |
| 2020年4月 | 国家发改委 | 2020年新型城镇化和城乡融合发展重点任务 | 增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展 |
| 2020年6月 | 国家发改委 | 关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知 | 针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县 |
| 2020年7月 | 国务院 | 全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见 | 明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资 |
| 2020年8月 | 国务院 | 中华人民共和国预算法 | 明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方 |

| | | | |
|----------|-----|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | 实施条例 | 政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算” |
| 2020年12月 | -- | 中央经济工作会议 | 加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系 |
| 2021年4月 | 国务院 | 关于进一步深化预算管理制度改革的意见 | 强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险 |

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

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

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

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

2. 区域经济环境

公司作为南京市建邺区重要的基础设施建设主体，南京市社会经济的发展以及建邺区的定位规划对公司具有较大影响。

跟踪期内，南京市及建邺区经济保持增长，区域经济实力增强，为公司发展提供了良好的外部发展环境。

根据《南京市2020年国民经济和社会发展统计公报》，2020年，南京市全年实现地区生产总值14818.0亿元，比上年增长4.6%。分产业看，第一产业增加值296.8亿元，比上年增长0.9%；第二产业增加值5214.4亿元，增长5.6%；第三产业增加值9306.8亿元，增长4.1%。三次产业结构调整为2.0:35.2:62.8，第三产业增加值占地区生产总值比重比上年提高0.8个百分点。

2020年，南京市全年固定资产投资比上年增长6.6%。其中，国有经济投资下降2.6%、非国有经济投资增长13.0%。分领域看，工业投资增长11.0%，其中高技术制造业、工业技改投资分别增长20.0%、5.5%，占工业投资比重分别为51.5%、54.8%。高技术制造业投资中电子计算机及办公设备制造业、医药制造业、仪器仪表制造业、智能装备制造业投资分别增长24.1%、51.4%、79.2%、30.5%。基础设施投资增长1.2%，卫生社会工作投资增长76.6%。全年房地产开发投资2631.40亿元，比上年增长5.2%。其中，住宅投资1862.72亿元，增长7.3%。全年商品房销售面积1324.67万平方米，比上年增长0.3%，其中住宅销售面积1213.81万平方米，增长6.7%。年末商品房待售面积237.27万平方米，比上年末减少168.06万平方米。其中，商品住宅待售面积145.57万平方米，减少86.91万平方米。全年新开工保障房622万平方米、竣工208万平方米，新改建租赁住房3万套。

2020年，建邺区实现地区生产总值1121.53亿元，同比增长4.2%；其中第三产业增加值770.22亿元，同比增长4.1%；全部工业增加值257.41亿元，同比增长3.8%。2020年，建邺区全年实现社会消费品零售总额394.63亿元，同比增长1.4%；全社会固定资产投资同比增长7.5%；居民人均可支配收入6.59万元，同比增长5.0%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东和实收资本规模未发生变化，截至2021年3月底，公司注册资本和实收资本仍均为10.00亿元。南京市建邺区人民政府仍为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍为南京市建邺区内重要的基础设施建设主体，主要负责建邺区少部分基础设施项目建设以及南京建邺高新技术产业开发区（以下简称“建邺高新区”）范围内的产业载体和基础设施建设。

南京市建邺区内基础设施建设主体共3家，分别为公司、南京建邺城市建设集团有限公司（以下简称“建邺城建”）和南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司（以下简称“河西新城”）。其中河西新城实际控制人为南京市人民政府，主要负责建邺区内市、区级基础设施建设工作，与公司无明显业务交叉；建邺城建和公司均为区级基础设施建设主体，公司本部主要负责建邺区少部分基础设施建设，与建邺城建无明确业务划分，下属子公司南京市建邺区高新科技投资集团有限公司（以下简称“高投集团”）主要负责建邺高新区范围内的产业载体、基础设施建设和国有资产运营。

3. 外部支持

2020年，南京市和建邺区一般公共预算收入保持增长，一般公共预算收入质量较好；其中建邺区财政自给程度很高，政府债务负担低。跟踪期内，公司持续获得较大力度的外部支持。

2020年，南京市一般公共预算收入为1637.7亿元，同口径增长3.7%。其中，税收收入1395.6亿元，同比增长1.6%。一般公共预算收入中税收占比85.2%，财政收入质量较好。2020年，南京市一般公共预算支出为1754.6亿元，同比增长5.8%，财政自给率为93.3%，财政自给程度高。2020年，南京市政府性基金收入为2208.4亿元，同比增长29.5%。截至2020年底，全市地方政府债务限额3010.9亿元，全市地方政府债务余额2818.5亿元。

2020年，建邺区本级实现一般公共预算收入138.0亿元，同比增长2.4%，税收占比89.3%。同期，一般公共预算支出67.9亿元，财政自给程度很高。截至2020年底，建邺区全区地方政府债务余额16.3亿元。其中地方政府专项债务余额8.8亿元，一般债务余额7.5亿元。

财政补贴

公司过往年度获得的外部支持力度大，2020年，公司收到政府补助0.14亿元，计入“其他收益”科目。公司作为建邺区内重要的基础设施建设主体，未来有望持续获得较大力度的外部支持。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司新增不良信用记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（信用代码：91320105771264194D），截至2021年7月1日，公司本部无未结清不良或关注类信贷记录；已结清信贷记录中存在3笔关注类贷款，根据公司提供的银行证明，公司关注类贷款均系银监部门要求银行将所有政府平台

类贷款列入关注类所致，均已于 2012 年 1 月 9 日结清。

截至 2021 年 7 月 22 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司的法人治理体系、管理架构和管理制度等无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入同比略有下降，收入结构变动不大；土地开发业务和载体转让业务毛利率保持相对稳定，房屋租赁业务毛利率大幅上升，公司综合业务毛利率有所上升。

公司系南京市建邺区重要的区级基础设施

建设主体，收入主要来自子公司高投集团，收入构成以工程建设及土地开发、载体转让及房屋出租收入为主。2020 年，公司实现营业收入 9.45 亿元，同比下降 0.25%，主要系载体转让收入同比有所下滑。从构成看，公司营业收入仍主要来自土地开发收入、载体转让收入和房屋租赁收入，收入结构较 2019 年变动较小。

毛利率方面，2020 年公司综合业务毛利率为 32.83%，较 2019 年有所上升，主要系房屋租赁业务毛利率大幅上升。公司工程建设及土地开发业务毛利率较 2019 年有所上升，载体转让业务毛利率基本保持稳定。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.04 亿元，相当于 2020 年的 11.01%，综合业务毛利率为 43.04%，较 2020 年有所上升。

表 4 公司营业收入情况（单位：亿元、%）

| 业务板块 | 2019 年 | | | 2020 年 | | | 2021 年 1—3 月 | | |
|-----------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------------|--------|--------|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 工程建设及土地开发 | 2.01 | 21.26 | 10.63 | 2.31 | 24.44 | 13.43 | 0.01 | 0.96 | 100.00 |
| 载体转让 | 4.75 | 50.10 | 20.56 | 3.95 | 41.80 | 19.25 | 0.24 | 23.08 | 13.04 |
| 房屋租赁 | 1.76 | 18.55 | 33.55 | 2.23 | 23.60 | 84.55 | 0.57 | 54.81 | 73.92 |
| 酒店服务 | 0.37 | 3.95 | 11.87 | 0.23 | 2.43 | -31.46 | 0.06 | 5.77 | -18.66 |
| 其他 | 0.58 | 6.14 | 83.34 | 0.73 | 7.72 | 30.19 | 0.15 | 14.42 | -3.97 |
| 合计 | 9.47 | 100.00 | 24.37 | 9.45 | 100.00 | 32.83 | 1.04 | 100.00 | 43.04 |

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地开发业务

跟踪期内，公司工程建设及土地开发业务模式未发生重大变化，业务回款质量好，该业务仍是公司主要收入来源之一。其中土地整理业务在建邺高新区内仍具保持区域优势，但土地开发业务出让回款受土地调控政策及土地开发周期性影响较大，且主要拟建项目待投资部分暂缓，公司土地开发业务未来发展情况有待关注。

跟踪期内，公司工程建设及土地开发业务模式未发生重大变化。公司土地开发业务来自子公司高投集团。公司作为建邺高新区内唯

一的土地开发整理及科技载体建设主体，相关土地开发整理业务主要集中于新城科技园内。公司受南京建邺高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“建邺高新区管委会”）委托，与其签订土地开发协议，主要负责科技园核心区 4 平方公里内的土地开发业务。此外，随着子公司南京江东资产经营管理有限公司（以下简称“江东资产公司”）的无偿划入，公司土地开发业务扩展至江东商贸区。

公司根据每年建邺高新区管委会制定的土地整理开发拆迁计划进行融资，相关拆迁工作由政府有关部门负责实施。在土地拆迁完成后，公司对相关土地进行整理。

根据公司与建邺高新区管委会签订的协议，公司在土地整理施工完毕后向建邺高新区管委会办理工程移交手续，从工程竣工验收并经审计确认投资总额之日起 5 年内，建邺高新区管委会将分期支付公司土地开发成本以及投资回报（加成 10%）。账务处理方面，公司将土地开发整理过程中实际支出金额以及资金成本等相关费用计入“存货”科目，在土地出让后，公司根据建邺高新区管委会每年出具的《关于回购南京市建邺区高新科技投资集团有限公司土地开发、基础建设项目的确认函》确认土地开发收入。

此外，江东资产公司土地开发业务由于暂未签订土地整理协议，不确认土地开发收入。相关账务处理方式为土地开发支出成本计入“存货—开发成本”科目，收到的土地出让金返还款暂时计入“预收账款”。

工程建设业务方面，公司本部为建邺区各局代建工程项目，与委托方签订代建协议，根据工程量收取管理费，委托方一般先行提供代建资金，待项目结束后根据决算数据确定代建管理费的最终数据，收入确认依据完工进度，按权责发生制计提每年度代建管理费，代建管理费计提比例一般为 1.5%~5.0%。公司本部工程建设业务确认的收入全部为纯

代建管理费，因此本部工程建设业务毛利率为 100%。

2020 年，公司实现工程建设及土地开发收入 2.31 亿元，其中子公司高投集团的土地开发收入为 2.20 亿元、公司本部工程建设收入 0.11 亿元；工程建设及土地开发毛利率上升至 13.43%，主要系高毛利率的公司本部工程建设收入占比上升所致。2021 年 1—3 月，公司工程建设及土地开发收入为 0.01 亿元，全部为公司本部的工程建设收入，业务毛利率为 100.00%。业务回款方面，2020 年及 2021 年 1—3 月，公司收到业务回款 7.20 亿元和 0.23 亿元，其中工程建设业务回款分别为 1.75 亿元和 0.23 亿元、土地开发业务回款分别为 5.45 亿元和 0 亿元，业务回款质量好。

截至 2021 年 3 月底，公司主要土地开发项目已累计确认收入 35.81 亿元，累计收到回款 23.21 亿元。公司土地开发业务出让回款受土地调控政策及土地开发周期性影响较大，回款情况存在一定不确定性。截至 2021 年 3 月底，公司本部工程建设业务主要在建项目为南京一中分校、新城小学北校区扩建项目和建邺初中扩建项目，项目总投资 11.40 亿元、已累计投资 9.13 亿元、累计收到回款 6.46 亿元。

表 5 截至 2021 年 3 月底公司主要土地开发投资情况（单位：亿元、亩）

| 地块 | 总投资 | 截至 2021 年 3 月底已累计投资 | 已累计确认收入 | 已累计回款 | 总面积 | 未来投资计划 | |
|-----------|-------|---------------------|---------|-------|---------|---------------|--------|
| | | | | | | 2021 年 4—12 月 | 2022 年 |
| C 地块整理成本 | 21.64 | 6.91 | 5.04 | 5.04 | 1190.00 | 3.00 | 5.00 |
| D 地块整理成本 | 8.20 | 11.54 | 3.33 | 3.33 | 1221.00 | 0.50 | 0.50 |
| E 地块整理成本 | 4.30 | 2.74 | 4.87 | 4.87 | 589.00 | 0.50 | 0.50 |
| 南河地块整理成本 | 10.16 | 11.31 | 12.27 | 6.72 | 274.00 | 0.50 | 0.70 |
| A 地块整理成本 | 30.50 | 19.60 | 10.30 | 3.25 | 611.00 | 0.20 | 7.00 |
| 江东 1 号地 | 13.35 | 8.66 | -- | -- | 105.00 | 2.00 | 2.78 |
| 云锦坊地块 | 7.00 | 3.06 | -- | -- | 28.00 | 3.00 | 0.83 |
| 江东 15 号地 | 11.00 | 7.56 | -- | -- | 103.00 | -- | 3.52 |
| 江东 5 号地块 | 32.95 | 29.78 | -- | -- | 109.00 | -- | 4.00 |
| 苏宁地块 | 0.50 | 0.31 | -- | -- | 22.00 | -- | -- |
| 茶南里地块 | 0.70 | 0.55 | -- | -- | 11.00 | -- | 0.15 |
| 北圩路 8 号地块 | 2.08 | 1.90 | -- | -- | 7.00 | -- | 0.50 |

| | | | | | | | |
|-----------|---------------|---------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| 10号地块 | 0.15 | 0.10 | -- | -- | 12.00 | -- | 0.05 |
| 长虹路大市场 | 0.80 | 0.54 | -- | -- | 17.00 | -- | 0.27 |
| 地铁7号线 | 6.40 | 8.31 | -- | -- | 12.00 | 2.02 | -- |
| 合计 | 149.73 | 112.87 | 35.81 | 23.21 | 4311.00 | 11.72 | 25.80 |

注：上述部分项目已投资额超过总投资额，主要系部分项目在实际开发过程中成本超过立项预算。土地开发成本一般和立项预算存在出入，尤其是开发周期较长的地块

资料来源：公司提供

表6 截至2021年3月底公司主要拟开发土地情况（单位：万元、亩）

| 地块 | 计划总投资 | 计划整理地块面积 | 未来投资计划 | | |
|-----------|------------------|---------------|------------------|------------------|-----------------|
| | | | 2021年4—12月 | 2022年 | 2023年及以后 |
| 雨润1号地 | 200000.00 | 156.90 | 50000.00 | 130000.00 | 20000.00 |
| 雨润2号地 | 40000.00 | 91.20 | 10000.00 | 30000.00 | -- |
| 雨润3号地 | 30000.00 | 202.80 | 20000.00 | 10000.00 | -- |
| 锅炉厂1号地 | 150000.00 | 119.00 | 20000.00 | 130000.00 | -- |
| 公交车辆厂1号地 | 150000.00 | 370.00 | 20000.00 | 100000.00 | 30000.00 |
| 合计 | 570000.00 | 939.90 | 120000.00 | 400000.00 | 50000.00 |

资料来源：公司提供

截至2021年3月底，公司主要整理地块面积共4311.00亩，计划总投资149.73亿元，已投资112.87亿元。其中科技园核心区总规划面积4平方公里，实际可开发面积约3700余亩，分为A、C、D、E四个地块，目前，已开发约2700余亩，剩余约1000余亩正在进行开发。截至2021年3月底，公司已整理完成的剩余可出让面积为186亩，其中21亩为商业用地、165亩为居住用地。江东资产公司已开发约426亩，目前无新待开发土地。截至2021年3月底，公司拟开发土地项目主要是雨润1号地、雨润2号地、雨润3号地、锅炉厂1号地和公交车辆厂1号地，面积合计939.90亩，预计总投资57.00亿元。雨润地块主要受雨润集团破产重组影响，目前进一步开发模式未确定，待投资部分暂缓；锅炉厂地块受丰盛集团破产重组影响，目前进一步开发模式未确定，待投资部分暂缓；公交车辆厂地块，正在实施前期规划要点调整、优化等工作，即将开始实施。公司土地开发业务主要拟建项目待投资部分暂缓，未来发展情况有待关注。

(2) 科技载体转让及出租业务

跟踪期内，公司主要已完工科技载体项目整体出租情况一般，受疫情影响公司载体转让

业务收入有所下滑。公司科技载体项目未来投资支出压力一般，由于载体转让及出租业务与园区经济发展及招商引资政策密切相关，未来载体转让及出租业务的租售情况有待持续关注。

公司科技载体转让及出租业务主要来自子公司高投集团。科技载体一般集专家公寓、休闲、商业中心、中介、体育、文化、教育设施以及绿化等配套设施于一体，为科技创新创业创意人才开展研发、试验及生活的聚集地。公司载体销售与租赁业务具体是指公司自建科技载体后，通过销售或自持出租的方式实现投资回收及盈利的业务模式。

跟踪期内，公司科技载体转让及出租业务模式无重大变化。经营模式方面，公司载体建设的资金来源主要来自自筹资金。在载体建设阶段，公司与施工方或第三方签订有关载体建设的垫资协议，在项目建设过程中由施工方或第三方对工程进行垫资建设，待项目完工后再由公司分期支付建设款（含财务费用及2.5%左右的融资补偿）。公司载体销售和租赁业务的客户均为进驻新城科技园的企业客户。载体销售和租赁价格以市场价格为基础，综合考虑到新城科技园的发展规

划、定位等综合因素后确定。

公司与入园企业签订载体销售合同，载体销售的实现可分布在载体建设过程中，账务处理方面，公司按照与施工方或第三方签订关于科技载体的垫资建设协议，移交验收后核算建设成本，并同时增加“存货”和“长期应付款”，待公司分期支付建设方项目垫资款时，减少“长期应付款”；科技载体出具验收决算报告并移交时，转入“固定资产”中核算；对于已明确未来将用于出租的载体将计入“投资性房地产”中。

针对载体销售而言，公司在向入园企业销售的载体项目由施工方或第三方建设完工后，根据载体销售合同可确认载体销售收入，同时结转“存货”中的成本。

2020年及2021年1-3月，公司载体转让分别实现收入3.95亿元和0.24亿元，已完工项目销售情况尚可；业务毛利率分别为19.25%和13.04%。2020年，公司载体转让业务收入较2019年有所下降，主要系受疫情影响当年载体出让面积有所下降；业务毛利率基本保持稳定。截至2021年3月底，公司科技载体累计销售面积为27.29万平方米，占总可售面积的76.31%。

此外，公司还通过科技载体的租赁获得收入，通过与入园企业签订载体租赁合同，

定期收取租金款。目前公司对新城科技广场和企业加速器进行出租；与此同时，公司将园区内拆除出来的部分空地租给施工单位、电力、电信等部门，获得部分租金。公司用于出租的面积较大，跟踪期内主要已完工科技载体项目整体出租情况一般。2020年及2021年1-3月，公司分别实现房屋租赁收入2.23亿元和0.57亿元；业务毛利率分别为84.55%和73.92%。2020年，公司房屋租赁收入较2019年有所增长，主要系当年清收一部分之前年度欠款，以及部分免租企业的免租期到期，公司正式开始收取房租所致。2020年，公司房屋租赁业务毛利率较2019年大幅上升，主要包含两个原因。第一，出租房产是记入“投资性房地产”科目，按照公允价值计量，房屋租赁业务无折旧成本，随着房屋租赁收入的增长，毛利率有所上升。第二，公司将之前年度确认为房屋租赁业务成本而实际为水电费等其他业务的成本从房屋租赁业务成本中调整到水电费等其他业务成本中，导致房屋租赁业务毛利率有所上升。

截至2021年3月底，公司已完工项目主要包括研创园、综合体、孵化器等，累计已确认收入23.19亿元，已回笼资金21.95亿元。

表7 截至2021年3月底公司主要已完工科技载体项目情况（单位：亿元、元/平方米、万平方米、%）

| 项目 | 已投资额度 | 总建筑面积 | 用于出租的建筑面积 | 出租率 | 日均租金 | 用于销售的建筑面积 | 已销售面积 | 累计已确认收入 | 累计已回笼资金 |
|---------|--------|--------|-----------|--------|------|-----------|-------|---------|---------|
| 新城科技广场 | 5.00 | 10.12 | 6.96 | 70.01 | 1.33 | 2.12 | 2.08 | 1.49 | 1.37 |
| 企业加速器 | 22.00 | 22.07 | 12.12 | 51.38 | 1.08 | 4.66 | 4.62 | 5.16 | 4.84 |
| 国际总部研创园 | 24.60 | 39.13 | 15.84 | 84.30 | 1.68 | 12.25 | 12.25 | 9.18 | 8.72 |
| 综合体A | 68.24 | 27.75 | 16.02 | 60.86 | 0.75 | 4.25 | 3.25 | 2.93 | 2.84 |
| 综合体B | | 40.60 | 17.16 | 55.94 | 1.44 | 12.48 | 5.09 | 4.39 | 4.14 |
| 孵化器 | 3.00 | 1.50 | 1.50 | 100.00 | 1.06 | 0.00 | 0.00 | 0.04 | 0.04 |
| 合计 | 122.84 | 141.17 | 69.60 | -- | -- | 35.76 | 27.29 | 23.19 | 21.95 |

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

截至2021年3月底，公司主要在建项目为科技创新特别社区项目（以下简称“科创

园项目”），项目总投资合计60.00亿元，资金来源为自筹及外部融资，已完成投资65.39

亿元（已投资额包含项目周边的道路、绿化整治、公建配套等建设费用，该部分成本在立项时不包括在建筑物的建造成本中），尚需投资 10.00 亿元左右。目前该项目已预售一栋楼，总价约 4.00 亿元，其余均未出租销售。

公司暂无拟建科技载体项目。公司科技载体项目未来投资支出压力一般。

由于载体转让及出租业务与园区经济发展及招商引资政策密切相关，未来载体转让及出租业务的租售情况有待关注。

表 8 截至 2021 年 3 月底公司主要在建科技载体项目情况（单位：亿元、万平方米）

| 项目 | 建设周期 | 总投资 | 已投资 | 拟出租面积 | 拟销售面积 |
|------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 科技创业特别社区项目 | 2013-2021 | 60.00 | 65.39 | 45.34 | 28.70 |

资料来源：公司提供

（3）酒店服务业务及其他业务

公司酒店服务板块主要为酒店餐饮收入，由子公司南京新城商务服务有限公司负责运营。公司拥有南京新城商务酒店，该酒店自 2009 年 6 月开始正式运营，按五星级酒店标准建设，拥有 222 间客房。疫情前酒店入住率在 72.18% 左右，2020 年疫情期间被征用为抗疫酒店，无法正常对外营业。2020 年及 2021 年 1—3 月公司，酒店餐饮板块收入分别为 2316.93 万元和 639.99 万元，2020 年营业收入较 2019 年大幅下降主要受新冠疫情影响。新冠疫情对公司酒店业务冲击较大，但整体看，公司酒店服务业务收入规模较小，对公司盈利水平影响有限。

公司其他收入主要为水电费等其他业务收入。2020 年，公司其他业务收入为 0.73 亿元，毛利率为 30.19%。

3. 未来发展

根据公司“十四五”发展战略报告，公司的战略定位是以投建一体化的模式做南京都市圈存量资产更新的运营服务商。公司未来发展板块包括投资建设板块、资产运营板块和金融业务板块。

投资建设板块主要通过投资建设项目做大资产规模，主要通过以下三点实现：一是统筹工程建设管理能力，打造专业化的工程公司；二是依托国资背景，聚焦建邺区内做存量资产的更新改造，打造“投资、建设（改

造）、运营”一体化的运营模式；三是往工程前端勘察设计环节涉入、拓展南京都市圈、渗透多业态。

资产运营板块主要是通过项目的销售与运营管理形成长期稳定的现金流业务。资产运营处于整个产业链的后端，主要是依托前端的投资建设环节建成的项目，整体上资产运营定位为“公司利润的创造点、公司稳定的现金流来源”。

公司作为国有投融资平台，将拓展金融相关业务，以金融服务为抓手拓展助力建邺区产业升级，依托工程建设开展供应链金融业务。金融业务板块主要以公司投资建设板块业务为标的，围绕投建形成的上下游资金链关系，发展相应的供应链金融服务体系，重点包括商业保理、典当和融资租赁等业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年度财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2020 年和 2021 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围一级子公司 5 家。公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主，其中应收类款项和存货占比高，对资金占用较大。公司整体资产流动性一般，资产质量一般。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 479.21 亿元，较上年底增长 8.29%，主要系存货、其他流动资产和长期股权投资增长所致。其中，流动资产占 75.08%，非流动资产占 24.92%。公司资产结构仍以流动资产为主。

表 9 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 科目名称 | 2019 年 | | 2020 年 | | 2021 年 3 月 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 68.02 | 15.37 | 50.34 | 10.50 | 64.38 | 12.51 |
| 应收账款 | 20.51 | 4.64 | 20.43 | 4.26 | 20.68 | 4.02 |
| 其他应收款 | 12.11 | 2.74 | 17.10 | 3.57 | 15.56 | 3.02 |
| 存货 | 231.92 | 52.41 | 257.25 | 53.68 | 260.86 | 50.69 |
| 其他流动资产 | 1.65 | 0.37 | 13.45 | 2.81 | 27.76 | 5.39 |
| 流动资产 | 335.02 | 75.70 | 359.78 | 75.08 | 395.26 | 76.81 |
| 可供出售金融资产 | 9.35 | 2.11 | 13.50 | 2.82 | 0.00 | 0.00 |
| 长期股权投资 | 18.41 | 4.16 | 23.83 | 4.97 | 24.20 | 4.70 |
| 投资性房地产 | 78.54 | 17.75 | 78.81 | 16.45 | 78.81 | 15.31 |
| 其他权益工具投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 13.02 | 2.53 |
| 非流动资产 | 107.51 | 24.30 | 119.42 | 24.92 | 119.33 | 23.19 |
| 资产总额 | 442.53 | 100.00 | 479.21 | 100.00 | 514.59 | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致，其他应收款包括应收利息和应收股利
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2021年一季度报表整理

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产359.78亿元，较上年底增长7.39%，主要系存货、其他应收款和其他流动资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货等构成。

截至2020年底，公司货币资金50.34亿元，较上年底下降25.99%。其中银行存款50.01亿元，其他货币资金0.33亿元，其他货币资金基本全为受限的存出保证金。

公司应收账款主要为应收土地回购款及科技载体转让款。截至2020年底，公司应收账款20.43亿元，较上年底下降0.38%；应收风险组合方面，政府单位组合占比40.50%，其他组合占比59.50%，公司没有对应收账款计提风险准备；集中度方面，前五大应收对象合计占比69.73%，其中对建邺高新区管委会应收款占总额比例为40.50%，对江苏省规划设计集团有限

公司（以下简称“省规划集团”）应收款占总额比例为20.15%，前五大应收对象合计及单户应收对象集中度均较高。

表 10 2020年底公司应收账款前五大户构成情况
（单位：亿元、%）

| 债务人名称 | 期末余额 | 占比 | 与本公司关系 |
|--------------|--------------|--------------|--------|
| 建邺高新区管委会 | 8.28 | 40.50 | 非关联方 |
| 省规划集团 | 4.12 | 20.15 | 非关联方 |
| 南京天保驾驶员培训学校 | 0.64 | 3.12 | 非关联方 |
| 南京行狐电子商务有限公司 | 1.03 | 5.05 | 非关联方 |
| 南京林洋电力有限公司 | 0.19 | 0.91 | 非关联方 |
| 合计 | 14.25 | 69.73 | -- |

资料来源：公司审计报告

公司其他应收款主要由对非关联方的代垫款项及往来款项构成。截至2020年，公司其他应收款17.10亿元，较上年底增长41.18%，主要系与其他公司往来款项增加所致；其他应收

款风险组合方面，账龄组合9.68亿元（占比56.63%）、其他组合7.42亿元（占比43.37%），组合结构及组合金额方面，较上年底（账龄组合3.69亿元，占比30.44%；其他组合8.42亿元，占比69.56%）有较大变化，公司未对其他应收款计提坏账准备；集中度方面，前五大其他应收款对象合计占比65.88%，集中度较高，其中对建邺高新区管委会应收3.77亿元，占总额的比例为22.03%。

表11 截至2020年底公司其他应收账款前五大户构成情况（单位：亿元、%）

| 债务人名称 | 期末余额 | 占比 | 与本公司关系 |
|--------------------------|-------|-------|--------|
| 建邺高新区管委会 | 3.77 | 22.03 | 非关联方 |
| 南京市建邺区房产局 | 2.50 | 14.62 | 非关联方 |
| 南京市建华房地产综合开发总公司 | 1.98 | 11.55 | 非关联方 |
| 中铁建工集团有限公司紫金（建邺）科技创业特别社区 | 1.66 | 9.73 | 非关联方 |
| 南京智慧岛开发建设有限公司 | 1.36 | 7.95 | 关联方 |
| 合计 | 11.27 | 65.88 | -- |

资料来源：公司审计报告

公司存货主要由土地整理成本、基础设施建设投入成本及科技载体开发投入成本等构成。截至2020年底，公司存货257.25亿元，较上年底增长10.92%，科技载体投入成本（含土地成本）和土地整理及基础设施建设投入成本均有所增长。其中科技载体投入成本（含土地使用权成本，下同）133.20亿元，占存货比例51.78%，主要为科技创新综合体项目A、B投入成本和科技创业特别社区项目投入成本；土地整理成本110.95亿元，占存货比例43.13%；基础设施建设投入成本9.15亿元，占存货比例3.56%，主要系科技园区道路、绿化工程、污水泵站等基础设施建设工程投入。存货中受限资产1.75亿元，主要系土地使用权及在建工程项目用于借款抵押。

截至2020年底，公司其他流动资产13.45亿元，较上年底增加11.80亿元，主要系公司购入理财产品大幅增长所致。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产119.42亿元，较上年底增长11.07%，主要系可供出售金融资产及长期股权投资增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产等构成。

截至2020年，可供出售金融资产13.50亿元，较上年增长44.41%，主要系公司对紫金财产保险股份有限公司出资3.04亿元、对南京市建邺区东南高新产业发展基金企业（有限合伙）净增资1.04亿元、对江苏惠泉毅达融京股权并购投资基金（有限合伙）增资0.50亿元所致。公司可供出售金融资产全部为可供出售权益工具。

截至2020年，公司长期股权投资23.83亿元，较上年底增长29.48%，主要系权益法下对生态科技岛等公司确认投资收益2.30亿元、对开鑫金融科技服务江苏有限公司增资1.41亿元以及对南京建邺巨石科创成长基金（有限合伙）增资1.60亿元所致。

公司投资性房地产全部为用于出租或暂未出售的房屋及建筑物。截至2020年底，公司投资性房地产78.81亿元，较上年底小幅增长0.34%，主要系房屋及建筑物公允价值变动所致。受限投资性房地产23.13亿元，用于借款抵押。

截至2021年3月底，公司资产总额514.59亿元，较上年底增长7.38%，其中货币资金增长27.89%、其他流动资产大幅增长106.31%、预付款项大幅增加4.83亿元、其他权益工具投资新增13.02亿元而可供出售金融资产下降至0，其他主要科目变动幅度较小；其他流动资产增长主要系公司继续增购理财产品所致，预付款项增加主要系预付工程款及材料采购款增加所致；新增其他权益工具投资而减少可供出售金融资产主要系2021年开始实施新金融工具准则，自2021年开始，将原可供出售金融资产科目核算内容调整至其他权益工具投资核算。

截至2021年3月底，公司受限资产合计

27.09 亿元，其中，受限货币资金 2.21 亿元，主要为银行承兑汇票保证金及存出保证金；受限存货 1.75 亿元，主要为用于借款抵押的土地使用权及附属在建项目；受限投资性房地产 23.13 亿元，主要为用于借款抵押的房产。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，受发行永续债以及未分配利润增长影响，公司所有者权益规模有所增长，所

所有者权益稳定性尚可。

(1) 所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益 201.19 亿元，较上年底增长 4.38%，主要系其他权益工具和未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.57%，少数股东权益占比为 2.43%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 4.97%、57.86% 和 27.95%。所有者权益结构稳定性尚可。

表 12 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

| 科目名称 | 2019 年 | | 2020 年 | | 2021 年 3 月 | |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 实收资本 | 10.00 | 5.19 | 10.00 | 4.97 | 10.00 | 4.97 |
| 其他权益工具 | 0.00 | 0.00 | 10.00 | 4.97 | 10.00 | 4.97 |
| 资本公积 | 121.75 | 63.17 | 116.40 | 57.86 | 116.38 | 57.83 |
| 未分配利润 | 52.94 | 27.46 | 56.24 | 27.95 | 56.29 | 27.97 |
| 归属于母公司权益合计 | 188.35 | 97.72 | 196.31 | 97.57 | 196.35 | 97.57 |
| 所有者权益合计 | 192.75 | 100.00 | 201.19 | 100.00 | 201.23 | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2021 年一季度报表整理

截至 2020 年底，公司实收资本较上年底保持不变；公司资本公积 116.40 亿元，较上年底下降 4.40%，主要系公司 2020 年度根据建邺区国有企业改革三年行动方案要求，与原新城科技园管委会、河西中央商务区管委会及江东商贸区管委会之前的往来款、财政拨款等进行了清产核资所致；公司未分配利润保持增长，系收益留存。截至 2020 年底，公司其他权益工具新增 10.00 亿元，系公司于 2020 年度发行 10.00 亿元永续债。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 201.23 亿元，金额及结构较上年底变化很小。

(2) 负债

跟踪期内，公司负债规模有所增长，主要来自有息债务的增长，有息债务构成仍以长期债务为主；公司实际债务负担明显加重，未来面临一定的债务集中偿债压力。

截至 2020 年底，公司负债总额 278.01 亿元，较上年底增长 11.30%，主要系其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期借款增长所致。其中，流动负债占 46.12%，非流动负债占 53.88%。公司流动负债占比有所上升。

表 13 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

| 科目名称 | 2019 年 | | 2020 年 | | 2021 年 3 月 | |
|-------------|--------|-------|--------|-------|------------|-------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 8.50 | 3.40 | 9.10 | 3.27 | 7.10 | 2.27 |
| 预收款项 | 41.84 | 16.75 | 44.82 | 16.12 | 0.00 | 0.00 |
| 其他应付款 | 12.06 | 4.83 | 20.26 | 7.29 | 21.11 | 6.74 |
| 一年内到期的非流动负债 | 30.88 | 12.36 | 36.38 | 13.09 | 45.36 | 14.48 |
| 合同负债 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 44.83 | 14.31 |

| | | | | | | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 其他流动负债 | 4.99 | 2.00 | 13.02 | 4.68 | 3.03 | 0.97 |
| 流动负债 | 103.59 | 41.47 | 128.23 | 46.12 | 127.00 | 40.53 |
| 长期借款 | 48.78 | 19.53 | 65.20 | 23.45 | 97.37 | 31.07 |
| 应付债券 | 82.88 | 33.18 | 68.14 | 24.51 | 76.26 | 24.34 |
| 非流动负债 | 146.19 | 58.53 | 149.79 | 53.88 | 186.35 | 59.47 |
| 负债总额 | 249.78 | 100.00 | 278.01 | 100.00 | 313.36 | 100.00 |

注：其他应付款包含应付股利和应付利息、尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2021年一季度报表整理

截至2020年底，公司流动负债128.23亿元，较上年底增长23.78%，主要系其他应付款、其他流动负债、一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

截至2020年底，公司短期借款9.10亿元，较上年底增长7.05%，其中保证借款4.10亿元（占比45.05%）、信用借款5.00亿元（占比54.95%）。

截至2020年底，公司预收款项44.82亿元，较上年底增长7.12%，主要系预收南京市江宁区商务管理委员会（以下简称“江东商务管委会”）工程款增加。其中预收江东商务管委会41.76亿元，占预收款项总额的93.17%，主要为预收的土地出让金返还款。

截至2020年底，公司其他应收款20.26亿元，较上年底增长68.04%，主要系与其他公司往来款增长所致；集中度方面，其他应付款前五大应付对象金额合计11.09亿元，占其他应付款总额比重为54.71%，集中度较高。

表 14 截至 2020 年底公司其他应付款前五名情况
(单位：亿元、%)

| 单位名称 | 期末余额 | 占比 | 性质 |
|----------------|--------------|--------------|-----|
| 南京江东文化产业发展有限公司 | 7.19 | 35.46 | 往来款 |
| 南京世茂新领航置业有限公司 | 2.80 | 13.82 | 往来款 |
| 南京中恒星置业有限公司 | 0.50 | 2.47 | 保证金 |
| 南京市建邺区财政局 | 0.30 | 1.48 | 往来款 |
| 江苏省沿海开发集团有限公司 | 0.30 | 1.48 | 往来款 |
| 合计 | 11.09 | 54.71 | -- |

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债36.38亿元，较上年底增长17.83%。其中一年内到期的长期借款16.42亿元、一年内到期的应付债券19.96亿元。

截至2020年底，公司其他流动负债13.02亿元，较上年底增加8.03亿元，主要系短期融资券净增加所致。公司于2020年发行“20建邺国资SCP001”“20建邺国资SCP002”“20建邺国资SCP003”和“20建邺高科SCP001”共计18.00亿元，2020年兑付“20建邺国资SCP001”和“19建邺D1”共计10.00亿元。

截至2020年底，公司非流动负债149.79亿元，较上年底增长2.46%，主要系长期借款增长所致。

截至2020年底，公司长期借款65.20亿元，较上年底增长33.66%，主要系抵押借款增长所致；长期借款构成中（含已转入一年内到期的非流动负债的长期借款），抵押借款24.44亿元（占比29.94%）、保证借款57.18亿元（占比70.06%）。

截至2020年底，公司应付债券68.14亿元，较上年底下降17.79%，主要系公司将一年内到期兑付的应付债券转入一年内到期的非流动负债（“18宁新01”期末余额9.98亿元、“18宁新02”期末余额9.98亿元）并兑付到期债券“15宁新科建PRN001中期票据”“2018年第一期理财直融”和“19建邺D1”所致。2020年，公司新发行“2020建邺01”“20建邺高科MTN001”和“20建邺国资MTN001”。

截至2021年3月底，公司负债总额313.36亿元，较上年底增长12.71%，主要系一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券等增长

所致。其中，流动负债占40.53%，非流动负债占59.47%。公司流动负债占比较上年底有所下降。截至2021年3月底，公司一年内到期的非流动负债45.36亿元，较上年底增长24.69%；公司预收款项下降至0，而新增合同负债44.83亿元，主要系实行新收入准则相应科目进行调整所致；公司长期借款97.37亿元，较上年底增长49.33%；应付债券76.26亿元，较上年底增长11.92%，主要系发行5.00亿元的“21建邺国资SCP001”和5.00亿元的“21建邺国资MTN001”所致。

有息债务方面，已将其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算。截至2020年底，公司全部债务191.82亿元，较上年底增长8.15%；其中，短期债务58.48亿元（占比30.49%）、长期债务133.34亿元（占比69.51%），以长期债务为主。从债务指标来看，截至2020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58.02%、48.81%和39.86%，较上年底分别提高1.57个百分点、提高0.89个百分点和下降0.73个百分点。从债务指标看公司债务负担一般，但考虑到公司发行了10.00亿元的永续债，公司实际债务负担明显加重。

截至2021年3月底，公司全部债务230.97亿元，较上年底增长20.41%。债务结构方面，短期债务占24.83%，长期债务占75.17%，以长期债务为主。其中，短期债务57.34亿元，较上年底下降1.94%；长期债务173.62亿元，较上年底增长30.21%。从债务指标来看，截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为60.89%、53.44%和46.32%，较上年底分别提高2.88个百分点、提高4.63个百分点和提高6.46个百分点。公司债务负担继续加重。

截至2021年3月底，公司1年以内（含1年）到期有息债务规模为62.38亿元，1—2年以内（含2年）到期有息债务规模为32.87亿元、2—3年以内（含3年）到期有息债务规模为29.77

亿元，3年以上到期有息债务规模为105.98亿元，公司未来面临一定集中偿债压力。

4. 盈利能力

2020年，公司营业收入同比小幅下降，营业利润率同比有所增长，期间费用控制能力仍较强，利润总额对非经常性损益的依赖性仍较强，整体盈利能力尚可。

2020年，公司营业收入9.45亿元，较上年下降0.25%；营业成本6.35亿元，较上年底下降11.41%。2020年，公司营业利润率由2019年的15.98%上升至23.25%。

2020年，公司期间费用为0.81亿元，主要由管理费用和财务费用构成。其中财务费用为-0.28亿元，保持为负，主要系公司大部分利息资本化所致。2020年，公司期间费用率8.56%，较2019年有所增长，公司期间费用控制能力仍较强。

2020年，公司其他收益0.15亿元，主要为相关的政府补助；公允价值变动收益0.27亿元，为投资性房地产公允价值变动收益；投资收益3.25亿元，主要为长期股权投资、可供出售金融资产投资和理财产品投资收益。2020年，公司利润总额为5.04亿元，同比增长21.82%。公司对非经常性损益的依赖性仍较强。

盈利指标方面，2020年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为1.14%和2.10%，同比分别提高0.23个百分点、提高0.35个百分点。公司整体盈利能力尚可。

2021年1—3月，公司实现营业收入1.04亿元，期间费用率15.57%，利润总额0.02亿元，营业利润率20.40%。

5. 现金流

2020年，公司收入实现质量明显改善，经营活动净现金流由流入转为流出，投资活动净现金流净流出规模大幅增长；对外融资规模大幅增长，公司筹资活动现金流由净流出转为净流入。

从经营活动来看,公司经营活动现金收支主要由经营业务收支和与其他公司往来款项收支构成。2020年,公司经营活动现金流入30.64亿元,其中销售收入、提供劳务收到的现金11.77亿元,较上年大幅增长80.02%;收到的其他与经营活动有关的现金18.85亿元,较上年下降13.84%,系与其他公司的往来款流入下降。2020年,公司现金收入比为124.52%,较2019年的69.00%大幅上升,收现质量明显改善。2020年,公司经营活动现金流出33.68亿元,同比增长35.86%。其中购买商品、接受劳务支付的现金为23.50亿元,同比增长66.91%,主要系工程支出及材料采购支出增长所致;支付其他与经营活动有关的现金8.23亿元,同比下降5.61%,主要系支付其他公司往来款项减少所致。2020年,公司经营活动现金流净流出3.04亿元,由2019年的净流入转为净流出。

从投资活动来看,从投资活动来看,2020年,公司投资活动现金流入1.62亿元,同比增长145.80%,主要系取得投资收益收到的现金大幅增长;投资活动现金流出23.55亿元,同比增长718.19%,主要系投资支付的现金(主要为投资可供出售金融资产和长期股权投资支出的资金)和支付其他与投资活动有关的现金(主要为结构性存款及理财产品投资支出的资金)大幅增长所致。2020年,公司投资活动现金流净流出21.93亿元,净流出规模较2019年大幅增长。

从筹资活动来看,2020年,公司筹资活动现金流入116.47亿元,同比增长79.22%,主要系发行债券收到的现金和吸收投资收到的现金大幅增长所致。其中,吸收投资收到的现金为10.01亿元,主要为发行10.00亿元的永续债券;发行债券收到的现金新增45.00亿元;取得借款收到的现金59.57亿元,同比下降6.30%。2020年,公司筹资活动现金流出103.74亿元,同比增长39.85%,主要系还本付息支付的现金大幅增长。2020年,公司筹资活动现金

净流入12.73亿元,由2019年的净流出转为净流入。

2021年1—3月,公司经营活动现金流入3.80亿元,现金收入比82.64%,经营活动现金流净额-6.31亿元,投资活动现金流净额-24.00亿元,筹资活动现金流净额42.46亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力指标尚可,长期债务偿债能力指标偏弱,间接融资渠道畅通,或有负债风险低,考虑到公司持续获得较大力度的外部支持,公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看,截至2020年底,公司流动比率与速动比率分别由上年底的323.39%和99.52%分别下降至280.59%和下降至79.96%,流动资产对流动负债的保障程度较好。截至2020年底,公司经营现金流流动负债比率为-2.37%,同比由正转负。截至2021年3月底,公司现金短期债务比为1.12倍,较2019年底的1.49倍有所下降。整体看,公司短期偿债能力指标尚可。

从长期偿债能力指标看,2020年,公司EBITDA为5.55亿元,同比增长25.71%。从构成看,公司EBITDA主要由利润总额(占90.76%)构成。2020年,公司EBITDA利息倍数由上年的0.48倍提高至0.56倍,EBITDA对利息的覆盖程度较弱;全部债务/EBITDA由上年的40.18倍下降至34.57倍,EBITDA对全部债务的覆盖程度弱。整体看,公司长期债务偿债能力指标偏弱。

截至2021年3月底,公司已取得金融机构授信额度为391.88亿元,已使用的授信额度为158.90亿元,尚可使用授信额度为232.97亿元,公司间接融资渠道畅通。

截至2021年3月底,公司无对外担保,或有负债风险低。

7. 母公司财务分析

跟踪期内,公司业务主要集中于子公司高

投集团，母公司资产、负债、所有者权益和收入占合并口径比重仍很低，母公司整体债务负担一般。

截至 2020 年底，母公司资产总额 54.43 亿元，较上年底增长 47.14%，主要系其他应收款、存货增长所致；资产结构中，流动资产占比 54.74%，非流动资产占比 45.26%；资产总额占合并口径的 11.36%，占比很低。

截至 2020 年底，母公司所有者权益 30.26 亿元；权益构成中，实收资本和资本公积合计占比 89.00%，占比高，权益结构稳定；母公司所有者权益占合并口径的 15.04%，占比很低。

截至 2020 年，母公司负债总额 24.17 亿元，较上年底大幅增长 295.57%，主要系公司发行各类债券所致；负债结构中，流动负债占比 51.89%，非流动负债占比 48.11%，流动负债占比较大；母公司负债总额占合并口径的 8.69%，占比低。母公司有息债务方面，截至截至 2020 年底，母公司全部债务为 15.03 亿元，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 44.40% 和 33.19%，债务负担一般；母公司有息债务占合并口径的 7.84%，占比很低。

2020 年，母公司营业收入为 0.16 亿元，利润总额 0.31 亿元。2020 年母公司收入占合并口径的 1.66%，占比很低。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 60.55 亿元、所有者权益 30.31 亿元、负债总额 30.25 亿元，资产负债率 49.95%，全部债务资本化比率 45.20%，实现营业收入 0.05 亿元。

十、存续债券偿还能力分析

截至 2021 年 3 月底，公司现金类资产对本年度剩余应到期债券金额保障能力很强；2020 年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力强；EBITDA 对未来待偿债券本金峰值保障能力一般。整体看，公司存续债券未来集中偿债压力一般。

截至 2021 年 6 月底，公司本部存续债券余额 20.00 亿元，公司本年度剩余应到期债券

本金 5.00 亿元；公司存续债券的兑付峰值年份为 2022 年、2024 年和 2025 年，每年到期债券本金均为 5.00 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司现金类资产 64.38 亿元。2020 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为 30.64 亿元、-3.04 亿元和 5.55 亿元。公司对存续债券保障情况如下表：

表 14 公司存续债券保障情况

| 主要指标 | 指标值 |
|-------------------------|-------|
| 本年度剩余应到期债券金额（亿元） | 5.00 |
| 未来待偿债券本金峰值（亿元） | 5.00 |
| 现金类资产/本年度剩余应到期债券金额（倍） | 12.88 |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍） | 6.13 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍） | -0.61 |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍） | 1.11 |

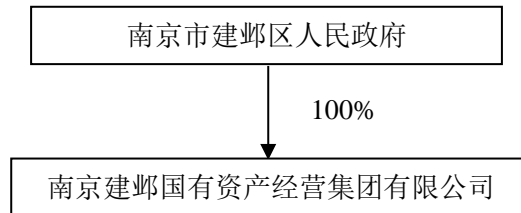
注：1. 本年度剩余应到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021 年 3 月底），未剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用最新一期年报数据

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十一、 结论

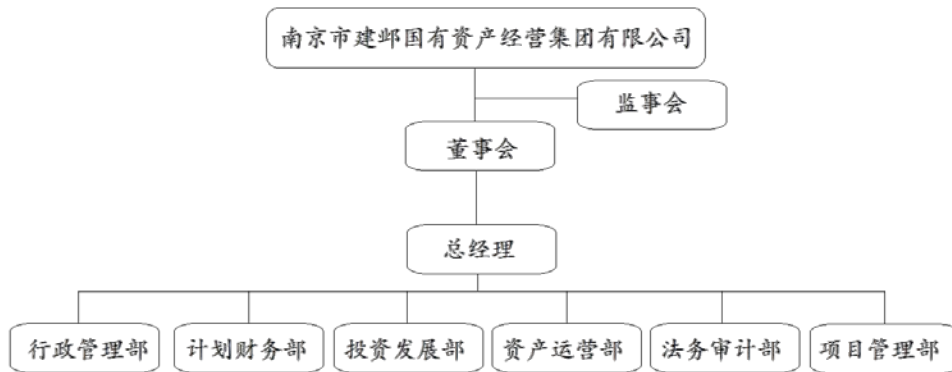
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 建邺国资 MTN001”和“21 建邺国资 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 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 2021 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

| 序号 | 子公司名称 | 公司主要经营业务 | 持股比例 (%) | |
|----|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|------|
| | | | 直接 | 间接 |
| 1 | 南京建邺江滨国有资产经营有限公司 | 国有资产的运营及经营性资产的管理；资产收购和处置；房屋租赁；企业和资产托管；股权投资；实业投资；物业管理；市场管理服务（须取得许可或批准后方可经营）；市场设施租赁；初级农产品、食品销售（须取得许可或批准后方可经营）；仓储服务；农药、化肥检验服务 | 100.00 | -- |
| 2 | 南京创富生态绿洲投资发展有限公司 | 实业投资；项目投资；创业投资；风险投资；股权投资；房地产开发经营；投资管理；投资咨询服务 | 100.00 | -- |
| 3 | 南京创富江滨土地开发利用有限公司 | 实业投资；土地开发利用；土地规划咨询；房地产开发经营；建筑工程、桩基工程、室内外装饰工程、土石方工程、市政工程设计、施工；建筑材料、装饰材料销售；自有房屋租赁；物业管理 | 96.00 | 4.00 |
| 4 | 南京江岛投资发展有限公司 | 实业投资、投资管理、投资咨询 | 80.00 | -- |
| 5 | 南京市建邺区高新科技投资集团有限公司（原名南京新城科技园建设发展有限责任公司） | 授权范围内的国有资产投资、经营、管理；社会服务配套设施项目的投资、建设、经营、管理；商品房代理销售；建筑材料销售；房地产经纪；房屋出租；工业项目开发、土地开发利用、道路基础工程施工、管道安装、室内外装潢、物业管理、商业网点开发（涉及许可证的凭证经营）；股权投资；受托管理投资基金；受托资产管理、投资管理、投资咨询（不含证券、期货）；企业管理咨询，商务信息咨询；展览展示服务；会务服务 | 100.00 | -- |

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 76.48 | 68.04 | 50.34 | 64.38 |
| 资产总额 (亿元) | 429.23 | 442.53 | 479.21 | 514.59 |
| 所有者权益 (亿元) | 190.83 | 192.75 | 201.19 | 201.23 |
| 短期债务 (亿元) | 34.80 | 45.70 | 58.48 | 57.34 |
| 长期债务 (亿元) | 130.35 | 131.67 | 133.34 | 173.62 |
| 全部债务 (亿元) | 165.15 | 177.37 | 191.82 | 230.97 |
| 营业收入 (亿元) | 8.49 | 9.47 | 9.45 | 1.04 |
| 利润总额 (亿元) | 3.54 | 4.13 | 5.04 | 0.02 |
| EBITDA (亿元) | 3.73 | 4.41 | 5.55 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | -4.53 | 3.63 | -3.04 | -6.31 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 0.47 | 0.49 | 0.46 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 0.03 | 0.03 | 0.03 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.02 | 0.02 | 0.02 | -- |
| 现金收入比 (%) | 97.57 | 69.00 | 124.52 | 82.64 |
| 营业利润率 (%) | 19.74 | 15.98 | 23.25 | 20.40 |
| 总资本收益率 (%) | 0.73 | 0.91 | 1.14 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 1.37 | 1.75 | 2.10 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 40.58 | 40.59 | 39.86 | 46.32 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 46.39 | 47.92 | 48.81 | 53.44 |
| 资产负债率 (%) | 55.54 | 56.44 | 58.02 | 60.89 |
| 流动比率 (%) | 341.46 | 323.39 | 280.59 | 311.22 |
| 速动比率 (%) | 117.67 | 99.52 | 79.96 | 105.83 |
| 经营现金流动负债比 (%) | -4.87 | 3.50 | -2.37 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 2.20 | 1.49 | 0.86 | 1.12 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.44 | 0.48 | 0.56 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 44.23 | 40.18 | 34.57 | -- |

注：2021 年一季度财务数据未经审计；合并口径已将其他流动负债中有息债务部分调入全部债务核算
资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季度财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-----------------|----------|----------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 7.70 | 10.46 | 14.07 | 21.39 |
| 资产总额 (亿元) | 33.00 | 36.99 | 54.43 | 60.55 |
| 所有者权益 (亿元) | 30.76 | 30.88 | 30.26 | 30.31 |
| 短期债务 (亿元) | 0.00 | 0.00 | 10.00 | 10.00 |
| 长期债务 (亿元) | 0.00 | 0.00 | 5.03 | 15.00 |
| 全部债务 (亿元) | 0.00 | 0.00 | 15.03 | 25.00 |
| 营业收入 (亿元) | 0.02 | 0.08 | 0.16 | 0.05 |
| 利润总额 (亿元) | 0.08 | 0.17 | 0.31 | 0.00 |
| EBITDA (亿元) | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 0.90 | 2.80 | -7.17 | -0.61 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | * | * | 490.62 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 0.00 | 0.14 | 0.05 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | -- |
| 现金收入比 (%) | 136.01 | 108.33 | 196.45 | 15.63 |
| 营业利润率 (%) | 73.17 | 89.45 | 39.55 | 80.22 |
| 总资本收益率 (%) | 0.17 | 0.41 | 0.51 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 0.17 | 0.41 | 0.76 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 0.00 | 0.00 | 14.26 | 33.11 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 0.00 | 0.00 | 33.19 | 45.20 |
| 资产负债率 (%) | 6.80 | 16.52 | 44.40 | 49.95 |
| 流动比率 (%) | 1,660.97 | 1,455.40 | 237.55 | 287.25 |
| 速动比率 (%) | 1,660.93 | 1,452.02 | 208.38 | 275.17 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 134.69 | 271.47 | -57.19 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | * | * | 1.41 | 2.14 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | / | / | / | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | / | / | / | -- |

注：2021 年一季度财务报表未经审计；未获取计算 EBITDA 及相关指标数据，相关指标用“/”列示；部分指标因分母为 0 用“*”列示
 资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季度财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|---------------------------------------------------------|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | |
| 净资产年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% |
| 营业收入年复合增长率 | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据) |
| 存货周转次数 | 营业成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | (营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100% |
| 债务结构指标 | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| 长期偿债能力指标 | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/EBITDA | 全部债务/EBITDA |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 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/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

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

权利与免责声明

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