

# 信用评级公告

联合〔2022〕7102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<sup>+</sup>，维持“20 建邺国资 MTN001”和“21 建邺国资 MTN001”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十七日

# 南京建邺国有资产经营集团有限公司

## 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 |
|------------------|-----------------|------|-----------------|------|
| 南京建邺国有资产经营集团有限公司 | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |
| 20 建邺国资 MTN001   | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |
| 21 建邺国资 MTN001   | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 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：2022 年 7 月 27 日

### 本次评级使用的评级方法、模型:

| 名称                                      | 版本          |
|---|-------------|
| <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>        | V3.0.201907 |
| <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a> | 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，并继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、资产流动性一般及公司实际债务负担有所加重并面临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，公司经营状况有望保持稳定。

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

### 优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2021 年，南京市全年实现地区生产总值 16355.3 亿元，比上年增长 7.5%，三次产业结构调整为 1.8:36.1:62.1。2021 年，建邺区实现地区生产总值 1215.0 亿元，同比增长 8.3%。
- 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。

本次评级模型打分表及结果:

| 指示评级    | aa <sup>-</sup> | 评级结果  | AA <sup>+</sup> |      |
|---------|-----------------|-------|-----------------|------|
| 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            | 2    |
| 财务风险    | F3              | 现金流   | 资产质量            | 4    |
|         |                 |       | 盈利能力            | 2    |
|         |                 |       | 现金流量            | 2    |
|         |                 | 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](mailto: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](http://www.lhratings.com)

3. 跟踪期内,公司继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,2021年,公司收到政府补助0.13亿元,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。

关注

1. 公司土地开发业务易受政府调控政策影响,跟踪期内业务回款差,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,跟踪期内,公司土地开发业务回款质量差,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,2021年,受疫情影响载体转让业务收入大幅下滑。

3. 跟踪期内,公司资产流动性一般。跟踪期内,公司应收类款项(应收账款+其他应收款)合计占总资产比重为4.56%,存货占资产总额比重为42.37%,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,公司实际债务负担有所加重,并面临集中偿债压力。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61.18%、53.33%和46.25%,较2020年底均有所增长,考虑到公司发行永续债影响,公司实际债务负担有所加重。2022年4-12月,公司到期有息债务规模为56.32亿元,面临集中偿付压力。

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)      | 68.04   | 50.34  | 65.05  | 59.85   |
| 资产总额(亿元)       | 442.53  | 479.21 | 497.10 | 500.36  |
| 所有者权益(亿元)      | 192.75  | 201.19 | 194.30 | 194.23  |
| 短期债务(亿元)       | 45.70   | 58.48  | 65.33  | 54.82   |
| 长期债务(亿元)       | 131.67  | 133.34 | 157.21 | 167.12  |
| 全部债务(亿元)       | 177.37  | 191.82 | 222.54 | 221.94  |
| 营业总收入(亿元)      | 9.47    | 9.45   | 9.72   | 1.38    |
| 利润总额(亿元)       | 4.13    | 5.04   | 5.97   | -0.05   |
| EBITDA(亿元)     | 4.41    | 5.55   | 6.37   | --      |
| 经营性净现金流(亿元)    | 3.63    | -3.04  | -4.33  | -0.60   |
| 营业利润率(%)       | 15.98   | 23.25  | 27.79  | 12.02   |
| 净资产收益率(%)      | 1.75    | 2.10   | 2.58   | --      |
| 资产负债率(%)       | 56.44   | 58.02  | 60.91  | 61.18   |
| 全部债务资本化比率(%)   | 47.92   | 48.81  | 53.39  | 53.33   |
| 流动比率(%)        | 323.39  | 280.59 | 229.09 | 242.95  |
| 经营现金流动负债比(%)   | 3.50    | -2.37  | -3.28  | --      |
| 现金短期债务比(倍)     | 1.49    | 0.86   | 1.00   | 1.09    |
| EBITDA利息倍数(倍)  | 0.48    | 0.56   | 0.58   | --      |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 40.18   | 34.57  | 34.95  | --      |
| 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)       | 36.99   | 54.43  | 53.49  | 53.67   |
| 所有者权益(亿元)      | 30.88   | 30.26  | 30.56  | 30.57   |
| 全部债务(亿元)       | 0.00    | 15.03  | 19.89  | 19.39   |
| 营业总收入(亿元)      | 0.08    | 0.16   | 0.60   | 0.04    |
| 利润总额(亿元)       | 0.17    | 0.31   | 0.42   | 0.01    |
| 资产负债率(%)       | 16.52   | 44.40  | 42.87  | 43.04   |
| 全部债务资本化比率(%)   | 0.00    | 33.19  | 39.42  | 38.81   |
| 流动比率(%)        | 1455.40 | 237.55 | 403.04 | 372.09  |
| 经营现金流动负债比(%)   | 271.47  | -57.19 | -1.81  | --      |
| 现金短期债务比(倍)     | *       | 1.41   | 2.69   | 1.28    |

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年一季度财务数据未经审计; 3.本报告已将其他流动负债中有息债务部分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,单位均指人民币; 5.“--”代表数据不适用,“\*”代表分母为0

资料来源:联合资信根据公司审计报告、2022年一季度财务报表和公司所提供的资料整理

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                 |
|----------------|-----------------|-----------------|------|------------|-------------------|--|----------------------|
| 20 建邺高科 MTN002 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021/07/28 | 喻宙宏<br>高志杰        | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 建邺高科 MTN002 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2020/09/14 | 姚 玥<br>李思卓<br>郭欣宇 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 建邺高科 MTN001 | AAA             | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021/07/28 | 喻宙宏<br>高志杰        | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 建邺高科 MTN001 | AAA             | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2019/10/31 | 姚 玥<br>李思卓        | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |

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建邺国有资产经营集团有限公司（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。

# 南京建邺国有资产经营集团有限公司

## 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均未发生变化，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 2022 年 3 月底，公司注册资本与实收资本均为 10.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 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；公司纳入合并范围一级子公司合计 7 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 497.10 亿元，所有者权益 194.30 亿元（含少数股东权益 5.41 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 9.72 亿元，利润总额 5.97 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 500.36 亿元，所有者权益 194.23 亿元（含少数股东权益 5.39 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.38 亿元，利润总额-0.05 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 2022 年 6 月底，联合资信所评“20 建邺国资 MTN001”和“21 建邺国资 MTN001”尚需偿还债券余额均为 5.00 亿元，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 6 月底联合资信所评公司存续债券概况

| 债券简称              | 发行金额<br>(亿元) | 债券余额<br>(亿元) | 起息日        | 期限<br>(年) |
|-------------------|--------------|--------------|------------|-----------|
| 20 建邺国资<br>MTN001 | 5.00         | 5.00         | 2020/03/31 | 5         |
| 21 建邺国资<br>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（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 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）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。

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，银保监会发〔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”以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。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“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。

**2021年，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环境。**

根据《南京市2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年，南京市全年实现地区生产总值16355.3亿元，比上年增长7.5%。分产业看，第一产业增加值303.9亿元，增长0.8%；第二产业增加值5902.7亿元，增长7.6%；第三产业增加值10148.7亿元，增长7.6%。三次产业结构为1.8:36.1:62.1。

2021年，南京市全年完成固定资产投资5675.2亿元，比上年增长6.2%。分领域看，工业投资增长13.5%，其中高技术制造业、工业技改投资分别增长28.6%、5.5%，占工业投资比重分别为55.8%、48.7%。高技术制造业投资中电子及通信设备制造业、医药制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业、信息化学品制造业投资分别增长33.2%、29.3%、26.2%、42.8%。基础设施投资增长13.2%，卫生和社会工作投资增长34.6%。

2021年全年完成房地产开发投资2719.8亿元，比上年增长3.4%。其中，住宅投资1932.1亿元，增长3.7%。全年商品房销售面积1511.0万平方米，比上年增长14.1%，其中住宅销售面积1371.4万平方米，增长13.0%。年末商品房待售面积274.4万平方米，其中，商品住宅待售面积117.3万平方米，比上年减少28.3万平方米。新开工各类保障房682.0万平方米，基本建成保障房324.0万



平方米，筹集保障性租赁住房 4 万套（间）、筹集市场化租赁住房 8 万套（间）。

2021 年，南京市完成一般公共预算收入 1729.5 亿元，增速 5.6%。其中税收收入 1473.3 亿元，同比增长 5.6%，占一般公共预算收入比重为 85.2%，财政收入质量较好；同期，南京市一般公共预算支出 1817.7 亿元，增长 3.6%。财政自给率为 95.2%，财政自给能力强。政府性基金收入方面，2021 年南京市完成政府性基金收入 2493.1 亿元。政府债务余额方面，截至 2021 年底，南京市政府债务余额 2890.0 亿元。

2021 年，建邺区实现地区生产总值 1215.0 亿元，同比增长 8.3%。2021 年，建邺区本级实现一般公共预算收入 161.3 亿元，同比增长 16.9%，税收占比 90.3%。同期，一般公共预算支出 65.3 亿元，财政自给程度很高。截至 2021 年底，建邺区全区地方政府债务余额 14.8 亿元。其中地方政府专项债务余额 6.8 亿元，一般债务余额 8.0 亿元。建邺区政府债务负担低。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司股东和实际控制人均未发生变化。截至 2022 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. 企业信用记录

**跟踪期内，公司本部及其重要子公司高投集团本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司及其重要子公司高投集团被列入全国失信被执行人名单。**

根据《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91320105771264194D），截至 2022 年 6 月 22 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。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913201057541060125），截至 2022 年 6 月 21 日，子公司高投集团本部无未结清不良或关注类信贷记录，但有 4 笔已结清关注类贷款记录和 4 笔已结清欠息记录。根据高投集团提供的银行证明，高投集团欠息均系银行问题，与高投集团无关；高投集团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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及其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，公司的法人治理体系、管理**

架构和管理制度等方面无重大变化。

2022年2月，根据南京市建邺区人民政府作出的股东决定，委派陈俞科、黄峰、潘文忠担任公司董事，免去孙俊、陈鸣、胡坤的公司董事职务。根据公司职工代表大会选举结果，免去刘莉职工董事职务，选举陈鸣为职工董事。

2022年3月，根据中共南京市建邺区委员会印发的《中共南京市建邺区委关于秦念奇等同志职务调整的通知》（建委发〔2022〕39号），秦念奇任公司总经理，李鹰不再担任公司总经理职务。

黄峰女士，1967年生，研究生学历。1988年9月至1993年2月在南京市建邺区建筑工程公司工作；1993年2月至1995年8月在中美合资华宁房地产有限责任公司工作；1995年8月至2017年3月在南京市建华房地产开发总公司工作；2017年3月至今在南京建邺城市建设集团有限公司工作，任董事长兼总经理。现任公司外部董事。

潘文忠先生，1968年生，大专学历。1991年1月至2002年10月在建邺区房产局莫愁公房管理处工作；2002年10月至2016年8月在建邺区房产局南湖公房管理处工作；2016年8月至2018年3月在南京建邺新城房产经营管理有限公司工作；2018年3月至今在南京建邺新城房产经营集团有限公司工作，任董事长兼总经理。现任公司外部董事。

陈俞科先生，1983年生，本科学历。2005年8月至2007年11月在南京银佳建设监理有限责任公司工作；2007年11月至2013年12月在南京达来房地产开发有限责任公司工作；2014年1月至今在南京新工投资集团有限责任公司工作，任资产运营部副部长。现任公司外部董事。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2021年，公司营业总收入同比略有增长，收入结构有一定变动；工程建设及土地开发业务毛利率基本保持稳定，载体转让业务毛利率有所下降，房屋租赁业务毛利率基本保持稳定，公司综合业务毛利率有所上升。

2021年，公司实现营业总收入9.72亿元，同比略有增长。从构成看，公司营业总收入仍主要来自工程建设及土地开发收入、载体转让收入和房屋租赁收入，收入结构有一定变动。

毛利率方面，2021年，公司综合业务毛利率为37.70%，同比有所上升，主要系酒店服务业务毛利率上升所致。公司载体转让业务毛利率有所下降，房屋租赁业务毛利率基本保持稳定。

2022年1—3月，公司实现营业总收入1.38亿元，相当于2021年的14.24%，综合业务毛利率为24.79%。

表3 公司营业总收入构成和毛利率情况

| 业务板块      | 2020年      |           |            | 2021年      |           |            | 2022年1—3月  |           |            |
|-----------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|
|           | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 工程建设及土地开发 | 2.31       | 24.44     | 13.43      | 3.47       | 35.70     | 13.35      | 0.11       | 7.60      | 100.00     |
| 载体转让      | 3.95       | 41.80     | 19.25      | 1.56       | 16.02     | 12.02      | 0.26       | 19.08     | 16.71      |
| 房屋租赁      | 2.23       | 23.60     | 84.55      | 3.20       | 32.97     | 80.79      | 0.63       | 45.41     | 28.61      |
| 酒店服务      | 0.23       | 2.43      | -31.46     | 0.23       | 2.37      | 46.26      | 0.07       | 4.83      | -0.55      |
| 其他        | 0.73       | 7.72      | 30.19      | 1.26       | 12.94     | 25.34      | 0.32       | 23.08     | 4.51       |
| 合计        | 9.45       | 100.00    | 32.83      | 9.72       | 100.00    | 37.70      | 1.38       | 100.00    | 24.79      |

资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 工程建设及土地开发业务

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，其中土地开发业务回款质量差，工程建设业务回款质量较好；土地开发仍是公司主要收入来源之一，在高新区内仍保持区域主营优势。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；拟开发土地项目处于规划调整阶段，未来发展情况有待关注。

公司作为建邺高新区内重要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。

跟踪期内，公司土地开发业务模式未发生重大变化。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%。

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司分别实现工程建设及土地开发业务收入 3.47 亿元和 0.11 亿元，2021 年业务收入较 2020 年大幅增长，收入大部分来自子公司高投集团的土地开发业务；毛利率基本保持稳定。业务回款方面，2021 年和 2022 年 1—3 月，子公司高投集团部分的业务均未收到业务回款。跟踪期内，公司业务回款质量差。

截至 2022 年 3 月底，公司主要土地开发项目已累计确认收入 38.01 亿元，累计收到回款 71.73 亿元，其中 42 亿元为子公司的预收款项。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，回款情况存在不确定性。截至 2022 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、新城科技园学校和所街小学（一期）等，项目总投资 17.60 亿元，已累计投资 7.81 亿元，累计收到回款 7.56 亿元，回款质量较好。

表 4 截至 2022 年 3 月底公司主要土地开发投资情况

| 地块   | 整理期间          | 回款期间    | 计划总投资（亿元） | 已投资（亿元） | 出让面积/整理面积（亩） | 是否签订合同或协议 | 已确认收入（亿元） | 已回款（亿元） |
|------|---------------|---------|-----------|---------|--------------|-----------|-----------|---------|
| A 地块 | 2013 年-2021 年 | 2021 年后 | 30.50     | 15.60   | 611          | 是         | 10.30     | 7.57    |

| 地块          | 整理期间          | 回款期间    | 计划总投资 (亿元)    | 已投资 (亿元)      | 出让面积/整理面积 (亩) | 是否签订合同或协议 | 已确认收入 (亿元)   | 已回款 (亿元) |
|-------------|---------------|---------|---------------|---------------|---------------|-----------|--------------|----------|
| C 地块        | 2013 年-2020 年 | 2021 年后 | 21.64         | 7.70          | 1190          | 是         | 5.04         | 5.04     |
| D 地块        | 2013 年-2019 年 | 2021 年后 | 8.20          | 13.08         | 1221          | 是         | 3.33         | 3.33     |
| E 地块        | 2013 年-2021 年 | 2021 年后 | 10.00         | 2.79          | 589           | 是         | 4.87         | 4.87     |
| 南河地块        | 2013 年-2020 年 | 2021 年后 | 13.70         | 13.96         | 274           | 是         | 14.47        | 8.92     |
| 1 号地块       | 2014 年-2021 年 | 2021 年后 | 13.35         | 8.85          | 105           | 否         | --           | 42.00    |
| 5 号地块       | 2015 年-2021 年 | 2023 年后 | 32.95         | 29.90         | 109           | 否         | --           |          |
| 15 号地块      | 2014 年-2021 年 | 2021 年后 | 11.00         | 7.56          | 103           | 否         | --           |          |
| 云锦坊地块       | 2014 年-2021 年 | 2021 年后 | 7.00          | 3.06          | 28            | 否         | --           |          |
| 苏宁仓储及周边地块   | 2015 年-2021 年 | 2023 年后 | 4.50          | 0.31          | 93            | 否         | --           |          |
| 茶南里地块       | 2015 年-2021 年 | 2023 年后 | 0.70          | 0.55          | 11            | 否         | --           |          |
| 北圩路 8 号地块   | 2015 年-2021 年 | 2023 年后 | 2.08          | 1.90          | 7             | 否         | --           |          |
| 10 号地块      | 2015 年-2021 年 | 2023 年后 | 0.15          | 0.10          | 12            | 否         | --           |          |
| 长虹路大市场      | 2015 年-2021 年 | 2023 年后 | 0.80          | 0.54          | 17            | 否         | --           |          |
| 地铁 7 号线     | 2015 年-2021 年 | 2023 年后 | 8.32          | 8.63          | 12            | 否         | --           |          |
| 94994 部队门面房 | 2021 年        | 2025 年后 | 0.03          | 0.01          | --            | 否         | --           |          |
| 精金花园        | 2021 年        | 2025 年后 | 1.00          | 0.79          | --            | 否         | --           |          |
| <b>总计</b>   | -             | -       | <b>165.92</b> | <b>115.33</b> | <b>4382</b>   | -         | <b>38.01</b> |          |

注：1.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；2.根据公司提供的资料，A 地块 2021 年确认了收入并结转了成本，使得 2022 年 3 月底已投资额小于 2021 年 3 月底。

资料来源：公司提供

表 5 截至 2022 年 3 月底公司主要拟开发土地情况

| 地块         | 计划总投资 (亿元)   | 计划整理地块面积 (亩)  | 未来投资计划 (亿元)  |              |             |
|------------|--------------|---------------|--------------|--------------|-------------|
|            |              |               | 2022 年       | 2023 年       | 2024 年      |
| 雨润 1 号地    | 20.00        | 156.90        | 5.00         | 13.00        | 2.00        |
| 雨润 2 号地    | 4.00         | 91.20         | 1.00         | 3.00         | --          |
| 雨润 3 号地    | 3.00         | 202.80        | 2.00         | 1.00         | --          |
| 锅炉厂 1 号地   | 15.00        | 119.00        | 2.00         | 13.00        | --          |
| 公交车辆厂 1 号地 | 15.00        | 370.00        | 2.00         | 10.00        | 3.00        |
| <b>合计</b>  | <b>57.00</b> | <b>939.90</b> | <b>12.00</b> | <b>40.00</b> | <b>5.00</b> |

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司主要整理地块面积共 4382.00 亩，计划总投资 165.92 亿元，已投资 115.33 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，截至 2022 年 3 月底已开发约 2700 余亩，剩余约 1000 余亩正在进行开发。截至 2022 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 2022 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。因南京市土地开发政策特别是老旧小区改造政策发生较大变化，相关政策正在征求意见中，上述拟开发土地项目处于规划调整阶段。

#### (2) 载体转让及房屋租赁业务

2021 年，公司载体转让及房屋租赁业务已完工科技载体项目整体出租率有所上升，出租情况较好，租金收入大幅增长，但受疫



情影响公司载体转让业务收入大幅下滑。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，未来载体转让及房屋租赁业务的租售情况有待持续关注。

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及外部融资。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建邺高新区的企业客户。载体销售和租赁价格以市场价格为基础，综合考虑到建邺高新区的发展规划、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。

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司载体转让业务分别实现收入 1.56 亿元和 0.26 亿元，已完工项目销售情况尚可；业务毛利率分别为 12.02% 和 16.71%。2021 年公司载体转让收入和毛利率均出现大幅下滑，主要系受疫情影响，当年载体销售价格有所下降以及载体销售进度放缓所致。截至 2022 年 3 月底，公司已对外出售载体项目计划销售面积为 64.47 万平方米，已销售面积约 29.89 万平方米，占总销售面积的 46.36%。

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。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，跟踪期内整体出租情况较好。

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司实现房屋租赁收入分别为 3.20 亿元和 0.63 亿元；业务毛利率分别为 80.79% 和 28.61%。2021 年，公司房屋租赁收入较 2020 年大幅增长，主要系出租率上升所致，毛利率基本保持稳定。

截至 2022 年 3 月底，公司已完工项目为企业加速器项目、新城科技广场项目、国际总部研发园项目、综合体 A、B 项目及科技创新孵化器项目，累计已回笼资金 22.43 亿元。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司主要已完工科技载体项目销售及出租情况

| 项目名称   | 已投资（亿元） | 总建筑面积（万平方米） | 用于出租的建筑面积（万平方米） | 出租率（%） | 日均租金（元/平方米） | 用于销售的建筑面积（万平方米） | 已销售面积（万平方米） | 累计已回笼资金（亿元） |
|--------|---------|-------------|-----------------|--------|-------------|-----------------|-------------|-------------|
| 新城科技广场 | 5.00    | 10.33       | 6.58            | 88.00  | 2.33        | 2.12            | 2.12        | 1.37        |
| 企业加速器  | 22.00   | 21.83       | 9.13            | 79.00  | 2.38        | 8.88            | 4.69        | 4.74        |

| 项目名称      | 已投资 (亿元)      | 总建筑面积 (万平方米)  | 用于出租的建筑面积 (万平方米) | 出租率 (%)   | 日均租金 (元/平方米) | 用于销售的建筑面积 (万平方米) | 已销售面积 (万平方米) | 累计已回笼资金 (亿元) |
|-----------|---------------|---------------|------------------|-----------|--------------|------------------|--------------|--------------|
| 国际总部研发园   | 24.60         | 38.30         | 13.63            | 91.40     | 2.29         | 13.04            | 12.07        | 9.86         |
| 综合体 A     | 68.24         | 27.36         | 15.47            | 86.60     | 2.02         | 9.78             | 2.96         | 2.33         |
| 综合体 B     |               | 40.60         | 15.97            | 79.71     | 2.30         | 11.08            | 5.09         | 4.13         |
| 科技创新孵化器   | 3.00          | 1.50          | 1.50             | 100.00    | 1.84         | -                | --           | --           |
| <b>合计</b> | <b>122.84</b> | <b>139.92</b> | <b>62.28</b>     | <b>--</b> | <b>--</b>    | <b>44.90</b>     | <b>26.93</b> | <b>22.43</b> |

注：1.上表部分项目总建筑面积根据办证面积进行了小幅调整；2.上表部分项目用于出租的建筑面积和用于销售的建筑面积较2021年3月底有所变化，主要系公司重新调整了业务方向所致；3.国际总部研发园和综合体 A 项目已销售面积比2021年3月底数据小，具体原因未获取

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建项目为建邺科技创新产业园项目（原名科技创业特别社区项目），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 78.83 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），该项目已启动前期部分销售及招租工作，并已实现部分销售收入，具体情况见下表。

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。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要在建科技载体项目情况

| 项目                        | 总投资 (亿元) | 已投资 (亿元) | 出租面积 (万平方米) | 出租率 (%) | 销售面积 (万平方米) | 累计已销售面积 (万平方米) | 累计已回笼资金 (亿元) |
|---------------------------|----------|----------|-------------|---------|-------------|----------------|--------------|
| 建邺科技创新产业园项目（原名科技创业特别社区项目） | 60.00    | 78.83    | 54.93       | --      | 19.56       | 2.96           | 2.04         |

资料来源：公司提供

### （3）酒店服务业务

2021 年，公司酒店服务业务及其他业务收入规模较小，对公司营收起到一定补充。

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，目前酒店入住率在 70%左右。

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司酒店餐饮收入分别为 2303.42 万元和 668.11 万元，2021 年收入较 2020 年基本维持稳定。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。

### 3. 未来发展

公司未来战略定位是以创新金融投资为核心，做江苏省高新园区智慧化赋能整合服务提供商，业务包括金融业务、载体建设、资产运营和智慧城市等四大板块。

根据公司“十四五”发展战略报告，公司战略定位是以创新金融投资为核心，做江苏省高新园区智慧化赋能整合服务提供商。公司未来业务划分为四大板块，分别是金融业务、载体建设、资产运营和智慧城市。

金融板块战略目标是“为公司赚取较高的金融利润”、“集团产业资本与金融资本融通渠道”以及“集团投融一体”。

载体建设板块是公司辅助业务，整体上板块定位为“园区开发建设的基础，做大资产规模的途径”，将专注载体建设，在“十四五”期间再投资建设一定体量的载体，依托

多年的园区开发建设经验，对外进行园区代建开发拓展。

资产运营板块处于整个产业链的后端，主要是依托前端的载体建设环节建成的载体项目，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”。资产运营板块将依托高新区载体，重点做高品质的商办物业，形成物业品牌联盟，并且拓展写字楼拓展联合办公模式，最终实现轻资产输出。

智慧城市板块定位为“赋能资产运营板块，发展智慧园区业务的载体”，主要通过以下六点实现：一是搭建合理的智慧城市板块业务体系，选择适合自己的数据运营公司与技术公司；二是聚焦智慧城市微单元，选择合适的细分领域；三是将智慧园区作为高投集团智慧城市微单元运营的标杆性项目，对外进行模式复制；四是迅速搭建园区企业服务平台，集成企业服务，为园区企业提供便捷高效的配套服务；五是依托智慧城市体系赋能资产运营板块的物业业务，构建起智慧物业系统；六是长远战略定位为智慧城市微单元运营商，进行模式复制拓展。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2021 年度合并财务报告，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 2022 年一季度财务数据未经审计。

2021 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司，为南京国金携创开发建设有限公司，系投资设立；2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 7 家。公司财务数据可比性强。

### 2. 资产质量

截至 2021 年底，公司资产规模小幅增长，资产结构仍然以流动资产为主。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 2021 年底，公司合并资产总额 497.10 亿元，较上年底增长 3.73%。公司资产结构变动较小，仍以流动资产为主。

表8 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         | 50.34         | 10.50         | 63.34         | 12.74         | 55.06         | 11.00         |
| 应收账款         | 20.43         | 4.26          | 10.94         | 2.20          | 9.86          | 1.97          |
| 预付款项         | 1.20          | 0.25          | 1.52          | 0.31          | 1.95          | 0.39          |
| 其他应收款        | 17.10         | 3.57          | 11.72         | 2.36          | 11.92         | 2.38          |
| 存货           | 257.25        | 53.68         | 210.63        | 42.37         | 217.90        | 43.55         |
| 其他流动资产       | 13.45         | 2.81          | 2.30          | 0.46          | 2.47          | 0.49          |
| <b>流动资产</b>  | <b>359.78</b> | <b>75.08</b>  | <b>302.17</b> | <b>60.79</b>  | <b>303.96</b> | <b>60.75</b>  |
| 可供出售金融资产     | 13.50         | 2.82          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 其他权益工具投资     | 0.00          | 0.00          | 7.03          | 1.41          | 7.13          | 1.43          |
| 其他非流动金融资产    | 0.00          | 0.00          | 7.34          | 1.48          | 7.74          | 1.55          |
| 长期股权投资       | 23.83         | 4.97          | 24.19         | 4.87          | 25.14         | 5.02          |
| 投资性房地产       | 78.81         | 16.45         | 154.92        | 31.16         | 154.92        | 30.96         |
| <b>非流动资产</b> | <b>119.42</b> | <b>24.92</b>  | <b>194.93</b> | <b>39.21</b>  | <b>196.40</b> | <b>39.25</b>  |
| <b>资产总额</b>  | <b>479.21</b> | <b>100.00</b> | <b>497.10</b> | <b>100.00</b> | <b>500.36</b> | <b>100.00</b> |

注：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2022年一季度整理

(1) 流动资产

截至 2021 年底，流动资产 302.17 亿元，较上年底下降 16.01%，主要系应收账款和存货下降所致。公司流动资产主要由货币资金、存货、应收账款和其他应收款构成。

截至 2021 年底，公司货币资金 63.34 亿元，较上年底增长 25.82%，主要系融资净流入规模上升所致。其中受限货币资金为 5.35 亿元，主要为定期存单质押、存出保证金和银行承兑汇票保证金。

截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 10.94 亿元，较上年底下降 46.48%，主要系建邺高新区管委会支付应收代建款（用原拨款冲抵项目代建款）所致。应收账款账龄较长，其中 1 年以内占比 13.77%、1 至 2 年占比 27.95%、2 至 3 年占比 16.27%、3 年以上占比 42.01%，未计提坏账准备；应收账款前五大欠款方合计金额为 5.17 亿元，占比为 47.30%，集中度一般。

表 9 截至 2021 年底公司应收账款前五名情况

| 单位名称          | 金额<br>(亿元)  | 占比<br>(%)    | 与公司<br>关系 |
|---------------|-------------|--------------|-----------|
| 南京公用发展股份有限公司  | 0.35        | 3.20         | 非关联方      |
| 江苏省规划设计集团有限公司 | 2.90        | 26.54        | 非关联方      |
| 南京行狐集团有限公司    | 1.04        | 9.51         | 非关联方      |
| 南京天保桥驾驶员培训学校  | 0.47        | 4.28         | 非关联方      |
| 江苏中地控股集团有限公司  | 0.41        | 3.77         | 非关联方      |
| <b>合计</b>     | <b>5.17</b> | <b>47.30</b> | <b>--</b> |

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司其他应收款 11.72 亿元，较上年底下降 31.43%，主要系建邺高新区管委会偿还往来款（用原拨款冲抵往来款）所致。其他应收款账龄较长，其中 1 年以内占比 8.51%、1 至 2 年占比 11.26%、2 至 3 年占比 13.95%、3 年以上占比 66.28%，未计提坏账准备；其他应收款前五大欠款方合计金额为 5.21 亿元，占比为 87.65%，集中度

高。

表 10 截至 2021 年底公司其他应收款前五名情况  
(单位：亿元、%)

| 单位名称             | 金额(亿<br>元)  | 占比<br>(%)    | 款项性<br>质  |
|------------------|-------------|--------------|-----------|
| 南京河西中央商务区管理委员会   | 0.15        | 2.60         | 往来款       |
| 南京市建邺区房产局        | 2.50        | 42.06        | 往来款       |
| 南京市建华房地产综合开发总公司  | 1.98        | 33.22        | 往来款       |
| 南京建邺新城房产经营集团有限公司 | 0.50        | 8.41         | 代垫款项      |
| 南京建邺高新技术产业开发区管委会 | 0.08        | 1.36         | 代垫款项      |
| <b>合计</b>        | <b>5.21</b> | <b>87.65</b> | <b>--</b> |

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司存货 210.63 亿元，较上年底下降 18.12%，主要系部分载体项目完工转入投资性房地产科目所致。公司存货主要为自建科技载体项目投入以及土地开发成本，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 194.93 亿元，较上年底增长 63.23%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资和投资性房地产构成。

截至 2021 年底，公司投资性房地产 154.92 亿元，较上年底增长 96.58%，主要系部分科技载体项目完工由存货科目转入投资性房地产科目所致。公司投资性房地产全部为房屋建筑物，均采用公允价值计量，2021 年公允价值变动增加 6.53 亿元。

截至 2021 年底，公司新增其他权益工具投资 7.03 亿元，新增其他非流动金融资产 7.34 亿元，而可供出售金融资产下降至 0.00 亿元，主要系公司 2021 年开始执行新金融工具准则导致的会计政策变更，原可供出售金融资产核算的科目调整至其他权益工具投资和其他非流动金融资产科目核算。

截至 2021 年底，公司长期股权投资 24.19 亿元，较上年底增长 1.52%，较上年底变化不大。其中对中新南京生态科技岛开发有限公司股权投资的期末余额为 17.46 亿元、



宁证期货有限责任公司期末余额为 2.45 亿元、开鑫金融科技服务江苏有限公司期末余额 1.60 亿元。

资产流动性方面，截至 2021 年底，公司应收款项（应收账款+其他应收款）合计占总资产比重为 4.56%，存货占资产总额比重为 42.37%。公司土地整理项目出让缓慢，科技载体项目转让速度一般，存货资产形成较大的资金占用，公司资产流动性一般。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 500.36 亿元，较上年底增长 0.66%，资产主要科目较上年底变化均较小。

截至 2022 年 3 月底，公司受限资产合计 31.10 亿元。其中，受限货币资金 6.97 亿元，受限存货 1.00 亿元（受限原因为借款抵押），受限投资性房地产 23.13 亿元（受限原因为借款抵押）；受限资产占总资产比重为 4.62%，受限比例较低。

表 11 截至 2021 年底公司资产受限情况

| 受限资产名称 | 账面价值 (亿元) | 受限原因     |
|--------|-----------|----------|
| 货币资金   | 6.97      | 保证金、借款质押 |
| 存货     | 1.00      | 借款抵押     |
| 投资性房地产 | 23.13     | 借款抵押     |
| 合计     | 31.10     | --       |

资料来源：公司审计报告

表 12 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       | 10.00   | 4.97   | 10.00   | 5.15   | 10.00       | 5.15   |
| 其他权益工具     | 10.00   | 4.97   | 10.00   | 5.15   | 10.00       | 5.15   |
| 资本公积       | 116.40  | 57.86  | 100.40  | 51.68  | 100.40      | 51.69  |
| 未分配利润      | 56.24   | 27.95  | 60.34   | 31.06  | 60.29       | 31.04  |
| 归属于母公司权益合计 | 196.31  | 97.57  | 188.89  | 97.22  | 188.84      | 97.22  |
| 少数股东权益     | 4.88    | 2.43   | 5.41    | 2.78   | 5.39        | 2.78   |
| 所有者权益合计    | 201.19  | 100.00 | 194.30  | 100.00 | 194.23      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季度整理

### (2) 负债

截至 2021 年底，公司有息债务规模有所增长，债务结构仍以长期债务为主；公司实

### 3. 负债及所有者权益

#### (1) 所有者权益

截至 2021 年底，受建邺高新区管委会用原拨款冲抵项目代建款和往来款影响，公司所有者权益规模有所下降，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年底，公司所有者权益 194.30 亿元，较上年底下降 3.43%，主要系资本公积下降所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.22%，少数股东权益占比为 2.78%。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 5.15%、51.68%、4.00% 和 31.06%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2021 年底，公司实收资本未发生变化，仍为 10 亿元；公司资本公积 100.40 亿元，较上年底下降 13.74%，主要系建邺高新区管委会用原拨款冲抵项目代建款和往来款，账务上同时与应收账款和其他应收款科目中应收建邺高新区管委会的款项进行对冲所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 194.23 亿元，较上年底下降 0.03%，主要科目较上年底变化很小。

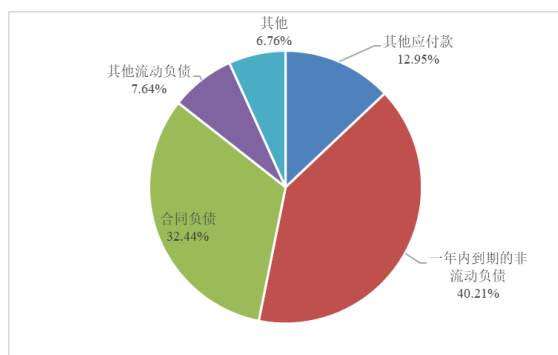
际债务负担较重，未来面临集中偿债压力。

截至 2021 年底，公司负债总额 302.80 亿元，较上年底增长 8.92%，主要系非流动负债

增长所致。其中，流动负债占 43.56%，非流动负债占 56.44%。公司负债结构较上年底变化较小。

截至 2021 年底，公司流动负债 131.90 亿元，较上年底增长 2.87%，主要系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、一年内到期的非流动负债、合同负债和其他流动负债构成。

图 1 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司其他应付款 17.09 亿元，较上年底下降 15.69%，主要系应付利息下降所致。其中前五大应付对象金额合计 15.34 亿元（主要为应收南京江东文化产业发展有限公司的往来款 11.79 亿元、应收南京世茂新领航置业有限公司的往来款 2.80 亿元），集中度高，应付对象主要为非关联方，大部分为往来款借款。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 53.03 亿元，较上年底增长 45.77%。其中一年内到期的长期借款为 14.66 亿元、一年内到期的应付债券为 35.11 亿元、一年内到期的应付债券利息 3.12 亿元。

截至 2021 年底，公司新增合同负债 42.79 亿元，主要系公司执行新收入准则导致的会计政策变更，将预先收取客户的合同对价从“预收款项”项目变更为“合同负债”项目列报。将计入其他非流动负债的 0.04 亿元考虑在内，其中土地出让金返款款 41.76 亿元、预收售房款 1.00 亿元。

截至 2021 年底，公司其他流动负债

10.07 亿元，较上年底下降 22.63%，主要系短期融资债券下降所致。其中短期融资债券为 10.00 亿元。

截至 2021 年底，公司非流动负债 170.90 亿元，较上年底增长 14.09%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 86.38 亿元，较上年底增长 32.48%，主要系抵押借款增长所致。如果将一年内到期的长期借款包含在内，其中抵押借款 37.04 亿元、保证借款 62.30 亿元、信用借款 1.70 亿元。

截至 2021 年底，公司应付债券 70.83 亿元，较上年底增长 3.95%。将调入其他流动负债和一年内到期的非流动负债的部分考虑在内，公司 2021 年新发行债券 71.00 亿元，当年偿还 56.20 亿元。

截至 2021 年底，公司递延所得税负债 11.06 亿元，较上年底增长 17.39%，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 306.13 亿元，较上年底增长 1.10%，主要系长期借款增长所致。截至 2022 年 3 月底，公司其他应付款 16.52 亿元，较上年底下降 3.32%；公司一年内到期的非流动负债 50.64 亿元，较上年底下降 4.51%；公司长期借款 99.56 亿元，较上年底增长 15.26%；公司应付债券 67.55 亿元，较上年底下降 4.63%。

截至 2021 年底，公司全部债务 222.54 亿元，较上年底增长 16.02%。债务结构方面，短期债务占 29.36%，长期债务占 70.64%，仍以长期债务为主。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 60.91%、53.39% 和 44.73%，较上年底分别提高 2.90 个百分点、提高 4.58 个百分点和提高 4.87 个百分点。公司债务负担有所加重。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 221.94 亿元，较上年底下降 0.27%。其中短期

债务占 24.70%，长期债务占 75.30%。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 61.18%、53.33% 和 46.25%，较上年底分别提高 0.27 个百分点、下降 0.06 个百分点和提高 1.52 个百分点。考虑到公司已发行的 10 亿元永续债（其他权益工具科目中），公司实际债务负担和指标高于上述测算值，公司实际债务负担较重。

债务期限方面，2022 年 4—12 月，公司到期有息债务规模为 56.32 亿元，2023 年到期的有息债务规模为 15.17 亿元，2024 年到期的有息债务规模为 47.40 亿元，2025 年到期的有息债务规模为 5.00 亿元。公司面临一定的集中偿付压力。

#### 4. 盈利能力

**2021 年，公司营业总收入同比略有增长，营业利润率有所提升，期间费用控制能力略有上升，公司利润对非经常性损益的依赖性仍较强，公司盈利指标表现很强。**

2021 年，公司实现营业总收入 9.72 亿元，同比增长 2.85%，同比变化不大；营业成本 6.06 亿元，同比下降 4.61%；营业利润率为 27.79%，同比提高 4.54 个百分点。

表 13 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） | 9.45   | 9.72   | 1.38         |
| 利润总额（亿元）  | 5.04   | 5.97   | -0.05        |
| 营业利润率（%）  | 23.25  | 27.79  | 12.02        |
| 总资产收益率（%） | 1.14   | 1.25   | --           |
| 净资产收益率（%） | 2.10   | 2.58   | --           |

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

期间费用方面，2021 年，公司费用总额为 0.85 亿元，同比增长 5.09%，主要系管理费用增长。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 0.00%、148.66% 和 -48.66%，仍以管理费用为主。其中管理费用为 1.26 亿元，同比增长 15.98%；财务费用

为 -0.41 亿元，当年利息支出 0.18 亿元，利息收入 0.60 亿元。2021 年，公司期间费用率为 8.74%，同比提高 0.19 个百分点，期间费用控制能力略有上升。

非经常性损益方面，2021 年，公司实现投资收益 3.36 亿元，同比增长 3.28%；其他收益 0.13 亿元，同比下降 9.93%，主要为与企业日常活动相关的政府补助。2021 年，公司利润总额为 5.97 亿元，同比增长 18.49%。公司利润对投资收益的依赖性仍较强。

从盈利指标来看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.25% 和 2.58%，同比分别提高 0.11 个百分点和 0.49 个百分点。公司盈利指标表现很强。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.38 亿元，同比增长 32.97%，营业利润率为 12.02%；公司利润总额 -0.05 亿元。

#### 5. 现金流

**2021 年，公司经营活动现金流保持净流出态势；公司理财产品净赎回，投资活动现金流净流出规模大幅收窄；公司融资规模和还本付息规模均有所下降，筹资活动现金流净流入规模小幅增长。**

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 21.32 亿元，同比下降 30.41%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和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 8.85 亿元，同比下降 24.76%；公司现金收入比为 91.10%，同比下降 33.43 个百分点，收入实现质量有所下滑；公司收到其他与经营活动有关的现金 12.19 亿元，同比下降 35.35%。公司经营活动现金流出 25.65 亿元，同比下降 23.85%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金下降所致。其中购买商品、接受劳务支付的现金 17.44 亿元，同比下降 25.81%；支付其他与经营活动有关的现金 5.85 亿元，同比下降 28.95%。2021 年，公司经营活动现金净流出



4.33 亿元，保持净流出态势。

表 14 公司现金流情况

| 项目                | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年<br>1-3 月 |
|-------------------|--------|--------|-----------------|
| 经营活动现金流入（亿元）      | 30.64  | 21.32  | 7.15            |
| 经营活动现金流出（亿元）      | 33.68  | 25.65  | 7.76            |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | -3.04  | -4.33  | -0.60           |
| 投资活动现金流入（亿元）      | 1.62   | 11.59  | 0.38            |
| 投资活动现金流出（亿元）      | 23.55  | 13.24  | 5.22            |
| 投资活动产生的现金流量净额（亿元） | -21.93 | -1.65  | -4.84           |
| 筹资活动前现金流量净额（亿元）   | -24.97 | -5.98  | -5.44           |
| 筹资活动现金流入（亿元）      | 116.47 | 109.98 | 13.70           |
| 筹资活动现金流出（亿元）      | 103.74 | 96.03  | 18.14           |
| 筹资活动产生的现金流量净额（亿元） | 12.73  | 13.94  | -4.44           |
| 现金收入比（%）          | 124.52 | 91.10  | 220.53          |

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度整理

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入 11.59 亿元，同比增长 616.63%，主要系收到其他与投资活动有关的现金（主要为收回的理财产品）大幅增长所致；投资活动现金流出 13.24 亿元，同比下降 43.76%，主要系支付其他与投资活动有关的现金大幅下降（主要为购买的理财产品）所致。2021 年，公司投资活动现金净流出 1.65 亿元，净流出规模大幅收窄。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为-5.98 亿元，净流出规模大幅收窄。从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入 109.98 亿元，同比下降 5.58%，当年融资规模小幅下降；筹资活动现金流出 96.03 亿元，同比下降 7.43%，当年还本付息规模有所下降。2021 年，公司筹资活动现金净流入 13.94 亿元，净流入规模小幅增长。

2022 年 1-3 月，公司经营活动现金流入 7.15 亿元，同比增长 88.32%；经营活动现金流出 7.76 亿元，同比下降 23.26%；经营活动现金净流出 0.60 亿元，同比下降 90.43%。公司投资活动现金流入 0.38 亿元，同比下降 57.29%；投资活动现金流出 5.22 亿元，同比下降 79.03%；投资活动现金净流出 4.84 亿元，

同比下降 79.84%。公司筹资活动现金流入 13.70 亿元，同比下降 74.62%；筹资活动现金流出 18.14 亿元，同比增长 57.56%；筹资活动现金净流出 4.44 亿元。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现偏弱，间接融资渠道畅通，或有负债风险低。

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 280.59%和 79.96%分别下降至 229.09%和下降至 69.40%；经营现金流动负债比率为-3.28%，同比下降 0.91 个百分点；经营现金/短期债务为-0.07 倍，同比下降 0.01 倍。截至 2021 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.86 倍提高至 1.00 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 6.37 亿元，同比增长 14.73%。从构成看，公司 EBITDA 主要由利润总额（占 93.73%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 0.56 倍提高至 0.58 倍；公司全部债务/EBITDA 由上年的 34.57 倍提高至 34.95 倍；经营现金/全部债务由上年的-0.02 倍下降至-0.02 倍；经营现金/利息支出由上年的-0.31 倍下降至-0.39 倍。整体看，公司长期偿债指标表现偏弱。

表 15 公司偿债指标

| 项目     | 项目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年<br>3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|---------------|
| 短期偿债能力 | 流动比率（%）        | 280.59 | 229.09 | 242.95        |
|        | 速动比率（%）        | 79.96  | 69.40  | 68.79         |
|        | 经营现金/流动负债（%）   | -2.37  | -3.28  | -0.48         |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | -0.05  | -0.07  | -0.01         |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.86   | 1.00   | 1.09          |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元）     | 5.55   | 6.37   | --            |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 34.57  | 34.95  | --            |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | -0.02  | -0.02  | 0.00          |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 0.56   | 0.58   | --            |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | -0.31  | -0.39  | --            |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告及公司提供的材料整理

截至 2022 年 3 月底，公司获得的银行授信额度合计 305.34 亿元，已使用的额度为 136.04 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 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，公司业务仍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 2021 年底，母公司资产总额 53.49 亿元，较上年底下降 1.73%，较上年底变化不大，母公司资产占合并口径的 10.76%。其中，流动资产 27.14 亿元(占 50.73%)，非流动资产 26.36 亿元(占 49.27%)。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。

截至 2021 年底，母公司负债总额 22.93 亿元，较上年底下降 5.13%，母公司负债占合并口径的 7.57%。其中，流动负债 6.73 亿元（占 29.36%），非流动负债 16.20 亿元（占 70.64%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和其他流动负债构成；非流动负债主要由应付债券和长期应付款构成。母公司 2021 年资产负债率为 42.87%，较 2020 年下降 1.54 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务 19.89 亿元，母公司全部债务占合并口径的 8.94%。其中，短期债务占 27.73%、长期债务占 72.27%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 39.42%，母公司债务负担一般。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 30.56 亿元，较上年底增长 0.99%，母公司所有者权益占合并口径的 15.73%。在所有者权益中，实收资本为 10.00 亿元（占 32.72%）、资本公积合计 16.95 亿元（占 55.47%）、未

分配利润合计 3.24 亿元（占 10.61%）、盈余公积合计 0.37 亿元（占 1.20%）。

2021 年，母公司营业总收入为 0.60 亿元，母公司营业总收入占合并口径的 6.14%；利润总额为 0.42 亿元。同期，母公司投资收益为 0.17 亿元，母公司利润总额占合并口径的 7.11%。

现金流方面，截至 2021 年底，公司母公司经营活动现金流净额为-0.12 亿元，投资活动现金流净额-3.32 亿元，筹资活动现金流净额 4.21 亿元。

#### 十、外部支持

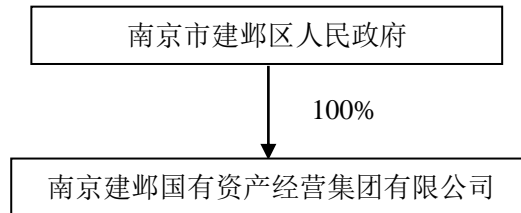
**跟踪期内，公司继续获得政府在财政补助等方面的外部支持。**

公司过往年度获得的外部支持力度大，2021 年，公司收到政府补助 0.13 亿元，计入“其他收益”科目。公司作为建邺区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。

#### 十一、结论

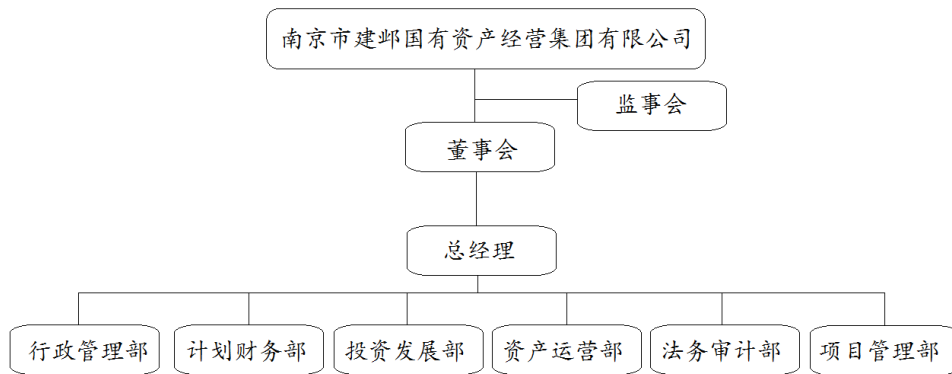
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA+，维持“20建邺国资MTN001”和“21建邺国资MTN001”信用等级为AA+，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 截至 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 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

| 序号 | 子公司名称              | 主营业务  | 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 | 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   | --    |
| 6  | 南京智慧绿岛开发建设有限公司     | 许可项目：房地产开发经营；各类工程建设活动；一般项目：物业管理；非居住房地产租赁；住房租赁；土石方工程施工；酒店管理；停车场服务；餐饮管理；房地产经纪   | 90.00    | 10.00 |
| 7  | 南京国金携创开发建设有限公司     | 各类工程建设活动；房地产开发经营；房地产咨询；非居住房地产租赁；会议及展览服务；酒店管理；停车场服务；物业管理   | 90.00    | --    |

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              | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |        |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 68.04  | 50.34  | 65.05  | 59.85      |
| 资产总额 (亿元)       | 442.53 | 479.21 | 497.10 | 500.36     |
| 所有者权益 (亿元)      | 192.75 | 201.19 | 194.30 | 194.23     |
| 短期债务 (亿元)       | 45.70  | 58.48  | 65.33  | 54.82      |
| 长期债务 (亿元)       | 131.67 | 133.34 | 157.21 | 167.12     |
| 全部债务 (亿元)       | 177.37 | 191.82 | 222.54 | 221.94     |
| 营业总收入 (亿元)      | 9.47   | 9.45   | 9.72   | 1.38       |
| 利润总额 (亿元)       | 4.13   | 5.04   | 5.97   | -0.05      |
| EBITDA (亿元)     | 4.41   | 5.55   | 6.37   | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 3.63   | -3.04  | -4.33  | -0.60      |
| <b>财务指标</b>     |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | 0.49   | 0.46   | 0.62   | --         |
| 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 (%)       | 69.00  | 124.52 | 91.10  | 220.53     |
| 营业利润率 (%)       | 15.98  | 23.25  | 27.79  | 12.02      |
| 总资本收益率 (%)      | 0.91   | 1.14   | 1.25   | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 1.75   | 2.10   | 2.58   | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 40.59  | 39.86  | 44.73  | 46.25      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 47.92  | 48.81  | 53.39  | 53.33      |
| 资产负债率 (%)       | 56.44  | 58.02  | 60.91  | 61.18      |
| 流动比率 (%)        | 323.39 | 280.59 | 229.09 | 242.95     |
| 速动比率 (%)        | 99.52  | 79.96  | 69.40  | 68.79      |
| 经营现金流动负债比 (%)   | 3.50   | -2.37  | -3.28  | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | 1.49   | 0.86   | 1.00   | 1.09       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.48   | 0.56   | 0.58   | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 40.18  | 34.57  | 34.95  | --         |

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 年一季度财务数据未经审计; 3.本报告已将其他流动负债中有息债务部分调整至全部债务核算; 4. "--" 代表数据不适用

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司所提供的资料整理

附件 2-2 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 |
|-----------------|----------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>     |          |        |        |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 10.46    | 14.07  | 14.84  | 7.05       |
| 资产总额 (亿元)       | 36.99    | 54.43  | 53.49  | 53.67      |
| 所有者权益 (亿元)      | 30.88    | 30.26  | 30.56  | 30.57      |
| 短期债务 (亿元)       | 0.00     | 10.00  | 5.51   | 5.51       |
| 长期债务 (亿元)       | 0.00     | 5.03   | 14.37  | 13.88      |
| 全部债务 (亿元)       | 0.00     | 15.03  | 19.89  | 19.39      |
| 营业总收入 (亿元)      | 0.08     | 0.16   | 0.60   | 0.04       |
| 利润总额 (亿元)       | 0.17     | 0.31   | 0.42   | 0.01       |
| EBITDA (亿元)     | /        | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 2.80     | -7.17  | -0.12  | -0.38      |
| <b>财务指标</b>     |          |        |        |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | *        | 490.62 | 43.74  | --         |
| 存货周转次数 (次)      | 0.14     | 0.05   | 0.10   | --         |
| 总资产周转次数 (次)     | 0.00     | 0.00   | 0.01   | --         |
| 现金收入比 (%)       | 108.33   | 196.45 | 106.79 | 19.72      |
| 营业利润率 (%)       | 89.45    | 39.55  | 25.73  | 12.72      |
| 总资产收益率 (%)      | 0.41     | 0.51   | 0.61   | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 0.41     | 0.76   | 1.00   | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 0.00     | 14.26  | 31.99  | 31.22      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 0.00     | 33.19  | 39.42  | 38.81      |
| 资产负债率 (%)       | 16.52    | 44.40  | 42.87  | 43.04      |
| 流动比率 (%)        | 1,455.40 | 237.55 | 403.04 | 372.09     |
| 速动比率 (%)        | 1,452.02 | 208.38 | 333.36 | 281.14     |
| 经营现金流动负债比 (%)   | 271.47   | -57.19 | -1.81  | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | *        | 1.41   | 2.69   | 1.28       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | /        | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | /        | /      | /      | --         |

注: 1.2022 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 2.本报告将其他流动负债中有息债务部分已调入全部债务核算; 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; 3. "/" 代表未取得数据, "-" 代表不适用; 4. "\*" 代表分母为 0

资料来源: 根据公司审计报告及 2022 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   |
|-----------------|--|
| <b>增长指标</b>     |  |
| 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%<br>(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      |  |
| <b>经营效率指标</b>   |  |
| 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%  |
| <b>盈利指标</b>     |  |
| 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%  |
| <b>债务结构指标</b>   |  |
| 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%  |
| <b>长期偿债能力指标</b> |  |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出  |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA   |
| <b>短期偿债能力指标</b> |  |
| 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 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 |