

信用等级公告

联合〔2019〕3229号

联合资信评估有限公司通过对南京建邺国有资产经营集团有限公司及其拟发行的2020年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定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⁺，南京建邺国有资产经营集团有限公司2020年度第一期中期票据信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年十一月十四日



南京建邺国有资产经营集团有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：5.00 亿元

本期中期票据期限：5 年

偿还方式：按年计息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2019 年 11 月 14 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

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 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
财务风险	F3	现金流	经营分析	2
			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	
政府支持			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

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”）作为南京市建邺区重要的区级基础设施建设主体，在相关业务领域具有一定区域专营优势。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司在资金注入及政府补贴方面获得了持续的外部支持；此外，南京市及建邺区经济增长稳定，公司外部发展环境良好。同时，联合资信也关注到公司土地开发收入易受政府调控政策影响，具有一定不确定性，债务规模大等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

本期中期票据对公司现有债务产生影响较小。公司经营活动流入量对本期中期票据覆盖能力好。

未来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新城科技园区及载体项目的逐步建设，科技载体建设项目未来的出租及出售经营，预计对公司收入规模形成一定支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很小，公司本期中期票据的偿还能力很强，违约风险很低。

优势

- 近年来，南京市及建邺区经济稳步发展，公司发展的外部环境良好。
- 公司是南京市建邺区重要的基础设施建设主体，在政府补贴和资金注入方面获得了持续的外部支持。

关注

- 近年来，公司土地整理业务易受土地调控政策及开发周期影响，公司土地开发收入有所波动。
- 公司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租售情况有待关注。
- 近年来，公司有息债务不断增长且规模大，整体债务负担较重。
- 公司母公司资产和收入占合并口径比例很低，主要业务集中于子公司南京市建邺区高新科技投资集团有限公司，子公司独立经营，联合资信将持续关注公司对子公司的管控情况。

分析师：姚 玥 李思卓

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
现金类资产(亿元)	97.41	92.14	76.48	87.64
资产总额(亿元)	409.69	421.65	429.23	454.18
所有者权益(亿元)	123.95	163.59	190.83	192.87
短期债务(亿元)	10.35	17.99	24.83	26.96
长期债务(亿元)	128.62	133.06	130.35	145.95
全部债务(亿元)	138.96	151.05	155.18	172.90
营业收入(亿元)	9.59	8.01	8.49	5.18
利润总额(亿元)	3.82	5.61	3.54	2.67
EBITDA(亿元)	4.49	5.87	3.73	--
经营性净现金流(亿元)	17.48	4.41	-4.53	5.19
营业利润率(%)	20.29	23.85	19.74	20.23
净资产收益率(%)	2.57	3.30	1.37	--
资产负债率(%)	69.74	61.20	55.54	57.53
全部债务资本化比率(%)	52.85	48.01	44.85	47.27
流动比率(%)	233.06	299.27	341.46	357.14
经营现金流动负债比(%)	12.94	4.10	-4.87	--
现金短期债务比(倍)	9.41	5.12	3.08	3.25
EBITDA 利息倍数(倍)	0.56	0.79	0.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	30.98	25.75	41.56	--
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额(亿元)	35.55	31.18	33.00	37.36
所有者权益(亿元)	30.03	30.22	30.76	30.81
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入(亿元)	0.02	0.02	0.02	0.01
利润总额(亿元)	1.47	0.06	0.08	0.09
资产负债率(%)	15.53	3.10	6.80	17.52
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率(%)	288.09	2272.96	1660.97	2309.29
经营现金流动负债比(%)	21.31	-448.02	134.69	--

注：公司 2019 年半年报未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019/10/14	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	--

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、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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,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

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

公司前身南京市建邺区国有资产经营（控股）有限公司成立于2005年3月8日，注册资金10.00亿元，全部由南京市建邺区人民政府以货币资金形式出资。2017年4月1日，公司更为现名南京建邺国有资产经营集团有限公司（以下简称“公司”）。截至2019年6月底，公司注册资本为10.00亿元，南京市建邺区人民政府持有公司100.00%股权，为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围包括：授权范围内的国有资产投资、经营、管理；资本管理，股权投资，企业资产重组、并购及项目融资；房地产开发、经营；城市基础设施、市政公共配套设施、社会服务配套设施项目的投资、建设、经营、管理；农村基础设施项目的投资、建设、经营、管理；农业综合开发；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2019年6月底，公司合并范围内拥有18家子公司；公司本部内设行政管理部、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6个职能部门。

截至2018年底，公司（合并）资产总额429.23亿元，所有者权益合计190.83亿元（其中少数股东权益3.70亿元）；2018年，公司合并口径实现营业收入8.49亿元，利润总额3.54亿元。

截至2019年6月底，公司（合并）资产总额454.18亿元，所有者权益192.87亿元（其中少数股东权益4.26亿元）；2019年1—6月，公司实现营业收入5.18亿元，利润总额2.67亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司计划于2020年注册中期票据额度15.00亿元，本期发行2020年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）5.00亿元，期限5年。本期中期票据按年计息，到期一次还本，募集资金全部用于偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表1 2016—2019年上半年我国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年上半年
GDP（万亿元）	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP 增速（%）	6.7	6.8	6.6	6.3

规模以上工业增加值增速(%)	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速(%)	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速(%)	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速(%)	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速(%)	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI增幅(%)	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI增幅(%)	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率(%)	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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. 固定资产投资增速为不含农户投资增速

5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019年1—6月，我国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1—6月，我国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1—6月，我国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI温和上涨；PPI和PIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

2019年1—6月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、

基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019年1—6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资18.0万亿元，同比增长5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019年1—6月，全国房地产开发投资6.2万亿元，同比增长10.9%，增速较1—3月回落0.9个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设和投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.1%，较上年同期明显下降，但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额，今年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设和投资持续企稳。制造业投资同比增长3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019年1—6月，全国社会消费品零售总额19.5万亿元，同比增长8.4%，增速较1—3月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较1—3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较1—3月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019年1—6月，我国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和

我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经

济增速在6.2%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性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，作为地方政府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中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

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清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，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的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融

资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2 2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方

		利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019年5月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信整理

3. 行业发展

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、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着2018年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底，中国城镇化率为59.58%，较2017年底提高1.06个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日，《2019年政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。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。

4. 区域经济

近年来，南京市及建邺区经济稳步增长，固定资产投资增速较快，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据南京市统计局网站数据，2016-2018年，南京市分别实现地区生产总值10503.02亿元、11715.10亿元和12820.40亿元，其中2018年按可比价格计算，增长8.0%。分产业看，第一产业增加值273.42亿元，增长0.6%；第二产业增加值4721.61亿元，增长6.5%；第三产业增加值7825.37亿元，增长9.1%。按常

住人口计算人均地区生产总值为152886元，三次产业增加值比例调整为2.1:36.9:61.0，服务业增加值占GDP比重较上年提高1.3个百分点。全年高新技术产业实现制造业产值增长19.1%，占规上工业总产值比重为47.85%，较上年提升1.96个百分点。规模以上服务业中，高技术服务业营业收入增长21.4%。全年高技术产业投资增长13.5%。

2016-2018年，建邺区分别实现生产总值325.50亿元、422.90亿元和471.86亿元，其中2018年按可比价格计算，比上年增长8.1%。2018年，建邺区全年实现全社会固定资产投资增长15.5%，依然保持较高增速。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2019年6月底，公司注册资本及实收资本10.00亿元，南京市建邺区人民政府持有公司100.00%股权，为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模

公司系南京市建邺区内重要的基础设施建设主体，主要负责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，具体业务由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”）负责。

3. 人员素质

公司管理层综合素质较高，但目前高级管理人员较少，管理层设置简单，随着公司业务的扩张，需扩大公司高级管理人员规模。公司员工学历及年龄构成符合行业发展要求，基本能够满足公司经营需要。

截至 2019 年 6 月底，公司高级管理人员 3 人，包括总经理 1 人、副总经理 1 人和总经理助理 1 人。

秦念奇先生，1968 年生，本科学历，研究员级高级工程师；曾任南京奥体建设开发有限责任公司副总经理。现任公司董事长兼总经理，高投集团董事长兼总经理。

李鹰先生，1981 年生，硕士学历；曾任南京市建邺区财政局办公室主任，南京新城科技园管委会副主任；现任公司副总经理。

孙俊先生，1981 年生，本科学历；曾任南京技术经济开发总公司人事行政部主管，南京高新区管委会办公室秘书科副科长、督查科科长。现任公司总经理助理。

截至 2019 年 6 月底，公司本部人员共 47 人，本科及以上人员 42 人，占比 89.36%；大专学历人员 2 人，占比 4.26%；大专以下学历 3 人，占比 6.39%。

4. 外部支持

近年来，南京市和建邺区财政收入不断增长，一般公共预算收入中税收收入占比高；财政自给程度高。公司在政府补贴和资金注入上，获得持续外部支持。

2016—2018 年，南京市一般公共预算收入分别为 1142.60 亿元、1271.91 亿元和 1470.02 亿元。其中 2018 年同口径增长 11.1%。2018 年，

南京市实现税收收入 1242.49 亿元，增长 13.3%。一般公共预算收入中税收占比 84.5%。同期，全年一般公共预算支出 1532.71 亿元，比上年增长 13.2%。财政自给率 95.91%，财政自给能力强。

根据《关于南京市建邺区 2018 年财政预算执行情况和 2019 年财政预算草案的报告》，2018 年建邺区本级实现一般预算收入 87.50 亿元（不包含南京卷烟厂），其中税收收入占 95.29%，税收收入对一般预算收入贡献很大；区本级实现一般预算支出 66.29 亿元，区本级财政自给率为 132.00%，财政自给程度高。截至 2018 年底，全区地方政府债务限额为 44.70 亿元，地方政府债务余额为 13.64 亿元，债务可控。

政府补助

2016—2018 年，公司分别获得政府补助 2.50 亿元、1.11 亿元和 0.68 亿元。

资金注入

2017 年，公司收到南京市建邺区人民政府拨付资本金 2.00 亿元，计入实收资本。2017—2018 年，公司分别收到财政拨款 32.52 亿元和 19.83 亿元，计入资本公积。其中 2017 年主要由下属子公司高投集团收到南京新城科技园管委会（以下简称“科技园管委会”）为支持其业务发展，代公司注入的资金 17.30 亿元以及下属子公司南京江东资产管理有限公司（以下简称“江东资产公司”）收到政府置换债券转增资本公积 12.64 亿元构成。2018 年，公司收到资本注入主要系高新区管委会向江东资产公司注入资金 20 亿元所致。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91320105771264194D），截至 2019 年 11 月 6 日，公司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，并均已于 2012 年 1 月 9 日结清。

截至 2019 年 11 月 6 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司建立了基本的治理架构，法人治理结构有待进一步完善。

1. 法人治理结构

为进一步规范决策行为，提高决策水平，防范决策风险，提高企业运营效率，全面提升企业领导人员勤勉尽责、诚信守法能力，公司根据中共中央、国务院《关于进一步推进国有企业贯彻落实“三重一大”决策制度的意见》精神，以及《公司法》、《企业国有资产法》等法律法规，结合集团工作实际，建立了比较有效的法人治理结构。

公司不设股东会，股东拥有最高权力。公司设董事会，成员 3 人，由股东委派产生，设董事长 1 人，由股东从董事会成员中任命，董事的任期每届为三年，任期届满，可连选连任。

公司设监事会，成员 5 人，其中职工监事 2 人，由职工代表大会选举产生，其余监事由股东任命产生，监事的任期每届为三年，任期届满，可连选连任。

公司设总经理，由股东任命，董事会成员可兼任总经理，总经理负责公司的日常生产经营管理工作。此外，公司制订了《南京建邺国有资产经营集团有限公司职能说明书》，对公司下设各部门、各级分支机构在规定的业务、财务、人事等授权范围内行使相应的经营管理职能。

2. 管理体制

公司本部目前已经建立一套较完善的符合企业特点的规章管理制度，可满足公司日常经营管理的需要。但对于子公司的内部管理制度

尚未制定完毕，后续内部管理制度的执行情况有待关注。

公司内设行政管理部、计划财务部、法务审计部、资产运营部、投资发展部、项目管理部六个部门。

公司建立了健全的财务管理制度，包括货币资金管理、票据管理、物资采购业务管理、固定资产管理等。财务管理制度明确规定了重要财务决策程序与规则，规范了会计凭证、会计账簿和会计报告的处理程序，明确了会计人员的岗位职责，制定了凭证流转程序。

为贯彻落实各级党委对国有企业党建的总体要求，加强企业党的建设、思想政治工作和精神文明建设，促进企业的经济发展，维护企业的稳定，依照《党章》和《公司法》制定《基层党组织工作规定》。

为提高办文速度和发文质量，充分发挥文件在各项工作中的指导作用，结合集团的实际情况，制订《行政管理制度》。

为加强公司的合同管理工作，预防、减少和及时解决合同纠纷，维护企业合法权益，提高经济效益，根据《合同法》，结合集团的实际情况，公司制定了《合同管理制度》。

为加强集团固定资产管理，规范固定资产管理流程，明确在申购、采购、使用、报废等各环节的权、责、利，明确部门与员工的职责，结合集团现有实际情况，公司制定《固定资产管理制度》。

七、经营分析

1. 经营概况

公司收入以土地整理和载体建设业务为主，主要由子公司高投集团和江东公司负责，近年来，公司收入有所波动，综合毛利率不断提高。

公司目前收入构成以工程建设及土地开发和载体转让收入为主，辅以少量租赁收入和酒店服务收入，2016—2018 年，公司收入有所波

动，2016 年公司收入较高主要系其他业务中房屋销售收入 1.90 亿元所致，且其在 2017—2018 年不断减少，2018 年公司其他业务中已无房屋销售收入。2018 年公司实现营业收入 8.49 亿元，较上年增长 5.96%。2018 年，公司实现土地开发收入较上年下降 33.33%，主要系受土地整理完工进度影响，当年移交的已整理完成土地有所减少所致；得益于研创园及部分综合体实现销售收入。2018 年，公司科技载体转让收入较上年增长 154.73%；房屋租赁收入较上年增长

15.38%，主要系部分载体完工可对外实现出租所致；酒店服务收入较为稳定。

毛利率方面，2016—2018 年，公司整体业务毛利率持续增长，三年分别为 24.36%、24.99%和 25.56%，主要系受转让价格上升影响，载体转让板块毛利率不断增长所致。

2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 5.18 亿元，相当于上年全年的 61.01%；毛利率 24.69%，较上年变化不大。

表 3 2016—2018 年及 2019 年 1—6 月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

业务板块	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1—6 月		
	收入	占比	毛利率	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	1.05	10.89	9.09	3.00	37.44	9.09	2.00	23.55	10.00	--	--	--
载体转让	4.04	42.14	8.84	1.65	20.54	15.69	4.19	49.39	22.12	4.03	77.86	14.11
房屋租赁	0.98	10.26	77.19	1.05	13.07	93.33	1.32	15.60	89.61	0.71	13.80	99.47
酒店服务	0.32	3.37	39.19	0.34	4.22	40.87	0.33	3.84	6.24	0.17	3.35	43.82
其他	3.20	33.34	31.22	1.98	24.73	17.94	0.65	7.62	-25.43	0.26	4.99	-29.68
合计	9.59	100.00	24.36	8.01	100.00	24.99	8.49	100.00	25.56	5.18	100.00	24.69

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

土地一级开发是公司主要收入来源之一，近年来，受土地调控政策及开发周期影响，该业务整体收入水平有所波动，公司土地整理业务在高新区内具有区域优势，随着江东公司、CBD 投资公司的划入，待整理土地规模扩大，业务持续性较好，且收入有望保持一定规模，但资本支出压力较大，且土地出让易受政府规划影响，未来该业务收入及回款仍存在一定不确定性。

公司土地整理业务主要由公司子公司高投集团和江东公司负责。其中高投集团土地整理范围集中于南京新城科技园区 4 平方公里范围内，系园区内的唯一一家经营一级土地开发业务的企业，受科技园管委会委托，与其签订有相应的土地开发协议。

经营模式方面，公司根据每年科技园管委会制定的土地整理开发拆迁计划进行融资、征

地、拆迁等工作。公司主要负责提供拆迁资金，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。根据公司与科技园管委会签订的协议，公司在土地整理施工完毕后向科技园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，科技园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，公司根据科技园管委会每年出具的《关于回购南京建邺国有资产经营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形成土地整理委托协议，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，未来收到的土地出让金返还款时，暂计入“预收账款”。

近年来，受土地调控政策及土地开发周期性影响，公司土地开发业务收入波动较大。2016—2018年，分别实现1.05亿元、3.00亿元和2.00亿元，其中2017年公司土地开发业务收入同比增长185.71%，主要系当年土地出让行情较好，公司整理完的土地出让规模较大所致。

毛利率方面，由于公司整理完土地后管委

会按照成本加成10%的投资收益进行回购。近三年，公司土地开发业务毛利率相对稳定，保持在9%以上。

土地整理业务回款方面，2016—2018年及2019年1—6月，分别回款1.05亿元、3.00亿元、2.00亿元和5.40亿元。

表4 2016—2018年公司土地开发业务情况（单位：万元、亩）

期间	地块	总面积	总投资	2018年底累计已投金额	结转收入
2016年	A	870	250000.00	150000.00	10450.00
2017年	A	870	250000.00	243307.00	30000.00
2018年	南河	400	200000.00	120091.44	20000.00

注：2019年1—6月，暂未确认土地整理收入
资料来源：公司提供

表5 截至2019年6月底公司主要土地开发投资情况（单位：万元、亩）

地块	总投资	已投资	已确认收入	已回款	总面积	未来投资计划		
						2019年7—12月	2020年	2021年及以后
C	160000	102997.40	50354.94	50354.94	1137.00	--	5000.00	52002.60
D	70000	64204.53	33294.08	33294.08	726.00	2000.00	3000.00	795.47
E	100000	65524.57	48662.49	--	398.00	--	2000.00	32475.43
南河	200000	120091.44	107680.46	30919.95	400.00	20000.00	20000.00	39908.56
A	250000	243307.00	96026.00	75450.00	870.00	--	--	6693.00
江东片区	467500	467500.00	--	--	339.38	--	--	--
雨润1号地	200000	--	--	--	--	--	50,000.00	150000.00
雨润2号地	40000	--	--	--	--	--	10,000.00	30000.00
雨润3号地	30000	--	--	--	--	--	20,000.00	10000.00
锅炉厂1号地	150000	--	--	--	--	--	20,000.00	130000.00
公交车辆厂1号地	150000	--	--	--	--	--	20,000.00	130000.00
合计	1817500	1063624.94	336017.97	190018.97	3870.38	22000.00	150000.00	581875.06

资料来源：公司提供

截至2019年6月底，公司已完成整理地块共3870.38亩，已投资106.36亿元，计划总投资为181.75亿元，尚需投资75.39亿元。其中新城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2019年6月底，已开发约3531余亩，剩余约169余亩正在进行开发。此外，公司结合当前低效用地开发，另有雨润地块、公交车辆厂等地块待开发，面积939亩，预计总投入57亿元。尚有一定土地开发规模。江东资产公司已开发约339.38余亩，目前无剩余待

开发土地。

根据公司提供数据，公司于2019年1—6月已出让土地共43亩，形成土地出让收入12亿元，计划于2020年后出让地块共143亩，预计形成土地出让收入31.93亿元。

整体看，因土地出让计划的影响，该业务2018年收入有所下降，公司土地整理业务在高新区内具有区域优势，待整理土地规模较大，业务持续性较好，且收入有望保持一定规模，但公司资本支出压力较大，且土地出让易受政府规划影响，未来该业务收入及回款仍存在一

定不确定性。

(2) 科技载体转让及出租业务

近年来，公司科技载体建设业务主要在建设项目进展情况正常。公司通过出租及出售的方式对载体进行经营，可为公司未来收入提供一定保障，目前公司已完工项目对外租售情况尚可，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。

公司科技载体转让及出租业务主要由子公司高投集团承担，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。

经营模式方面，公司载体建设的资金来源主要来自自有资金、银行贷款和载体销售收入以及出租收入等。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或转让的载体将计入“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，借记“应收账款”“银行存款”，贷记“营业收入”。按照载体销售合同，根据合同销售的面积*单位开发成本确认“营业成本”，同时贷记“存货”。

近三年，公司载体转让分别实现收入 4.04 亿元、1.65 亿元和 4.19 亿元，已完工项目销售情况尚可。其中 2016 年载体转让收入较上一年增长较大，主要由于当年加速器项目交付，可供销售的载体较多所致。毛利率方面，近三年科技载体转让毛利率受转让价格影响波动较大，主要系近年来园区内转让价格不断提高所致。

截至 2019 年 6 月底，公司已完工项目主要包括研创园、综合体等，累计已确认收入 15.82 亿元，已回笼资金 11.94 亿元。

表 6 截至 2019 年 6 月底公司已完工项目明细（单位：万元、元/平方米、万平方米、%）

项目	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	8.48	6.59	87.95	1.04	2.08	2.08	10683	10683
企业加速器	18.03	13.05	80.72	0.79	4.65	4.65	44202	32132
国际总部研创园	28.61	15.71	52.89	1.32	12.29	12.29	79576	62974
综合体 A	20.05	15.36	33.43	0.56	5.03	2.89	23727	13563
综合体 B	29.22	14.87	--	--	14.39	5.00	--	--
合计	104.39	65.58	--	--	38.44	26.91	158188	119352

注：公司部分项目目前未制定具体销售计划

资料来源：公司提供

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。截至目前，公司对新城科技广场和企业加速器进行出租，用于出租的面积较多，租金为1.5~2.5元/平方米，整体出租率大概在75%，出租情况较好。2016—2018年，公司分别实现房屋租赁收入为0.98亿元、

1.05亿元和1.32亿元，其中2018年增长主要系随着部分项目完工可出租面积增加所致。

截至2019年6月底，公司主要在建项目包括孵化器项目、科技创新特别社区和科技创新综合体A、B，项目总投资合计102.50亿元，资金来源为自筹及外部融资，已完成投资100.50亿元，未来资本支出压力不大。

表7 截至2019年6月底公司在建项目明细（单位：亿元、万平方米）

项目	建设周期	总投资	已投资	总建筑面积	拟出租面积	拟销售面积
综合体A、B项目	2012-2018	38.00	37.50	69.49	28.00	31.27
孵化器项目	2013-2018	4.50	5.00	1.50	1.00	0.50
科技创新特别社区	2014-2020	60.00	58.00	108.30	43.00	48.74
合计	--	102.50	100.50	179.29	72.00	80.51

资料来源：公司提供

（3）酒店服务业务

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。2016—2018年，公司酒店餐饮板块收入分别为0.32亿元、0.34亿元和0.33亿元，在公司收入中的占比较小。公司拥有南京新城商务服务有限公司大酒店，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。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

公司作为南京建邺区重要的区级基础设施建设主体，根据中共建邺区委全面深化改革领导小组的要求，以建邺高新区为主阵地，整合原科技园、中央商务区、江东商贸区国资企业，按照“一个牵头园区、一个管理机构、一个国资平台、一个主导产业”原则继续承担园区开发、建设与运营的职能，增强资产运营能力，强化业务能力，实现向科技项目孵化引导主体的转型，紧紧围绕建邺区实现产业结构战略性调整的有利时机，借助企业资产资源的布局，实现核心主业与多元化经营并存发展的目标。

八、财务分析

公司提供了2016—2018年度三年连审合并财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年半年度报告未经审计。

合并范围方面，截至2019年6月底，公司有纳入合并范围子公司18家。2017年，公司合并范围减少3家子公司；2018年，公司合并范围减少3家子公司。2019年1—6月，公司合并范围未发生变化。公司划出子公司规模不大，合并范围变化对公司财务数据可比性影响较小。

1. 资产质量

近年来公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主。存货中土地整理和基础设施建设成本占比较高，公司资产整体流动性较差，资产质量一般。

2016—2018年，公司资产总额不断增长，年均复合增长2.36%。截至2018年底，公司资产总额429.23亿元，较上年底增长1.80%，其中流动资产占比73.89%，非流动资产占比26.11%，公司资产以流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

项目	2016年		2017年		2018年		2019年6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	97.17	23.72	92.12	21.85	76.47	17.82	87.63	19.29
应收账款	17.20	4.20	18.53	4.39	17.89	4.17	18.38	4.05
预付款项	15.91	3.88	20.32	4.82	4.05	0.94	3.32	0.73
其他应收款	64.57	15.76	11.76	2.79	10.45	2.43	10.60	2.33
存货	119.60	29.19	178.77	42.40	207.84	48.42	220.08	48.46
流动资产	314.97	76.88	321.81	76.32	317.14	73.89	340.30	74.93
可供出售金融资产	6.27	1.53	6.27	1.49	7.42	1.73	8.11	1.79
长期股权投资	13.36	3.26	16.66	3.95	16.93	3.94	17.91	3.94
投资性房地产	71.89	17.55	72.40	17.17	86.51	20.15	86.51	19.05
固定资产	2.61	0.64	4.17	0.99	1.06	0.25	1.10	0.24
非流动资产	94.72	23.12	99.84	23.68	112.09	26.11	113.88	25.07
资产总额	409.69	100.00	421.65	100.00	429.23	100.00	454.18	100.00

资料来源:根据公司审计报告及2019年半年报整理

2016—2018年,公司流动资产有所波动,年均复合增长0.34%。截至2018年底,公司流动资产317.14亿元,较上年底下降1.45%。从构成来看,公司流动资产主要由存货、货币资金和应收类款项构成。

截至2018年底,公司货币资金76.47亿元,同比下降16.99%。其中,银行存款占比86.81%。公司货币资金中受限资金6.42亿元,占比8.40%。

2016—2018年,公司应收账款有所波动,年均复合增长1.99%。截至2018年底,公司应收账款17.89亿元,较上年底下降3.45%,系公司土地整理业务回款所致。从应收账款集中度看,应收账款前五名账面净值合计13.42亿元,相当于2018年底账面净值的75.02%,应收账款集中度较高。公司未对应收账款计提坏账准备。

表9 截至2018年底公司应收账款前五名情况
(单位:亿元、%)

单位名称	金额	占比	性质
南京新城科技园管委会	10.61	59.27	土地回购款
南京行狐电子商务有限公司	1.03	5.77	售房款
南京公用发展股份有限公司	0.70	3.91	售房款
江苏中地控股集团有限公司	0.55	3.06	售房款

南京路灯工程建设有限责任公司	0.54	3.01	售房款
合计	13.42	75.02	--

资料来源:根据公司审计报告整理

2016—2018年,公司预付款项波动下降,年均复合下降49.57%。截至2018年底,公司预付款项4.05亿元,较上年底下降80.09%,从账龄看,公司预付款项账龄偏短,其中1年以内占86.39%。从构成看,公司预付款主要为预付的工程款项,前五名合计占比88.80%,集中度较高。

2016—2018年,公司其他应收款快速下降,年均复合下降59.78%。截至2018年底,公司其他应收款10.45亿元,较上年底下降11.17%,主要系往来款减少所致。从构成看,公司其他应收款主要由与政府部门及区域内其他国有企业往来款构成。从其他应收账款集中度看,其他应收账款前五名账面净值合计8.97亿元,相当于2018年底账面净值的85.82%,其他应收账款集中度较高。公司未对其他应收款计提坏账准备。

表10 截至2018年底公司其他应收款前五名情况
(单位:亿元、%)

单位名称	金额	占比	性质
------	----	----	----

南京新城科技园管委会	5.81	55.66	往来款
南京市建华房地产综合开发总公司	1.98	18.91	往来款
建邺区房产局	1.10	10.53	往来款
南京奥体建设开发有限责任公司	0.06	0.53	往来款
南京市建邺区房地产拆迁有限公司	0.02	0.19	往来款
合计	8.97	85.82	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2016—2018年，公司存货快速增长，年均复合增长31.82%。截至2018年底，公司存货207.84亿元，较上年底增长16.26%。主要为开发产品（主要系科技创新综合体、科技创业特别社区等项目的成本支出）99.85亿元，占比48.04%；开发成本（主要系土地整理及工程建设业务形成的成本）107.98亿元，占比51.95%。其余为库存商品、低值易耗品等。存货未计提减值准备。

2016—2018年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长8.79%。截至2018年底，公司非流动资产112.09亿元，较上年底增长12.27%。主要来自投资性房地产的增长；从构成看，公司非流动资产主要由投资性房地产和长期股权投资构成。

2016—2018年，公司可供出售的金融资产有所增长，年均复合增长8.76%。截至2018年底公司可供出售金融资产7.42亿元，同比增长18.26%，主要由子公司高投集团持有的新城科技园内民营企业股权投资构成。

2016—2018年，公司长期股权投资不断增长，年均复合增长12.55%。截至2018年底，公司长期股权投资16.93亿元，较上年底增长1.61%。公司长期股权投资中主要由对中新南京生态科技岛开发有限公司（以下简称“中新公司”）的投资16.67亿元构成。中新公司由公司和新加坡方代表公司出资成立，主要运营南京市建邺区江心洲街道的土地整理与开发，该部分土地整理收入归属于新加坡方，公司对中新公司的投资不形成实际收益。

2016—2018年，公司投资性房地产不断增

长，年均复合增长9.70%。截至2018年底，公司投资性房地产86.51亿元，较上年底增长19.49%，主要系存货和固定资产转入所致。

2016—2018年，公司固定资产快速下降，年均复合下降36.24%。截至2018年底，公司固定资产1.06亿元，较上年底下降74.58%，主要系转出至投资性房地产以及合并范围变动所致。

截至2018年底，公司受限资产22.72亿元，由受限货币资金和受限的土地使用权、房屋所有权构成。受限货币资金为6.42亿元，主要为质押存单及保证金；存货中受限土地使用权和房屋所有权账面价值为4.26亿元；投资性房地产中受限的土地使用权及房屋建筑物账面价值合计12.04亿元。

截至2019年6月底，公司资产总额454.18亿元，较2018年底增长5.81%，主要系货币资金和存货增长所致。公司货币资金87.63亿元，较2018年底增长14.60%；公司存货220.08亿元，较2018年底增长5.89%；公司应收账款18.38亿元，较2018年底增长2.69%。公司资产负债中流动资产占比74.93%，非流动资产占比25.07%，公司资产仍以流动资产为主。

2. 资本结构

近年来，公司所有者权益不断增长，主要系股东注资以及资产划入所致。公司所有者权益中，资本公积占比较大，所有者权益稳定性尚可。

2016—2018年，公司所有者权益合计快速增长，年均复合增长24.08%。截至2018年底，公司所有者权益合计190.83亿元，较上年底增长16.66%。

2017年，公司股东增加注册资本2.00亿元，公司实收资本与注册资本增至10.00亿元。截至2018年底，公司实收资本10.00亿元，较上年底无变化。

2016—2018年，公司资本公积快速增长，年均复合增长31.78%。截至2018年底，公司

资本公积 123.41 亿元，较上年底增长 35.69%，主要系财政拨款转入所致。

2016—2018 年，公司未分配利润不断增长，年均复合增长 10.42%。截至 2018 年底，公司未分配利润 49.93 亿元，较上年底增长

4.26%。

截至 2019 年 6 月底，公司所有者权益 192.87 亿元，较 2018 年底变化不大，增长主要系未分配利润的增长所致。

表 11 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	8.00	6.45	10.00	6.11	10.00	5.24	10.00	5.18
资本公积	71.06	57.33	103.59	63.32	123.42	64.68	123.42	63.99
盈余公积	0.29	0.23	0.29	0.18	0.30	0.16	0.31	0.16
未分配利润	40.95	33.04	45.67	27.92	49.93	26.16	51.78	26.85
少数股东权益	3.61	2.91	3.99	2.44	4.10	2.15	4.26	2.21
所有者权益合计	123.95	100.00	163.59	100.00	190.83	100.00	192.87	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2019 年半年报整理

近三年，公司负债总额不断减少，2019 年 6 月底，公司负债总额有所增长，且公司有息债务规模不断增长，整体债务负担较重，以长期债务为主。

2016—2018 年，公司负债有所下降，年均复合下降 8.66%。截至 2018 年底，公司负债 238.39 亿元，较上年底下降 7.62%。其中流动负债占 38.96%、非流动负债占 61.04%

2016—2018 年，公司流动负债快速下降，年均复合下降 17.10%。截至 2018 年底，公司流动负债 92.88 亿元，较上年底下降 13.63%。公司流动负债主要由预收款项、一年内到期的非流动负债构成。

截至 2018 年底，公司短期借款 1.50 亿元，

其中保证借款 1.00 亿元，信用借款 0.50 亿元。

2016—2018 年，公司应付账款快速下降，年均复合下降 87.14%。截至 2018 年底，公司应付账款 0.46 亿元，较上年底下降 85.89%，主要系工程款陆续结算所致。从集中度看，应付账款前五名合计占比 67.96%，集中度尚可。从款项性质看，公司应付账款主要由应付工程款构成。

2016—2018 年，公司预收款项波动减少，年均复合减少 8.58%。截至 2018 年底，公司预收款项 44.87 亿元，较上年底减少 20.81%，从款项性质看，公司预收款项主要由预收工程代建返还款、预收购房款构成。

表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	--	--	--	--	1.50	0.63	4.50	1.72
应付账款	27.97	9.79	3.28	1.27	0.46	0.19	2.23	0.85
预收款项	53.69	18.79	56.66	21.96	44.87	18.82	44.86	17.17
其他应付款	41.40	14.49	28.07	10.88	9.98	4.19	9.77	3.74
一年内到期的非流动负债	10.35	3.62	17.99	6.97	23.33	9.79	22.46	8.60
其他流动负债	--	--	0.06	0.02	10.03	4.21	10.03	3.84
流动负债	135.15	47.30	107.53	41.67	92.88	38.96	95.29	36.47
长期借款	88.13	30.84	92.42	35.81	74.18	31.12	77.93	29.82
应付债券	40.49	14.17	40.64	15.75	56.17	23.56	68.01	26.03

长期应付款	13.13	4.60	8.59	3.33	5.05	2.12	9.95	3.81
非流动负债	150.59	52.70	150.53	58.33	145.52	61.04	166.02	63.53
负债	285.74	100.00	258.07	100.00	238.39	100.00	261.31	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年半年报整理

2016—2018年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降50.90%。截至2018年底，公司其他应付款9.98亿元，较上年下降64.44%，主要系转记资本公积所致。从款项性质看，公司其他应付款主要由往来款和产业贡献保证金成；从账龄看，公司其他应付款以1年以内占比31.37%，1~2年占比35.39%，2~3年占比28.32%，账龄较长；从集中度看，前五名合计占比81.84%，集中度很高。

表13 截至2018年底公司其他应付款前五名情况
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	占比	性质
南京江东文化产业发展有限公司	4.42	44.27	往来款
南京世茂新领航置业有限公司	2.80	28.05	往来款
南京中恒星置业有限公司	0.50	5.01	产业贡献保证金
南京市建邺区财政局	0.30	3.01	往来款
江苏省沿海集团开发有限公司	0.15	1.50	产业贡献保证金
合计	8.17	81.84	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2018年底，公司一年内到期的非流动负债23.33亿元，较上年增长29.69%，全部由一年内到期的长期借款构成。

截至2018年底，公司其他流动负债10.03亿元，其中含短期融资券9.97亿元，系有息债务，应调整至短期债务进行核算。

2016—2018年，公司非流动负债逐渐下降，年均复合下降1.70%。截至2018年底，公司非流动负债145.52亿元，较上年下降3.33%，主要系长期借款和长期应付款减少所致。

2016—2018年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降8.25%。截至2018年底，公司长期借款74.18亿元，较上年下降19.76%。其中抵押借款30.53亿元，信用借款占13.12亿元，保证借款51.86亿元，质押借款

2.00亿元，转入一年内到期长期借款23.33亿元。

2016—2018年，公司应付债券快速增长，年均复合增长17.78%。截至2018年底，公司应付债券56.17亿元，较上年增长38.22%，主要系子公司高投集团新发行“18宁新01”“18宁新02”两期私募债20.00亿元所致。

2016—2018年，公司长期应付款快速下降，年均复合下降46.79%。截至2018年底，公司长期应付款3.39亿元，较上年下降54.96%。公司长期应付款全部为应付安科智慧城市技术(中国)有限公司的项目回购款。

有息债务方面，2016—2018年，公司调整后全部债务不断增长，年均复合增长9.02%。截至2018年底，公司调整后全部债务165.15亿元，较上年增长9.34%。其中调整后短期债务占比21.07%，长期债务占比78.93%。从债务指标上看2016—2018年，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均不断下降，2018年底分别为55.54%、46.39%、40.58%。

从集中兑付情况看，2019—2021年，公司需偿还的有息债务本息分别为48.76亿元、64.91亿元和37.85亿元，公司面临较大的集中兑付压力。

截至2019年6月底，公司负债总额261.31亿元，较2018年底增长9.61%，主要系非流动负债增长所致。公司应付债券68.01亿元，较2018年底增加11.84亿元。系子公司高投集团新发行“19建邺01”和“19建邺02”所致。截至2019年6月底，公司调整后全部债务182.87亿元，较2018年底增长10.73%，主要系应付债券增长所致。公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为57.53%、

48.67%和43.08%，均较2018年底有所增长。

3. 盈利能力

近年来，公司营业收入波动中有所减少，对期间费用的控制能力较强，公司利润总额对政府补助依赖性较强，整体盈利能力尚可。

公司营业收入以工程建设及土地整理开发和载体转让收入为主。2016—2018年，公司营业收入波动中有所下降，分别为9.59亿元、8.01亿元和8.49亿元。

2016—2018年，公司期间费用快速下降，分别为1.40亿元、1.27亿元和-311.40万元，主要系受销售费用大幅减少所致。公司财务费用近三年均为净流入，系公司利息支出资本化所致。公司期间费用控制能力有所增强。

2018年，公司公允价值变动收益0.94亿元，系公司投资性房地产公允价值变动所致。

2016—2018年，公司分别收到政府补助2.51亿元、1.11亿元和0.68亿元。同期，公司利润总额分别为3.82亿元、5.61亿元和3.54亿元。公司利润总额对政府补助依赖较弱。

盈利指标方面，2016—2018年，营业利润率、净资产收益率和调整后总资本收益率均波动下降，2018年底分别为19.74%、1.37%、0.72%，公司盈利能力尚可。

2019年1—6月，公司实现营业收入5.18亿元，相当于2018年的61.01%；利润总额2.67亿元。公司营业利润率较上年小幅上升至20.23%。

4. 现金流分析

近三年，受往来款减少影响，公司经营活动现金流量规模大幅下降，公司整体收现质量尚可。公司投资活动现金流出规模波动较大；筹资活动现金流入对公司经营和投资活动现金支出有一定保障。考虑到公司在在建项目尚需投资规模较大，未来公司将面临较大的筹资压力。

经营活动现金流方面，2016—2018年，公司经营活动现金流入波动下降，主要系收到的

往来款减少所致。2016—2018年，公司经营活动现金流量净额分别为17.48亿元、4.41亿元和-4.53亿元。同期，公司经营活动现金流入分别为76.95亿元、27.57亿元和29.00亿元。其中，销售商品提供劳务收到的现金不断增长，近三年分别为6.83亿元、7.74亿元和8.28亿元。公司收到其他与经营活动有关的现金主要由与区域内其他国有企业往来款构成，近三年分别为70.12亿元、19.83亿元和20.72亿元。公司经营活动现金流出主要以购买商品、接受劳务支付的现金为主，近三年规模有所减少，分别为25.50亿元、24.47亿元和16.06亿元。公司支付其他与经营活动有关的现金近三年分别为32.67亿元、-2.63亿元和16.39亿元。2016—2018年，公司现金收入比分别为71.18%、96.61%、97.57%，公司整体收现质量尚可。

投资活动现金流方面，2016—2018年，公司投资活动现金净流量规模有所波动，分别为3.16亿元、-33.19亿元和-11.13亿元，主要系公司购建固定资产、无形资产等支付的现金波动所致。

筹资活动现金流方面，2016—2018年，公司筹资活动现金流入不断增长，分别为54.24亿元、62.50亿元、85.65亿元。2017年公司吸收投资收到的现金19.70亿元，其中科技园管委会出具的《关于南京新城科技园建设发展有限责任公司投融资平台有关事项的通知》，为支持子公司高投集团业务发展，管委会代向高投集团注资17.30亿元。2018年，公司吸收投资收到的现金3.66亿元，系子公司高投集团收到管委会财政拨款所致。2016—2018年，公司筹资活动现金流出分别为63.32亿元、39.87亿元和84.74亿元，主要由偿付债务支付的现金构成，其中2018年支付其他筹资活动现金流出31.97亿元，主要由代子公司高投集团偿付债务20.00亿元和偿还政府置换债券5.20亿元所致。

2019年1—6月，经营活动方面，公司经营活动现金流净流入5.19亿元，主要系往来款大幅净流入所致；公司投资活动现金流净流出

0.56 亿元；筹资活动现金流净流入 1.54 亿元。

5. 偿债能力

近年来，公司现金类资产较为充足，短期偿债能力较强，长期偿债能力很弱。考虑到公司间接融资渠道畅通及股东对公司的支持等，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司流动比率不断增长，分别为 233.06%、299.27%、341.46%；公司速动比率不断下降，分别为 144.56%、133.02%和 117.67%；经营性现金流负债比不断下降，分别为 12.94%、4.10%和-4.87%。截至 2018 年底，公司非受限现金类资产 70.06 亿元，为同期调整后短期债务的 2.01 倍，保障能力较强。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司 EBITDA 波动中有所下降，分别为 4.49 亿元、5.87 亿元、3.73 亿元。2016-2018 年，公司调整后全部债务/EBITDA 分别为 30.98 倍、25.75 倍和 44.23 倍。公司长期偿债能力很弱。

截至 2019 年 6 月底，公司获得银行授信额度合计 219.90 亿元，尚未使用额度 72.07 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2019 年 6 月底，公司合并口径无对外担保。

考虑到公司近年来持续获得较大的外部支持，公司整体偿债能力很强。

6. 母公司财务概况

母公司财务方面，截至 2018 年底，母公司资产总额 33.00 亿元，同比增长 5.83%，主要系长期股权投资和可供出售金融资产增长所致。其中流动资产占 33.48%、非流动资产占 66.52%，资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的 7.69%，占比很低。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 30.76 亿元，同比增长 1.79%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。母公司所有者权益主

要由实收资本和资本公积构成。母公司所有者权益占合并口径 16.12%，占比很低。

截至 2018 年底，母公司负债合计 2.25 亿元，同比上升 131.89%，主要系长期应付款增加所致。其中流动负债占 29.63%、非流动负债占 70.37%，母公司以非流动负债为主。母公司负债占合并报表负债的 0.94%，占比很低。

2018 年，母公司实现营业收入 0.02 亿元，较上年无变化，占合并报表营业收入的 0.23%；母公司利润总额为 0.08 亿元，同比上升 31.33%，占合并报表利润总额的 2.40%。母公司营业收入及利润总额占合并报表的比重均较低。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

截至 2019 年 6 月底，公司调整后全部债务 182.87 亿元，本期中期票据拟发行规模为 5.00 亿元，相当于公司调整后全部债务的 2.73%，相对于目前公司债务规模不大，对公司现有债务产生影响较小。

以 2018 年底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.05%、47.14%和 41.50%，公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据用于偿还公司有息债务，实际指标或将低于上述值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据拟发行规模的 0.90 倍、1.17 倍和 0.75 倍，EBITDA 对本期中期票据的保障能力一般；2016—2018 年公司经营活动产生的现金流入分别为本期中期票据拟发行规模的 15.39 倍、5.51 倍和 5.80 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖能力好。

十、结论

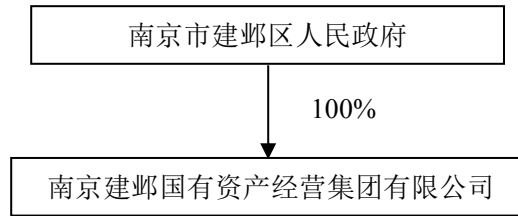
公司是建邺区范围内重要的基础设施建设和科技载体开发主体，在相关业务领域中具有一定区域专营优势，并在资金注入及政府补贴方面获得了持续的外部支持。近年来，南京市及建邺区经济增长稳定，公司外部发展环境良好。同时，联合资信也关注到公司土地开发收入易受土地宏观调控政策影响，该收入实现存在一定不确定性、公司债务规模较大等因素给公司信用基本面带来的不利影响。

未来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新城科技园区及载体项目的逐步建设，科技载体建设项目未来的出租及出售经营，预计对公司收入规模形成一定支撑。

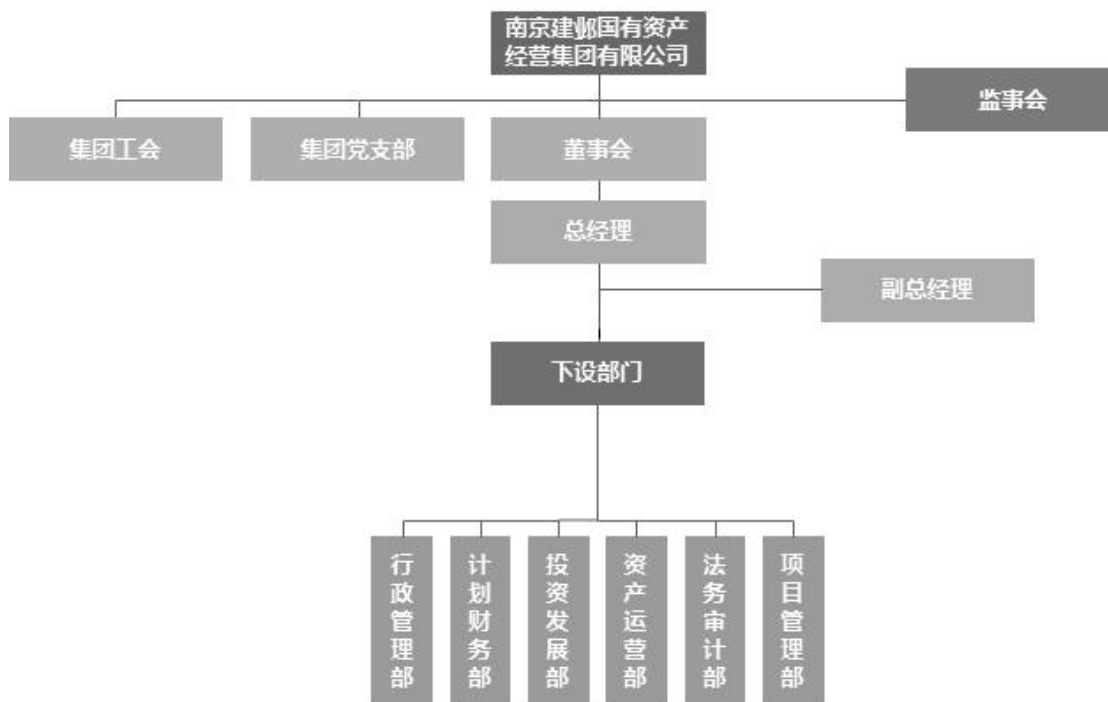
本期中期票据对公司现有债务产生影响较小。公司经营活动流入量对本期中期票据覆盖能力好。

综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很小，公司本期中期票据的偿还能力很强，到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 6 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2019 年 6 月底公司合并范围子公司列表

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	90.00	--
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	南京市建邺区高新技术投资集团有限公司(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	--
6	南京新城商务服务有限公司	餐饮服务、住宿、美容美发、预包装食品、乳制品批发与零售等	--	100.00
7	南京新城科技园资产经营管理有限公司	资产投资管理、物业管理、保洁服务、绿化养护服务等	3.85	96.15
8	南京奥城资产投资管理有限公司	资产投资管理、实业投资、科技项目投资、自有房屋出租、物业管理。	--	100.00
9	南京新城科技创新发展有限公司	计算机软硬件研发、房地产经纪 (房屋买卖代理、房屋租赁代理); 房屋出租; 物业管理; 会务服务; 企业公关策划; 企业营销策划; 企业管理咨询; 市场营销策划; 经济信息咨询; 商务信息咨询	--	100.00
10	南京新城数字平台管理有限责任公司	计算机软硬件、互联网、物联网、大数据系统、智能交通系统、多媒体系统技术研发、技术转让、技术咨询、技术服务、销售; 数据处理服务、信息系统集成服务; 计算机网络工程、建筑智能化工程、通信工程、城市道路照明工程、音视频系统工程设计、施工; 设计、制作、代理、发布国内各类广告; 停车场服务; 投资管理; 动漫制作技术咨询; 实业投资	--	100.00
11	南京创特物业管理有限公司	物业管理	--	100.00
12	南京新创物业管理有限公司	物业管理及配套服务、房屋、机电设备维修、保洁服务、园林绿化工程等	--	50.00
13	南京江东资产经营管理有限公司	资产管理; 实业投资; 投资管理; 投资咨询; 股权投资 (不含证券、期货); 财务顾问; 文化艺术交流策划咨询 (除经纪)	100.00	--

14	南京河西中央商务区投资发展有限公司	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	100.00	--
15	南京滨江担保有限公司	融资性担保业务；贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保。其他业务：诉讼保全担保；投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务	--	100.00
16	南京汇江投资有限公司	投资咨询（不含证券期货）；物业管理；园林绿化养护、施工；计算机系统服务；房产经纪（房屋买卖代理、房屋租赁代理）	--	100.00
17	南京河西新城科技创业引导基金有限公司	科技创新创业投资；企业管理咨询；资产管理；财务顾问；投资咨询；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务	--	63.75
18	南京汇江创业投资基金有限公司	创业投资及相关咨询业务，代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务，为创业企业提供创业管理服务	--	100.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	97.41	92.14	76.48	87.64
资产总额(亿元)	409.69	421.65	429.23	454.18
所有者权益(亿元)	123.95	163.59	190.83	192.87
短期债务(亿元)	10.35	17.99	24.83	26.96
调整后短期债务(亿元)	10.35	17.99	34.80	36.93
长期债务(亿元)	128.62	133.06	130.35	145.95
全部债务(亿元)	138.96	151.05	155.18	172.90
调整后全部债务(亿元)	138.96	151.05	165.15	182.87
营业收入(亿元)	9.59	8.01	8.49	5.18
利润总额(亿元)	3.82	5.61	3.54	2.67
EBITDA(亿元)	4.49	5.87	3.73	--
经营性净现金流(亿元)	17.48	4.41	-4.53	5.19
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.12	0.45	0.47	--
存货周转次数(次)	0.12	0.04	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	71.18	96.61	97.57	91.86
营业利润率(%)	20.29	23.85	19.74	20.23
总资本收益率(%)	1.22	1.72	0.75	--
调整后总资本收益率(%)	1.22	1.72	0.72	--
净资产收益率(%)	2.57	3.30	1.37	--
长期债务资本化比率(%)	50.92	44.85	40.58	43.08
全部债务资本化比率(%)	52.85	48.01	44.85	47.27
调整后全部债务资本化比率(%)	52.85	48.01	46.39	48.67
资产负债率(%)	69.74	61.20	55.54	57.53
流动比率(%)	233.06	299.27	341.46	357.14
速动比率(%)	144.56	133.02	117.67	126.17
经营现金流动负债比(%)	12.94	4.10	-4.87	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.56	0.79	0.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	30.98	25.75	41.56	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	30.98	25.75	44.23	--
现金短期债务比(倍)	9.41	5.12	3.08	3.25

注：1.调整后短期债务=短期债务+其他流动负债中有息债务；2.调整后全部债务=调整后短期债务+长期债务；3.2019 年半年度财务数据未经审计

附件 3 主要财务数据及指标 (母公司)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	10.46	7.90	7.70	11.53
资产总额(亿元)	35.55	31.18	33.00	37.36
所有者权益(亿元)	30.03	30.22	30.76	30.81
短期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入(亿元)	0.02	0.02	0.02	0.01
利润总额(亿元)	1.47	0.06	0.08	0.09
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	1.18	-2.55	0.90	3.84
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	--	--	--	--
现金收入比(%)	102.44	105.00	136.01	119.53
营业利润率(%)	84.55	87.29	73.17	71.67
总资本收益率(%)	3.66	0.16	0.17	--
净资产收益率(%)	3.66	0.16	0.17	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率(%)	15.53	3.10	6.80	17.52
流动比率(%)	288.09	2272.96	1660.97	2309.29
速动比率(%)	288.09	2268.35	1660.93	2225.87
经营现金流动负债比(%)	21.31	-448.02	134.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	---	--
现金短期债务比(倍)	--	--	--	--

注：2019 年半年度财务数据未经审计

附件 4 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-营业税金及附加) / 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	
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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+费用化利息

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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

联合资信评估有限公司关于 南京建邺国有资产经营集团有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

南京建邺国有资产经营集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

南京建邺国有资产经营集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对南京建邺国有资产经营集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，南京建邺国有资产经营集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注南京建邺国有资产经营集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现南京建邺国有资产经营集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对南京建邺国有资产经营集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如南京建邺国有资产经营集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对南京建邺国有资产经营集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与南京建邺国有资产经营集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。