

信用等级公告

联合〔2020〕2367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主体及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”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
二〇二〇年七月二十一日



南京建邺国有资产经营集团有限公司

2020 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

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

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: 2020 年 7 月 21 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
			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	2
		资本结构	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 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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区级基础设施建设主体。跟踪期内, 公司外部发展环境良好, 在相关业务领域区域专营优势突出, 并持续在政府补助等方面获得有力的外部支持。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司债务负担加重及公司土地开发业务易受政府调控政策影响, 具有一定不确定性等因素可能对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一定规模。

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”信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。跟踪期内, 南京市及建邺区经济稳步发展, 公司外部发展环境良好。2019 年, 南京市地区生产总值 14030.15 亿元, 同比增长 7.8%; 建邺区实现地区生产总值 1055.89 亿元, 同比增长 8.2%, 2019 年建邺区居民人均可支配收入 62721 元, 同比增长 8.5%, 依然保持较高增速。
2. 持续获得有力的外部支持。公司作为南京市建邺区重要的区级基础设施建设主体, 在政府补助等方面获得了有力的外部支持。2019 年, 公司收到政府补助 0.66 亿元。

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

关注

1. **公司主营业务受政府土地调控政策及招商引资政策影响较大，目前公司土地开发项目投资进度放缓。**公司土地开发业务易受政府土地调控政策及开发周期影响，跟踪期内，公司土地开发项目随南京市土地开发政策调整投资进度放缓；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。
2. **面临一定的集中偿债压力。**根据 2020 年 6 月底数据，若投资者在存续债券的下一个行权日均选择行权，公司一年内到期的应付债券 68.20 亿元，面临一定的集中偿债压力。
3. **公司母公司资产和收入占合并口径比例很低。**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。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	92.14	76.48	68.04	68.21
资产总额(亿元)	421.65	429.23	442.53	450.09
所有者权益(亿元)	163.59	190.83	192.75	192.67
短期债务(亿元)	17.99	24.83	40.72	41.90
长期债务(亿元)	133.06	130.35	131.67	138.66
全部债务(亿元)	151.05	155.18	172.38	180.56
营业收入(亿元)	8.01	8.49	9.47	0.57
利润总额(亿元)	5.61	3.54	4.13	-0.03
EBITDA(亿元)	5.87	3.73	4.41	--
经营性净现金流(亿元)	4.41	-4.53	3.63	1.28
营业利润率(%)	19.80	19.74	15.98	28.79
净资产收益率(%)	3.30	1.37	1.75	--
资产负债率(%)	61.20	55.54	56.44	57.19
全部债务资本化比率(%)	48.01	44.85	47.21	48.38
流动比率(%)	299.27	341.46	323.39	332.61
经营现金流动负债比(%)	4.10	-4.87	3.50	--
现金短期债务比(倍)	5.12	3.08	1.67	1.63
EBITDA 利息倍数(倍)	0.79	0.44	0.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	25.75	41.56	39.05	--

公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	31.18	33.00	36.99	43.47
所有者权益（亿元）	30.22	30.76	30.88	30.83
全部债务(亿元)	--	--	--	5.00
营业收入(亿元)	0.02	0.02	0.08	0.00*
利润总额(亿元)	0.06	0.08	0.17	0.00*
资产负债率（%）	3.10	6.80	16.52	29.08
全部债务资本化比率(%)	--	--	--	13.96
流动比率（%）	2272.96	1660.97	1455.40	1693.89
经营现金流动负债比(%)	-448.02	134.69	271.47	--

注：1、2020 年一季度财务报表未经审计

2、*母公司 2020 年一季度营业收入为 181416.96 元

3、*母公司 2020 年一季度利润总额为 7345.98 元

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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本号

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

2020 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持有公司100.00%股权,为公司唯一股东和实际控制人。截至2020年3月底,公司实收资本和注册资本均为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2020年3月底,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,组织架构跟踪期内未发生变化。2019年,公司新设立子公司南京建邺高投资资本管理有限公司,截至2020年3月底,公司纳入合并范围的子公司共19家。

截至2019年底,公司资产总额442.53亿元,所有者权益192.75亿元(其中包含少数股东权益4.40亿元);2019年,公司实现营业收入9.47亿元,利润总额4.13亿元。

截至2020年3月底,公司资产总额450.09亿元,所有者权益192.67亿元(其中包含少数股东权益4.39亿元);2020年1-3月,公司实现营业收入0.57亿元,利润总额-0.03亿元。

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、债券概况与募集资金使用情况

截至2020年6月底,联合资信所评债券“20建邺国资MTN001”募集资金已全部使用,均按计划用于偿还公司有息债务。“20建邺国资MTN001”在存续期内每年付息一次,到期一次性还本,截至跟踪报告出具日,“20建邺国资MTN001”本息尚未到兑付日。截至2020年6月底,上述债券尚需偿还本金5.00亿元。

表1 跟踪评级债券概况(单位:亿元)

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20建邺国资MTN001	5.00	5.00	2020/03/31	5年

资料来源:联合资信整理

四、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

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。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，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，作为地方基础设施投资建设运营主体，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

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，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变化和调整，政府及监管部门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。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，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基础上，政府持续加大在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，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可

适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。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。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2 2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
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	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
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2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
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

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影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、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。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。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。

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一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、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稳步增长，区域经济实力持续增强，人均可支配收入保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据公开数据显示，2019 年，南京市实

现地区生产总值 14030.15 亿元，同比增长 7.8%。其中：第一产业增加值 289.82 亿元、同比增长 0.7%；第二产业增加值 5040.86 亿元、同比增长 6.7%；第三产业增加值 8699.47 亿元、同比增长 8.6%。三次产业增加值结构由 2.1：36.9：61.0 调整为 2.1：35.9：62.0。按常住人口计算人均地区生产总值为 165681 元。2019 年底，南京市常住人口 850.00 万人，比上年底增加 6.38 万人，南京市全体居民人均可支配收入 57630 元，比上年增长 8.9%。

2019 年，南京市固定资产投资增势平稳。全年全社会固定资产投资比上年增长 8.0%。第一、二、三产业投资分别增长 38.3%、5.7%和 8.8%。国有经济和非国有经济投资分别增长 13.7%、2.8%，民间投资增长 3%，民间投资占全社会固定资产投资比重 47.1%。分领域看，工业投资增长 10.2%，其中高技术制造业、工业技改投资分别增长 48.2%、9.9%，占工业投资比重分别为 45.2%、71.4%。基础设施投资增长 19.1%，占全社会投资比重达到 20.3%。

2019 年，建邺区实现生产总值 1055.89 亿元，同比增长 8.2%；其中第三产业增加值 717.09 亿元，同比增长 9.4%。2019 年，建邺区全年实现社会消费品零售总额 2794.74 亿元，同比增长 5.3%；全社会固定资产投资同比增长 8.7%。2019 年建邺区居民人均可支配收入 62721 元，同比增长 8.5%，依然保持较高增速。

五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东和出资情况未发生变化，截至 2020 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 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。

2. 外部支持

跟踪期内，南京市及建邺区财政收入保持增长，财政实力和财政平衡能力较强；公司在政府补助方面获得了持续有力的外部支持。

根据南京市财政局公开数据显示，2019年，南京市一般公共预算收入为1580.00亿元，较上年同口径增长7.50%。其中税收收入1373.80亿元，同比增长10.6%。一般公共预算收入中税收占比86.95%，财政收入质量较好。2019年，南京市一般公共预算支出为1658.60亿元，同比增长8.20%，财政自给率为95.26%，财政自给程度较高。2019年，南京市政府性基金收入为1704.70亿元，其中市本级742.10亿元。截至2019年底，全市地方政府债务限额2819.3亿元，全市政府债务余额2585.3亿元。

根据建邺区人民政府公开的《南京市建邺区2019年财政预算执行情况和2020年财政预算安排（草案）》，2019年，建邺区本级实现一般公共预算收入103.90亿元，较上年同口径增长18.74%，主要受益于税收收入增长。税收收入在一般公共预算收入中占94.12%，一般公共预算收入质量较好。同期，一般公共预算支出65.91亿元，同比增长4.62%，区本级财政自给率为157.64%，财政自给程度较高。根据《南京市建邺区2019年财政预算执行情况和2020年财政预算安排（草案）》，截至2019年底，建邺区全区地方政府债务余额16.56亿元，其中地方政府专项债务余额12.26亿元，一般债务余额4.30亿元。

政府补助

2019年，公司获得的政府补助为0.66亿元，主要系建邺高新技术产业开发区管委会（以下简称“建邺高新区管委会”）拨付的运营补贴资金。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现公

司存在其他不良信贷记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91320105771264194D），截至2020年7月20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2020年7月20日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司治理结构、管理制度等方面未发生重大变化，高管人员构成上发生一定变动，高级管理人员有所增加。该高管人员变动系正常人事安排，未对公司生产经营产生重大影响。

跟踪期内，公司高级管理人员发生变动，原总经理助理孙俊先生调任为公司副总经理，公司另新聘任1位党支部副书记及1位总经理助理。

陈鸣先生，1982年生，中共党员，本科学历；2011年9月至2013年7月在南京市建邺区北圩路社区管理服务站工作，2013年7月至2014年9月在南京市建邺区兆园社区管理服务站工作，2016年9月至2020年4月在南京市建邺区水西门社区工作；现任公司董事、党支部副书记。

胡坤先生，1978年生，中共党员，硕士学历，中级职称；2008年12月至2017年4月在南京奥体建设开发有限责任公司工作；现任公司董事、总经理助理。

七、经营分析

1. 经营概况

公司收入以土地开发和载体建设业务为

主，跟踪期内，公司营业收入有所增长，综合毛利率水平有所波动。

跟踪期内，公司收入构成仍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。2019年，公司实现营业收入9.47亿元，同比增长11.58%，主要系当年载体转让收入及房屋租赁收入增长所致。2019年，公司工程建设及土地开发收入较上年增长0.70%，变化幅度较小，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较上年基本持平所致。2019年，

公司科技载体转让收入较上年增长13.20%；房屋租赁收入较上年增长32.69%，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，2019年，公司综合毛利率为24.37%，较上年减少1.19个百分点，主要系房屋租赁业务毛利率下降所致。

2020年1—3月，公司实现营业收入0.57亿元，相当于上年全年的6.04%；综合毛利率36.70%，主要系毛利率较低的土地开发业务与载体转让业务一季度未确认收入所致。

表3 2018—2019年及2020年1—3月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018年			2019年			2020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	2.00	23.55	10.00	2.01	21.26	10.63	--	--	--
载体转让	4.19	49.39	22.12	4.75	50.10	20.56	--	--	--
房屋租赁	1.32	15.60	89.61	1.76	18.55	33.55	0.45	78.30	31.87
酒店服务	0.33	3.84	6.24	0.37	3.95	11.87	0.05	8.81	12.80
其他	0.65	7.62	-25.43	0.58	6.14	83.34	0.07	12.89	82.36
合计	8.49	100.00	25.56	9.47	100.00	24.37	0.57	100.00	36.70

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

土地一级开发仍为公司主要收入来源之一，易受政府土地调控政策影响；该业务目前处于规划调整阶段，项目投资进度放缓，公司土地开发业务未来发展情况有待关注。

公司土地开发整理业务主要由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”）和南京江东资产经营管理有限公司（以下简称“江东资产公司”）负责。其中高投集团整理范围主要集中于南京新城科技园（以下简称“科技园”）核心区4平方公里范围内及江东商贸区内，系科技园内唯一的土地开发主体。

跟踪期内，公司土地开发业务经营模式未发生变化。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%）。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。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。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。相关账务处理方式与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时，暂计入“预收款项”。

2019年，实现土地开发业务收入2.01亿元（含工程代建收入0.03亿元），同比增长0.70%，变化幅度较小，主要系公司整理完的土

地出让规模较为稳定所致。

毛利率方面，由于公司整理完土地后建邺高新区管委会按照成本加成 10% 的投资收益进行回购，跟踪期内，公司土地开发业务毛利率保持相对稳定。

2020 年 1—3 月，公司暂未确认土地开发整理收入。回款方面，2019 年及 2020 年 1—3 月，公司分别收到回款 4.54 亿元和 5.58 亿元，但土地开发业务回款受土地调控政策及土地开发周期性影响较大，整体回款情况一般。

表 4 截至 2020 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	已投资	已确认收入	已回款	总面积	未来投资计划		
						2020 年 4—12 月	2021 年	2022 年及以后
C	21.64	12.73	5.04	5.04	1190.00	1.00	3.00	4.91
D	8.20	8.20	3.33	3.33	1221.00	--	--	--
E	4.30	2.59	4.87	4.87	589.00	--	1.00	0.71
南河	10.16	10.16	12.27	6.72	274.00	--	--	--
A	30.50	23.41	8.10	1.05	611.00	--	7.09	--
江东 1 号地	13.35	8.57	--	--	105.00	--	2.00	2.78
江东云锦坊地块	7.00	3.17	--	--	28.00	--	3.00	0.83
江东 15 号地	11.00	7.48	--	--	103.00	--	--	3.52
江东 5 号地块	32.95	28.95	--	--	109.00	--	--	4.00
苏宁地块	0.50	0.31	--	--	22.00	--	--	0.19
茶南里地块	0.70	0.55	--	--	11.00	--	--	0.15
北圩路 8 号地块	2.08	1.58	--	--	7.00	--	--	0.50
10 号地块	0.15	0.10	--	--	12.00	--	--	0.05
长虹路大市场	0.80	0.53	--	--	17.00	--	--	0.27
地铁 7 号线	6.40	4.38	--	--	12.00	--	2.02	--
合计	149.73	112.71	33.61	21.01	4311.00	1.00	18.11	17.91

资料来源：公司提供

截至 2020 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 112.71 亿元，尚需投资 37.02 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 2020 年 3 月底，剩余可出让面积为 599 亩，其中 119 亩为产业用地、480 亩为居住用地。江东资产公司已开发约 426 亩，目前无剩余土地待开发。此外，公司目前无拟建项目，雨润地块、公交车辆厂及锅炉厂地块（面积共 939 亩）原预计总投入 57 亿元，但由于公司土地开发业务处于规划调整阶段，目前没有明确的投资计划，待投资部分暂缓。土地整理项目暂缓，主要系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，目前相关政策正在征求意见

中。

根据公司提供数据，公司计划于 2020 年出让地块 200 余亩，预计 2020 年实现土地开发整理收入 2.00 亿元。

（2）科技载体转让及出租业务

跟踪期内，公司科技载体建设业务主要在建项目进展情况正常，完工后可通过出租及出售的方式形成较为稳定的经营收益，目前公司已完工项目对外租售情况尚可，公司在建项目投入规模较大。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。

跟踪期内，公司载体销售与租赁业务经营模式无变化，仍为通过自筹资金自建科技载体后，以销售或自持出租的方式实现投资回收及盈利。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”。

公司载体销售和租赁业务的客户均为进驻科技园的企业客户。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。2019年，公司载体转让实现收入 4.75 亿元，同比增长 13.20%，主要由于当年孵化器项目交付，可供销售的载体较多所致，已完工项目销售情况尚可。同期，毛利率为 20.56%，同比下降 1.56 个百分点，主要系受科技载体转让价格影响所致。2020 年一季度，公司未确认科技载体转让收入，主要系载体转让收入需结合出让合同、预收款情况、企业实际入驻等情况，一般在四季度统一结算确认。截至 2020 年 3 月底，公司科技载体累计销售面积为 27.07 万平方米，占总销售面积的 75.87%。

截至 2020 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 21.35 亿元，已回笼资金 17.63 亿元。

表 5 截至 2020 年 3 月底公司已完工科技载体项目明细（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	10.12	6.96	77.25	1.33	2.08	2.08	13364.39	10683.00
企业加速器	22.07	12.12	91.05	1.08	4.62	4.62	47741.59	32439.84
国际总部研创园	39.13	15.84	78.85	1.68	12.25	12.25	85147.00	75846.41
综合体 A	27.75	16.02	76.45	0.75	4.25	3.09	26047.35	17060.40
综合体 B	40.60	17.16	30.13	1.44	12.48	5.03	40801.31	39927.61
孵化器	1.50	1.50	93.56	1.06	--	--	389.93	389.93
合计	141.17	69.60	--	--	35.68	27.07	213491.57	176347.19

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。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

于出租的面积较多，租金为 1.5~2.5 元/平方米*天，整体出租率约为 75%左右，出租情况较好。其中，综合体 B 出租率仅为 30.13%，主要系处于交付初期，叠加疫情因素所致。

2019 年和 2020 年一季度，公司分别实现房屋租赁收入 1.76 亿元为和 0.45 亿元，其中

2019年较上年增长32.69%，主要系随着部分项目完工可出租面积增加所致。

截至2020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43.32亿元，尚需投资16.68亿元，尚未对外销售。公司暂无拟建科技载体项目。公司科技载体项目仍需一定资金投入，公司未来仍面临一定资本支出压力。

表6 截至2020年3月底公司在建科技载体项目明细（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
科技创新特别社区	2012—2021	60.00	43.32	113.00	43.00	48.74
合计	—	60.00	43.32	113.00	43.00	48.74

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。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。2019年，公司酒店餐饮板块收入为0.37亿元，较上年增长14.74%。本次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、江东商贸区国有企业，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2019年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2020年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2019年，公司新纳入合并范围的主体为新设立子公司南京建邺高投资资本管理有限公司；2020年一季度公司合并范围无变化。截至2020年3月底，公司纳入合并范围子公司19家。新并表子公司资产规模及营业收入均较小，公司财务数据可比性强。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产结构以流动资产为主，其中存货和应收类款项占比大；非流动资产主要为投资性房地产。公司资产中用于出租和销售的载体项目规模大，资产整体流动性一般，资产质量一般。

截至2019年底，公司资产总额442.53亿元，较上年底增长3.10%，主要系存货增长所致。资产结构以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018年		2019年		2020年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	76.47	17.82	68.02	15.37	68.19	15.15

应收账款	17.89	4.17	20.51	4.63	20.49	4.55
预付款项	4.05	0.94	0.77	0.17	4.68	1.04
其他应收款	10.45	2.43	12.11	2.74	9.99	2.22
存货	207.84	48.42	231.92	52.41	237.42	52.75
流动资产	317.14	73.89	335.02	75.71	342.59	76.12
可供出售金融资产	7.42	1.73	9.35	2.11	9.35	2.08
投资性房地产	86.51	20.15	78.54	17.75	78.54	17.45
非流动资产	112.09	26.11	107.51	24.29	107.51	23.89
资产总额	429.23	100.00	442.53	100.00	450.09	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季度整理

截至2019年底，公司流动资产335.02亿元，较上年底增长5.64%，主要系存货增长所致。截至2019年底，公司货币资金68.02亿元，较上年底下降11.04%，主要系偿还债务本息所致。公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中使用受限的货币资金为5.76亿元，主要系定期存单、银行承兑汇票保证金、履约保证金和存出保证金，受限比例为8.47%。同期，公司应收账款较上年底增长14.63%至20.51亿元，主要为应收的土地回购款和售房款。公司前五大应收对象主要为建邺高新区管委会（占56.02%）、南京行狐电子商务有限公司（占5.03%）、南京天保桥驾驶员培训学校（占3.11%）、南京林洋电力有限公司（占2.26%）及南京公用发展股份有限公司（占1.70%），合计金额占应收账款的68.12%，集中度较高。公司应收账款未计提坏账准备。公司预付款项0.77亿元，较上年底下降80.94%，系公司工程合同履行完毕结算所致。其他应收款12.11亿元，较上年底增长15.93%，主要系往来款增加所致。从构成看，公司其他应收款主要为对建邺高新区管委会等政府机构及国有企业代垫款项。从集中度看，其他应收款前五大合计占比84.24%，集中度高。公司未对其他应收款计提坏账准备。公司存货231.92亿元，较上年底增长11.59%，主要由在建开发产品（占50.80%）和开发成本（占49.19%）构成。其中，开发成本为114.09亿元，包括土地整理成本（占92.66%）和基础设施建设成本（占7.23%）；在建开发产品为117.82亿元，主要系科技创新综合体、科技创业特别社区等自建

项目的成本支出和土地使用权。公司存货未计提减值准备。

截至2019年底，公司非流动资产107.51亿元，较上年底下降4.08%，主要来自投资性房地产的减少。公司可供出售金融资产按成本模式计量，2019年底为9.35亿元，较上年底增长26.10%，主要系公司加大金融产业布局增加对南京市建邺区东南高新产业发展基金企业（有限合伙）、南京俱成秋实股权投资合伙企业（有限合伙）、江苏益福汽车保险销售有限公司及南京东南汇金融服务有限公司等公司新增投资所致。公司投资性房地产按公允价值模式计量，均为房屋及建筑物，2019年底较上年底下降9.21%至78.54亿元，主要系科技载体转让销售所致。

截至2020年3月底，公司资产总额450.09亿元，较2019年底增长1.71%，变动幅度较小。截至2020年3月底，公司货币资金68.19亿元，较2019年底增长0.25%；存货237.42亿元，较2019年底增长2.37%，主要系工程投入增加所致；应收账款20.49亿元，较2019年底下降0.11%，保持相对稳定。公司资产中流动资产占比76.12%，非流动资产占比23.89%，公司资产仍以流动资产为主。

截至2020年3月底，公司受限资产9.26亿元，占同期资产总额的2.06%，受限比例较小。公司受限资产主要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5.00亿元，主要为质押存单；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。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模和结构基本保持稳定；所有者权益中资本公积占比较大，权益稳定性尚可。

截至 2019 年底，公司所有者权益 192.75 亿元，较上年底增长 1.00%，主要系未分配利润增长所致。跟踪期内，公司实收资本较上年底未发生变化；资本公积 121.75 亿元，较上

年底下降 1.35%；未分配利润 52.94 亿元，较上年底增长 6.01%，主要系当年经营盈利所致。整体看，公司所有者权益规模和结构保持稳定。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益合计 192.67 亿元，较 2019 年底下降 0.04%，系未分配利润减少所致。

表 8 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	10.00	5.24	10.00	5.19	10.00	5.19
资本公积	123.42	64.68	121.75	63.16	121.75	63.19
未分配利润	49.93	26.16	52.94	27.47	52.86	27.44
少数股东权益	4.10	2.15	4.40	2.28	4.39	2.28
所有者权益合计	190.83	100.00	192.75	100.00	192.67	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年一季度整理

跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，债务负担有所加重。

截至 2019 年底，公司负债总额 249.78 亿

元，较上年底增长 4.78%。其中，流动负债占 41.47%，非流动负债占 58.53%，负债结构以非流动负债为主。

表 9 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.50	0.63	8.50	3.40	8.50	3.30
预收款项	44.87	18.82	41.84	16.75	41.83	16.25
其他应付款	10.97	4.61	12.06	4.83	10.16	3.95
一年内到期的非流动负债	23.33	9.79	30.88	12.36	30.12	11.70
其他流动负债	10.03	4.21	4.99	2.00	4.99	1.94
流动负债	92.88	38.96	103.59	41.47	103.00	40.01
长期借款	74.18	31.12	48.78	19.53	50.78	19.73
应付债券	56.17	23.56	82.88	33.18	87.88	34.14
长期应付款	5.05	2.12	5.17	2.07	6.46	2.51
非流动负债	145.52	61.04	146.19	58.53	154.43	59.99
负债总额	238.39	100.00	249.78	100.00	257.43	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年一季度整理

截至 2019 年底，公司流动负债 103.59 亿元，较上年底增长 11.54%。截至 2019 年底，公司短期借款规模增长至 8.50 亿元（其中保证借款 4.50 亿元，信用借款 4.00 亿元），主要系公司资金周转需求增加短期借贷规模所致。预收款项 41.84 亿元，较上年底下降 6.74%，主要为预收的江东商贸区管委会土地整理预

付款以及预收购房款，下降系预收江苏省糖烟酒总公司、南京凯盛自控工程有限公司等公司研发园购房款因房屋交付结算所致。其他应付款 12.06 亿元，较上年底增长 9.93%，其中应付利息 1.35 亿元、其他应付款 10.71 亿元，主要系往来款增长所致。从款项性质看，公司其他应付款主要由往来款和保证金构成。一年内

到期的非流动负债 30.88 亿元，较上年底增长 32.37%，全部由一年内到期的长期借款构成。其他流动负债 4.99 亿元，其中短期融资券 4.98 亿元，系有息债务，已调整至短期债务核算。

截至 2019 年底，公司非流动负债 146.19 亿元，较上年底增长 0.46%。截至 2019 年底，公司长期借款 48.78 亿元，较上年底下降 34.24%，其中质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款占比分别为 5.02%、10.19%、70.16%和 14.63%。应付债券增至 82.88 亿元，较上年底增长 47.56%，主要系子公司高投集团于 2019 年发行大量债券所致。长期应付款 5.17 亿元，较上年底增长 2.32%，均为政府拨付的专项应付款金额。

截至 2019 年底，公司全部债务 172.38 亿元，较上年底增长 11.09%。其中短期债务占 23.62%、长期债务占 76.38%。同期，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均有所上升，分别为 56.44%、47.21%和 40.59%，公司债务负担有所加重。若将其他流动负债中短期融资券部分纳入有息债务核算，截至 2019 年底，公司调整后全部债务 177.37 亿元，较上年底增长 7.40%；公司调整后全部债务资本化比率为 47.92%。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 257.43 亿元，较 2019 年底增长 3.06%，各主要负债科目变动均较小。截至 2020 年 3 月底，公司调整后全部债务 185.55 亿元，较 2019 年底增长 4.61%。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较 2019 年底有所增长，分别为 57.19%、49.06%和 41.85%。

以 2020 年 3 月底数据为基础，2020 年 4—12 月及 2021—2023 年，公司需偿还有息债务规模分别为 49.98 亿元、32.19 亿元、49.53 亿元和 14.12 亿元。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，期间费用保持为负；公司利润总额对政府补助依赖

性一般，公司整体盈利能力尚可。

2019 年，公司实现营业收入 9.47 亿元，同比增长 11.58%；同期，公司营业成本为 7.17 亿元，同比增长 13.36%。受营业成本增幅较大的影响，2019 年公司营业利润率为 15.98%，同比下降 3.76 个百分点，主要系房屋租赁业务毛利率下降所致。

公司期间费用以管理费用为主，2019 年为 -0.02 亿元，同比增加 0.01 亿元；期间费用为负主要系财务费用为负所致。财务费用为 -0.81 亿元，主要系公司旗下南京滨江担保有限公司当年利息收入较大且利息支出资本化所致。

2019 年，公司利润总额为 4.13 亿元，同期，公司收到政府补助 0.66 亿元，公司利润总额对政府补助依赖性一般。

从盈利指标看，2019 年公司调整后总资产收益率和净资产收益率均有所上升，分别为 0.91%和 1.75%，公司盈利能力尚可。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.57 亿元，相当于 2019 年的 6.04%；利润总额 -294.46 万元。公司营业利润率由 2019 年的 15.98%上升至 28.79%，主要系当期未确认利润率较低的土地开发和载体转让业务收入所致。

4. 现金流分析

跟踪期内，受往来款流出规模下降影响，公司经营活动净现金流由负转正；投资活动净现金流仍为净流出，但规模有所收缩；筹资活动现金流入规模明显下降，筹资活动现金流转为净流出。随着公司项目的持续投入，公司未来仍存在一定的外部融资需求。

从经营活动现金流看，公司经营活动现金流入主要体现为收到其他与经营活动有关的现金，主要系公司往来拆借款。2019 年，公司经营活动现金流入与流出规模分别为 28.42 亿元和 24.79 亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金为 21.88 亿元，同比增长 5.63%，主要系当年公司收到关联方往来款规模扩张所致；

2019年，公司经营活动现金流量净额为3.63亿元，由负转正。2019年，公司现金收入比为69.00%，同比下降28.57个百分点，主要系当年收入增加而回款滞后所致。

从投资活动现金流看，2019年，公司投资活动现金流入为0.66亿元，规模较小，主要为处置可供出售金融资产和收到到期理财产品收到的现金。同期，公司投资活动现金流出为2.88亿元，主要系公司投资南京市建邺区东南高新产业发展基金企业（有限合伙）1.20亿元和南京俱成秋实股权投资合伙企业（有限合伙）1.00亿元。公司投资活动产生的现金流量净额为-2.22亿元，持续为负但规模明显收缩。

从筹资活动现金流看，2019年，公司筹资活动现金流入64.99亿元，较上年下降24.12%，主要由取得借款收到的现金构成。2019年，公司筹资活动现金流出量为74.18亿元。其中，公司偿还债务支付的现金52.89亿元，同比增长20.55%，主要系公司上年融资规模显著扩大所致；公司支付其他与筹资活动有关的现金12.02亿元，主要为支付的理财、融资服务费用。跟踪期内，公司对外融资收缩，公司筹资活动现金流由净流入转为净流出，公司2019年筹资活动产生的现金流量净额为-9.20亿元。

2020年1—3月，经营活动方面，公司经营活动现金流净流入1.28亿元；公司投资活动现金流净流出4.92亿元；筹资活动现金流净流入4.57亿元。

5. 偿债能力

公司短期偿债压力尚可，长期偿债能力仍弱，面临一定偿债压力。但考虑到股东对公司的支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2019年底，公司流动比率和速动比率同比有所下降，分别为323.39%和99.52%。2020年3月底，上述指标分别增至332.61%和102.10%。2019年，公司经营活动现金流量净额由负转正，经营现金流流动负债比3.50%，对公司流动负债保障能力弱。截至2019年3月底，公司剔除受限后现金类资产

63.21亿元，为同期调整后短期债务的1.35倍，公司短期偿债压力尚可。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA为4.41亿元。同期，公司调整后全部债务/EBITDA由上年的44.23倍下降至40.18倍；EBITDA利息倍数由上年的0.44倍增长至0.48倍。公司长期偿债能力仍弱。

截至2020年3月底，公司获得银行授信额度合计329.90亿元，尚未使用额度178.57亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至2020年3月底，公司无对外担保。

考虑到公司持续获得较大的外部支持，公司整体偿债能力很强。

6. 母公司财务分析

母公司资产、负债和收入占合并口径比重仍很低，债务负担不重。

母公司财务方面，截至2019年底，母公司资产总额36.99亿元，较上年底增长12.10%，主要系货币资金增长所致。其中流动资产占40.51%、非流动资产占59.49%，资产以非流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的8.36%，占比很低。截至2020年3月底，母公司资产总额43.47亿元，较上年底增长17.50%，主要系发行债券后货币资金增长所致。

截至2019年底，母公司所有者权益合计30.88亿元，较上年底增长0.41%，主要系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，权益稳定性较好。母公司所有者权益占合并口径16.02%，占比很低。截至2020年3月底，母公司所有者权益合计30.83亿元，较上年底下降0.18%，保持相对稳定。

截至2019年底，母公司负债总额6.11亿元，较上年底增长172.15%，主要系长期应付款增长所致。其中流动负债占16.86%、非流动负债占83.14%，负债以非流动负债为主。母公司负债总额占合并报表负债总额的2.45%，占比很低。截至2020年3月底，母公

司负债总额 12.64 亿元，较上年底增长 106.87%，主要系应付债券增长所致。

2019 年，母公司实现营业收入 0.08 亿元，较上年增长 340.02%，占合并报表营业收入的 0.88%；母公司利润总额为 0.17 亿元，同比增长 120.50%，占合并报表利润总额的 4.11%。母公司营业收入及利润总额占合并报表的比重均很低。2020 年 1—3 月，母公司实现营业收入 18.14 万元，实现利润总额 0.73 万元。

九、存续债券偿债能力分析

截至2020年6月底，公司合并口径存续债券余额113.10亿元，其中一年内到期的债券余额68.20亿元；公司面临一定的集中偿债压力。

截至2020年6月底¹，若考虑投资者对“16 宁新科建PRN001”“15 宁新科建PRN001”“19 建邺02”“19 建邺01”“18 宁邺02”和“18 宁新 01”均行使回售选择权，结合2020年到期的“20 建邺国资SCP001”“20 建邺高科PPN002”“20 建邺高科PPN001”和“19 建邺D1”，以及需分期偿付的“16 宁科技园双创债”，公司一年内到期债券余额为68.20亿元，同时达到公司存续债券偿还本金峰值。

截至2019年底，公司剔除受限后现金类资产62.28亿元；2019年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为28.42亿元、3.63亿元和4.41亿元，对公司存续债券保障情况如下表。总体看，经营活动现金流入量和EBITDA对未来待偿债券本金峰值保障能力弱。公司面临一定的集中偿债压力。

表10 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2020年6月
一年内到期债券余额	68.20
未来待偿债券本金峰值	68.20
剔除受限后现金类资产/一年内到期债券余额	0.91
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	0.42
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.05

¹截至 2020 年 6 月底，公司合并口径存续债券余额包括公司为发行人的存续债券余额及子公司高投集团为发行人的存续债券余额。

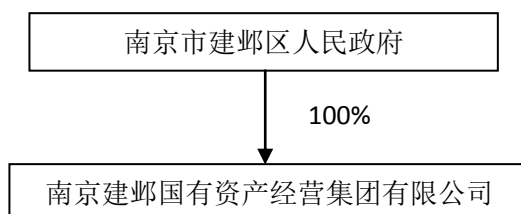
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.06
-------------------	------

注：公司跟踪债项于2020年3月发行，表中数据系用公司2019年度的财务数据与2020年6月底的债券余额作为偿债能力分析参数
资料来源：wind资讯、联合资信整理

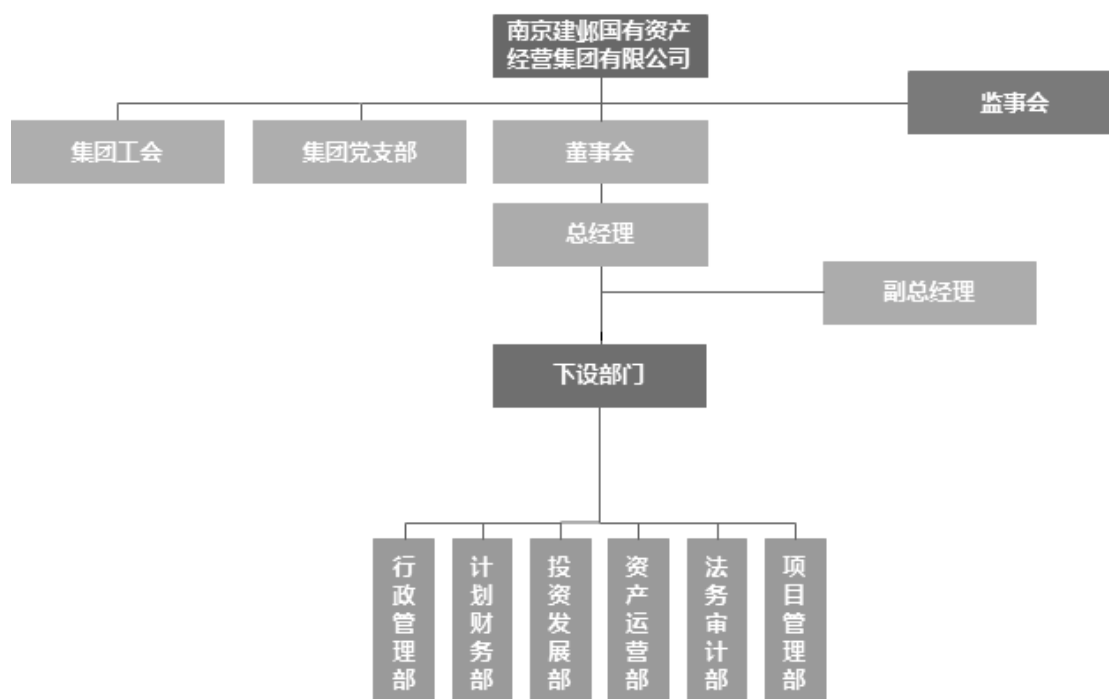
十、结论

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”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2020 年 3 月底公司主要子公司情况

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	--
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。	24.09	75.91
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	南京智慧新城数字科技发展有限公司	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	--	98.00
16	南京汇江投资咨询有限公司	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
19	南京建邺高投资本管理有限公司	资本管理；受托管理私募股权投资基金，从事股权投资管理及相关服务；股权投资；创业投资；投资管理；投资咨询。（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）	--	90.00

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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	92.14	76.48	68.04	68.21
资产总额(亿元)	421.65	429.23	442.53	450.09
所有者权益(亿元)	163.59	190.83	192.75	192.67
短期债务(亿元)	17.99	24.83	40.72	41.90
调整后短期债务(亿元)	17.99	34.80	45.70	46.89
长期债务(亿元)	133.06	130.35	131.67	138.66
全部债务(亿元)	151.05	155.18	172.38	180.56
调整后全部债务(亿元)	151.05	165.15	177.37	185.55
营业收入(亿元)	8.01	8.49	9.47	0.57
利润总额(亿元)	5.61	3.54	4.13	-0.03
EBITDA(亿元)	5.87	3.73	4.41	--
经营性净现金流(亿元)	4.41	-4.53	3.63	1.28
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.45	0.47	0.49	--
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(%)	96.61	97.57	69.00	65.60
营业利润率(%)	19.80	19.74	15.98	28.79
总资本收益率(%)	1.72	0.75	0.93	--
调整后总资本收益率(%)	1.72	0.73	0.91	--
净资产收益率(%)	3.30	1.37	1.75	--
长期债务资本化比率(%)	44.85	40.58	40.59	41.85
全部债务资本化比率(%)	48.01	44.85	47.21	48.38
调整后全部债务资本化比率(%)	48.01	46.39	47.92	49.06
资产负债率(%)	61.20	55.54	56.44	57.19
流动比率(%)	299.27	341.46	323.39	332.61
速动比率(%)	133.02	117.67	99.52	102.10
经营现金流动负债比(%)	4.10	-4.87	3.50	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.79	0.44	0.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	25.75	41.56	39.05	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	25.75	44.23	40.18	--
现金短期债务比(倍)	5.12	3.08	1.67	1.63

注：2020 年一季度财务数据未经审计；调整后短期债务=短期债务+其他流动负债中有息债务；调整后全部债务=短期债务+长期债务+其他流动负债中有息债务

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.90	7.70	10.46	15.29
资产总额(亿元)	31.18	33.00	36.99	43.47
所有者权益(亿元)	30.22	30.76	30.88	30.83
短期债务(亿元)	--	--	--	--
长期债务(亿元)	--	--	--	5.00
全部债务(亿元)	--	--	--	5.00
营业收入(亿元)	0.02	0.02	0.08	0.00*
利润总额(亿元)	0.06	0.08	0.17	0.00*
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-2.55	0.90	2.80	2.01
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	0.14	--
总资产周转次数(次)	--	--	--	--
现金收入比(%)	105.00	136.01	108.33	111.05
营业利润率(%)	87.29	73.17	89.45	-665.88
总资本收益率(%)	0.16	0.17	1.16	--
净资产收益率(%)	0.16	0.17	0.41	--
长期债务资本化比率(%)	--	--	--	13.96
全部债务资本化比率(%)	--	--	--	13.96
资产负债率(%)	3.10	6.80	16.52	29.08
流动比率(%)	2272.96	1660.97	1455.40	1693.89
速动比率(%)	2268.35	1660.93	1452.02	1581.45
经营现金流动负债比(%)	-448.02	134.69	271.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	---	--	--
现金短期债务比(倍)	--	--	--	--

注：1、母公司 2020 年一季度财务报表未经审计

2、*母公司 2020 年一季度营业收入为 181416.96 元

3、*母公司 2020 年一季度利润总额为 7345.98 元

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	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(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×100%

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=资本化利息支出+费用化利息支出

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