

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 477 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持其2010年度10亿元公司债券的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年六月二十八日



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)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
<http://www.lhratings.com>

南京市河西新城区国有资产经营控股（集团） 有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定
上次评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定

担保方长期信用

跟踪评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定
上次评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
10 宁河西债	10 亿元	2010/2/3- 2017/2/2	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2011 年 6 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	29.47	27.10
资产总额(亿元)	156.43	197.26
所有者权益(亿元)	46.98	61.64
短期债务(亿元)	38.14	29.04
全部债务(亿元)	93.27	112.52
营业收入(亿元)	26.83	36.70
利润总额(亿元)	1.83	3.10
EBITDA(亿元)	2.09	3.30
经营性净现金流(亿元)	7.00	1.48
营业利润率(%)	9.93	11.38
净资产收益率(%)	3.06	3.75
资产负债率(%)	69.97	68.75
全部债务资本化比率(%)	66.50	64.60
流动比率(%)	211.66	329.10
全部债务/EBITDA(倍)	44.64	34.14
经营现金流/全部债务(%)	12.88	3.12

注：公司 2010 年起执行新会计准则，2009 年数据为 2010 年年报
对上年追溯调整数。

分析师

李想

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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

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“公司”）是南京市国资委直属企业和南京市河西地区城市基础设施建设开发的主要实体。跟踪期内，南京市整体经济实力和财政实力进一步增强，对公司在回购资金等方面的支持得以持续；代建项目投资额的增加及政府增加注资带动公司资产总额及所有者权益规模快速增长；工程结算收入增长带动整体收入规模提升；整体债务能力保持稳定。中期内公司仍将保持较大规模的投资支出，相应存在一定的债务压力，但良好的外部经营环境和充足的土地储备有助于其保持整体较强的偿债能力。

“10 宁河西债”（以下简称“本期债券”）由南京公用控股（集团）有限公司（简称“南京公用”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，南京公用信用基本面维持稳定，对本期债券的保障能力保持较强。此外，本期债券分期按比例归还本金，可有效减小公司未来集中还款压力，有助于本期债券的如期兑付。联合资信认为，本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；维持本期债券担保方南京公用主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；维持本期债券信用等级为 AA⁺。

优势

1. 跟踪期内，南京市整体经济和财政实力进一步增强，对公司支持得以持续；公司作为南京市河西地区城市基础设施建设开发的主要实体，保持其垄断经营优势。
2. 担保方南京公用担保实力较强，保障了本期

债券本息偿付的安全性。

关注

1. 公司公益类代建项目政府回购款受代建工程项目进度和工程结算等情况影响大，回款时间存在不稳定性。
2. 公司其他应收款较大，款项回收受河西新区土地出让情况影响大。
3. 公司对外担保额度较大。

一、企业基本情况

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“公司”或“河西国资”)为国有独资企业,经南京市人民政府宁政复[2002]75号文件批准,于2003年1月成立。公司原注册资本1亿元,出资人为南京河西新城区开发建设指挥部(以下简称“河西指挥部”),原名为南京市河西新城区国有资产(控股)有限责任公司。2003年8月,注册资本增加为5亿元。2005年3月,出资人由河西指挥部调整为南京市国有资产管理控股(集团)有限公司,同时新增注入一部分土地资产,注册资本增加为20.66亿元。2006年6月,经南京市人民政府宁政复[2006]46号文件批复,公司更为现名,出资人调整为南京市国资委;经南京市国资委宁国资委[2010]187号文件批复,公司于2011年增加注册资本16.00亿元,于2011年1月和2月分两次以货币出资形式缴足。截至2011年2月底,公司注册资本36.66亿元,实收资本36.66亿元。

公司本部设投资部、资产管理部、财务部、工程部、办公室及总工办6个职能部门。截至2010年底,公司拥有并表子公司8家(见附件1)。

截至2010年底,公司(合并)资产总额为197.26亿元,负债总额135.61亿元,所有者权益合计61.64亿元;2010年公司合并口径实现营业收入36.70亿元,利润总额3.10亿元。

公司地址:南京市建邺区应天大街901号,公司法定代表人:汪扬。

二、经营管理分析

1. 区域经济发展

南京市经济情况

2010年,南京市国民经济保持稳定增长。全年全市实现地区生产总值5010.36亿元,同比增长13.1%。其中,第一产业增加值142.02亿元,增长4.1%;第二产业增加值2327.76亿元,增长13.6%,其中工业增加值2005.26亿元,增长

14.5%;第三产业增加值2540.57亿元,增长13.0%。三次产业结构进一步调整为2.8:46.5:50.7,产业结构进一步优化。

2010年,南京市固定资产投资保持较快增长,全社会固定资产投资完成3306.05亿元,较上年增长23.9%;全年完成房地产开发投资754.76亿元,比上年增长26.7%。

2010年,南京市全市实现财政总收入1075.25亿元,比上年增长19.3%,其中地方一般预算收入518.80亿元,比上年增长19.4%。一般预算支出542.73亿元,比上年增长17.7%。

2010年,南京市城乡居民生活水平继续提高,城市居民人均可支配收入为28312元,比上年增长11.0%;农村居民人均纯收入11128元,比上年增长12.9%。

总体来看,南京市区域经济实力和财政实力持续增强,为公司发展提供了良好的外部环境;城乡居民收入水平的提高,加大了对城市基础设施和公用事业的需求。公司业务发展前景良好。

河西新城区发展情况

新城建设情况

“十一五”期间,河西地区通过高水准的规划、高强度的投入、高速度的建设,实现了快速发展:(1)高水平建设了中部地区各项基础设施。河西路网规划人均道路用地达19.5平方米,中部地区已建成总长约100公里的路网,建成了一批河道及泵站,基本完成中部22万伏城市环网杆线迁移和11万伏以下电力杆线下地工程。(2)完善、提升了各项公共设施配套水平。奥体中心,国际博览中心、金陵图书新馆、金陵江滨国际会议中心等一批公共服务设施已建成投用。(3)彰显了绿色、滨江、生态河西新形象。大力实施“绿色河西”工程,10万平方米的中央公园、长约2公里的商务绿轴已经建成开放。中部地区已建的所有主次道路均同步完成了中化带、侧分带及两侧绿带的建设。按照南京市沿江整治统一部署,建成了滨江风光带一期工程,初展了滨江风貌。中部地区绿化覆盖

率达48%，人均公共绿地达22平方米。

土地开发及出让情况

2010年，河西新城区开发土地面积约256.3万平方米，截至2010年底，可供出让土地面积合计约180.7万平方米。土地出让情况受房地产市场形势和政府相关政策影响存在一定波动，2010年河西新城区出让土地面积约5.5万平方米，实现出让收入10.50亿元，较2009年均有所减少。

总体来看，跟踪期内，河西新城区各项建设工作稳步推进，土地开发工作进展顺利，储备可供出让土地面积充足，为公司财政支持的获得及偿债能力增强提供有力的保障。但联合资信同时关注到，受房地产市场形势和政府相关政策影响，河西新城区土地出让存在一定波动性。

未来发展规划

2010年2月，南京成功申办2014年青奥会，青奥会主赛场、青奥村落落户河西新城，为河西新城发展提供了千载难逢的历史性机遇。河西新城将以举办青奥会作为今后四年所有工作的核心节点，以“建设全面提速，迎接青奥会”为工作主线，以“让青年享受奥运，让奥运激励青年”为理念追求，以“全面赶超新加坡”为奋斗目标，着力提升城市品质、城市环境和人居质量。

根据《河西新城区“十二五”规划纲要草案》，“十二五”期间，将基本建成河西新城。中部地区21平方公里建成“一带三轴”（滨江景观带，文化体育青奥轴、河西大街商业轴和CBD商务轴），并逐步聚集人气呈现繁荣。贯穿南北的江东路、滨江大道两条景观大道将提升出新，北部20平方公里城市面貌整治一新，西部江心洲生态科技岛全面展开建设，南部地区15平方公里低碳生态示范城区框架初露端倪。计划总投资约200亿，全力推进“1+6”工程。“1”即贯穿新城南北的滨江景观带，“6”即由滨江景观带向周边辐射的青奥村、文体青奥轴、河西大街商业轴、中央商务轴、南部生

态示范城区、江东路整治提升等六大工程。

2. 政府资金支持

根据宁政发[2003]168号文件，南京市政府为保障公司举债资金的如期偿还以及代建政府项目建设顺利进程，由河西指挥部（南京市政府直属正局级事业单位）对代建项目进行定期回购，并定期划拨一部分项目建设资金，其回购和项目建设资金来源主要为河西地区土地一级开发形成的土地出让收益以及规费收入。

2010年，公司从河西指挥部获得工程回购款约26.52亿元，较2009年增长44.65%。

3. 经营分析

（1）公益类建设项目

公司公益类建设项目采用代建制，依靠河西指挥部回购，回购资金主要来源为河西新区土地一级开发形成的土地出让收入及规费收入。

公司与河西指挥部签订相关委托建设工程事项协议，根据协议，公司代建政府项目的工程利润率确定为不低于6%（含税，按照投资完成额加计6%后确认为公司主营业务收入）。受工程进度不确定及工期安排不规律影响，公司工程决算收入稳定性较差，2010年实现26.52亿元，较2009年增长44.65%，毛利率为6.55%，较2009年略有提高。

自成立起至2010年底，公司负责投资代建项目总投资额合计114.26亿元，已累计完成投资合计98.69亿元（见表1）。

表1 公司自成立起至2010年底投资的代建项目
单位：万元

项目名称	计划投资额	截至2010年底实际总投资
道路建设	353000	342700
河道泵站	75500	58200
供电杆线迁移	35000	35000
滨江大道中段	120000	120000
CBD绿轴、中央公园	60000	60000

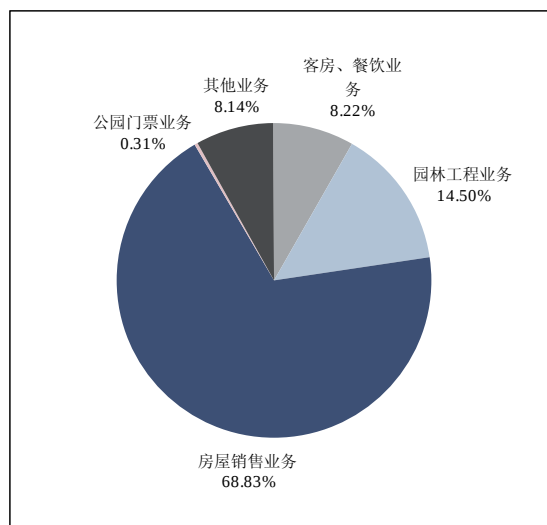
滨江公园、绿博园	56000	56000
学校社区中心公交等	108065	97000
南京国际博览中心一期	140000	140000
新城大厦一期	40000	40000
行政审批中心及配套	145000	35000
滨江风光带南延段	10000	3000
合 计	1142565	986900

资料来源：公司提供。

（2）自营的经营性国有资产

目前公司自营的经营性国有资产主要涉及房地产、酒店餐饮业、公园门票、园林工程等领域，其中以房地产业务为主。2010 年公司各经营性业务板块收入稳步增长，合计实现主营业务收入 10.17 亿元，同比增长 19.87%，其中房产销售收入 7.00 亿元，占经营性资产业务收入总额的 68.83%。公司经营性业务收入构成详见图 1。

图1 2010年公司经营性业务收入构成



资料来源：根据审计报告整理。

综合来看，公司经营的行政职能较重，以政府代建项目建设为主，并主要依靠河西指挥部获得土地出让收益进行回购；公司自营国有资产中以房屋销售业务为主，近期国家对房地产行业调控力度加大，将对公司房屋销售业务产生一定影响，同时对未来土地出让节奏及价格带来更大不确定性。

4. 管理分析

跟踪期内，公司总经理由黄颖变更为孙康龙。孙康龙先生，1959年生，中共党员，历任南京市玄武区政府办副主任、南京市玄武区政府办副主任兼区信访局局长、南京市玄武区政府办主任、南京市玄武区副区长、南京市玄武区常委、副区长，现任南京河西新城区开发建设指挥部副指挥长，兼任公司总经理。

除上述总经理变更外，公司其他主要高级管理人员及管理方面无重大变化。

三、财务分析

江苏公证天业会计师事务所有限公司对公司提供的2010年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

从合并范围变化来看，2010年公司出资2000万元，设立南京青奥城建设发展有限责任公司，至2010年底，该公司尚未发生经营活动。公司合并范围变化对报表连续性影响小。

公司2009年执行《企业会计制度》，2010年执行《企业会计准则》，并对2009年年末数做了相应调整。

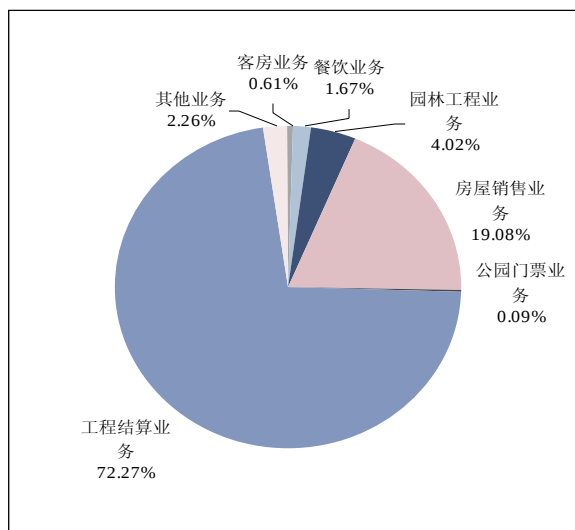
截至2010年底，公司（合并）资产总额为197.26亿元，负债总额135.61亿元，所有者权益合计61.64亿元；2010年公司合并口径实现营业收入36.70亿元，利润总额3.10亿元。

由于2010年公司采用会计准则发生变化，以下以公司2010年合并报表期末数及期初数为基础进行分析。

1. 盈利能力

2010 年，工程结算收入增长带动公司主营业务收入整体规模提升，2010 年全年为 36.70 亿元，较 2009 年增长 36.80%。从收入结构来看，工程结算收入仍然是公司收入的主要来源，占比 72.27%。

图2 公司2010年主营业务收入构成图



资料来源：根据审计报告整理。

在营业收入大幅增长带动下，2010年，公司实现营业利润3.07亿元，为上期的1.85倍；实现利润总额3.10亿元，为上期的1.69倍，增幅高于同期营业收入增长速度；公司营业利润率由上期的9.93%升至11.38%。

2010年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.33%和3.75%，均较上期的1.03%和3.06%有小幅提升。总体看，受公司经营职能所致，公司整体盈利能力仍然偏弱。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主，2010年公司经营活动现金流入量为51.80亿元，较2009年减少23.69%（2009年公司清收河西指挥部应收账款金额大，该部分资金计入经营现金流入）。公司销售商品提供劳务收到的现金的减少带来了现金收入比的下降，2010年为119.19%。受往来款支出等减少影响，2010年公司经营活动产生的现金流出较2009年有所减少，为50.32亿元。2010年公司经营活动产生的现金流量净额为1.48亿元，较2009年下降78.81%。

从投资活动来看，2010年公司投资活动现金仍为净流出，但净流出规模较2009年有所减

少（降幅为68.82%），为1.04亿元。2010年公司筹资活动前现金为净流入，但规模相对较小。

2010年，公司筹资活动现金流入为78.66亿元（其中，吸收投资收到10.00亿元，借款资金流入50.66亿元，债券资金流入10.00亿元，收到其他与筹资活动有关的现金8.00亿元，主要为票据融资保证金解禁）；筹资活动资金流出77.98亿元，其中偿还借款本息45.77亿元，支付其他与筹资活动有关的现金32.21亿元（主要为公司将从银行取得的贷款代河西指挥部支付河西南部项目款27.71亿元，其他主要为冻结票据融资保证金），筹资活动现金净流入0.68亿元。

整体来看，2010年，公司经营活动净现金流入基本可以满足投资活动带来的资金需求。但未来公司代建项目投资额较大，公司仍面临一定的外部融资需求。

3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额197.26亿元，较年初增长26.10%。从资产结构来看，流动资产占79.34%，非流动资产占20.66%，公司资产构成以流动资产为主，资产结构与年初相比未发生明显变化。

截至2010年底，公司流动资产合计156.50亿元，同比增长36.13%，主要为其他应收款和存货增加所致。流动资产结构与年初相比无明显变化，以货币资金、其他应收款和存货为主。截至2010年底，公司货币资金26.96亿元，较年初下降8.11%，其构成以银行存款为主；其他应收款为111.07亿元，较年初增长56.85%，其中，98.88%为应收河西指挥部款项，该款项回收受河西新区土地出让时间及价格影响大；存货为12.70亿元，较年初增长29.46%，存货构成以开发成本和开发产品为主，二者合计占比达97.45%。其中，开发成本主要为未完成的土地开发及房屋建设项目，开发产品主要为已完工的土地开发及房屋建设项目。

截至2010年底，公司非流动资产40.76亿

元，与年初基本持平，非流动资产构成以无形资产、在建工程、固定资产和长期股权投资为主。截至 2010 年底，公司长期股权投资合计 5.18 亿元，较年初增长 20.48%，主要是对南京市园林植物租赁有限公司等联营公司及南京市区农村信用合作联社等参股公司的投资；公司固定资产为 3.32 亿元，较年初增长 35.06%，以房屋建筑物、机器设备和运输设备等为主。截至 2010 年底，公司已累计为固定资产计提折旧 0.62 亿元；受部分在建工程完工转固影响，2010 年底公司在建工程较年初减少 24.64%，为 8.26 亿元，主要为滨江公园、综合楼、河西中部地区基本社区中心项目等河西区内的基础设施、公用事业等方面的工程项目；公司无形资产为 23.84 亿元，较年初增长 0.88%，主要为滨江公园土地使用权（占比 66.40%）和会展中心土地使用权（占比 25.15%）。

整体来看，跟踪期内，随着河西新城区开发建设推进公司代垫工程款项目进一步增多，资产规模进一步扩大；资产结构较为稳定，仍以流动资产为主，流动资产中其他应收款占比大，其他应收款应收对象主要为河西指挥部，回收受河西新区土地出让时间及价格影响大。

受有息规模扩大特别是长期借款增长及新增债券融资带动，2010 年底，公司负债总额较年初增长 23.91%，达到 135.61 亿元，负债结构仍以非流动负债为主，且占比进一步上升至 64.93%。

截至 2010 年底，公司流动负债 47.55 亿元，较年初减少 12.45%，主要来自短期有息债务的减少。截至 2010 年底，短期有息债务 38.14 亿元，降幅为 23.86%；短期非有息债务 18.51 亿元，增幅为 14.46%，以预收账款和应付账款为主，两者合计占比 93.99%。

截至 2010 年底，公司非流动负债 88.06 亿元，较年初增长 59.73%，主要体现为长期有息债务--长期借款和应付债券（公司 2010 年上半年发行 10 亿元债券所导致）的增长，其中期末长期借款余额 72.89 亿元，占比 82.77%。2010

年底，公司新增长期非有息负债规模较大，其构成主要为长期应付款和专项应付款。2010 年底，公司新增长期应付款 4.46 亿元，为公司收到中和村地块经济适用房项目的拆迁建设款；新增专项应付款 0.10 亿元，主要为委托建设项目专项资金。

从债务指标情况来看，2010 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有小幅下降，分别为 64.60%和 68.75%；受长期债务规模增长影响，长期债务资本化比率小幅上升，为 57.52%。公司整体债务负担保持平稳。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 61.64 亿元，较年初增长 31.21%，主要为资本公积增长（根据宁国资委[2010]187 号文件批复，同意公司申请增加注册资本人民币 16 亿元，至 2010 年底公司已收到由南京河西新城区建设指挥部代南京市国资委缴纳出资 10 亿元，计入资本公积，2011 年已经转增实收资本）所带动。公司所有者权益结构无明显变化，仍以资本公积和实收资本为主，占比分别为 33.51%和 54.46%。公司所有者权益稳定性较好。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，2010 年底，受流动资产快速增长以及流动负债规模下降双重影响，公司流动比率和速动比率均有大幅提升，分别为 329.10%和 302.39%，同比分别增加了 117.44 和 108.79 个百分点，但公司流动资产中其他应收款占比大，若剔除其他应收款，该两项指标有较大幅度下降。受经营现金流量净额大幅减少影响，公司经营现金流流动负债比大幅下降，2010 年为 3.12%。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，受 2010 年利润总额增加影响，公司 EBITDA 规模有所增长，为 3.30 亿元，同比增幅为 57.72%。2010 年，公司全部债务/EBITDA 为 34.14 倍，比年初 44.64 倍有所下降，EBITDA 对全部债务保护能力有所增强。考虑到公司作为南京市河西新城区基础设施建设投融资平台，实际偿债资金来源于河西新区

的土地出让收益，公司整体偿债能力尚可。

截至2010年底，公司（合并口径）共获得商业银行、政策性银行等多家银行累计授信总额110.43亿元，尚未使用授信额度约14亿元。公司间接融资渠道较畅通。

截至2010年12月底，公司为市重点建设项目、关联单位及参股公司提供对外担保总金额为37.03亿元，担保比率为60.04%，公司对外担保比率较高。

表2 2010年底公司对外担保情况

被担保单位名称	金 额
金陵中学河西分校	16100
南京市鼓楼区国有资产经营中心	12000
南京河西新城区开发建设指挥部	239500
南京市城市建设投资控股（集团）有限责任公司	50000
南京嘉盛建设集团有限公司	32716.39
南京建工集团有限公司	20000
合 计	370316.39

资料来源：公司提供

四、债券投资项目概况

公司于2010年2月3日发行人民币债券10亿元（“10宁河西债”，以下简称“本期债券”），债券期限为7年。本期债券利息采用固定利率，按年计息，不计复利。

本期债券设置分期按比例归还本金，自第五年开始按照20%、20%和60%的比例归还本金，即为2亿元、2亿元和6亿元。

本期债券由南京公用控股（集团）有限公司（以下简称“南京公用”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

本期债券募集资金10亿元人民币，其中：8亿元用于南京长江夹江水源地保护与环境整治工程项目，占项目总投资比例为57.10%，2亿元用于补充公司营运资金。

南京长江夹江水源地保护与环境整治工程项目于2008年底开工建设，计划总投资14.01亿元，截至2010年底，项目已完成投资总额10.3亿元，其中拆迁投入约5.9亿元，工程投入约4.4

亿元。截止2010年底，已使用债券募集资金8.2亿元，其中2亿元用于补充营运资金，6.2亿元用于项目建设。

整体来看，募投工程项目进展情况正常，“10宁河西债”募集资金到位将对项目如期完工提供强有力保障。

五、偿债保障措施

1. 第三方担保

“10宁河西债”由南京公用控股（集团）有限公司（以下简称“南京公用”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

南京公用成立于1998年6月18日，系经南京市人民政府批准（宁政复[1998]15号文），授权对市政公用系统的国有资产依法行使资产收益、重大决策及经营者选择等出资者权利，并对国有资产承担保值增值责任的国有独资公司，南京公用为南京市城市建设投资控股（集团）有限责任公司全资子公司。截至2010年底，南京公用注册资本124181万元人民币，注册地址：南京市白下区东止马营7号；法定代表人：丁卫东。

南京公用下设综合办公室、党群工作部、纪检监察室、投资发展部、企业管理部、财务部等部门。

截至2010年底，南京公用纳入合并报表口径的子公司包括南京市自来水总公司、南京市公共交通总公司、南京市煤气总公司、南京秦淮河建设开发有限公司、南京公用水务有限公司、南京城建历史文化街区开发有限责任公司以及南京港华燃气有限公司等7家，合并范围与上年相比未发生变化。

跟踪期内，南京市国民经济持续稳定增长，财政实力稳步增强，南京公用外部发展环境良好。2010年南京公用获得财政补助收入5.80亿元，较2009年的4.37亿元增长32.75%。整体来看，南京市财政对南京公用支持力度保持较强。

从业务运营来看，跟踪期内，南京公用主

营业务仍涉及水务、公共交通、燃气等公用事业领域，在南京市保持其垄断地位。目前，南京公用是南京市主城区唯一的污水处理企业和管道天然气供应商；自来水供应量主城区市场占有率超过95%；公交业务在南京江南八区也居于垄断地位。

截至2010年底，南京公用合并口径资产总额259.54亿元，较年初增长14.66%；所有者权益（含少数股东权益）72.57亿元，与年初基本持平；2010年南京公用合并口径实现营业收入30.63亿元，较上年增长9.73%；实现利润总额-2.07亿元。

整体来看，跟踪期内，南京市区域经济持续稳定增长，财政实力稳步增强；南京市政府对南京公用支持持续有力。南京公用作为南京市公用事业投资与运营主要平台，区域内垄断优势明显，同时，联合资信注意到，因公用事业公益性较强，南京公用自身盈利能力较弱，债务规模有所加大。

综合考虑，联合资信维持南京公用主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

本期担保10亿元公司债券占南京公用2010年底全部债务的6.61%，对其债务结构影响较小。本期债券发行额占南京公用2010年底资产总额的3.85%、所有者权益的13.78%，占其2010年营业收入的32.65%，立即偿还此笔担保债务对南京公用有一定的影响。

2. 提前还款+专项偿债基金

本期债券设置提前归还本金的模式，自第五年开始按照20%、20%和60%的比例归还本金，即为2亿元、2亿元和6亿元。

公司设立专项偿债基金账户，用于本期债券各期利息和本金的统一支付。

本期债券存续期间，在每个付息首日之前的10个工作日以前，公司将当年度应付债券利息划入专项偿债基金账户。同时按照约定的分期偿还条款，自债券存续期第五个计息年度起，每年偿还本期债券本金金额的20%、20%、60%。

在本期债券第五个计息年度，偿债基金除计提当年应付利息部分外，同时提取本金的20%，即2亿元，于当年付息首日前5个工作日以前划入专项偿债基金账户；在本期债券第六个计息年度，偿债基金除计提当年应付利息部分外，同时提取本金的20%，即2亿元，于当年付息首日前5个工作日以前划入专项偿债基金账户；在本期债券最后一个计息年度，偿债基金除计提当年应付利息部分外，同时提取本金剩余部分，即6亿元，于当年付息首日前5个工作日以前划入专项偿债基金账户。公司2011年度应付本期债券利息已经按时支付。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；维持本期债券担保方南京公用主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；维持本期债券信用等级为AA⁺。

附件 1 截至 2010 年底公司并表子公司

公司名称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例		表决权 比例	实际投资 金额(万元)	是否纳入 合并范围
					直接	间接			
南京河西新城建设发展有限公司	南京	工程建设	7000.00	房地产开发;商品房销售及信息咨询;苗木培育、销售	100%		100%	7000.00	是
南京奥体建设开发有限责任公司	南京	房地产	10000.00	房地产开发、销售、租赁;物业管理;建筑工程;桩基工程等	80%	20%	100%	10000.00	是
南京滨江公园管理有限公司	南京	服务业	1000.00	公园的经营管理;园区物业管理;园区养护管理等	100%		100%	1000.00	是
南京河西会议展览有限责任公司	南京	服务业	5000.00	展览展示、会务服;及展览工程设计、制作及施工等	100%		100%	5000.00	是
南京河西新城江滨会议中心有限公司	南京	酒店业	2000.00	会务服务;百货销售;实业投资;酒店管理服务等	100%		100%	2000.00	是
南京市园林经济开发有限责任公司	南京	工程施工	2000.00	园林建筑规划、设计、施工等	100%		100%	2000.00	是
南京河西工程项目管理有限公司	南京	服务业	1000.00	项目选址、规划、勘探、设计、招标代理等	100%		100%	1000.00	是
南京青奥城建设发展有限责任公司	南京	房地产	2000.00	房地产开发、销售	100%		100%	2000.00	是

资料来源: 公司2010年度审计报告;

注: 1.公司子公司南京河西新城建设发展有限公司持有南京奥体建设开发有限责任公司 20%的股权, 合计持有其 100%股权;

2.2010年新增纳入合并财务报表子公司南京青奥城建设发展有限责任公司为2010年12月由公司出资2000.00万元成立, 至2010年12月31日该公司尚未发生经营活动。

附件2-1 河西国资合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年初	2010 年末	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	293436.06	269641.95	-8.11
交易性金融资产	1216.42	1308.57	7.58
应收票据			
应收账款	2948.80	3730.31	26.50
预付款项	45845.86	52607.38	14.75
应收利息			
应收股利			
其他应收款	708139.31	1110738.62	56.85
存货	98087.35	126981.48	29.46
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	1149673.80	1565008.31	36.13
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	43008.16	51818.18	20.48
投资性房地产			
固定资产	24567.74	33181.62	35.06
在建工程	109601.83	82600.25	-24.64
工程物资			
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	236344.17	238420.72	0.88
开发支出			
商誉			
合并价差			
长期待摊费用	568.63	297.06	-47.76
递延所得税资产	539.59	1242.24	130.22
其他非流动资产			
非流动资产合计	414630.12	407560.07	-1.71
资产总计	1564303.92	1972568.38	26.10

附件 2-2 河西国资合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年初	2010 年末	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	218918.00	188800.00	-13.76
交易性金融负债			
应付票据	70000.00	55000.00	-21.43
应付账款	37496.96	33178.28	-11.52
预收账款	120980.35	140835.49	16.41
应付职工薪酬	1303.73	1815.28	39.24
应交税费	-6242.27	-4843.20	-22.41
应付利息	1403.69	1373.75	-2.13
应付股利			
其他应付款	6811.90	12788.00	87.73
预计负债			
一年内到期的非流动负债	92500.00	46600.00	-49.62
其他流动负债			
流动负债合计	543172.35	475547.61	-12.45
非流动负债：			
长期借款	551300.00	728900.00	32.21
应付债券		105866.67	
长期应付款		44642.45	
专项应付款		1000.00	
递延所得税负债		164.64	
其他非流动负债			
非流动负债合计	551300.00	880573.76	59.73
负债合计	1094472.35	1356121.37	23.91
所有者权益：			
实收资本（或股本）	206600.00	206600.00	
资本公积	212214.86	335724.26	58.20
盈余公积	6319.67	7588.69	20.08
未分配利润	44697.03	66534.07	48.86
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	469831.56	616447.01	31.21
少数股东权益			
所有者权益合计	469831.56	616447.01	31.21
负债和所有者权益总计	1564303.92	1972568.38	26.10

附件 3 河西国资合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	上期	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	268252.52	366980.75	36.80
减: 营业成本	236134.39	315523.25	33.62
营业税金及附加	5485.18	9703.01	76.89
销售费用	3844.36	3570.15	-7.13
管理费用	8004.28	9918.80	23.92
财务费用	-255.47	-896.60	250.96
资产减值损失	526.34	242.92	-53.85
加: 公允价值变动收益	529.28	92.16	-82.59
投资收益	1547.63	1646.68	6.40
其中: 对合营企业投资收益	1486.05	1646.68	10.81
汇兑收益			
二、营业利润	16590.35	30658.05	84.79
加: 营业外收入	1781.20	396.21	-77.76
减: 营业外支出	58.26	52.44	-9.99
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额	18313.30	31001.81	69.29
减: 所得税费用	3934.20	7895.76	100.70
四、净利润	14379.10	23106.05	60.69
其中: 归属于母公司的净利润	14379.10	23106.05	60.69
少数股东损益			

附件 4-1 河西国资合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	上期	2010 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	615491.40	437400.75	-28.93
收到其他与经营活动有关的现金	63388.79	80629.92	27.20
经营活动现金流入小计	678880.19	518030.67	-23.69
购买商品、接受劳务支付的现金	289113.02	303048.81	4.82
支付给职工以及为职工支付的现金	4614.71	6085.97	31.88
支付的各项税费	5668.97	13986.60	146.72
支付其他与经营活动有关的现金	309520.05	180082.06	-41.82
经营活动现金流出小计	608916.75	503203.44	-17.36
经营活动产生的现金流量净额	69963.44	14827.24	-78.81
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	80.00	9.66	-87.93
取得投资收益收到的现金	70.00		-100.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3.02	0.04	-98.69
收到其他与投资活动有关的现金	33071.02		-100.00
投资活动现金流入小计	33224.04	9.70	-99.97
购建固定资产、无形资产等支付的现金	16527.42	3216.71	-80.54
投资支付的现金	16228.31	7173.00	-55.80
取得子公司等支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	33755.47		-100.00
投资活动现金流出小计	66511.20	10389.71	-84.38
投资活动产生的现金流量净额	-33287.16	-10380.02	-68.82
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金		100000.00	
取得借款收到的现金	825278.00	506600.00	-38.61
发行债券收到的现金		100000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金		80000.00	
筹资活动现金流入小计	825278.00	786600.00	-4.69
偿还债务支付的现金	337900.00	405018.00	19.86
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	46288.21	52722.37	13.90
支付其他与筹资活动有关的现金	302000.00	322100.97	6.66
筹资活动现金流出小计	686188.21	779841.33	13.65
筹资活动产生的现金流量净额	139089.79	6758.67	-95.14
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	175766.07	11205.89	-93.62
加: 期初现金及现金等价物余额	37669.99	213436.06	466.59
六、期末现金及现金等价物余额	213436.06	224641.95	5.25

附件 4-2 河西国资合并现金流量表附表

(单位: 人民币万元)

项目	上期	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	14379.10	23106.05	60.69
加: 资产减值准备	526.34	242.92	-53.85
固定资产折旧及其他	2146.54	1593.83	-25.75
无形资产摊销	95.09	86.58	-8.95
长期待摊费用摊销	338.36	271.57	-19.74
处置固定资产、无形资产等损失	-0.26	10.08	-3981.78
固定资产报废损失	0.15		
公允价值变动损失	-529.28	-92.16	-82.59
财务费用	44.60		
投资损失	-1547.63	-1646.68	6.40
递延所得税资产减少	391.11	-702.65	-279.65
递延所得税负债增加		164.64	
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	16744.05	52476.98	213.41
经营性应收项目的减少	-108727.82	-113719.63	4.59
经营性应付项目的增加	146103.10	53035.70	-63.70
其他			
经营活动产生的现金流量净额	69963.44	14827.24	-78.81

附件 5 河西国资主要计算指标

项 目	2010 年初（上期）	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	1.70	109.89
存货周转次数(次)	2.23	2.80
总资产周转次数(次)	0.27	0.21
现金收入比(%)	229.44	119.19
盈利能力		
营业利润率(%)	9.93	11.38
总资本收益率(%)	1.03	1.33
净资产收益率(%)	3.06	3.75
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	53.99	57.52
全部债务资本化比率(%)	66.50	64.60
资产负债率(%)	69.97	68.75
偿债能力		
流动比率(%)	211.66	329.10
速动比率(%)	193.60	302.39
经营现金流流动负债比(%)	12.88	3.12
全部债务/EBITDA(倍)	44.64	34.14
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	0.00

附件 6-1 南京公用合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年初	2010 年末	变动率 (%)
流动资产：			
货币资金	308099.64	323131.87	4.88
应收票据		147.90	
应收账款	13375.99	15736.22	17.65
预付款项	56310.86	26085.98	-53.68
应收利息			
其他应收款	280649.09	470198.00	67.54
存货	19090.63	16718.95	-12.42
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	573.91	185.48	-67.68
流动资产合计	678100.12	852204.40	25.68
非流动资产：			
可供出售金融资产	16554.04	13818.56	-16.52
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	29143.43	35459.14	21.67
投资性房地产	21902.26	25735.85	17.50
固定资产原价	970996.30	1000933.09	3.08
减：累计折旧	261017.33	298315.83	14.29
固定资产净值	709978.96	702617.25	-1.04
减：固定资产减值准备			
固定资产净额	709978.96	702617.25	-1.04
在建工程	784392.01	943886.07	20.33
工程物资	21.85	58.69	168.63
固定资产清理	183.28	324.11	76.83
无形资产	19380.85	17645.01	-8.96
商誉	252.55	252.55	
长期待摊费用	985.98	749.05	-24.03
递延所得税资产	2434.61	2433.54	-0.04
其他非流动资产	252.11	201.46	-20.09
非流动资产合计	1585481.95	1743181.29	9.95
资 产 总 计	2263582.06	2595385.69	14.66

附件 6-2 南京公用合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年初	2010 年末	变动率 (%)
流动负债：			
短期借款	176897.00	164600.00	-6.95
交易性金融负债			
应付票据	49947.81	46284.10	-7.34
应付账款	43026.54	55061.54	27.97
预收款项	110494.18	115952.51	4.94
应付职工薪酬	9969.91	7102.84	-28.76
其中：应付工资	4805.90	3817.01	-20.58
应付福利费	3897.97	2094.99	-46.25
应交税费	1501.02	5180.31	245.12
其中：应交税金	785.45	2425.14	208.76
应付利息	490.77	981.52	
其他应付款	80192.37	84190.08	4.99
一年内到期的非流动负债	47000.00	77500.00	64.89
其他流动负债	845.15	376.12	-55.50
流动负债合计	520364.75	557229.01	7.08
非流动负债：			
长期借款	748958.41	956576.18	27.72
应付债券	186386.74	268260.91	43.93
长期应付款	13676.46	18587.58	35.91
专项应付款	33563.44	51558.00	53.61
递延所得税负债	3925.76	2660.10	-32.24
其他非流动负债	9961.19	14836.02	48.94
非流动负债合计	996472.01	1312478.80	31.71
负 债 合 计	1516836.76	1869707.81	23.26
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	487888.73	487888.73	
资本公积	221700.94	227992.58	2.84
盈余公积			
未分配利润	-33287.99	-64159.41	92.74
归属于母公司所有者权益合计	676301.67	651721.90	-3.63
少数股东权益	70443.63	73955.98	4.99
所有者权益合计	746745.30	725677.88	-2.82
负债和所有者权益总计	2263582.06	2595385.69	14.66

附件 7 南京公用合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	上期	2010 年	变动率 (%)
一、营业总收入	279108.81	306258.93	9.73
其中: 营业收入	279108.81	306258.93	9.73
其中: 主营业务收入	266428.02	298021.42	11.86
其他业务收入	12680.79	8237.51	-35.04
二、营业总成本	343710.01	384843.44	11.97
其中: 营业成本	251254.10	286532.47	14.04
其中: 主营业务成本	241529.28	281346.43	16.49
其他业务成本	9724.82	5186.04	-46.67
营业税金及附加	8740.21	10731.55	22.78
销售费用	29374.29	33381.33	13.64
管理费用	37874.54	40106.03	5.89
其中: 业务招待费	1133.54	1243.14	9.67
研究与开发费	27.04	9.47	-64.98
财务费用	10651.41	13912.90	30.62
其中: 利息支出	12130.00	14780.13	21.85
利息收入	1321.29	1363.99	3.23
汇兑净损失 (净收益以“-”号填列)	-376.90	148.31	-139.35
资产减值损失	9294.89	1045.02	-88.76
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)			
投资收益 (损失以“-”号填列)	3479.43	865.86	-75.11
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	-64601.20	-78584.51	21.65
加: 营业外收入	49530.03	62846.29	26.89
其中: 非流动资产处置利得	3254.46	2746.41	-15.61
政府补助	43725.00	58043.13	32.75
减: 营业外支出	5759.23	4974.72	-13.62
其中: 非流动资产处置损失	4214.22	3239.15	-23.14
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	-20830.39	-20712.94	-0.56
减: 所得税费用	1659.03	2920.76	76.05
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	-22489.42	-23633.70	5.09

附件 8 南京公用合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	上期	2010 年	变动率 (%)
将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	-22489.42	-23633.70	5.09
加: 资产减值准备	9294.89	1045.02	-88.76
固定资产折旧	52338.27	55257.60	5.58
无形资产摊销	676.31	355.72	-47.40
长期待摊费用摊销	448.88	471.76	5.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	190.04	135.41	-28.75
固定资产报废损失	754.95	357.66	-52.62
财务费用	12130.00	14780.13	21.85
投资损失(减:收益)	3479.43	865.86	-75.11
递延所得税资产减少(减: 增加)	566.13	1.07	-99.81
递延所得税负债增加(减: 减少)	-12.29	-1265.67	10195.92
存货的减少(减:增加)	-1239.26	2371.68	-291.38
经营性应收项目的减少(减:增加)	-145538.51	-148620.64	2.12
经营性应付项目的增加(减:减少)	164658.77	133398.13	-18.99
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	75258.19	35520.03	-52.80

附件 9 南京公用主要计算指标

项 目	2010 年初（上期）	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	22.87	20.93
存货周转次数(次)	6.71	16.00
总资产周转次数(次)	0.13	0.13
现金收入比(%)	108.38	110.50
盈利能力		
营业利润率(%)	6.50	2.94
总资本收益率(%)	-0.53	-0.40
净资产收益率(%)	-3.01	-3.26
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	55.61	62.80
全部债务资本化比率(%)	61.82	67.59
资产负债率(%)	67.01	72.04
偿债能力		
流动比率(%)	130.31	152.94
速动比率(%)	126.64	149.94
经营现金流动负债比(%)	14.46	6.37
全部债务/EBITDA(倍)	27.01	30.17
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.05

附件 10 有关计算指标的计算公式

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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 11 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级