跟 踪 评 级 公 告

联合[2018] 464 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AAA，评级展望为稳定，并维持其“17宁河西CP002”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年三月十四日

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：	AAA	评级展望：	稳定
上次评级结果：	AAA	评级展望：	稳定

债项信用

债券简称	余 额	兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
17 宁河西 CP002	7.00 亿元	2018/09/29	A-1	A-1

评级时间：2018 年 3 月 14 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产（亿元）	83.38	101.54	88.65	82.72
资产总额(亿元)	730.25	815.85	736.21	719.14
所有者权益(亿元)	234.68	245.17	251.94	266.68
短期债务（亿元）	127.72	154.28	93.94	143.90
长期债务(亿元)	325.69	378.04	353.60	281.30
全部债务(亿元)	453.41	532.33	447.54	425.20
营业收入(亿元)	63.75	52.42	72.72	21.96
利润总额(亿元)	42.53	7.29	4.65	0.89
EBITDA(亿元)	43.59	8.48	5.88	--
经营性净现金流(亿元)	-55.01	-11.42	80.76	8.19
营业利润率(%)	6.32	15.13	10.64	19.91
净资产收益率(%)	13.47	2.51	1.42	--
资产负债率(%)	67.86	69.95	65.78	62.92
全部债务资本化比率(%)	65.89	68.47	63.98	61.46
流动比率(%)	346.18	336.98	443.16	326.39
经营现金流动负债比(%)	-33.47	-6.11	62.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.40	62.81	76.13	--

注：2017 年三季度财务数据未经审计。

分析师

黄海伦 崔俊凯 李 衡

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

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”）是南京市河西地区城市基础设施建设开发的唯一实体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的跟踪评级反映了其在区域经济发展环境、政府支持、区域业务垄断地位等方面的显著优势。联合资信同时关注到，跟踪期内，政府性其他应收款项对公司资金占用仍明显、公司存在一定短期支付压力等不利因素给公司经营及发展带来的负面影响。

跟踪期内，良好的外部经营环境、较强的政府支持力度保障了公司良好的经营状况和稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“17宁河西CP002”的信用等级为A-1。

优势

1. 跟踪期内，南京市经济稳定发展，财政实力强，为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司持续受到政府在政府资金、政府补贴等方面给予的支持。

关注

1. 跟踪期内，公司对政府的其他应收款项规模仍大，资金占用明显。
2. 跟踪期内，公司短期债务规模较大，现金类资产对短期债务保障能力一般，公司存在一定的短期支付压力。

声　明

一、本报告引用的资料主要由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“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。

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

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于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及“17宁河西CP002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

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”）原名南京市河西新城区国有资产经营（控股）有限责任公司，是经南京市人民政府宁政复【2002】75号文件批准于2003年1月成立的国有独资企业。公司原注册资本1.00亿元，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”）。2003年8月，公司注册资本增加至5.00亿元。2005年3月，出资人由河西指挥部变更为南京市国有资产投资管理控股（集团）有限公司，同时注册资本增加至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，出资人变更为南京市国有资产监督管理委员会。2010年，公司增加注册资本16.00亿元。2014年，公司出资人变更为南京东南国资投资集团有限责任公司（以下简称“东南国资”）和南京河西新城区开发建设管理委员会（2013年5月，“南京河西新城区开发建设指挥部”更名为“南京河西新城区开发建设管理委员会”，以下简称“河西管委会”）。截至2017年9月底，公司注册资本36.66亿元，实收资本36.66亿元，东南国资和河西管委会分别持股60.00%和40.00%。

公司经营范围：市国资委授权范围内的国有资产投资、经营、管理；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（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）。

公司本部内设财务部、规划设计部、投资与资产管理部、招投标工作管理办公室等14个职能部门。截至2017年9月底，公司纳入合并范围子公司12家。

截至2016年底，公司（合并）资产总额736.21亿元，所有者权益合计251.94亿元（含少数股东权益7.84亿元）；2016年，公司实现营业收入72.72亿元，利润总额4.65亿元。

截至2017年9月底，公司（合并）资产总额719.14亿元，所有者权益合计266.68亿元(含少数股东权益22.22亿元)；2017年1~9月，公司实现营业收入21.96亿元，利润总额0.89亿元。

公司地址：南京市建邺区应天大街901号；公司法定代表人：古国才。

三、存续短期融资券概况及募集资金使用情况

公司于2017年9月发行了“17宁河西CP002”，发行额度7.00亿元，到期一次还本付息，募集资金全部用于偿还借款。截至本报告出具日，“17宁河西CP002”募集资金已按募集用途使用完毕。

四、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国实施积极的财政政策，实际财政赤字率 3.8%，为

2003 年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，中国 GDP 实际增速为 6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现 2.0%的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017 年 1~9 月，中国继续实施积极的财政政策，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，持续通过减税降费减轻企业负担，规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡，促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下，2017 年前三季度，中国国内生产总值（GDP）增速分别为 6.9%、6.9%、6.8%，经济保持中高速增长；贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长，山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转；CPI 稳中有升，PPI 和 PPIRM 保持平稳增长；就业水平相对稳定。

2017 年 1~9 月，中国三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好；工业生产有所加快，工业结构进一步优化，工业企业利润保持快速增长；服务业持续快速增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）继续提升，产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓，高技术制造业投资增速加快。2017 年 1~9 月，中国固定资产投资（不含农户）45.8 万亿元，同比增长 7.5%（实际增速 2.2%），增速较 1~6 月（8.6%）和上年同期（8.2%）均有所放缓。具体来看，房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开发投资增速（8.1%）继续放缓，但较上年同期仍有所加快，主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致；基础建设投资增速（15.9%）较 1~6 月和上年同期均有所回落，呈现一定的逆周期特点；受工业去产能持续作用影响，制造业投资（4.2%）继续回落，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化。此外，民间投资增速（6.0%）较 1~6 月有所放缓，民间投资信心仍略显不足，但受到政府简政放权、减税降费、放宽民间投融资渠道、拓展 PPP 模式适用范围等鼓励措施的影响，民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长，日常生活与升级类消费增长较快。2017 年 1~9 月，中国社会消费品零售总额 26.3 万亿元，同比增长 10.4%，增速与 1~6 月和上年同期均持平。具体来看，受商品房销售保持较快增长的拉动，与居住有关的行业消费仍然保持较高增速；生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长；网络销售继续保持高速增长态势，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1~9 月，全国居民人均可支配收入 19342 元，同比增长 9.1%（实际增速 7.5%），仍保持较快增速，居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落，对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下，外部需求有所回暖，加之国内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹，共同带动了进出口的增长。2017 年 1~9 月，中国货物贸易进出口总值 20.3 万亿元，同比增加 16.6%，但增速较 1~6 月（19.6%）有所回落，外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面，机电产品、传统

劳动密集型产品仍为出口主力，部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在10%以上；进口方面，铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来，全球经济维持复苏将为中国经济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对中国经济产生影响。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素影响，短期内中国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，中国经济增速短期内或将继续放缓，预计2017年全年经济增速将在6.8%左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

五、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。近些年，全国各地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《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》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，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

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、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，从而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年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称“《351号文》”）对2014年底存

量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》（财预【2016】152 号，以下简称“《152 号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88 号文》和《152 号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而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，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的融资政策环境。2016 年 3 月 25 日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11 号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43 号文》之后，随着融资平台公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2016 年底，中国城镇化率为 57.35%，较 2015 年提高 1.25 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，中国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发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2017 年政府工作报告》对中国政府 2017 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济发展

南京市经济概况

根据《南京市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》，2016 年，南京市经济运行总体稳定。全年实现地区生产总值 10503.02 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.0%。其中，第一产业增加值 252.51 亿元，增长 1.0%；第二产业增加值 4117.20 亿元，增长 5.3%（其中工业增加值 3581.72 亿元，增长 4.8%）；第三产业增加值 6133.31 亿元，增长 10.2%。三次产业增加值比例调整为 2.4:39.2:58.4。服务业主体地位不断强化，服务业增加值占全市地区生产总值的比重达到 58.4%，比上年提高 1.1 个百分点。工业转型升级步伐加快，全年实现高新技术产业产值 5903 亿元，占规模以上工业总产值比重为 45.31%。

2016 年，南京市固定资产投资稳中有增。全年完成全社会固定资产投资 5533.56 亿元，比上年增长 2.0%，增幅比上年提升 1.6 个百分点；房地产投资平稳增长。全年完成房地产开发投资 1845.60 亿元，比上年增长 29.2%。其中住宅投资 1392.76 亿元，增长 28.8%；办公楼投资 96.68 亿元，增长 11.4%；商业用房投资 195.05 亿元，增长 34.6%。全年商品房销售面积 1558.18 万平方米，比上年增长 1.0%，商品房销售额 2766.35 亿元，增长 56.0%。

2016 年，南京市城乡居民生活水平保持稳定提高，城镇居民人均可支配收入 49997 元，增长 8.4%；农村居民人均可支配收入 21156 元，增长 8.6%。

2016 年，南京市全年完成一般公共预算收入 1142.60 亿元，比上年增长 12.0%。其中，税收收入 956.62 亿元，比上年增长 14.1%，占一般公共预算收入的比重的 83.7%。全年一般公共预算支出 1173.79 亿元，比上年增长 12.3%。

2017 年 1~9 月，南京市实现地区生产总值 8703.48 亿元，同比增长 8.1%。从产业看，第一产业增加值 177.40 亿元，同比增长 0.9%；第二产业增加值 3379.81 亿元，增长 5.0%（其中工业增加值 2885.16 亿元，增长 5.8%）；第三产业增加值 5146.27 亿元，增长 10.6%；全市完成规模以上工业总产值 10407 亿元，同比增长 9.8%；固定资产投资完成 4573.03 亿元，同比增长 15.4%；工业投资增速完成 1329.15 亿元，同比增长 3%；全市实现一般公共预算收入 952.24 亿元，同口径同比增长 16.1%，其中，税收收入完成 802.44 亿元，同比增长 8.9%。

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

①新城建设情况

河西新城位于南京主城西南部，北起三汊河，南接秦淮新河，西临长江夹江，东至外秦淮河、南河，总面积约 94 平方公里。自 2015 年起，河西新城区进入“后青奥”发展阶段，河西管委会、公司抢抓这一发展契机，全面推进 46 个重点项目建设，全面加快青奥工程收尾，围绕核心功能，着力推进基础设施建设，不断完善城市功能。

河西新城区基础设施建设方面，新开工学子路、白鹭东街、五号河等一批道路、河道。黄河路市政综合体、南部市政综合体工程进展顺利。河西儿童医院已建成投用。国际医院完成土地挂牌，拟建成通过国际 JCI 资质认证的高端综合性医院。奥体二中、南部初级中学基本建成。中和村经适房三期正在后期收尾。中部地区水环境整治工程继续推进，通过采用清淤、补水、生态治理等多种手段，河道水质明显改善。

围绕区域核心定位，不断完善城市功能，CBD 二期 23 个重点项目相继建成，新华报业、华泰证券、省农信社、交通银行等大楼均已投入使用。国际博览中心二期（8 万平方米）建成投用，三期项目（38 万平方米）正式开工。

国际博览中心作为全市会展产业的龙头，先后承办了国际农业机械展、全国糖烟酒展等多个国际和国家级品牌展会，并且成为紫金山峰会主会场，对全市的影响力和拉动力不断提升。诸多有影响力的项目落户河西南部地区，华侨城鱼背文化旅游项目、城市综合体等项目推进顺利，地价温和上涨，房地产项目出现了量价齐升的好势头。

②土地储备与出让情况

2014~2016年，河西新城区开发土地面积合计223.87万平方米，出让土地面积合计152.58万平方米，实现出让收入298.36亿元。河西新城区2016年土地出让收入较上年大幅增长，对公司未来代建项目回款提供了有力保障。

表1 河西新区土地开发出让情况

（单位：万平方米、亿元）

年度	开发面积	储备面积	出让面积	出让收入
2014	62.90	65.52	107.29	42.18
2015	105.20	90.95	20.58	54.98
2016	55.77	101.56	24.71	201.20

资料来源：公司提供

注：2014年收入增长与出让面积不匹配主要因2014年部分收入在2015年收到。

截至 2017 年 9 月底，河西新城剩余可出让用地约 253.33 万平方米。总体来看，河西新城区各项建设工作稳步推进，储备可供出让土地面积充足，为公司未来收入回款及偿债能力的增强提供了有力的保障。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2017 年 9 月底，公司注册和实收资本 36.66 亿元，东南国资和河西管委会分别持有公司 60.00%和 40.00%的股权，东南国资为南京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）全资子公司，因此，公司实际控制人为南京市国资委。

2. 公司规模及竞争力

公司是南京市河西新城唯一的基础设施建设投融资主体，是规划河西新城的重要参与者和建设河西新城的主要实施者。公司承揽和承建了河西新城几乎所有大型基础设施建设项目，在南京市河西城市基础设施领域处于行业垄断地位。

3. 人员素质

古国才先生，1970年生，硕士研究生学历；曾历任河西指挥部招商处处长，南京奥体建设开发有限责任公司总经理、董事长，2014年12月至今担任东南国资副总经理，2015年2月至今担任河西国资董事长兼总经理、法定代表人。

截至 2017 年 9 底，公司在职员工 593 人。其中本科及以上学历占 50.08%，专科学历占 26.81%，高中及以下学历占 23.11%；公司销售人员占 2.02%，技术人员占 36.20%，财务人员占 7.91%，其他人员占 53.87%。

整体看，公司高管人员经验丰富，文化素质较高，可满足公司管理的需求。公司员工整体素质可满足公司日常经营的需求。

4. 政府支持

政府资金支持

公司为满足政府代建项目的建设资金需求，主要采取对外举债方式进行筹资。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行，由河西指挥部（现更名为河西管委会）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；其流程为：河西指挥部根据公司项目建设进度和资金需求，将其收储的河西地区的土地进行出让，取得的土地出让收入上缴南京市财政，南京市财政扣除相关税费将其返还至河西指挥部，河西指挥部

扣除相关成本费用，根据公司资金需求和代建政府项目进程，进行划拨和回购。

2016年，公司从河西指挥部（现为河西管委会）获得工程回购款51.06亿元。

财政补贴

公司持续获得政府财政补贴，2016 年，公司收到政府财政补贴 64.11 万元，公司将其计入“营业外收入-政府补助”科目。

整体看，跟踪期内，公司所属地区经济发展较好，公司作为南京市河西地区城市基础设施建设开发的唯一实体，政府给予的支持力度较大。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理制度、高管人员等其他方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入结构未发生变化。公司主营业务包括工程结算、房屋销售、园林工程和酒店餐饮及会展业务等。

2016 年，公司主营业务收入 72.33 亿元，同比增长 20.30 亿元，其中工程结算业务和房屋销售业务占公司主营业务收入的 90%左右。2016 年，公司工程结算业务收入 52.33 亿元；房屋销售业务收入 13.89 亿元；酒店餐饮及会展业务和园林工程业务收入在主营业务收入中占比较小；公司其他业务包括公园门票及管养业务、项目管理、物业管理和广告等。

受房屋销售业务毛利率大幅下降的影响，2016 年，公司整体业务毛利率由 2015 年 17.62%下降至 10.91%。2016 年房屋销售业务下降至 12.19%，主要系出售房产多为保障房，毛利率低所致；工程结算业务和酒店餐饮及会展业务毛利率保持相对稳定。

2017 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 21.96 亿元，为 2016 年主营业务收入的 30.36%，主营业务收入主要来源于工程结算业务，占比 72.18%。2017 年 1~9 月，公司主营业务毛利率 20.66%，较上年大幅增长，主要由于房屋销售业务和其他业务毛利率快速增长所致（其中房屋销售业务毛利率高主要系公司出让的车位使用权无成本所致）。

表 2　2015~2016 年及 2017 年 1~9 月公司主营业务收入构成（单位：亿元、%）

科目	2015 年			2016 年			2017 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程结算业务	38.22	73.45	6.61	52.32	72.33	6.76	15.85	72.18	7.26
房屋销售业务	7.72	14.85	50.73	13.89	19.21	12.19	0.95	4.32	86.21
园林工程业务	2.26	4.34	10.44	2.04	2.82	13.13	1.59	7.25	16.80
酒店餐饮及会展业务	2.56	4.91	79.79	2.66	3.68	79.42	1.95	8.87	85.11
其他业务	1.27	2.45	35.14	1.42	1.96	20.04	1.62	7.38	39.71
合计	**52.03**	**100.00**	**17.62**	**72.33**	**100.00**	**10.91**	**21.96**	**100.00**	**20.66**

资料来源：公司审计报告及公司提供
注：其他业务收入为公园门票及管养业务、项目管理、物业管理和广告等收入。

2. 业务经营分析

城市基础设施代建业务

公司市政基础设施类项目建设采用代建模式，由河西管委会安排采购，采购资金主要来源于河西新城区土地一级开发形成的土地出让金及规费。公司与河西管委会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，按照年投资完成额加计不低于 6%后确认为公司主营业务收入）。

由于工程进度的不确定性，以及工期安排的不规律性，因此公司的政府代建项目工程决算收入稳定程度较差。2016 年，公司实现工程结算业务收入 52.32 亿元，同比快速增长

36.89%，主要原因包括：①营改增政策影响，确认收入时点发生变化；②税务检查中，原自建项目滨江公园被认定为代建项目结转收入所致（2016 年，该项目确认收入 9.22 亿元）。2016 年，公司获得工程回款 51.06 亿元（未收到的款项反映在“其他应收款”）。公司工程结算业务毛利率水平整体较为稳定，2016 年为 6.76%。

公司在建的公益类代建项目主要包括青奥城、南京国际博览中心三期、河西南部道路建设和学校、社区中心、市政综合体等配套项目，总投资 162.84 亿元，截至 2017 年 9 月底已完成投资 123.14 亿元，未来投资计划于 2018 年内完成。

表3　截至2017年9月底公司主要在建基础建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	总投资	自有资金	外部融资	已完成投资	未来投资计划	
						2017 年 10~12 月	2018 年
青奥城	2011-2016	100.00	30.00	70.00	97.90	0.65	1.45
南京国际博览中心三期	2016~2018	40.00	12.00	28.00	9.00	12.00	19.00
河西南部道路建设	2016~2018	4.94	1.50	3.44	4.34	0.10	0.50
学校、社区中心、市政综合体等配套项目	2016~2018	17.90	5.37	12.53	11.90	2.00	4.00
总计		**162.84**	**48.87**	**113.97**	**123.14**	**14.75**	**24.95**

资料来源：公司提供

房地产业务

公司房地产业务主要由下属子公司南京奥体建设开发有限责任公司（以下简称“奥体建设”）承担。奥体建设拥有房地产开发一级资质，其经营范围主要在河西地区。目前，奥体建设主要业务包括：①房地产开发业务（奥体建设已计划在南京逐渐退出商品房业务，现有项目建成销售后，将不再参与新的商品房项目建设）；②河西地区经济适用房的开发建设业务，保障房建设主要通过与河西管委会签订委托代建协议由公司负责代建，政府采购价格采取成本加利润方式确定（初步约定毛利率为 3%）。2016 年和 2017 年 1~9 月，奥体建设分别实现收入 13.89 亿元和 0.95 亿元。

目前，奥体建设主要在建项目为中和村经济适用房四期项目、青奥村和无锡紫兰园项目，上述项目总投资金额 102 亿元，截至 2017 年 9 月底已投资 51.12 亿元，尚需投资 50.88 亿元，公司未来投资规模较大。

截至 2017 年 9 月底，奥体建设拥有土地 87 宗，共计 50.19 万平方米，入账价值 24.22 亿元，其中住宅用地 42.13 万平方米、商办用地 2.48 万平方米、公共设施用地 5.58 万平方米，主要分布在建邺区河西中部和南部以及无锡新区。

表 4　截至 2017 年 9 月底公司在建和拟建房地产项目（单位：亿元）

项目名称	建设期	内容及规模	总投资	截至 2017 年 9 月底已完成投资	2017 年 10~12 月计划投资	2018 年计划投资	2019 年计划投资
中和村经济适用房四期	2016~2018 年	住宅（经济适用房）、商业等，总建筑面积 30.00 万平方米	22.00	0.99	14.01	7.00	--
青奥村	2011~2018 年	公寓、商业、赛会设施等，总建筑面积 46 万平方米	70.00	47.4	7.22	15.36	--
无锡紫兰园	2017~2019 年	住宅、商业，总建筑面积 23.38 万平方米	10.00	2.73	2.59	4.00	0.68
合计			**102.00**	**51.12**	**23.82**	**26.36**	**0.68**

资料来源：公司提供

客房、餐饮及会展业务

公司拥有金陵江滨国际会议中心酒店、南京国际博览中心一期及续建项目和金陵江滨国际会议中心资产。目前，金陵江滨酒店入住

率在60~70%左右；南京国际博览中心一期及续建项目用于会展场馆的使用；金陵江滨国际会议中心作为酒店资产使用。

2016年和2017年1~9月，公司酒店餐饮及会展业务分别实现收入2.66亿元和1.95亿元。未来随着河西新区开发建设和金陵酒店知名度逐步打开，公司酒店和会展资产运营状况有望得到提升。

园林绿化工程

公司园林绿化工程主要由下属子公司南京市园林经济开发有限责任公司（以下简称“南京园林”）负责。南京园林成立于1993年，注册资本2000万元，采用市场化经营，主要承接各类绿化项目工程的建设。

2016年和2017年1~9月，公司园林工程业务收入波动增长，分别为2.04亿元和1.59亿元，毛利率分别为13.13%和16.80%。

3. 未来发展

政府代建项目建设为公司主要业务，同时，公司将继续加强经营性资产运作，提高公司盈利能力。

河西新城区属南京市管辖范围，目前该区域可出让用地主要集中在南部地区，河西新城区土地储备充足，能够较好覆盖公司代建工程投资成本及收益。但联合资信也关注到，近期南京市房地产政策频出，成交量波动较大，未来河西新城区土地出让情况存在一定不确定性。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2016年财务报告经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计结论；2017年三季度财务报表未经审计。

跟踪期内，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。

截至2016年底，公司（合并）资产总额736.21亿元，所有者权益合计251.94亿元（含少数股东权益7.84亿元）；2016年，公司实现营业收入72.72亿元，利润总额4.65亿元。

截至2017年9月底，公司（合并）资产总额719.14亿元，所有者权益合计266.68亿元(含少数股东权益22.22亿元)；2017年1~9月，公司实现营业收入21.96亿元，利润总额0.89亿元。

2. 资产质量

截至2016年底，公司资产总额736.21亿元，同比下降9.76%。其中流动资产占78.04%，非流动资产占21.96%，公司资产以流动资产为主，资产结构未发生重大变化。

流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产 574.51 亿元，同比下降 8.80%，主要系其他应收款下降所致。公司流动资产主要由货币资金（占 15.29%）、预付款项（占 6.65%）、其他应收款（51.74%）和存货（23.47%）构成。

截至2016年底，公司货币资金87.82亿元，较上年末下降9.01%，主要系归还融资款所致，货币资金中银行存款78.36亿元，其他货币资金9.46亿元。2016年底，公司受限资金3.80亿元，受限比率4.33%。

截至 2016 年底，公司预付款项 38.23 亿元，同比下降 13.77%，主要系部分预付款转入存货所致。公司预付款项主要为预付工程款，其中占比较大的有中建八局第三建设有限公司、南京中冶正兴置业有限责任公司、南通新华建筑集团有限公司、江苏盐城二建集团有限公司和中国十七冶集团有限公司。

截至 2016 年底，公司其他应收款 297.23 亿元，同比下降 14.35%，主要系河西管委会拨付了部分土地出让金及规费收入用以抵消欠款所致。其他应收款构成中，92.59%为应收河西管委会垫付的拆迁款和土地整理费用等往来款项。总体看，公司应收款项发生坏账损失的可能性小，但规模大，支付期限长，对公司资产流动性产生一定影响。

根据河西管委会2016年11月出具的《说明函》，截至2016年9月底，公司其他应收款科目余额中与河西管委会的往来款金额270.26亿元，根据河西管委会与公司签订的合作协议，河西管委会将以河西新城区土地出让金及规费返还收入作为公司垫付的征地拆迁及土地平整费用的往来款还款来源。2017~2020年，河西管委会将分别偿还39.80亿元、35.00亿元、35.00亿元和85.72亿元，2020年及以后偿还74.74亿元。

截至2016年底，公司存货134.85亿元，同比增长2.33%。存货中开发成本120.68亿元，主要是完工和未完工的房屋建设项目，包括中和村经济适用房四期、青奥村和无锡紫兰园等。

截至2016年底，公司其他流动资产11.82亿元，同比增加10.39亿元，主要系公司购买理财产品所致。

非流动资产

截至2016年底，公司非流动资产同比下降13.02%，为161.70亿元。公司非流动资产主要为可供出售金融资产（占6.66%）、长期股权投资（占8.81%）、固定资产（占13.45%）和无形资产（占67.97%）。

截至2016年底，公司可供出售金融资产10.77亿元，同比增长30.31%，主要系公司增持江苏省紫金农村商业银行股份有限公司股份2.50亿元所致。

截至2016年底，公司长期股权投资14.25亿元，同比增长5.46%，系被投资单位整体持续盈利使得账面价值增加所致。

截至2016年底，公司固定资产21.76亿元，同比下降3.07%，主要系计提折旧所致。公司固定资产以房屋建筑物为主。

截至2016年底，公司在建工程1.28亿元，同比大幅减少8.75亿元，主要系滨江公园项目被认定为代建项目结转收入所致（原计划完工后作为固定资产）。

截至2016年底，公司无形资产109.91亿元，主要为土地使用权，土地资产中除公司办公楼、会展一期土地摊销外，其他土地由于后期需进行置换或原价回购，未进行摊销。

截至2017年9月底，公司资产总额719.14亿元，同比下降2.32%。公司流动资产和非流动资产占比保持稳定。货币资金81.77亿元，较上年末下降6.89%，主要系偿还部分债务所致。公司其他应收款286.25亿元，较上年底有所下降；随着公司房屋建设项目推进造成开发成本持续增加。公司存货146.19亿元，较上年底增长8.41%。公司其他流动资产2.48亿元，同比下降9.33亿元，系购买的理财产品到期归还。截至2017年9月底，公司用于抵押的土地使用权评估值共计349.23亿元，用于质押的土地出让收入收费权共计3.14亿元。

整体来看，由于2016年以来河西管委会拨付了部分土地出让金及规费用以抵消所欠公司款项，公司资产规模有所波动；资产结构以流动资产为主，流动资产中其他应收款占比较大，应收对象主要为河西管委会，对公司资金形成一定占用，河西管委会已就上述欠款出具专项说明，联合资信将密切关注后续还款情况。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

截至2016年底，公司所有者权益以实收资本（15.02%）、资本公积（60.86%）和未分配利润（23.26%）为主，上述项目占比基本保持稳定。

2017年9月底，公司所有者权益266.68亿元（含少数股东权益22.22亿元），较上年底增长5.85%，其中少数股东权益增加主要涉及下属子公司奥体建设公司少数股东权益，其他项目较上年底保持稳定。

负债

截至2016年，公司负债总额484.27亿元，同比下降15.14%。其中，流动负债占26.77%，非流动负债占73.23%，公司负债以非流动负债

为主。

截至 2016 年底，公司流动负债 129.64 亿元，同比下降 30.65%。公司流动负债主要由应付票据（占 8.87%）、应付账款（9.21%）、其他应付款（占 9.91%）和一年内到期的非流动负债（60.89%）构成。

截至 2016 年底，公司应付票据 11.50 亿元，同比下降 54.37%，主要系公司减少以银行承兑汇票支付工程款所致。公司应付票据全部为商业承兑汇票 11.50 亿元。

截至 2016 年底，应付账款 11.94 亿元，同比增长 27.64%，主要为应付工程款。从账龄看，1 年以内占 41.73%、1~2 年占 7.25%、2~3 年占 1.77%、3 年以上占 49.25%，账龄较长。

截至 2016 年底，公司其他应付款 12.85 亿元，同比增长 3.90%，主要系未偿还已结算款项增加所致。

截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 78.94 亿元，同比下降 36.99%，为一年内到期的长期借款和应付债券。

截至 2016 年底，公司非流动负债 354.63 亿元，同比下降 7.59%。主要由长期借款和应付债券构成。2016 年底，公司长期借款 246.43 亿元，同比下降 20.18%，主要系收到河西管委会拨款，偿还部分债务所致；应付债券 107.17 亿元，同比增长 54.64%，主要是成功发行“16 宁河西 PPN001”5.00 亿元和“16 河西 01”20 亿元、“16 河西 02”8.00 亿元、“16 南京奥体 MTN001”8.00 亿元、“16 南京奥体 MTN002”8.00 亿元，同时“汇富河西优先 01”0.6 亿元等转入一年内到期的非流动负债所致。

截至 2016 年底，公司长期应付款 0.14 亿元，同比减少 4.69 亿元。公司长期应付款全部是南京市财政通过河西管委会支付给奥体建设的中和村经济适用房封闭运作资金。

截至 2017 年 9 月底，公司负债总额 452.46 亿元，同比下降 6.57%。公司其他应付款 7.22 亿元，同比下降 43.79%，主要系偿还部分结算款所致；长期借款 163.89 亿元，较上年底下降 33.49%。

截至 2016 年底，公司有息债务 447.54 亿元，其中短期债务和长期债务分别为 93.94 亿元和 353.60 亿元。截至 2016 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 65.78%、63.98%和 58.39%，较 2015 年底分别下降 1.28 个百分点、2.50 个百分点和 2.27 个百分点。截至 2017 年 9 月底，上述指标分别为 62.92%、61.46%和 51.33%，较 2016 年末均有所下降。

总体看，跟踪期内，公司债务规模持续下降，但整体债务负担偏重。

4. 盈利能力

2016 年，公司营业收入 72.72 亿元，同比增长 20.30 亿元，主要来源于工程结算和房屋销售业务。同期，公司营业成本快速增长至 64.49 亿元，营业利润率同比下降 4.49 个百分点至 10.64%。

2016 年，公司期间费用 4.03 亿元，期间费用中财务费用为负主要系公司绝大部分利息为资本化利息所致。同期，期间费用率 5.55%，较 2015 年下降 1.12 个百分点，公司期间费用控制能力较好。

2016 年，公司利润总额 4.65 亿元，较 2015 年下降 2.64 亿元，主要系权益核算的长期股权投资收益及交易性金融资产取得的投资收益下降所致。2016 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.52%和 1.42%。

2017年1~9月，公司实现营业收入21.96亿元，为2016年全年的30.20%；利润总额0.89亿元，为2016年全年的19.14%；营业利润率上升至19.91%，主要系房屋销售和其他业务收入毛利率快速上升所致。

总体看，跟踪期内，公司营业收入规模大幅增长，但公司整体盈利能力弱。

5. 现金流分析

2016年，公司经营活动现金流入151.82亿

元，同比增加72.42亿元，主要受公司与河西管委会等单位往来款增加所致（反映在收到其他与经营活动有关的现金）。2016年公司现金收入76.02%，同比下降29.18个百分点，主要系奥体建设房地产销售未实现回款所致，公司收入实现质量一般。同期，公司经营活动现金流出快速下降至71.05亿元，同比下降21.76%，主要系往来款减少所致。2016年，公司经营活动现金流量净额由负转正，为80.76亿元。

2016年，公司投资活动现金流入54.76亿元，主要是收回投资收到的现金54.51亿元，系处置了部分以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产和持有至到期投资所致。同期，公司投资活动现金流出快速增长，主要为投资支付的现金，2016年为购买银行理财产品和支付江苏省紫金村商业银行入股资金。2016年，公司投资活动产生的现金流量净额4.97亿元。

2016年，公司筹资活动现金流入量162.96亿元，同比下降37.61%。2016年，公司吸收投资收到的现金3.20亿元，主要是奥体建设下属子公司实收资本增加。2016年，公司收到其他与筹资活动有关的现金系受限保证金释放收回。同期，公司筹资活动现金流出250.59亿元，同比增长17.05%，主要为偿还借款本息。此外公司支付其他与筹资活动有关的现金系支付票据保证金。2016年公司筹资活动现金净额-87.63亿元。

2017年1~9月，公司销售商品、提供劳务收到的现金29.22亿元，为2016年的52.86%，现金收入比为133.07%；收到的其他与经营活动有关的现金50.60亿元，主要为收到的往来款；公司购买商品、接受劳务支付的现金39.27亿元，主要系支付的工程款；公司经营活动现金流量净额8.19亿元。同期，公司投资活动较少，其中收回投资收到的现金10.00亿元为公司收回的理财产品。2017年1~9月，公司吸收投资收到的现金14.40亿元，系奥体建设公司下属子公司吸收基金公司投资款；公司取得借款收到的现金61.05亿元；发行债券收到的现金10.00亿元系2017年6月发行的短期融资券“17宁河西CP001”；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息；2017年1~9月，公司筹资活动产生的现金流净额-23.72亿元。

整体来看，公司经营活动受收到往来款影响较大。跟踪期内，由于公司收到河西管委会拨款较多，公司逐步降低融资规模使得2016至2017年前三季度筹资活动表现为净流出。

6. 偿债能力

截至2016年底，公司流动比率和速动比率分别为443.16%和339.14%；截至2017年9月底，上述两项指标分别下降至326.39%和240.59%。2016年，公司经营现金流动负债比由负转正，为62.30%。截至2017年9月底，公司现金类资产82.72亿元，由于同期公司短期债务规模大幅增长，现金类资产对短期债务的覆盖保障能力一般，公司存在一定的短期偿债压力。

2016年，公司EBITDA为5.88亿元，同比下降2.60亿元；全部债务/EBITDA分别76.13倍，总体看，公司长期偿债能力指标较弱，但考虑到政府对公司在资本注入、债务偿还、政府补贴等方面给予的持续支持，公司长期偿债能力尚可。

截至2017年9月底，公司共获得银行累计授信额度474.10亿元，尚未使用授信额度49.90亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2017年9月底，公司为对外担保余额3.04亿元，全部为对中新南京生态科技岛投资发展有限公司（以下简称“中新投资”）进行的担保。中新投资成立于2010年3月，注册资本11.40亿元，直接股东为中新南京生态岛科技岛开发有限公司。中新投资经营范围为：实业投资、投资管理咨询、高科技产业投资配套咨询、土地开发整理。截至出具报告日，中新投资生产经营正常。整体看，公司担保比率低（为1.14%），公司或有负债风险较小。

7. 过往债务履约情况

根据公司《企业信用报告（2012银行版）》（机构信用代码：G1032010500503310S）显示，截至2018年2月27日，公司不存在未结清的不良信贷情况；已结清信贷记录中，有7笔欠息记录，主要系银行与企业沟通出现问题，导致企业未及时将本息汇入银行账户所致，且均发生在2010年前后，相关银行对上述事项均出具了澄清说明。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及所处区域经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到政府对公司在政府资金、政府补贴等方面给予的各项支持，总体看，跟踪期内公司整体抗风险能力极强。

十、存续期内短期融资券偿债能力分析

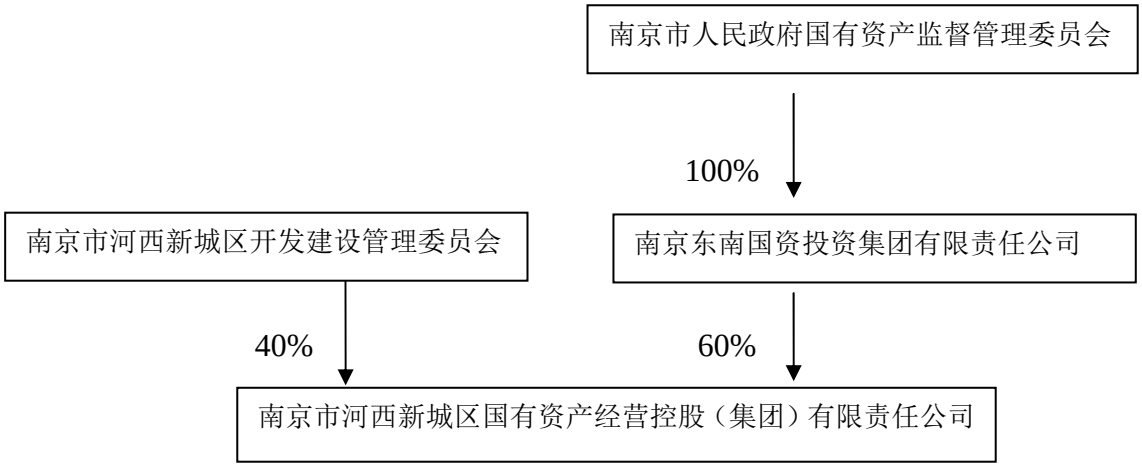
公司于2017年9月发行了短期融资券“17宁河西CP002”，发行额度7.00亿元。截至2017年9月底，公司现金类资产82.72亿元，为“17宁河西CP002”发行额度7.00亿元的11.82倍。2017年1~9月，公司经营活动现金流入量及经营活动现金流量净额分别为79.82亿元及8.19亿元，为发行额度7.00亿元的11.40倍及1.17倍，保障能力强。

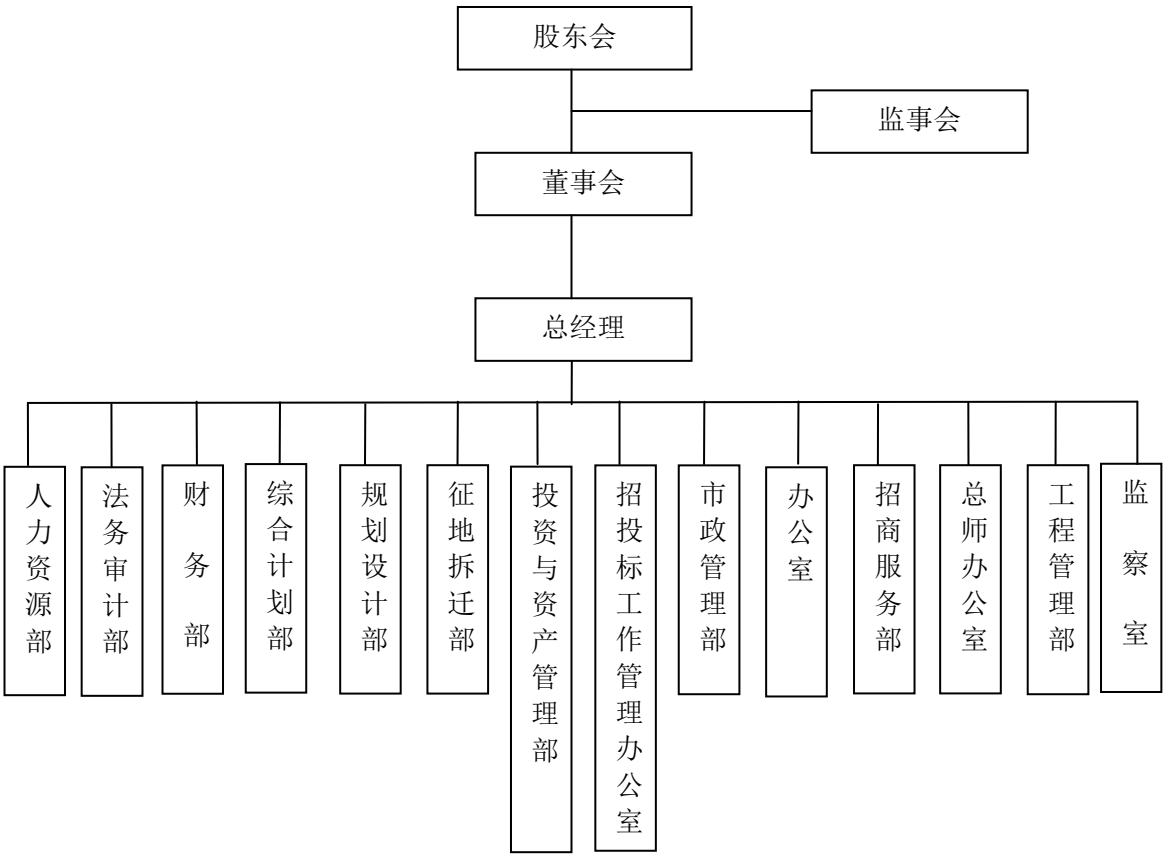
总体看，公司现金类资产、经营活动现金流入量及经营活动现金流量净额对存续期短期融资券保障程度强。

十一、 结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“17宁河西 CP002”的信用等级为 A-1。

附件 1　公司股权及组织结构图





附件 2　截至 2017 年 9 月底公司纳入合并范围子公司情况（单位：万元）

公司名称	业务性质	注册资本	经营范围	持股比例		表决权比例
				直接	间接	
南京河西新城建设发展有限公司	工程建设	12000.00	房地产开发；商品房销售及信息咨询；苗木培育、销售； 市政工程设计、施工	100%	-	100%
南京奥体建设开发有限责任公司	房地产	35000.00	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%
南京滨江公园管理有限公司	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%
南京河西会议展览有限责任公司	服务业	5000.00	展览展示、会务服务；展览工程设计、制作及施工等	100%	-	100%
南京河西新城江滨会议中心有限公司	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%
南京市园林经济开发有限责任公司	工程施工	6000.00	园林建筑规划、设计、施工 等	95%	5%	100%
南京河西工程项目管理有限公司	服务业	1000.00	项目选址、规划、勘探、设计、招标代理服务；工程监 理；建设项目咨询、管理服 务和技术资源交流；房地产 策划	100%	-	100%
南京青奥城建设发展有限责任公司	房地产	122000.00	房地产开发、销售	100%	-	100%
江苏台湾名品城开发有限公司	服务业	1000.00	南京台湾名品城项目的开发建设、经营管理	80%	-	80%
南京新城生态技术工程中心有限公司	服务业	500.00	低碳生态城市技术工程研 究及咨询等	100%	-	100%
南京河西新能源客运服务有限公司	服务业	5000.00	客运出租运输；汽车租赁；充电场站投资、营运及维 护	60%	-	60%
南京金帆酒店管理股份有限公司	服务业	1000.00	酒店管理；企业管理；物业管理；百货销售；自营和代 理各类商品及技术的进出 口业务等	70%	-	70%

资料来源：公司提供

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	83.38	101.54	88.65	82.72
资产总额(亿元)	730.25	815.85	736.21	719.14
所有者权益(亿元)	234.68	245.17	251.94	266.68
短期债务(亿元)	127.72	154.28	93.94	143.90
长期债务(亿元)	325.69	378.04	353.60	281.30
全部债务(亿元)	453.41	532.33	447.54	425.20
营业收入(亿元)	63.75	52.42	72.72	21.96
利润总额(亿元)	42.53	7.29	4.65	0.89
EBITDA(亿元)	43.59	8.48	5.88	--
经营性净现金流(亿元)	-55.01	-11.42	80.76	8.19
财务指标				
销售债权周转次数(次)	28.00	12.94	18.13	--
存货周转次数(次)	0.52	0.32	0.48	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.07	0.09	--
现金收入比(%)	90.66	105.20	76.02	133.07
营业利润率(%)	6.32	15.13	10.64	19.91
总资本收益率(%)	4.60	0.80	0.52	--
净资产收益率(%)	13.47	2.51	1.42	--
长期债务资本化比率(%)	58.12	60.66	58.39	51.33
全部债务资本化比率(%)	65.89	68.47	63.98	61.46
资产负债率(%)	67.86	69.95	65.78	62.92
流动比率(%)	346.18	336.98	443.16	326.39
速动比率(%)	264.69	266.49	339.14	240.59
经营现金流动负债比(%)	-33.47	-6.11	62.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.40	62.81	76.13	--

注：2017 年三季报财务数据未经审计。

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	（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-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
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%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

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　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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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

附件 5-3　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含　　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息