

信用评级公告

联合〔2022〕2129号

联合资信评估股份有限公司通过对南京江北新区产业投资集团有限公司及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定南京江北新区产业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，南京江北新区产业投资集团有限公司 2022 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年四月二日

南京江北新区产业投资集团有限公司

2022 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：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：10.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2022 年 04 月 02 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		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		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

南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）是国家级江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务区域专营优势明显，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱、债务规模大、债务负担较重和经营性现金净流出规模较大等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

本期中期票据的发行对公司现有债务结构影响不大。从指标上看，本期债券发行后，公司经营活动现金流入量对长期债务保障能力较弱；公司 EBITDA 对长期债务的保障能力弱。

随着江北新区区域经济及财政实力不断增长，以及公司在手项目的持续开发，未来整体收入有望保持较大规模。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**江北新区是全国第 13 个、江苏省首个国家级新区，战略地位和产业优势突出。近年来，江北新区经济及财政实力快速增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 业务区域专营优势明显。**近年来，江北新区企业整合逐步推进，公司业务范围由南京高新技术产业开发区拓展至江北新区全境；公司主要负责江北新区范围内保障房及产业载体建设工作，相关业务区域专营优势明显。
- 持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在资本金注入、资产划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。2018—2020 年以及 2021 年一季度，扬子国资对公司分别增资 2.00 亿元、3.00 亿元、2.95 亿元和 1.00 亿元；2019 年江北新区管委会对公司增资 18.29 亿元。2018—2020 年，江北新区管委会分别向公司拨付各项补助合计 1.60 亿元、3.19 亿元和 1.97 亿元。2019—2020 年，公司获得一系列资产划拨。

关注

- 资产流动性较弱。**2018—2020 年末，公司应收类款项占资产

分析师：王默璇 谢 哲

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

总额的比重分别为 14.67%、16.43%和 16.01%，应收类款项主要为应收管理委员会及街道办事处等的往来款，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。此外，公司存货中待结转金额较大。公司资产流动性较弱。

2. **债务规模大，债务负担较重。**公司是江北新区保障房及产业载体投资的重要主体，近年来，在项目投资需求带动下，公司有息债务规模增长较快，债务负担较重。公司未来年投资计划约在百亿左右，项目待投资规模大，面临较大融资压力。
3. **经营性现金净流出规模较大。**2018—2020 年，公司经营活动现金净流量分别为-35.60 亿元、-57.78 亿元和-28.03 亿元，经营性现金缺口规模较大。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
现金类资产 (亿元)	139.37	127.22	170.05	193.03
资产总额 (亿元)	743.46	904.91	1129.13	1275.34
所有者权益 (亿元)	232.38	292.38	343.48	358.14
短期债务 (亿元)	71.69	96.08	146.73	117.44
长期债务 (亿元)	379.57	423.65	459.49	587.22
全部债务 (亿元)	451.25	519.73	606.22	704.66
营业收入 (亿元)	16.93	29.77	51.24	29.81
利润总额 (亿元)	2.46	3.13	3.95	-4.29
EBITDA (亿元)	8.34	10.68	14.96	--
经营性净现金流 (亿元)	-35.60	-57.78	-28.03	-30.55
营业利润率 (%)	22.79	18.10	20.03	20.88
净资产收益率 (%)	0.75	0.68	0.54	--
资产负债率 (%)	68.74	67.69	69.58	71.92
全部债务资本化比率 (%)	66.01	64.00	63.83	66.30
流动比率 (%)	513.51	416.67	313.44	368.69
经营现金流动负债比 (%)	-30.31	-34.68	-10.24	--
现金短期债务比 (倍)	1.94	1.32	1.16	1.64
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.45	0.34	0.41	--
全部债务/EBITDA (倍)	54.09	48.68	40.53	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
资产总额 (亿元)	615.22	661.64	740.92	804.32
所有者权益 (亿元)	233.71	290.50	333.38	345.47
全部债务 (亿元)	230.72	241.43	285.77	343.39
营业收入 (亿元)	8.09	11.75	16.12	1.35
利润总额 (亿元)	1.90	1.50	-1.01	-1.02
资产负债率 (%)	62.01	56.09	55.00	57.05
全部债务资本化比率 (%)	49.68	45.39	46.16	49.85
流动比率 (%)	275.30	325.69	295.14	367.19
经营现金流动负债比 (%)	1.47	-14.79	-7.14	--

注: 1. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算, 长期应付款中付息项调整至长期债务核算; 2. 公司及母公司 2021 年三季度财务报表未经审计; 3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 4. 数据不适用以 "--" 表示

资料来源: 根据公司审计报告、财务报告和公司提供资料整理

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
AAA	稳定	2021/12/23	唐立倩 邹 洁	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	--
AAA	稳定	2020/05/29	唐立倩 邱 成	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
AA+	稳定	2017/05/31	李毅婷 唐立倩	基础设施投资建设企业信用分析要点 (2015 年)	阅读全文
AA	稳定	2016/07/12	李毅婷 邢宇飞	基础设施投资建设企业信用分析要点 (2015 年)	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编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

南京江北新区产业投资集团有限公司

2022 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“公司”或“江北产投”）于1992年6月由南京高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）出资设立，原名南京高新技术经济开发总公司，初始注册资本100万元。后经高新区管委会多次货币增资，公司注册资本于2012年11月增至52.25亿元。2014年3月，根据《关于组建南京扬子国资投资集团有限责任公司的决定》（宁委〔2014〕152号），南京市委、南京市政府成立南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子国资”），并将公司51.00%股权划入扬子国资。2015年3月11日，公司更名为南京高新技术经济开发有限责任公司；2017年12月11日，公司变更为现名。2018年7月20日，扬子国资认缴增资2.00亿元，公司注册资本增至54.25亿元，同时扬子国资将其持有的公司1.81%的股权无偿划转给高新区管委会；2019年6月28日，扬子国资认缴增资3.00亿元，公司注册资本增至57.25亿元，同时扬子国资将其持有的公司1.47亿元股权无偿划转给高新区管委会。2019年7月29日，高新区管委会将其持有的公司全部股权划转至南京市江北新区管理委员会（以下简称“江北新区管委会”）。2019年12月，经公司股东会决议，南京江北工融金投一号债转股股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“工融金投一号”）向公司增资20.00亿元，其中，4.46亿元计入实收资本、15.54亿元计入资本公积，其后建信金融资产投资有限公司（以下简称“建信金投”）向公司增资14.00亿元，其中，3.12亿元计入实收资本、10.88亿元计入资本公积，上述34.00亿元股权未来将由扬子国资或其指定的第三方优先进行购买。2020年，股东扬子国资向公司增资2.95亿元，

其中，0.66亿元计入实收资本、2.29亿元计入资本公积。2021年3月，扬子国资向公司增资1.00亿元，计入资本公积。截至2021年9月底，公司注册资本65.48亿元，实收资本65.48亿元，扬子国资、江北新区管委会、工融金投一号及建信金投持股比例分别为45.59%、42.84%、6.81%和4.76%。扬子国资由江北新区管委会100.00%控股，同时，根据公司章程及股东会决议，扬子国资对公司的部分职权委托江北新区管委会代为行使，公司董事长由江北新区管委会指定，江北新区管委会为公司实际控制人。

公司经营范围包括：投资兴办高新技术企业；高新技术项目风险投资；高新技术咨询服务；物业管理；开发区高新技术产品销售；开发区内企业生产所需原辅材料及配套设备供应；多余物资串换；机电产品、机械设备、仪器仪表、五金交电（不含助力车）、化工产品（不含危险品）、通信设备（不含卫星地面接收设备）销售（以上经营范围均不含国家专控商品及专项审批项目）；房地产开发（凭资质证书在有效期内经营）；高新区内土地开发、基础设施建设；自营和代理各类商品及技术的进出口业务；城市道路、桥梁、隧道、公共广场、绿化工程施工及提供劳务；污水处理、污水处理工程；河道整治及养护工程；高新技术研发；创业投资；投资管理咨询、服务。

截至2021年9月底，公司本部内设6个部门，包括综合办公室、财务金融部、战略投资部、开发建设部、党群工作部和内审监察部；公司纳入合并范围的一级子公司共22家。

截至2020年底，公司合并资产总额1129.13亿元，所有者权益343.48亿元（含少数股东权益1.99亿元）；2020年，公司实现营业收入51.24亿元，利润总额3.95亿元。

截至2021年9月底，公司合并资产总额1275.34亿元，所有者权益358.14亿元（含少数

股东权益2.34亿元)；2021年1—9月，公司实现营业收入29.81亿元，利润总额-4.29亿元。

公司注册地址：南京市江北新区高新路16号；法定代表人：高亮。

二、本期中期票据概况

公司已申请注册总额度为 20.00 亿元的中期票据，2022 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）拟发行额度 10.00 亿元；发行期限为 3 年；偿还方式为按年付息，到期一次还本。

本期中期票据募集资金用途为偿还有息债务。

三、宏观经济与政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年，我国统筹经济发展和疫情防控、积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，

货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021 年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021 年我国国内生产总值 114.37 万亿元，按不变价计算，同比增长 8.10%，两年平均增长 5.11%。分季度来看，GDP 当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为 18.30%、7.90%、4.90%和 4.00%。从两年平均增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长 4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至 4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中，第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。

2021 年，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 5.08%和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未达到 2019 年 7.20%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2017—2021 年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 两年平均
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37	--
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10	5.11
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60	6.15
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90	3.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50	3.98
出口增速 (%)	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90	--
进口增速 (%)	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10	--
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90	--
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10	--
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10	--
全国居民人均可支配收入增速 (%)	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10	5.06
一般公共预算收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70	--
一般公共预算支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	0.30	--

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数；

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。

消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021 年，我国货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，创历史新高。

2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。

2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。

截至 2021 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社

融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。

2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降 3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。

2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.10%，低于全年 5.50% 左右的调控目标。2021 我国全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。

2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政

策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022年经济增长更加依赖内生动力。

从三大需求来看，2022年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

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，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。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约束地方政府及其融资平台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

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

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，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，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同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业

提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，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。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该

省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020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/会议名称	核心内容及主旨
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
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”

2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

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。受城投企业剥离地方政府融资职能，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，非标融资占比高、债券集中到期、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。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，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非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济及政府财力

江北新区是江苏省首个国家级新区，是南京市未来的重点发展区域；近年来，江北新区经济及财政实力快速增长，为公司发展创造了良好的外部发展环境。

公司是江北新区范围内重要的保障房及产业载体建设主体，江北新区经济、财政状况

和发展规划对公司经营发展影响较大。

江北新区位于南京市长江以北，由浦口区、六合区所辖行政区域和栖霞区八卦洲街道构成，覆盖南京高新技术产业开发区（以下简称“南京高新区”）、南京化学工业园区（以下简称“化工园”）、南京海峡两岸科技工业园等三个国家级园区及南京港西坝、七坝两个港区，总面积约 2451 平方公里，占南京总面积的 37%，是华东面向内陆腹地的战略支点，亦为长三角辐射中西部地区的综合门户。2013 年 7 月，南京市政府出台了《南京市江北新区 2049 战略规划暨 2030 总体规划编制工作方案》（简称“方案”），方案明确提出，将全面启动发展江北新区，南京市发展重点即将从主城区内的河西新城区向江北新区转移。

2015 年 6 月，国务院批复同意设立南京江北新区（国函〔2015〕103 号），南京江北新区建设上升为国家战略，成为全国第 13 个、江苏省首个国家级新区，国家级江北新区规划范围 788 平方千米。2017 年 5 月，江北新区对组织架构和空间架构进行优化，将原高新区管委会、化工园管委会整编进入江北新区管委会，同时将原高新区、化工园以及顶山街道、葛塘街道共 386.25 平方公里设立为直管区，并在直管区内划定 33.2 平方公里核心区，由江北新区管委会集中开发；在江北新区规划面积 788 平方公里范围内（以街道行政区划为边界），除直管区外的其他区域为共建区，以浦口区、六合区为主开发建设，江北新区管委会对重大事项进行统筹；在江北新区 2451 平方公里范围内，除直管区、共建区外的其他区域为协调区，由江北新区管委会对涉及关联和长远的事项与相关行政区加强沟通和协调。

2019年8月,根据《国务院关于印发6个新设自由贸易试验区总体方案的通知》(国发〔2019〕16号),中国(江苏)自由贸易试验区获批设立。江苏自贸区实施范围119.97平方公里,涵盖南京、苏州、连云港三个片区,其中南京片区面积39.55平方公里,全部位于江北新区范围内(以江北新区核心区中央商务区和研创园为主),南京片区定位为建设具有国际影响力的自主创新先导区、现代产业示范区、对外开放合作重要平台。江北新区发展迎来国家级新区和自贸区“双区联动”的新机遇,成为南京市乃至整个江苏省的发展重点,发展前景进一步向好。

2020年,江苏自贸试验区南京片区“1+9”政策全面落地,生物医药集中监管、数字金融等创新举措取得突破,14项改革经验和案例在全省复制推广;交通能级持续增强,铁路南京北站配套工程开工。江心洲长江大桥(五桥)、上坝夹江大桥(浦仪公路西段)建成通车,绕城公路环线形成闭合。城市功能进一步完善,城乡面貌进一步提升。江北新区直管区经济总量占全市比重提高至14.1%,自贸试验区南京片区承载力不断增强。

江北新区重点发展七大类十四大战略性新兴产业,涵盖新一代信息技术、高端装备制造、生物医药和医疗器械、新能源汽车、智能电网、新材料、节能环保等领域,战略性新兴产业产值年均增长25%以上。目前江北新区已经聚集了台积电、清华紫光、华大半导体、展讯通信、中星微电子、上汽南京汽车集团、中车南京浦镇车辆、绿叶制药、药石科技、世和基因、先声药业、网易南京数字产业、中国最大的人类全基因组数据中心等一系列优质企业和项目,计划打造集成电路、生命健康、新能源等三个规模超千亿级的产业,生物医药、软件业、轨道交通、卫星导航、节能环保、新材料等产业领域也形

成了一定的先发优势,支撑作用进一步凸显。2019—2021年,江北新区直管区分别实现地区生产总值1800.99亿元、2103.98亿元和2561.70亿元,同比增速分别为13.2%、9.7%和21.75%,持续保持较快增长势头。

2019—2021年,江北新区直管区一般公共预算收入分别为186.60亿元、188.20亿元和215.27亿元。其中,2021年税收占比89.77%,财政收入质量很高;2019—2021年,江北新区一般公共预算支出分别为120.50亿元、133.80亿元和143.32亿元;江北新区财政自给率分别为154.85%、140.66%和150.20%,财政自给能力很强。

2019—2021年,江北新区政府性基金收入分别为260.20亿元、291.38亿元和398.34亿元,整体受国有土地使用权出让收入波动影响变动较大。截至2020年底²,江北新区政府债务余额303.40亿元,其中一般债务余额96.20亿元、专项债务余额207.20亿元,债务负担一般。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年9月底,公司注册资本及实收资本均为65.48亿元,扬子国资、江北新区管委会、工融金投一号及建信金投持股比例分别为45.59%、42.84%、6.81%和4.76%,公司实际控制人为江北新区管委会。

2. 企业规模及竞争力

近年来,江北新区企业整合逐步推进,公司业务范围由高新区拓展至江北新区全境;公司主要负责江北新区范围内产业投资及保障房建设工作,相关业务区域专营优势明显。

公司原为高新区唯一的基础设施投资、建设和运营主体,2017年以来,随着江北新区组

² 2021年江北新区政府债务余额相关数据尚未披露

组织架构的优化，区域内企业整合不断推进，公司业务区域范围由南京高新区拓展至江北新区全境。

除公司外，江北新区范围内主要的投融资企业还包括：公司股东扬子国资（项目投建主要由各子公司负责，本部主要负责江北新区发展基金的管理运作）、南京江北新区建设投资有限公司（原南京化学工业园有限公司，

以下简称“江北建投”）和南京江北新区公用资产投资发展有限公司（原南京大厂投资发展有限公司，以下简称“江北公用”）。江北产投主要负责区域内保障房及产业载体建设工作，江北建投主要负责化工园范围内基础设施及产业配套建设工作，江北公用主要负责区域内水务、供气等公用事业相关工作。江北新区范围内主要发债平台情况详见下表。

表 3 截至 2020 年底江北新区主要发债平台情况（单位：亿元）

公司	股权情况	业务定位	资产总额	所有者权益	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	营业收入	利润总额
扬子国资	江北新区管委会 100.00%	江北新区主平台，区域内重大项目投资建设主体，并表江北产投和江北公用，且进行基金投资	2820.79	849.18	69.90	66.88	85.71	8.68
江北产投	扬子国资 45.59%、江北新区管委会 42.84%、工融金投一号 6.81%、建信金投 4.76%	江北新区保障房及产业载体建设主体	1129.13	343.48	69.58	63.83	51.24	3.95
江北建投	江北国资 88.29%、工银金融资产投资有限公司 9.33%、江北产投 0.83%、南京六合经济技术开发区集团有限公司 0.42%、南京沿江经济技术开发区有限公司 0.42%、中国石化集团资产经营管理有限公司 0.38%、中国石化集团南京化学工业有限公司 0.33%	化工园范围内基建和园区配套服务主体，并负责江北新区环卫绿化服务	350.11	116.33	66.77	65.47	21.09	2.22
江北公用	扬子国资 55.65%、江北新区管委会 16.54%、南京江北基础设施股权投资基金（有限合伙）13.90%、工银金融资产投资有限公司 12.90%、南京扬子开发投资有限公司 1.01%	江北新区供水（不涵盖新材料科技园）及工业供暖主体	216.06	89.73	58.47	51.66	8.35	2.89

注：江北建投控股股东江北国资由江北新区管委会全资控股

资料来源：联合资信整理

目前公司业务主要由本部及子公司南京新居建设集团有限公司（以下简称“新居集团”，原名南京北园投资置业有限公司）、南京软件园经济发展有限公司（以下简称“软件园经发”）、南京软件园科技发展有限公司（以下简称“软件园科发”）、南京生物医药谷建设发展有限公司（以下简称“药谷建发”）和南京智能制造产业园建设发展有限公司（以下简

称“智能制造建发”）负责。新居集团统一负责江北新区范围内新增保障房建设工作，子公司软件园经发及软件园科发、药谷建发、智能制造建发分别负责江北新区范围内研创园、生物医药谷、智能制造产业园的载体建设及配套土地开发和基建工作，上述三个园区为江北新区高新技术产业汇集区。整体看，公司主要负责江北新区范围内保障房建设和产业载体投资

工作，相关业务区域专营优势明显。

3. 人员素质

公司管理层综合素质较高，公司员工学历及年龄构成符合行业发展要求，能够满足公司经营需要。

截至2021年9月底，公司高级管理人员共计3人，包括董事长兼总经理1人、副总经理2人（其中1人兼财务负责人）。

高亮先生，1984年生，硕士研究生学历；曾任南京生物医药谷发展中心副主任、药谷建发副总经理；现任公司董事长兼总经理。

吴疆先生，1976年生，本科学历；曾任软件园科发财务金融部部长、南京江北新区产业技术研创园管理办公室财政金融部部长；现任公司副总经理兼财务负责人。

董群女士，1972年生，硕士研究生学历；曾任南京市妇联科员、副主任科员、主任科员，南京市雨花台区雨花新村街道主任助理，南京市科委农村科技处主任科员、副处长等；现任公司副总经理。

截至2021年9月底，公司在职员工223人。从教育程度看，研究生员工40人，占17.94%；本科员工162人，占72.65%；大专及其他员工21人，占9.41%。从年龄看，46岁及以上员工占21.52%；26~45岁员工占57.85%；25岁及以下员工占20.63%。

4. 企业信用记录

公司本部及核心子公司过往信用记录良好，联合资信未发现公司及核心子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告（银行版）》（统一社会信用代码：91320191134916858Y），截至2022年01月05日，公司本部已结清垫款18笔（于2009年结清）、欠息8笔（最后一笔结清日期2016年12月15日）、关注类贷款1笔、关注类银行承兑汇票1笔，公司本部无未结清或已结清不良类

贷款。根据广发银行南京分行营业部提供的说明，公司本部18笔垫款记录系银行会计系统扣款问题所致；根据国家开发银行江苏省分行客户一处提供的说明，公司关注类贷款系款项用于城建类项目，因资产质量分类划分为关注类，非因欠息或其他逾期行为所致；根据浦发银行南京江北支行提供的说明，公司本部欠息系银行系统原因所致。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320191134974847T），截至2022年01月07日，南京新居建设集团有限公司（以下简称“新居建设”）已结清关注类贷款3笔，系于2002年结清，无未结清或已结清不良类贷款。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及核心子公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东会、董事会和监事会，建立了完善的法人治理结构。

根据公司《章程》，公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。股东会具有决定公司的经营方针和投资计划、按规定委派选举和更换非职工董事和监事、审批公司年度财务预算方案、对股东扬子国资和江北新区管委会对外转让出资做出决议、对公司直接融资和重大投资做出决议等职权。根据公司股东会决议，扬子国资将决定公司经营方针、决定公司投资、融资等重大事项的职权委托江北新区管委会代为行使。对公司合并分立解散或变更形式、增加或减少注册资本、制定和修改章程、超过净资产20%的直接融资投资和资产处置、审议批准公司利润分配及补亏方案、股东扬子国资和江北新区管委会对外转让出资等特别决议，须经全体股东一致同意，其余决议经代表三分之二以上表决权的股东通过即可。

公司设董事会，董事会成员 8 人³，扬子国资委派 1 名董事；工融金投一号委派 1 名董事；建信金投委派 1 名董事；江北新区管委会委派 3 名董事，外部董事 1 名，并由江北新区管委会指定其中一名担任董事长。职工董事 1 名，经职工大会或职工代表大会选举产生。董事每届任期三年，届满可连选连任。董事会对股东会负责，执行股东会的决议，决定公司经营计划和投融资、担保方案等。其中，制定公司利润分配方案和补亏方案、增加或减少注册资本、公司合并分立解散或变更形式、超过净资产 20% 的对外间接融资、单笔担保超过净资产 5% 或累计担保超过 10%、转让或处置资产占净资产的 5%~20% 的事项需由工融金投一号和建信金投委派董事同意，其余事项由半数以上董事书面一致同意，可不召开董事会而直接作出决定。

公司设监事会，监事会成员 3 人，其中，江北新区管委会委派监事 1 名、扬子国资委派监事 1 名、经职工大会或职工代表大会选举产生职工监事 1 名。监事任期三年，届满可连任。监事会职权包括检查公司的财务，对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对董事、高级管理人员损害公司利益的行为予以纠正等。

公司设经理层，经理层成员 3 人。其中总经理 1 人，副总经理 2 人，均由江北新区管委会委派。经理层人员任期三年，届满可连聘连任。总经理对董事会负责，主持公司生产经营管理工作。

截至 2021 年 9 月底，公司董事、监事及高级管理人员全部正常到岗。

2. 管理体制

公司内部管控制度健全，并形成了有效的风险监督管理体系，综合管理水平高。

公司本部内设综合办公室、财务金融部、战略投资部、开发建设部、党群工作部、内审

监察部共 6 个部门。

财务管理方面，公司制定了《财务报告管理制度》《费用报销制度》等一整套管理制度，对公司各项财务工作进行监管。公司内设财务金融部，主要负责公司财务预算、核算、财务报告、建立票据、现金管理制度等工作，以及指导和检查子公司开展上述工作；并负责履行公司日常经济活动、工程项目款支付管理、对外借款管理等职能。

投融资管理方面，公司制定了《对外投资申请审批管理制度》和《融资管理制度》，规定了公司对外投融资活动的范围、遵循的基本原则、投融资决策程序等；同时规定股东会是公司对外投资的最高决策机构，股东会是公司对外融资、借款的最高决策机构；公司控股子公司无权批准并实施对外投融资活动。

对外担保方面，根据《南京市江北新区直管企业担保事项管理暂行办法》，公司重大担保事项需报江北新区管委会审批，同时不再对除子公司和互保企业之外的其他企业和个人提供担保。

子公司管理方面，公司制定了《子公司管理制度》等加强对子公司及分公司的管理，旨在建立有效的管控与整合机制，对公司的组织、资源、资产、投资等事项进行风险控制，提高公司整体运作效率和抗风险能力。

七、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入主要由土地开发出让收入、基础设施建设收入、房屋销售和房屋租赁收入构成。近年来，随着保障房销售业务的推进，公司营业收入持续增长，综合毛利率呈波动下降趋势。

表 4 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

³ 公司董事会成员于 2022 年 1 月变更为 8 人

业务板块	2018 年			2019 年			2020 年			2021 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 (%)	收入	占比	毛利率 (%)
土地开发	2.70	15.93	20.77	6.09	20.45	20.05	9.81	19.14	20.10	0.00	0.00	--
基础设施建设	7.39	43.63	21.58	7.24	24.31	16.26	9.53	18.60	24.15	1.30	4.35	6.47
房屋销售	0.52	3.09	22.63	7.45	25.03	7.29	23.47	45.79	13.67	22.44	75.25	21.17
房屋租赁	3.26	19.23	49.44	5.42	18.19	43.20	5.56	10.86	61.30	4.04	13.54	54.82
其他	3.07	18.12	19.49	3.58	12.02	26.77	2.87	5.60	21.22	2.04	6.85	1.19
合计	16.93	100.00	26.46	29.77	100.00	20.95	51.24	100.00	22.45	29.81	100.00	23.72

资料来源：公司提供

2018—2020 年，公司营业收入年均复合增长 73.99%。公司营业收入主要由土地开发收入和基础设施建设收入构成，近三年，上述两类业务在营业收入中合计占比逐年下降，主要系公司业务重心由基础设施代建和土地整理转向保障房及产业载体建设所致；公司房屋销售收入波动较大，近三年占比分别为 3.09%、25.03%和 45.79%，主要系前期建设项目陆续完工交付，以及区域内保障房平台相继划入公司、业务专营优势加强所致；房屋租赁收入随可供出租面积的增加而稳定增长，已成为公司的重要收入板块。公司其他收入主要包括劳务收入等，对整体收入形成一定补充。近三年，公司综合毛利率整体呈波动下降趋势。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 29.81 亿元，由于公司土地开发、基础设施建设等板块多集中于年底确认收入所致，三季度各业务收入占比变化较大；公司综合毛利率为 23.72%。

2. 业务经营分析

(1) 房屋销售业务

随着区域内保障房建设平台的陆续划入，公司子公司新居集团成为江北新区保障房项目的唯一承接主体，业务专营优势进一步巩固。公司在建及拟建保障房项目规模较大，存在一定投资压力。

公司房屋销售业务主要由子公司新居集团负责。2020 年起，随着广德置业及新北建设的

并入，公司成为江北新区保障房项目唯一的承接主体。

公司保障房销售业务涉及安置房、公租房、经济适用房等项目。保障房拆迁安置工作实施由属地各街道办事处负责，公司根据各街道办事处提供的安置数据信息，向新居集团发出房源订购需求（套数、面积等），价格参照当地保障房指导价确定，新居集团负责相关房源的建设工作，房源订购方按工程进度向新居集团支付购房款。

2018—2020 年，公司分别确认房屋销售收入 0.52 亿元、7.45 亿元和 23.47 亿元，收入持续增长，2020 年规模较大主要系当年新居集团本部项目密集完工交付，以及广德置业、新北建设并表影响，当年主要确认收入项目包括沿江 150 亩保障房项目、盘城一期三组团保障房项目和景河苑一期项目。同期，公司房屋销售板块毛利率分别为 22.63%、7.29%和 13.67%，公司保障房业务指导毛利率为 5.00%，同时各年可将部分剩余房源面向市场销售，进而导致毛利率差异。

公司房屋销售板块主要在建项目总投资 141.93 亿元，截至 2021 年 9 月底已投资 49.15 亿元，尚需投资 92.87 亿元；拟建项目为盘城工业园区片经济适用房、盘城镇街经济适用房等，总投资 157.02 亿元，2022 年及 2023 年分别需投资 54.50 亿元和 54.02 亿元。整体看，公司房屋销售板块计划投资规模较大，存在一定投资压力。

表 5 截至 2021 年 9 月底公司房屋销售板块主要在建项目情况（单位：年/月、亿元）

名称	建设期间	总投资	已投资	预计收入金额	投资计划	
					2022 年	2023 年
江北泰山经济适用房片区	2016.07~2022.12	25.50	21.27	27.30	2.12	1.59
浦仪高速（润泰六、七期地块）经济适用房	2019.07~2021.12	17.50	7.17	19.25	5.17	3.87
盘城 2 号地块经济适用房	2019.09~2022.12	14.50	5.20	15.95	4.65	3.49
润泰花园保障房四期项目	2020.09~2022.12	15.00	2.90	15.50	6.05	4.54
润泰花园保障房五期项目	2020.09~2022.12	6.19	1.50	6.50	2.30	1.73
雄州经济适用房（拆迁安置房）二期 B 地块项目	2021.01~2023.06	15.33	0.50	17.50	7.42	5.56
雄州经济适用房（拆迁安置房）四期 B 地块项目	2021.01~2023.06	2.68	0.20	2.70	1.24	0.93
雄州经济适用房（拆迁安置房）五期项目	2021.01~2023.06	6.32	0.40	6.50	2.96	2.22
盘城新居四组团经济适用房（拆迁安置房）项目	2018.04~2022.12	7.50	5.54	8.50	1.20	0.00
侨谊河东侧经济适用房（拆迁安置房）项目	2018.08~2022.12	6.50	3.89	7.10	2.11	0.00
棚改一期（黄姚地块）经济适用房	2021.03~2023.03	25.00	0.58	27.5	15.00	8.00
合 计	--	142.02	49.15	154.30	50.22	31.93

注：公司部分在建项目投资安排与项目建设期间不匹配，主要系此类项目建设期外仍有一定的付款需求，因此建设期外仍有投资安排
资料来源：公司提供

表 6 截至 2021 年 9 月底公司房屋销售板块拟建项目情况（单位：年/月、亿元）

名称	建设期间	总投资	已投资	投资计划	
				2022 年	2023 年
棚改一期（黄姚地块）经济适用房	2021.10~2023.06	25.00	自筹+贷款	10.00	10.00
江北泰山经济适用房片区 H 地块	2021.10~2023.12	7.00	自筹+贷款	2.50	3.00
盘城镇街经济适用房	2021.10~2024.06	26.00	自筹+贷款	10.00	10.00
盘城工业园区片经济适用房	2021.11~2025.06	36.00	自筹+贷款	10.00	10.00
雄州二期 B 区项目	2021.11~2023.12	15.33	自筹+贷款	6.00	4.33
雄州四期 B 区项目	2021.11~2023.12	2.68	自筹+贷款	1.00	0.68
雄州五期区项目	2021.12~2023.12	6.32	自筹+贷款	3.00	1.32
润泰四期项目	2021.12~2023.12	15.00	自筹+政府专项债	5.00	5.00
润泰五期项目	2022.01~2023.12	6.19	自筹+政府专项债	2.00	2.19
润泰六、七期项目	2022.01~2023.12	17.50	自筹+政府专项债	5.00	7.50
合 计		157.02	--	54.50	54.02

资料来源：公司提供

（2）房屋租赁业务

近年来，公司房屋租赁板块收入及可供出租面积增长较快，随着江北新区配套设施的成熟及产业链集聚效应凸显，公司租赁收入有望稳定增长。同时，作为区域内重要的产业载体建设主体，公司面临较大的投资压力。

公司建设持有的写字楼、厂房等物业是江北新区产业招商引资及园区企业服务的重要载体，相关楼宇的租赁收入是公司主营业务收入之一。公司租赁业务板块的经营主体为公司本部及子公司软件园经发及软件园科发、药谷建

发、智能制造建发等，公司本部及子公司药谷建发将产业载体投资计入“在建工程”，软件园经发、软件园科发及智能制造建发主要计入“存货”。

截至 2021 年 9 月底，公司对外出租物业主要包括孵鹰大厦、腾飞大厦、北斗大厦、中丹生态生命科学产业园等，可供出租面积总计 170.79 万平方米（其中 2020 年新增可出租面积 13.77 万平方米），已租面积 157.82 万平方米，整体出租率为 92.41%。截至 2021 年 9 月底，公司主要对外出租物业已租面积合计 87.58 万

平方米。

表 7 截至 2021 年 9 月底公司主要租赁物业情况

物业名称	已租面积 (万平方米)	2020 年 租金收入 (万元)	月租金 (元/㎡)
北斗大厦	2.69	1452.60	45.00
万洁厂房	0.58	160.08	23.00
人才大厦一、二期	6.21	2235.60	30.00
生物医药孵化器大楼	1.34	482.40	30.00
中丹生态生命科学产业园一期 (A 楼)	4.53	2446.20	45.00
研发大厦	3.19	1531.20	40.00
软件大厦	3.49	1675.20	40.00
动漫大厦	3.56	1708.80	40.00
15 号楼	0.58	278.40	40.00
领创 E 家	1.06	381.60	30.00
生物医药谷会展中心	5.62	2495.28	37.00
加速器一期	2.19	1392.84	53.00
孵鹰大厦	11.51	7596.60	55.00
8849 人才公寓	8.99	7551.60	70.00
盛景华庭人才公寓	6.82	1473.12	18.00
中丹生态生命科学产业园一期 (B 楼)	5.04	2740.95	45.32
腾飞大厦	16.61	16742.88	84.00
合计	84.01	52345.35	--

注：表格列示仅为部分资产出租情况，非全部
资料来源：公司提供

此前为吸引高新企业入驻，管委会为入园企业提供 3~5 年的租金减免优惠政策，减免租金将于年底以租赁补贴或平台建设运营补贴形

式返还公司。近年来，随着租金减免政策逐步到期，以及企业自身市场化运作需求的提升，公司逐步减少租赁优惠政策。2018 年起，公司及子公司分别与江北新区生命健康产业发展管理办公室、软件园管理处和智能制造产业园管理办公室等单位签订物业打包租赁合同，以相对市场化的价格将物业出租给各管理办公室，再由各管理办公室根据招商政策进行出租，租金优惠减免由管理办公室直接向承租企业兑现。2018—2020 年，公司租赁收入随出租面积增加而增长；租赁业务毛利率 2020 年增幅较大主要系租金上涨所致。2021 年 1—9 月，公司确认房屋租赁收入 4.04 亿元，毛利率 54.82%。

近年来，江北新区基础设施配套不断完善，并已开通直达南京市区的地铁线路，区域内办公租赁市场升温明显，各园区发展整体较为成熟，产业聚集效应伴随基础设施配套提升进一步凸显，未来公司房屋租赁收入有望保持增长。

截至 2021 年 9 月底，公司房屋租赁板块主要在建项目情况详见下表，项目总投资 196.03 亿元，已投资 47.66 亿元，尚需投资 148.37 亿元；拟建项目为北联天地等，总投资 68.40 亿元。整体看，产业载体建设为公司未来重点投资领域，该板块投资压力大。

表 8 截至 2021 年 9 月底公司房屋租赁板块主要在建项目情况 (单位：年/月、亿元)

项目	开工时间	预计竣工时间	总投资	已投资	未来投资计划	
					2022 年	2023 年
现代产业创新中心	2019.05	2023.04	40.00	4.02	15.00	15.44
药谷人才公租房	2019.07	2021.06	40.00	5.19	0.00	0.00
南京生物医药谷生物中心项目	2019.10	2023.12	9.50	6.49	2.30	0.89
研发楼三期	2018.06	2022.12	12.00	4.53	5.96	0.00
化学之光	2018.09	2022.12	4.00	2.66	0.61	0.00
聚慧园	2019.06	2023.06	25.00	7.11	7.00	7.69
南苑邻里中心	2019.11	2021.12	8.44	2.35	6.91	0.00
软件园 G03 项目	2019.07	2022.06	39.09	12.75	14.34	0.00
中国气象谷启动区项目	2019.12	2022.06	18.00	2.56	8.13	0.00
合计	--	--	196.03	47.66	60.25	24.02

资料来源：公司提供

表 9 截至 2021 年 9 月底公司房屋租赁板块主要拟建项目情况 (单位：年/月、亿元)

名称	总投资	预计开工时间	预计竣工时间	未来投资计划	
				2022 年	2023 年
聚智源	23.00	2021.10	2023.04	8.00	10.00
北联天地	35.00	2021.10	2024.03	10.00	15.00
铁桥邻里中心	2.40	2021.12	2022.06	1.90	--
中欧智城大厦	8.00	2022.01	2022.12	5.00	--
合计	68.40	--	--	24.90	25.00

资料来源：公司提供

（3）土地整理业务

土地整理业务是公司主要收入来源之一，该板块未来可确认收入规模较大，但随着公司定位调整，新承接的土地开发业务将主要为与产业载体及保障房相关的地块。

公司从事土地开发业务的主体包括本部、子公司软件园经发及软件园科发等，本部受江北新区管委会委托、下属子公司受软件园管理处等各管理办公室委托，运用自有资金或债务融资，对招商引资和建设所需的工业土地和商业土地进行一级开发。公司土地开发业务分两种模式：财综〔2016〕4 号文下发前，根据宁高管〔2012〕119 号《关于对南京高新技术产业开发区内土地出让收入分配的决定》，按地块挂牌成交收入的 70%~80% 返还给公司作为政府土地改造项目收入；财综〔2016〕4 号文下发之后，公司与高新区管委会重新签署土地整理协议，高新区管委会对于土地出让金实行集中管理，并委托公司对土地进行整理，项目完工后，高新区管委会以核定的公司投入成本 20%~30% 的加成比例与公司进行结算。公司自 2017 年起按新模式确认土地整理收入。

会计核算方面，在土地整理过程中，公司投入计入“预付账款”和“存货”科目；待项目竣工验收后，确认“营业收入”并进行成本结转。

2018—2020 年，公司分别实现土地整理收入 2.70 亿元、6.09 亿元和 9.81 亿元，其中 2018 年受项目完工结算进度影响收入规模较小，同时当年公司自持的锦湖轮胎地块由土储中心以 6.00 亿元收储，因该地块为公司自

持，其收入未计入土地开发收入，但回款反映在“销售商品、提供劳务收到的现金”，公司获得收益 1.20 亿元，计入“资产处置收益”。

表 10 公司土地开发业务情况（单位：亩、万元）

项目	整理面积	开发成本	确认收入
2018 年	155.96	21364.59	26965.02
2019 年	340.59	48675.13	60883.71
2020 年	545.90	78365.22	98083.96

资料来源：公司提供

2018—2020 年，公司土地开发业务毛利率相对保持稳定。2021 年 1—9 月，公司暂未确认土地开发收入，系相关项目于年底统一进行结算所致。

公司存货科目主要为公司在泰山、盘城、老区、沿江、产业区三期、软件园和产业区四期等片区土地和基础设施项目上的投入，截至 2020 年底，公司存货中土地整理投入 245.65 亿元，待结算土地整理成本规模较大。但随着整体职能定位的调整，公司新承接的土地开发业务主要为与产业投资载体及保障房相关的地块。

（4）基础设施建设

公司原为高新区唯一的基础设施投融资主体，随着前期完工项目陆续进入回购阶段，预计未来三年该板块收入水平有望保持稳定；公司目前已不再参与新增公益基础设施建设，主要负责与产业载体及保障房相关的配套基础设施建设。

公司受江北新区管委会（高新区管委会）委托开展基础设施代建，项目完工后在审计

成本的基础上按一定加成比例进行资金结算。根据宁高管〔2005〕45号文，公司本部负责高新区内土地征用与开发、厂房建设、基础设施配套建设，并对市政工程建设进行管理。根据宁高管〔2010〕110号《关于对南京高新技术经济开发总公司收入补偿及资产回购的决定》，对于公司本部为政府代建的相关资产，按照成本加成20%~40%（含40%）作价由高新区管委会回购。

2018—2020年，公司基础设施建设收入规模因每年基础设施项目结算进度不同而有所波动；毛利率分别为21.58%、16.26%和24.15%，2019年毛利率低于约定加成比例，主要系当年基建收入中含1.76亿元污水厂资产转让收入，此项转让毛利率偏低所致。

截至2021年9月底，公司重点在建基础设施建设项目计划总投资额36.40亿元，已投资额20.87亿元。公司原为南京高新区唯一的基础设施建设和投资主体，前期承接了区域内大量的基础设施项目，目前相关项目已陆续进入结算期，预计未来三年公司基础设施板块每年结算回购可保持一定规模；目前公司已不再参与新增公益性基础设施项目的建设，主要负责与产业载体及保障房相关的配套基础设施建设。

（5）其他业务

劳务等其他收入对公司整体收入规模形成一定补充。

公司其他收入主要来自于子公司的各项收入，包括劳务收入等。2018—2020年和2021年1—9月，其他业务板块分别实现收入3.07亿元、3.58亿元、2.87亿元和2.04亿元。

公司其他收入中劳务收入和工程收入规模较大。其中，劳务收入主要由南京全新城市管理维护中心等子公司创造，2018—2020年，分别实现收入1.19亿元、1.27亿元和1.28亿元；工程收入主要为公司通过市场化方式获取的部分工程，2018—2020年分别实现收入0.33亿元、0.73亿元和0.47亿元。此

外，2018年因公司所持物业科苑宾馆及软件开发楼拆迁，产生一次性收入0.59亿元。

3. 未来发展

公司业务重心已逐步由基础设施代建和土地整理转移至产业载体及保障房建设工作。公司在建及拟建项目投资规模大，面临较大融资压力。

近年来，公司业务重心正逐步转向保障房及产业载体建设工作。同时，公司重点加强产业投资力度，通过对江北新区内优质企业的投资，增强公司的盈利能力。

公司各板块主要在建项目总投资374.36亿元，截至2021年9月底尚需投资256.77亿元，拟建项目计划总投资225.42亿元。整体看，作为江北新区重要的产业投资及保障房建设主体，公司承担任务重，业务持续性强，未来在建及拟建项目年投资规模约在百亿左右，项目投资规模大，面临较大的融资压力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年度合并财务报告，其中2018—2019年合并财务报告由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2020年合并财务报告由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，两家事务所均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2021年三季度财务数据未经审计。

合并范围变化方面，2019年，公司合并范围新增6家子公司，分别为新居集团（由二级子公司变更为一级子公司）、南京江北医学资产管理有限公司、南京含元自主创新智能制造产业基金（有限合伙）、南京北联股权投资有限公司、南京北联融资租赁有限公司和新城科创，划出南京高新公用事业有限责任公司（以下简称“公用事业公司”）。2020年，公司合并范围新增广德

置业和新北建设 2 家二级子公司，减少南京卫星应用产业园经济发展有限公司（由一级子公司变更为二级子公司）和南京江北佳康科技创业投资合伙企业（有限合伙）2 家子公司。2021 年 1—9 月，公司合并范围未发生变化。截至 2021 年 9 月底，公司合并范围内子公司 22 家。新北建设、广德置业的并入对公司合并口径应收账款、营业收入等形成一定影响，对公司财务数据可比性存在一定影响。

2. 资产质量

2018—2020 年末，公司资产规模持续增长，以流动资产为主；公司流动资产中存货中待结转金额及应收类款项占比较大，对资金形成较大占用，公司资产质量一般，流动性较弱。

2018—2020 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 23.24%。截至 2020 年底，公司资产总额 1129.13 亿元，较上年底增长 24.78%，主要系应收账款、存货、可供出售金融资产和投资性房地产增加所致。其中，流动资产占 76.03%，非流动资产占 23.97%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 11 公司主要资产构成情况

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	603.06	81.11	694.07	76.70	858.48	76.03	964.74	75.65
货币资金	139.37	18.75	127.22	14.06	170.05	15.06	193.03	15.14
应收账款	15.95	2.15	28.32	3.13	61.71	5.47	52.34	4.10
其他应收款	93.05	12.52	120.31	13.30	119.06	10.54	118.59	9.30
存货	347.14	46.69	404.24	44.67	491.58	43.54	580.57	45.52
非流动资产	140.41	18.89	210.83	23.30	270.65	23.97	310.60	24.35
可供出售金融资产	29.21	3.93	37.79	4.18	57.69	5.11	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	59.51	4.67
投资性房地产	68.29	9.19	111.76	12.35	131.88	11.68	135.37	10.61
在建工程	17.52	2.36	25.57	2.83	34.56	3.06	54.07	4.24
资产总额	743.46	100.00	904.91	100.00	1129.13	100.00	1275.34	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2018—2020 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 19.31%。截至 2020 年底，公司流动资产 858.48 亿元，较上年底增长 23.69%，主要系货币资金、应收账款及存货增加所致。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 170.05 亿元，较上年底增长 33.67%，其中受限货币资金 0.95 亿元，为专用账户存款。

2018—2020 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 96.71%。截至 2020 年底，公司应收账款 61.71 亿元，较上年底增长 117.93%，主要系公司应收基础设施、土地整理、保障房销售款项增长及新北建设、广德置业并入所致；公司应收账款前五名欠款对象合计占应收账款余额的 92.59%，集中度高。

表 12 截至 2020 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）
南京高新技术产业开发区管理	26.57	42.80

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
委员会		
南京市江北新区产业技术研创园管理办公室	12.84	20.68
南京市江北新区管理委员会	7.75	12.48
南京化学工业园区管理委员会	6.94	11.17
南京市六合区人民政府长芦街道办事处	3.39	5.46
合计	57.49	92.59

资料来源：公司财务报告

2018—2020 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 13.12%。截至 2020 年底，公司其他应收款 119.07 亿元，较上年底变化不大。公司其他应收款前五名欠款对象合计占其他应收款余额的 78.64%，集中度较高。

表 13 截至 2020 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	年限	占比 (%)
南京高新技术产业开发区管理委员会财政局	51.49	1~3 年	42.68
南京高新技术产业开发区土地储备中心	21.39	5 年以上	17.73
南京市浦口新城开发建设有限公司	10.50	3~4 年	8.7
南京市江北新区管理委员会	7.29	1~5 年	6.05
南京市浦口区人民政府泰山街道办事处财政所	4.20	1~5 年以上	3.48
合计	94.87	--	78.64

资料来源：公司财务报告

2018—2020 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 19.00%。截至 2020 年底，公司存货 491.58 亿元，较上年底增长 21.61%，主要系产业载体及保障房投入规模增长所致。公司存货主要由开发成本（主要包括盘山园区、泰山园区、高新北路片区老城改造和老区等项目投入）和开发产品（主要为已完工基础设施建设和安置房建设项目）构成。存货主要包括土地整理投入 245.65 亿元、基建投入 77.07 亿元、产业载体投入 112.87 亿元和保障房投入 54.57 亿元。

（2）非流动资产

2018—2020 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 38.84%。截至 2020 年底，公司非流动资产 270.65 亿元，较上年

底增长 28.37%，主要系可供出售金融资产和投资性房地产增加所致。

2018—2020 年末，公司可供出售金融资产持续增长，年均复合增长 40.54%。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 57.69 亿元，较上年底增长 52.66%，主要系公司对中电科（南京）产业投资基金合伙企业（有限合伙）、南京中金启泓投资基金合伙企业（有限合伙）和北京佰才邦技术有限公司等创投基金及企业增资，以及持有的上市公司航天发展等股价上涨所致。

2018—2020 年末，公司投资性房地产年均复合增长 38.97%。截至 2020 年底，公司投资性房地产 131.88 亿元，较上年底增长 18.00%，增长主要系其他科目转入 12.81 亿元和因公允价值变动增加 5.39 亿元；公司 50.22 亿元投资性房地产已用于抵押借款。

2018—2020 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 40.44%。截至 2020 年底，公司在建工程 34.56 亿元，较上年底增长 35.18%，主要系聚慧园项目、化学之光项目、研发楼三期项目、南京生物医药谷商务中心项目和现代产业创新中心等项目投入增加所致。

资产流动性方面，2018—2020 年末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重分别为 14.67%、16.43%和 16.01%，应收类款项主要为应收管理委员会及街道办事处等的往来款，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。此外，公司存货中待结转金额较大。公司资产流动性较弱。

截至 2020 年底，公司资产受限情况如表 15 所示，总体看，公司资产受限比例为 6.68%。

表 14 截至 2020 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	0.95	0.08	专用账户存款
应收账款	18.22	1.61	银行贷款质押
存货	1.12	0.10	银行贷款抵押
在建工程	4.25	0.38	银行贷款抵押
投资性房地产	50.22	4.45	银行贷款抵押

无形资产	0.68	0.06	银行贷款抵押
合计	75.44	6.68	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额 1275.34 亿元，较上年底增长 12.95%。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2021 年 9 月底，公司货币资金 193.03 亿元，较上年底增长 13.51%；应收账款 52.34 亿元，较上年底下降 15.19%，主要系收到管委会应收款项所致；其他应收款 118.59 亿元，较上年底变动不大；存货 580.57 亿元，较上年底增长 18.10%，主要系在建项目投入增加所致；其他权益工具投资增加 59.51 亿元，主要系 2021 年公司执行新金融工具准则转换后将可供出售金融资产重分类到其他权益工具投资或其他非流动金融资产所致；投资性房地产 135.37 亿元，较上年底增长 2.64%；在建工程 54.07 亿元，较上年底增长 56.46%，主要系载体项目建设投入增加所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

受管委会持续注入资本金、引入新股东及公司发行永续债券影响，近年来公司所有者权益持续增长，公司未分配利润及其他综合收益规模较大，对权益稳定性形成一定影响。

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 21.58%。截至 2020 年底，公司所有者权益 343.48 亿元，较上年底增长 17.47%，主要系股东注资及公司其他权益工具增长所致。

2018—2020 年末，公司实收资本分别为 54.25 亿元、64.82 亿元和 65.48 亿元，年均复合增长 9.87%。其中，2019 年扬子国资增资 3.00 亿元，工融金投一号和建信金投增资中 4.46 亿元和 3.12 亿元计入实收资本。2020 年底，扬子国资增资中 0.66 亿元计入实收资本。

2018—2020 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 22.94%。截至 2019 年底，

公司资本公积 164.07 亿元，较上年底增长 37.94%，主要系江北新区管委会、工融金投一号和建信金投分别增资 18.29 亿元、15.54 亿元和 10.88 亿元所致，同时因划出公用事业公司减少 1.75 亿元，因合并新城科创增加 2.03 亿元。截至 2020 年底，公司资本公积 179.77 亿元，较上年底增长 9.57%，主要系股东投入资本增加资本公积 18.22 亿元，江北新区管委会无偿划转房产增加 0.30 亿元，同时，公司新购买广德置业、新北建设两家公司，形成同一控制下企业合并减少资本公积 9.96 亿元。

2018—2020 年末，公司其他权益工具大幅增长，年均复合增长 126.33%。截至 2020 年底，公司其他权益工具 25.56 亿元，较上年底增长 412.26%，系公司发行 10.57 亿元永续债券和 10.00 亿元永续信托所致。

2018—2020 年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 4.59%。截至 2020 年底，公司未分配利润 36.77 亿元，较上年底增长 5.78%。

2018—2020 年末，公司其他综合收益持续增长，年均复合增长 41.12%。截至 2020 年底，公司其他综合收益 29.66 亿元，较上年底增长 68.29%，主要为可供出售金融资产及投资性房地产公允价值变动收益。公司未分配利润及其他综合收益规模较大，对权益稳定性形成一定影响。

截至 2021 年 9 月底，公司所有者权益 358.14 亿元，较上年底增长 4.27%。实收资本仍为 65.48 亿元；资本公积较上年底小幅增长；未分配利润较上年底下降 21.06%，系经营亏损所致；其他权益工具 51.47 亿元，较上年底增长 101.42%，主要系公司发行永续中票 14.00 亿元、6.00 亿元可续期公司债及子公司发行永续中票 6.00 亿元所致；其他综合收益 23.72 亿元，较上年底下降 20.01%，系所持股票价格下跌所致。

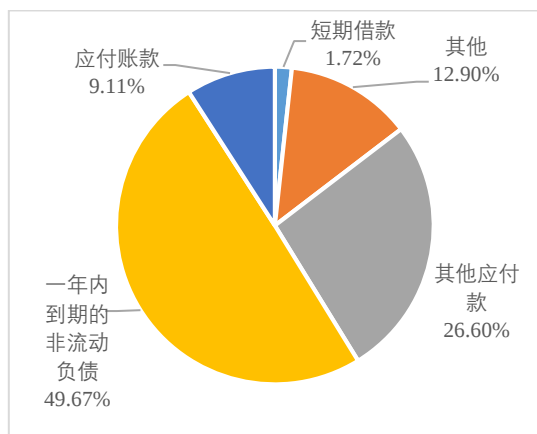
(2) 负债

2018—2020年末，在项目投资需求带动下，公司有息债务规模增长较快，债务负担较重。

2018—2020 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 23.99%。截至 2020 年底，公司负债总额 785.66 亿元，较上年底增长 28.27%，主要系其他应付款、一年内到期的非流动负债和长期借款增长所致。公司流动负债占 34.86%，非流动负债占 65.14%。公司负债以非流动负债为主，流动负债占比上升较快。

2018—2020年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长52.72%。截至2020年底，公司流动负债273.89亿元，较上年底增长64.42%，主要系其他应收款和一年内到期的非流动负债增长所致。

图1 截至2020年底公司流动负债构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2018—2020年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长41.53%。截至2020年底，公司应付账款24.95亿元，较上年底增长53.98%，以1年内和3年以上的账款为主。

2018—2020年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长97.73%。截至2020年底，公司其他应付款72.86亿元，较上年底增长73.62%，主要系往来款大幅增长所致。

2018—2020年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长40.42%。截至2020年底，公司一年内到期的非流动负

债136.03亿元，较上年底增长63.12%，主要系一年内到期的应付债券规模增长所致。公司一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为52.83亿元、76.15亿元和7.05亿元。

2018—2020年末，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长653.91%。截至2020年底，公司其他流动负债6.03亿元，较上年底小幅下降0.96%，其他流动负债主要为短期应付债券6.00亿元构成。

2018—2020 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 14.02%。截至 2020 年底，公司非流动负债 511.77 亿元，较上年底增长 14.76%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。

2018—2020 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 8.34%。截至 2020 年底，公司长期借款 267.53 亿元，较上年底增长 14.47%，公司长期借款（含一年内到期部分）主要为保证借款 238.97 亿元、保证及抵押借款 42.62 亿元和保证、抵押及质押借款 13.93 亿元构成。

2018—2020 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 16.98%。截至 2020 年底，公司应付债券 151.88 亿元，较上年底下降 2.32%。

2018—2020 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 0.38%。截至 2020 年底，公司长期应付款 40.60 亿元，较上年底增长 16.95%，长期应付款中包含融资租赁等有息债务，纳入公司全部债务核算。

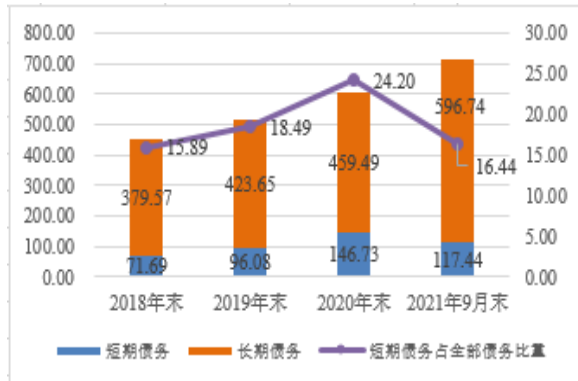
2018—2020 年末，公司专项应付款快速增长，截至 2020 年底为 29.99 亿元，较上年底增长 407.83%，主要系公司棚改项目获得的政府专项债资金增加所致。

截至2021年9月底，公司负债总额917.21亿元，较上年底增长 16.74%，主要系长期借款和应付债券增长所致。其中，流动负债占 28.53%，非流动负债占 71.47%。公司负债以

非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至 2021 年 9 月底，公司其他应付款（含应付利息和应付股利）87.23 亿元，较上年底增长 9.40%，主要系往来款增长所致。一年内到期的非流动负债 111.14 亿元，较上年

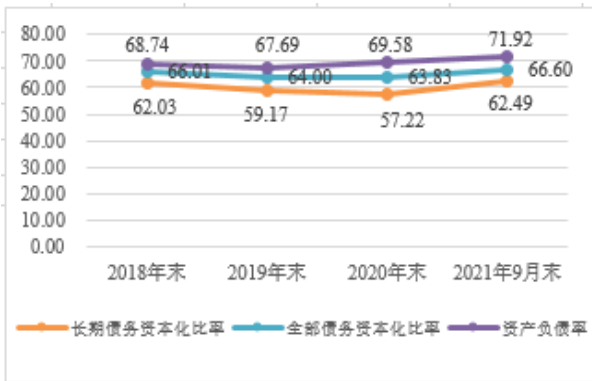
底下降 18.29%，主要系到期债务偿还所致。公司长期借款 315.20 亿元，较上年底增长 17.82%。应付债券 241.56 亿元，较上年底增长 59.04%，主要系公司发行多期 PPN、中期票据和企业债所致。

图 2 2018—2020 年末及 2021 年 9 月末公司债务结构
(单位：亿元、%)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 3 2018—2020 年末及 2021 年 9 月末公司债务杠杆水平
(单位：%)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算。2018—2020 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 15.91%。公司全部债务以长期债务为主，但短期债务规模呈上升趋势。截至 2020 年底，公司全部债务 606.22 亿元，较上年底增长 16.64%。债务结构方面，短期债务占 24.20%，长期债务占 75.80%。从债务指标看，2018—2020 年末，公司资产负债率波动增长，全部债务资本化比率及长期债务资本化比率持续下降，截至 2020 年底分别为 69.58%、63.83% 和 57.22%。整体看，公司债务负担较重。

截至 2021 年 9 月底，公司全部债务 704.66 亿元，较上年底增长 16.24%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所上升，分别为 71.92%、66.30% 和 62.12%。

4. 盈利能力

2018—2020 年末，公司营业收入持续增长，期间费用对利润侵蚀重，公司盈利能力偏弱，利润总额对政府补助、公允价值变动和投资收益等依赖大。

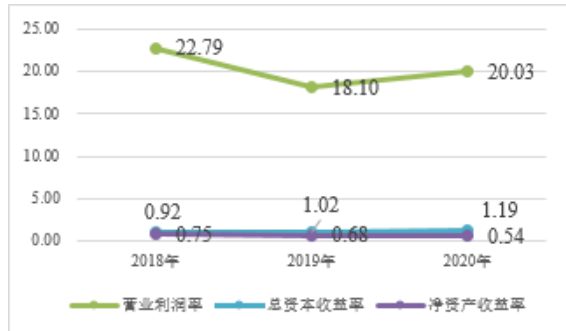
2018—2020 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 73.99%。同期，营业成本持续增长，年均复合增长 78.68%。公司营业利润率波动下降，分别为 22.79%、18.10% 和 20.03%。

从期间费用看，2018—2020 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 37.83%。主要系管理费用和财务费用增长较快所致；同期，公司期间费用占营业收入的比重分别为 45.42%、35.54% 和 28.51%，期间费用对利润侵蚀重。

非经常性损益方面，2018—2020 年，公司投资收益分别为 1.43 亿元、1.72 亿元、1.22 亿元，主要为可供出售金融资产持有期间获益；其他收益分别为 1.60 亿元、3.19 亿元、1.97 亿元，主要为各类政府补助；公允价值变动收益分别为 2.06 亿元、3.24 亿元和 5.26 亿元，主要

为公允价值计量的投资性房地产增值；公司利润总额持续增长，分别为 2.46 亿元、3.13 亿元、3.95 亿元，年均复合增长 26.70%。利润总额对非经常性损益依赖大。

图 4 2018—2020 年公司盈利指标（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从盈利指标看，2018—2020 年，公司总资产收益率持续增长，净资产收益率持续下降，截至 2020 年底分别为 1.19% 和 0.54%。公司整体盈利能力偏弱。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 29.81 亿元，同比增长 3.77%；公司当期确认其他收益 0.30 亿元；利润总额 4.29 亿元；营业利润率 20.88%。

5. 现金流分析

2018—2020 年末，公司经营板块项目投入规模大，经营活动和投资活动产生的现金缺口较大；为平衡项目投资及债务偿还需求，公司筹资活动持续保持较大力度。

表15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	47.85	37.88	101.46	69.31
经营活动现金流出小计	83.45	95.66	129.49	99.86
经营现金流量净额	-35.60	-57.78	-28.03	-30.55
投资活动现金流入小计	2.39	1.73	6.13	4.30
投资活动现金流出小计	34.22	51.28	47.85	51.70
投资活动现金流量净额	-31.83	-49.54	-41.72	-47.39
筹资活动前现金流量净额	-67.43	-107.32	-69.76	-77.94
筹资活动现金流入小计	158.95	345.04	289.83	282.64
筹资活动现金流出小计	111.83	255.90	186.16	181.62
筹资活动现金流量净额	47.12	89.14	103.67	101.02
现金收入比 (%)	200.85	41.09	74.82	102.19

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营现金流入波动增长，以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。2020 年，公司销售商品提供劳务收到现金 38.34 亿元，同比增长 213.44%，主要系 2020 年公司保障房销售款项大幅增长所致；2020 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 61.82 亿元，同比增长 142.63%，主要系子公司代收代付软件园企业各类款项所致。2018—2020 年，公司现金收入比波动下降，收入实现质量一般。2018—2020 年，公司经营活动现金流出年均复合增长 24.57%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2018—2020 年，公司经营活动现金流持续净流出。

从投资活动来看，2018—2020 年，公司投资活动现金流入波动增长，以收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金为主；同期，公司投资活动现金流出波动增长，以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金为主。2018—2020 年，公司投资活动现金流持续净流出。

2018—2020 年，公司筹资活动前现金流量净额波动较大且持续为负。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 35.03%，以取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金为主；同期，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 29.02%，以偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金为主。2018—2020 年，公司筹资活动现金流持续净流入，且规模不断扩大。

2021 年 1—9 月，公司经营活动现金流入 69.31 亿元，公司现金收入比为 102.19%；经营活动现金流出 99.86 亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金为主；经营活动现金流仍为净流出。公司投资活动现金流入 4.30 亿元；投资活动现金流出 51.70 亿元，以购建固定资产、

无形资产和其他长期资产以及投资支付的现金为主；投资活动现金流仍为净流出。公司筹资活动现金流入282.64亿元，以取得借款收到的现金为主；筹资活动现金流出181.62亿元，主要用于偿还债务本息；筹资活动现金净流入101.02亿元。

6. 偿债指标

公司现金类资产充足，短期偿债能力较强；有息债务规模增长较快，长期偿债能力较弱。公司间接融资渠道畅通；或有负债风险可控。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	513.51	416.67	313.44
	速动比率 (%)	217.91	174.00	133.96
	经营现金/流动负债 (%)	-30.31	-34.68	-10.24
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.50	-0.60	-0.19
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.94	1.32	1.16
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	8.34	10.68	14.96
	全部债务/EBITDA (倍)	54.09	48.68	40.53
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.08	-0.11	-0.05
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.45	0.34	0.41
	经营现金/利息支出 (倍)	-1.94	-1.83	-0.77

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据企业财务报告整理

从短期偿债指标看，2018—2020年末，公司流动比率和速动比率持续下降，截至2020年底分别313.44%和133.96%，公司流动资产对流动负债的保障程度较高。公司经营活动净现金流持续净流出，对流动负债无保障能力。公司现金短期债务比持续下降，2020年底为1.16倍，现金类资产对短期债务的保障程度较好。截至2021年9月底，公司流动比率与速动比率分别增长至368.69%和146.82%，公司现金短期债务比为1.64倍。考虑到公司现金类资产充足，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2018—2020年，公司EBITDA持续增长。2020年，公司EBITDA为14.96亿元，同比增长40.11%。从构成看，公司EBITDA主要由利息支出（占63.12%）和利润总额（占26.43%）构成。2018—2020年，公

司EBITDA利息倍数波动下降，2020年为0.41倍，EBITDA对利息的覆盖程度偏弱。公司全部债务/EBITDA持续下降，2020年为40.53倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱；公司经营活动净现金流持续净流出，对全部债务无保障能力。整体看，公司长期债务偿债能力较弱。

截至2021年9月底，公司共获得银行授信额度814.14亿元，未使用额度为413.89亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2021年9月底，公司对外担保余额12.70亿元，担保比率为3.55%。公司对外担保企业主要为江北新区和浦口区的国有企业，目前被担保企业经营及财务状况正常，公司或有负债风险可控。

表 17 截至 2021 年 9 月底公司对外担保情况

(单位：亿元)

被担保单位	担保余额
南京高新公用事业有限责任公司	4.80
南京高欣水务有限公司	0.85
南京江北新区建设投资集团有限公司	1.40
南京江北新区科技投资集团有限公司	0.90
南京浦口经济开发有限公司	4.75
合计	12.70

资料来源：公司提供

整体看，考虑到公司持续获得有力的外部支持，且间接融资渠道畅通，公司整体偿债能力极强。

7. 母公司财务概况

公司本部资产规模占合并口径比重较高，权益占比很高，负债占比一般，债务负担一般；本部主要承担配套基础设施及土地开发职能，近年来随着子公司保障房销售和租赁收入的增长，母公司收入在合并口径中占比有所下降。

2018—2020年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长9.74%。截至2020年底，母公司资产总额740.92亿元，较上年底增长11.98%。其中，流动资产508.21亿元（占比68.59%），非流动资产232.72亿元（占比

31.41%)。截至 2020 年底, 母公司应收账款 31.11 亿元, 较上年底增长 59.81%, 主要系应收南京高新技术产业开发区管理委员会和应收新居建设规模大幅增长所致。母公司可供出售金融资产 38.99 亿元, 较上年底增长 36.36%。母公司长期股权投资 132.12 亿元, 较上年底增长 35.01%。母公司资产占合并口径的 65.62%, 占比较高。

2018—2020 年末, 母公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 19.44%。截至 2020 年底, 母公司所有者权益为 333.38 亿元, 较上年底增长 14.76%, 主要系股东增资及母公司发行永续债券所致。其中, 实收资本为 65.48 亿元 (占 19.64%)、资本公积 180.19 亿元 (占 54.05%)、未分配利润 34.23 亿元 (占 10.27%)、盈余公积 4.25 亿元 (占 1.28%), 母公司所有者权益稳定性较好。母公司所有者权益占合并报表所有者权益的 97.06%, 占比很高。

2018—2020 年末, 母公司负债波动增长, 年均复合增长 3.35%。截至 2020 年底, 母公司负债总额 407.54 亿元, 较上年底增长 9.81%。其中, 流动负债 172.19 亿元 (占比 42.25%), 非流动负债 235.35 亿元 (占比 57.75%)。截至 2020 年底, 母公司一年内到期的非流动负债 76.25 亿元, 较上年底增长 64.42%。母公司应付债券 138.88 亿元, 较上年底增长 28.50%。母公司负债占合并报表负债的 51.87%, 占比一般。截至 2020 年底, 母公司资产负债率为 55.00%, 较 2019 年下降 1.09 个百分点; 母公司全部债务资本化比率 46.16%, 母公司债务负担一般。

2018—2020 年, 母公司营业收入持续增长, 年均复合增长 41.18%。2020 年, 母公司营业收入为 16.12 亿元, 主要包括基础设施建设收入 6.62 亿元、土地整理收入 5.49 亿元、房产销售收入 2.29 亿元和房屋租赁收入 1.53 亿元, 占同期合并口径营业收入的 31.46%, 占比较低。2020 年, 母公司利润总额为-1.01 亿元。

截至 2021 年 9 月底, 母公司资产总额

804.32 亿元, 所有者权益为 345.47 亿元, 负债总额 458.85 亿元; 母公司资产负债率 57.05%; 全部债务 343.39 亿元, 全部债务资本化比率 49.85%。2021 年 1—9 月, 母公司利润总额-1.02 亿元。

九、外部支持

公司作为江北新区重要的产业载体投资及保障房建设主体, 近年来, 公司在资本金注入、资产划拨和财政补贴方面获得有力支持。

资本金注入

2018 年, 扬子国资对公司增资 2.00 亿元, 公司注册资本及实收资本增长至 54.25 亿元。2019 年, 股东扬子国资对公司增资 3.00 亿元, 江北新区管委会增资 18.29 亿元。2020 年, 扬子国资对公司增资 2.95 亿元, 其中 0.66 亿元转增实收资本。同期, 公司资本公积因股东增资累计增加 18.22 亿元。2021 年一季度, 扬子国资对公司增资 1.00 亿元。

资产划拨

2019 年, 江北新区管委会将南京江北新区国有资产管理有限公司持有的南京江北新区新城科创创业有限公司 (以下简称“新城科创”) 100% 股权无偿划转给公司, 相关合并事宜增加公司资本公积 2.00 亿元。同时根据江北新区管委会安排, 2019 年将江北公用持有的南京中山科技实业有限公司 96% 的股权, 以市场化购买方式协议转让至公司子公司智能制造建发。2020 年, 江北新区财政局国资办将泰山街道实际控制的南京国鼎置业有限公司 (以下简称“国鼎置业”) 100% 股权划入公司 (股权划转后, 国鼎置业仍由泰山街道实际控制, 故未并入公司合并范围)。2020 年, 江北新区管委会将南京广德置业有限公司 (以下简称“广德置业”, 主要负责化工园保障房工作) 51% 的股权及南京新北建设发展有限公司 (以下简称“新北建设”, 主要负责化工园城市功能区保障房工作) 100% 的股权以市场化购买方式协

议转让给公司，公司成为江北新区保障房项目的唯一承接主体。

财政补贴

为支持公司发展，江北新区管委会给予公司一系列财政补贴。2018—2020年，针对公司基础设施建设、管网租赁、房屋租赁、公用事业服务营运、产业服务平台建设等业务，江北新区管委会分别向公司拨付各项补助合计1.60亿元、3.19亿元和1.97亿元，计入“其他收益”。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构影响不大。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据计划发行规模 10.00 亿元，相当于 2020 年底公司长期债务和全部债务的 2.18%和 1.65%，对公司现有债务结构影响不大。截至 2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.58%、63.83%和 57.22%。以公司 2020 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据按上限金额发行后，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将分别上升至 69.85%、64.21%和 57.75%，发行后公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟偿还债务融资工具和金融机构贷款，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

考虑本期中期票据发行后，公司经营活动现金流入量对长期债务保障能力较弱；经营活动现金净流量对长期债务无保障能力；公司 EBITDA 对长期债务的保障能力弱。

经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.06
发行后长期债务/EBITDA（倍）	31.39

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

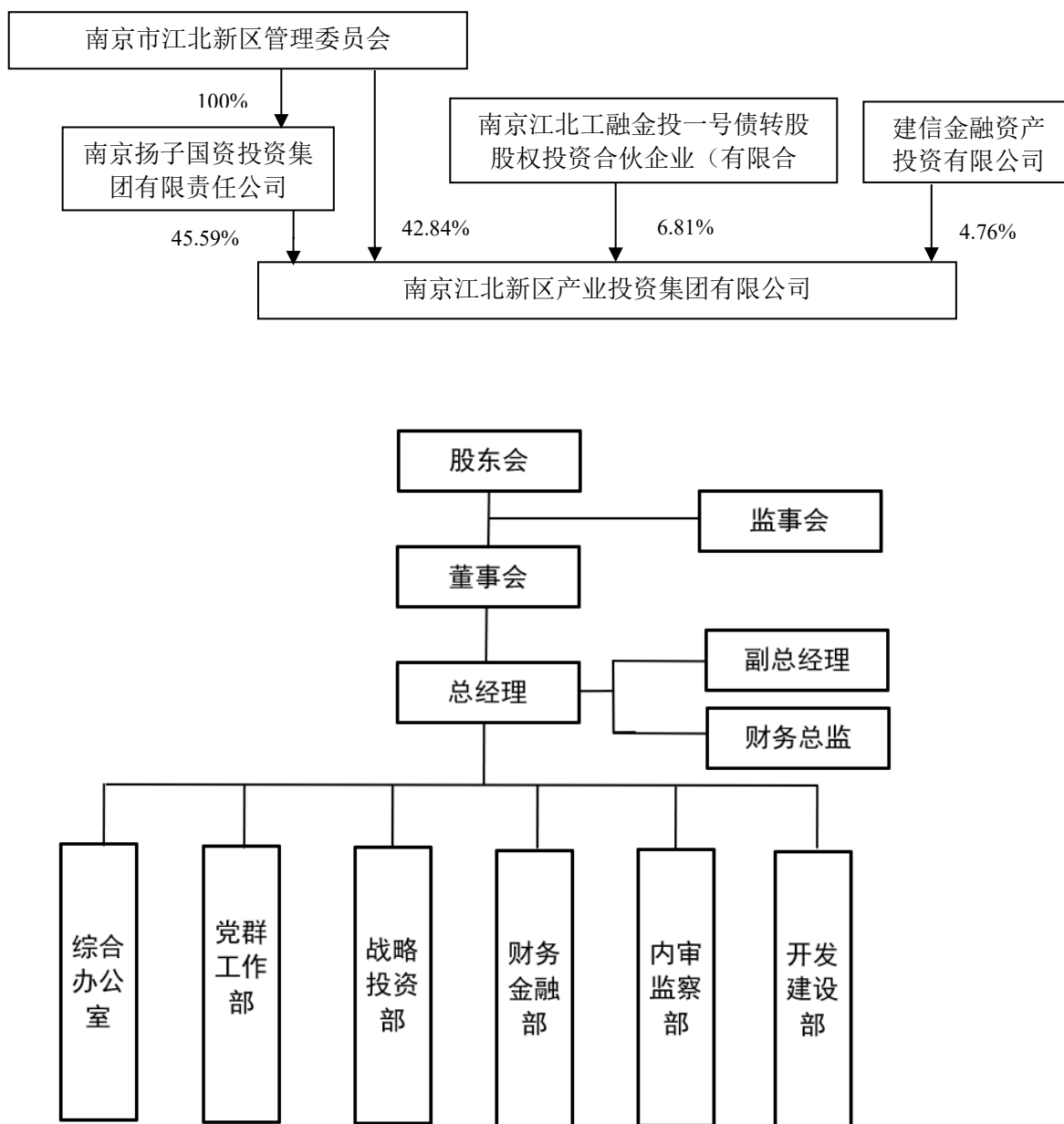
十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

表 18 本期债券保障能力测算

项目	2020 年
发行后长期债务（亿元）	469.49
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.22

附件 1-1 截至 2021 年 9 月底公司股权结构图和组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 9 月底公司一级子公司情况

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	享有表决权比例 (%)	投资额 (万元)	取得方式
1	南京软件园创业服务中心	3450.00	100.00	100.00	3450.00	投资设立
2	南京软件园经济发展有限公司	64820.00	100.00	100.00	64820.00	投资设立
3	南京软件园科技发展有限公司	150743.69	67.37	67.37	101554.00	投资设立
4	南京江北新区自主创新服务有限公司	14000.00	71.43	71.43	10000.00	投资设立
5	南京新高市政工程有限公司	5000.00	100.00	100.00	5000.00	投资设立
6	南京生物医药谷建设发展有限公司	134000.00	88.81	88.81	119000.00	投资设立
7	南京高新环境监测站有限公司	1000.00	99.00	99.00	990.00	投资设立
8	南京全新城市管理维护中心	5420.19	100.00	100.00	5420.19	投资设立
9	南京智能制造产业园建设发展有限公司	117353.17	100.00	100.00	117353.17	投资设立
10	南京北联融资租赁有限公司	5000.00 (美元)	100.00	100.00	5000.00 (美元)	投资设立
11	南京高新城市建设发展有限公司	20000.00	100.00	100.00	20000.00	投资设立
12	南京江北文旅传媒发展有限公司	10000.00	100.00	100.00	10000.00	投资设立
13	南京北联资产经营管理有限公司 (南京江北新区人才发展有限公司)	5000.00	100.00	100.00	5000.00	投资设立
14	南京江北新区新城科创创业有限公司	400.00	100.00	100.00	400.00	投资设立
15	南京鼎业百泰生物科技有限公司	50.00	100.00	100.00	50.00	投资设立
16	南京江北医疗创新产业基金 (有限合伙)	70000.00	35.71	64.94	25000.00	投资设立
17	南京江北智能制造产业基金 (有限合伙)	100000.00	69.00	69.00	36033.60	投资设立
18	New&High (HK) Limited	5.00 (美元)	100.00	100.00	--	投资设立
19	南京新居建设集团有限公司 (原南京北园投资置业有限公司)	53593.67	89.97	89.97	128220.00	投资设立
20	南京江北医学资产管理有限公司	100000.00	100.00	100.00	--	投资设立
21	南京含元倍数健康产业基金 (有限合伙)	31000.00	50.00	90.51	50000.00	投资设立
22	南京北联创业投资有限公司	50000.00	100.00	100.00	50000.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	139.37	127.22	170.05	193.03
资产总额 (亿元)	743.46	904.91	1129.13	1275.34
所有者权益 (亿元)	232.38	292.38	343.48	358.14
短期债务 (亿元)	71.69	96.08	146.73	117.44
长期债务 (亿元)	379.57	423.65	459.49	587.22
全部债务 (亿元)	451.25	519.73	606.22	704.66
营业收入 (亿元)	16.93	29.77	51.24	29.81
利润总额 (亿元)	2.46	3.13	3.95	-4.29
EBITDA (亿元)	8.34	10.68	14.96	--
经营性净现金流 (亿元)	-35.60	-57.78	-28.03	-30.55
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.09	1.35	1.14	--
存货周转次数 (次)	0.04	0.06	0.09	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.04	0.05	--
现金收入比 (%)	200.85	41.09	74.82	102.19
营业利润率 (%)	22.79	18.10	20.03	20.88
总资本收益率 (%)	0.92	1.02	1.19	--
净资产收益率 (%)	0.75	0.68	0.54	--
长期债务资本化比率 (%)	62.03	59.17	57.22	62.12
全部债务资本化比率 (%)	66.01	64.00	63.83	66.30
资产负债率 (%)	68.74	67.69	69.58	71.92
流动比率 (%)	513.51	416.67	313.44	368.69
速动比率 (%)	217.91	174.00	133.96	146.82
经营现金流动负债比 (%)	-30.31	-34.68	-10.24	--
现金短期债务比 (倍)	1.94	1.32	1.16	1.64
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.45	0.34	0.41	--
全部债务/EBITDA (倍)	54.09	48.68	40.53	--

注：1. 公司 2021 年三季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将其他流动负债和长期应付款中的有息部分纳入全部债务；3. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年三季度财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	79.29	57.33	60.01	77.06
资产总额（亿元）	615.22	661.64	740.92	804.32
所有者权益（亿元）	233.71	290.50	333.38	345.47
短期债务（亿元）	30.38	53.17	78.24	53.13
长期债务（亿元）	200.34	188.26	207.53	290.26
全部债务（亿元）	230.72	241.43	285.77	343.39
营业收入（亿元）	8.09	11.75	16.12	1.35
利润总额（亿元）	1.90	1.50	-1.01	-1.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.49	-21.53	-12.30	8.76
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.71	0.80	0.64	--
存货周转次数（次）	0.02	0.03	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	263.58	0.79	35.72	601.68
营业利润率（%）	27.17	24.11	33.04	81.16
总资本收益率（%）	0.32	0.22	-0.05	--
净资产收益率（%）	0.63	0.40	-0.09	--
长期债务资本化比率（%）	46.16	39.32	38.37	45.66
全部债务资本化比率（%）	49.68	45.39	46.16	49.85
资产负债率（%）	62.01	56.09	55.00	57.05
流动比率（%）	275.30	325.69	295.14	367.19
速动比率（%）	124.08	131.00	116.95	140.23
经营现金流动负债比（%）	1.47	-14.79	-7.14	--
现金短期债务比（倍）	2.61	1.08	0.77	1.45
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2021 年三季度财务数据未经审计；2. 母公司债务未进行调整；3. “/” 代表数据未获得，因未获取母公司折旧及摊销数据，无法计算 EBITDA 及相关指标；4. “--” 代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年三季度财务报表整理

附件 3 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-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

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

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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 南京江北新区产业投资集团有限公司 2022 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评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

南京江北新区产业投资集团有限公司（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。