

信用评级公告

联合〔2022〕10101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 2023 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 2023 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

二〇二二年十二月二十八日

南京江北新区产业投资集团有限公司

2023 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：偿还公司存量有息债务

评级时间：2022 年 12 月 28 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素：政府支持			+3	
评级结果			AAA	

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，并持续在资本金注入、资产划拨和政府补助方面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、债务负担重及存在较大资本支出压力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债务结构影响不大。公司经营活动现金流入量对发行后长期债务保障指标表现较弱，经营活动现金净流量对发行后长期债务无保障能力，公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱。

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建设，公司经营状况有望保持稳定。

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

- 公司外部发展环境良好。**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，持续保持较快增长势头。同期，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。财政自给率分别为 154.85%、140.66%和 150.20%，财政自给能力很强。
- 公司业务区域专营优势明显。**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，业务区域专营优势明显。
- 公司持续在资本金注入、资产划拨和政府补助方面获得有力的外部支持。**2019 年，南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子国资”）和南京市江北新区管理委员会分别对公司增资 3.00 亿元和 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

分析师：王默璇 韩子祺

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

增资累计增加 18.22 亿元。2021 年，公司收到所有者投入 22.35 亿元。2019—2021 年以及 2022 年 1—3 月，公司获得的各项政府补助分别为 3.19 亿元、1.97 亿元、2.74 亿元和 21.30 万元，计入“其他收益”。2019—2020 年，公司获得一系列资产划拨。

关注

1. **公司资产流动性较弱。**2019—2021 年末及 2022 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为 61.10%、59.55%、56.98%和 57.41%，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的基础设施改造收入款项、垫付的工程和拆迁款项，回收期限存在不确定性，存货中待结转的基础设施建设和土地平整项目规模较大，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。
2. **公司债务负担重。**截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 719.25 亿元，较上年底增长 7.81%。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.87%、64.35%和 58.82%。考虑到公司所有者权益中其他权益工具规模较大，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，债务负担重。
3. **公司保障房业务和房屋租赁业务在建和拟建项目待投资规模较大，资本支出压力较大。**截至 2022 年 3 月底，公司主要在建保障房项目尚需投资 121.47 亿元，主要拟建保障房项目计划总投资 61.28 亿元；公司房屋租赁板块主要在建项目尚需投资 265.23 亿元，主要拟建项目计划总投资 19.06 亿元。公司未来有较大规模资金需求，存在较大资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	127.22	170.05	149.32	149.46
资产总额（亿元）	904.91	1129.13	1267.99	1322.79
所有者权益（亿元）	292.38	343.48	400.34	398.51
短期债务（亿元）	96.08	146.73	132.00	150.09
长期债务（亿元）	423.65	459.49	535.15	569.16
全部债务（亿元）	519.73	606.22	667.15	719.25
营业总收入（亿元）	29.77	51.24	49.91	2.69
利润总额（亿元）	3.13	3.95	5.44	-2.67
EBITDA（亿元）	10.68	14.96	17.09	--
经营性净现金流（亿元）	-57.78	-28.03	-21.83	-27.89
营业利润率（%）	18.10	20.03	19.41	27.26
净资产收益率（%）	0.68	0.54	0.76	--
资产负债率（%）	67.69	69.58	68.43	69.87
全部债务资本化比率（%）	64.00	63.83	62.50	64.35
流动比率（%）	416.67	313.44	334.37	322.00
经营现金流动负债比（%）	-34.68	-10.24	-8.20	--
现金短期债务比（倍）	1.32	1.16	1.13	1.00
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.41	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	48.68	40.53	39.05	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	661.64	740.92	763.47	781.26
所有者权益（亿元）	290.50	333.38	352.31	349.35
全部债务（亿元）	241.43	285.77	324.98	346.03
营业总收入（亿元）	11.75	16.12	7.89	0.03
利润总额（亿元）	1.50	-1.01	0.41	-0.84
资产负债率（%）	56.09	55.00	53.85	55.28
全部债务资本化比率（%）	45.39	46.16	47.98	49.76
流动比率（%）	325.69	295.14	360.80	343.54
经营现金流动负债比（%）	-14.79	-7.14	6.86	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 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；3. 2022 年一季度财务数据未经审计；4. 本报告合并口径已将其其他流动负债付息项调整
 至短期债务核算（其中 2021 年底-2022 年 3 月底，其他流动负债无付息项），将长期应付
 款付息项调整至长期债务核算；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

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	2022/11/25	王默璇 韩子祺	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
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

2023 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2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为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分别持有公司45.59%、42.84%、6.81%和4.76%的股份。扬子国资由江北新区管委会100%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2022年3月底，公司本部内设6个职能部门，包括财务金融部、战略投资部、开发建设部和党群工作部等；公司纳入合并范围一级子公司合计22家。

截至2021年底，公司合并资产总额1267.99亿元，所有者权益400.34亿元（含少数股东权益2.10亿元）；2021年，公司实现营业总收入49.91亿元，利润总额5.44亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额1322.79亿元，所有者权益398.51亿元（含少数

股东权益2.08亿元)；2022年1—3月，公司实现营业收入总收入2.69亿元，利润总额-2.67亿元。

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

公司已注册总金额为 20.00 亿元的中期票据，南京江北新区产业投资集团有限公司 2023 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，期限为 3 年，偿还方式为单利按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据募集资金拟用于偿还公司存量有息债务。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施19项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022年前三季度国内生产总值87.03万亿元，按不变价计算，同比增长3.00%，较上半年回升0.50个百分点。其中，受疫情冲击，二季度GDP当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济

政策效果显现，GDP当季同比增速回升至3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。

2022年前三季度，第一产业增加值同比增长4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速（分别为5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。

消费方面，2022年前三季度社会消费品零售总额32.03万亿元，同比增长0.70%。其中，餐饮收入同比下降4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14万亿元，同比增长5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但8月和9月当月同比增速均出现大幅回落。2022年前三季度中国货物进出口总额4.75万亿美元，同比增长8.70%。其中，出口2.70万亿美元，同比增长12.50%；进口2.05万亿美元，同比增长4.10%；贸易顺差6451.53亿美元。

表1 2021年三季度至2022年三季度中国主要经济数据

项目	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度	2022年 二季度	2022年 三季度
GDP总额(万亿元)	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP增速(%)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速(%)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速(%)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速(%)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速(%)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60

制造业投资增速 (%)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速 (%)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速 (%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速 (%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅 (%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅 (%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速 (%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速 (%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率 (%)	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速 (%)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。

2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。

2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效

应愈加显现。

2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。

受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接

续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。

2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

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。

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，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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。

2021 年，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

债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会（2021）15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整

体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中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，中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。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

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，为公司发展提供了良好的外部环境。

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。

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。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，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。2021 年，江北新区政府债务法定限额 343.8 亿元，年末江北新区债务余额 322.8 亿元，债务余额控制在法定限额内，债务风险可控。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 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%，江北新区管委会为公司实际控制人。

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集团有限公司（原南京化学工业园区有限公司，以下简称“江北建投”）和南京江北新区公用控股集团有限公司（原南京江北新区公用资产投资发展有限公司，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 2 2021 年（底）江北新区主要发债平台情况

公司	股权情况	业务定位	资产总额 (亿元)	所有者 权益(亿元)	资产负债 率(%)	全部债务 资本化比 率(%)	营业总 收入(亿 元)	利润总 额(亿 元)
扬子 国资	江北新区管委会 100.00%	江北新区基础设施建设主体，主要负责江北新区直管区范围内的基础设施建设、土地整理、保障房建设、产业载体开发、公用事业运营及基金投资等业务	3044.45	926.66	69.56	66.66	102.82	10.89
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，主要负责江北新区范围内产业投资及保障房建设工作	1267.99	400.34	68.43	62.50	49.91	5.44
江北 建投	南京江北新区国有资产管理有限责任公司(以下简称“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%	承担江北新区新材料科技园的基础设施开发与建设任务，同时还从事铁路运输、蒸汽供应、污水处理等园区管理及服务业务，以及园区招商引资工作等，随合并范围扩大及江北新区开发建设需要，2019 年新增江北新区市政环卫绿化配套服务业务及经营性项目建设，业务区域范围扩展至江北新区	358.51	118.96	66.82	65.95	25.02	2.27
江北 公用	扬子国资 69.55%、江北新区管委会 16.54%、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%	江北新区范围内基础设施建设和公用事业服务主体，主要服务江北新区现代化建设，承担江北新区重大功能项目投资和产业转型升级载体建设任务，负责相应功能板块区域内公用事业服务、基础设施建设和保障房开发建设等，其中公用事业服务板块主要包括水务业务及接水工程业务、供热业务、保洁业务和管养服务等；基础设施建设板块受原化工园区管委会委托，负责原化工园城市功能区内的基础设施建设、运营及管理	229.04	89.00	61.14	54.61	16.55	0.94

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：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

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”）、南京新北建设发展有限公司（以下简称“新北建设”）、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 2022 年 3 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 2022 年 3 月底，公司合并口径在职员工 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

公司本部及新居集团本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司及其重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320191134916858Y），截至 2022 年 9 月 27 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，公司本部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征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320191134974847T），截至 2022 年 10 月 17 日，新居集团本部已结清关注类贷款 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其重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构完善，内部管理制度健全，并形成了有效的风险监督管理体系，综合管理水平高。

1. 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¹，包括内部股东委派董事6名、外部董事1名和职工董事1名。股东委派董事方面，扬子国资、工融金投一号和建信金投各委派1名董事，江北新区管委会委派3名董事，由江北新区管委会指定其中一名担任董事长。职工董事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2022年3月底，公司董事、监事及高级管理人员全部正常到岗。

2. 管理水平

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

¹ 公司董事会成员于2022年1月变更为8人。

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

2019—2021 年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率持续增长。2022 年 1—3 月，公司营业总收入主要来源于房屋租赁收入，综合毛利率较上年同期有所增长。

2019—2021 年，公司营业总收入主要来

源于保障房业务、土地平整业务、基础设施开发业务和租赁业务，上述业务收入合计占营业总收入的比重持续在 88.00%以上，其他业务收入对公司整体收入规模形成一定补充。同期，公司综合毛利率持续增长，维持在 20.00%以上。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.69 亿元，主要来源于房屋租赁收入；公司综合毛利率为 41.95%，较上年同期有所增长，主要系当期毛利较高的房租收入占比较大所致。

表 3 2019—2021 年及 2022 年 1—3 月公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地平整业务	6.09	20.47	20.03	9.81	19.15	20.10	6.21	12.44	14.39	0.00	0.00	--
基础设施开发业务	7.24	24.32	16.30	9.53	18.60	24.15	8.21	16.45	10.38	0.01	0.28	100.00
房屋/场地/车辆/设备等 租赁业务	5.42	18.22	43.17	5.56	10.85	61.30	7.43	14.89	63.25	1.54	57.22	54.23
保障房业务	7.45	25.03	7.25	21.13	41.24	13.74	23.27	46.62	22.28	0.31	11.39	34.01
其他业务	3.56	11.96	25.84	5.20	10.15	17.50	4.79	9.60	-8.77	0.84	31.23	21.72
媒体/酒店/客运/广 告视频制作/物业 管理/餐饮/会务/监 测/培训等各类服 务业务	1.35	4.54	21.48	1.28	2.50	19.90	2.03	4.07	-58.00	0.43	15.98	31.70
工程施工业务	0.73	2.45	53.42	0.47	0.92	14.92	0.27	0.54	32.06	0.01	0.25	23.95
商品/电/气等销售 业务	0.27	0.91	7.41	0.71	1.39	2.67	2.07	4.15	27.29	0.37	13.82	11.82
投资性房地产转让	--	--	--	2.33	4.55	13.04	0.37	0.74	30.44	0.00	0.00	--
其他	1.21	4.07	19.83	0.41	0.80	64.32	0.05	0.10	-2.47	0.03	1.06	-0.13
合计	29.77	100.00	20.95	51.24	100.00	22.45	49.91	100.00	22.46	2.69	100.00	41.95

注：公司土地平整业务通常于年末确认收入

资料来源：公司提供

2. 业务分析

(1) 土地平整业务

2019—2021 年，公司土地平整业务收入规模波动增长，毛利率波动下降。公司承接的土地开发业务主要为与产业载体及保障房相关的地块。

公司从事土地平整业务的主体包括本部及下属软件园经发及软件园科发等，本部受江北新区管委会（此前为高新区管委会）委托、

下属子公司受软件园管理处等各管理办公室委托，运用自有资本或债务融资，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。

2019—2021 年，公司完成的土地整理面积波动增长，其中 2021 年确认收入 6.21 亿元，全部为本部确认的收入，较上年下降 36.70%，主要系受当年土地整理面积下降以及结算进度影响所致。

表 4 公司土地平整业务情况

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年
当年整理土地面积（亩）	340.59	545.90	370.43
当年整理土地开发成本（亿元）	4.87	7.84	5.32
当年整理土地业务收入（亿元）	6.09	9.81	6.21

资料来源：公司提供

（2）基础设施开发业务

2019—2021 年，公司基础设施开发业务收入波动增长，毛利率波动下降。公司前期承接的大量项目已逐步进入结算期，公司目前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、基础配套设施建设，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，按成本加成一定比例作价进行结算。

2019—2021 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 16.30%、24.15% 和 10.38%，其中，2019 年和 2021 年毛利率低于约定加成比例，2019 年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。2021 年主要系当年项目实际结算时收益率下降所致（2021 年公司基础设施建设结算收益率为 16% 左右，未重新签订协议）。2022 年 1—3 月该业务毛利率为 100.00%，主要系本期确认收入的项目为以前年度的老项目，前期归集成本已结转所致。

表 5 截至 2022 年 3 月底公司基础设施开发业务主要已完工项目情况

项目名称	建设期间	总投资额（亿元）	已投资额（亿元）	是否签订合同或协议	是否按协议回购	拟回购金额（亿元）	已回购金额（亿元）
百润路	2016/06-2018/06	1.30	1.30	是	是	1.69	1.69
天华路	2016/06-2018/06	0.90	0.90	是	是	1.17	1.17
南浦路	2016/06-2018/06	1.00	1.00	是	是	1.30	1.30
永新路北延	2015/06-2018/06	2.00	2.00	是	是	2.60	2.60
永锦路	2016/06-2018/06	2.50	2.50	是	是	3.25	3.25
电子产业园	2016/12-2018/06	0.50	0.50	是	是	0.65	0.65
浦泗路	2016/12-2018/06	0.40	0.40	是	是	0.52	0.52
沿山大道	2016/12-2018/06	2.39	2.41	是	是	3.13	3.13
高新区南汽名爵变与锦湖轮胎变 110 千伏进线介入系统工程	2016/12-2018/06	0.80	0.80	是	是	1.04	1.04
永安路、永强路、永固路	2016/12-2018/06	1.00	1.03	是	是	1.34	1.34
高科十一路、新科十二路、十四路、十五路、十六路	2016/12-2018/06	1.80	1.80	是	是	2.34	2.34
高新区侨谊路、侨康路、蓝海路道路新建工程	2016/12-2018/06	0.40	0.40	是	是	0.52	0.52
老区城市维护项目	2016/12-2018/06	1.50	1.50	是	是	1.95	1.95
老区其他城市维护	2016/12-2018/06	3.50	3.53	是	是	4.59	4.59
产业区三期绿化	2016/12-2018/06	0.50	0.50	是	是	0.65	0.65
沿江街道其他城市维护	2016/12-2018/06	0.50	0.50	是	是	0.65	0.65
安业河一期、秃尾巴河一期、民兵河、中心北河施工	2016/12-2018/06	1.00	1.00	是	是	1.30	1.30
纬八路东延道路新建工程（泰冯路-天华北路段）	2018/01-2020/06	2.08	2.23	是	是	2.70	2.70
高科十二路道路工程	2017/09-2020/06	1.00	1.00	是	是	1.20	0.33
合计	--	25.07	25.30	--	--	32.59	31.72

注：部分项目截至 2022 年 3 月底已投资额超过总投资额系工程略微超标所致

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司主要已完工基础设施开发项目拟回购金额 32.59 亿元，已回购金额 31.72 亿元，预计最晚于 2028 年回购完毕。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建基础设施开发项目总投资额 36.40 亿元，尚需投资 14.90 亿元，面临一定资本支出压力。公司暂

无拟建的基础设施开发项目。

公司作为原南京高新区唯一的基础设施建设主体，前期承接了大量南京高新区内各类道路、绿化及市政基础设施工程，相关项目已逐步进入结算期。公司目前主要负责与产业载体及保障房相关的配套基础设施建设。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司基础设施开发业务主要在建项目情况

项目名称	计划总投资 (亿元)	建设期间	已完成投资 (亿元)	尚需投资 (亿元)
南京高新区产业区四期 A 片区道路、河道建设工程项目	4.70	2018/12~2022/06	0.72	3.98
星火路、永锦路、万家坝路高压走廊迁改工程	4.20	2017/12~2022/06	3.99	0.21
大厂、盘城街片区雨污分流工程	12.50	2018/07~2022/06	5.13	7.37
江北新区顶山板块雨污分流工程	3.90	2018/06~2022/06	2.74	1.16
汤盘公路项目	3.60	2018/01~2022/06	3.35	0.25
高新区万家坝路项目建设	3.14	2019/04~2022/06	1.81	1.33
高新区星火路北延（汤盘公路-永锦北路）农村灰色化道路项目建设	1.55	2017/09~2022/06	1.51	0.04
高新区新华西路等四条道路及万家坝路下穿宁连高速公路工程	1.62	2018/06~2022/06	1.34	0.28
高新区永新路西延东进农村灰色化道路项目	1.19	2017/09~2022/06	0.91	0.28
合计	36.40	--	21.50	14.90

资料来源：公司提供

（3）租赁业务

2019 - 2021 年，公司房屋租赁板块收入持续增长。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，该板块投融资压力较大。

公司租赁业务主要为房屋租赁业务，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、软件园科发、药谷建发和智能制造建发等，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”。公司对外出租的办公用房及厂房，主要包括中丹产业园、研发大厦 A、B 楼、软件大厦和动漫大厦等。公司与房屋租赁方所签订的合同期限一般在 3~5 年，该部分租赁收入比较

稳定。

截至 2022 年 3 月底，公司对外出租的物业主要包括北斗大厦、人才大厦一、二期、孵鹰大厦、腾飞大厦、8849 人才公寓等，可供出租面积合计达 87.58 万平方米，基本已全部出租。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要租赁物业情况

资产名称	可供出租面积 (万平方米)	已出租面积 (万平方米)	租金水平 (元/㎡/月)	产权所有者
北斗大厦	2.69	2.69	45	公司本部
万洁厂房	0.58	0.58	45	公司本部
人才大厦一、二期	6.21	6.21	72	公司本部
生物医药孵化器大楼	1.34	1.34	72	公司本部
中丹生态生命科学产业园一期（A 楼）	4.53	4.53	72	公司本部
中丹生态生命科学产业园一期（B 楼）	5.04	5.04	45	公司本部
研发大厦	3.19	3.19	78	公司本部
软件大厦	3.49	3.49	78	公司本部

资产名称	可供出租面积 (万平方米)	已出租面积 (万平方米)	租金水平 (元/㎡/月)	产权所有者
动漫大厦	3.56	3.56	78	公司本部
15 号楼	0.58	0.58	--	公司本部
领创 E 家	1.06	1.06	78	公司本部
生物医药谷会展中心	5.62	5.62	37	药谷建发
加速器一期、二期	5.76	5.76	45	软件园科发
孵鹰大厦	11.51	11.51	55	软件园科发
8849 人才公寓	8.99	8.99	70	软件园科发
腾飞大厦	16.61	16.61	84	软件园经发
盛景华庭人才公寓	6.82	6.82	18	软件园科发
合计	87.58	87.58	--	--

注：1. 2021 年以来，公司部分物业资产租金水平有所上涨；2. 15 号楼项目被整栋出租，每年收取租金收入 2500 万元。
资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司房屋租赁板块收入持续增长。其中 2021 年，公司租赁业务确认收入较上年增长 33.63%，主要系租赁面积增加和租金水平上涨所致；2019—2021 年，该板块毛利率持续增长。

截至 2022 年 3 月底，公司房屋租赁板块主要在建项目计划总投资 340.13 亿元，尚需投资 265.23 亿元；主要拟建项目计划总投资 19.06 亿元。整体看，公司房屋租赁板块未来在建及拟建项目待投资规模较大，产业载体建设为公司未来重点投资领域，该板块投融资压力较大。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司房屋租赁板块主要在建和拟建项目情况

项目名称	计划总投资 (亿元)	项目主体	建设期	已投资额 (亿元)	尚需投资 (亿元)
在建项目					
现代产业创新中心	40.00	公司本部	2019/05-2023/04	4.77	35.23
药谷人才公租房	40.00	药谷建发	2019/07-2021/06	6.73	33.27
软件园 G03 项目（新北广场）	39.09	软件园科发	2019/07-2022/06	18.00	21.09
研发楼三期活力源	12.00	药谷建发	2018/06-2022/12	4.80	7.20
化学之光	4.00	药谷建发	2018/09-2022/12	3.33	0.67
聚慧园	25.00	药谷建发	2019/06-2023/06	7.55	17.45
南苑邻里中心	8.44	公司本部	2019/11-2021/12	1.71	6.73
南京智能制造产业园机器人及智能装备基地项目	12.00	公司本部	2020/12-2023/12	2.48	9.52
中国气象谷启动区项目	18.00	公司本部	2020/01-2023/01	4.38	13.62
北联天地	35.00	公司本部	2021/03-2024/03	0.38	34.62
加速器六期	13.00	药谷建发	2021/03-2022/06	3.56	9.44
江北新区生物医药谷医疗综合体	40.00	南京江北医学资产管理有限公司	2021/03-2024/12	2.88	37.12
聚智园	23.00	药谷建发	2021/04-2023/04	0.89	22.11
中欧智城大厦	8.00	智能制造产业园公司	2021/06-2022/12	2.36	5.64
研创园二期人才公寓	13.60	软件园科发	2018/03-2020/11	6.14	7.46
创源大厦	4.00	软件园经发	2016/01-2020/01	2.92	1.08
软件园人才公寓二期	1.50	软件园经发	2018/06-2020/04	0.65	0.85
软件园人才公寓三期	3.50	软件园经发	2019/01-2020/10	1.37	2.13
在建项目小计	340.13	--	--	74.90	265.23
拟建项目					
永安大厦	7.06	公司本部	2021/12-2024/10	--	7.06
永泰广场	6.20	公司本部	2022/01-2024/08	--	6.20
永康广场	3.40	公司本部	2022/06-2024/12	--	3.40
铁桥邻里中心	2.40	公司本部	2022/09-2024/08	--	2.40

项目名称	计划总投资 (亿元)	项目主体	建设期	已投资额 (亿元)	尚需投资 (亿元)
拟建项目小计	19.06	--	--	--	19.06

注：1. 2021年8月，根据江北新区管委会的要求，公司下属子公司药谷建发将南京生物医药谷生物中心项目转让给南京扬子江文体投资发展有限公司，该项目初步测算已投入7.10亿元，最终转让价格暂未确定，以经国资监管机构批复的价格为准。截至2022年3月底，公司已收到预付款3.00亿元；2. 项目建设期由公司根据实际情况进行了调整

资料来源：公司提供

(4) 保障房业务

2019—2021年，公司保障房业务收入持续增长。在建和拟建项目未来有较大规模资金需求，存在较大资本支出压力。

公司保障房业务主要由子公司新居集团和新北建设负责，其中新北建设系新居集团子公司。新居集团具有房地产开发二级资质，每年的开发能力约为30万平方米。新居集团与江北新区政府确定保障房项目，从事项目建设及销售。项目建成后向原住户进行销售，按拆迁顺序落实销售工作，面积根据原拆迁面积和家庭人口综合确定，并且定价需报物价局最终确认。根据江北新区管委会规划，江北新区范围内新增的保障房业务将全部由新居集团负责，区域专营优势明显。

2019—2021年，公司保障房业务收入持续增长。其中2020年收入快速增长主要系当年新居集团项目密集完工交付，以及南京广德置业有限公司（以下简称“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。2019—2021年，该板块毛利率持续增长，其中2021年较上年增长8.54个百分点，主要系盛泰佳园（泰山350亩）和盘城四组团销售收入所占比例较高，该两个保障房项目由物价局核价，毛利相对较高所致。截至2022年3月底，公司主要已完工保障房项目已销售面积200.36万平方米，已确认销售收入94.53亿元，实际已回款68.74亿元，回款情况一般。

表9 截至2022年3月底公司主要已完工保障房项目情况

项目名称	业务模式	项目总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	建设期	可供销售面积 (万平方米)	已销售面积 (万平方米)	已确认销售 收入(亿元)	实际已回款 (亿元)
盘城居住新区一期项目	委托代建	2.90	3.61	2010/03-2012/01	10.53	10.53	3.81	3.81
盘城一期三组团保障房项目	委托代建	3.60	2.98	2015/09-2020/11	9.14	9.14	3.63	3.63
泰山74亩经济适用房项目	委托代建	5.70	5.14	2015/11-2018/12	12.87	12.87	5.54	5.54
盘城一期二组团保障房项目	委托代建	5.60	6.13	2013/03-2015/12	17.56	17.56	6.51	6.51
盘欣家园	委托代建	2.00	2.64	2010/10-2013/07	6.16	5.38	2.65	2.65
沿江150亩保障房	定向销售	15.00	12.84	2016/09-2019/12	27.47	26.70	16.67	16.67
芳庭潘园	委托代建	11.28	10.31	2009/03-2014/12	27.77	27.71	10.25	5.50
聚瑞家园	委托代建	3.50	3.49	2011/03-2015/08	7.76	7.68	3.90	3.90
怡景佳园	委托代建	1.80	1.79	2011/03-2015/06	5.66	5.58	1.57	0.62
凤滨嘉园	委托代建	1.50	1.05	2010/04-2011/08	2.48	1.67	1.05	1.05
永恒家园	委托代建	0.65	0.62	2009/03-2010/09	1.57	1.48	0.62	0.62
永恒家园二期	委托代建	6.77	4.03	2014/06-2017/06	10.18	10.18	4.25	2.00
山潘二村	委托代建	3.50	2.89	2014/06-2017/06	5.73	2.08	3.23	0.54
晓山路南侧一期	委托代建	11.73	10.22	2015/03-2018/03	19.38	19.15	10.22	5.35
晓山路南侧二期	委托代建	12.20	9.53	2016/03-2019/03	13.68	13.68	6.27	3.38
晓山路南侧三期	委托代建	13.40	8.47	2016/09-2019/09	17.53	17.10	7.85	0.46
景河苑	定向销售	10.00	9.43	2018/03-2020/12	10.42	8.93	5.22	5.22
56号地块一期A区	定向销售	11.00	5.00	2018/03-2020/12	11.03	2.94	1.29	1.29
合计	--	122.13	100.17	--	216.92	200.36	94.53	68.74

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建保障房项目计划总投资 199.87 亿元，已投资 78.40 亿元，尚需投资 121.47 亿元。公司主要拟建保障房项目计划总投资 61.28 亿元，预计建设期

在 3 年。整体看，公司在建及拟建保障房业务未来有较大规模资金需求，存在较大资本支出压力。

表 10 截至 2022 年 3 月底公司保障房业务主要在建及拟建项目情况

名称	业务模式	建设时间	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）	投资计划（亿元）			拟销售金额（亿元）
					2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	
在建项目								
江北泰山经济适用房片区	定向销售	2016/07-2023/3	25.50	21.27	3.70	0.53	--	27.30
浦仪高速（润泰六、七期地块）经济适用房	定向销售	2019/07-2022/9	17.50	9.50	0.55	7.45	--	19.25
盘城 2 号地块经济适用房	定向销售	2019/09-2022/12	14.50	7.50	0.70	6.30	--	15.95
润泰花园保障房四期项目	定向销售	2020/09-2023/3	15.00	4.12	1.55	6.50	2.83	15.50
润泰花园保障房五期项目	定向销售	2020/09-2022/12	6.19	1.95	1.60	2.55	0.09	6.50
雄州二期 B 区项目	定向销售	2021/01-2023/12	15.33	1.67	5.50	4.00	4.16	17.50
雄州四期 B 区项目	定向销售	2021/01-2023/12	2.68	0.30	1.00	1.00	0.38	2.70
雄州五期项目	定向销售	2021/01-2023/12	6.32	0.72	2.30	2.00	1.30	6.50
盘城新居四组团经济适用房（拆迁安置房）项目	定向销售	2018/04-2022/12	7.50	5.60	1.04	0.86	--	8.50
侨谊河东侧经济适用房（拆迁安置房）项目	定向销售	2018/08-2022/12	6.50	4.40	1.19	0.91	--	7.10
棚改一期（黄姚地块）经济适用房	定向销售	2021/03-2025/07	25.00	0.60	3.33	5.00	6.00	27.50
葛塘小汤项目	定向销售	2020/12-2024/12	25.00	4.33	5.87	6.00	8.00	27.50
葛塘杜圩朱庄景河苑项目二期	定向销售	2019/12-2022/12	11.85	7.06	3.31	1.48	--	12.80
葛塘 5、6 号一期 B 区项目	定向销售	2019/12-2022/12	14.00	6.25	3.09	4.66	--	20.30
葛塘 5、6 号二期项目	定向销售	2020/12-2023/12	7.00	3.13	2.13	1.00	0.74	8.05
合计	--	--	199.87	78.40	36.86	50.24	23.42	222.95
拟建项目								
芳庭潘园二期 B 区经济适用住房	定向销售	2022/03-2025/03	9.72	--	2.63	3.50	2.50	--
盘城镇街经济适用房（拆迁安置房）项目（B 地块）	定向销售	2022/07-2025/07	11.69	--	2.00	5.50	2.30	--
盘城工业园片区经济适用房（拆迁安置房）项目一期（AB 地块）	定向销售	2022/07-2025/07	26.80	--	11.88	7.80	5.40	--
丁圩组团安置房项目	定向销售	2022/07-2025/07	13.07	--	3.00	3.20	3.50	--
合计	--	--	61.28	--	19.51	20.00	13.70	

注：1. 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；
2. 项目的实际建设周期会根据实际情况调整
资料来源：公司提供

(5) 其他业务

2019-2021 年，公司其他收入对整体收入规模形成一定补充。

公司其他业务主要包括媒体/酒店/客运/广告视频制作/物业管理/餐饮/会务/监测/培训等各类服务业务、商品/电/气等销售业务、工程施工业务和投资性房地产转让等。2019-2021

年，公司其他业务收入波动增长，对整体收入规模形成一定补充。2022 年 1-3 月，公司其他业务收入 0.84 亿元，毛利率 21.72%。

3. 未来发展

公司将借助江北新区高速发展的契机，承担江北新区内产业投资运营及新增保障房项

目建设任务，进一步提升公司自身实力。

公司作为原南京高新区唯一的投资、建设和运营主体，在承担原南京高新区基础设施建设任务的基础上，进一步推进研创园、智能制造园、生物医药谷“两园一谷”及江北新区基因之城、芯片之城的投资建设。未来五年，公司计划推动形成产业项目投资、产业载体建设、产业综合服务、保障房建设等四大产业板块，进一步提升对江北新区开发建设的保障能力、持续发展的盈利能力、资本运作能力和优质资源配套能力。公司也将借助江北新区高速发展的契机，承担江北新区内产业投资运营及新增保障房项目建设任务，进一步提升公司自身实力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度合并财务报告，其中 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—2021 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。公司提供的 2022 年一季度财务数据未经审计。

2019 年，公司合并范围新增 6 家一级子公司，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、南京含元倍数健康产业基金（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南京江北新区新城科创创业有限公司（以下简称“新城科创”），划出南京高新公用事业有限责任公司。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 家一级子公司。广德置业和新北建设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。2021 年，公司合并范围减少 1 家一级子公司，为南京软件园创业服务中心有限公司。2022 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 22 家。

2. 资产质量

2019—2021 年末，公司资产规模快速增长，资产结构以流动资产为主；公司资产中应收类款项及存货占比较高，对资金形成较大占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 18.37%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 1267.99 亿元，较上年底增长 12.30%，主要系存货、其他权益工具投资、其他非流动金融资产和在建工程增长所致。公司资产结构以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 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	694.07	76.70	858.48	76.03	890.27	70.21	932.33	70.48
货币资金	127.22	14.06	170.05	15.06	149.32	11.78	149.46	11.30
应收账款	28.32	3.13	61.71	5.47	53.69	4.23	54.27	4.10
其他应收款	120.31	13.30	119.06	10.54	113.94	8.99	112.55	8.51
存货	404.24	44.67	491.58	43.54	554.82	43.76	592.55	44.80
非流动资产	210.83	23.30	270.65	23.97	377.73	29.79	390.47	29.52
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	33.77	2.66	31.22	2.36
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	31.78	2.51	31.47	2.38

投资性房地产	111.76	12.35	131.88	11.68	150.51	11.87	156.09	11.80
在建工程	25.57	2.83	34.56	3.06	76.86	6.06	86.64	6.55
资产总额	904.91	100.00	1129.13	100.00	1267.99	100.00	1322.79	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

(1) 流动资产

2019—2021 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 13.25%。截至 2021 年底，流动资产 890.27 亿元，较上年底增长 3.70%，主要系存货增长所致。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 2021 年底，公司货币资金 149.32 亿元，较上年底下降 12.19%。货币资金由库存现金（4.62 万元）、银行存款（149.13 亿元）和其他货币资金（0.19 亿元）构成，货币资金中有 2.95 亿元受限资金，受限比例为 1.97%，主要为专户存储使用受限的银行存款。

2019—2021 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 37.70%。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；截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 53.69 亿元，较上年底下降 12.99%，主要系收回政府结算款所致。应收账款主要为应收江北新区管委会和南京高新技术产业开发区管理委员会的基础设施改造收入等款项，账龄以 1~3 年以内的为主。公司对于关联方和政府部门的其他应收款未计提坏账准备；对于其他款项，公司采用单项计提坏账准备 0.03 亿元，账龄分析法计提坏账准备 0.31 亿元，计提比例低。从集中度看，应收账款前五大欠款方合计占比 91.00%，集中度高。

表 12 截至 2021 年底应收账款账面余额前五名情况

单位名称	余额(亿元)	占比(%)
南京市江北新区产业技术研创园管理办公室	12.20	22.58
高新区管委会	18.48	34.20
南京市江北新区管理委员会	8.20	15.18
南京化学工业园区管理委员会	6.90	12.77
南京长芦街道	3.39	6.27
合计	49.17	91.00

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 2.68%。截至 2021 年底，公司其他应收款 113.94 亿元，较上年底下降 4.30%，主要由公司垫付的工程和拆迁款项构成，账龄以 2~5 年以内的为主。公司对于关联方、政府部门的其他应收款及押金、备用金未计提坏账准备；对于其他款项，公司采用单项计提坏账准备 0.79 亿元，账龄分析法计提坏账准备 0.93 亿元，计提比例低。从集中度看，其他应收款前五大欠款方合计占比 86.94%，集中度高。前五大欠款方主要系江北新区的政府机构及国有企业，账龄相对较长，截至目前暂未约定明确的回款计划。联合资信将对回款情况保持关注。

表 13 截至 2021 年底其他应收款账面余额前五名情况

单位名称	余额(亿元)	占比(%)
南京高新技术产业开发区管理委员会财政局	51.49	44.52
南京高新技术产业开发区土地储备中心	21.39	18.49
南京市浦口新城开发建设有限公司	10.50	9.08
南京市江北新区管理委员会	8.96	7.75
南京市江北新区智能制造产业发展管理办公室	8.21	7.10
合计	100.55	86.94

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 17.15%。截至 2021 年底，公司存货 554.82 亿元，较上年底增长 12.86%，主要系建设项目成本支出及资本化利息增加所致。存货中开发成本 542.41 亿元，主要为公司在泰山、盘城、老区、沿江、产业区三期等片区土地开发、基础设施及安置房项目的投入，公司存货未计提跌价准备。

(2) 非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 33.85%。截至 2021 年底，公司非流动资产 377.73 亿元，较上年底增

长 39.56%，主要系在建工程、其他权益工具投资和其他非流动金融资产增长所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、投资性房地产和在建工程构成。

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资 33.77 亿元，公司于 2021 年 1 月 1 日起开始执行新金融工具准则，原可供出售金融资产项下以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的权益工具投资，被重分类为其他权益工具投资。按公允价值计量的其他权益工具投资主要为其持有的南京银行股份有限公司、航天工业发展股份有限公司和先声药业集团有限公司的股票，公司以截至资产负债表日股票的市值作为入账依据确认其账面价值。

截至 2021 年底，公司其他非流动金融资产 31.78 亿元，公司于 2021 年 1 月 1 日起开始执行新金融工具准则，以成本计量的原可供出售金融资产项下的权益工具投资，被重分类为交易性金融资产和其他非流动金融资产。其他非流动金融资产中，被投资单位主要包括中电科（南京）产业投资基金合伙企业（有限合伙）、南京四维智联科技有限公司、中寰卫星导航通信有限公司和希烽光电科技（南京）有限公司等。

2019—2021 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 16.05%。截至 2021 年底，公司投资性房地产 150.51 亿元，较上年底增长 14.13%，主要系软件园科发购买漫城大厦、软件园科发自建项目共享空间转入，以及药谷建发转入会展中心等房产所致。投资性房地产中有 14.22 亿元尚未办妥产权证书，主要包括共享空间项目、南京生物医药研究院及生物医药创新平台大楼项目和生物医药园项目。

2019—2021 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 73.39%。截至 2021 年底，公司在建工程 76.86 亿元，较上年底增长 122.40%，主要系新开工研创园二期人才公寓、创源大厦等项目所致。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1322.79 亿元，较上年底增长 4.32%。公司资产

结构以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司存货 592.55 亿元，较上年底增长 6.80%，主要系开发成本等投入增加所致，未计提跌价准备。其他权益工具投资 31.22 亿元，较上年底下降 7.56%。在建工程 86.64 亿元，较上年底增长 12.72%，主要系南京智能制造产业园龙山南路租赁住房等项目余额增加所致。

资产流动性方面，2019—2021 年末及 2022 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为 61.10%、59.55%、56.98%和 57.41%，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的基础设施改造收入款项、垫付的工程和拆迁款项，回收期限存在不确定性，存货中待结转的基础设施建设和土地平整项目规模较大，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。

截至 2021 年底，公司资产受限规模 79.20 亿元，受限比例为 6.25%。

表 14 截至 2021 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	2.95	0.23	专户存储
应收账款	9.72	0.77	外部融资质押
存货	9.95	0.79	借款抵押
投资性房地产	55.62	4.39	借款抵押
无形资产	0.68	0.05	借款抵押
在建工程	0.27	0.02	借款抵押
合计	79.20	6.25	--

资料来源：公司审计报告

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，所有者权益结构稳定性尚可。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 17.01%。截至 2021 年底，公司所有者权益 400.34 亿元，较上年底增长 16.56%，主要系其他权益工具和资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.47%，少数股东权益占比为 0.53%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收

益和未分配利润分别占 16.36%、50.48%、7.42%和 8.81%。所有者权益结构稳定性尚可。

表 15 公司所有者权益构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 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 (%)
实收资本	64.82	22.17	65.48	19.06	65.48	16.36	65.48	16.43
资本公积	164.07	56.11	179.77	52.34	202.09	50.48	202.09	50.71
其他权益工具	4.99	1.71	25.56	7.44	61.41	15.34	63.90	16.04
其他综合收益	17.62	6.03	29.66	8.64	29.72	7.42	28.10	7.05
未分配利润	34.76	11.89	36.77	10.70	35.29	8.81	32.61	8.18
归属于母公司权益	290.51	99.36	341.49	99.42	398.24	99.47	396.44	99.48
少数股东权益	1.87	0.64	1.99	0.58	2.10	0.53	2.08	0.52
所有者权益合计	292.38	100.00	343.48	100.00	400.34	100.00	398.51	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

截至 2020 年底，公司实收资本 65.48 亿元，较上年底增长 1.02%，主要系扬子国资增资中的 0.66 亿元计入实收资本。截至 2021 年底，公司实收资本 65.48 亿元，较上年底无变化。

2019—2021 年末，公司其他权益工具持续增长，年均复合增长 250.85%。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。截至 2021 年底，公司其他权益工具 61.41 亿元，较上年底增长 140.30%，主要系公司发行 40.81 亿元永续债券所致。

2019—2021 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 10.98%。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和新北建设两家公司，形成同一控制下企业合并减少资本公积 9.96 亿元。截至 2021 年底，公司资本公积 202.09 亿元，较上年底增长 12.41%，主要系股东及财政拨付的专项用途资金增长²所致。

2019—2021 年末，公司未分配利润波动增

长，年均复合增长 0.76%。截至 2021 年底，公司未分配利润 35.29 亿元，较上年底下降 4.02%，主要系利润分配所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 398.51 亿元，较上年底基本保持稳定。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.48%，少数股东权益占比为 0.52%。

(2) 负债

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长。在项目投资需求带动下，公司有息债务规模增长较快，债务负担重。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 19.02%。截至 2021 年底，公司负债总额 867.65 亿元，较上年底增长 10.44%，主要系合同负债和应付债券增长所致。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图 1 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

² 由公司下属子公司软件园经发、新居集团和智能制造建发收到化债资金大于隐性债务资产账面金额，扬子国资向公司投资以及江北新区管委会财政局 2021 年国有资金经营预算构成。

2019—2021 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 26.43%。截至 2021 年底，公司流动负债 266.25 亿元，较上年底下降 2.79%。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

2019—2021 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 40.34%。截至 2021 年底，公司应付账款 31.91 亿元，主要为尚未结算的项目工程款，较上年底增长 27.90%，主要系当期公司基建项目及安置房项目投入规模较大所致。应付账款账龄以 1 年以内（含 1 年）以及 3 年以上的为主。

2019—2021 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 28.54%。截至 2021 年底，公司其他应付款 69.34 亿元，较上年底下降 4.83%，主要系当年支付南京江北公用建设工程有限公司（以下简称“江北公用建设公司”）部分往来款所致。主要由应付喜扬海外有限公司 XiYang Overseas Limited 往来款 30.65 亿元、应付江北公用建设公司往来款 5.56 亿元以及代收代付款项 6.99 亿元构成。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 23.54%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 127.26 亿元，较上年底下降 6.44%，主要由一年内到期的长期借款（40.68 亿元）、一年内到期的应付债券（65.03 亿元）和一年内到期的长期应付款（19.34 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司合同负债 26.52 亿元，公司自 2021 年 1 月 1 日起执行新收入准则，原报表项下的预收款项被重分类为合同负债和其他流动负债，合同负债主要为预收保障房等结算款。

2019—2021 年末，公司其他流动负债持续下降，年均复合下降 34.49%。截至 2021 年底，公司其他流动负债 2.61 亿元，较上年底下降 56.67%，主要系公司发行的短期应付债券到期偿付所致。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 16.13%。截至 2021 年底，公司非流动负债 601.40 亿元，较上年底增长 17.51%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

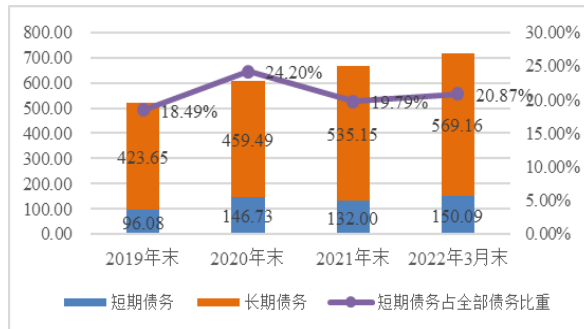
2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 9.43%。截至 2021 年底，公司长期借款 279.89 亿元，较上年底增长 4.62%，主要由保证借款（210.61 亿元，年末利率区间 4.4%~7.6%）构成。

2019—2021 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 20.90%。截至 2021 年底，公司应付债券 227.30 亿元，较上年底增长 49.65%，主要系公司 2021 年发行多期公司债券、企业债券、定向工具及中期票据等所致。

2019—2021 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 31.45%。截至 2021 年底，公司长期应付款 16.31 亿元，较上年底下降 59.82%，主要系对南京扬子开发投资有限公司、南京扬子农银产业基金一期（有限合伙）的长期应付款大量减少和部分长期应付款即将到期，从而计入一年内到期的非流动负债所致。长期应付款付息项已纳入长期债务核算。

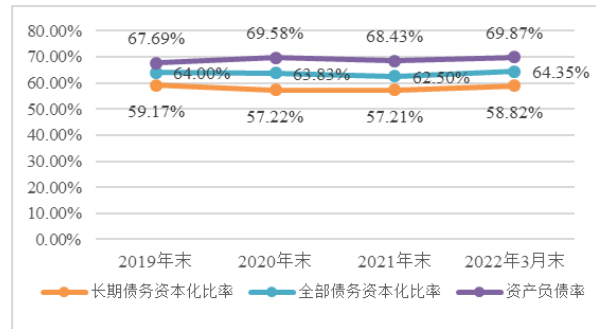
2019—2021 年末，公司专项应付款持续增长，年均复合增长 155.68%。截至 2021 年底，公司专项应付款 38.61 亿元，较上年底增长 28.73%，主要系润泰四至七期项目专项应付款增加所致。

图2 2019-2021年末及2022年3月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告、2022年一季度财务数据和公司提供资料

图3 2019-2021年末及2022年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、2022年一季度财务数据和公司提供资料

截至2022年3月底，公司负债总额924.28亿元，较上年底增长6.53%，主要系一年内到期的非流动负债和长期借款增长所致。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司应付账款28.41亿元，较上年底下降10.97%，主要系支付部分工程款所致，应付账款账龄以1年以内的为主。公司其他应付款76.08亿元，较上年底增长9.73%，主要系应付江北新区管委会社会事业局往来款和南京易展科技投资发展有限公司（以下简称“南京科技”）³往来款增加所致。公司一年内到期的非流动负债146.15亿元，较上年底增长14.84%，主要系部分债券和长期借款即将到期转入所致。公司长期借款312.96亿元，较上年底增长11.81%。

有息债务方面，其他流动负债中付息项已纳入短期债务核算，长期应付款中付息项已纳入长期债务核算。2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长13.30%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，2019—2021年末，公司资产负债率波动增长，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降。

截至2022年3月底，公司全部债务719.25亿元，较上年底增长7.81%。债务结构方面，短期债务占20.87%，长期债务占79.13%，以长

期债务为主。同期末，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69.87%、64.35%和58.82%，较上年底分别提高1.45个百分点、1.85个百分点和1.61个百分点。考虑到公司所有者权益中其他权益工具规模较大，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，债务负担重。

从债务期限分布来看，截至2022年3月底，公司短期债务150.09亿元，长期债务569.16亿元，债务期限结构较为合理。

4. 盈利能力

2019—2021年，公司期间费用对整体利润侵蚀重，利润总额对非经常性损益依赖大，公司整体盈利能力较强。

2019—2021年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长29.48%。同期，公司营业成本波动增长，年均复合增长28.25%。公司营业利润率波动增长。

表16 公司盈利情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
营业总收入（亿元）	29.77	51.24	49.91	2.69
营业成本（亿元）	23.53	39.74	38.70	1.56
期间费用（亿元）	10.58	14.61	16.19	3.54
其中：销售费用（亿元）	0.40	0.14	0.31	0.02
管理费用（亿元）	5.15	6.56	7.88	1.76
财务费用（亿元）	5.03	7.91	7.97	1.76
投资收益（亿元）	1.72	1.22	5.67	0.11

³ 截至本报告出具日，公司已收购南京科技所持有的办公楼，用于出租给园区企业。

其他收益（亿元）	3.19	1.97	2.74	0.00
利润总额（亿元）	3.13	3.95	5.44	-2.67

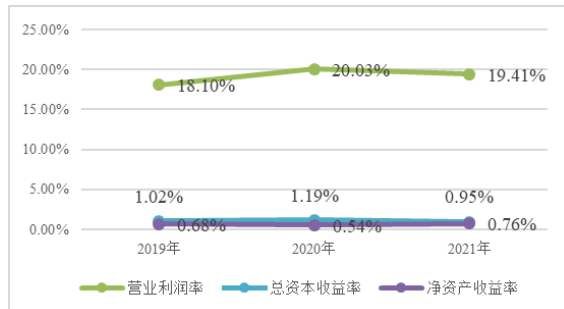
注：2022年1-3月，公司其他收益21.30万元
资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度财务数据整理

2019—2021年，公司期间费用持续增长，年均复合增长23.73%。同期，公司期间费用率分别为35.53%、28.51%和32.44%，期间费用对利润侵蚀重。

2019—2021年，公司投资收益波动增长，年均复合增长81.63%，主要为可供出售金融资产持有期间获益、处置交易性金融资产取得的投资收益；其他收益波动下降，年均复合下降7.33%，主要为各类政府补助。2019—2021年，公司利润总额持续增长，年均复合增长31.92%。利润总额对非经常性损益依赖大。

2022年1—3月，公司实现营业总收入2.69亿元，同比增长61.50%；营业成本1.56亿元，同比增长36.16%；营业利润率为27.26%，同比增长13.48个百分点。同期，投资收益和其他收益分别为0.11亿元和21.30万元，规模均较小，利润总额-2.67亿元。

图4 2019—2021年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资产收益率波动下降；净资产收益率波动增长。公司整体盈利能力较强。

5. 现金流

2019—2021年，公司经营和投资活动现金流持续净流出；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，筹资活动现金流持续净流入。

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营现金流持续流入持续增长，年均复合增长67.37%，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内企业各类款项所致。2019—2021年，公司现金收入比持续增长，收入实现质量不断提高。2019—2021年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长15.65%，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。2019—2021年，公司经营活动现金流持续净流出。

表17 公司现金流情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
经营活动现金流入（亿元）	37.88	101.46	106.11	17.75
经营活动现金流出（亿元）	95.66	129.49	127.93	45.65
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-57.78	-28.03	-21.83	-27.89
投资活动现金流入（亿元）	1.73	6.13	10.62	1.21
投资活动现金流出（亿元）	51.28	47.85	66.55	16.43
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-49.54	-41.72	-55.93	-15.22
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-107.32	-69.76	-77.75	-43.11
筹资活动现金流入（亿元）	345.04	289.83	312.20	83.99
筹资活动现金流出（亿元）	255.90	186.16	256.99	40.06
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	89.14	103.67	55.21	43.94
现金收入比（%）	41.09	74.82	120.02	215.97

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度财务数据整理

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入持续增长，年均复合增长147.43%，其中，2021年，公司投资活动现金流入10.62亿元，同比增长73.18%，主要系出售紫金信托所致。2019—2021年，公司投资活动现金流出波动增长，年均复合增长13.92%，其

中, 2021年, 公司投资活动现金流出66.55亿元, 同比增长39.06%, 主要系购建气象谷及机器人项目土地款以及在建项目支出等所致。2019—2021年, 公司投资活动现金净额持续为负。

2019—2021年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为-107.32亿元、-69.76亿元和-77.75亿元。从筹资活动来看, 2019—2021年, 公司筹资活动现金流入波动下降, 年均复合下降4.88%; 筹资活动现金流出分别为255.90亿元、186.16亿元和256.99亿元, 波动增长, 年均复合增长0.21%。2019—2021年, 公司筹资活动现金净额持续为正, 但波动下降, 年均复合下降21.30%。其中, 2021年, 公司筹资活动现金净流入55.21亿元, 同比下降46.75%, 主要系公司债务集中到期, 偿还债务支付的现金大幅增加所致。

2022年1—3月, 公司经营活动现金流入17.75亿元, 经营活动现金流出45.65亿元, 经营活动净额继续为负, 为-27.89亿元; 现金收入比大幅提升至215.97%, 主要系保障房销售预收款增加所致; 投资活动现金流入1.21亿元, 投资活动现金流出16.43亿元, 投资活动现金流量净额继续为负, 为-15.22亿元。筹资活动现金流入83.99亿元, 筹资活动现金流出40.06亿元, 筹资活动现金净流入43.94亿元。

6. 偿债指标

公司现金类资产充足, 短期偿债指标表现较强; 长期偿债指标表现较弱; 公司或有负债风险较小; 间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看, 2019—2021年末, 公司流动比率波动下降, 速动比率持续下降, 公司流动资产对流动负债的保障程度较高。由于公司经营活动现金流持续净流出, 经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务无保障能力。2019—2021年末, 公司现金短期债务比持续下降, 考虑到公司现金类资产充足, 公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看, 2019—2021年, 公司

EBITDA持续增长, 2021年, 公司EBITDA为17.09亿元, 同比增长14.22%。从构成看, 公司EBITDA主要由折旧(占17.06%)、摊销(占9.67%)、计入财务费用的利息支出(占41.42%)、利润总额(占31.85%)构成。2019—2021年, EBITDA利息倍数持续增长, EBITDA对利息的覆盖程度较弱。同期, 公司全部债务/EBITDA持续下降, EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱。由于公司经营活动现金流持续净流出, 经营活动现金净流量对全部债务和利息支出无保障能力。整体看, 公司长期偿债指标表现较弱。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率(%)	416.67	313.44	334.37	322.00
	速动比率(%)	174.00	133.96	125.99	117.35
	经营现金/流动负债(%)	-34.68	-10.24	-8.20	--
	经营现金/短期债务(倍)	-0.60	-0.19	-0.17	--
	现金类资产/短期债务(倍)	1.32	1.16	1.13	1.00
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	10.68	14.96	17.09	--
	全部债务/EBITDA(倍)	48.68	40.53	39.05	--
	经营现金/全部债务(倍)	-0.11	-0.05	-0.03	--
	EBITDA/利息支出(倍)	0.34	0.41	0.44	--
	经营现金/利息支出(倍)	-1.83	-0.77	-0.56	--

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同

资料来源: 根据公司审计报告、2022年一季度财务数据及公司提供资料整理

截至2021年底, 公司对外担保余额9.22亿元, 担保比率为2.30%, 或有负债风险较小。

银行授信方面, 截至2022年3月底, 公司共计获得银行授信额度859.35亿元, 其中已使用授信额度为399.46亿元, 未使用授信额度为459.88亿元, 间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

母公司资产占合并口径比重较高, 权益占比高, 负债和债务占比一般, 母公司债务负担一般。

2019—2021年末, 母公司资产总额持续增长, 年均复合增长7.42%。截至2021年底, 母

公司资产总额 763.47 亿元，较上年底增长 3.04%。其中，流动资产 509.36 亿元（占 66.72%），非流动资产 254.11 亿元（占 33.28%），以流动资产为主。母公司资产占合并口径的 60.21%，占比较高。

2019—2021 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 10.13%。截至 2021 年底，母公司所有者权益为 352.31 亿元，较上年底增长 5.68%。其中，实收资本为 65.48 亿元（占 18.59%）、资本公积合计 182.75 亿元（占 51.87%）、未分配利润合计 30.20 亿元（占 8.57%）、盈余公积合计 4.25 亿元（占 1.21%）。所有者权益结构稳定性尚可。母公司所有者权益占合并口径的 88.00%，占比高。

2019—2021 年末，母公司负债持续增长，年均复合增长 5.25%。截至 2021 年底，母公司负债总额 411.17 亿元，较上年底增长 0.89%。其中，流动负债 141.18 亿元（占 34.34%），非流动负债 269.99 亿元（占 65.66%），以非流动负债为主。母公司 2021 年资产负债率为 53.85%，较 2020 年下降 1.15 个百分点。母公司负债占合并口径的 47.39%，占比一般。截至 2021 年底，母公司全部债务 324.98 亿元。其中，短期债务占 20.12%、长期债务占 79.88%，全部债务资本化比率 47.98%，母公司债务负担一般。母公司全部债务占合并口径的 48.71%，占比一般。

2019—2021 年，母公司营业总收入波动下降，年均复合下降 18.07%；利润总额持续下降，年均复合下降 47.97%。2021 年，母公司实现营业总收入为 7.89 亿元，同比下降 51.08%，占合并口径的 15.80%，占比低；利润总额为 0.41 亿元，占合并口径的 7.47%，占比低。

2019—2021 年，母公司经营活动现金流由净流出转为净流入，投资活动现金流持续净流出，筹资活动现金流由净流入转为净流出。2021 年，母公司经营活动现金流净额为 9.69 亿元，投资活动现金流净额-27.78 亿元，筹资活动现金流净额-2.23 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 781.26 亿元，所有者权益为 349.35 亿元，负债总额 431.91 亿元；母公司资产负债率 55.28%；全部债务 346.03 亿元，全部债务资本化比率 49.76%。母公司资产、负债和所有者权益占合并报表比重与 2021 年底相当。

2022 年 1—3 月，母公司实现营业总收入 0.03 亿元，占合并口径的 1.13%，占比很低；利润总额-0.84 亿元。

2022 年 1—3 月，母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为-1.31 亿元、-2.96 亿元和 10.52 亿元。

九、外部支持

公司作为江北新区重要的保障房及产业载体建设主体，持续在资本金注入、资产划拨和政府补助方面获得有力的外部支持。

资本金注入

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，公司收到所有者投入 22.35 亿元，计入“资本公积”。

资产划拨

2019 年，江北新区管委会将江北国资持有的新城科创 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，江北新区管委会将广德置业 51%的股权及新北

建设 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。

政府补助

2019—2021 年以及 2022 年 1—3 月，公司获得的各项政府补助分别为 3.19 亿元、1.97 亿元、2.74 亿元和 21.30 万元，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。公司经营活动现金流入量对发行后长期债务保障指标表现较弱，经营活动现金净流量对发行后长期债务无保障能力，公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模 10.00 亿元，相当于 2021 年底公司长期债务和全部债务的 1.87%和 1.50%，对公司现有债务结构影响不大。截至 2021 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 68.43%、62.50%和 57.21%。以公司 2021 年底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，本期中期票据发行后，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 68.67%、62.85%和 57.66%，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用于偿还公司存量有息债务，公司实际债务负担将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看，本期中期票据发行后，公司经营活动现金流入量对发行后长期债务保障指标表现较弱；经营活动现金净流量对发行后长期债务无保障能力；公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱。

表 19 本期债券保障能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务（亿元）	545.15
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.19
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.04
发行后长期债务/EBITDA（倍）	31.91

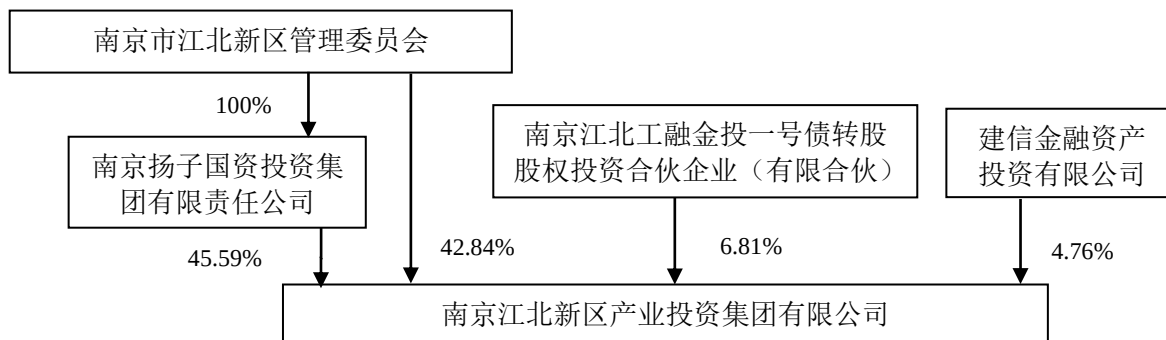
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

十一、结论

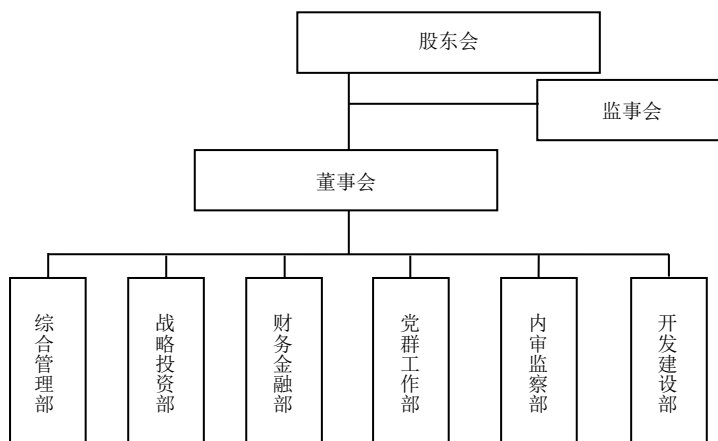
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	业务范围	实收资本 (万元)	持股 比例 (%)	享有的表决 权 (%)	投资额(万 元)	取得方式
1	南京软件园科技发展有限公司	商务服务业	150743.69	100.00	100.00	268497.56	投资设立
2	南京软件园经济发展有限公司	商务服务业	74307.92	100.00	100.00	74307.92	投资设立
3	南京新居建设集团有限公司	房地产业	194609.00	96.56	96.56	322235.34	投资设立
4	南京生物医药谷建设发展有限公司	研究和试验发展	119210.00	100.00	100.00	204110.00	投资设立
5	南京智能制造产业园建设发展有限公司	商务服务业	188253.17	100.00	100.00	188253.17	投资设立
6	New & High (HK) Limited	投资	32.38	100.00	100.00	32.38	投资设立
7	南京北联创业投资有限公司(原南京北联股权投资有限公司)	商务服务业	233810.00	100.00	100.00	210810.00	投资设立
8	南京北联资产经营管理有限公司	商务服务业	1000.00	100.00	100.00	1000.00	投资设立
9	南京江北新区新城科技创业有限公司	商务服务业	400.00	100.00	100.00	30.59	同一控制下企业合并
10	南京江北文旅传媒发展有限公司	商务服务业	6000.00	100.00	100.00	6000.00	投资设立
11	南京高新城市建设发展有限公司	公共设施管理业	11000.00	100.00	100.00	11000.00	投资设立
12	南京鼎业百泰生物科技有限公司	化学原料和制品制造业	50.00	100.00	100.00	50.00	投资设立
13	南京全新城市管理维护中心	土木工程建筑业	5420.19	100.00	100.00	5420.19	投资设立
14	南京新高市政工程有限公司	土木工程建筑业	5000.00	100.00	100.00	5000.00	投资设立
15	南京江北新区自主创新服务有限公司	商务服务业	13200.00	85.71	85.71	10000.00	投资设立
16	南京高新环境监测站有限公司	仪器仪表制造业	1000.00	99.00	99.00	990.00	投资设立
17	南京江北智能制造产业基金(有限合伙)	商务服务业	96436.95	--	--	0.00	投资设立
18	南京江北医疗创新产业基金(有限合伙)	商务服务业	31594.31	--	--	0.00	投资设立
19	南京含元倍数健康产业基金(有限合伙)	商务服务业	42801.00	--	--	0.00	投资设立
20	南京江北医学资产管理有限公司	商务服务业	10000.00	--	--	10000.00	投资设立
21	南京北联融资租赁有限公司	租赁业	4222.92	--	--	4222.92	投资设立
22	南京北园置业保障房资产支持专项计划	--	139000.00	--	--	9000.00	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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	127.22	170.05	149.32	149.46
资产总额（亿元）	904.91	1129.13	1267.99	1322.79
所有者权益（亿元）	292.38	343.48	400.34	398.51
短期债务（亿元）	96.08	146.73	132.00	150.09
长期债务（亿元）	423.65	459.49	535.15	569.16
全部债务（亿元）	519.73	606.22	667.15	719.25
营业总收入（亿元）	29.77	51.24	49.91	2.69
利润总额（亿元）	3.13	3.95	5.44	-2.67
EBITDA（亿元）	10.68	14.96	17.09	--
经营性净现金流（亿元）	-57.78	-28.03	-21.83	-27.89
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.35	1.14	0.86	--
存货周转次数（次）	0.06	0.09	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	41.09	74.82	120.02	215.97
营业利润率（%）	18.10	20.03	19.41	27.26
总资本收益率（%）	1.02	1.19	0.95	--
净资产收益率（%）	0.68	0.54	0.76	--
长期债务资本化比率（%）	59.17	57.22	57.21	58.82
全部债务资本化比率（%）	64.00	63.83	62.50	64.35
资产负债率（%）	67.69	69.58	68.43	69.87
流动比率（%）	416.67	313.44	334.37	322.00
速动比率（%）	174.00	133.96	125.99	117.35
经营现金流动负债比（%）	-34.68	-10.24	-8.20	--
现金短期债务比（倍）	1.32	1.16	1.13	1.00
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.41	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	48.68	40.53	39.05	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债付息项调整至短期债务核算（其中 2021 年底-2022 年 3 月底，其他流动负债无付息项），将长期应付款付息项调整至长期债务核算；4. “--”代表数据不适用
 数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	57.33	60.01	39.69	45.95
资产总额（亿元）	661.64	740.92	763.47	781.26
所有者权益（亿元）	290.50	333.38	352.31	349.35
短期债务（亿元）	53.17	78.24	65.40	77.20
长期债务（亿元）	188.26	207.53	259.58	268.83
全部债务（亿元）	241.43	285.77	324.98	346.03
营业总收入（亿元）	11.75	16.12	7.89	0.03
利润总额（亿元）	1.50	-1.01	0.41	-0.84
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-21.53	-12.30	9.69	-1.31
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.80	0.64	0.28	--
存货周转次数（次）	0.03	0.03	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	0.79	35.72	184.87	3405.79
营业利润率（%）	24.11	33.04	24.62	-140.15
总资本收益率（%）	0.22	-0.05	0.05	--
净资产收益率（%）	0.40	-0.09	0.10	--
长期债务资本化比率（%）	39.32	38.37	42.42	43.49
全部债务资本化比率（%）	45.39	46.16	47.98	49.76
资产负债率（%）	56.09	55.00	53.85	55.28
流动比率（%）	325.69	295.14	360.80	343.54
速动比率（%）	131.00	116.95	121.64	120.47
经营现金流动负债比（%）	-14.79	-7.14	6.86	--
现金短期债务比（倍）	1.08	0.77	0.61	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. “/”代表未取得数据；3. “--”代表数据不适用

数据来源：根据公司审计报告及财务报告整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 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。

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 2023 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，联合资信将在本期中期票据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“贵公司”）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中期票据评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期中期票据如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期中期票据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中期票据相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期中期票据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。