

信用评级公告

联合〔2023〕7946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 年度第十一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 年度第十一期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年九月十二日

南京江北新区产业投资集团有限公司

2023 年度第十一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：基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 12.00 亿元
本期中期票据期限：3+N（3）年，在公司依据发行条款的约定赎回时到期
偿还方式：在第 3 个计息年度末和其后每个票面利率重置日，公司有权按面值加应付利息赎回
募集资金用途：偿还公司存量有息债务

评级时间：2023 年 9 月 12 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	2
			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			+2	
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、股权划转和政府补助等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公司信用水平带来的不利影响。

公司拟发行的 2023 年度第十一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）为可续期中期票据，条款设置上与普通中期票据有所区别，具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点。本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构影响较小。公司 2022 年经营活动现金流入量对发行后公司长期债务的保障指标表现较弱，公司 2022 年 EBITDA 对发行后公司长期债务的保障指标表现弱。

江北新区经济持续发展，公司面临良好的发展机遇。随着公司在手项目的持续开发建设，未来公司经营业务有望稳定发展。

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，本期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2020—2022 年，江北新区直管区地区生产总值持续增长，分别为 2103.98 亿元、2561.70 亿元和 2628.47 亿元，为公司提供了良好的外部发展环境。
2. 公司业务区域专营优势明显。公司作为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，业务区域专营优势明显。
3. 公司持续在资本金注入、股权划转和政府补助等方面获得有力的外部支持。2020 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”）对公司增资 2.95 亿元，其中 0.66 亿元转增实收资本。同期，公

同业比较：

主要指标	公司	滨海新区建投	浦东新区地产	太湖新城集团
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022	2022	2022	2022
所属区域	江苏省南京市江北新区	天津市滨海新区	上海市浦东新区	江苏省无锡市太湖新城区
GDP (亿元)	2628.47	/	16013.40	14850.82
一般公共预算收入 (亿元)	145.1	505.00	1192.49	1133.4
资产总额 (亿元)	1346.56	2115.73	761.02	1233.86
所有者权益 (亿元)	408.38	739.27	249.34	400.39
营业总收入 (亿元)	49.55	100.17	84.68	46.93
利润总额 (亿元)	5.48	2.58	-0.53	4.87
资产负债率 (%)	69.67	65.06	67.24	67.55
全部债务资本化比率 (%)	63.98	60.07	47.87	63.26
全部债务/EBITDA (倍)	42.98	63.14	407.42	84.09
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.49	0.44	0.06	0.36

注：1. 滨海新区建投全称为天津滨海新区建设投资集团有限公司；浦东新区地产全称为上海市浦东新区房地产(集团)有限公司；太湖新城集团全称为无锡市太湖新城发展集团有限公司；2. “/”代表数据未获取；3. 上表中江苏省无锡市太湖新城区无单独的经济及财政数据，所引用数据口径为无锡市
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

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

司资本公积因股东增资累计增加 18.22 亿元。2021—2022 年，扬子国资对公司分别增资 22.35 亿元和 1.28 亿元。2020—2022 年以及 2023 年 1—3 月，公司获得的各项政府补助分别为 1.97 亿元、2.74 亿元、1.40 亿元和 0.01 亿元，计入“其他收益”。此外，2020 年，公司获得一系列股权划转。

关注

1. **公司资产流动性较弱。**2020—2022 年末及 2023 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 59.55%、56.98%、62.77%和 61.04%，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的基础设施项目款项，回收期限存在不确定性，存货中待结转的项目投入规模较大，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。
2. **公司债务负担重。**截至 2023 年 3 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分别为 70.09%、65.00%和 59.14%。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. **公司房屋租赁业务和保障房销售业务主要在建和拟建项目待投资规模较大，资本支出压力较大。**截至 2023 年 3 月底，公司房屋租赁业务主要在建项目尚需投资 160.87 亿元，主要拟建项目计划总投资 7.00 亿元。同期末，公司主要在建保障房项目尚需投资 118.02 亿元，主要拟建保障房项目计划总投资 37.38 亿元。整体看，公司待投资规模较大，资本支出压力较大。
4. **本期中期票据的条款设置具有一定特殊性。**本期中期票据为可续期中期票据，具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，区别于普通中期票据，条款设置上具有一定特殊性。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	170.05	149.32	81.50	121.93
资产总额（亿元）	1129.13	1267.99	1346.56	1402.73
所有者权益（亿元）	343.48	400.34	408.38	419.50
短期债务（亿元）	146.73	132.00	167.03	172.02
长期债务（亿元）	459.49	535.15	558.29	607.20
全部债务（亿元）	606.22	667.15	725.32	779.22
营业总收入（亿元）	51.24	49.91	49.55	13.13
利润总额（亿元）	3.95	5.44	5.48	-1.31
EBITDA（亿元）	14.96	17.09	16.88	--
经营性净现金流（亿元）	-28.03	-21.83	-68.50	-7.45
营业利润率（%）	20.03	19.41	17.20	10.32
净资产收益率（%）	0.54	0.76	0.89	--
资产负债率（%）	69.58	68.43	69.67	70.09
全部债务资本化比率（%）	63.83	62.50	63.98	65.00
流动比率（%）	313.44	334.37	299.47	322.24
经营现金流动负债比（%）	-10.24	-8.20	-21.84	--
现金短期债务比（倍）	1.16	1.13	0.49	0.71
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	0.44	0.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	40.53	39.05	42.98	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	740.92	763.47	800.21	838.77
所有者权益（亿元）	333.38	352.31	350.35	359.52
全部债务（亿元）	285.77	324.98	341.71	354.18
营业总收入（亿元）	16.12	7.89	12.26	0.00
利润总额（亿元）	-1.01	0.41	0.20	-1.16
资产负债率（%）	55.00	53.85	56.22	57.14
全部债务资本化比率（%）	46.16	47.98	49.38	49.63
流动比率（%）	295.14	360.80	286.16	291.43
经营现金流动负债比（%）	-7.14	6.86	4.54	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告中部合计数据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. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；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，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：联合资信根据公司审计报告、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	2023/08/02	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	基础设施建设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	基础设施建设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中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；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 年度第十一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100.00万元。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2023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100.00%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。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2023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17家。

截至2022年底，公司合并资产总额1346.56亿元，所有者权益408.38亿元（含少

数股东权益2.47亿元)；2022年，公司实现营业收入49.55亿元，利润总额5.48亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1402.73亿元，所有者权益419.50亿元(含少数股东权益2.42亿元)；2023年1—3月，公司实现营业收入13.13亿元，利润总额-1.31亿元。

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，本次计划在注册额度内发行南京江北新区产业投资集团有限公司 2023 年度第十一期中期票据(以下简称“本期中期票据”)，本期中期票据基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 12.00 亿元，期限为 3+N(3) 年，在公司依据发行条款的约定赎回时到期，募集资金拟用于偿还公司存量有息债务。

本期中期票据在条款设置上具有以下特点：

存续期限与赎回权

本期中期票据为可续期中期票据，在公司依据发行条款赎回前长期存续。发行条款约定公司可于本期中期票据第 3 个计息年度末和其后的每个票面利率重置日按面值加应付利息(包括所有递延支付的利息及其孳息)赎回本期中期票据。

票面利率

本期中期票据前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定，并在前 3 个计息年度内保持不变。前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差，初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。如果公司不行使赎回权，则从第 4 个计

息年度开始，每 3 年调整一次票面利率，调整的票面利率为当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点，在之后的 3 个计息年度内保持不变。

清偿顺序

本期中期票据的本金和利息在公司破产清算时的清偿顺序劣后于公司发行的普通债券和其他普通债务。

利息递延支付

除非发生强制付息事件，在本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。付息日前 12 个月内，公司若向普通股股东分红(根据国有资产管理相关规定上缴国有资本收益除外)或减少注册资本则不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。公司在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得向普通股股东分红(根据国有资产管理相关规定上缴国有资本收益除外)或减少注册资本。

基于以上条款，可得出以下结论：

(1) 若公司在第3个计息年度末不赎回本期中期票据，则从第4个计息年度开始每3年重置票面利率一次，以当期基准利率加初始利差再加200个基点确定。从票面利率角度分析，公司在赎回日具有赎回选择权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择不赎回的可能性较小。

(2) 若公司在某个付息日选择递延支付利息，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。因公司具有利息递延支付选择权，债券条款对利息递延支付的限制事项一般，公司存在递延支付利息的可能性。

(3) 本期中期票据的本金和利息在公司破产清算时的清偿顺序劣后于公司发行的

¹ 初始基准利率为集中簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网站(www.chinabond.com.cn)(或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站)公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值(四舍五入计算到 0.01%)。

普通债券和其他普通债务。

总体看，本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据清偿顺序劣后于公司发行的普通债券和其他普通债务，同时，本期中期票据如不赎回，则需按照要求重置票面利率，重置票面利率调整幅度较大，赎回条款设置和利息支付条款设置使本期中期票据选择不赎回可能性较小，但面临一定的递延支付利息可能性。

三、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资

成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年上半年）》](#)。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，

仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。完整版行业报告详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

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。2020—2022 年，江北新区经济持续发展，财政自给能力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司作为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，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。2020—2022 年，江北新区直管区地区生产总值持续增长，分别为 2103.98 亿元、

2561.70 亿元和 2628.47 亿元。

2020—2022 年，江北新区一般公共预算收入分别为 188.2 亿元、215.3 亿元和 145.1 亿元。其中，2022 年税收收入 128.2 亿元，税收占比 88.35%，财政收入质量很高；2020—2022 年，江北新区一般公共预算支出分别为 133.8 亿元、143.3 亿元和 150.2 亿元；江北新区财政自给率分别为 140.7%、150.2%和 96.6%，财政自给能力很强。

2020—2022 年，江北新区政府性基金收入分别为 291.4 亿元、398.3 亿元和 170.6 亿元。2022 年，江北新区政府债务法定限额 365.0 亿元，年末江北新区政府债务余额 339.8 亿元，其中一般债务余额 103.1 亿元、专项债务余额 236.7 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 2023 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

江北新区主要投融资主体职能定位清晰，公司业务区域专营优势明显。

公司原为南京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（项目投资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。

表 1 2022 年（底）江北新区主要发债平台情况

公司	股权情况	资产总额 (亿元)	所有者 权益(亿元)	资产负债率 (%)	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%	3297.04	998.99	69.70	102.21	10.75
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%	1346.56	408.38	69.67	49.55	5.48
江北建投	南京江北新区国有资产管理有限公司（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%	363.42	118.33	67.44	32.89	2.04
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%	226.03	90.55	59.94	20.77	0.46

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

3. 人员素质

公司管理层综合素质良好，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 2023 年 3 月底，公司高级管理人员共计 3 人，包括法定代表人、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、南京生物医药谷建设发展有限公司（以下简称“药谷建发”）副总经理；现任公司法定代表人、董事长兼总经理。

吴疆先生，1976 年生，本科学历；曾任南京软件园科技发展有限公司（以下简称“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；现任公司董事、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 2023 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

公司本部及其重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及其重要子公司本部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（授信机构版）》（统一社会信用代码：91320191134916858Y），截至 2023 年 7 月 24 日，公司本部已结清垫款 18 笔（于 2009 年结清）、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 2023 年 7 月 26 日，公司子公司南京新居建设集团有限公司（以下简称“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。

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91320191571561223M），截至 2023 年 7 月 4 日，公司子公司药谷建发本部无未结清和已结清的关注类和不良类信贷信息记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及其重要子公司本部曾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

公司法人治理结构完善，决策监督机制有效运行。

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，行使下列职权：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、监事，决定董事、监事的报酬事项；审议批准董事会、监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议

批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或减少注册资本做出决议；对股东扬子集团、江北新区管委会对外转让出资做出决议；对发行公司债券等任何形式的直接融资事项做出决议；决定公司单笔金额超过最近一个会计年度经审计净资产的20.00%（不含本数）的对外投资；决定公司单笔金额超过最近一个会计年度经审计净资产20.00%（不含本数）的对外转让或处置资产等。

公司设董事会，董事会成员8人，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，行使下列职权：召集股东会会议，并向股东会报告工作；执行股东会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本，以及发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构设置；决定公司及全资、控股子公司的对外担保事项（对公司所有并表子公司提供担保的除外）；决定公司及公司全资、控股子公司单笔金额超过最近一个会计年度经审计净资产的20%（不含本数）的对外间接融资等。

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。监事会设主席一名，由监事会选举产生。监事每届任期三年，任期届满，可连选连任。监事会行使下列职权：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行

政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；提议召开临时股东大会会议，在董事会不履行召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；向股东会会议提出提案等。

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。经理层人员每届任期三年，任期届满，可连聘连任。总经理对董事会负责，按照公司规章制度规定的决策方式和程序行使以下职权：主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；制定公司基本管理制度及具体管理制度；拟定公司内部管理机构设置；聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的管理人员；决定未达到本章程规定的股东会和董事会审议批准权限的对外投资、间接融资、对外转让或处置资产以及为并表子公司担保事项；决定公司全资、控股、参股子公司改革发展的重大事项等。

截至2023年3月底，公司董事、监事及高级管理人员全部正常到岗。

2. 管理体制

公司经营管理制度健全，执行情况良好，能够满足公司日常经营管理需要。

公司严格参照《公司法》及国家有关法律、法规的规定，不断推进公司体制、管理创新。公司经营管理制度健全，并得到了一贯有效的遵循和执行，能够对公司各项业务活动的健康运行及执行国家有关法律法规提供保证。

财务管理方面，公司建立了《南京江北新区产业投资集团有限公司会计制度》等财务管理制度，设立了独立的财务会计部门（财务管理部），按照企业会计准则、《企业会计制度》及其补充规定组织会计核算，并根据公司业务实际情况和经营管理要求建立

了相关的财务管理制度和独立的财务核算体系。

重大投资决策方面，公司建立了《南京江北新区产业投资集团有限公司对外投资申请审批制度》和《南京江北新区产业投资集团有限公司对外借款管理制度》等。要求公司的投资应遵循国家的法律法规，符合公司发展战略，增强公司的竞争能力，合理配置企业资源，促进资源要素优化组合，创造良好经济效益。股东会是公司对外投资的最高决策机构；股东会在《公司法》等规定的范围内决定公司对外投资事项。

担保方面，公司建立了《南京江北新区产业投资集团有限公司对外担保管理制度》等担保制度。公司担保行为，需办公会研究确定后报公司董事会批准（或董事会）授权批准。公司所属企业担保行为，由企业董事会（未设董事会的由经理办公会）审议决定，并将担保事项报公司备案。公司及所属企业不得对下属子公司和互保企业之外的其他企业、个人或组织提供担保。公司担保余额不得超过公司上一年度经审计净资产总额。

内部审计方面，公司建立了内部审计部门及相关制度。公司为加强自身及全资、控股子公司的内部监督和风险控制，规范公司内部审计工作，保障国有资本保值增值和公司可持续发展，依据国家有关法律法规、财务会计制度和公司内部审计工作规定，对公司所属企业的财务收支、财务预算、财务决算、资产质量、经营绩效以及工程建设项目或者有关经济活动的真实性、合法性和效益性进行监督和评价。

重大事项决策方面，公司建立了《南京江北新区产业投资集团有限公司重大事项决策实施管理办法（试行）》。公司实施重大事项决策清单管理制度，对重大事项实施动态管理，公司的重大事项以《重大事项决策清单》所列为准。依据《关于进一步推进国有企业贯彻落实“三重一大”决策制度的意见》，重大事项归纳为：重大决策、重要人

事任免、重大项目安排和大额度资金使用事项。公司党组织、股东会、董事会、经理办公会为重大事项的决策主体，依据章程和议事规则，集体研究决策重大事项，不得以党政联席会代替党组织、董事会和经理办公会，也不得以董事会、经理办公会代替公司党组织会议。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入持续下降，综合毛利率持续增长。公司营业总收入

主要来源于园区开发及运营业务和保障房业务。

2020—2022 年，公司营业总收入持续下降，收入主要来源于园区开发及运营业务和保障房业务，上述业务收入合计占营业总收入的比重持续在 90.00%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 22.00%以上。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 13.13 亿元，主要来源于保障房业务；综合毛利率为 15.91%。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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 (%)
园区开发及运营业务	26.45	51.36	30.18	23.88	47.85	22.04	27.90	56.31	23.20	1.80	13.71	35.08
其中：土地平整业务	9.81	19.05	20.10	6.21	12.44	14.39	5.86	11.83	14.36	--	--	--
基础设施开发业务	9.53	18.50	24.15	8.21	16.45	10.38	11.31	22.83	8.82	--	--	--
房屋/场地/车辆/设备等租赁业务	5.56	10.80	61.30	7.43	14.89	63.25	8.20	16.55	47.67	1.52	11.58	38.85
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	1.54	2.99	19.27	2.03	4.07	-58.00	2.52	5.09	28.70	0.28	2.13	14.34
保障房业务	21.13	41.03	13.74	23.27	46.62	22.28	16.85	34.01	26.07	10.85	82.64	13.14
其他	3.93	7.63	16.79	2.76	5.53	27.58	4.79	9.67	16.31	0.49	3.73	6.83
合计	51.50	100.00	22.42	49.91	100.00	22.46	49.55	100.00	23.51	13.13	100.00	15.91

注：本报告仅表 2 中的 2020 年营业总收入构成数据采用期初调整数，其余表格中的数据均取自当年审计报告期末数（含 2022 年营业总收入数据），非追溯调整数据

资料来源：公司提供

2. 业务分析

(1) 土地平整业务

2020—2022 年，公司土地平整业务收入规模受结算进度影响持续下降，毛利率水平持续下降。截至 2023 年 3 月底，公司暂无在建及拟建的土地开发整理项目。

公司的土地平整业务主要由公司本部和下属子公司软件园科发负责。公司具有土地一级开发资质，主要通过接受江北新区管委会（高新区管委会）委托进行土地的整治开发获取收入，负责土地前期开发，主要承担建设和管理的角色。软件园科发的委托方主要为江北

新区产业技术研创园管理办公室。根据 2016 年公司与江北新区管委会（高新区管委会）签署的《土地整理协议书》等业务框架协议文件，江北新区管委会（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，江北新区管委会（高新区管委会）向公司拨付相关土地开发整理成本及收益，按成本加成一定比例进行结算（具体项目结算价由双方通过收入确认函形式进行明确）。

公司通过自有资金及外部融资等先行垫付土地开发整理成本，融资阶段，借记“银行存款”，根据具体融资方式贷记“长期借款”等科目。江北新区管委会已确认结算金额的土地开发整理项目，计入“营业总收入”科目；江北新区管委会尚未确认结算金额的（公司在土地开发整理中，先行付出的拆迁补偿款及拆迁所需成本费用等），计入“存货”科目，待江北新区管委会确认后结转存货科目，计入“营业总收入”科目。

表 3 公司主要已完工土地开发整理项目情况

项目名称	建设期间	土地面积 (平方米)	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	是否签订合同 或协议	是否按协议回款	回款期间	拟回款金额 (亿元)	已回款金额 (亿元)	未来回款计划 (亿元)		
										2023 年 4— 12 月	2024 年	2025 年
老区	2015-2018	98428.86	2.18	2.18	是	是	2018-2028	2.74	1.80	0.16	0.16	0.16
产业园三期	2015-2018	139244.11	4.76	4.76	是	是	2018-2028	6.00	3.53	0.41	0.41	0.41
泰山	2015-2018	420083.71	7.62	7.62	是	是	2018-2028	9.61	6.25	0.56	0.56	0.56
盘城	2015-2018	152520.76	8.81	8.81	是	是	2018-2028	11.11	8.45	0.44	0.44	0.44
沿江	2015-2018	97334.80	1.17	1.17	是	是	2018-2028	1.48	1.30	0.03	0.03	0.03
产业园四期	2015-2018	136047.35	0.37	0.37	是	是	2018-2028	0.47	0.20	0.04	0.04	0.04
合计	--	--	24.91	24.91	--	--	--	31.41	21.54	1.64	1.64	1.64

资料来源：公司提供

2020—2022 年，公司土地平整业务收入规模受结算进度影响持续下降，2022 年为 5.86 亿元，毛利率 14.36%。2023 年 1—3 月，公司未结转土地，当期未实现土地平整业务收入。2022 年，公司土地平整业务回款 3.00 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司主要已完工土地开发整理项目总投资额 24.91 亿元，拟回款金额 31.41 亿元，已回款金额 21.54 亿元，回款效率一般。截至 2023 年 3 月底，公司暂无在建及拟建的土地开发整理项目，土地平整业务持续性有待关注。

（2）基础设施开发业务

2020—2022 年，公司基础设施开发业务收入波动增长，维持在一定规模；毛利率受项目结算收益率下降的影响持续下降。截至 2023 年 3 月底，公司暂无在建及拟建的基础设施开发项目。

公司受高新区管委会以及江北新区管委会的统一部署和委托，开展基础设施项目的建设，并签订委托建设协议，进行业务核算以及资金结算。实际运作中资金结算通常分年逐年拨付完成，最终的总委托建设金额用于补偿公司承担基础设施建设项目的全部财务、管理和

税收等成本，覆盖公司的投资支出。公司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。对公司为政府代建的相关资产，如土地开发整理回购项目和基础设施建设项目，按成本加成一定比例由高新区管委会回购。

融资阶段，借记“银行存款”，根据具体融资方式贷记“长期借款”或“应付债券”。项目一般在竣工后，根据管委会出具的收入认定函文件一次性确认收入，计提缴纳各项税金，同时结转相应的工程成本，在利润表上形成“营业总收入”、“营业成本”和“营业税金及附加”项目。公司根据实际发生的工程成本确认营业成本，借记“主营业务成本”，贷记“存货-开发成本”，结转相关成本，并按成本加成确认营业收入，借记“应收账款”，贷

记“主营业务收入”。

2020—2022 年，公司基础设施开发业务收入波动增长，分别为 9.53 亿元、8.21 亿元和 11.31 亿元。公司作为原南京高新区唯一的基础设施投资、建设和运营主体，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，目前相关项目已逐步进入结算期，基础设施开发业务收入维持在一定规模。同期，公司该业务毛利率持续下降，分别为 24.15%、10.38%和 8.82%，主要系项目结算的收益率下降所致。截至 2023 年 3 月底，公司主要已完工基础设施开发项目已投资额 31.29 亿元，拟回款金额 37.57 亿元，已回款金额 8.64 亿元，回款效率一般。截至 2023 年 3 月底，公司暂无在建及拟建的基础设施开发项目。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司基础设施开发业务主要已完工项目情况

z	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 协议回款	回款期间	拟回款 金额 (亿元)	已回款金额 (亿元)
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	2018.06-2021.06	2.70	2.70
高科十二路道路工程	2017.09-2020.06	1.00	1.00	是	是	2018.06-2024.03	1.20	0.61
南京高新区产业区四期 A 片区道路、河道建设工程项目	2018.12-2022.06	4.70	0.88	是	是	2022.12-2028.12	1.06	0.00
星火路、永锦路、万家坝路高压走廊迁改工程	2017.12-2022.06	4.20	3.99	是	是	2022.12-2028.12	4.79	0.00
大厂、盘城街镇片区雨污分流工程	2018.07-2022.06	12.50	7.11	是	是	2022.12-2028.12	8.53	0.00
江北新区顶山板块雨污分流工程	2018.06-2022.06	3.90	3.21	是	是	2022.12-2028.12	3.85	0.00
汤盘公路项目	2018.01-2022.06	3.60	3.35	是	是	2022.12-2028.12	4.02	0.00
高新区万家坝路项目建设	2019.04-2022.06	3.14	1.81	是	是	2022.06-2022.12	2.17	1.22
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	2017.09-2022.06	1.55	1.51	是	是	2022.12-2028.12	1.81	0.00
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	2018.06-2022.06	1.62	1.34	是	是	2022.12-2028.12	1.61	1.49
高新区永新路西延东进农村灰色化道路项目	2017.09-2022.06	1.19	0.91	是	是	2022.12-2028.12	1.09	0.00
高新区新民雨水泵站工程项目	2015.04-2022.06	2.18	2.18	是	是	2022.06-2022.12	2.62	2.62

高新区沿江片区河道整治工程项目	2014.05-2022.06	1.77	1.77	是	是	2022.12-2028.12	2.12	0.00
合计	--	43.43	31.29	--	--	--	37.57	8.64

注：部分已完工项目已投资额与总投资额存在差异，主要系相关项目施工周期较长，实际施工进度及建设成本较计划有所波动等因素所致
资料来源：公司提供

（3）房屋租赁业务

2020—2022 年，公司房屋租赁业务收入持续增长；毛利率水平波动下降。随着免租期逐步结束，以及江北新区配套的逐步成熟，公司租赁优惠政策逐步减少，租赁价格日趋市场化。截至 2023 年 3 月底，公司房屋租赁业务未来尚需投资规模较大，资本支出压力较大。

江北新区在招商引资及园区服务时，公司将名下位于江北新区的房屋出租给被招商企业或者其他租户。公司房屋租赁收入来源于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、软件学院和动漫大厦等。公司与房屋租赁方签订租赁合同，将公司的办公用房及厂房等出租给房屋租赁方，并按合同约定收取租金并确认收入。

2020—2022 年，公司房屋租赁业务收入分别为 5.56 亿元、7.43 亿元和 8.20 亿元，收入持续增长系两个原因所致：一方面系出租面积增加及租金上涨，另一方面，为吸引高新企业入驻，江北新区管委会前期通常要求公司为优质入园企业提供 3~5 年的租金减免优惠政策，年底再以财政补贴方式将亏损部分返还给公司。随着免租期逐步结束，以及江北新区配套的逐步成熟，公司租赁优惠政策逐步减少，租赁价格日趋市场化。2020—2022 年，公司房屋租赁业务毛利率水平波动下降，其中 2022 年毛利率同比大幅下降 15.58 个百分点，主要系部分老旧房屋维修改造成本增加所致。

截至 2023 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 118.30 万平方米。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要房屋租赁情况

资产名称	建筑面积 (万平方米)	租金水平 (元/平方米/月)	产权所有者
北斗大厦	2.69	42.00	公司本部
万洁厂房	0.58	24.90	公司本部
新区 J01 标准厂房	0.98	25.80	公司本部
动漫大厦	3.56	55.80	公司本部
软件大厦	3.49	55.80	公司本部
研发大厦	3.19	56.70	公司本部
人才大厦一、二期	6.21	45.00	公司本部
中丹生态生命科学产业园一期（A 楼）	4.53	45.00	公司本部
生物医药孵化器大楼（生物医药园）	1.34	33.00	公司本部
生物医药创新平台大楼	3.19	33.00	公司本部
旭日爱上城 12 区 13 号楼	0.53	45.50	公司本部
旭日爱上城 12 区 14 号楼	0.53	19.47	公司本部
15 号楼	0.58	492.2 万元/年	公司本部
孵鹰大厦	11.51	82.20	软件园科发
腾飞大厦	16.61	87.90	软件园科发
8849 人才公寓	12.75	59.50	软件园科发
光电科技园	5.19	60.00	软件园科发
研创园共享空间	10.94	99.00	软件园科发
二期人才公寓	12.54	63.00	软件园科发
鲲鹏大厦	5.98	76.20	软件园科发
加速器一期、二期	5.76	67.50	南京软件园经济发展有限公司（以下简称“软件园经济”）
生物医药谷会展中心	5.62	37.00	药谷建发
合计	118.30	--	--

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司房屋租赁业务主要在建项目计划总投资 226.44 亿元，尚需投资 160.87 亿元，主要拟建项目计划总投资 7.00 亿元。整体看，公司房屋租赁业务未来尚需投资规模较大，资本支出压力较大。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司房屋租赁业务主要在建及拟建项目情况

项目名称	计划总投资 (亿元)	项目主体	计划建设期	已投资额 (亿元)	尚需投资额 (亿元)
在建项目					
现代产业创新中心	40.00	公司本部	2019.05-2023.12	7.66	32.34
药谷人才公租房	15.00	药谷建发	2019.07-2023.08	6.73	8.27
聚慧园	25.00	药谷建发	2019.06-2023.06	11.85	13.15
南苑邻里服务中心	8.44	公司本部	2019.11-2023.12	2.69	5.75
南京智能制造产业园机器人及智能装备基地	12.00	公司本部	2020.12-2023.12	3.08	8.92
中国气象谷启动区项目	18.00	公司本部	2020.01-2023.12	4.92	13.08
医疗综合体（一期）	40.00	南京江北医学资产管理 有限公司	2021.03-2024.12	3.53	36.47
聚智园	23.00	药谷建发	2021.04-2023.12	2.85	20.15
创源大厦	4.00	软件园经济	2016.01-2023.12	3.31	0.69
人才公寓项目（二期）	1.50	软件园经济	2018.06-2023.10	1.18	0.32
人才公寓项目（三期）	3.50	软件园经济	2019.01-2024.03	1.67	1.83
南京生物医药谷租赁住房（三期）	11.00	药谷建发	2019.12-2023.12	2.54	8.46
南京智能制造产业园龙山南路租赁住房项目	25.00	南京智能制造产业园 建设发展有限公司	2020.08-2024.08	13.56	11.44
合计	226.44	--	--	65.57	160.87
拟建项目					
盘城邻里中心	7.00	南京北联建设发展有 限公司	3 年	--	--
合计	7.00	--	--	--	--

资料来源：公司提供

（4）保障房销售业务

2020 - 2022 年，公司保障房销售业务收入波动下降，收入受保障房安置计划及销售进度影响较大。同期，该业务毛利率水平持续增长。截至 2023 年 3 月底，公司主要在建及拟建保障房项目未来有较大规模资金需求，存在较大资本支出压力。

公司保障房销售业务主要由下属一级子公司新居集团和二级子公司南京新北建设发展有限公司（以下简称“新北建设”）负责，包括拆迁安置房、公租房、经济适用房等。新居集团和新北建设具有房地产开发二级资质，每年的开发能力为 30 万平方米。目前，公司合并范围内的房地产业务全部为江北新区的保障房项目。根据江北新区管委会规划，未来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。

公司开展的保障房业务包括委托代建及定向销售两种模式。具体如下：委托代建模式

主要应用于公司 2015 年之前的项目，委托方主要为高新区管委会，在委托代建模式下，土地以划拨的形式取得。公司与项目建设方签订保障房项目委托建设协议书，以委托项目建设方进行具体的保障房项目建设。通常会根据工程进度及合同付款条件向项目建设方支付工程款，且项目建设方按照经审计的实际投入逐步收取比例为 5.00%~6.00%的建设管理费，在工程竣工、决算审计后结算项目总费用。项目建设后，公司根据政府指导价格进行销售。定向销售模式主要应用于公司 2015 年之后的项目。在定向销售模式下，新居集团与江北新区确定保障房项目，从事项目建设及销售。项目建成后向拆迁户进行销售，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。拆迁负责机构与拆迁户签订《房屋拆迁补偿安置协议》，解决安置事宜，协调拆迁户与公司签署《购房协议》及支付购房款，拆迁户购房款一般由拆迁负责机构于货币补偿款中代扣，安置房定价需报江北新区相关政府部

门最终确认。

公司取得融资时，借记“银行存款”，根据具体融资方式贷记相关科目。房屋完工销售后，收到住户支付的房款，借记“货币资金”或“应收账款”，贷记“营业收入”，并同时结转相应成本，贷“存货—开发产品”，在利润表上形成“主营业务成本”。

2020—2022 年，公司保障房销售业务收入波动下降，分别为 21.13 亿元、23.27 亿元和 16.85 亿元，收入受保障房安置计划及销售进

度影响较大。同期，公司保障房销售业务毛利率持续增长，分别为 13.74%、22.28% 和 26.07%。2023 年 1—3 月，公司该业务收入为 10.85 亿元，毛利率 13.14%。截至 2023 年 3 月底，公司主要已完工委托代建保障房项目已投资额 72.90 亿元，已销售面积 161.80 万平方米，实际已回款 66.81 亿元。同期末，公司主要已完工定向销售保障房项目已投资额 59.73 亿元，已销售面积 97.79 万平方米，实际已回款 44.18 亿元。整体看，回款效率一般。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司主要已完工委托代建保障房项目情况

项目名称	项目主体	总投资额（亿元）	已投资额（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）	实际已回款情况（亿元）	未完成销售的原因	后续销售安排
盘城居住新区一期项目	新居集团	2.90	3.61	2010.03-2012.01	10.53	10.53	3.81	3.81	--	按安置计划销售
盘城一期三组团保障房项目	新居集团	3.60	2.98	2015.09-2020.11	9.14	9.14	3.63	3.63	--	按安置计划销售
泰山 74 亩经济适用房项目	新居集团	5.70	5.14	2015.11-2018.12	12.87	12.87	5.54	5.54	--	按安置计划销售
盘城一期二组团保障房项目	新居集团	5.60	6.13	2013.03-2015.12	17.56	17.56	6.51	6.51	--	按安置计划销售
盘欣家园	新居集团	2.00	2.64	2010.10-2013.07	6.16	5.38	2.65	2.65	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
芳庭潘园	新北建设	11.28	10.31	2009.03-2014.12	27.77	27.71	11.27	11.26	--	按安置计划销售
聚瑞家园	新北建设	3.50	3.49	2011.03-2015.08	7.76	7.68	3.90	3.90	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
怡景佳园	新北建设	1.80	1.79	2011.03-2015.06	5.66	5.58	1.84	1.84	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
凤滨嘉园	新北建设	1.50	1.05	2010.04-2011.08	2.48	1.67	1.05	1.05	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
永恒家园	新北建设	0.65	0.62	2009.03-2010.09	1.57	1.48	0.62	0.62	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
永恒家园二期	新北建设	6.77	4.03	2014.06-2017.06	10.18	10.18	4.25	4.25	--	按安置计划销售
山潘二村	新北建设	3.50	2.89	2014.06-2017.06	5.73	2.08	3.23	1.51	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
晓山路南侧一期	新北建设	11.73	10.22	2015.03-2018.03	19.38	19.16	11.63	11.52	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
晓山路南侧二期	新北建设	12.20	9.53	2016.03-2019.03	13.68	13.68	8.23	8.23	--	按安置计划销售
晓山路南侧三期	新北建设	13.40	8.47	2016.09-2019.09	17.53	17.10	10.51	0.49	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
合计	--	86.13	72.90	--	168.00	161.80	78.67	66.81	--	--

资料来源：公司提供

表 8 截至 2023 年 3 月底公司主要已完工定向销售保障房项目情况

项目名称	项目主体	总投资额（亿元）	已投资额（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）	实际已回款情况（亿元）	未完成销售的原因	后续销售安排
沿江 150 亩保障房	新居集团	15.00	12.84	2016.09-2019.12	27.47	26.70	16.67	16.67	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
盘城新居四组团经济适用房（拆迁安置房）项目	新居集团	7.50	7.50	2018.04-2022.12	13.48	13.00	8.50	4.50	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
侨谊河东侧经济适用房（拆迁安置房）项目	新居集团	6.50	6.10	2018.8-2022.12	9.49	9.00	7.10	4.84	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
景河苑一期	新北建设	10.00	9.43	2018.03-2020.12	10.36	10.36	7.22	5.30	--	按安置计划销售
葛塘 5、6 号地块一期 A 区	新北建设	11.00	5.50	2018.03-2020.12	11.03	11.03	7.70	2.29	--	按安置计划销售
葛塘杜圩朱庄景河苑项目二期	新北建设	11.85	7.90	2019.12-2022.12	15.94	13.13	9.23	5.28	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
葛塘 5、6 号一期项目	新北建设	14.00	6.79	2019.12-2022.12	19.18	7.00	4.94	2.37	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
葛塘 5、6 号二期项目	新北建设	7.00	3.67	2020.12-2022.12	10.13	7.57	5.31	2.93	部分业主未办理购房手续	按安置计划销售
合计	--	82.85	59.73	--	117.08	97.79	66.67	44.18	--	--

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，新居集团主要在建保障房项目计划总投资 156.82 亿元，已投资 65.02 亿元，尚需投资 91.80 亿元，拟销售金额 167.09 亿元。新北建设主要在建保障房项目计划总投资 34.72 亿元，已投资 8.50 亿元，尚需投资 26.22 亿元，拟销售金额 27.50 亿元（不

含芳庭潘园二期 B 区经济适用住房项目）。整体看，公司主要在建保障房项目尚需投资 118.02 亿元，主要拟建保障房项目计划总投资 37.38 亿元，未来有较大规模资金需求，存在较大资本支出压力。

表 9 截至 2023 年 3 月底新居集团保障房销售业务主要在建项目情况

名称	建设时间	总投资额（亿元）	已投资额（亿元）	后续投资安排（亿元）			拟销售金额（亿元）
				2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	
江北泰山经济适用房片区	2016.07-2023.06	25.50	21.27	4.23	--	--	27.30
浦仪高速（润泰六、七期地块）经济适用房	2019.07-2023.10	17.50	13.11	2.38	2.01	--	19.25
盘城 2 号地块经济适用房项目	2019.09-2023.06	14.50	8.95	5.55	--	--	15.95
润泰花园保障房四期项目	2020.09-2023.06	15.00	7.69	7.31	--	--	15.50
润泰花园保障房五期项目	2020.09-2023.06	6.10	3.64	2.46	--	--	6.50
雄州经济适用房（拆迁安置房）二期 B 地块项目	2021.01-2023.12	15.33	5.14	4.00	5.79	--	13.76
雄州经济适用房（拆迁安置房）四期 B 地块项目	2021.01-2023.12	2.68	0.63	0.88	1.09	--	2.64

名称	建设时间	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	后续投资安排 (亿元)			拟销售金额 (亿元)
				2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	
雄州经济适用房 (拆迁安置房) 五期项目	2021.01-2023.12	6.32	2.09	1.77	2.46	--	6.00
棚改一期 (黄姚地块) 经济适用房	2021.03-2025.07	25.00	0.60	3.33	5.00	6.00	27.50
丁圩组团项目	2022.12-2025.12	13.07	1.15	3.90	3.20	4.20	15.00
盘城镇街经济适用房 (拆迁) 项目 (A 地块)	2022.10-2025.10	15.82	0.75	2.85	4.00	5.00	17.69
合计	--	156.82	65.02	38.66	23.55	15.20	167.09

注：部分项目拟销售金额不及总投资额系部分配套商铺房产不出售只出租所致
资料来源：公司提供

表 10 截至 2023 年 3 月底新北建设保障房销售业务主要在建项目情况

名称	建设时间	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	后续投资安排 (亿元)			拟销售金额 (亿元)
				2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	
小汤片区经济适用住房 (拆迁) 项目	2020.12-2024.06	25.00	8.20	8.20	7.00	7.22	27.50
芳庭潘园二期 B 区经济适用住房	2022.12-2025.12	9.72	0.30	5.83	1.50	1.20	--
合计	--	34.72	8.50	14.03	8.50	8.42	--

注：芳庭潘园二期 B 区经济适用住房项目拟销售金额暂未确定
资料来源：公司提供

表 11 截至 2023 年 3 月底公司保障房销售业务主要拟建项目情况

项目名称	建设主体	建筑面积 (万平方米)	建设期	总投资 (亿元)	未来投资计划 (亿元)		
					2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年
盘城镇街经济适用房 (拆迁) 项目 (B 地块)	新居集团	17.54	2023.09-2026.09	11.69	1.00	3.20	4.20
盘城工业园片区经济适用房 (拆迁) 项目一期 (A 地块)	新居集团	16.00	2023.10-2026.10	12.07	0.80	3.10	3.50
葛塘曹庄经济适用房 (拆迁) 项目	新北建设	20.93	2023.09-2025.12	13.62	1.20	3.50	4.50
合计	--	54.47	--	37.38	3.00	9.80	12.20

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司作为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，将进一步提升对园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。

公司作为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，承担着园区土地开发整理、基础设施建设等项目的投资与运营职责，另一方面，公司通过开展产业投资、租赁及物业管理等新兴业务，完善现代企业制度，进一步提高公司市场化运营水平。未来 5 年，公司将形成开发建设、公用事业、现代服务业及科技创新等四大产业板块，进一步提升对园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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年度合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。

2020 年，公司合并范围内减少 2 家一级子公司，分别为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）。2021 年，公司合并范围内减少 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，公司合并范围内减少 2 家一级子公司，分别为南京含元倍数健康产业基金（有

限合伙）（由一级子公司变更为二级子公司）和南京扬子科技产业租赁有限公司。2023 年 1—3 月，公司合并范围内减少 2 家一级子公司，分别为南京江北新区新城科技创业有限公司和南京江北新区自主创新服务有限公司。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 17 家。总体看，公司财务数据可比性尚可。

2. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产规模持续增

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。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 9.20%。截至 2022 年底，公司合并资产总额 1346.56 亿元，较上年底增长 6.20%，主要系存货、投资性房地产和在建工程增加所致。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。

表 12 公司主要资产构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 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	858.48	76.03	890.27	70.21	939.12	69.74	992.69	70.77
货币资金	170.05	15.06	149.32	11.78	81.50	6.05	121.93	8.69
应收账款	61.71	5.47	53.69	4.23	55.81	4.14	46.12	3.29
其他应收款(合计)	119.07	10.55	113.95	8.99	111.70	8.29	111.39	7.94
存货	491.58	43.54	554.82	43.76	677.71	50.33	698.74	49.81
非流动资产	270.65	23.97	377.73	29.79	407.44	30.26	410.04	29.23
其他权益工具投资	0.00	0.00	33.77	2.66	29.37	2.18	28.38	2.02
其他非流动金融资产	0.00	0.00	31.78	2.51	32.16	2.39	32.24	2.30
长期股权投资	11.93	1.06	21.44	1.69	28.95	2.15	29.27	2.09
投资性房地产	131.88	11.68	150.51	11.87	162.28	12.05	162.28	11.57
在建工程	34.56	3.06	76.86	6.06	88.31	6.56	92.02	6.56
资产总额	1129.13	100.00	1267.99	100.00	1346.56	100.00	1402.73	100.00

注：其他应收款（合计）包含其他应收款、应收利息和应收股利
资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务数据整理

（1）流动资产

2020—2022 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 4.59%。截至 2022 年底，流动资产 939.12 亿元，较上年底增长 5.49%，主要系存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款（合计）和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 81.50 亿元，较上年底下降 45.42%。货币资金中有 2.33 亿元受限资金，受限比例为 2.86%，为专户存储使用受限的银行存款、履约保证金和办理 ETC 银行冻结金。

2020—2022 年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降 4.90%。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。截至

2022 年底，公司应收账款账面价值 55.81 亿元，较上年底增长 3.95%，主要系应收江北新区管委会款项增加所致。应收账款账龄以 1 年以内（含 1 年）和 2 至 3 年为主，累计计提坏账准备 0.35 亿元；应收账款前五大欠款方合计余额为 47.36 亿元，占比为 84.32%，集中度高。

表 13 截至 2022 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(%)
江北新区管委会	23.57	41.97
南京市江北新区产业技术研创园管理办公室	10.64	18.94
南京化学工业园区管理委员会	6.24	11.11
长芦街道：景河苑	3.86	6.87
南京江北新区智能制造产业发展管理办公室	3.05	5.43
合 计	47.36	84.32

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司其他应收款（合计）持续下降，年均复合下降 3.15%。截至 2022 年底，公司其他应收款（合计）111.70 亿元，较上年底下降 1.98%，主要系 2022 年与南京市浦口区人民政府泰山街道办事处财政所的往来款减少所致。其他应收款账龄以 4 年以上为主，累计计提坏账准备 1.81 亿元；其他应收款前五大欠款方合计余额为 101.82 亿元，占比为 89.71%，集中度高。

表 14 截至 2022 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	51.23	45.13
南京高新技术产业开发区土地储备中心	21.39	18.84
南京市浦口新城开发建设有限公司	10.50	9.25
江北新区管委会	10.23	9.01
南京江北新区智能制造产业发展管理办公室	8.49	7.48
合计	101.82	89.71

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 17.41%。截至 2022 年底，公司存货 677.71 亿元，较上年底增长 22.15%，主要系项目投入所致。存货主要由开发产品（36.81 亿元）和开发成本（639.02 亿元）构成，开发产品主要包括盘欣家园和盘城新居四组团经济适用房（拆迁安置房）等项目，开发成本主要为公司在泰山、盘城、老区和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。公司存货未计提存货跌价准备和合同履约成本减值准备。

（2）非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 22.69%。截至 2022 年底，公司非流动资产 407.44 亿元，较上年底增长 7.87%，主要系投资性房地产和在建工程增加所致。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、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 29.37 亿元，较上年底下降 13.02%，主要系 2022

年航天工业发展股份有限公司（以下简称“航天发展”）股价下跌同时公司处置部分该企业股票所致。其他权益工具投资主要为对南京市内国有企业以及一些上市公司等的投资，其中包含对南京江北新区战略投资协同创新基金（有限合伙）投资 6.00 亿元、对南京宁北轨道交通有限公司投资 5.58 亿元、对跃进汽车集团有限公司及其子公司投资 5.60 亿元及对航天发展投资 3.48 亿元等，投资对象分布较分散。

截至 2022 年底，公司其他非流动金融资产 32.16 亿元，较上年底增长 1.19%，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）、江苏集萃药康生物科技股份有限公司、南京四维智联科技有限公司和希烽光电科技（南京）有限公司等。

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 55.81%。截至 2022 年底，公司长期股权投资 28.95 亿元，较上年底增长 35.02%，主要系公司增加对南京江北新区大钲二期创业投资合伙企业（有限合伙）、中科超精（南京）科技有限公司、南京江北新区大钲二期创业投资合伙企业（有限合伙）和南京星纳赫源创业投资合伙企业（有限合伙）等单位的投资所致。

2020—2022 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 10.93%。截至 2022 年底，公司投资性房地产 162.28 亿元，较上年底增长 7.82%，主要系购置房屋、建筑物（5.75 亿元）、自用房地产或存货转入（3.65 亿元）及公允价值增加（3.21 亿元）所致。投资性房地产中有 15.58 亿元尚未办妥产权证书，主要包括共享空间、南京生物医药研究院及生物医药创新平台大楼等。

2020—2022 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 59.85%。截至 2022 年底，公司在建工程 88.31 亿元，较上年底增长 14.89%，主要系加速器一期、现代产业创新中心和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。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1402.73 亿元，较上年底增长 4.17%。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 2023 年 3 月底，公司货币资金 121.93 亿元，较上年底增长 49.60%，主要系银行存款增加所致。货币资金中有 2.50 亿元受限资金，受限比例为 2.05%，为履约保证金及专户存储使用受限的银行存款。公司应收账款账面价值 46.12 亿元，较上年底下降 17.37%，主要系应收江北新区管委会和南京市六合区人民政府长芦街道办事处款项减少所致。

资产流动性方面，2020—2022 年末及 2023 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 59.55%、56.98%、62.77%和 61.04%，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，资产质量一般。

截至 2023 年 3 月底，公司资产受限规模 80.47 亿元，受限比例为 5.74%。

表 15 截至 2023 年 3 月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	2.50	0.18	履约保证金及专户存储使用受限
应收账款	3.86	0.28	借款质押
存货	9.95	0.71	借款抵押
投资性房地产	63.54	4.53	借款抵押
无形资产	0.62	0.04	借款抵押
合计	80.47	5.74	--

注：除上述受限资产外，公司还存在因融资租赁借款、未来应收账款及收益权质押融资导致资产受限的情形
资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益规模持续增长，所有者权益结构稳定性尚可。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 9.04%。截至 2022 年底，公司所有者权益 408.38 亿元，较上年底增长 2.01%，主要系其他权益工具增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.40%，少数股东权益占比为 0.60%。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 16.03%、49.79%、5.53%和 8.44%。所有者权益结构稳定性尚可。

表 16 公司所有者权益构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 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	65.48	19.06	65.48	16.36	65.48	16.03	65.48	15.61
其他权益工具	25.56	7.44	61.41	15.34	75.67	18.53	88.18	21.02
资本公积	179.77	52.34	202.09	50.48	203.35	49.79	203.35	48.47
其他综合收益	29.66	8.64	29.72	7.42	22.57	5.53	22.39	5.34
未分配利润	36.77	10.70	35.29	8.81	34.45	8.44	33.23	7.92
归属于母公司权益	341.49	99.42	398.24	99.47	405.92	99.40	417.09	99.42
少数股东权益	1.99	0.58	2.10	0.53	2.47	0.60	2.42	0.58
所有者权益合计	343.48	100.00	400.34	100.00	408.38	100.00	419.50	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务数据整理

2020—2022 年末，公司实收资本持续稳定，均为 65.48 亿元。

2020—2022 年末，公司其他权益工具持续增长，年均复合增长 72.08%。截至 2022 年底，公司其他权益工具 75.67 亿元，较上年底增长 23.22%，主要系公司发行 20.25 亿元永续债券

所致。

2020—2022 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 6.36%。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。截至 2022 年底，公司资本公积 203.35 亿元，较上年底增长 0.62%，系收到所有者投入 1.28 亿元所致。

2020—2022 年末，公司未分配利润持续下降，年均复合下降 3.20%。截至 2022 年底，公司未分配利润 34.45 亿元，较上年底下降 2.38%，主要系利润分配所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 419.50 亿元，较上年底增长 2.72%，主要系其他权益工具增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.42%，少数股东权益占比为 0.58%。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所有者权益的比例为 15.61%、48.47%、5.34% 和 7.92%。所有者权益结构稳定性尚可。

(2) 负债

2020—2022 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。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 9.28%。截至 2022 年底，公司负债总额 938.17 亿元，较上年底增长 8.13%，主要系应付账款、一年内到期的非流动负债和长期借款增加所致。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。

2020—2022 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 7.00%。截至 2022 年底，公司流动负债 313.59 亿元，较上年底增长 17.78%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款（合计）、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

2020—2022 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 37.15%。截至 2022 年底，公司应付账款 46.92 亿元，较上年底增长 47.06%，主要系项目建设进度推进所致，账龄超过 1 年的重要应付账款合计 18.47 亿元，未偿还原因均系尚未结算。

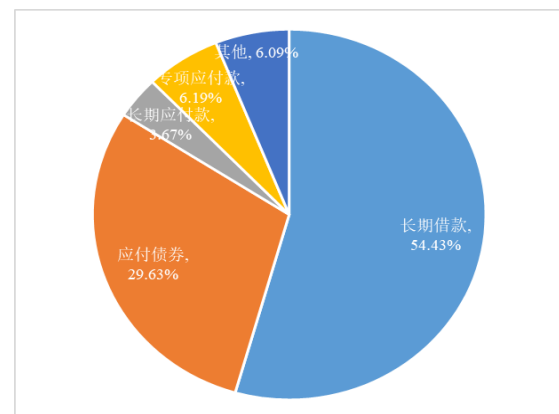
2020—2022 年末，公司其他应付款（合计）持续下降，年均复合下降 11.01%。截至 2022 年底，公司其他应付款（合计）63.15 亿元，较上年底下降 8.93%，主要系往来款和代收款项减少所致。

2020—2022 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 8.30%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 159.56 亿元，较上年底增长 25.38%，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券增加所致。

截至 2022 年底，公司合同负债 29.55 亿元，较上年底增长 11.46%，主要系预收工程款和预收房屋销售款增加所致。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 10.47%。截至 2022 年底，公司非流动负债 624.58 亿元，较上年底增长 3.85%，主要系长期借款增加所致。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。

图1 截至2022年底公司非流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 12.73%。截至 2022 年底，公司长期借款 339.96 亿元，较上年底增长 21.46%，主要系项目建设和固定资产投资方面的资金需求增加所致。长期借款主要由保证借款（231.71 亿元）和信用借款（57.38 亿元）构成。

² 由公司下属子公司软件园经济、新居集团和南京智能制造产业园建设发展有限公司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。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 10.38%。截至 2022 年底，公司应付债券 185.04 亿元，较上年底下降 18.59%，主要系部分债券于一年内到期，转入一年内到期的非流动负债所致。

2020—2022 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 24.87%。截至 2022 年底，公司长期应付款 22.92 亿元，较上年底增长 40.51%，主要系一年内到期的长期应付款减少所致。长期应付款付息项已纳入长期债务核算。

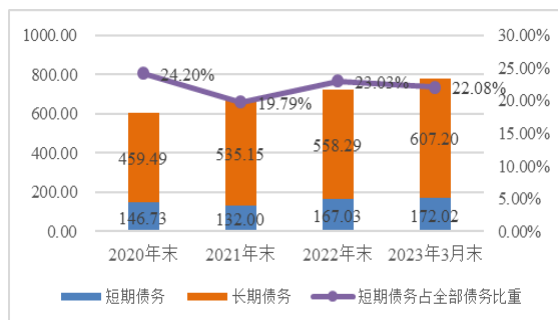
2020—2022 年末，公司专项应付款持续增长，年均复合增长 13.53%。截至 2022 年底，公司专项应付款 38.66 亿元，较上年底增长 0.12%，主要由润泰六、七期项目、盘城 2 号地块项目棚改专项债拨款和润泰四期项目等专项应付款构成。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 983.22 亿元，较上年底增长 4.80%。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 2023 年 3 月底，公司一年内到期的非流动负债 144.72 亿元，较上年底下降 9.30%，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券减少所致。公司合同负债 24.95 亿元，较上年底下降 15.57%，主要系部分房屋销售款结转确认收入所致。公司其他流动负债 24.53 亿元，较上年底增长 252.68%，主要系公司发行超短期融资券所致。公司长期借款 379.42 亿元，较上年底增长 11.61%，主要系项目建设和固定资产投资方面的资金需求增加所致。公司应付债券 194.82 亿元，较上年底增长 5.29%。

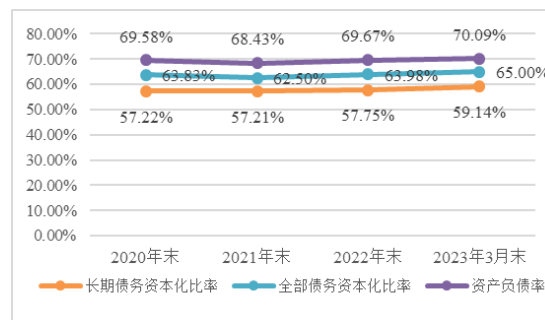
有息债务方面，其他流动负债中付息项已纳入短期债务核算，长期应付款中付息项已纳入长期债务核算。2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 9.38%。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动增长。

图 2 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告、2023 年一季度财务数据和公司提供资料

图 3 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、2023 年一季度财务数据和公司提供资料

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 779.22 亿元，较上年底增长 7.43%。债务结构方面，短期债务占 22.08%，长期债务占 77.92%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年 3 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分别为 70.09%、65.00% 和 59.14%，较上年底分别提高 0.42 个百分点、

1.03 个百分点和 1.39 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 2023 年 3 月底，公司短期债务 172.02 亿元，长期债务 607.20 亿元，存在一定短期偿债压力。

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入同比持续下降，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，公司整体盈利指标表现较强。

2020—2022年，公司营业总收入同比持续下降，年均复合下降1.66%；营业成本持续下降，年均复合下降2.34%。同期，公司营业利润率持续下降。

表 17 公司盈利情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入（亿元）	51.24	49.91	49.55	13.13
营业成本（亿元）	39.74	38.70	37.90	11.04
期间费用（亿元）	14.61	16.19	13.63	3.28
其中：销售费用（亿元）	0.14	0.31	0.17	0.03
管理费用（亿元）	6.56	7.88	8.83	1.94
财务费用（亿元）	7.91	7.97	4.49	1.29
投资收益（亿元）	1.22	5.67	3.17	0.17
其他收益（亿元）	1.97	2.74	1.40	0.01
利润总额（亿元）	3.95	5.44	5.48	-1.31

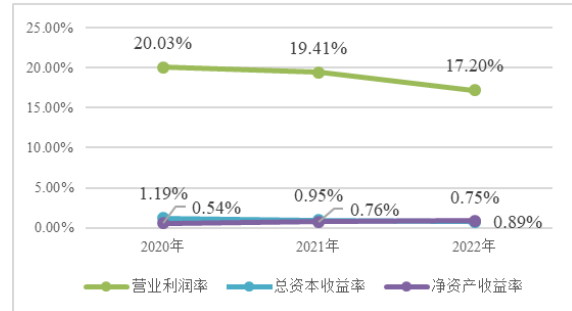
资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务数据整理

从期间费用看，2020—2022年，公司期间费用波动下降，年均复合下降3.41%。同期，公司期间费用率分别为28.51%、32.44%和27.50%，期间费用对利润侵蚀重。

非经常性损益方面，2020—2022年，公司投资收益波动增长，年均复合增长61.30%；其他收益波动下降，年均复合下降15.83%，为政府补助。2020—2022年，公司利润总额持续增长，年均复合增长17.77%。利润总额对上述非经常性损益依赖大。

2023年1—3月，公司实现营业总收入13.13亿元，同比增长388.94%；营业成本11.04亿元，同比增长608.27%；营业利润率为10.32%，同比下降16.94个百分点。同期，公司投资收益和其他收益分别为0.17亿元和0.01亿元，规模均小，利润总额-1.31亿元。

图 4 2020—2022 年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告和公司提供资料整理

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资本收益率持续下降，净资产收益率持续增长。整体看，公司盈利指标表现较强。

5. 现金流

2020—2022年，公司经营和投资活动现金持续净流出；为平衡项目投资及债务偿还需求，公司筹资活动维持较大力度，筹资活动现金持续净流入。

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营现金流入波动下降，年均复合下降19.68%，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。2022年，公司经营现金流入65.46亿元，同比下降38.31%，主要系2022年公司收入回款较慢，销售商品、提供劳务收到的现金以及财政拨款有所减少，同时与其他单位间的往来款项减少，使得收到其他与经营活动有关的现金有所减少所致。2020—2022年，公司现金收入比波动增长，收入实现质量有待提高。2020—2022年，公司经营现金流出波动增长，年均复合增长1.71%，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。同期，公司经营现金持续净流出。

表 18 公司现金流情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入（亿元）	101.46	106.11	65.46	27.00

经营活动现金流出 (亿元)	129.49	127.93	133.96	34.44
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	-28.03	-21.83	-68.50	-7.45
投资活动现金流入 (亿元)	6.13	10.62	9.12	1.40
投资活动现金流出 (亿元)	47.85	66.55	44.52	11.11
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-41.72	-55.93	-35.40	-9.71
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-69.76	-77.75	-103.91	-17.15
筹资活动现金流入 (亿元)	289.83	312.20	218.42	157.35
筹资活动现金流出 (亿元)	186.16	256.99	182.88	99.93
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	103.67	55.21	35.54	57.43
现金收入比(%)	74.82	120.02	79.49	155.63

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务数据整理

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入波动增长，年均复合增长21.92%，整体投资活动现金流入规模相对较小。2020—2022年，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降3.55%。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。2022年，公司投资活动现金流出44.52亿元，同比下降33.10%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金减少所致。2020—2022年，公司投资活动现金持续净流出。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-69.76亿元、-77.75亿元和-103.91亿元。从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入波动下降，年均复合下降13.19%，以取得借款收到的现金为主；从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入218.42亿元，同比下降30.04%，主要系吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金减少所致。2020—2022年，公司筹资活动现金流出波动下降，年均复合下降0.88%，以偿还债务支付的现金为主。2022年，筹资活动现金流出

182.88亿元，同比下降28.84%，主要系偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金减少所致。2020—2022年，公司筹资活动现金持续净流入。

2023年1—3月，公司经营活动现金流入27.00亿元，经营活动现金流出34.44亿元，经营活动现金流量净额继续为负，为-7.45亿元；现金收入比大幅提升至155.63%；投资活动现金流入1.40亿元，投资活动现金流出11.11亿元，投资活动现金流量净额继续为负，为-9.71亿元。筹资活动现金流入157.35亿元，筹资活动现金流出99.93亿元，筹资活动现金流量净额继续为正，为57.43亿元。

6. 偿债指标

公司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，2020—2022年末，公司流动比率波动下降；速动比率持续下降，流动资产对流动负债的保障程度较强。由于公司经营活动现金持续净流出，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。2020—2022年末，公司现金短期债务比持续下降，现金类资产对短期债务的保障程度有所弱化。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA波动增长。2022年，公司EBITDA为16.88亿元，同比下降1.22%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占20.46%）、摊销（占18.15%）、计入财务费用的利息支出（占28.91%）和利润总额（占32.49%）构成。2020—2022年，公司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波动增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱。由于公司经营活动现金持续净流出，经营活动现金流量净额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 19 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	313.44	334.37	299.47	322.24
	速动比率 (%)	133.96	125.78	83.36	95.42
	经营现金/流动负债 (%)	-10.24	-8.20	-21.84	--
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.19	-0.17	-0.41	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.16	1.13	0.49	0.71
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	14.96	17.09	16.88	--
	全部债务/EBITDA (倍)	40.53	39.05	42.98	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.05	-0.03	-0.09	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.41	0.44	0.49	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.77	-0.56	-2.00	--

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、2023年一季度财务数据及公司提供资料整理

截至2023年3月底，公司对外担保余额5.16亿元，被担保对象均为国有企业，担保比率为1.23%，或有负债风险较小。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度1156.08亿元，其中已使用授信额度为525.27亿元，未使用授信额度为630.80亿元，间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

截至 2022 年底，公司本部负债规模占合并口径比重一般；权益占比高。2022 年，公司营业总收入和利润总额主要来自下属子公司。

2020—2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 3.92%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 800.21 亿元，较上年底增长 4.81%。其中，流动资产 534.49 亿元（占 66.79%），非流动资产 265.72 亿元（占 33.21%）。从构成看，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；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。公司本部资产占合并口径的 59.43%，占比一般。

2020—2022 年末，公司本部负债持续增长，年均复合增长 5.06%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 449.86 亿元，较上年底增长 9.41%。其中，流动负债 186.78 亿元（占 41.52%），非流动负债 263.08 亿元（占 58.48%）。

从构成看，流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司本部负债占合并口径的 47.95%，占比一般。截至 2022 年底，公司本部全部债务 341.71 亿元。其中，短期债务占 28.55%、长期债务占 71.45%。同期末，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.22%和 49.38%。公司本部全部债务占合并口径的 47.11%，占比一般。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益波动增长，年均复合增长 2.51%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 350.35 亿元，较上年底下降 0.56%。在所有者权益中，实收资本为 65.48 亿元（占 18.69%）、资本公积合计 184.01 亿元（占 52.52%）、未分配利润合计 26.72 亿元（占 7.63%）、盈余公积合计 4.40 亿元（占 1.26%），所有者权益稳定性尚可。公司本部所有者权益占合并口径的 85.79%，占比高。

2020—2022 年，公司本部营业总收入波动下降，年均复合下降 12.78%。2022 年，公司本部营业总收入 12.26 亿元，占合并口径的 24.75%，占比较低。2022 年，公司本部利润总额为 0.20 亿元，占合并口径的 3.74%，占比很低。

2020—2021 年，公司本部经营活动产生的现金由净流出转为净流入，2021—2022 年保持净流入。2020—2022 年，公司本部投资活动产生的现金持续净流出。2020—2021 年，公司本部筹资活动产生的现金由净流入转为净流出，2021—2022 年保持净流出。2022 年，公司本部经营活动现金流净额 8.47 亿元，投资活动现金流净额-18.70 亿元，筹资活动现金流净额-0.38 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 838.77 亿元，所有者权益 359.52 亿元，负债总额 479.26 亿元；资产负债率 57.14%；全部债务 354.18 亿元，全部债务资本化比率 49.63%。公司本部资产、负债和所有者权益占合并报表

比重与 2022 年底基本相当。

2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 31.15 万元，占合并口径的 0.02%，占比极低；利润总额-1.16 亿元。

2023 年 1—3 月，公司本部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 1.47 亿元、-0.43 亿元和 36.34 亿元。

九、外部支持

扬子国资和江北新区管委会支持能力极强。近年来，公司在资本金注入、股权划转和政府补助等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府的支持可能性极大。

1. 支持能力

公司由扬子国资、江北新区管委会、工融金投一号及建信金投分别持股 45.59%、42.84%、6.81%和 4.76%。扬子国资成立于 2014 年 4 月，江北新区管委会为其唯一股东和实际控制人。扬子国资作为江北新区重大项目投资建设的主平台，承担着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，同时还开拓市场化业务，逐步拓展物业租赁、金融板块、贸易业务等领域，产业布局多元，具有极强的综合实力。

公司实际控制人系江北新区管委会。2020—2022 年，江北新区直管区地区生产总值持续增长，分别为 2103.98 亿元、2561.70 亿元和 2628.47 亿元。同期，江北新区财政自给率分别为 140.7%、150.2%和 96.6%，财政自给能力很强。

整体看，扬子国资和江北新区管委会具有极强的综合实力，支持能力极强。

2. 支持可能性

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，相关业务区域专营优势明显。近年来，公司在资本金注入、股权划转和政府补助等方面持续获得有力的外部

支持。

资本金注入

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，扬子国资对公司增资 22.35 亿元，计入“资本公积”。2022 年，扬子国资对公司增资 1.28 亿元，计入“资本公积”。

股权划转

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投资置业有限公司（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）。同年，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

2020—2022 年以及 2023 年 1—3 月，公司获得的各项政府补助分别为 1.97 亿元、2.74 亿元、1.40 亿元和 0.01 亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务区域专营优势有利于其获得股东及政府的支持，且公司在资本金注入、股权划转和政府补助等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府的支持可能性极大。

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现有债务规模及结构影响较小。2022 年，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

本期中期票据基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 12.00 亿元，按发行金额上限 12.00 亿元测算，本期中期票据发行规模相当于公司

2022 年底长期债务和全部债务的 2.15%和 1.65%，对公司现有债务规模及结构影响较小。以 2022 年底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 69.67%、63.98%和 57.75%上升至 69.94%、64.36%和 58.27%，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，若按本期中期票据发行金额上限 12.00 亿元测算，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 20 本期中期票据保障能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	570.29
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.11
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.12
发行后长期债务/EBITDA（倍）	33.79

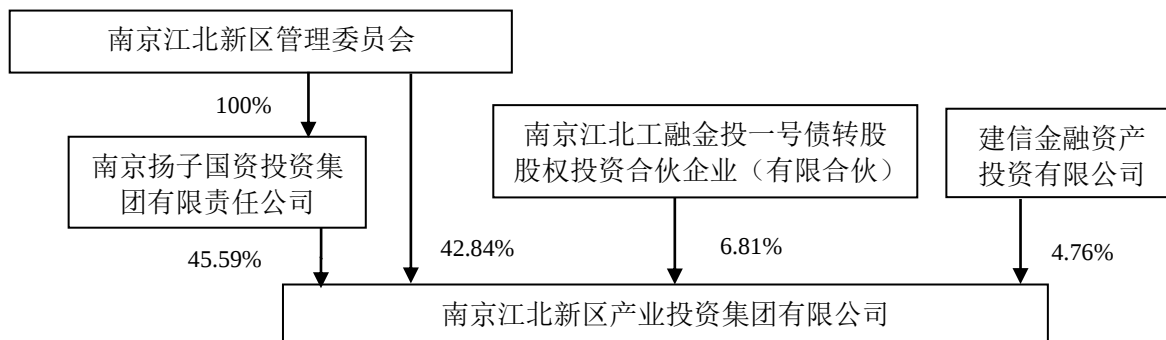
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行金额上限计入后测算的长期债务总额

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

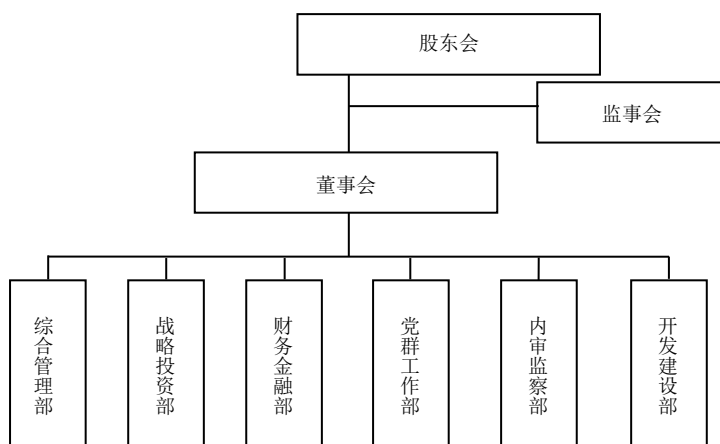
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 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 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	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	投资设立
2	南京软件园经济发展有限公司	商务服务业	64820.00	100.00	100.00	投资设立
3	南京新居建设集团有限公司	房地产业	275907.00	99.14	99.14	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	119510.00	100.00	100.00	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	投资设立
6	New & High (HK) Limited	商务服务业	32.38	100.00	100.00	投资设立
7	南京北联创业投资有限公司	投资	251247.00	100.00	100.00	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	投资设立
9	南京江北文旅传媒发展有限公司	商务服务业	8000.00	100.00	100.00	投资设立
10	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	投资设立
11	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	投资设立
12	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	投资设立
13	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	投资设立
14	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	投资设立
15	南京江北智能制造产业基金（有限合伙）	投资	97936.95	50.75	50.75	投资设立
16	南京江北医疗创新产业基金（有限合伙）	投资	30225.78	70.00	70.00	投资设立
17	南京江北医学资产管理有限公司	商务服务业	24000.00	100.00	100.00	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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	170.05	149.32	81.50	121.93
资产总额（亿元）	1129.13	1267.99	1346.56	1402.73
所有者权益（亿元）	343.48	400.34	408.38	419.50
短期债务（亿元）	146.73	132.00	167.03	172.02
长期债务（亿元）	459.49	535.15	558.29	607.20
全部债务（亿元）	606.22	667.15	725.32	779.22
营业总收入（亿元）	51.24	49.91	49.55	13.13
利润总额（亿元）	3.95	5.44	5.48	-1.31
EBITDA（亿元）	14.96	17.09	16.88	--
经营性净现金流（亿元）	-28.03	-21.83	-68.50	-7.45
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.14	0.86	0.90	--
存货周转次数（次）	0.09	0.07	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	74.82	120.02	79.49	155.63
营业利润率（%）	20.03	19.41	17.20	10.32
总资本收益率（%）	1.19	0.95	0.75	--
净资产收益率（%）	0.54	0.76	0.89	--
长期债务资本化比率（%）	57.22	57.21	57.75	59.14
全部债务资本化比率（%）	63.83	62.50	63.98	65.00
资产负债率（%）	69.58	68.43	69.67	70.09
流动比率（%）	313.44	334.37	299.47	322.24
速动比率（%）	133.96	125.78	83.36	95.42
经营现金流动负债比（%）	-10.24	-8.20	-21.84	--
现金短期债务比（倍）	1.16	1.13	0.49	0.71
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	0.44	0.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	40.53	39.05	42.98	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；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，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）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	60.01	39.69	29.10	66.48
资产总额（亿元）	740.92	763.47	800.21	838.77
所有者权益（亿元）	333.38	352.31	350.35	359.52
短期债务（亿元）	78.24	65.40	97.54	90.29
长期债务（亿元）	207.53	259.58	244.17	263.89
全部债务（亿元）	285.77	324.98	341.71	354.18
营业总收入（亿元）	16.12	7.89	12.26	0.00
利润总额（亿元）	-1.01	0.41	0.20	-1.16
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-12.30	9.69	8.47	1.47
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.64	0.28	0.44	--
存货周转次数（次）	0.03	0.02	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.02	--
现金收入比（%）	35.72	184.87	50.87	74375.93
营业利润率（%）	33.04	24.62	15.44	99.72
总资本收益率（%）	-0.05	0.05	0.03	--
净资产收益率（%）	-0.09	0.10	0.05	--
长期债务资本化比率（%）	38.37	42.42	41.07	42.33
全部债务资本化比率（%）	46.16	47.98	49.38	49.63
资产负债率（%）	55.00	53.85	56.22	57.14
流动比率（%）	295.14	360.80	286.16	291.43
速动比率（%）	116.95	121.64	96.31	109.14
经营现金流动负债比（%）	-7.14	6.86	4.54	--
现金短期债务比（倍）	0.77	0.61	0.30	0.74
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. “/”代表未取得数据；3. “--”代表数据不适用；4. 因公司本部财务数据未获取现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；
 数据来源：根据公司审计报告和财务报告整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(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 年度第十一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。