信用评级公告

联合〔2022〕3364 号

联合资信评估股份有限公司通过对南京市科技创新投资有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京市科技创新投资有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 南京科创 MTN001”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

二〇二二年六月十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

南京市科技创新投资有限责任公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
南京市科技创新投资有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
南京东南国资投资集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 南京科创 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 南京科创 MTN001	15.00 亿元	15.00 亿元	2025/01/05

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的公开债券

评级时间：2022 年 6 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

南京市科技创新投资有限责任公司（以下简称“公司”）是南京市麒麟科技创新园（生态科技城）（以下简称“麒麟科创园”）唯一的基础设施投资、建设及经营主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持较强的专营性优势，继续在政府补贴和资产注入方面获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性较弱、回款情况较差及面临集中偿付压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。未来，随着南京市及麒麟科创园经济的持续发展，公司将继续保持其在麒麟科创园开发建设领域的突出地位，公司经营业务有望稳定发展。

南京东南国资投资集团有限责任公司（以下简称“东南国资”）为“22 南京科创 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，东南国资主体长期信用等级 AAA，其提供的担保对上述债券具有显著的增信作用。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 南京科创 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1、**跟踪期内，公司外部发展环境良好。**跟踪期内，南京市经济和财政实力保持增长，麒麟科创园未来将形成创新发展体系，为公司发展提供了良好的外部环境。

2、**跟踪期内，公司业务保持较强专营性，继续获得政府支持。**公司为麒麟科创园唯一的基础设施投资、建设及经营主体，业务保持较强的专营性。2021 年公司继续获得政府补贴和资产划转。

3、**担保增信作用显著。**“22 南京科创 MTN001”由东南国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	5
		资本结构		3
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

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

分析师： 陈 婷　高志杰

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

担保，东南国资担保实力极强，其担保对上述债券具有显著的增信作用。

关注

1、**跟踪期内，公司现金回款情况仍较差。**2021 年，公司现金收入比同比小幅增至 24.58%，公司回款情况仍较差。

2、**跟踪期内，公司资产流动性较弱。**截至 2022 年 3 月底，公司应收类款项和存货占资产总额的比重分别为 23.65%和 41.90%，对公司资金形成占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

3、**跟踪期内，公司有息债务增长较快，债务负担加重，面临集中偿付压力。**截至 2022 年 3 月底，公司全部债务持续增长至 230.98 亿元，债务负担加重，公司于 2023 年需偿付有息债务 48.68 亿元，面临集中偿付压力。

偿债主体财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.12	40.17	13.79	16.89
资产总额（亿元）	210.70	292.37	330.92	355.49
所有者权益（亿元）	79.29	114.99	119.35	118.61
短期债务（亿元）	16.77	48.89	20.49	10.43
长期债务（亿元）	107.11	121.57	185.78	220.55
全部债务（亿元）	123.88	170.46	206.28	230.98
营业收入（亿元）	13.85	20.45	21.94	5.85
利润总额（亿元）	1.44	1.09	2.51	0.08
EBITDA（亿元）	1.55	2.05	3.47	--
经营性净现金流（亿元）	-34.76	-17.68	-34.00	-15.17
营业利润率（%）	9.97	6.43	9.67	5.83
净资产收益率（%）	1.47	0.71	1.52	--
资产负债率（%）	62.37	60.67	63.93	66.63
全部债务资本化比率（%）	60.97	59.72	63.35	66.07
流动比率（%）	605.92	385.94	928.20	1623.52
经营现金流动负债比（%）	-155.50	-32.70	-136.07	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.82	0.67	1.62
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.23	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	79.76	83.13	59.41	--
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）	204.70	231.60	228.11	251.29
所有者权益（亿元）	67.71	67.64	67.82	67.96
全部债务（亿元）	105.50	139.04	157.56	172.63
营业收入（亿元）	11.73	17.12	18.40	4.44
利润总额（亿元）	0.65	0.68	1.98	0.19
资产负债率（%）	66.92	70.80	70.27	72.96
全部债务资本化比率（%）	60.91	67.27	69.91	71.75
流动比率（%）	263.05	181.95	609.86	799.77
经营现金流动负债比（%）	-77.59	27.79	-128.30	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 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 3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告合并口径已将公司长期应付款中的有息债务计入全部债务；5. “--”表示数据未获取
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

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 南京科创 MTN001	AAA	AA	稳定	2021/12/21	陈婷、李思卓	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；

声　明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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市科技创新投资有限责任公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

南京市科技创新投资有限责任公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京市科技创新投资有限责任公司（以下简称“公司”）及相关存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

2022 年 1 月，中国农发重点建设基金[1]（以下简称“农发基金”）通过减资退出，不再持有公司股份，公司实际控制人未发生变更。截至 2022 年 3 月底，南京东南国资投资集团有限责任公司（以下简称“东南国资”）、南京市麒麟高新技术产业开发区管理委员会[2]（以下简称“麒麟管委会”）、南京市江宁区土地收购储备中心（以下简称“江宁土储中心”）和南京颐悦置业发展有限公司（原南京国资新城投资置业有限公司，以下简称“颐悦置业”）分别对公司持股 40.00%、20.00%、20.00%和 20.00%，公司控股股东仍为东南国资，南京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）仍为公司实际控制人。2021 年，农发基金根据投资协议对公司进行减资，实收资本减少 0.29 亿元，资本公积减少 1.01 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围及组织结构未发生重大变化。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设办公室、人事部、科技创新部、财务部、规划部和建设部共 6 个职能部门；合并范围内一级子公司共 6 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 330.92 亿元，所有者权益 119.35 亿元（含少数股东权益 52.00 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 21.94 亿元，利润总额 2.51 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 355.49 亿元，所有者权益 118.61 亿元（含少数股东权益 52.00 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.85 亿元，利润总额 0.08 亿元。

公司注册地址：南京市麒麟科技创新园智汇路 300 号；法定代表人：付汝伟。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月 14 日，公司由联合资信评级的存续公开债券为“22 南京科创 MTN001”，募集资金全部用于偿还有息债务，并在付息日正常付息。

表 1　跟踪评级债券基本信息（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限（年）
22 南京科创 MTN001	15.00	15.00	2022/01/04	3

资料来源：联合资信整理

注：上述债券仅包括由联合资信评级的、截至评级时点尚处于存续期的公开债券

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内

[1] 农发基金对公司的投资期为 6 年，按年投资收益率 1.20%收取固定股利，2019－2021 年每年撤回 1.30 亿元投资。

[2] 原南京市麒麟科技创新园（生态科技城）开发建设指挥部。

生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速[3]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.0）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

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、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 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

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由

[3] 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

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，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《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，银保监发〔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，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，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，评级展望为稳定。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，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件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，评级展望为稳定。

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城投企业债务滚续压力上升。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、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

跟踪期内，南京市经济实力强，区域经济保持增长，固定资产投资力度加大；南京市财政收入保持增长，财政自给程度高；麒麟科创园发展平稳，公司面临良好的外部发展环境。

（1）南京市

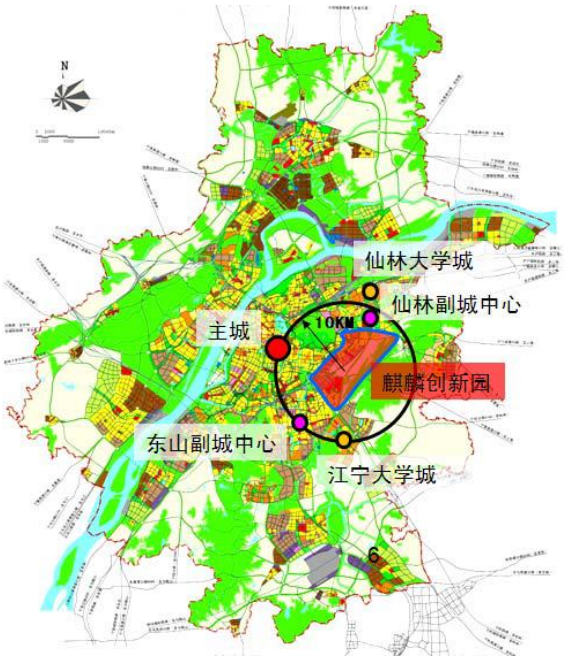
根据南京市 2021 年国民经济和社会发展统计公报，2021 年南京市完成地区生产总值 16355.3 亿元，同比增长 7.5%。其中，第一产业增加值 303.9 亿元，同比增长 0.8%；第二产业增加值 5902.7 亿元，同比增长 7.6%；第三产业增加值 10148.7 亿元，同比增长 7.6%。三次产业结构由 2020 年的 2.0:35.2:62.8 调整为 1.8:36.1:62.1。规模以上工业增加值同比增长 10.0%；全年完成固定资产投资 5675.2 亿元，同比增长 6.2%；房地产开发投资 2719.8 亿元，同比增长 3.4%；城镇居民人均可支配收入 7.4 万元，同比增长 8.9%。

2021 年，南京市一般公共预算收入为 1729.5 亿元，同比增长 5.6%。其中，税收收入 1473.3 亿元，占比为 85.2%，财政收入质量较好。2021 年，南京市一般公共预算支出为 1817.7 亿元，同比增长 7.0%，财政自给率为 95.1%，财政自给程度高。2021 年，南京市政府性基金收入为 2493.1 亿元。截至 2021 年底，全市地方政府债务限额 3208.9 亿元，全市政府债务余额 2890.0 亿元，债务负担尚可。

（2）麒麟科创园

麒麟科创园位于南京市江宁区、玄武区、秦淮区、栖霞区四区交界处，于 2010 年 7 月启动开发建设，位于南京市主城东南侧，规划总面积约 83.00 平方公里，实际规划建设面积 46.15 平方公里，为南京市四大功能区之一、南京市直属园区、省高新技术产业开发区、省科技服务示范区和国家智慧城市试点园区。

图 1　麒麟科创园区位图



资料来源：公司提供

麒麟科创园已初步形成中科院“1+1+10”创新发展体系，即中科院南京分院+国科大南京学院+10 家中科院研究所，并联合南京大学、东南大学、南京理工大学等名校来园区打造“一院多校”的新格局，未来园区将以企业总部、科技研发为主导业态，重点发展人工智能、信息技术、科技服务等主导产业，实现产业高端发展、规模集聚。

麒麟科创园内税收及财政核算纳入南京市江宁区，但园区内财政与南京市财政直接结算，江宁区无支配权。根据《2021 年高新区综合统计年报表》，麒麟管委会上报园区内的财政数据，2021 年，麒麟科创园一般公共预算收入为 41.23 亿元。

六、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 10.00 亿元，东南国资、麒麟管委会、江宁土储中心和颐悦置业分别对公司持股 40.00%、20.00%、20.00%和 20.00%，公司控股股东为东南国资，南京市国资委为公司实际控制人。

2.　企业规模和竞争力

公司是麒麟科创园唯一的基础设施投资、建设及经营主体，主要承担麒麟科创园科技载体建设业务、园区内公共基础设施项目建设、保障房建设等。跟踪期内，公司业务保持较强专营性。

东南国资下属四家主要区域平台，包括南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司、南京市南部新城开发建设（集团）有限公司、南京仙林开发投资集团有限公司以及公司。各平台业务范围和财务情况如下表所示。

表 3 截至 2021 年底东南国资下属区域平台公司情况

（单位：亿元）

名称	业务范围	资产总额	净资产	营业收入	利润总额
南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司	河西新城	929.96	316.49	48.48	6.62
南京市南部新城开发建设（集团）有限公司	南部新城	--	--	--	--
南京仙林开发投资集团有限公司	仙林	--	--	--	--
公司	麒麟科技园	330.92	119.35	21.94	2.51

注：“--”表示数据未获取
资料来源：联合资信整理

3.　企业信用记录

公司本部及重要子公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司被列入失信被执行名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码 91320100555534698C），截至 2022 年 5 月 20 日，公司本部无未结清和已结清的不良或关注类贷款，过往信用记录良好。

根据公司提供的下属子公司南京市麒麟科技城建设发展有限公司（以下简称“科技城公司”）中国人民银行信用信息报告（统一社会信用代码：91320100571591457X），截至2022

年5月20日，科技城公司本部无未结清和已结清的不良或关注类贷款，过往信用记录良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度等方面未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务中保障房板块未确认收入，工程建设板块收入占比较大，主业突出，综合毛利率小幅提升。

跟踪期内，公司实现营业收入小幅增长，其中，工程建设收入占比仍最高。从具体收入情况看，跟踪期内，受结算的项目工程量影响，工程建设收入快速增长；公司未确认保障房收入，主要系受销售进度和发改委价格批文尚未确定影响所致；公司当年销售商铺仍较少，商铺收入变化不大；公司租赁收入和资产管理收入同比变化不大，其中资产管理收入主要来自政府划拨给公司的管养资产。

表 4　公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1－3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程建设收入	16.02	78.34	8.35	19.45	88.65	9.24	5.38	91.97	8.23
保障房收入	2.22	10.87	0.71	--	--	--	--	--	--
商铺收入	0.04	0.21	9.47	0.04	0.18	-7.8	--	--	--
租赁收入	0.62	3.05	80.32	0.96	4.38	64.62	0.08	1.37	-2.33
资产管理收入	1.44	7.02	14.95	1.40	6.38	19.71	0.37	6.32	1.71
主营业务小计	**20.35**	**99.49**	**10.19**	**21.85**	**99.59**	**11.61**	**5.83**	**99.66**	**7.66**
其他业务	0.10	0.51	5.71	0.09	0.41	-92.22	0.02	0.34	-86.36
合计	**20.45**	**100.00**	**10.17**	**21.94**	**100.00**	**11.18**	**5.85**	**100.00**	**7.26**

注：尾差系四舍五入所致，下同；“--”表示数据为 0
资料来源：公司审计报告及公司提供，联合资信整理

从毛利率看，2021 年，公司实现主营业务毛利率 11.18%，同比小幅提升。主营业务除工程建设和资产管理板块毛利率小幅增长外，其余板块毛利率均有所下降，其中，商铺收入受销售面积和价格下降影响，毛利率由正转负。

2022 年 1－3 月，公司实现营业收入 5.85 亿元，相当于 2021 年全年收入的 26.66%，综合毛利率为 7.26%。

2. 业务运营

（1）工程建设业务

公司系麒麟科创园内唯一的基础设施建设主体，跟踪期内，公司工程建设业务收入有所增长，毛利率较为稳定；在建项目尚需投资规模仍较大，未来面临一定的资金支出压力。

麒麟管委会委托公司或子公司科技城公司代为建设园区内的道路和公园等基础设施。公司根据已完工工程量与麒麟管委会结算并确认工程建设收入。麒麟管委会按合同约定支付公司建设成本（包含土地征用及拆迁补偿费、前期工程费、建筑安装工程费、开发间接费和借款费用等）和代建管理费（公司本部管理费比例为 10.00%；子公司科技城公司按 6.00%收取）。2021 年，公司工程建设收入增至 19.45 亿元，毛利率较为稳定。截至 2022 年 3 月底，该板块已回款 2.37 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司在建的基础设

施项目主要包括棚户区改造和中科院等项目，计划总投资金额 136.22 亿元，尚需投资 30.47 亿元，公司尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

表 5　截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	已投金额	尚需投资额	未来三年投资计划		
				2022 年 4~12 月	2023 年	2024 年
棚户区改造	66.30	43.07	--	--	--	--
麒麟小学	2.22	2.22	--	--	--	--
麒麟公园	6.80	6.59	0.21	0.21	--	--
有轨电车	16.00	15.47	0.53	--	--	--
中科院	41.90	12.32	29.58	6.00	6.00	6.00
智能计算中心	3.00	2.85	0.15	0.15	--	--
合计	**136.22**	**82.52**	**30.47**	**6.36**	**6.00**	**6.00**

注：上表中部分项目已基本完工，但尚未进行竣工决算，故仍列示为在建项目；棚户区改造公司负责部分已经完工，后续无投入；“--”表示为 0
资料来源：公司提供

（2）保障房及商铺销售业务

跟踪期内，受销售进度和发改委价格批文尚未确定影响，公司未确认保障房业务收入。同时，公司保障房业务尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

公司负责实施园区内经济适用房、拆迁安置房的建设，工程建设和房屋销售按照南京市人民政府《南京市经济适用住房管理实施细则》（宁政发〔2008〕116 号）的规定执行。公司以较低的销售价格向符合安置条件的拆迁户进行销售，按照南京市物价局核定的销售价格确认收入，差额部分由麒麟管委会支付。

由于安置房项目建设成本需最终根据项目竣工决算审计结果核定，对于未进行竣工决算审计的项目，公司暂时按照零毛利方式结转成本，即根据售房收入扣除应交流转税后金额相应结转成本。跟踪期内，公司未实现保障房销售收入，主要系销售进度影响和在建项目 G 地块保障房发改委价格批文尚未确定所致。

截至 2022 年 3 月底，公司完工保障房项目为麒麟科技创新园一期和二期经适房（H 地块），总投资 61.81 亿元（含建设期利息），已累计确认收入 48.09 亿元，其中已收到销售款 45.00 亿元（含麒麟管委会支付差价）。跟踪期内，该项目未实现销售。截至 2021 年底，拆迁安置房面积共有 10675 套房源，剩余 2225 套房源尚未销售。其中，1002 套作为拆迁扫尾预留和人才公寓使用，1223 套尚未销售。

截至 2022 年 3 月底，公司在建保障房项目为麒麟科技创新园二期经济适用住房 G 地块项目建设，项目建筑面积 50.01 万平方米，建设周期预计为 2017－2024 年，计划总投资 30.57 亿元，已投资 13.75 亿元，尚需投入 16.82 亿元，尚未实现销售。资金来源主要为中国民生银行股份有限公司提供的项目贷款及已发行私募债券。

除保障房项目销售外，公司还从事保障房配套商业的销售。2021 年，公司销售商铺小幅降至 300 平方米，销售均价小幅下降，约为 1.30 万元/平方米，该板块毛利率有所下滑。截至 2022 年 3 月底，公司计划剩余商铺 3.30 万平方米由公司自持，不再对外销售。

（3）自营项目

跟踪期内，公司租赁业务收入规模仍较小，未来随着免租金政策的结束和自持物业规模的增加，公司租赁业务收入有望提升。

资产运营方面，为招商引资，公司向入驻园区的企业提供 1~5 年免租期优惠政策，故只有少量资产实现租赁收入。2021 年，公司租赁收入有所增长，毛利率水平有所下降。

截至 2022 年 3 月底，公司对外出租项目为科技载体运营项目。其中，人工智能产业园

A 区总投资 14.73 亿元，项目资金由自有资金和银行贷款两部分组成，项目建成后通过出售和出租的方式实现资金平衡，预计可实现年租金约 1.12 亿元。人工智能产业园 A 区项目办公研发用房中 30.00%用于销售，截至 2022 年 3 月底尚未开始销售，其余全部出租，整体出租率为 94.00%。

表 6　截至 2022 年 3 月底公司主要自持物业运营情况（单位：万平方米）

项目名称	累计投资额（亿元）	总建筑面积	可出租面积	已租赁面积
华清园科研用房	4.09	4.81	4.57	4.25
富力城 39 幢科研用房	5.56	5.21	2.55	2.09
富力城 75 幢科研用房	4.73	3.67	3.67	3.63
人工智能产业园 A 科研用房	14.73	14.93	13.62	12.79
麒麟智慧园	1.72	1.97	1.97	1.7
合计	**30.83**	**30.59**	**26.38**	**24.46**

资料来源：公司提供

表 7　截至 2022 年 3 月底公司在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	已投金额	尚需投资额	未来三年投资计划		
				2022 年 4~12 月	2023 年	2024 年
新市镇社区中心	18.50	17.93	0.57	0.57	--	--
人工智能产业园 B 区	4.80	4.69	0.11	0.11	--	--
人工智能产业园 CD 区	48.00	9.56	38.44	5.00	5.00	5.00
政务数据中心	3.30	3.26	0.04	0.04	--	--
合计	**74.60**	**35.44**	**39.16**	**5.72**	**5.00**	**5.00**

注：“--”表示为 0
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司在建自营项目为人工智能产业园、南京市政务数据中心和麒麟新市镇社区中心项目（以下简称“新市镇项目”），在建项目总投资 74.60 亿元，已完成投资 35.44 亿元。其中，新市镇项目总占地面积 2.37 万平方米，总建筑面积 10.66 万平方米，计划建设医疗及社会福利设施、社区中心配套设施和商业、酒店等商业设施，项目建成后部分民生配套将移交街道，公司拟自持约 4.00 万平方米物业。截至 2022 年 3 月底，新市镇项目已投资 17.93 亿元（包含土地款），已基本完成投资，计划于 2022 年完工。截止 2021 年底，公司累计收到政府 26.83 亿元管养资产，实质为部分办公厂房等设施，公司每年对其进行管理养护，收取部分管理费，确认为公司资产管理收入。

3. 未来发展

公司将继续完善园区配套设施，完善园区内路网建设、市政公用设施建设、社区中心及商业综合体建设，实施园区提升工程，开展园区河道水环境整治、绿色景观提升、地下管廊升级，打造生态之城。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。

2021 年公司合并范围内新增 1 家一级子公司，为南京市金麟置地有限公司。2022 年一

季度，公司合并范围内子公司未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内共 6 家一级子公司。上述新增子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，受保障房建设的影响，公司应收类款项和存货占比大，对公司资金形成占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额 330.92 亿元，较上年底增长 13.19%，资产结构以流动资产为主。

表 8　公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年		2021 年		2022 年 3 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
货币资金	40.17	13.74	13.79	4.17	16.89	4.75
应收账款	24.88	8.51	17.39	5.26	20.97	5.90
其他应收款	24.04	8.22	52.97	16.01	63.10	17.75
存货	117.50	40.19	146.70	44.33	148.96	41.90
流动资产	**208.69**	**71.38**	**231.92**	**70.09**	**251.97**	**70.88**
投资性房地产	35.69	12.21	39.49	11.93	39.51	11.11
固定资产	27.36	9.36	26.49	8.00	26.31	7.40
在建工程	10.67	3.65	18.34	5.54	22.07	6.21
非流动资产	**83.68**	**28.62**	**98.99**	**29.91**	**103.52**	**29.12**
资产总额	**292.37**	**100.00**	**330.92**	**100.00**	**355.49**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度报整理

（1）流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产 231.92 亿元，较上年底增长 11.13%。截至 2021 年底，公司货币资金较上年底下降 65.67%至 13.79 亿元，主要系银行存款下降所致，无受限货币资金。

截至 2021 年底，公司应收账款较上年底下降 30.09%，主要系应收麒麟管委会保障房项目款减少和关联企业应收类款项抵消所致。从账龄来看，一年以内应收账款占比较大，账龄偏短。公司未计提应收账款坏账准备。

截至 2021 年底，公司其他应收款较上年底增长 120.40%，主要系应收麒麟管委会的往来款增加所致。从其他应收款集中度看，应收麒麟管委会的款项占比 99.77%，集中度高。从账龄看，一年以内其他应收款占比为 61.12%，账龄偏短。期初坏账准备 0.02 亿元本期已转回，公司坏账准备整体计提比例低。

表 9　截至 2021 年底公司其他应收账款前 2 名情况

单位名称	其他应收款余额（亿元）	占比（%）	款项性质
麒麟管委会	52.85	99.77	往来款
南京德豪房地产开发有限公司	0.03	0.06	工程款
合计	**52.88**	**99.83**	—

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司存货较上年底增长 24.86%，主要系项目开发成本及开发产品增加所致。公司存货主要由开发成本（占 79.59%）和开发产品（占 20.41%）构成，其中，开发成本主要为保障房项目、有轨电车、新市镇中心项目的投入成本和土地出让金；开发产品为安置房一至三期项目。公司未计提存货跌价准备。

（2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产为 98.99 亿元，较上年底增长 18.30%。主要系在建工程和投资性房地产增长所致。

截至 2021 年底，公司投资性房地产 39.49

亿元，较上年底增长 10.64%，主要系子公司科技城公司收到麒麟管委会无偿移交的人才安居住房及配套设施[4]。投资性房地产按公允价值计量。

截至 2021 年底，公司固定资产 26.49 亿元，较上年底下降 3.17%，主要为管养资产和房屋构筑物构成。

截至 2021 年底，公司在建工程 18.34 亿元，较上年底增长 71.87%，主要系新增在建政务数据中心和智能计算中心项目。

受限资产方面，截至2021年底，公司受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例较低。

表 10　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
投资性房地产	11.49	3.47	借款抵押
无形资产	1.18	0.36	借款抵押
合计	**12.67**	3.83	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 355.49 亿元，较上年底增长 7.42%。其中，公司流动资产 251.97 亿元，较上年底增长 8.64%，主要系货币资金、应收账款和其他应收款增长所致。公司货币资金 16.89 亿元，较上年底增长 22.51%。应收账款 20.97 亿元，较上年底增长 20.57%，主要系对麒麟管委会的应收款增长所致。其他应收款 63.10 亿元，较上年底增长 19.11%，主要系对麒麟管委会的往来款增加所致。

资产流动性方面，截至 2022 年 3 月底，公司应收类款项和存货占资产总额的比重分别为 23.65%和 41.90%，对公司资金形成占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益变化不大，少数股东权益占比仍较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年底，公司所有者权益为 119.35 亿元，较上年底增长 3.79%。公司所有者权益中实收资本、资本公积和少数股东权益分别占比 8.38%、41.69%和 43.57%，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年底，公司实收资本较上年底下降 2.82%，主要系农发基金减资所致。同期，公司资本公积较上年底增长 3.00%，主要系科技城公司收到麒麟管委会人才安居住房及配套设施资产注入 3.41 亿元以及减资共同影响所致。同期末，公司其他综合收益 1.61 亿元，较上年底增长 1.39 亿元，主要系会计准则变更后可供出售金融资产重分类为其他权益工具投资所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 118.61 亿元，规模及构成较上年底变化不大。

表11　公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年 3 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.29	8.95	10.00	8.38	10.00	8.43
资本公积	48.30	42.00	49.75	41.69	48.98	41.29
未分配利润	3.88	3.37	5.54	4.65	5.58	4.71
少数股东权益	52.00	45.22	52.00	43.57	52.00	43.84
所有者权益合计	**114.99**	**100.00**	**119.35**	**100.00**	**118.61**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度报整理

（2）负债

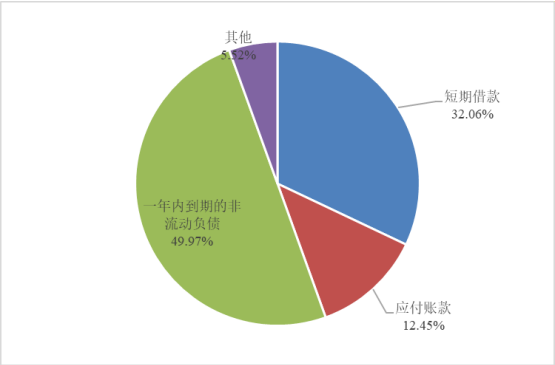
跟踪期内，公司债务规模增长较快，债务结构以长期债务为主，债务负担较重，公司于 2023 年面临集中偿付压力。

[4] 根据南京市麒麟管委会、南京华幅钜盛房地产开发有限公司及子公司科技城公司签订的《南京市保障性住房（人才安居住房）建设移交三方协议》，南京华幅钜盛房地产开发有限公司将人才安居住房及相关配套设施作价 3.41 亿元无偿移交至科技城公司作为投资性房地产。

截至2021年底，公司负债总额211.57亿元，其中流动负债占比 11.81%，非流动负债占比88.19%，公司负债以非流动负债为主。

截至 2021 年底，公司流动负债 24.99 亿元，较上年底下降 53.79%，主要系一年内到期的非流动负债减少所致。截至 2021 年底，公司短期借款 8.01 亿元，较上年底下降 44.76%，主要为保证和抵押借款。一年内到期的非流动负债 12.49 亿元，较上年底下降 63.69%，主要系一年内到期的长期借款减少所致。

图2　截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年底，公司应付账款 3.11 亿元，较上年底下降 6.59%，主要为公司支付工程款项。公司其他应付款（合计）0.76 亿元，较上年底下降 37.29%，主要系应付利息减少所致。

截至 2021 年底，公司非流动负债 186.58 亿元，较上年底增长 51.32%，主要系应付债券和长期借款增长所致。

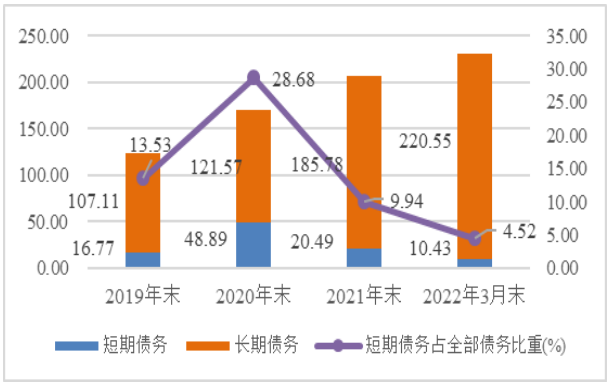
截至2021年底，公司长期借款142.51亿元，较上年底增长 42.25%，主要以保证借款、信用借款和质押借款为主。

截至 2021 年底，公司应付债券 34.41 亿元，较上年底增长 22.43 亿元，主要为公司发行“21 宁科 01”和保障房资产支持证券所致。

截至2021年底，公司长期应付款8.87亿元，较上年底下降 14.47%，主要系子公司科技城公司向工银融资租赁有限公司的借款还款所致。

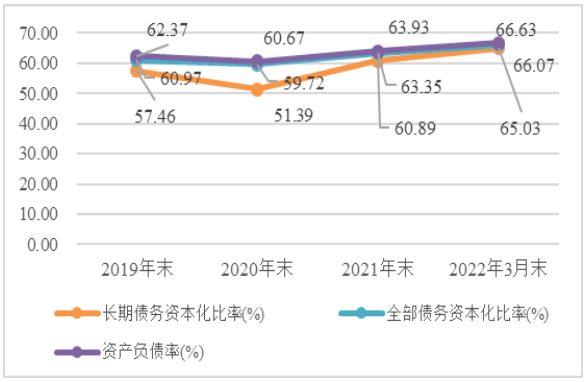
有息债务方面，截至 2021 年底，公司全部债务 206.28 亿元，较上年底增长 21.02%，主要以长期债务为主。从债务指标看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.93%、63.35%和 60.89%，较上年底分别提高 3.27 个百分点、3.63 个百分点和 9.50 个百分点。公司债务负担较重。

图 3　2019－2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 4　2019－2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 236.87 亿元，较上年底增长 11.96%，负债结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 230.98 亿元，较上年底增长 11.98%，主要系新增借款及发行债券所致。从债务指标来看，截至 2022 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 66.63%、66.07%和 65.03%，较上年底分别提高 2.70 个百分点、2.72 个百分点和 4.14 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务期限结

构如下表所示。公司将于 2023 年面临一定集中偿债压力。

表 12 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	11.21	48.68	36.03	135.07	**230.98**
占比（%）	4.85	21.07	15.60	58.47	**100.00**

资料来源：公司提供

截至报告出具日公司存续债券 35.00 亿元，其中，将于 2022 年到期的债券余额 0.00 亿元。

表 13 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额（亿元）
*21 宁科 01	2024-03-23	15.00
*20 宁科 01	2023-11-03	5.00
22 南京科创 MTN001	2025-01-05	15.00
合计	--	**35.00**

注：用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日
资料来源：Wind

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅增长，资产处置收益对利润总额贡献较大，整体盈利能力一般。

2021 年，公司实现营业收入 21.94 亿元，同比增长 7.26%，同期，公司营业利润率增至 9.67%。

表 14 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	20.45	21.94	5.85
营业成本	18.37	19.48	5.43
费用总额	0.92	1.20	0.28
投资收益	0.44	-0.27	0.00
资产处置收益	0.00	1.50	0.00
利润总额	1.09	2.51	0.08

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从期间费用看，2021年，公司期间费用率为5.47%，同比提高0.95个百分点，费用控制能力有所下降。2021年，公司费用总额为1.20亿元，同比增长29.89%，主要系管理费用中职工薪酬增长所致。

非经常性损益方面，2021年，公司投资收益-0.27亿元，同比下降161.55%，主要系对南京东创商业管理有限公司投资收益由正转负所致；其他收益0.01亿元，为政府补贴；资产处置收益1.50亿元，为处置土储用地收入，对利润总额贡献较大。

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.56%和 1.52%，同比分别提高 0.27 个百分点和 0.82 个百分点。整体看，公司盈利能力一般。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.85 亿元，实现利润总额 0.08 亿元。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营获现能力弱，回款质量较差；经营活动和投资活动现金流量均呈净流出状态，依赖筹资活动补充；未来随着项目不断建设，公司仍存在较大的外部融资需求。

从经营活动看，2021 年，公司经营活动现金流入同比有所下降，主要系收到其他与经营活动有关的现金（主要以往来款流入为主）下降所致。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金有所提升，公司经营活动现金净流出规模扩大。2021 年，公司现金收入比 24.58%，经营获现能力弱，回款质量较差。

表 15 公司现金流情况（单位：亿元）

名称	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入	24.44	17.81	4.71
经营活动现金流出	42.12	51.81	19.88
经营活动产生的现金流量净额	**-17.68**	**-34.00**	**-15.17**
投资活动现金流入	55.40	0.79	0.01
投资活动现金流出	75.63	15.32	3.76
投资活动产生的现金流量净额	**-20.23**	**-14.53**	**-3.75**
筹资活动前现金流量净额	**-37.91**	**-48.53**	**-18.92**
筹资活动现金流入	102.34	86.18	40.53
筹资活动现金流出	33.37	63.99	18.51
筹资活动产生的现金流量净额	**68.97**	**22.19**	**22.02**

现金收入比（%）	11.04	24.58	78.40

资料来源：公司审计报告和财务报告、联合资信整理

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入流出均大幅下降，主要系公司闲置资金用于理财投资规模下降所致；投资活动现金持续净流出但规模下降。

跟踪期内，公司筹资活动前现金流量净额缺口有所扩大。从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入主要为取得外部借款及发行债券融资；同期，公司筹资活动现金流出主要以偿还债务本息为主。2021 年，筹资活动现金持续净流入，对经营和投资活动形成支撑。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-15.17 亿元，投资活动现金流量净额为-3.75 亿元，筹资活动现金流量净额为 22.02 亿元，对经营和投资活动形成支撑，未来随着项目不断建设，公司仍存在较大的外部融资需求。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现弱，间接融资渠道有待拓宽。

表 16　公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	385.94	928.20	1623.52
	速动比率（%）	168.64	341.07	663.69
	经营现金/流动负债（%）	-32.70	-136.07	-97.75
	经营现金/短期债务（倍）	-0.36	-1.66	-1.45
	现金短期债务比（倍）	0.82	0.67	1.62
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	2.05	3.47	--
	全部债务/EBITDA（倍）	83.13	59.41	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.10	-0.16	-0.07
	EBITDA/利息支出（倍）	0.23	0.42	--
	经营现金/利息支出（倍）	-1.98	-4.16	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 385.94%和 168.64%提高至 928.20%和 341.07%。同期，公司现金短期债务比 0.67 倍。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别为 1623.52%和 663.69%，较上年底均大幅增长。同期，公司现金短期债务比为 1.62 倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 3.47 亿元，同比增长 69.32%。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数为 0.42 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度偏弱；全部债务/EBITDA 为 59.41 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现弱。

截至 2022 年 3 月底，公司合并口径共获得的金融机构授信额度 260.01 亿元，已使用授信额度 219.31 亿元，剩余可用额度为 40.71 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2021 年底，公司无对外担保。

7. 公司本部（母公司）财务分析

跟踪期内，公司资产、负债和营业收入主要来自于母公司，母公司对子公司管控能力较强，母公司债务负担较重。

截至 2021 年底，母公司资产总额 228.11 亿元，较上年底下降 1.51%。流动资产 123.51 亿元（占 54.15%），非流动资产 104.60 亿元（占 45.85%）。母公司资产总额占合并口径的 68.93%，占比较高。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 67.82 亿元，较上年底增长 0.27%，在所有者权益中，实收资本为 10.00 亿元（占 14.74%）、资本公积为 53.47 亿元（占 78.83%），所有者权益稳定性强。母公司所有者权益占合并口径的 56.83%

截至 2021 年底，母公司负债总额 160.29 亿元，较上年底下降 2.24%。其中，流动负债 20.25 亿元（占 12.63%），非流动负债 140.03 亿元（占 87.37%）。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 70.27%，债务负担较重。母公司负债总额占合并口径的 75.76%，占比高。

2021 年，母公司营业收入为 18.40 亿元，

利润总额为 1.98 亿元。母公司营业收入占合并口径的 83.86%，母公司利润总额占合并口径的 78.86%。

十、外部支持

跟踪期内，公司继续在政府补贴和资产注入方面获得外部支持。

财政补贴

为支持公司经营发展，麒麟管委会给予公司持续的财政补助。2021 年和 2022 年 1－3 月，公司获得政府补助 72.19 万元和 55.30 万元，计入“其他收益”。

资产划转

2021 年，麒麟管委会将 3.41 亿元的人才安居住房及配套设施资产无偿划入公司，计入“资本公积”。

十一、债券偿还能力分析

截至 2022 年 5 月底，公司存续期债券为“20 宁科 01”、“21 宁科 01”“22 南京科创 MTN001”，合计金额 35.00 亿元。

“20 宁科 01”“21 宁科 01”和“22 南京科创 MTN001”均由东南国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

根据宁委〔2014〕151 号文，东南国资于 2014 年 4 月由南京市政府出资设立，南京市国资委对东南国资履行出资人职责。截至 2022 年 3 月底，东南国资注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，南京市国资委为东南国资唯一股东和实际控制人。东南国资主营业务包括工程建设业务、房地产开发业务、酒店餐饮及会展业务、园林工程业务、公园运营业务以及出租车运营业务等。

截至 2021 年底，东南国资资产总额 1896.45 亿元，所有者权益 621.90 亿元（含少数股东权益 338.41 亿元）。2021 年，东南国资实现营业收入 98.63 亿元，利润总额 10.09 亿元。

截至 2022 年 3 月底，东南国资资产总额 1941.09 亿元，所有者权益 623.89 亿元（含少数股东权益 339.39 亿元）。2022 年 1－3 月，东南国资实现营业收入 18.01 亿元，利润总额 2.59 亿元。

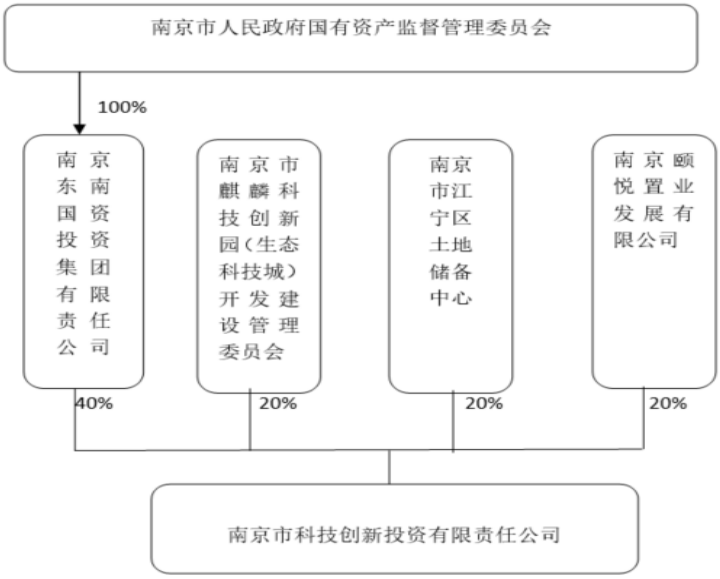
东南国资注册地址：南京市麒麟科技创新园智汇路 300 号；公司法定代表人：李滨。

经联合资信评定，东南国资主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。东南国资担保能力极强，风险极低，其担保显著提升了存续债券偿付的安全性。

十二、结论

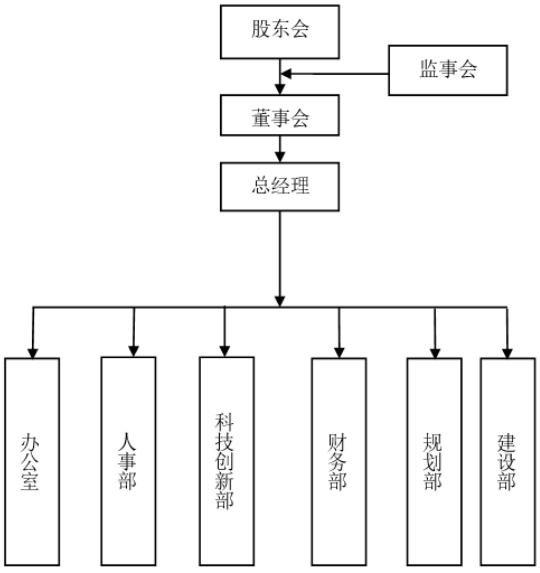
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“22南京科创MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

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 月底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	
		直接	间接
南京市麒麟科技城建设发展有限公司	园区内房屋建筑工程、市政公用工程等	100.00	--
南京麒麟生态城保障房开发有限公司	保障房开发、销售	0.99	--
南京侨梦苑建设发展有限公司	侨梦苑项目开发、建设、招商服务	100.00	--
南京麒麟创业投资有限公司	创业投资、资产管理、股权投资	100.00	--
南京麒麟现代有轨电车建设有限公司	现代有轨电车工程项目投资、建设	100.00	--
南京市金麟置地有限公司	房地产开发经营	100.00	--

注：南京麒麟生态城保障房开发有限公司由公司出资设立，2015 年南京东南基础设施建设股权投资基金第一期企业（有限合伙）与公司及该公司签订《增资扩股协议》，对其公司增资 52 亿元，但不参与具体经营，不委派董事或其他人员，基金所持股权委托公司进行管理
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 1—3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.12	40.17	13.79	16.89
资产总额（亿元）	210.70	292.37	330.92	355.49
所有者权益（亿元）	79.29	114.99	119.35	118.61
短期债务（亿元）	16.77	48.89	20.49	10.43
长期债务（亿元）	107.11	121.57	185.78	220.55
全部债务（亿元）	123.88	170.46	206.28	230.98
营业收入（亿元）	13.85	20.45	21.94	5.85
利润总额（亿元）	1.44	1.09	2.51	0.08
EBITDA（亿元）	1.55	2.05	3.47	--
经营性净现金流（亿元）	-34.76	-17.68	-34.00	-15.17
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.51	1.36	1.04	--
存货周转次数（次）	0.13	0.17	0.15	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	104.72	11.04	24.58	78.40
营业利润率（%）	9.97	6.43	9.67	5.83
总资本收益率（%）	0.57	0.28	0.56	--
净资产收益率（%）	1.47	0.71	1.52	--
长期债务资本化比率（%）	57.46	51.39	60.89	65.03
全部债务资本化比率（%）	60.97	59.72	63.35	66.07
资产负债率（%）	62.37	60.67	63.93	66.63
流动比率（%）	605.92	385.94	928.20	1623.52
速动比率（%）	163.33	168.64	341.07	663.69
经营现金流动负债比（%）	-155.50	-32.70	-136.07	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.82	0.67	1.62
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.23	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	79.76	83.13	59.41	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 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 3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告合并口径已将公司长期应付款中的有息债务计入全部债务；5. “--”表示数据未获取
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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.73	37.07	12.39	15.03
资产总额（亿元）	204.70	231.60	228.11	251.29
所有者权益（亿元）	67.71	67.64	67.82	67.96
短期债务（亿元）	15.84	47.04	17.77	7.78
长期债务（亿元）	89.66	92.00	139.78	164.85
全部债务（亿元）	105.50	139.04	157.56	172.63
营业收入（亿元）	11.73	17.12	18.40	4.44
利润总额（亿元）	0.65	0.68	1.98	0.19
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-36.22	19.82	-25.98	-10.03
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.66	1.45	1.19	--
存货周转次数（次）	0.18	0.23	0.21	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.08	0.08	--
现金收入比（%）	119.92	11.48	33.00	103.96
营业利润率（%）	5.25	5.19	8.50	8.14
总资本收益率（%）	0.28	0.25	0.63	--
净资产收益率（%）	0.72	0.75	2.10	--
长期债务资本化比率（%）	56.98	57.63	67.33	70.81
全部债务资本化比率（%）	60.91	67.27	69.91	71.75
资产负债率（%）	66.92	70.80	70.27	72.96
流动比率（%）	263.05	181.95	609.86	799.77
速动比率（%）	122.23	84.67	171.37	300.75
经营现金流动负债比（%）	-77.59	27.79	-128.30	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.79	0.70	1.93
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. 未获取母公司固定资产折旧及摊销相关数据 3. “/”表示数据未获取，“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务报表整理

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