

南京市科技创新投资有限责任公司

2024 年度第一期中期票据

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5282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主体及其拟发行的 2024 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定南京市科技创新投资有限责任公司主体长期信用等级为 AA，南京市科技创新投资有限责任公司 2024 年度第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

二〇二四年十一月二十日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

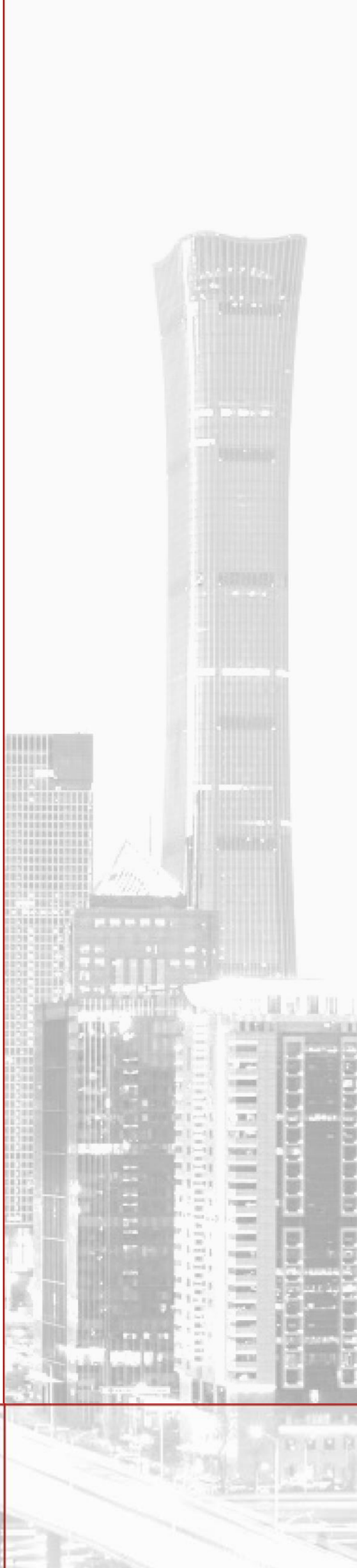
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、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。

六、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。

七、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。

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

2024 年度第一期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA/稳定	AAA/稳定	2024/11/20

债项概况 本期债项发行规模为 15.00 亿元，期限为 3 年；按年付息，到期一次还本；募集资金拟全部用于偿还到期债务。本期债项由南京东南国资投资集团有限责任公司（以下简称“东南国资”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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”）重要的基础设施投资、建设及经营主体，业务保持较强的专营性。2021—2023 年，南京市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动下降，经济和财政实力非常强，公司外部发展环境良好，且持续获得了有力的外部支持。公司建立了完善的法人治理结构，内部管理制度较健全。公司营业总收入主要来自工程建设和保障房及商铺销售业务，公司在建代建、保障房和自营项目未来存在较大的资金支出压力，自营项目经营回款情况有待关注。公司资产中存货和应收类款项对资产形成一定占用，资产流动性较弱，且存在应收民营房地产企业往来款，需关注后续资金回收风险；少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般；债务负担较重，2024 年面临一定的集中偿债压力；现金回款质量差；长短期偿债指标表现均一般，间接融资渠道较为畅通。

东南国资为本期债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。东南国资综合实力极强，其担保显著提升了本期债项本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金、资产注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，随着南京市及麒麟科创园持续发展，公司将持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。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2021—2023 年，南京市地区生产总值分别为 16290.1 亿元、16907.9 亿元和 17421.4 亿元，一般公共预算收入分别为 1729.5 亿元、1558.2 亿元和 1620.0 亿元；麒麟科创园发展平稳，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司业务专营性较强，且持续获得有力的外部支持。**公司为麒麟科创园重要的基础设施投资、建设及经营主体，业务专营性较强。2021 年，南京麒麟高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“麒麟科创园管委会”）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；2022 年，公司收到股东按持股比例增资 3.00 亿元和麒麟科创园管委会货币增资 2.48 亿元；2021—2023 年和 2024 年 1—3 月，公司合计获得政府补贴 0.57 亿元。
- **增信措施。**本期债项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，该担保显著提升了本期债项本息偿付的安全性。

关注

- **公司在建项目尚需投资规模较大，未来面临较大资金支出压力。**截至 2024 年 3 月底，公司在建代建、保障房和自营项目尚需投资 168.55 亿元，未来面临较大资金支出压力，自营项目后续经营回款情况有待关注。
- **公司应收类款项和存货对资金形成一定占用。**截至 2023 年底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占资产总额比重为 71.58%，公司资产流动性较弱。公司应收类款项中存在应收民营房地产企业往来款，需关注后续资金回收风险。

- **公司现金回款质量差。**2021—2023 年，公司经营和投资活动现金流量均呈净流出状态；2023 年，公司现金收入比为 3.52%，较上年大幅弱化，收入实现质量差。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
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	1
			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	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	7
		资本结构		4
		偿债能力		4
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

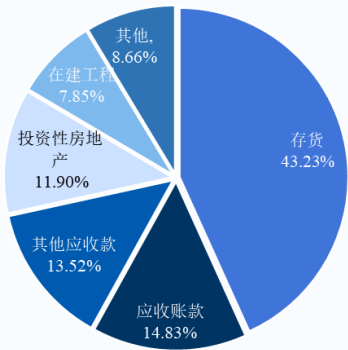
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	13.79	19.01	8.22	4.14
资产总额（亿元）	330.92	384.99	415.98	426.77
所有者权益（亿元）	119.35	127.78	132.09	132.44
短期债务（亿元）	20.49	41.42	63.03	68.23
长期债务（亿元）	185.78	208.23	212.56	219.17
全部债务（亿元）	206.28	249.65	275.59	287.41
营业总收入（亿元）	21.94	27.98	23.86	5.32
利润总额（亿元）	2.51	1.59	1.35	0.36
EBITDA（亿元）	3.47	1.74	1.57	--
经营性净现金流（亿元）	-34.00	-8.98	-25.76	-12.17
营业利润率（%）	9.67	7.59	9.51	10.64
净资产收益率（%）	1.52	0.91	0.71	--
资产负债率（%）	63.93	66.81	68.25	68.97
全部债务资本化比率（%）	63.35	66.14	67.60	68.45
流动比率（%）	928.20	604.14	442.35	430.47
经营现金流动负债比（%）	-136.07	-18.89	-36.94	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.46	0.13	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	0.42	0.19	0.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.41	143.74	175.50	--

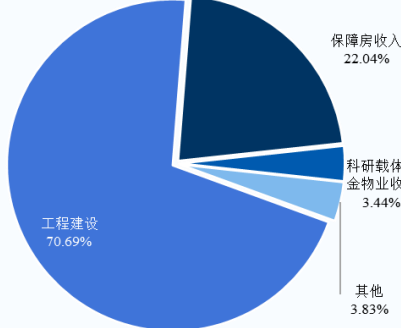
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	228.11	271.35	298.46	322.57
所有者权益（亿元）	67.82	74.64	82.43	83.18
全部债务（亿元）	157.56	181.86	195.28	206.33
营业总收入（亿元）	18.40	27.47	23.00	5.13
利润总额（亿元）	1.98	1.80	1.31	0.75
资产负债率（%）	70.27	72.49	72.38	74.21
全部债务资本化比率（%）	69.91	70.90	70.32	71.27
流动比率（%）	609.86	337.60	271.16	245.53
经营现金流动负债比（%）	-128.30	-23.52	-31.74	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告
 中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 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. “--”表示数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

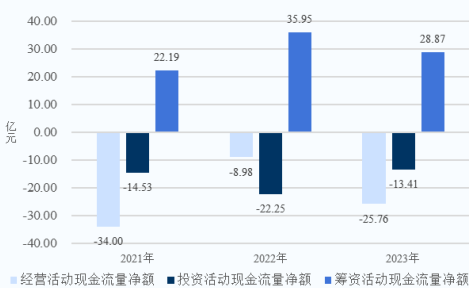
2023 年底公司资产构成



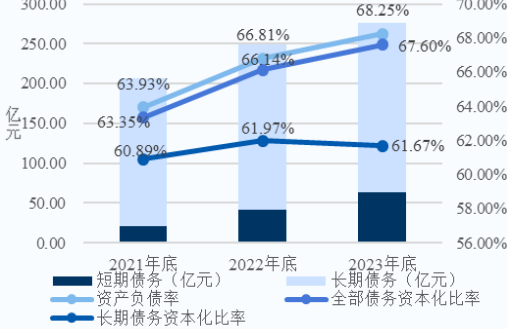
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

公司简称	信用等级	所属区域	GDP	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA	江苏省 南京市 麒麟科 创园	17421.40	1619.98	415.98	132.09	23.86	1.35	68.25	67.60	175.50	0.12
天心城投	AA	湖南省 长沙市 天心区	1362.88	75.23	303.51	109.00	23.86	2.32	64.09	55.80	51.67	0.33
盱眙城资	AA	江苏省 淮安市 盱眙县	551.11	22.54	313.66	121.63	17.03	2.25	61.22	56.29	57.78	0.45
高淳文旅	AA	南京市 高淳区	590.40	43.10	151.33	51.86	5.20	0.72	65.73	63.98	59.89	0.63

注：公司 GDP 和一般公共预算收入为南京市口径；长沙天心城市建设投资开发集团有限公司简称为天心城投，淮安市盱眙城市资产经营有限责任公司简称为盱眙城资，南京高淳文化旅游投资有限公司简称为高淳文旅
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	2024/06/24	李思卓 刘 瑞	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
AA/稳定	2020/06/22	袁 琳 张婧茜	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信 用评级有限公司评级方法）	--

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；“--”表示评级报告未对外披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李思卓 lisz@lhratings.com

项目组成员：刘 瑞 liurui1@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

南京市科技创新投资有限责任公司(以下简称“公司”)经南京麒麟高新技术产业开发区管理委员会¹(以下简称“麒麟管委会”)批准于 2010 年 6 月成立,公司初始注册资本 10.00 亿元,实收资本 4.00 亿元,由麒麟管委会、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”)分别持股 60.00%、20.00%和 20.00%。2014 年,根据《中共南京市委南京市人民政府关于组建南京东南国资投资集团有限责任公司的决定》(宁委〔2014〕151 号),麒麟管委会将持有的公司 40.00%股权划转至南京东南国资投资集团有限责任公司(以下简称“东南国资”)。2015 年 10 月和 2016 年 2 月,中国农发重点建设基金²(以下简称“农发基金”)分别对公司增资 2.30 亿元和 1.60 亿元,其中增加注册资本 0.87 亿元,增加资本公积 3.03 亿元,增资后公司注册资本增加至 10.87 亿元。2019—2021 年,农发基金根据投资协议对公司逐年减资 1.30 亿元,截至 2022 年 1 月,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。2022 年 8 月,江宁土储中心将其所持有公司股权全额无偿划转给南京江宁国有资产经营集团有限公司(以下简称“江宁国资”)。2022 年 12 月,公司股东按持股比例对公司合计增资 3.00 亿元。截至 2024 年 3 月底,公司注册资本 10.00 亿元,实收资本 13.00 亿元。东南国资、麒麟管委会、江宁国资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,公司实际控制人为南京市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“南京市国资委”)。

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”)重要的基础设施投资、建设及经营主体,主要负责麒麟科创园内公共基础设施项目建设、保障房建设和科研载体建设与租赁等业务。

截至 2024 年 3 月底,公司本部设置办公室、人事部、科技创新部、财务部、规划部和建设部 6 个职能部门;同期末,公司合并范围内一级子公司共 6 家。

截至 2023 年底,公司合并资产总额 415.98 亿元,所有者权益 132.09 亿元(含少数股东权益 52.00 亿元);2023 年,公司实现营业总收入 23.86 亿元,利润总额 1.35 亿元。

截至 2024 年 3 月底,公司合并资产总额 426.77 亿元,所有者权益 132.44 亿元(含少数股东权益 52.00 亿元);2024 年 1—3 月,公司实现营业总收入 5.32 亿元,利润总额 0.36 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。

二、本期债项概况

公司计划发行 15.00 亿元的 2024 年度第一期中期票据,期限为 3 年,按年付息,到期一次还本。本期债项募集资金拟全部用于偿还到期债务。本期债项由南京东南国资投资集团有限责任公司(以下简称“东南国资”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年,外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升,国内结构调整持续深化等带来新挑战,经济增速有所回落,随着逆周期调控政策加力,经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神,积极财政和稳健货币靠前发力,落实大规模设备更新和消费品以旧换新,落实增发国债,调整房地产政策。

2024 年上半年,国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元,同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%,增速比一季度有所回落;增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响,也反映出当前困难挑战有所增多,国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面,上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效,强化逆周期调节,货币信贷和社会融资规模合理增长,综合融资成本稳中有降,流动性合理充裕。下半年,货币政策将加快完善中央银行制度,推进货币政策框架转型;保持融资和货币总量合理增长,充实货币政策工具箱;把握好利率、汇率内外均衡,深入推进利率市场化改革;完善债券市场法制,夯实公司信用类债券的法制基础。

¹ 原南京市麒麟科技创新园(生态科技城)开发建设指挥部、南京市麒麟科技创新园(生态科技城)开发建设管理委员会。

² 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 年每年农发基金按照约定每年对公司减资 1.30 亿元。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年半年报）》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

南京市作为长三角经济核心区的重要区域中心城市，具有区位及资源优势。2021—2023 年，南京市经济持续增长，一般公共预算收入波动下降，收入质量良好，政府债务负担一般；麒麟科创园稳步发展，公司面临良好的外部发展环境。

南京市

南京市是江苏省省会，副省级城市，江苏省政治、经济、科教和文化中心，是长三角经济核心区的重要区域中心城市，是国家重要的综合性交通枢纽和通信枢纽城市。南京市下辖 11 个区，总面积 6587.02 平方公里。截至 2023 年底，南京市常住人口 954.7 万人，较上年底增加 5.59 万人，较上年底增长 0.59%，城镇化率达 87.20%。南京市以产业基地和产业园区为发展载体，大力发展计算机、通信和其他电子设备制造业、化学原料和化学制品制造业、汽车制造业、石油加工、炼焦和核燃料加工业，同时重点建设长江国际航运物流中心、长三角先进制造业中心、江苏省现代服务业中心、全国重要的科教中心和东部城市绿化中心。

图表 1 • 南京市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
GDP（亿元）	16290.1	16907.9	17421.4	4359.6
GDP 增速（%）	7.4	2.1	4.6	3.8
固定资产投资增速（%）	6.2	3.5	-1.9	-0.1
三产结构	1.8:36.1:62.1	1.9:35.9:62.2	1.8:34.0:64.2	/
人均 GDP（万元）	17.4	17.9	18.3	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：根据公开资料整理

根据南京市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，南京市地区生产总值持续增长，增速波动下降；产业结构方面，南京市第三产业占比持续提升。2022 年，南京市固定资产投资增速同比有所放缓，2023 年变为负值。2023 年，南京市 GDP 位居全省第二。其中，第一产业增加值 317.8 亿元，同比增长 1.7%；第二产业增加值 5929.0 亿元，同比增长 2.8%；第三产业增加值 11174.7 亿元，同比增长 5.6%。全年规模以上工业增加值同比增长 3.6%；全年完成房地产开发投资 2753.19 亿元，同比下降 0.2%。

根据南京市统计局公布的数据，2024 年一季度，南京市地区生产总值同比有所增长，固定资产投资增速为负值。

图表 2 • 南京市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	1729.5	1558.2	1620.0
一般公共预算收入增速（%）	5.6	0.1	4.0
税收收入（亿元）	1473.3	1208.9	1366.5
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	85.2	77.6	84.4
一般公共预算支出（亿元）	1817.9	1828.7	1838.7
财政自给率（%）	95.1	85.2	88.1
政府性基金收入（亿元）	2493.1	1560.3	1254.3
地方政府债务余额（亿元）	2890.7	2988.2	3070.0

资料来源：根据公开资料整理

根据南京市 2021—2023 年决算报告，2021—2023 年，南京市一般公共预算收入波动下降，税收占比较高，收入质量良好；同期，南京市政府性基金收入持续下降，主要系区域内土地市场下行所致。截至 2023 年底，南京市地方政府债务余额为 3070.0 亿元，其中，一般债务余额为 1117.6 亿元、专项债务余额为 1952.5 亿元，政府债务负担一般。

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，位于南京市主城区东南侧，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。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。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司主要负责麒麟科创园内公共基础设施项目建设、保障房建设和科研载体建设与租赁等，公司业务专营性较强。

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（以下简称“河西国资公司”）、南京市南部新城开发建设（集团）有限公司（以下简称“南部新城公司”）、南京仙林开发投资集团有限公司（以下简称“仙林投资公司”）以及公司，各平台业务范围和财务情况如下表所示。公司是麒麟科创园重要的基础设施投资、建设及经营主体，业务专营性较强。

图表 3 • 截至 2023 年底东南国资下属区域平台公司情况（单位：亿元）

公司名称	业务范围	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
河西国资公司	河西新城	922.38	323.89	53.19	7.50	64.89
公司	麒麟科创园	415.98	132.09	23.86	1.35	68.25
南部新城公司	南部新城	/	/	/	/	/
仙林投资公司	仙林新市区	/	/	/	/	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员有一定的相关管理经验，员工构成能满足公司日常运营需要。

截至 2024 年 3 月底，公司高级管理人员为董事长兼总经理 1 名。

付汝伟先生，1981 年 10 月出生，硕士研究生学历，助理工程师；历任北京乐金系统集成有限公司系统工程师，南瑞集团有限公司售后服务经理、销售经理，南京高新技术经济开发总公司（现南京江北新区产业投资集团有限公司）项目经理，麒麟管委会招商投资处副管、主管。2020 年 11 月起任公司董事长兼总经理。

截至 2024 年 3 月底，公司共有在职员工 73 人。从岗位分布看，技术人员 51 人，行政人员 16 人，财务人员 6 人；从学历构成看，大专及以下学历的 5 人，本科学历的 50 人，研究生及以上学历的 18 人。

3 信用记录

公司本部及下属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《企业信用报告》（统一社会信用代码 91320100555534698C），截至 2024 年 11 月 12 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 2024 年 11 月 12 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。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构。

公司根据《公司法》及有关法律法规制定了《公司章程》，建立了完善的法人治理结构。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，为公司的最高权力机构。股东会每半年定期召开，由董事会召集，董事长主持。

公司设董事会，董事会由 6 名董事组成，由股东会选举产生。董事会每届任期 3 年，任期届满可连选连任。董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生。

公司设监事会，监事会成员 3 名，其中职工监事 1 名。监事会设主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。监事任期 3 年，任期届满，可连选连任。

公司设总经理 1 名，总理由董事会决定聘任或解聘。总经理对董事会负责。

截至本报告出具日，公司董事、监事和总经理均已到位。

2 管理水平

公司建立了较为健全的内部管理体系。

截至 2024 年 3 月底，公司在重大事项管理、财务管理、融资管理、对外担保管理和子公司管理等方面制定了明确的管理制度。

重大事项方面，公司制定了《“三重一大”集体决策制度的实施细则》，“三重一大”是指公司重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金使用事项。细则明确了“三重一大”事项的主要范围、决策形式、决策原则、决策程序、决策监督和责任追究等。

财务管理方面，公司制定了货币资金管理、应收账款管理、存货管理、财务收支管理、固定资产管理、无形资产管理、投资管理、销售收入及发票管理、利润及分配管理、成本费用的核算及管理、财务盘点制度等。财务管理制度明确规定了重要财务决策程序与规则，规范了会计凭证、会计账簿和会计报告的处理程序，明确了会计人员的岗位职责，制定了凭证流转程序。

融资管理方面，公司制定了《融资管理制度》，规定财经部（现财务部）根据综合预算在每年一月份拟定融资方案，确定融资

规模，履行报批手续，为公司决策提供相关资料；财经部（现财务部）拟定融资方案时，应充分考虑公司未来现金流、项目周期等因素，确定长短期负债比例，控制债务风险；业务处室要及时回笼本处室所经营项目的资金，财经部（现财务部）及时办理财政资金结算手续，并配合有关部门及人员及时清理陈欠款项，以降低融资成本；财经部（现财务部）应由专人负责应付款项的登记，并及时清理，对呆账、死账及时报告，及时处理；公司各项负债的清偿，应由经办部门提出申请及付款方案，经财经部（现财务部）平衡资金后，报公司董事长批准后清付。

对外担保方面，公司根据《公司法》《担保法》等相关法律法规，公司制定了相关担保制度，从担保的申请、审批、办理流程、后续管理等方面做出详尽的规定。担保相关制度规定公司及其全资、控股企业的重大担保事项应通过董事长批准，财务负责人联签，控股子公司不得擅自对外提供担保。

子公司管理方面，公司制定了《委派财务负责人管理办法》和《财务报告报送办法》，对子公司财务人员委派和财务报告报送等方面进行管理。委派财务负责人在公司财务部和受派单位的双重领导下负责组织受派单位的会计核算，并对受派的单位实行会计监督。子公司应向公司报送月度财务快报、月度财务报告、季度和半年度财务报告及年度报告。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，工程建设和保障房及商铺销售收入占比较大，主业突出，综合毛利率波动下降。

公司的营业收入主要来源于工程建设和保障房及商铺销售业务。2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，主要系代建项目结算进度影响所致，其中工程建设收入和保障房及商铺销售收入合计在 88.00%以上，资产管理收入和科研载体租赁收入对收入形成一定补充。同期，公司综合毛利率波动下降，主要系当期确认收入项目毛利率波动所致。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入 5.32 亿元，相当于 2023 年全年营业收入的 22.32%；同期，公司综合毛利率为 12.87%。

图表 4 • 2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 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 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设收入	19.45	88.65	9.24	21.15	75.58	8.89	16.87	70.69	9.36	3.30	61.98	9.09
保障房及商铺销售收入	0.04	0.08	-7.81	5.22	18.64	6.61	5.26	22.04	6.73	1.79	33.57	30.00
资产管理收入	1.40	6.38	19.71	0.68	2.44	5.95	0.68	2.84	38.63	0.00	0.00	--
科研载体租赁收入	0.96	4.38	64.62	0.68	2.43	40.47	0.82	3.44	52.93	0.17	3.23	-21.35
其他业务	0.09	0.42	-92.23	0.25	0.90	5.28	0.24	0.99	4.47	0.06	1.21	8.40
合计	21.94	100.00	11.18	27.98	100.00	9.13	23.86	100.00	11.07	5.32	100.00	12.87

注：尾差系四舍五入所致，下同；“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）工程建设业务

2021—2023 年，公司工程建设业务收入波动下降，毛利率波动增长；截至 2024 年 3 月底，在建代建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。

麒麟科创园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科创园管委会结算并确认工程建设收入。麒麟科创园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）。

截至 2024 年 3 月底，公司已完工代建项目总投资 40.18 亿元，拟回款 44.13 亿元，已回款 24.61 亿元，回款情况一般。

截至 2024 年 3 月底，公司在建的代建项目计划总投资金额 184.56 亿元，尚需投资 62.86 亿元，公司尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间（年）	计划总投资额	已投资额	未来三年计划投资支出		
				2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
棚户区改造	2018—2026	66.30	35.14	--	--	--
麒麟公园	2019—2026	6.80	6.60	0.20	--	--
新市镇社区中心	2016—2026	15.00	14.40	0.60	--	--
信息高铁项目	2021—2026	12.60	3.12	4.00	4.33	--
未来能源项目	2021—2026	7.80	1.33	3.00	3.30	--
国科大项目	2019—2026	15.16	3.40	2.00	5.00	3.83
紫东交通实验室	2022—2026	2.00	2.00	--	--	--
道路工程	2020—2026	15.00	9.47	2.50	3.03	--
环境治理	2022—2026	2.00	1.10	0.55	--	--
中科院项目	2019—2026	41.90	13.98	4.00	8.00	8.00
合计	--	184.56	90.54	16.85	23.66	11.83

注：上表中部分项目已基本完工，但尚未进行竣工决算，故列示为在建项目；棚户区改造公司负责部分已经完工，后续无投入
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）保障房及商铺销售业务

公司保障房以较低价格向安置户销售，由麒麟科创园管委会根据南京市物价局核定的销售价格支付差价。2021—2023 年，公司保障房销售收入和毛利率均持续增长；截至 2024 年 3 月底，在建保障房项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。

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，差额部分由麒麟科创园管委会支付。

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。2021—2023 年，公司保障房销售收入和毛利率均持续增长，其中 2022 年该板块收入和毛利率同比增幅较大，主要系 2021 年该板块受销售进度和价格批文尚未确定影响未确认收入所致。2024 年 1—3 月，公司该板块收入 1.79 亿元。

截至 2024 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拆迁安置房（H 地块），总投资 78.45 亿元（含建设期利息），已累计确认收入 60.34 亿元，累计回款 47.00 亿元。截至 2024 年 3 月底，拆迁安置房面积共有 10675 套房源，剩余 2225 套房源尚未销售。

截至 2024 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项目 G 地块和麒麟科技创新园三期经济适用住房项目，尚需投入 57.37 亿元，未来面临较大的资金支出压力。公司在建保障房项目尚未实现销售，建设资金来源主要为项目贷款。

除保障房项目销售外，公司还从事保障房配套商业的销售及出租。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司未实现商铺销售收入，主要系保障房一期配套商铺已销售完毕，二期、三期保障房配套商铺尚处于建设中。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间（年）	建筑面积（万平方米）	总投资额	已投资额	未来三年计划投资支出		
					2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
麒麟科技创新园二期经济适用住房项目 G 地块	2020—2025	50.01	30.57	7.40	5.00	5.00	8.00
麒麟科技创新园三期经济适用房	2022—2026	40.41	42.00	7.80	8.00	10.00	10.00
合计	--	90.41	72.57	15.20	13.00	15.00	18.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）科研载体租赁收入

2021—2023 年，受免租金政策影响，公司租赁业务收入规模较小；截至 2024 年 3 月底，公司在建自营项目投资规模大，经营回款情况有待关注。

截至 2024 年 3 月底，公司对外出租项目为科技载体运营项目，公司自持物业总建筑面积 35.63 万平方米，可出租面积为 33.63 万平方米，整体出租率为 78.35%。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科研载体租赁收入，2023 年为 0.82 亿元。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司主要自持物业运营情况

项目名称	累计投资额 (亿元)	总建筑面积 (万平方米)	可出租面积 (万平方米)	已租赁面积 (万平方米)
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
人工智能产业园 B 科研用房	4.80	7.25	7.25	1.89
麒麟智慧园	1.72	1.97	1.97	1.70
合计	35.63	37.84	33.63	26.35

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司在建自营项目总投资规模较大，其中新市镇社区中心项目总占地面积 2.37 万平方米，总建筑面积 10.66 万平方米，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，公司自持约 4.00 万平方米物业。截至 2024 年 3 月底，公司在建自营项目总投资 87.99 亿元，已完成投资 39.67 亿元，尚需投资 48.32 亿元，后续需关注自营项目经营回款情况。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间（年）	计划总投资额	已投资额	未来三年计划投资支出		
				2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
新市镇社区中心（自建）	2018-2022	5.20	5.20	0.00	0.00	0.00
人工智能产业园 CD 区	2021-2026	48.00	16.30	31.70	10.00	10.00
政务数据中心	2018-2022	3.50	3.50	0.00	0.00	0.00
智能计算中心	2021-2025	11.00	5.36	5.64	3.00	2.64
NO.2021G92 地块	2022-2025	20.29	9.31	10.98	5.00	5.00
合计	--	87.99	39.67	48.32	18.00	17.64

注：上表中部分项目已基本完工，但尚未进行竣工决算，故列示为在建项目

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）资产管理收入

2021—2023 年，公司资产管理收入有所下降，毛利率波动增长。

公司资产管理收入主要来自政府划拨的 26.83 亿元物业资产的管理费收入，主要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。2021—2023 年，公司资产管理收入有所下降，毛利率波动增长主要系部分物业资产更新维护结束转为运营所致。2024 年 1—3 月，该板块未确认收入。

3 未来发展

未来，公司将持续完善园区配套设施，同时做强园区资产管理，做好园区综合运营商和企业综合服务商。

短期来看，公司将持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，建设生态城市。长期来看，公司将发挥园区科研载体资源优势，合理布局园区商业综合体招商业态，加强园区资产管理，同时为园区企业营造一体化科技金融服务体系，做好企业综合服务商。

八、财务分析

公司提供了 2021 年合并财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对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；公司提供了 2022 年和 2023 年合并财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）³对上述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 2024 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；2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2024 年 3 月底，纳入公司合并范围一级子公司共 6 家，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长；存货和应收类款项占比较大，对资金形成一定占用，存在应收民营房地产企业往来款，需关注后续资金回收风险；整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 12.12%，主要系项目持续投入及结转工程款导致应收账款和存货增长所致。

图表 9 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	231.92	70.09	287.28	74.62	308.46	74.15	317.19	74.32
货币资金	13.79	4.17	19.01	4.94	8.22	1.98	4.14	0.97
应收账款	17.39	5.26	38.79	10.08	61.70	14.83	67.18	15.74
其他应收款	52.97	16.01	54.66	14.20	56.25	13.52	56.17	13.16
存货	146.70	44.33	172.90	44.91	179.82	43.23	186.13	43.61
非流动资产	98.99	29.91	97.71	25.38	107.53	25.85	109.58	25.68
投资性房地产	39.49	11.93	49.37	12.82	49.50	11.90	49.67	11.64
在建工程	18.34	5.54	25.71	6.68	32.67	7.85	34.53	8.09
资产总额	330.92	100.00	384.99	100.00	415.98	100.00	426.77	100.00

注：其他应收款含应收股利
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务数据整理

（1）流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 56.78%，主要系货币资金由银行存款 8.22 亿元、库存现金 0.01 亿元构成，无受限货币资金。截至 2023 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 59.03%，主要系应收麒麟科创园管委会保障房项目款增加所致；应收账款中 1 年以内的占比为 40.36%、1~2 年占比为 35.45%，账龄较短；应收账款未计提坏账准备；公司应收账款主要为应收麒麟科创园管委会工程款和保障房款项，前三大欠款方合计欠款账面余额占公司应收账款账面余额的 99.54%，集中度很高。截至 2023 年底，公司其他应收款账面价值较上年底增加 2.90%，公司其他应收款主要由应收政府单位、区域内国企和部分房地产民企往来款项构成，前四大欠款方其他应收款占比 97.49%，集中度很高；其中应收南京德豪房地产开发有限公司 0.08 亿元，该公司存在破产及终本案件，近一年内存在被执行记录，需关注资金后续回收风险。截至 2022 年底，公司存货较上年底增长 17.86%，主要系固定资产中管养资产更新维护转入存货科目所致；截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 4.00%，主要系项目持续投入所致，公司存货主要由 38.04 亿元开发产品（安置房项目投入）和 141.78 亿元开发成本（新市镇项目、棚户区改造等项目投入及待开发土地投入等）构成。

³2022 年，公司与众华会计师事务所（特殊普通合伙）合约期满，变更后中介机构为大信会计师事务所（特殊普通合伙）。

图表 10 • 2023 年底公司应收账款余额前三名情况

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
麒麟科创园管委会	60.74	98.45
南京市江宁区人民政府麒麟街道办事处	0.43	0.70
南京麒麟产业开发建设有限公司	0.24	0.39
合计	61.41	99.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 2023 年底公司其他应收款余额前四名情况

名称	款项性质	账龄	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
麒麟科创园管委会	往来款、保证金	1—5 年	54.65	97.16
紫东综合交通实验室	往来款	1—3 年	0.10	0.17
南京德豪房地产开发有限公司	往来款	1—3 年	0.08	0.14
南京市江宁区麒麟街道社区卫生服务中心	往来款	1 年以内	0.01	0.02
合计	--	--	54.83	97.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

截至 2022 年底，公司投资性房地产较上年底增长 25.02%，主要系 7.39 亿元人工智能产业园 B 区完工部分由在建工程转入所致。截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底增长 0.26%，主要系公司购买房产、转出⁴及公允价值波动所致。同期末，公司在建工程较上年底增长 27.08%，主要系智能计算中心、产业园 CD 区项目等自营项目持续投入所致。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 2.59%，以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

资产受限方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 12 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
存货	8.00	1.92	借款抵押
投资性房地产	22.41	5.39	借款抵押
在建工程	5.42	1.30	借款抵押
合计	35.84	8.61	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 5.20%，主要系股东增资、发行永续债及利润累积所致。截至 2023 年底，所有者权益中实收资本、资本公积和少数股东权益占比分别为 9.84%、36.92%和 39.37%，少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

图表 13 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	8.38	13.00	10.17	13.00	9.84	13.00	9.82

⁴ 根据麒麟科创园管委会、南京华轶钜盛房地产开发有限公司（以下简称“华轶公司”）及科技城公司签订的《南京市保障性住房（人才安居住房）建设移交三方协议》，华轶公司将人才安居住房及相关配套设施建成后，将资产作价 3.41 亿元（2021 年 10 月备案价）无偿移交至科技城公司作为投资性房地产，2023 年 11 月 21 日根据科技城公司与南京市住房保障和房产局签订的《南京市竞配建房认购协议》、《南京市竞配建房买卖合同》约定，收回之前无偿移交的房产，改由科技城公司以 3.31 亿元的价格购买该房产，截止 2023 年 12 月 31 日科技城公司已全额支付该房屋全部价款，该房屋产权证尚在办理中。

其他权益工具	0.00	0.00	0.00	0.00	7.00	5.30	7.00	5.29
资本公积	49.75	41.69	52.18	40.83	48.77	36.92	48.77	36.82
未分配利润	5.54	4.65	6.57	5.14	7.25	5.49	7.61	5.74
归属于母公司所有者权益	67.35	56.43	75.78	59.31	80.09	60.63	80.44	60.74
少数股东权益	52.00	43.57	52.00	40.69	52.00	39.37	52.00	39.26
所有者权益合计	119.35	100.00	127.78	100.00	132.09	100.00	132.44	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务数据整理

截至 2022 年底，公司实收资本较上年底增长 30.00%，主要系股东按持股比例合计增资 3.00 亿元所致；截至 2023 年底，公司实收资本未发生变化。截至 2023 年底，公司其他权益工具较上年底增加 7.00 亿元，主要系公司发行永续债所致。

截至 2022 年底，公司资本公积较上年底增长 4.88%，主要系麒麟科创园管委会货币增资 2.48 亿元所致；截至 2023 年底，公司资本公积较上年底下降 6.54%，主要系之前无偿移交的投资性房地产改为购买所致；截至 2023 年底，公司未分配利润较上年底增长 10.33 %，主要系经营积累所致；截至 2023 年底，公司少数股东权益较上年底未发生变化。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系利润积累所致。

(2) 负债

2021—2023 年，随着项目投资规模加大，公司负债总额持续增长，公司全部债务规模持续增长，2024 年面临一定的集中偿债压力。

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 15.84%，主要系融资规模扩大导致长短期借款增长所致。

图表 14 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	24.99	11.81	47.55	18.49	69.73	24.56	73.69	25.03
短期借款	8.01	3.79	10.21	3.97	31.63	11.14	36.83	12.51
应付账款	3.11	1.47	4.37	1.70	3.84	1.35	3.85	1.31
一年内到期的非流动负债	12.49	5.90	31.21	12.13	31.40	11.06	31.40	10.67
非流动负债	186.58	88.19	209.65	81.51	214.16	75.44	220.64	74.97
长期借款	142.51	67.36	144.58	56.21	158.46	55.82	165.08	56.09
应付债券	34.41	16.26	55.18	21.45	46.30	16.31	46.30	15.73
负债总额	211.57	100.00	257.20	100.00	283.89	100.00	294.33	100.00

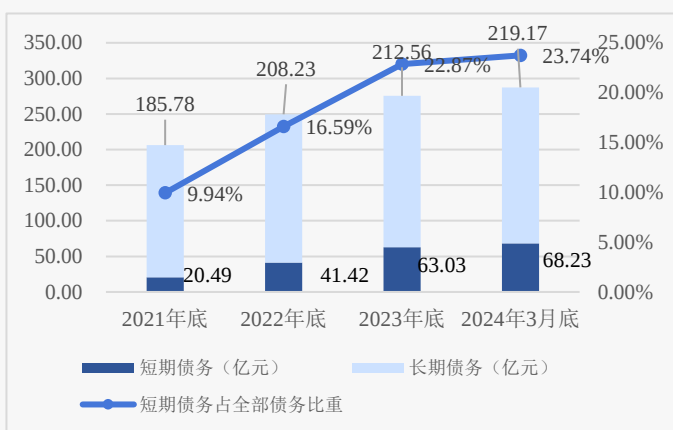
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务数据整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要为应付工程款、往来款形成的应付账款和其他应付款。同期末，公司应付账款较上年底下降 12.03 %，均为应付工程款。公司其他流动负债主要由短期应付债券 31.63 亿元、一年内到期的非流动负债 31.40 亿元构成。截至 2023 年底，公司应付债券较上年底下降 16.09%，主要系当期发行“23 南京科创 PPN001”及“22 南京科创 MTN001”和部分 ABS 产品重分类至一年内到期非流动负债科目核算综合影响所致。

全部债务方面，本报告合并口径将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。2021—2023 年末，公司全部债务持续增长。截至 2023 年底，公司全部债务 275.59 亿元，其中短期债务 63.03 亿元，长期债务 212.56 亿元，短期债务占比较低，债务结构适宜。从债务指标来看，截至 2023 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 68.25%、67.60%和 61.67%，较上年底分别提高 1.44 个百分点、提高 1.46 个百分点和下降 0.30 个百分点。公司债务负担较重。

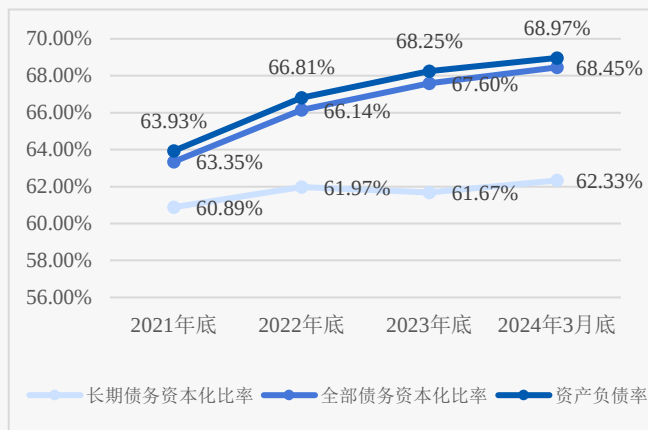
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 3.68%。同期末，公司全部债务较上年底增长 4.29%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.72 个百分点、提高 0.85 个百分点和提高 0.66 个百分点，债务负担有所加重。

图表 15 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 16 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司 2024 年面临一定的集中偿债压力。

图表 17 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	大于 3 年	合计
偿还金额 (亿元)	63.03	37.30	46.55	128.71	275.59
占有息债务的比例	22.87%	13.53%	16.89%	46.70%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，利润总额持续下降，利润总额对非经常性损益的依赖程度较低，公司盈利指标表现一般。

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 4.29%；营业成本波动增长，年均复合增长 4.35%，营业利润率波动下降。

非经常性损益方面，2021—2023 年，公司投资收益持续增长，主要为其他非流动金融资产持有期间取得的投资收益；其他收益有所波动，主要为政府补助。同期，公司利润总额持续下降，利润总额对非经常性损益的依赖程度较低。

从盈利指标看，2021—2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降，公司盈利指标表现一般。

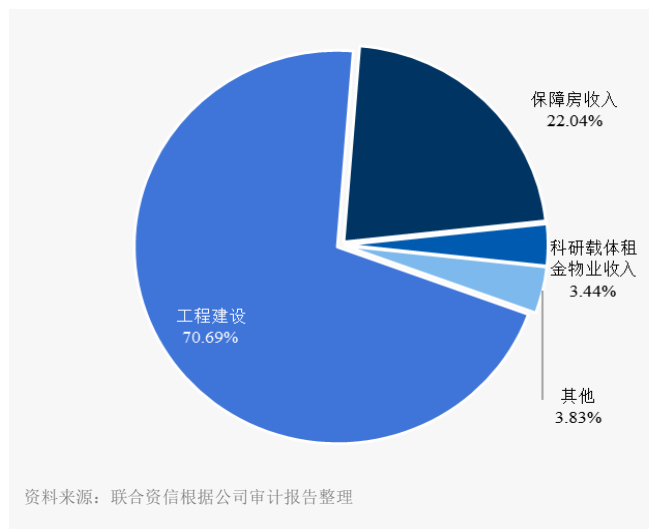
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.32 亿元，相当于 2023 年的 22.32%。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	21.94	27.98	23.86	5.32
营业成本	19.48	25.43	21.22	4.64
期间费用	1.20	0.93	1.24	0.40
投资收益	-0.27	0.08	0.10	0.01
其他收益	0.01	0.40	0.01	0.15
利润总额	2.51	1.59	1.35	0.36
营业利润率 (%)	9.67	7.59	9.51	10.64
总资本收益率 (%)	0.56	0.32	0.25	--
净资产收益率 (%)	1.52	0.91	0.71	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务数据整理

图表 19 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2021—2023 年，公司经营获现能力弱，收入实现质量差；经营活动和投资活动现金流量均呈净流出状态，依赖筹资活动现金补充；筹资活动现金持续净流入，考虑到项目投入及待偿还债务情况，公司存在较大融资需求。

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2021—2023 年，公司经营活动现金流入量持续增长，其中，2023 年销售商品、接受劳务收到的现金 0.84 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 25.08 亿元，现金收入比显著下降，收入实现质量差。2021—2023 年，受往来款流出规模波动以及项目投入规模波动影响，公司经营活动现金流出量波动下降，公司经营活动现金流量净额持续为负。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入	17.81	25.29	25.96	9.54
经营活动现金流出	51.81	34.27	51.72	21.70
经营活动产生的现金流量净额	-34.00	-8.98	-25.76	-12.17
投资活动现金流入	0.79	0.70	0.32	0.08
投资活动现金流出	15.32	22.95	13.73	2.86
投资活动产生的现金流量净额	-14.53	-22.25	-13.41	-2.78
筹资活动前现金流量净额	-48.53	-31.23	-39.17	-14.94
筹资活动现金流入	86.18	83.46	107.95	41.22
筹资活动现金流出	63.99	47.51	79.08	30.35
筹资活动产生的现金流量净额	22.19	35.95	28.87	10.87
现金收入比（%）	24.58	26.98	3.52	1.43

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务数据整理

从投资活动来看，2021—2023 年，公司投资活动现金流入规模相对较小，公司投资活动现金流出量波动下降，公司投资活动现金持续净流出。2021—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负且缺口规模较大。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要由取得借款、吸收投资收到的现金等构成。同期，公司筹资活动现金流出量波动增长，主要由偿付债务支付的现金构成。2021—2023 年，公司筹资活动现金持续净流入，考虑到项目投入及待偿还债务情况，公司存在较大融资需求。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金表现为净流出，投资活动现金流规模小，筹资活动现金表现为净流入。

5 偿债指标

公司长短期偿债指标表现均一般，间接融资渠道较为畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	928.20	604.14	442.35	430.47
	速动比率	341.07	240.54	184.47	177.87
	现金短期债务比（倍）	0.67	0.46	0.13	0.06
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.47	1.74	1.57	--
	全部债务/EBITDA（倍）	59.41	143.74	175.50	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.42	0.19	0.12	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年，公司流动比率和速动比率均持续下降。截至 2023 年底，公司现金短期债务比 0.13 倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度很低。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续下降；公司 EBITDA 对利息支出需求覆盖程度很低，全部债务/EBITDA 指标表现较弱。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在对外担保。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司合并口径共获得的金融机构授信额度 306.51 亿元，已使用授信额度 213.56 亿元，剩余可用额度为 92.95 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

6 公司本部财务分析

截至 2023 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比重较高，分别为 71.75%、76.10%和 62.40%。公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。公司业务主要由公司本部和子公司科技城公司承担，公司本部营业总收入占合并口径的 96.39%，公司本部对子公司管控力度很强。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司工程建设和安置房建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，联合资信未发现公司发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力。公司作为麒麟科创园重要的基础设施投资、建设及经营主体，在资金、资产注入和政府补贴等方面持续获得有力的政府支持。

公司控股股东为东南国资，实际控制人为南京市国资委，南京市是江苏省省会，2021—2023 年，南京市经济持续发展，一般公共预算收入同口径持续增长。截至 2023 年底，南京市地方政府债务余额 3070.0 亿元，整体债务负担一般。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

政府补贴

为支持公司经营发展，麒麟科创园管委会持续给予公司政府补贴。2021—2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别获得政府补贴 72.19 万元、0.40 亿元、82.52 万元和 1500.00 万元，包含管委会科技奖励、退税补贴、产业园建设补贴等，计入“其他收益”。

资金、资产注入

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”。

2022 年，公司收到股东按持股比例增资 3.00 亿元，计入“实收资本”；同期，公司收到麒麟管委会货币增资 2.48 亿元，计入“资本公积”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模和结构影响较小。本期债项发行后，公司经营现金流入量和 EBITDA 对长期债务的保障指标表现弱。东南国资担保实力非常强，其担保显著增强了本期债项本息偿付的安全性。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项计划发行 15.00 亿元，相当于 2023 年底公司长期债务和全部债务的 7.06%和 5.44%，对公司现有债务规模和结构影响较小。截至 2023 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 68.25%、67.60%和 61.67%，以公司 2023 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期债项发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 69.35%、68.75%和 63.27%，公司债务负担有所加重。考虑到本期债券募集资金拟用于偿还公司到期债务，公司实际债务指标将低于上述预测值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项按上限金额发行后，2023 年，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱，经营现金净流量为负，对发行后长期债务无保障能力。

图表 22 • 本期债项偿还能力测算

项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	227.56
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）	-0.11
发行后长期债务/EBITDA（倍）	144.91

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

3 债项条款及增信措施

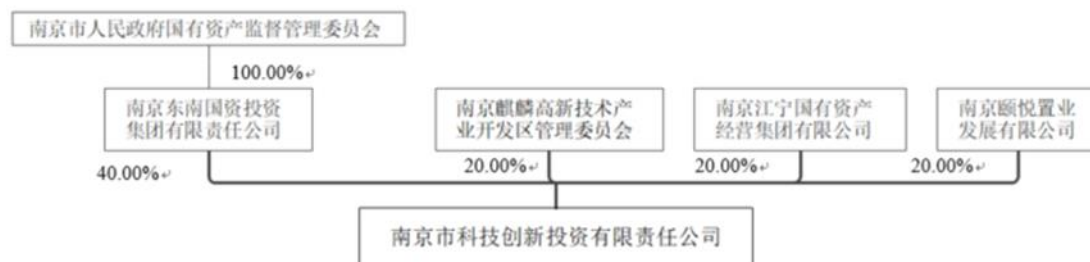
本期债项由东南国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证范围包括本期债项的本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。保证期间为本期债券存续期间及到期之日起两年。

东南国资是南京市江南四大功能区（河西新城、南部新城、仙林新市区及麒麟科技创新园）的基础设施投资建设主体，主要从事工程建设、房屋销售和酒店餐饮及会展业务等业务。截至 2024 年 3 月底，东南国资注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，南京市人民政府国有资产监督管理委员会为东南国资唯一股东和实际控制人。截至 2023 年底，东南国资合并资产总额 2039.26 亿元，所有者权益 651.24 亿元（含少数股东权益 367.49 亿元）；2023 年，东南国资实现营业总收入 115.83 亿元，利润总额 12.09 亿元。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。东南国资综合实力非常强，其担保显著增强了本期债项本息偿付的安全性。

十二、评级结论

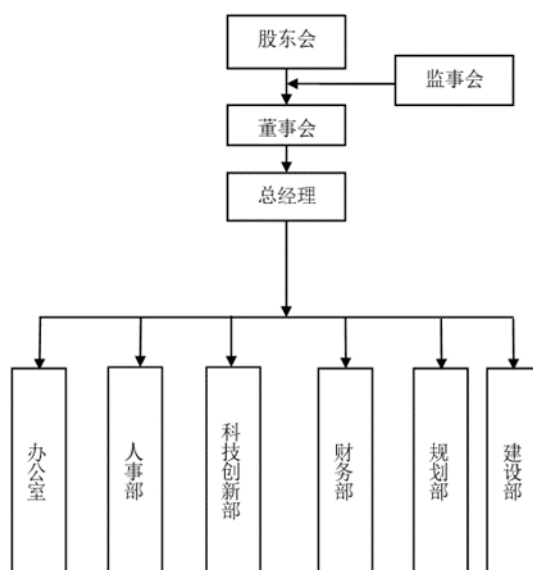
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		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	0.00	投资设立
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	0.00	投资设立
南京麒麟汇智企业服务有限公司	侨梦苑项目开发、建设、招商服务	100.00	0.00	投资设立
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	0.00	投资设立
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	0.00	投资设立
南京市金麟置地有限公司	房地产开发经营	51.00	49.00	投资设立

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）与公司及其子公司签订《增资扩股协议》，对其增资 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（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.79	19.01	8.22	4.14
应收账款（亿元）	17.39	38.79	61.70	67.18
其他应收款（亿元）	52.97	54.66	56.25	56.17
存货（亿元）	146.70	172.90	179.82	186.13
长期股权投资（亿元）	1.62	3.84	3.70	3.68
固定资产（亿元）	26.49	1.38	1.32	1.31
在建工程（亿元）	18.34	25.71	32.67	34.53
资产总额（亿元）	330.92	384.99	415.98	426.77
实收资本（亿元）	10.00	13.00	13.00	13.00
少数股东权益（亿元）	52.00	52.00	52.00	52.00
所有者权益（亿元）	119.35	127.78	132.09	132.44
短期债务（亿元）	20.49	41.42	63.03	68.23
长期债务（亿元）	185.78	208.23	212.56	219.17
全部债务（亿元）	206.28	249.65	275.59	287.41
营业总收入（亿元）	21.94	27.98	23.86	5.32
营业成本（亿元）	19.48	25.43	21.22	4.64
其他收益（亿元）	0.01	0.40	0.01	0.15
利润总额（亿元）	2.51	1.59	1.35	0.36
EBITDA（亿元）	3.47	1.74	1.57	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.39	7.55	0.84	0.08
经营活动现金流入小计（亿元）	17.81	25.29	25.96	9.54
经营活动现金流量净额（亿元）	-34.00	-8.98	-25.76	-12.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-14.53	-22.25	-13.41	-2.78
筹资活动现金流量净额（亿元）	22.19	35.95	28.87	10.87
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.04	1.00	0.47	--
存货周转次数（次）	0.15	0.16	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.08	0.06	--
现金收入比（%）	24.58	26.98	3.52	1.43
营业利润率（%）	9.67	7.59	9.51	10.64
总资本收益率（%）	0.56	0.32	0.25	--
净资产收益率（%）	1.52	0.91	0.71	--
长期债务资本化比率（%）	60.89	61.97	61.67	62.33
全部债务资本化比率（%）	63.35	66.14	67.60	68.45
资产负债率（%）	63.93	66.81	68.25	68.97
流动比率（%）	928.20	604.14	442.35	430.47
速动比率（%）	341.07	240.54	184.47	177.87
经营现金流动负债比（%）	-136.07	-18.89	-36.94	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.46	0.13	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	0.42	0.19	0.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.41	143.74	175.50	--

注：1. 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；3. 已将公司长期应付款中的有息债务计入全部债务；4. “--”表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.39	14.41	5.36	2.96
应收账款（亿元）	10.85	37.73	62.35	67.82
其他应收款（亿元）	11.05	15.43	19.53	35.04
存货（亿元）	88.80	111.31	113.14	117.71
长期股权投资（亿元）	55.75	58.13	58.04	58.04
固定资产（亿元）	25.20	0.06	0.04	0.04
在建工程（亿元）	6.27	12.88	15.23	15.37
资产总额（亿元）	228.11	271.35	298.46	322.57
实收资本（亿元）	10.00	13.00	13.00	13.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	67.82	74.64	82.43	83.18
短期债务（亿元）	17.77	38.50	53.64	58.84
长期债务（亿元）	139.78	143.36	141.65	147.50
全部债务（亿元）	157.56	181.86	195.28	206.33
营业总收入（亿元）	18.40	27.47	23.00	5.13
营业成本（亿元）	16.77	25.09	21.10	4.25
其他收益（亿元）	0.00	0.40	0.00	0.15
利润总额（亿元）	1.98	1.80	1.31	0.75
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.07	2.63	0.31	0.05
经营活动现金流入小计（亿元）	64.31	59.08	69.66	18.81
经营活动现金流量净额（亿元）	-25.98	-12.50	-23.55	-13.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.78	-2.99	-2.60	-0.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.13	17.01	17.59	11.05
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.19	1.13	0.46	--
存货周转次数（次）	0.21	0.25	0.19	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.11	0.08	--
现金收入比（%）	33.00	9.57	1.36	0.99
营业利润率（%）	8.50	8.13	7.98	16.34
总资本收益率（%）	0.63	0.52	0.34	--
净资产收益率（%）	2.10	1.78	1.15	--
长期债务资本化比率（%）	67.33	65.76	63.21	63.94
全部债务资本化比率（%）	69.91	70.90	70.32	71.27
资产负债率（%）	70.27	72.49	72.38	74.21
流动比率（%）	609.86	337.60	271.16	245.53
速动比率（%）	171.37	128.14	118.64	117.15
经营现金流动负债比（%）	-128.30	-23.52	-31.74	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.37	0.10	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 未获取公司本部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：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

南京市科技创新投资有限责任公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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