

信用等级公告

联合[2015] 1874 号

联合资信评估有限公司通过对南京江北新城投资发展有限公司及其拟发行的 2016 年度中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

南京江北新城投资发展有限公司

主体长期信用等级为

AA

南京江北新城投资发展有限公司

2016 年度中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年十一月十二日



南京江北新城投资发展有限公司

2016 年度中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 用于偿还到期债务

评级时间: 2015 年 11 月 12 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
资产总额(亿元)	65.11	65.40	91.12	122.09
所有者权益(亿元)	27.47	28.48	31.46	42.85
长期债务(亿元)	8.30	10.90	11.83	21.36
全部债务(亿元)	22.10	21.42	19.23	36.13
营业收入(亿元)	12.64	14.20	15.71	3.37
利润总额(亿元)	1.20	1.19	1.18	0.34
EBITDA(亿元)	1.26	1.25	1.22	--
经营性净现金流(亿元)	0.31	0.68	10.61	0.19
营业利润率(%)	9.90	9.65	9.57	21.60
净资产收益率(%)	3.58	3.43	3.12	--
资产负债率(%)	57.81	56.45	65.47	64.90
全部债务资本化比率(%)	44.59	42.92	37.93	45.75
流动比率(%)	219.73	248.78	177.94	197.28
全部债务/EBITDA(倍)	17.58	17.13	15.73	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.25	0.25	0.24	--

注: 2015 年上半年财务数据未经审计

分析师

章 演 李毅婷 常楚笛

lianhe@lheratings.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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

南京江北新城投资发展有限公司(以下简称“公司”)是南京市浦口区江北新城以及其范围内的海峡两岸科技工业园区(以下简称“科工园”或“园区”)一级土地开发和市政配套设施建设的主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司所具备的区域垄断地位、良好外部经营环境和较大的政府支持力度等优势。联合资信同时也关注到公司市政项目投资规模大、经营状况对政府支持依赖程度高、土地出让进度和政府拨付效率具有一定不确定性等因素对公司经营发展和偿债能力带来的负面影响。

南京江北新区获批国家级新区, 随着公司承接的南京浦口区江北新城和科工园内市政项目的不断开展, 以及公司土地整理的规模不断扩大, 公司未来收入和利润规模将有望持续增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度高, 现金流量净额对本期中期票据保障程度逐渐增强。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, 联合资信认为, 公司本期债券不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 南京市、南京浦口区经济保持持续增长, 财政收入水平快速提高, 市政基础设施需求持续增长, 为公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 公司作为南京浦口区江北新城内市政建设主体, 在所辖区域内具有一定的区域垄断地位。
3. 南京浦口区政府对公司的定位和支持明确, 在财政补贴和资产注入等多方面给予

公司有力支持。

4. 公司是浦口区主要的土地整理及基础设施建设主体，在资本金及资产注入、项目回购、财政补贴等方面得到浦口区政府的大力支持，政府对公司经营的持续性支持有助于增强公司对本期债券的偿还能力。

关注

1. 公司市政基础设施建设和土地整理开发业务受政府规划和政策影响大，市场化程度低。
2. 公司应收款项规模较大，资产流动性一般；受土地出让进度不确定及政府拨付效率滞后影响，公司收入实现质量一般。
3. 公司未来投资规模稳步扩张，对外筹资压力将有所上升。
4. 公司对外担保比率高，存在一定或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与南京江北新城投资发展有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与南京江北新城投资发展有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因南京江北新城投资发展有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南京江北新城投资发展有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、南京江北新城投资发展有限公司 2016 年度中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

南京江北新城投资发展有限公司（以下简称“公司”或“新城公司”）于2009年2月13日经南京市浦口区人民政府批准，并授权南京市浦口区国有资产监督管理委员会（以下简称“浦口区国资办”）注资2亿元设立，根据公司董事会决议和章程修改规定，公司于2009年9月14日增加注册资本4亿元，增加后公司注册资本变更为6亿元，2010年11月24日公司又申请增加注册资本2亿元，公司注册资本变更为8亿元。2013年7月，根据南京市浦口区人民政府《关于同意国有股权无偿划转协议的批复》，南京市浦口区国有资产监督管理委员会将所持有的南京江北新城投资发展有限公司100%股权无偿划转至南京市海峡两岸科技工业园管理委员会办公室（以下简称“科工园管委会办公室”）。2014年5月16日，根据浦口区人民政府《关于同意将相关国有股权无偿划转至大江北集团的批复》，南京海峡两岸科技工业园管理委员会办公室将所持有的南京江北新城投资发展有限公司100%股权无偿划转至南京大江北国资投资集团有限公司。截至目前，公司注册资本未再发生变动。公司股东为南京大江北国资投资集团有限公司，实际控制人为南京市浦口区国有资产监督管理委员会。

公司是浦口区国有骨干企业之一，其经营范围是负责江北新城辖区以及其范围内海峡两岸科技工业园区（以下简称“科工园”或“园区”）的土地一级整理开发、市政公共配套设施开发、社会服务配套设施项目的投资、建设、经营、管理等。

公司本部设立综合部、党群部、财务部、征迁部、发展部、规划建设部和工程部共7个部门。截至2015年6月底，公司合并报表范围内二级子公司共2家，分别为全资子公司南京腾翼投资有限公司和控股子公司南京宁浦房地产开发有限责任公司；合并报表范围内三级子公司共1家，为金飞成置业江苏有限公司，为

南京宁浦房地产开发有限责任公司的全资子公司。

截至2014年底，公司合并资产总额91.12亿元，所有者权益31.46亿元；2014年公司实现营业收入15.71亿元，利润总额1.18亿元。

截至2015年6月底，公司合并资产总额122.09亿元，所有者权益42.85亿元；2015年1-6月公司实现营业收入3.37亿元，利润总额0.34亿元。

公司注册地址：南京市浦口经济开发区天浦路7号，法定代表人：李辉。

二、本期中期票据概况

公司拟于2016年注册并发行5亿元中期票据，（以下简称“本期中期票据”），发行期限3年。本期中期票据所募资金全部用于偿还到期债务。

本期中票无担保。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增长11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增长4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860亿元，比上年增长6849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元，比上年增长11449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22570亿元，比上年增长2098亿元，增长10.2%；地方财政支出129092亿元，比上年增长9351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014年末，广义货币供应量M2余额同比增长12.2%；人民币贷款余额同比增长13.6%，比年初增加9.78万亿元，同比多增8900亿元；全年社会融资规模为16.46万亿元；12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为6.77%，比年初下降0.42个百分点。

2015年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长7.0%左右，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口

增长6%左右。2015年是全面深化改革的关键之年，稳增长为2015年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

（1）基础设施建设

行业概况

城市基础设施建设包括机场、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物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、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。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开

发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务

风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，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，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的

意见》(国办发[2015]40号),为确保融资平台公司在建项目后续融资,化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来,从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问,到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出,再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地,以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台,融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低,融资平台公司债务短期周转能力有望增强,流动性风险将得以缓释。

整体看,通过多次分类整合,不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范,在政策不断细化的大背景下,政府投融资平台逐步出现两极分化,有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持,未来在城市发展中起到更加突出的作用,无条件的平台将出现功能弱化,面临调整。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后督管理的全程监控,将成为新趋势。

行业发展

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加,中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2014年全年,全国固定资产投资总额完成512761万亿元,比上年名义增长15.3%,扣除价格因素,实际增长14.7%。其中,固定资产投资(不含农户)502005亿元,增长15.7%;农户投资10756亿元,增长2.0%。东部地区投资206454亿元,比上年增长15.4%;中部地区投资12411亿元,增长17.6%;西部地区投资129171亿元,增长17.2%;东北地区投资46096亿元,增长2.7%。在固定资产投资(不含农户)中,第一产业投资11983亿元,比上年增长33.9%;第二

产业投资208107亿元,增长13.2%;第三产业投资281915亿元,增长16.8%。

截至2014年,中国城镇化率为54.77%,较上年提高1.04个百分点,未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则,遵循城市发展客观规律,以大城市为依托,以中小城市为重点,逐步形成辐射作用大的城市群,促进大中小城市和小城镇协调发展,是中国现有城市化发展的主要思路。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度,增强农村发展活力,从而逐步缩小城乡差距,促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制,着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化,促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置,形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看,基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证,是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件,全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体,承担着政府投融资功能,将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权,拓宽平台企业的融资渠道,为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

(2) 城市开发

全国房地产市场

2014年中国房地产市场步入调整期,各地商品住宅库存量高企,对市场预期的转变进一步影响新开工节奏,房地产投资增速明显下滑。在此背景下,中央政策以“稳”为主,更关注民

生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求，稳定住房消费。各地则因时因地灵活调整，加速房地产市场化转型；限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。

进入 2014 年，房地产行业外部大环境正在酝酿变化，众多经济体制中深层次的矛盾开始凸显，土地、财税以及一些不与地产直接相关的制度，如利率汇率的决定、投融资制度等的改革，都对房地产市场的发展产生了一定的影响。2014 年中国房地产市场持续低迷。其中，房地产开发方面，2014 年，全国房地产开发投资额增速创近五年新低。全年房地产开发投资 9.5 万亿元，同比增长 10.5%，增速较 2013 年回落 9.3 个百分点。其中，住宅投资 6.4 万亿元，增长 9.2%，增幅较 2013 年回落 10.2 个百分点；办公楼投资 0.6 万亿元，增长 21.3%，增速较 2013 年回落 16.9 个百分点；商业营业用房投资 1.4 万亿元，增长 20.1%，增速较 2013 年回落 8.2 个百分点。2014 年，全国房屋新开工面积同比持续下降，全年全国房屋新开工面积为 18.0 亿平方米，同比下降 10.7%，其中，住宅新开工面积 12.5 亿平方米，同比下降 14.4%。全国房屋施工面积 72.6 亿平方米，同比增长 9.2%。全国房屋竣工面积 10.7 亿平方米，同比增长 5.9%。房地产销售方面，全国商品房销售面积和销售额同比双降。2014 年，全国商品房销售面积为 12.1 亿平方米，同比下降 7.6%，销售额为 7.6 万亿元，同比下降 6.3%。分物业来看，仅商业营业用房销售额、销售面积实现同比增长。住宅销售面积为 10.5 亿平方米，同比下降 9.1%，销售额为 6.2 万亿元，同比下降 7.8%；办公楼销售面积为 2498 万平方米，同比下降 13.4%，销售额为 2944 亿元，同比下降 21.4%；商业营业用房销售面积为 9075 万平方米，同比增长 7.2%，销售额为 8906 亿元，同比增长 7.6%。房地产供求对比方面，2014 年市场整体供大于求，库存升至历史高位，去化压

力较大。20 个代表城市成交量同比下降 8.6%，供应量同比增长 3.2%，销供比为 0.82，较 2013 年的 0.93 明显下降。其中，北京当年成交减少而供应增加，供销比仅为 0.64，与 2013 年 1.53 的水平差距较大；上海、广州、武汉也由 2013 年的供需基本平衡转为 2014 年的供大于求，销供比分别下降至 0.80、0.70、0.88。2014 年前三季度，市场销售下降、供应增加，推动整体库存持续攀升，出清周期延长。进入四季度，销售有所回升，库存仍高位盘整，截至 2014 年 12 月底，20 个代表城市可售面积为 18782 万平方米，环比增长 1.8%，较 2013 年同期增长 25.50%，为近五年以来最高水平。

宏观调控政策方面，2014 年，在全国房地产行业整体降温的大背景下，宏观调控理念正在逐步发生变化。

首先，新常态下中央调控更注重市场化，以金融手段鼓励自住性住房消费。中央调控强调长期性及稳定性，着眼深化各项改革。新型城镇化、土地制度改革、金融制度改革等与房地产市场长期发展相关的制度建设成为两会工作报告重点。据此，2014 年中央出台房地产相关政策均以注重长期未定发展的制度建设为主，未再出台新的短期行政手段。年末中央工作会议再度未直接提及房地产，房地产调控去行政化趋势明显。中央多轮表态推进金融体制改革，货币政策注重精准定向微调。自 2014 年 4 月以来，央行明确指出要持续实施稳健的货币政策，继续深化金融体制改革，并贯彻定向调控要求；5 月 30 日，国务院常务会议提出要保持货币信贷和社会融资规模合理增长，加大“定向降准”措施力度。二季度以来，央行多次定向调整释放流动性，推进金融市场发展；年末央行对金融机构存款统计口径进行调整，拓宽存贷比指标中的存款口径从而增强整体流动性。同时监管层允许已上市房地产企业在银行间市场发行中期票据，表明监管层对于房地产融资的态度从原来的单向打压转为双向调节，中型房企的资金压力得到缓解。此外，支持自住性刚需，差别化信贷政策自 2010 年以来

首度放松。9月30日，央行发布《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》（以下简称“‘930’新政”），对个人住房贷款需求的支持力度大幅提升：首套房贷利率下限重回基准利率的0.7倍；已有一套住房并已结清相应购房贷款后再次申请贷款的，银行执行首套房贷款政策。上述对首套房“认贷不认房”界定标准较此前“认贷又认房”大幅放宽。

其次，限购退出后金融财政政策主导，地方政策因地因时多轮灵活调整。2014年初，各地房地产市场持续分化，热点一二线城市仍在加强监管；二季度以来多个城市陆续取消限购，仅五市（北京、上海、广州、深圳、三亚）未放开；三季度各地限购放开步伐加快，或定向或全面取消限购，同时限购放松力度也逐渐加大，多个城市出现再次调整，限购政策由局部调整向全面放开。

此外，金融信贷、公积金政策跟进调整，财税补贴鼓励自住刚需。地方政策调整更加灵活，重点加大信贷支持力度，三季度以来，限购集中退出，部分城市短期成交回升，但仍未扭转整体下行趋势。在经济偏弱、旺季不旺的背景下，以信贷为主的利好政策陆续出台，意在扭转市场预期，刺激市场需求。9月底央行“930”新政出台后，地方信贷政策放松成大势。全国多地调整公积金政策，降门槛、增额度促进需求释放。继三季度取消限购、“930”新政放松信贷后，通过公积金支持自住需求成为各地进一步调整的主要手段。10月9日中央出台《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》，随后多个省市陆续跟进。据不完全统计，2014年以来对公积金调整放宽的省市已近40个。同时在央行降息后，各地相应央行要求，公积金贷款利率普遍下调0.25个百分点。

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。11月《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。

同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

2015年一季度，在延续2014年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，宏观政策层面进一步导向稳增长、调结构，房地产方面则积极聚焦于促销费，鼓励自住和改善性需求。央行实行灵活适度的货币政策，连续降准降息，降低二套房首付，构建宽松的金融信贷环境，减轻购房压力，提升消费能力。两会定调稳定住房消费，中央地方供需两端政策齐出，刺激需求促进库存去化，改善性需求获重大支持。去库存、促消费、稳增长是2015年房地产政策的主要基调，未来货币政策仍有望趋于宽松，地方或可因城施策出台进一步刺激措施。从行业相关指标看，自2014年下半年多重政策推动下，2015年一季度，市场成交回暖，供需呈现双增长，成交增幅高于供应，带动销供比小幅增长，20个代表城市成交量同比增长6.5%，供应量同比增长3.8%，销供比为1.1，同比小幅增长0.03。库存方面，据初步统计，截至2015年3月底，20个代表城市可售面积为17348万平方米，环比下降1.8%，较2015年1月的高点回落3.7%，但从绝对量来看，库存仍位于历史较高水平。

2015年3月30日，由中国人民银行、住房城乡建设部、中国银行业监督管理委员会联合下发的通知（以下简称“330新政”）对居民购买二套房首付比例进行了调整。330新政指出，拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，购买二套房最低首付款比例调整为不低于40%；公积金贷款买首套房最低首付款比例为20%，公积金贷款买二套房，已结清一套购房贷款的，最低首付款比例为30%。330新政及降准等政策对房地产市场需求的带动效果明显，4月单月销售面积、销售额同比转降为增，新开工、到位资金同比降幅收窄，但开

发投资增速加快回落，企业投资信心仍显不足。

总体看，2014 年以来，由于宏观经济增速低于预期、银行信贷紧缩等因素影响，全国房地产市场整体呈现降温趋势。在此背景下，宏观调控政策导向促房地产市场化转型，深化改革建立长效机制推进稳增长。自 2014 年下半年，连续的放松限购、限贷及降息降准、降首付政策及 330 新政等，使市场出现缓慢回暖迹象。但由于前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求不足，因此市场难以呈现爆发式增长。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

南京房地产市场

2014 年，南京市房地产开发投资 1125.49 亿元，同比增长 0.5%。

2014 年南京土地市场供应量达到 582 万平方米，土地成交量超过 620 万方。主城相对成熟区域供地较少，江北板块在“禁地”1 年后终于迎来爆发，截至 12 月 21 日共成交了 22 副土地，成交面积接近 200 万平方米。

2014 年南京新增商品住宅供应量接近 1000 万平方米，远超 2013 年供应量。全年成交 760 万 m² 左右，市场处于供过于求态势，成交均价 14000 元/m²，年均涨幅 8.8%。

预计 2015 年南京商品住宅市场将全年保持较高的市场供应量。高库存将会给价格的涨幅带来较大的压力，需求层面将会保持稳定。

2. 区域经济

目前公司经营与投资的项目主要集中在南京浦口区内的江北新城辖区和科工园园区。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受南

京市及浦口区经济发展的影响，并与该地区规划密切相关。

(1) 南京市经济和财政实力概况

南京市是中国七大古都之一、国家级历史文化名城，江苏省省会，全省的政治、经济、文化中心，长江流域四大中心城市之一。近年来，按照国务院“把南京建设成为经济发达、环境优美、融古都风貌与现代文明于一体的滨江城市”（国函[1995]8 号文）的要求，南京市经济保持了平稳快速的良好发展势头。

2014 年，南京市国民经济保持平稳增长。全年实现地区生产总值 8820.75 亿元，按可比价格计算，比上年增长 10.1%。其中，第一产业增加值 223.96 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 3671.45 亿元，增长 8.8%，其中全部工业增加值 3165.78 亿元，增长 9.3%；第三产业增加值 4925.34 亿元，增长 11.5%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 107545 元，按年平均汇率折合 17507 美元。产业结构继续优化，三次产业增加值比例调整为 2.5:41.7:55.8。全年完成全社会固定资产投资 5460.03 亿元，比上年增长 3.7%。其中，国有及国有经济控股投资 2195.60 亿元，增长 6.0%；外商及港澳台投资 453.82 亿元，增长 10.1%。全年完成房地产开发投资 1125.49 亿元，比上年增长 0.5%。其中，住宅投资 796.27 亿元，增长 2.9%。全年新开工保障性住房 347 万平方米，竣工 414 万平方米。全年完成公共财政预算收入 903.49 亿元，比上年增长 8.7%。其中，税收收入 757.21 亿元，比上年增长 10.6%，占公共财政预算收入的比重为 83.8%。全年公共财政预算支出 920.90 亿元，比上年增长 8.2%。其中，文化体育与传媒、医疗卫生、社会保障方面的公共财政支出增幅分别达到 12.4%、24.6%和 14.7%。

城市建设方面，近几年南京市以道路及重大基础设施建设为重点，不断加大城市建设的投入力度，城市现代化建设进程进一步加快。2014 年，以筹办青奥会为契机，基础设施建设全面提速，城市面貌焕然一新。轨道交通 10 号

线一期、机场线、宁天城际一期以及河西有轨电车陆续投入运营,轨道交通运营里程由 85 公里提高到 180 公里。禄口机场二期建成使用,机场高速扩建、江东路快速化改造、城西干道改隧、江北大道等工程全面建成。宁高新通道、纬三路过江隧道全力推进。青奥博物馆等青奥配套工程全面建成。全年完成基础设施投资 1181.32 亿元,比上年增长 14.3%,占固定资产投资比重 21.6%,比上年提升 2.0 个百分点。

城市功能品质全方位提升,全年完成 22 条主次干道、48 条背街小巷环境综合整治,出新老旧小区 41 个;完成 30 条河道整治;完成动迁项目 110 个,拆违 1.38 万处。城中村、危旧房改造面积达 295.50 万平方米;25 公里明城墙本体修缮完毕,科举博物馆、六朝博物馆等一批文博场馆,相继建成并对百姓开放。青奥村、“南京眼”步行桥成为南京城市新地标;滨江风光带、金牛湖成为市民观光休闲新景观。

城市公共交通有效改善,全年共优化调整 95 条公交线路、新辟公交线路 54 条、新辟公交专用道 7 条 20 公里、67 条公交线路延长服务时间,城市公交运营线路网长度达 9149 公里,更新和新增公交车 2530 辆,新增更新出租车 2471 辆,年末公交汽车总数达 8345 辆 10455 标台,有轨交通运行车辆数 746 辆 1790 标台,出租车总数达 14628 辆。全年城市公共交通完成客运总量 18.79 亿人次,比上年增长 3.5%,其中乘坐有轨交通出行 5.03 亿人次,比上年增长 11.3%。全年新增公共自行车服务点 190 个、公共自行车 7400 辆。

新型城镇化扎实推进,江北新区建设取得新进展,空港新城、溧水新城、高淳新城和 10 个新市镇加快建设。建设美丽乡村示范区 475 平方公里。年末城镇化率为 80.92%,比上年提高 0.42 个百分点。7 个郊区全年实现地区生产总值 4880.64 亿元,增长 10.7%;占全市生产总值比重达 55.3%,比上年提高 3.9 个百分点。

根据《2015 年南京市城乡规划、建设和管理任务组织实施方案》(以下简称《方案》),2015

年南京市城建计划总投资为 357.5 亿元,其中续建项目投资占比超 60%。按项目类别分,交通基础设施建设计划投资 176.1 亿元;公用基础设施建设 46.5 亿元;功能区建设 96.3 亿元;生态环境建设 33.9 亿元;文物修缮与近现代建筑保护约 3.5 亿元。此外,以保障房建设和城中村危旧房改造为重点的民生城建项目,也是南京市 2015 年城建任务的重点,计划投资高达 330 多亿元,其中仅 0.56 亿元计入全市城建计划总投资。《方案》明确 2015 年南京市将重点推进六方面城市建设,其中,交通基础设施建设和公用基础设施建设是“大头”,占到全市城建总盘子的 62.3%,

总体来看,南京市区域经济实力和财政实力持续增强,为公司发展提供了良好的外部环境;城乡居民收入水平的提高,加大了对城市基础设施和公用事业的需求,为公司的发展创造了良好的外部环境。

(2) 南京市浦口区概况

浦口区地处南京市西北部,扬子江北岸,与南京市雨花台区、江宁区隔江相望,北部、西部分别与安徽省来安县、滁州市、全椒县、和县毗邻,总面积 913.75 平方公里,总人口 71 万人。

目前,全区下辖 8 个街道办事处 1 个镇,即江浦街道、顶山街道、桥林街道、汤泉街道、星甸街道和永宁镇,泰山街道、沿江街道、盘城街道由南京高新技术产业开发区托管;另有 2 个场,即汤泉农场和老山林场;3 个开发区,即浦口经济开发区、海峡两岸科技工业园和珍珠泉旅游度假区。

2014 年,南京市浦口区全年实现地区生产总值 635.96 亿元,按可比价格计算,较上年增长 10.9%,在全市 11 个区中增幅位居第一。其中,第一产业增加值 36.97 亿元,比上年增长 3.8%;第二产业增加值 323.36 亿元,增长 11.4%;第三产业增加值 275.63 亿元,增长 11.2%。全区三次产业比重依次为 5.8%、50.9% 和 43.3%,第三产业所占比重较上年上升 1.3 个百分点。

2014年，浦口区全年社会固定资产投资完成808.35亿元，比上年增长9.9%，增幅较上年回落5.9个百分点，但全区固定资产投资结构发生了较大变化。工业投资在经历了过去几年的高增长后，出现了近5年来的首次负增长。全年工业投资372.7亿元，比上年下降6.4%。服务业固定资产投资总额为429.8亿元，比上年增长29.1%，占全社会投资的比重达到53.2%，超过工业投资7.1个百分点。

大型项目投资增势不减。2014年，亿元以上固定资产投资项目146个，比上年增加3个，亿元项目完成投资额279.3亿元，比上年增长11.6%，占总量的34.6%。其中服务业亿元以上项目75个，完成投资额106.9亿元，占服务业投资总量的24.9%。总投资8.8亿元的宁滁快速通道、总投资15亿元的江苏安防科技园、总投资10亿元的江苏九天膜产业园等一批大型投资项目在2014年陆续竣工并交付使用，为浦口城市功能的进一步提升和未来产业发展打下了坚实的基础。

城乡一体化建设继续推进。以青奥会为契机加快城市建设步伐，年内完成污水主次干管16.2公里、到户支管3.5公里，梳理桥北地区32条市政道路病害菜单，并对其中6条企业代建道路进行整改，完成明发、大华片区12条道路路名牌安装；铺设天然气中压管网15.81Km，铺设庭院管网25.19Km。扎实开展村庄环境“回头看”行动，完成村庄垃圾清理近5万吨，清理乱堆乱放2.2万处，清除“牛皮癣”3.2万处，绿化补植30.7万平方米，创建29个五星级康居乡村，其中17个村庄被评为江苏省五星级康居乡村。累计投入资金5.5亿元，完成10万平方米农民集中区建设，农村家庭居住成套住房率达80%。

2013年7月，南京市政府召开江北新区2049战略规划暨2030总体规划编制工作动员大会，会上出台了《南京市江北新区2049战略规划暨2030总体规划编制工作方案》（简称“工作方案”），工作方案明确提出整合浦口区、六合区、

南京高新技术产业开发区（简称“高新区”）、南京化学工业园区以及八卦洲街道等区域组建江北新区，南京市发展重点将从主城区内的河西新城区向江北新区转移。2013年11月南京市委市政府发出《关于成立江北新区筹备机构的通知》（简称“通知”），通知明确将成立南京市江北新区管理委员会（筹）、中共南京市委江北新区工作委员会（筹），实行合署办公，并明确由江北新区管理委员会（筹）、江北新区工作委员会（筹）负责统筹协调相关区域工作；江北新区全面享有市级经济管理及其相关的权限；2015年6月27日国务院发布《国务院关于同意设立南京江北新区的批复》，批复同意设立南京江北新区，南京江北新区建设上升为国家战略，成为全国第13个、江苏省首个国家级新区。江北新区作为未来南京市的发展重点，预计将得到较多政策扶植，浦口区作为江北新区的重要组成部分，发展前景较好。

2012~2014年，随着南京浦口区经济的快速发展，其财政实力也逐年增强，全区地方财政总收入平稳增长，年均增速达到11.97%，2014年，全区共完成地方财政总收入127.92亿元，比上年增长13.3%。其中：行政区完成财政总收入55.57亿元，比上年增长14.9%；高新区完成财政总收入72.35亿元，比上年增长12.1%。2012~2014年，全区地方公共财政预算收入年均增长14.47%，2014年为83.09亿元，比上年增长10.2%。其中：行政区完成37.45亿元，比上年增长10.4%；高新区完成45.63亿元，比上年增长10.1%。在公共财政预算收入中，各项税收收入69.46亿元，比上年增长12.2%，占公共预算财政收入的83.6%。

南京市浦口区地方政府债务主要由直接债务构成，截至2014年底，南京市浦口区地方政府债务余额为72.63亿元，债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为63.37%，总体来看，南京市浦口区地方政府债务负担处于正常水平。

表1 截至2014年底南京市浦口区本级债务余额及综合财力状况（单位：万元）

地方债务（截至2014年底）	金额	地方财力（2014年度）	金额
（一）直接债务余额	709000	（一）地方一般预算本级收入	374545
1、外国政府贷款		1、税收收入	320587
2、国际金融组织贷款		2、非税收收入	53958
（1）世界银行贷款		（二）转移支付和税收返还收入	219823
（2）亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	108712
（3）国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	83704
（4）其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	27407
3、国债转贷资金	31500	（三）国有土地使用权出让收入	548477
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	523508
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	23321
6、国内金融机构借款	677500	3、农业土地开发资金	1648
（1）政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	677500	（四）预算外财政专户收入	3289
7、债券融资			
（1）中央代发地方政府债券			
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资			
8、粮食企业亏损挂账	2,817		
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
（二）担保债务余额	34500		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
（1）世界银行贷款			
（2）亚洲开发银行贷款			
（3）国际农业发展基金会贷款			
（4）其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款	34500		
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	726250	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	1146134
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		63.37%	
负债率=（地方政府债务余额÷GDP）×100%		11.42%	

资料来源：浦口区财政局

南京市和南京浦口区经济持续增长、财政收入水平快速提高和对市政基础设施的巨大需求为公司的发展创造了良好的外部环境。

(3) 江北新城和科工业园概况

南京江北新城位居南京市浦口区，江北新城北至浦口区行政界线，东到长江，南至三桥引线，西到老山南侧及宁淮高速公路，规划总面积约 300 平方公里，有建成区 150 平方公里，待开发区 150 平方公里，涵盖了基础设施配套、强化产业支撑、提高民生质量、老城改造出新等内容。江北新城与南京主城，仅一江之隔，是距离主城最近的副城。

南京海峡两岸科技工业园，是由国务院于 1995 年批复的国家级科技工业园，是江苏省委省政府从促进海峡两岸科技与经贸的交流和合作、带动南京及周边地区经济发展的战略高度出发设立的，获得了国家科委、国务院台办的大力支持。科工业园位于南京市浦口区规划的江北新城核心区范围内，规划面积 18.65 平方公里，东至森林大道、环城西路、团结路，西至宁淮高速，南至浦乌路，北至沿山大道。园区北与老山仅隔一条沿山大道，紧邻老山国家风景区，南侧跨浦乌路毗邻长江，西侧距桥林新城 3 公里，东侧紧邻江浦街道建成区。

科工业园遵循生态优先、组团发展战略，构建“一心、一轴、两带、多组团”的空间布局结构，突出电子信息、新能源、新材料三大主导产业，将建成以高新技术研发、科技服务、专业人才孵化为主导的专业化科技园区，成为南京及周边科技服务型企业最集中、智力密集度最强的示范科技园区。

此外，科工业园有着优越的交通位置。过江通道方面，长江大桥、长江三桥、长江五桥（规划中，可直接连接科工业园）、纬七路过江隧道、纬三路隧道（2013 年底通车）、轻轨 10 号线（2015 年底通车，底站在科工业园）、轻轨 11 号线（规划中）等；公路交通方面，宁合高速、宁淮高速穿园区而过，和多条通往全国各地的高速公路相连接；在铁路、航空和港口方面，

科工业园距南京火车站、南京南站不到 20 分钟车程，距南京禄口机场半小时车程，集商务飞行、游览等于一体的若航直升机机场紧邻科工业园，浦口区七坝港、南京市南京港等。这些综合交通条件以及各种交通设施之间的无缝对接，为科工业园提供了得天独厚的交通优势。

园区的建设坚持了高起点规划、高标准的建设思路，以电子信息、新材料新能源和现代服务业三大主导产业为依托，现已成功引进台湾精密设备、台湾电子科技、两岸文化产业示范区等一批先进企业入驻园区；一批高端商业综合体、写字楼项目正在规划中。截至目前，园区已聚集企业 124 家，投资总额 8.5 亿美元，其中台资企业已达 30 家，投资总额 2.8 亿美元；2014 年，科工业园完成全社会固定资产投资 81.03 亿元，引进领军人才 11 名，千人计划 2 名，创业型企业 53 个，创新型企业 5 个，18 项重点基础设施项目顺利收官，科工业园路网架构初步形成；2014 年，科工业园新开工亿元（其中 3 亿元以上）重大产业项目共计 4 个，重大活动签约 2 亿元或 2 千万美元（其中 10 亿元或 1 亿美元）以上项目共计 9 个，软件和信息服务业实现收入 1000 万元，文化产业增加值增长 31%，新增孵化器在孵（毕业）企业 22 家，新增世界 500 强和中国 500 强企业研发机构共 1 家，共申请发明专利 15 件，新增科技创业投资 4000 万元，年度重点减排项目完成率达到 100%。圆满完成浦口大道环境景观改造工程（二期）、雨山河河道整治（五里至团结路）、金雁河河道整治工程（沿山大道-环城西路）、绿水河河道整治工程（环城西路-台中路）以及绿水湾北路二期污水管等建设项目。一批科技产业项目顺利落地，并相继开工建设，区域城市管理运行常态化、规范化、精细化逐步显现。

(4) 未来发展

根据浦口区“十二五”规划，浦口区将继续推进城市基础设施建设项目。调整优化城乡规划，加快建设城市规划展览馆，提高城市设计水平。开工建设城南河路、汤盘公路等一批

道路工程，确保花卉大道、宁滁快速通道建成通车。完善城市功能配套，加快桥林新城污水处理厂建设，实施珠江、桥北污水处理厂配套管网建设。推动星甸、永宁等 6 个镇街污水处理厂运营，镇街建成区污水处理率达到 50%。继续实施小区雨污分流工程，铺设污水主管网 31 公里。推进江浦自来水水源厂和制水厂扩建工程，铺设供水主管网 4 公里，改造长江直供水配套管网 15 公里，实现长江直供水全覆盖。铺设天然气管道 77.8 公里，新增用户 1.9 万户。

科工园方面，将全面加速科工园开发建设速度，让其成为浦口科技产业发展的新引擎。2015 年科工园计划投资 110.25 亿元，软件和信息服务收入预计达到 6000 万元，2015 年政府将启动兰溪公园、光明路（沿山大道-文德西路）、石塘路（浦滨路-滨江北路）、新合南路（石塘路-西江路）、湾梗路（石塘路-西江路）、石塘西路（浦滨路-湾梗路）、临江南路（石塘路-西江路）以及华山变电站等 8 个项目，总计投资 2.7 亿元；在建的五华路（沿山大道-浦乌路）以及华山路（环城西路-台北路）已经提前竣工；其他项目将在 2015 年继续建设，确保 2016 年陆续竣工。

总体来看，南京江北新城及科工园内道路等各项基础设施建设工作稳步推进，成为公司业务可持续发展的有力保障。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为南京市浦口区人民政府批准设立的国有独资公司。2010 年 12 月 29 日，南京市浦口区工商行政管理局核发“(01110152) 公司变更[2010]第 12220008 号”《公司准予变更登记通知书》，公司注册资本由“原注册资本 6 亿元人民币，原实收资本 6 亿元人民币”变更为“现注册资本 8 亿元人民币，现实收资本 8 亿元人民币”；2012 年 4 月 23 日，南京市浦口区工商行政管理局核发“(01113100) 公司变更[2012]

第 04230015 号”《公司准予变更登记通知书》，法定代表人由“原法定代表人刘党伟”变更为“现法定代表人许贤”；2013 年 7 月，根据南京市浦口区人民政府《关于同意国有股权无偿划转协议的批复》，南京市浦口区政府国有资产监督管理委员会将所持有的南京江北新城投资发展有限公司 100% 股权无偿划转至南京市海峡两岸科技工业园管理委员会办公室（以下简称“科工园管委会办公室”）。

2014 年 4 月 24 日，南京市浦口区工商行政管理局核发“(01113100) 公司变更[2014]第 04240009 号”《公司准予变更登记通知书》，法定代表人由“原法定代表人许贤”变更为“现法定代表人李辉”。

2014 年 5 月 16 日，根据浦口区人民政府《关于同意将相关国有股权无偿划转至大江北集团的批复》，南京海峡两岸科技工业园管理委员会办公室将所持有的南京江北新城投资发展有限公司 100% 股权无偿划转至南京大江北国资投资集团有限公司。

2015 年 10 月 20 日，南京市浦口区工商行政管理局核发“(01113040) 公司变更[2015]第 10200014 号”《公司准予变更登记通知书》，注册号由“32011100008797”变更为“913201116825293733”，企业类型由“有限责任公司(国有独资)”变更为“有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)”，原股东/发起名称为“南京市浦口区人民政府（授权南京海峡两岸科技工业园管理委员会办公室履行出资人职责）”变更为现股东/发起人名称为“南京大江北国资投资集团有限公司”。

至此，南京大江北国资投资集团有限公司拥有公司 100% 股权，南京市浦口区政府国有资产监督管理委员会是公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司是南京市江北新城区重要的基础设施建设主体，也是其所辖范围内科工园内唯一基础设施的建设主体，公司在江北新城及科工

园的土地开发整理及配套设施建设方面具有垄断地位。

2009 年自公司成立以来，在地方政府及相关职能部门的大力支持下，已完成了园区内多个道路改扩建以及环境整治等项目。主要项目包括：万寿东路、珠泉路、立新路、团结路南延、沿河路、东华路、五合路东延、西华路、大华路、行知路、雨合路、七里河小桥、西华路、虎桥路东延、薛塘路、石塘东路、石塘路、虎桥东路东延、东华路、望江路、镇南河路南延、区商务接待中心、纬七路江北段绿化工程项目、双涵泵站项目等。

随着江北新城和科工园基础设施的完善，将大幅提升该地区的竞争力和吸引力，公司未来发展前景广阔。

3. 人员素质

(1) 高管人员情况

李辉女士，1976 年出生，大学本科，中共党员。现任公司董事长、法定代表人；曾任南京鄂尔多斯羊绒制品有限公司信息员、人事专员、人事经理，南京欧菲生物有限公司会计、人事经理，江北新城公司投资发展有限公司党群部工作人员、副部长、部长。

卞大庆先生，1984 年生，党员，大学本科。现任公司董事、总经理。曾任南京农业大学城乡规划设计研究院设计一部部长，湖南大学设计院华东分院规划项目负责人。

孙俊玥女士，1978 年 11 月出生，大专学历，助理会计师。现任公司董事。曾任南京晨瑞工艺品有限公司会计，大华集团上海名华工程建筑有限公司会计，2012 年至今任职于南京江北新城投资发展有限公司财务部。

潘媛媛女士，1985 年 11 月出生，大学本科，助理会计师、中级经济师。现任公司职工董事。曾任苏州万隆会计师事务所公司任审计师助理职务，阳光保险集团苏州支公司会计，现任职于南京江北新城投资发展有限公司投融资部。

(2) 公司员工情况

截至 2015 年 6 月末，公司及全资控股子公司共有员工 101 人。从员工文化素质情况来看，全部为高中/中专以上学历人员，其中，高中/中专占 1.10%，大专学历占 36.60%，本科及以上学历占 62.30%；从员工年龄构成来看，30 岁以下的占 23.80%，30~50 岁的占 70.30%，50 岁以上的占 5.90%。

整体看，公司高管人员经验丰富，文化素质较高，可满足公司管理的需求。公司员工整体素质较好，可满足公司日常经营的需求。

4. 政府支持

基于公司特殊的经营职能，公司在资金投入和土地出让收益返还等方面得到了地方政府的大力支持。

公司作为南京市江北新城辖区和科工园园区基础设施建设和土地开发整理的主体之一，公司自成立以来持续获得南京市浦口区人民政府在资产注入、土地注入和财政补贴等方面的政策支持，为公司的发展提供了良好的保障。

资金注入

公司经南京市浦口区人民政府批准成立，由南京市浦口区国有资产监督管理办公室首次注资 2 亿元，并两次对其增资。根据南京市浦口区人民政府《关于南京江北新城投资发展有限公司变更股东并增资的通知》，公司的投资主体由原南京市浦口区会计核算中心变更为南京市浦口区政府国有资产监督管理办公室，由新股东增加投资 4 亿元，增资后的注册资本为 6 亿元；2010 年 9 月，根据南京市浦口区人民政府第 10 期常务会议纪要，南京市浦口区政府国有资产监督管理办公室以货币形式对公司增资 2 亿元，增资后的注册资本为 8 亿元。

2011 年 12 月 31 日，根据南京市浦口区人民政府国有资产监督管理办公室《关于对南京江北新城投资发展有限公司增加投入的通知》，增加对公司的资本性投入 76901.81 万元；2012 年 12 月 31 日，根据南京市浦口区人民政府国

有资产监督管理办公室《关于对南京江北新城投资发展有限公司增加投入的通知》，增加对公司的资本性投入 8000.00 万元；2013 年 12 月 31 日，根据南京海峡两岸科技工业园管理委员会办公室《关于对南京江北新城投资发展有限公司增加投入的通知》，增加对公司的资本性投入 380.00 万元；2014 年 12 月 31 日，根据南京海峡两岸科技工业园管理委员会办公室《关于对南京江北新城投资发展有限公司增加投入的通知》，增加对公司的资本性投入 20000.00 万元；以上四笔增资均为应付国有资产监督管理办公室的往来欠款转增为增加资本公积。

土地注入

2011年9月根据南京市浦口区人民政府《关于将部分地块土地使用权授权南京江北新城投资发展有限公司经营的批复》（浦政复[2011]35号）文件，将位于南京市浦口区江浦街道杨柳路59.13亩土地使用权划拨至公司，上述宗地已经江苏苏信房地产评估咨询有限公司评估，并于2012年1月5日出具了（江苏）苏信（2012）（估）字01083号评估报告，公司根据评估值增加资本公积1.33亿元。

2011年11月根据南京市浦口区人民政府《关于将部分地块土地使用权授权南京江北新城投资发展有限公司经营的批复》（浦政复[2011]48号）文件，将位于南京市浦口区江浦街道杨柳路160.88亩土地使用权划拨至公司，上述宗地已经江苏苏信房地产评估咨询有限公司评估，并于2012年1月5日出具了（江苏）苏信（2012）（估）字01084号评估报告，公司根据评估值增加资本公积5.34亿元。

财政补贴

为支持公司发展，浦口区财政局每年给予公司一定的费用补贴及市政建设等补助，计入公司“营业外收入”中的“政府补助”，2012~2014年分别为0.25亿元、0.31亿元和0.38亿元。2014年公司收到的政府补助全部为基础设施建设补贴。

表 2 2012~2014 年政府补助明细（单位：万元）

项目	2012 年	2013 年	2014 年
费用补贴	0.00	0.00	0.00
政府补贴纳税奖励	4.44	11.29	0.00
基础设施建设补贴	2537.00	3074.29	3800.00
合 计	2541.44	3074.29	3800.00

资料来源：公司审计报告

整体看，公司在发展过程中得到政府在资本金和资产注入、财政补贴等多方面的大力支持，为公司可持续发展提供了有力保障。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》等国家有关法律、法规的规定，建立了较为完善的法人治理结构。公司唯一股东是南京大江北国资投资集团有限公司，由股东履行出资人职责。

公司设董事会，成员四人，其中三人由股东委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事任期三年，任期届满，可连任。董事会设董事长一人，不设副董事长，由股东从董事会成员中指定。公司设经理，由董事会聘任，经理对董事会负责，职权包括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，拟定公司基本管理制度，制定公司的具体规章，提请聘任副经理和财务负责人，决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员。

公司监事会，成员五人，其中三人由股东委派，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席一人，由股东从监事会成员中指定。股东代表监事和职工代表监事比例为 3: 2。监事任期三年，任期届满，可连任。监事职权包括检查公司的财务，对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程的董事、高级管理人员提出罢免建议，对当董事、高级管理人

员的行为损害公司利益时,要求其予以纠正等。监事会每年度至少召开一次,监事可以提议召开临时监事会。

董事长为公司的法定代表人,任期三年,任期届满,可连任。

经理由董事会聘任或者解聘,经理对董事会负责。

2. 管理水平

截至 2014 年底,公司本部设立综合部、党群部、财务部、征迁部、发展部、规划建设部和工程部共 7 个部门。各部门职责清晰,内部衔接融洽。

公司投资管理方面,公司对公司对外投资严格控制,在规范的企业治理结构下,公司全资子公司和控股公司的发展计划、投资动议,需通过公司董事长审议并批准后方可实施,有效保证了公司整体的投资控制。公司按照国家有关法律、法规和公司章程的规定,制订了《投资管理暂行办法》,有效规范了公司项目的审批、决策和管理,明确实施要求,强化科学管理,确保项目运作过程合法、合规并避免运作过程中的各种风险,保证国有资产的保值增值。公司对外项目投资进行全过程控制,并按照制定的投资规范、投资决策程序进行。项目投资均要有可行性研究报告,合作项目应有合作项目意向书及合作方资本及信用资料。可行性研究由各投资主体自行进行并形成决议或报告,作为投资决策依据。

公司建有健全的财务核算及监督体系,对资金管理、财务预算管理、对外担保管理、债务融资管理及财务信息化等内容都制定了明确的规章制度。公司制定了《南京江北新城投资发展有限公司财务管理制度》,该办法对公司及其子公司在制定财务战略,合理筹集资金,有效运营资产,控制成本费用等方面提供了准则,规范了收益分配及重组清算等财务行为,在加强财务监督和财务信息管理,实施财务预算、控制、核算、分析和考核工作,努力提高经济

效益等方面,也做出了规定。

在项目的招投标方面,公司遵照《浦口区人民政府招标投标管理办法》,并制定了《关于进一步规范招投标管理流程的实施意见》,完善了政府未提及的方面。对于达到规模标准的科技园投资及使用国有资金建设项目,公司严格执行政府颁布的一系列法规,并进行公开招投标。

为规范企业对外担保行为,建立有效的责任机制,公司根据《担保法》等法律法规,制定了《南京江北新城投资发展有限公司对外担保审批制度》,规定:公司对外担保经办处室是财务处,财务处要明确专人负责,办理担保业务人员需了解《担保法》等相关法律法规,熟悉担保业务流程,掌握担保专业知识;财务处经办人对被担保单位提供的资料进行审查,对其资产质量、偿债能力、财务信用及申请担保事项进行合规性评估,形成书面评估报告,送交公司法律顾问审查;被担保单位提供的资料包括市领导对该担保意见或会议纪要精神、反担保协议、如是续贷的需提供银行出具的以前担保责任解除的证明、被担保单位连续三年的财务报告和担保合同等;公司法律顾问要确保担保合同条款符合《中华人民共和国合同法》《中华人民共和国担保法》规定;公司法律顾问对担保资料实质内容无异议的基础上,财务处经办人员报处室负责人审核,报公司财务副总或财务总监认可,再报总经理室审批,对外担保 100 万元以上须经董事会审查后批准;对外担保相关费用由被担保人承担;财务处对担保事项及时登记并明确专人跟踪对外担保形成的或有负债;公司应当加强对反担保财产的管理,妥善保管被担保人用于反担保的财产和权利凭证,定期核实财产的存续状况和价值,确保反担保财产的安全、完整;担保合同到期时,经办人要全面清理用于担保的财务权利凭证,按照合同约定及时终止担保关系。

总体来看,公司法人治理结构符合其经营需要,内部管控制度健全,并形成了有效的风

险监督管理体系，综合管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营概况

公司作为江苏省南京市浦口区重要的投资建设主体之一，主要负责江北新城辖区和科工园园区的市政公共配套设施建设、土地一级整理开发与保障房建设业务。公司业务板块可分为基础设施建设、土地整理开发、保障性住房建设和商业房地产开发四个板块。其中：（1）基础设施建设和土地开发整理板块是公司最主要的业务板块，基础设施建设和土地整理开发都是由公司本部负责；（2）保障性住房建设和商业房地产开发由全资子公司宁浦房地产负责，主要负责商品房和相关安置房等项目建设；（3）其他业务收入包括零散的广告牌、门面租赁等业务，占比较小。

2012~2014年，公司主营业务收入实现较快增长，年均复合增长率为11.46%。从主营业务收入构成看，由于基础设施建设项目收入受项目完工进度以、土地一级开发收入受国家宏观调控以及政府出让计划影响，两板块主营业务

收入呈现一定波动趋势，但一直是公司重要的收入来源；2011年以来，公司新增保障房业务，2012年为集中确认期，收入占比上升至19.28%，2013年该比例为5.05%，2014年占比为3.48%。

从毛利率构成看，2012~2013年，公司土地整理开发板块毛利率基本稳定且均在6.50%左右；公共基础设施建设业务毛利率稳定在5.50%左右。2014年，公司土地整理开发板块和公共基础设施建设板块毛利率均有所增长，分别为13.04%和7.41%。

此外，公司还有部分较为零散的广告牌、门面租赁等业务，所占比例较小。

2012~2014年公司实现营业收入分别为12.64亿元、14.20亿元和15.71亿元，呈现稳步增长态势。

2015年1-6月，公司营业收入总计3.37亿元，其中大部分为住宅及商铺销售收入，占比99.54%，仅有小部分为公司保障房销售收入及房租收入，该部分占比仅为0.46%。由于公司的土地整理和基础设施建设收入均是年底按完工进度来确定，故2015年1-6月土地整理开发及公共基础设施建设项目收入尚未确认。

表3 2012~2014年以及2015年1-6月公司主营业务经营情况（单位：亿元、%）

项 目	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1-6 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
基础设施 建设	5.22	41.29	5.66	8.92	62.83	5.21	8.51	54.22	7.41	--	--	--
土地开 发整理	3.14	24.83	6.54	1.73	12.20	6.72	6.07	38.66	13.04	--	--	--
住宅及商 铺销售	1.82	14.42	45.29	2.81	19.81	48.08	0.53	3.40	73.63	3.36	99.54	31.52
保障房销 售	2.43	19.23	7.33	0.72	5.05	11.57	0.55	3.47	0.28	0.00	0.12	-59.11
其他业务	0.03	0.23	-18.54	0.02	0.11	6.13	0.04	0.25	-98.51	0.01	0.34	30.38
合计	12.64	100.00	11.85	14.20	100.00	14.21	15.71	100.00	11.32	3.37	100.00	31.41

资料来源：公司提供

2. 土地开发整理业务

土地开发整理业务由公司本部承担。公司从事土地一级开发的土地是浦口区政府指定的储备用地，该部分土地不进入公司资产中，公

司仅作为土地一级开发业务的代建方，受托开发整理。根据浦口区人民政府2010年6月颁布的《关于授权南京江北新城投资发展有限公司土地开发整理职能的通知》（浦政发字[2010]24

号)及浦口区人民政府办公室2012年5月发布的文件《关于转发调整浦口区三大园区财政管理体制意见的通知》(浦政办发【2012】30号),确立了公司受托开发整理的职责及范围,公司主要承担授权范围土地开发整理的组织和管理职能。

公司土地开发整理业务的运作模式为:对拟开发地块进行拆迁、场平及基本的“七通一平”等前期开发。浦口区人民政府根据公司平整土地的实际投入加成一定比例返还,用于平衡公司整体的资金使用,并由此实现滚动开发。土地经过开发整理达到“三通一平”或“七通一平”等出让条件后经由浦口区国土部门(浦口区土地储备中心)通过“招拍挂”方式进行出让。浦口区政府明确土地实现收益后,浦口区财政局在扣除合同总价款17%城市发展专项资金和5%民生发展专项资金后,将剩余的土地出让净收益全额返还给公司。

公司在土地开发业务中主要承担组织和管理职能。在土地开发整理业务中,公司与承包商主要采用按工程进度付款的方式,公司前期资金主要来自于银行贷款。

公司开发整理的区域主要是南京海峡两岸科技园13.2平方公里及新城核心区70平方公里区域,北接南京市浦口区沿山大道(紧邻老山国家风景区)、南侧跨浦乌路及宁合高速(与珠江工业区分隔)、西至三桥连接线(距桥林新城3公里)、东至光明路(紧邻江浦街道建成区)。规划编制范围总面积为13.2平方公里,约19744亩。其中,海峡两岸科技园毗邻80平方公里老山国家森林公园,与三桥绿色廊道、规划中兰溪公园、晶溪公园两大城市公共设施互揽,初期定位就是打造纵横交错的特色生态宜居骨架。根据目前规划,国际化人居大社区前景预期良好,在南京江北新城获批后,作为江北新城的核心之一,土地增值空间较大。

2012~2014年,公司共征地、拆迁和开发土地面积316.25亩,累计投资9.83亿元。2012~2014年,公司分别整理开发96.38亩、46.44亩和173.43亩土地,土地整理收入分别

实现3.14亿元、1.73亿元、6.07亿元。其中2013年,南京市委市政府全面启动江北新区战略规划、冲刺国家级新区,要求在南京青奥会(即,2014年8月)之前,江北新区应重点做好规划工作,除了在建项目和已经出让的土地外,其余项目和土地暂时停止审批和出让。受此影响,公司2013年土地开发整理业务规模有所下降,2013年整理面积仅46.44亩,较2012年整理面积下降了51.82%。2014年土地整理收入较2013年增加4.34亿元。

表4 2012~2014年土地整理情况(单位:亿元、亩)

年度	总投资额	整理面积	确认收入	实际回款金额
2012年	2.93	96.38	3.14	0.00
2013年	1.62	46.44	1.73	4.99
2014年	5.28	173.43	6.07	6.50
合计	9.83	316.25	10.94	11.49

资料来源:公司提供

截至2014年底,近三年土地整理收入回款共计11.49亿元,部分反映在“收到其他与经营活动有关的现金”,欠款反映在“应收账款”。土地实现上市出让后,财政局将土地出让金依据相关政策文件规定扣除相应规费税费后按计划全额返还给公司。

截至2014年底,科技园规划建设面积是13.2平方公里,约19744亩,未来5年计划可出让用地面积3518.61亩,可出让土地资源较为充足。作为科工园区唯一土地整理开发运作主体,公司土地整理业务发展前景较好。

总体看,自成立以来,公司经营逐步步入正轨,公司土地开发面积波动上升,2014年土地开发快速增加。未来随着科工园区储备地块的逐步开发与出让,公司土地开发收入有望增长;同时,联合资信也关注到,土地开发收入的获得受政府出让规划决策以及房地产价格调控影响大,土地开发收入增长存在一定的不确定性。

3. 基础设施建设业务

公司主要负责海峡两岸科工业园园区的基础设施建设，规划面积18.65平方公里，基础设施建设项目主要包括道路工程和管网建设。其中，科工业园13.2平方公里为西至三桥连线、南至浦乌路，东至光明路，北至沿山大道；江北新城核心区为津浦铁路以西、长江三桥以东、浦珠路和浦乌路以南、长江以北约 70 平方公里的范围作为江北新城核心区。公司通过自身的融资能力筹集资金进行投资建设城市基础设施项目，此类市政工程项目通过签订代建回购协议完成。

公司代建基础设施项目包括前期准备、施工和竣工验收移交三项工作。公司在整个施工阶段作为工程施工的甲方，主要承担组织和管理职能。根据公司2010年与浦口区政府财政局签订的《科工业园13.2平方公里、新城核心区70平方公里区域政府土地改造项目的投资协议》（以下简称“投资协议”）规定：公司每年根据区政府下达的年度区本级政府投资项目计划表，开展城市基础设施建设。

根据协议，每年年底浦口区政府作为项目委托方依据公司确认的实际投入来确认项目收入（政府依据确认的实际投入金额加计5%-10%向企业支付基础设施建设费用），由南京市浦口区财政局支付公司代建款项。其中，2014年确认的公司拆迁土地整理和道路工程投资收入合计14.59亿元（该部分确认的收入由浦口区财政通过南京市海峡两岸科技工业园管理委员会办公室转账实现）。

截至2015年6月底，公司七里河小桥等重点基础设施建设项目确认的收入金额合计约22.66亿元，已完成投资21.37亿元，近三年及一期项目已回款5.57元，已完工并确认收入项目预计未来回款17.08亿元。根据2012、2013年浦口区政府出具的委托建设项目完成情况明细及《南京海峡两岸科技工业园管理委员会办公室关于南京江北新城投资发展有限公司收入确认的说明》，公司近三年加一期主要公共基础设施建设业务的投资、确认收入金额及已回收金额具体如下：

表 5 截至 2015 年 6 月底公司重点基础设施项目情况（单位：万元）

开工时间	项目名称	总投资	近三年及一期投资	确认收入金额	已回收金额
2009.06	七里河小桥	5500.00	15009.59	15910.17	15910.17
2009.09	中心大道工程	213000	93967.91	99605.98	6175.32
2009.09	西华路、东华路、五和路东延、薛堂路等	21264	25702.36	27244.5	8173.35
2009.12	望江路、新建镇南河路南延等路段	13130.00	13664.28	14484.13	0.00
2010.08	纬七路江北段绿化工程	3000.00	6725.89	7129.44	7129.44
2009.04	浦乌路环境整治	3237.00	3605.56	3821.89	3821.89
2013.03	浦滨路环境两侧整治	3200.00	5268.36	5584.46	0.00
2013.01	浦口大道两侧环境整治	5000.00	3206.59	3398.99	0.00
2013.01	雨山河河道整治工程	8000.00	4259.78	4515.37	0.00
2010.09	华山河华山路环城西路工程	19636.49	17922.12	18997.45	0.00
其他零星项目		24000.00	24402.09	25866.22	14521.72
总计		318967.49	213734.53	226558.60	55731.89

资料来源：公司提供

4. 房地产销售业务

保障房建设

作为江北新城区重要的开发建设和运营

主体，公司承担了区内所有安置房的建设任务，建设成本由公司承担，销售收入计入公司营业收入；负责保障房板块的运营主体为

南京宁浦地产开发有限责任公司。

保障房板块的运营模式主要是通过销售安置房以及政府支付亏损补偿款构成。具体为：浦口区房产管理局依据全区政策性住房的总体规划 and “三房”建设计划，负责制定具体地块的建设和投资计划。公司接受委托负责安置房建设，项目建成后按照区物价局制定的指导价格出售给南京市浦口区其他区域的拆迁市民。安置房系政府定向产品，根据《浦口区经济适用住房、廉租住房和拆迁安置房建设管理暂行办法》的规定，浦口区物价局每年均会制定拆迁安置房的年度指导价格，该指导价格一般是拆迁安置户的购房价格上限，同时针对具体项目确定具体的销售价格。项目的指导价格一般仅能覆盖开发成本，因此，用地单位一般会支付一定的补差款，政府再支付一定比例的管理费给公司，

以确保公司最终能获得一定比例的建设管理费和利润。

2012~2014 年，公司的保障房业务收入分别为 2.43 亿元、0.72 亿元和 0.55 亿元，逐渐减少。2012-2013 年公司销售的保障房项目主要是盛景华庭。

盛景华庭即江浦街道西圩二期拆迁安置房 01 地块，共 22 幢住宅、3 幢商业、1 个地下车库及配套设施，总建筑面积 14.75 万平方米。截至 2014 年底，该项目合计投入 34625.65 万元；截至 2015 年 6 月底，该项目合计投入规模为 35640.56 万元。依据浦价发[2011]26 号《关于盛景华庭北苑保障性住房价格的批复》，盛景华庭销售指导价格 2810 元/m²。2012~2014 年盛景华庭销售面积分别为 114051.57 平米、30515.87 平米和 6088.60 平米。截至 2015 年 6 月该项目已基本销售完毕。

表 6 截至 2015 年 6 月底盛景华庭项目销售情况（单位：万元、平方米）

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-6 月	
	销售额	销售面积	销售额	销售面积	销售额	销售面积	销售额	销售面积
盛景华庭	24316.09	114051.57	7163.37	30515.87	5456.86	6088.60	51.97	--

资料来源：公司提供

截至 2015 年 6 月底，公司在建保障房主要为海科新寓安置房 A、B 区，合计用地面积为 15.82 万平方米，合计建筑面积 42.83 万平方米，计划总投资 15.77 亿元，截至 2015 年 6 月，已完成投资 2253.60 万元。

海科新寓拆迁安置房 A 区项目所属地块总用地面积为 4.75 万平方米，项目地上总建筑面积 8.01 万平方米，其中居民楼建筑面积 7.09 万平方米，可安置居民 800 户；拟建设安置房建筑面积约 70106 平方米，可安置居民 800 户；项目附带建设便民生活配套设施建筑面积约 0.99 万平方米，其中包括商业面积 1679 平方米，物业管理 250 平方米，幼儿园 5016 平方米，社区中心 3000 平方米。地下建筑面积 1.06 万平方米，建设地下停车库和储藏室。同时，本项目将整合各类市政

公共基础设施，提高防洪排涝、卫生、社区服务档次，提高绿化率以及环境质量。

海科新寓安置房 B 区开发项目总投资额 12.39 亿元，建设用地面积 11.08 万平方米，总建筑面积 33.73 万平方米，其中占容积率的地上建筑面积 26.79 万平方米，包括住宅建筑面积共 25.67 万平方米，物业建筑面积 1040 平方米，商业建筑面积 1.02 万平方米；不占容积率的地下建筑面积 6.94 万平方米，包括机动车库 5.80 万平方米，非机动车库 8200 平方米，储藏室 3200 平方米。项目可安置总户数 2216 户，容积率 2.419。项目建设内容为 17 栋高层商住楼，1 栋商业综合楼。建筑面积 32.83 平方米，其中地下面积 6.11 万平方米。

表 7 截至 2015 年 6 月底在建保障房项目情况（单位：万元、平方米）

项目	性质	计划总投资额	规划建筑面积	截至 2014 年底已投资金额	截至 2015 年 6 月底已投资金额
海科新寓安置房 A 区	保障房	33816.54	80051	--	--
海科新寓安置房 B 区	保障房	123920.21	337300	--	--
合计		157736.75	417351	2303.28	2515.88

资料来源：公司提供

截至 2014 年底，海科新寓项目累计投资 2303.28 万元；截至 2015 年 6 月底，海科新寓项目累计投资 2515.88 万元。公司海科新寓拆迁安置房建设项目 2015 年计划投资 4.20 亿元，2016 年计划投资 1.68 亿元。

住宅及商铺销售

公司在基础设施建设和保障房建设业务开展过程中，适度经营少量普通住宅与商铺业务。该业务板块由子公司南京宁浦地产开发有限责任公司负责，宁浦地产具备房地产二级开发资质。宁浦地产自成立以来在房地产开发领域已有十多年经验，累计已开发建设项目面积超百万平米。截至 2015 年 6 月底，已陆续开发海都嘉园、宁浦冠城一期、宁浦冠城二期等项目。

住宅及商铺销售业务经营模式：宁浦地产通过交易市场公开拍卖的模式（即“招拍挂”）获得土地使用权，并进行房地产后续开发。建设完工后，按市场价销售获取收益。

2012~2014 年，住宅及商铺销售收入在波动中下降，主要是因为海都嘉园、宁浦冠城、总部大厦等项目陆续建设完工，2013 年进入集中销售期，2014 年大部分项目销售完毕致使 2014 年销售收入明显下降。

2012~2014 年，公司住宅及商铺的销售收入分别为 1.82 亿元、2.81 亿元和 0.53 亿元，占营业收入的比重分别为 14.42%、19.81% 和 3.40%。2015 年 1-6 月销售收入为 3.36 亿元。其中 2013 年收入较 2012 年增加了 0.99 亿元，主要系宁浦冠城项目当年销售额较 2012 年增加了 1.1 亿元；2014 年由于前期开发的海都嘉园、宁浦冠城项目陆续销售完毕或处于尾盘阶段，销售收入较 2013 年大幅减少。

海都嘉园位于浦口区江浦街道龙华路北侧。项目占地面积 9.5 万平方米，总建筑面积约

14.2 万平方米。项目总体规划分为两期，一期已于 2006 年 4 月竣工交付。二期其中 4.6 万平方米于 2010 年竣工开始销售，目前已销售完毕。第 29 幢建筑面积 2100 平方米，项目于 2011 年 1 月开工，2011 年 12 月竣工，2012 年 1 月开始销售，目前已基本销售完毕。截至 2015 年 6 月末，海都嘉园合计投入金额为 30895.74 万元。

宁浦冠城位于沭阳县青少年广场南侧，西邻沭河风光带，南邻沭阳国际学校。项目占地面积 170 亩，总建筑面积 168530 平方米。该项目分两期建设，其中一期为 17 幢住宅，共计 442 套，于 2009 年 7 月开工建设，于 2011 年 9 月交付使用。二期为 19 幢住宅共计 759 套，于 2011 年 10 月开工建设，2012 年 6 月交付多层部分，高层部分于 2013 年 5 月交付。截至 2015 年 6 月底，该项目合计投入金额为 38717.09 亿元。

新城总部大厦位于江北新城浦口经济开发区中心位置，隧道连接线出口，楼下即有过江的地铁十号线的出站口，北临迎宾大道、东临新浦路、南临光明路、西侧为已建住宅小区，是毗邻隧道、地铁的商住办公楼。项目总用地面积 2.55 万平方米，总建筑面积 12.36 万平方米。项目总投资预计 80732.58 万元，截至 2014 年底项目投资规模为 69797.45 万元；截至 2015 年 6 月底，项目投资规模为 78142.03 万元。目前该项目已基本完工，计划一半面积用于销售，一半用于自持出租。2013 年 11 月取得预售许可证，但 2014 年尚未达到确认收入的条件。2014 年收到预售款 40289.40 万元；截至 2015 年 6 月底，已销售面积达到 33379.14 平米，销售率（已售部分占项目全部可售面积比例）达到 27.04%。目前主要客户群体包括政府机关、金融机构、高科技企业、服务类企业等。同时，剩余面积计划用于出租。

从毛利率来看，2014年度住宅及商铺销售业务毛利率为73.63%，较2013年度上升25.55个百分点，主要是因为2014年度销售的宁浦冠城

一期、二期项目，开发成本低，项目毛利率分别达到77.72%和73.19%。

表8 2012~2014年以及2015年1-6月住宅和商铺销售情况（单位：万元、平方米）

项目	性质	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-6 月	
		销售额	销售面积	销售额	销售面积	销售额	销售面积	销售额	销售面积
海都嘉园	住宅	1609.43	2063.36	442.90	805.24	69.09	197.37	-11.18	0
宁浦冠城	住宅及少量商铺	16617.22	48664.52	27686.99	81114.50	5271.70	15062.00	756.85	988.52
总部大厦								32835.78	33379.14
合计		18226.65	50727.88	28129.89	81919.74	5340.79	15259.37	33581.45	34367.66

资料来源：公司提供

表9 截至 2015 年 6 月底在建住宅及商业地产情况（单位：万元、平方米）

项目	性质	计划总投资额	规划建筑面积	截至 2015 年 6 月底已投资金额
仰龙湾小区	住宅和少量商铺	53100.00	118278.12	30243.02

资料来源：公司提供

截至 2015 年 6 月底，公司在建住宅及商业地产项目主要是仰龙湾小区。仰龙湾小区项目用地 89.65 亩，总规划面积 11.83 万平米，其中高层 6.97 万平米，别墅 2.68 万平米，车库 1.2 万平米，商业会所 0.3 万平米，项目计划总投资 5.31 亿元。截至 2014 年底，仰龙湾小区合计投入规模为 26762.16 万元；截至 2015 年 6 月底，合计投入规模为 30243.02 万元。项目可售面积 11.13 万平米，预计销售均价 6000 元/平方米，2014 年 10 月份开盘销售，2014 年年底预售房款 2978.21 万元，预计分三年销售，预计项目销售收入总额为 6.60 亿元。

此外，公司还有一个参股的在建商业项目金融大厦。金融大厦系公司本部参股南京明发新城置业有限公司在运作。其中，公司以土地

出资，折价 4.91 亿元，持股比例为 36%。项目总建筑面积 40.13 万平方米，总投资 26.16 亿元。

3. 未来规划

投资方面，公司未来重点投资项目主要集中在科工园区市政道路建设、拆迁安置房建设等方面，2015~2017 年预计投资额分别为 14.09 亿元、13.27 亿元和 15.76 亿元，公司未来投资规模大，存在一定融资压力。

土地出让方面，公司负责科工园的一级土地开发运作，2015~2019 年，科工园计划收储土地 3518.61 亩，于 2015~2019 年分批出让，并且在江北新区获批国家级新区的带动下，科工园计划收储的土地价值将快速提升，预计公司土地开发整理业务将得以稳步发展。

表10 2015~2017年公司主要投资规划（单位：万元）

资金流向	项目名称		截至 2014 年底已投资	2015 年	2016 年	2017 年
项目资金投入	1	科工园基础设施	204247.51	73529.04	95587.75	143381.63
	2	新城总部大厦项目	69797.45	12000	0	0
	3	海科新寓拆迁安置房 A 区	1156.88	14049	0	0
	4	海科新寓拆迁安置房 B 区	1288.35	27980	16794	0

5	项目贷款利息支出	104998.11	13300	20323	14237.52
	流出总计	381488.30	140858.04	132704.75	157619.15

资料来源：公司提供

总体看，公司未来投资需求规模较大，但浦口区政府良好的财政实力及对公司较大力

度的资金支持，对公司主要项目推进形成良好支撑。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司提供的 2012~2014 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司 2015 年 1-6 月财务数据未经审计。

2012 年公司合并报表范围增加金飞成置业江苏有限公司。2013~2014 年，公司合并范围无变化，对公司财务数据可比性影响较小。

截至 2014 年底，公司资产总计 91.12 亿元，所有者权益合计 31.46 亿元；2014 年公司实现营业收入 15.71 亿元，利润总额 1.18 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司合并资产总额 122.09 亿元，所有者权益 42.85 亿元；2015 年 1-6 月公司实现营业收入 3.37 亿元，利润总额 0.34 亿元。

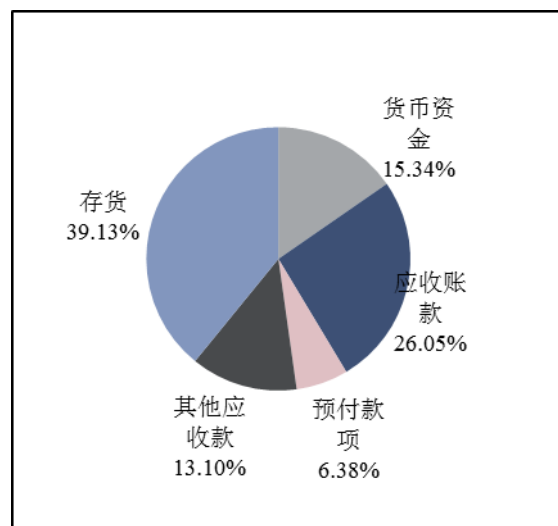
2. 资产质量

2012~2014 年底，公司资产总额较快增长，年均复合增长率为 18.30%，资产结构以流动资产为主。截至 2014 年底，公司资产总额 91.12 亿元，其中流动资产占比 93.15%，非流动资产合计 6.85%。

流动资产

2012~2014 年底，公司流动资产年均复合增长 15.01%，主要来自于货币资金、应收账款、预付账款和其他应收款的增长。截至 2014 年底，公司流动资产合计 84.88 亿元，较上年底增长 31.83%，主要是应收账款和其他应收款增长所致。流动资产由货币资金（占 15.34%）、应收账款（占 26.05%）、预付款项（占 6.38%）、其他应收款（占 13.10%）和存货（占 39.13%）构成。

图 1 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年底，公司货币资金有所增长，年均复合增长 19.77%。截至 2014 年底，公司货币资金 13.03 亿元，同比增长 115.29%，无受限资金；从构成来看，公司货币资金以银行存款为主，占比达到 99.99%，现金占比仅为 0.01%。

2012~2014 年底，公司应收账款快速增长，年均复合增长 62.61%。2013 年为对南京市浦口区财政局的应收账款；2014 年为公司对南京海峡两岸科工园管理委员会办公室的应收账款。截至 2014 年底，公司应收账款 22.11 亿元，同比增长 57.67%，主要是应收土地一级开发款、工程款。

2012~2014 年底，公司预付款项微幅增长，年均复合增长 5.92%。截至 2014 年底，公司预付款项 5.42 亿元，同比增长 5.35%，主要是预付工程款、土地购买款。从集中度看，前五名预付款项余额为 4.69 亿元，前五名企业预付款项余额占全部其他应收款 86.62%，集中度较高。

表 11 2014 年底预付款项前五名欠款情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
南京浦口新农村建设发展有限公司	2.00	36.93	土地指标费
南京市国土资源局浦口分局	1.57	28.95	土地规费及补偿费
南京市浦口区农林局	1.00	18.46	农林场圃启动资金
南京市国土资源局浦口分局	0.11	2.10	土地规费及补偿费
南京浦口广电网络有限公司	0.01	0.18	工程款
合计	4.69	86.62	

资料来源：公司提供

2012~2014 年底，公司其他应收款规模快速增长，年均复合增长 83.38%。截至 2014 年底，公司其他应收款 11.12 亿元，主要为拆借资金、工程款、往来款、代付款项、保证金及质保金等；从账龄看，1 年以内的占比 63.92%、3 年以上的占比 25.42%；从集中度看，前五名欠款余额为 9.97 亿元，前五名企业其他应收款余额占全部其他应收款 89.72%，集中度较高。整体看，公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。

表 12 2014 年底其他应收款前五名欠款情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
南京中交江北城市开发有限公司	5.70	51.24	拆迁资金、工程款
南京海峡两岸科工园管理委员会办公室	3.43	30.83	往来款
江北新城开发建设指挥部	0.48	4.31	代付款项
南京市浦口区土地储备中心	0.33	2.96	保证金
沭阳县建筑安装工程质量监督站	0.04	0.38	质保金
合计	9.98	89.72	

资料来源：公司提供

2012~2014 年底，公司存货较为稳定，年均复合下降 7.23%。截至 2014 年底，公司存货 33.21 亿元，同比增长 4.23%，主要为开发产品和开发成本，合计占比 78.78%，拆迁费用占比达到 21.22%。其中，开发成本中的总部大厦地块、海科新寓拆迁安置房 B 区地块及浦口区江浦街道龙华路 12 号的国有土地使用权已用作

公司的长期借款抵押。

表 13 2014 年底存货前五名项目情况

项目	金额 (亿元)	占比 (%)
拆迁费用	7.05	21.22
新城总部大厦	6.98	21.02
杨柳安置房项目(B 区)	6.80	20.48
BT2 (珠泉路项目、立新路项目、团结路南延项目)	4.10	12.34
仰龙湾项目	2.98	8.98
合计	27.91	84.04

资料来源：公司提供

非流动资产

2012~2014 年底，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 157.45%。截至 2014 年底，公司非流动资产 6.24 亿元，同比增长 513.95%，主要是长期股权投资、固定资产和递延所得税资产的增长；从构成看，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 82.92%）、投资性房地产（占 9.13%）、固定资产（占 6.58%）和其他非流动资产（占 1.33%）构成。

截至 2014 年底，公司长期股权投资为 5.18 亿元，为 2014 年新增，全部是对南京明发新城置业有限公司的股权投资。

2012~2014 年底，公司投资性房地产波动下降，年均复合下降 3.92%。截至 2014 年底，公司投资性房地产 0.57 亿元，同比下降 8.06%。

2012~2014 年底，公司固定资产快速增长，年均复合增长 81.77%。其中 2014 年较 2013 年底增长 399.37%，快速增长主要是因为公司承接的科技研发基地项目转计入固定资产。截至 2014 年底，公司固定资产原值 0.63 亿元，其中，房屋及建筑物占 60.29%、运输工具占 20.19%、电子及办公设备占 19.52%；公司累计计提折旧 0.22 亿元，计提比率为 34.92%；未计提减值准备；固定资产账面价值 0.41 亿元。

2012~2014 年底，公司递延所得税资产规模快速增长，年均复合增长 206.27%。截至 2014 年底，公司递延所得税资产 0.08 亿元，同比增

长 877.78%，主要是房地产企业预收账款预计毛利和权益法核算的长期股权投资的增长。

截至 2015 年 6 月底，公司资产总额 122.09 亿元，较 2014 年底增长 33.99%，主要来自货币资金、其他应收款的增加；从构成看，资产中流动资产占比 93.33%、非流动资产占比 6.67%，资产结构较 2014 年底变化小。

总体看，公司处于发展阶段，资产规模稳步增长。公司资产中应收款项和存货占比高，资产流动性一般，较大规模的应收款项对资金周转造成一定不利影响。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年底，公司所有者权益年均复合增长 7.02%，主要来自未分配利润的增加。截至 2014 年底，所有者权益合计 31.46 亿元，从构成来看，其中资本公积、实收资本、未分配利润和盈余公积分别占 59.71%、25.43%、14.00%和 0.86%。截至 2015 年 6 月底，公司所有者权益合计 42.85 亿元，规模较 2014 年底增长 36.19%，主要是因为对科工园 11.00 亿元其他应收款转增为对公司的资本性投入，致使公司资本公积增长，所有者权益构成较 2014 年底变化不大。

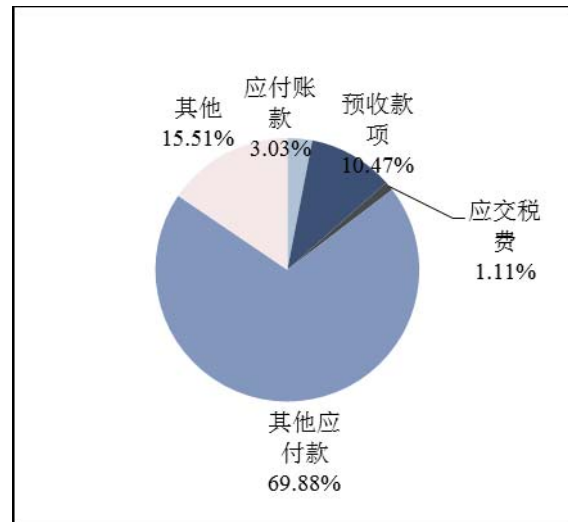
总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2012~2014年底，公司负债总额年复合增长25.90%，增幅较大。截至2014年底，公司负债合计59.66亿元，其中流动负债占79.95%，非流动负债占20.05%。

截至2014年底，公司流动负债合计47.70亿元，主要为其他应付款、预收款项、应付账款，占比分别为69.88%、10.47%、3.03%。

图2 2014年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014年底，公司其他应付款年复合增长116.53%，截至2014年底，其他应付款余额33.33亿元，主要为应付南京市浦口区土地储备中心南京海峡两岸科技工业园分中心、南京紫金浦口科技创业特别社区建设发展有限公司、南京海峡两岸科技工业园投资发展有限公司等单位的款项。

表 14 截至 2014 年底其他应付款前 5 名

(单位：亿元)

欠款单位	金额	性质
南京市浦口区土地储备中心南京海峡两岸科技工业园分中心	18.39	往来款
南京紫金浦口科技创业特别社区建设发展有限公司	5.00	往来款
南京海峡两岸科技工业园投资发展有限公司	6.13	往来款
南京湖南路商场有限公司	2.00	借款
南京嘉盛建设集团有限公司	0.34	拆迁款、借款
合计	31.86	

资料来源：公司审计报告

2012-2014年底，公司预收款项稳步增长，三年平均增长63.05%。截至2014年底，公司预收款项共计4.99亿元，同比大幅增长477.97%，主要是工程预收款、预收房款等，项目分别为新城总部大厦、海都一期、盛景华庭、宁浦冠城和仰龙湾，具体分部如下表所示。

表 15 截至 2014 年底预收账款项目状况

(单位: 万元)

欠款单位	金额	占比
新城总部大厦	40289.40	80.70%
海都一期房款	13.78	0.03%
盛景华庭	11.89	0.02%
宁浦冠城	6628.80	13.28%
仰龙湾	2978.21	5.97%
总计	49922.08	100.00%

资料来源: 公司审计报告

截至2014年底, 公司应付账款1.45亿元, 基本为应付的工程款, 从账龄来看, 一年以内的占44.86%, 1~2年的占9.49%, 2~3年的占14.23%, 三年以上的占31.42%, 应付账款的账龄结构分布较为均衡。

2012~2014年底, 公司非流动负债年均复合增长19.06%, 截至2014年底为11.96亿元, 其中长期借款为11.83亿元, 占非流动负债比重为98.91%。长期借款中, 一年内到期部分款项为7.40亿元, 信托借款占10.40%, 保证借款占11.95%, 抵押借款占36.04%, 抵押并保证借款占41.61%。

截至2014年底, 公司全部债务19.23亿元, 其中短期债务占38.48%, 长期债务占61.52%, 公司债务结构调整以长期债务为主, 与2013年底相比, 2014年短期债务占比有所下降。近三年公司资产负债率和长期债务资本化比率波动增长, 全部债务资本化比率逐年下降, 三年加权平均值分别为61.23%、40.76%、26.61%, 2014年底分别为65.47%、37.93%、27.33%, 整体债务负担适宜。

截至 2015 年 6 月底, 公司负债合计 79.24 亿元, 较 2014 年底增长 32.83%, 主要是由于短期借款(新增 0.98 亿元)和长期借款(增加 9.53 亿元)的增加; 其中流动负债占比 72.89%, 非流动负债占比 27.11%, 较 2014 年底变化较小。

图3 2012~2014年底公司债务情况



资料来源: 公司审计报告

总体看, 公司负债规模增长较为平稳, 资产负债率适宜; 债务结构以长期债务为主, 符合城投企业业务特性。

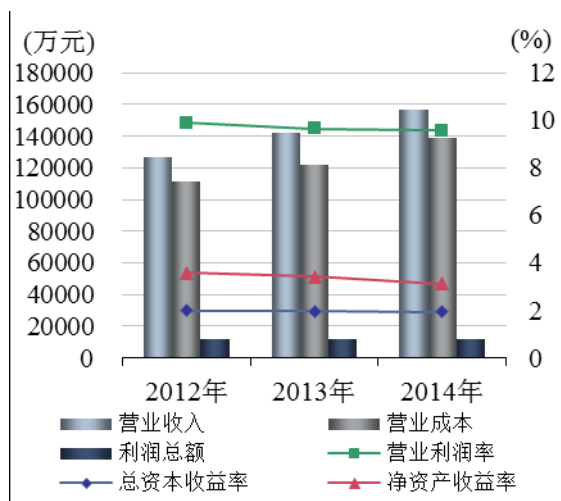
4. 盈利能力

基础设施建设项目、土地整理和房地产销售是公司收入和利润的主要来源, 2012~2014年, 公司业务稳定增长, 营业收入年均复合增长11.46%, 其中2014年实现营业收入15.71亿元, 同比增长10.61%, 主要是基础设施建设项目和住宅商铺类房地产销售增加所致。2014年, 公司营业成本同比增长14.33%, 高于同期收入增幅; 2012~2014年公司营业利润率分别为9.9%、9.65%和9.57%。

公司期间费用主要为管理费用, 2012~2014年, 期间费用率分别为3.11%、3.73%和4.42%。由于公司的业务模式主要为代建回购, 借款费用大部分已作资本化处理, 因此反映在报表中的财务费用极低或体现为净利息收入。总体来看, 期间费用在营业收入中的占比低。

2012~2014年底, 公司营业外收入分别为0.32亿元、0.34亿元和0.42亿元, 主要为政府补助。三年分别实现利润总额1.20亿元、1.19亿元和1.18亿元, 利润总额对政府补助有一定依赖。

图4 2012~2014年底公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

从盈利指标看，2014年公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.94%和3.12%，相比2013年分别减少0.02个百分点和0.31个百分点。

2015年1~6月，公司实现营业收入3.37亿元，占2014年全年收入21.45%。2015年1~6月，公司营业利润0.34亿元。2015年1~6月公司营业外收入75.84万元，规模相对较小，主要是由于补贴收入的实现集中在下半年。2015年1-6月，公司利润总额为0.34亿元，营业利润率较2014年底增长，为21.60%。

总体看，近三年公司营业收入和利润总额保持增长，但由于公司业务主要为市政基础设施建设以及土地整理开发，受政府部门规划和政策影响较大，未来营业收入存在不确定性；同时，政府补助对公司利润总额也有一定贡献。

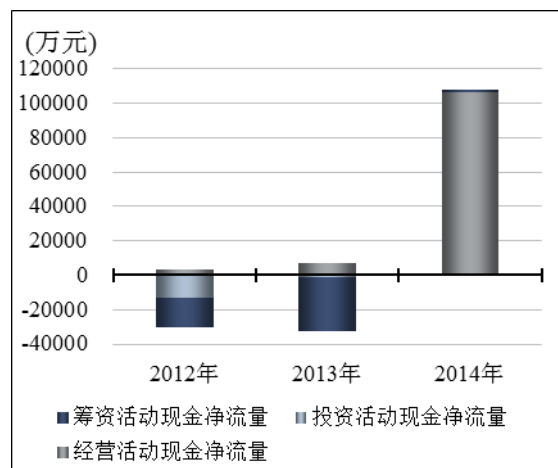
5. 现金流

从经营活动来看，2012~2014年底，公司经营产生的现金流入量年均复合增长84.14%，2014年为67.73亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金63.08亿元，主要为收到其他单位的拆借资金及保证金等。从收入实现质量指标看，2012~2014年，公司现金收入比分别为51.53%、69.34%和29.60%，2014年公司现

金收入比较低主要是公司土地整理收入计入收到其他与经营活动有关的现金所致。2012~2014年，公司支付其他与经营活动有关的现金主要为支付的单位间资金及期间费用，2014年为49.05亿元。2012~2014年，公司经营产生的现金流量净额分别为0.31亿元、0.68亿元和10.61亿元，规模逐步增长，有较大幅度的改善。

从投资活动来看，公司投资活动产生的现金流入量较小，2012~2014年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-1.28亿元、-0.08亿元和-0.02亿元，均表现为净流出；其中2012年公司取得子公司支付1.19亿元。

图5 2012~2014年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014年底，公司筹资活动前现金流量净额分别为-0.97亿元、0.60亿元和10.59亿元，随着基础设施建设及土地整理规模加大，公司对外筹资需求会有一定增加。

公司筹资方式主要为借款筹资，其中2013年取得借款11.76亿元；筹资活动现金流出主要构成为偿还债务和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。2012~2014年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-1.76亿元、-3.18亿元和0.17亿元。

2015年1~6月，受往来款规模下降影响，公司收到其他与经营活动有关的现金较2014年底大幅下降；同期公司经营产生的现金

流量净额为 0.19 亿元。2015 年 1~6 月，公司投资活动产生的现金流量净额-0.90 亿元，以取得子公司等支付的现金为主。受当期筹资活动现金流入量（36.51 亿元）规模较大影响，公司筹资活动产生的现金流净额为 11.70 亿元，筹资能力有所增强。2015 年 1-6 月，公司收到其他与筹资活动有关的现金主要为招商银行（10 亿元）及浙商银行（4 亿元）的授信。

总体来看，由于公司土地整理以及代建项目需较大规模的资金投入，经营性现金净流量无法满足公司的投资需求，因而公司主要通过政府注入、往来资金以及银行借款实现滚动发展。公司未来投资规模较大，对外融资需求还将进一步上升。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014年底公司流动比率和速动比率分别为177.94%和108.32%，均较2013年底的248.78%和125.67%有所下降，但由于公司流动资产中应收款项占比较大（应收账款+其他应收款），且回款周期不确定，实际保障能力弱于指标值。2015年6月底公司流动比率和速动比率分别为197.28%和130.75%，较2014年底均有所上升。近三年，公司经营活动现金流动负债比分别为1.05%、2.62%和22.24%。整体看，公司偿债能力一般，同时考虑到短期债务规模有所下降，公司短期支付压力一般。

从长期偿债能力指标看，2012~2014年，公司EBITDA年均复合下降1.39%，2014年公司EBITDA为1.22亿元；全部债务/EBITDA倍数逐渐下降，2014年为15.73倍。另外，考虑到浦口区政府对公司的各项支持，总体看，公司整体偿债能力尚可。

截至2015年6月底，公司对外担保余额为33.60亿元，担保比率为78.41%，公司对外担保比例高，被担保企业区域及行业集中度高，存在一定或有负债风险。

表 16 截至 2015 年 6 月底公司对外担保情况

被担保单位名称	金额(万元)	担保方式
南京高新技术经济开发总公司	31050	一般保证
南京老山旅游发展有限公司	40000	一般保证
南京浦口城乡建设集团有限公司	40000	一般保证
南京市浦口区交通建设发展有限公司	35000	一般保证
南京海峡两岸科技工业园投资发展有限公司	30000	一般保证
南京泽诚文化发展有限公司	20000	一般保证
南京海峡两岸科技工业园投资发展有限公司	19000	一般保证
南京浦口城乡建设集团有限公司	19000	一般保证
南京天浦市政工程有限公司	15000	一般保证
南京宁西道路桥梁工程有限公司	12000	一般保证
南京浦口自来水总公司	100	一般保证
南京紫金浦口科技创业特别社区建设发展有限公司	10000	一般保证
江苏省南京浦口经济开发总公司	10000	一般保证
南京紫金浦口科技创业特别社区建设发展有限公司	10000	一般保证
南京宁西道路桥梁工程有限公司	8000	一般保证
南京天浦市政工程有限公司	6500	一般保证
南京紫金浦口科技创业特别社区建设发展有限公司	6000	一般保证
南京泽诚文化发展有限公司	5000	一般保证
南京浦口新农村建设发展有限公司	5000	一般保证
南京浦口自来水总公司	4000	一般保证
锦润建设集团有限公司	3000	一般保证
雨发建设集团有限公司	3000	一般保证
雨发建设集团有限公司	2000	一般保证
南京江北绿航公共自行车有限公司	2000	一般保证
南京瑞鸿泰石化有限公司	232	一般保证
南京浦惠危旧房改造有限公司	87	一般保证
总计	335969	

资料来源：公司提供

截至 2015 年 6 月底，公司共获得银行授信额度总额为 28.20 亿元，尚未使用授信额度为 5.02 亿元，公司间接融资渠道仍有待拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用信息报告（NO.B201507100087623），截至 2015 年 7 月 10 日，公司无未结清和已结清的关注类、不良类贷款。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及南京市、浦口区区域及财力状况、浦口区人民政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为 5 亿元，分别占 2015 年 6 月底全部债务和长期债务的 13.84% 和 23.41%，对公司现有债务具有一定影响。

截至 2015 年 6 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 64.90%、45.75% 和 33.26%，以公司 2015 年 6 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 66.29%、48.98% 和 38.09%，公司债务负担将略有加重。考虑到本期中票募集资金计划全部用于偿还到期债务，本期中票发行后对债务负担的影响将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 19.97 亿元、42.95 亿元和 67.73 亿元，分别为本期中期票据额度的 3.99 倍、8.59 倍和 13.55 倍，公司经营性现金流入量对本期中期票据的覆盖程度高；近三年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.31 亿元、0.68 亿元和 10.61 亿元，分别为本期中期票据额度的 0.06 倍、0.14 倍和 2.12 倍，对本期中期票据的保障能力逐渐增强。2012~2014 年，公司 EBITDA 分别为 1.26 亿元、1.25 亿元和 1.22 亿元，分别为本期中期票据额度的 0.25 倍、0.25 倍和 0.24 倍，对本期中期票据的保障能力较弱。

总体而言，公司 EBITDA 对本期中期票据

保障程度较弱，经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度好。

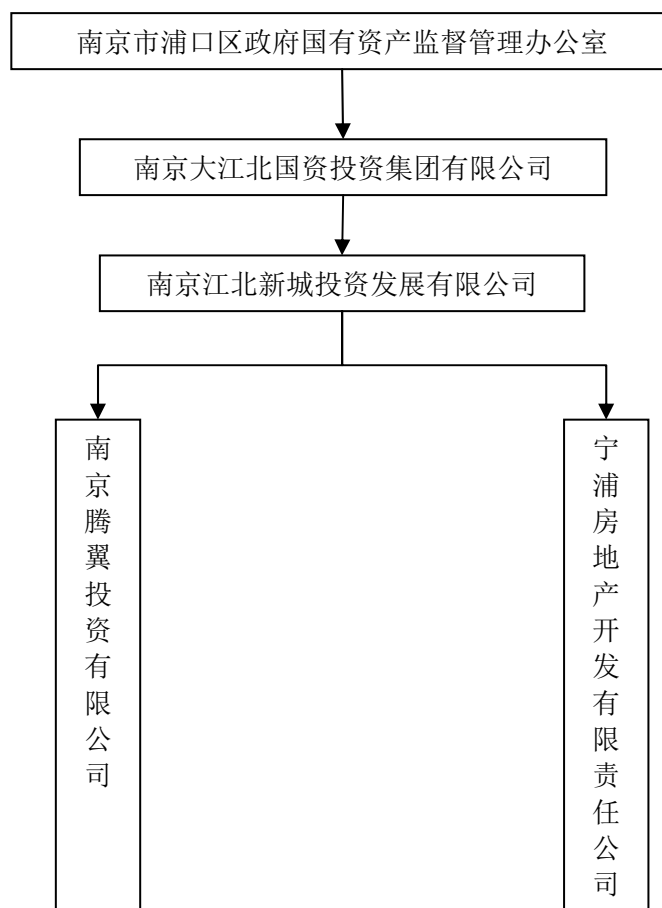
十、结论

公司是南京浦口区江北新城及科工园基础设施项目建设主体之一，在区域经济发展环境和政府支持等方面具备突出优势。

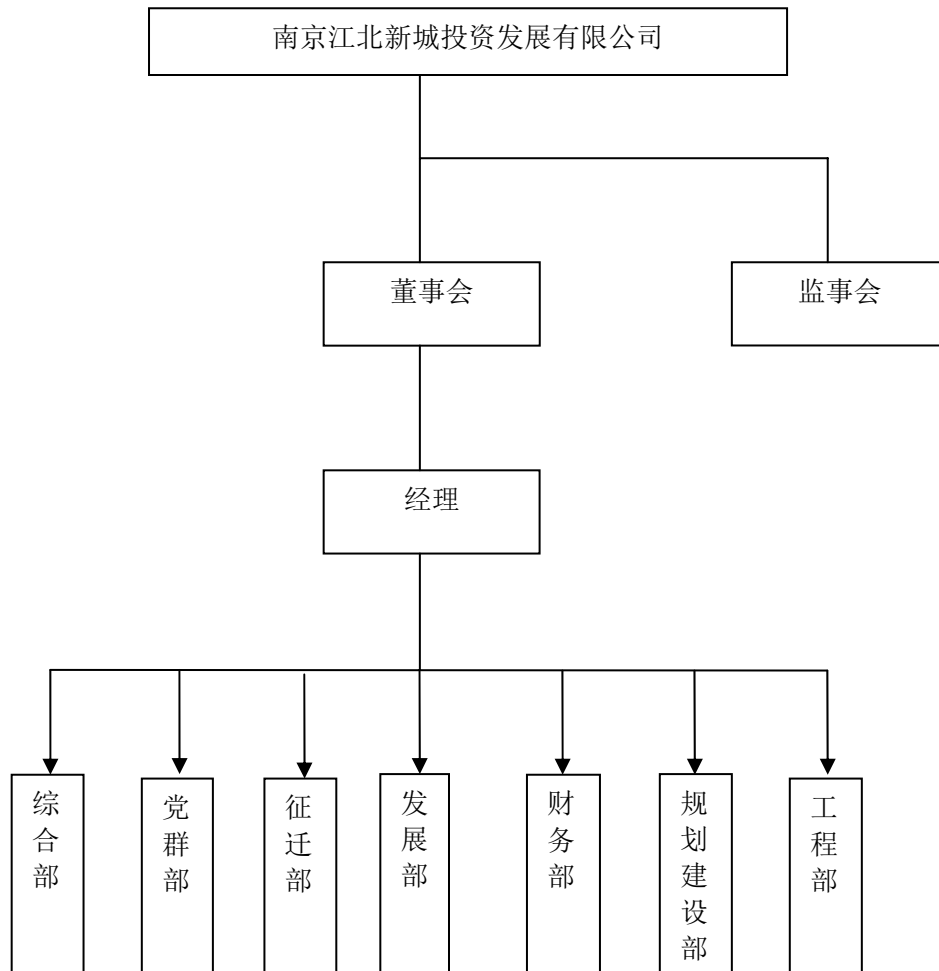
近年来，公司资产规模快速增长，资产构成中，应收款项和存货占比高，公司整体资产质量一般。虽然未来基础设施建设项目的增加将增大公司的债务压力，但良好的外部经营环境和有力的政府支持将有助于公司保持经营稳定性，并对公司偿债能力形成一定的支撑。

公司资产质量良好，经营活动产生的现金流入量对本期拟发行中期票据覆盖程度高，现金流量净额对本期中期票据的覆盖程度逐渐增强。基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中票到期不能偿还的风险低，安全性好。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.08	6.05	13.03	24.02
资产总额(亿元)	65.11	65.40	91.12	122.09
所有者权益(亿元)	27.47	28.48	31.46	42.85
短期债务(亿元)	13.80	10.52	7.40	14.78
长期债务(亿元)	8.30	10.90	11.83	21.36
全部债务(亿元)	22.10	21.42	19.23	36.13
营业收入(亿元)	12.64	14.20	15.71	3.37
利润总额(亿元)	1.20	1.19	1.18	0.34
EBITDA(亿元)	1.26	1.25	1.22	--
经营性净现金流(亿元)	0.31	0.68	10.61	0.19
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.51	1.27	0.87	--
存货周转次数(次)	0.29	0.35	0.43	--
总资产周转次数(次)	0.19	0.22	0.20	--
现金收入比(%)	51.53	69.34	29.60	52.20
营业利润率(%)	9.90	9.65	9.57	21.60
总资本收益率(%)	1.99	1.96	1.94	--
净资产收益率(%)	3.58	3.43	3.12	--
长期债务资本化比率(%)	23.20	27.68	27.33	33.26
全部债务资本化比率(%)	44.59	42.92	37.93	45.75
资产负债率(%)	57.81	56.45	65.47	64.90
流动比率(%)	219.73	248.78	177.94	197.28
速动比率(%)	87.58	125.67	108.32	130.75
经营现金流动负债比(%)	1.05	2.62	22.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.58	17.13	15.73	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.99	8.59	13.55	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.06	0.14	2.12	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.25	0.25	0.24	--

注：公司 2015 年上半年财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 南京江北新城投资发展有限公司 2016 年度中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

南京江北新城投资发展有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。南京江北新城投资发展有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，南京江北新城投资发展有限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南京江北新城投资发展有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现南京江北新城投资发展有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如南京江北新城投资发展有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送南京江北新城投资发展有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一五年十一月十二日

