

信用等级公告

联合〔2019〕3171号

联合资信评估有限公司通过对南京市建邺区高新科技投资集团有限公司及其拟发行的 2020 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定南京市建邺区高新科技投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，南京市建邺区高新科技投资集团有限公司 2020 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年十月三十一日



南京市建邺区高新科技投资集团有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

偿债主体长期信用等级：AA⁺

担保方主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：12 亿元

本期中期票据期限：3 年

担保方式：本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保

偿还方式：按年计息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2019 年 10 月 31 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：

南京市建邺区高新科技投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为建邺高新区内唯一的土地开发整理及科技载体建设主体，在相关业务领域中具有一定区域专营优势。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南京市及建邺区经济增长稳定，公司外部发展环境良好。公司在股权注入、资金注入及政府补贴方面获得了有力的外部支持；此外，2018 年建邺区人民政府将南京江东资产经营管理有限公司（以下简称“江东资产公司”）和南京河西中央商务区投资发展有限公司（以下简称“CBD 投资公司”）无偿划入公司，公司业务范围得以扩大，资产规模显著提升。同时，联合资信也关注到公司土地开发收入易受政府调控政策影响，具有一定不确定性及债务规模不断增长等因素给公司信用基本面带来的不利影响。

本期中期票据由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）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，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，中债增担保能力极强，可进一步保障本期中期票据的偿付。

随着江东资产公司及 CBD 投资公司的划入，公司未来业务范围进一步扩大，业务规模提升；此外，随公司土地一级开发项目的推进、已整理土地逐步出让以及新城科技园区及载体项目的逐步建设和租赁，预计对公司收入规模形成一定支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况、担保方担保实力和本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据的偿还能力极强，违约风险极低。

优势

1. 近年来，南京市及建邺区经济稳步发展，公司外部发展环境良好。
2. 公司作为南京市建邺区范围内唯一的基础设施建设主体，在政府补贴和资金注入等方面获得了持续的外部支持。
3. 随着公司土地一级开发项目的推进、已整理土地逐步上市出让以及新城科技园区及载体项目的逐步建设，科技载体建设项目未来的出租及出售经营，公司未来收入有望保持一定规模。

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa ⁻	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	2
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				2

注:经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F六个等级,各级因子评价划分为六档,1档最好,6档最差;财务风险由低至高划分为F1—F7共7档,各级因子评价划分为七档,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: 姚 玥 李思卓

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

4. 2018年,建邺区人民政府将江东资产公司及CBD投资公司无偿划入公司,公司资产规模显著增长,资本实力得以提升,业务范围扩大至南京建邺高新区范围内,公司成为建邺高新区内唯一的土地开发整理及科技载体建设主体。

关注

- 近年来,受土地调控政策及开发周期影响,公司土地开发收入有所波动,公司土地整理业务易受政府调控政策影响。
- 公司载体转让及出租业务与园区经济发展及招商引资政策密切相关,未来载体转让及出租业务租售的情况有待关注。
- 近年来,公司有息债务不断增长且规模较大,仍面临一定偿债压力。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
现金类资产(亿元)	44.20	35.98	66.56	73.87
资产总额(亿元)	245.00	247.49	397.49	417.07
所有者权益(亿元)	59.24	77.46	161.10	162.09
短期债务(亿元)	10.35	17.96	24.83	26.96
长期债务(亿元)	124.84	132.91	130.35	145.95
全部债务(亿元)	135.19	150.87	155.18	172.90
营业收入(亿元)	6.53	6.35	8.19	5.14
利润总额(亿元)	1.16	0.93	2.87	1.56
EBITDA(亿元)	1.72	1.87	3.08	--
经营性净现金流(亿元)	-34.03	-31.88	-5.02	2.61
营业利润率(%)	13.84	10.96	19.22	19.90
净资产收益率(%)	1.81	1.18	1.29	1.60
资产负债率(%)	75.82	68.70	59.47	61.14
全部债务资本化比率(%)	69.53	66.08	49.06	51.61
流动比率(%)	427.88	709.41	327.74	339.25
经营现金流动负债比(%)	-70.60	-108.02	-5.43	--
现金短期债务比(倍)	4.27	2.00	2.68	2.74
EBITDA 利息倍数(倍)	--	0.22	0.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	78.57	80.69	50.38	--
公司本部(母公司)				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额(亿元)	238.65	247.41	327.28	348.98
所有者权益(亿元)	59.87	78.05	141.06	141.52
全部债务(亿元)	124.95	145.87	151.55	169.38
营业收入(亿元)	6.16	5.84	7.65	4.74
利润总额(亿元)	1.26	0.87	2.83	1.01
资产负债率(%)	74.91	68.45	56.90	59.45
全部债务资本化比率(%)	67.60	65.15	51.79	54.48
流动比率(%)	394.48	718.81	465.10	460.21
经营现金流动负债比(%)	-57.14	-123.45	-11.17	--

注:2019年半年度财务数据未经审计

主体评级历史：

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由南京建邺区高新科技投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

南京市建邺区高新科技投资集团有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

南京市建邺区高新科技投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身为南京新城科技园建设发展有限责任公司，成立于2003年9月11日，初始注册资金0.50亿元，系由南京市建邺区江滨国有资产经营中心以货币资金形式出资99.00%，南京建邺城镇建设开发集团有限公司以货币资金形式出资1.00%共同组建。后公司历经多次增资及股权变更，2018年11月，公司更为现名，公司股东变更为南京建邺国有资产经营集团有限公司（以下简称“国资集团”），2018年12月，公司资本公积转增实收资本至20.00亿元。截至2019年6月底，公司注册资本及实收资本均为20.00亿元，国资集团为公司唯一股东；公司实际控制人为南京市建邺区人民政府。

公司经营范围包括：授权范围内的国有资产投资、经营、管理；社会服务配套设施项目的投资、建设、经营、管理；商品房代理销售；建筑材料销售；房地产经纪；房屋出租；工业项目开发、土地开发利用、道路基础工程施工、管道安装、室内外装潢、物业管理、商业网点开发（涉及许可证的凭证经营）；股权投资；受托管理投资基金；受托资产管理、投资管理、投资咨询（不含证券、期货）；企业管理咨询，商务信息咨询；展览展示服务；会务服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2019年6月底，公司合并范围内拥有13家子公司（见附件1—3）；公司本部内设综合部、发展部、人力资源部、财政部、科技人才部、招商一至四部、总师办、工程一至四部、资产运营部、物业管理部和城市管理部17个职能部门（见附件2）。

截至2018年底，公司资产总额397.49亿元，所有者权益161.10亿元（其中少数股东权益1.02亿元）；2018年公司实现营业收入8.19亿元，利润总额2.87亿元。

截至2019年6月底，公司资产总额417.07亿元，所有者权益162.09亿元（其中少数股东权益1.03亿元）；2019年1—6月公司实现营业收入5.14亿元，利润总额1.56亿元。

公司注册地址：南京市建邺区奥体大街69号；法定代表人：秦念奇。

二、本期中期票据概况

公司计划于2020年注册中期票据12.00亿元，本次拟发行2020年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）12.00亿元，期限3年，按年计息，到期一次还本。募集资金计划全部用于偿还有息债务。

本期中期票据由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

三、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百

分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%—7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017

年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收

窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费

环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方

政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

根据2014年《43号文》，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清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，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的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场

化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 1 2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信综合整理

3. 行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较

2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

4. 区域经济

近年来，南京市及建邺区经济稳步增长，固定资产投资增速较快，为公司发展提供了良

好的外部环境。

根据南京市统计局网站数据,2016—2018年,南京市分别实现地区生产总值10503.02亿元、11715.10亿元和12820.40亿元,其中2018年按可比价格计算,增长8.0%。分产业看,第一产业增加值273.42亿元,增长0.6%;第二产业增加值4721.61亿元,增长6.5%;第三产业增加值7825.37亿元,增长9.1%。按常住人口计算人均地区生产总值为152886元,三次产业增加值比例调整为2.1:36.9:61.0,服务业增加值占GDP比重较上年提高1.3个百分点。全年高新技术产业实现制造业产值增长19.1%,占规上工业总产值比重为47.85%,较上年提升1.96个百分点。规模以上服务业中,高技术服务业营业收入增长21.4%。全年高新技术产业投资增长13.5%。

2016—2018年,建邺区分别实现生产总值325.50亿元、422.90亿元和471.86亿元,其中2018年按可比价格计算,比上年增长8.1%。2018年,建邺区全年实现全社会固定资产投资同比增长15.5%,依然保持较高增速。

南京建邺高新区作为南京市主城区规模最大的高新技术产业园,规划面积10平方公里,核心区面积4平方公里。南京建邺高新区现已形成了“江苏省软件和信息服务产业园”“江苏省电子商务产业园”“生命健康产业园”“移动互联网产业园”“国际研发总部园”“工业设计产业园”“建设规划设计产业园”“绿色新材料产业园”“物联网产业园”“智能电网产业园”等“一区十园一基地”的发展格局,形成了电子信息、创意设计、绿色新材料、生命健康等“4+X”产业集聚,相继引进和建成了“南京人才市场河西新城市场”“江苏省高新技术创业服务中心”“南京市技术创新服务中心”“中国南京产业与资本促进融合中心”等10个服务平台;“中科院南京高新技术研发与产业化中心”“南京国际企业孵化器”“南京(金陵)留学人员创业园河西新城创业园”“南京华

人华侨科技园”“南京专利产业化基地”“中关村国际孵化园南京产业基地”等11个发展平台,建成国家级实验室两个,省级以上技术平台、工程中心和技术中心28个,引进获省级以上称号的高层次创新创业领军型人才28名。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2019年6月底,公司注册资本及实收资本20.00亿元。国资集团持有公司100.00%股权,为公司唯一股东;公司实际控制人为南京市建邺区人民政府。

2. 企业规模

公司作为建邺高新区唯一的平台公司,主要承担土地整理、基础设施建设等职能,区划重组完成后公司业务范围得以扩大,综合实力提升。

公司原为建邺区南京新城科技园范围内唯一的土地开发整理及科技载体建设主体。2018年底,建邺区新组建南京新城高新技术产业开发区(以下简称“建邺高新区”),以新城科技园为主体,将中央商务区、江东商贸区、苏新科创示范区纳入高新区统一管理。根据2018年10月24日出具的《中共建邺区委全面深化改革领导小组关于组建南京市建邺区高新科技投资集团有限公司的决定》(建委改〔2018〕3号)文件,将南京江东资产经营管理有限公司(以下简称“江东资产公司”)和南京河西中央商务区投资发展有限公司(以下简称“CBD投资公司”)无偿划转至公司。随着江东资产公司、CBD投资公司的无偿划入,公司业务范围扩大至建邺高新区内,成为建邺高新区唯一的平台公司。

江东资产公司主要负责建邺高新区内江东商贸区的建设和产业集聚,该公司未来将重点围绕片区的功能定位,实施包括土地开发、基础设施建设、产业投资等运营业务。截至2018

年底，江东资产公司资产规模 82.19 亿元，负债 48.07 亿元，所有者权益 34.12 亿元；2018 年实现营业收入 476.52 万元，净利润 0.20 亿元。

CBD 投资公司主要负责建邺高新区内中央商务区的建设和产业集聚，该公司未来将重点围绕片区的功能定位，实施包括参与金融城三期建设、基础设施建设、产业投资等运营业务。截至 2018 年底，CBD 投资公司资产规模 18.28 亿元，负债 0.62 亿元，所有者权益 17.66 亿元；2018 年实现营业收入 0.22 亿元，净利润 582.97 万元。

3. 人员素质

公司高层管理人员经验丰富但构成相对简单，随着公司业务的扩张，公司治理相关人才需求大。

截至 2019 年 6 月底，公司高级管理人员 2 人，包括总经理兼执行董事 1 人和财务总监 1 人。

秦念奇先生，1968 年生，大学学历，研究员级高级工程师；曾任南京奥体建设开发有限公司副总经理、南京奥体建设开发有限公司无锡分公司总经理；现任南京建邺国有资产经营集团有限公司董事长、总经理，同时任公司法定代表人、执行董事、总经理。

王晓斌女士，1969 年生，本科学历；会计师；曾任江苏华宁集团财务部主管会计，南京东彩装饰有限公司财务总监，公司财经部副部长、总账会计。现任公司财务总监。

截至 2019 年 6 月底，公司员工总数为 238 人。按照学历划分，本科人员及以上学历人员占比 35.71%、大专学历人员占 10.09%、大专以下学历占 54.20%。

4. 外部支持

近年来，南京市和建邺区财政收入不断增长，一般公共预算收入中税收收入占比高，财政自给程度较高。公司在股权注入、政府补贴和资金注入等方面，获得了持续有力的外部支

持。

2016—2018 年，南京市一般公共预算收入分别为 1142.60 亿元、1271.91 亿元和 1470.02 亿元。其中 2018 年同口径增长 11.1%。2018 年，南京市实现税收收入 1242.49 亿元，增长 13.3%。一般公共预算收入中税收占比 84.5%。同期，全年一般公共预算支出 1532.71 亿元，比上年增长 13.2%。财政自给率 95.91%，财政自给程度较高。

根据《关于南京市建邺区 2018 年财政预算执行情况和 2019 年财政预算草案的报告》，2018 年建邺区本级实现一般公共预算收入 87.50 亿元（不包含南京卷烟厂），其中税收收入占 95.29%，税收收入对一般公共预算收入贡献很大；区本级实现一般公共预算支出 66.29 亿元，区本级财政自给率为 132.00%，财政自给程度较高。截至 2018 年末，全区地方政府债务限额为 44.70 亿元，地方政府债务余额为 13.64 亿元，债务可控。

股权注入

2018 年，根据建委发〔2018〕3 号，建邺区政府将国资集团持有的江东资产公司和 CBD 投资公司股权无偿划入公司，增加资本公积 30.70 亿元。

资金注入

2017 年，根据南京新城科技园管委会（以下简称“科技园管委会”）出具的《关于南京新城科技园建设发展有限责任公司投融资平台有关事项的通知》，为支持公司业务发展，管委会代国资集团向公司注入资金 17.30 亿元，计入资本公积。

2018 年，根据高新区管委会出具的《关于对南京江东资产经营管理有限公司资本性投入的通知》，高新区管委会向江东资产公司注入资金 20 亿元以支持其在江东片区开展的土地整治工作，计入资本公积（其他应付款转增资本公积，不涉及相关现金流入）。

财政补贴

2016—2018 年，公司分别收到管委会拨付

的财政补贴分别为 1.05 亿元、1.07 亿元和 0.68 亿元。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1032010500033540P），截至 2019 年 9 月 29 日，公司无未结清不良或关注类信贷记录，但有 4 笔已结清关注类贷款记录和 4 笔已结清欠息记录。根据公司提供的银行证明，公司欠息均系银行问题，与公司无关；公司关注类贷款均系银监部门要求银行将所有政府平台类贷款列入关注类所致。

截至 2019 年 9 月 29 日，公司未被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司目前已建立了完善的治理框架及与经营相关的内部管理制度，能够满足公司正常运行。

1. 法人治理结构

公司严格按照《公司法》、《公司登记管理条例》等有关法律、法规和规章制度的规定，不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范公司经营运作，并制定了《南京市建邺区高新科技投资集团有限公司章程》，根据该章程，公司已形成了完善的法人治理结构，形成决策、监督和执行相分离的管理体系。

公司由股东独资，不设股东会，股东拥有最高权力。公司不设董事会，设执行董事一名，由股东任命产生，执行董事负责处理公司重大事项，执行董事的任期每届为三年，任期届满，可连选连任。公司不设监事会，设监事一名，由股东任命产生，监事的任期每届为三年，任期届满，可连选连任。公司设经理，由执行董事决定聘任或者解聘，总经理负责公司的日常生产经营管理工作。此外，公司制订了《南京市建邺区高新科技投资集团有限公司职能说明书》，对公司下设各部门、各级分支机构在规定的业务、财务、人事等授权范围内行使相应的

经营管理职能。

2. 管理体制

公司按照现代企业管理模式建立了较为健全的内部管理制度，包括企业审计工作制度、财务管理制度、预算管理制度、担保制度、融资管理制度、关联交易制度、子公司管理制度、信息披露制度、突发事件应急预案制度、风险控制制度和重大事项决策制度。公司主要制度如下：

公司建立了健全的财务管理制度，包括货币资金管理、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。

为规范企业融资行为，确保借款资金安全运行，公司根据相关法律法规制定了《融资管理制度》，规定财经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，应由经办处室提出申请及付款方案，经财经部平衡资金后，报公司执行董事批准后清付。

为进一步规范公司的担保行为，控制担保风险，加强公司的担保业务内部控制，完善担保管理责任，防范和化解担保风险，进一步规范担保行为，提高担保质量，有效控制公司担保业务的风险，保护股东的合法权益，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执行董事批准，财务总监联签，控股子公司不得擅自对外提供担保。

公司在内部管理和公司日常运营中严格遵守内部管理制度的相关规定。

七、经营分析

1. 经营概况

公司系南京市建邺高新区范围内唯一的土地开发整理和科技载体建设主体，近年来公司营业收入波动增长，综合毛利率水平有所波动。

公司负责建邺高新区范围内的土地开发整理及科技载体建设工作，收入构成以土地开发和载体转让收入为主，辅以少量租赁收入和酒店服务收入。2016—2018 年，公司分别实现营

业收入 6.53 亿元、6.35 亿元和 8.19 亿元，其中 2018 年较上年增长 28.98%。

从收入构成看，近三年，公司土地开发收入波动增长，2018 年为 2.00 亿元，较上年下降 33.33%，主要系受土地整理完工进度影响，当年移交的已完工土地有所减少所致；同期，受科技载体项目建成规模及销售进度等影响，公司科技载体销售收入规模及收入占比波动较明显。2018 年，公司科技载体转让收入较上年增长 154.73%；酒店服务收入相对稳定。

从毛利率水平看，近三年，公司整体毛利率水平波动提升，分别为 15.05%、11.57%和 24.75%。其中 2018 年毛利率同比增长 13.18 个百分点，主要系载体转让毛利率增长所致。

2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 5.14 亿元，相当于上年全年的 62.76%；毛利率 24.30%。

表 2 2016—2018 年及 2019 年 1—6 月公司营业收入情况（单位：万元、%）

业务板块	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1—6 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
土地开发	10450.00	9.09	30000.00	9.09	20000.00	10.00	--	--
载体转让	40435.15	8.84	16462.99	15.69	41935.45	22.12	40295.25	14.11
房屋租赁	8283.51	21.33	8983.54	19.74	10364.93	100.00	6823.65	100.00
酒店服务	3235.35	39.19	3383.38	40.87	3263.74	6.24	1522.13	35.97
其他	2895.62	79.31	4709.78	-23.70	6336.92	-24.87	2795.44	-19.82
合计	65299.63	15.05	63539.68	11.57	81901.05	24.75	51436.47	24.30

资料来源：公司提供

2. 业务经营

(1) 土地开发业务

土地开发是公司主要收入来源之一，近年来，因土地出让计划的影响，该业务整体收入水平有所波动，公司土地整理业务在高新区内具有区域优势，随着江东公司、CBD 投资公司的划入，待整理土地规模扩大，业务持续性较好，且收入有望保持一定规模，但资本支出压力较大，且土地出让易受政府规划影响，未来该业务收入及回款仍存在一定不确定性。

公司作为建邺高新区内唯一的土地开发整

理及科技载体建设主体，相关土地开发整理业务仍主要集中于原南京新城科技园区内。公司受科技园管委会委托，与其签订有相应的土地开发协议，主要负责新城科技园核心区 4 平方公里内的土地开发业务。此外，随着江东资产公司、CBD 投资公司的无偿划入，公司业务范围扩大至建邺高新区内。其中土地开发业务主要扩展至江东商贸区。

经营模式方面，公司根据每年科技园管委会制定的土地整理开发拆迁计划进行融资、征地、拆迁等工作。公司主要负责提供拆迁资金，

相关拆迁工作由政府有关部门负责实施。在土地拆迁完成后，公司对相关土地进行整理。

根据公司与科技园管委会签订的协议，公司在土地整理施工完毕后向科技园管委会办理工程移交手续，从工程竣工验收并经审计确认投资总额之日起5年内，科技园管委会将分期支付公司土地开发成本以及投资回报（加成10%）。账务处理方面，公司将土地开发整理过程中实际支出金额以及资金成本等相关费用计入“存货”科目，在土地出让后，公司根据园区管委会每年出具的《关于回购南京市建邺区高新科技投资集团有限公司土地开发、基础设施项目的确认函》确认土地开发收入。

此外，江东资产公司土地开发业务由于暂

未形成土地整理协议，不确认土地开发收入。相关账务处理方式为土地开发支出成本计入“存货—开发成本”科目，未来收到的土地出让金返还款时，暂计入“预收账款”。

近年来，受土地调控政策及土地开发周期性影响，公司土地开发业务收入波动较大。2016—2018年，分别实现1.05亿元、3.00亿元和2.00亿元，其中2017年公司土地开发业务收入同比增长185.71%，主要系当年土地出让行情较好，公司整理完的土地出让规模较大所致。

毛利率方面，由于公司整理完土地后管委会按照成本加成10%的投资收益进行回购。近三年，公司土地开发业务毛利率相对稳定，保持在9%以上。

表3 2016—2018年公司土地开发业务情况（单位：万元、亩）

期间	地块	总面积	总投资	2018年底累计已投金额	结转收入
2016年	A	870	250000.00	150000.00	10450.00
2017年	A	870	250000.00	243307.00	30000.00
2018年	南河	400	200000.00	120091.44	20000.00

资料来源：公司提供

注：2019年1—6月，暂未确认土地整理收入

土地整理业务回款方面，2016—2018年及2019年1—6月，分别回款1.05亿元、3.00亿元、2.00亿元和5.40亿元。

表4 截至2019年6月底公司主要土地开发投资情况（单位：万元、亩）

地块	总投资	已投资	已确认收入	已回款	总面积	未来投资计划		
						2019年7—12月	2020年	2021年及以后
C	160000	102997.40	50354.94	50354.94	1137.00	--	5000.00	52002.60
D	70000	64204.53	33294.08	33294.08	726.00	2000.00	3000.00	795.47
E	100000	65524.57	48662.49	--	398.00	--	2000.00	32475.43
南河	200000	120091.44	107680.46	30919.95	400.00	20000.00	20000.00	39908.56
A	250000	243307.00	96026.00	75450.00	870.00	--	--	6693.00
江东片区	467500	467500.00	--	--	339.38	--	--	--
雨润1号地	200000	--	--	--	--	--	50000.00	150000.00
雨润2号地	40000	--	--	--	--	--	10000.00	30000.00
雨润3号地	30000	--	--	--	--	--	20000.00	10000.00
锅炉厂1号地	150000	--	--	--	--	--	20000.00	130000.00
公交车辆厂1号地	150000	--	--	--	--	--	20000.00	130000.00
合计	1817500	1063624.94	336017.97	190018.97	3870.38	22000.00	150000.00	581875.06

资料来源：公司提供

截至2019年6月底，公司已完成整理地块共3870.38亩，已投资106.36亿元，计划总投

资为 181.75 亿元，尚需投资 75.38 亿元。其中新城科技园核心区总规划面积 4 平方公里，实际可开发面积约 3700 余亩，分为 A、C、D、E 四个地块，截至 2019 年 6 月底，已开发约 3531 余亩，剩余约 169 余亩正在进行开发。此外，公司结合当前低效用地开发，另有雨润地块、公交车辆厂等地块待开发，面积 939 亩，预计总投入 57 亿元。尚有一定土地开发规模。江东资产已开发约 339.38 余亩，目前无剩余土地待开发。

根据公司提供数据，公司于 2019 年已出让土地共 43 亩，形成土地出让收入 12 亿元，计划于 2020 年后出让地块共 143 亩，预计形成土地出让收入 31.93 亿元。

整体看，因土地出让计划的影响，该业务 2018 年收入有所下降，公司土地整理业务在高新区内具有区域优势，待整理土地规模较大，公司业务持续性较好，且收入有望保持一定规模，但资本支出压力较大，且土地出让易受政府规划影响，未来该业务收入及回款仍存在一定不确定性。

（2）科技载体转让及出租业务

近年来，公司科技载体建设业务主要在建项目进展情况正常。公司通过出租及出售的方式对载体进行经营，可为公司未来收入提供一定保障，目前公司已完工项目对外租售情况尚可，由于载体转让及出租业务与园区经济发展及招商引资政策密切相关，未来载体转让及出租业务的租售情况有待关注。

科技载体一般集专家公寓、休闲、商业中心、中介、体育、文化、教育设施以及绿化等配套设施于一体，为科技创新创业人才开展研发、试验及生活的聚集地。公司载体销售与租赁业务具体是指公司自建科技载体后，通过销售或自持出租的方式实现投资回收及盈利的业务模式。

经营模式方面，公司载体建设的资金来源主要来自自有资金、银行贷款和载体销售收入

以及出租收入等。在载体建设阶段，公司与施工方或第三方签订有关载体建设的垫资协议，在项目建设过程中由施工方或第三方对工程进行垫资建设，待项目完工后再由公司分期支付建设款（含财务费用及 2.5% 左右的融资补偿）。公司载体销售和租赁业务的客户均为进驻新城科技园的企业客户。载体销售和租赁价格以市场价格为基础，综合考虑到新城科技园的发展规划、定位等综合因素后确定。

公司与入园企业签订载体销售合同，载体销售的实现可分布在载体建设过程中，账务处理方面，公司按照与施工方或第三方签订关于科技载体的垫资建设协议，移交验收后核算建设成本，并同时增加“存货”和“长期应付款”，待公司分期支付建设方项目垫资款时，减少“长期应付款”；科技载体出具验收决算报告并移交时，转入“固定资产”中核算；对于已明确未来将用于出租或转让的载体将计入“投资性房地产”中。

针对载体销售而言，公司在向入园企业销售的载体项目由施工方或第三方建设完工后，根据载体销售合同可确认载体销售收入，借记“应收账款”“银行存款”，贷记“营业收入”。按照载体销售合同，根据合同销售的面积*单位开发成本确认“营业成本”，同时贷记“存货”。

近三年，公司载体转让分别实现收入 4.04 亿元、1.65 亿元和 4.19 亿元，已完工项目销售情况尚可。其中 2016 年载体转让收入较上一年增长较大，主要由于当年加速器项目交付，可供销售的载体较多所致。毛利率方面，近三年科技载体转让毛利率受转让价格影响波动较大，主要系近年来园区内转让价格不断提高所致。

截至 2019 年 6 月底，公司已完工项目主要包括研创园、综合体等，累计已确认收入 15.82 亿元，已回笼资金 11.94 亿元。

表 5 截至 2019 年 6 月底公司已完工项目明细（单位：亿元、元/平方米、万平方米、%）

项目	总建筑面积	用于出租的建筑面积	出租率	日均租金	用于销售的建筑面积	已销售面积	累计已确认收入	累计已回笼资金
新城科技广场	8.48	6.59	87.95	1.04	2.08	2.08	10683	10683
企业加速器	18.03	13.05	80.72	0.79	4.65	4.65	44202	32132
国际总部研创园	28.61	15.71	52.89	1.32	12.29	12.29	79576	62974
综合体 A	20.05	15.36	33.43	0.56	5.03	2.89	23727	13563
综合体 B	29.22	14.87	--	--	14.39	5.00	--	--
合计	104.39	65.58	--	--	38.44	26.91	158188	119352

注：公司部分项目目前未制定具体销售计划

资料来源：公司提供

此外，公司还通过科技载体的租赁获得收入，通过与入园企业签订载体租赁合同，定期收取租金款。截至目前，公司对新城科技广场和企业加速器进行出租，用于出租的面积较多，租金为 1.5—2.5 元/平方米*天，整体出租率大概在 75%左右，出租情况较好。2016—2018 年，公司分别实现房屋租赁收入为 0.82 亿元、0.90 亿元和 1.04 亿元，其中 2018 年较上年增长

15.38%，主要系随着部分项目完工可出租面积增加所致。

截至 2019 年 6 月底，公司主要在建项目包括孵化器项目、科技创新特别社区和科技创新综合体 A、B，项目总投资合计 102.50 亿元，资金来源为自筹及外部融资，已完成投资 100.50 亿元，未来资本支出压力不大。

表 6 截至 2019 年 6 月底公司在建项目明细（单位：亿元、万平方米）

项目	建设周期	总投资	已投资	总建筑面积	拟出租面积	拟销售面积	已销售面积
综合体 A、B 项目	2012—2018	38.00	37.50	69.49	28	31.27	7.89
孵化器项目	2013—2018	4.50	5.00	1.50	1	0.50	0.47
科技创新特别社区	2014—2020	60.00	58.00	108.30	43	48.74	4.56
合计	——	102.50	100.50	179.29	72	80.51	12.92

资料来源：公司提供

整体看，随着公司在建载体陆续完工实现对外出租或出售，该业务 2018 年收入实现大幅提升，目前公司已完工项目对外租售情况尚可；公司在建项目未来投入规模不大，面临的资本支出压力较小，由于载体转让及出租业务收益与园区经济发展及招商引资政策密切相关，未来载体转让及出租业务的租售情况有待关注。

（3）酒店服务业务

公司酒店服务板块主要为酒店餐饮收入，由子公司南京新城商务服务有限公司负责运营。公司拥有南京新城商务酒店，该酒店自 2009 年 6 月开始正式运营，按五星级酒店标准建设，拥有 222 间客房。目前，酒店入住率在 70%左

右。2016—2018 年，公司酒店餐饮板块收入分别为 0.32 亿元、0.34 亿元和 0.33 亿元，其中 2018 年酒店服务收入较上年下降 3.54%。整体看，公司酒店服务业务收入规模较小，对公司盈利水平影响有限。

3. 未来发展

公司作为建邺高新区内唯一的土地开发整理及科技载体建设主体，根据中共建邺区委全面深化改革领导小组的要求，以建邺高新区为主阵地，整合原科技园、中央商务区、江东商贸区国资企业，按照“一个牵头园区、一个管理机构、一个国资平台、一个主导产业”原则继续承担园区开发、建设与运营的职能，增强

资产运营能力，强化业务能力，实现向科技项目孵化引导主体的转型，紧紧围绕建邺区实现产业结构战略性调整的有利时机，借助企业资产负债资源的布局，实现核心主业与多元化经营并存发展的目标。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2016—2018年度合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年半年度财务数据未经审计。

合并范围方面，截至2018年底，公司纳入合并范围子公司13家。2016年公司合并范围内新增1家三级全资子公司，南京新创物业管理有限公司；2017年公司子公司南京新创物业管理

有限公司由三级子公司变为二级子公司，2018年公司合并范围新增6家子公司。合并范围变化对公司财务数据可比性影响较大，主要体现在所有者权益科目及货币资金、存货、投资性房地产等资产科目。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主，其中存货占比很大；非流动资产主要为投资性房地产。公司资产中用于出租和销售的载体项目规模大，资产整体流动性一般，资产质量一般。

2016—2018年，公司资产总额快速增长，年均复合增长27.37%。截至2018年底，公司资产总额397.49亿元，同比增长60.61%，公司资产中流动资产占76.26%，非流动资产占23.74%，公司资产结构以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	43.95	17.94	35.95	14.53	66.55	16.74	73.86	17.71
应收账款	16.75	6.84	17.32	7.00	17.89	4.50	18.38	4.41
预付款项	12.44	5.08	17.86	7.22	3.89	0.98	3.21	0.77
其他应收款	13.40	5.47	7.47	3.02	6.55	1.65	6.74	1.62
存货	119.43	48.75	130.46	52.71	207.83	52.29	219.48	52.62
流动资产	206.22	84.17	209.38	84.60	303.15	76.27	321.94	77.19
可供出售金融资产	0.63	0.26	0.63	0.25	6.63	1.67	7.30	1.75
投资性房地产	36.93	15.07	36.27	14.66	86.51	21.76	86.51	20.74
非流动资产	38.78	15.83	38.11	15.40	94.35	23.74	95.13	22.81
资产总额	245.00	100.00	247.49	100.00	397.49	100.00	417.07	100.00

资料来源：根据公司审计报告、2019年半年报整理

2016—2018 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 21.24%。主要来自货币资金、存货等科目的增长所致。截至 2018 年底，公司流动资产为 303.15 亿元，较上年底增长 44.78%，主要由货币资金和存货构成。

2016—2018 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 23.04%。截至 2018 年底，公司货币资金为 66.55 亿元，较上年底大幅增长 85.08%，主要系公司通过债券融资方式取得的

资金。公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中使用受限的货币资金为 6.42 亿元，主要系定期存单、保证金存款和其他存款保证金，受限比例为 9.65%。

2016—2018 年，公司应收账款有所增长，年均复合增长 3.35%。截至 2018 年底，公司应收账款为 17.89 亿元，较上年底增长 5.90%，主要为应收的土地回购款和售房款。从账龄来看，1 年以内占 30.90%，1—2 年占 19.84%，2—3

年占 19.92%，3 年以上占 29.34%，账龄较长。公司前五大应收对象主要为科技园管委会、南京公用发展股份有限公司等关联方，合计金额占应收账款的 75.01%。公司应收账款未计提坏账准备。

2016—2018 年，公司预付款项波动下降，年均复合下降 44.08%。截至 2018 年底，公司预付款项 3.89 亿元，同比下降 78.22%，系公司工程完工预付款下降所致。

2016—2018 年，公司其他应收款快速下降，年均复合下降 30.09%。截至 2018 年底，公司其他应收款 6.55 亿元，同比下降 12.36%，主要系往来款减少所致。从构成看，公司其他应收款主要为往来款和水电费等。从账龄看，账龄在 1 年以内占 71.46%、账龄在 1—2 年的占 12.46%、账龄在 2—3 年的占 5.88%、账龄在 3 年以上占 10.20%，公司其他应收款账龄偏短。从其他应收账款集中度看，其他应收账款第一名账面净值 5.81 亿元，系与科技园管委会往来款，相当于 2018 年底账面净值的 88.80%，其他应收账款集中度很高。公司未对其他应收款计提坏账准备。

2016—2018 年，公司存货快速增长，年均复合增长 31.92%。截至 2018 年底，公司存货为 207.83 亿元，较上年底大幅增长 59.31%，主要系合并范围变化导致的土地开发成本大幅增加。公司存货主要由在建开发产品（占 48.04%）和开发成本（占 51.95%）构成。其中，开发成本为 107.97 亿元，包括土地整理成本（占 94.24%）和基础设施建设成本（占 5.76%）；在建开发产品为 99.85 亿元，主要系科技创新综合体、科技创业特别社区等自建项目的成本支出和土地使用权。存货未计提减值准备。

2016—2018 年，公司非流动资产波动增长，年均复合增长 55.98%。截至 2018 年底，公司非流动资产为 94.35 亿元，较上年底增长 27.08%，主要系投资性房地产增加所致。公司非流动资产主要以可供出售金融资产和投资性房地产为主。

2016—2018 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 224.40%。截至 2018 年底，公司可供出售金融资产为 6.63 亿元，较上年底大幅增加 6.00 亿元，主要系合并范围变化所致。

2016—2018 年，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 53.05%。截至 2018 年底，公司投资性房地产账面价值为 86.51 亿元，较上年底大幅增长 19.49%，主要系存货转入及企业合并增加的房屋及建筑物。公司投资性房地产全部为房屋及建筑物，其中包含未办妥产权证的房产 7.22 亿元；公司投资性房地产采用公允价值方式进行计量。

截至 2018 年底，公司受限资产 22.72 亿元，占同期资产总计的 5.72%。公司受限资产主要由受限货币资金和受限的土地使用权、房屋所有权构成。受限货币资金为 6.42 亿元，主要为质押存单及保证金；存货中受限土地使用权和房屋所有权账面价值为 4.26 亿元；投资性房地产中受限的土地使用权及房屋建筑物账面价值合计 12.04 亿元。

截至 2019 年 6 月底，公司资产总额 417.07 亿元，较 2018 年底增长 4.93%，主要系存货、货币资金和应收账款增长所致。截至 2019 年 6 月底，公司货币资金 73.86 亿元，较 2018 年底增长 10.99%；公司存货 219.48 亿元，较 2018 年底增长 5.61%；公司应收账款 18.38 亿元，较 2018 年底增长 2.69%。公司资产中流动资产占比 77.19%，非流动资产占比 22.81%，公司资产仍以流动资产为主。

3. 资本结构

近三年，政府对公司注资规模较大，所有者权益快速增长，其中资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好；公司有息债务规模逐年增长，债务结构主要以长期债务为主，整体债务负担一般。

2016—2018 年，公司所有者权益合计快速增长，年均复合增长 64.90%。截至 2018 年底，

公司所有者权益合计 161.10 亿元，同比增长 107.98%。

2016—2018 年，公司实收资本快速增长，年均复合增长 233.33%。截至 2018 年底，公司实收资本 20.00 亿元，较 2017 年底大幅增长 18.20 亿元，系资本公积转增实收资本所致。

2016—2018 年，公司资本公积金快速增长，年均复合增长 43.93%。截至 2018 年底，公司资本公积 96.28 亿元，同比增长 50.96%，主要系根据建国资发〔2018〕16 号文件，建邺区国资办将江东资产公司等 5 家公司股权无偿划转至公司所致；同时，根据高新区管委会出

具的《关于对南京江东资产经营管理有限公司资本性投入的通知》，高新区管委会向江东资产公司注入资金 20 亿元以支持其在江东片区开展的土地整治工作，计入资本公积。

2016—2018 年，公司未分配利润快速增长，年均复合增长 97.59%。截至 2018 年底，公司未分配利润 36.74 亿元，同比增长 259.29%。

截至 2019 年 6 月底，公司所有者权益合计 162.09 亿元，较 2018 年底变化不大，主要系未分配利润增长所致。

表 8 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	1.80	3.04	1.80	2.32	20.00	12.41	20.00	12.34
资本公积	46.48	78.46	63.78	82.34	96.28	59.76	95.98	59.21
未分配利润	9.41	15.88	10.23	13.21	36.74	22.81	38.02	23.46
少数股东权益	0.40	0.68	0.41	0.53	1.02	0.63	1.03	0.64
所有者权益合计	59.24	100.00	77.46	100.00	161.10	100.00	162.09	100.00

资料来源：根据公司审计报告、2019 年半年报整理

2016—2018 年，公司负债波动中有所增长，年均复合增长 12.81%。截至 2018 年底，公司负债 236.39 亿元，同比增长 39.03%。其中流动负债占 39.13%、非流动负债占 60.87%

2016—2018 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 38.54%。截至 2018 年底，公司流动负债 92.50 亿元，同比增长 213.39%。主要由预收款项和一年内到期的非流动负债构成。

截至 2018 年底，公司短期借款 1.50 亿元，其中保证借款 1.00 亿元，信用借款 0.50 亿元。

2016—2018 年，公司预收款项波动增长，年均复合增长 217.61%。截至 2018 年底，公司预收款项 44.86 亿元，同比增长 952.33%，主要系预收的江东商贸区管委会土地整理预付款。公司预收款主要由工程代建返还款（占比 90.97%）和预收购房款（占比 6.91%）构成。

表 9 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	--	--	--	--	1.50	0.63	4.50	1.76
预收款项	4.45	2.40	4.26	2.51	44.86	18.98	44.85	17.59
其他应付款	4.47	2.41	2.97	1.75	9.65	4.08	8.24	3.23
一年内到期的非流动负债	10.35	5.57	17.96	10.56	23.33	9.87	22.46	8.81
其他流动负债	--	--	--	--	10.03	4.24	10.03	3.93
流动负债	48.20	25.95	29.52	17.36	92.50	39.13	94.90	37.22
长期借款	84.36	45.41	92.28	54.27	74.18	31.38	77.93	30.56
应付债券	40.49	21.80	40.64	23.90	56.17	23.76	68.01	26.67

长期应付款	11.98	6.45	7.53	4.43	3.39	1.43	3.90	1.53
非流动负债	137.56	74.05	140.52	82.64	143.90	60.87	160.08	62.78
负债总额	185.76	100.00	170.03	100.00	236.39	100.00	254.98	100.00

资料来源：根据公司审计报告、2019年半年报整理

2016—2018年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长46.95%。截至2018年底，公司其他应付款9.65亿元，同比增长224.87%，主要系往来款增长所致。从款项性质看，公司其他应付款主要由往来款和产业贡献保证金构成；从账龄看，公司其他应付款以1年以内占比32.36%，1—2年占33.41%，2年以上占34.23%；从集中度看，前五名合计7.96亿元，占比82.49%，集中度很高。

表10 截至2018年底公司其他应付款前五名情况
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	占比	性质
南京江东文化产业发展有限公司	4.42	45.80	往来款
南京世茂新领航置业有限公司	2.80	29.02	往来款
南京中恒星置业有限公司	0.50	5.18	产业贡献保证金
江苏省沿海集团开发有限公司	0.15	1.55	产业贡献保证金
建邺区投促局	0.09	0.93	往来款
合计	7.96	82.49	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2018年底，公司一年内到期的非流动负债23.33亿元，全部由一年内到期的长期借款构成。

截至2018年底，公司其他流动负债10.03亿元，其中短期融资券9.97亿元，系有息债务，已调整至短期债务核算。

2016—2018年，公司非流动负债逐渐增长，年均复合增长2.28%。截至2018年底，公司非流动负债143.90亿元，同比增长2.40%，主要由长期借款和应付债券构成。

2016—2018年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降6.22%。截至2018年底，公司长期借款74.18亿元，同比下降19.61%，其中保证借款51.86亿元，抵押借款30.53亿元，信用借款13.13亿元，质押借款2.00亿元，一

年内到期部分23.33亿元。

2016—2018年，公司应付债券快速增长，年均复合增长17.78%。截至2018年底，公司应付债券56.17亿元，同比增长38.22%，主要系新增“18宁新01”“18宁新02”和2018年第一期理财直融产品所致。

2016—2018年，公司长期应付款快速下降，年均复合下降46.79%。截至2018年底，公司长期应付款3.39亿元，同比下降54.96%，全部由对安科智慧城市技术(中国)有限公司，针对综合体A、B项目的应付项目款。

有息债务方面，2016—2018年，公司调整后全部债务不断增长，年均复合增长10.53%。截至2018年底，公司调整后全部债务165.15亿元，同比增长9.46%。其中调整后短期债务占比21.07%，长期债务占比78.93%。从债务指标上看，2016—2018年，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率快速下降，2018年底分别为59.47%、50.62%和44.73%，债务负担一般。

截至2019年6月底，公司负债总额254.98亿元，较2018年底增长7.86%，主要系非流动负债增长所致。公司应付债券68.01亿元，系新发行“19建邺01”和“19建邺02”所致。有息债务方面，截至2019年6月底，公司调整后全部债务182.87亿元，较2018年底增长10.82%，主要系应付债券增长所致。公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较2018年底有所增长，分别为61.14%、50.62%和47.38%。

从集中兑付情况看，2019—2021年，公司需偿还的有息债务本息分别为48.76亿元、64.91亿元和37.85亿元，公司面临较大的集中兑付压力。

4. 盈利能力

近三年，公司营业收入及营业利润率均波动增长，利润总额对政府补助依赖较大，整体盈利能力一般。

2016—2018年，公司营业收入波动增长。2018年公司营业收入8.19亿元，同比增长28.90%；营业成本为6.16亿元，同比增长9.68%。近三年，受载体转让业务占比及毛利率波动影响，公司营业利润率有所波动，分别为13.84%、10.96%和19.22%。

期间费用方面，2016—2018年，公司期间费用有所波动，2018年，公司期间费用总额0.34亿元，较上年大幅下降59.58%，主要系管理费用减少所致；公司期间费用中管理费用占90.75%，销售费用占15.92%。公司管理费用0.32亿元，较上年下降48.39%，主要系计提折旧减少所致；财务费用为-16.28万元，主要系利息支出资本化处理所致。2018年，公司费用收入比较上年减少9.12个百分点至4.17%，公司费用控制能力有所增强。

2016—2018年，公司利润总额分别为1.16亿元、0.93亿元和2.87亿元，同期，公司分别收到政府补助1.05亿元、1.07亿元和0.68亿元，公司利润总额对政府补助依赖较大。

从盈利指标来看，2016—2018年，公司调整后总资本收益率和净资产收益率均有所波动，2018年，公司调整后总资本收益率与净资产收益率分别为0.63%和1.29%，较上年均有所增长，公司整体盈利能力一般。

2019年1—6月，公司实现营业收入5.14亿元，相当于2018年的62.80%；利润总额1.56亿元。公司营业利润率较上年小幅上升至19.90%。

5. 现金流分析

近三年，随着项目建设投入的大幅增长及往来款规模变动影响，公司经营活动净现金流规模波动较大，得益于公司收到外部支持力度较大，投资活动现金流由净流出转为净流入；

未来随着公司项目的持续投入，公司未来仍存在一定的外部融资需求。

从经营活动现金流看，公司经营活动现金流入主要体现在收到和支付其他与经营活动有关的现金，主要系公司往来拆借款。2018年，公司经营活动现金流入与流出规模分别为26.26亿元和31.28亿元，其中收到与支付其他与经营活动有关的现金分别为18.29亿元和18.38亿元，较上年均有大幅增加，主要系当年公司与关联方往来款规模扩大所致。2016—2018年，公司经营活动现金流量净流出规模分别为34.03亿元、31.88亿元和5.02亿元，净流出规模大幅下降。2016—2018年，公司现金收入比率分别为64.00%、88.05%和97.29%，公司收入实现质量较好。

从投资活动现金流看，2016—2018年，公司投资活动现金流入规模分别为5.03亿元、0.23亿元和33.08亿元，主要系2018年公司合并范围变动收到的货币资金以及理财本金收回所致。同期，投资活动现金流出规模很小，分别为0.27亿元、0.40亿元和0.16亿元。公司投资活动产生的现金流净额分别为4.75亿元、-0.18亿元和32.92亿元。

从筹资活动现金流看，2016—2018年，公司筹资活动现金流入量分别为40.89亿元、59.08亿元和79.27亿元，主要系2018年公司发行多期债券所致。随着融资规模的不断扩大，偿还债务支付的现金相应增加，受此影响，2016—2018年，公司筹资活动现金流出量分别为34.83亿元、36.11亿元和76.89亿元，主要系债务偿还规模增长所致。公司支付其他与筹资活动有关现金主要为偿付债务支付的现金以及支付的理财、融资服务费用。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为6.66亿元、22.96亿元和2.37亿元。

2019年1—6月，经营活动方面，公司经营活动现金流净流入2.61亿元，主要系往来款大幅净流入所致；公司投资活动现金流净流出0.55亿元；筹资活动现金流净流入1.55亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债压力较小，长期偿债能力弱，面临一定偿债压力。但考虑到股东对公司的支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债指标看，2016—2018 年公司流动比率波动中有所下降，分别为 427.88%、709.41%和 327.74%；速动比率波动中有所下降，分别为 180.08%、267.40%和 103.05%。2019 年 6 月底，流动比率和速动比率分别为 339.25%和 107.97%。截至 2018 年底，公司非受限现金类资产 60.14 亿元，为同期调整后短期债务的 1.73 倍，覆盖能力较强，公司短期偿债压力较小。

从长期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为 1.72 亿元、1.87 亿元和 3.08 亿元；同期，公司调整后全部债务/EBITDA 分别为 78.57 倍、80.69 倍和 53.61 倍。从指标看，公司长期偿债能力弱，面临一定偿债压力。

截至 2019 年 6 月底，公司获得商业银行授信额度合计 219.90 亿元，尚未使用额度 72.07 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2019 年 6 月底，公司无对外担保。

考虑到公司近年来持续获得较大的外部支持，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务概况

母公司财务方面，截至 2018 年底，母公司资产总额 327.28 亿元，同比增长 32.28%，其中流动资产占 65.31%、非流动资产占 34.69%，资产以流动资产为主。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 141.06 亿元，同比增长 80.74%，

截至 2018 年底，母公司负债合计 186.22 亿元，同比增长 9.96%，其中流动负债占 24.68%、非流动负债占 75.32%，母公司以非流动负债为主。

2018 年，母公司实现营业收入 7.65 亿元，同比增长 31.12%；母公司利润总额为 2.83 亿

元，同比增长 1.95 亿元。

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

截至 2019 年 6 月底，公司调整后全部债务 182.87 亿元，本期拟发行中期票据规模 12.00 亿元，相对于目前公司债务规模不大，对公司现有债务产生影响较小。

以 2018 年底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 60.66%、52.37%和 46.91%，公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据用于偿还有息债务，实际指标可能低于上述值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018 年 EBITDA 分别为本期中期票据发行额度的 0.14 倍、0.16 倍和 0.26 倍，EBITDA 对本期中期票据的保障能力弱；2016—2018 年公司经营活动产生的现金流入为本期中期票据发行额度的 1.63 倍、1.15 倍和 2.19 倍，公司经营活动流入量对本期中期票据覆盖能力较强。

十、债权保护条款分析

本期中期票据由中债增提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。在本期中期票据存续期及本期中期票据到期之日起两年内，如公司不能全额兑付中期票据本息，则中债增应按照不能全部兑付中期票据本息承担担保责任。

中债增成立于 2009 年 9 月，由中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立。截至 2019 年 3 月底，中债增股本 60 亿元，均为货币出资，是国内首家专业债券信用增进机构，业务方面接受中国人民银行指导和管理。

截至 2019 年 3 月底，中债增资产总额

137.35 亿元，负债总额 50.76 亿元，所有者权益 86.60 亿元；增信余额 1060.47 亿元。2019 年 1—3 月，中债增实现营业收入 3.82 亿元，其中增信业务收入 1.81 亿元；净利润 2.50 亿元。

联合资信评估有限公司评定中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（详见附件 3）。该信用等级反映了中债增能力极强，风险极小。

中债增为本期中期票据提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著增强了本期中期票据到期按期兑付的可靠性，为本期中期票据的还本付息提供了有力的保障。

票据的偿还能力极强，到期不能偿还的风险极低。

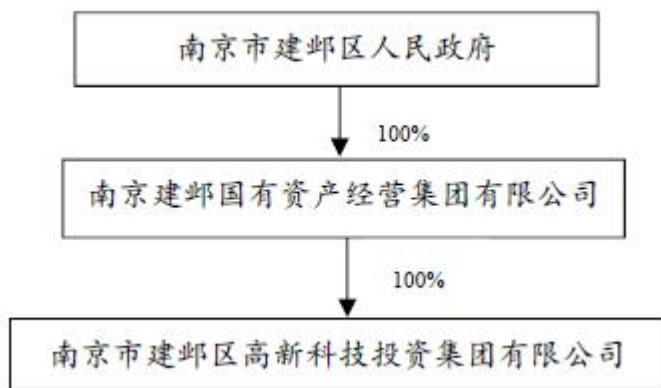
十一、 结论

公司是建邺高新区内唯一的土地开发整理及科技载体建设主体，在相关业务领域中具有一定区域专营优势，并在股权划入、资本注入及政府补贴方面获得了持续的外部支持。近年来，南京市及建邺区经济增长稳定，公司外部发展环境良好。此外，随着业务范围得以扩大，公司资产规模显著提升。同时，联合资信也关注到公司土地开发收入易受土地宏观调控政策影响，该收入实现存在一定不确定性、公司债务规模不断增长等因素给公司信用基本面对带来的不利影响。随着江东资产公司及 CBD 投资公司的划入，公司业务范围进一步扩大，业务规模提升；此外，随公司土地一级开发项目的推进、已整理土地逐步出让以及新城科技园区及载体项目的逐步建设，科技载体建设项目未来的出租及出售经营，预计对公司收入规模形成一定支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

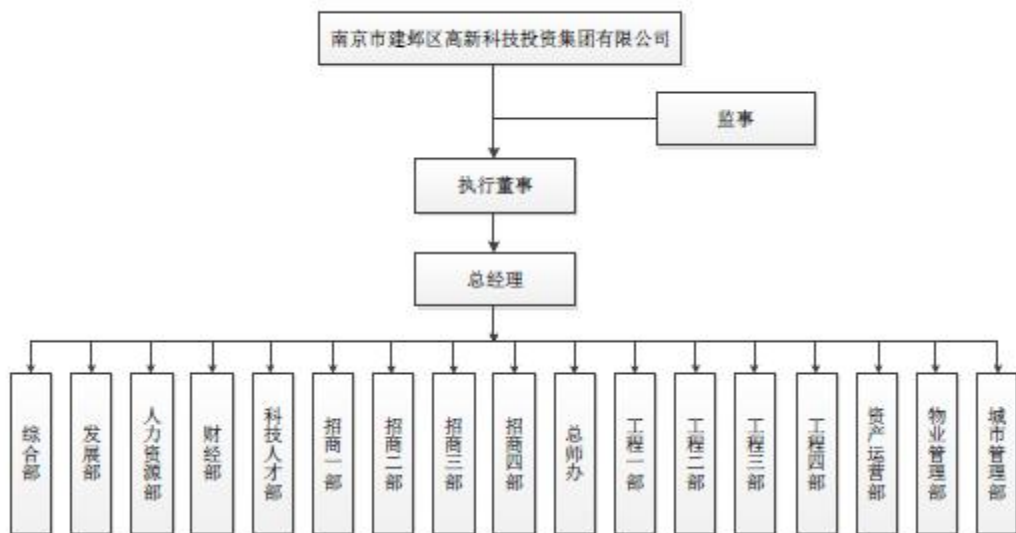
本期中期票据由中债增提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，中债增担保能力极强，可进一步保障本期中期票据的偿付。

综合评估，联合资信认为，公司本期中期

附件 1-1 截至 2019 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 6 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2019 年 6 月底公司合并子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
1	南京新城商务服务有限公司	餐饮服务、住宿、美容美发、预包装食品、乳制品批发与零售等	100.00		投资设立
2	南京新城科技园资产经营管理有限公司	资产投资管理、物业管理、保洁服务、绿化养护服务等	96.15		投资设立
3	南京奥城资产投资管理有限公司	资产投资管理、实业投资、科技项目投资、自有房屋出租、物业管理。		78.95	投资设立
4	南京新城科技创新发展有限公司	计算机软硬件研发、房地产经纪（房屋买卖代理、房屋租赁代理）；房屋出租；物业管理；会务服务；企业公关策划；企业营销策划；企业管理咨询；市场营销策划；经济信息咨询；商务信息咨询	100.00		投资设立
5	南京新城数字平台管理有限公司	计算机软件技术服务、计算机系统服务等	100.00		投资设立
6	南京创特物业管理有限公司	物业管理	100.00		投资设立
7	南京新创物业管理有限公司	物业管理及配套服务、房屋、机电设备维修、保洁服务、园林绿化工程等		50.00	投资设立
8	南京江东资产经营管理有限公司	资产管理；实业投资；投资管理；投资咨询；股权投资（不含证券、期货）；财务顾问；文化艺术交流策划咨询（除经纪）；	100.00		无偿划转
9	南京河西中央商务区投资发展有限公司	投资管理、投资咨询（不含证券、期货）；企业管理咨询，商务信息咨询；展览展示服务；	100.00		无偿划转
10	南京滨江担保有限公司	融资性担保业务；贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保。其他业务：诉讼保全担保；投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务；		100.00	无偿划转
11	南京汇江投资有限公司	投资咨询（不含证券期货）；物业管理；园林绿化养护、施工；计算机系统服务；房产经纪（房屋买卖代理、房屋租赁代理）；		100.00	无偿划转
12	南京河西新城科技创业引导基金有限公司	科技创新创业投资；企业管理咨询；资产管理；财务顾问；投资咨询；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；		63.75	无偿划转
13	南京汇江创业投资基金有限公司	创业投资及相关咨询业务，代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务，为创业企业提供创业管理服务；		100.00	无偿划转

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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	44.20	35.98	66.56	73.87
资产总额(亿元)	245.00	247.49	397.49	417.07
所有者权益(亿元)	59.24	77.46	161.10	162.09
短期债务(亿元)	10.35	17.96	24.83	26.96
调整后短期债务(亿元)	10.35	17.96	34.80	36.93
长期债务(亿元)	124.84	132.91	130.35	145.95
全部债务(亿元)	135.19	150.87	155.18	172.90
调整后全部债务(亿元)	135.19	150.87	165.15	182.87
营业收入(亿元)	6.53	6.35	8.19	5.14
利润总额(亿元)	1.16	0.93	2.87	1.56
EBITDA(亿元)	1.72	1.87	3.08	--
经营性净现金流(亿元)	-34.03	-31.88	-5.02	2.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.43	0.37	0.47	--
存货周转次数(次)	0.05	0.04	0.04	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	64.00	88.05	97.29	91.49
营业利润率(%)	13.84	10.96	19.22	19.90
总资本收益率(%)	0.55	0.41	0.66	--
调整后总资本收益率(%)	0.55	0.41	0.63	--
净资产收益率(%)	1.81	1.18	1.29	--
长期债务资本化比率(%)	67.82	63.18	44.73	47.38
全部债务资本化比率(%)	69.53	66.08	49.06	51.61
调整后全部债务资本化比率(%)	69.53	66.08	50.62	53.01
资产负债率(%)	75.82	68.70	59.47	61.14
流动比率(%)	427.88	709.41	327.74	339.25
速动比率(%)	180.08	267.40	103.05	107.97
经营现金流动负债比(%)	-70.60	-108.02	-5.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	0.22	0.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	78.57	80.69	50.38	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	78.57	80.69	53.61	--
现金短期债务比(倍)	4.27	2.00	2.68	2.74

注：2019 年半年度财务数据未经审计；调整后全部债务=短期债务+长期债务+长期应付款中有息债务+其他流动负债中有息债务

附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	40.41	33.88	31.58	42.78
资产总额(亿元)	238.65	247.41	327.28	348.98
所有者权益(亿元)	59.87	78.05	141.06	141.52
短期债务(亿元)	9.10	12.96	24.60	26.82
长期债务(亿元)	115.85	132.91	126.95	142.56
全部债务(亿元)	124.95	145.87	151.55	169.38
营业收入(亿元)	6.16	5.84	7.65	4.74
利润总额(亿元)	1.26	0.87	2.83	1.01
EBITDA(亿元)	1.75	1.72	2.83	--
经营性净现金流(亿元)	-28.76	-35.70	-5.13	3.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.40	0.33	0.43	--
存货周转次数(次)	0.04	0.04	0.04	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.02	0.03	--
现金收入比(%)	63.86	93.90	96.85	89.13
营业利润率(%)	11.95	8.10	18.81	23.37
总资本收益率(%)	0.64	0.39	0.70	--
净资产收益率(%)	1.98	1.12	1.45	--
长期债务资本化比率(%)	65.93	63.00	47.37	50.18
全部债务资本化比率(%)	67.60	65.15	51.79	54.48
资产负债率(%)	74.91	68.45	56.90	59.45
流动比率(%)	394.48	718.81	465.10	460.21
速动比率(%)	157.19	267.75	128.90	136.74
经营现金流动负债比(%)	-57.14	-123.45	-11.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	71.33	84.60	53.62	--
现金短期债务比(倍)	4.44	2.61	1.28	1.59

注：2019 年半年度财务数据未经审计

附件 3 中债信用增进投资股份有限公司
2019 年主体长期信用评级报告

附件 4 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	
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—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	
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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

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

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 南京市建邺区高新科技投资集团有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

南京市建邺区高新科技投资集团有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

南京市建邺区高新科技投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对南京市建邺区高新科技投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，南京市建邺区高新科技投资集团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市建邺区高新科技投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现南京市建邺区高新科技投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对南京市建邺区高新科技投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如南京市建邺区高新科技投资集团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南京市建邺区高新科技投资集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与南京市建邺区高新科技投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。