

信用评级公告

联合〔2021〕6379号

联合资信评估股份有限公司通过对南京东南国资投资集团有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京东南国资投资集团有限责任公司主体长期信用等级为AAA，“18东南国资MTN002”“18东南国资MTN003”“19东南国资MTN001”和“20东南国资MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十七日

南京东南国资投资集团有限责任公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
南京东南国资投资集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 东南国资 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
18 东南国资 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
19 东南国资 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 东南国资 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 东南国资 MTN002	14.00 亿元	14.00 亿元	2021/08/10
18 东南国资 MTN003	20.00 亿元	20.00 亿元	2021/11/08
19 东南国资 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2022/12/19
20 东南国资 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/03/30

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；“18 东南国资 MTN003”期限为 3+N 年，表中到期兑付日为首个赎回日；“19 东南国资 MTN001”期限为 3+N 年，表中到期兑付日为首个赎回日

评级时间：2021 年 7 月 27 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

南京东南国资投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）是南京市江南地区四大功能区重要的投资开发主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了跟踪期内，公司在区域经济环境、区域地位等方面仍具备显著优势，在财政补贴、资本注入等方面持续获得有力外部支持。同时，联合资信也关注到，公司项目投资压力较大、资产流动性较弱以及债务负担较重等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

跟踪期内，南京市经济和财政实力持续增强，四大功能区的持续发展为公司创造了良好的外部经营环境，公司业务具有较为广阔的发展空间。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 东南国资 MTN002”“18 东南国资 MTN003”“19 东南国资 MTN001”和“20 东南国资 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**跟踪期内，南京市经济发展稳定，财政实力持续增强，2020 年南京市地区生产总值 14817.95 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.6%；南京市一般公共预算收入完成 1637.70 亿元，同比增长 3.7%。
- 公司的区域地位突出。**公司作为南京市江南地区四大功能区重要的投资开发主体，业务仍具备区域垄断地位。
- 继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在政府补贴和资本注入方面继续获得有力的外部支持。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻	评级结果	AAA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
调整因素和理由			调整子级	
外部支持			3	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：朱煜 李颖

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

关注

- 资产流动性较弱。**跟踪期内，公司资产中存货、应收类款项对资金形成较大的占用，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。
- 债务负担较重。**跟踪期内，公司全部债务保持增长，截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 1026.29 亿元，全部债务资本化比率 64.14%，整体债务负担较重。
- 面临较大的投资压力。**公司工程建设及房地产项目尚需投资规模仍较大；随着对各功能区投入的持续增长，公司未来仍面临较大的投资压力。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	193.47	136.36	194.17	204.29
资产总额（亿元）	1443.51	1544.15	1733.05	1777.60
所有者权益（亿元）	459.09	511.46	578.06	573.77
短期债务（亿元）	200.05	234.75	295.93	280.36
长期债务（亿元）	659.02	660.73	664.10	745.93
全部债务（亿元）	859.08	895.47	960.03	1026.29
营业收入（亿元）	83.53	67.14	86.05	14.82
利润总额（亿元）	5.14	0.18	20.17	2.72
EBITDA（亿元）	10.02	3.56	27.58	--
经营性净现金流（亿元）	-28.54	-66.88	39.26	-27.20
营业利润率（%）	13.17	18.83	16.04	27.47
净资产收益率（%）	0.68	0.16	2.58	--
资产负债率（%）	68.20	66.88	66.64	67.72
全部债务资本化比率（%）	65.17	63.65	62.42	64.14
流动比率（%）	356.17	333.47	268.18	292.85
经营现金流动负债比（%）	-8.90	-19.32	8.47	--
现金短期债务比（倍）	0.97	0.58	0.66	0.73
EBITDA 利息倍数（倍）	3.57	2.53	2.86	--
全部债务/EBITDA（倍）	85.71	251.63	34.81	--

公司本部（母公司）				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	309.67	366.13	384.37	400.22
所有者权益（亿元）	216.37	236.55	238.50	236.70
全部债务（亿元）	91.32	114.32	118.42	126.83
营业收入（亿元）	1.13	1.25	1.69	0.26
利润总额（亿元）	0.64	1.52	4.40	0.42
资产负债率（%）	30.13	35.39	37.95	40.86
全部债务资本化比率（%）	29.68	32.58	33.18	34.89
流动比率（%）	194.47	311.97	129.25	123.63
经营现金流动负债比（%）	12.31	-3.02	7.77	--

注：2021年1季度财务数据未经审计；本报告合并口径已将公司长期应付款、其他流动负债、其他非流动负债中的有息债务计入全部债务

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 东南国资 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/7/31	郝一哲、车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
18 东南国资 MTN003							
19 东南国资 MTN001							
20 东南国资 MTN001							
20 东南国资 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/3/20	郝一哲、车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 东南国资 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/11/26	郝一哲、车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
18 东南国资 MTN003	AAA	AAA	稳定	2018/7/25	厉剑、郝一哲	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
18 东南国资 MTN002	AAA	AAA	稳定	2018/6/29	厉剑、郝一哲	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

注：1.上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2.2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由南京东南国资投资集团有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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、准确性和完整性的要求。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

南京东南国资投资集团有限责任公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京东南国资投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构及实际控制人均未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，南京市国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）为公司唯一股东和实际控制人。

截至 2021 年 3 月底，公司本部内设 6 个职能部门，包括财务部、办公室、投资发展部和人力资源部等；公司拥有纳入合并范围内的一级子公司合计 11 家。

公司经营范围未发生变化，仍为城市功能项目和产业转型升级载体（含持有型物业）的投资、运营、管理；土地开发整理；资产经营；股权和基金管理；投融资咨询。（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 2020 年底，公司合并资产总额 1733.05 亿元，所有者权益 578.06 亿元（含少数股东权益 295.60 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 86.05 亿元，利润总额 20.17 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 1777.60 亿元，所有者权益 573.77 亿元（含少数股东权益 289.93 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 14.82 亿元，利润总额 2.72 亿元。

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

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2021 年 6 月底，由联合资信评级的公司存续债券包括“18 东南国资 MTN002”“18 东南国资 MTN003”“19 东南国资 MTN001”和“20 东南国资 MTN001”，债券余额合计 52.00 亿元。债券存续情况详见下表。上述债券募集资金已按照规定用途全部使用完毕，在跟踪期内已按时付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	债券余额	起息日	期限
18 东南国资 MTN002	14.00	2018/08/10	3
18 东南国资 MTN003	20.00	2018/11/08	3+N
19 东南国资 MTN001	8.00	2019/12/19	3+N
20 东南国资 MTN001	10.00	2020/03/30	3

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

经济修复有所放缓。

2021年一季度，我国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。

分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2 2017-2020年及2021年一季度中国主要经济数据（括号内为两年平均增速）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

速（%）					
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。

从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

2021年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心CPI累计同比增速均为0，较上年同期分别回落4.9和1.30个百分点，处于低位。2021年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动PPI持续上行，加大了制造业

的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

2021 年 1—3 月，全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受

春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于

资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。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，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运

营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

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甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投

资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指

出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表3 2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

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，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在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、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

跟踪期内，南京市经济持续发展，财政实力持续增强，作为南京市重要的国有独资企业和城市开发建设主体，良好的外部环境为公司未来发展提供有力的支撑。

南京市是江苏省省会，位于江苏省西南部，北连江淮平原，东接长江三角洲，与镇江市、扬州市、常州市及安徽省滁州市、马鞍山市、宣州市接壤，南京市是长三角经济核心区的重要区域中心城市，是我国重要的综合性交通枢纽城市。

根据《南京市 2020 年国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，南京市地区生产总值

14817.95 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.6%。分产业看，第一产业增加值 296.80 亿元，同比增长 0.9%；第二产业增加值 5214.35 亿元，同比增长 5.6%；第三产业增加值 9306.80 亿元，同比增长 4.1%。三次产业结构调整为 2.0:35.2:62.8，第三产业增加值占地区生产总值比重比上年提高 0.8 个百分点。2020 年，南京市全年固定资产投资同比增长 6.6%。

3. 各功能区发展状况

公司下属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“仙林公司”)以及南京市科技创新投资有限责任公司(“南京科创公司”)分别负责河西新城、南部新城、仙林新市区以及麒麟科创园四大功能区的基础设施及保障房投资开发建设。四大功能区各具特色，发展定位明确，跟踪期内各项建设工作稳步推进，河西新城储备的可供出让土地面积充足，为公司未来持续发展提供了有力的保障。

河西新城发展情况

河西新城位于南京主城西南部。南京市河西新城区开发建设管理委员会(以下简称“河西管委会”)为南京市政府直属正局级事业单位，成立于 2002 年 2 月，作为南京市政府的派出机构，没有独立财权，主要负责河西新城区的规划、开发建设、组织协调及对外融资工作。2020 年，河西新城出让土地 13.76 万平方米，较上年下降 7.08%，实现土地出让收入 96.10 亿元，同比增长 185.50%。

南部新城发展状况

根据南京市南部新城开发建设指挥部《南京市南部新城规划》，南部新城的开发建设分为启动期、成长期和成熟期三个阶段，南部新城目标成为“南来北往，承东启西”的国家区域枢纽、南京中心城区南部新中心，成为国家

级创新基地和华东现代服务业中心之一，成为绿色宜居的智慧新城。目前，南部新城推进项目包括校场一路公交场站（综合体）、EPC中片区、全民健身中心、绕城北侧绿带及声屏障建设项目及中芬合作项目等。

仙林新市区发展状况

根据1995年国务院批准的《南京市城市总体规划（1991—2010）》，仙林地区是南京的三个新市区之一。仙林新市区由中部东西向的自然山体（灵山脉）和南北向的一条河流（九乡河）分为仙鹤、白象、麒麟、青龙四个片区，分别定位为大学集中区、科技产业区、国际会展交流区和高端住宅区，其中北部的两个片区即为仙林大学城。自2002年初正式启动建设以来，仙林大学城规划范围内已集中了全省近10%的在校大学生，成为全省高等教育重要的集聚区，地区居住、商业、医疗、公共交通等生活配套设施建设取得了长足发展，地区城市化和城市现代化水平明显提高。

麒麟科创园发展状况

南京市麒麟科技创新园（生态科技城）位于南京主城区东侧，是南京市委、市政府着力打造的融合科技、产业、文化、生态、生活为一体，承载南京转型发展、创新发展、跨越发展的重要载体。麒麟科创园围绕高端技术、高端产业、高端客户、高端人才的定位，未来将把园区打造成为国际化创新园区、国际性生活社区，成为创新企业的孵化基地、创新人才的培养基地、创新技术的研发高地，建成全国科技研发、成果转化、创新型经济建设的先导区和示范区，世界知名的低碳生态科技城。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。南京市国资委持有公司100.00%的股权，公司实际控制人仍为南京市国资委。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍为南京市江南地区四大功能区重要的投资开发主体，保持明显的专营优势。

公司主要负责南京四大功能区（河西新城、南部新城、仙林新市区及麒麟科技创新园）的基础设施投资与建设。南京市城市建设投资控股（集团）有限责任公司（以下简称“南京城建”）与公司均为南京市国资委直属企业，南京城建主要负责南京市公用事业领域的运营，包括水务、公交、燃气等业务。此外，南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“南京扬子国资”），主要负责国家级新区—南京江北新区的投资开发建设，与公司业务区域划分明确。整体看，公司业务同上述两家企业业务无直接重叠，业务专营优势明显。

3. 外部支持

跟踪期内，南京市一般公共预算收入保持增长，收入质量较好，财政自给能力强；公司作为南京市江南地区四个功能区城市基础设施投资建设的主体，持续获得财政补贴、资本注入等有力外部支持。

根据《关于南京市2020年预算执行情况和2021年预算草案的报告》，2020年，南京市完成一般公共预算收入1637.70亿元，同比增长3.7%，其中税收收入1395.56亿元，同比增长1.6%，占一般公共预算收入比重为85.21%；同期，南京市一般公共预算支出1754.62亿元，同比增长5.8%，财政自给率为93.34%，财政自给能力强。2020年，南京市完成政府性基金收入2208.40亿元。截至2020年底，南京市政府债务余额2818.5亿元。

根据南京市财政局官网披露的信息，2021年1—3月，南京市实现一般公共预算收入497亿元，增长22.1%。其中：税收收入完成416.2亿元，增长22.8%，占一般公共预算收入的比重为83.74%；实现一般公共预算支出459.4亿元，财政自给率为108.18%。

公司作为南京市江南地区四个功能区城市基础设施投资建设的主体，持续得到了有力的外部支持。

2020年公司收到政府补助0.40亿元，计入“其他收益”。

同时，南京市财政局制定了《东南发展基金募集和管理办法》，由南京市政府设立东南发展基金，由南京市国资委作为出资人，成立东南基金理事会对基金进行统筹管理；经理事会批准，由公司行使子基金出资职责，对基金进行具体管理，专项用于支持公司在四大功能区的配套设施工程施工和产业发展。目前，南京市人民政府办公厅已同意并印发了《东南发展基金募集管理办法（试行）》。南京市政府将公司所在的四个功能区的土地出让金返还款扣除上缴中央部分计提6.5%，按照公司对下属子公司的持股比例获得分成，作为公司运作的东南发展基金的资本投入。截至2021年3月底，公司累计收到南京市财政局的拨款34.53亿元，均计入公司的“资本公积”科目，现金流体现在“收到其他与投资有关的现金”。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司被列入失信被执行人。

根据公司提供的《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91320100093968271F），截至2021年6月9日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，无关注类贷款，过往信用记录良好。

截至2021年7月22日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司新增两名副总经理，组织结构及管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，公司新增2名副总经理。

张杰先生，1970年1月生，工程硕士；曾任南京军区空军航空兵训练基地三团司令部作

训股正排职参谋、副连职参谋；司令部航管设备技术室主任；军训处正连职参谋；二团司令部作战领航股股长；南京军区空军司令部军训处组织计划科副营职参谋；军训处正营职参谋；司令部办公室副团职秘书；司令部军训处防化主任；南京军区空军装备部综合计划处副处长兼国防动员委员会装备动员办公室副主任；南京军区国防动员委员会装备动员办公室副主任；南京军区空军装备部科研工厂管理处处长。现任公司董事、党委副书记、副总经理。

马德民先生，1967年6月生，中共党员，博士研究生，高级经济师；曾任南京市交通集团总经理助理；南京物资（集团）有限公司副总经理、党委委员；南京丁家庄物流公司董事长；南京玉桥集团党委副书记；南京玉桥集团董事长；南京市交通集团副总经理、党委委员；南京物资（集团）有限公司执行董事、法定代表人；现任公司职工董事、副总经理。

跟踪期内，公司管理制度及组织架构等未发生重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司收入构成未发生变化，收入主要来源于工程建设和房地产开发，受工程结算进度影响，2020年工程建设收入增长较快。公司主营业务毛利率存在一定波动。

公司主要业务由河西国资公司、南部新城公司、仙林公司和南京科创公司4家子公司负责，主营业务包括工程建设业务、房地产业务、酒店餐饮及会展业务、园林工程业务、公园运营业务以及出租车运营业务等。

2020年，公司工程建设业务和房地产开发业务占主营业务收入比重分别为62.11%和19.62%，仍为公司主要收入来源。2020年，公司园林工程业务收入为3.72亿元，同比变动不大；同时，受2020年“新冠”疫情影响，公司酒店餐饮及会展业务收入下降至4.69亿元。其余各项业务占主营业务收入比重较小。

毛利率方面，2020年，公司主营业务毛利率为16.98%，同比下降2.96个百分点。其中，公司房地产开发业务毛利率为26.17%，同比有所提升，主要是中和村经适房四期项目拿地成本较低、当期大量确认收入所致；公司工程建

设业务毛利率同比保持稳定；酒店餐饮及会展业务毛利率仍维持在较高水平。

2021年1—3月，公司实现主营业务收入14.01亿元，主营业务毛利率为29.34%。

表4 公司主营业务收入构成及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年1—3月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程建设业务	30.86	47.91	6.81	51.80	62.11	6.78	5.97	42.58	6.78
房地产开发业务	19.12	29.68	17.76	16.36	19.62	26.17	4.89	34.88	43.05
园林工程业务	3.67	5.69	8.12	3.72	4.46	3.99	0.91	6.51	3.99
酒店餐饮及会展业务	5.06	7.85	80.23	4.69	5.63	84.34	0.96	6.84	83.12
公园运营业务	0.81	1.26	24.74	2.21	2.65	21.45	0.46	3.31	13.16
出租车运营业务	0.11	0.17	-36.22	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他业务	4.79	7.44	55.66	4.61	5.53	38.88	0.82	5.87	86.15
合计	64.42	100.00	19.94	83.41	100.00	16.98	14.01	100.00	29.34

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2. 业务经营分析

(1) 工程建设业务

跟踪期内，公司各子公司继续以委托代建模式推进四大功能区的基础设施建设，同时河西国资公司的土地整理业务为公司资金平衡提供一定保障，但资金回收和土地出让主要取决于政府安排，不确定性较大，公司未来仍面临较大的资本支出压力。

公司工程建设业务主要包括基础设施建设业务和土地一级开发业务，主要的经营主体为下属子公司河西国资公司、南京科创公司和南部新城公司。

项目建设

公司下属各经营主体与委托单位主要为河西新城管委会、南京市南部新城开发建设管理委员会、南京市麒麟科技创新园（生态科技城）开发建设管理委员会（以下简称“麒麟科创管委”）和南京市仙林大学城管理委员会等）签署建设与开发委托协议。根据协议约定，公司负责包括南京市河西新城区、麒麟科技园、南部新城及仙林大学城的基础设施项目的工程施

工。项目承接后，由公司下属的受托经营主体的财务管理部门负责根据项目规划进行项目建设资金的筹措。业务基本模式为委托代建，结算时采用成本（含融资成本）加成的形式获得利润。

会计处理方面，河西国资公司代建项目在“预付款项”及“在建工程”科目进行核算，公司支付代建项目工程款时计入“预付款项”，待取得发票转入“在建工程”，而后根据与委托方核定的代建工程量确认公司代建成本，双方确认后公司将“在建工程”核算的工程支出作为代建成本结转“主营业务成本”。公司根据代建成本加上受托开发收益确认代建收入，同时借记“其他应收款”，待公司收到河西新城管委会代建回购款时，贷记“其他应收款”。南京科创公司代建项目在“存货”科目进行核算，公司支付建设项目工程款时每月根据工程量计算计入“存货—开发成本”，而后根据与委托方核定的建设工程量确认公司建设成本，双方确认后公司将“存货—开发成本”核算的工程支出作为建设成本计入“主营业务成本”。

表 5 截至 2021 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况表（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	2021 年计划投资	2022 年计划投资
河西南部道路建设	27.59	7.64	3.00	3.00
公交场站、垃圾中转站、绿化景观等市政配套项目	4.76	1.53	0.15	0.15
学校建设	44.11	16.00	2.76	2.76
国际博览中心一期配套和三期	51.53	28.36	2.8	2.8
市政综合体、社区中心等配套设施	35.90	21.70	3.00	3.00
棚户区改造（拆迁）	66.30	40.11	--	--
麒麟小学	2.17	2.17	--	--
麒麟公园	6.80	6.60	0.10	--
有轨电车	16.00	15.66	0.10	0.14
合计	255.16	139.77	11.91	11.85

资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司已完工项目合计投资 221.08 亿元，均签订代建协议，合计拟回款金额为 235.36 亿元，已回款 227.04 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建项目投资总额为 255.16 亿元，已完成投资金额 139.77 亿元，未来尚需投资 115.39 亿元，存在较大的对外融资压力。

土地一级开发

公司土地一级开发业务建设主体主要为下属子公司河西国资公司。土地一级开发业务的经营模式为：河西国资公司接受河西新城管委会的委托选择相关有拆迁资质的单位，委托其进行施工（上述单位与公司无关联关系），前期发生的征地拆迁费用及土地平整费用由公司支付；土地整理完成后由河西管委会统一收储，并进行土地招拍挂，由受让方竞拍成交后，受让方按土地出让合同约定，按期认缴土地出让款至南京市财政局土地出让金专户，河西管委会按土地出让合同约定的认缴进度和实际受让方认缴金额，向南京市财政局提出拨款申请，南京市财政局在审核后，据实拨付。河西管委会再按照约定的投资完成额加计一定比例（不低于 6%）拨付给公司。

公司土地一级开发业务前期发生的土地整理相关的支出计入其他应收款。根据约定，在土地一级开发过程中，由公司代为垫付的拆迁及土地平整费用不确认营业收入。截至 2021 年

3 月底，公司其他应收款规模较大，应收河西管委会 361.46 亿元，未来资金回收和土地出让主要取决于政府安排，存在一定不确定性。

（2）房地产业务

跟踪期内，公司房地产开发收入来源于存量项目销售，受交房规模影响收入同比有所下降，在建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的投融资压力。

公司销售的房屋类型主要为保障房、普通商品房以及少量的商业地产等。

公司房地产开发板块主要由下属公司南京奥体建设开发有限责任公司（以下简称“奥体建设”）和南京科创公司承担。其中奥体建设的房地产业务经营区域主要在河西地区，具有房地产开发一级资质，奥体建设除了开发商业房地产外，还承担了河西地区经济适用房开发职能。目前，奥体建设已逐渐退出南京市商品房开发项目，现有项目建成销售后，将不再参与新的商品房项目建设。南京科创公司的经营范围主要在麒麟科技创新园地区，具有房地产二级资质，所开发项目均为经济适用房项目。

公司房地产业务中保障房（经济适用房）项目主要采取代建模式，公司下属经营主体与管委会签订“代建协议”，经营主体通过自筹资金进行保障房开发建设，项目竣工并检验合格后，按照代建协议在工程造价加成一定的净收益确认收入。

2020年,公司房地产开发收入下降至16.36亿元,均来自存量商品房和保障房的销售,毛利率上升至26.17%。

截至2021年3月底,公司已建成保障房项目为中和村经适房一期(A区和B区)至四期和麒麟科技创新园一期、二期经适房(H地块),

完工项目总投资160.45亿元。截至2021年3月底,可销售面积227.87万平方米,已销售46%。其中,中和村经济适用房四期尚未开始销售;麒麟科技创新园二期经济适用住房(拆迁安置房)H地块项目2020年底完工,销售规模较小。

表6 截至2021年3月底公司在建房地产项目情况(单位:亿元)

项目名称	建设期间	内容及规模	总投资	截至2021年3月底已完成投资	2021年后续计划投资	2022年计划投资
青奥村	2011—2023	公寓、商业、赛会设施等,总建筑面积46万平方米	70.00	55.95	1.05	2.00
无锡紫兰园	2017—2022	住宅、商业,总建筑面积23.46万平方米	12.00	10.02	0.98	1.00
奥体新城社区中心	2018—2023	商业,总建筑面积5.53万平方米	4.00	1.53	0.47	1.50
河西南部38-1、2、3地块	2020—2024	商业办公,总建筑面积17.30万平方米	39.67	10.01	4.00	7.00
麒麟科技创新园二期经济适用住房G地块	2017—2022	住宅、附属商业等,项目总建筑面积80.94万平方米	30.57	8.44	22.13	--
合计			156.24	85.95	28.63	11.50

资料来源:公司提供

截至2021年3月底,公司在建房地产项目总投资为156.24亿元,已完成投资额合计85.95亿元,未来尚需投资70.29亿元。截至2021年3月底,公司拟建项目为丹若园项目,总建筑面积为8.05万平方米,计划总投资9.00亿元,2021年4—12月、2022年及2023年公司计划投资合计5.20亿元。整体看,公司存在较大的对外融资压力,部分在建项目为商品房,受市场行情及行业政策影响较大,未来销售情况存在一定的不确定性。

(3) 酒店餐饮及会展业务

酒店餐饮及会展业务为公司收入和利润的重要补充; 2020年“新冠”疫情对该业务产生一定影响。

公司的客房、餐饮及会展业务板块收入主要来自公司下属子公司河西国资公司拥有的金陵江滨国际会议中心酒店和南京国际博览中心。

2012年,河西国资公司获得政府划转的南京国际博览中心一期及续建项目和金陵江滨国际会议中心资产。南京国际博览中心一期及续

建项目用于会展场馆的使用;金陵江滨国际会议中心划拨资产作为酒店资产使用。

金陵江滨国际会议中心酒店是南京首家以商务会议和休闲度假为主题的江畔园林式酒店。毗邻奥体中心,北与绿博园相接,具备5星级酒店标准,拥有222间客房。2009年11月起,河西新城管委会、河西国资公司决定金陵江滨国际会议中心酒店与金陵会议中心合并管理,2010年“金陵江滨国际会议中心酒店”正式更名为“金陵江滨酒店”。

公司的会展业务围绕南京国际博览中心展开,由子公司南京河西会议展览有限公司(以下简称“河西会展”)负责建设运营。南京国际博览中心坐落于南京河西新城的中心位置,由美国TVS公司设计。该中心拥有展览和会议两大功能,分为展览、会议中心和配套服务设施三个部分,占地54公顷,建筑面积36万平方米,其中展览面积17万平方米,国际标准展位6000个,室外展览面积3万平方米,停车位2500个。会议中心包括5000平方米的多功能厅,800人报告厅,20间大小会议室,19间各式餐厅和一幢500间客房的4星级国际酒店。其他配套设

施包括240间客房的经济型酒店，8200平方米办公服务设施等。

表7 公司客房、餐饮及会展业务开展情况（单位：%、元/间/天）

酒店名称	2019年		2020年		2021年1-3月	
	入住率	平均房价	入住率	平均房价	入住率	平均房价
金陵江滨酒店	74.34	524.82	63.43	494.79	47.98	575.97
国际青年会议酒店	57.48	493.07	47.99	462.01	41.39	468.10
博览中心酒店	67.38	327.78	55.44	308.10	66.61	310.93
金帆万源酒店	50.98	376.86	59.24	278.35	82.76	254.09
南京卓美亚酒店	42.78	881.48	43.77	875.14	39.41	890.51

资料来源：公司提供

2020年酒店餐饮及会展业务为4.69亿元，由于年初受新冠疫情影响，收入水平有所下降，毛利率保持较高水平为84.34%；2021年1季度酒店餐饮及会展业务实现收入0.96亿元，毛利率83.12%。

（4）园林绿化工程

跟踪期内，公司园林工程业务稳步发展，在手项目持续推进，收入基本稳定，毛利率水平有所下降。

公司园林绿化工程业务主要由河西国资公司的下属子公司南京市园林经济开发有限责任公司（以下简称“南京园林公司”）负责，包括园林建设规划、设计、施工以及盆景、花卉苗木的培育和銷售。南京园林公司成立于1993年，注册资本2000万元，目前拥有园林绿化施工一级、古建筑施工二级资质。

自南京园林公司成立以来，先后投标承建的主要工程项目有郑和宝船厂绿化工程、河西指挥部办公楼景观工程、奥体新城A6地块室外景观二标段工程、红旗北河景观绿化二标段工程、河西地区纬九路、江东南路、青石埂路、马东广场绿化工程、泰州市引江大道等绿化工程。

南京园林公司按照市场化运作，主要通过招投标方式获得项目。南京园林公司作为承包人与发包人签订承包合同，工程主体部分由公司项目部承担，一部分转包给有专业资质的单位进行施工。

结算方面，南京园林公司按照项目总金额的10%收取预付款，按照项目完工进度确认收入，支付确认按合同执行，待确认工程量完工为100%后计入业务收入。

跟踪期内，公司园林工程业务收入变动不大，实现收入3.72亿元；园林工程业务毛利率有所下降至3.99%。2021年一季度，该板块业务实现收入0.91亿元。

3. 未来发展

公司的发展定位明确，随着四大功能区进入整体规划发展时代，公司业务具有较广阔的发展空间。

南京市的河西新城、南部新城、麒麟科创园、仙林新市区四大功能片区经过多年的建设发展，河西新城已经成为现代化新南京的标志区，仙林新市区为创新型科技城，麒麟科创园为科技生态宜居新空间，南部新城成为华东中枢、智慧新城。

公司作为南京市政府出资设立的市属国有独资公司，在河西新城、南部新城、麒麟科创园和仙林新市区等四个功能区建设中保持垄断的竞争优势，可为公司带来持续的保障房开发项目以及其他工程施工项目，业务持续性强。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度合并财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报

告进行审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2021年一季度合并财务报表未经审计。

从合并范围看，2020年公司合并范围新设1家子公司。2021年一季度公司合并范围无变化。公司合并范围变化不大，对公司财务数据可比性影响较小。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模快速增长，以应收类款项及存货为主，对公司资金形成较大的

占用，公司资产流动性仍较弱，整体资产质量一般。

截至2020年底，公司合并资产总额1733.05亿元，较上年底增长12.23%。其中，流动资产占71.70%，非流动资产占28.30%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

(1) 流动资产

截至2020年底，公司流动资产1242.67亿元，较上年底增长7.67%。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货等构成。

表8 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

科目	2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	135.08	8.75	192.56	11.11	202.66	11.40
其他应收款	660.53	42.78	674.44	38.92	685.05	38.54
存货	297.13	19.24	304.69	17.58	317.55	17.86
流动资产	1154.18	74.75	1242.67	71.70	1262.99	71.05
可供出售金融资产	91.17	5.90	120.64	6.96	0.00	0.00
无形资产	118.72	7.69	118.35	6.83	118.65	6.67
非流动资产	389.96	25.25	490.39	28.30	514.61	28.95
资产总额	1544.15	100.00	1733.05	100.00	1777.60	100.00

注：其他应收款包括应收利息及应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2020年底，公司货币资金为192.56亿元，主要由银行存款构成，其他货币资金为1.35亿元。

公司应收账款主要为应收关联方麒麟科创管委会和南部新城管委会工程结算款。截至2020年底，公司应收账款账面价值为28.30亿元，较上年底增长181.38%，主要系应收麒麟科创管委会款项增长所致。应收账款累计计提坏账0.27亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为25.94亿元，占比为90.78%，集中度很高。

表9 2020年底公司应收账款前五名情况

(单位:亿元)

单位名称	金额	账龄
麒麟科创管委会	24.21	滚动发生
廊坊市园林绿化管理局	0.78	1年以内
南京市江宁区人民政府麒麟街道办事处	0.43	0-2年

南部新城管委会	0.28	0-5年
南京麒麟产业开发建设有限公司	0.24	1-2年
合计	25.94	--

资料来源：公司审计报告

公司的预付款项均为预付施工单位的工程款。截至2020年底，公司预付款项29.61亿元，较上年底下降26.67%。从账龄上看，1年以内的占比30.02%、1至2年的占比15.05%，2至3年的占比10.96%、3年以上的占比43.97%，账龄偏长。

公司其他应收款主要为下属子公司垫付的征地拆迁、土地平整费用及基础设施建设工程款。截至2020年底，公司其他应收款674.44亿元，较上年底变化不大。从集中度看，前五位欠款单位合计占比95.26%，集中度高。

表 10 2020 年底公司其他应收款前五名单位
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	账龄	占比
河西管委会	361.46	0—5 年 以上	53.69
南部新城管委会	236.06	0—5 年	35.06
麒麟科创管委会	24.13	1 至 3 年	3.58
南京金基东南置业有限公司	10.90	1 年以内	1.62
南京河西新城新型有轨电车建设有限公司	8.79	4—5 年	1.31
合计	641.35	--	95.26

资料来源: 公司审计报告

截至 2020 年底, 公司存货 304.69 亿元, 较上年底增长 2.54%, 较上年底变化不大。其中开发成本为 223.70 亿元 (主要是工程项目投入), 开发产品为 80.33 亿元 (主要为青奥中心等项目)。公司存货主要以经济适用房、库存商品房和工程建设投入为主。公司存货未计提跌价准备。

截至 2020 年底, 公司其他流动资产 11.47 亿元, 较上年底增长 17.90%, 主要为公司购买的银行理财产品 3.60 亿元, 其余为预缴税费。

(2) 非流动资产

截至 2020 年底, 公司非流动资产 490.39 亿元, 较上年底增长 25.75%, 公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、无形资产、其他非流动资产等构成。

截至 2020 年底, 公司可供出售金融资产 120.64 亿元, 较上年底增长 32.33%, 主要系公司对被投资项目追加投资及新增对各类基金合伙企业、区域内创投企业投资。构成来看, 公司可供出售金融资产以公允价值计量部分为 10.46 亿元, 其余均以成本计量。公司累计计提减值准备 0.45 亿元。

截至 2020 年底, 公司长期股权投资 24.57 亿元, 较上年底增长 7.00%。公司长期股权投资主要包括南京江岛投资发展有限公司、南京金融城建设发展股份有限公司、南京中冶和熙置业有限责任公司、南京中冶正兴置业有限责任公司等的股权投资, 当期公司确认投资收益 1.07 亿元。

截至 2020 年底, 公司投资性房地产 71.36 亿元, 较上年底增长 5.25%, 主要是公司房屋及建筑物。

截至 2020 年底, 公司固定资产 65.22 亿元, 较上年底增长 13.83%。固定资产主要由房屋及建筑物构成。

截至 2020 年底, 公司无形资产 118.35 亿元, 较上年底下降 0.32%, 较上年底变化不大。公司无形资产主要由土地使用权构成, 累计摊销 1.54 亿元。

截至 2021 年 3 月底, 公司合并资产总额 1777.60 亿元, 较上年底增长 2.57%, 资产结构较上年底变化不大。截至 2021 年 3 月底, 公司货币资金 202.66 亿元, 较上年底增长 5.24%。同期, 随着项目的推进, 公司预付款项 41.25 亿元, 较上年底增长 39.31%。公司对区域内企业投资有所增长, 公司长期股权投资 27.64 亿元, 较上年底增长 12.51%。公司在建工程持续推进, 截至 2021 年 3 月底为 31.95 亿元, 较上年底增长 118.89%。公司其他权益工具投资 117.41 亿元, 主要系按照新金融工具准则分类所致。

资产流动性方面, 截至 2021 年 3 月底, 公司应收类款项 (应收账款+其他应收款) 及存货占资产总额的 56.83%, 应收类款项主要为与政府相关单位往来, 存货以工程项目投入为主, 回款受政府安排影响; 回收期存在不确定性, 对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱。

受限资产方面, 截至 2020 年底, 公司用于抵押的资产价值 35.46 亿元³; 用于质押的资产包括南部新城管委会服务费、工程收入及麒麟科技创新园东片区棚户区改造项目应收账款等, 取得借款价值 229.56 亿元; 公司其他货币资金 1.35 亿元。

³ 其中宁建国用 (2015) 20940 号、(2015) 19625 号及 (2015) 19624 号价值无法获取, 苏 (2019) 宁秦不动产权第 0025159 号、苏 (2019) 宁秦不动产权第 0025162 号价值无法获取。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益波动增长，其中资本公积和少数股东权益占比高，整体稳定性一般。

(1) 所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益 578.06 亿元，较上年底增长 13.02%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 8.65%、24.00%、1.55% 和 7.98%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2020 年底，公司实收资本未发生变动，为 50.00 亿元。截至 2020 年底，公司资本公积增长 0.33% 至 138.74 亿元。截至 2020 年底，

公司少数股东权益 295.60 亿元，较上年底增长 25.24%。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 573.77 亿元，较上年底变化不大。结构较上年底变化不大。

(2) 负债

公司债务规模保持增长，整体债务负担较重，未来随着公司对四大功能区持续开发，有息债务或将持续攀升。

截至 2020 年底，公司负债总额 1154.99 亿元，较上年底增长 11.84%。其中，流动负债占 40.12%，非流动负债占 59.88%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	72.05	20.82	73.89	15.94	69.65	16.15
一年内到期的非流动负债	117.48	33.94	151.07	32.60	131.69	30.53
其他应付款	82.90	23.95	96.18	20.76	79.14	18.35
流动负债	346.11	33.52	463.38	40.12	431.27	35.83
长期借款	454.51	66.20	452.02	65.36	497.90	64.45
应付债券	206.21	30.04	196.94	28.48	209.63	27.14
非流动负债	686.57	66.48	691.61	59.88	772.55	64.17
负债总额	1032.69	100.00	1154.99	100.00	1203.83	100.00

注：其他应付款包含应付利息及应付股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2020 年底，公司流动负债 463.38 亿元，较上年底增长 33.88%，主要系预收款、其他流动负债、一年内到期的非流动负债等增长所致。

截至 2020 年底，公司短期借款 73.89 亿元，较上年底增长 2.55%，较上年底变化不大。其中保证借款 20.98 亿元，信用借款 47.91 亿元，保证+抵押借款 5.00 亿元。

截至 2020 年底，公司应付账款 19.72 亿元，较上年底增长 9.92%，主要系应付工程款增长所致。应付账款账龄以 1 年内为主。

截至 2020 年底，公司预收款项 44.90 亿元，较上年底增长 502.10%，主要系预收售房款大

幅增长所致，账龄以 1 年内为主。

截至 2020 年底，公司其他应付款（含应付利息和应付股利）96.18 亿元，较上年底增长 16.02%，主要系往来款增长所致。公司其他应付款包括往来款、押金保证金、各类垫款等款项构成，其中往来款规模 68.33 亿元。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 151.07 亿元，较上年底增长 28.59%。其中一年内到期的长期借款为 75.66 亿元，剩余主要为一年内到期的应付债券。

截至 2020 年底，公司其他流动负债 70.98 亿元，较上年底增长 57.48%，为公司、子公司河西国资及其下属子公司奥体建设发行的短期

融资券和超短期融资券。

截至 2020 年底，公司非流动负债 691.61 亿元，较上年底增长 0.73%，较上年底变化不大。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券等构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 452.02 亿元，较上年底变化不大。主要由质押借款 86.71 亿元、抵押借款 63.59 亿元、保证+质押借款 134.89 亿元和保证借款 77.48 亿元构成。

截至 2020 年底，公司应付债券 196.94 亿元，较上年底下降 4.50%，主要系公司及子公司新发及偿还到期债券综合影响所致。

截至 2020 年底，公司长期应付款（合计）30.27 亿元（包括专项应付款 21.13 亿元、长期应付款 9.14 亿元），较上年底增长 56.26%，主要系融资租赁借款增长所致。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 1203.83 亿元，较上年底增长 4.23%。负债结构较上年底变化不大。公司短期借款 69.65 亿元，较上年底下降 5.73%。截至 2021 年 3 月底，受往来款波动影响，公司其他应付款 79.14 亿元，较上年底下降 17.71%。公司一年内到期的非流动负债 131.69 亿元，较上年底下降 12.83%。随着债券发行，公司其他流动负债及应付债券均有所增长，分别为 79.03 亿元和 209.63 亿元。

有息债务方面，2020 年，公司全部债务保持增长，债务结构以长期债务为主。从债务指标看，2020 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降，但债务负担仍较重。

表12 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期债务	234.75	295.93	280.36
长期债务	660.73	664.10	745.93
全部债务	895.47	960.03	1026.29
长期债务资本化比率	56.37	53.46	56.52
全部债务资本化比率	63.65	62.42	64.14
资产负债率	66.88	66.64	67.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 1026.29 亿元，较上年底增长 6.90%。债务结构方面，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 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 1.08 个百分点、提高 1.72 个百分点和提高 3.06 个百分点。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，非经常性损益对利润总额贡献大，受投资收益增长影响，利润总额大幅提升，盈利能力强。

2020 年，公司实现营业收入 86.05 亿元，同比增长 28.17%，主要系工程建设收入增长所致；营业成本 69.78 亿元，同比增长 33.32%；营业利润率下降至 16.04%。

从构成看，公司期间费用总额 11.91 亿元，以管理费用为主。2020 年，公司期间费用率为 13.84%，同比下降 0.82 个百分点，公司费用规模对整体利润有一定侵蚀。

公司非经常性损益主要包括投资收益和政府补贴。2020 年，公司实现投资收益 17.18 亿元，同比增长 554.86%，主要系处置长期股权投资产生的投资收益。投资收益占营业利润比重为 85.20%，对营业利润影响较大。2019 年，公司因被投资单位中电熊猫液晶显示器科技有限公司亏损计提减值准备 7.79 亿元，对当期利润影响大；2020 年，由于上述亏损已经收回，公司资产提减值准备下降至 0.13 亿元。2020 年，公司其他收益下降至 0.40 亿元。2020 年，受投资收益大幅增长影响，公司利润大幅增长至 20.17 亿元。公司非经常性损益对利润影响大。

盈利指标方面，2020 年，公司总资本收益率 1.27%，净资产收益率 2.58%，同比均有所增长。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 14.82 亿元，同比下降 6.86%。营业利润率为 27.47%，同比增长 12.31 个百分点。

5. 现金流分析

公司经营活动现金流受往来款及回款影响较大，近年来波动幅度较大，收现质量大幅提升，经营活动现金流量净额由负转正，由此，公司加大对外融资力度，但未来四大功能区建设及债务的到期偿还仍对公司形成较大的对外筹资压力。

经营活动方面，从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入217.55亿元，同比增长99.00%，主要系2020年公司销售商品、提供劳务收到的现金大幅增长；经营活动现金流出178.29亿元，同比增长1.19%，同比变化不大。2020年，公司经营活动现金净流入39.26亿元，同比净流出转为净流入。2020年，公司现金收入比为170.17%，同比提高86.06个百分点，收入实现质量大幅提升。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入119.90亿元，同比增长104.64%，主要系收回投资收到的现金增长较快，主要系收回部分对外投资及赎回银行理财产品。投资活动现金流出197.77亿元，同比增长70.82%，主要是投资支付的现金增长较快，系购买理财产品 and 对外股权投资。2020年，公司投资活动现金净流出77.87亿元，同比增长36.16%。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入548.21亿元，同比增长40.30%，主要系取得借款收到的现金增加所致。筹资活动现金流出451.87亿元，同比增长39.48%，主要系偿债资金支出增加所致。2020年，公司筹资活动现金净流入96.34亿元，同比增长44.27%。

2021年1-3月，公司经营活动现金净流出27.20亿元；实现投资活动现金净流出6.04亿元，主要系购建固定资产、无形资产等支出。公司实现筹资活动现金仍以取得借款为主，净流入43.33亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力尚可，长期偿债指标仍弱。间接融资渠道较为通畅且存在

一定的或有负债风险。考虑到南京市政府对公司的支持力度大且持续性强，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的333.47%和247.62%分别下降至268.18%和202.42%。截至2020年底，公司经营现金流动负债比率为8.47%。截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率分别为292.85%和219.22%，较上年底分别提高24.68个百分点和16.80个百分点。截至2021年3月底，公司现金短期债务比为0.73倍。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA大幅增长至27.58亿元。公司EBITDA利息倍数有所增长。2020年，公司全部债务/EBITDA大幅下降。整体看，公司长期偿债指标弱。

表13 公司偿债能力指标情况（单位：%、倍）

项目	2019年	2020年	2021年3月
流动比率	333.47	268.18	292.85
速动比率	247.62	202.42	219.22
经营现金流动负债比率	-19.32	8.47	--
现金短期债务比	0.58	0.66	0.73
EBITDA 利息倍数	2.53	2.86	--
全部债务/EBITDA	251.63	34.81	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2021年3月底，公司在主要商业银行的授信总额为1099.25亿元，已使用授信额度740.83亿元，尚未使用授信额度358.42亿元。

截至2021年3月底，公司无对外担保。

考虑到公司作为南京江南地区（四大功能片区）重要的基础设施建设主体，南京市政府对公司的支持力度大且持续性强，公司整体偿债能力极强。

7. 母公司财务分析

母公司资产、权益和负债占合并口径比例

较低；主要由下属子公司开展业务。

截至2020年底，母公司资产总额384.37亿元，较上年底增长4.98%。其中，流动资产124.23亿元（占比32.32%），非流动资产260.14亿元（占比67.68%）。

2020年底，母公司所有者权益保持增长至238.50亿元，构成未发生较大变动，以实收资本和资本公积为主。

截至2020年底，母公司负债总额145.87亿元，较上年底增长12.57%。其中，流动负债96.11亿元（占比65.89%），非流动负债49.76亿元（占比34.11%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占21.85%）等构成，非流动负债主要由长期借款（占21.73%）、应付债券（占76.57%）、等构成。母公司2020年资产负债率为37.95%，较2019年提高2.56个百分点。

2020年，母公司营业收入为1.69亿元，利润总额为4.40亿元。

现金流方面，截至2020年底，公司母公司经营活动现金流净额为7.46亿元，投资活动现金流净额-30.22亿元，筹资活动现金流净额2.52亿元。

截至2021年3月底，母公司资产总额400.22亿元，所有者权益为236.70亿元，负债总额163.52亿元；母公司资产负债率40.86%。2021年1-3月，母公司营业收入0.26亿元，利润总额0.42亿元；公司母公司经营活动现金流净额为-3.11亿元。

十、存续债券偿还能力分析

公司现金类资产对一年内到期债券余额保障能力较好、经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力均较好，集中兑付压力尚可。

截至2021年7月10日，公司存续债券余额121.80亿元，一年内到期债券余额57.70亿元（若“18东南国资MTN003”于2021年到期），同时达到存续债券待偿本金峰值。截至2021年3月底，公司现金类资产204.29亿元，2020年，

公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为217.55亿元、39.26亿元和27.58亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表14 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
截至2021年7月10日本年度剩余应到期债券金额	57.70
未来待偿债券本金峰值	57.70
现金类资产/一年内到期债券余额	3.54
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	3.77
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.68
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.48

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用2021年3月底财务数据，未剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用最新一期年报数据；3.上述债券仅包括公司本部发行的债券

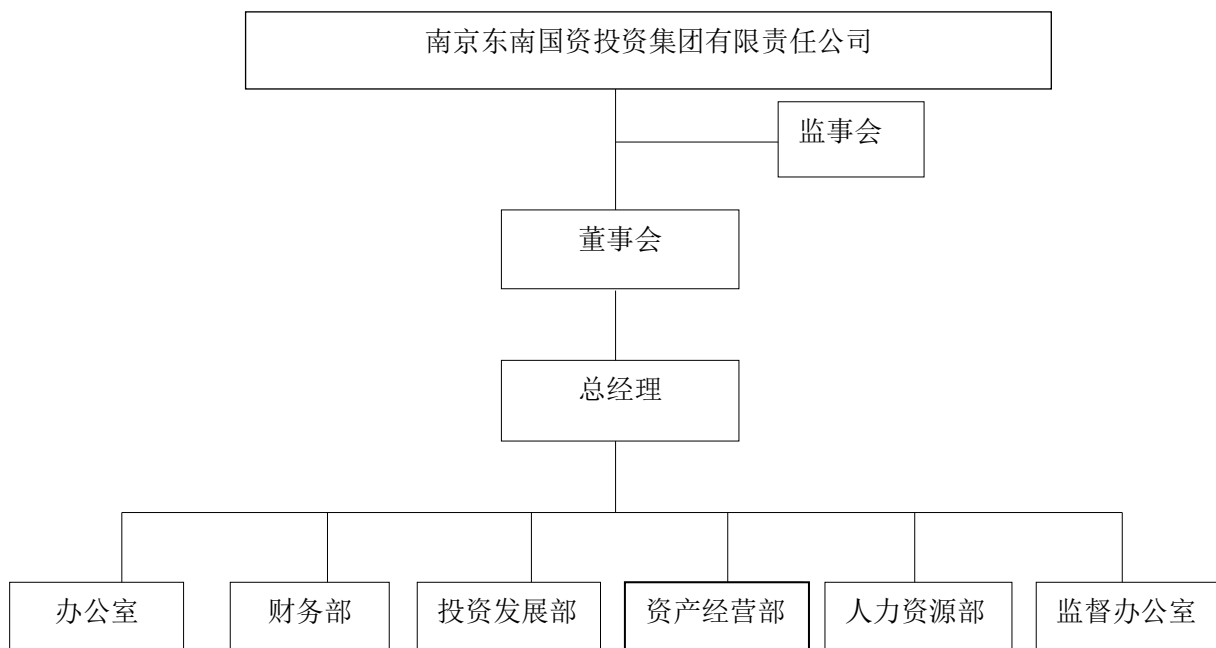
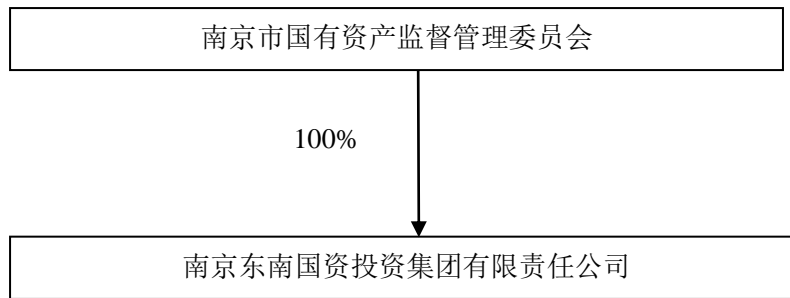
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

总体看，公司现金类资产对一年内到期债券余额保障能力较好、经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力均较好，公司集中兑付压力尚可。

十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，“18东南国资MTN002”“18东南国资MTN003”“19东南国资MTN001”和“20东南国资MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	
			直接	间接
1	南京仙林开发投资集团有限公司	投资管理、基础工程、市政工程	60.00	--
2	南京市科技创新投资有限责任公司	科技创新项目投资	37.81	--
3	南京市南部新城开发建设（集团）有限公司	资产投资、经营、管理	60.00	--
4	南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司	资产投资、经营、管理	60.00	--
5	南京东南投资基金管理有限公司	投资等	45.00	25.00
6	南京国立资产管理有限责任公司	资产管理等	100.00	--
7	南京东南公寓管理有限公司	公寓管理、酒店管理等	100.00	--
8	南京东南奥体置业有限责任公司	自有房屋租赁、物业管理	49.00	30.60
9	南京东南智盾产业发展有限公司	园区管理服务	40.00	--
10	南京东南产业发展有限公司	厂房建设与租赁	100.00	--
11	南京紫东投资发展集团有限责任公司	各类工程建设活动；工程造价咨询业务；房地产开发经营等	60.00	--

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	193.47	136.36	194.17	204.29
资产总额 (亿元)	1443.51	1544.15	1733.05	1777.60
所有者权益 (亿元)	459.09	511.46	578.06	573.77
短期债务 (亿元)	200.05	234.75	295.93	280.36
长期债务 (亿元)	659.02	660.73	664.10	745.93
全部债务 (亿元)	859.08	895.47	960.03	1026.29
营业收入 (亿元)	83.53	67.14	86.05	14.82
利润总额 (亿元)	5.14	0.18	20.17	2.72
EBITDA (亿元)	10.02	3.56	27.58	--
经营性净现金流 (亿元)	-28.54	-66.88	39.26	-27.20
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	5.98	4.58	4.48	--
存货周转次数 (次)	0.26	0.18	0.23	--
总资产周转次数 (次)	0.06	0.04	0.05	--
现金收入比 (%)	86.90	84.11	170.17	128.89
营业利润率 (%)	13.17	18.83	16.04	27.47
总资本收益率 (%)	0.45	0.16	1.27	--
净资产收益率 (%)	0.68	0.16	2.58	--
长期债务资本化比率 (%)	58.94	56.37	53.46	56.52
全部债务资本化比率 (%)	65.17	63.65	62.42	64.14
资产负债率 (%)	68.20	66.88	66.64	67.72
流动比率 (%)	356.17	333.47	268.18	292.85
速动比率 (%)	270.03	247.62	202.42	219.22
经营现金流动负债比 (%)	-8.90	-19.32	8.47	--
现金短期债务比 (倍)	0.97	0.58	0.66	0.73
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.57	2.53	2.86	--
全部债务/EBITDA (倍)	85.71	251.63	34.81	--

注：2020 年一季度财务数据未经审计；2、本报告合并口径已将公司长期应付款、其他流动负债、其他非流动负债中的有息债务计入全部债务

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	33.36	45.33	25.09	37.89
资产总额 (亿元)	309.67	366.13	384.37	400.22
所有者权益 (亿元)	216.37	236.55	238.50	236.70
短期债务 (亿元)	19.98	32.61	69.51	76.01
长期债务 (亿元)	71.34	81.71	48.91	50.83
全部债务 (亿元)	91.32	114.32	118.42	126.83
营业收入 (亿元)	1.13	1.25	1.69	0.26
利润总额 (亿元)	0.64	1.52	4.40	0.42
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	2.66	-1.41	7.46	-3.11
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	*	*	*	--
存货周转次数 (次)	*	*	*	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	111.31	105.07	176.10	100.00
营业利润率 (%)	44.33	60.13	97.09	98.13
总资本收益率 (%)	1.02	1.76	2.70	--
净资产收益率 (%)	0.23	0.48	1.38	--
长期债务资本化比率 (%)	24.80	25.67	17.02	17.68
全部债务资本化比率 (%)	29.68	32.58	33.18	34.89
资产负债率 (%)	30.13	35.39	37.95	40.86
流动比率 (%)	194.47	311.97	129.25	123.63
速动比率 (%)	194.47	311.97	129.25	123.63
经营现金流流动负债比 (%)	12.31	-3.02	7.77	--
现金短期债务比 (倍)	1.67	1.39	0.36	0.50
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--

注：1、2021 年 1 季度财务数据未经审计；2、公司未提供母公司固定资产折旧及摊销相关数据；3、“/”表示数据为获取，“--”表示不适用，“*”表示分母为 0

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	
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%
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/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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。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 4-2 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 4-3 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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。