

信用评级公告

联合〔2021〕5941号

联合资信评估股份有限公司通过对南京高科股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定南京高科股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月五日



南京高科股份有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2021年07月05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

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	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		调整因素和理由		
--				--

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；财务指标为近两年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

南京高科股份有限公司（以下简称“公司”）是南京市经济技术开发区（以下简称“南京经开区”）市政基础设施建设、园区运营的重要主体，并从事南京市紫东片区的房地产开发业务。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其外部发展环境良好，资产流动性较强，资产质量较高，债务负担较轻。同时，联合资信也关注到，公司房地产业务易受相关政策和市场行情影响，债务期限结构有待优化，控股股东所持公司股份部分被司法冻结等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着南京市经济的持续发展，以及南京经开区积极推进产城融合，公司有望承接更多的市政工程及基础设施建设项目。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的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，违约风险很低。

优势

1. 外部发展环境良好。近年来，南京市经济持续增长，南京经开区依托教育和科研资源支持，产业布局逐步完善，公司面临良好的外部发展环境。
2. 资产流动性较强，资产质量较高。公司资产中变现能力强的金融类资产占比较高，资产流动性较强，资产质量较高。
3. 债务负担较轻。2018—2020年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动下降。截至2021年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为53.46%和26.99%，公司整体债务负担较轻。

关注

1. 房地产业务易受相关政策和市场行情影响，存在一定不确定性。公司房地产开发销售收入在营业收入中占比较高，房地产业务易受相关政策和市场行情影响，业务持续性收入稳定性有待关注。
2. 债务期限结构有待优化。公司有息债务全部为短期债务，考虑到公司房地产开发项目建设周期较长，债务期限结构有待优化。
3. 控股股东所持公司股份部分被司法冻结。公司控股股东南京新港开发总公司因对外担保贷款逾期，其所持有的公

分析师：张雪婷 杜 晗

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

司股份被司法冻结，截至本报告出具日，尚有部分冻结未解除，联合资信将持续关注该事项对公司经营及财务状况可能产生的影响。

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）	31.22	48.71	45.93	35.93
资产总额（亿元）	259.67	290.81	326.19	315.69
所有者权益（亿元）	100.81	125.98	141.09	146.93
短期债务（亿元）	50.09	33.05	53.44	52.64
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	50.09	33.05	53.44	52.64
营业总收入（亿元）	34.25	29.30	29.24	19.66
利润总额（亿元）	12.95	20.55	23.71	6.39
EBITDA（亿元）	16.08	23.59	26.27	--
经营性净现金流（亿元）	4.65	11.75	-21.78	-5.09
营业利润率（%）	36.32	23.56	26.81	20.26
净资产收益率（%）	10.61	14.89	14.92	--
资产负债率（%）	61.18	56.68	56.74	53.46
全部债务资本化比率（%）	33.19	20.78	27.47	26.38
流动比率（%）	95.04	108.72	110.33	111.16
经营现金流动负债比（%）	3.13	7.83	-12.91	--
现金短期债务比（倍）	0.62	1.47	0.86	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	5.63	11.99	18.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.11	1.40	2.03	--
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）	134.33	163.62	185.34	183.92
所有者权益（亿元）	72.79	94.15	105.40	109.36
全部债务（亿元）	32.60	16.82	35.54	37.54
营业收入（亿元）	1.60	0.76	1.30	0.17
利润总额（亿元）	4.21	15.24	17.80	3.94
资产负债率（%）	45.81	42.45	43.13	40.54
全部债务资本化比率	30.93	15.16	25.21	25.55
流动比率（%）	23.07	50.85	56.68	48.65
经营现金流动负债比	-26.60	33.59	-15.49	--

注：1. 2018-2020年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2021年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中的带息部分调整至短期债务核算；4. “/”代表未取得数据，“--”代表数据不适用

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2020/07/06	张雪婷 邱 成	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	阅读原文
AA ⁺	稳定	2015/12/31	张庆扬 闫 蓉 竺文彬	基础设施建设投资企业信用评级分析要点（2015年）	阅读原文
AA	稳定	2014/12/12	李小建 周 满	城投债评级方法及风险点简介（2010年）	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；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高科股份有限公司（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、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 2021 年 7 月 5 日至 2022 年 7 月 4 日；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。

南京高科股份有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

南京高科股份有限公司（以下简称“公司”或“南京高科”）成立于1992年7月4日，原名南京新港经济技术开发区股份有限总公司，是经南京市经济体制改革委员会批准（宁体改〔1992〕254号），由南京新港开发总公司（以下简称“南京新港”）、南京港务管理局和南京市国际信托投资公司等十家单位共同发起，以定向募集方式设立的股份有限公司，初始股本总额9600.00万元。1997年4月，经中国证监会证监发字〔1997〕144号、145号文批复同意，公司公开发行5000.00万股普通股，并于1997年5月6日在上海证券交易所挂牌上市交易，股票简称“南京新港”，股票代码：600064.SH，总股本增加至14600万股。1998年8月25日更名为“南京新港高科技股份有限公司”，股票简称更名为“南京高科”，股票代码仍为：600064.SH。2013年1月，公司更名为现名。经数次资本公积转增股本，截至2021年3月底，公司注册资本和股本均为12.36亿元，公司控股股东为南京新港（持股比例34.74%），实际控制人为南京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）。

公司主要经营范围：高新技术产业投资、开发；市政基础设施建设、投资及管理（市政公用工程施工总承包二级）；土地成片开发；建筑安装工程；商品房开发、销售；物业管理；自有房屋租赁；工程设计；咨询服务。污水处理、环保项目建设、投资及管理。（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2021年3月底，公司本部内设8个职能部门，包括办公室（董秘办）、人力资源部、计划财务部和投资管理部等；公司纳入合并范围

的子公司共8家。

截至2020年底，公司合并资产总额326.19亿元，所有者权益141.09亿元（含少数股东权益8.55亿元）；2020年，公司实现营业收入29.04亿元，利润总额23.71亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额315.69亿元，所有者权益146.93亿元（含少数股东权益8.94亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入19.64亿元，利润总额6.39亿元。

公司地址：南京经济技术开发区恒通大道2号；法定代表人：徐益民。

二、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。

经济修复有所放缓。

2021年一季度，我国国内生产总值现价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

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同。

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。

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 1 2017 - 2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
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速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
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。

三、行业及区域经济环境

1. 房地产开发行业

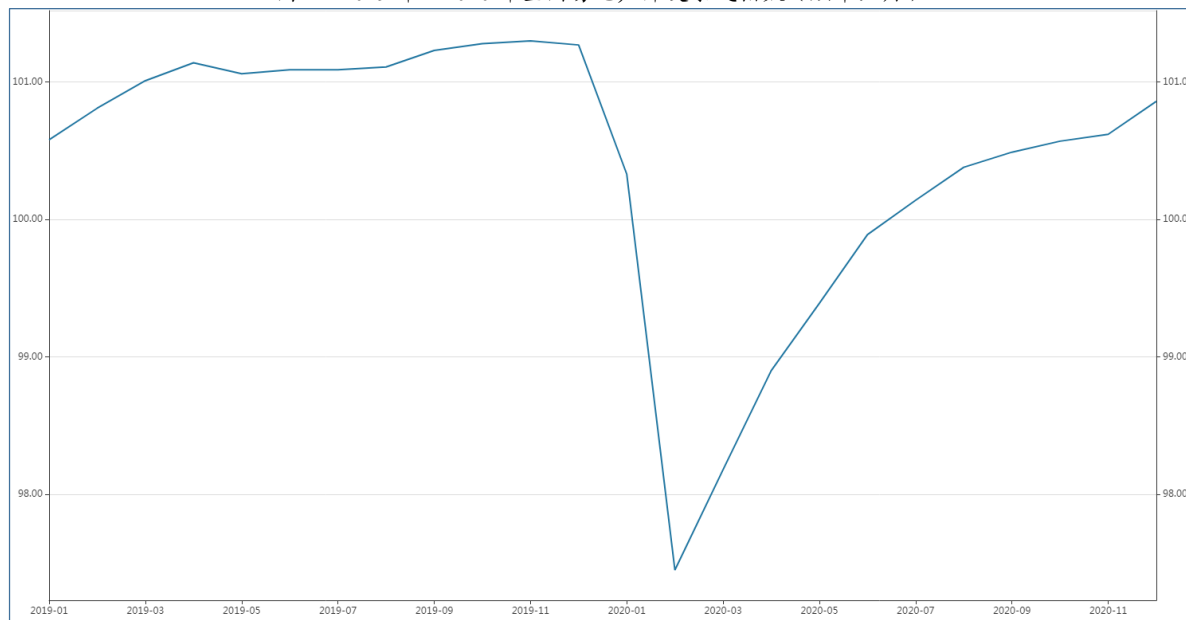
(1) 行业概况

2019 年以来，中央坚持房地产调控政策的总基调不变，房地产行业实施了全面的融资政策调控。2020 年初新冠肺炎疫情对房地产市场造成较大的影响，自 2020 年 3 月陆续复工以来，全国房地产市场景气度逐步回升。

房地产业是中国国民经济的重要支柱产业之一，2019 年以来，各地调控政策在“房住不炒”的硬约束下根据市场情况对房地产行业进行了微调。从调控的总体思路来看，中央对房地产泡沫化所带来的金融风险以及由此导致的居民杠杆率快速增长问题表现出极大重

视。2019 年 6 月以来，促进国民经济战略转型诉求纳入监管层的视野，压缩房地产金融资源以促进国民经济转型亦成为政策调控的重要考虑因素。2020 年初，新冠肺炎疫情导致房地产企业项目销售出现停摆，对房企一季度销售进度产生较大影响。同时，对在建项目开复工产生一定影响，大部分房企自三月底陆续部分恢复建设，整体施工进度受到一定影响。政策层面为缓解房地产企业因疫情造成的短期资金压力，较多城市出台了延期缴纳土地出让金、降低预售条件、放松公积金贷款限制、给予购房补贴、放松落户等调节政策，一定程度上缓解了房地产企业受疫情影响产生的经营压力，促进需求端复苏。自 2020 年 3 月以来，全国房地产市场景气度逐步复苏，开发投资增速逐月提升，销售额增速由负转正，销售面积跌幅逐月收窄。

图 1 2019 年 - 2020 年全国房地产开发景气指数（频率：月）



资料来源：Wind

房地产投资开发方面，2020 年，全国房地产开发投资完成额 14.14 万亿元，累计同比增长 7.00%，增速较 2019 年下降 2.90 个百分点，整体增速仍维持高位。其中，住宅开发投资完

成额 10.44 万亿元，累计同比增长 7.6%，增速相较于 2019 年下降 13.90 个百分点；办公楼完成投资额 0.65 万亿元，累计同比增长 5.4%，增速相较于 2019 年提升 2.60 个百分点；商业

营业用房完成投资额 1.31 万亿元，累计同比下降 1.1%，相较于 2019 年降幅收窄 5.6 个百分点。

施工方面，2020 年受年初新冠肺炎疫情的影响，整体施工进度有所放缓。具体来看，2020 年房屋新开工面积 22.44 亿平方米，同比下降 1.20%，一季度新开工面积大幅下滑，随着复工复产的持续推进，新开工面积同比降幅持续收窄。从施工面积来看，2020 年全国房屋施工面积达 92.68 亿平方米，同比增长 3.70%，增速相较 2019 年下降 5.00 个百分点；同期全国房屋竣工面积 9.12 亿平方米，同比下降 4.90%。

从销售情况来看，2020 年，商品房销售面积 17.61 亿平方米，同比增长 2.60%。其中，住宅销售面积 15.49 亿平方米（占 87.96%），同比增长 3.20%，增速较 2019 年增长 1.70 个百分点。2020 年，商品房销售金额为 17.36 万亿元，同比增长 8.60%，增速较 2019 年增长 2.20 个百分点。其中，住宅销售金额 15.46 万亿元，同比增长 10.80%，增速较 2019 年增长 0.50 个百分点。

（2）土地市场与信贷环境

2020 年初，受新冠肺炎疫情的影响，土地市场降温明显，4 月起明显回升，房企到位资

金增速较 2019 年基本持平，但仍处近年以来的低位；资金来源中以自筹资金和以定金及预收款为主的其他资金为主。

土地市场方面，2020 年，房地产开发企业土地购置面积 2.55 亿平方米，同比下降 1.10%；土地成交价款 17268.83 亿元，累计同比增长 17.40%，基本恢复至 2018 年增长水平。受年初新冠肺炎疫情的影响，一季度土地成交大幅下降，随后持续走高。2020 年 1—3 月，土地市场极为冷清，累计土地成交价款 977.49 亿元，同比下降 18.10%；4 月开始随着房地产市场的逐步回暖，土地市场活跃度持续增强。

从资金来源上看，2020 年，房地产开发到位资金合计 19.31 万亿元，同比增长 7.60%，增速相较 2019 年增长 0.52 个百分点。其中，国内贷款合计 2.67 万亿元，同比增长 5.74%，国内贷款增速较 2019 年增长 0.63 个百分点；自筹资金合计 6.34 万亿元，同比增长 8.97%，增速较 2019 年增长 4.77 个百分点；其他资金合计 10.29 万亿元，同比增长 8.23%，增速较 2019 年回落 2.26 个百分点。从资金来源占比来看，仍以定金及预收款（占 34.36%）、自筹资金（32.82%）、个人按揭（占 15.52%）和国内贷款（13.81%）为主。

表 2 近年来房地产开发企业资金来源及占比情况（单位：亿元、%）

主要开发资金来源	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	24004.52	14.46	25228.77	14.13	26675.94	13.81
利用外资	107.98	0.07	175.72	0.10	192.00	0.10
自筹资金	55830.65	33.64	58157.84	32.56	63376.65	32.82
其他资金	86019.74	51.83	95046.26	53.21	102870.26	53.27
其中：定金及预收款	55418.17	33.39	61359.00	34.35	66547.00	34.46
个人按揭	23705.89	14.28	27281.00	15.27	29976.00	15.52
合 计	165962.89	100.00	178608.59	100.00	193114.85	100.00

资料来源：Wind，联合资信整理

（3）政策环境

中央坚持房地产调控政策的总基调不变，2020 年初出现短暂的货币宽松政策，但随后不断出台的监管新政再次明确了整体趋严的融

资环境。

从 2019 年三季度开始，宏观经济下行压力大，政府加大逆周期调节力度，9 月全面降准+LPR 降息，11 月 MLF 降息，房地产政策向

“松紧对冲”过渡。2019年11月16日，央行发布《2019年第三季度货币政策执行报告》，报告中删除了“房住不炒”的表述，仅强调“因城施策”，短期政策出现边际调整。2020年以来，“房住不炒”多次被强调，2020年2月，

央行也专门提出要保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。从中长期来看，房地产市场严控政策始终围绕稳地价、稳房价、稳预期为核心目标。2020年以来中央层次房地产行业总基调政策具体内容见下表。

表3 2020年以来中央层次房地产行业总基调政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2020年2月	央行	2020年金融市场业务条线要保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制，促进市场平稳运行
2020年5月	央行	央行发布《2020年第一季度中国货币政策执行报告》，稳健的货币政策要更灵活适度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，持续深化LPR改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，不将房地产作为短期刺激经济的手段，支持民营企业股权融资和发行债券融资
2020年5月	政府工作报告	深入推进新型城镇化，发挥中心城市和城市群的带动作用，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展
2020年7月	房地产座谈会	坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策，从各地实际出发，采取差异化调控措施，及时科学精准调控，确保房地产市场平稳健康发展
2021年3月	政府工作报告	强调保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难

资料来源：联合资信整理

从融资方面的调控政策来看，主要包括：第一，房地产信托等非标融资渠道受限；第二，加强对银行理财、委托贷款、开发贷款、海外债等渠道流入房地产的资金管理；第三，加强对存在高杠杆经营的大型房企的融资行为的

监管和风险提示，合理管控企业有息负债规模和资产负债率；第四，严禁消费贷款违规用于购房。2020年以来房地产融资相关政策具体内容见下表。

表4 2020年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2020年1月	央行	2020年1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，以支持实体经济发展，降低社会融资实际成本
2020年2月	央行	2020年金融市场工作电视会议要求，2020年金融市场业务条线要保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制，促进市场平稳运行
2020年4月	银保监会	4月22日国新办发布会上，银保监会相关人士表示银行需监控资金流向，坚决纠正贷款违规流入房地产市场的行为
2020年5月	央行	《2020年第一季度中国货币政策执行报告》提出，稳健的货币政策要灵活适度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，持续深化LPR改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，不将房地产作为短期刺激经济的手段，支持民营企业股权融资和发行债券融资
2020年6月	央行等	央行等多部委印发关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见。意见指出，要高度重视受疫情影响的中小微企业等实体经济的金融支持工作，强化社会责任担当。按照金融供给侧结构性改革要求，引导商业银行把经营重心和信贷资源从偏好房地产、地方政府融资平台，转移到中小微企业等实体经济领域，实现信贷资源增量优化、存量重组
2020年8月	央行、住建部等	央行、住建部等召开房企座谈会，提出“重点房企资金监测和融资管理规则”，具体政策要求设立“三条红线”，根据指标完成情况将公司分成四档，约束每档公司的新增有息负债比例
2020年10月	央行	重点房企资金检测和融资管理规则起步平稳，社会反响积极正面，下一步考虑扩大适用范围
2020年12月	人民银行、银保监会	发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，分档对房地产贷款集中度进行管理，并自2021年1月1日起实施

资料来源：联合资信整理

2. 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的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

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 5 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。

3. 区域经济和政府财力

(1) 区域经济

近年来，南京市经济持续增长，城市总体竞争力持续提升。南京市经济技术开发区（以下简称“南京经开区”）区位优势明显，作为国家级经开区，产业结构较好，经济实力较强。

南京市经济概况

根据南京市统计局公布的数据，2018—2020年，南京市地区生产总值持续增长。2020年，南京市实现地区生产总值14817.95亿元，同比增长4.6%。其中，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较上年提高0.8个百分点。2020年，南京市规模以上工业增加值同比增长6.5%；南京市固定资产投资同比增长6.6%，其中工业投资同比增长11.0%，基础设施投资同比增长1.2%。全年房地产开发投资2631.40亿元，同比增长5.2%；其中住宅投资1862.72亿元，同比增长7.3%。全年商品房销售面积1324.67万平方米，同比增长0.3%，其中住宅销售面积1213.81万平方米，同比增长6.7%。

2020年，全年城镇新增就业34.32万人，较

上年增加1.8万人。同期，南京市全体居民人均可支配收入60606元，同比增长5.2%。

南京经济技术开发区概况

南京经开区位于南京市东北郊，东临南京市栖霞区，成立于1992年9月，2002年3月经国务院批准为国家级经济技术开发区。南京经开区是中国国家级开发区十强，是长三角区域经济的重要组成部分。

南京经开区规划面积13.37平方公里（含乌龙山风景区），设有工业、保税仓储、金融贸易和综合服务4个功能区。开发区所依托的南京市栖霞区面积340平方公里，拥有沿江岸线84公里，是南京重要的石化、汽车、电子、建材工业区和企业、资金、人才、技术密集区，为开发区发展提供了广阔的腹地。与开发区毗邻的仙林大学城（也称仙林科技城）面积47平方公里，拥有众多高等院校、科研机构和其他文化事业团体，为开发区提供了强大的人才和智力支持。

建区以来，开发区建设事业快速发展，开发区已集聚各类企业4000多家，其中外资企业300多家、30亿级企业15家、世界500强投资企业74家、规模以上工业企业200余家，累计实际利用外资65多亿美元。开发区建成区作为全国面积最小的国家级开发区之一，集约发展特征明显，每亩工业用地平均投资强度达550万元，单位面积土地的投入强度和产出位居全国开发区前列。目前已形成光电显示、生物医药、装备制造、现代物流四大产业集群。光电显示产业集聚了中电熊猫、LG新港、夏普电子等企业70余家，生物医药产业集聚了金陵药业、正大天晴等30多家知名医药企业。装备制造产业集聚了德国博世、瑞典阿特拉斯·科普柯、康尼机电等一批知名企业。现代物流产业集聚了LG电子华东物流、博世西门子家电物流、阿特拉斯·科普柯亚太物流等，并引进了新加坡普洛斯物流、英国太古冷链物流等高端物流项目。

2020年，南京经开区实现地区生产总值1200亿元，同比增长5%；完成规模以上工业总产值2862亿元，同比增长1.8%；工业固定资产

投资112.3亿元，同比增长7.3%；完成外贸进出口932亿元，同比增长10.7%；实际完成内资326亿元，同比增长78%；直接利用外资8.26亿美元，同比增长18.8%；千万美元（亿元）以上重大项目投资总额达1528亿元。

未来，南京经开区将积极推进产城融合开发，对开发区东、中、西三大片区进行全域的产城融合设计，努力建设宜业宜居的产业新城。西部新港建成区以转型提升为主线，通过低闲用地再开发等手段和兴智科技城等载体建设为抓手，不断提升产业层次，完善配套功能，全力打造集住宅、科研、教育等为一体的产城融合先导区。中部片区以功能要素集聚为主线，通过华侨城欢乐谷、桦墅城市田园综合体、红枫集成电路产业园建设，打造南京东部休闲文旅的新地标。东部龙潭片区以新城开发为主线，通过与社会资本合作，采用“海绵城市”“智慧城市”、综合管廊等最先进的城市建设手段，打造一座35万人口的现代产业新城。

（2）政府财力

近年来，南京市一般公共预算收入持续增长，财政自给能力强；南京经开区一般公共预算收入波动增长，收入质量高。

2018—2020年，南京市一般公共预算收入持续增长。2020年，南京市一般公共预算收入1637.70亿元，同比增长3.7%；其中税收收入1395.56亿元，占比85.2%。同期，南京市一般公共预算支出1754.62亿元，财政自给率为93.34%，财政自给能力强。

2018—2020年，南京经开区一般公共预算收入波动增长。2020年，南京经开区一般公共预算收入97.3亿元，同比下降4.1%；其中税收收入86.6亿元，占比89.0%，一般预算收入质量高。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司控股股东南京新港因对外担保贷款逾期，其所持有的公司股份被司法冻结，截至本报告出具日，尚有部分冻结未解除，联合资信

将持续关注该事项对公司经营及财务状况可能产生的影响。

截至2021年3月底，公司注册资本和股本均为12.36亿元，公司控股股东为南京新港（持股比例34.74%），实际控制人为南京市国资委。

2019年3月以来，公司控股股东南京新港因对外担保贷款逾期，其所持有的公司股份被陆续冻结及轮候冻结。后经各方积极协调解决，截至本报告出具日，控股股东南京新港持有公司股份剩余被冻结数量为60000000股，占其所持股份的13.97%，冻结期间为2020年4月21日至2023年4月20日。目前，公司经营活动正常，上述股份冻结事项尚未对公司的控制权及日常经营管理造成实质性影响，联合资信将持续关注上述事项后续进展情况。

2. 企业规模及竞争力

公司形成了多元化的业务结构，各项业务均有一定的市场竞争力，其中经适房业务在栖霞区的市场占有率高，市政建设子公司专业资质较为完备，制药子公司技术研发实力较强。

公司作为由南京市国资委实际控制的上市公司，是南京经开区市政基础设施建设、园区运营的重要主体，并从事南京市紫东片区的房地产开发业务，目前已形成以房地产开发销售为主导，辅以市政基础设施建设、药品制造和销售及股权投资的多元化经营结构。

公司下属公司包括南京高科置业有限公司（以下简称“高科置业”）、南京臣功制药股份有限公司（以下简称“臣功制药”）、南京高科新创投资有限公司（以下简称“高科新创”）和南京高科科技小额贷款有限公司（以下简称“高科科贷”）等，并投资了南京银行、南京栖霞建设股份有限公司（以下简称“栖霞建设”）、中信证券和南京证券等一批资产质量优良、盈利能力突出的企业，搭建了公司未来可持续发展的产业架构。

房地产开发销售业务方面，公司房地产开发销售业务基本集中在南京经开区及南京市栖霞

霞区，同时承接了多项由政府扶持的经济适用房项目。公司与南京经开区管委会及栖霞区政府建立了较紧密的合作关系，栖霞区（含南京经开区）经济适用房总规模的三分之二由公司开发建设。

市政基础设施建设方面，子公司南京高科建设发展有限公司（以下简称“高科建设”）拥有市政公用工程施工总承包二级、建筑施工总承包一级、市政监理甲级、房建监理甲级和建筑装饰装修工程专业承包贰级等多项资质。

药品销售业务方面，子公司臣功制药已拥有符合国家 GMP 标准的口服固体制剂生产车间、口服青霉素固体制剂生产车间、普通注射剂车间、外用药车间、抗肿瘤原料药和制剂车间以及肽类药车间等，其技术研发实力较强。

3. 人员素质

公司高级管理层人员具有较高的学历背景和丰富的从业经验；公司员工整体学历水平较高，能够满足公司日常经营需求。

截至2021年3月底，公司共有高级管理人员5名，包括1名总裁和4名副总裁（其中1名兼任董秘、1名兼任财务总监）。

徐益民先生，1962年8月生，中共党员，高级会计师，南京市第十四届、第十五届人大代表；1981年7月参加工作，历任国营七七二厂十八分厂副厂长，国营七七二厂财务处副处长、处长、副总会计师兼财务处长，公司计划财务部经理，2003年6月至2013年1月担任公司董事长兼总裁；现任公司董事长。

陆阳俊先生，1971年10月生，中共党员，注册会计师；历任南京南化建设有限公司会计，公司计划财务部经理助理、副经理，公司副总裁；2019年3月起任公司总裁。

截至2020年底，公司合并口径在职员工合计826人。从专业构成看，生产人员174人，销售人员178人，技术人员247人，财务人员37人，行政人员140人，其他50人；从学历构成看，硕士及以上人员53人，本科人员373人，

大专人员217人，大专以下人员183人。

4. 外部支持

近年来，公司在项目获取等方面持续获得经开区管委会的支持。

公司作为南京经开区内的上市公司，其房地产开发销售、市政基础设施等主营业务集中在南京经开区和仙林新市区。

公司与南京经开区管委会和仙林大学城管委会等建立了较好合作关系，南京经开区和仙林大学城经济适用房总规模的三分之二由公司开发建设，同时承接多项市政基础设施项目。

此外，公司子公司臣功制药为高新技术企业，企业所得税按15%税率征收。

5. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（授信机构版，社会统一信用代码：91320192134917922L），截至2021年5月17日，公司本部无已结清和未结清的不良或关注类贷款，公司过往债务履约情况良好。

截至2021年7月5日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司治理结构较为完善，董监高到位情况良好，每年按公司章程要求召开股东会、董事会和监事会。

根据公司章程，公司设有股东大会、董事会、监事会，总裁负责公司日常管理。

股东大会由全体股东组成，是公司的权力机构。主要职权包括决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事；审议批准董事会和监事会的报告等。

公司董事会成员7名（均已到位），设董事长1人，独立董事3人，由股东大会选举产生。董

事会对股东大会负责，主要职权包括负责召集股东大会，并向股东会报告工作；执行股东会的决议；审定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。董事长为公司的法定代表人。

公司设立监事会，监事会成员3名（均已到位）；设监事会主席1人，监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会主要职权包括检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督；提议召开临时股东会会议等。

公司设总裁，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，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等。

2. 管理水平

公司制定了较为完整的内部管理制度，符合公司经营发展的需要。

公司在财务管理、投融资管理、资金管理、安全管理等方面形成了较为完善的管理体系，符合公司经营发展的需要。

公司制定了《财务管理制度》，加强财务管理、预算管理。公司董事会结合公司实际情况，组织拟定公司财务管理制度，并由总裁具体实施管理。内部财务管理实行在总裁统一领导下，各职能部门分级归口管理。总裁在财务管理中的权责为根据公司董事会的决议和规定，拟订公司年度财务预决算方案等，报董事会审定，并为财务管理的具体实施对公司经营全过程进行组织和管理；根据公司的规划及经营需要，提请董事会批准确定公司财务管理机构的设立和调整。

为规范自身关联交易行为，公司根据有关规范关联交易的法律和行政法规的规定的有关规定，制定了《关联交易管理制度》，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、披露程序等作了详尽的规定，确保了关联交易在“公平、公正、公开、等价有偿”

的条件下进行，保证公司与各关联人所发生的关联交易的合法性、公允性、合理性。

公司制定了《担保管理制度》，规定子公司不得对外提供担保，公司不得为本公司持股50%以下的其他关联方、任何非法人单位及个人提供担保。公司对外担保必须要求对方提供反担保（对控股子公司提供担保除外），反担保的提供方应当具有实际承担能力且反担保具有可执行性。

公司制定了《对外投资管理办法》，对公司及所属企业的投资管理作了详尽规定。投资必须经过严格的市场调查和可行性论证，必要时还应委托有资质的专业机构进行市场与可行性研究报告编制。公司对投资业务实行预算管理。投资预算应由公司董事会决议批准，发生预算外投资必须经董事会审定后方可调整预算。

子公司管控方面，子公司高管人员由公司本部委派；公司投资管理部负责对子公司的股权管理，制定考核计划，并对其进行考核。公司运营管理部对子公司的日常经营进行监督管理，负责对子公司重大事项进行审核和控制。公司计划财务部统一制订子公司的会计政策并监督实施；对子公司的资金进行统筹管理，子公司除了高科科贷均不能对外担保。

六、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司主营业务主要包括房地产开发销售、市政基础设施建设、园区管理及服务和药品销售等。公司主营业务收入持续下降；受占比较大的房地产开发销售业务毛利率波动影响，主营业务毛利率波动下降。

公司主营业务主要包括房地产开发销售、市政基础设施建设、园区管理及服务和药品销售等。2018—2020年，公司主营业务收入持续下降，主要系受房地产开发销售收入波动及药品销售收入下降影响。房地产开发销售业务是公司收入和利润主要来源，2020年占主营业务收入的比重达74.77%。2021年1—3月，公

司实现主营业务收入19.64亿元，相当于2020年全年的67.63%，较2020年同期收入水平大幅增长，主要系房地产开发销售业务收入增加所致。

毛利率方面，受占比较大的房地产开发销

售业务毛利率波动影响，2018—2020年，公司主营业务毛利率波动下降。2021年1—3月，公司主营业务毛利率下降至25.83%，主要系房地产开发销售业务毛利率下降所致。

表6 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

科目	2018年			2019年			2020年			2021年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产开发销售	24.84	73.09	51.45	18.87	64.91	26.86	21.71	74.77	43.39	18.32	93.33	24.31
市政基础设施建设	2.71	7.97	23.02	4.74	16.33	20.37	2.70	9.30	15.38	0.15	0.78	28.52
园区管理及服务	3.65	10.73	32.04	3.31	11.39	32.88	3.29	11.33	30.93	0.82	4.18	45.46
药品销售	2.15	6.33	62.96	2.14	7.37	70.29	0.70	2.43	55.20	0.34	1.71	59.46
土地成片开发转让	0.64	1.87	66.39	--	--	--	0.63	2.18	54.46	--	--	--
其他	0.00	0.00	100.00	0.00	0.00	100.00	0.00	0.00	100.00	--	--	--
合 计	33.99	100.00	48.11	29.06	100.00	29.69	29.04	100.00	39.90	19.64	100.00	25.83

注：1. 2018—2020年公司主营业务构成中其他收入分别为2.12万元、5.90万元和2.45万元；2. 尾差系四舍五入所致，下同

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

（1）房地产开发销售

近年来，公司房地产开发销售业务收入和毛利率均波动下降；受公司控盘节奏影响，公司房地产合同销售面积和合同销售金额均波动下降。公司房地产业务可销售面积及新开工面积规模尚可，业务具有一定持续性。

公司房地产开发销售业务主要由子公司高科置业负责，高科置业具备房地产开发一级资质，目前开发的项目主要位于紫东地区³，开发种类以商品房、经济适用房和商业地产三类为主。

资金平衡模式方面，商品房以销售回款平衡前期投入成本；经济适用房因销售房价低出现的资金缺口通过政府差额补足（差额补足款与销售收入一并计入相关营业收入科目）。2018—2020年，公司房地产开发销售收入波动下降，主要结转项目包括商品房高科荣境、高科紫微堂及经济适用房靖安二期、晶都茗苑等。2020年，公司房地产开发销售业务中，商品房销售

收入大幅增长，占比达99.95%，主要系当期商品房项目交付房源增加所致。2018—2020年，公司房地产开发销售业务毛利率波动下降，其中2019年降幅较大主要系当期结转的低毛利率的经济适用房占比较高所致。2021年1—3月，受当期结转的低毛利率的经济适用房业务增加影响，公司房地产开发销售收入同比有所增长，毛利率有所下降。

房地产销售方面，2018—2020年，公司开工面积波动增长，竣工面积持续增长。同期，受公司控盘节奏影响，公司房地产合同销售面积和合同销售金额均波动下降。其中，2020年，合同销售面积同比有所增长，但合同销售金额降幅较大，主要系当期经济适用房销售面积占比较高所致。2021年1—3月，公司房地产业务实现合同销售面积和合同销售金额分别为0.05万平方米和0.15亿元，相当于2020年的0.52%和2.21%。同期，公司新开工面积6.17万平方米，无竣工面积。

³ 紫东地区指南京市紫金山以东地区，北至长江、南至宁杭高速、西至绕城公路、东至南京市界，与句容、仪征接壤，横跨玄武区、

秦淮区、栖霞区与江宁区四个行政区，总面积约 758 平方公里，总人口约 83 万。

表7 公司房地产开发销售业务经营情况
(单位: 万平方米、亿元)

业态	2018年	2019年	2020年	2021年 1-3月
开工面积	25.98	6.20	34.45	6.17
竣工面积	4.27	11.67	35.62	0.00
合同销售面积	11.27	6.85	9.60	0.05
合同销售金额	23.21	25.75	6.79	0.15

资料来源: 公司提供

截至2021年3月底, 公司主要在建的房地产项目共6个, 总投资合计98.73亿元, 已完成投资55.95亿元, 未来待投资规模较大, 存在一定的投资压力; 在建的房地产项目已销售面积41.99万平方米, 剩余可销售面积55.14万平方米。同期, 公司拟建的房地产项目主要为高科星院商品房项目, 计划总投资32.00亿元, 总建筑面积15.49万平方米。

表8 截至2021年3月底公司主要在建房地产项目情况(单位: 亿元、万平方米)

项目	经营业态	总投资	累计已投资额	建筑面积	已销售面积	剩余可销售面积
高科荣院	商品房	12.00	8.49	6.20	0.00	4.38
高科品院		12.00	5.38	6.17	0.00	3.37
龙岸花园	经济适用房	31.45	31.34	68.87	41.99	6.12
靖安四期		15.00	2.32	13.20	0.00	8.60
靖安三期		13.28	5.29	25.55	0.00	17.36
新合村		15.00	3.13	21.25	0.00	15.31
合 计		98.73	55.95	141.24	41.99	55.14

资料来源: 公司提供

土地储备方面, 截至2020年底, 公司主要储备土地3块(NO.2020G15号、NO.2020G87号和NO.2019G41号), 均位于南京, 土地面积合计8.11万平方米, 拟用于住宅或商办楼开发。

(2) 市政基础设施建设

近年来, 公司市政基础设施建设收入波动下降, 毛利率持续下降; 新签合同额波动下降, 主要来自总承包和委建工程; 在建及拟建项目未来待投资规模较小, 业务持续性有待关注。

公司市政基础设施建设业务由子公司高科建设负责, 涵盖道路、绿化、给排水等工程建设, 范围集中于南京经开区和仙林科技城。高科建设具备建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包二级和建筑装饰装修工程专业承包二级资质。

公司市政基础设施建设业务通过招投标方式获取项目。每个季度末, 合同甲方对于项目进度进行确认, 公司根据合同双方共同确认的工程进度确认市政基础设施建设业务收入, 并结转相应施工成本。合同甲方根据项目进度支付工程款。施工成本主要包括项目建设中发生

的原材料、人工及其他建设成本。根据业务性质不同可以分为总承包工程、委建工程和监理类工程。公司总承包项目和监理类项目毛利率水平较高, 为20%~30%左右, 公司委建项目业主主要为南京新港和东区建设发展有限公司, 毛利率水平较低, 为3%~5%左右。

2018—2020年, 公司市政基础设施建设业务收入波动下降, 主要由总承包工程收入构成; 其中2020年降幅较大主要系当期结转项目中内部产业联动项目规模增加, 合并报表内部抵消所致。2018—2020年, 受不同类型的项目收入占比差异变化较大影响, 公司毛利率持续下降。2021年1—3月, 公司实现市政基础设施建设收入0.15亿元, 毛利率为28.52%。

截至2021年3月底, 公司主要完工的市政项目包括乌龙山公园服务配套设施一期项目及其配套设施施工、恒通大道、纵八路和仙新路道路改造工程等。新签合同方面, 2018—2020年, 市政项目新签合同额分别为波动下降, 分别为4.16亿、5.01亿元和2.65亿元, 主要来自总承包工程和委托工程。2021年1—3月, 公司市政类

项目新签合同额合计0.29亿元。

截至2021年3月底，公司在手未完工的市政基础设施建设项目主要包括小漓江生态绿地及周边区域综合整治绿化景观工程、紫金（新港）科创特区载体（南大基地）改造装修工程、开发区道路及环境建设改造项目和八卦洲污水处理厂配套管网及片区雨污分流一期工程施工等，计划总投资14.54亿元，已完成投资11.83亿元，累计确认收入10.67亿元，累计收到回款8.09亿元，回款质量较好。同期，公司无拟建的市政基础设施建设项目。公司在建及拟建项目未来待投资规模较小，业务持续性有待关注。

（3）园区管理及服务

公司园区管理及服务业务系对持有固定资产进行出租运营，近年来业务收入和毛利率保持相对稳定。

公司园区管理及服务业务主要由厂房出租、道路出租及公共设施服务业务等子业务构成。

道路出租方面，截至2021年3月底，公司对经开区管委会出租的道路中，仅剩三期尧新路以西道路尚在出租中，其余均已到期，年租金700万左右。

公共设施服务方面，主要包括园区内的市政公用设施维护、绿化养护、水务运营、花卉租用等业务。南京高科园林工程有限公司（以下简称“高科园林”）目前负责的开发区绿化养护面积在205万平方米左右。

房屋出租方面，截至2020年底，公司主要可供出租房地产包括东城汇、高科中心和开发区厂房，建筑面积合计14.27万平方米。该部分资产出租率较好，能够为公司带来稳定的收入和现金流，2020年实现租金收入0.66亿元。

2018—2020年，公司园区管理及服务收入和毛利率保持相对稳定。2021年1—3月，公司园区管理及服务业务收入为0.82亿元，毛利率为45.46%。

（4）药品销售

近年来，公司药品销售收入持续下降，毛利率波动下降。考虑到药品监管力度持续、新药研发缓慢等一系列不利影响，公司医药销售业务收入未来存在一定不确定性。

公司药品销售业务的运营主体为子公司臣功制药。臣功制药是一家集药品的研发、生产和销售为一体的药品生产经营企业，是江苏省高新技术企业，产品主要为儿童及成人化药制剂，主打产品包括臣功再欣、华芬、铿锵、再佳等。

公司医药制造板块业务主要由子公司臣功制药负责经营，臣功药业是一家集药品研发、生产和销售为一体的药品生产经营企业，是江苏省高新技术企业，臣功制药目前已拥有符合国家GMP标准的口服固体制剂生产车间、口服青霉素固体制剂生产车间、普通注射制剂车间、外用药车间、抗肿瘤原料药和制剂车间以及肽类药车间等。

2018—2020年，公司药品销售收入持续下降，其中2020年有所下降主要系受“新冠”疫情影响，臣功再欣等产品销售受限所致；同期，该板块毛利率波动下降。2021年1—3月，公司药品销售收入为0.34亿元，毛利率为59.46%。

考虑到药品监管力度持续、新药研发缓慢等一系列不利影响，公司医药业务收入未来存在一定不确定性，但该板块占营业收入比重较小，对公司整体盈利能力的影响有限。

（5）股权投资

近年来，公司持续拓展创投业务，投资平台逐步完善，投资收益为公司利润提供良好补充。

2015年，公司提出“大健康、大创投”的转型发展思路，依托南京经开区和仙林大学城区位优势，公司初步完成了“南京高科、高科科创、高科科贷、高科新浚”⁴四大投资平台的体系建设，实现协同发展。公司目前与地方科创

⁴高科科创系南京高科科创投资有限公司，为公司控股子公司；高科科贷系南京高科科技小额贷款有限公司，为公司控股子公司；

高科新浚系南京高科新浚投资管理有限公司，为公司参股公司。

平台、银行、券商以及专业投资机构建立了多方位合作关系，持续稳定获得新的投资项目机会；重点围绕大健康、人工智能等产业，对有较高成长性的科技创新型企业实施股权投资，并通过“贷投结合”、机制创新及投后管理，支持和帮助创业、创新企业发展，分享其成长红利，最终实现增值收益并择机退出。

截至2020年底，公司发起设立的主要投资基金中，高科新浚一期基金已累计对外投资9.09亿元，累计退出3个项目，退出金额合计2.34亿元，部分项目已实现上市或进入申请上市进程中；高科新浚创新基金已累计对外投资2.62亿元。

风险管控方面，公司通过开展多平台联合调研、结合现场走访、资料跟踪研究等方式，关注投资企业动态，了解行业发展趋势，加强投后管理，强化风险管控，降低投资风险。

2018—2020年及2021年1—3月，公司股权投资业务实现投资收益分别为5.98亿元、14.06亿元、14.62亿元和5.30亿元，主要来自南京银行权益法确认的投资收益和中信证券等投资企业现金分红。

3. 未来发展

2021年，公司将进一步加强产业联动与产投互动，积极推动房地产开发销售、市政基础设施建设及股权投资业务的项目进展。

2021年，公司将管理主体定为“风险防控持续年”，围绕公司发展规划及战略目标，进一步加强产业联动与产投互动，不断化解存量风险因素。房地产市政业务方面，公司将继续深耕紫东地区市场，推出荣院、品院、星院项目展示及部分项目开盘销售，加快推进景院项目设计及开工建设；抢抓南京城市更新、旧城改造的政策机会，拓展区域内城市更新项目。股权

投资业务方面，公司将围绕医疗健康、信息技术、新材料等硬核科技，加强与合作伙伴的资源对接，落实项目投资进程；不断拓展投后管理的广度和深度，控制项目风险；强化持有的已上市股票、合作基金等金融资产主动管理。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年度合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，2018—2019年，公司合并范围未发生变化；2020年，公司合并范围新增1家子公司，为南京高科城市发展有限公司（投资新设）；2021年一季度，公司合并范围子公司未发生变化。截至2021年3月底，公司纳入合并范围的子公司共8家。近三年一期合并范围变动的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，资产结构受会计准则调整的影响有所变动；资产中变现能力强的金融类资产占比较高，资产流动性较强，资产质量较高。

2018—2020年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长12.08%。截至2020年底，公司合并资产总额326.19亿元，较上年底增长12.16%，主要系交易性金融资产、存货和长期股权投资增长所致。其中，流动资产占57.06%，非流动资产占42.94%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	30.09	11.59	24.91	8.57	13.93	4.27	8.74	2.77

交易性金融资产	0.60	0.23	23.80	8.19	32.00	9.81	27.19	8.61
应收账款	8.13	3.13	7.66	2.63	6.01	1.84	4.58	1.45
存货	89.19	34.35	97.98	33.69	118.22	36.24	116.76	36.99
流动资产	141.03	54.31	163.22	56.12	186.11	57.06	168.28	53.31
可供出售金融资产	81.06	31.22	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	17.95	6.91	95.76	32.93	110.96	34.02	117.50	37.22
非流动资产	118.64	45.69	127.60	43.88	140.08	42.94	147.41	46.69
资产总额	259.67	100.00	290.81	100.00	326.19	100.00	315.69	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度财务数据整理

(1) 流动资产

2018—2020 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 14.87%。截至 2020 年底，流动资产 186.11 亿元，较上年底增长 14.02%，主要系交易性金融资产和存货增长所致。

截至 2020 年底，公司货币资金 13.93 亿元，较上年底下降 44.07%，主要包括银行存款 13.53 亿元和其他货币资金 0.40 亿元，其中受限资金 0.15 亿元，系银行承兑汇票保证金。

2018—2020 年末，公司交易性金融资产持续增长，年均复合增长 627.73%，主要系公司根据新金融工具准则，将可供出售金融资产重分类所致，主要由中信证券、栖霞建设、厦门钨业等上市公司股权构成。截至 2020 年底，公司交易性金融资产 32.00 亿元，较上年底增长 34.41%，主要系公允价值变动收益及公司将持有的南京证券的由其他非流动金融资产调整至交易性金融资产所致。

2018—2020 年末，公司应收账款持续下降，年均复合下降 14.06%。截至 2020 年底，公司应收账款账面价值 6.01 亿元，较上年底下降 21.61%，主要系土地转让、委建工程及药品销售等业务形成的应收款所致；应收账款前五名合计占比 84.71%，集中度较高；从账龄看，1 年以内的占 16.53%、2~3 年的占 11.33%、2~3 年的占 8.55%、3~4 年的占 51.56%、4~5 年的占 11.91%；截至 2020 年底，应收账款计提坏账准备 3.04 亿元。

2018—2020 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 15.13%。截至 2020 年底，公司存货 118.22 亿元，较上年底增长 20.67%，主要系房地产开发成本和开发产品增长所致。公司存

货主要集中在子公司高科置业，公司未对房地产开发成本计提存货跌价准备。

(2) 非流动资产

2018—2020 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 8.66%。截至 2020 年底，公司非流动资产 140.08 亿元，较上年底增长 9.78%，主要系长期股权投资增长所致。

2018—2020 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 148.61%。其中，2019 年底大幅增长，主要系公司根据新金融工具准则将南京银行股权由可供出售金融资产重分类至长期股权投资所致。截至 2020 年底，公司长期股权投资 110.96 亿元，较上年底增长 15.87%，主要系公司追加投资及权益法下确认投资收益所致。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 315.69 亿元，较上年底下降 3.22%，主要系货币资金和交易性金融资产下降所致。其中，流动资产占 53.31%，非流动资产占 46.69%，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 8.74 亿元，较上年底下降 37.24%，主要系高科置业购买土地使用权支付现金所致；交易性金融资产 27.19 亿元，较上年底下降 15.02%，主要系交易性金融资产公允价值下降所致。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产为 0.21 亿元，全部为银行承兑汇票保证金。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

近年来，公司所有者权益规模持续增长，所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定

性有待加强。

2018—2020年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长18.30%。截至2020年底，公司所有者权益141.09亿元，较上年底增长12.00%，主要系未分配利润增长所致。所有者权益中，未分配利润占74.62%，权益稳定性有待加强。

2018—2020年末，公司股本保持稳定，均为12.36亿元。同期，其他综合收益持续下降，主要系原可供出售金融资产调整至其他相应科目，其他综合收益相应调整至盈余公积和未分配利润所致。截至2020年底，公司其他综合收益为-0.07亿元。

2018—2020年末，公司盈余公积持续增长，年均复合增长45.58%。截至2020年底，公司盈余公积13.73亿元，较上年底增长14.20%，均为法定盈余公积。

2018—2020年末，得益于经营利润累积，公司未分配利润持续增长。截至2020年底，公司未分配利润105.29亿元，较上年底增长13.95%。

截至2021年3月底，公司所有者权益146.93亿元，较上年底增长4.14%，主要系未分配利润增长所致。其中，未分配利润110.82亿元，较上年底增长5.25%。所有者权益规模及结构较上年底变动不大。

表10 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	12.36	12.26	12.36	9.81	12.36	8.76	12.36	8.41
其他综合收益	30.13	29.89	0.16	0.12	-0.07	-0.05	-0.15	-0.10
盈余公积	6.48	6.43	12.02	9.54	13.73	9.73	13.73	9.35
未分配利润	43.10	42.76	92.40	73.35	105.29	74.62	110.82	75.42
归属于母公司所有者权益合计	93.31	92.55	118.17	93.80	132.54	93.94	137.99	93.92
所有者权益合计	100.81	100.00	125.98	100.00	141.09	100.00	146.93	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度财务数据整理

（2）负债

近年来，公司有息债务规模波动增长，面临较大的短期偿债压力，债务期限结构有待优化，整体债务负担较轻。

2018—2020年末，公司负债规模持续增长，

年均复合增长7.94%。截至2020年底，公司负债总额185.09亿元，较上年底增长12.29%。其中，流动负债占91.13%，非流动负债占8.87%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	34.05	21.43	17.62	10.69	35.49	19.17	36.94	21.89
应付账款	26.79	16.87	30.84	18.71	31.13	16.82	24.37	14.44
预收款项	36.25	22.82	49.01	29.73	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应付款	26.12	16.44	26.96	16.35	4.39	2.37	2.25	1.33
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	65.89	35.60	56.04	33.21
其他流动负债	15.33	9.65	15.43	9.36	17.45	9.43	16.69	9.89

流动负债总额	148.39	93.41	150.12	91.07	168.68	91.13	151.39	89.70
递延所得税负债	10.40	6.54	14.66	8.89	16.38	8.85	15.87	9.40
非流动负债总额	10.48	6.59	14.71	8.93	16.41	8.87	17.38	10.30
负债总额	158.86	100.00	164.83	100.00	185.09	100.00	168.76	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度财务数据整理

2018—2020年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长6.62%。截至2020年底，公司流动负债168.68亿元，较上年底增长12.36%。

截至2020年底，公司短期借款35.49亿元，较上年底增长101.41%，主要由信用借款33.00亿元和保证借款2.46亿元构成。

2018—2020年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长7.80%。截至2020年底，公司应付账款31.13亿元，较上年底增长0.97%，主要为应付工程款。

2018—2020年末，公司预收款项波动下降。截至2020年底，公司无预收款项，主要系公司实施新收入准则，按准则规定将符合合同负债条件的预收款项调出所致。

截至2020年底，公司新增合同负债65.89亿元，主要系实施新收入准则，按准则规定将符合合同负债条件的预收款项、其他应付款调入所致。

2018—2020年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长6.71%，主要为公司发行的短期融资券。截至2020年底，公司其他流动负债17.45亿元，较上年底增长13.11%。

2018—2020年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长25.17%。截至2020年底，公司非流动负债16.41亿元，较上年底增长11.55%，主要系递延所得税负债增长所致。

2018—2020年末，公司递延所得税负债持续增长，年均复合增长25.51%。截至2020年底，公司递延所得税负债16.38亿元，较上年底增长11.71%，主要系公司持有的交易性金融资产市值变动所致。

截至2021年3月底，公司负债总额168.76亿元，较上年底下降8.82%。从构成看，流动负债占89.70%，非流动负债占10.30%，负债结构较

上年底变化不大。截至2021年3月底，公司应付账款24.37亿元，较上年底下降21.73%，主要系支付已结算的项目工程款所致。合同负债56.04亿元，较上年底下降14.95%，主要系前期订单验收核销所致所致。

有息债务方面，将其他流动负债中的带息部分调整至短期债务核算，2018—2020年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长3.30%。公司全部债务均为短期债务，存在较大的短期偿债压力。2018—2020年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动下降，分别为56.74%和27.47%，公司整体债务负担较轻。

截至2021年3月底，公司全部债务52.64亿元，较上年底下降1.50%。债务结构无变化，仍均为短期债务。从债务指标来看，截至2021年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降，分别为53.46%和26.38%，债务负担有所减轻，但债务期限结构有待优化。但考虑到公司账面现金类资产和变现能力强的金融类资产占比较高，对短期债务的偿还可提供有力支撑。

表12 公司有息债务及指标情况

(单位：亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
短期债务	50.09	33.05	53.44	52.64
长期债务	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务	50.09	33.05	53.44	52.64
资产负债率	61.18	56.68	56.74	53.46
全部债务资本化比率	33.19	20.78	27.47	26.38
长期债务资本化比率	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：根据公司财务报告及公司提供资料整理

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入持续下降，期间费用控制能力有待提升；公允价值变动收益和投资

收益对利润总额贡献大，整体盈利能力很强。

2018—2020年，公司营业收入持续下降，年均复合下降7.57%。同期，营业成本年均复合下降0.52%，公司营业利润率波动下降，分别为36.32%、23.56%和26.81%。

表13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
营业收入	33.94	29.09	29.04	19.64
营业成本	17.64	20.45	17.45	14.56
期间费用	5.54	5.51	4.82	1.26
其中：管理费用	1.85	2.22	2.45	0.39
财务费用	1.91	1.59	1.38	0.47
公允价值变动收益	-0.07	6.63	7.92	-2.53
投资收益	5.98	14.06	14.62	5.30
利润总额	12.95	20.55	23.71	6.39
营业利润率	36.32	23.56	26.81	20.26
总资本收益率	8.39	12.98	11.57	--
净资产收益率	10.61	14.89	14.92	--

资料来源：根据公司财务报告及2021年一季度报告整理

2018—2020年，公司期间费用持续下降，年均复合下降6.72%，主要系销售费用和财务费用下降所致。2018—2020年，公司期间费用率分别为16.18%、18.81%和16.49%，期间费用对利润形成一定侵蚀，公司费用控制能力有待提升。

2018—2020年，公司公允价值变动收益持续增长，主要为交易性金融资产公允价值增加；同期，投资收益持续增长，主要为长期股权投资收益。公司公允价值变动收益和投资收益合计占利润总额的比重分别为45.64%、100.68%和95.07%，对利润总额贡献大。

从盈利指标来看，2018—2020年，公司总资本收益率波动增长，净资产收益率持续增长，2020年分别为11.57%和14.92%。整体看，公司整体盈利能力很强。

2021年1—3月，公司实现营业收入19.64亿元；利润总额6.39亿元；营业利润率为20.26%。

5. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流量净额由正

转负，收入实现质量一般；公司对外投资规模较大，同时收回部分投资并取得一定规模的投资收益，投资活动现金流量净额由正转负；筹资活动现金流量净额波动较大，且2020年净流入量对经营和投资活动资金缺口的覆盖程度较弱。

表14 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
经营活动现金流入小计	31.15	38.56	18.68	11.95
经营活动现金流出小计	26.50	26.81	40.46	17.04
经营活动现金流量净额	4.65	11.75	-21.78	-5.09
投资活动现金流入小计	35.95	50.02	15.14	3.60
投资活动现金流出小计	33.07	45.74	15.83	2.84
投资活动现金流量净额	2.88	4.28	-0.70	0.76
筹资活动前现金流量净额	7.53	16.03	-22.47	-4.33
筹资活动现金流入小计	67.21	42.95	82.83	16.10
筹资活动现金流出小计	58.58	63.15	71.40	17.02
筹资活动现金流量净额	8.63	-20.20	11.43	-0.92
现金收入比	87.58	125.02	61.42	57.38

资料来源：根据公司财务报告及2021年一季度报告整理

从经营活动来看，2018—2020年，公司经营活动现金流入量波动下降，以销售商品、提供劳务收到的现金为主。公司销售商品、提供劳务收到的现金波动下降，年均复合下降22.63%；现金收入比波动下降，公司收入实现质量一般。同期，公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主。2018—2020年，公司经营活动现金流由正转负，且经营性资金缺口较大。

从投资活动来看，2018—2020年，公司投资活动现金流入量波动下降，主要为收回投资收到现金（主要为收回理财产品）和取得投资收益收到的现金。投资活动现金流出量波动下降，其中投资支付的现金分别为32.84亿元、45.72亿元和15.77亿元，主要为公司股权投资支出。2018—2020年，公司投资活动现金流量净额由正转负。

2018—2020年，公司筹资活动前净现金流由正转负。从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要为取得借款及发行债券收到的现金。公司筹资活动

现金流出量持续增长，主要为偿还债务本息支付的现金。2018—2020年，公司筹资活动现金流量净额波动较大，且2020年净流入量对经营和投资活动资金缺口的覆盖程度较弱。

2021年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-5.09亿元，现金收入比较2020年全年下降至57.38%；投资活动现金流量金额为0.76亿元；筹资活动现金流量净额为-0.92亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债压力较大，无长期债务压力；考虑到公司资产流动性较好，直接和间接融资渠道通畅，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020年末，公司流动比率持续增长，速动比率波动增长，流动资产对流动负债的保障程度一般。公司经营现金流流动负债比率分别为3.13%、7.83%和-

12.91%，经营活动净现金流对流动负债保障能力弱。公司现金短期债务比波动增长，现金类资产对短期债务的保障能力一般。截至2021年3月底，公司流动比率较上年底有所增长，速动比率较上年底有所下降，分别为111.16%和34.03%；现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.68倍。公司短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，2018—2020年，公司EBITDA持续增长。2020年，公司EBITDA为26.27亿元，同比增长11.35%。从构成看，公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出（占5.55%）和利润总额（占90.27%）构成。2018—2020年，公司EBITDA利息倍数波动下降，EBITDA对利息的保障程度较好；全部债务/EBITDA波动下降，EBITDA对全部债务的保障程度一般。公司无长期偿债压力。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	95.04	108.72	110.33	111.16
	速动比率（%）	34.93	43.46	40.24	34.03
	经营现金流流动负债比（%）	3.13	7.83	-12.91	--
	现金短期债务比（倍）	0.62	1.47	0.86	0.68
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	16.08	23.59	26.27	--
	EBITDA利息倍数（倍）	5.63	11.99	18.02	--
	全部债务/EBITDA（倍）	3.11	1.40	2.03	--

资料来源：根据公司财务报告及2021年一季度报告整理

截至2021年3月底，公司无对外担保。

截至2021年3月底，公司共获得银行授信额度82.55亿元，均为流贷授信，尚未使用额度45.00亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司为A股上市公司，直接融资渠道通畅。

整体看，考虑到公司资产流动性较好，且直接和间接融资渠道通畅，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务概况

公司营业收入主要来自下属子公司，母公司收入占比很低，资产规模占比一般，整体债务负担较轻。

2018—2020年，母公司资产总额持续增

长，年均复合增长17.46%。截至2020年底，母公司资产总额185.34亿元，较上年底增长13.28%。其中，流动资产占19.44%，非流动资产占80.56%。从构成看，流动资产主要由货币资金、交易性金融资产和应收账款构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。母公司资产总额占合并口径的56.82%，占比一般。

2018—2020年，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长20.33%。截至2020年底，母公司所有者权益为105.40亿元，较上年底增长11.94%。所有者权益中，未分配利润占74.14%，权益稳定性较弱。母公司所有者权益占合并口径的74.70%，占比较高。

2018—2020年，母公司负债持续增长，年

均复合增长13.97%。截至2020年底，母公司负债总额79.94亿元，较上年底增长15.09%。其中，流动负债占79.51%，非流动负债占20.49%。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和其他流动负债构成；非流动负债由递延所得税负债构成。母公司负债总额占合并口径的43.19%，占比一般。截至2020年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为43.13%和25.21%，整体债务负担较轻。

2018—2020年，母公司营业收入波动下降，年均复合下降9.68%。2020年，母公司实现营业收入1.30亿元，占合并口径营业收入的4.49%，占比很低。同期，母公司利润总额17.80亿元，占合并口径利润总额的75.09%，占比较高。

截至2021年3月底，母公司资产总额183.92亿元，所有者权益为109.36亿元，负债总额74.56亿元；母公司资产负债率40.54%，全部债务资本化比率25.55%。2021年1—3月，母公司营业收入0.17亿元，利润总额3.94亿元。

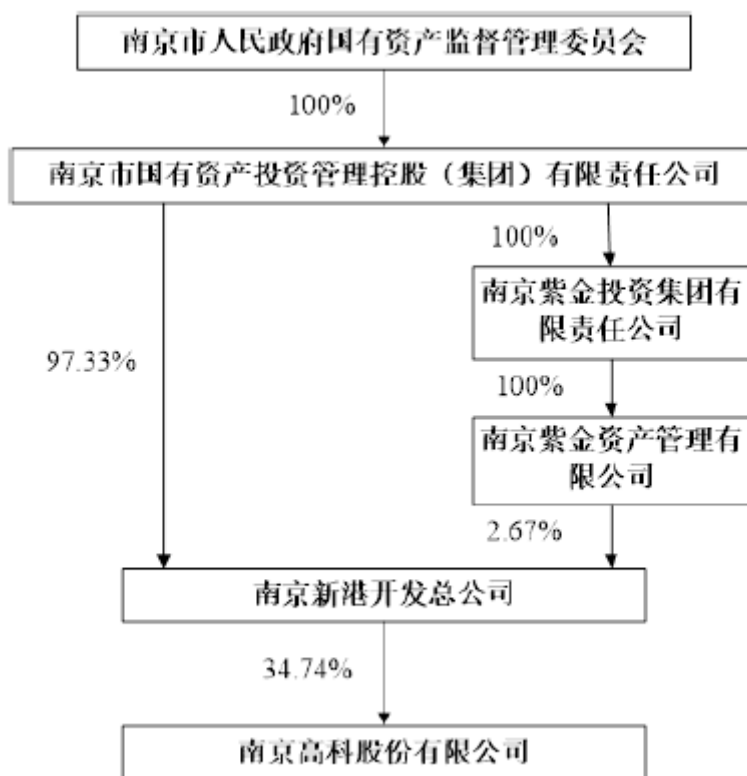
八、结论

公司是南京经开区市政基础设施建设、园区运营的重要主体，同时从事南京市紫东片区的房地产开发业务。近年来，公司外部发展环境良好，资产流动性较强，资产质量较高，债务负担较轻。同时，公司房地产业务易受相关政策和市场行情影响，存在一定不确定性，债务期限结构有待优化，控股股东所持公司股份部分被司法冻结。

未来，随着南京市经济的持续发展，以及南京经开区积极推进产城融合，公司有望承接更多的市政工程及基础设施建设项目。联合资信对公司的评级展望为稳定。

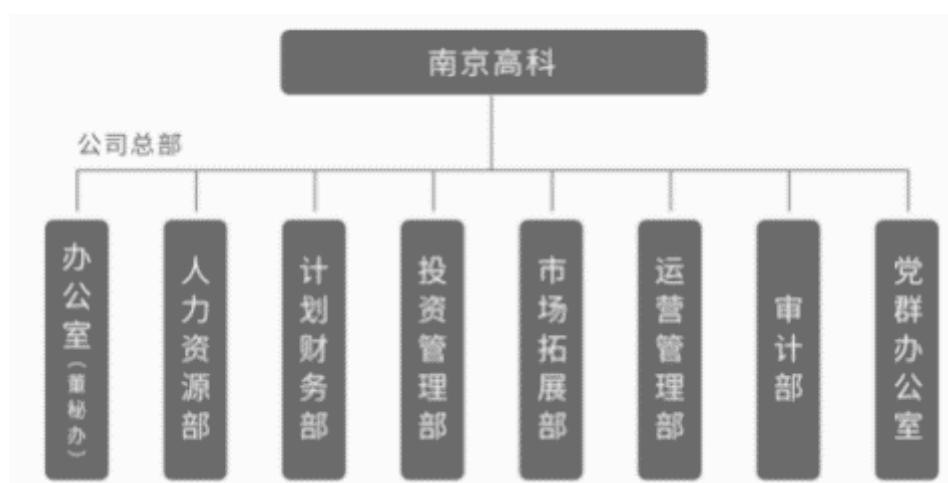
基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，违约风险很低。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2021 年 3 月底公司子公司情况

序号	子公司全称	主要经营地	持股比例 (%)		主营业务	取得方式
			直接	间接		
1	南京高科建设发展有限公司	南京经开区	100.00		市政建筑工程设计、施工、建设投资、管理、咨询	收购
2	南京臣功制药股份有限公司	南京经开区	99.00	1.00	中西药剂生产销售	收购
3	南京高科置业有限公司	南京市栖霞区尧化街道	80.00		房地产开发、经营、销售	收购
4	南京高科水务有限公司	南京经开区	100.00		污水处理及回水利用；环保工程及设备检修	新设
5	南京高科新创投资有限公司	南京经开区	100.00		实业投资、创业投资、证券投资及投资管理、咨询	新设
6	南京高科科技小额贷款有限公司	南京经开区	70.00	30.00	面向科技型中小企业发放贷款、创业投资、提供融资性担保等	新设
7	南京高科城市发展有限公司	南京市栖霞区	100.00		房地产开发经营；住房租赁；非居住房地产租赁；工程管理服务	新设
8	南京高科工程咨询有限公司（原南京港湾工程建设监理事务有限公司）	南京经开区	100.00		工业与民用建筑、市政工程、道路桥梁及机电设备安装的建设监理和咨询等	收购

资料来源：公司提供

附件 3-1 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）	31.22	48.71	45.93	35.93
资产总额（亿元）	259.67	290.81	326.19	315.69
所有者权益（亿元）	100.81	125.98	141.09	146.93
短期债务（亿元）	50.09	33.05	53.44	52.64
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	50.09	33.05	53.44	52.64
营业总收入（亿元）	34.25	29.30	29.24	19.66
利润总额（亿元）	12.95	20.55	23.71	6.39
EBITDA（亿元）	16.08	23.59	26.27	--
经营性净现金流（亿元）	4.65	11.75	-21.78	-5.09
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.81	3.59	4.28	--
存货周转次数（次）	0.20	0.22	0.16	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.11	0.09	--
现金收入比（%）	87.58	125.02	61.42	57.38
营业利润率（%）	36.32	23.56	26.81	20.26
总资本收益率（%）	8.39	12.98	11.57	--
净资产收益率（%）	10.61	14.89	14.92	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	33.19	20.78	27.47	26.38
资产负债率（%）	61.18	56.68	56.74	53.46
流动比率（%）	95.04	108.72	110.33	111.16
速动比率（%）	34.93	43.46	40.24	34.03
经营现金流流动负债比（%）	3.13	7.83	-12.91	--
现金短期债务比（倍）	0.62	1.47	0.86	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	5.63	11.99	18.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.11	1.40	2.03	--

注：1. 2018-2020 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2021 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中带息部分调整至短期债务核算；4. “/”代表未取得数据，“--”代表数据不适用

附件 3-2 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）	3.32	19.91	29.80	23.57
资产总额（亿元）	134.33	163.62	185.34	183.92
所有者权益（亿元）	72.79	94.15	105.40	109.36
短期债务（亿元）	32.60	16.82	35.54	37.54
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	32.60	16.82	35.54	37.54
营业收入（亿元）	1.60	0.76	1.30	0.17
利润总额（亿元）	4.21	15.24	17.80	3.94
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-13.61	18.41	-9.85	-3.14
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.27	0.14	0.29	--
存货周转次数（次）	0.69	0.42	0.82	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	133.68	61.56	46.14	1461.84
营业利润率（%）	58.87	49.43	32.30	40.72
总资本收益率（%）	4.16	13.40	12.12	--
净资产收益率（%）	6.02	15.80	16.20	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	30.93	15.16	25.21	25.55
资产负债率（%）	45.81	42.45	43.13	40.54
流动比率（%）	23.07	50.85	56.68	48.65
速动比率（%）	21.60	49.56	55.65	47.53
经营现金流动负债比（%）	-26.60	33.59	-15.49	--
现金短期债务比（倍）	0.10	1.18	0.84	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. “/”代表未取得数据，“--”代表不适用

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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 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

联合资信评估股份有限公司关于 南京高科股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将于南京高科股份有限公司主体长期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。

南京高科股份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。南京高科股份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，南京高科股份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高科股份有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现南京高科股份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项时，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评级结果。

如南京高科股份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，联合资信有权终止评级。

联合资信将指派专人及时与南京高科股份有限公司联系，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。

权利与免责声明

1. 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。
2. 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。
3. 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。
4. 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。
5. 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。

