

信用等级公告

联合[2014] 2142 号

联合资信评估有限公司通过对南京高科股份有限公司及其拟发行的 2015 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

南京高科股份有限公司

主体长期信用等级为

AA

南京高科股份有限公司

2015 年度第一期中期票据

AA

特此公告。



南京高科股份有限公司

2015 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本

发行目的: 普通商品房项目建设开发

评级时间: 2014 年 12 月 12 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
资产总额(亿元)	149.66	163.48	155.62	169.34
所有者权益(亿元)	50.52	55.85	53.87	58.82
长期债务(亿元)	17.00	17.56	3.93	2.24
全部债务(亿元)	63.55	65.33	58.33	52.06
营业收入 (亿元)	24.31	21.78	35.29	19.32
利润总额 (亿元)	4.79	5.33	5.53	3.66
EBITDA(亿元)	8.39	9.70	9.17	--
经营性净现金流(亿元)	-2.96	3.78	9.10	8.68
营业利润率(%)	31.44	35.73	22.45	28.49
净资产收益率(%)	7.65	7.44	8.54	--
资产负债率(%)	66.24	65.84	65.38	65.27
全部债务资本化比率(%)	55.71	53.91	51.99	46.95
流动比率(%)	120.12	117.10	101.60	99.99
全部债务/EBITDA(倍)	7.58	6.73	6.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.74	1.59	1.95	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.68	1.94	1.83	--

注: 2014 年三季度财务数据未经审计。

分析师

李小建 周 潇

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对南京高科股份有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司作为南京市经济技术开发区建筑施工和园区管理以及南京市仙林新市区及南京市经济技术开发区范围内经济适用房和商品房开发的主体,已形成以房地产开发销售为主导,辅以建筑施工及药品制造和销售的经营结构,在其资产质量、持有的金融资产以及经营性净现金流等方面具有显著优势。同时,联合资信也关注到,房地产行业受政策宏观调控影响大,公司短期偿债压力大以及对外担保比率高等因素对公司信用水平所带来的不利影响。

公司于 2014 年 10 月 31 日发布公告,根据其控股股东公司提出的建议方案,未来公司将加快一般商品房项目开发进度,力争早日从商品房开发领域退出;以改革和出售国有股权相结合的方式尽快全面退出施工等领域;加强业务转型研究,尽快整合优质成长性好的资源注入公司。由于公司现有房地产存货完成开发销售仍需时日,为保证上市公司持续稳定发展,相关业务领域退出及新增业务的整合尚待研究,短期内对公司影响不大,联合资信将密切关注此事项的进展。

公司经营较为稳定,EBITDA 和经营活动现金流入对本期中期票据的保障能力较强。

基于对公司主体基本信用状况以及本期中期票据偿债能力的综合分析,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司专注于南京市仙林地区和南京市经济技术开发区范围内的房地产业务,近年来资产规模、所有者权益有所增长。
2. 公司资产中优质金融资产占比较高,每年

形成的投资收益对公司利润总额形成良好补充。

3. 公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

关注

1. 房地产行业受宏观政策调控影响大，未来房地产市场运行存在一定不确定性。
2. 公司短期债务规模占比高，存在一定的短期支付压力。
3. 公司对外担保规模较大，担保比率较高。
4. 公司于 2014 年 10 月 31 日发布公告，表示根据其控股股东提出的建议方案，公司未来将退出商品房开发销售等业务并通过注入优质资源进行转型，联合资信将密切关注此事项的进展。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与南京高科股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与南京高科股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因南京高科股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南京高科股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、南京高科股份有限公司 2015 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

南京高科股份有限公司（以下简称“公司”）是于1992年7月4日经南京市经济体制改革委员会宁体改（1992）254号文批准，由南京新港开发总公司、南京港务管理局、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，公司原名“南京新港经济技术开发区股份有限总公司”。设立时公司股本总额为人民币9600万元，其中：发起人股8600万股，内部职工股1000万股。1995年，经南京市证券委员会宁证办字（1995）36号文批准更名为“南京新港股份有限公司”。

1997年4月23日至29日，经中国证监会证监发字（1997）144号、145号文批复同意，南京新港股份有限公司采取“全额预缴，比例配售，余额转存”方式按1：7.84溢价向社会公开发行5000万股普通股。后经上海证券交易所上证上字（1997）21号文同意，于1997年5月6日在该所挂牌上市交易，股票简称“南京新港”，股票代码：“600064”，总股本增加为14600万股。1998年8月25日经临时股东大会批准，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”。2013年1月23日，公司发布更名公告，将公司名称由“南京新港高科技股份有限公司”变更为“南京高科股份有限公司”。经过数次资本公积转增股本等行为，截至2014年9月底，公司注册资本5.16亿元，前5名股东为南京新港开发总公司（34.655%）、杨廷栋（4.426%）、咎圣达（4.006%）、南京港（集团）有限公司（3.008%）和南通综艺投资有限公司（0.99%）。公司控股股东为南京新港开发总公司，实际控制人为南京市国有资产监督管理委员会。

截至2014年9月底，公司下设6个职能部门，分别为办公室、人力资源部、计划财务部、投资管理部、运营管理部和审计部。

截至2013年底，公司资产总额155.62亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计53.87亿元；

2013年公司实现营业收入35.29亿元，利润总额5.53亿元。

截至2014年9月底，公司资产总额169.34亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计58.82亿元；2014年1~9月，公司实现营业收入19.32亿元，利润总额3.66亿元。

公司注册地址：南京经济技术开发区新港大道129号，法定代表人：徐益民。

二、本期中期票据概况

公司计划注册总额度为20亿元的中期票据，并拟于2015年发行第一期额度为5亿元的中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行期限为3年。本期中期票据所募资金将用于子公司的普通商品房项目建设开发。

本期中期票据无担保。

表1 募投资金使用情况（单位：亿元）

项目	预计总投资	资本金	截至2014年9月底已投资	本期中期票据运用金额	是否符合所在地对普通商品房的规定 ¹
荣境 A2 地块	62.00	18.60	43.76	5.00	是

资料来源：公司提供

募投项目位于南京市仙林新区白象片区。东临仙林湖公园，南侧为仙林大道地铁2号线经天路终点站，西隔经天路为规划的南京国际高教园区和南京体育学院仙林校区，北侧为新城香悦澜山项目。地块形状规整，内部地势南低北高，北部有山体，周边道路交通状况良好，总计划建设用地为28.87万平方米。根据编号为宁仙施评（2014）014和宁仙施评（2014）015的建筑工程施工许可证，目前该项目的建筑规

¹ 项目所在地南京对普通商品房的规定，需要同时满足下列条件：

（1）住宅小区建筑容积率在1.0（含1.0）以上；
 （2）单套建筑面积在144平方米（含144平方米）以下；
 （3）实际成交价格在同类区域住房平均交易价格1.44倍以下（含1.44倍）。

模合计22.43万平方米，少于计划建设用地面积。未来随着项目逐步开发，其建设规模将达到计划建设用地面积。

项目土地规划面积为28.87万平方米，用途为：R2二类居住用地，建筑容积率： ≤ 1.8 ，建筑高度： $H \leq 35$ 米，建筑密度 $\leq 25\%$ ，绿地率 $\geq 35\%$ 。

项目总建筑面积约：71.97万平方米，其中，地上总建筑面积约：51.97万平方米。地下部分约20万平方米。建筑内容为1#~50#楼；1#~8#住宅车库；商业车库。其中1#、2#、4#、6#~44#为住宅，3#、49#分别为物业管理用房及社区用房，5#为幼儿园，45#为综合楼，46#47#48#为商业；50#为小区门卫大门。

项目总投资62.00亿元，其中资本金18.60亿元，项目建设期为2013~2017年；该项目已取得合法审批手续（宁发改投资字【2010】651号、宁环建（2010）148号、宁栖国用（2010）第11640号）。截至2014年9月底，项目已完成投资43.76亿元。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开对中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。

据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。

2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三产投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，中国继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013年，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规

模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏

制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 房地产行业分析

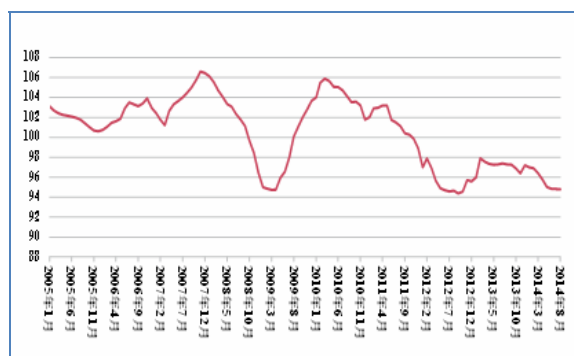
（1）行业概况

房地产行业在国民经济中具有重要地位。

房地产业发展态势关系整个国民经济的稳定发展和金融安全。作为资金密集型行业，房地产业对资金的规模和流动性要求比较高。不仅如此，土地的可得性和规模也是决定开发商进入的前提条件。

2009 年以来，由于中国房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2009 年 12 月 9 日以来，国务院以及相关部门连续出台了一系列的房地产调控政策，各地纷纷出台相应的细化措施，房地产行业政策显著收紧。随着多轮房地产调控政策的陆续实施，房地产业景气度呈现持续震荡下滑的态势，尤其是 2011 年下半年，“新国八条”等一系列严厉的调控政策效果集中显现，国房景气指数大幅回落。2011 年 11 月开始，房地产开发综合景气指数继金融危机以来再次降至 100 点以下，且这一下行趋势持续到 2012 年 3 季度末。2012 年 10 月份开始，中国房地产市场呈现明显翘尾行情，国房景气指数明显回升，其中，房地产信贷环境逐步放松、部分城市调控政策继续微调、市场预期发生实质性转变等是支撑房地产行业基本面好转的主要因素。

图 1 2005 年以来房地产开发综合景气指数



资料来源：wind 资讯

为了防范房地产市场反弹，2013 年 2 月 20 日，国务院常务会议出台新“国五条”以加强房地产市场调控的政策措施。2013 年 3 月 1 日，中国政府网发布《国务院办公厅关于继续

做好房地产市场调控工作的通知》，要求人民银行当地分支机构根据价格控制目标和政策要求，进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。进一步完善现行住房限购措施；对执行住房限购和差别化住房信贷、税收等政策措施不到位、房价上涨过快的，要进行约谈和问责等。

进入 2014 年，房地产行业外部大环境正在酝酿变化，众多经济体制中深层次的矛盾开始凸显，土地、财税以及一些不与地产直接相关的制度，如利率汇率的决定、投融资制度等的改革，都对房地产市场的发展产生了一定的影响。2014 年中国房地产市场持续低迷，2014 年 9 月 30 日，央行、银监会联合发文《中国人民银行 中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，其要点为对于购买首套房的家庭，贷款最低首付比例为 30%，贷款利率下限为贷款基准利率的 0.7 倍；二套房认房不认贷；鼓励银行业金融机构通过发行 MBS、发行期限较长的专项金融债券，定向投放房贷；支持符合条件的地方房企在银行间市场发行债务融资工具。9 月以来，放松限购的城市继续增多，截至目前，全国仅有 5 个城市限购尚未放松，包括北京、上海、广州、深圳和三亚。

从投资结构来看，在城市化迅速发展的背景下，作为居住用途的住宅仍是市场主导需求。但是受住宅市场调控影响，部分资金逐步向商业地产转移，商业地产成为楼市调控新政的受益者，办公楼和商业营业用房等商务地产投资呈高速增长态势。2013 年，房地产开发投资 86013.38 亿元，比上年增长 19.79%。其中，住宅投资 58950.76 亿元，增长 19.40%；办公楼投资 4652.45 亿元，增长 38.19%；商业营业用房投资 11945.00 亿元，增长 28.28%。

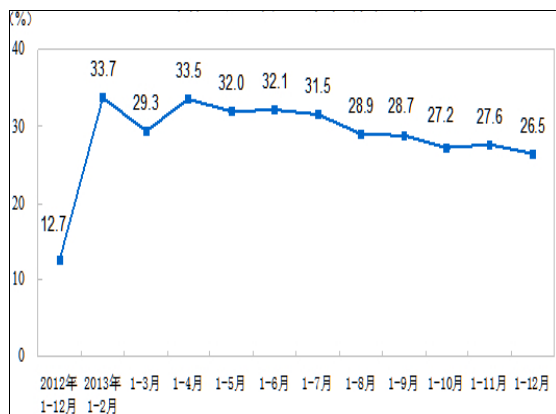
表 2 2008~2013 年中国房地产开发投资完成情况 (单位: 亿元、%)

	住宅		办公楼		商业营业用房		其他		房地产开发投资额合计
	投资额	占比	投资额	占比	投资额	占比	投资额	占比	
2008	22081.26	72.21	1111.58	3.64	3200.21	10.47	4186.77	13.69	30579.82
2009	22368.99	84.27	1204.98	4.54	3646.66	13.74	4050.29	15.26	26545.73
2010	34038.14	70.52	1806.55	3.74	5598.84	11.60	6823.54	14.14	48267.07
2011	44308.43	71.77	2543.53	4.12	7370.21	11.94	7517.61	12.18	61739.78
2012	49374.21	68.76	3366.61	4.69	9312.00	12.97	9750.96	13.58	71803.79
2013	58950.76	68.54	4652.45	5.41	11945.00	13.89	10465.34	12.17	86013.38

资料来源: 国家统计局

2013 年, 房地产开发企业到位资金 122122 亿元, 比上年增长 26.5%, 比 2012 年上涨 13.8 个百分点。其中, 国内贷款 19673 亿元, 增长 33.1%; 利用外资 534 亿元, 增长 32.8%; 自筹资金 47425 亿元, 增长 21.3%; 其他资金 54491 亿元, 增长 28.9%。在其他资金中, 定金及预收款 34499 亿元, 增长 29.9%; 个人按揭贷款 14033 亿元, 增长 33.3%。可以看出信贷情况的好转带来的贷款增加是到位资金增加的重要原因, 2013 年房地产企业资金面相对宽裕, 开发商势必会增加开发投资和新开工面积。

图 2 全国房地产开发企业 2013 年到位资金增速



资料来源: 国家统计局公报

从整体供应情况看, 2013 年房地产市场整体呈快速上涨趋势, 商品房销售逐月增长, 且增速较 2012 年大幅提高。2013 年, 商品房销售面积 130550.59 万平方米, 比上年增长 17.29%; 其中, 现房销售面积 31001.35 万平方米、期房销售面积 99549.24 万平方米。2013

年商品房新开工面积 201207.84 万平方米, 同比增长 13.5%, 增速较 2012 年 (2012 年商品房新开工面积较 2011 年减少 7.3%) 大幅回升; 2013 年全年商品房竣工面积累计 101434.99 万平方米, 同比增长 2.0%; 2013 年商品房施工面积增速上涨, 全年商品房施工面积 665571.89 万平方米, 同比增长 16.1%。

需求结构方面, 2013 年办公楼销售保持较快增长势头均显著高于住宅和商业营业用房, 办公楼销售 2883.35 万平方米, 同比增长 27.92%; 住宅销售同比增长 17.52%, 商业营业用房同比增长 9.15%。总体看商务地产发展势头较好。

表 3 2013 年中国主要房地产市场运行指标

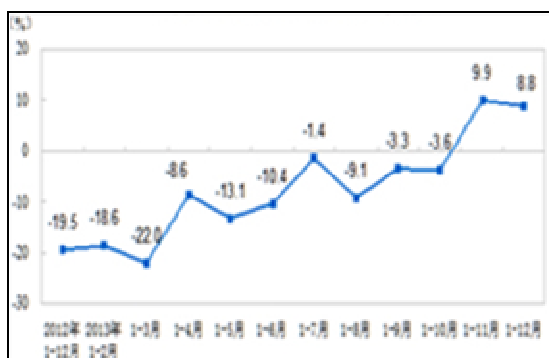
(单位: 万平方米)

指标	绝对数 (万平方米)	同比增长 (%)
房屋施工面积	665571.89	15.90
其中: 住宅	486347.33	13.36
办公楼	24577.41	26.80
商业营业用房	80626.76	22.49
房屋新开工面积	201207.84	13.48
其中: 住宅	145844.80	11.55
办公楼	6887.24	15.00
商业营业用房	25902.00	17.73
房屋竣工面积	101434.99	2.01
其中: 住宅	78740.62	-0.38
办公楼	2789.40	20.49
商业营业用房	10852.42	6.86
商品房销售面积	130550.59	17.29
其中: 住宅	115722.69	17.52
办公楼	2883.35	27.92
商业营业用房	8469.22	9.15

资料来源: 国家统计局公报

从整体需求情况看,2013 年房地产调控政策持续深化,在坚持了差别化的住房信贷、税收政策和限购措施这一主导政策的同时,房产税没有扩大试点范围和加大试点力度。2013 年底房地产市场持续回暖,城市住宅市场成交量同比增幅较高、重点城市房价普涨、土地市场量价齐升。2013 年全年商品房销售面积 130550.59 万平方米,较上年同期增长 17.29%。

图 3 全国房地产开发企业土地购置面积增速



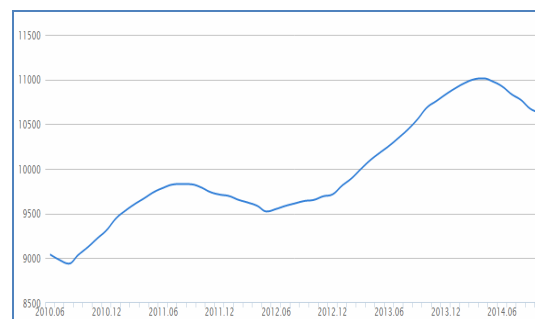
资料来源: 国家统计局公报

2013 年, 房地产开发企业土地购置面积 38814.00 万平方米, 比上年增长 8.80%, 增速比 1-11 月份下降 1.10 个百分点; 土地成交价款 9918.00 亿元, 增长 33.90%, 增速提高 2.40 个百分点。

进入 2014 年, 受到资金面偏紧, 政策调控等多方面影响, 全国地产投资有所放缓, 到位资金、新开工面积、销售面积和销售额增速均有较大下滑。2014 年 1~9 月, 房地产开发投资 68751 亿元, 占 2013 年全年投资额的 79.93%, 其中住宅投资 46725 亿元, 占房地产开发投资的比重为 68.0%。2014 年 1~9 月, 房地产开发企业到位资金 89869 亿元, 同比增长 2.3%, 增速较 1~8 月份回落 0.4 个百分点。其中, 国内贷款 16288 亿元, 增长 11.8%; 利用外资 430 亿元, 增长 9.9%; 自筹资金 37535 亿元, 增长 11.5%; 其他资金 35616 亿元, 下降 9.1%。在其他资金中, 定金及预收款 21582 亿元, 下降 11.1%; 个人按揭贷款 9794 亿元。2014 年 1~9 月, 商品房新开工面积 131410.97 万平方米, 同比下降 9.3%; 商品房施工面积

673229.98 万平方米, 同比增长 11.5%; 商品房竣工面积累计 56503.80 万平方米, 同比增长 7.2%。2014 年 1~9 月, 商品房销售面积 77132 万平方米, 同比下降 8.6%, 其中住宅销售面积下降 10.3%, 办公楼销售面积下降 9.5%, 商业营业用房销售面积增长 7.0%; 商品房销售额 49227 亿元, 同比下降 8.9%, 其中住宅销售额同比下降 10.8%, 办公楼销售额同比下降 19.7%, 商业营业用房销售额同比增长 6.8%。截至 2014 年 9 月底, 商品房待售面积 57148 万平方米。

图 4 2010 年 6 月以来全国百城价格指数变化情况



资料来源: 搜房网

从房产价格看, 2011 年全国房地产价格波动上升, 以全国百城价格指数为例, 从年初的 9445 元/平方米波动上升至 9712 元/平方米。2012 年房地产开发商大多采取优惠促销、“以价换量”的营销策略, 上半年全国房价走势平稳; 年中开始一线城市的率先回暖, 北京、上海、深圳等城市房价开始小幅上涨; 下半年, 随着全国更大范围内的成交放量, 而供应面又相对偏紧, 使得一、二线重点城市价格面临较大上涨压力, 多地迎来“量价齐升”的发展趋势, 全国百城价格指数从年初的 9696 元/平方米经历小幅下跌后企稳上升至年末的 9715 元/平方米。2013 年, 房地产行业投资增速维持高位, 新开工面积创历史新高; 全国商品房销售高位景气、量价齐升; 土地市场整体成交回暖, 热点城市地王纪录屡屡刷新; 从市场成交情况来看, 2013 年延续了 2012 年底的回升行情; 全国百城价格指数从年初的 9812 元/平方米单边上涨至年末的 10833 元/平方米。2014 年以

来,房地产市场出现了明显的调整;需求不足带动了房价的下调,全国百城价格指数呈现出来冲高回落的态势,从1月的10901元/平方米冲高至4月的11013元/平方米后单边下行至2014年10月的10629元/平方米。

总体看,2013年房地产行业恢复较为明显,受到2012年10月份以来市场持续回暖影响,市场信心较强,房地产企业投资增长,全年住宅新开工等指标有明显提高,逐步转化为新建商品住宅供应以后,供需矛盾将出现一定的缓解。从房地产行业所处环境看,虽然政策调整较为频繁,但地方上既有收紧性调控出台,又有利于需求释放的政策放松。

2014年以来,由于宏观经济增速低于预期、货币政策趋紧、银行信贷紧缩等因素影响,部分地区房地产销售出现下滑,房地产市场较为疲软,而北上广深等一线城市,由于新增人口较多,房价相对平稳。由于不同区域房地产市场走势分化严重,针对不同城市,后续房地产市场可能呈现差异化分类调控趋势,对于房价涨幅大的一线和少数二线城市,调控仍从紧,并增加中小套型商品房和共有产权住房供应,抑制投机投资性需求,促进房地产市场持续健康发展;而对于房地产市场持续低迷的城市,在不突破调控底线的前提下,适当微调当地调控政策以促进需求释放。

(2) 行业政策

2014年政府工作报告中对房地产行业发展全面描述是要完善住房保障机制。“十二五”规划提出,建设城镇保障性住房和棚户区改造住房3600万套(户),到2015年全国保障性住房覆盖面达到20%左右,重点发展公共租赁住房,加快建设廉租住房,加快实施各类棚户区改造。

2014年4月22日,住建部发布《住房城乡建设部关于做好2014年住房保障工作的通知》,2014年全国城镇保障性安居工程计划新开工700万套以上,其中各类棚户区470万套以上;计划基本建成480万套,并加强保障性住

房配套设施建设;探索发展共有产权住房,目前已确定北京、上海、深圳、成都、淮安、黄石为共有产权住房试点城市。明确了共有产权住房为新的保障性住房模式。在2013年10月,北京市住建委公布《关于加快发展中低价位自主型改善型商品住房建设的意见》,其中的自主型改善型商品住房即为共有产权住房模式。

2014年9月30日,中国人民银行、银监会联合发布《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》;该通知放松了二套房认定标准,将有效提高购房群体数量,通知中明确提出“对于贷款购买首套普通自住房的家庭,贷款最低首付比例为30%,贷款利率下限为贷款基准利率的0.7倍,具体由银行业金融机构根据风险情况自主确定。对拥有1套住房并已结清相应购房贷款的家庭,为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房,银行业金融机构执行首套房贷款政策。在已取消或未实施“限购”措施的城市,对拥有2套及以上住房并已结清相应购房贷款的家庭,又申请贷款购买住房,银行业金融机构应根据借款人偿付能力、信用状况等因素审慎把握并具体确定首付比例和贷款利率水平。银行业金融机构可根据当地城镇化发展规划,向符合政策条件的非本地居民发放住房贷款”。同时,为增强金融机构对个人住房贷款的投放能力,提出“鼓励银行业金融机构通过发行住房抵押贷款支持证券(MBS)、发行期限较长的专项金融债券等多种措施筹集资金,专门用于增加首套普通自住房和改善型普通自住房贷款投放。”此次住房金融政策出台在百城房价连续5个月环比负增长和今年以来房地产投资增速持续回落的背景下,体现了政府定向稳增长控风险的决心,有利于推动购房刚需和改善性需求入市,促使房地产市场交投活跃,缓解市场对于房地产硬着陆的风险担忧,改善市场对于经济增长的悲观预期。但银行落实情况、地产库存去化情况及房贷新政与货币政策配比情况仍将对房贷新政的拉动效应产生影响,房贷新政策效果有待观察。

2. 区域经济

(1) 南京市概况

2013年，南京市实现地区生产总值8011.78亿元，同比增长11.0%。全年实现财政总收入1591.59亿元，比上年增长11.5%。其中，公共财政预算收入831.31亿元，增长13.4%。在公共财政预算收入中，各项税收收入完成684.47亿元，比上年增长13.5%，占公共财政预算收入的比重为82.3%。全年公共财政预算支出851.01亿元，比上年增长10.6%。

2013年，南京市固定资产投资完成5265.55亿元，比上年增长12.4%。从投资结构看，第一产业投资完成23.55亿元，比上年下降0.2%；第二产业投资完成2518.53亿元，增长4.3%，其中工业投资完成2509.4亿元，增长4.5%；第三产业投资完成2723.47亿元，增长21.3%。

2013年，南京市房地产开发投资完成1120.18亿元，比上年增长10.3%，其中住宅投资773.99亿元，增长14.4%。南京市继续推进安居保障建设，全市保障房新开工面积314万平方米、竣工557万平方米、在建992万平方米。

总的来看，南京市城市经济不断发展，城市总体竞争力持续提升，地方财政收入稳步增长，这将为公司提供良好的发展平台和强大的经济支持。

(2) 南京经济技术开发区概述

南京经济技术开发区（以下简称“南京经开区”或“经开区”）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。2012年，南京市政府将栖霞区龙潭街道、栖霞街道及西岗街道整建制委托经开区管理，经开区管辖面积从约30平方公里扩大到200平方公里，实行园区带街的新体制。经过空间拓展和园区整合，开发区形成了建成区、液晶谷、海港枢纽经济区、科创特区四大功能片区和载体空间。2012年，国务院批准设立全国第27家综合保税区—南京综合保税区，南京综合保税区分为龙潭片和江宁片两个片区，其中龙潭片区隶属于南京经开区，规划面积3.83平方公里。

2012年6月，南京市委办公厅、南京市人民政府办公厅联合颁布《国家级开发园区体制机制改革实施方案》的通知（宁委办发[2012]31号），通知规定2012年8月底前市委、市政府将委托园区管理的街（镇）或社区的经济、城市、社会、资源等管理职能下放至园区管委会，人权、财权、事权全部交由园区统一管理。园区与行政区按照“核定技术、增量分成”和“财随事走、权责一致”的原则协商财税利益分成办法。

2013年，经开区实现地区生产总值754亿元，同比增长35%；实现财政总收入140亿元，同比增长36%，地方公共财政预算收入58.04亿元，同比增长20.92%，其中税收收入55.52亿元，非税收入2.52亿元；基金收入10.64亿元，均为土地出让金收入；工业总产值3430亿元，增长28%；外贸出口95.6亿美元，增长11%；全社会固定资产投资283亿元，同比增长12%。

表4 南京经开区经济发展情况（单位：亿元）

科目	2011年	2012年	2013年
GDP	428.00	556.00	754.00
工业总产值	2155.00	2686.00	3430.00
财政总收入	79.50	103.00	140.00
公共财政预算收入	33.60	48.00	58.04
财政预算支出	9.11	10.36	17.78

资料来源：南京经开区财政局

经开区已形成光电显示、生物医药、装备制造、现代物流四大产业集群。光电显示产业集群了中电熊猫、乐金显示、LG新港、夏普电子等企业70余家，投资总额近100亿美元，已构建以液晶显示为主导，包括LED、OLED、激光显示、太阳能光伏在内的完整产业体系，产业规模近2000亿元。最近，总投资350亿元的10代液晶面板项目已启动建设，总投资12亿美元的化合物半导体项目已签约落户。生物医药产业集群了金陵药业、正大天晴、圣和药业、葛兰素史克、美药星等30多家知名医药企业，研发和生产各类新药近200种。装备制造产业集群了德国博世、瑞典阿特拉斯·科普柯、香港英达热再生、日本NTN、中铁宝桥、中国传

动、南京电气、康尼机电等一批知名企业，产品涉及专用工程机械、轨道交通设备、特高压输变电设备、汽车零部件、节能环保设备等诸多门类。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、凤凰新华图书物流、中外运物流、招商局物流、美安物流等，并引进了新加坡普洛斯物流、英国太古冷链物流、传化公路港物流、边城物流、毅德商贸物流等高端物流项目。

“十二五”期间，经开区将大力发展光电显示、医药食品、装备制造、科技服务和现代物流五大主导产业，到“十二五”末，将经开区建设成为世界级光电显示产业基地、现代化临港产业新城。

总体来看，南京经开区开发较早，原区域已进入收获期，2012年南京市政府将三个街道划入经开区管理，经开区财政收入不断增长，且以税收收入为主，财政实力相对较强。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2014年9月底，公司第一大股东为南京新港开发总公司，持股比例为34.655%。公司实际控制人为南京市人民政府国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模

公司是由南京市国有资产监督管理委员会实际控制的上市企业，目前已形成以房地产开发销售业务为主导，辅以建筑施工及药品制造和销售。

园区开发方面，公司在经开区和仙林新市区的园区开发业务领域占据垄断地位。公司与南京经济技术开发区管委会和仙林大学城管委会已建立了较为紧密的合作关系，区内的市政公用基础设施的建筑施工主要由南京高科负责实施，从而获得一定的业务垄断优势。

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仙林新市区，同时承担了仙林新市区范围内多项由政府扶持的经济适用房项目。公司与政府建立了紧密合作关系，栖霞区（含仙林新市区）经济适用房总规模的三分之二由公司开发建设。

药品销售业务方面，公司下属子公司南京臣功制药股份有限公司已拥有符合国家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，销售水平优秀。

3. 人员素质

截至2014年9月底，公司在职员工合计769人，从年龄方面看，其中30岁以下员工173人占比22.50%，30~40岁（含30岁）员工375人占比48.76%，40~50岁（含40岁）员工164人占比21.33%，50岁及以上员工57人，占比7.41%；从学历方面看，大专以下学历员工254人占比33.03%，大专学历员工207人占比26.92%，本科学历员工267人占比34.72%，硕士及以上员工41人，占比5.33%。

徐益民先生，1962年8月生，中共党员，研究生学历，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。现任公司董事长兼党委书记。

肖宝民先生，1962年12月生，中共党员，大学学历，高级经济师。曾先后在南京港务局第三港务公司路港联办、南京港务局干部处、南京新港开发总公司综合业务部、南京经济技术开发区管委会招商局任职，并历任公司投资管理部经理、监事、工会副主席。现任公司董事、总裁。

公司董事会成员、高级管理层人员均具有高学历和丰富的从业经验，能够满足公司经营

管理的需求；公司员工多为青壮年，学历能够满足日常工作的需求。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司严格按照《公司法》及相关法律、法规、规章的相关要求，制定并完善了《公司章程》。公司设有股东大会、董事会、监事会，由总裁负责日常管理。

公司设立董事会，董事长为公司的法定代表人，董事会成员7名，由股东大会选举产生。董事会对股东大会负责；公司设立监事会，监事会由3名监事组成；公司设总裁以主持日常生产经营工作，由股东大会决定聘任或解聘，对股东大会负责。

2. 管理水平

公司采取集中管理与分级管理相结合的方式对下属子公司进行管理，同时，公司已初步形成了财务管理、投融资管理、资金管理、安全管理等多方面的管理体系，基本能够覆盖其日常经营、投融资、子公司管理、担保等主要环节。

公司制定了《南京高科股份有限公司财务管理制度》，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、中华人民共和国财政部《企业会计准则-关联方关系及其交易披露》、《公司章程》的有关规定，制定了《南京高科股份有限公司关联交易管理制

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《南京高科股份有限公司担保管理制度》，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《南京高科股份有限公司对外投资管理办法》，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。

七、经营分析

1. 经营现状

公司整体经营业务范围主要由建筑施工、土地成片开发转让、园区管理及服务、药品销售和房地产开发销售构成。2011~2013年，公司分别实现主营业务收入24.31亿元、21.63亿元和35.02亿元，年均增长20.03%。近三年来，公司主营业务收入构成中均以房地产开发销售为主且占比逐年递增，2013年公司房地产开发销售业务实现收入22.33亿元，占主营业务收入的63.76%；建筑施工业务近三年收入波动增长，2013年为6.16亿元，同比增长123.04%；土地成片开发转让业务2013年实现收入0.74亿元，收入规模明显下降，系该项业务的经营模式为公司转让其开发成熟的土地，而公司整体可转让土地规模有限，未来该项业务将继续逐年缩小；园区管理及服务业务2013年实现收入

3.24亿元，收入规模同比变化不大，该项业务其中包括道路出租、房屋出租、公共设施服务及物业管理、委托开发等；药品销售业务2013年实现收入2.54亿元，同比增长7.17%，该业务近年来稳定增长。

从毛利率方面看，公司近三年毛利率整体处于波动下滑状态，三年分别为38.91%、42.38%和26.97%。下滑的主要原因系房地产开发销售业务占公司主营业务收入比重逐年攀升，其单项业务毛利率水平对公司整体毛利率的影响大，且由于近年来房地产行业受政策影响从紧调控以及对建材投入比较大，因此毛利率整体呈下降态势，从而拉低了公司整体的毛利率水平。就除建筑施工业务之外的业务来看，公司其他业务均具有较高的毛利率水平，其中以药品销售最高，且2013年有所增长，为73.07%；土地成片开发转让业务虽具有较高毛

利率（2013年为57.37%），但受其自身经营模式影响，未来其收入规模和影响均逐渐缩小。

整体来看，2011~2013年公司主营业务收入规模波动增长，房地产开发销售是公司收入的重要组成部分。未来，随着南京经开区的逐步开发，公司建筑施工业务收入将逐步扩大。

2014年1~9月，公司实现营业收入共计19.02亿元，仍以建筑施工业务和房地产开发销售为主。同期，公司建筑施工业务实现收入6.43亿元，为2013年全年的104.38%；房地产开发销售业务实现收入6.96亿元，仅为2013年全年的31.17%。由于公司2014年前三季度结转的房地产开发销售收入较少，故体现在账面上的房地产开发销售业务收入规模小。除上述两项业务外，公司其他业务均较为稳定。从毛利率角度看，公司2014年1~9月实现毛利率31.61%，较2013年有所增长。

表5 2011~2014年9月公司主营业务收入构成（单位：亿元，%）

科目	2011年		2012年		2013年		14年1~9月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
建筑施工	4.47	8.40	2.76	15.63	6.16	9.26	6.43	8.32
土地成片开发转让	4.03	54.86	1.85	41.87	0.74	57.37	1.15	56.49
园区管理及服务	2.74	40.54	3.23	40.60	3.24	36.67	2.30	44.77
药品销售	2.06	72.83	2.37	71.96	2.54	73.07	2.17	75.58
房地产开发销售	11.01	38.69	11.42	43.29	22.33	24.18	6.96	30.90
其他	--	--	--	--	0.01	94.85	0.01	100.00
合计	24.31	38.91	21.63	42.38	35.02	26.97	19.02	31.61

资料来源：公司提供

注：2013年公司主营业务构成中“其他”收入为60.99万元。

2. 房地产开发销售

公司房地产开发销售业务集中于南京经开区以及南京市仙林区域，开发种类以商业住宅、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填补（差额补足款与销售收入一并计入相关营业收入科目）。2011年公司经济适用房毛利率低，是因为公司在年底对相关差额补足款进行的审计拖延至2014年，致使2011年收入仅为销售房款，因此毛利率低。

表6 2011~2014年9月公司房产销售收入分类（单位：亿元，%）

项目类别	2011年		2012年		2013年		14年1~9月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
商业住宅	7.95	48.20	3.59	40.09	19.89	23.15	4.44	28.17

经济适用房	2.65	2.82	1.74	22.21	0.81	22.23	1.20	47.61
商业地产	0.41	85.46	6.09	51.20	1.63	37.80	1.32	24.86
合计	11.01	38.69	11.42	43.29	22.33	24.18	6.96	30.90

资料来源：公司提供

公司房地产开发业务中的商业住宅和商业地产两类业务的毛利率受建材和地块成本提高的影响，在近三年时间里逐年下滑，经济适用房毛利率在2012和2013年保持较稳定的状态。

2013年，公司房地产业务完成合同销售面积28.08万平方米（其中商品房项目13.28万平方米、经济适用房项目14.8万平方米），同比下降12.98%；实现合同销售收入219384.48万元（其中商品房项目180082.13万元、经济适用房项目39302.35万元），同比增长8.93%；实现房地产开发销售营业收入223263.44万元，同比增长95.50%。

2014年1~9月，公司房地产业务实现合同销售面积17.84万平方米，为2013年的63.53%，同时实现合同销售额17.93亿元，为2013年的81.72%。同期，公司竣工25.56万平方米，新开工54.34万平方米，较2013年有大幅提升。截至2014年9月底，公司预收账款余额较2013年底大幅增长11.30亿元，公司未来收入结转预期良好（结转时间受商品房交付情况影响）。

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	2011年	2012年	2013年	14年9月
开工面积	31.72	27.49	31.91	54.34
竣工面积	4.79	29.66	38.43	25.56
合同销售面积		32.27	28.08	17.84
合同销售额		20.14	21.94	17.93
房地产开发销售营业收入	11.01	11.42	22.33	6.96

资料来源：公司提供

注：公司未提供2011年公司合同销售面积和合同销售额

截至2014年9月底，公司有部分已完工但仍在售的房地产项目，包括仙踪林苑、高科荣境A1、东城汇、尧顺佳园、循环经济示范园和高科荣域一期。其中除高科荣境A1外，其余项目的销售进度均达95%或以上。高科荣境A1项目由于是由联排别墅和叠拼别墅相结合的低密度高档社区，因此销售进度较慢，仅为65%，公司正在分批推盘以期逐步消化该项目余量。

截至目前，公司在建的房地产项目有3个，分别为龙潭二期（经济适用房）、荣域二期（商品房）和荣境A2（商品房），均已获取所需相关的土地证、环评报告以及立项批复。公司土地资产已全部用于上述项目开发。

表8 截至2014年9月底公司房地产在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目业态	项目建设期	总投资	已完成投资	未来投资计划		
					2014年9~12月	2015年	2016年及以后
龙潭二期地块一	经济适用房	2014~2016	6.80	6.32	0.35	0.48	--
荣域二期	商品房	2012~2015	25.40	23.88	0.80	0.70	--
荣境A2	商品房	2013~2017	62.00	43.76	1.50	7.00	9.73
合计	--	--	94.20	73.96	2.65	8.18	9.73

资料来源：公司提供

注：荣域和荣境项目的相关投资数据系该项目整体投资，目前正在进行荣域二期和荣境A2的开发。

拟建项目方面，截至目前，公司计划进行的开发项目为龙潭二期地块二至地块六，开发内容为经济适用房，建设期为2015年至2017年，总投资为17.60亿元，计划从2015年起分别投资7.00亿元、7.50亿元和3.10亿元，并于2017

年施工完毕；液晶谷，开发内容为经济适用房，建设期为2015年至2017年，总投资为12.30亿元，计划从2015年期分别投资4.50亿元、5.00亿元和2.80亿元，并于2017年施工完毕。

公司于2014年10月31日发布公告，关于其

控股股东公司提出的加快现有一般商品房开发进度，创造条件力争早日实现从商品房开发领域退出的建议方案，联合资信将持续关注该公告对公司相关业务产生的影响及该业务相关的经营情况。

3. 建筑施工

公司建筑施工业务主要由子公司南京高科建设发展有限公司（以下简称“高科建设”）进行经营。高科建设拥有市政工程总承包二级、房建施工总承包二级、市政监理甲级、房建监理甲级等多项资质，业务主要包括道路、

绿化、给排水等工程总承包或施工总承包，业务集中于南京经开区。

公司建筑施工业务采用完全的市场化运作模式，通过招投标获取业务。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建筑施工业务收入，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。

2011~2013年，公司实现建筑施工业务收入分别为4.47亿元、2.76亿元和6.16亿元，实现回款分别为1.89亿元、3.59亿元和5.93亿元。

表9 2011~2013年公司建筑施工业务收入和回款情况（单位：万元）

项目	2011年		2012年		2013年	
	收入	回款	收入	回款	收入	回款
总承包工程	1.79	0.06	0.94	0.16	1.59	1.26
委建工程	1.70	1.13	0.97	2.63	4.26	4.38
其他工程（监理、广告等）	0.98	0.71	0.86	0.80	0.31	0.29
合计	4.47	1.89	2.76	3.59	6.16	5.93

资料来源：公司提供

截至目前，公司建筑施工业务仍有两项在建项目，分别为乌龙山公园服务配套设施和综保区基础设施工程。分别体现在长期应收款和存货的开发成本科目中。

表10 截至2014年9月底公司建筑施工业务在建项目
（单位：亿元，%）

工程名称	总投资	已投资	计划竣工日期	项目进度	实际回款情况
乌龙山公园服务配套设施	6.65	2.99	2015.04	45.00	0.18
综保区基础设施工程	2.00	1.90	2014.12	95.00	1.00
合计	8.65	4.89			1.18

资料来源：公司提供

公司于2014年10月31日发布公告，根据其控股股东公司提出的以改革和出售国有股权相结合的方式尽快全面退出施工等领域的建议方案，联合资信将持续关注该公告对公司相关业务产生的影响及该业务相关的经营情况。

4. 园区管理及服务

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，经营模式以房屋出租、绿化养护、物业管理等为主。

道路出租方面，根据南京经开区管委会与公司签订的《道路有偿使用协议书》，经开区管委会租用公司兴建的尧新公路二期、山南二期道路、三期尧新路以西道路、纬一路东进部分等四条道路，年租金2847.39万元，租期20年，每年定期支付。2011~2013年每年收入均为2847.39万元，毛利率均为72.22%，该项业务收益相对稳定。

房屋出租方面，2011~2014年9月，公司分别实现公司受南京经开区管委会委托，先后出资建设了一批标准厂房，供进区企业租用。截至2014年9月底，公司拥有可供出租的标准工业厂房19.45万平方米。近三年公司房屋出租率均在90%以上，未来该部分业务将为公司带来稳定的收入和现金流。

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、花卉租用和垃圾清运等业务。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374.99万平方米左右，2013年高科园林实现园区管理及服务收入8928.57万元。目前物业管理的总建筑面积达到25.63万平方米（其中员工公寓管理标准为1.8元/平方米/月；标准厂房管理标准为2.6元/平方米/月；办公大楼管理标准为6.8元/平方米/月）。

5. 药品销售

公司药品销售板块业务的运营主体为下属子公司南京臣功制药股份有限公司（以下简称“臣功制药”）。臣功制药主要从事各种中西药制剂的生产和销售以及医疗保健咨询与服务，目前拥有两家药品生产企业（南京臣功制药股份有限公司、南京先河制药有限公司），一家药品批发流通企业（南京臣功药业有限公司），一家新药研发企业（南京臣功医药科技有限公司）。

截至目前，臣功制药已形成年产1.5亿袋颗粒剂、1亿粒胶囊、3亿片片剂、5000万袋青霉素类颗粒剂、1亿粒青霉素类胶囊剂、2亿片青霉素类片剂、3000万粒激素类胶囊剂、8000万片激素类片剂1600万支针剂、2000万支栓（膏）剂以及原料药的生产能力。截至2013年底，公司医药业务在研产品达16个，并围绕抗癌用药进行了5个新品开发立项。

2011~2013年，公司药品销售板块收入规模不断增长，2013年为2.54亿元，同比增长7.17%。药品销售板块盈利能力强，近三年毛利率水平均在70%以上，2013年为73.07%。2014年1~9月实现收入2.17亿元，毛利率75.58%。但由于该板块收入占主营业务收入比重较小，对公司整体盈利能力的提升有限。

6. 土地成片开发转让

公司进行的土地成片开发转让业务仅指

2007年以前进行的土地开发模式，该模式为在南京市经开区成立伊始公司直接缴纳土地出让金办理土地证，并对持有土地进行拆迁平整，待当地招商局完成招商引资后，经相关部门确定，以不高于450元/平方米的价格再转让。2007年后，公司不再进行相关业务，2011~2013年，公司所确认的相关收入均为以前年度转让后结转收入所致。该部分所实现的收入逐年减少且不可持续，2011~2013年分别实现4.03亿元、1.85亿元和0.74亿元，在公司主营业务收入中所占比重逐年下降，主要系土地转让面积减少所致。

表11 公司土地成片开发转让业务情况

（单位：万平方米，亿元）

	2011年	2012年	2013年	14年1~9月
土地转让面积	87.18	53.41	16.41	22.66
土地转让金额	3.91	1.33	0.74	1.15

资料来源：公司提供

注：2011年和2012年土地成片开发转让业务收入较转让金额高，其中差额部分为政府给公司的差额补足款，不计入转让金额中。

7. 经营效率

2011~2013年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数加权平均值为5.91次、0.33次和0.22次。2013年，上述三项指标分别为6.44次、0.37次和0.22次，前两者高于加权平均值。公司销售债权周转频率较高，但受到其自身所处行业影响，其存货周转和总资产周转频率低。

8. 未来发展

公司于2014年10月31日发布了《南京高科股份有限公司关于房地产等业务相关事项进展的公告》，公告称公司接到控股股东南京新港开发总公司《告知函》，主要内容为为贯彻落实全面深化国有企业改革等要求，提出以下建议方案：①设计、施工、监理及园林、养护等领域，以改制和出售国有股权相结合的方式，尽快全面完成退出；②一般商品房开发领

域，加快现有一般商品房项目开发进度，创造条件力争早日实现从商品房开发领域退出，加快房地产业务转型；③加强业务转型研究，尽快整合优质、成长性好的资源，逐步注入公司，促进上市公司持续稳定发展。目前，公司控股股东南京新港开发总公司正在研究上述事项的具体落实措施。

目前公司存货中尚有房地产相关的开发成本43.34亿元及开发产品15.98亿元，共计59.32亿元，公司在建项目未来三年还需投资20.24亿元。以公司2013年合同销售收入28.08亿元作为参照，公司现有的存货能够满足其未来2~3年内的房地产销售需求。加之为保证上市公司持续稳定发展，相关业务领域退出及新增业务的整合尚待研究，故短期内对公司影响不大，联合资信将密切关注此事项的进展。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司2011~2013年的财务数据经立信会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司提供的2014年三季度财务数据未经审计。

2013年，公司下属子公司南京高科园林工程有限公司收购江苏海盟实业有限公司。相较于2012年，公司合并范围内增加一家子公司。公司2012年相较于2011年的合并范围没有变化。近三年公司合并范围变动较小，对公司财务数据的可比性和连续性影响不大。

截至2013年底，公司资产总额155.62亿元，所有者权益(含少数股东权益)合计53.87亿元；2013年，公司实现营业收入35.29亿元，利润总额5.53亿元。

截至2014年9月底，公司资产总额169.34亿元，所有者权益(含少数股东权益)合计58.82亿元；2014年1~9月，公司实现营业收入19.32亿元，利润总额3.66亿元。

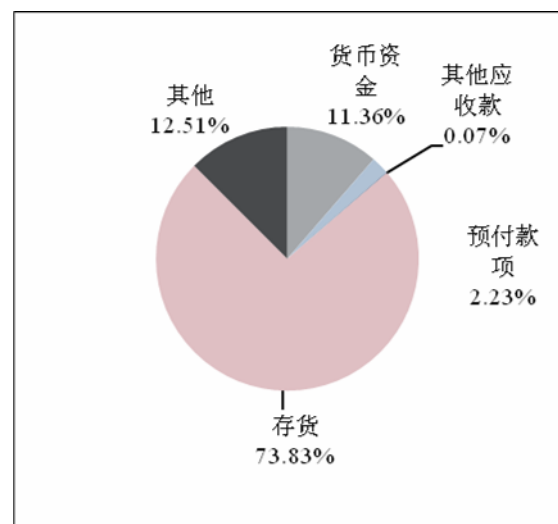
2. 资产质量

2011~2013年，公司资产总额波动增长，年均增幅1.97%。截至2013年底，公司资产总额155.62亿元，较上年同期下降4.81%，变动系公司流动资产的存货科目和非流动资产中的可供出售的金融资产减少所致。公司总资产中，流动资产合计92.35亿元，占比59.34%，公司资产主要有流动资产构成。

流动资产

2011~2013年，公司流动资产年均波动增长1.74%，截至2013年底为92.35亿元，主要由存货(73.83%)构成。

图5 截至2013年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2011~2013年，公司货币资金年均波动增长20.34%，截至2013年底为10.21亿元，同比减少2.52%。公司货币资金主要由银行存款构成(9.74亿元，占比95.04%)，其余为现金和其他货币资金(包括0.20亿元的承兑汇票保证金)。

2011~2013年，公司应收账款持续减少，年均降幅9.58%，截至2013年底为4.67亿元，同比下降8.56%。2013年内，公司因无法收回实际核销0.02亿元应收账款。从账龄角度看，账龄在1年以内的应收账款2.13亿元，在1~2年内的1.60亿元，其余账款的账龄均在2年以上。从账龄集中度来看，公司应收账款前5名合计4.16亿元。公司应收账款较为集中且账龄较短。公

司计提0.38亿元坏账准备，计提较为充分。

2011~2013年，公司存货波动变化，年均降幅0.26%，截至2013年底为66.34亿元，同比下降6.15%。公司存货主要为开发成本和开发产品，分别为49.38亿元（74.44%）和16.09亿元（24.26%）。公司开发成本的构成主要为高科置业对仙林G81地块的开发成本（荣境A2项目），开发产品中主要为已建设完成和分期开发的房地产项目。

2011~2013年，公司其他流动资产逐年减少，年均降幅14.97%，截至2013年底公司其他流动资产4.10亿元，同比减少14.04%，为公司为南京开发区管委会代建的垫付资金，但鉴于该代建项目以6%支出金额计算委托开发收益，为区分其所具有的收益性将该项代建垫付资金计入其他流动资产中。

非流动资产

2011~2013年，公司非流动资产波动增长，年均增速2.31%。截至2013年底，公司非流动资产63.27亿元，主要由可供出售金融资产、长期股权投资和投资性房地产构成。

2011~2013年，公司可供出售金融资产年均减少5.20%，截至2013年底为40.30亿元，分别为公司持有的中信证券股份有限公司股权（8.23亿元）（以下简称“中信证券”）、南京栖霞建设股份有限公司股权（5.10亿元）（以下简称“栖霞建设”）和南京银行股份有限公司股权（26.98亿元）（以下简称“南京银行”）。

2013年，公司新增长期应收款1.38亿元，为公司进行的乌龙山公园服务配套设施一期项目BT工程款项。

2011~2013年，公司长期股权投资年均以6.59%的速度增长，截至2013年底为13.06亿元，同比增长7.27%，主要为对广州农村商业银行股份有限公司的投资（5.74亿元）和对南京LG新港显示有限公司的投资（2.45亿元），并于2013年分别获得0.40亿元和0.04亿元的分红。

2011~2013年，公司投资性房地产年均波动增长72.10%，截至2013年底为6.53亿元，同

比减少4.19%，主要由房屋、建筑物价值（账面价值占97.86%）构成。

截至2014年9月底，公司资产总额为169.34亿元，较2013年底增长8.82%，其中流动资产100.27亿元，占比59.22%，公司资产构成中流动资产占比上升。公司流动资产100.27亿元，较2013年底增长8.58%，系存货科目增长所致；非流动资产69.06亿元，较2013年底增长9.15%，其中可供出售的金融资产（增加14.92亿元）和长期股权投资（减少10.39亿元）变化较大，系公司将部分长期股权投资调至可供出售金融资产科目所致。

截至2014年9月底，公司有共计账面价值为23.69亿元的资产被质押，具体质押情况如下表所示。

表12 截至2014年9月底公司资产质押情况

（单位：万元）

贷款银行/事项	到期日	贷款金额	资产账面价值	质押物
厦门国际银行	2015-7-18	21000.00	27000.00	3000万股南京银行股票
厦门国际银行	2015-8-26	20000.00	54000.00	6000万股南京银行股票
厦门国际银行	2015-8-26	20000.00		
公司债	2014-12-8	52232.08	99450.00	11050万股南京银行股票
--	--	--	22920.00	6000万股栖霞建设股票 ²
华泰证券	--	7656.68	23310.00	融资融券
安信证券	--	4932.00	10176.00	融资融券
合计		125820.76	236856.00	

资料来源：公司提供

注：安信证券的4932万元贷款为公司控股子公司南京高科科创投资有限公司所办理。

²2013年3月1日公司与广发银行股份有限公司南京分行签订股票质押合同，公司将持有的栖霞建设6000万股法人股作为质押物取得广发银行股份有限公司南京分行借款1亿元，质押期限为12个月，借款已于2014年2月21日归还，但截至2014年9月底已质押股权尚未办理质押解除手续。

总体看，公司近三年来资产在波动中有所增长，公司资产以持有的金融类股权和存货中开发项目为主，公司资产质量较好，但受限资产占比较高。

3. 负债及所有者权益

负债

2011~2013年，公司负债波动变化，年均增长1.31%，截至2013年底为101.75亿元，同比减少5.48%，其中流动负债90.89亿元（占比89.33%），非流动负债10.85亿元（占比10.67%）。

2011~2013年，公司短期借款波动增长，年均增幅5.75%，截至2013年底为43.50亿元，同比减少2.95%。公司短期借款中以保证借款为主（30.84亿元，占比70.90%），其余为信托借款、质押借款、保理借款和信用借款。

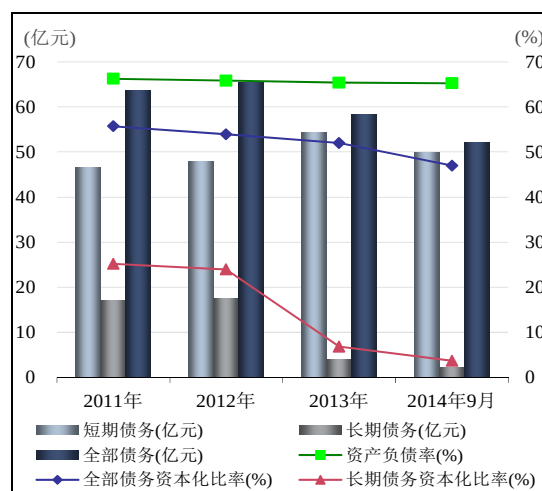
2011~2013年，公司预收账款不断增长，年均增长58.65%，截至2013年底为18.71亿元，同比增长21.94%。公司预收账款主要以预收房款为主，截至2013年底，公司预收房款共计12.36亿元，占全部预收款项的66.07%。

截至2013年底，公司一年内到期的非流动负债共计10.59亿元，同比大幅增长，其中包括5.57亿元即将到期的长期借款以及5.02亿元即将到期的债券。

2011~2013年，公司其他应付款逐年快速下降，年均降幅为16.04%，截至2013年底为7.99亿元，同比减少13.06%。公司其他应付款主要由未结算的拆迁款和未完工工程决算构成，超半数账款的账龄在一年以上。

2011~2013年，公司长期借款波动中快速下降，年均降幅42.78%，截至2013年底为3.93亿元，同比减少68.70%。公司长期借款中抵押借款2.73亿元，保证借款1.20亿元。公司大部分长期借款逐笔到期，均转入一年内到期的非流动负债，使公司长期借款科目快速减少。

图6 2011~2014年9月底公司债务情况



资料来源：公司提供

从有息债务来看，2011~2013年，公司全部债务波动减少，年均下降4.19%。截至2013年底，公司全部有息债务合计58.33亿元，同比减少10.71%，其中短期债务54.40亿元，长期债务3.93亿元，受到长期借款集中到期的影响，公司长期债务规模迅速缩小。从债务指标来看，2013年公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率同比均下降，分别为6.80%、51.99%和65.38%。

截至2014年9月底，公司负债总额110.52亿元，较2013年底增长8.62%。截至2014年9月底，公司债务总额为52.06亿元，较2013年底下降10.75%。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.27%和46.95%。

整体看，公司债务负担一般，但受到短期借款规模大及长期债务集中到期兑付的影响，公司流动性压力增大，债务结构不尽合理。

所有者权益

2011~2013年，公司所有者权益波动增长，年均增幅3.26%。截至2013年底，公司所有者权益合计53.87亿元，同比减少3.53%，变动主要系公司本期持有的可供出售的金融资产市值减少。公司归属于母公司的所有者权益中实收资本5.16亿元（10.38%）、资本公积25.31亿元（50.91%）、盈余公积4.05亿元（8.14%）、未分配利润15.20亿元（30.57%）。

截至2014年9月底，公司所有者权益58.82亿元，较2013年底增长9.18%，结构变化不大，变动来自资本公积增加，由公司市值增加导致的资本公积增加。

整体看，公司所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2011~2013年，公司营业收入波动增长，年均增幅20.48%。2013年，公司实现营业收入35.29亿元，同比增长62.01%，增长主要来自公司建筑施工业务（6.16亿元）和房地产开发销售业务（22.33亿元）。同期，公司营业成本25.58亿元，同比增长105.10%，远高于营业收入增幅，致使公司2013年营业利润率22.45%，较2012年下降13.28个百分点。

2011~2013年，公司期间费用波动减少，2013年发生期间费用共计5.95亿元，较2012年减少9.30%，期间费用率为16.87%，其中销售费用1.47亿元、管理费用1.37亿元、财务费用3.11亿元。相较于2012年，公司财务费用有较大幅度下降。

2011~2013年，公司投资收益分别为3.71亿元、4.01亿元和3.48亿元，系公司长期股权投资和持有可供出售的金融资产所产生的收益，该收益对公司利润总额形成良好补充。

非经营性损益方面，公司2013年营业外收入主要以非流动资产处置利得为主，另有少量政府补贴，营业外支出科目为小额对外捐赠。2013年公司实现利润总额5.53亿元，略高于2012年的5.33亿元；同期实现净利润4.60亿元，略高于2012年的4.16亿元。

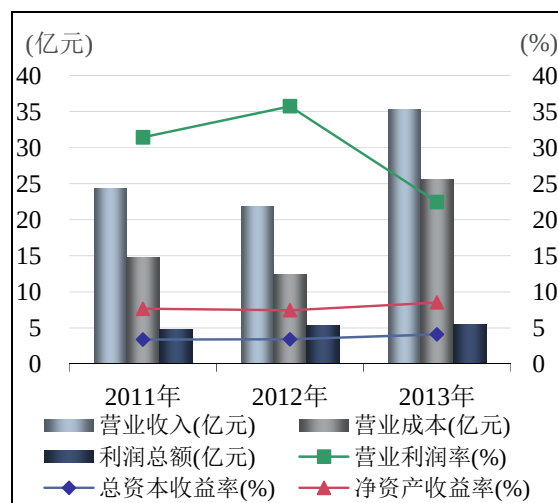
从盈利指标来看，2013年公司总资本收益率和净资产收益率均高于2012年指标，分别为6.90%和8.54%。

总体来看，公司营业收入增长，营业利润率波动下滑，投资收益较为稳定并对公司利润规模形成良好补充，公司整体盈利能力较好。

2014年1~9月，公司实现营业收入19.32亿元，较2013年同期减少5.15亿元；实现利

润总额3.66亿元，较2013年同期增加0.03亿元；营业利润率为28.49%，较2013年同期有所上升。

图7 2011~2013年底公司盈利情况



资料来源：审计报告。

5. 现金流

经营活动方面，现金流入主要来源于销售商品、提供劳务收到的现金。2011~2013年，公司经营活动现金流入量快速增长，年均增幅33.62%，分别为23.04亿元、32.06亿元和40.09亿元，公司经营活动现金流入量受其营业收入规模影响大。2012年公司营业收入规模变化不大，但受其预收账款快速增长的影响，其经营活动现金流入相较于2011年仍快速扩大。公司收到的其他与经营活动有关的现金为小额往来款。收入实现方面，2011~2013年，公司现金收入比波动增长，均值为115.30%，2013年为111.98%，公司现金收入能力尚可。2011~2013年，公司经营活动现金流出量主要以购买商品、接受劳务所支付的现金为主，处于波动减少的状态，年均降幅3.37%；公司支付其他与经营活动有关的现金主要为小额往来款。2011~2013年，公司经营活动产生的现金流量净额分别-2.96亿元、3.78亿元和9.10亿元，公司近年来经营性净现金流状况逐年好转，且处于较好状态。

投资活动方面，公司现金流入规模波动下降，年均降幅5.25%，主要以取得投资收益和

收回投资收到的现金为主。公司投资活动产生的现金流出主要体现在投资支付的现金科目中,该科目规模近三年以年均44.73%的速度减少。2011~2013年,公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.18亿元、3.80亿元和2.15亿元,投资质量较好,现金收益规模占比高。

筹资活动方面,2011~2013年,公司筹资活动产生的现金流入量波动下降,以取得借款收到的现金为主要来源,分别为59.22亿元、65.37亿元和51.72亿元;同期公司筹资活动产生的现金流出量处于波动上升状态,以偿还债务支付的现金为主,分别为50.32亿元、62.89亿元和58.59亿元。2011~2013年,公司筹资活动产生的现金净流量分别为3.87亿元、-4.15亿元和-11.71亿元。相应的,公司有息债务规模呈下降趋势。

2014年1~9月,公司经营、投资和筹资活动产生的现金流构成与2011~2013年的构成无变化。经营活动产生的现金流量净额为8.68亿元,投资活动产生的现金流量净额为1.47亿元,筹资活动产生的现金流量净额为-10.00亿元。

总体看,公司经营活动及投资活动现金净流入状态较好,对债务偿还提供了资金来源,但由于公司短期债务(含一年内到期的非流动负债)规模较大,公司债务周转在一定程度上对外部融资仍具有一定程度的依赖。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2011~2013年,公司流动比率逐年下降,速动比率波动下降。截至2013年底,公司流动比率和速动比率分别为101.60%和28.61%,受公司流动负债快速增长的影响,其流动比率和速动比率分别较2012年底的指标下降15.50和1.74个百分点。2011~2013年,公司经营现金流动负债比上升,2013年为10.01%,较2012年上升5.38个百分点。经营活动净现金流对短期债务保护程度较弱。考虑到公司流动资产中存货占比高,变现周期长,公司存在一定的短期支付压力。

从长期偿债指标来看,2011~2013年,公司EBITDA波动增长,分别为8.39亿元、9.70亿元和9.17亿元,2013年全部债务/EBITDA为6.36倍,EBITDA利息倍数为1.95倍。EBITDA对全部债务的保障能力一般,对利息的保障程度较好。整体看公司偿债能力一般。

截至2014年9月底,公司获银行授信额度合计65.59亿元,已使用额度45.45亿元,未使用额度20.14亿元,间接融资渠道有待拓宽。公司为上市企业,具有通畅的直接融资渠道。

截至2014年9月底,公司对外担保金额31.14亿元,担保比率为52.94%,主要为对南京新港开发总公司的担保。目前被担保单位运营正常,公司或有负债风险较小。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告,截至2014年11月3日,公司无未结清或已结清的不良信贷。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点,南京市地区住房市场的整体情况的综合判断,公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为5亿元,占2014年9月底全部债务的9.60%,对公司现有债务的影响程度一般。

截至2014年9月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.27%和46.95%,以公司2014年9月底报表财务数据为基础,预计本期5亿元中期票据发行后,资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至66.26%和49.24%。考虑到本期中期票据中将全部用于偿还银行贷款,公司相关指标可能会低于上述预

测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013年，公司经营活动产生的现金流入量分别为23.04亿元、32.06亿元和40.09亿元，分别为本期拟发行中期票据的4.61倍、6.41倍和8.02倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为-2.96亿元、3.78亿元和9.10亿元，分别为本期中期票据额度的-0.59倍、0.76倍和1.82倍，公司经营活动现金流入对本期中期票据本金覆盖程度较高；2011~2013年，公司EBITDA分别为8.39亿元、9.70亿元和9.17亿元，分别为本期中期票据的1.68倍、1.94倍和1.83倍，公司EBITDA对本期中期票据保障能力较强。

十、结论

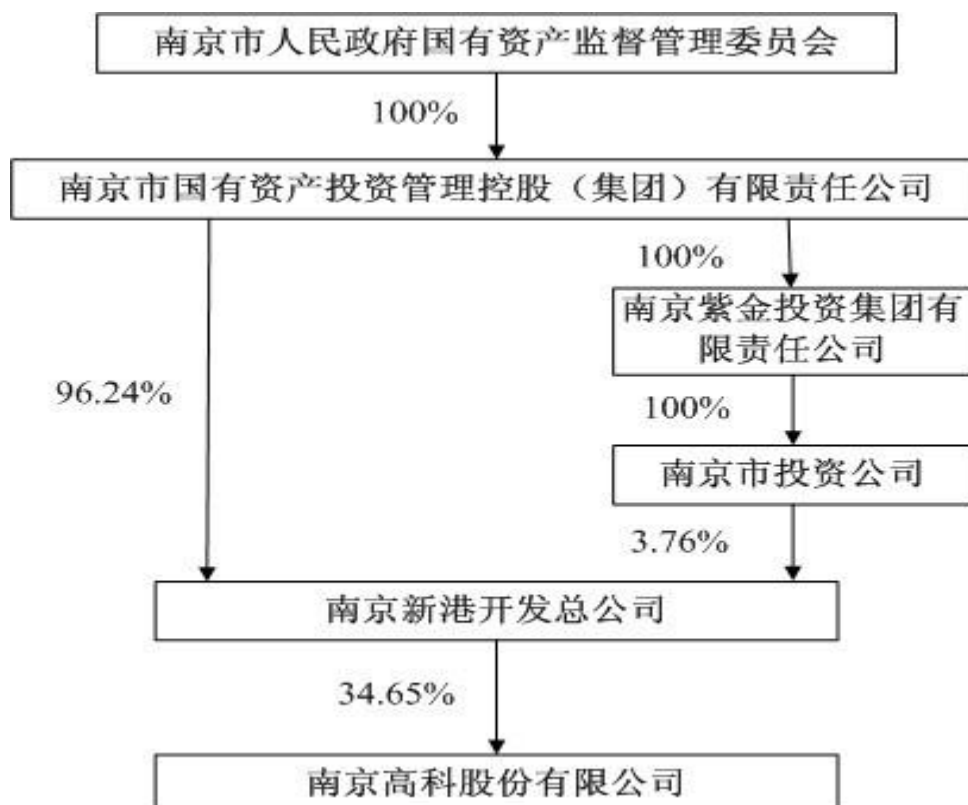
公司作为由南京市国有资产监督管理委员会实际控制的南京市地区上市房地产企业，已初步形成南京市内房地产开发销售、药品制造和销售以及南京市经开区区域内建筑施工的多元化业务发展格局。公司在南京市及经开区区域内作为经济适用房和商品房的建设主体以及经开区区域内建筑施工的主体，通过市场化流程获取土地及项目进行相关开发；公司持有南京银行等优质金融类股权，该部分资产有利于公司获取外部融资，并且能够形成良好的投资收益以补充公司利润规模。

未来随着公司房地产项目的不断滚动开发和销售、园区的逐步开发以及公司持股的南京银行等企业的持续发展，公司的收入规模和盈利能力将有望维持稳定并得以提升。

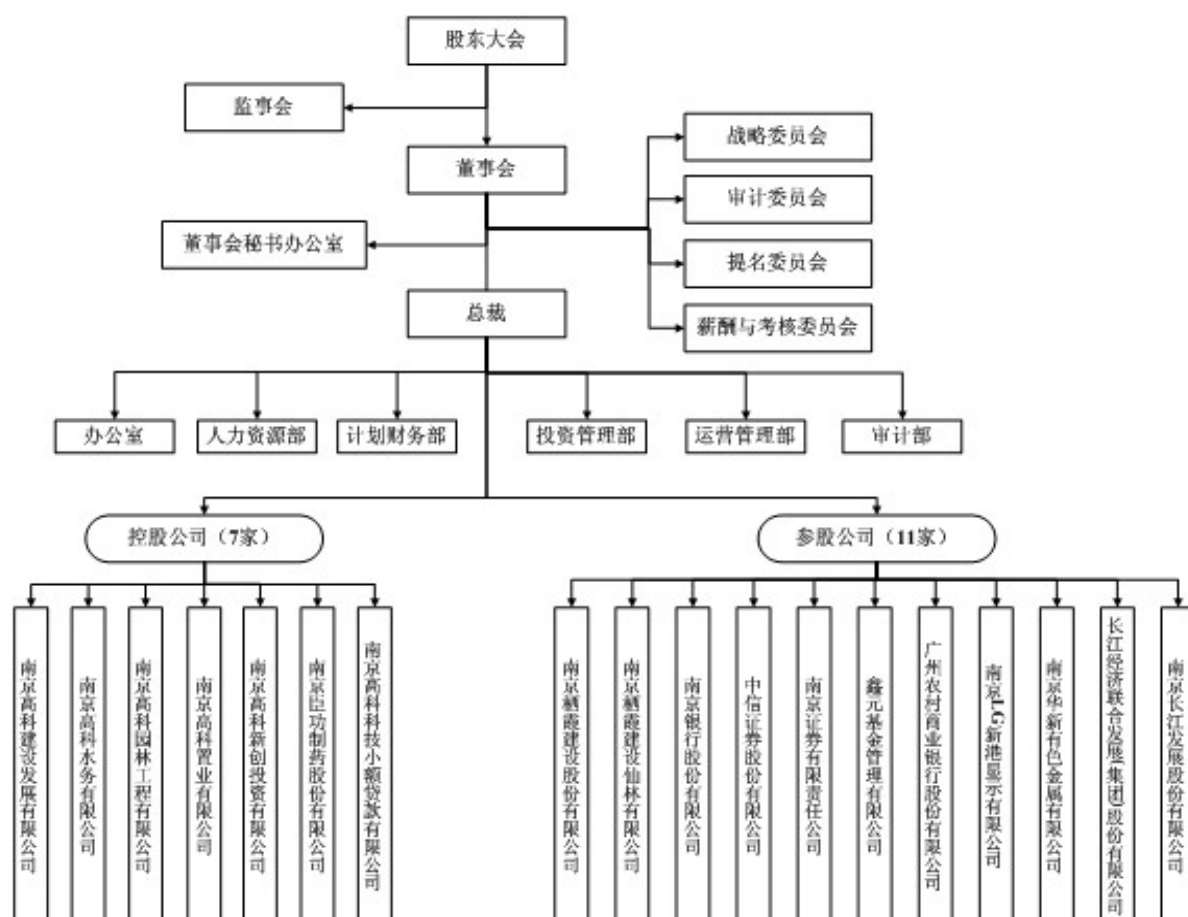
公司经营较为稳定，经营活动现金流入对本期中期票据的保障能力好。

总体看，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.62	12.29	12.67	14.16
资产总额(亿元)	149.66	163.48	155.62	169.34
所有者权益(亿元)	50.52	55.85	53.87	58.82
短期债务(亿元)	46.55	47.77	54.40	49.82
长期债务(亿元)	17.00	17.56	3.93	2.24
全部债务(亿元)	63.55	65.33	58.33	52.06
营业收入(亿元)	24.31	21.78	35.29	19.32
利润总额(亿元)	4.79	5.33	5.53	3.66
EBITDA(亿元)	8.39	9.70	9.17	--
经营性净现金流(亿元)	-2.96	3.78	9.10	8.68
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.88	3.71	6.44	--
存货周转次数(次)	0.45	0.18	0.37	--
总资产周转次数(次)	0.32	0.14	0.22	--
现金收入比(%)	91.04	137.01	111.98	163.86
营业利润率(%)	31.44	35.73	22.45	28.49
总资本收益率(%)	6.26	6.64	6.90	--
净资产收益率(%)	7.65	7.44	8.54	--
长期债务资本化比率(%)	25.18	23.92	6.80	3.67
全部债务资本化比率(%)	55.71	53.91	51.99	46.95
资产负债率(%)	66.24	65.84	65.38	65.27
流动比率(%)	120.12	117.10	101.60	99.99
速动比率(%)	30.32	30.35	28.61	25.04
经营现金流动负债比(%)	-3.98	4.63	10.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.74	1.59	1.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.58	6.73	6.36	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.61	6.41	8.02	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.59	0.76	1.82	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.68	1.94	1.83	--

注：2014 年三季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 南京高科股份有限公司 2015 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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

南京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，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相关信息，如发现南京高科股份有限公司公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如南京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，联合资信有权终止其信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送南京高科股份有限公司、主管部门、交易机构等。

