

跟踪评级公告

联合[2017]815 号

南京新港开发总公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

南京新港开发总公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

南京新港开发总公司公开发行的“16 南港 01”、“16 南港 02”、“16 南港 03”、“16 南港 04”、“16 南港 05”、“16 南港 06” 和 “16 南港 07” 债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月二十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

南京新港开发总公司

公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA+

上次评级结果：AA+

债项信用等级

评级展望：稳定

评级展望：稳定

债券简称	债券规模 (亿元)	债券期限 (年)	上次评 级结果	本次评 级结果	上次评 级时间
16 南港 01	10.00	5	AA+	AA+	2016 年 6 月 13 日
16 南港 02	5.00	5	AA+	AA+	2016 年 6 月 3 日
16 南港 03	5.00	5	AA+	AA+	2016 年 7 月 20 日
16 南港 04	5.00	7	AA+	AA+	2016 年 7 月 20 日
16 南港 05	5.00	5	AA+	AA+	2016 年 9 月 22 日
16 南港 06	5.00	7	AA+	AA+	2016 年 9 月 22 日
16 南港 07	5.00	10	AA+	AA+	2016 年 9 月 22 日

跟踪评级时间：2017 年 6 月 22 日

主要财务数据

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额 (亿元)	477.44	583.73	583.16
所有者权益 (亿元)	164.81	200.77	190.02
长期债务 (亿元)	94.71	153.29	161.49
全部债务 (亿元)	164.23	231.73	264.27
营业收入 (亿元)	59.26	72.01	14.51
净利润 (亿元)	10.69	10.70	1.85
EBITDA (亿元)	16.16	18.81	--
经营性净现金流 (亿元)	-5.31	-18.70	0.41
营业利润率 (%)	20.46	23.88	26.61
净资产收益率 (%)	7.05	5.86	0.95
资产负债率 (%)	65.48	65.60	67.42
全部债务资本化比率 (%)	49.91	53.58	58.17
流动比率 (倍)	1.63	1.91	1.97
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.10	0.08	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.79	1.56	--
EBITDA/债券本金合计 (倍)	0.40	0.47	--

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；4、2017 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化。

评级观点

2016 年，南京新港开发总公司（以下简称“公司”）所在的南京市为长三角地区唯一特大城市，经济保持较快发展，地方财力持续增长，公司面临较好的外部发展环境；公司作为南京经济技术开发区（以下简称“经开区”）园区开发的投资、经营主体，垄断优势明显；2016 年，公司收入规模增长、利润总额大幅提升，整体经营发展趋向良好。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司土地成片开发转让业务存在下滑风险、公司债务规模较大、对外担保比率高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

南京市经开区范围较大，持续的开发建设需求有望为公司带来发展机遇。随着南京市及南京经开区经济的不断发展，公司有望继续获得政府的支持。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 南港 01”、“16 南港 02”、“16 南港 03”、“16 南港 04”、“16 南港 05”、“16 南港 06”和“16 南港 07”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1. 南京市作为长三角地区唯一特大城市，是江苏省经济和社会发展核心城市，经开区作为国家级经济技术开发区，在南京区域经济发展中占有重要地位，公司面临较好的外部发展环境。

2. 作为经开区建设及运营的重要主体，在业务获取方面具有较大的区域优势。

3. 南京市及南京经开区经济实力不断提升，公司受托代建项目业务将得到持续发展。

4. 公司可供出售金融资产以南京银行股份有限公司、中信证券股份有限公司等上市公司的股权为主，公司资产质量较好。

关注

1. 公司土地成片开发转让业务存量土地较少,随着新土地出让方式的推进,未来公司土地成片开发及转让收入或将呈递减态势。

2. 截至 2016 年末,公司债务规模增长较快,且公司 2017 年及 2018 年存在较大的兑付压力。

3. 公司对外担保比率高,存在一定的代偿风险。

分析师

杨 婷

电话: 010-85172818

邮箱: yangt@unitedratings.com.cn

刘亚利

电话: 010-85172818

邮箱: lyl@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层 (100022)

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

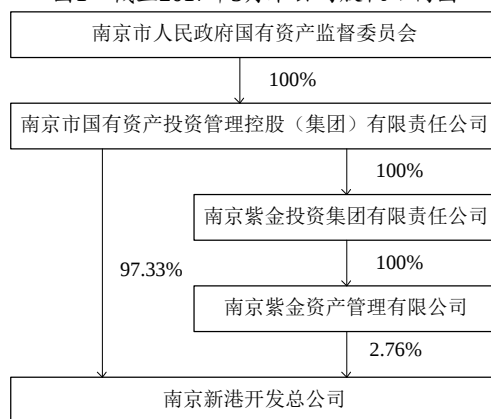
分析师：


联合信用评级有限公司

一、主体概况

南京新港开发总公司成立于 1992 年 4 月，系由南京经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）和南京市投资公司出资组建的国有企业，公司原注册资本为 12.64 亿元，2013~2016 年经南京市国资委批复同意分别增资 12.00 亿元、10.00 亿元、15.00 亿元和 20.00 亿元，增资后注册资本为 69.64 亿元，南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司（以下简称“南京国资集团”）持股 97.33%；南京紫金资产管理有限公司（原南京市投资公司）持股 2.67%。截至 2017 年 3 月末，公司注册资本为 69.64 亿元，实际控制人为南京市国资委。

图1 截至2017年3月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司下设办公室、计划财务部、社会事业部、规划建设部、人力资源部、投资审计部 6 个职能部门；合并范围子公司 2 家；公司拥有在职员工 144 人。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 583.73 亿元，负债合计 382.95 亿元，所有者权益 200.77 亿元，其中归属母公司所有者权益 127.30 亿元。2016 年，公司实现营业收入 72.01 亿元，净利润为 10.70 亿元，归属于母公司所有者的净利润 3.70 亿元；公司经营活动现金流量净额-18.70 亿元，现金及现金等价物净增加额-7.94 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司合并资产总额 583.16 亿元，负债合计 393.14 亿元，所有者权益 190.02 亿元，其中归属母公司所有者权益 114.98 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.51 亿元，净利润为 1.85 亿元，归属于母公司所有者的净利润 0.66 亿元；公司经营活动现金流量净额为 0.41 亿元，现金及现金等价物净增加额 13.77 亿元。

公司注册地址：南京经济技术开发区；法定代表人：万舜。

二、债券发行及募集资金使用情况

经“中国证监会证监许可[2016]402 号”文件核准，公司分别于 2016 年 4 月 25 日、2016 年 6 月 17 日、2016 年 8 月 8 日和 2016 年 10 月 17 日发行四期公司债共计七只债券，详见下表。

表 1 南京新港开发总公司面向合格投资者公开发行 2016 年公司债券发行情况（单位：亿元、%）

期数	债券简称	债券代码	发行日期	金额	发行利率	期限	付息期
第一期	16 南港 01	136383.SH	2016.4.25	10.00	4.06	5 年	2016.4.25~2021.4.25

第二期	16 南港 02	136488.SH	2016.6.17	5.00	3.65	5 年	2016.6.17~2021.6.17
第三期	16 南港 03	136595.SH	2016.8.8	5.00	3.30	5 年	2016.8.8~2021.8.8
	16 南港 04	136596.SH	2016.8.8	5.00	3.55	7 年	2016.8.8~2023.8.8
第四期	16 南港 05	136745.SH	2016.10.17	5.00	3.18	5 年	2016.10.17~2021.10.17
	16 南港 06	136746.SH	2016.10.17	5.00	3.55	7 年	2016.10.17~2023.10.17
	16 南港 07	136747.SH	2016.10.17	5.00	3.70	10 年	2016.10.17~2026.10.17

资料来源：wind 资讯及公司提供

根据公司 2016 年 4 月 21 日公告的《南京新港开发总公司面向合格投资者公开发行 2016 年公司债券（第一期）募集说明书》相关内容约定，“16 南港 01”募集资金扣除发行费用的募集资金净额 9.92 亿元全部用于补充流动资金；在实际使用时，公司结合自身用款需求，募集资金净额中有 7.15 亿元用于补充流动资金，剩余 2.77 亿元用于偿还苏州信托贷款本金，存在与募集约定不一致的情形。根据公司 2016 年 6 月 15 日公告的《南京新港开发总公司面向合格投资者公开发行 2016 年公司债券（第二期）募集说明书》相关内容约定，“16 南港 02”扣除发行费用后的募集资金净额 4.96 亿元，全部用于偿还公司债务；在实际使用时，“16 南港 02”扣除发行费用后的募集净额中 2.08 亿元用于偿还约定的银行借款，剩余 2.88 亿元用于偿还公司其他借款，公司未能按最大可能按约定使用募集资金，存在一定的瑕疵。根据公司 2016 年 8 月 4 日公告的《南京新港开发总公司面向合格投资者公开发行 2016 年公司债券（第三期）募集说明书》相关内容约定，“16 南港 03”、“16 南港 04”扣除发行费用后的募集资金净额 9.92 亿元，其中 9.71 亿元用于偿还金融机构借款，剩余部分用于补充流动资金；在实际使用时，公司将募集资金净额中的 9.71 亿元用于偿还公司金融结构借款，剩余 0.21 亿元用于补充公司流动资金，与募集约定使用情况一致。根据公司 2016 年 10 月 11 日公告的《南京新港开发总公司面向合格投资者公开发行 2016 年公司债券（第四期）募集说明书》相关内容约定，“16 南港 05”、“16 南港 06”和“16 南港 07”扣除发行费用后的募集资金净额 14.88 亿元，全部用于补充流动资金；在实际使用时，公司结合自身用款需求，“16 南港 05”、“16 南港 06”和“16 南港 07”三只债券扣除发行费用后的募集资金净额中 4.80 亿元用于补充流动资金，剩余 10.00 亿元用于偿还包括信托贷款、银行借款、企业债券本金及融资租赁借款本金在内的公司债务，剩余 800 万元尚未使用，存在与募集约定不一致的情形。前述募集资金使用情况公司已在其 2016 年年度报告中进行披露。截至 2017 年 3 月末，四期债券募集资金专户余额为 825.92 万元。

根据公司 2017 年 4 月 18 日公告，“16 南港 01”首次计息日期为 2016 年 4 月 25 日~2017 年 4 月 24 日，已根据相关安排进行利息支出；根据公司 2017 年 6 月 12 日公告，“16 南港 02”首次计息日期为 2016 年 6 月 17 日~2017 年 6 月 16 日，已根据相关安排进行利息支出。“16 南港 03”、“16 南港 04”、“16 南港 05”、“16 南港 06”和“16 南港 07”尚未到第一个兑息日。

三、行业分析

公司作为南京市经开区基础设施建设主体，业务范围主要包括南京市经开区区域内的拆迁和土地平整、园区管理和服务，此外公司地产业务收入占比较大，行业分析围绕城市基础设施建设和地产两个子行业展开。

1. 基础设施建设

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、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，一直

受到中央和地方各级政府的高度重视。2015 年，李克强总理在政府工作报告中指出，在基础设施、公用事业等领域，积极推广政府和社会资本合作（PPP）模式，此后福建省、安徽省、河南省、山东省、江苏省、河北省等根据财政部和发改委的相关文件，陆续出台了地方版的 PPP 政策文件。

作为周期性行业，城市基础设施建设行业的发展受宏观经济形势影响较大，其中固定资产投资直接驱动着行业增长。2016 年，宏观经济形势不容乐观，为有效应对经济放缓压力，各省、区、市的政府工作报告均提出积极发力基建投资。2016 年，全国固定资产投资（不含农户）合计 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%。分产业看，第一产业投资 1.88 万亿元，较上年增长 21.1%；第二产业投资 23.18 万亿元，较上年增长 3.5%；第三产业投资 34.58 万亿元，较上年增长 10.9%。总体看，固定资产投资保持较快增长。

2016 年，全国基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）合计 11.89 万亿元，较上年增长 17.4%，增速比前 11 个月份回落 1.5 个百分点。其中，水利管理业投资增长 20.4%，增速提高 0.2 个百分点；公共设施管理业投资增长 22.9%，增速回落 0.6 个百分点；道路运输业投资增长 15.1%，增速回落 1.8 个百分点。

中国目前正处于城镇化高速发展阶段，城镇化率从 1978 年的 17.9% 增长到 2016 年的 57.35%，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件。同时，近年来国家政策也加大了对城市基础设施建设的支持力度，着重强调了城乡一体化、高质量、合理市场分工以及中西部地区的建设发展。在地方政府性债务管理方面，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。

2017 年 2 月，国务院印发《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》（以下简称《规划》），明确了“十三五”时期现代综合交通运输体系发展的指导思想、发展目标和主要任务。《规划》提出，到 2020 年，基本建成安全、便捷、高效、绿色的现代综合交通运输体系，部分地区和领域率先基本实现交通运输现代化。网络覆盖加密拓展，综合衔接一体高效，运输服务提质升级，智能技术广泛应用，绿色安全水平提升。高速铁路覆盖 80% 以上的城区常住人口 100 万以上城市，铁路、高速公路、民航运输机场基本覆盖 20 万以上人口城市，城市轨道交通运营里程比 2015 年增长近一倍，油气主干管网快速发展，综合交通网总里程达到 540 万公里左右。

2017 年 5 月，财政部、发展改革委、司法部、人民银行、银监会、证监会六部委发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）（以下简称“50 号文”），该文要求尽快组织一次地方政府及其部门融资担保行为摸底排查，督促相关部门、市县加强与社会资本方的平等协商，依法完善合同条款，分类妥善处置，全面改正地方政府不规范的融资担保行为。上述工作应当于 2017 年 7 月 31 日前清理整改到位。50 号文提出，进一步健全信息披露机制，融资平台公司在境内外举债融资时，应当向债权人主动书面声明不承担政府融资职能，并明确自 2015 年 1 月 1 日起其新增债务依法不属于地方政府债务。

总体看，近年来政策加大对城市基础设施建设的支持力度，着重强调了城乡一体化、高质量、合理市场分工以及中西部地区的建设发展，在全球经济复苏乏力以及我国经济下行压力增大的背景下，考虑到我国城镇化水平仍有待进一步提高，未来基础设施建设将成为拉动我国经济发展的重要动力，行业前景可期。

2. 房地产开发

2016 年，受信贷政策刺激以及去库存政策的影响，房地产市场有所回暖，全国房地产开发投资 102,581 亿元，较上年增长 6.9%。其中，住宅投资 68,704 亿元，较上年增长 6.4%。住宅投资占房地产开发投资的比重为 67.0%。

2016 年，全国房屋新开工面积 166,928 万平方米，较上年增长 8.1%；其中，住宅新开工面积 115,911 万平方米，较上年增长 8.7%。房屋竣工面积 106,128 万平方米，较上年增长 6.1%。房地产开发企业房屋施工面积 758,975 万平方米，较上年增长 3.2%。

需要注意的是，2016 年开始，一二三线城市投资增速开始趋同，一线城市投资增速放缓，二线城市自年初开始投资增幅增长，三线城市投资受去库存及市场预期影响增长有所滞后。受一线城市土地供应限制及限购政策从严等因素限制，未来可能再度出现一、二线走低、三线走高的背离局面。

土地供应方面，2016 年房地产开发企业土地购置面积为 22,025 万平方米，较上年下降 3.4%；土地成交价款 9,129 亿元，较上年增长 19.8%。土地成交宗数共为 64,502 宗，较上年下降 10.71%；土地成交面积为 188,102.22 万平方米，较上年下降 6.08%。2016 年，随着房地产市场不断升温，房价不断升高，同时部分城市土地供应收缩，导致“地王”频现。

销售方面，随着信贷刺激政策以及各种政府政策的出台，2016 年商品房销售面积为 157,349 万平方米，较上年增长 22.5%。商品房销售额 117,627 亿元，较上年增长 34.8%。我国房价自 2002 年至今一直处于波动上升的态势，截至 2016 年底，百城住宅平均价格 13,035 元/平方米。

2016 年 2 月，政府出台两项利好政策，包括降低非限购城市首付比例，最低可至 20%；同时调整契税税率，降低购房成本等。6 月，国务院正式发布关于《加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》，明确指出要支持住房租赁消费，允许将商业用房等按规定改建为租赁住房。这项政策不仅可以增强土地政策的适用性和灵活性，还可实现对商业存量用房的再利用，助力商业地产去库存。

2016 年下半年，随着房地产市场持续升温，新一轮限购政策出台，限制投资投机性购房，意图明显，随后年末中央经济工作会议上，政府明确提出“房子是用来住的，不是用来炒的”，进一步对未来房地产市场发展方向提出明确定位。在此背景下，2016 年 9~10 月初，各地政府密集出台多项房地产调控政策，包括北上广深等一线城市，也包括南京、合肥等热点城市以及无锡、佛山等三线城市。2017 年 3 月，房地产热点城市调控升级，限购限贷城市不断增加，共涉及 24 个城市，且限购限贷力度有所加强。本轮调控以限购、限贷为主要手段，热点城市在抑制投资需求的基础上突出“补库存”；强三四线城市限购政策以预防性动机为主；其余三四线城市受益于差异化信贷政策倾斜继续坚持去库存。

综合来看，在未来一段时期，房地产行业仍将是国民经济的重要组成部分，并将在中国经济转型和城镇化过程中发挥重要作用。现阶段中国房地产行业已经走过最初的粗放式发展阶段，行业寡头逐渐形成，行业集中度不断提高，行业竞争对行业内企业的管理水平提出了更高要求。未来几年，商业地产行业发展将更多于创新的金融产品相结合，充分体现其投资属性。

3. 区域环境分析

公司的经营发展与南京市的经济水平关系密切，南京是长三角重要区域中心城市，《长三角城市群规划》将南京定位为该地区唯一特大城市，是全国重要的综合性工业生产基地，南京位列中国城市综合实力 50 强第 5 名。南京市经济技术开发区（以下简称“南京经开区”）位于南京市东北部，是中国国家级开发区十强，国家生态工业示范园区，是长三角区域的重要组成部分，世界级光电显示产业基地和国家级长江航运物流枢纽。南京经开区划分新港、栖霞、龙潭、液晶谷四大片区，

托管龙潭街道、栖霞街道、西岗街道三个街道，发展面积 200 平方公里，目前已形成光电显示、集成电路、生物医药、交通装备、现代物流等重点产业聚集区。

区域经济发展方面，2016 年，南京市全年实现地区生产总值 10,503.02 亿元，较上年增长 8.0%；按常住人口计算，全年人均生产总值为 127,264 元。产业结构进一步优化，三次产业增加值比例调整为 2.4:39.2:58.4。工业转型升级步伐加快，全年实现高新技术产业产值 5,903 亿元，占规模以上工业总产值比重为 45.31%。固定资产投资稳中趋优，全年完成社会固定资产投资 5,533.56 亿元，较上年增长 2.0%。

地方财力方面，根据南京市财政局的《关于南京市 2016 年预算执行情况与 2017 年预算草案的报告》文件，2016 年，南京全市一般公共预算收入完成 1,142.6 亿元，较上年增长 12%（剔除“营改增”收入分成调整因素后，同口径增长 13.2%），完成预算的 103.2%，税比 83.7%；2016 年，市政府性基金收入完成 1,522.5 亿元，较上年增长 70.53%。按照省对市财政体制，全市总财力为 1,363 亿元，支出 1,173.8 亿元，较上年增长 12.3%。

2016 年，南京市本级一般公共预算收入完成 161.2 亿元，完成预算的 107.5%。市本级总财力 436 亿元，支出 340.4 亿元，较上年增长 12.6%；市本级政府性基金收入 974 亿元，较上年增长 67.98%。

2016 年，南京市政府债务限额为 2,496.2 亿元，其中：市本级为 1,354.6 亿元（政府债务限额已通过人大常委会批准）；全市政府债务余额为 2,277.9 亿元，其中：市本级为 1,256.2 亿元；全市当年获得新增转贷地方政府债券 90.6 亿元，置换债券 588.5 亿元，其中：市本级获得新增转贷地方政府债券 19.3 亿元，置换债券 298.9 亿元。

为抑制部分一、二线热点城市房地产市场持续升温、房价过快上涨，当地政府集中出台了一系列房地产市场调控政策，采取限购限贷，加强监管等措施防止市场过热。南京市政府通过《关于进一步加大我市房地产市场调控力度的通知》（宁政办发【2016】143 号）加大主城区（不含六合区、溧水区、高淳区）房地产市场调控力度，其中包括对非本市户籍居民家庭申请购买首套住房时，应提供自购房之日起前 2 年内在南京累计缴纳 1 年及以上个人所得税缴纳证明或社会保险（城镇社会保险）缴纳证明；本市户籍成年单身人士（含离异）在本市限购 1 套住房；进一步加大执行差别化住房信贷政策的力度；通知于 2016 年 10 月 6 日起执行。

2017 年 3 月，南京发布最新限购政策，明确自 3 月 16 日起，在原有调控政策的基础上，进一步调整住房限购政策。内容包括：南京主城区的新房、二手房将全面实施限购，六合、溧水、高淳三区对外地人限购，此外，外地人在南京买房时，由目前的提供 2 年内连续 1 年以上社保或个税证明，升级为 3 年内连续 2 年以上。

总体看，南京市优越的区域经济环境以及城市定位为公司发展提供良好基础，且南京市地方财力保持较快增长；此外，当地房地产市场强劲的上升态势为公司发展提供了优越的外部环境，调控政策频出短期抑制了房地产市场过热，但经济实力的逐步提高、特大城市的定位以及重要交通枢纽地位等因素，使得南京未来房地产市场仍然可期。

四、管理分析

2016 年，公司董事、监事以及高级管理人员没有发生变动，管理层整体架构和核心技术人员的稳定，公司管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

公司作为南京经开区建设的重要投融资主体，目前已形成以园区开发建设和管理服务为主，积极发展房地产开发、市政基础设施承建和医药产业，并辅以优质股权投资的多板块跨行业的经营架构。2016 年，公司实现营业收入 72.01 亿元，较上年增长 21.52%，主要系房地产业务和园区开发业务均增长所致；公司收入中主营业务收入为 71.19 亿元，占比为 98.86%，较上年的 98.45% 变化不大，公司主营业务突出。

2016 年，公司营业收入主要由房地产开发业务和园区开发业务为主，占比分别为 44.65% 和 45.61%，较上年的 41.37% 和 49.18% 变化不大。具体看，公司房地产业务主要由子公司南京高科股份有限公司（以下简称“南京高科”，600064.SH）负责，2016 年，公司房地产业务确认营业收入 32.15 亿元，较上年增长 31.15%，主要系高科荣城、高科荣境等项目交房结转所致；园区开发业务确认收入为 32.84 亿元，较上年增长 12.69%，主要系南京机电产业园和循环经济示范区等项目交房结转所致；公司药品制造业务收入为 4.10 亿元，较上年增长 46.47%，主要系南京高科改进营销模式，丰富品种代理，公司药品批发销售增长所致。公司其他业务收入主要包含报关代理、装卸、物流仓储等，2016 年公司其他业务收入为 2.91 亿元，较上年增长 4.14%，是主营业务业务收入的有益补充。

表 2 2015~2016 年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2015 年度			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产业务	245,166.22	41.37	26.89	321,524.77	44.65	41.93
园区开发业务	291,461.03	49.18	19.36	328,434.09	45.61	15.66
药品制造业务	28,024.00	4.73	71.69	41,045.72	5.70	59.75
其他业务	27,944.35	4.72	26.22	29,101.20	4.04	22.72
合计	592,595.60	100.00	25.27	720,114.79	100.00	30.19

资料来源：公司提供

注：2015~2016 年公司其他业务构成中包括相关代理、物流仓储、工程施工、装卸、服务及其他业务。

从毛利率情况来看，2016 年，公司房地产业务毛利率为 41.93%，较上年的 26.89% 提高 14.04 个百分点，主要系结转收入中高毛利率的商品房项目占比提高所致；公司园区开发业务毛利率为 15.66%，较上年的 19.36% 有所下降，主要系低毛利率的委托代建项目结转增加所致；公司药品制造业务毛利率为 59.75%，较上年的 71.69% 下降 11.94 个百分点，主要系公司药品批发销售业务毛利率较低所致。公司其他业务毛利率为 22.72%，较上年的 26.22% 变化不大。2016 年，公司综合毛利率为 30.19%，较上年的 25.27% 有所增加，主要系占比较大的房地产业务毛利率拉高整体水平所致。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入共计 14.51 亿元，为上年的 20.15%；公司综合毛利率水平 28.75%。

总体看，2016 年，受房地产和园区项目交房结转的影响，公司主营业务收入规模增长明显，且主要由园区开发业务和房地产业务构成。受房地产业务结转项目毛利率较高的影响，2016 年，公司毛利率较上年有所提高。

2. 房地产业务

公司房地产业务主要集中在江苏省南京市。公司房地产业务经营主体主要为南京高科子公司南京高科置业有限公司（以下简称“高科置业”）及其子公司，具有房地产开发一级资质。公司房地产

开发销售业务基本集中在仙林新市区，开发项目以中高端商品住宅为主，并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建设。

（1）房地产业务经营

公司房地产开发的主要经营模式为自主开发，主要通过“招、拍、挂”取得土地之后，针对目标客户进行产品设计，履行土地、规划、施工等相关手续的报批，符合销售条件时办理预售后进行销售，房产建造完成并验收合格后交付客户。

公司房地产业务主要由住宅、保障房及商业地产组成，2016 年，公司房地产业务实现收入 32.15 亿元，较上年增长 31.15%，主要系高科荣境、龙岸项目及晶都茗苑等项目竣工面积大幅增长，使得项目结转收入大幅所致。公司房地产业务毛利率为 41.93%，较上年的 26.89%大幅增长，主要系结转面积较大的高科荣境项目售价较高所致，其中营业成本中占比较大的建安成本及其他（占 71.62%）较上年下降 23.94%，使得公司房地产业务毛利率上升明显。

（2）地产开发情况

2016 年，公司开发建设的商品房地产项目有高科荣境、G51 地块 2 个项目，项目占地面积合计 39.64 万平方米，总建筑面积为 95.46 万平方米，已竣工面积 42.60 万平方米，主要为高科荣境项目。2016 年，公司在建的经济适用房项目有龙岸项目、晶都茗苑以及尧辰路 3 个项目，占地面积合计 39.63 万平方米，总建筑面积为 115.59 万平方米，截至 2016 年末，公司经济适用房竣工面积 22.46 万平方米，主要为龙岸项目和晶都茗苑；地产开发项目期末在建面积合计 91.68 万平方米。

表 3 2016 年公司地产开发业务建设投资情况（单位：万元、万平方米）

项目	经营业态	状态	总投资	当年投资	占地面积	建筑面积	期末在建面积	已竣工面积
高科荣境	商品房	在建	746,600	40,876	34.61	85.77	43.17	42.60
G51 地块		在建	182,000	61,240	5.03	9.69	4.39	0
龙岸项目	经济适用房	在建	314,500	58,249	26.64	68.87	19.86	49.01
晶都茗苑		竣工	86,500	15,435	6.67	22.46	0	22.46
尧辰路项目		在建	89,500	28,789	6.32	24.26	24.26	0
合计			1,419,100	204,589	79.27	211.05	91.68	114.07

资料来源：公司提供

在建及拟建项目方面，2017 年，公司房地产业务新开工项目有高科荣境（分期开发）、G51 地块（分期开发）、三元祠经济适用房项目、靖安二期经济适用房项目、石埠桥经济适用房项目等共计 5 个，项目总建筑面积为 79.80 万平方米，计划竣工面积 45.87 万平方米，如顺利推进，公司结转收入将保持平稳发展。

（3）房产销售情况

公司房产开发的销售定价模式：在对宏观环境、区域环境和房地产产业环境市场发展趋势分析与预测基础上，通过对项目所在区域房地产市场供求关系及竞争环境的深入研究，结合项目自身特色，在确保开发项目成本收益测算满足公司既定利润指标的前提下，综合确定开发项目期房和现房销售价格体系。

公司在项目达到预售标准时进行期房销售。公司的销售以自主销售为主，代理销售为辅，公司市场营销部负责项目的营销策划，市场定位，销售组织与管理等工作。

房地产销售方面，2016 年，公司房地产业务开工面积为 24.29 万平方米，较上年下降 28.03%，主要系受政策调控收紧，公司开发节奏有所放缓所致；竣工面积为 46.86 万平方米，较上年持平；合同销售面积为 53.06 万平方米，较上年增长 63.92%，主要系市场需求旺盛，同时南京高科为尽快实

现业务转型加快现有房地产存货开发销售所致；相应合同销售金额为 48.93%，较上年增长 29.82%。具体来看，2016 年，公司房地产业务完成合同销售面积 53.06 万平方米（其中商品房项目 16.41 万平方米，经济适用房项目 36.65 万平方米），实现合同销售收入 48.93 亿元（其中商品房项目 39.60 亿元，经济适用房项目 9.33 亿元）。

表4 2015~2016年公司房地产开发销售业务经营情况（单位：万平方米、亿元）

项目	2015 年	2016 年
开工面积	33.75	24.29
竣工面积	47.14	46.86
合同销售面积	32.37	53.06
合同销售额	37.69	48.93
房地产开发销售营业收入	24.52	32.15

资料来源：公司提供

此外，公司地产收入中含有部分租金（含园区开发业务出租部分）收入，截至 2016 年末，公司房地产出租物业主要有南京东城汇、南京高科中心以及南京开发区厂房等 3 个项目，均以成本计量，出租房地产的总建筑面积为 15.89 万平方米。2016 年，公司出租物业取得租金收入 0.64 亿元，是公司的收入的有效补充。

总体看，2016 年，公司地产业务发展较为平稳，受市场需求增加影响，公司地产销售保持较快增长；公司在建项目规模较大，公司地产业务可持续性发展较有保证。

3. 园区开发业务

公司园区开发业务主要包括市政基础设施承建、委托代建业务、土地成片开发转让、园区管理及服务等业务。该板块经营主体为公司本部、南京高科及其子公司南京高科建设发展有限公司、南京高科水务有限公司、南京高科园林工程有限公司。公司具有市政、房建监理甲级资质，市政、房建施工总承包二级资质，以及园林绿化二级资质等。

公司市政基础设施承建业务采用市场化运营模式，在承包方式上一般采用总包，对于重大项目涉及到专业施工的部分则会采用分包，公司对承接的项目实行全流程管理，公司统筹安排工程质量、安全、结算等事宜。公司通过招投标取得项目，根据签订的合同组织施工，在每个季度末，与甲方就项目进度进行确认，并按工程进度确认收入，并结转相应的施工成本，甲方根据项目进度支付工程款。公司市政基础设施业务按照招投标签订合同，并按工程进度确认收入。

2012 年，公司与南京经开区管委会签署的《委托建设管理协议》约定，开发区管委会将开发区范围内的建设以及管理工作委托给公司实施，期限自 2012 年 1 月起，有限期暂定为五年；另公司与南京经开区管委会又于 2017 年重新签署《委托建设管理协议》，约定公司负责开发区范围内的项目建设以及部分管理工作，委托建设及管理期限自 2017 年 1 月 1 日起，期间不固定，具体时间根据实际开发进展情况，双方再行商议。具体模式为，公司在受托履行建设管理职能中发生的成本和费用，有开发区管委会承担，同时公司按开发成本及间接成本的 6% 计算代建收益，也由管委会承担。代建项目总成本为公司建设中发生的成本和费用，收入则以总成本和代建收益合计来计算。公司按照协议约定每年与经开区管委会就项目总收入进行结算，后者及时向公司支付委托管理服务费用，支付方式为每季度支付一次，次年 7 月结清前一年费用，不会形成公司资金的占用。

公司土地成片开发转让业务为 2007 年以前的土地开发模式，具体为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，经相关部门确认，以不高

于 450 元/平方米的价格再转让。2007 年以后，公司不再进行相关业务，最近公司确认的相关收入均为 2007 年以前转让的土地在符合收入确认条件后确认的收入。该业务主要是公司将开发平整后的土地转让给新区企业建设厂房，随着区域建设日趋成熟，存量土地较少，土地成片开发及转让收入呈递减态势，后期存量土地则按新土地管理法和土地流转招拍挂的要求，由招商企业直接摘牌取得。

此外，公司园区板块还有园区管理与服务业务，主要是指房屋出租、公共设施服务、物业管理等，模式为通过向园区企业提供房屋出租、绿化养护、物业管理及道路出租等取得收入，随着政府委托服务园区面积增加，以及服务业务房屋的扩大，未来园区管理与服务收入会呈增加态势。

表5 2015~2016年公司园区开发业务收入构成情况（单位：万元、%）

业务类型	2015 年			2016 年		
	金额	比例	毛利率	金额	比例	毛利率
委托代建项目	167,644.55	57.52	8.00	171,379.43	52.18	11.54
园区管理及服务	51,114.50	17.54	58.48	51,760.22	15.76	50.26
市政基础设施承建	66,094.66	22.68	15.28	77,804.80	23.69	-10.86
土地成片开发转让	6,607.33	2.27	45.79	27,498.65	8.37	51.25
合计	291,461.04	100.00	19.36	328,443.10	100.00	15.66

资料来源：公司提供

2016 年，公司园区开发业务实现收入 32.84 亿元，较上年增长 12.69%，主要系委托代建结转的项目增加，同时园区工业土地转让面积增加综合所致。公司园区开发业务收入占当期公司营业收入比重为 45.61%，较上年的 49.19%略有下降。公司园区开发业务毛利率为 15.66%，较上年的 19.36%有所下降，主要系结转的基础设施项目毛利率为负所致。公司委托代建项目业务毛利率为 11.54%，较上年明显增长，主要系营改增因素所致；公司市政基础设施承建业务毛利率为-10.86%，较上年大幅下降，主要系合并口径形成内部利润抵消存货未抵消成本所致。

总体看，2016 年，公司园区开发业务收入受土地出让增加而增长，但受市政基础设施承建业务毛利率由正转负的影响，公司园区开发业务毛利率有所下降。公司土地成片开发转让业务存量土地较少，随着新土地出让方式的推进，公司土地成片开发及转让收入呈递减态势。

4. 医药制造业务

公司医药制造板块业务主要由南京高科子公司南京臣功制药股份有限公司（以下简称“臣功制药”）承担，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”商标被评为“医药行业全国知名商标”、“江苏省著名商标”和“南京市著名商标”。目前，公司的医药产品主要为面向儿童和成人的西药制剂，重点产品“臣功再欣”、“特苏尼”在细分市场处于领先地位。

医药产业作为公司长期培育的产业之一，经过几年的发展，已进入稳步发展期。臣功制药自 1999 年起陆续投资 1.3 亿元，用于建造完全符合 GMP 要求的生产厂房和投资新产品的开发，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。

2016 年，公司医药业务实现主营业务收入 41,045.72 万元，较上年增长 46.47%，主要系药品批发销售增加所致；毛利率为 59.75%，较上年下降 11.94 个百分点，主要系医药批发业务毛利率较低所致，但仍处于较高水平。

总体看，公司医药制造业务具有较强的市场竞争力，受医药批发业务增长的影响，2016 年，公

司医药业务收入大幅增长，但毛利率有所下降，仍处于较高水平；公司医药收入对公司的营业收入有一定补充作用。

5. 经营关注

（1）经济周期波动风险

公司收入主要来自园区开发和房地产业务，在国内经济增速放缓的背景下，将直接影响居民可支配收入水平和支付能力，将严重影响公司房地产业务收入和园区收入。

（2）地产业务集中风险

公司房地产开发业务项目主要集中在南京市，未来可能由于南京地区经济发展状况以及区域竞争等因素发生变化，将对公司地产业务产生一定的不利影响，进而影响公司的盈利能力。

（3）营业收入下滑风险

公司土地成片开发转让业务存量土地较少，随着新土地出让方式的推进，公司土地成片开发及转让收入呈递减态势。

（4）公司管理风险

目前，公司业务涵盖地产开发、园区经营建设、医药以及基础设施建设等，涉及的业务类型较多，对公司的管控能力有较大要求。

6. 未来发展

未来公司将坚持科技人才战略、产业高端战略、融合发展战略，强力提升区域引领带动功能、产业承载辐射功能、体制创新示范功能，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，以科技投入和人才引进为核心提升整体竞争力，以传统产业与新兴产业接轨为重点促进产业提档升级，现代服务业并举发展为支撑促进产业高端集聚。

总体看，公司发展战略清晰，随着各板块的顺利推进，公司多元化发展的格局将逐步形成，公司市场竞争力的进一步提升。

六、财务分析

公司提供的 2016 年合并报表已经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则》及具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定进行编制，此外受会计政策变更影响，公司将利润表中的“营业税金及附加”项目调整为“税金及附加”项目；自 2016 年 5 月 1 日起企业经营活动发生的房产税、土地使用税、车船使用税、印花税从“管理费用”项目重分类至“税金及附加”项目，2016 年 5 月 1 日之前发生的税费不予调整。公司合并报表范围无变化，公司财务报表可比性较强。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 583.73 亿元，负债合计 382.95 亿元，所有者权益 200.77 亿元，其中归属母公司所有者权益 127.30 亿元。2016 年，公司实现营业收入 72.01 亿元，净利润为 10.70 亿元，归属于母公司所有者的净利润 3.70 亿元；公司经营活动现金流量净额-18.70 亿元，现金及现金等价物净增加额-7.94 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司合并资产总额 583.16 亿元，负债合计 393.14 亿元，所有者权益 190.02 亿元，其中归属母公司所有者权益 114.98 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.51 亿元，净利润为 1.85 亿元，归属于母公司所有者的净利润 0.66 亿元；公司经营活动现金流量净额为 0.41 亿

元，现金及现金等价物净增加额 13.77 亿元。

1. 资产质量

截至 2016 年末，公司合并资产总额 583.73 亿元，较年初增长 22.26%，主要系流动资产增长所致。资产总额中，流动资产占 68.41%，非流动资产占 31.59%，较年初变化不大。

(1) 流动资产

截至 2016 年末，公司流动资产合计 399.35 亿元，较年初增长 23.69%，主要系应收账款和其他应收款增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占 7.64%）、其他应收款（占 37.41%）和存货（占 47.69%）构成。

截至 2016 年末，公司货币资金 30.52 亿元，较年初下降 22.27%，主要系项目建设投资支出所致；货币资金主要包括银行存款（占 50.75%）和其他货币资金（占 49.24%）构成，其他货币资金主要是承兑汇票保证金和借款质押款，受限比例高达 49.24%，受限规模较大。公司应收账款为 12.52 亿元，较年初增长 35.82%，主要系主营业务增长，相应应收款增长所致；公司应收账款计提坏账准备 0.49 亿元，前五大应收款合计 11.46 亿元，合计占比为 88.04%，集中度较高，考虑到应收账款主要是应收政府款及应收非关联方的业务往来款，回款风险较低。公司其他应收款账面价值为 149.40 亿元，较年初增长 60.88%，主要系与南京经济技术开发区管委会等往来款增长所致；公司其他应收款共计提坏账准备金额 1,810.47 万元；公司其他应收款金额较大，对公司资金存在一定的占用。公司存货为 190.43 亿元，较年初增长 13.63%，主要系龙岸花园经适房等项目投资增加所致；公司存货主要由开发成本（占 90.07%）和开发产品（占 9.44%）构成；公司存货未计提跌价准备。其中开发成本占比较大的项目有龙潭综合保税区项目（占 15.17%）、高科荣境（占 14.24%）、龙岸花园（占 11.00%）；开发产品中占比较大的为高科荣境（占 58.94%）。

(2) 非流动资产

截至 2016 年末，公司非流动资产合计 184.38 亿元，较年初增长 19.29%，主要系长期股权投资增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 69.17%）、长期股权投资（占 6.47%）、投资性房地产（占 7.48%）及其他非流动资产（占 7.88%）构成。

截至 2016 年末，公司可供出售金融资产为 127.53 亿元，较年初增长 15.28%，主要系公司持有的南京银行（持股 3.17 亿股）、中信证券（持股 0.65 亿股）、栖霞建设（持股 1.48 亿股）、厦门钨业（持股 0.17 亿股）等股票在近两年期间公允价值大幅增长；公司可供出售金融资产均为可供出售权益工具，其中按公允价值计量的占 76.78%，按成本计量的占 23.22%；公司按成本计量的可供出售权益工具涉及的企业较多，按成本计量的权益工具累计减值准备为 4.88 亿元，主要系第二热电厂减值准备 3.40 亿，宝钢集团 6,112 万元，南京新华日液晶 5,131.77 万元。公司长期股权投资均按权益法计量，期末余额为 11.92 亿元，较年初增长 211.36%，主要系增加对南京高科新浚成长一期股权投资合伙企业（有限合伙）等联营企业投资增加所致；公司长期股权投资不存在减值情况。公司投资性房地产按成本法计量，期末账面净值为 13.79 亿元，较年初增长 13.31%，主要系公司部分在建工程改变用途转入该科目所致；公司投资性房地产全部为房屋及建筑物和土地使用权，账面价值占比分别为 77.36%和 22.64%；公司按成本法累计计提折旧 2.76 亿元。公司非流动资产主要包括园区道路及附属物、房屋及建筑物、预付设备款及预付购买长期资产款项等，其他非流动资产金额为 14.53 亿元，较年初持平。

截至 2016 年末，公司受限资产合计 26.11 亿元，其中资产抵押的账面价值为 9.62 亿元，质押资产账面价值为 1.58 亿元，使用受限的货币资金为 14.91 亿元，受限比例 6.54%，公司资产受限比例

一般，但受限资产规模较大。

截至 2017 年 3 月末，公司资产合计 583.16 亿元，较年初持平，其中流动资产和非流动资产分别占比为 70.97%和 29.03%，较年初变化不大。

总体看，公司资产构成以流动资产为主；流动资产中，其他应收款和存货规模较大，对公司资金形成一定的占用；非流动资产中，可供出售金融资产比例较高，以南京银行、中信证券、栖霞建设等公司的股权为主，公司资产质量较好。

2. 负债及所有者权益

截至 2016 年末，公司负债合计 382.95 亿元，较年初增长 22.49%，主要系非流动负债增加所致。公司负债中流动负债与非流动负债分别占 54.65%和 45.35%，非流动资产占比较年初提升 8.71 个百分点。

(1) 负债

截至 2016 年末，公司流动负债为 209.30 亿元，较年初增加 5.66%，主要是预收款项和短期借款增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占 19.71%）、应付票据（占 11.23%）、应付账款（占 11.52%）、预收款项（占 24.80%）、其他应付款（占 22.61%）和一年内到期的非流动负债（占 6.53%）构成。

截至 2016 年末，公司短期借款为 41.26 亿元，较年初增长 40.41%，主要系投资增加所需贷款增加所致。应付票据为 23.50 亿元，较年初增长 7.73%，主要系银行承兑汇票增加所致。应付账款合计 24.10 亿元，较年初下降 19.46%，主要系受工程建设进度影响，公司支付相关工程款所致。预收款项为 51.91 亿元，较年初增长 40.48%，主要系高科荣境等项目预收的房款增长所致。公司其他应付款为 47.31 亿元，较年初下降 17.61%，主要往来款大幅下降所致。公司一年内到期的非流动负债为 13.68 亿元，较年初下降 25.36%，主要系债务到期偿还所致。

截至 2016 年末，公司非流动负债为 173.66 亿元，较年初增长 51.59%，主要系公司发行多期债券所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 20.20%）、应付债券（占 66.67%）和递延所得税负债（占 9.68%）构成。

截至 2016 年末，公司长期借款为 35.09 亿元，较年初增长 11.72%，主要系新增借款所致；长期借款中 2018 年到期的有 22.40 亿元，2019 年到期的有 8.46 亿元，2020 年到期的有 2.70 亿元，其他均于 2021 年及以后到期，2018 年有较大的兑付压力。公司应付债券为 115.77 亿元，较年初增长 293.02%，主要系公司发行多起公司债及中票等债券所致。公司递延所得税负债为 16.82 亿元，较年初增长 3.96%，主要系计入资本公积的可供出售金融资产公允价值变动所致。公司其他非流动负债为 2.44 亿元，较年初下降 92.80%，主要系公司偿还信托借款、金融租赁、关联方长期借款所致，相关款项已调整至有息债务。

表 6 截至 2016 年末公司应付债券明细（单位：亿元）

债券名称	发行日期	期限	金额	债券名称	发行日期	期限	金额
2013 新港债券	2013/1/8	7 年	4.18	16 新港私募 04	2016/9/23	3 年	4.97
15 南京新港 PPN001	2015/8/20	3 年	4.98	16 新港私募 05	2016/9/23	3 年	4.96
15 南京新港 PPN002	2015/11/30	5 年	4.99	16 南港公募 01	2016/4/25	5 年	9.93
15 南京新港 PPN003	2015/12/23	3 年	5.00	16 南港公募 02	2016/6/17	5 年	4.97
16 南京新港 MTN001	2016/1/6	3 年	5.00	16 南港公募 03	2016/8/9	5 年	4.97
16 南京新港 MTN002	2016/1/18	5 年	10.00	16 南港公募 04	2016/8/9	7 年	4.96

16 南京新港 MTN003	2016/1/22	7 年	7.00	16 南港公募 05	2016/10/17	5 年	4.96
16 新港私募 01	2016/4/13	3 年	4.97	16 南港公募 06	2016/10/17	7 年	4.96
16 新港私募 02	2016/5/25	3 年	9.94	16 南港公募 07	2016/10/17	10 年	4.96
16 新港私募 03	2016/7/19	3 年	4.97	15 南京高科 MTN001	2015/07/20	3 年	5.10
合计					--	--	115.77

资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司全部债务合计 231.73 亿元，较年初增长 41.10%，主要系发行债券大幅增长使得长期债务增长所致。公司短期债务和长期债务分别占 33.85%和 66.15%，长期债务占比较年初提升 8.48 个百分点。公司全部债务以长期债务为主，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.60%、53.58%和 43.30%，分别较年初提升 0.12 个百分点、3.67 个百分点和 6.80 个百分点，债务负担偏重。

考虑到公司其他权益工具为永续中票，将其纳入债务计算，截至 2016 年末，公司全部债务合计 236.73 亿元，较年初增长 44.14%；公司短期债务和长期债务分别占 33.13%和 66.87%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.46%、54.73%和 44.71%，分别较年初提升 0.98 个百分点、4.82 个百分点和 8.21 个百分点，公司债务负担明显增加，债务负担较重。

截至 2017 年 3 月末，公司负债合计 393.14 亿元，较年初增长 2.66%，主要系非流动负债增长所致。公司负债中流动负债和非流动负债分别占 53.44%和 46.56%，较年初变化不大。公司流动负债为 210.11 亿元，较年初增长 0.39%；非流动负债为 183.04 亿元，较年初增长 5.40%，主要系发行债券增加所致。截至 2017 年 3 月末，公司全部债务为 264.27 亿元，较年初增长 14.04%，主要系短期借款及发行债券增加所致；公司全部债务中短期债务为 102.78 亿元（占 38.89%），长期债务为 161.49 亿元（占 61.11%），短期债务占比有所提高。截至 2017 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.42%、58.17%和 45.94%，分别较年初提升 1.81 个百分点、4.59 个百分点和 2.65 个百分点，公司债务负担有所加重。

（2）所有者权益

截至 2016 年末，公司所有者权益合计 200.77 亿元，较年初增长 21.83%，主要系实收资本和其他权益工具增长所致。公司实收资本为 69.64 亿元，较年初增长 40.29%，主要系股东增资所致。公司其他权益工具为 5.00 亿元，为新发行的“16 南京新港 MTN004”（3+N 年期）金融工具。归属母公司所有者权益为 127.30 亿元，在所有者权益中占比为 63.41%；其中实收资本占 54.70%，资本公积占 12.26%，其他综合收益占 13.97%，未分配利润占 13.45%，所有者权益结构的稳定性较好。

截至 2017 年 3 月末，公司所有者权益为 190.02 亿元，较年初下降 5.36%，主要系资本公积大幅下降所致。公司资本公积为 1.54 亿元，较年初下降 14.07 亿元，主要系 2017 年 1 月管委会划拨至总公司的资产划回所致。公司所有者权益中资本公积占比由上年末的 7.77%下降至 0.81%，其他科目变化不大。

总体看，2016 年，公司负债规模有所增加，负债水平有所上升，但债务负担可控；所有者权益增长明显，公司权益结构稳定性较好。

3. 盈利能力

2016 年，公司实现合并营业收入 72.01 亿元，较上年增长 21.52%，主要系房地产业务和园区开发业务收入规模增长所致。2016 年，公司实现利润总额 13.42 亿元，较上年增长 1.76%；公司实现净利润 10.70 亿元，较上年增长 0.14%。

2016 年，公司期间费用总额为 6.99 亿元，较上年增长 3.09%，主要系管理费用增加所致。公司费用总额中销售费用占 28.42%，管理费用占 46.23%，财务费用占 25.35%。公司销售费用为 1.99 亿元，较上年增长 29.28%；管理费用为 3.23 亿元，较上年增长 9.83%，主要系公司人员增加，内部管理费用增加所致，此外受会计政策变更的影响，自 2016 年 5 月 1 日起企业经营活动发生的房产税、土地使用税、车船使用税、印花税从“管理费用”项目重分类至“税金及附加”项目，2016 年 5 月 1 日之前发生的税费不予调整，公司调整税金及附加本期金额 687.65 万元，相应调减管理费用本期金额；财务费用为 1.77 亿元，较上年下降 23.02%，主要是取得利息收入增长抵消利息支出所致。2016 年，公司费用收入比为 9.71%，较上年同期减少 1.74 个百分点，公司费用控制能力有所增强。

2016 年，公司实现投资收益 3.12 亿元，较上年下降 62.84%，主要系可供出售金融资产等取得的投资收益大幅下降所致；公司投资收益在营业利润中占比为 23.83%，较上年同期的 65.54% 大幅减少 41.71 个百分点，主要系当年营业收入增长较快所致，投资收益对公司营业利润的贡献程度下降。公司营业外收入主要为政府补助、产业升级专项资金等，2016 年公司营业外收入为 0.40 亿元，较上年下降 42.15%，主要系医药业务取得政府补助下降所致。

从盈利指标上看，2016 年，公司主营业务毛利率和营业利润率分别为 29.68% 和 23.88%，均较上年同期有所增加。2016 年，公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.87%、3.29% 和 5.86%，均较上年同期有所下降，公司盈利能力一般。

2017 年 1~3 月，公司营业收入为 14.51 亿元；净利润为 1.85 亿元。

总体看，伴随公司主营业务稳健发展，公司收入规模和净利润都呈增长态势；费用控制水平有所提高；公司投资收益及营业外收入波动较大、稳定性较弱，对公司利润有一定影响，整体看公司盈利能力尚可。

4. 现金流

从经营活动现金流看，2016 年公司经营活动现金流入 132.48 亿元，较上年增长 13.51%，主要系经营往来款增加所致；公司经营活动现金流出 151.18 亿元，较上年增长 23.89%，主要系地产等投资支出增加，以及支付的各项税费增加所致。公司经营活动现金流出规模扩大明显，经营活动现金流量净额为 -18.70 亿元。2016 年，公司现金收入比为 98.69%，较上年同期的 112.32% 有所减少，公司收入实现质量尚可。

从投资活动现金流看，2016 年公司投资活动现金流入量为 8.76 亿元，较上年下降 16.79%，主要系投资收回的现金下降所致；公司投资活动现金流出为 80.22 亿元，较上年增长 448.07%，主要系长期股权投资及可供出售金融资产增加所致。投资活动产生的现金净流出 71.46 亿元，较上年增加 67.35 亿元。

从筹资活动现金流看，2016 年，公司筹资活动现金流入 248.41 亿元，较上年增长 63.92%，主要系借款大幅增长所致；公司筹资活动现金流出为 166.19 亿元，较上年增长 14.65%，主要系偿还债务所致；公司筹资活动产生的现金流量净额为 82.21 亿元，较上年同期增加 75.63 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额为 0.41 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 -19.02 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 32.38 亿元。

总体看，2016 年公司自身经营产生的现金流不能满足投资需求，需对外筹资满足公司经营和投资需求，公司有一定的对外筹资压力。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2016 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.91 倍和 1.00 倍，均较年初有所提高，主要系流动资产增速较快所致；公司现金短期债务比为 0.49 倍，较年初有所下降，主要系短期债务增加而公司货币资金下降综合所致。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2016 年公司 EBITDA 合计 18.81 亿元，较上年增长 16.42%，主要系计入财务费用的利息支出增加所致。公司 EBITDA 由折旧（占 4.83%）、摊销（占 2.49%）、计入财务费用的利息支出（占 21.33%）和利润总额（占 71.35%）构成。公司 EBITDA 全部债务比为 0.08 倍，较上年有所下降；公司的 EBITDA 利息倍数为 1.56 倍，较上年有所下降。整体看，公司长期偿债能力偏弱。

截至 2016 年末，公司获得各银行授信合计 185.06 亿元，已使用 94.66 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2016 年末，公司无重大诉讼、仲裁事项。

截至 2016 年末，公司对外担保余额 72.58 亿元，担保比率为 36.15%，被担保方企业大多为政府投融资单位及关联单位，目前经营状况正常。公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险，但考虑到被担保方的政府背景，上述或有负债风险尚属可控。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1032011300171650A），截至 2017 年 4 月 26 日，公司无已结清贷款中有 4 笔不良关注类贷款，文件显示上述 4 笔贷款有 2 笔为流动资金贷款，分别于到期日或到期日前已还清，已正常收回；剩余 2 笔为固定资产贷款，其中一笔已于到期当日偿还，一笔滞后两天还清，主要系偿还日为周六所致，均属正常收回；公司无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

总体看，虽然公司债务规模较大，但考虑到南京市财政实力较强，对公司外部支持较大，公司间接融资渠道畅通，公司整体偿债能力较强。

七、本次债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 年 3 月末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 56.17 亿元，约为待偿本金（40.00 亿元）的 1.40 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较好；净资产为 190.02 亿元，约为待偿本金（40.00 亿元）的 4.75 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对四期共七只债券的按期偿付起到很好的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 18.81 亿元，约为待偿本金（40.00 亿元）的 0.47 倍，公司 EBITDA 对四期共七只债券的覆盖程度一般。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 132.48 亿元，约为待偿本金（40.00 亿元）的 3.31 倍，公司经营活动现金流入量对四期共七只债券的覆盖程度高。

综合以上分析，公司作为南京市政府专项负责经开区规划建设的国有企业，在南京经开区园区建设和房地产领域具有很强的经营优势，加之基础设施建设的投资和建设风险较小，公司对“16 南港 01”等四期七只债券的偿还能力仍属很强。

八、综合评价

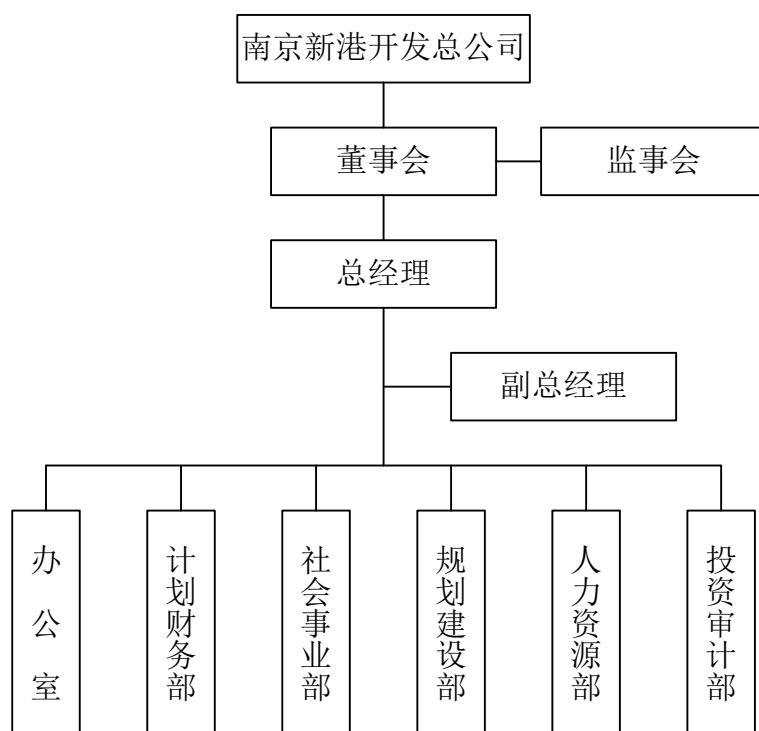
2016 年，公司所在的南京市为长三角地区唯一特大城市，经济保持较快发展，地方财力持续增

长，公司面临较好的外部发展环境；公司作为经开区园区开发的投资、经营主体，继续以委托代建、经济适用房和商品房开发销售为主导，辅以建筑施工、园区管理及药品制造和销售的经营结构。政府在委托代建业务和财政补贴拨付等方面支持力度大；2016 年，公司收入规模增长、利润总额大幅提升，整体经营发展趋向良好。但联合评级关注到公司土地成片转让业务等存在下滑风险，公司债务规模较大公司可供出售金融资产价格受股票市场影响波动大，对外担保比率高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

南京市经开区开发范围较大，持续开发建设需求有望为公司带来发展机遇。随着南京市及南京经开区经济的不断发展，公司有望继续获得的经济支持。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 南港 01”、“16 南港 02”、“16 南港 03”、“16 南港 04”、“16 南港 05”、“16 南港 06”和“16 南港 07”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1 南京新港开发总公司组织结构图



附件 2 南京新港开发总公司

主要计算指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
资产总额（亿元）	477.44	583.73	583.16
所有者权益（亿元）	164.81	200.77	190.02
短期债务（亿元）	69.52	78.43	102.78
长期债务（亿元）	94.71	153.29	161.49
全部债务（亿元）	164.23	231.73	264.27
营业收入（亿元）	59.26	72.01	14.51
净利润（亿元）	10.69	10.70	1.85
EBITDA（亿元）	16.16	18.81	--
经营性净现金流（亿元）	-5.31	-18.70	0.41
应收账款周转次数（次）	6.53	6.32	--
存货周转次数（次）	0.28	0.28	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.14	--
现金收入比率（%）	112.32	98.69	60.23
总资本收益率（%）	4.14	3.87	0.42
总资产报酬率（%）	3.55	3.29	0.37
净资产收益率（%）	7.05	5.86	0.95
营业利润率（%）	20.46	23.88	26.61
费用收入比（%）	11.45	9.71	14.85
资产负债率（%）	65.48	65.60	67.42
全部债务资本化比率（%）	49.91	53.58	58.17
长期债务资本化比率（%）	36.50	43.30	45.94
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	1.56	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.08	--
流动比率（倍）	1.63	1.91	1.97
速动比率（倍）	0.78	1.00	1.00
现金短期债务比（倍）	0.60	0.49	0.55
经营现金流动负债比率（%）	-2.68	-8.94	0.20
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.40	0.47	--

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；3、2017 年一季度未经审计。

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	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转率	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转率	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	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 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债 + 拆入资金

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。