

信用等级通知书

东方金诚债评字【2021】441号

南京溧水经济技术开发区集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“2022年南京溧水经济技术开发区集团有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二一年七月二十一日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与南京溧水经济技术开发集团有限公司（以下简称“该公司”）构成委托关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司
2021年7月21日

2022年南京溧水经济技术开发区集团有限公司 公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AAA	2021/7/21	赵迪	李英博

主体概况

南京溧水经济技术开发区集团有限公司是南京市溧水经济开发区（以下简称“溧水经开区”）最重要的基础设施建设主体，主要从事溧水经开区范围内的基础设施建设和安置房建设等业务。南京市溧水区人民政府国有资产监督管理委员会是公司唯一股东，南京市溧水区人民政府是公司实际控制人。

债券概况

发行规模：5.80 亿元
 发行期限：7 年
 偿还方式：每年付息一次，分期还本
 资金用途：偿还公司 2021 年内到期的企业债券本金及利息
 增信措施：连带责任保证担保
 保证人：江苏省信用再担保集团有限公司/AAA/稳定

评级模型

1. 基础评分模型

一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	13.80	企业经营与财务实力	资产规模	36.00%	36.00
	GDP 总量	32.00%	23.04		净资产规模	36.00%	28.80
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	5.40
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	3.60
地区综合实力	一般公共预算收入	32.00%	23.04	财务实力	补助收入/利润总额	5.00%	3.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	3.28		(实收资本+资本公积) / 资产总额	5.00%	2.00
	上级补助收入	4.00%	2.64				

2. 二维矩阵映射

维度	地区综合实力								
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+

基础模型参考等级

AA+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

3. 评级调整因素

基础模型参考等级	AA+
评级调整因素	无
4. 主体信用等级	AA+
5. 增信措施	连带责任保证担保
6. 本期债券信用等级	AAA

评级观点

东方金诚认为，南京市溧水区经济实力很强，溧水经开区经济实力和溧水区经济发展贡献持续提升；公司业务区域专营性很强，得到了溧水区政府及相关方的大力支持；江苏省信用再担保集团有限公司对本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性较弱，负债总额及全部债务增长较快，对南京金龙客车制造有限公司的担保或有一定风险，现金来源对外部筹资依赖很大。综合考虑，东方金诚认为公司的偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

同业对比

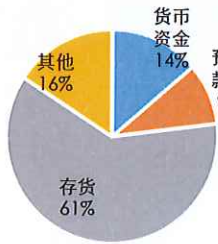
项目	南京溧水经济技术开发区集团有限公司	南京浦口经济开发有限公司	望城经开区投资建设集团有限公司	江苏省吴中经济技术发展集团有限公司
地区	南京溧水区	南京市浦口区	长沙市望城区	苏州市吴中区
GDP (亿元)	911.51	443.57	857.04	1352.50
GDP 增速 (%)	6.1	3.6	4.3	4.5
人均 GDP (万元)	18.20	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	79.02	70.12	63.91	188.00
一般公共预算支出 (亿元)	125.89	79.83	110.70	180.48
资产总额 (亿元)	693.64	893.03	430.75	640.75
所有者权益 (亿元)	264.30	259.13	197.22	217.57
营业收入 (亿元)	18.43	16.20	16.48	32.25
利润总额 (亿元)	4.73	1.33	2.61	2.00
资产负债率 (%)	61.90	70.98	54.21	66.04
全部债务资本化比率 (%)	60.97	70.06	53.07	64.35

注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业公司，表中数据均为 2020 年。

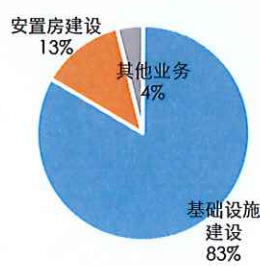
数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2020年末公司资产构成



2020年公司营业收入构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%、倍)

	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额	349.61	546.03	693.64	720.24
所有者权益	125.20	217.52	264.30	264.78
营业收入	14.54	16.71	18.43	0.10
利润总额	3.77	4.12	4.73	0.48
全部债务	187.21	296.64	412.86	428.31
资产负债率	64.19	60.16	61.90	63.24
全部债务资本化比率	59.93	57.69	60.97	61.80

公司全部债务规模 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
地区	溧水区		
GDP 总量	789.09	852.37	911.51
GDP 增速	8.0	8.4	6.1
人均 GDP (万元)	18.14	17.78	18.20
一般公共预算收入	63.09	70.51	79.02
一般公共预算收入增速	11.3	11.8	12.1
上级补助收入	26.35	35.25	38.81

优势

- 近年来南京市及溧水区经济保持增长, 经济实力很强;
- 溧水经开区经济实力对溧水区经济发展贡献持续提升, 是溧水区地区经济发展重要的增长极;
- 随着溧水经开区招商引资体量增长, 溧水经开区加大了园区开发建设力度, 公司作为溧水经开区最重要的基础设施建设主体, 承担了大量的基础设施和安置房建设、土地开发整理等项目建设任务和园区运营工作, 公司上述业务的区域专营性很强;
- 公司在增资、资产注入、政策支持和财政补贴等方面得到了溧水区政府及相关方的大力支持;
- 江苏省信用再担保集团有限公司对本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证具有较强的增信作用。

关注

- 公司资产中变现能力较弱的存货占比很高, 资产流动性较弱;
- 公司负债总额及全部债务增长较快, 负债率维持较高水平;
- 公司对南京金龙客车制造有限公司担保或有一定风险;
- 公司近三年经营性和投资性现金流均持续净流出, 现金来源对外部筹资依赖很大。

评级展望

预计南京市及溧水区经济将保持增长, 公司基础设施建设和安置房建设等业务区域专营性很强, 能够得到股东及相关部门的持续有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AAA (20 溧水经开 MTN002)	2021/6/21	赵迪 李英博	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA+/稳定	AAA (20 溧水经开 MTN002)	2020/6/12	董浩宇 饶逸枫	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读全文
AA/稳定	AA (20 溧开 01)	2019/12/20	董浩宇 饶逸枫	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-

注: 以上为不完整列示。

主体概况

南京溧水经济技术开发区集团有限公司（以下简称“溧水经发”或“公司”）原为南京溧水经济技术开发区总公司，是由溧水县人民政府出资于1993年10月成立的全民所有制企业，初始注册资本为人民币1200.00万元。2009年，溧水县人民政府授权溧水县国有资产监督管理办公室对公司履行出资人职责。2019年4月，公司性质由全民所有制企业变更为有限责任公司（国有独资），同时更为现名。历经数次增资，截至2020年末，公司注册资本和实收资本均为15.00亿元，唯一股东为南京市溧水区人民政府国有资产监督管理办公室（以下简称“溧水区国资办”），实际控制人为南京市溧水区人民政府（以下简称“溧水区政府”）。

公司作为南京市溧水经济开发区（以下简称“溧水经开区”）最重要的基础设施建设主体，主要从事溧水经开区范围内的基础设施和安置房建设、土地开发整理，以及园区管理、厂房出租、物业服务和污水处理等园区运营业务。截至2020年末，公司纳入合并范围的子公司13家，其中润科置业、润科拆迁、润科公用、喜旺污水为2019年无偿划拨取得；其余子公司均为公司投资设立取得。

图表1 截至2020年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例		业务性质
			直接	间接	
南京团盛建设发展有限公司	团盛建设	20000.00	75.00	-	城镇建设开发及建筑施工
香港溧源有限公司	香港溧源	-	100.00	-	其他
溧源国际有限公司	溧源国际	-	-	100.00	其他
南京溧源城市建设发展有限公司	溧源城建	112012.80	96.88	2.42	基础设施建设
南京溧欣科创发展有限公司	溧欣科创	35000.00 ¹	-	100.00	创业创新服务等；旧城棚户区改造
南京润科产业投资有限公司	润科产投	30000.00	100.00	-	项目投资与管理、股权投资与管理等
南京利和物业管理有限公司	利和物业	50.00	-	51.00	物业管理
南京润科房屋拆迁有限公司	润科拆迁	3000.00	100.00	-	房屋征收拆迁、土地开发及整理、基础设施建设
南京润科置业有限公司	润科置业	12000.00	100.00	-	房地产开发、商品房销售等
南京润科公用事业有限公司	润科公用	15000.00	100.00	-	公用事业投资、建设、运营及污水处理
南京喜旺污水处理有限公司	喜旺污水	2000.00	-	100.00	污水处理
南京润科人力资源管理有限公司	润科人力	200.00	100.00	-	人力资源服务
南京秦韵环卫服务有限公司	秦韵环卫	10000.00	-	100.00	建筑物清洁服务

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额为5.80亿元的“2022年南京溧水经济技术开发区集团有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”），本期债券为7年固定利率债券，面值100元，按面值平价发行。

¹ 万美元。

本期债券设置本金提前偿付条款，自发行后第3年末起至第7年末止，分别按照本期债券发行总额的20%的比例偿还本金；采用单利按年计息，不计复利，利息每年支付一次。

本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金5.80亿元拟全部用于偿还公司2021年内到期的企业债券本金及利息。

图表2 本期债券拟使用募集资金情况（单位：亿元、%）

债券简称	2021年债券本息偿付日期	2021年偿付本息	拟用募集资金
14 漂水经开债/PR 漂经开	2021/9/22	2.55	2.55
16 漂水经开债/PR 漂经技	2021/11/9	3.30	3.25
合计	-	5.85	5.80

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

二季度宏观经济延续修复势头，出口拉动工业生产是经济复苏的主动力

二季度GDP同比增长7.9%，增速较一季度大幅回落主要源于上年同期基数变化；二季度GDP两年平均增速为5.5%，比上季度加快0.5个百分点，表明经济修复过程持续推进。受海外疫情高发带动，二季度出口异常强劲，带动工业生产“领跑”，是当前经济修复的主动力。当季消费延续缓慢复苏势头，投资增长动能有所增强，但内部分化明显。其中，制造业投资受到企业利润改善和融资政策支持，二季度修复节奏明显加快；财政支出节奏放缓，基建投资走势温和；调控加码背景下，房地产投资韧性仍然较强，但6月增长动能开始“拐头向下”。

受上年基数变化影响，预计三季度GDP增速将回落至6.2%左右，两年平均增长率则会升至5.7%，将基本达到今年潜在经济增长水平。接下来消费将更多替代出口，成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受国际大宗商品价格上升影响，二季度PPI大幅冲高，消费不振叠加猪肉价格大跌，CPI低位运行。我们判断，三季度PPI涨幅回落有限，物价“剪刀差”格局将会延续。四季度CPI同比有望升至2.5%至3.0%区间，全面高通胀风险依然不大。

全面降准标志着货币政策向稳增长方向微调，“紧信用”过程有望告一段落，下半年财政政策发力空间很大

7月全面降准意外落地，在改善小微企业融资环境的同时，也将激励银行贷款投放。这意味着上半年持续推进的“紧信用”过程接近尾声，下半年信贷和社融增速将触底回升，市场利率也有望“下一个台阶”，有利于企业信用债融资。综合考虑经济和物价形势，本次降准并不代表货币政策全面转向宽松，但客观上会增强经济修复的韧性。上半年财政支出进度为近9年以来最慢，专项债发行明显延后，这为下半年财政发力预留了很大空间。

整体上看，今年宏观政策在向常态化回归，“有保有压”的结构性特征凸显，“保”的重点是小微企业、绿色发展和科技创新，“压”则主要指向房地产金融和城投平台融资。上半年房企违约有所增加，下半年部分弱质平台信用风险值得关注。

行业及区域经济环境

行业分析

随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021年3月财政部发布的预算报告以及4月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

地区经济

1. 南京市

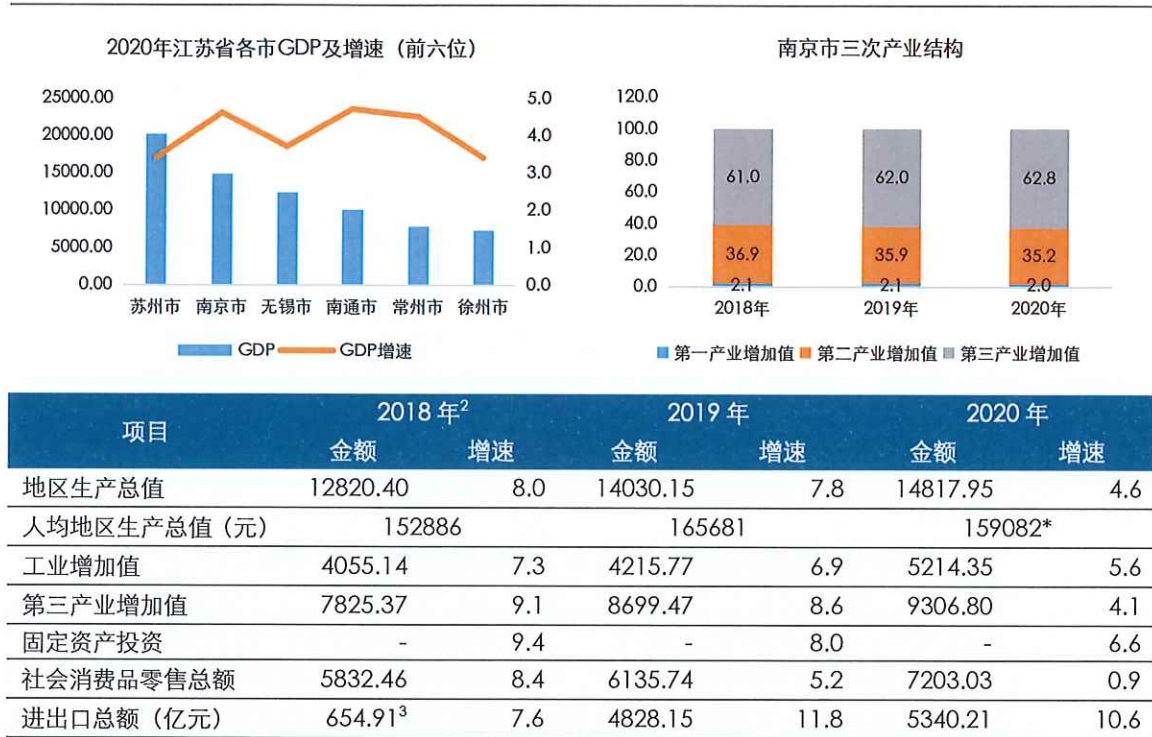
南京市为江苏省省会，位于江苏省西南部，北连江淮平原，东接长江三角洲，是长三角经济核心区的重要区域中心城市、国家重要的综合性交通枢纽和通信枢纽城市。截至2020年末，南京市下辖11个市辖区，总面积6587平方公里；常住人口931.47万人。

南京市作为江苏省会及长江沿岸中心城市，近年来地区经济保持较快增长，形成了电子信息、石油化工、汽车制造、钢铁四大支柱产业，以金融、旅游、交通等为代表的第三产业占比不断提高，经济实力很强

近年来，南京市地区生产总值保持较快增长，经济实力很强。2020年，南京市实现地区生产总值14817.95亿元，经济总量列全国23个GDP超万亿元城市第十位、江苏省第二位；增速为4.6%，超全省平均水平0.9个百分点。从产业结构来看，南京市三次产业结构由2018年的2.1:36.9:61.0调整为2020年的2.0:35.2:62.8，第三产业占比不断提高。

从经济增长的动力来看，2020年南京市实现社会消费品零售总额7203.03亿元，同比增长0.9%，增速位列全省首位；固定资产投资同比增长6.6%，增速较前三季度提高0.7个百分点；进出口总额5340.21亿元，同比增长10.6%，进出口总额占全省比重达12%。

图表3 南京市主要经济指标及对比情况(单位:亿元、%)



注：“*”为根据第七次全国人口普查公报披露的南京市常住人口估算。
数据来源：公开资料，东方金诚整理

南京市工业基础较好，是全国重要的综合型工业生产基地，形成了电子信息、石油化工、汽车制造、钢铁四大支柱产业。2020年，南京市规模以上工业增加值增长6.5%。南京市以先进制造业为支撑的工业经济增长较快。2020年，规上高技术制造业增加值比上年增长28.8%，占全市规上工业比重为25.5%，比上年提高4.7个百分点。其中，电子及通信设备制造业增长47.7%，航空、航天器及设备制造业增长14.4%，医疗仪器设备及仪器仪表制造业增长11.0%。

近年来，南京市以金融、旅游、交通等为代表的第三产业占比不断提高。金融业方面，2020年，金融机构本外币各项存款余额40056.45亿元，同比增长12.7%；本外币各项贷款余额38189.99亿元，同比增长13.7%，金融市场发展态势较好。旅游业方面，作为国家历史文化名城和全国重点风景旅游城市，2018年~2019年南京市旅游业快速发展；2020年，由于受到疫情影响，南京市全年实现旅游业总收入1822.64亿元，同比下降34.6%；接待海内外旅游者总人次9704万人次，同比下降33.9%。交通运输方面，南京市是国家重要的综合性交通枢纽城市，2020年货物运输总量48100.4万吨，同比增长1.2%；货物周转量3728.2亿吨公里，增长2.8%。

2021年1~5月，南京市实现规模以上工业增加值1424.44亿元，同比增长19.4%；固定资产投资2507.44亿元，同比增长14.5%；社会消费品零售总额3375.16亿元，同比增长30.7%。

2.溧水区

溧水区位于南京市中南部，距南京主城区约50公里，是秦淮河的发源地。截至2020年末，

² 根据国家第四次经济普查核算办法，江苏省统计局对南京市2018年GDP总量修订后的数据为13009.17亿元。2018年GDP数据修订后，南京市第一产业增加值占GDP比重为2.1%，与原2018年快报数持平；第二产业增加值占GDP比重为36.7%，比原2018年快报数降低0.2个百分点；第三产业增加值占GDP比重为61.2%，比原2018年快报数提高0.2个百分点。

³ 单位为亿美元。

溧水区下辖 8 个镇，1 个省级经济开发区及 1 个国有农林场，辖区总面积 1067 平方公里，常住人口 49 万人。

溧水区交通便利，宁杭高铁贯穿全境，宁杭、宁高、沿江三条高速公路可直达上海、杭州、苏州、无锡、常州、镇江、芜湖、马鞍山等大中城市；南京地铁 S9 号线和 S7 号线途经溧水区，两条地铁的开通节约了溧水区至江宁区、南京禄口国际机场以及南京市区的出行成本。

近年来溧水区经济持续较快增长，以先进制造业为主体、现代服务业为支撑、现代农业为基础的现代产业体系得以进一步发展，经济实力很强

近年来，溧水区加快构建以先进制造业为主体、现代服务业为支撑、现代农业为基础的现代产业体系，区域经济实现稳步发展。2020 年，溧水区实现地区生产总值 911.51 亿元，经济总量位于南京市 11 个下辖区中第 8 位；地区生产总值增速为 6.1%，高出南京市平均水平 1.5 个百分点。投资方面，溧水区的省市级重大项目数量和投资额连续五年位居全市前列。2020 年溧水区全社会固定资产投资增速 8.6%，高于南京市平均水平 2.0 个百分点。

工业方面，溧水区积极推动主导产业高端化和战略性新兴产业规模化发展。2020 年溧水区规模以上工业产值增速排名南京市第二，净增规模以上工业企业 100 家。同年，溧水区高端软件和信息服务、新医药与新健康、新能源汽车三大产业分别实现产值 12 亿元、46 亿元、270 亿元，引进亿元以上制造业项目 166 个，海盛药业、Adler 集团汽车工厂研发总部等一批重大项目相继落户。

现代服务业方面，凭借南京空港枢纽等区位优势，溧水区加快提升改造商贸物流、休闲旅游等传统服务业，重点培育现代物流、金融保险等现代服务业。2020 年，溧水区新增规模以上商贸企业 56 家，机场大通关基地、空港保税物流中心（B 型）、南京机场跨境电商产业园正式运营投产。

图表 4 溧水区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	789.09	8.0	852.37	8.4	911.51	6.1
人均地区生产总值(万元)	18.14	-	17.78	-	18.20	-
规模以上工业总产值	-	15.1	-	12.5	792.80	12.4
第三产业增加值	333.17	9.0	384.51	7.7	401.52	2.4
三次产业结构	-	-	5.7: 49.2: 45.1	-	-	-
全社会固定资产投资	-	9.6	-	9.1	-	8.6
社会消费品零售总额	235.20	10.1	326.55	5.0	349.84	1.6
进出口总额	58.00	9.8	76.86	12.4	102.00	32.5

数据来源：公开资料，东方金诚整理

3.南京溧水经济开发区

溧水经开区位于溧水区西北部，紧邻南京禄口机场。溧水经开区是 1993 年 11 月经江苏省人民政府批准成立的首批省级开发区。溧水经开区行政管辖面积约 138 平方公里，其中已开发面积约 80 平方公里，下辖 17 个社区，户籍人口约 6.5 万人，常住人口约 10 万人。

同时，溧水经开区被纳入到南京市重点规划发展区域——南京空港枢纽经济区。南京空港枢纽经济区以南京禄口国际机场为中心，横跨南京市江宁区与溧水区，覆盖南京江宁经济技术开发区、南京溧水经济开发区，总面积 473 平方千米。南京空港枢纽经济区与南京海港枢纽经济区和南京高铁枢纽经济区共同构成南京发展空间战略“一区一带三枢纽”中的三大枢纽经济区。

溧水经开区经济总量占溧水区过半，经济实力对溧水区经济发展贡献持续提升，溧水经开区是溧水区地区经济发展重要的增长极

溧水经开区地区生产总值保持快速增长，在江苏省省级经开区排名中处于上游。2020 年，溧水经开区实现地区生产总值 508.2 亿元⁴，占溧水全区地区生产总值的比重为 56.09%，对溧水区经济发展贡献持续提升。溧水经开区是溧水区重点投资区域，同期，溧水经开区完成固定资产投资 383.15 亿元，固定资产投资力度大幅增加。在南京市商务厅出台的《关于 2020 年度南京市省级以上经济开发区高质量发展考核评价情况的通报》中，溧水经开区在参与考核评价的 10 家经开区中位列第 3，仅次于两家国家级经开区⁵。

工业经济方面，溧水经开区形成了新能源汽车、临空经济、智能制造、信息技术、食品医药等特色产业集群，引进了南京比亚迪、南京平安、西门子、欣旺达、恒天、创维、联塑等重点企业。2020 年，溧水经开区实现工业增加值 278.59 亿元。新能源汽车产业方面，溧水经开区集聚了包括南京比亚迪等 5 家整车制造企业，79 家核心配套企业，被认定为国家火炬特色产业基地，形成了一定的产业集聚效应。恒生制药、创源天地动力、可兰素环保等 6 家园区内重点企业完成了瞪羚企业评定；本川智能电路完成在创业板备案上市，并获得市独角兽瞪羚企业培育优秀载体、省大中小企业融通型特色载体认定。同时，溧水经开区借助南京国家临空经济示范区推动溧水片区特色化发展，即将建成投用的全国第二座机场大通关基地，已有数十家高端航空制造、医药冷链、数码产品进出口、航空物流及跨境电商企业签约进驻，未来将吸引更多区域结算与运营中心落户。

图表 5 溧水经开区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年	
	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	449.42	8.0	508.20	13.1
占溧水区 GDP 的比重 (%)	52.73	-	56.09	-
固定资产投资	278.53	-	383.15	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

随着资本、技术、人才等要素向溧水经开区聚集，南京国家临空经济示范区等政策和公建配套设施持续完善，溧水经开区未来发展前景较好，经开区对地区经济发展的作用将继续加强

园区招商引资方面，2020 年，溧水经开区签约亿元以上项目 80 余个，总投资合计 305 亿元。其中，成功签约南京市首个中外合资英博路普氢燃料电池项目、总投资 106 亿元的宝能国

⁴ 本节数据主要来自于公司提供的《溧水经济开发区 2019 年科学发展综合考核评价审核材料》、《开发区党工委 管委会 2020 年工作总结与 2021 年计划》、《溧水经济开发区 2020 年高质量发展综合考核评价数据表》等资料。

⁵ 江宁经济技术开发区和南京经济技术开发区。

际健康科技城、总投资 3.5 亿元的万石溧水智造产业园、睿海科创园、龙禹总部基地、英特尔智慧城市创新中心等制造业高端项目。大通关保税 B 型物流中心实现封关运营，金陵海关正式入驻，签约跨境电商企业 10 余家。

技术引进和培育方面，2020 年，溧水经开区继续推进企业技术研发平台建设，加速科技成果转化。艾布纳、恒天等 8 家企业被认定为省、市级工程技术研究中心，云海金属成功获批省级重点实验室；完成 15 家企业知识产权贯标，专利申请 1221 件，PCT（国际专利）申请 78 件，万人发明专利 120 件；推进溧航仿生研究院、南工大先进生物材料研究院建设。

人才吸引方面，2020 年溧水经开区集聚高素质人口 8266 人，入选市区级高层次人才 8 人，江苏省“双创计划”3 人，江苏省乡土人才“三带”新秀 3 人。政策规划方面，2018 年，《南京空港枢纽经济区建设三年行动计划（2018-2020 年）》和《2018 年南京空港枢纽经济区工作计划》总体纲领性文件出台；2020 年，溧水区和溧水经开区围绕“空港国际城”建设目标，启动《溧水区与禄口国际机场地区交通衔接规划研究》、《溧水柘塘空港新城中心商务区城市设计》等编制工作。随着政策和规划文件逐步细化，将有效指导溧水经开区后续的产业和城市发展。

近年来，溧水经开区加大基础设施和公共服务配套建设力度。2020 年 6 月投入试营业的南京空港会展小镇是江苏省最大的会展综合体，总投资 80 亿元，与南京国际展览中心、河西国际博览中心形成“黄金三角”。2020 年，溧水经开区新开工和在建的项目包括 5G 基站等新基建项目、路网完善工程、市政综合体、自来水和污水厂、医院、18 个安置房项目等。上述项目建设将为招商引资企业落地投产提供配套保障。

2021 年，溧水经开区重点开展氢能产业布局规划，推进德国马勒、长城汽车、宁德时代和甬矽电子等项目签约，争取实现新能源汽车产业产值接近 500 亿元、临空产业产值接近 250 亿元。同时，溧水经开区将继续加深与中意基金会、德国中小企业协会、以色列亚洲商会等合作，加快创新资源集聚和高端创业团队落户。

财政状况

南京市

南京市一般公共预算收入保持较快增长，税收收入占比较高，财政实力很强

近年来，南京市一般公共预算收入保持较快增长，以税收收入为主，财政实力很强。2018 年~2020 年，南京市一般公共预算收入中税收收入占比分别为 84.52%、86.95%和 85.22%。同期，南京市以国有土地出让收入为主的政府性基金收入大幅增长，对地方财政的贡献程度较高。土地出让易受房地产市场和相关政策影响，政府性基金收入的实现存在较大的不确定性。

图表 6 南京市财政收支情况 (单位: 亿元)

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入	1470.00	1580.00	1637.70
其中: 税收收入	1242.50	1373.80	1395.60
一般公共预算收入增速 (%)	11.1	7.5	3.7
政府性基金收入	1614.60	1704.70	2208.40
上级补助收入	144.30	163.50	179.00
财政收入	3228.90	3448.20	4025.10
一般公共预算支出	1532.70	1658.60	1754.60
上解上级支出	309.41	444.68	-
政府性基金支出	1589.90	1945.70	2187.70
财政支出	3432.01	4048.98	-
财政自给率 (%)	95.91	95.26	93.34

资料来源: 公开资料, 东方金城整理

支出方面, 南京市一般公共预算支出逐年增加; 2018年~2020年, 南京市地方财政自给率⁶分别为 95.91%、95.26%和 93.34%, 财政自给程度很高。

截至 2020 年末, 南京市地方政府债务余额为 2818.5 亿元, 其中一般债务余额 1059.3 亿元, 专项债务余额 1759.2 亿元。

2021 年 1~5 月, 南京市一般公共预算收入完成 840.8 亿元, 同比增长 15.7%; 一般公共预算支出完成 719.7 亿元, 同比增长 2.6%。

溧水区

溧水区一般公共预算收入和政府性基金收入保持快速增长, 财政实力较强

近年来, 溧水区财政收入保持增长, 以一般预算收入和政府性基金收入为主。2018年~2020年, 溧水区一般公共预算收入保持增长, 其中税收收入占比达 80%以上。同期, 政府性基金收入快速增长, 以国有土地使用权出让收入为主。

近年来, 溧水区一般公共预算支出增长较快, 溧水区地方财政自给率分别为 66.18%、60.75%和 62.77%, 自给程度一般。

截至 2020 年末, 溧水区地方政府债务余额为 149.55 亿元, 包括一般债务 31.73 亿元和专项债务 117.82 亿元。

⁶ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%

图表 7 溧水区财政收入情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入	63.09	70.51	79.02
其中：税收收入	50.68	59.24	63.81
一般公共预算收入增速（%）	11.3	11.8	12.1
政府性基金收入	67.85	91.08	103.26
上级补助收入	26.35	35.25	38.81
财政收入	157.29	196.84	221.09
一般公共预算支出	95.33	116.07	125.89
政府性基金支出	78.73	123.25	124.17

资料来源：公开资料，东方金诚整理

溧水经开区对溧水区财政收入贡献很高。根据公司提供的溧水经开区财政收支数据，2020年，溧水经开区实现一般公共预算收入 55.72 亿元，同比增长 14.0%，占溧水区的比重为 70.51%，其中，溧水经开区税收收入完成 52.81 亿元，占一般公共预算收入的比重达 94.78%。同期，溧水经开区实现一般公共预算支出 53.91 亿元。土地出让方面，根据 2012 年溧水区政府出具的溧委发【2012】44 号文，“对开发区的经营性土地出让收入，除刚性计提及 23% 失地农民保障金（县管区有）外，全额返还”。2021 年，溧水经开区计划出让宝能商业住宅地块、瑞康城（怡景三期）等 15 宗地块面积合计 1815.38 亩。

业务运营

经营概况

公司是溧水经开区内最重要的基础设施建设主体，近年来承担了大量的基础设施和安置房、土地开发整理等项目建设、园区运营等任务，随着业务区域专营性进一步增强，公司营业收入逐年保持增长，但随着收入结构变化，公司毛利润有所波动，综合毛利率有所下降

随着招商引资体量增长，近年来溧水经开区加大了基础设施和公共服务配套建设力度。公司作为溧水经开区内最重要的基础设施建设主体，承担了大量的基础设施和安置房建设、土地开发整理等项目建设任务，并承担了后续的园区管理、厂房出租、物业服务和污水处理等园区运营业务。同时，随着溧水区政府将润科拆迁和润科置业等公司股权无偿划入公司，公司上述基础设施及安置房建设业务的区域专营性进一步增强。

近三年，公司营业收入保持增长，主要来自于基础设施和安置房项目建设业务。其中，2019 年，公司营业收入同比增长较快，主要是由于新划入子公司带来的营业收入增加所致，其中包括润科拆迁带来的土地拆迁收入 5.11 亿元，该业务收入计入基础设施建设业务中；润科置业带来的安置房销售收入 2.12 亿元。此外，2019 年~2020 年，公司未确认土地出让金返还模式下的土地开发整理收入。

同时，受收入结构变化情况影响，2018 年~2020 年，公司毛利润有所波动，综合毛利率水平有所下降。

图表 8 公司营业收入、毛利润及毛利率构成 (单位: 亿元、%)

类别	2018年		2019年		2020年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	2.98	20.52	13.93	83.37	15.28	82.87
土地开发整理	0.62	4.24	-	-	-	-
安置房建设	10.05	69.09	2.12	12.67	2.40	13.04
园区运营	0.89	6.15	0.66	3.96	0.75	4.08
合计	14.54	100.00	16.71	100.00	18.43	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.14	4.63	0.63	4.50	0.72	4.73
土地开发整理	-0.06	-10.16	-	-	-	-
安置房建设	1.09	10.89	0.19	9.09	0.23	9.57
园区运营	0.26	29.21	0.23	34.85	0.16	21.05
合计	1.43	9.87	1.05	6.27	1.11	6.03

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

2021年1~3月, 公司实现营业收入981.83万元, 毛利润158.29万元。

基础设施建设

公司主要从事溧水经开区内的基础设施建设业务, 该业务具有很强的区域专营性; 近年来公司承建了较多基础设施项目, 在建和拟建项目尚需投资规模较大, 该业务可持续性较好, 但同时面临较大的资本支出压力

公司负责溧水经开区内的基础设施建设业务, 主要涉及道路、景观绿化、污水网管建设等。业务模式主要采取委托代建模式, 公司就相关项目与委托方签订委托代建协议书, 由公司负责相关项目的投融资和建设管理, 待项目竣工验收后, 委托方按照竣工审计报告核定的金额加成一定比例 (一般为 5%) 与公司结算, 公司据此确认收入和成本, 委托方分期支付公司项目结算款。此外, 公司基础设施建设业务包括部分项目前期的土地平整, 采用与基础设施建设项目相同的方式进行核算, 因此收入计入基础设施建设业务。

2018年~2020年, 公司已完工的基础设施建设项目包括城市道路工程、经开区团山南片区城中村改造、滨淮大道企业综合服务中心、明珠公园和开发区三山湖中区景观项目等, 分别收入 2.98 亿元、13.93 亿元和 15.28 亿元, 保持增长; 毛利率分别为 4.63%、4.50%和 4.73%。

截至 2020 年末, 公司重点在建基础设施项目计划总投资合计 66.74 亿元, 已投资 38.79 亿元, 尚需投资 27.95 亿元。其中, 2020 年新增基础设施项目包括江苏省康复医院、开发区喜旺污水处理厂异地搬迁和开发区柘塘站南侧公共租赁住房等项目, 计划投资总额 31.77 亿元, 累计已投资额 6.65 亿元, 资金来源主要为债务融资和自有资金。上述重点项目的建设对于进一步完善溧水经开区的公建配套设施, 促进经开区招商引资发挥了重要作用。

图表9 截至2020年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	建设周期	回款周期	总投资额	已投资额
柘塘新城整体城镇化建设	2016-2021	2021-2023	29.40	27.53
开发区前进社区配套服务中心	2017-2021	2021-2023	1.20	1.02
开发区柘塘中心卫生院	2018-2021	2021-2023	1.27	1.13
开发区部分地块场平工程	2019-2021	2021-2023	1.00	0.85
开发区三河六岸污水主管网	2019-2021	2021-2023	1.10	0.85
清溪圩湿地公园	2019-2024	2024-2026	1.00	0.76
开发区柘塘污水厂15000吨/天扩建工程	2020-2021	2021-2023	1.10	0.58
开发区汇智产业园人才公寓01栋	2020-2022	2022-2024	1.20	0.42
开发区送变电公司科研智能仓储物流中心项目	2020-2022	2022-2024	1.23	0.43
开发区柘塘站南侧公共租赁房项目	2020-2022	2022-2024	1.70	0.45
开发区喜旺污水处理厂异地搬迁	2020-2022	2022-2024	4.00	1.35
开发区标房环境提升工程	2020-2022	2022-2024	1.00	0.16
开发区自来水管网建设工程二标段	2020-2022	2022-2024	0.70	0.13
开发区柘塘自来水提升泵站一期扩建	2020-2022	2022-2024	0.65	0.21
开发区柘塘卫生院室内装修及室外附属设施	2020-2022	2022-2024	0.80	0.19
开发区部分小区基础设施维修工程项目	2020-2022	2022-2024	0.70	0.23
江苏省康复医院	2020-2023	2023-2025	18.69	2.50
合计	-	-	66.74	38.79

数据来源：公司提供，东方金诚整理

拟建项目方面，公司拟建基础设施项目包括开发区双塘路学校、开发区长安环保搬迁项目一期和开发区前进社区服务中心电力配套工程等项目，计划总投资34.76亿元，其中2021年计划投资12.24亿元。总体来看，公司负责建设的基础设施项目较多，业务的可持续性较好，但同时面临较大的资本支出压力。

土地开发整理

公司土地开发整理业务具有很强的区域专营性，已完成开发整理土地规模较大，预计未来可获得较为可观的土地开发整理收入，但收入实现时间具有不确定性

公司土地开发整理业务由公司本部和子公司润科拆迁承接，主要负责溧水经开区内的土地拆迁和开发整理工作，业务具有很强的区域专营性。公司土地开发整理业务模式分为两类，2016年之前开工的项目为土地出让金返还模式，即公司将待开发土地进行整理达到标准⁷后通过市场化“招拍挂”程序进行出让，摘地公司摘牌后缴纳土地出让金，按国家规定扣除部分费用后公司获得全部土地出让金收入，确认的收入计入土地开发整理业务收入；2016年之后开工的项目采用与基础设施建设业务模式相同的委托代建模式，并将相关土地开发整理收入和成本计入基础设施建设业务。

2018年，公司确认土地出让金返还模式下的土地开发整理业务收入0.62亿元⁸，毛利率为-10.16%，毛利率为负数主要系当年转让的两块土地用于安置房建设、价格相对较低所致。2019

⁷ “三通一平”或“七通一平”。

⁸ 2018年，公司转让的两块土地均为出让性质的商业用地，于2014年取得土地使用权证，土地面积合计为3.98万平方米，入账价值合计为6772.25万元，2018年土地转让成交金额合计为8490.00万元，公司应回款金额为6158.46万元，截至本报告出具日已回款。

年~2020年，公司未确认该模式下的土地开发整理业务收入。

截至2020年末，公司主要已完工的土地开发整理项目有26个地块，土地总面积111.60万平方米，累计已投资44.02亿元；在整理土地项目主要包括宝塔北路地块、福田路以西、柘塘宁溧公路北侧及30个村庄拆迁等，计划总投资38.01亿元，已投资32.79亿元。上述土地开发整理项目主要为2016年以前开工项目，需在土地挂牌出让后才会确认收入。

总体来看，公司已整理待出让土地较多，未来随着溧水经开区规划挂牌转让，可获得较为可观的土地开发整理收入；但土地实际出让进度受政府土地出让计划、外部供求以及政策调控等因素的影响，未来收入实现的时间存在不确定性。

安置房建设

公司安置房建设业务具有很强的区域专营性，在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

公司还承担了溧水经开区内安置房的建设任务，由公司本部和新划入的子公司润科置业负责。公司安置房建设业务模式根据项目资金回款方式的不同分为两类，一类是与基础设施建设业务相同的委托代建模式，回购款平衡项目支出，并将相关安置房建设收入和成本计入基础设施建设业务；另一类是通过定向销售实现资金平衡，即公司按照政府指导价格将安置房出售给符合申购条件的特定人群，安置房售价一般低于市场价，项目利润主要源于商业配套设施的销售。

2018年~2020年，公司安置房建设收入分别为10.05亿元、2.12亿元和2.40亿元，主要来自溧水柘塘新城经济适用房项目、新城佳苑、荷花嘉苑一二期和紫枫雅苑等项目销售收入，收入波动较大主要受项目建设及销售进度影响；毛利率分别为10.89%、9.09%和9.57%。

图表 10 截至2020年末公司主要在建安置房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	建设期间	建设面积	总投资额	已投资额	业务模式
秦淮佳苑五期	2016-2021	19.60	7.21	6.11	委托代建
秦淮人家一期	2016-2021	16.55	6.01	5.83	委托代建
秦淮人家二期西地块	2019-2022	13.38	8.46	2.26	定向销售
卧龙溪岸	2019-2023	20.72	20.84	0.68	定向销售
丽景雅苑	2019-2021	9.30	3.58	0.20	定向销售
梧桐里	2020-2023	8.20	4.46	0.42	定向销售
正方佳园（含西园和东园）	2020-2022	22.78	9.01	3.22	定向销售
淮源雅筑	2020-2023	27.75	13.79	3.87	定向销售
山泉云庭	2020-2023	17.10	8.32	0.29	定向销售
合计	-	155.38	81.68	22.88	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2020年末，公司在建安置房项目计划总投资81.68亿元，尚需投资58.80亿元，其中2020年新增安置房项目包括梧桐里、正方佳园（含西园和东园）、淮源雅筑、山泉云庭等，计划总投资35.58亿元，已投资7.80亿元，资金来源主要依靠债务融资和自有资金。总体看来，公司在建的安置房项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

园区运营

公司园区运营业务包括园区管理、厂房出租、物业服务和污水处理等业务，近年来该业务收入规模很小，是公司毛利润的重要补充

园区管理方面，南京溧水经济开发区管委会（以下简称“经开区管委会”）委托公司为溧水经开区范围内工业企业提供保洁、保安等物业服务，公司按照当年度实际发生的相关服务支出加计30%收取服务费用。2020年，经开区管委会与子公司润科公用新签订《2020年开发区环卫保洁临时委托管理协议》，服务期限为2020年1月1日至2020年8月31日，保洁费为2665.84万元/年。2018年~2020年，公司分别实现园区管理收入6278.28万元、4732.01万元和4892.49万元；毛利率分别为20.15%、23.08%和1.86%，其中2020年毛利率较低主要系润科公用的环保业务处于运营初期，当年产生的成本费用较高所致。

厂房出租方面，公司厂房规模较小，租赁收入规模有限。2018年~2020年，公司分别实现厂房出租收入2647.86万元、1567.48万元和1442.47万元，毛利率分别为51.47%、57.59%和62.64%。

污水处理方面，公司污水处理业务主要由2019年划入的子公司润科公用负责，2019年~2020年公司分别实现污水处理收入70.31万元和0.61万元。

股权投资

自2019年以来，为配合政府招商引资，公司通过对园区企业进行股权投资的方式引导园区产业投资。投资流程方面，公司所投资企业部分来自于政府推荐、部分来自于公司自主发现；被投资企业均需经过尽调，并且符合经开区产业规划和满足被投资条件。

满足条件的被投资企业，经公司内部审议后，出资额5000万元以内的公司按程序报溧水经开区管委会党工委审议；出资额5000万元及以上的公司按程序报溧水区委常委会、区政府常务会议审议，并严格落实区委依法审议重大事项程序、区政府议事决策规则等规范要求。经批复同意后，公司实施具体的股权投资。公司与被投资企业签订增资协议及补充协议，约定投资期限、投资收益、退出方式。退出方式具体包括市场化退出、IPO退出、股权回购等。

截至2020年末，公司在投的企业主要包括江苏盛宇人工智能创业投资合伙企业、南京溧水华侨城实业有限公司、南京氢创能源科技有限公司等多家企业。上述投资项目主要于2020年新增投资，投资时间较短，因此公司近年来投资收益规模较小。

外部支持

作为溧水经开区最重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入、政策支持和财政补贴等方面得到了溧水区政府及相关方的大力支持

除公司外，溧水区其他基础设施建设主体还包括南京溧水城市建设集团有限公司（以下简称“溧水城投”）、南京溧水产业投资控股集团有限公司（以下简称“溧水产投”）、江苏永阳建设发展集团有限公司（以下简称“永阳建设”）。

图表 11 截至 2020 年（末）溧水区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元、%）

公司名称	控股股东	业务范围	成立时间	资产总额	资产负债率	营业收入	利润总额
溧水经开集团	溧水区国资办	溧水经开区范围内的基础设施和安置房建设、土地开发整理、园区运营等业务	1993 年	644.85	61.90	18.43	4.73
溧水城投	溧水区国资办	溧水区主城区范围内的保障房和基础设施建设,以及水务业务和公共客运等业务	2001 年	702.54	63.14	25.00	3.52
溧水产投	溧水区国资办	以国有资产经营为主,涉及部分委托代建项目	2007 年	391.26	60.23	13.08	3.57
永阳建设	溧水区政府	永阳街道的基础设施建设等业务	2013 年	122.10	47.70	17.85	3.54

数据来源：公司提供，东方金诚整理

在上述 4 家溧水区基础设施建设主体中，公司成立时间最早，也是溧水经开区内最重要的基础设施建设主体，区域专营性很强，承担了大量基础设施和安置房建设、土地开发整理等业务，对于溧水经开区园区开发和溧水区经济社会发展贡献较大。成立以来，溧水区政府及相关各方不断通过货币增资、资产注入、政策支持和财政补贴等方式充实公司权益资本实力、补充运营资金。

增资方面，公司自成立以来，公司实收资本由成立之初的 0.12 亿元增加至 2020 年末的 15.00 亿元。

资产注入方面，2014 年~2015 年，公司分别收到溧水区财政局注入的货币资金 18.59 亿元和 24.00 亿元，计入资本公积。2018 年~2019 年，公司分别收到溧水经开区管委会的资本扶持资金 5.69 亿元和 17.16 亿元，计入资本公积。2019 年 6 月，溧水区政府将润科置业、润科拆迁、润科公用和喜旺污水 100% 股权无偿划入公司，合计增加资本公积 22.56 亿元；上述公司纳入合并范围后，溧水经开集团成为溧水经开区内涵盖基础设施建设、安置房建设、土地开发整理及污水处理等业务的唯一建设及运营主体，主营业务的区域专营性明显增强。

政策支持方面，2019 年 12 月，溧水经开区管委会向溧水区规划资源局出具的申请，“凡涉及到开发区所有土地挂牌出让金结算⁹，具体包括土地成本、土地收益金、增减挂钩资金和城市建设发展资金等，全部由南京溧水经济技术开发区集团有限公司直接结算，用于扶持经开集团的发展”。

财政补贴方面，2018 年~2020 年，公司分别获得政府财政补贴 4.81 亿元、4.49 亿元和 3.65 亿元，为公司提供了较稳定的利润来源。

此外，根据南京溧水经济开发区管理委员会财政局（以下简称“经开区财政局”）于 2020 年 12 月 31 日出具的《关于拨付 2020 年运营资金的通知》，“经开区财政局拨付公司资金 30.70 亿元作为补充资本投入”，公司相应增加资本公积 30.70 亿元。其中，5.81 亿元为当期拨入的货币资金、24.89 亿元为以往年度的专项债券和其他应付款等债务豁免转入资本公积。

考虑到未来公司将继续在溧水经开区基础设施和安置房建设、土地开发整理、园区运营等领域中发挥重要作用，预计公司可继续获得溧水区政府及相关方的大力支持。

⁹ 不含华夏幸福 PPP 项目。

企业管理

产权结构

截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，唯一股东为溧水区国资办，实际控制人为溧水区政府。

治理结构

公司不设股东会，由溧水区国资办委托溧水经开区管委会代行股东会及股东职责。公司设董事会，董事会对股东负责，公司董事会由 3 名董事组成，其中职工董事 1 名，非职工董事由股东根据相关程序委派。公司设立监事会，监事会由 5 名监事组成，其中股东委派 3 名，公司职工代表大会选举产生的职工代表监事 2 名，监事会设主席 1 名，由股东在委派的监事中指定。公司设总经理 1 名，副总经理 4 名，其他高级管理人员若干名，总理由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会监督管理和监事会监督。

管理水平

公司本部设置了综合办公室、人力资源部、财务管理部、工程管理部、资产运营部、投资发展部、审计法务部和招商中心 8 个职能部门，各部门均有明确的管理职能，可以满足公司日常经营和管理需要。

债务管理方面，公司所有的融资均需要通过溧水区政府融资专题会批复通过后才能进行后续融资手续的办理，综合融资成本均不超过 5%，对往年形成的融资成本超过 5% 的债务均需要进行高息债务置换。偿债计划制定方面，公司于每年年初制定年度融资计划，并实时更新融资台账，提前半年安排债务偿还资金。

对外担保方面，公司制定了较为完善的《对外担保管理制度》，该制度规定“本集团及下属子公司对外提供担保，应按年度预计担保额度并提交集团董事会决议、三重一大、报区政府批准、国资办备案”。

综合来看，公司内部组织架构较为合理，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2018 年~2020 年及 2021 年 1~3 月合并财务报表。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年~2020 年合并财务报表进行了连续审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2021 年 1~3 月合并财务报表未经审计。

截至 2020 年末，公司纳入合并范围的子公司 13 家。2018 年，公司合并范围内新增 2 家子公司，即投资设立的润科产投、利和物业。2019 年，公司合并范围内新增 5 家子公司，即无偿划入的润科置业、润科拆迁、润科公用、喜旺污水和投资设立的溧欣科创；减少 2 家子公司，即注销的南京溧盛城市建设有限公司、南京溧水经济技术开发区总公司房地产开发公司。2020 年，公司合并范围内新增 2 家子公司，即投资设立的秦韵环卫、润科人力。

资产构成与资产质量

近年来，随着项目建设的持续推进和对经开区内重点企业股权投资力度加大，公司资产总额快速增长；同时，受变现能力较弱的存货占比很高影响，公司资产流动性较弱

2018年~2020年末及2021年3月末，公司资产总额快速增长，资产构成以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。近年来，公司货币资金总体保持增长，2020年末受限的货币资金为37.31亿元，占货币资金总额的39.23%，包括保证金24.98亿元和质押存款12.33亿元。

公司预付款项主要为预付的基础设施项目和安置房项目工程款，账龄以2年以上为主，对公司造成一定资金占用情况。公司其他应收款主要为与政府部门及国有企业的往来款、因支持园区建设发展而产生的暂借款和拆迁补偿款¹⁰，2020年末公司应收经开区管委会和经开区财政局的往来款项合计21.99亿元、南京宁溧高科技产业园开发有限公司¹¹（以下简称“溧高科技”）的暂借款2.29亿元。

随着溧水经开区招商引资体量增长，溧水经开区加大了基础设施和公共服务配套建设力度。公司作为溧水经开区内最重要的基础设施建设主体，承担了大量的项目建设任务。为此，近年来公司存货大幅增长，2020年末公司存货主要包括开发成本329.42亿元（土地开发整理成本、基础设施和安置房建设成本）和拟开发土地94.89亿元（均已获取土地使用权证，且缴纳土地出让金，其中28.20亿元土地已抵押）。

图表 12 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
资产总额	349.61	546.03	693.64	720.24
流动资产	339.89	523.02	644.85	661.53
货币资金	32.76	46.76	95.12	78.55
预付款项	70.40	56.28	64.77	64.79
其他应收款	35.47	30.94	30.06	26.84
存货	184.72	358.81	424.31	459.27
非流动资产	9.72	23.01	48.79	58.71
可供出售金融资产	0.73	8.72	28.84	-
固定资产	0.27	3.88	3.81	3.80
在建工程	-	2.34	7.62	17.06
无形资产	2.84	5.60	5.60	5.60

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

2018年~2020年末及2021年3月末，公司非流动资产保持增长，主要由可供出售金融资产、固定资产、在建工程和无形资产构成。为配合溧水经开区产业发展，经溧水区政府同意，公司对园区内重点企业进行股权投资支持。2020年末公司可供出售金融资产大幅增长，主要是新增对江苏盛宇人工智能创业投资合伙企业、南京溧水华侨城实业有限公司、南京氢创能源科技有限公司等多家企业的股权投资所致。公司固定资产主要为专用设备、运输工具和房屋及建筑物等资产。公司在建工程主要系零星工程和子公司润科公用的污水处理工程。公司无形资产

¹⁰ 拆迁补偿款后期会作为项目建设成本转入存货科目核算。

¹¹ 南京宁溧高科技产业园开发有限公司为联营企业，公司持股29%，实际控制人为溧水区国资办。

主要为土地使用权和管理系统软件。

截至 2020 年末，公司受限资产为 65.52 亿元，占资产总额的比例 9.45%，包括受限的货币资金 37.31 亿元和用于抵押借款的存货 28.20 亿元。

资本结构

得益于资产注入和土地增值等方面的影响，近年来公司所有者权益增长较快

得益于溧水区政府及相关方的大力支持，近年来公司所有者权益增长较快。2018 年~2020 年末及 2021 年 3 月末，公司实收资本保持不变，全部为货币出资。2019 年末公司资本公积大幅增长主要系润科公用等 4 家子公司的无偿划入、收到经开区管委会的资本扶持资金 17.16 亿元以及有证土地的评估增值 48.51 亿元所致，2020 年末资本公积保持增长主要系经开区财政局拨付资金 5.81 亿元、债务豁免 24.89 亿元以及有证土地的评估增值 4.90 亿元所致。公司未分配利润逐年增长。

图表 13 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
所有者权益	125.20	217.52	264.30	264.78
其中：实收资本	15.00	15.00	15.00	15.00
资本公积	85.84	174.07	209.66	209.66
未分配利润	21.74	25.57	29.52	30.00

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

公司负债总额及全部债务增长较快，短期有息债务占比小幅波动；新增债务主要用于园区内基础设施项目、安置房建设和产业投资，到期债务的偿还较有保障，融资成本压降有所成效

作为溧水经开区最重要的基础设施建设主体，公司承担了大量的基础设施和安置房建设、土地开发整理等项目建设任务，并通过对园区企业进行股权投资的方式引导园区产业投资。为此，公司负债总额及全部债务增长较快，负债率维持较高水平。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。近年来，公司短期借款快速增长，其中 2020 年末全部为保证借款。公司应付票据总体保持增长，主要为银行承兑汇票。公司其他应付款有所波动，2020 年末降幅较大主要系偿还南京源创投资发展股份有限公司、南京宁溧高科技产业园开发有限公司部分往来款所致。公司一年内到期的非流动负债总体增幅明显，2020 年末包括一年内到期的长期借款 37.20 亿元和应付债券 21.40 亿元。同期末，公司其他流动负债为公司发行的 10.00 亿元超短期融资券、3.00 亿元债权融资计划和 2 期短期美元债。

公司非流动负债增长较快，全部由长期借款和应付债券构成。公司长期借款保持增长，主要用于基础设施建设和土地开发整理等主营业务资金投入。债券融资已成为公司最重要的融资渠道，近年来公司应付债券快速增长，包括公司发行的企业债、中期票据、非公开定向债务融资工具、美元债等债券，上述债券募集资金主要用于公司项目建设和置换到期有息债务。

图表 14 公司负债构成情况 (单位: 亿元)

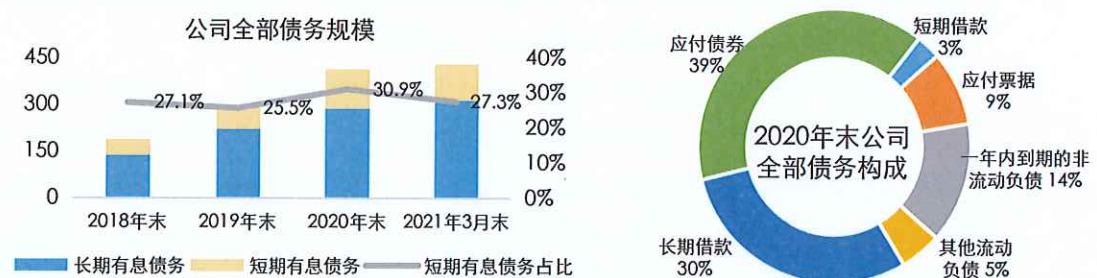
科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
负债总额	224.41	328.50	429.34	455.46
流动负债	87.89	107.48	143.91	144.15
短期借款	1.60	3.40	12.08	14.06
应付票据	11.00	39.55	36.31	34.93
其他应付款	33.00	30.79	15.31	25.78
一年内到期的非流动负债	27.92	30.67	58.60	47.52
其他流动负债	10.18	2.00	20.44	20.49
非流动负债	136.52	221.03	285.43	311.30
长期借款	82.72	117.27	122.41	133.49
应付债券	53.80	103.75	163.02	177.81

数据来源: 公司审计报告及财务报表, 东方金诚整理

从债务用途来看, 2020 年公司新增债务中用于园区内基础设施及安置房建设的款项约占 57%、用于园区产业投资的款项约占 17%、用于支付企业及村庄拆迁款约占 16%、用于支付土地指标款约占 5%。同时, 公司通过主动债务管理等方式, 压降融资成本。截至 2020 年末, 公司有息债务综合融资成本为 4.83%, 同比下降 0.43 个百分点。

到期债务偿还安排方面, 根据公司提供的到期债务偿还计划及相关说明, 2020 年末全部债务中短期借款、应付票据主要通过银行续授信来置换和续开银票的方式置换, 截至 2021 年 5 月末, 4.30 亿元到期短期借款和 36.31 亿元的应付票据均已完成置换工作; 58.6 亿元的一年内到期的非流动负债基本为项目贷款, 均已通过发行债券的方式完成置换。此外, 根据公司提供的到期债务偿还计划及相关说明, 公司的偿债资金来源还包括土地出让金返还款和经营性收入。其中, 预计溧水经开区 2021 年可获得 45.37 亿的商业用地土地出让金返还。

图表 15 公司全部债务构成情况 (单位: 亿元、%)



科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
全部债务	187.21	296.64	412.86	428.31
长期有息债务	136.52	221.03	285.43	311.30
短期有息债务	50.69	75.62	127.43	117.01
资产负债率	64.19	60.16	61.90	63.24
全部债务资本化比率	59.93	57.69	60.97	61.80

数据来源: 公司审计报告及财务报表, 东方金诚整理

作为溧水经开区最重要的基础设施建设主体，公司承担了为溧水区其他国有企业提供担保支持的责任，对外担保规模较大，尽管对南京金龙的担保或有一定风险，但总体代偿风险可控

公司以为溧水区国资办实控的其他基础设施建设和国有资产运营主体提供担保的方式，支持溧水区全区的开发建设。截至2021年3月末，公司对外担保余额为170.77亿元人民币（详见附件二），担保比率为64.49%，较2018年末下降35.01个百分点。其中，公司对溧水区国资办实控的国有企业的担保余额为160.77亿元，公司对溧水区政府实控的国有企业的担保代偿风险总体可控。

图表 16 公司对外担保及担保比率情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
对外担保余额	124.57	127.97	148.60	170.77
担保比率 (%)	99.50	58.83	56.22	64.49

数据来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

此外，2021年3月末公司对民营企业南京金龙客车制造有限公司（以下简称“南京金龙”）担保余额为10.00亿元。根据溧财办文(2020)142号文，南京金龙可获得国家补助资金10.5203亿元，能够为公司所担保贷款的偿还提供较强支持¹²。南京金龙成立于2000年，注册资本5.00亿元，主要生产4-6米轻型汽车、6-12米城市客车、旅游客车、团体客车、长途客车等。2020年，南京金龙汽车产量为6542辆，销量为6377辆。根据公开信息显示，南京金龙客车制造有限公司有1笔被执行人记录（(2021)苏0117执822号），执行标的1246.68万元。总体来看，公司对南京金龙的担保或有一定风险。

盈利能力

近年来，公司营业收入保持增长，利润对财政补贴的依赖较高，盈利能力较弱

2018年~2020年，随着业务规模的持续扩大，公司营业收入规模持续增长，主要来自基础设施和安置房建设业务。同期，公司持续获得较大规模的财政补贴，对利润总额和净利润形成重要支撑。同时，公司补贴收入占利润总额的比例逐年下降，利润对财政补贴的依赖程度大幅降低。2018年~2020年，公司总资本收益率和资产收益率水平很低且持续下降，盈利能力较弱。

¹² 根据溧财办文(2020)142号文：“2018年10月南京市政府办公厅第145号《关于支持南京金龙客车公司发展有关问题的会议纪要》中明确要求区政府及相关部门给予南京金龙发展支持；2020年7月6日，南京工信局网站《南京市2016-2019年度新能源汽车推广应用中央财政补助资金清算的公式》中，显示金龙公司申请的补助资金为10.5203亿元。根据相关要求，经开集团给予金龙公司的担保贷款均在国家新能源补贴资金到达财政后，由区财政拨付至开发区管委会财政，及时用于归还贷款”。

图表 17 公司盈利能力主要指标 (单位: 亿元、%)

科目	2018年	2019年	2020年	2021年1~3月
营业收入	14.54	16.71	18.43	0.10
营业利润率	4.68	2.63	2.80	-61.04
期间费用	1.54	0.70	-0.61	0.44
利润总额	3.77	4.12	4.73	0.48
其中: 财政补贴	4.81	4.49	3.65	-
财政补贴/利润总额	127.50	108.87	77.15	-
总资本收益率	1.40	0.81	0.75	-
净资产收益率	3.05	1.88	1.58	-

资料来源: 公司审计报告及财务报表, 东方金诚整理

现金流

公司近三年现金收入比有所提高, 主营业务获现能力增强; 但由于公司承担了大量的项目建设、股权投资等任务, 经营性现金流和投资性现金流持续净流出, 现金来源对外部筹资依赖很大

2018年~2020年, 公司基础设施建设及土地开发整理项目回款进度受溧水区财政支付能力及支付进度的影响较大, 近年来现金收入比有所提高, 主营业务获现能力增强。随着溧水经开区加大开发力度和项目的推进, 公司建设资金投入规模逐年上升。同时, 公司与政府机构及其他企业间存在较大规模的资金往来, 对经营性现金流产生较大影响。受以上因素的综合影响, 公司的经营性现金流持续净流出。

公司投资活动产生的现金流入规模很小; 2019年~2020年公司投资活动现金流出规模有所扩大, 主要系公司加大对外股权投资和项目建设力度所致。公司主要依靠银行借款和发行债券等方式弥补经营及投资环节的资金缺口, 近年来筹资性现金流保持净流入且净流入规模逐年增长。整体来看, 公司现金来源对外部筹资依赖很大, 现金流总体表现一般。

图表 18 公司现金流构成情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

2021年1~3月, 公司经营性、投资性、筹资性净现金流分别为-16.50亿元、-9.97亿元和13.01亿元。

¹³ 8000.00元。

偿债能力

考虑到公司作为溧水经开区最重要的基础设施建设主体，业务具有很强的区域专营性，得到股东及相关方的大力支持，公司的偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，2018年~2020年末及2021年3月末，公司流动比率和速动比率维持很高水平，现金比率波动增长，同期末，公司货币资金无法覆盖短期有息债务，且受限货币资金占比较高，公司流动资产对流动负债的实际保障能力一般。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率小幅波动，EBITDA对全部债务的保障程度较弱。

图表 19 公司偿债能力指标 (单位: %)

科目	2018年(末)	2019年(末)	2020年(末)	2021年3月(末)
流动比率	386.73	486.63	448.08	458.91
速动比率	176.55	152.79	153.25	140.31
现金比率	37.28	43.51	66.09	54.49
货币资金/短期有息债务(倍)	0.65	0.62	0.75	0.67
长期债务资本化比率	52.16	50.40	51.92	54.04
全部债务/EBITDA(倍)	41.68	88.23	72.32	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2020年末，公司获得银行授信额度合计为505.30亿元，已使用授信额度为305.23亿元，未使用授信额度为200.07亿元。此外，截至2021年5月末，公司已获取尚未发行完毕的批文包括公司债券39.63亿元、中期票据18.00亿元、定向债务融资工具18.20亿元和债权融资计划3.00亿元。上述措施对公司债务偿还提供一定的保障作用。

本期债券拟发行金额按5.80亿元计算，是公司2020年末全部债务和负债总额的0.01倍和0.01倍，本期债券拟全部用于偿还企业债券到期本息，发行后对公司现有债务结构影响很小。

考虑到公司作为溧水经开区最重要的基础设施建设和安置房建设主体，业务具有很强的区域专营性，得到了股东及相关方的大力支持，公司的偿债能力很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为AA+的经济技术开发区开发建设主体，对2020年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

与行业对比组企业相比，公司所在地区溧水区经济总量和一般公共预算收支仅次于吴中区，经济增速最高；公司自身资产规模较高，所有者权益高于其他对比组企业；受益于公司收到的财政补贴规模较大，公司利润总额处于较高水平；债务率水平在对比组企业中处于中等水平。

图表 20 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

指标	溧水经开集团	南京浦口经济开发 有限公司	望城经开区投资建 设集团有限公司	江苏省吴中经济技术 发展集团有限公司
地区	南京市溧水区	南京市浦口区	长沙市望城区	苏州市吴中区
GDP	911.51	443.57	857.04	1352.50
GDP 增速	6.1	3.6	4.3	4.5
人均 GDP (万元)	18.20	-	-	-
一般公共预算收入	79.02	70.12	63.91	188.00
一般公共预算支出	125.89	79.83	110.70	180.48
资产总额	693.64	893.03	430.75	640.75
所有者权益	264.30	259.13	197.22	217.57
营业收入	18.43	16.20	16.48	32.25
利润总额	4.73	1.33	2.61	2.00
资产负债率	61.90	70.98	54.21	66.04
全部债务资本化比率	60.97	70.06	53.07	64.35

注: 数据来自各企业公开披露的 2020 年数据, 东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告, 截至 2021 年 5 月 12 日, 公司本部未结清贷款中无不良和违约类贷款记录。截至本报告出具日, 公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

抗风险能力

基于对南京市及溧水区地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司专营地位、自身经营和财务风险的综合判断, 公司抗风险能力很强。

增信措施

担保方式及范围

根据江苏再担保集团出具的《担保函》, 江苏再担保集团为本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 保证范围包括本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。

担保主体概况

江苏再担保集团是江苏省委、省政府基于促进中小微企业和实体经济发展、支持创业创新、服务中小企业、“三农”为经济目的而设立的省级政策性再担保机构。江苏再担保集团成立于 2009 年 12 月, 由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建, 初始注册资本为 30.00 亿元。经过多次股东增资和转增资本, 截至 2020 年末, 江苏再担保集团实收资本为 88.17 亿元, 其中江苏省财政厅直接持股 25.42%, 为江苏再担保集团实际控制人。

江苏再担保集团以贷款担保、债券担保等融资性担保业务和再担保业务为主业, 并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。同时, 江苏再担保集团通过下属子公司开展多元化金融

服务。截至 2020 年末，江苏再担保集团共有 15 家并表子公司，业务范围覆盖担保、再担保、融资租赁、小额贷款、资产管理、典当等金融服务领域。

截至 2020 年末，江苏再担保集团资产总额 172.17 亿元，净资产 104.52 亿元，融资性担保责任余额 509.60 亿元，融资性担保放大倍数 5.44 倍。2020 年，江苏再担保集团实现营业收入 18.26 亿元，净利润为 4.81 亿元。

担保能力分析

江苏再担保集团的担保代偿能力极强，对本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证具有较强的增信作用

江苏省经济发展状况良好，2020 年生产总值达到 10 万亿元以上，位居全国第二，财政实力雄厚，为融资担保行业的发展创造了良好的外部环境；江苏再担保集团承担着构建江苏省再担保体系的政策性职能，在业务发展、资本补充、风险补偿等方面能够获得省政府的大力支持；江苏再担保集团再担保业务主要与国担基金、省内国有背景担保机构合作，建立了完善的风险分担机制，整体风险控制情况较好，未来业务空间较大；通过持续增资，江苏再担保集团 2020 年末实收资本达到 88.17 亿元，在全国同业中处于较高水平，为担保代偿提供强力支撑。

受区域内部分中小企业经营承压影响，江苏再担保集团担保业务代偿风险有所上升，同时租赁业务和小贷业务资产质量亦有所下滑；江苏再担保集团直接担保业务、委托贷款业务和信托产品投资所涉及的融资主体都以江苏省内区县及以上城投公司为主，客户集中度较高；江苏再担保集团投资资产规模较大，其中委托贷款、信托产品、权益工具等占比较高，面临的信用风险和流动性风险有所上升。

东方金诚评定江苏再担保集团的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。江苏再担保集团的担保代偿能力极强，对本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

结论

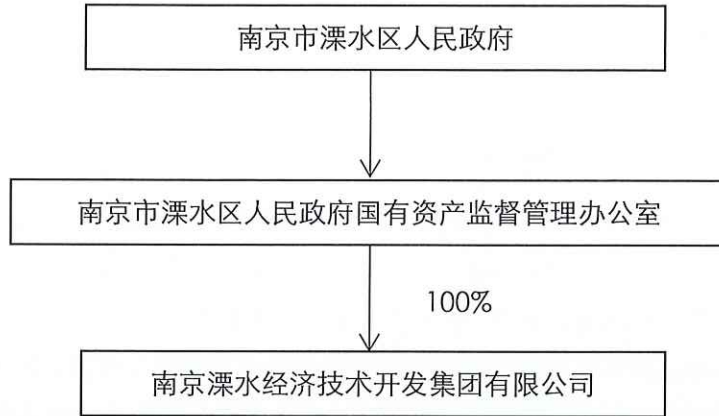
东方金诚认为，近年来南京市及溧水区经济保持增长，经济实力很强；溧水经开区经济实力对溧水区经济发展贡献持续提升，是溧水区地区经济发展重要的增长极；随着溧水经开区招商引资体量增长，溧水经开区加大了园区开发建设力度，公司作为溧水经开区最重要的基础设施建设主体，承担了大量的基础设施和安置房建设、土地开发整理等项目建设任务和园区运营工作，公司上述业务的区域专营性很强；公司在增资、资产注入、政策支持和财政补贴等方面得到了溧水区政府及相关方的大力支持；江苏再担保集团对本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司资产负债表中变现能力较弱的存货占比很高，资产流动性较弱；公司负债总额及全部债务增长较快，负债率维持较高水平；公司对南京金龙客车制造有限公司担保或有一定风险；公司近三年经营性和投资性现金流均持续净流出，现金来源对外部筹资依赖很大。

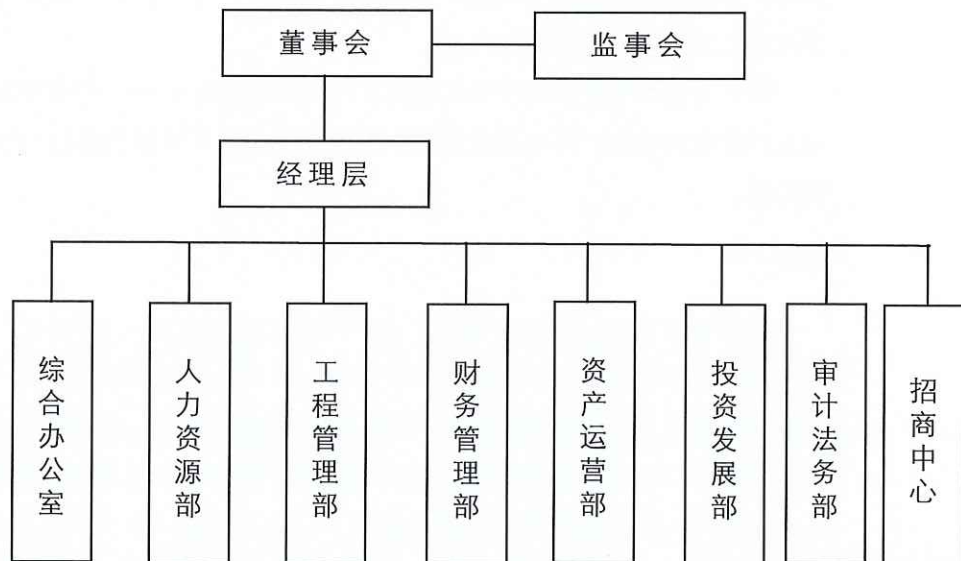
综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2020 年末公司股权和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

序号	被担保方	企业性质	担保余额	控股股东
1	南京金龙客车制造有限公司	民营企业	10.00	开沃新能源汽车集团股份有限公司
2	南京溧水产业投资控股集团有限公司	国有企业	48.78	溧水区国资办
3	南京溧水产业投资控股集团显达文旅发展有限公司	国有企业	1.50	溧水产投
4	南京溧水城市建设集团有限公司	国有企业	25.50	溧水区国资办
5	南京溧水水务集团有限公司	国有企业	17.30	溧水城投
6	南京溧水高新技术投资产业有限公司	国有企业	7.90	溧水区国资办
7	南京溧水高新创业投资管理有限公司	国有企业	1.50	南京溧水高新技术产业投资有限公司
8	南京幸庄科技创新产业园管理有限公司	国有企业	9.35	南京溧水高新技术产业投资有限公司
9	南京溧水科技发展有限公司	国有企业	21.74	溧水区国资办
10	南京石湫科教城建设集团有限责任公司	国有企业	5.00	溧水区财政局（溧水区国资办履行出资人职责）
11	南京市溧水区观山经济开发有限公司	国有企业	1.00	溧水区晶桥镇企业服务中心
12	南京源创投发展股份有限公司	国有企业	10.50	溧水区国资办
13	江苏南京国家农业高新技术产业示范区发展集团有限公司	国有企业	8.20	溧水区国资办
14	江苏永阳建设集团发展有限公司	国有企业	1.50	溧水区人民政府
15	南京溧水傅家边现代农业园发展有限公司	国有企业	1.00	溧水区人民政府（溧水区国资办履行出资人职责）
	合计	-	170.77	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年3月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	349.61	546.03	693.64	720.24
货币资金	32.76	46.76	95.12	78.55
预付款项	70.40	56.28	64.77	64.79
存货	184.72	358.81	424.31	459.27
负债总额	224.41	328.50	429.34	455.46
全部债务	187.21	296.64	412.86	428.31
其中：短期有息债务	50.69	75.62	127.43	117.01
所有者权益	125.20	217.52	264.30	264.78
营业收入	14.54	16.71	18.43	0.10
利润总额	3.77	4.12	4.73	0.48
经营活动产生的现金流量净额	-26.94	-22.95	-21.34	-16.50
投资活动产生的现金流量净额	-0.04	-27.71	-47.54	-9.97
筹资活动产生的现金流量净额	28.84	39.33	112.93	13.01
主要财务指标				
营业利润率（%）	4.68	2.63	2.80	-61.04
总资本收益率（%）	1.40	0.81	0.75	-
净资产收益率（%）	3.05	1.88	1.58	-
现金收入比（%）	72.61	87.52	98.85	316.31
资产负债率（%）	64.19	60.16	61.90	63.24
长期债务资本化比率（%）	52.16	50.40	51.92	54.04
全部债务资本化比率（%）	59.93	57.69	60.97	61.80
流动比率（%）	386.73	486.63	448.08	458.91
速动比率（%）	176.55	152.79	153.25	140.31
现金比率（%）	37.28	43.51	66.09	54.49
经营现金流流动负债比率（%）	-30.65	-21.36	-14.83	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.36	0.37	-
全部债务/EBITDA（倍）	41.69	88.23	72.32	-

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
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，有较高违约风险
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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2022年南京溧水经济技术开发区集团有限公司公司债券”的存续期内密切关注南京溧水经济技术开发区集团有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向南京溧水经济技术开发区集团有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，南京溧水经济技术开发区集团有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如南京溧水经济技术开发区集团有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年7月21日



权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

