

南京紫金投资集团有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司AAA的主体信用等级，评级展望为稳定；

维持“14南京紫金小微债01/14紫微01”和“14南京紫金小微债02/14紫微02”AAA的债项信用等级。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一六年六月三十日

南京紫金投资集团有限责任公司 2016 年度跟踪评级报告

发行主体 南京紫金投资集团有限责任公司
 本次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定
 上次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

存续期内债券列表

债券简称	发行额(亿元)	期限	本次债项信用等级	上次债项信用等级
------	---------	----	----------	----------

14 南京紫金小微债 01/14 紫微 01 6 2014.05.15~2017.05.15 AAA AAA
 14 南京紫金小微债 02/14 紫微 02 9 2015.02.04~2018.02.04 AAA AAA

注：“14 南京紫金小微债 01/14 紫微 01”和“14 南京紫金小微债 02/14 紫微 02”均由南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司提供全额不可撤销连带责任担保。

概况数据

紫金投资（合并口径）	2013	2014	2015	2016.3
总资产(亿元)	303.48	485.48	704.18	672.75
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	144.65	179.66	240.03	241.03
总负债(亿元)	158.84	305.82	464.15	431.72
总债务(亿元)	25.06	63.23	114.62	101.34
营业总收入(亿元)	14.61	17.81	40.78	4.24
净利润(亿元)	12.24	18.14	27.65	3.36
EBIT(亿元)	15.50	23.16	36.47	--
EBITDA(亿元)	16.36	24.02	37.63	--
经营活动净现金流(亿元)	-5.22	30.56	4.45	-3.01
营业毛利率(%)	96.70	93.33	75.67	91.67
总资产收益率(%)	5.53	5.87	6.13	--
资产负债率(%)	52.34	62.99	65.91	64.17
总资本化比率(%)	14.77	26.03	32.32	29.60
总债务/EBITDA(X)	1.53	2.63	3.05	--
EBITDA 利息倍数(X)	12.83	9.75	12.55	--

注：1、紫金投资各期财务报告根据新会计准则编制；2、紫金投资 2016 年一季报未经审计；3、中诚信国际将 2013 财务报表中拆入资金、2014 年财务报表中拆入资金和应付短期融资券、2015 年财务报表中其他流动负债中的带息资金、拆入资金以及应付短期融资券、2016 年一季报中拆入资金调整至交易性金融负债；将 2015 年财务报表及 2016 年一季报长期应付款、其他非流动负债中的带息资金调整至长期借款。

南京国资（合并口径）	2013	2014	2015
总资产(亿元)	1,123.58	1,578.34	1,857.45
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	402.87	490.82	592.05
总负债(亿元)	720.71	1,087.52	1,265.41
总债务(亿元)	385.42	534.95	540.21
营业总收入(亿元)	153.37	132.15	161.97
净利润(亿元)	18.64	28.31	40.16
EBIT(亿元)	30.10	41.61	58.29
EBITDA(亿元)	34.52	46.01	61.87
经营活动净现金流(亿元)	-109.52	76.30	11.46
营业毛利率(%)	25.72	24.90	26.58
总资产收益率(%)	3.06	3.08	3.39
资产负债率(%)	64.14	68.90	68.13

基本观点

中诚信国际维持南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金投资”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“14 南京紫金小微债 01/14 紫微 01”和“14 南京紫金小微债 02/14 紫微 02”债项信用等级为 AAA。

2015 年以来，南京市经济及财政实力持续增长；公司作为南京市综合性控股集团，突出地位，得到有力的政府支持；公司业务牌照齐全、产业链完善；公司盈利能力不断提升。但同时，中诚信国际也关注到公司投资管理幅度较大及未来面临一定资本支出压力等对公司未来经营和整体信用状况的影响。

中诚信国际还充分考虑了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”）对“14 南京紫金小微债 01/14 紫微 01”和“14 南京紫金小微债 02/14 紫微 02”提供的全额不可撤销连带责任保证担保对还本付息的保障作用。

优势

- **南京市强劲的经济及财政实力。**南京市经济发展较为迅速，2015 年实现地区生产总值 9,720.77 亿元，同比增长 9.30%；2015 年南京市实现公共财政预算收入 1,020.00 亿元，同比增长 9.30%，良好的区域财政经济为公司营造了较好的发展环境。
- **综合性控股集团主体地位和有力的政府支持。**作为南京市政府下属的综合性控股集团，公司代表地方政府整合区域金融资源，并在业务发展方面得到了南京市政府的大力支持。南京市国资委将与金融相关优质股权及众多上市公司股权无偿划入公司，公司综合性控股集团主体地位进一步突出。
- **业务牌照齐全，产业链完善。**经过多年发展，公司已初步打造出较为完整的产业投资体系，业务范围涵盖了银行、证券、保险、信托、担保等多个行业，业务牌照齐全，未来发展空间较大、具备良好发展潜力。
- **公司盈利能力不断提升。**2015 年，公司营业总收入为 40.78 亿元，同比增长 129.00%；净利润 27.65 元，同比增长 52.44%。
- **担保实力强劲。**“14 南京紫金小微债 01/14 紫微 01”和“14 南京紫金小微债 02/14 紫微 02”由南京国资提供无条件不可撤销连带责任担保，作为南京市最大的投资控股型企业，南京国资涉足金融服务、商贸旅游、安居建设、现代农业及园区开发等多个业务板块，综合运营主体地位较为突出。

关注

总资本化比率(%)	48.89	52.15	47.71
总债务/EBITDA(X)	11.16	11.63	8.73
EBITDA 利息倍数(X)	--	1.52	2.16

注：1、南京国资各期财务报告根据新会计准则编制；2、南京国资 2016 年一季报未经审计；3、南京国资未提供 2013 年财务性利息支出和资本化利息支出，故相关指标无效；4、中诚信国际将 2015 年财务报表中应付短期融资款调整至交易性金融负债。

- **投资管理幅度较大。**公司代表南京市政府参控股南京市内多家金融企业并参与到重大项目的投资上，投资领域广泛，同时也给公司投资管理带来一定困难。
- **面临一定资本支出压力。**公司在建包括金融城项目等，后续参控股企业亦有一定的出资需求，未来将面临一定资本支出压力。

分析师

项目负责人：袁 茜 xyuan@ccxi.com.cn

项目组成员：段晋璇 jxduan@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2016 年 6 月 30 日

声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债券的存续期内每半年或每年进行不定期或定期跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“14 南京紫金小微债 01”/“14 紫微 01”和“14 南京紫金小微债 02”/“14 紫微 02”发行总额分别为 6 亿元和 9 亿元，期限均为 3 年，固定利率债券，每年付息一次，最后一次利息随本金的兑付一起支付。公司将债券募集资金委托民生银行南京分行以委托贷款形式投放于城市商业合作社推荐并经公司确认的、位于南京市政府管辖区域内或者经南京市政府同意的其他区域的小微企业。第一期小微债募集资金 6 亿元于 2014 年 5 月 14 日发行成功，票面利率 6%，并于 2014 年 7 月 7 日全部放款完毕。第二期小微债已于 2015 年 2 月 5 日发行完成，截至 2016 年 3 月 31 日，第二期小微债委托贷款余额为 4.30 亿元。

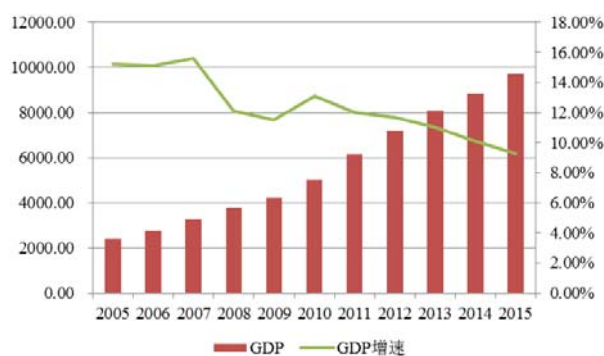
基本分析

作为江苏省省会和长三角中心城市，依托便利的交通条件、良好的投资环境，南京市经济财政持续增长

南京市是江苏省省会，副省级城市，江苏省政治、经济、科教和文化中心。南京市地处中国沿海开放地带与长江流域开发地带的交汇部，是长三角经济核心区的重要区域中心城市，是国家重要的综合性交通枢纽和通信枢纽城市。南京市下辖 11 个区，总面积 6,597 平方公里，2015 年末南京市常住人口 823.59 万人，比上年末增加 1.98 万人。

凭借良好的区位优势，近年来南京市经济持续保持较快发展，地区生产总值（GDP）由 2014 年的 8,820.75 亿元增至 2015 年的 9,720.77 亿元，2015 年同比增长 9.30%。

图 1：2005~2015 年南京市地区生产总值



资料来源：南京市统计局

从生产总值构成来看，2015 年南京市第一产业增加值 232.39 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 3,916.11 亿元，同比增长 7.2%；第三产业增加值 5,572.27 亿元，同比增长 11.3%。近年来，第三产业在全市经济中的比重稳步上升，第一、二产业占比有所下降，三次产业结构比由 2005 年的 3.3:50.4:46.3 调整为 2015 年的 2.4:40.3:57.3。

近年来，南京市固定资产投资保持快速增长。2015 年南京市完成全社会固定资产投资 5,484.47 亿元，较上年增长 0.4%；其中，国有及国有经济控股投资 1,962.24 亿元，下降 10.6%；外商及港澳台投资 442.05 亿元，下降 2.6%。分行业来看，现代服务业、公共服务业等重点行业投资增长较快，高耗能行业投资有所放缓，投资结构和方向的调整有利于该市加快产业转型升级，并为经济的持续快速发展奠定良好基础。

南京市是国内重要的综合性工业生产基地，电子、汽车、化工、钢铁为其四大支柱产业。在重点产业的拉动下，南京市工业实现了快速增长，全市规模以上工业企业实现工业总产值由 2005 年的 4,064.44 亿元增至 2015 年的 13,065.80 亿元。分行业来看，全市 37 个工业大类行业中，有 23 个行业保持增长。高技术制造业增长 6.0%，占规模以上工业总产值比重为 24.3%。装备制造业增长 3.8%，占规模以上工业总产值比重为 54.3%。钢铁、石化等七大高耗能行业产值占全市工业的比重下降到 28.7%，同比回落 3.9 个百分点。

南京商贸流通活跃，商品零售总额位居全国

城市“十强”之列。2015年，南京市社会消费品零售总额达4,590.17亿元，较上年增长10.2%。

2007年，在国务院批准的《长江三角洲地区区域规划纲要》中明确指出，“逐步建成以上海一级中心城市为核心，以南京、杭州、苏州、无锡、宁波等副中心城市为支撑的世界级城市群和城镇体系”，将南京等五个城市放在了同等重要的“副中心”位置。但南京距离上海约300公里，承接辐射的力度不如无锡、苏州和杭州。在长三角领先城市的方阵中，南京市在经济发展总量和核心指标上表现出总量较小、整体发展水平偏低，经济开放程度较弱的特征，但南京市的人力资源环境优势相对明显，基础环境和生态环境处在中上游水平，为未来发展预留了空间。

表 1：2015 年长三角主要城市 GDP 及增长率

	GDP (亿元)	同比增幅 (%)
上海市	24,964.99	6.9
苏州市	14,500.00	7.5
杭州市	10,053.58	10.2
南京市	9,720.77	9.3
无锡市	8,518.26	7.1
宁波市	8,011.50	8.0

资料来源：上述各市统计局

近几年，在经济快速发展的有力支撑下，南京市地方财政收入也实现了稳定增长。2013~2015年，南京市公共财政预算收入分别为831.30亿元、903.50亿元和1,020.00亿元，分别同比增长13.4%、8.7%和9.3%；其中，税收收入分别为684.47亿元、757.21亿元和838.67亿元，在公共财政预算收入中的占比维持在80%以上，财政收入结构较为稳定。基金收入方面，2013~2015年，南京市政府性基金收入分别为882.10亿元、956.60亿元和892.80亿元，2015年受土地市场影响，基金收入同比下降6.67%。

财政支出方面，2013~2015年，南京市公共财政预算支出分别为851.00亿元、920.90亿元和1,045.20亿元，其中2015年，城乡公共服务支出为812.00亿元，占公共财政预算支出77.70%。基金支出方面，2013~2015年，南京市政府性基金支出分别为889.00亿元、927.80亿元和880.30亿元，与基金收入变动趋势相同。

表 2：2013~2015 年南京市财政收支情况 (亿元)

项目名称	2013	2014	2015
公共财政预算收入	831.30	903.50	1,020.00
其中：税收收入	684.47	757.21	838.44
政府性基金收入	882.10	956.60	892.80
公共财政预算支出	851.00	920.90	1,045.20
政府性基金支出	889.00	927.80	880.30
财政平衡率	97.69%	98.11%	97.59%

注：南京市财政平衡率=公共财政预算收入/公共财政预算支出

资料来源：南京市财政局

从收支平衡来看，2013~2015年南京市财政平衡率分别为97.69%、98.11%和97.59%，财政平衡能力持续较好。

公司金融板块投资领域丰富，涉及银行、证券、信托、保险等，囊括南京市大部分金融类股权

近年来，公司不断增加对金融板块的投资，完善金融业态，正逐步转型为金融控股公司。公司控股或持股的金融企业主要包括南京银行股份有限公司（以下简称“南京银行”，证券代码“601009.SH”）、南京证券股份有限公司（以下简称“南京证券”）、紫金信托有限责任公司（以下简称“紫金信托”）、江苏紫金农村商业银行股份有限公司（以下简称“紫金农商行”）、南京紫金投资信用担保有限责任公司（以下简称“紫金担保”）、紫金财产保险股份有限公司（以下简称“紫金财险”）、利安人寿保险股份有限公司（以下简称“利安人寿”）等公司股份，同时还持有交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）、上海浦东发展银行（以下简称“浦发银行”）、中国太平洋保险（集团）股份有限公司（以下简称“太平洋保险”）、华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）等上市金融企业的股权，业务范围涵盖了银行、证券、保险、信托、担保、期货、金融租赁等多个金融领域。

表 3：截至 2016 年 3 月末公司金融领域持有股权情况

金融机构名称	公司持股比例 (%)	2015 年净利润 (亿元)	2016 年 1~3 月净利润 (亿元)
南京银行	12.41	70.01	21.19
南京证券	34.47	14.13	1.41
紫金信托	60.01	3.72	0.37
紫金农商行	6.17	8.15	2.32

利安人寿	9.65	-1.43	-3.19
紫金财险	5.00	1.02	-0.21

注：受资本市场波动影响，2015 年以来，利安人寿所持权益类资产发生亏损使其净利润为负。

资料来源：公司提供

其中，南京银行成立于 1996 年 2 月，为中国最早成立的城市商业银行之一。截至 2015 年末，南京银行注册资本 33.66 亿元，前三大股东分别为法国巴黎银行、紫金投资集团和南京国资下属子公司南京高科股份有限公司，持股比例分别为 14.87%、12.41% 和 9.43%。截至 2016 年 3 月末，南京银行在北京、上海、无锡等共设立了 16 家分行，目前开展的业务主要有各类存款、贷款、债券投资、同业存放及拆放业务以及结算、代理等。截至 2015 年末，南京银行资产总额为 8,050.20 亿元，所有者权益（含少数股东权益）为 524.14 亿元，各项存款余额为 5,042.00 亿元，贷款余额为 2,512.00 亿元，其中地方政府融资平台贷款余额为 162.00 亿元，占贷款总额的 6.45%。2015 年，南京银行实现收入 228.30 亿元，同比增长 42.77%，其中利息净收入占比为 82.47%，比去年减少 1.54 个百分点；手续费及佣金净收入占比为 17.53%，比去年上升 1.54 个百分点。2015 年，南京银行实现净利润 70.66 亿元，同比增长 24.82%。不良贷款方面，截至 2015 年末，南京银行不良贷款额较上年末上升 4.43 亿元至 20.82 亿元，但不良贷款率较上年末下降 0.11 个百分点至 0.83%。截至 2015 年末，南京银行一级资本充足率为 10.35%，较上年末上升 1.76 个百分点；资本充足率为 13.11%，较上年末上升 1.11 个百分点。

紫金农商行成立于 2011 年 3 月，截至 2016 年 3 月末注册资本为 23.76 亿元，紫金投资持有其 6.17% 的股权，为其第一大股东。截至 2015 年末，该行共设有 126 家分支机构，其中总行营业部 1 家、一级支行 9 家、二级支行 116 家，业务范围覆盖除溧水、高淳两县的南京市全部地区，是南京市营业网点最多的地方商业银行。截至 2015 年末，紫金农商行资产总额 1,017.9 亿元，存款余额 739.1 亿元，贷款余额 523.9 亿元。2012 年以来，宏观经济下行压力加大，该行资产质量有所

下降，截至 2015 年末，紫金农商行不良贷款余额为 11.85 亿元，较上年末增加 1.11 亿元，不良贷款率 2.26%，处于同业较高水平。2015 年，紫金农商行实现净利润 8.15 亿元，年末资本充足率 12.58%，较上年末上升 0.06%，核心资本充足率 9.16%，较上年末下降 2.26 个百分点。

南京证券成立于 1990 年 10 月，是江苏省第一家专业证券公司，截至 2016 年 3 月末，南京证券注册资本达到 24.74 亿元，紫金投资对其持股比例 34.47%。南京证券目前开展证券经纪、证券承销、证券自营、融资融券、客户资产管理、财务顾问等业务，业务较为全面。截至 2016 年 3 月末，南京证券下设 13 家分公司和 75 个营业部，拥有 2 家控股子公司（南证期货有限责任公司和南京巨石创业投资有限公司）和 2 家联营公司（“富安达基金管理有限公司和江苏股权交易中心有限公司）。南京证券目前开展证券经纪、证券承销、证券自营、融资融券、客户资产管理、财务顾问等业务，业务较为全面。截至 2015 年末，南京证券总资产 429.15 亿元，较上年末增加 84.21%，净资产 92.74 亿元，较上年末上升 98.98%；当年实现营业总收入 21.89 亿元，同比上升 95.46%，实现净利润 14.13 亿元，同比上升 154.4%。

紫金信托前身为南京市信托投资公司，成立于 1992 年，系经中国人民银行总行批准设立的非银行金融机构，由南京市财政局、南京市投资公司等 12 家单位共同出资组建，后经历次增资及股权变更，其注册资本为 12.00 亿元。截至 2015 年末，公司为紫金信托的控股股东，持股比例为 60.01%。目前紫金信托经营的业务包括自营业务和信托业务，其中自营业务主要包括贷款、证券投资等，信托业务主要包括资金信托、动产信托、不动产信托、有价证券信托等，目前业务主要集中于江苏省内。截至 2015 年末，紫金信托自营资产总额 21.05 亿元，较上年末增长 19.24%；信托资产总额 822.87 亿元，较上年末增长 58.08%，其中基础设施产业占比为 37.51%，房地产业占比为 5.34%。2015 年，紫金信托实现营业总收入 7.04 亿元，同比增长 38.57%；净利润 3.72 亿元，同比增长

40.39%；2016年1~3月，紫金信托实现营业总收入0.62亿元，同比减少49.90%；净利润0.37亿元，同比减少51.49%。紫金信托信托资产规模和营业收入低于同业，但2015年资本回报率处于行业中位数水平，达到21.01%。

此外，公司金融板块还包括利安人寿和紫金财险。其中，利安人寿成立于2011年7月，总部位于南京，截至2016年3月末，注册资本47.21亿元，雨润控股集团有限公司持股占比20.28%，是最大股东，紫金投资持股比例为9.65%，为第四大股东。紫金财险成立于2009年5月，是首家总部设在江苏省的全国性财产保险公司。截至2016年3月末，紫金财险注册资本25.00亿元，公司持股5%。

依托全产业链优势，公司积极参与创投领域，投资领域覆盖面较广

公司积极参与创投领域，主要控股子公司为南京紫金科技创业投资有限公司（以下简称“紫金科创”）、南京市高新技术风险投资股份有限公司（以下简称“南京风投”）¹。

表 4：公司创投领域主要子公司公司情况

公司名称	注册资金 (亿元)	持股权比例 (%)	级次
紫金科创	5	100.00%	一
南京风投	2	80.49%	二

资料来源：公司提供

紫金科创成立于 2011 年 8 月，是南京市委市政府加快科技创业投融资体系建设，大力营造科技创业氛围而设立的科技创业类平台。紫金科创管理的基金分为受托管理和发起设立两种，截至 2015 年 12 月末，紫金科创接受南京市政府的委托管理市级专项基金 10.95 亿元，包括天使基金、引导基金、特别社区基金、未来网络谷基金、直投基金、科技创业发展基金；同时，紫金科创依托公司全产业链优势，重点围绕南京科技创新创业产业发起设立 27 支子基金（其中校园合作基金 9 支），基金总规模为 27.21 亿元，其中紫金科

¹ 根据《关于划转南京市高新技术风险投资股份有限公司股权划至南京紫金科技创业投资有限公司的通知》（宁紫投发[2015]3 号文），公司将其持有的南京市高新技术风险投资股份有限公司 80.48% 股权作为对紫金科创的投资款划转至紫金科创，紫金科创由一级子公司变为二级子公司。

创认缴出资 5.21 亿元。截至 2016 年 3 月末，紫金财险已经构筑起覆盖江苏全境和北京、上海、浙江等 21 个省（市、区）的机构网络。截至 2015 年末，紫金财险总资产为 63.30 亿元；2015 年累计实现保费收入 42.3 亿元，全国产险公司业务规模排名第 19 位，投资收益 3.60 亿，净利润 1.02 亿元。此外，项目投资方面，截至 2015 年 12 月末，紫金科创已投资包括天使项目在內的 358 个项目，投资领域包括新兴产业、互联网科技、新型化工和环保、文化产业等，退出 15 个项目，收回本金 2142 万元，实现转让收益 286.4 万元，分红收益 193.06 万元。

南京风投是经南京市人民政府批准，于 2001 年 2 月成立的专业创业风险投资机构。南京风投主要通过设立基金的方式进行间接投资，截至 2015 年末，南京风投共引导发起“南京高新风投基金”、中新合作“南京增长基金”、“中成创投基金”、“中源创投基金”、“文化创投基金”、“爱德创投基金”及合同能源基金“南京青源壹号”、科技小贷基金“南京科恒”和有限合伙“钢研创业投资”等涵盖不同行业领域的创投基金，基金规模由成立初期的 1 亿元引导放大至 15 亿元。除通过基金投资项目外，南京风投还直接进行项目投资。截至 2015 年末，南京风投已完成对数十个项目的投资，累计投资总额 9.81 亿元。在南京风投所投资的 30 多个项目中，种子期、初创期项目占 40%，高新技术企业项目占 90%，投资项目成功率在 95% 以上，3 个项目先后在香港和深圳上市，8 个项目在新三板上市，10 个项目顺利退出（其中包括基金投资项目 4 个）。

公司投资金融城、机场等多项产业，产业多元化有助于公司分散投资风险，为公司收入提供支撑

公司在实业板块投资主要包括对南京金融城、禄口机场、南京 IC 设计园、新能源及其他方面的投资，其中对禄口机场、南京 IC 设计园等的投资主要通过南京紫金资产管理有限公司（以下

简称“紫金资管”)²来进行。

南京金融城项目由公司下属公司南京金融城建设发展股份有限公司（以下简称“金融城公司”）运营，金融城公司由公司、南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司、南京市建邺区国有资产经营（控股）有限公司共同出资10.50亿元，于2011年5月发起设立，其中公司持股57.14%。南京金融城项目已于2011年底开工，总建筑面积74.00万平方米，其中地上建筑面积约52.00万平方米，地下建筑面积约22.00万平方米，预计项目总投资约82.58亿元，分两期开发，截至2016年3月末，一期工程十幢楼主体已完工，其中5栋楼幕墙完成100.00%，另外5栋楼幕墙95.00%。截至2016年3月末，金融城项目已累计完成投资56.26亿元，目前已签订入驻合同的企业包括中国工商银行江苏省分行、江苏省信用再担保有限公司、江苏金融租赁有限公司等，形成预收账款和其他应付款约34.00亿元。

禄口机场系由江苏省政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”）、紫金资管和江苏交通控股有限公司共同出资组建的有限责任公司，其中紫金资管持股比例为28.70%。为了提升机场可持续发展能力，更好地满足经济发展对航空业的需要，江苏省政府决定启动南京禄口国际机场二期工程。该项目总投资99.08亿元，其中机场工程96.19亿元。禄口机场自筹资金10亿元；江苏省国资委、紫金资管和江苏交通控股有限公司分别出资22.04亿元、11.48亿元和6.48亿元，在2010~2013年的建设期内，各股东分别按照30%、25%、25%和20%的比例出资，目前机场二期工程已全部完工，并已正式投入运行。从运营情况来看，2015年南京禄口机场各类起降166,872.95万架次，同比增长15.7%；旅客吞吐量1,916.38万人，同比增长17.7%；货邮32.6万吨，同比增长7.1%。其中：出入境旅客218.64万人，同比增长16.24%。

公司其他实业投资板块包括新能源和南京IC

设计园。紫金资管在新能源方面的投资主要通过华能南京金陵发电有限公司（以下简称“华能金陵发电公司”）来进行，持股比例为10%。华能金陵发电公司拥有两台39万千瓦燃气发电机组、两台103万千瓦燃煤发电机组，总装机容量206万千瓦。2015年，华能金陵发电公司实现营业总收入378.96亿元、净利润8.86亿元。2015年，紫金资管从华能金陵发电公司取得的现金分红为6,176万元。

南京IC设计园是紫金资管自主投资建设的科技创新载体。该项目分四期建设，一期、二期总投资1.08亿元，办公楼占地面积8,800平方米、建筑面积3.27万平方米，目前有西门子电站自动化公司、西门子电力自动化公司、爱立信（中国）通信有限公司、富士康南京公司、启基永昌通信公司、深圳南瑞公司、南京再保科技小额贷款有限公司等入驻。三期项目于2014年末建成，并于2015年初开始投入商业运营，截至2016年3月末，项目总体出租率达86%。四期项目目前正在推进中，四期项目土地变性工作正在南京市国土资源局江宁分局审批中，项目的规划审计等前期工作已开展。2015年，南京IC设计园租金收入为2,241.05万元，同比增长113.78%。

财务分析

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2013~2015年财务报告以及公司提供的未经审计的2016年一季报。公司各期财务报告均按新会计准则编制。

盈利能力

2013~2015年，公司分别实现营业收入14.61亿元、17.81亿元和40.78亿元，2015年同比增长129.00%，主要来自南京证券、紫金信托的手续费及佣金收入的增加，同时当年公司新增南京金融城项目房地产销售收入8.68亿元。2016年1~3月，公司营业总收入为4.24亿元。

毛利率方面，2013年~2016年3月，公司营业

² 原南京市投资公司于2014年12月更名为南京紫金资产管理有限公司。

毛利率分别为 96.70%、93.33%、75.67% 和 91.67%，2015 年毛利率有所下降，主要系房地产销售业务毛利率较低所致。南京金融城项目部分房地产项目开工前已与客户签订预售协议，销售价格低于市价水平，非一般商业房地产项目，因此该业务毛利率水平较低。

表 5：2014~2015 年公司营业总收入分析（亿元）

项目名称	2014	2015
手续费及佣金收入	12.62	24.56
房产销售	0.00	8.68
利息净收入	3.10	3.22
其他	2.09	4.32
合计	17.81	40.78

资料来源：公司财务报告、中诚信国际整理

期间费用方面，2013 年~2016 年 3 月，公司三费合计分别为 9.27 亿元、10.38 亿元、15.27 亿元和 2.79 亿元，公司合并报表子公司较多，导致管理费用较高，且逐年增加；同期三费收入占比分别为 63.46%、58.31%、37.44% 和 65.80%，2015 年由于公司营业总收入大幅增长，三费占比较上年下降 20.87 个百分点。

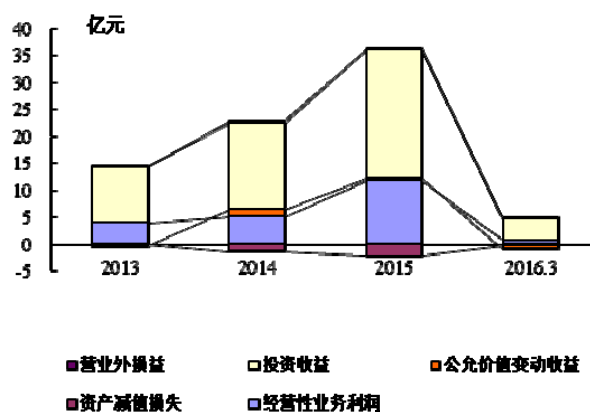
表 6：2013 年~2016 年 3 月公司三费分析

项目名称	2013	2014	2015	2016.3
销售费用(亿元)	0.31	0.39	0.90	0.31
管理费用(亿元)	8.03	8.99	12.44	2.02
财务费用(亿元)	0.93	1.01	1.93	0.46
三费合计(亿元)	9.27	10.38	15.27	2.79
营业总收入(亿元)	14.61	17.81	40.78	4.24
三费收入占比 (%)	63.46	58.31	37.44	65.80

资料来源：公司财务报告、中诚信国际整理

2013~2015 年，公司利润总额分别为 14.22 亿元、21.60 亿元和 34.15 亿元，2015 年同比增长 58.08%。公司经营性获利能力较强，2013~2015 年，经营性业务利润分别为 4.04 亿元、5.15 亿元和 11.75 亿元，2015 年同比增长 128.24%，主要系南京证券、紫金信托业务开展良好，手续费及佣金收入大幅增加所致。投资收益是公司利润的重要来源，2013~2015 年，公司投资收益逐年上升，分别为 10.28 亿元、16.05 亿元和 23.75 亿元。公司持有南京市众多优质的金融类及产业类股权，为公司带来较好的投资回报。从现金分红来看，2013~2015 年，公司获得现金分红分别为 2.68 亿元、3.12 亿元和 5.02 亿元，逐年增长，2015 年现金分红主要来自于南京银行、南京证券和交通银行等。

图 2：2013~2016 年 3 月公司利润总额构成



资料来源：公司财务报告、中诚信国际整理

表 7：2013~2015 年公司投资收益和现金分红情况（万元）

公司名称	核算科目	2013		2014		2015	
		投资收益	现金分红	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红
南京银行	长期股权投资	55,595	14,860	71,398	17,388	88,017	20,885
紫金农商行	长期股权投资	3,548	1,357	5,365	271	5,030	1,466
南京证券	长期股权投资	3,094	3,094	3,094	3,094	9,282	9,282
紫金信托	长期股权投资	4,738	--	2,648	2,648	5,852	5,852
紫金资管	长期股权投资	2,160	2,160	2,401	2,401	4,608	4,608
交通银行	可供出售金融资产	5,341	5,341	4,252	4,252	7,542	7,542
紫金科贷	长期股权投资	--	--	585	585	--	--
高风投	长期股权投资	--	--	576	576	519	519
合计		74,476	26,812	90,319	31,215	120,850	50,154

资料来源：公司提供

偿债能力

2013年~2016年3月末，公司所有者权益（含少数股东权益）逐年上升，分别为144.65亿元、179.66亿元、240.03亿元和241.03亿元，2015年末同比增长33.60%，主要来自资本公积、其他综合收益以及少数股东权益的增加，以及未分配利润的积累。其中，截至2015年末，公司资本公积为29.47亿元，较2014年末的21.06亿元同比增长39.93%，主要系当年：（1）公司收到南京市财政局拨付款1.50亿元，用于增加南京金融城项目资本金；（2）公司收到南京市拨付款0.95亿元；（3）为了对新港开发总公司增资，子公司紫金资管收到南京国资拨款0.40亿元；（4）根据宁国资产【2014】160号文，南京市国资委将南京市科技创新投资担保管理有限公司20.09%的股权划转至公司，调整资本公积0.24亿元；（5）其余资本公积的增加主要是南京银行和南京证券本期增资，公司对其持股比例变化所致。2015年，公司可供出售金融资产公允价值增加导致其他综合收益增加2.75亿元。此外，截至2015年末，公司少数股东权益为82.91亿元，较2014年末的49.41亿元同比增长67.79%，主要系当年南京证券增资扩股增加权益所致。

从债务情况来看，2013年~2016年3月末，公司总债务分别为25.06亿元、63.23亿元、114.62亿元和101.34亿元，2015年末同比增长81.27%，主要来自应付债券的增加。2015年2月，公司成功发行3年期、9亿元“14南京紫金小微债02/14紫微02”；子公司南京证券非公开发行第一期非公开公司债券12亿元、发行次级债券“15南京01”10亿元和“15南京02”13亿元；根据中证协发【2014】137号文，子公司南京证券于2014年9月开始发行收益凭证，2015年末，公司应付债券-长期固定收益凭证为13.72亿元。债务结构方面，2015年以来，公司债务结构有所优化，2015年及2016年3月末，长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为0.26倍和0.13倍，总资本化比率分别为32.32%和29.60%。

经营活动现金流方面，2013年~2016年3月，公司经营活动现金流分别为-5.22亿元、30.56亿元、4.45亿元和-3.01亿元。2015年经营活动净现金流规模较上年下降较多，主要系子公司南京证券购买可供出售金融资产资金净增加额57.26亿元、拆入资金净减少额15.12亿元所致，导致公司当年经营活动现金流出规模较大。此外，2016年一季度，公司经营活动现金流入、流出规模较大，分别为716.11亿元和719.23亿元，主要系南京证券固收业务扩大，当期结算资金增加所致。

偿债指标方面，随着公司经营的积累，公司EBITDA逐年递增，2015年为37.63亿元，对利息支出覆盖能力明显增强，但总债务规模的增速大于EBITDA增速，导致EBITDA对总债务的覆盖能力有所弱化但仍能形成很好的覆盖。2015年EBITDA利息保障倍数和总债务/EBITDA分别为12.55倍和3.05倍。2015年，公司经营活动净现金流规模较小，对总债务和利息支出的覆盖能力明显弱化，但仍能覆盖利息支出，总债务/经营活动净现金流和经营活动净现金流利息保障倍数分别为25.74倍和1.49倍。

表8：2013年~2016年3月公司偿债能力指标分析

项目名称	2013	2014	2015	2016.3
总债务(亿元)	25.06	63.23	114.62	101.34
长期债务(亿元)	17.53	29.22	90.82	89.75
经营活动净现金流(亿元)	-5.22	30.56	4.45	-3.01
EBITDA(亿元)	16.36	24.02	37.63	4.49
资产负债率(%)	52.34	62.99	65.91	64.17
总资本化比率(%)	14.77	26.03	32.32	29.60
总债务/经营活动净现金流(X)	-4.80	2.07	25.74	--
总债务/EBITDA(X)	1.53	2.63	3.05	--
EBITDA利息保障倍数(X)	12.83	9.75	12.55	--
经营活动净现金流利息保障倍数(X)	-4.09	12.40	1.49	--

资料来源：公司财务报告

截至2016年3月末，公司获得银行授信总额为43.40亿元，未使用授信额度为27.32亿元，具有一定的备用流动性。同时，公司在必要时能够通过处置可供出售金融资产，为其项目投资提供一定的资金支持。

在或有负债方面，截至2016年3月末，公司

对外担保 0.82 亿元，所涉金额不大。

表 9：截至 2016 年 3 月末公司对外担保情况（万元）

被担保人	担保余额	到期日
南京高达新港电厂	8,157.31	2016.12

注：对南京高达新港电厂的担保为 3,929 万美元的终止费承诺担保。

资料来源：公司财务报告

受限资产方面，截至 2016 年 3 月末，公司受限资产主要包括持有的南京银行股票和南京禄口机场股权，受限资产账面价值为 22.22 亿元，占公司总资产的 3.30%，获得金融机构借款 13.50 亿元。

过往债务履约情况

根据公司提供《企业信用报告》，公司严格遵守贷款合同约定，按时归还银行贷款本息，截至 2016 年 5 月 31 日，公司本部未出现逾期未偿还银行贷款的情况。

债务融资工具方面，截至 2016 年 5 月末，公司本部均按时偿付本息，未出现逾期现象。

表 10：截至 2016 年 5 月末公司本部存续债券列表情况

债券简称	发行额 (亿元)	存续期
14 南京紫金小微债 01/ 14 紫微 01	6	2014.05.15~ 2017.05.15
14 南京紫金小微债 02/ 14 紫微 02	9	2015.02.04~2018.02.04

资料来源：公开资料、中诚信国际整理

偿债保障措施

本期债券由南京国资提供无条件不可撤销连带责任担保。

南京国资成立于 2002 年 9 月，是南京市国有资产监督管理委员会（简称“南京国资委”）直接管理的市属国有独资公司。南京国资是集国有资产管理 and 投融资功能为一体的综合平台，主要职能是代表政府整合和管理国有资产，确保国有资产保值、增值；在盘活国有存量资产的同时，代表政府对公益性项目、先导性项目、基础性项目进行投资，发挥投资导向作用。

经过多年发展，南京国资形成了以股权管理、经营为主业，以金融资产为核心，金融业、投资和资产管理业、园区开发业、基础设施建设

业、房地产业、商贸业、现代制造业、酒店旅游服务业、现代农业等业务板块多元并举的运营格局。目前，南京国资及其子公司控股南京证券有限责任公司（简称“南京证券”）、紫金信托有限责任公司（以下简称“紫金信托”）、南京紫金投资信用担保有限责任公司（以下简称“紫金担保”）等，参股南京市商业银行股份有限公司（简称“南京银行”）、交通银行、浦发银行、太平洋保险等金融、证券、保险企业，并持有多家上市公司国有股权。南京国资成立以来投资建设了南京青少年科技活动中心、十运会马术场、金陵图书馆新馆、绿地广场-紫峰大厦、紫金山庄、明基医院等多个重大项目。

2012 年 7 月，根据中共南京市委、南京市人民政府《关于组建紫金投资集团、商贸旅游集团、安居建设集团、新农发展集团的决定》（宁委[2012]185 号），南京国资在原控股子公司南京紫金投资控股有限责任公司、南京国资商贸有限公司、南京国资现代农业投资发展有限责任公司、南京市保障房建设发展有限公司基础上，按照“产业相近、业务相关、管理协同”和“资产、人员、债务同步调整”的原则，分类重组南京国资所属企业及资产，同时划入市级党政机关、参公单位和全额拨款事业单位所属相关企业（股权），组建紫金投资集团、商贸旅游集团、安居建设集团、新农发展集团。重组后上述四家公司分别更名为南京紫金投资集团有限责任公司、南京商贸旅游发展集团有限责任公司、南京新农发展集团有限责任公司、南京安居建设集团有限责任公司，重组后南京国资对上述集团持有的股权未变。

截至 2015 年末，南京国资总资产 1,857.45 亿元，所有者权益（含少数股东权益）592.05 亿元，资产负债率为 68.13%；2015 年度，南京国资实现营业总收入 161.97 亿元，净利润 40.16 亿元，经营活动净现金流 11.46 亿元。

综合来看，南京国资实力极强，主体信用等级为 AAA，对“14 南京紫金小微债 01”和“14 南京紫金小微债 02”还本付息起到有力担保作用。

评级展望

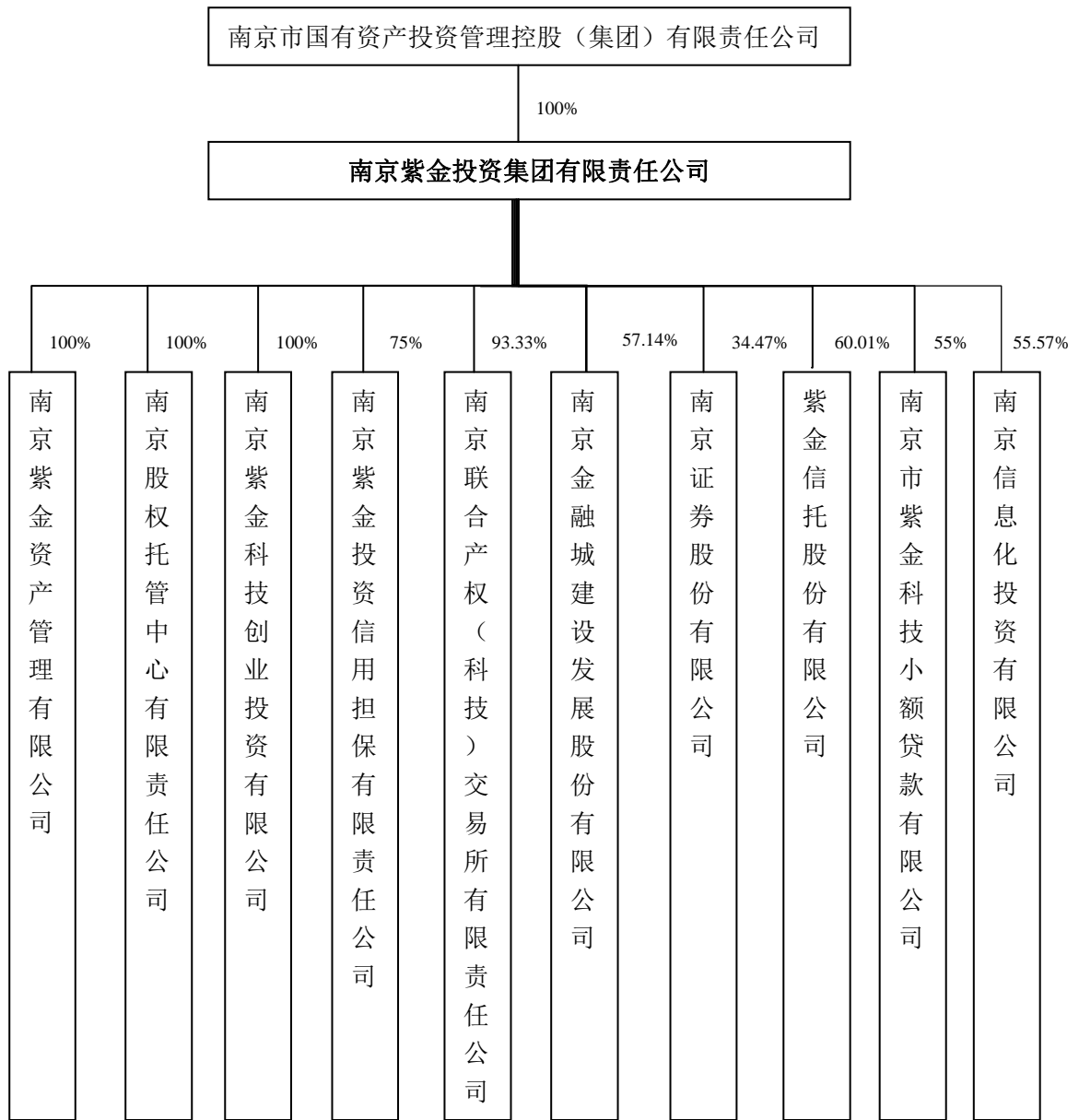
南京市经济及财政实力较好，为公司的发展提供了较好支撑；作为南京市综合性控股集团，公司地位突出，获得有力的政府支持；公司业务牌照齐全、产业链完善，盈利能力持续提升，未来发展空间较大、具备良好发展潜力。但同时，中诚信国际也关注到公司投资管理幅度较大及未来面临一定资本支出压力等对公司未来经营和整体信用状况的影响。

综上，中诚信国际认为公司未来一段时期内信用水平将保持稳定。

结论

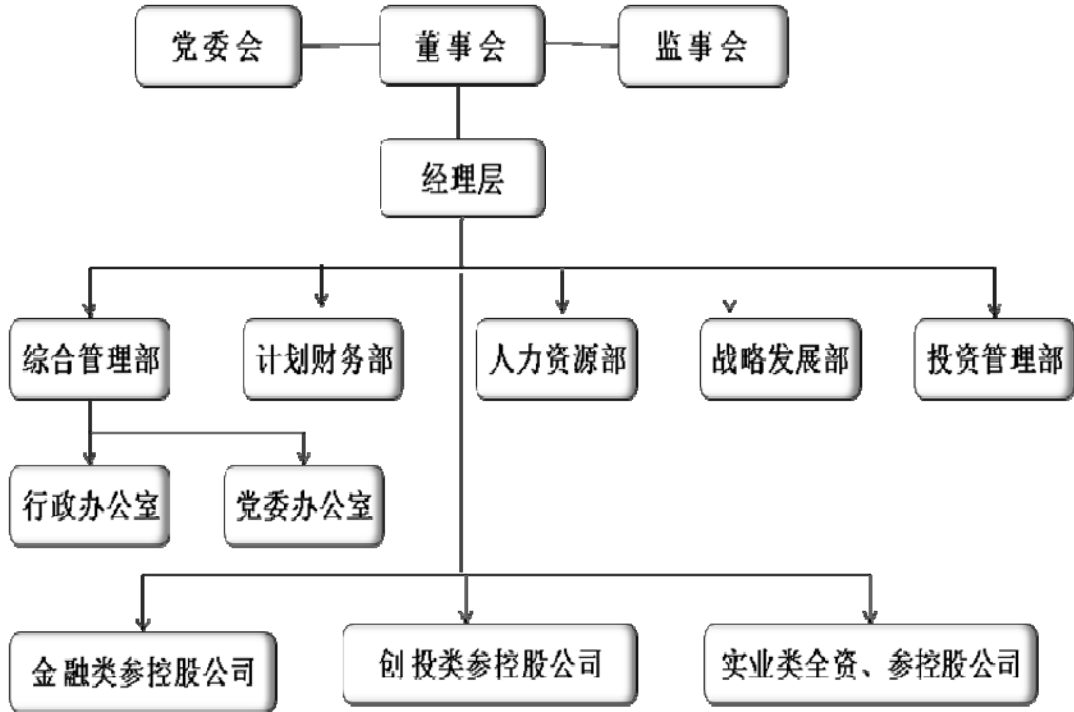
综上，中诚信国际维持南京公司集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“14 南京紫金小微债 01/14 紫微 01”和“14 南京紫金小微债 02/14 紫微 02”债项信用等级为 **AAA**。

附一：南京紫金投资集团有限责任公司股权结构图（截至 2016 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：南京紫金投资集团有限责任公司组织结构图（截至 2016 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附三：南京紫金投资集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2013	2014	2015	2016.3
货币资金	741,321.51	879,399.22	1,479,364.04	1,676,627.11
交易性金融资产	125,573.91	350,618.18	441,830.57	732,904.35
应收账款净额	928.11	2,673.02	25,064.26	31,297.66
其他应收款	50,659.21	50,907.63	42,487.47	44,037.38
存货净额	166,997.33	241,157.10	295,431.22	327,567.25
可供出售金融资产	369,439.16	1,079,878.90	1,574,315.58	1,521,320.32
长期股权投资	746,757.61	498,095.69	686,779.73	702,241.51
固定资产	47,320.72	44,359.38	54,888.73	53,558.52
在建工程	73,911.87	26,908.66	47,155.03	46,012.29
无形资产	4,272.31	4,468.97	4,973.73	4,682.77
总资产	3,034,823.48	4,854,798.86	7,041,790.69	6,727,517.27
其他应付款	284,916.24	137,217.12	158,865.92	255,886.82
短期债务	75,306.06	340,100.00	238,049.00	115,908.72
长期债务	175,313.40	292,236.12	908,172.64	897,459.30
总债务	250,619.46	632,336.12	1,146,221.64	1,013,368.02
净债务	-490,702.04	-247,063.10	-333,142.41	-663,259.09
总负债	1,588,372.24	3,058,182.27	4,641,525.97	4,317,173.25
财务性利息支出	12,746.08	15,562.95	23,213.88	--
资本化利息支出	0.00	9,082.56	6,759.00	--
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	415,529.55	494,109.88	829,064.24	837,012.40
所有者权益合计	1,446,451.24	1,796,616.60	2,400,264.72	2,410,344.02
营业总收入	146,067.03	178,097.15	407,849.45	42,429.56
三费前利润	133,084.14	155,326.15	270,197.26	35,918.53
营业利润	141,478.89	212,015.61	339,922.46	38,298.27
投资收益	102,797.56	160,466.04	237,498.10	39,280.17
营业外收入	980.57	4,418.83	3,899.83	2,291.40
净利润	122,443.52	181,392.51	276,518.34	33,598.61
EBIT	154,955.91	231,607.55	364,741.90	--
EBITDA	163,580.36	240,211.85	376,282.27	--
销售商品、提供劳务收到的现金	9,097.07	98,293.56	127,275.19	60,230.98
收到其他与经营活动有关的现金	283,787.62	536,968.15	676,106.71	6,858,768.97
购买商品、接受劳务支付的现金	52,721.39	72,112.37	189,458.40	27,466.75
支付其他与经营活动有关的现金	181,119.93	696,766.43	1,052,511.72	7,076,094.05
吸收投资收到的现金	35,799.38	38,544.27	355,651.32	20,200.00
资本支出	16,058.59	32,303.20	26,229.48	4,341.72
经营活动产生现金净流量	-52,188.90	305,579.75	44,531.72	-30,124.14
投资活动产生现金净流量	-174,856.07	-137,636.42	1,920.22	-90,422.79
筹资活动产生现金净流量	185,372.30	295,477.45	672,366.29	-31,032.38
财务指标	2013	2014	2015	2016.3
营业毛利率(%)	96.70	93.33	75.67	91.67
三费收入比(%)	63.46	58.31	37.44	65.80
总资产收益率(%)	5.53	5.87	6.13	--
流动比率(X)	1.17	1.04	1.06	1.17
速动比率(X)	1.02	0.93	0.97	1.06
资产负债率(%)	52.34	62.99	65.91	64.17
总资本化比率(%)	14.77	26.03	32.32	29.60
长短期债务比(X)	0.43	1.16	0.26	0.13
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.21	0.48	0.04	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.69	0.90	0.19	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	-4.09	12.40	1.49	--
总债务/EBITDA(X)	1.53	2.63	3.05	--
EBITDA/短期债务(X)	2.17	0.71	1.58	--
货币资金/短期债务	9.84	2.59	6.21	--
EBITDA 利息倍数(X)	12.83	9.75	12.55	-

注：1、紫金投资各期财务报告根据新会计准则编制；2、紫金投资 2016 年一季报未经审计；3、中诚信国际将 2013 财务报表中拆入资金、2014 年财务报表中拆入资金和应付短期融券、2015 年财务报表中其他流动负债中的带息资金、拆入资金以及应付短期融资融券、2016 年一季报拆入资金调整至交易性金融负债；将 2015 年财务报表及 2016 年一季报中长期应付款、其他非流动负债中的带息资金调整至长期借款。4、中诚信国际将 2014-2015 年财务报表及 2016 年一季报现金流量表中代理买卖证券收到的现金净额调整至收到其他与经营活动有关的现金；将 2014 年将融出资金净增加额、回购业务资金减少额、购买以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净增加额调整到支付其他与经营活动有关的现金；将 2015 年融出资金净增加额、客户贷款及垫款净增加额、拆入资金减少额、购买以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净增加额、购买可供出售金融资产净增加额调整到支付其他与经营活动有关的现金。

附四：南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2013	2014	2015
货币资金	1,653,682.11	2,733,693.98	3,367,378.99
交易性金融资产	151,879.20	377,418.85	462,469.34
应收账款净额	85,951.73	105,624.09	149,608.11
其他应收款	2,021,073.76	1,965,785.12	2,195,338.06
存货净额	2,703,524.52	3,899,884.31	3,857,188.78
可供出售金融资产	835,947.38	2,293,453.54	2,929,646.34
长期股权投资	1,248,450.19	720,047.88	891,048.01
固定资产	254,599.87	293,018.14	317,720.66
在建工程	130,241.53	61,398.71	172,808.45
无形资产	24,322.35	59,931.20	57,036.93
总资产	11,235,774.48	15,783,433.29	18,574,513.38
其他应付款	1,177,042.93	1,092,132.40	1,266,131.97
短期债务	1,009,802.46	1,541,979.76	1,704,051.37
长期债务	2,844,396.69	3,807,547.70	3,698,032.94
总债务	3,854,199.15	5,349,527.46	5,402,084.31
净债务	2,200,517.04	2,615,833.49	2,034,705.32
总负债	7,207,110.90	10,875,217.77	12,654,060.88
财务性利息支出	74,103.94	71,116.85	80,179.87
资本化利息支出	--	231,385.88	205,826.58
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	818,672.50	1,117,499.01	1,476,746.27
所有者权益合计	4,028,663.58	4,908,215.52	5,920,452.50
营业总收入	1,533,673.41	1,321,468.34	1,619,672.95
三费前利润	350,054.91	402,143.22	545,340.77
营业利润	205,240.49	313,991.79	503,642.05
投资收益	180,144.80	264,308.89	381,858.73
营业外收入	24,489.18	34,170.12	20,893.87
净利润	186,357.75	283,062.66	401,636.28
EBIT	301,015.22	416,088.23	582,905.21
EBITDA	345,241.62	460,148.42	618,660.13
销售商品、提供劳务收到的现金	1,415,497.37	1,451,168.37	1,640,906.27
收到其他与经营活动有关的现金	1,384,696.31	1,470,969.02	1,593,784.94
购买商品、接受劳务支付的现金	1,654,572.97	1,192,815.19	1,271,068.91
支付其他与经营活动有关的现金	1,966,460.43	1,033,971.56	2,150,514.12
吸收投资收到的现金	435,939.38	140,544.27	659,392.46
资本支出	242,189.88	289,927.56	159,327.11
经营活动产生现金净流量	-1,095,216.73	762,991.41	114,575.14
投资活动产生现金净流量	-777,890.31	-287,222.22	159,304.84
筹资活动产生现金净流量	2,086,035.48	955,707.29	338,975.85
财务指标	2013	2014	2015
营业毛利率(%)	25.72	24.90	26.58
三费收入比(%)	20.14	26.90	24.34
总资产收益率(%)	3.06	3.08	3.39
流动比率(X)	2.21	1.94	1.65
速动比率(X)	1.45	1.27	1.15
资产负债率(%)	64.14	68.90	68.13
总资本化比率(%)	48.89	52.15	47.71
长短期债务比(X)	0.36	0.40	0.46
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.28	0.14	0.02
经营活动净现金流/短期债务(X)	-1.08	0.49	0.07
经营活动净现金流/利息支出(X)	-14.78	2.52	0.40
总债务/EBITDA(X)	11.16	11.63	8.73
EBITDA/短期债务(X)	0.34	0.30	0.36
货币资金/短期债务	1.64	1.77	1.98
EBITDA 利息倍数(X)	--	1.52	2.16

注：1、南京国资各期财务报告根据新会计准则编制；2、南京国资 2016 年一季报未经审计；3、南京国资未提供 2013 年财务性利息支出和资本化利息支出，故相关指标无效；4、中诚信国际将 2015 年财务报表中应付短期融资款调整至交易性金融负债。

附五：基本财务指标的计算公式

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/流动负债

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附六：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

附七：债项信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。