



CREDIT RATING REPORT

报告名称

南京市国有资产管理控股(集团)有 限责任公司主体与相关债项2019年度跟 踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】554 号

大公国际资信评估有限公司通过对南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司及“13 宁国资债 01/PR 宁国 01”、“13 宁国资债 02/PR 宁国 02”的信用状况进行跟踪评级，确定南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“13 宁国资债 01/PR 宁国 01”、“13 宁国资债 02/PR 宁国 02”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司
二〇一九年六月二十七日





评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
13 宁国资债 01/PR 宁国 01	35	7	AAA	AAA	2018.6
13 宁国资债 02/PR 宁国 02	30	10	AAA	AAA	2018.6

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	2,305.44	2,152.91	1,996.11	1,921.63
所有者权益	873.24	834.41	741.17	661.49
总有息债务	873.40	830.25	726.33	790.80
营业收入	37.25	198.61	209.94	220.05
净利润	16.20	42.49	43.61	34.74
经营性净现金流	31.48	-49.21	-100.40	-75.82
毛利率	25.89	29.58	31.53	32.03
总资产报酬率	0.94	2.97	2.94	2.68
资产负债率	62.12	61.24	62.87	65.58
债务资本比率	50.00	49.87	49.49	54.45
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.95	2.54	1.82
经营性净现金流/总负债	2.29	-3.82	-7.98	-6.02

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 唐 川
 评级小组成员: 周 欢 罗思维 曾凤智
 电话: 010-51087768
 传真: 010-84583355
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

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”或“公司”)是南京市重要的国有资产管理和投融资平台, 主要业务板块为基础设施建设、金融板块等。跟踪期内, 公司发展具有良好的外部环境, 完整的金融产业链有利于公司充分发挥政府金融平台的作用, 公司继续获得南京市政府在政府补贴等方面的支持; 同时需关注资产划转对公司盈利能力的影响, 对外担保企业区域集中度高且部分逾期, 公司面临一定的代偿风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2018 年以来, 南京市经济稳中有进, 为公司发展提供了较好的外部环境;
- 公司拥有较为完整的金融产业链, 有利于充分发挥政府金融平台的作用;
- 作为南京市重要的国有资产管理和投融资平台, 公司继续获得南京市政府在政府补贴等方面的支持。

主要风险/挑战:

- 2018 年末, 因南京旅游集团有限责任公司不再纳入公司合并报表, 公司不再拥有商贸板块收入, 对营业收入产生不利影响;
- 公司对外担保主要由子公司提供, 被担保企业主要为南京市当地企业, 区域集中度高, 且部分逾期, 子公司面临一定的代偿风险。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本评级报告所依据的评级方法为《产业投融资控股平台信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的南京国资存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元、年）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
13 宁国资债 01/PR 宁国 01	35	7	2013.3.6 ~ 2020.3.6	用于丁家庄二期、西花岗西项目建设	已按募集资金用途使用完毕
13 宁国资债 02/PR 宁国 02	30	18	2013.3.6 ~ 2023.3.6		

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

公司成立于 2002 年 9 月 3 日，是根据南京市人民政府宁政发字【2002】190 号文件批准成立的国有独资有限责任公司。公司成立时注册资本为 30 亿元人民币。2003~2012 年，南京市国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）累计以股权及现金方式为公司增资 20 亿元人民币，截至 2019 年 3 月末，公司注册资本为 50 亿元，南京市国资委是公司唯一股东和实际控制人。

公司不设股东会，由南京市国资委履行出资人责任、行使股东职权。公司设有董事会、监事会、党委会，下属总经理一名，副总经理若干，以及办公室、财务部、行政部三个职能部门，管理及治理体制合理。

截至本报告出具日，公司拥有 4 家一级子公司，合并范围内一级子公司（集团）分别为：南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金集团”）、南京新农发展集团有限责任公司（以下简称“新农集团”）、南京安居建设集团有限公司（以下简称“安居集团”）、南京新港开发总公司（以下简称“新港开发”）。公司参股企业中的上市企业主要有南京银行股份有限公司（以下简称“南京银行”，股票代码：601009）。根据南京市国资委《关于无偿划转南京旅游集团有限责任公司 60%股权的通知》（宁国资委产[2018]40 号）文件，无偿划出南京国资持有的旅游集团 60%股权至南京市城市建设投资控股（集团）有限责任公



司持有，持股比例由 100%降为 40%。股份减持后，南京国资丧失控制权，但仍对其具有重大影响，由成本法核算改为权益法核算，南京旅游集团有限责任公司（以下简称“南京旅游”）不再纳入合并报表。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2019 年 5 月 22 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司及其子公司在资本市场上发行的债务融资工具到期本息均按时兑付。

偿债环境

中国宏观政策环境稳健，新型城镇化为经济发展的新增长点，随着城市基础设施建设步伐的推进，地方政府投融资平台仍面临良好的外部偿债环境。我国金融体系建设进一步完善，发展前景良好；同时金融监管进一步加强，要求金融行业回归本源、专注主业。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，增速同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，严控政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；稳健的货币政策注重松紧适度，保持流动



性合理充裕，促进多层次资本市场健康发展，更好服务实体经济，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题，守住不发生系统性金融风险的底线。产业政策方面，推动先进制造业和现代服务业深度融合，增强制造业技术创新能力，并运用市场化、法治化手段推动更多产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，补齐基础设施和公共服务设施建设等领域的短板。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹推进西部大开发、东北全面振兴、中部地区崛起、东部率先发展，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，围绕“一带一路”建设，以投资带动贸易及产业发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）产业环境

随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2018 年末，地方政府一般债务余额 10.99 万亿元，同比增长 6.39%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.36%。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《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），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号



文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

我国金融体系建设进一步完善，银行、保险、证券、信托、基金等行业持续保持健康平稳运行，发展前景良好；同时金融监管进一步加强，要求金融行业回归本源、专注主业。

随着我国经济持续发展和改革开放的深入推进，我国金融业不断发展，在国民经济中的地位日益重要。目前，我国初步形成了银行、保险、证券、租赁、基金等功能齐全、分工合作、多层次、政策性金融和商业性金融协调发展的金融机构体系。2018 年以来，金融业改革持续深化，金融总量大幅增长，整体抗风险能力进一步提升。

我国银行业金融机构总体保持稳健运行，资产和负债规模稳步增长，信贷资产质量总体平稳，风险抵御能力较强，流动性水平稳健。根据中国银行保险监督管理委员会网站公布数据，截至 2018 年末及 2019 年 3 月末，银行业金融机构总资产分别为 261.41 万亿元和 268.76 万亿元，同比分别增长 6.4%和 7.7%。其中，商业银行总资产分别为 203.41 万亿元和 220.61 万亿元，同比分别增长 6.8%和 8.6%，占银行业金融机构比例分别为 77.8%和 82.1%。此外，商业银行 2018 年全年实现净利润 1.83 万亿元，同比分别增长 4.72%；平均资产利润率和平均资本利润率



分别为 0.90%和 11.73%。

我国证券业总体经营稳健，资产管理规模持续增长，截至 2018 年末，我国境内共有证券公司 131 家，总资产同比增长 1.95%至 6.26 万亿元，净资产同比增长 2.16%至 1.89 万亿元，净资本同比减少 0.63%至 1.57 万亿元。2018 年，境内证券公司实现营业收入 2,662.87 亿元，其中代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）623.42 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）800.27 亿元、利息净收入 214.85 亿元；实现净利润 666.20 亿元，106 家证券公司实现盈利¹。

我国保险业资产规模保持扩大，保费收入稳定增长。根据中国银行保险监督管理委员会网站公布数据，截至 2018 年末，我国保险业总资产为 18.33 万亿元，同比增长 9.45%；净资产为 2.02 万亿元，同比增长 6.95%；资金运用余额为 16.41 万亿元，同比增长 9.97%。2018 年，全国保险业实现原保险保费收入为 38,016.62 亿元，同比增长 3.92%。另一方面，受利率下行叠加股市低迷和业务费用水平上升影响，保险资金运用收益水平有所降低，保险业经营效益总体有所下降。

2018 年 4 月，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（即“资管新规”）提出了严控风险的底线思维，就是要减少存量风险，严防增量风险。截至 2018 年 4 季度末，全国 68 家信托公司受托资产减少到 22.70 万亿元，比 2017 年 4 季度末下降了 13.50%。2018 年，61 家信托公司实现的营业收入及净利润平均值分别为 16.77 亿元、9.24 亿元，同比下降 5.0%、6.17%，其中，营收和净利润增长的信托公司分别是 30、14 家，均未超过半数，可见信托公司业绩开始全面回调。

我国基金业发展迅速，资产管理规模不断扩大。2018 年，公募基金行业总规模增长将近 1.4 万亿元，达到约 12.96 万亿元，连续突破 11 万亿和 12 万亿大关，非货币基金约 5.37 亿元，同比 12.19%，增速提高。截止 2018 年 12 月 31 日，基金业协会登记私募基金管理人 24,448 家，备案私募基金 103,375 只，服务机构中份额登记 37 家、估值核算 40 家、信息技术 5 家。管理基金规模将近 13 万亿，2020 年有望超过公募基金管理规模。

总的来看，我国金融业在改革创新中保持平稳运行和持续增长，未来发展前景良好，同时金融监管进一步加强，要求金融行业回归本源、专注主业。

（三）区域环境

南京市作为我国综合交通枢纽、长三角核心城市，区位优势较强；2018 年以来南京市经济运行稳中有进，为公司发展提供较好的外部环境。

南京市位于江苏省西南部，地处我国沿海开放地带与长江流域开发地带的交汇处，是长三角经济核心区的重要区域中心城市，是重要的综合交通枢纽，具有

¹ 数据来源：中国证券业协会。



显著的区位优势。截至 2018 年末,南京市下辖 11 个区,行政区域总面积 6,587.02 平方千米,常住人口 843.62 万人。

表 1 2018 年江苏省主要城市社会经济指标 (单位:亿元)

地区	地区 GDP	公共预算财政收入	固定资产投资	人均 GDP
江苏省	92,595.40	8,630.16	53,000.00	107,189.00
苏州	18,597.47	2,120.00	4,556.00	173,456.35
南京	12,820.40	1,470.00	6,799.21	152,886.00
无锡	11,438.62	1,012.28	5,256.14	174,300.00
南通	8,427.00	606.20	5,395.39	115,280.00
常州	7,050.27	560.30	5,672.78	149,275.00
徐州	6,755.23	526.20	-	76,915.00
盐城	5,487.08	381.00	4,681.23	75,987.00

数据来源:江苏省及各地级市 2018 年度国民经济和社会发展统计公报

2018 年,南京市经济继续保持增长,主要经济指标位于江苏省 13 个地级市前列。南京市实现地区生产总值 12,820.4 亿元,同比增长 8.0%,三次产业结构由 2017 年的 2.3:38.0:59.7 调整为 2.1:36.9:61.0,第三产业占比进一步提升。全市工业增加值实现 1,470.1 亿元,同比增加 7.3%,全市固定资产投资同比增长 9.4%;实现一般公共预算收入 1,470.0 亿元,同比增长 11.1%。

表 2 2016~2018 年南京市主要经济指标及增速 (单位:亿元、%)

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	12,820.4	8.0	11,715.1	8.1	10,503.0	8.0
人均地区生产总值(万元)	15.3	-	14.11	-	12.73	1
一般公共预算收入	1,470.0	11.1	1,271.9	11.9	1,142.6	12.0
工业增加值	1,470.0	7.3	3,853.4	6.0	3,581.7	4.8
全社会固定资产投资	-	9.4	6,215.2	12.3	5,533.6	2.0
社会消费品零售总额	5,832.5	8.4	5,604.7	10.2	5,088.2	10.9
三次产业结构	2.1:36.9:61.0		2.3:38.0:59.7		2.4:39.2:58.4	

数据来源:2016~2018 年南京市国民经济和社会发展统计公报

综合来看,南京市区位优势显著,经济继续保持平稳发展,为公司发展提供较好的外部环境。预计未来 1~2 年,南京市经济仍将保持良好的发展趋势。



财富创造能力

公司是南京市集国有资产管理 and 投融资功能为一体的综合性平台，营业收入来自金融业务、基建业务及其他业务，其中基建业务是公司营业收入和毛利润的主要来源；2018 年，受子公司南京旅游股权划出的影响，公司营业收入、毛利润均有所减少；毛利率受基建业务成本上升影响，同比略有下降。

公司是南京市集国有资产管理 and 投融资功能为一体的综合性平台，代表南京市政府整合、管理国有资产，确保国有资产保值、增值，并对公益性、先导性、基础性项目进行投资，发挥投资导向作用。公司业务板块主要包括金融板块、基建板块和其他板块，基建板块和金融板块是公司利润的主要来源。2018 年受南京旅游股权划出的影响，公司实现营业总收入 199.00 亿元，同比下降 5.21%；公司毛利润 59.00 亿元，同比下降 10.85%；公司毛利率 29.65%，同比下降 2.38 个百分点。

2018 年，公司金融板块收入同比减少 10.58%，主要是受市场行情下跌等因素影响，股票市场交易量和佣金率下降导致证券业务收入的下降所致；同期，本年由于南京旅游不再纳入公司合并报表，公司不再有商贸旅游板块收入；同期，基建板块收入同比增长 16.13%，主要是由于安居集团房屋销售收入增长及新港开发市政基础设施代建收入、房地产开发销售收入均有所增长所致。

从毛利率来看，2018 年，公司毛利率为 29.65%，同比小幅下降 2.38 个百分点，主要是收入占比最高的基建板块毛利率下降所致。同期，金融板块仍为公司毛利率最高的业务。金融板块毛利率同比上升 13.73 个百分点，主要是由于金融城项目售楼成本减少所致。

**表 3 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司营业利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业总收入	37.00	100.00	199.00	100.00	209.94	100.00	220.05	100.00
金融板块	8.00	21.62	37.00	18.59	41.38	19.71	43.51	19.77
商贸板块 ²	-	-	-	-	38.84	18.50	39.38	17.90
基建板块	28.00	75.68	149.00	74.87	128.30	61.12	136.20	61.90
其他板块	1.00	2.70	13.00	6.53	1.41	0.67	0.96	0.44
毛利润	10.00	100.00	59.00	100.00	66.18	100.00	70.48	100.00
金融板块	6.00	60.00	26.00	44.07	23.76	35.90	24.60	34.90
商贸板块	-	-	-	-	15.13	22.86	14.34	20.35
基建板块	4.00	40.00	30.00	50.85	27.12	40.98	31.37	44.51
其他板块	0.00	0.00	3.00	5.08	0.17	0.26	0.17	0.24
毛利率	27.03		29.65		32.03		39.17	
金融板块	75.00		70.27		56.54		75.67	
商贸板块	-		-		36.41		26.52	
基建板块	14.29		20.13		23.03		26.95	
其他板块	0.00		23.08		17.71		37.74	

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月，公司营业总收入为 37.00 亿元，同比增长 12.63%，主要是由于公司金融及基建板块业务收入均有所增长，综合毛利率为 27.03%。

综合来看，受南京旅游股权划转的影响，公司营业收入及毛利润均有所减少；受收入占比最高的基建板块毛利率下降影响，公司综合毛利率同比略有下降。

（一）金融板块

公司金融板块主要由子公司紫金投资集团负责，业务范围涵盖银行、证券和信托等，市场竞争力较强。

公司金融板块主要由子公司紫金投资集团负责，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，截至 2018 年末，紫金投资集团分别持有南京银行、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”）、南京证券股份有限公司（以下简称“南京证券”）和紫金信托有限责任公司（以下简称“紫金信托”）12.41%、9.96%、31.02%和 60.01%的股权。其中，南京证券和紫金信托纳入公司合并范围。

业务 1：证券业务

南京证券收入主要来源于利息收入和证券经纪业务，2018 年，受国内股票市场行情持续走弱及投资银行业务低迷等影响，收入利润继续下滑。

公司证券业务主要由紫金投资集团下属子公司南京证券负责。南京证券收入

²截至 2018 年 12 月 31 日，旅游集团公司股权划转工作已经完成，并办妥工商变更手续，本期不再将其纳入合并范围。



主要来源于利息收入和证券经纪业务,2018年,南京证券实现营业收入12.34亿元,同比下降11.13%;实现归属于上市公司股东的净利润2.32亿元,同比下降43.55%,主要是受市场行情下跌等因素影响,证券经纪业务收入同比下降13.42%、证券自营业务收入同比下降24.74%、资产管理业务收入同比下降30.47%。同期,受本期偿还到期公司债和次级债,致使本期计提利息支出金额降低,南京证券利息净收入有所下降;投资收益同比略有上升,主要为权益法核算的长期股权投资收益。截至2018年末,公司共有证券营业部95家,其中江苏省47家,宁夏回族自治区15家,上海市5家,浙江省、广东省各4家,重庆市、云南省各3家,北京市、福建省、江西省及陕西省各2家,山东省、湖南省、广西壮族自治区、湖北省、河北省、四川省等各1家。

2019年1~3月,南京证券实现营业收入5.07亿元,同比增长53.64%,其中手续费及佣金收入1.99亿元,利息收入2.50亿元、投资收益0.79亿元、其他收益0.78亿元。

表4 2016~2018年及2019年1~3月南京证券收入情况(单位:亿元)

项目	2018年1~3月	2018年	2017年	2016年
手续费及佣金				
收入	1.99	6.70	8.61	12.14
其中:证券经纪业务	1.52	4.30	6.55	8.47
证券承销业务	0.23	0.48	0.20	1.71
净收入	1.84	5.52	6.47	9.80
其中:证券经纪业务	1.37	3.67	4.41	6.19
利息				
收入	2.50	6.99	7.54	8.90
支出	0.84	3.27	3.05	5.78
净收入	1.66	3.72	4.49	3.12
投资收益	0.79	3.11	2.50	2.56
其他	0.78	-0.01	0.39	-0.56
收入合计	5.07	12.34	13.85	14.92

数据来源:根据公司提供资料整理

业务2: 信托业务

2018年,紫金信托业务维持稳定,营业收入和净利润略有增加。

紫金信托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。2018年,多层次资本市场建设为信托发展创造条件,紫金信托业务规模变化不大,期末总资产为42.15亿元;2018年实现营业收入8.04亿元,净利润4.48亿元,同比均略有增加。



业务 3：银行业务

南京银行是首家上市的城市商业银行，资产规模较大；2018 年以来南京银行发展较为稳健；紫金农商行市场份额稳中有进，资产总额、存款余额、贷款余额均有所增长。

公司银行业务主要由南京银行及紫金农商行负责，子公司紫金投资集团是南京银行第二大股东。南京银行是国内首家上市的城市商业银行，开展的业务主要包括各类存款、贷款、债券投资、同业存放及拆放业务以及结算、代理等。南京银行资产规模较大，截至 2018 年末，资产总额 12,432.69 亿元，较年初增幅 8.95%；存款余额 7,705.56 亿元，较年初增幅 6.63%；贷款总额 4,803.40 亿元，较年初增幅 23.50%；全年实现归属于母公司股东的净利润 110.73 亿元，较去年增长 14.53%。资本充足率 12.99%，核心一级资本充足率 8.51%，不良贷款率为 0.89%。2018 年以来，南京银行重点发挥其在长三角地区的地缘优势和在固定收益类产品及金融市场的专业优势，发展较为稳健。紫金农商行是全国首家 A 股上市的省会城市农商行，2018 年末资产总额达到 1,931.65 亿元，增速为 13.00%；存款余额、贷款总额分别达到 1,147.10 亿元、871.42 亿元，增速为 12.64%、19.80%，市场份额稳中有进，资产总额、存款余额、贷款余额均有所增长。2018 年实现营业收入 42.30 亿，同比增长 16.77%，净利润达到 12.54 亿，同比增长 10.20%；成本收入比为 33.42%，较年初下降 1.59 个百分点。

综合来看，南京银行资产规模较大；2018 年以来南京银行发展较为稳健。紫金农商行市场份额稳中有进，资产总额、存款余额、贷款余额均有所增长。

公司金融板块拥有较为完整的产业链，有利于发挥政府金融平台的作用，服务于南京市产业升级和地方经济发展。

为促进南京市金融业发展，南京市政府于 2011 年委托公司启动南京金融城项目，公司持股 57.14%。金融城总建筑面积 157.26 万平方米，其中地上建筑面积约 104.91 万平方米，地下建筑面积约 52.35 万平方米，预计项目总投资约 170.00 亿元，分两期开发。截至 2019 年 3 月末，公司对金融城项目二期已累计完成投资 30.4 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、南京证券股份有限公司、江苏紫金农村商业银行股份有限公司、中国邮政储蓄银行股份有限公司江苏省分行、中国民生银行股份有限公司南京分行等。南京金融城项目建成后，将具备全方位金融配套服务能力，可以满足金融机构在办公、运营、后台、会议等方面的功能需求。

公司受南京市政府委托，于 2011 年 8 月发起成立南京紫金科技创业投资有



限公司（以下简称“紫金科创”）。作为南京市级平台的专业风险投资机构，紫金科创紧密依托紫金投资集团强大的综合金融产业链，大力推广“创新工场+创智天地+创赢未来”为特色的“三创”模式，为全市中小型科技企业提供全方位的金融服务。

综合来看，公司拥有较为完整、优质的金融产业链，对南京市重点项目进行投资，公司区域内资源优势明显，未来面临良好的发展机遇。

（二）基建板块

2018 年，基础设施、房地产开发收入同比有所上升，保障房建设同比有所提升。

公司在基建方面获得政府的大力支持，在房屋改建、办公楼、酒店修建等方面在南京市占据主导地位。公司基建业务主要由全资子公司新港开发和安居建设集团承担。新港开发主要负责南京经济技术开发区（以下简称“开发区”）和仙林新市区的土地一级开发、经济适用房开发、房地产开发及基础设施建设等业务；安居建设集团主要负责南京市级保障性住房运作及房地产开发业务。

基础设施、房地产开发方面，2018 年，新港开发实现受托代建项目收入 23.55 亿元，同比增长 28.14%；实现市政基础设施承建收入 2.71 亿元，同比增长 6.97%；实现房地产开发销售收入 24.84 亿元，同比增长 12.31%。公司未提供截至 2019 年 3 月末的基础设施、房地产开发在建工程情况。

保障房建设方面，2018 年安居建设集团实现房屋销售收入 77.27 亿元，同比增加 8.75%，建设管理费收入 0.74 亿元，增加 0.25 亿元。截至 2019 年 3 月末，四大片区（岱山、丁家庄、花岗和上坊）代建保障房已累计完成投资 514.56 亿元，四大片区项目累计销售 6.71 万套（安置房 5.13 万套、双困户 1.06 万套、限价房 0.22 万套、共有产权房 0.3 万套），累计销售总金额 321.38 亿元，累计回款 317.73 亿元。此外，除可售房源，四大片区公廉租房共计 1.48 万套，由南京市政府以拨付公廉租房专项资金的方式回购，专项资金每年拨付至公司，目前公司已收到公租房回购收入 63.87 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司自建保障房主要系岱山 B 地块、岱山 1、7 地块、上坊片区、丁家庄二期及西花岗西项目，总建筑面积 415.15 万平方米，总投资 136.61 亿元，其中已投资 134.83 亿元。主要在建的保障性住房项目有丁家庄二期和西花岗西地块项目，上坊片区保障房项目已建设完成。



偿债来源

公司经营性净现金流缺乏对债务的保障能力，债务收入仍是公司流动性偿债来源的主要构成；公司清偿性偿债来源变现价值较大，对公司债务偿付形成一定保障。

（一）盈利

2018 年，受南京旅游股权划转影响，公司净利润有所减少；同期，公司期间费用规模减少，占比下降。

2018 年，公司营业收入、毛利率均有所下降，受南京旅游股权划转影响，公司净利润为 42.49 亿元，同比减少 2.57%，期间费用有所减少，主要是销售费用和管理费用减少较多所致。2018 年，期间费用在营业收入中的比重为 17.83%，同比减少 3.68 个百分点。

2018 年，公司获得政府补助 5.77 亿元，政府补助收入是公司利润的重要补充。公司 2018 年利润总额略微下降，同期，公司总资产报酬率变化不大。

表 5 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	37.25	198.61	209.94	220.05
毛利率	25.89	29.58	31.53	32.03
销售费用	1.08	4.27	12.93	10.97
管理费用	4.77	19.52	24.91	24.89
财务费用	0.78	8.68	7.32	5.68
期间费用	6.63	32.47	45.16	41.55
期间费用/营业收入	17.78	16.35	21.51	18.88
其他收益	0.28	2.63	1.94	0
投资收益	8.80	31.31	38.66	25.95
营业利润	18.67	49.81	49.89	39.42
其中：政府补贴	-	-	-	3.03
利润总额	19.17	50.47	51.41	42.48
净利润	16.20	42.49	43.61	34.74
总资产报酬率	0.94	2.97	2.94	2.68

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流继续保持净流出状态，净流出规模同比大幅下降，仍缺乏对债务的保障能力；投资性净现金流同比有所下降。

2018 年，公司净利润为 42.49 亿元，经营性净现金流为-49.21 亿元，净流出规模同比大幅下降，主要系紫金集团回购业务资金增加及市场波动影响所致。经营性净现金流/流动负债和经营性净现金流利息保障倍数分别为-6.72%和-



1.34 倍，经营性净现金流缺乏对债务的保障能力。2018 年，公司投资性净现金流为-39.98 亿元，主要紫金集团购买理财产品规模较上期有所增加所致。

表 6 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元、倍）

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	31.48	-49.21	-100.40	-75.82
投资性净现金流	-13.98	-38.98	11.56	-125.26
经营性净现金流/流动负债	4.08	-6.72	-14.44	-11.23
经营性净现金流利息保障倍数	3.80	-1.34	-3.97	-2.46

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 31.48 亿元，主要因为支付的往来款规模减少；投资性现金流净流出主要因为收回投资收到的现金大幅减少。

公司未提供截至 2019 年 3 月末的在建工程情况。

（三）债务收入

公司债务融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，债务融资能力很强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券等，借款期限结构以长期为主。截至 2018 年末，公司获得银行授信总额 586.74 亿元，已使用授信 314.47 亿元，尚未使用授信 272.27 亿元，银行融资渠道畅通。债券融资方面，公司存续债券包括企业债、中期票据，债券品种多样。2018 年及 2019 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 581.71 亿元和 132.66 亿元，其中，借款所收到的现金分别为 352.68 亿元和 109.27 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出分别为 483.96 亿元和 101.48 亿元，其中，偿还债务所支付的现金分别为 370.58 亿元和 84.35 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍很高。

表 7 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	132.66	581.71	387.04	542.56
借款所收到的现金	109.27	352.68	244.60	324.70
筹资性现金流出	101.48	483.96	319.33	424.81
偿还债务所支付的现金	84.35	370.58	264.76	361.48

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建及拟建项目的投入，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的主要来源。



（四）外部支持

作为南京市重要的国有资产管理和投融资平台，公司继续获得政府补贴方面的支持。

作为南京市重要的国有资产管理和投融资平台，2018 年，公司得到政府补助 5.77 亿元，其中与日常经营活动相关的政府补助资金 2.62 亿元计入其他收益，与日常经营活动无关的政府补助 0.17 亿元计入营业外收入，与资产相关的政府补助 2.97 亿元计入递延收益，主要是经费补贴、储备粮油补贴、拆迁补偿款、代征代扣手续费等。

（五）可变现资产

2018 年以来，公司资产规模继续增长；货币资金保有量充裕，其他应收款、存货和可供出售金融资产等可变现资产规模大，可变现价值较高；公司受限资产主要为可供出售金融资产，对资产流动性产生一定影响。

2018 年以来，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主。截至 2019 年 3 月末，公司资产规模为 2,305.44 亿元，流动资产占比 72.37%。

流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货和预付款项构成。2018 年末，货币资金 264.22 亿元，同比略微增长，其中受限资金 17.93 亿元，受限制原因主要为保证金、定期存款等；公司其他应收款 392.86 亿元，同比增长 22.09%，主要是子公司与业务合作单位的往来款及代建单位款，前五大其他应收单位为南京新港东区建设发展有限公司、南京新港市政管理有限公司、南京新港文化旅游发展有限公司、南京栖霞沿江发展有限公司、南京黄马实业有限公司，占比为 21.63%；公司存货为 619.99 亿元，同比增加 12.88%，主要是因为开发成本和开发产品增加所致。同期，公司预付款项 66.94 亿元，主要是项目进度款及预付土地使用款，同比下降 32.79%，主要是安居集团预付账款根据项目进度结转所致。



表 8 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	2,305.44	100.00	2,152.91	100.00	1,996.11	100.00	1,921.63	100.00
流动资产合计	1,668.44	72.37	1,544.58	71.74	1,411.30	70.70	1,340.41	69.75
货币资金	307.96	13.36	264.22	12.27	257.82	12.92	280.32	14.59
其他应收款 ³	-	-	392.86	18.25	321.79	16.12	280.75	14.61
存货	665.17	28.85	619.99	28.80	549.27	27.52	466.34	24.27
预付款项	66.27	2.87	66.94	3.11	99.61	4.99	146.88	7.64
非流动资产合计	637.00	27.63	608.33	28.26	584.82	29.30	581.21	30.25
可供出售金融资产	211.88	9.19	268.16	12.46	263.38	13.19	279.53	14.55
长期股权投资	259.84	11.27	184.31	8.56	131.24	6.57	109.82	5.71
其他非流动资产	54.24	2.35	43.47	2.02	62.27	3.12	75.44	3.93

2018 年末, 公司非流动资产规模有所上升, 主要由可供出售金融资产、长期股权投资、其他非流动资产构成。同期, 可供出售金融资产为 268.16 亿元, 小幅增长; 长期股权投资为 184.31 亿元, 同比增长 40.44%, 主要是由于按国资委要求, 将旅游集团 60% 转让城建集团, 核算方法由并表变为权益法核算, 确认旅游集团股权 41.88 亿元; 同期, 其他非流动资产为 43.47 亿元, 同比减少 30.19%, 主要是紫金集团其他非流动资产减少 18.00 亿元, 主要系紫金集团融资融券业务融出资金规模减少所致。

截至 2018 年末, 公司可变现资产价值⁴为 1,796.73 亿元, 清偿性偿债来源较为充足。公司受限资产合计 79.11 亿元, 占总资产的 3.67%, 占净资产的 9.48%。

³ 该表所计“其他应收款”不包括应收股利和应收利息。

⁴ 未经专业评估。

**表 9 2018 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	17.93	保证金、定期存款等
可供出售金融资产	39.68	卖出回购业务质押
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产中的债券	8.03	卖出回购业务质押
买入返售金融资产中的债券	1.05	卖出回购业务质押
其他非流动资产-融出融券	3.23	卖出回购业务质押
长期应收款	3.09	质押借款
投资性房地产	3.43	抵押借款
固定资产	2.67	抵押借款
合计	79.11	-

资料来源：根据公司提供资料整理

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流缺乏对债务的覆盖能力，偿债来源结构有待改善；但公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、债务收入和外部支持。2018 年，公司获得经营性净现金流-49.21 亿元，筹资活动现金流入 581.71 亿元，获得政府补助 5.77 亿元。其中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入是其债务偿付的主要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体较为充足。

清偿性偿债来源为可变现资产，2018 年末，公司可变现资产为 1,796.73 亿元。鉴于公司其他应收款、存货和可供出售金融资产等可变现资产规模大，可变现价值较高，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

偿债能力

2018 年末，公司总负债规模有所增长，有息负债继续增长，且在总负债中占比较高，债务压力较重。

2018 年末，公司负债规模有所增长，负债结构仍以流动负债为主，且在总负债中占比基本稳定。2019 年 3 月末，公司负债规模 1,432.20 亿元，较 2018 年末增加 113.70 亿元，其中流动负债 795.74 亿元，在总负债中占比 55.56%。

2018 年末，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、预收款项和短期借款构成。其中，其他应付款 184.61 亿元，同比有所增长，主要为应付关联单位往来款、未结算拆迁款和安置款等；一年内到期的非流动负债为 146.24 亿元，其中一年内到期的长期借款和应付债券分别为 66.74 亿元和 78.56 亿元；2018 年末，预收款项为 95.55 亿元，同比有所下降，主要为南京市玄武区房屋征收管理办公室的预收售房款；短期借款 77.16 亿元，同比小幅增加，主要



由信用借款构成；卖出回购金融资产款 49.32 亿元，同比减少 72.49%，主要是由于南京证券卖出回购业务规模增加所致。

表 10 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总负债	1,432.20	100.00	1,318.50	100.00	1,254.95	100.00	1,260.14	100.00
流动负债合计	795.74	55.56	748.34	56.76	715.92	57.05	675.14	53.58
其他应付款	195.40	13.64	184.61	14.00	152.05	12.12	134.32	10.66
一年内到期的非流动负债	113.34	7.91	146.24	11.09	143.44	11.43	101.13	8.03
预收款项	125.82	8.78	95.55	7.25	118.23	9.42	147.07	11.67
短期借款	68.31	4.77	77.16	5.85	70.53	5.62	56.55	4.49
卖出回购金融资产款	58.56	4.09	49.32	3.74	28.59	2.28	26.22	2.08
其他流动负债	33.86	2.36	17.02	1.29	23.00	1.83	6.97	0.55
非流动负债合计	636.46	44.44	570.16	43.24	539.03	42.95	585.00	46.42
应付债券	388.70	27.14	379.08	28.75	319.31	25.44	315.27	25.02
长期借款	182.84	12.77	138.30	10.49	124.11	9.89	168.12	13.34
递延所得税负债	23.32	1.63	16.85	1.28	29.00	2.31	30.09	2.39
其他非流动负债	5.39	0.38	0.72	0.05	21.32	1.70	28.69	2.28
有息债务	873.40	60.65	830.25	62.97	726.33	57.88	790.80	55.15
短期有息债务	297.05	20.74	312.87	23.73	262.91	20.95	307.41	16.79
长期有息债务	576.35	40.24	517.38	39.24	463.42	36.93	483.39	38.36

资料来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司非流动负债主要由应付债券和长期借款构成。其中，应付债券余额 379.08 亿元，同比增加 18.72%，主要由于公司子公司 2018 年发行了多期债券所致，包括“18 南京 01”、“18 紫金 01”、“18 南港公募 01”、“18 南港公募 02”等；长期借款 138.30 亿元，同比增长 11.43%，以保证借款和信用借款为主，保证人主要为子公司紫金投资集团和安居建设集团。

公司有息债务规模继续增长，短期有息债务规模较大，但公司货币保有量充足，短期偿债压力较小。

截至 2019 年 3 月末，公司总有息债务为 873.40 亿元，在总负债中的比重为 60.65%，占比仍较高。从有息债务期限结构来看，短期有息债务为 297.05 亿元，在总有息债务中占比 20.74%，但公司货币保有量充足，短期偿债压力较小。

**表11 截至2019年3月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	合计
金额	297.05	154.14	243.23	178.98	873.40
占比	34.01	17.65	27.85	20.49	100.00

资料来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保主要由子公司提供，被担保企业主要为南京市当地企业，区域集中度高，且部分逾期，子公司面临一定的代偿风险。

公司对外担保企业共 21 家（详见附件 2），主要为南京当地国有企业，被担保企业的区域集中度高，且部分逾期，子公司面临一定的代偿风险。

截至 2019 年 3 月末，公司对外担保余额 143.92 亿元，担保比率为 16.48%，主要由子公司新港开发和安居建设集团对外提供。2018 年 3 月以来，新港开发因长安国际信托股份有限公司等金融机构与南京东部路桥工程有限公司、南京建工产业集团有限公司等公司之间的债务纠纷，被长安信托等金融机构向法院申请诉前财产保全。2019 年 4 月 29 日，新港开发收到上海市高级人民法院财产保全告知书，新港开发持有南京高科 5,000 万股股份被冻结，冻结原因系重庆苏宁小额贷款有限公司作为原告诉被告南京燕子矶保障房开发有限公司企业借贷纠纷一案，新港开发以其持有的上述股份为该笔借贷提供担保。案件受理机构为上海市高级人民法院，原告于 2019 年 3 月 7 日提出财产保全申请，法院于 3 月 22 日依法采取了保全措施，冻结了担保人新港开发持有的南京高科股权。冻结期间为 2019 年 3 月 22 日至 2022 年 3 月 21 日。截至目前，新港开发持有的南京高科股份总数 4.29 万股已全部被冻结⁵。

2018 年末，公司所有者权益继续增加，资本实力不断增强，主要得益于资本公积及未分配利润的增加。

2018 年末，公司的所有者权益为 834.41 亿元，同比增长 12.58%，主要得益于资本公积及未分配利润的增加。其中，资本公积⁶371.55 亿元，同比增加 40.51 亿元，主要是由于南京国资权益法核算增加资本公积 31.92 亿元、安居集团收到财政拨款转入 16.99 元、紫金集团收到财政局拨款增加资本公积 8.23 亿元。2018 年末，未分配利润为 149.08 亿元，同比增加 22.41 亿元。

公司流动性偿债来源仍以债务收入为主，清偿性偿债来源变现价值较高，对公司存量保障能力强；盈利对利息的覆盖能力较好，综合来看，公司的偿债能力极强。

公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物、债务收入为主，2018 年，公

⁵截至 2019 年 3 月 31 日，新港开发对外担保金额共计 1,223,122.08 万元，其中已逾期的担保贷款金额为 330,600.00 万元。



司期初现金余额为 239.31 亿元，期初现金等价物余额为 19.02 亿元；收到的筹资性现金流入为 581.71 亿元、经营性现金流入为 690.52 亿元、投资性现金流入为 548.84 亿元，支付的筹资性现金流出为 483.96 亿元、经营性现金流出为 739.74 亿元、投资性现金流出为 587.82 亿元。2018 年，公司流动性来源为 2,079.27 亿元，流动性消耗为 1,811.52 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.15 倍。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，2018 年末，公司可变现资产价值为 1,796.73 亿元，同时，公司总负债为 1,318.50 亿元，对外担保余额为 149.74 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 1.36 倍。

公司利润来源主要为基建板块和金融板块，EBITDA 对利息的保障水平整体较高；2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.95 倍，盈利对债务和利息的覆盖能力有所提高。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力较好，清偿性还本付息能力较强；充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障；预计未来清偿性还本付息能力将大幅提升，带动公司最大安全负债数量扩大。

结论

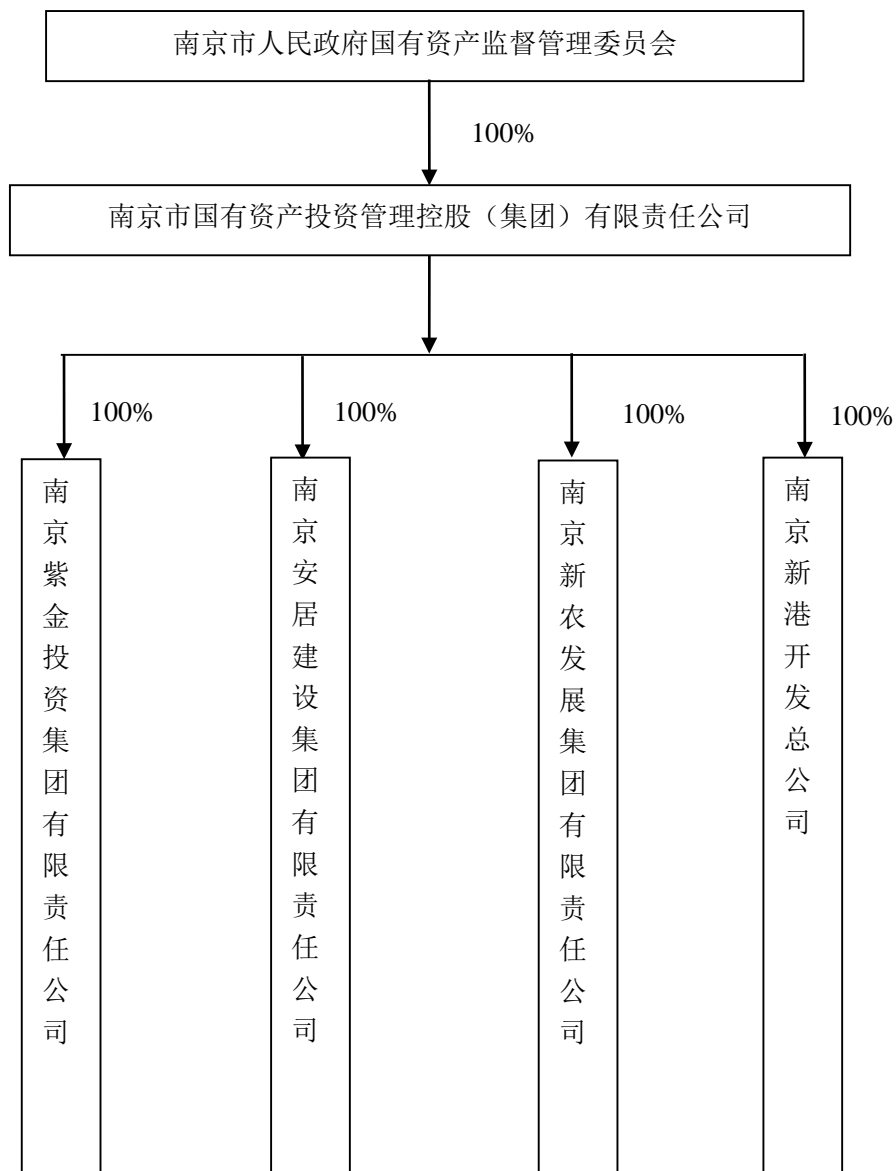
综合来看，公司的抗风险能力极强。2018 年以来，南京市区位优势明显，经济保持平稳发展，为公司提供了较好的偿债环境。作为南京市重要的国有资产管理和投融资平台，公司财富创造能力仍较好，继续获得南京市政府政府补贴支持。公司金融产业链完整，外部融资渠道通畅，偿债来源较为多样，公司资产变现能力强，对公司债务偿付形成一定保障；但公司经营性净现金流净流出规模仍较大，缺乏对债务的保障能力。

综合分析，大公对公司“13 宁国资债 01/PR 宁国 01”、“13 宁国资债 02/PR 宁国 02”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维稳定。



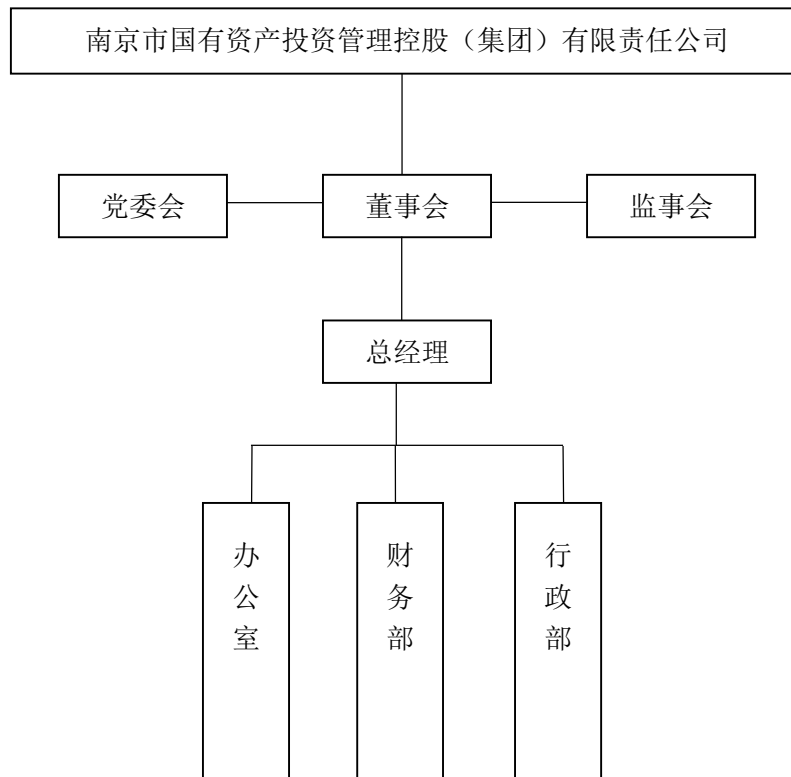
附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 3 月末南京国资股权结构图





1-2 截至 2019 年 3 月末南京国资组织结构图





1-3 截至 2019 年 3 月末南京国资纳入合并报表的子公司情况

单位：万元、%

序号	子公司名称	投资额	持股比例	取得方式
1	南京紫金投资集团有限责任公司	500,000.00	100.00	投资设立
2	南京新农发展集团有限责任公司	27,000.00	100.00	投资设立
3	南京安居建设集团有限责任公司	1,200,846.27	100.00	投资设立
4	南京新港开发总公司	896,363.51	100.00	划拨

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 对外担保

截至 2019 年末 3 月末南京国资对外担保情况

(单位: 万元)

序号	被担保人名称	担保金额	起始日	到期日
1	南京新港市政管理有限公司	14,192.00	2015/2/15	2020/2/13
		3,548.00	2015/2/16	2020/2/13
		7,096.00	2015/2/16	2020/2/13
		2,838.00	2015/3/19	2020/2/13
		1,774.00	2015/6/12	2020/2/13
		13,129.00	2015/6/18	2020/2/13
		1,774.00	2015/6/19	2020/2/13
		10,644.00	2015/8/3	2020/2/13
2	南京靖安新农村建设发展有限公司	19,000.00	2013/3/18	2020/3/11
3	南京综合保税区联合发展有限公司	31,000.00	2016/2/1	2025/1/25
4	南京新港文化旅游发展有限公司	24,000.00	2016/8/4	2021/1/28
5	南京新港东区建设发展有限公司	70,000.00	2015/12/16	2020/12/15
		50,000.00	2018/10/19	2019/10/19
		12,000.00	2014/1/27	2021/12/20
		26,500.00	2014/1/24	2024/1/16
		15,000.00	2017/12/29	2020/12/21
		17,125.00	2015/10/29	2020/10/29
6	南京新港市政管理有限公司	8,000.00	2015/4/17	2020/4/13
7	南京建工产业集团有限公司	15,000.00	2016/1/15	2019/1/15
		15,000.00	2016/1/21	2019/1/21
		30,000.00	2016/1/25	2019/1/25
		50,000.00	2016/1/27	2019/1/27
		1,500.00	2016/3/1	2019/3/1
		10,000.00	2016/3/4	2019/3/4
		1,000.00	2016/3/8	2019/3/8
		1,000.00	2016/3/16	2019/3/16
		1,500.00	2016/3/29	2019/3/29
8	南京东部路桥工程有限公司	50,000.00	2016/3/25	2019/3/25
		30,000.00	2016/5/10	2019/5/10
		50,000.00	2016/5/17	2019/5/17
		1,500.00	2016/5/24	2019/5/24
		20,000.00	2016/6/1	2019/6/1



序号	被担保人名称	担保金额	起始日	到期日
	南京东部路桥工程有限公司	20,000.00	2016/6/1	2019/6/1
		3,500.00	2016/6/8	2019/6/8
		5,000.00	2016/6/13	2019/6/13
		50,000.00	2016/6/20	2019/6/20
9	南京市第四建筑工程有限公司	25,600.00	2016/3/31	2019/3/31
		89,600.00	2016/9/30	2019/9/30
10	南京市建工集团有限公司	5,000.00	2016/4/18	2019/4/18
		45,000.00	2016/4/22	2019/4/22
		21,500.00	2016/5/5	2019/5/5
		17,500.00	2016/6/27	2019/6/27
		11,000.00	2016/6/2	2019/6/2
		100,000.00	2016/6/1	2019/6/1
		30,000.00	2017/1/21	2020/1/21
11	南京燕子矶保障房开发有限公司	30,000.00	2016/2/3	2019/2/3
		20,000.00	2016/2/3	2019/2/3
		25,000.00	2016/6/17	2019/6/17
		25,000.00	2016/11/25	2019/11/25
		60,000.00	2016/5/12	2019/5/12
12	中海外江苏贸易发展有限公司	50,000.00	2017/2/4	2020/2/4
13	紫金财产保险股份有限公司	29,825.00	2016/1/28	2021/1/28
14	南京盛楷源贸易有限公司	1,700.00	2018/7	2023/7/5
15	南京信彩科技有限公司	1,700.00	2018/7	2023/7/5
16	南京拓燕投资有限公司	17,500	2015/03/12	2019/12/30
17	南京海颐房地产开发有限公司	7,000	2018/12/18	2020/4
18	南京安燕置业有限公司	21,000	2019/1/25	2022/1/24
19	南京锦安中垠房地产开发有限公司	99,620	2016/8/12	2020/8/4
20	南京颐燕置业有限公司	38,010.00	2018/8/10	2020/8/9
21	南京黄马实业有限公司	5,000	2018/8	2019/8
合计		1,439,175.00	-	-



附件 3 主要财务指标

3-1 南京国资（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
资产类				
货币资金	3,079,647	2,642,162	2,578,245	2,803,215
应收账款	244,306	300,398	265,579	187,951
其他应收款	4,028,042	3,928,561	3,217,870	2,807,490
预付款项	662,698	669,399	996,054	1,468,840
存货	6,651,699	6,199,943	5,492,675	4,663,357
流动资产合计	16,684,354	15,445,810	14,112,968	13,404,135
可供出售金融资产	2,118,767	2,681,566	2,633,758	2,795,256
长期股权投资	2,598,450	1,843,130	1,312,397	1,098,200
投资性房地产	262,061	257,584	323,072	328,203
在建工程	43,103	31,462	62,730	111,164
长期待摊费用	16,868	26,285	15,896	11,888
递延所得税资产	55,019	55,058	50,032	42,120
非流动资产合计	6,370,015	6,083,301	5,848,180	5,812,126
总资产	23,054,369	21,529,111	19,961,148	19,216,261
占资产总额比 (%)				
货币资金	13.36	12.27	12.92	14.59
应收账款	1.06	1.40	1.33	0.98
其他应收款	17.47	18.25	16.12	14.61
预付款项	2.87	3.11	4.99	7.64
存货	28.85	28.80	27.52	24.27
流动资产合计	72.37	71.74	70.70	69.75
在建工程	0.19	0.15	0.31	0.58
长期待摊费用	0.07	0.12	0.08	0.06
非流动资产合计	0.07	0.12	0.08	0.06
负债类				
短期借款	683,070	771,589	705,332	565,480
应付账款	781,842	554,688	589,827	544,633
预收款项	1,258,157	955,475	1,182,313	1,470,665
其他应付款	1,954,034	1,846,147	1,520,483	1,343,222
应交税费	136,271	171,895	132,058	79,837
一年内到期的非流动负债	1,133,376	1,462,404	1,434,448	1,011,297
流动负债合计	7,957,404	7,483,364	7,159,208	6,751,424



3-2 南京国资（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
负债类				
长期借款	1,828,377	1,382,977	1,241,119	1,681,194
应付债券	3,886,966	3,790,813	3,193,083	3,152,705
非流动负债合计	6,364,568	5,701,621	5,390,280	5,849,955
负债合计	14,321,972	13,184,985	12,549,488	12,601,379
占负债总额比 (%)				
短期借款	4.77	5.85	5.62	4.49
应付账款	27.14	28.75	25.44	25.02
预收款项	8.78	7.25	9.42	11.67
其他应付款	13.64	14.00	12.12	10.66
应交税费	0.95	1.30	1.05	0.63
一年内到期的非流动负债	7.91	11.09	11.43	8.03
流动负债合计	55.56	56.76	57.05	53.58
长期借款	12.77	10.49	9.89	13.34
应付债券	27.14	28.75	25.44	25.02
非流动负债合计	44.44	43.24	42.95	46.42
权益类				
实收资本（股本）	500,000	500,000	500,000	500,000
资本公积	3,775,153	3,715,522	3,310,380	2,804,511
盈余公积	29,057	29,019	28,994	28,994
未分配利润	1,489,962	1,490,802	1,268,544	1,041,122
归属于母公司所有者权益	6,663,639	6,420,323	5,662,090	4,951,045
少数股东权益	2,068,758	1,923,803	1,749,569	1,663,837
所有者权益合计	8,732,397	8,344,126	7,411,660	6,614,882
损益类				
营业收入	372,508	1,986,083	2,099,366	2,200,495
营业成本	276,063	1,398,632	1,437,488	1,495,731
营业税金及附加	81	71,630	89,396	120,048
销售费用	10,769	42,722	129,282	109,701
管理费用	47,661	195,242	249,082	248,946
财务费用	7,810	86,846	73,189	56,805
资产减值损失	9,925	10,816	38,835	13,631
投资收益/损失	88,016	313,090	386,611	259,459
营业利润	186,704.94	498,096.32	498,891.98	394,223.25



3-3 南京国资（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
损益类				
营业外收支净额	5,007	6,575	15,215	30,549
利润总额	191,712	504,672	514,107	424,773
所得税	29,744	79,763	77,979	77,419
净利润	161,968	424,908	436,128	347,353
归属于母公司所有者的净利润	90,204	286,601	301,796	216,877
占营业收入比 (%)				
营业成本	82.59	76.79	74.64	74.63
营业税金及附加	0.02	3.93	4.64	5.99
销售费用	3.22	2.35	6.71	5.47
管理费用	14.26	10.72	12.93	12.42
财务费用	2.34	4.77	3.80	2.83
资产减值损失	2.97	0.59	2.02	0.68
投资收益/损失	26.33	17.19	20.08	12.95
营业利润	55.86	27.35	25.91	19.67
营业外收支净额	1.50	0.36	0.79	1.52
利润总额	57.36	27.71	26.70	21.19
所得税	8.90	4.38	4.05	3.86
净利润	48.46	23.33	22.65	17.33
归属于母公司所有者的净利润	26.99	15.73	15.67	10.82
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	314,811	-492,105	1,004,030	-758,238
投资活动产生的现金流量净额	-139,791	-389,789	115,591	-1,252,609
筹资活动产生的现金流量净额	311,823	977,547	677,061	1,177,559



3-4 南京国资（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019年1~3月（未经审计）	2018年	2017年	2016年
主要财务指标				
EBIT	216,695	638,440	587,307	515,783
EBITDA	-	714,401	642,330	562,322
总有息债务	8,733,955	8,302,480	7,263,293	7,908,035
毛利率（%）	25.89	29.58	31.53	32.03
营业利润率（%）	55.86	27.35	25.91	19.67
总资产报酬率（%）	0.94	2.97	2.94	2.68
净资产收益率（%）	1.85	5.09	5.88	5.25
资产负债率（%）	62.12	61.24	62.87	65.58
债务资本比率（%）	50.00	49.87	49.49	54.45
长期资产适合率（%）	237.00	230.89	218.90	214.46
流动比率（倍）	2.10	2.06	1.97	1.99
速动比率（倍）	1.26	1.24	1.20	1.29
保守速动比率（倍）	0.47	0.39	0.41	0.47
存货周转天数（天）	-	1,504.81	1,271.72	1,122.40
应收账款周转天数（天）	73.33	55.93	42.39	33.76
经营性净现金流/流动负债（%）	4.08	-6.72	-14.44	-11.23
经营性净现金流/总负债（%）	2.29	-3.82	-7.98	-6.02
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.80	-1.34	-3.97	-2.46
EBIT 利息保障倍数（倍）	2.62	1.74	2.32	1.67
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.95	2.54	1.82
现金比率（%）	46.64	38.73	40.76	46.06
现金回笼率（%）	156.08	77.21	83.82	95.44
担保比率（%）	-	17.95	10.15	0.00



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$
23. 可变现资产 = $\min(\sum \text{资产科目} * \text{变现系数}, \text{非受限资产})$



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 未使用授信额度 + 外部支持产生的现金流净额 + 经营活动产生的现金流量净额
28. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出 + 到期债务本金和利息 + 股利 + 或有负债（确定的支出项） + 其他确定的收购支出



附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。