

# 南京紫金投资集团有限责任公司 2020 年公开发行 公司债券（第一期）信用评级报告

---

项目负责人：朱 洁 jzhu@ccxi.com.cn

项目组成员：曹梅芳 mfcao@ccxi.com.cn

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2020 年 4 月 8 日

朱洁  
曹梅芳

## 声 明

■ 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。

■ 中诚信国际及其子公司、控股股东及其控制的其他机构没有对该受评对象提供其他非评级服务，经审查不存在利益冲突的情形。

■ 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。

■ 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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 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。

■ 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。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。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维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2020]0995D 号

## 南京紫金投资集团有限责任公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“南京紫金投资集团有限责任公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年四月八日

**发行要素**

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
南京紫金投资集团有限责任公司	不超过 10 亿元 (含 10 亿元)	品种一期限为 5 年期, 附第 3 年末公司赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权; 品种二期限为 5 年期	每年付息一次, 到期一次还本付息	扣除发行费用后, 拟用于偿还还有息负债, 若有剩余部分将用于补充流动资金

**评级观点:** 中诚信国际评定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; 评定“南京紫金投资集团有限责任公司 2020 年公开发行公司债券(第一期)”的债项信用等级为 AAA。中诚信国际肯定了公司在南京市国有集团中地位较高, 投资业务多元化、整体质量较好, 金融牌照齐全、产业链完整等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时, 中诚信国际关注到公司金融板块业务易受经济环境及政策影响以及子公司较多、管理难度大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

**概况数据**

紫金投资	2016	2017	2018	2019.9
总资产(亿元)	606.35	595.43	656.20	767.80
所有者权益合计(亿元)	264.64	291.51	340.90	364.12
总负债(亿元)	341.71	303.92	315.30	403.68
总债务(亿元)	172.98	185.08	234.49	206.28
营业总收入(亿元)	43.51	41.39	37.75	33.82
净利润(亿元)	23.13	30.38	27.75	23.11
EBIT(亿元)	29.25	37.08	35.58	29.03
EBITDA(亿元)	30.55	38.78	37.40	30.17
经营活动净现金流(亿元)	-22.22	-15.24	8.10	8.40
营业毛利率(%)	56.55	57.42	71.69	61.16
总资产收益率(%)	4.46	6.17	5.69	5.44*
资产负债率(%)	56.36	51.04	48.05	52.58
总资本化比率(%)	39.53	38.83	40.75	36.16
总债务/EBITDA(X)	5.66	4.77	6.27	5.13*
EBITDA 利息倍数(X)	10.77	13.55	11.02	10.40

注: 1、中诚信国际根据 2016-2018 年审计报告及 2019 年三季度未经审计的财务报表整理; 2、将各期财务报表里“其他流动负债”中的有息负债及卖出回购金融资产款纳入短期债务核算; 3、2019 年三季度带\*指标已经年化处理。

**正面**

■ **公司在南京市国有集团中地位较高。**公司作为南京市政府控股的综合性投资集团, 承担了国有资产保值及引导南京市产业发展方向的职能, 战略定位清晰, 在南京市属国有企业中地位突出, 亦在业务开展过程中得到了政府多方面的大力支持。

**同行业比较**

2018 年江苏省投资控股公司主要指标对比表(亿元、%)

公司名称	资产总额	所有者权益	资产负债率	总债务	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
南京国资	2,152.91	834.41	61.24	780.93	198.61	42.49	-49.21
苏州国发	1,230.23	343.39	72.09	464.29	61.01	6.95	41.93
无锡国联	839.46	324.35	61.36	282.77	200.71	18.56	16.35
紫金投资	656.20	340.90	48.05	234.49	37.75	27.75	8.10

注: “南京国资”为“南京市国有资产投资管理控股(集团)有限责任公司”简称; “苏州国发”为“苏州国际发展集团有限公司”简称; “无锡国联”为“无锡市国联发展(集团)有限公司”简称。

资料来源: 中诚信国际整理

■ **公司投资业务多元, 整体质量较好。**公司的投资布局系以金融产业投资为基础, 以实业经营投资为支撑, 以创业投资为先导, 涉及领域涵盖了金融、房地产、能源、交通等多个行业, 且所投企业实力较强, 竞争优势较明显。此外, 公司还持有多家可供出售的上市公司股票, 资产质量较好。

■ **公司金融牌照齐全, 产业链完善。**经过多年发展, 公司已初步打造出较为完整的金融业务体系, 涵盖了银行、证券、保险、信托、担保、融资租赁和基金等, 业务牌照齐全, 具备良好的发展潜力。

**关注**

■ **公司金融板块业务易受经济环境及政策影响。**公司投资以金融板块为主, 该板块易受市场行情影响, 近年来公司的金融板块业务收入存在波动。2016-2018 年及 2019 年 1-9 月, 公司金融服务板块营业收入分别为 20.01 亿元、18.04 亿元、17.45 亿元和 17.19 亿元。

■ **子公司较多, 管理难度大。**作为综合型投资企业, 公司控股、参股子公司较多, 涉及行业广泛, 一定程度上加大了公司的投资管理难度。

**评级展望**

中诚信国际认为, 南京紫金投资集团有限责任公司信用水平在未来 12-18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位下降, 股东及相关各方支持意愿减弱等; 公司财务指标出现明显恶化, 再融资环境恶化, 备用流动性减少等。

## 发行主体概况

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”)前身系南京紫金投资控股有限责任公司,于2008年6月由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”)出资设立,初始注册资本7.00亿元。2010年12月,南京国资以现金的方式对公司增资3.00亿元。2012年6月,根据南京市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“南京市国资委”)《关于做好组建南京紫金投资集团有限责任公司有关资产划转工作的通知》(宁国资产[2012]109号)及《关于核增紫金投资国有资本金的批复》(宁国资产[2012]180号)的指示,公司变更为现名,注册资本由10.00亿元增加至50.00亿元。截至2019年9月末,公司注册资本50.00亿元,南京国资系公司唯一股东,南京市国资委系公司实际控制人。

公司2012年组建之初定位为南京市金融产业的投资及运营主体,主要从事银行、证券、保险、信托、担保等多个金融企业的股权投资,包括南京银行股份有限公司(以下简称“南京银行”)、江苏紫金农村商业银行股份有限公司(以下简称“紫金银行”)、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”)、南京紫金融资担保有限责任公司(以下简称“紫金担保”)和南京市紫金科技小额贷款有限公司(以下简称“紫金科贷”)等。在金融产业快速发展的同时,公司还扩展了对实业、创业风险投资、智慧城市等多个领域的投资布局,已成为南京市重要的综合型投资控股集团,承担了国有资产保值及引导南京市产业发展方向的职能,并在优化产业布局、开拓投资范围、整合金融资产以及集中优势金融资源等方面得到了股东及地方政府的大力支持。截至2019年9月末,公司合并报表的企业共39家,其中包括集团本部、一级子公司11家,二级子公司15家,三级子公司5家,四级子公司5家以及由公司控制的2个结构化主体。

表1:截至2019年9月末公司一级子公司情况(万元、%)

企业名称	注册资本	公司持股比例
南京市创新投资集团有限责任公司	500,000.00	55.00
南京市信息化投资控股有限公司	21,159.00	55.57
南京证券股份有限公司	329,882.34	31.02
南京紫金融资担保有限责任公司	50,000.00	95.16
南京紫金资产管理有限公司	115,000.00	100.00
南京市紫金科技小额贷款有限公司	30,000.00	55.00
南京金融城建设发展股份有限公司	150,000.00	57.14
南京联合产权(科技)交易所有限责任公司	3,000.00	93.33
紫金信托有限责任公司	245,300.00	60.01
南京股权托管中心有限责任公司	500.00	100.00
南京紫金融资租赁有限责任公司	30,000.00	50.00

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

截至2018年末,公司总资产656.20亿元,所有者权益(含少数股东权益)340.90亿元;2018年度,公司实现营业总收入37.75亿元,净利润27.75亿元,经营活动产生的现金流净额8.10亿元,投资活动现金流净额-23.24亿元。

截至2019年9月末,公司总资产767.80亿元,所有者权益(含少数股东权益)364.12亿元;2019年1-9月,公司实现营业总收入33.82亿元,净利润23.11亿元,经营活动产生的现金流净额8.40亿元,投资活动现金流净额-23.65亿元。

## 本期债券概况

表2:本期债券基本条款

	基本条款
债券名称	南京紫金投资集团有限责任公司2020年公开发行公司债券(第一期)
发行规模	不超过人民币10亿元(含10亿元)。
债券期限	本期债券分为两个品种,品种一期限为5年期,附第3年末公司赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权;品种二期限为5年期。
票面金额和发行价格	票面金额为100元,按面值平价发行。
债券利率	采用固定利率形式,由公司和簿记管理人根据利率询价确定利率区间后,通过簿记建档方式确定。
付息方式	采用单利按年计息,不计复利。每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。
募集资金用途	本期债券募集资金扣除发行费用后,拟用于偿还有息负债,若有剩余部分将用于补充流动资金。

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济：**在全球经济放缓、外部贸易冲突一波三折及内生性紧缩机制持续等因素影响下，2019年中国经济增速进一步回落，同比增长6.1%，在稳增长政策加持下仍保持在预期目标之内。虽然2019年四季度经济运行中积极因素一度有所增多，但新型冠状病毒感染的肺炎疫情将对经济带来较大冲击，加大了2020年经济运行不确定性。

2019年中国经济延续供需两弱格局。从需求角度看，房地产投资在建安投资支撑下保持韧性，稳增长发力基建投资有所回升，但制造业投资与民间投资等内生性投资疲弱拉低投资整体增速；在居民部门杠杆率较高背景下扩大内需效果受限，消费增长继续放缓；全球经济走弱、中美贸易冲突压力下出口增速同比回落。需求疲弱生产较为低迷，工业与服务业生产均同比放缓。

内部结构分化态势加剧。从需求结构来看，投资与消费对经济增长贡献率回落，“衰退型顺差”导致净出口对经济增长贡献率上升。从产业结构来看，第三产业增速回落较大，新动能相关产业增长放缓；生产端与消费端价格背离，内部需求不足PPI低位运行，猪价上涨带动CPI上行；此外，区域分化加剧，部分省、市经济增速回落明显。

**宏观政策：**2019年12月召开的中央政治局会议与中央经济工作会议明确2020年经济工作“稳”字当头，确保经济运行在合理区间。但随着疫情爆发人员流动受到较大限制，稳增长政策效果将受到较大程度抑制。不过，在疫情缓解之后政策稳增长力度或将有所加大，以促进生产恢复。具体来看，积极财政政策或将加快节奏，尤其是地方专项债的发行与投放工作将加快，以进一步发挥基建托底作用。此外，针对服务业受疫情冲击的具体情况，各地或有望出台对应的减税降费措施。货币政策或边际宽松，充分利用LPR、降准、再贴现、再贷款等工具，加大对受疫情冲击的区域、行业、企业的支持力度，为恢复生产营造良好货币信用环境。

图 1：中国 GDP 增速



资料来源：国家统计局

**宏观风险：**在国内外多重风险挑战持续的情况下，新型冠状病毒感染的肺炎疫情进一步加大了经济运行的风险，成为2020年中国经济面临的最大“黑天鹅”事件。在疫情冲击下，中国经济下行压力将进一步加大，第三产业面临的冲击尤为突出，企业尤其是中小企业面临较大的生存压力，而宏观经济下行与微观主体经营恶化或加剧就业难。与此同时，在信用风险仍处于高发态势的当下，疫情冲击所导致的经济下行有可能进一步加剧信用风险释放。此外，央地财税不平衡体制下地方政府收支压力持续存在，部分省份隐性债务风险较为突出，疫情冲击或进一步加大地方财政平衡压力。从外部环境来看，当今世界面临百年未有之大变局，外部地缘政治风险仍需高度警惕。

**宏观展望：**受疫情影响，人员流动受限、春节假期延长，交通运输、旅游、娱乐等服务业首当其冲。我们认为，疫情对中国宏观经济的冲击或将在一季度集中体现，一季度中国经济增速将有较大程度放缓。如果疫情在一季度被基本控制，稳增长政策发力和消费、生产计划的后置可能会给二季度经济反弹提供机会。在下半年，随着逆周期宏观调控政策的发力，经济增速或将回升，2020年全年经济或前低后稳。由于疫情拖得越久，经济影响也就越大，同时考虑到世界卫生组织已经将此列为国际关注的突发公共卫生事件，后续实际情况仍需视疫情的严重程度和持续时间而定。

**中诚信国际认为，**肺炎疫情或将打断中国经济的短时回稳进程，加大其短期下行压力，但稳增长

政策作用的发挥和部分产业在疫情之下仍保持较快增长能在一定程度上缓冲经济下行。针对疫情，各级政府持续采取强有力的管控措施，疫情对中国经济的影响或偏于短期，中期影响或有限。由于目前尚处疫情发展阶段，其持续时间和严重程度对经济影响甚为重要，后续仍需密切关注疫情的变化。但总体上来看，疫情并不会打断中国既定的改革开放与经济转型进程，中国经济中长期增长韧性犹存。

## 行业及区域经济环境

### 南京市区域经济及财政实力

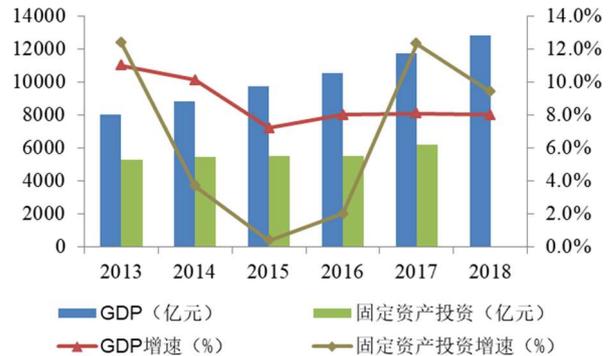
南京市地处中国东部、长江下游、濒江近海，是南京都市圈核心城市，长江国际航运物流中心，长三角辐射带动中西部地区发展的国家重要门户城市，也是东部沿海经济带与长江经济带战略交汇的重要节点城市。全市下辖 11 个区，总面积 6,587 平方千米，2018 年建成区面积 1,427.81 平方千米，常住人口 843.62 万人，城镇人口 695.99 万人，城镇化率 82.5%，是长三角及华东唯一的特大城市。

凭借良好的区位优势，近年来南京市经济保持持续较快发展，2017~2019 年，南京市分别实现地区生产总值 11,715.10 亿元、12,820.40 亿元和 14,030.15 亿元，按可比价格计算，分别同比上年增长 8.1%、8.0%和 7.8%。其中，2019 年，南京市第一产业增加值 289.82 亿元，同比增长 6.0%；第二产业增加值 5,040.86 亿元，同比增长 6.8%；第三产业增加值 8,699.47 亿元，同比增长 11.2%。按常住人口计算，2018 年人均生产总值为 152,886 元。同期，三次产业增加值比例由 2018 年的 2.1:36.9:61.0 调整为 2019 年的 2.1:35.9:62.0，服务业增加值占 GDP 比重比上年提高 1.0 个百分点。

固定投资方面，近年来南京市固定资产投资规模逐年扩大，投资结构不断优化。2016~2018 年，南京市全社会固定资产投资同比增速分别为 2.0%、12.3%和 9.4%。其中 2018 年，国有经济控股和非国有经济投资均增长 8.6%，港澳台及外商投资下降 4.1%，民间投资增长 22.7%。分产业看，第一产业

投资下降 22.6%；第二产业投资增长 10.6%，其中工业投资增长 8.9%；第三产业投资增长 9.5%，三次产业投资比例为 0.1:16.3:83.6。2018 年全市房地产开发投资 2,354.17 亿元，比上年增长 8.5%。其中，住宅投资 1,547.64 亿元，增长 0.3%；商业用房投资 351.93 亿元，增长 33.8%。

图 2：2013~2018 年南京市 GDP 和固定资产投资情况



资料来源：南京市国民经济与社会发展统计公报，中诚信国际整理

财政收入方面，在经济快速发展的有力支撑下，南京市地方财政收入实现较快增长，2017~2019 年，南京市一般公共预算收入分别为 1,271.9 亿元、1,470.0 亿元和 1,580.03 亿元，分别同比增长 11.3%、11.1%和 7.5%；同期，税收收入分别为 1,044.6 亿元、1,242.49 亿元和 1,373.83 亿元，分别占一般公共预算收入的 82.1%、84.5%和 86.9%。财政支出方面，2017~2019 年，全市一般公共预算支出分别为 1,354.0 亿元、1,532.7 亿元和 1,658.60 亿元。从收支平衡来看，2017~2019 年，南京市财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 93.9%、95.9%和 95.3%，财政平衡能力很强。

表 3：2017~2019 年南京市全市财政收支主要指标（亿元）

项目	2017	2018	2019
公共财政预算收入	1,271.9	1,470.0	1,580.0
其中：税收收入	1,044.6	1,242.5	1,373.8
非税收收入	227.3	227.5	206.2
政府性基金预算收入	1,706.4	1,614.6	1,704.7
国有资本经营收入	19.4	15.3	15.0
公共财政预算支出	1,354.0	1,532.7	1,658.6
公共财政平衡率	93.9%	95.9%	95.3%

资料来源：南京市财政预算执行报告，中诚信国际整理

总体来看，南京市地处长三角城市群和长江经济带，经济基础较好，与周边城市产生协同效应，经济与财政增速持续保持在高位水平，未来有望持续保持良好发展势头。

## 业务运营

按照综合性控股集团的战略定位，在有效整合存量业务资源的基础上，公司不断扩大投资产业布局，目前已打造较为完善的产业投资体系，业务包括以银行、证券、保险、信托、担保为主的金融企业股权投资，以房地产、能源、机场等为主的实业投资，以及以大学生创业、先进制造业为方向的创业投资。

## 金融服务板块

金融服务板块系公司的投资基础，亦是营业收入的主要来源之一。目前公司金融板块已形成了较完整的金融服务产业链，投资方向包括银行、证券、信托、保险、担保等。具体来看，公司金融领域主要投资的企业主要有南京银行、紫金银行、南京证券、紫金信托、利安人寿保险股份有限公司（以下简称“利安人寿”）、紫金财产保险股份有限公司（以下简称“紫金财险”）、紫金担保和紫金科贷等。截至2019年9月末，公司对上述金融企业的持股比例分别为12.41%、8.96%、31.02%、60.01%、5.17%、5.80%、95.16%和55.00%。

表4：截至2019年9月末公司金融领域主要持股情况

金融机构简称	注册资本(亿元)	公司持股比例	是否合并报表
南京银行	84.82	12.41%	否
紫金银行	36.61	8.96%	否
南京证券	32.99	31.02%	是
紫金信托	24.53	60.01%	是
利安人寿	45.79	5.17%	否
紫金财险	25.00	5.80%	否
紫金担保	5.00	95.16%	是
紫金科贷	3.00	55.00%	是

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来，受证券市场环境的影响，公司金融服务

板块的资产及收入情况均呈现波动。2016~2018年末及2019年9月末公司金融服务板块总资产分别为442.14亿元、433.28亿元、479.72亿元和653.84亿元，占公司总资产的比重分别为72.91%、72.77%、73.11%和85.16%，其中2019年9月末金融资产占比大幅增加主要系南京证券资产规模增幅较大；实现营业收入分别为20.01亿元、18.04亿元、17.45亿元和17.19亿元，占公司营业总收入的比重分别为45.99%、43.58%、46.23%和50.81%，比重受证券市场环境的影响呈波动趋势。

## 银行业务

目前公司参股银行主要系南京银行（证券代码“601009.SH”）和紫金银行（证券代码“601860.SH”）两家。

### （1）南京银行

南京银行成立于1996年2月，是在原南京市39家城市信用社及信用联社的基础上组建而成，是中国最早成立的城市商业银行之一。南京银行先后于2001年、2005年引入境外战略投资者国际金融公司和法国巴黎银行，在全国城商行中最先启动上市辅导程序，并于2007年成为首家在上海证券交易所上市的城市商业银行，2015年成为国内第一家获得上海自贸区分账核算业务资格的异地城商行。截至2019年9月末，南京银行注册资本84.82亿元，前三大股东分别为法国巴黎银行、紫金投资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9.85%。截至2018年末，南京银行在南京、北京、上海、无锡、泰州、南通、扬州、苏州、杭州、常州、盐城等城市共设立了17家分行，191家营业网点。

南京银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。近年来，该行重点围绕公司金融、零售金融和金融市场三大板块开展业务，深耕长三角和京津冀区域，同时发挥在固定收益类产品和金融市场的专业优势，不断提升核心竞争力，逐步确立了其在

全国城市商业银行中的领先地位。截至 2019 年 9 月末，南京银行资产总额为 13,335.59 亿元，股东权益为 854.91 亿元，各项存款余额为 8,438.93 亿元，贷款余额为 5,644.59 亿元。

**表 5: 2016~2018 年及 2019 年 9 月末南京银行主要财务情况 (亿元)**

项目	2016	2017	2018	2019.Q3
总资产	10,639.00	11,411.63	12,432.69	13,335.59
净资产	623.78	682.11	787.66	854.91
存款余额	6,552.03	7,226.23	7,705.56	8,438.93
贷款余额	3,317.85	3,889.52	4,803.40	5,644.59
营业收入	266.21	248.39	274.06	244.53
利息收入	428.83	471.22	535.01	417.44
净利润	83.46	97.61	111.88	99.82

数据来源：南京银行定期报告，中诚信国际整理

近年来，伴随着国内外经济金融环境变化，金融供给侧结构性改革的不断深化，在国际需求不振、国内经济增速放缓以及区域经济结构调整的背景下，各项业务仍保持稳步发展。2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，南京银行实现营业收入 266.21 亿元、248.39 亿元、274.06 亿元和 244.53 亿元，其中利息净收入分别占比 79.75%、80.88%、78.69% 和 67.76%。同期，分别实现净利润 83.46 亿元、97.61 亿元、111.88 亿元和 99.82 亿元。基于稳健的经营理念，南京银行近年的不良贷款率控制良好，2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，南京银行不良贷款率分别为 0.87%、0.86%、0.89% 和 0.89%。同期，南京银行资本充足率分别为 13.71%、12.93%、12.99% 和 12.88%。

南京银行 2019 年的发展战略和发展思路，一是优化资产负债结构和客户结构，二是通过产品、服务、模式和管理创新提升转型发展质量，三是积极拓展中收增长空间，四是完善风险管理和合规经营。

## (2) 紫金银行

紫金银行成立于 2011 年 3 月，由南京市农村信用合作联社、南京市江宁区农村信用合作联社、南京市浦口区农村信用合作联社、南京市六合区农

村信用合作联社 4 家农村中小金融机构改制组建而成的农村商业银行。2019 年 1 月 3 日紫金银行在上海证券交易所上市。截至 2019 年末紫金银行注册资本 36.61 亿元，紫金投资持有其 8.96% 的股权，系其第一大股东。

截至 2019 年末，紫金银行共设有 133 家分支机构，其中总行营业部 1 家、一级支行 7 家、科技支行 1 家，二级支行 121 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 2019 年末，紫金银行资产总额 2,013.19 亿元，股东权益 137.49 亿元，存款余额 1,311.85 亿元，贷款余额 1,019.56 亿元。

**表 6: 2017~2019 年末紫金银行主要财务情况 (亿元)**

项目	2017	2018	2019
总资产	1,709.49	1,931.65	2,013.19
净资产	99.55	122.94	137.49
存款余额	1,018.34	1,147.10	1,311.85
贷款余额	727.38	871.42	1,019.56
营业收入	36.22	42.30	46.75
利息收入	70.43	82.32	81.82
净利润	11.38	12.54	14.17

数据来源：紫金银行年报，中诚信国际整理

经营方面，2017~2019 年，紫金银行分别实现营业收入 36.22 亿元、42.30 亿元和 46.75 亿元，其中利息净收入占营业收入的比重分别为 92.16%、88.96% 和 85.42%。同期，紫金银行分别实现净利润 11.38 亿元、12.54 亿元和 14.17 亿元。近年来，受宏观经济下行和持续去杠杆压力的影响，紫金银行贷款资产质量不佳但有所改善。2017~2019 年末，紫金银行不良贷款率分别为 1.84%、1.69% 和 1.68%。同期，紫金银行资本充足率分别为 13.94%、13.35% 和 14.78%，处于行业中等水平。

根据紫金银行 2020 的工作部署，2020 年全年经营管理工作的思想是坚持现代商业银行方向，坚持稳中求进、转型提速的工作总基调，夯实发展基础，提升经营质效。

## 证券业务

公司的证券业务主体系控股子公司南京证券（证券代码“601990.SH”）。南京证券成立于1990年11月，是江苏省第一家专业证券公司，2018年6月正式在上海证券交易所挂牌上市，截至2019年9月末，南京证券注册资本为32.99亿元，紫金投资对其持股比例合计为31.02%，系其控股股东。截至2018年12月末，南京证券下设16家分公司和95家营业部，其中47家位于江苏省内，占公司营业部总数的49.47%。南京证券主要控股子公司有宁证期货有限责任公司、南京巨石创业投资有限公司和宁夏股权托管交易中心有限责任公司，主要参股公司有富安达基金管理有限公司和江苏股权交易中心有限公司。

南京证券是一家总部在南京的全国性、综合类证券公司。截至2018年末，南京证券拥有包括经营外汇业务、网上证券委托业务、上交所大宗交易合格投资者、开放式证券投资基金代销、中国证券登记结算有限公司甲类结算参与人资格等在内的56项业务资格，同时还具备上交所会员资格、深交所会员资格、中国证券业协会会员资格、中国银行间市场交易商协会会员资格。

2019年南京证券综合指标评级为A类A级证券公司。南京证券目前开展的业务范围涵盖证券经纪、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、信用交易、场外市场、金融衍生品、互联网金融等诸多领域，业务较为全面。根据中国证券业协会公布的《2018年度证券公司经营业绩指标排名情况》，2018年公司证券经纪业务净收入在统计的97家证券公司中排名45位；证券投资业务收益在统计的98家证券公司中排名59位；投资银行业务净收入在统计98家证券公司中排名63位；融资融券业务利息收入在统计的90家证券公司中排名40位；股票质押利息收入在统计的91家证券公司中排名53位。

经营方面，近年来，南京证券整体运营情况良

好，受金融去杠杆、中美贸易争端、美联储加息等多种因素影响，投资者信心不足，证券市场整体表现不佳影响，2016年以来南京证券营业总收入和净利润均呈波动趋势。2016~2018年及2019年9月末，南京证券总资产分别为268.58亿元、235.02亿元、247.75亿元和345.63亿元，净资产分别为92.80亿元、94.00亿元、107.02亿元和111.18亿元；同期，南京证券分别实现营业收入15.00亿元、13.85亿元、12.34亿元和16.59亿元，分别实现净利润4.94亿元、4.12亿元、2.36亿元和6.56亿元。

**表7：2016-2018年及2019年9月末南京证券财务情况(亿元)**

项目	2016	2017	2018	2019.Q3
总资产	268.58	235.02	247.75	345.63
净资产	92.80	94.00	107.02	111.18
营业收入	15.00	13.85	12.34	16.59
净利润	4.94	4.12	2.36	6.56

数据来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

根据中国证券业协会公布的《2018年度证券公司经营业绩指标排名情况》，2018年南京证券的总资产、净资产、营业收入和净利润在协会统计的98家证券公司中排名分别为第57位、第44位、第55位和第41位，各项经营指标排名处于中等水平。

**表8：2016-2018年南京证券经营指标排名情况**

项目	2016	2017	2018
总资产	55	59	57
净资产	48	52	44
营业收入	58	55	55
净利润	48	49	41

数据来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

## 信托业务

公司的信托业务由公司控股子公司紫金信托负责运营。紫金信托成立于1992年，前身为南京市信托投资公司，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（现南京紫金资产管理有限公司）等12家单位共同出资组建。2010年，经银监会批准引入三井住友信托银行股份有限公司及三胞集团有限公司、南京高

新技术经济开发总公司、江苏金智科技股份有限公司四家国内外战略投资者，注册资本增至5.00亿元。2013年根据原中国银监会银监复(2013)448号批复及2013年股东会决议，紫金信托采用原股东同比例增资的方式新增注册资本7.00亿元，变更后的注册资本为12.00亿元。后又经多次增资及股权变更，截至2019年9月末，紫金信托注册资本和实收资本均为24.53亿元，紫金投资持股比例为60.01%，系紫金信托的控股股东。

紫金信托主营业务包括自营业务和信托业务。截至2018年末，紫金信托净资产38.25亿元，当年实现营业收入8.04亿元，实现净利润4.48亿元。在2018年全国68家信托公司排名中，紫金信托营业收入行业排名第45位，净利润行业排名第41位，

净资产行业排名第58位，处于同业中等水平。

**表 9：2016~2018 年紫金信托主要经营数据及行业排名（亿元、位）**

科目	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	排名	金额	排名	金额	排名
营业收入	7.39	54	8.01	52	8.04	45
净利润	4.13	48	4.3	50	4.48	41
净资产	34.14	56	36.32	58	38.25	58

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

紫金信托自营业务主要包括信托、股票、基金和长期股权投资等。截至2019年9月末，紫金信托自营资产总额为45.15亿元。其中，购买信托产品金额25.88亿元，占比57.33%；自营股票投资2.70亿元，占比5.98%；长期股权投资0.15亿元，占比0.33%；其他投资15.15亿元，占比33.56%。

**表 10：2016~2018 年末及 2019 年 9 月末紫金信托自营业务投资结构（万元、%）**

项目	2016 年末		2017 年末		2018 年末		2019 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信托产品	205,897.07	56.00	170,051.00	39.99	220,695.10	52.36	258,825.58	57.33
自营股票	19,604.16	5.33	27,267.43	6.41	21,612.08	5.13	27,008.08	5.98
基金	5,816.42	1.58	5,706.76	1.34	636.01	0.15	-	-
长期股权投资	1,470.63	0.40	1,470.63	0.35	1,470.63	0.35	1,470.63	0.33
其他投资	95,641.40	26.01	184,322.76	43.35	160,322.25	38.04	151,546.05	33.56
其他	39,260.26	10.68	36,423.04	8.57	16,742.18	3.97	12,654.58	2.80
<b>合计</b>	<b>367,689.94</b>	<b>100.00</b>	<b>425,241.62</b>	<b>100.00</b>	<b>421,478.25</b>	<b>100.00</b>	<b>451,504.92</b>	<b>100.00</b>

注：其他为货币资金等。

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

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，业务主要集中于江苏省内。截至2019年9月末，紫金信托信托资产

总额为1,554.05亿元，其中2019年1~9月新增项目109个，新增项目资产合计417.64亿元。

**表 11：2016~2018 年及 2019 年 1~9 月紫金信托信托业务投资结构（万元）**

信托资产	2016	2017	2018	2019.Q3
单一资金信托	4,695,662.95	5,780,871.47	3,563,893.93	3,280,630.21
集合资金信托	4,918,369.92	9,613,731.20	8,514,560.03	9,177,314.78
财产权管理类信托	2,927,381.66	5,651,641.62	3,650,253.98	3,082,550.22
<b>合计</b>	<b>12,541,414.53</b>	<b>21,046,244.29</b>	<b>15,728,707.94</b>	<b>15,540,495.21</b>
主动管理型信托资产	2016	2017	2018	2019.Q3
证券投资类	2,840.19	1,550.20	0.00	0.00
股权投资类	151,000.00	48,000.00	0.00	4,266.00

融资类	2,254,197.66	2,120,017.58	3,033,228.98	3,927,189.13
事务管理类	317,575.97	0.00	130.01	160.63
<b>小计</b>	<b>4,544,272.77</b>	<b>4,643,964.36</b>	<b>5,078,525.90</b>	<b>6,440,755.35</b>
<b>被动管理型信托资产</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019.Q3</b>
证券投资类	0.00	2,989.67	0.00	0.00
股权投资类	23,250.00	0.00	0.00	0.00
融资类	225,098.61	70,332.87	50,380.98	0.00
事务管理类	7,203,807.91	15,228,466.19	10,184,926.42	8,624,803.82
<b>小计</b>	<b>7,997,141.76</b>	<b>16,402,279.93</b>	<b>10,650,182.04</b>	<b>9,099,739.86</b>

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

从资金投向行业来看，截至 2019 年 9 月末，紫金信托资金投向中工商业占比 39.81%，金融机构占比 31.33%，基础设施产业占比 17.18%，房地产业占比 5.89%，证券业占比 5.08%，其他行业占比 0.71%。整体看，紫金信托资金投向行业相对较为分散，整体风险可控。

**表 12：截至 2019 年 9 月末紫金信托资金投向行业情况（万元）**

行业名称	投资金额	占比
工商业	6,186,643.21	39.81%
金融机构	4,869,346.68	31.33%
基础设施产业	2,670,465.33	17.18%
房地产业	914,816.00	5.89%
证券业	789,631.63	5.08%
其他行业	109,592.36	0.71%
<b>合计</b>	<b>15,540,495.21</b>	<b>100.00%</b>

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

## 保险业务

公司保险业务主要由利安人寿和紫金财险负责运营。保险品种主要系人寿保险和财产保险。

### （1）利安人寿

利安人寿成立于 2011 年 7 月，由紫金投资、江苏省国际信托有限责任公司、江苏交通控股有限公司、江苏汇鸿国际集团有限公司、江苏凤凰出版传媒集团有限公司 5 家国有大型企业和雨润控股集团有限公司、远东控股集团有限公司、红豆集团有限公司、月星集团有限公司 4 家民营企业发起设立。目前，利安人寿总部位于南京，经

多次股权转让，截至 2019 年 9 月末注册资本 45.79 亿元，江苏省国际信托有限责任公司持股占比 22.78%，系其最大股东，紫金投资持股比例为 5.17%，系其第六大股东。

利安人寿主要经营各类人寿保险、健康保险、人身意外伤害保险以及与人身保险相关的再保险业务。截至 2018 年末利安人寿总资产为 284.61 亿元，2018 年累计实现保费收入 110.97 亿元，投资收益 11.96 亿元，净利润 0.87 亿元。根据原中国保险监督管理委员会网站公布的《2018 年保险业经营情况表》，利安人寿 2018 年保费收入在全国 91 家寿险公司中排名 31 位。

### （2）紫金财险

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 2019 年 9 月末，紫金财险注册资本 25.00 亿元，江苏省国信资产管理集团有限公司持股占比 16.60%，系其最大股东，紫金投资持股 5.80%，系其第三大股东。紫金财险已经构筑起覆盖江苏全境和北京、上海、浙江、河北、广东、山东、四川、河南、安徽、湖北、湖南、福建、宁波、青岛、内蒙古、天津、辽宁、广西、山西、深圳、厦门等 21 个省（市、区）的机构网络。

紫金财险的主要险种是机动车辆险和企业财产险。近几年，紫金财险的保费收入保持快速增长的态势。截至 2018 年末，紫金财险总资产为 76.71 亿元，当年累计实现原保险保费收入 54.89

亿元，投资收益 2.16 亿元，净利润 0.16 亿元。根据原中国保险监督管理委员会网站公布的《2018 年保险业经营情况表》，紫金财险 2018 年原保险保费收入在全国 88 家财产保险公司中排名 20 位。

### 担保和贷款业务

公司担保业务由紫金担保负责运营，小额贷款业务由紫金科贷负责运营。

紫金担保成立于 2009 年 10 月，是经南京市政府批准成立的市级担保机构，初始注册资本 1.20 亿元，由紫金投资、南京旅游集团有限责任公司、南京紫金资产管理有限公司共同出资，是南京市政府旗下的唯一一家市级国有独资担保公司。紫金担保致力于解决南京市中小企业融资难的问题，着力为南京市中小企业提供融资担保服务，同时亦是公司金融产业链延伸的环节。截至 2019 年末，紫金担保注册资本 5.00 亿元，紫金投资对其合并持股比例为 95.16%。近年来，受市场环境的影响，公司担保业务规模稍有下滑，2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，紫金担保期末担保余额分别为 2.65 亿元、3.04 亿元、2.72 亿元和 4.48 亿元，在保客户分别为 40 户、50 户、45 户和 74 户。紫金担保的担保对象以批发和零售贸易业、信息技术服务业、工业、社会服务业和建筑业为主。

紫金科贷成立于 2012 年 12 月，是由紫金投资牵头、南京市高新技术风险投资股份有限公司和南京紫金资产管理有限公司等参与设立的国有控股小额贷款机构，截至 2019 年 9 月末，紫金科贷注册资本 3.00 亿元，紫金投资对其持股比例为 55%。紫金科贷立足于江苏省创新驱动战略及南京市科技创业投融资体系建设计划，主要面向科技型中小企业、小微企业及私营业主提供小额贷款服务。近年来，紫金科贷业务规模逐步增长，2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，紫金科贷期末贷款余额分别为 3.30 亿元、3.75 亿元、6.26 亿元和 6.93 亿元，同期，分别实现营业收入 0.36 亿元、

0.44 亿元、0.49 亿元和 0.51 亿元。

总体来看，公司金融服务产业链较为完整，形成了银行、证券、信托、保险、担保等并举的多元化金融格局，且各项业务发展成熟。近年来受金融市场环境影响，公司金融板块业务收入稍有波动，但整体处于较好的水平。

### 实业投资板块

公司实业投资板块主要涉及能源、房地产和交通三大领域，其中能源板块主要系与华能电力合资成立的多家电厂；房地产板块包括两个项目，分别为金融城项目和南京紫金研发创业中心项目；而交通板块则以东部机场为主。

### 能源板块

能源板块投资主要系由下属子公司南京紫金资产管理有限公司（以下简称“紫金资管”）负责运营。

紫金资管成立之初主要负责南京市电力调节基金、电网改造基金等多项市级基金的征集、管理及投放。因此，其与华能电力展开合作，合资成立了多家电厂，积累了优质的存量投资，也成为其主要的投资收益来源。截至 2019 年 9 月末，紫金资管投资的能源企业主要包括华能南京金陵发电有限责任公司（以下简称“华能金陵”）、华能南京燃机发电有限公司（以下简称“华能燃机”）、华能南京热电有限公司（以下简称“华能热电”）和南京华润热电有限公司（以下简称“华润热电”）四家电力公司，紫金资管对上述四家的持股比例分别为 10.00%、9.13%、15.00%和 10.00%。

从经营情况看，截至 2019 年 9 月末，上述四家企业总装机容量共计 396.00 万千瓦，其中华能金陵、华能热电和华润热电系燃煤机组，而华能燃机则是天然气发电机组。近年来，受宏观经济下滑影响，市场用电需求的变化造成上述四家企业的发电量随之波动。2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，上述四家企业的发电总量分别 163.54 亿

千瓦时、158.53 亿千瓦时、157.17 亿千瓦时和 125.09 亿千瓦时。上网电价方面，煤电企业因执行煤电联动机制，近年煤价下滑使得其上网电价也持续降低，而天然气发电则受到政策补贴，上网电价相对较高。总的来看，四家电厂的整体经

营情况较好。2016~2018 年，上述四家企业合计为紫金资管贡献的投资收益分别为 1.03 亿元、0.72 亿元和 0.28 亿元，占紫金资管当年投资收益总额的比重分别为 46.54%、33.78%和 24.49%。

**表 13：2016~2018 年及 2019 年 1~9 月四家电厂的生产经营情况**

华能金陵	2016	2017	2018	2019.Q3
装机容量（万千瓦）	200.00	206.00	206.00	206.00
发电设备利用小时数	6,197.28	5,394.28	4,017.00	3,684.00
发电量（亿千瓦时）	127.66	111.12	105.24	77.86
上网电量（亿千瓦时）	121.96	105.98	100.11	74.05
上网电价（元/千瓦时）	0.35	0.37	0.38	0.365
华能燃机	2016	2017	2018	2019.Q3
装机容量（万千瓦）	78.00	78.00	78.00	114.00
发电设备利用小时数	2,201.00	3,300.20	2,675.60	1,715.06
发电量（亿千瓦时）	17.17	25.74	20.87	19.55
上网电量（亿千瓦时）	16.80	25.19	20.43	19.17
上网电价（元/千瓦时）	0.58	0.59	0.60	0.62
华能热电	2016	2017	2018	2019.Q3
装机容量（万千瓦）	5.00	10.00	10.00	10.00
发电设备利用小时数	3,516.41	3,662.86	4,545.23	3,231.00
发电量（亿千瓦时）	1.60	3.66	4.55	3.23
上网电量（亿千瓦时）	1.25	3.05	3.87	2.74
华润热电	2016	2017	2018	2019.Q3
装机容量（万千瓦）	38.26	38.26	66.00	66.00
发电设备利用小时数	4,753.00	5,003.00	4,017.00	3,705.43
发电量（亿千瓦时）	17.11	18.01	26.51	24.45
上网电量（亿千瓦时）	16.84	17.74	25.08	23.08

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

## 房地产板块

公司的房地产板块主要系公司投资的金融城项目和南京紫金研发创业中心项目。

### （1）金融城项目

金融城项目由公司下属子公司南京金融城市建设发展股份有限公司（以下简称“金融城公司”）负责开发及运营。金融城公司系由紫金投资、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）有限公司于 2011 年 5 月共同发起设立。截至 2019 年 9 月末，金融城公司注册资本为 15.00 亿元人民币，其中公司持股比例为 57.14%，系其控股股东。

金融城项目位于河西中央商务区二期核心地块，是该区域金融中心的核心载体，是南京市推进产业结构转型和加快打造区域金融中心的重大项目。该项目规划总建筑面积约 154.59 万平方米，规划总投资约 174 亿元，分两期开发，共建成 24

幢建筑，其中一期 10 幢，二期 14 幢（包括一幢超高层），建成后将主要用于出售和租赁，其中出售对象主要系南京市内重要的国有大中型金融机构以及央企子公司。

金融城一期项目占地约 8.08 万平方米，总建筑面积 74.00 万平方米，其中地上建筑面积约 51.16 万平方米，地下建筑面积约 22.84 万平方米。一期项目于 2012 年 1 月开工，总投资 74.00 亿元，截至 2019 年 9 月末，金融城一期项目工程已全面建成，除 9 号楼外均已完成竣工验收，累计已投资 70.00 亿元。

金融城一期项目物业通过销售和租赁两种形式取得收益。销售方面，金融城一期项目中的 7 幢已于开工之时明确了销售对象，包括江苏省金融租赁股份有限公司、江苏省信用再担保集团有限公司、南京证券、紫金银行、紫金财险等 7 家金融机构，并签订了预售协议，其余 3 幢在开工后正常完成销售或租赁。截至 2019 年 9 月末，金融城一期项目 50.22 万平方米的可售面积中，已实现销售 45.51 万平方米，累计合同销售金额 73.14 亿元，累计回款 70.54 亿元，确认收入 70.96 亿元<sup>1</sup>。价格方面，该项目系政府重点工程，为吸引企业入驻，公司早期的预售价格相对较低，2015 年约为 1.35 万元/平方米，后随着南京市尤其河西区域房产价格持续攀升，该项目 2016 年及 2017 年的销售均价进一步上涨至 2.0 万元/平方米和 2.4 万元/平方米，截至 2019 年 9 月末，金融城一期综合销售均价约为 1.64 万元/平方米。

租赁方面，金融城一期用于出租物业的建筑面积为 2.79 万平方米，已出租面积合计 2.79 万平方米，出租率 100%，主要承租企业中国邮政储蓄银行股份有限公司江苏分公司、江苏汉冶集团有限公司和江苏九畴文化产业投资有限公司等企业。已出租物业中，写字楼出租面积合计 2.47 万

平方米，商业出租 0.29 万平方米，储藏室出租 0.03 万平方米。出租价格受物业性质、出租面积和租赁期限等因素影响存在差异，其中，写字楼出租价格在 2.93~6.10 元/平方米/天区间，租赁期限在 1~5 年不等；商业出租价格在 1.65~4.39 元/平方米/天区间，租赁期限在 6~15 年不等；储藏室出租价格在 0.50~0.90 元/平方米/天区间，租赁期限在 3~6 年不等。2016~2018 年及 2019 年 1~9 月金融城一期租赁板块收入 1,220.00 万元、1,548.39 万元、1,654.31 万元和 2,259.76 万元。

金融城二期项目占地约 6.50 万平方米，规划建筑面积约 80.59 万平方米，地面以上拟建建筑 14 栋，其中主塔楼高度将超过 400 米，项目计划总投资 100.00 亿元，二期项目建设规模、投资总额、标志性和集聚效应均超过一期工程。金融城二期于 2016 年 9 月开工，分东区和西区分期开发；截至 2019 年 9 月末，金融城二期项目已累计完成投资 26.85 亿元。金融城二期项目预计于 2025 年 12 月末完工，目前已签订入驻合同的企业包括中国民生银行股份有限公司南京分行等。

整体看，金融城项目整体定位较高，项目开展较为顺利。随着金融城一期及二期项目的逐步结转，对公司的营业收入贡献逐步体现，但后续金融城二期项目的开发销售，尤其资金使用及回款情况需持续关注。

## （2）南京紫金研发创业中心项目

南京紫金研发创业中心项目（以下简称“研创中心”）主要系由子公司紫金资管负责投资运营。

研创中心地处江宁区胜利路 89 号，距离禄口机场 20 公里，公路及地铁配套较完善，交通较为便利。该项目总占地 71 亩，总规划建设面积近 20 万平米，拟建造为高端中小企业的孵化成长平台。公司于 1992 年以 8 万元/亩的价格从江宁开发区国土局（原江宁县土地管理局）购买了该地块，土地性质为工业用地，使用年限为 50 年。项

<sup>1</sup> 金融城一期项目部分物业销售对象为公司子公司南京证券，公司合并报表时对收入金额进行抵消，故确认收入金额与公司合并报表房产销售收入金额存在差异。

项目总投资约 10.62 亿元，计划分 4 期开发，共建成 7 幢建筑，完工后全部由公司自持并对外出租。

研创中心一期（即 1 号楼）建筑面积 12,500 平方米，系 5 层建筑，1998 年投入使用，由西门子旗下电站自动化公司整租，合同 5 年一签，租金按季度支付，租金标准按每年 8% 的幅度递增，2016~2018 年租金标准分别为 0.68 元/平方米/天、0.71 元/平方米/天和 0.84 元/平方米/天。

二期（即 2 号楼）建筑面积 20,085.38 平方米，地上 6 层，地下 1 层，2009 年投入使用，目前分租给 20 余家企业，如爱立信南京、启基永昌等，2018 年出租率为 94.0%，平均租金 1.6 元/平方米/天，主要以季付和半年付为主，租金标准每年递增 5%。

三期（即 3 号、4 号楼）建筑面积 78,319.48 平方米，地上 14 层，地下 2 层，可出租面积为 41,145.68 平方米，2015 年投入使用，目前分租给 60 多家企业，出租率 98.9%，2018 年平均租金为 2.00 元/平方米/天，以季付和半年付为主，租金标准年递增幅度不低于 5%。

四期处于建设初期，建设周期 3 年，计划 2020 年 6 月 30 日完工，目前已完成前期手续，5-7# 楼地下室施工中，该项目计划投入 5.74 亿元，截至 2019 年 9 月末已投资 1.44 亿元。工程进度方面，截至 2019 年 9 月末实现主体结构封顶后，幕墙工程正式启动，目前多工种同步推进，确保年底前完成幕墙和室外工程。

整体看，研创中心出租率较高，租金标准每年稳步上升，随着可租面积的增多，研创中心的租金收入规模也逐年扩大，2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司研创中心项目分别实现租金收入 0.39 亿元、0.44 亿元、0.47 亿元和 0.43 亿元。

## 交通板块

公司交通板块投资主要系东部机场集团有限公司（以下简称“东部机场”）运营。东部机场股

东为江苏省人民政府国有资产监督管理委员会、紫金投资和江苏交通控股有限公司。截至 2019 年 9 月末，东部机场注册资本为 120.00 亿元，实收资本 110.31 亿元。紫金投资对东部机场持股比例为 28.70%，系东部机场第二大股东。

南京禄口国际机场坐落于南京市江宁区禄口镇，1997 年 7 月 1 日正式通航，是我国重要的干线机场、华东地区主要的货运机场，与上海虹桥机场、浦东机场互为备降机场。机场一期工程包括一条 3,600m×60m 的 4E 级跑道和一条 3,600m×45m 的滑行道。此外，还包括一座 13.2 万平方米的航站楼和 40 万平方米的停机坪。机场二期建设工程于 2014 年 7 月投入运营，新建一条 3,600m×60m 的 4F 级跑道、新建 F 类、E 类平行滑行道各一条，新建一座 23.39 万平方米的 T2 航站楼、11.45 万平方米的交通中心和 10.96 万平方米的停车楼等。南京禄口国际机场目前拥有 4F 级飞行区，两条平行跑道，两座航站楼，国内、国际两个货运中心，一座综合交通中心，保障能力可满足年飞行 36 万架次、旅客吞吐量 3,000 万人次、货邮吞吐量 80 万吨。目前，包含 5 家基地公司在内的 63 家航空公司在禄口机场运营客、货运定期航班和包机，航线通达国内外城市 122 个。此外，东部机场已在苏、皖境内发展了 34 座城市候机楼和 5 座城市货站，扩大了东部机场对外辐射能力。

近年来，东部机场经营情况良好，各项业务指标保持稳定增长的态势。2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，东部机场全年飞机起降架次分别为 18.80 万架、20.90 万架、22.08 万架和 17.47 万架，同期，东部机场货邮吞吐量 34.12 万吨、37.42 万吨、36.51 万吨和 27.17 万吨，旅客吞吐量分别为 2,235.80 万人、2,582.30 万人、2,858.20 万人和 2,311.06 万人，2016~2018 年出入境旅客占旅客吞吐量的比重分别为 11.46%、11.42% 和 11.99%。

**表 14：2016~2018 年及 2019 年 1~9 月东部机场经营情况**

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~9 月	
	数量	排名	数量	排名	数量	排名	数量	排名
飞机起降架次（万架）	18.80	12	20.90	11	22.08	11	17.47	-
旅客吞吐量（万人）	2,235.80	12	2,582.30	11	2,858.20	11	2,311.06	-
其中：出入境旅客（万人）	256.3	-	294.92	-	342.69	-	-	-
货邮吞吐量（万吨）	34.12	11	37.42	10	36.51	11	27.17	-

注：排名系全国机场排名

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，东部机场分别实现营业收入 19.28 亿元、22.16 亿元、22.85 亿元和 18.35 亿元，实现净利润 1.03 亿元、1.67 亿元、3.19 亿元和 3.03 亿元。2016~2018 年，公司收到东部机场的分红分别为 1,435.00 万元、1,435.20 万元和 2,870.40 万元。

除了能源、房地产、交通等板块，公司对外投资还包括电子、金融、钢铁和物流等领域。近年，公司逐渐退出非主业、非盈利、非控股的投资项目。整体看，公司投资领域较为广泛，各主要项目经营情况良好，但资本利得收入受市场环境影响较大，需持续关注收益情况。

## 创业投资板块

除金融服务和实业投资外，为配合南京市政府的产业引导，公司对大学生创业和新型科技类小微型初创型企业进行投资。公司创业投资板块运营主体主要是公司控股南京市创新投资集团有限责任公司（以下简称“南创投集团”）及其控股的南京紫金科技创业投资有限公司（以下简称“紫金科创”）。其中，南创投集团系紫金投资于 2018 年 5 月牵头，与南京新工投资集团有限责任公司、南京市城市建设投资控股（集团）有限责任公司和南京东南国资投资集团有限责任公司共同出资组建，南创投集团定位为整合集聚市级各类围绕科技创新、产业发展的资源、基金及平台，推动重点产业发展和科技创新型企业培育。原公司持有的紫金科创股权划转至南创投集团旗下。紫金科创业务并入南创投集团业务统计。

## 南创投集团

南创投集团成立于 2018 年 5 月 29 日，系南京市委市政府为加快科技创业投融资体系整合而设立，注册资本 50.00 亿元。

南创投集团主要通过子公司紫金科创的政府专项基金代管、设立基金及项目投资的方式开展业务，南创投集团本部也通过设立基金的方式进行投资。其中，截至 2019 年 9 月末，紫金科创受托管理的南京市政府专项基金约 84.90 亿元，包括产业发展基金、科创基金、工业和信息产业发展基金、科技创业发展基金天使基金、引导基金、省市引导基金、直投资基金等；同时，紫金科创依托国资集团金融产业链优势，重点围绕南京科技创新创业产业管理基金参股设立 48 支子基金，基金总规模为 387.36 亿元，其中受托管理基金认缴出资 73.47 亿元。南创投集团本部运用自有资金参股设立 2 支子基金，基金总规模 16.00 亿元，南创投集团认缴 2.30 亿元，实缴 1.32 亿元。

项目投资方面，截至 2019 年 9 月末，紫金科创管理基金已投资 1,221 个项目，投资领域包括新兴产业、互联网科技、文化产业等，退出项目 433 个，实现转让收益 1,435.61 万元，基金项目分红收益 206.47 万元。

总体来看，公司作为南京市国有资产经营重要的投资平台，在政策及股东支持下，已形成了较为清晰的业务板块和投资格局，各业务开展较为顺利，且所投资的金融企业和产业类企业经营稳定，整体收益情况良好。

## 公司治理

### 治理结构

公司系按照《公司法》和其他有关规定成立的法人独资有限责任公司。公司不设股东会，由股东决定公司的经营方针和投资计划；通过规定程序委派或更换非由职工担任的董事会成员，委派或更换非由职工代表担任的监事会成员；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设董事会，成员为7人，其中外部董事4人，职工董事1人。其中，非职工董事由股东根据相关程序委派，职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事会向股东报告工作；执行股东的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制定公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设总经理1名，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案和公司基本管理制度等。

### 管理水平

公司根据法人治理结构，建立一系列健全的内部控制制度。

资金管理方面，公司内部资金管理采用预算控制、分级管理、集中监控、统一调配的原则。公司及子公司均应实行资金预算管理，合理预计预算年度内为组织经营、投资、筹资活动发生的现金流入和流出情况，并根据年度资金预算编制月度资金计划，通过资金预算管理，提高资金运作效率，降低资金成本。

同时，公司实行财务预警制度，具体操作办法是以公司财务报表、经营计划及其他相关的财务资料为基础，通过对公司经营过程、财务状况及其变动过程进行监测、分析，及时发现经营中

存在或潜在的财务风险，向管理层发出预警，以便采取有效措施予以控制。

投资管理方面，公司对金融类和产业类股权投资的管理策略主要采取利润驱动型分类管理，对于那些经营状况良好，能够获得稳定收益的企业股权公司将长期持有，而且择机增加投资；而对于那些效能低下公司股权将采取大股东回购或挂牌转让等方式退出；对于科技型公司的股权，公司将推动其上市或并购重组来完成退出。

风险控制方面，公司主要在投前和投后对风险进行把控。业务部门负责项目投前的资料真实性审核、价值判断、风险测算和未来现金流估计，合规部门从法律角度进行风险管控，投资决策委员会对项目的综合风险进行整体把控；投后风控机制主要是对所投项目定期跟踪，并且持续跟进调查所投企业经营进展情况，并出具项目运营报告来把控项目风险情况。

总体上，公司治理结构较完善，相关内控制度较完备，能够保证公司正常运营且促进综合竞争实力显著增强。但是，中诚信国际也关注到由于参控股企业众多，涉及行业广泛，对公司管理提出了较高的要求。

### 战略规划

紫金投资致力于成为独具特色、管理科学、业绩优良、国内一流的新型科技金融投资集团，以实业经营为支撑，充分发挥金融全牌照优势，构建金融服务、创业投资、金融载体、智慧城市与资产管理五大经营板块。

未来五年，公司将优化产业布局，完善“五大业务板块”业务组合战略，即坚持突出重点，实现金融服务板块、创业投资板块、金融载体板块核心业务协同发展，同时加快发展资产管理板块和智慧城市板块等培育主业。

具体各业务板块上：1、金融服务板块：公司将保持平稳较快发展的基础上，逐步实现降低融

资成本，与集团投资能力对接，形成稳定的利润生成模式；择机增持紫金银行、南京银行，实现更强的股权控制力；进一步支持紫金信托发展，满足其增资扩股与业务拓展需要；同时不断创新，积极发挥综合金融的平台优势和协同优势，开创发展新格局；2、创业投资板块：加大对科技创新的投入，在财政资金的引导下，形成政府资金、金融资本、社会资本多方投入的新格局；3、金融载体板块：以金融地产为主业促进金融业健康稳定发展，加快建设区域金融中心，积极培育代建与高端物业服务等其他业务增长点；4、资产管理板块：不断扩大资产管理的规模，实现受托资产的保值增值；5、智慧城市板块：加快智慧城市建设，促进大数据、物联网、云计算等现代信息技术与城市管理服务有机融合。

总体来看，公司的战略规划符合公司的定位。公司将不断优化产业布局，推进五大业务板块平稳发展，不断提高公司的竞争力和抗风险能力。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2016年、2017年审计报告，经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018年审计报告及未经审计的2019年三季度财务报表，2016年财务数据为2017年年初数，2017~2018年财务数据均为期末数。公司各期财务报告均按新会计准则编制。

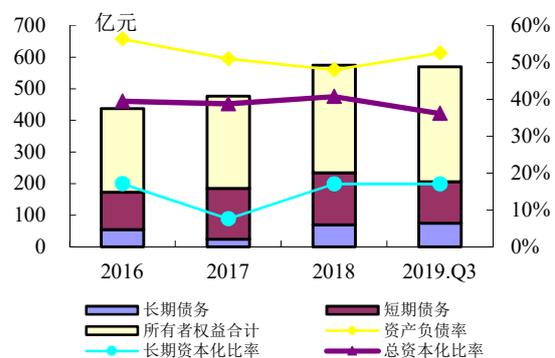
## 资本结构

随着公司收到财政拨款、股权投资规模的不断扩大，公司资产规模整体呈增长趋势。2016~2018年末及2019年9月末，公司总资产分别为606.35亿元、595.43亿元、656.20亿元和767.80亿元。公司主要布局金融板块投资，受证券市场环境影响，公司负债呈明显波动，2016~2018年末及2019年9月末，公司负债总额分别为341.71亿元、303.92亿元、315.30亿元和

403.68亿元。所有者权益方面，得益于较强的盈利能力带来的留存收益积累，公司所有者权益稳步增长，2016~2018年末及2019年9月末，公司所有者权益分别为264.64亿元、291.51亿元、340.90亿元（主要包括实收资本50.00亿元、资本公积51.36亿元、其他综合收益12.72亿元、未分配利润94.44亿元及少数股东权益117.96亿元）和364.12亿元。其中，2018年净资产较上年大幅增长主要系公司及其子公司收到政府部门拨款及子公司南京证券IPO。

财务杠杆比率方面，受证券市场环境影响，公司财务杠杆比率呈波动趋势。2016~2018年末及2019年9月末，公司资产负债率分别为56.36%、51.04%、48.05%和52.58%。同期，公司总资本化比率分别为39.53%、38.83%、40.75%和36.16%。

图3：2016~2018年末及2019年9月末公司资本结构



资料来源：公司审计报告及未审报表，中诚信国际整理

资产结构方面，公司资产以非流动资产为主。2016~2018年末及2019年9月末，公司非流动资产分别为308.65亿元、323.57亿元、374.92亿元和460.39亿元，占各期资产总额比重分别为50.90%、54.34%、57.13%和59.96%。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资及其他非流动资产构成。具体来看，可供出售金融资产主要系公司投资的股票、债券、理财等权益工具，投资行业主要包括科技、能源、金融、生物等新型行业，2016~2018年末及2019年9月末，

公司可供出售金融资产余额分别为 129.19 亿元、123.57 亿元、169.38 亿元和 234.30 亿元，占当期非流动资产的比重分别为 41.80%、38.19%、45.18%和 50.89%，2019 年 9 月末可供出售债务工具的增加使得可供出售金融资产规模大幅增长。长期股权投资主要系公司对合营企业和联营企业的投资，其中合营企业主要系宿迁市市民卡有限公司；联营企业共 27 家，涉及行业包括金融、科技、创投、交通等。公司每年年末对所投资企业的运营情况进行分析，对出现经营异常的按照公司的相关财务规定提取减值准备。2018 年公司权益法下确认的长期股权投资收益较大，期末长期股权投资增幅较大，2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，公司长期股权投资合计分别为 81.29 亿元、91.20 亿元、107.98 亿元和 117.67 亿元，占当期非流动资产的比重分别为 26.34%、28.19%、28.80%和 25.56%。其他非流动资产主要系融资融券业务融出资金，近年来波动较大，2016~2018 年末及 2019 年 9 月末分别为 60.81 亿元、61.65 亿元、42.85 亿元和 52.43 亿元，占当期非流动资产的比重分别 19.70%、19.05%、11.43%和 11.39%。

流动资产方面，2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，公司流动资产分别为 297.70 亿元、271.85 亿元、281.29 亿元和 307.41 亿元，占各期资产总额比重分别为 49.10%、45.66%、42.87%和 40.04%。公司流动资产主要由货币资金、买入返售金融资产、存货和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产构成。具体来看，货币资金主要系银行存款，另有少量存出保证金及其他货币资金，2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，公司货币资金余额分别为 136.97 亿元、106.87 亿元、99.03 亿元和 115.05 亿元，占各期流动资产的比重分别为 46.01%、39.31%、35.21%和 37.43%，其中，截至 2019 年 9 月末，因存出保证金等而受限货币资金 3.73 亿元，占当期货币资金余额的 3.24%。买入返售金融资产主要系南京证券债券及股票回购业务的融出资金，近年受证券市场环

境波动影响有所变动。2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，公司买入返售金融资产余额分别为 37.34 亿元、34.89 亿元、30.24 亿元和 28.31 亿元，占当期流动资产的比重分别为 12.54%、12.84%、10.75%和 9.21%。存货主要系房地产项目的开发成本，随着金融城一期项目的逐步结转，存货余额呈下降趋势。2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，公司存货账面价值分别为 34.83 亿元、26.34 亿元、23.45 亿元和 19.52 亿元，占当期流动资产的比重分别为 11.70%、9.69%、8.34%和 6.35%。以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要系南京证券为交易目的而持有的金融资产，2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额分别为 28.66 亿元、32.22 亿元、24.80 亿元和 30.43 亿元，占当期流动资产的比重分别为 9.63%、11.85%、8.82%和 9.90%。

图 4：2016~2018 年末及 2019 年 9 月末公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告及未审报表，中诚信国际整理

负债结构方面，公司负债以流动负债为主，2016~2018 年末及 2019 年 9 月末，公司流动负债余额分别为 250.63 亿元、247.86 亿元、214.05 亿元和 296.59 亿元，占当期负债总额的比重分别为 73.35%、81.55%、67.89%和 73.47%。流动负债主要由代理买卖证券款、一年内到期的非流动负债、卖出回购金融资产款、其他应付款和其他流动负债构成。具体来看，代理买卖证券款主要系子公司南京证券接受客户委托交易的资金，受股票市场活跃度的影响有所波动，2016~2018 年末及

2019年9月末，公司代理买卖证券款余额分别为93.58亿元、70.52亿元、63.73亿元和91.44亿元，占当期流动负债的比重分别为37.34%、28.45%、29.77%和30.83%。其他应付款主要为客户备付金、往来款和在建项目款等，主要受关联方往来款及借款增加的影响，近年其他应付款有所增加，2016~2018年末及2019年9月末分别为17.21亿元、19.59亿元、21.88亿元（主要包括客户备付金8.60亿元、单位往来款5.57亿元、关联方往来款及借款2.55亿元、在建项目款2.52亿元）和26.38亿元，占当期流动负债的比重分别为6.87%、7.91%、10.22%和8.90%。一年到期非流动负债主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券，2016~2018年末及2019年9月末分别为43.09亿元、41.33亿元、1.53亿元和6.19亿元，占当期流动负债的比重分别为17.19%、16.68%、0.72%和2.09%，其中2018年末公司一年内到期非流动负债大幅减少，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券规模下降。卖出回购金融资产款主要系南京证券卖出回购的金融债、短期融资券、中期票据、公司债以及融资融券收益权等，呈逐年增加态势，2016~2018年末及2019年9月末分别为26.22亿元、28.59亿元、49.32亿元和80.38亿元，占当期流动负债的比重分别为10.46%、11.54%、23.04%和27.10%。其他流动负债主要系关联单位的借款以及南京证券的应付短期融资款等，2016~2018年末及2019年9月末，公司其他流动负债余额分别为24.05亿元、37.46亿元、34.51亿元和50.41亿元，占当期流动负债的比重分别为9.60%、15.12%、16.12%和17.00%，其中2017年末公司其他流动负债增幅较大主要系新增了13.09亿元的应付短期融资款，2019年9月末应付短期融资款较年初增加14.17亿元导致其他流动负债规模进一步扩张。

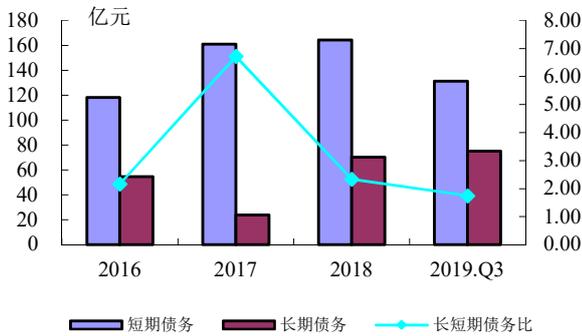
非流动负债方面，2016~2018年末及2019年9月末，公司非流动负债余额分别为91.08亿元、56.06亿元、101.26亿元和107.09亿元，占当期的

负债总额的比重分别为26.65%、18.45%、32.11%和26.53%，其中2017年末非流动负债规模降幅显著，主要由于公司长期借款和应付债券规模大幅下降。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。长期借款系公司及子公司向招商银行雨花支行、浦发银行城西支行、江苏银行雨花支行和中国银行等商业银行的借款，公司借款利率为基准利率至基准利率上浮5%，子公司借款利率为基准利率至基准利率上浮20%，借款期限在1~3年不等。2016~2018年末及2019年9月末，公司长期借款余额分别为11.31亿元、3.55亿元、22.82亿元和22.05亿元，占当期非流动负债余额的比重分别为12.42%、6.33%、22.53%和20.59%，2018年公司长期借款余额同比增加19.27亿元，主要系公司新增15.82亿元保证借款。应付债券主要系2014~2018年期间紫金投资、南京证券发行的公司债、金融城公司发行的项目债等，债券期限在2~5年不等，债券利率在3.26%~6.00%不等。随着前期债券逐步到期以及新债券的发行，近年来应付债券余额呈波动上升态势，2016~2018年末及2019年9月末，公司应付债券余额分别为33.42亿元、17.43亿元、45.36亿元和53.08亿元，占当期非流动负债余额的比重分别为36.70%、31.10%、44.79%和49.56%。专项应付款主要系子公司紫金科创受托管理的政府专项资金、子公司紫金资管代南京市管理南京市电网规划建设“金龙计划”基金等。2016~2018年末及2019年9月末，公司专项应付款余额分别为27.22亿元、23.24亿元、23.26亿元和23.25亿元，占当期非流动负债余额的比重分别为29.89%、41.46%、22.97%和21.71%。

有息债务方面，受金融市场环境的影响，公司债务规模亦随之波动。2016~2018年末及2019年9月末，公司总债务分别为172.98亿元、185.08亿元、234.49亿元和206.28亿元，长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为2.16倍、6.72倍、2.34倍、1.75倍。整体看，近年来公司债务总额有所波动，且以短期债务为主，即期偿付压力相

对较大。

图 5：2016~2018 年末及 2019 年 9 月末公司债务结构



资料来源：公司审计报告及未审报表，中诚信国际整理

到期债务方面，2019 年 10~12 月至 2022 年及以后，公司到期债务分别为 96.57 亿元、64.66 亿元、30.58 亿元和 33.22 亿元，公司面临一定的短期偿债压力。考虑到公司货币资金保有量较大，且备用流动性充足，公司短期的偿债风险处于可控水平。

表 15：公司债务到期情况（亿元）

到期年份	2019.10-12	2020	2021	2022 及以后
到期金额	96.57	64.66	30.58	33.22

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，公司自有资本实力较强，财务杠杆水平低，但近年来受证券市场环境的影响，公司资产和负债总额有所波动，且公司有息债务以短期债务为主，面临一定的短期偿还压力。

表 16：2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司营业总收入分析（亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
金融服务	20.01	45.99	100.00	18.04	43.58	100.00	17.45	46.23	100.00	17.19	50.81	100.00
其中：证券业务	13.34	30.65	100.00	11.01	26.60	100.00	9.30	24.63	100.00	13.64	40.33	100.00
信托业务	6.09	13.99	100.00	6.07	14.67	100.00	7.03	18.62	100.00	2.29	6.76	100.00
房地产板块	20.54	47.20	19.84	19.51	47.15	25.00	16.45	43.58	52.43	13.10	38.74	22.44
其中：房产销售	19.95	45.86	19.57	18.83	45.50	24.57	15.69	41.57	53.01	12.38	36.60	20.38
房产出租	0.58	1.34	29.06	0.68	1.65	37.10	0.76	2.01	40.58	0.73	2.14	57.68
其他业务	2.96	6.81	17.50	3.84	9.28	22.17	3.85	10.19	25.60	3.53	10.45	15.89
收入合计	43.51	100.00	56.55	41.39	100.00	57.42	37.75	100.00	71.69	33.82	100.00	61.16

资料来源：公司审计报告、未审报表及公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2016~2018 年及 2019 年 1~9

## 盈利能力

公司的业务收入主要包括金融服务板块的利息、手续费及佣金收入，金融城的房产销售收入、租金收入以及研创中心的租金收入等。2016 年以来受金融去杠杆、中美贸易争端、美联储加息等多种因素影响，投资者信心不足，证券市场整体表现不佳影响，公司金融服务板块收入波动较大。此外，受益于金融城一期项目的逐步结转，房产销售收入对营业总收入起到补充作用，随着金融城一期项目销售进度的推进，房地产销售板块收入规模呈逐年下降趋势。综合来看，2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，公司分别实现营业总收入 43.51 亿元、41.39 亿元、37.75 亿元和 33.82 亿元。

毛利率方面，公司金融服务板块收入均为净收入，毛利率为 100%。金融城项目自 2015 年开始逐步结转收入，但前期由于具有一定的政策引导因素，故盈利情况低于同水平的商办楼，后受益于当地房价的上涨，公司房产销售的毛利率上升 2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，公司房产销售毛利率分别为 19.57%、24.57%、53.01% 和 20.38%，其中 2019 年 1~9 月毛利率下滑主要受到当期房地产土地成本上升的影响。近年公司整体毛利率有所波动但处于较高水平，2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，公司综合营业毛利率分别为 56.55%、57.42%、71.69% 和 61.16%。

月，公司期间费用合计分别为 13.81 亿元、14.48

亿元、15.51 亿元和 12.64 亿元，其中，管理费用占比最大，主要系包括了人员工资、日常开支以及合并报表的金融类子公司的业务成本等，由于下属子公司较多，人员工资开支较大，近年来公司的管理费用一直处于高位。销售费用主要系房地产项目的销售费用。财务费用主要系利息支出。2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，公司期间费用占营业收入的比重分别为 31.75%、34.99%、41.09% 和 37.38%。

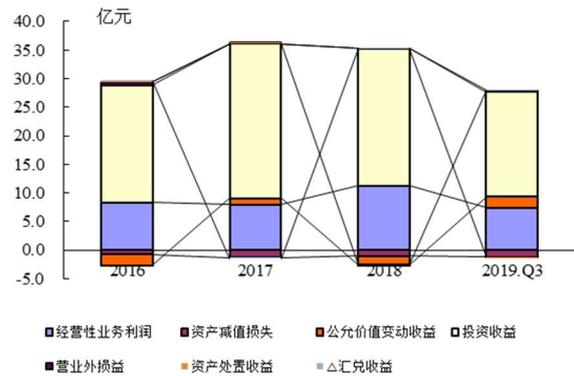
**表 17：2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司期间费用分析（亿元）**

项目名称	2016	2017	2018	2019.Q3
销售费用	0.30	0.45	0.67	0.42
管理费用	11.53	11.93	11.90	10.35
财务费用	1.98	2.10	2.64	1.62
研发费用	-	-	0.30	0.27
期间费用合计	13.81	14.48	15.51	12.64
营业总收入	43.51	41.39	37.75	33.82
期间费用收入占比（%）	31.75	34.99	41.09	37.38

资料来源：公司审计报告及未审报表，中诚信国际整理

利润总额方面，公司利润总额主要由投资收益和经营性业务利润构成，2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，公司利润总额分别为 26.87 亿元、34.60 亿元、32.35 亿元和 26.74 亿元。作为投资性公司，公司投资收益主要系长期股权投资、可供出售金融资产收益以及理财投资收益等，包括存量股票分红收入、股权分红收入和投资非上市公司股权退出收入等。2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，公司投资收益分别为 20.52 亿元、27.04 亿元、24.08 亿元和 18.35 亿元。同期，经营性业务利润分别为 8.36 亿元、7.95 亿元、11.23 亿元和 7.37 亿元，其中 2017~2018 年及 2019 年 1~9 月其他收益分别为 0.50 亿元、0.58 亿元和 0.20 亿元，均纳入经营性业务利润核算口径。2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司分别实现净利润为 23.13 亿元、30.38 亿元、27.75 亿元和 23.11 亿元，整体经营效益较好。

**图 6：2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司利润总额构成**



资料来源：公司审计报告及未审报表，中诚信国际整理

总体来看，公司目前各类业务开展良好，加之投资收益的有效补充，整体盈利状况较好，但公司金融服务板块的业务收入和投资收益亦受市场风险和宏观经济影响，中诚信国际将持续关注公司投资收益及盈利能力的稳定性。

## 偿债能力

现金流方面，受证券市场环境影响，公司 2017、2018 年购买可供出售金融资产资金、回购业务资金和代理买卖证券支付的现金等波动较大，导致经营活动现金流净额波动较大。2016~2018 年末及 2019 年 1~9 月，公司经营活动现金流净额分别为 -22.22 亿元、-15.24 亿元、8.10 亿元和 8.40 亿元。公司近年投资支出规模总体较大，投资活动产生的现金流量净额均为负值，2016~2018 年及 2019 年 1~9 月分别为 -38.05 亿元、-1.14 亿元、-23.24 亿元和 -23.65 亿元。同期，筹资活动净现金流分别为 19.96 亿元、-18.62 亿元、14.52 亿元和 33.75 亿元，其中 2017 年筹资活动净现金流为负值主要系公司借款和债券到期，偿还债务及利息的支出增加且吸收投资及取得借款所收到的现金减少的综合影响。

获现能力方面，公司 EBITDA 主要由利润总额和利息支出构成，得益于较强的盈利能力，2016~2018 年及 2019 年 1~9 月，公司 EBITDA 分别为 30.55 亿元、38.78 亿元、37.40 亿元和 30.17 亿元。

偿债指标方面，债务规模的增长导致公司偿债指标随之变化。2016~2018年及2019年1~9月，公司EBITDA利息保障倍数分别为10.77倍、13.55倍、11.02倍和10.40倍，同期，总债务/EBITDA分别为5.66倍、4.77倍、6.27倍和5.13倍。

**表 18：2016~2018 年末及 2019 年 9 月末公司偿债能力指标**

指标	2016	2017	2018	2019.Q3
总资产（亿元）	606.35	595.43	656.20	767.80
总债务（亿元）	172.98	185.08	234.49	206.28
资产负债率（%）	56.36	51.04	48.05	52.58
总资本化比率（%）	39.53	38.83	40.75	36.16
经营活动净现金流（亿元）	-22.22	-15.24	8.10	8.40
经营活动净现金/总债务（X）	-0.13	-0.08	0.03	0.05*
经营活动净现金/利息支出（X）	-7.84	-5.33	2.39	2.90
EBITDA（亿元）	30.55	38.78	37.40	30.17
总债务/EBITDA（X）	5.66	4.77	6.27	5.13*
EBITDA 利息倍数（X）	10.77	13.55	11.02	10.40

注：季报带\*指标经过年化处理。

资料来源：公司审计报告及未审报表，中诚信国际整理

财务弹性方面，截至2019年9月末，公司共获得浦发银行、宁波银行、中信银行、建设银行等商业银行授信总额为123.20亿元，未使用授信额度为82.67亿元，备用流动性较为充足。

或有负债方面，截至2019年9月末，公司因房地产销售业务为购房人提供的担保余额为33,225.00万元；此外，公司因类金融业务经营发生担保事项，具体余额如下：子公司紫金科贷期末在担保余额合计为7,450万元；子公司紫金担保期末在保余额为44,759.60万元，整体或有风险相对可控。

受限资产方面，截至2019年9月末，公司受限资产合计100.09亿元，占公司总资产的比重为13.04%，主要系货币资金、长期应收款、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、其他非流动资产-融出资金和可供出售金融资产，用

于质押借款和卖出回购业务质押等。

截至2019年9月末，公司不存在尚未了结的或可预见的影响公司的财务、经营及资产状况的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件。

**过往债务履约情况：**根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至2020年2月13日，公司无违约事件。

总体来看，近年来公司总债务规模虽有所增长，但其盈利能力较强，EBITDA对债务利息覆盖程度较好，且受益于公司各业务板块的持续发展及良好的银企关系，公司具有极强的抗风险能力。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定南京紫金投资集团有限责任公司主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；评定“南京紫金投资集团有限责任公司2020年公开发行公司债券（第一期）”的债项信用等级为**AAA**。

## 中诚信国际关于南京紫金投资集团有限责任公司 2020 年 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

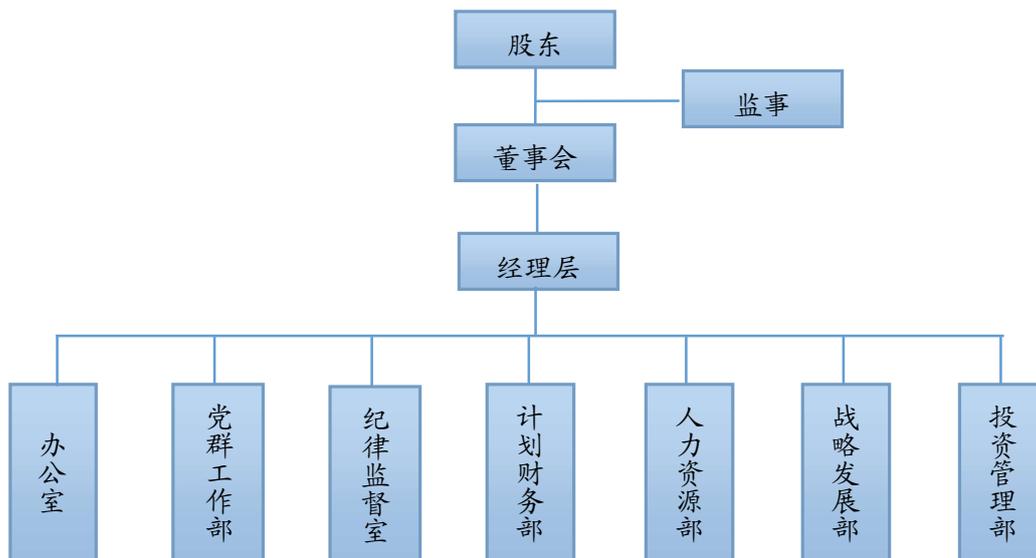
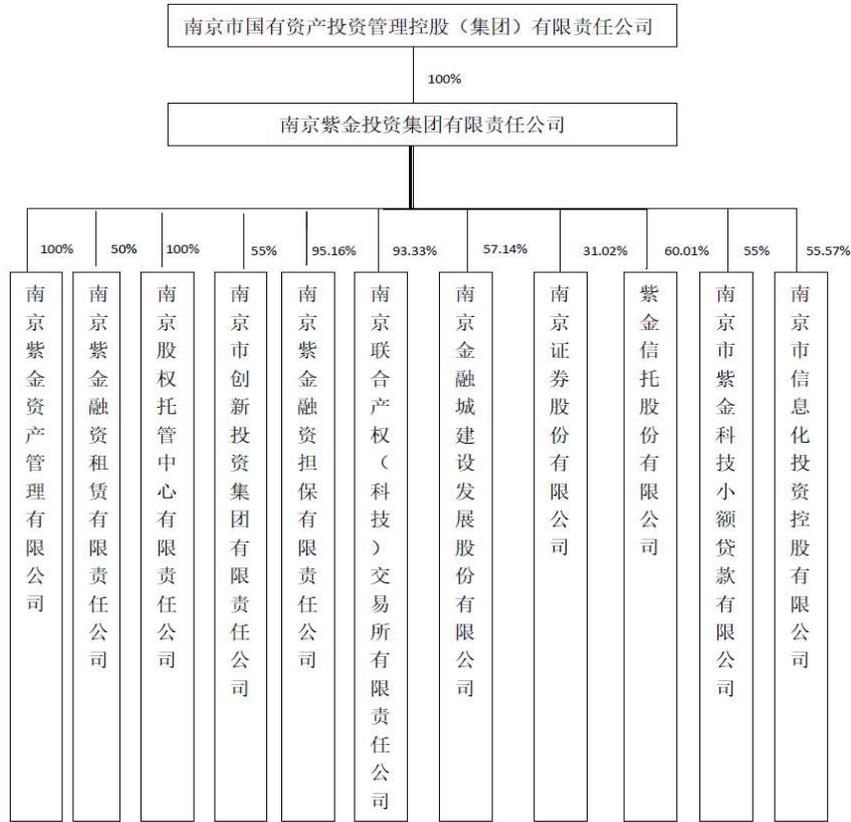
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 4 月 8 日

## 附一：南京紫金投资集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2019 年 9 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财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2016	2017	2018	2019.9
货币资金	1,369,706.08	1,068,744.06	990,313.53	1,150,488.90
应收账款净额	39,424.26	66,705.53	52,523.33	50,868.83
其他应收款	67,856.08	57,169.86	78,922.25	75,677.51
存货净额	348,257.19	263,443.09	234,471.72	195,164.14
长期投资	812,915.07	912,005.42	1,079,823.52	1,176,683.32
固定资产	62,051.76	118,935.92	114,165.00	108,783.47
在建工程	55,762.66	7,594.80	18,510.45	19,147.91
无形资产	5,257.50	8,041.82	8,898.94	7,810.96
总资产	6,063,464.70	5,954,290.61	6,562,032.65	7,677,951.05
其他应付款	172,115.69	195,933.77	218,827.88	263,845.12
短期债务	1,182,491.36	1,610,982.32	1,643,188.19	1,311,485.74
长期债务	547,306.77	239,849.27	701,722.62	751,317.42
总债务	1,729,798.13	1,850,831.59	2,344,910.81	2,062,803.16
净债务	360,092.05	782,087.53	1,354,597.28	912,314.26
总负债	3,417,089.74	3,039,215.78	3,153,031.48	4,036,795.65
费用化利息支出	23,855.83	24,834.63	32,361.42	22,930.96
资本化利息支出	4,493.32	3,778.97	1,582.95	6,073.67
所有者权益合计	2,646,374.96	2,915,074.83	3,409,001.16	3,641,155.40
营业总收入	435,107.69	413,880.21	377,506.86	338,236.28
经营性业务利润	83,628.70	79,523.92	112,301.46	73,671.33
投资收益	205,182.42	270,402.32	240,776.29	183,507.73
净利润	231,305.00	303,779.96	277,476.99	231,064.72
EBIT	292,549.39	370,843.02	355,841.29	290,308.24
EBITDA	305,455.87	387,786.45	373,991.06	301,693.11
经营活动产生现金净流量	-222,224.81	-152,373.70	81,045.78	83,988.71
投资活动产生现金净流量	-380,445.43	-11,425.46	-232,382.15	-236,519.25
筹资活动产生现金净流量	199,526.36	-186,228.39	145,155.19	337,508.79
资本支出	33,127.77	19,173.04	26,213.09	17,939.25
财务指标	2016	2017	2018	2019.9
营业毛利率(%)	56.55	57.42	71.69	61.16
期间费用率(%)	31.75	34.99	41.09	37.38
EBITDA 利润率(%)	70.20	93.70	99.07	89.20
总资产收益率(%)	4.46	6.17	5.69	5.44*
净资产收益率(%)	9.16	10.92	8.78	8.74*
流动比率(X)	1.19	1.10	1.31	1.04
速动比率(X)	1.05	0.99	1.20	0.97
存货周转率(X)	0.59	0.58	0.43	0.82*
应收账款周转率(X)	13.78	7.80	6.33	8.72*
资产负债率(%)	56.36	51.04	48.05	52.58
总资本化比率(%)	39.53	38.83	40.75	36.16
短期债务/总债务(%)	68.36	87.04	70.07	63.58
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.13	-0.08	0.03	0.05*
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.19	-0.09	0.05	0.09*
经营活动净现金流/利息支出(X)	-7.84	-5.33	2.39	2.90
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-0.20	-0.15	-0.02	-0.01*
总债务/EBITDA(X)	5.66	4.77	6.27	5.13*
EBITDA/短期债务(X)	0.26	0.24	0.23	0.31
EBITDA 利息保障倍数(X)	10.77	13.55	11.02	10.40
EBIT 利息保障倍数(X)	10.32	12.96	10.48	10.01

注：1、2019年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的有息负债及卖出回购金融资产款调整至短期债务；3、带\*指标已经年化处理。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
现金及其等价物（货币等价物）	货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
长期投资	可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
<b>资本结构</b>	
长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
净债务	总债务-货币资金
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+所有者权益合计）
<b>经营效率</b>	
存货周转率	营业成本/存货平均净额
应收账款周转率	营业总收入/应收账款平均净额
现金周转天数	应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
营业毛利率	（营业总收入-营业成本）/营业总收入
期间费用率	（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-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-期间费用+其他收益
<b>盈利能力</b>	
EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出
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
总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
净资产收益率	净利润/所有者权益合计平均值
EBIT 利润率	EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	EBITDA/当年营业总收入
<b>现金流</b>	
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
经调整的经营净现金流（CFO-股利）	经营活动净现金流(CFO)-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
FCF	经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
留存现金流	经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
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
<b>偿债能力</b>	
利息支出	费用化利息支出+资本化利息支出
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、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”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	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 级及以下等级外，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。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。