大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2016】478 号

大公国际资信评估有限公司通过对南京高新技术经济开发有限责任公司及“10 南京高新债/10 宁高新”、“12 宁高新债/PR 宁高新”的信用状况进行跟踪评级，确定南京高新技术经济开发有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“10 南京高新债/10 宁高新”、“12 宁高新债/PR 宁高新”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年六月二十七日

南京高新技术经济开发有限责任公司主体与相关债项 2016 年跟踪评级报告

大公报 SD【2016】478 号

主体信用

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用

债券简称	额度（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果
10 南京高新债/10 宁高新	12	7	AA	AA
12 宁高新债/PR 宁高新	9	7	AA	AA

主要财务数据和指标　　（人民币亿元）

项 目	2015	2014	2013
总资产	424.90	415.41	316.63
所有者权益	170.59	163.87	143.83
营业收入	18.00	14.75	13.74
利润总额	6.52	9.51	7.50
经营性净现金流	20.64	17.26	0.05
资产负债率（%）	59.85	60.55	54.57
债务资本比率（%）	44.24	46.20	41.43
毛利率（%）	22.43	30.85	33.58
总资产报酬率（%）	1.86	2.53	2.37
净资产收益率（%）	3.44	4.28	4.73
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.62	1.20	0.01
经营性净现金流/总负债（%）	8.16	8.13	0.03

注：2014 年数据为 2015 年审计报告期初数

评级小组负责人：闫　铮
评级小组成员：李金子　隋　冰
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传　　真：010-84583355
Email　：rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

南京高新技术经济开发有限责任公司（原南京高新技术经济开发总公司，以下简称“南京高新”或“公司”）主要从事南京高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）内土地一级开发、道路等基础设施建设以及招商引资和服务园区企业等业务。评级结果反映了南京市及高新区较强的经济财政实力继续为公司提供良好的发展环境，公司作为高新区唯一的基础设施投融资建设主体，继续得到当地政府的支持等有利因素；同时也反映了公司资产流动性受土地出让及政府回款进度的影响很大，公司对外担保比率较高、对单一企业的担保较集中，存在一定或有风险等不利因素。

综合分析，大公对公司“10 南京高新债/10 宁高新”、“12 宁高新债/PR 宁高新”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 2015 年，南京市和高新区经济和财政实力继续增强，为公司提供了良好的发展环境；
- 公司作为高新区唯一的基础设施投融资建设主体，在高新区城市发展过程中继续发挥重要作用；
- 公司继续得到当地政府在项目回购、政府补助等方面的有力支持。

不利因素

- 公司以基础设施和土地开发成本为主的存货占比较高，资产流动性受土地出让及政府回款进度的影响很大；
- 公司对外担保比率较高，对单一企业的担保较集中，存在一定或有风险。

大公保留对企业及相关债项信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

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、大公及其评级分析师、评审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。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，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。

跟踪评级说明

根据大公承做的南京高新存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司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，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

南京高新是 1992 年 6 月由南京高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）出资设立的国有企业，原名为南京高新技术经济开发总公司，成立时注册资本 100 万元人民币。2005 年 7 月，经南京高新区管委会批准，公司注册资本变更为222,470万元人民币。2012 年 11 月，公司注资资本变更为 522,470 万元人民币。2014 年 3 月，根据《关于组建南京扬子国资投资集团有限责任公司的决定》（宁委【2014】152 号），中共南京市委、南京市委市政府成立南京扬子国资投资集团有限责任公司（以下简称“扬子集团”），并将公司 51%股权划入扬子集团。扬子集团是是南京市人民政府出资设立的国有独资企业，主要负责承担国家级南京江北新区重大功能项目投资和产业转型升级载体(含持有型物业)建设、区域内土地开发整理、资产运营管理、基金管理等职能，同时也是南京市棚户区改造的统一投融资平台。2014 年 10 月，公司改制为有限责任公司。2015 年 3 月 11 日，公司更为现名。截至 2015 年末，公司注册资本为人民币 522,470 万元人民币，实际控制人是高新区管委会。

表 1　截至 2015 年末南京高新纳入合并范围子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	注册资本	直接持股	间接持股
南京软件园创业服务中心	3,000	100.00	-
南京新高市政工程有限公司	5,000	100.00	-
南京全新城市管理维护中心	5,240	100.00	-
南京新高物业管理有限公司	50	100.00	-
南京高新技术开发区环卫绿化公司	1,200	-	100.00
南京新高汽车维修公司	50	-	100.00
南京高新创业投资有限公司	15,100	66.23	33.77
南京紫金(高新)科技创业特别社区建设发展有限公司	5,000	20.00	51.74
南京高新环境监测站有限公司	1,000	99.00	1.00
南京软件园经济发展有限公司	20,000	100.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司作为高新区唯一的基础设施建设投资、经营主体，主要从事高新区范围内的基础设施建设、拆迁安置、招商引资、土地经营等业务。截至 2015 年末，纳入公司合并报表范围的子公司为 10 家，较 2014

年末增加南京市全新城市管理维修中心及南京新高物业管理有限公司，减少南京高新技术开发区劳动服务公司及洪泽高新技术工业园投资开发有限公司。本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 2　本次跟踪债券概况及募集资金使用概况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
10 南京高新 债 /10 宁高新	12 亿元	2010.12.24～2017.12.24	9 亿元用于中美软件服务外包基地项目	已按募集资金要求使用
			1 亿元用于留学人员创业园项目	已按募集资金要求使用
			2 亿元用于补充营运资金	已按募集资金要求使用
12 宁高新债 /PR 宁高新	9 亿元	2012.09.14～2019.09.14	3.20 亿元用于南京高新区产业园三期道路及附属设施升级改造项目	已按募集资金要求使用
			5.80 亿元用于南京高新区泰山园区道路及附属设施升级改造项目	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，财税增收困难进一步加大，2015 年主要经济指标增速继续放缓，部分指标出现下降，未来短期内我国经济下行压力仍较大，长期来看经济将稳定增长，但经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2015 年，我国实现 GDP67.67 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.9%，较 2014 年下降 0.4 个百分点，持续下降，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，增速同比下降 2.2 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比名义增长 10.0%，较 2014 年的 15.7%降幅明显，其中房地产开发投资仅增长 1.0%。此外，近年来国际国内需求增长减慢，2015 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.7%，进出口总额同比下降 7.0%。2015 年，全国公共财政预算收入同比增长 8.4%，增速较上年有所下滑，政府性基金收入同比下降 21.8%。2016 年一季度，我国经济增长继续放缓，GDP 同比增速为 6.7%，较上年同期下降 0.3 个百分点；全国公共财政预算收入 3.89 万亿元，同比增长 6.5%，增速较去年同期增加 2.6 个百分点；政府性基金预算收入为 0.90 万亿元，同比增长 4.6%。针对经济下行压力增大、财政增收困难，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家制

定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，深入实施区域发展总体战略和主体功能区战略，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2015 年底的中央经济工作会议指出，结构性供给侧改革将是 2016 年经济工作的重心，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板是工作的五大任务，国家将继续通过金融、财税、投资等重点领域的改革来确保经济运行处于合理区间。预计未来短期内，我国经济下行压力依然较大，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域经济环境

随着新型城镇化战略的实施，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管理、城建融资模式方面的政策调整对地方投融资平台运作模式产生深刻影响

2011 年以来我国全社会固定资产投资保持较快增长，基础设施建设不断推进，未来随着城镇化战略的推进，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间。地方政府投融资平台在我国城市建设领域发挥重要作用，其开展投融资业务所形成的债务是地方政府性债务的重要组成部分，截至 2014 年末，地方政府三类债务合计 24.0 万亿元。2014 年以来国务院、财政部等在地方政府债务管理、平台融资模式等方面进行多次政策调整，调整城市建设投融资模式，推进地方政府债务甄别，明确融资平台各类债务的偿债主体，长期来看投融资平台面临整体的转型压力，转型过程中面临一定的风险分化，但由于融资平台在以往的经营过程中积累了大量的资源且具备良好的运行基础，过渡期内仍将发挥一定的投融资职能，融资平台债务整体仍将维持较高的安全度。

2015 年，南京市和高新区经济和财政实力继续增强，为高新区内基础设施建设提供了良好的发展环境

2015 年，南京市经济保持较快发展，经济财政实力仍很强，实现地区生产总值 9,720.77 亿元，同比增长 9.30%，仍高于全国平均水平；实现一般预算收入 1,020.03 亿元，同比增长 12.90%；受钢铁、石化等高耗能行业产值下降的影响，全年规模以上工业总产值为 13,065.80 亿元，同比小幅下降 1.60%，高技术制造业与装备制造业分别同比增长 6.0%和 3.8%，合计在工业总产值中的比重超过 70%，南京市工业产业结构进一步优化。

表 3　2015 年江苏省主要城市经济及财政情况（单位：亿元、%）

地区	地区生产总值	增速	人均地区生产总值（元）	一般预算收入
苏州市	14,504.07	7.50	136,300	1,560.76
南京市	**9,720.77**	**9.30**	**118,171**	**1,020.03**
无锡市	8,518.26	7.10	139,000	830.00
南通市	6,148.40	9.60	87,846	625.64
常州市	5,273.20	9.20	112,221	466.30
徐州市	5,319.88	7.50	61,511	530.68

数据来源：2015 年江苏省及各城市国民经济和社会发展统计公报

高新区整体经济规模继续保持增长。2015 年，全年完成地区生产总值 595.5 亿元，可比价增长 10.4%，其中服务业增加值 126.0 亿元，可比价增长 11.0%；规模以上工业总产值 640.5 亿元，同比增长 10.2%；实现公共财政预算收入 49.45 亿元，同比增长 8.4%；全社会固定资产投资 373.9 亿元，同比增长 11.4%。在主导产业方面，高新技术产业产值占规模以上工业企业产值比重达 71.5%，高新区初步形成了软件及电子信息、生物医药、卫星导航应用等特色产业集群，形成以柯莱特、中国移动 IDC 绿色数据中心、长江云谷为代表的一批新兴软件企业加快集聚，北斗星通、广州中海达、江苏超惟等 20 多个项目入驻北斗产业基地，先声东元、南京医药等一批生物医药项目签约落户生物医药谷，同仁堂、巨鲨医疗等 11 个总投资 44.30 亿元生物医药项目集中开工建设。

表 4　2013～2015 年高新区主要经济指标（单位：亿元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
地区生产总值	595.5	522.1	442.5
技工贸总收入	2,477.1	2,702.0	2,250.0
工业总产值	2,042.3	2,350.5	1,959.9
财政总收入	95.7	86.4	67.6
出口创汇（亿美元）	12.3	12.1	11.1
全社会固定资产投资	373.9	335.8	301.6

注：财政总收入的核算口径中包括了上划中央及省市的财政收入

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2015 年南京市及高新区经济将继续保持增长，高新区内基础设施建设面临良好的发展环境。

地方政府财政分析

财政收入分析

2015 年，高新区财政本年收入继续保持增长，仍以地方财政收入为主

2015 年，高新区财政本年收入继续保持增长，同比增加 16.73%，仍以地方财政收入为主。

2015 年，全区地方财政收入同比增长 17.70%，仍以一般预算收入为主。全区一般预算收入同比增长 8.37%，其中税收收入占比很高，营业税、增值税及企业所得税为主要税种，合计在税收收入中占比为 60.71%。从税源构成来看，全区纳税企业集中在房地产行业及汽车行业。

表 5　2013～2015 年高新区财政本年收支表（单位：亿元）

项　目		2015 年	2014 年	2013 年
财政本年收入	**财政本年收入合计**	**67.79**	**58.03**	**55.01**
	地方财政收入	62.62	53.20	48.16
	一般预算	49.45	45.63	41.44
	其中：税收收入	40.01	37.40	34.01
	非税收入	9.44	8.23	7.43
	基金预算	13.17	7.57	6.71
	转移性收入	5.16	4.82	6.86
财政本年支出	**财政本年支出合计**	**67.81**	**57.31**	**52.90**
	地方财政支出	45.08	36.96	34.35
	一般预算	32.60	30.10	28.08
	基金预算	12.48	6.86	6.26
	转移性支出	22.73	20.36	18.56
财政净额	**财政本年收支净额**	**-0.03**	**0.71**	**2.11**

数据来源：根据南京市高新区财政局提供资料整理

2015 年，高新区基金预算收入同比增长 74.00%，主要是由于高新区土地交易量大幅上升。同期，转移性收入为 5.16 亿元，在财政本年收入中占比仍较小。

表 6　南京高新区 2015 年纳税排名前十位情况（单位：万元）

排名	企业名称	行业归属	税收总额
1	南京红太阳房地产开发有限公司	房地产	44,009
2	南京浦东房地产开发有限公司	房地产	40,646
3	南京天华百润投资发展有限责任公司	房地产	33,062
4	南京汽车集团有限公司	汽车制造	29,034
5	南京绿叶制药有限公司	药业	24,063
6	国电南瑞南京控制系统有限公司	制造业	16,853
7	南京新城允升房地产有限公司	房地产	14,747
8	南京大华投资发展有限公司	房地产	13,948
9	中车南京浦镇车辆有限公司	汽车制造	13,811
10	南京南瑞集团公司	电力/水利	10,930
合计	-	-	241,102

数据来源：根据南京市高新区财政局提供资料整理

总体来看，高新区财政本年收入继续保持增长，财政本年收入仍以地方财政收入为主。

财政支出及政府债务

2015 年，高新区财政支出有所增加；政府债务规模较高，债务负担较重

2015 年，高新区财政本年支出同比增长 18.32%，仍以地方财政支出为主，其中一般预算支出占比较高。同期，狭义刚性支出规模有所下降和广义刚性支出有所增长。2015 年，用于高新区内基础设施建设等城乡社区事务支出同比增长 2.24%，在一般预算支出中占比仍然较高。

表 7　2013～2015 年南京高新区一般预算支出中刚性支出构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	32.60	100.00	30.10	100.00	28.08	100.00
狭义刚性支出[1]	3.45	10.58	3.94	13.09	4.74	16.88
社会保障和就业	0.64	1.96	0.56	1.86	0.46	1.64
医疗卫生	0.32	0.98	0.26	0.88	0.19	0.66
教育	0.84	2.58	1.48	4.90	2.28	8.12
一般公共服务	1.65	5.05	1.64	5.45	1.82	6.46
广义刚性支出[2]	8.28	25.41	6.73	22.35	6.92	24.64

数据来源：根据南京市高新区财政局提供资料整理

[1] 狭义刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生四个支出科目。
[2] 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中的外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒和环境保护，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和资源勘探电力信息事务等科目。

截至 2015 年末，高新区政府债务余额中政府负有直接偿还责任的债务余额为 47.47 亿元，包括一般债务余额 43.72 亿元和专项债务余额 3.75 亿元，政府可能承担一定救助责任的债务余额为 12.10 亿元，无政府负有担保责任的债务。高新区政府债务余额规模较高，债务负担较重。

经营与政府支持

2015 年，得益于基础设施回购收入增加，公司营业收入继续增长；受土地市场行情及房地产市场政策调整影响，土地开发业务收入与房屋销售业务均有所下降

2015 年，公司作为高新区内唯一的基础设施投融资建设主体，继续承担高新区范围内土地一级开发和基础设施建设任务，营业收入仍主要来源于土地开发和基础设施建设业务。

表 8　2013～2015 年公司营业收入及毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**179,957**	**100.00**	**147,522**	**100.00**	**137,421**	**100.00**
土地开发	62,735	34.86	77,349	52.43	97,856	71.21
基础设施建设	83,741	46.53	19,694	13.35	13,383	9.74
房屋销售	3,350	1.86	27,001	18.30	33	0.02
房屋租赁	7,870	4.37	7,389	5.01	11,140	8.11
其他	22,261	12.37	16,089	10.91	15,009	10.92
毛利润	**40,372**	**100.00**	**45,507**	**100.00**	**46,151**	**100.00**
土地开发	10,526	26.07	19,569	43.00	24,756	53.64
基础设施建设	12,146	30.09	7,872	17.30	5,555	12.04
房屋销售	1,897	4.70	6,289	13.82	33	0.07
房屋租赁	7,355	18.22	7,389	16.24	9,140	19.80
其他	8,448	20.93	4,388	9.64	6,667	14.45
毛利率		**22.43**		**30.85**		**33.58**
土地开发		16.78		25.30		25.30
基础设施建设		14.50		39.97		41.51
房屋销售		56.63		23.29		100.00
房屋租赁		93.46		100.00		82.05
其他		37.95		27.27		44.42

数据来源：根据公司提供资料整理

受整体经济形势下滑及土地市场低迷等因素的影响，高新区招商引资有所放缓，土地出让量有所减少，土地开发收入同比下降 18.89%。同期，公司基础设施建设项目回购增多，该项业务收入同比大幅增长。

2015 年公司房屋销售业务实现收入 0.34 亿元，同比大幅减少，在营业收入中的占比下降至 1.86%。公司的房屋租赁业务主要来自于并表子公司的租赁业务收入，2015 年房屋租赁业务收入水平较为稳定。

公司其他业务包括服务费、道路绿化养护工程及管网出租等业务。2015 年其他业务收入为 2.23 亿元，同比略有增长。

综合来看，2015 年，公司营业收入主要来源于土地开发、基础设施建设业务；受土地市场行情及房地产政策影响影响，土地开发业务及房地产销售业收入水平均有所下降。

● 土地开发

2015 年，公司继续承担高新区范围内土地一级开发任务，收入规模同比有所下降

2015 年，公司继续承担高新区范围内土地一级开发任务，受土地市场行情影响，2015 年，公司收到确认土地出让返还收入 6.27 亿元，同比大幅减少 18.89%。2015 年，公司出让土地 52.40 万平方米，其中工业用地为 42.81 万平方米，出让地全部价值为 7.84 亿元。

● 基础设施建设

2015 年，公司基础设施建设业务在建工程支出仍保持较大规模，随着建设项目的逐步实施，公司仍将面临一定资本支出压力

截至 2015 年末，公司在建项目主要包括高新区范围内的保障房业务及市政基础设施建设项目。

表 9　截至 2016 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	开工时间	预计完工时间
沿山大道道路改造	2.39	0.20	2014.08	2017.08
高新北路（学府路至万家坝路）	1.18	0.20	2015.05	2018.02
汤盘公路高新区段道路新建工程	3.60	0.80	2014.01	2018.06
南京高新区星火路北延道路	1.55	0.31	2013.06	2017.12
盘城一期二组团保障房项目	5.60	4.40	2013.03	2016.08
盘城一期三组团保障房项目	3.92	1.51	2014.01	2018.04
南京软件园人才公寓	6.00	2.50	2014.07	2017.06
南京软件园国际企业研发中心	3.00	1.00	2015.07	2016.12
万家坝路西延片区综合整治项目	8.50	4.20	2014.09	2017.06
沿江高新北路二期拆迁项目	3.20	2.20	2015.01	2016.12
南京高新滨江风光带旧城改造	19.50	5.85	2014.01	2018.06
南京高新滨江风光带二标段棚户区改造项目	7.86	2.26	2015.02	2018.08
合计	66.30	25.43	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2016 年 3 月末，公司在建项目总投资规模为 66.30 亿元，已投

资为 25.43 亿元，投资进度较慢，未来仍面临一定资本支出压力。

综合看来，公司承担了高新区内大部分土地开发以及道路等基础设施建设工作，未来仍将继续承担园区基础设施建设工作，公司债务规模将保持增长。

● 房屋销售

2015 年，公司房屋销售收入大幅下降；未来随着保障房建设的持续推进，房屋销售收入将是公司收入的重要补充

2010 年，根据《关于南京高新技术经济开发总公司建设高新开发区泰山 150 亩保障性住房项目的核准决定书》（宁高管内备字【2010】第 025 号），公司建设高新区泰山 150 亩保障性住房，该项目用地面积约 101,527 平方米，总建筑面积约 195,160 平方米，总投资约为 4.20 亿元。2014 年，公司对泰山街道拆迁安置房“新桥家园”进行销售，新增房地产销售业务，实现收入 2.70 亿元，对主营业务收入形成重要补充。随着项目销售完成，2015 年，公司房屋销售收入大幅下降，为 0.34 亿元。截至 2016 年 3 月末，公司在建保障房项目盘城一期二组团保障房项目及盘城一期三组团保障房项目持续推进，随着项目完工，公司仍将实现一定的保障房销售收入，为公司营业收入提供有益补充。

● 政府支持

作为南京高新区重要的国有资产运营管理主体和主要的投融资建设主体，公司继续得到政府在财政补贴、项目回购等方面的有力支持

公司是南京高新区的国有资产运营管理主体和主要的投融资建设主体，在高新区建设和发展中具有重要地位，得到了高新区政府在项目回购和财政补助等方面的大力支持。

在财政补贴方面，2015 年，公司收到政府财政补贴收入 4.87 亿元。由于公司基础设施建设项目具有公益性，收益水平受到一定的限制，高新区政府对公司的补贴收入是公司利润的重要补充。

在项目回购方面，高新区政府与公司签订的项目投资建设回购协议，对公司在南京高新经济技术开发区土地开发和基础配套设施项目进行回购，2015 年，公司获得基础设施回购收入 8.37 亿元。

综合而言，公司在高新区城市建设及经济社会发展过程中具有重要地位，预计未来 1～2 年，高新区政府对公司的支持力度不会减弱。

公司治理与管理

南京高新是 1992 年 6 月由高新区管委会出资设立的国有企业，成立时注册资本 100 万元人民币。2014 年 3 月，根据宁委【2014】152 号文件规定，将公司的 51%股权划入扬子集团。同年 10 月，公司更为现名并进行改制，改制后扬子集团和高新区管委会分别持有公司 51%和 49%的股权，原公司财产和债权债务均由改制后公司承接。截至 2015

年末，公司注册资本 522,470 万元人民币，实际控制人为是高新区管委会。

公司股东会为最高权力机关，设立董事会，由扬子集团委派 1 名董事并担任董事长，高新区管委会委派 2 名董事；公司设有经理层，成员为 4 人，其中扬子集团委派 1 人，其他 2 名由高新区管委委派。公司作为高新区唯一的基础设施建设投资、经营主体，承担高新区内大量基础设施建设和土地一级开发工作，在高新区城市建设和经济社会发展中居重要地位，得到高新区管委会有力支持，整体抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2015 年财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 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。扬子集团根据《关于印发南京扬子国资投资集团成员企业清产核资工作实施方案的通知》（宁杨国资【2015】42 号），公司以 2013 年 12 月 31 日为基准日进行了清产核资，并于 2015 年 3 月 28 日由瑞华会计师事务所江苏分所出具了瑞华苏专审字【2015】32050066 号清产核资专项财务审计报告，对清产核资涉及的科目进行了调整，主要为年初应收账款、年初预付款项、年初应收股利及年初其他应收款等。因此，公司 2014 年数据为 2015 年审计报告期初数。

资产质量

2015 年末，公司资产规模继续扩张，以基础设施和土地开发成本为主的存货占比较高，且以往来款为主的其他应收款金额很高，资产流动性受土地出让及政府回款进度的影响很大

2015 年末，公司资产总额同比增长 2.28%，资产结构仍以流动资产为主，但占比有所下降。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款及存货构成。2015 年末，公司货币资金同比增长 37.48%，主要是由于发行私募债券，带动银行存款大幅上升。同期其他货币资金为 12.22 亿元，同比减少 16.07%，主要为定期存单及保证金存款。

表 10　2013～2015 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	68.55	16.13	49.86	12.00	19.54	6.17
其他应收款	66.42	15.63	106.47	25.63	94.88	29.97
存货	197.83	46.56	169.43	40.79	141.60	44.72
流动资产合计	**338.29**	**79.62**	**332.71**	**80.09**	**267.04**	**84.34**
长期股权投资	22.15	5.21	21.72	5.23	12.23	3.86
投资性房地产	45.15	10.63	39.40	9.48	29.99	9.47
可供出售金融资产	9.44	2.22	8.56	2.06	0.59	0.18
非流动资产合计	**86.61**	**20.38**	**82.70**	**19.91**	**49.58**	**15.66**
总资产	**424.90**	**100.00**	**415.41**	**100.00**	**316.63**	**100.00**

2015 年末，公司其他应收款同比有所减少，主要是由于收回部分欠款。同期，公司其他应收款应收方主要为南京高新技术开发区财政局、南京北园投资置业有限公司、南京高新技术产业开发区土地储备中心、浦口区人民政府泰山街道办事处财政所及南京高新技术开发区管理委员会，欠款合计为 54.02 亿元，在其他应收款中占比为 81.33%，欠款期限主要集中在 2 年以内。整体而言，公司其他应收款主要为应收政府机构的委托代建应收款项及部分往来款，账龄较短。2015 年末，公司存货主要为已完工的开发产品、开发成本与市政工程及配套设施成本支出，在存货中的占比分别为 14.58%、65.24%和 25.16%。

表 11　2015 年末公司主要大额其他应收款情况（单位：亿元）

欠款方	欠款金额	款项性质
南京高新技术开发区财政局	43.85	政府委托代建应收款项及部分往来款
南京北园投资置业有限公司	3.02	往来款
南京高新技术产业开发区土地储备中心	2.73	往来款
浦口区人民政府泰山街道办事处财政所	2.51	往来款
南京高新技术开发区管理委员会	1.92	往来款

2015 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产及可供出售金融资产构成。公司长期股权投资小幅增长，主要是由于增加对南京高新技术开发区公用事业公司（以下简称“南京公用”）的投资及南京理工高新技术发展有限公司（以下简称“南京理工”）的投资。同期，公司投资性房地产保持增长，在总资产中占比稳步提升，主要由于公司购置房屋建筑物资产。2015 年末，公司可供出售的额金融资产小幅增长，在总资产中占比较低，主要为增持的南京银行股份有限公司股票（股票代码：601009）。

2015 年末，公司抵押资产包括：29.85 亿元投资性房地产、公司持有的南京跃进汽车有限公司 8.41%股权 2.37 亿元及 5.51 亿元的货币

资金，合计 37.73 亿元，占总资产的比重为 8.88%，占净资产的比重为 22.12%。

综合来看，2015 年末，公司资产规模继续扩张，其中以基础设施和土地开发成本为主的存货占比较高，且以往来款为主的其他应收款金额规模较大，资产流动性受土地出让及政府回款进度的影响很大。

资本结构

2015 年末，公司负债总额小幅上升，负债结构仍以流动负债为主；有息债务规模同比有所下降，债务压力有所减轻；公司对外担保规模较大，面临一定或有风险

2015 年末，公司负债总额仍然有所上升，同比增加 2.77 亿元，流动负债占比仍然较高，但同比有所下降。

表 12　2013～2015 年末公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	129.35	50.86	139.14	55.32	77.73	44.99
非流动负债合计	124.96	49.14	112.39	44.68	95.06	55.01
负债总额	**254.31**	**100.00**	**251.54**	**100.00**	**172.79**	**100.00**
有息负债合计	**135.37**	**53.23**	**140.71**	**55.69**	**101.76**	**58.89**
短期借款	0.46	0.18	8.92	3.55	8.06	4.66
一年内到期的非流动负债	22.89	9.00	25.79	10.25	2.40	1.39
长期借款	62.64	24.63	61.22	24.34	52.50	30.38
长期应付款（付息项）	6.02	2.37	7.95	3.16	9.28	5.37
应付债券	48.28	18.98	36.83	14.64	29.53	17.09
资产负债率		**59.85**		**60.55**		**54.57**

公司流动负债主要由应付账款、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。2015 年末，公司应付账款为 15.23 亿元，同比增长 8.40%，均为应付南京市国土资源局浦口分局、浦口区人民政府泰山街道办事处财政所、浦口区浦飞房屋拆迁有限公司、南京市浦口区人民政府盘城街道办事处及南京市浦口区沿江街道财政所的拆迁款；从账龄来看，1 年以内的占比为 11.62%，1～2 年的占比为 0.23%，2～3 年的占比为 75.49%，3 年以上的占比为 12.66%，公司应付账款账龄偏长。同期，公司其他应付款为 89.11 亿元，同比增长 0.52%，均为应付子公司南京市北园投资置业有限公司、南京高新水务有限公司、南京高新技术开发区公用事业公司、南京高新技术产业开发土地储备中心及南京浦惠危旧房改造有限公司的往来款；账龄方面，公司 1 年以内的其他应付款为 78.08 亿元，占比为 87.61%，1～2 年的其他应付占比为 9.07%，2～3 年的占比为 0.73%，3 年以上的占比为 2.59%。2015 年末，公司一年以内的非流动负债全部为一年内到期的长期借款，共计 22.89 亿元，

同比有所减少。

公司非流动负债主要由长期借款及应付债券构成。2015 年末，公司长期借款同比小幅增长；其中抵押借款为 14.25 亿元，在长期借款中占比为 22.74%，质押借款为 3.11 亿元，占比为 4.96%，保证借款为 45.29 亿元，占比为 72.30%。 同期，公司应付债券为 48.28 亿元，同比增长 31.09%，主要由于公司发行 13 亿元“15 宁高新 PPN001”，其余债券分别为 12 亿元“10 南京高新债/10 宁高新”、9 亿元“12 宁高新债/12 宁高新”、8 亿元“13 宁高新 PPN001”及 7 亿元“14 宁高新 PPN001”。整体而言，公司非流动负债同比有所增加，在负债总额中的占比有所提升。

表 13　截至 2016 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	(4，5]年	＞5 年	合计
金额	27.26	58.57	27.86	21.42	15.87	8.66	**159.64**
占比	17.08	36.69	17.45	13.42	9.94	5.42	**100.00**

截至 2016 年 3 月末，公司有息债务为 159.64 亿元，其中长期有息债务占比为 82.92%，短期有息债务为 17.08%，短期偿债压力不大。

2015 年末，公司资产负债率为 59.85%，同比小幅下降 0.3 个百分点。流动比率和速动比率分别为 2.62 倍和 1.09 倍，流动资产和速动资产仍然能对流动负债保持较好的覆盖。

2015 年末，公司所有者权益为 170.59 亿元，同比增长 4.10%，资本公积为 74.98 亿元，同比小幅增长。

2015 年末，公司对外担保共计 93.83 亿元，担保比率为 55.00%，同比分别有所减少（详见附件 3）。被担保单位主要为江苏省南京浦口经济开发总公司（以下简称“浦口经发”）、浦惠危旧房改造有限公司、浦口自来水公司和珍珠泉经济发展有限公司等，其中南京浦惠危旧房改造有限公司担保余额 31.50 亿元、南京海峡两岸科技工业园投资发展有限公司担保余额 20.00 亿元及江苏省南京浦口经济开发总公司担保余额 18.35 亿元，在总担保余额占比高达 74.44%，公司对单一企业担保较为集中，存在一定或有风险。公司未提供对外担保期限及部分被担保企业财务报表。

综合来看，2015 年末，公司负债总额小幅增加，有息债务规模同比有所下降，债务压力有所减轻；公司对外担保规模较大，存在一定或有风险。

盈利能力

2015 年，公司营业收入继续增长，基础设施建设业务仍是公司收入的主要来源；受公允价值变动影响，公司营业利润同比大幅下降；政府补助收入仍是公司利润的重要来源

2015 年，公司营业收入继续保持增长，基础设施建设业务仍是公

司营业收入的主要来源；同期，公司毛利率为 22.43%，同比下降 10.42 个百分点。

2015 年，公司期间费用同比大幅下降，其中管理费用降幅较大，财务费用同比大幅上升，主要是由于公司发行债券，导致利息支出规模加大，为 1.39 亿元；期间费用/营业收入为 21.67%，同比大幅下降，对公司盈利能力的削弱有所减缓。同期，公司公允价值变动收益为 1.11 亿元，全部为投资性房地产公允价值变动，同比大幅下降，导致营业利润有所减少。

表14　2013～2015年公司收入、利润和盈利指标　（单位：万元、%）

项目	2015年	2014年	2013年
营业收入	179,957	147,522	137,421
营业成本	139,581	102,015	91,270
毛利率	22.43	30.85	33.58
期间费用	39,042	98,123	12,967
管理费用	25,269	89,200	17,553
财务费用	13,773	2,168	-4,587
公允价值变动收益	11,094	94,298	-
营业利润	17,218	42,154	33,507
营业外收入	48,794	53,421	45,348
政府补助	48,653	52,472	45,339
利润总额	65,156	95,051	75,025
净利润	58,690	70,064	68,008
总资产报酬率	1.86	2.53	2.37
净资产收益率	3.44	4.28	4.73

2015 年，公司获得 4.87 亿元政府补助收入，政府补助/利润总额为 74.69%，政府补助收入仍是公司利润的重要来源。同期，资产报酬率和净资产收益率均有所下降，盈利能力减弱。

综合来看，2015 年，公司营业收入继续增长，期间费用有所下降，公司营业利润受投资性房地产公允价值变动影响较大；政府补助收入仍是公司利润的重要来源。

现金流

2015 年，公司经营性净现金流大幅增长，对负债及利息的保障能力继续增强；筹资性现金流受资金拆借的影响转变为净流出

2015 年，公司经营性净现金流转为较大规模净流入，主要是因为收到的资金往来款增加，其他应付款增加所致。同期，公司经营性净现金流/流动负债和经营性净现金流/总负债均有所增长，EBIT 利息保障倍数下浮，经营性净现金流利息保障倍数逐年增加，经营性净现金流对负债和利息保障能力增强。

2015 年，公司投资性净现金流为-2.49 亿元，同比有所上升。2015 年，公司筹资性现金流转为净流出，主要由于偿还融资租赁款有所增加。

表 15　2013～2015 年公司现金流情况（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	206,402	172,550	488
投资性净现金流	-24,912	-101,555	-82,044
筹资性净现金流	-57,706	244,532	132,770
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.62	0.73	0.80
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.62	1.20	0.01
经营性净现金流/流动负债（%）	15.37	15.91	0.08
经营性净现金流/总负债（%）	8.16	8.13	0.03

总体来看，2015 年，公司经营性净现金流保持增长，对负债及利息的保障能力增强。筹资性现金流受资金拆借的影响转变为净流出，对公司经营及投资活动的支撑有所减弱。

偿债能力

2015 年，公司资产规模继续扩大，其中以土地为主的存货占比较高，且土地抵押规模较大，对公司资产流动性和未来融资空间产生一定影响；公司负债规模继续增长，有息负债占比较高，债务偿还压力较大；从短期来看，流动资产和速动资产对流动负债覆盖仍然较好；从长期来看，公司资产负债率小幅下降。

从盈利能力来看，公司主要从事高新区内土地开发、道路等基础设施建设以及招商引资等业务。随着公司业务的发展，承建项目的不断增多，公司营业收入保持增长，毛利率水平受基础设施里利润率较低影响有所下降，同时公司利润总额受公允价值变动影响较大，盈利能力有所减弱，政府补贴收入仍为公司利润的主要来源。公司经营性净现金流同比大幅增长，对债务的保障能力有所增强，但筹资性净现金流受资金拆借影响大幅下降，筹资性现金流对公司经营与投资活动的支撑有所减弱。公司在高新区城市建设和社会经济发展中具有重要地位，得到了政府的支持，有利于偿债能力的提升。综合来看，公司具有很强的偿债能力。

债务履约情况

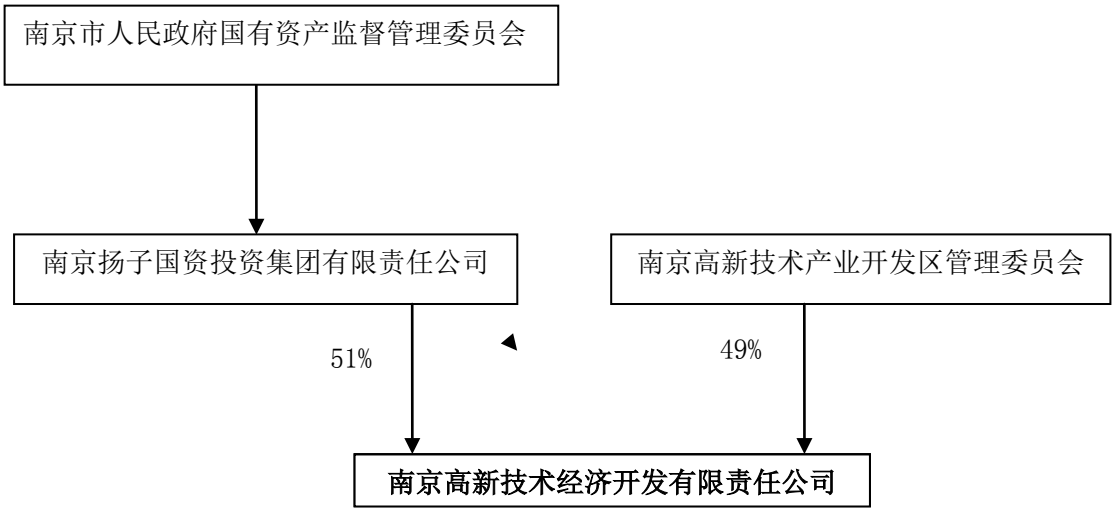
根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2016 年 1 月 11 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司公开发行的“10 南京高新债/10 宁高新”尚未到期，到期利息均已按期支付；“12 宁高新债/PR 宁高新”，本次分期已偿还 1.8 亿元本金。

结论

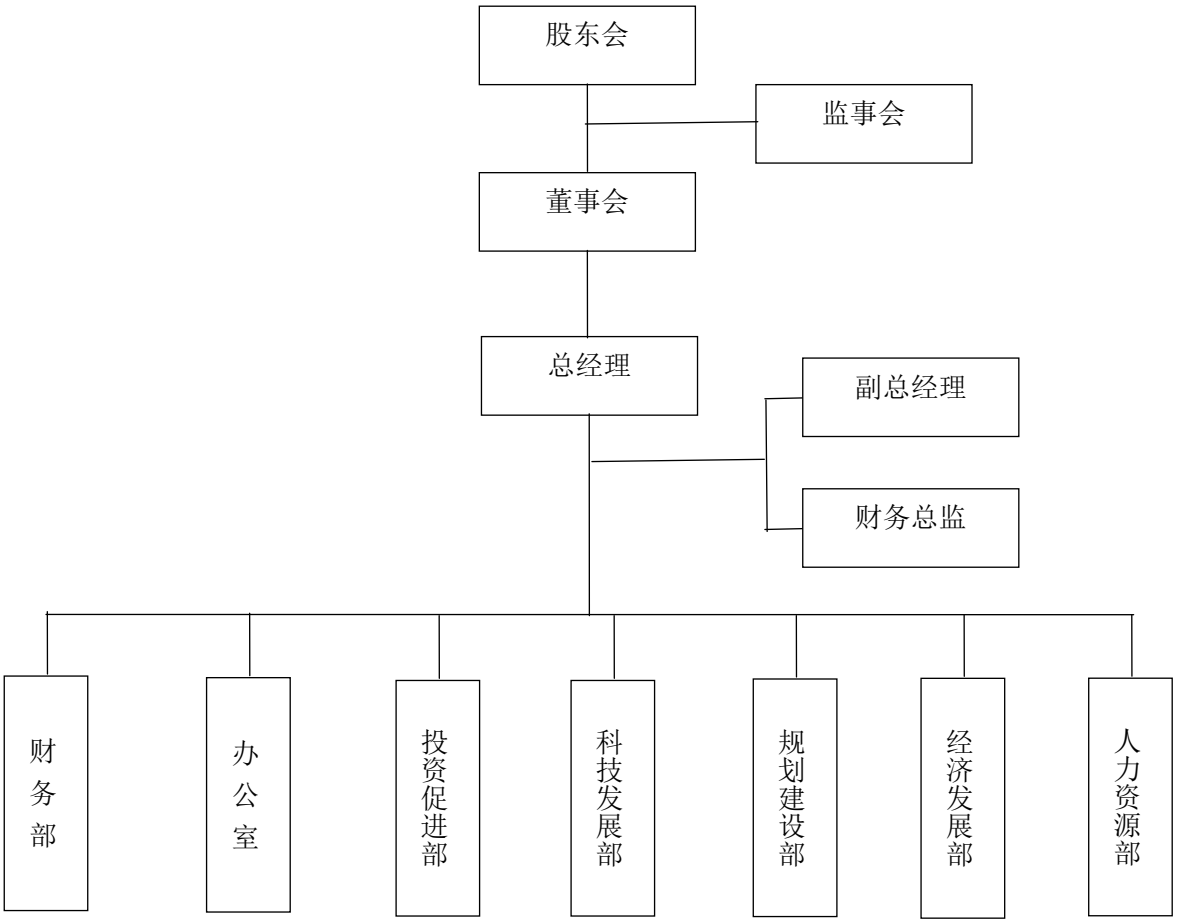
综合来看，公司主要从事高新区内土地一级开发、道路等基础设施建设以及招商引资和服务园区企业等业务。南京市及高新区较强的经济财政实力继续为公司提供良好的发展环境，公司作为高新区唯一的基础设施投融资建设主体，继续得到当地政府的支持。同时公司以基础设施和土地开发成本为主的存货占比较高，且以往来款为主的其他应收款规模较大，资产流动性受土地出让及政府回款进度的影响很大，公司负债总额继续快速增长，有息负债规模保持增加，且未来 2 年内到期规模较大，公司面临一定的集中偿付压力，公司对外担保比率较高，对单一企业的担保较集中，存在一定的或有风险。

综合分析，大公对南京高新“10 南京高新债/10 宁高新”、“12 宁高新债/PR 宁高新”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2015 年末南京高新技术经济开发有限责任公司股权结构图



附件 2 截至 2015 年末南京高新技术经济开发有限责任公司组织结构图



附件 3 截至 2015 年末南京高新技术经济开发有限责任公司对外担保情况

被担保企业	担保余额（亿元）	担保形式
南京浦惠危旧房改造有限公司	31.50	保证担保
南京海峡两岸科技工业园投资发展有限公司	20.00	保证担保
南京天浦建设工程有限公司	5.00	保证担保
江苏省南京浦口经济开发总公司	18.35	保证担保
南京浦口自来水总公司	3.58	保证担保
南京高新药谷开发建设有限公司	6.00	保证担保
南京天浦市政工程有限公司	1.50	保证担保
南京化学工业园公用事业有限责任公司	0.80	保证担保
南京江北新城投资发展有限公司	2.80	保证担保
南京珍珠泉经济发展有限公司	4.00	保证担保
南京高新药谷开发建设有限公司	0.30	保证担保
合计	93.83	-

附件 4　　部分被担保企业主要财务指标

单位：亿元

年份	2015 年	2014 年	2013 年
南京化工			
总资产	230.87	193.89	145.90
总负债	156.14	130.91	98.67
所有者权益	74.73	62.98	47.23
营业收入	15.60	15.42	15.10
净利润	1.08	1.25	0.98
经营性净现金流	9.99	5.58	1.98
毛利率（%）	12.37	9.53	10.18
净资产收益率（%）	1.45	1.98	2.41
资产负债率（%）	67.63	67.52	67.63
经营性净现金流/总负债（%）	6.40	4.47	2.24
经营性净现金流/流动负债（%）	18.72	9.04	6.64
浦口经发			
总资产	263.23	218.15	145.28
总负债	173.92	147.75	79.03
所有者权益	89.31	70.40	66.25
营业收入	14.42	9.19	8.62
净利润	3.20	3.26	3.12
经营性净现金流	0.61	-14.84	-8.00
毛利率（%）	11.53	15.87	11.59
净资产收益率（%）	3.58	4.77	5.11
资产负债率（%）	66.07	67.73	54.40
经营性净现金流/总负债（%）	0.35	-13.09	-11.91
经营性净现金流/流动负债（%）	0.72	-43.65	-29.71

附件 5　　南京高新技术经济开发有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2015 年	2014 年	2013 年
资产类			
货币资金	685,531	498,646	195,372
应收账款	275	675	2,567
其他应收款	664,168	1,064,673	948,840
存货	1,978,255	1,694,338	1,415,950
流动资产合计	3,382,939	3,327,098	2,670,450
可供出售金融资产	94,410	85,599	5,850
长期股权投资	221,515	217,196	122,306
投资性房地产	451,481	394,008	299,940
固定资产	22,883	70,043	6,648
非流动资产合计	866,086	826,967	495,802
资产总计	4,249,025	4,154,065	3,166,252
占资产总额比（%）			
货币资金	16.13	12.00	6.17
应收账款	0.01	0.02	0.08
其他应收款	15.63	25.63	29.97
存货	46.56	40.79	44.72
流动资产合计	79.62	80.09	84.34
可供出售金融资产	2.22	2.06	0.18
长期股权投资	5.21	5.23	3.86
投资性房地产	10.63	9.48	9.47
固定资产	0.54	1.69	0.21
非流动资产合计	20.38	19.91	15.66
负债类			
短期借款	4,550	89,222	80,550
应付账款	152,311	140,501	145,154
其他应付款	891,110	886,498	515,068
一年内到期的非流动负债	228,850	257,925	24,000
流动负债合计	1,293,493	1,391,419	777,324
长期借款	626,350	612,150	525,000
应付债券	482,756	368,310	295,293
长期应付款	60,161	79,504	92,790
非流动负债合计	1,249,631	1,123,941	950,582
负债合计	2,543,124	2,515,360	1,727,906

附件 5　南京高新技术经济开发有限责任公司主要财务指标(续表 1)

单位：万元

年　份	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比（%）			
短期借款	0.18	3.55	4.66
应付账款	5.99	5.59	8.40
预收账款	0.03	0.16	0.13
其他应付款	35.04	35.24	29.81
一年内到期的非流动负债	9.00	10.25	1.39
流动负债合计	50.86	55.32	44.99
长期借款	24.63	24.34	30.38
应付债券	18.98	14.64	17.09
长期应付款	2.37	3.16	5.37
非流动负债合计	49.14	44.68	55.01
权益类			
股本	522,470	522,470	522,470
资本公积	749,789	743,290	695,499
盈余公积	35,641	29,620	21,739
未分配利润	286,015	233,799	195,516
归属于母公司所有者权益合计	1,705,396	1,635,396	1,435,225
少数股东权益	504	3,309	3,121
所有者权益合计	1,705,900	1,638,705	1,438,346
损益类			
营业收入	179,957	147,522	137,421
营业成本	139,582	102,015	91,270
管理费用	25,269	89,200	17,553
财务费用	13,773	2,168	-4,587
公允价值变动收益	11,094	94,298	-
营业利润	17,218	42,154	33,507
营业外收支净额	47,939	52,897	41,518
利润总额	65,156	95,051	75,025
所得税费用	6,466	24,987	7,017
净利润	58,690	70,064	68,008
占营业收入比（%）			
营业成本	77.56	69.15	66.42
管理费用	14.04	60.47	12.77
财务费用	7.65	1.47	-3.34
公允价值变动收益	6.16	63.92	-

附件 5　南京高新技术经济开发有限责任公司主要财务指标(续表 2)

单位：万元

年　份	2015 年	2014 年	2013 年
营业利润	9.57	28.57	24.38
营业外收支净额	26.64	35.86	30.21
利润总额	36.21	64.43	54.59
所得税费用	3.59	16.94	5.11
净利润	32.61	47.49	49.49
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	206,402	172,550	488
投资活动产生的现金流量净额	-24,912	-101,555	-82,044
筹资活动产生的现金流量净额	-57,706	244,532	132,770
财务指标			
EBIT	79,083	104,955	75,025
EBITDA	86,252	110,202	80,510
总有息债务	1,353,694	1,407,111	1,017,633
毛利率（%）	22.44	30.85	33.58
营业利润率（%）	9.57	28.57	24.38
总资产报酬率（%）	1.86	2.53	2.37
净资产收益率（%）	3.44	4.28	4.73
资产负债率（%）	59.85	60.55	54.57
债务资本比率（%）	44.24	46.20	41.43
长期资产适合率（%）	341	334	482
流动比率（倍）	2.62	2.39	3.44
速动比率（倍）	1.09	1.17	1.61
保守速动比率（倍）	0.53	0.36	0.25
存货周转天数（天）	1,184	5,488	4,417
应收账款周转天数（天）	0.24	3.96	97.22
经营性净现金流/流动负债（%）	15.37	15.91	0.08
经营性净现金流/总负债（%）	8.16	8.13	0.03
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.62	1.20	0.01
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.62	0.73	0.80
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.68	0.77	0.86
现金比率（%）	53.44	35.87	25.26
现金回笼率（%）	98.37	102.80	151.45
担保比率（%）	55.00	64.02	47.20

附件 6　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×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. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产-存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
21. 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）

22. 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）

23. 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）

24. 担保比率（%）＝ 担保余额/所有者权益×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债(%)＝ 经营性现金流量净额/[(期初负债总额＋期末负债总额）/2]×100%

附件 7　　长期债券及主体信用等级符号和定义

大公企业债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

AA 级 ：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A 级 ：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级 ：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级 ：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

CC 级 ：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

C 级 ：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

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。

附件 8　　短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。