

信用等级通知书

信评委函字 [2020]跟踪 0023 号

南京江宁科学园发展有限公司：

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

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“19 江宁科学 CP001”的信用等级为 **A-1**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零二零年二月十四日

南京江宁科学园发展有限公司 2019 年度第一期短期融资券跟踪评级报告

受评对象	南京江宁科学园发展有限公司		
本次主体信用等级	AA	评级展望	稳定
上次主体信用等级	AA	评级展望	稳定

存续债务融资工具列表

债券简称	发行额 (亿元)	期限	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级
19 江宁科学 CP001	4.00	2019.08.29-2020.08.29	A-1	A-1

概况数据

科学园公司（合并口径）	2016	2017	2018	2019.9
总资产（亿元）	276.18	269.82	304.45	306.21
所有者权益合计（含少数股东权益）（亿元）	102.74	103.84	104.77	104.81
总负债（亿元）	173.44	165.98	199.68	201.39
总债务（亿元）	142.17	142.79	171.86	181.48
主营业务收入（亿元）	16.97	15.59	15.42	12.06
营业利润（亿元）	-0.87	-1.11	-0.67	-0.82
净利润（亿元）	1.40	1.21	1.15	0.06
EBIT（亿元）	1.48	1.16	1.08	-0.07
EBITDA（亿元）	2.28	2.13	2.06	--
经营活动净现金流（亿元）	20.84	0.49	2.14	-7.95
收现比(X)	1.65	1.08	1.60	0.91
总资产收益率(%)	0.55	0.42	0.38	-0.03
主营业务毛利率(%)	5.83	5.36	7.99	7.51
应收类款项/总资产(%)	49.99	53.93	53.96	53.05
资产负债率(%)	62.80	61.51	65.59	65.77
总资本化比率(%)	58.05	57.90	62.13	63.39
总债务/EBITDA(X)	62.22	67.00	83.36	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.17	0.21	0.18	--

注：1、公司各期财务报表均采用旧会计准则编制，2019 年三季度未经审计；2、将 2018 年末和 2019 年 9 月末其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算，将 2016 年~2019 年 9 月末长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；3、公司未提供 2019 年三季度现金流量补充表，故相关指标失效。

分析师

项目负责人：仇 苒 pqiu@ccxi.com.cn
项目组成员：杜佩珊 pshdu@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 2 月 14 日

基本观点

中诚信国际维持南京江宁科学园发展有限公司（以下简称“科学园公司”或“公司”）的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 江宁科学 CP001”的信用等级为 A-1。

中诚信国际肯定了南京江宁科学园（以下简称“科学园”）持续增长的经济和财政实力为公司发展提供了良好外部环境；公司地位重要，业务可持续性较强等因素对公司发展的积极影响。同时，中诚信国际也关注到公司未来面临很大的投融资压力；应收账款和其他应收款规模很大，影响公司资产流动性；财务杠杆率较高，存在一定短期偿债压力；对外担保规模较大等因素对公司未来整体信用状况的影响。

优势

- **科学园持续增长的经济和财政实力为公司发展提供了良好外部环境。**近年科学园经济和财政实力整体保持增长，2018 年，科学园实现地区生产总值 260.65 亿元，一般公共预算收入 38.57 亿元，持续增长的经济和财政实力为公司发展提供了良好外部环境。
- **公司地位重要，业务可持续性较强。**公司是科学园内重要的基础设施建设投融资主体，地位重要。截至 2019 年 9 月末，公司在建和拟建工程建设项目很多，业务持续性强。

关注

- **未来面临很大的投融资压力。**截至 2019 年 9 月末，公司在建和拟建工程建设项目总投资 139.59 亿元，尚需投资 103.15 亿元，投资规模很大，公司面临一定的投融资压力。
- **应收账款和其他应收款规模很大，影响公司资产流动性。**截至 2019 年 9 月末，公司应收账款 73.98 亿元，其他应收款 88.46 亿元，合计占期末总资产的比重为 53.05%，主要为应收南京江宁科学园管理委员会（以下简称“科学园管委会”）的工程款和往来款，影响了公司资产流动性。
- **财务杠杆率较高，存在一定短期偿债压力。**截至 2019 年 9 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 65.77% 和 63.39%，均处于较高水平；截至 2019 年 9 月末，公司短期债务 57.63 亿元，未受限货币资金 23.28 亿元，公司存在一定短期偿债压力。
- **对外担保规模较大。**截至 2019 年 9 月末，公司对外担保余额为 85.27 亿元，占期末所有者权益（含少数股东权益）的 81.36%，对外担保规模较大。

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资（140000_2019_02）

南京江宁科学园发展有限公司打分卡结果				
重要因素	序号	指标名称	指标数据	对应分数
营运效率（13%）	1	经营性业务利润(亿元)	-0.84	5
	2	收现比(X)	1.46	10
流动性（18%）	3	货币资金/短期债务(X)	0.43	3
	4	受限资产占总资产的比重(X)	0.08	8
资本结构与资产质量（39%）	5	所有者权益(亿元)	104.77	8
	6	总资本化比率(X)	0.62	6
	7	资产质量	6	6
业务运营（20%）	8	业务稳定性和可持续性	8	8
治理与管控（10%）	9	治理水平与管控能力	6	6
打分结果				a
BCA(Baseline Credit Assessment)基础信用评估				a
支持评级调整				3
评级模型级别				AA

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别（a）的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

评级历史关键信息

南京江宁科学园发展有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 江宁科学 CP001 (A-1)	2019/8/16	孙向男、晏逸鸣、杜佩珊、 刘婉茹	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 140000_2019_02	阅读全文

声 明

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

二、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。

三、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。

四、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。

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

六、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。

七、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。

八、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维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在“19 江宁科学 CP001”的存续期内进行定期跟踪评级。

近期关注

2018 年，科学园经济和财政实力保持增长，继续为公司发展提供良好外部环境

科学园位于南京市江宁区，于 1994 年成立，1995 年经国家科委批准认可，成为国家科委重点联系的园区，1997 年经国家科委确认部分面积为国家级高新技术产业区。2013 年 2 月，科学园获国家科委批准创建国家高新区“创新型特色园区”。

科学园地处长江三角洲南京市东南郊，处南京市都市发展圈二环以内，紧邻南京主城与禄口国际机场的交通走廊，坐拥方山，北望东山，西连秦淮河，东接青龙山，三山一河四面环绕，紧邻禄口空港，地铁一号线南延、机场高速、南京二环绕越公里、104 国道、宁杭高速、京沪高铁等穿境而过，区位优势明显。

科学园以生命科学、高端装备、现代服务业为园区主导产业。截至 2018 年末，科学园已形成高新技术产业区、教育功能区和风景旅游度假区“一园三区、三区联动”的发展格局。其中，高新技术产业区企业数量已达 800 多家，其中包括 20 家世界 500 强企业及众多领军型企业，上市企业数量已达 8 家，形成了以数控机床、新能源设备、汽车零部件、高精密度电子元器件为主的高端制造业，以生物技术、医药研发外包、高端医疗器械为主的生命科学产业；教育功能区于 2002 年 4 月成立，目前已集聚 15 所高校，包括东南大学、南京航空航天大学、河海大学、中国药科大学等 985 院校、中国传媒等“211 工程”国家重点建设的高等院校，高校学生数量已达 22 万人，并拥有众多国家级实验室及科研平台，此外还规划并逐步建设了近 300 万平方米的紫金方山科技创业特别社区，未来将大量集聚企业总部、软件公司、金融机构等；风景旅游度假区由方山风景区和余村旅游度假区两部分组成，围绕方山风景区打造创意文化、

旅游度假产业。

2016 年~2018 年，科学园分别实现地区生产总值 234.25 亿元、258.38 亿元和 260.65 亿元，分别同比增长 9.8%、10.3%和 0.9%；分别实现固定资产投资 143.40 亿元、151.83 亿元和 138.34 亿元，分别同比增长-13.60%、5.87%和-8.9%。

财政方面，2016 年~2018 年，科学园实现一般公共预算收入分别为 29.48 亿元、27.17 亿元和 38.57 亿元，2018 年科学园一般公共预算收入增加较多，主要系 2018 年度江宁区财政统计政策调整，财政局将园区内契税纳入园区决算统计。2016 年~2018 年税收收入分别为 29.36 亿元、27.06 亿元和 31.22 亿元，税收占比分别为 99.59%、99.60%和 80.94%，占比很高。其中，2017 年科学园税收收入下降主要受土地增值税较上年减少 1.68 亿元所致。2016 年~2018 年，科学园一般公共预算支出分别为 13.73 亿元、14.43 亿元和 15.17 亿元。财政收支平衡方面，2016 年~2018 年科学园财政平衡率分别为 214.71%、188.29%和 254.25%，财政平衡能力较强。

政府性基金收支方面，2016 年~2018 年，科学园分别实现政府性基金收入 2.44 亿元、1.51 亿元和 1.09 亿元，主要为工业用地土地出让收入，近两年受规划影响，出让地块面积下降导致金额有所下降；政府性基金支出分别为 19.73 亿元、18.11 亿元和 32.81 亿元。

表 1：2016 年~2018 年科学园财政收支情况（亿元）

项目	2016	2017	2018
一般公共预算收入	29.48	27.17	38.57
其中：税收收入	29.36	27.06	31.22
政府性基金预算收入	2.44	1.51	1.09
一般公共预算支出	13.73	14.43	15.17
政府性基金预算支出	19.73	18.11	32.81
财政平衡率(%)	214.71	188.29	254.25

注：财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：相城区财政局

政府债务方面，截至 2018 年末，科学园地方政府债务余额为 39.38 亿元，其中一般债务余额 15.10 亿元，专项债务余额 24.28 亿元。

总体来看，2018 年，科学园经济和财政实力保持增长，继续为公司发展提供良好外部环境。

跟踪期内，公司工程建设业务稳步推进，但存货中工程建设项目尚未结转成本大，应收账款中未收回工程款较多，工程建设业务未来仍面临较大资本支出压力

公司工程建设业务包括基础设施建设、保障房建设以及土地一级开发，由公司本部负责运营。

基础设施建设和保障房建设业务模式方面，科学园管委会与公司签订《南京江宁科学园城市建设项目委托代建协议》，科学园管委会委托公司建设科学园内的公用设施、基础设施及安置房等工程项目，公司负责筹集资金，推动项目进行。承建项目完工后，科学园管委会通常按照经审计的项目开发成本加成 10%在一定期限内向公司支付项目结算资金。根据科学园管委会与公司签订的《委托代建回购协议之补充协议》，自 2018 年

第二季度起，加成比例由 10% 提高至 15%。

收入确认方面，公司各季度按照收到建设单位开具的发票金额确认成本，按照加成比例预估季度收入，年末根据科学园管委会的工程项目确认单确认年度收入，并将季度预估的收入冲回。

土地一级开发方面，科学园管委会未与公司签订框架协议，但实际运行中的业务模式和收入确认方式与基础设施建设和保障房建设的业务模式和收入确认方式相同。

2016 年~2018 年末，公司分别确认工程建设收入 16.08 亿元、14.61 亿元、14.20 亿元，分别回款 26.60 亿元、15.40 亿元和 23.40 亿元。2019 年 1~9 月，公司确认工程建设收入 11.34 亿元。截至 2019 年 9 月末，公司存货中有合计 36.67 亿元的工程建设项目成本尚未结转，应收账款中应收南京江宁科学园管理委员会工程建设款 73.87 亿元。

表 2：2016 年~2019 年 9 月末公司已完工程建设项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	截至 2019 年 9 月末已确认收入	截至 2019 年 9 月末已收到回购款
新华社区夹角村拆迁	15.00	15.00	13.00	8.00
双岗拆迁	12.00	10.42	10.80	7.00
横岭二期安置房	5.10	4.95	4.80	4.20
梅龙湖周边拆迁	3.00	2.84	2.84	2.10
学十四路工程	2.62	1.68	1.93	1.40
天景山 L 组团二期安置房	1.55	1.06	1.22	1.45
格力地块基础设施配套机器附属设施	1.20	1.20	1.20	0.00
横岭三期安置房	11.14	10.50	9.20	4.50
园区基础设施工程（打包）	0.79	0.63	0.72	0.50
万宇配套工程	0.54	0.42	0.48	0.20
园区积淹水改造、市政道路及背街小巷整治、绿化提升项目	0.96	0.46	0.53	0.45
园区电力设施改造	0.50	0.36	0.41	0.10
合计	54.40	49.52	47.13	29.90

注：表中项目总投资金额系可研报告金额，与实际投资金额存在差异。

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

截至 2019 年 9 月末，公司在建工程建设项目 49.09 亿元，仍面临较大投资压力。总投资 85.53 亿元，已投资 36.44 亿元，尚需投入

表 3：截至 2019 年 9 月末公司主要在建工程建设项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资	投资计划（亿元）		
				2019 年四季度	2020 年	2021 年
解溪社区拆迁项目一期	2017.12-2023.12	22.00	6.35	0.50	4.00	4.00
高家边一期安置房	2015.07-2020.06	15.60	9.70	0.70	4.40	--
竹山路地铁周边环境改造提升工程	2018.06-2021.06	12.50	3.00	0.20	2.50	3.50
园区基础设施改造维修工程（打包）	2017.10-2020.12	4.03	2.20	0.40	1.43	--
秦淮河、外港河综合整治工程	2017.12-2020.06	4.20	3.00	0.60	0.60	--
竹山路地铁换乘中心	2017.03-2020.03	2.20	2.05	0.10	0.05	--
宁杭高速淳化互通	2017.12-2019.12	1.50	1.35	0.15	--	--
地质灾害三处隐患点治理	2017.12-2019.12	1.35	1.20	0.15	--	--
吉印大道跨秦淮河大桥	2018.06-2019.12	1.20	1.15	0.05	--	--

项目名称	建设周期	总投资 (亿元)	2019 年	2020 年	2021 年
方山地质灾害治理一期	2017.03-2019.12	1.00	0.95	0.05	--
江宁高新区雨污分流工程	2019.01-2022.01	8.10	1.60	0.90	3.20
区域水质提升改造项目	2019.01-2021.01	4.12	1.34	0.50	2.10
杨柳湖安置房	2017.02-2020.06	0.77	0.45	0.05	0.22
淳化集镇城镇化建设项目	2017.11-2019.11	2.00	1.35	0.65	--
江宁大学城弘景大道提档升级改造一期工程	2019.08-2020.03	1.96	0.20	0.60	1.16
天元路两侧建筑物、绿化景观亮化工程项目	2019.07-2020.12	1.50	0.25	0.25	1.00
杨桥污水提升泵站出水压力管道改造工程	2019.07-2020.12	1.50	0.30	0.30	0.90
合计	--	85.53	36.44	6.15	21.56

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

截至 2019 年 9 月末，公司拟建工程建设项目总投资合计 54.06 亿元，2019 年四季度~2021 年分别计划投入 8.10 亿元、17.00 亿元和 13.96 亿元。

表 4：截至 2019 年 9 月末公司拟建工程建设项目情况

项目名称	建设周期	总投资 (亿元)	投资计划 (亿元)		
			2019 年四季度	2020 年	2021 年
高家边二期保障房 (A 组团)	2019.10~2022.09	10.00	2.00	3.00	3.00
诚信大道快速化改造项目 (高新园段)	2020.01~2022.09	38.00	5.00	10.00	10.00
新华社区 (咸家边) 棚户区改造项目	2019.12~2020.09	3.10	1.10	2.00	--
秦淮河综合整治 (高新园段)	2020.06~2021.06	1.50	--	1.00	0.50
大学城二期工业园及阿尔文附属道路环境综合整治项目	2020.06~2021.06	1.46	--	1.00	0.46
合计	--	54.06	8.10	17.00	13.96

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

总体来看，跟踪期内，公司工程建设业务稳步推进，但存货中工程建设项目尚未结转成本大，应收账款中未收回工程款较多，工程建设业务未来仍面临较大资本支出压力。

为吸引优质企业入园，公司采取租金减免政策，租赁业务依然亏损；物业管理业务依赖政府补助

公司租赁业务由公司本部、南京江宁高校物业管理有限公司（以下简称“物业公司”）、南京方山森林公园投资管理有限公司（以下简称“方山投资”）和南京江宁高新园生态农业开发有限公司（以下简称“农业公司”）负责运营。

截至 2019 年 9 月末，公司自持物业可租赁面积总计 5.34 万平方米，主要为园区内的厂房和企业

宿舍楼，出租率 100%。此外，公司租赁收入还包括方山投资的管道租赁和场地租赁，以及农业公司的农业用地租赁。2016 年~2019 年 9 月租赁收入分别为 0.22 亿元、0.32 亿元、0.39 亿元和 0.20 亿元，业务毛利率分别为 -80.75%、-13.57%、-9.54% 和 -73.23%。2017 年和 2018 年，公司提升租赁业务管理水平，在资产办部门设立专人对接租赁事宜，厂房和宿舍楼空置率降低，租赁收入上升，毛利率水平也有所提升。其中，2018 年公司自持物业租赁收入 0.19 亿元；方山投资管道租赁收入 0.10 亿元，场地租赁收入 0.02 亿元；农业公司农业用地租赁收入 0.07 亿元。2019 年前三季度毛利率下降较多，主要系公司结算了较多的装修成本。为吸引优质企业入驻园区，公司对入驻企业采取减免前期租金措施，因此该业务处于亏损状态。

表 5：截至 2019 年 9 月末公司自持物业运营情况

项目名称	总可租赁面积 (万平方米)	出租率	平均租金价格 (元/平方米/天)
安置房	0.39	100%	0.36
方山茶庄	0.15	100%	0.50
湖山路门面房	0.08	100%	1.69
南汽	0.22	100%	4.20
艾默生	1.36	100%	0.33
千人之家	0.15	100%	3.25
潭桥商业街	0.33	100%	1.02
体育馆附属楼	0.45	100%	0.88
企业宿舍楼	1.18	100%	0.55

人才大厦	0.11	100%	1.36
其他	0.92	100%	1.59
合计	5.34	--	--

资料来源：公司提供

截至 2019 年 9 月末，公司无在建和拟建物业租赁项目。

公司物业管理业务由物业公司负责运营，物业管理范围包括科学园内潭桥、成山和天景山等 19 个复建小区（共 27,589 套复建房，其中，多层小区 22,008 户，高层小区 5,581 户），以及科创园和方山风景区等 10 个物业管理项目。截至 2019 年 9 月末，物业公司管理面积 1,409.56 万平方米。2016 年~2019 年 9 月，物业管理收入分别为 0.54 亿元、0.53 亿元、0.53 亿元和 0.51 亿元，业务毛利率分别为 -51.95%、-52.26%、-13.24% 和 -58.09%，由于公司物业管理业务中复建小区物业管理主要依靠政府补助，相关人员成本支出等计入物业管理支出，因而持续亏损。2018 年公司物业管理毛利率较之前有所上升，主要系公司将一部分物业管理业务成本计入工程管理业务成本。

物业管理费标准方面，复建小区物业管理费标准由科学园管委会制定，其中，多层小区 650 元/户/年，高层小区 1,250 元/户/年，对应物业管理费由科学园管委会拨付，公司将其计入政府补助的经费补贴。其余物业管理项目物业管理费按照市场价格收取管理费。此外，复建小区的维修工作也由物业公司承担，2018 年复建小区房屋维修费 1,200 万元，由科学园管委会拨付，公司将其计入政府补助的经费补贴。2018 年，物业公司共获得经费补贴 0.41 亿元。

总体来看，为吸引优质企业入园，公司采取租金减免政策，租赁业务依然亏损；物业管理业务依赖政府补助。

财务分析

以下分析基于公司提供的经江苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2016 年~2018 年审计报告及未经审计的 2019 年三季度财务报表，公司财务报表均按旧会计准则编制，2016~2018 年财务数据均为审计报告期

末数。截至 2019 年 9 月末，公司纳入合并范围的一级子公司共计 8 家。

资本结构

近年来，公司资产规模呈波动上升趋势，2016 年~2019 年 9 月末，公司总资产分别为 276.18 亿元、269.82 亿元、304.45 亿元和 306.21 亿元。

从资产结构来看，公司以流动资产为主，2016 年~2018 年末分别为 233.63 亿元、226.83 亿元和 269.71 亿元。从流动资产的构成来看，2018 年末公司流动资产主要为其他应收款、应收账款、存货、预付账款和货币资金。2016 年~2018 年末，公司其他应收款分别为 57.52 亿元、65.89 亿元和 94.44 亿元，近年来逐年增长，主要是与江宁区国有企业和政府单位的往来款。2018 年末，公司其他应收款前五名金额合计为 86.42 亿元，占期末其他应收款的 90.98%，其中应收科学园管委会往来款 64.84 亿元，应收南京联动建设发展有限公司往来款 12.93 亿元，应收中共南京江宁区农村工作委员会往来款 3.49 亿元，应收南京国众农业投资发展有限公司往来款 2.60 亿元，应收江宁区人民政府淳化街道办事处财政所往来款 2.55 亿元。2016 年~2018 年末，公司应收账款分别为 80.54 亿元、79.63 亿元和 69.84 亿元，主要是应收科学园管委会工程建设款。2018 年末，公司应收科学园管委会工程款为 69.76 亿元，占期末应收账款总额的 99.85%。

表 6：截至 2018 年末公司应收账款中应收科学园管委会账款情况表

账龄	金额（元）	占比
1 年以内	1,425,484,995.20	20.43%
1~2 年	1,449,008,508.51	20.77%
2~3 年	1,596,278,748.57	22.88%
3~4 年	1,678,977,512.89	24.07%
4~5 年	825,966,277.93	11.84%
合计	6,975,716,043.10	100.00%

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

2016 年~2018 年末，公司存货分别为 45.66 亿元、37.42 亿元和 40.53 亿元，主要为尚未结转的工程建设业务成本。2016 年~2018 年末，公司预付账

款分别为 23.49 亿元、29.50 亿元和 33.09 亿元，系预付工程款和拆迁款。2018 年末，公司预付账款前五名金额合计 15.99 亿元，占期末预付账款总额的 48.34%，其中预付江宁区人民政府淳化街道办事处财政所工程款 7.45 亿元，预付通州建总集团有限公司工程款 3.16 亿元，预付南京市江宁区房屋征收管理办公室工程款 2.75 亿元，预付江苏省电力公司南京供电公司工程款 1.61 亿元和预付江宁电力事业总公司-苏源物资工程款 1.03 亿元。2016 年~2018 年末，公司货币资金分别为 24.41 亿元、14.38 亿元和 29.92 亿元，2018 年末受限货币资金 1.50 亿元，为定期存款质押。截至 2019 年 9 月末，公司流动资产 271.47 亿元，较 2018 年末增加 1.76 亿元，其中预付账款增加 15.26 亿元，应收账款增加 4.14 亿元。

非流动资产方面，2016 年~2018 年末，公司非流动资产分别为 42.55 亿元、42.99 亿元和 34.74 亿元，2018 年末主要为无形资产、其他长期资产、固定资产净额和长期股权投资。2016 年~2018 年末，公司无形资产分别为 20.70 亿元、20.14 亿元和 9.92 亿元，主要为土地使用权。2018 年末较 2017 年末减少 10.22 亿元，主要系为满足科学园招商引资需要，科学园管委会对公司账面价值 9.67 亿元的土地进行平价回购。科学园管委会拟于 2020 年上半年之前对该地块进行出让，土地出让后支付公司相关款项，目前相关协议尚在拟定中，公司将该笔应收款项计入其他应收款中。截至 2019 年 9 月末，公司用于抵押的土地使用权账面价值为 9.11 亿元。2016 年~2018 年末，公司其他长期资产分别为 6.63 亿元、7.01 亿元和 7.85 亿元，主要为科学园管委会向公司无偿划转的管道类资产。2018 年末较 2017 年末增加，主要系增加的淳化街道新市镇建设 PPP 项目款 1.00 亿元。2016 年~2018 年末，公司固定资产净额分别为 7.15 亿元、6.94 亿元和 7.06 亿元，主要为房屋及建筑物。2016 年~2018 年末，公司长期股权投资分别为 5.92 亿元、6.21 亿元和 6.83 亿元，主要是对南京联动建设发展有限公司、南京方山医院投资管理有限公司等的股权投资。截至 2019 年 9 月末，公司非流动资产 34.74 亿元，较 2018 年

末变化不大。

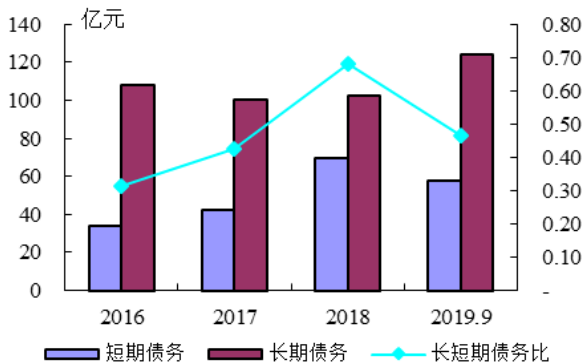
负债方面，2016 年~2018 年末，公司总负债分别为 173.44 亿元、165.98 亿元和 199.68 亿元。公司负债以长期负债为主，2016 年~2018 年末分别为 112.17 亿元、104.41 亿元和 105.81 亿元，2018 年末主要由长期借款、应付债券、专项应付款和长期应付款构成。2016 年~2018 年末，公司长期借款分别为 100.46 亿元、96.46 亿元和 83.00 亿元，2018 年末公司长期借款中保证借款 69.85 亿元。2016 年~2018 年末，公司应付债券分别为 4.80 亿元、2.40 亿元和 15.00 亿元，为 4.80 亿元“12 江宁债”、10.00 亿元“18 江宁科学 MTN001”和 5.00 亿元“18 苏江宁科学园 ZR001”的摊余成本。2016 年~2018 年末，公司专项应付款分别为 4.05 亿元、4.30 亿元和 3.66 亿元，主要是科学园管委会给与公司专项用于宁杭高铁夹角村拆迁安置项目款项。2016 年~2018 年末，公司长期应付款分别为 2.86 亿元、1.25 亿元和 4.15 亿元，2018 年末全部为应付南京乐昇房地产开发有限公司的国开行棚改项目统贷借款。截至 2019 年 9 月末，公司长期负债 127.59 亿元，较 2018 年末增加 21.78 亿元，其中长期借款、应付债券和长期应付款分别增加 10.74 亿元、9.00 亿元和 1.95 亿元，其中应付债券增加来自 2019 年公司发行的 4.00 亿元“19 江宁科学 PPN001”和 5.00 亿元“19 江宁科学 MTN001”；长期应付款增加来自应付南京乐昇房地产开发有限公司的国开行棚改项目统贷借款 2.00 亿元。

流动负债方面，2016 年~2018 年末，公司流动负债分别为 61.26 亿元、61.57 亿元和 93.87 亿元，主要为一年内到期的长期负债、其他应付款、短期借款和应付账款。2016 年~2018 年末，公司一年内到期的长期负债分别为 32.64 亿元、38.69 亿元和 45.06 亿元，以一年内到期的长期借款为主。2016 年~2018 年末，公司其他应付款分别为 18.29 亿元、15.38 亿元和 20.88 亿元，主要为往来款。2018 年末，公司应付南京市江宁区土地收购储备中心往来款 12.19 亿元，应付南京江宁经济技术开发区总公司往来款 3.12 亿元，应付南京江宁区国土局往来款 2.08 亿元，应付南京江宁经济技术开发区管委会往

来款 0.79 亿元，应付南京江宁（大学城）科教创新园有限公司往来款 0.49 亿元。2016 年~2018 年末，公司短期借款分别为 0.80 亿元、4.00 亿元和 17.15 亿元，2018 年末主要为保证借款。2016 年~2018 年末，公司应付账款分别为 4.97 亿元、2.74 亿元和 2.41 亿元，系应付工程款。截至 2019 年 9 月末，公司流动负债 73.80 亿元，较 2018 年末减少 20.07 亿元，主要系公司偿还短期债务。

2016 年~2019 年 9 月末，公司总债务分别为 142.17 亿元、142.79 亿元、171.86 亿元和 181.48 亿元，债务规模呈上升趋势。从债务结构来看，2016 年~2019 年 9 月末，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为 0.31 倍、0.43 倍、0.68 倍和 0.47 倍，以长期债务为主的债务结构符合公司工程建设业务资金占用周期较长的特点。

图 1：2016 年~2019 年 9 月末公司债务结构分析



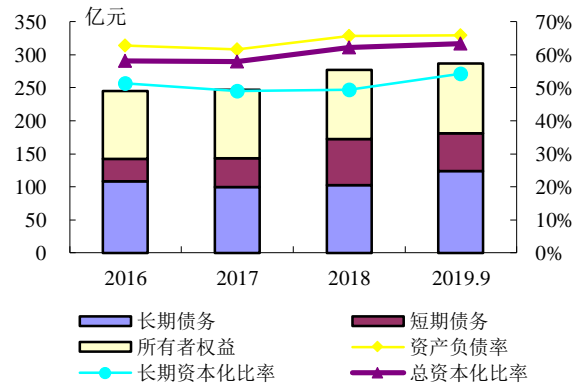
资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

所有者权益方面，2016 年~2018 年末，公司所有者权益（含少数股东权益）分别为 102.74 亿元、103.84 亿元和 104.77 亿元，近年来较为稳定。2016 年~2018 年末，公司实收资本均为 17.50 亿元；资本公积分别为 51.04 亿元、51.72 亿元和 52.28 亿元；盈余公积分别为 3.25 亿元、3.37 亿元和 3.48 亿元；未分配利润分别为 16.80 亿元、17.20 亿元和 17.52 亿元。2016 年~2018 年末，公司资本公积分别增加 0.68 亿元、0.68 亿元和 0.56 亿元，全部为江宁国资办向公司的货币增资。截至 2019 年 9 月末，公司所有者权益（含少数股东权益）104.81 亿元，较 2018 年末增加 0.04 亿元，主要系公司资本公积增加 0.11 亿元，为南京江宁高新技术产业开发区管理

委员会将价值 0.11 亿元的环卫车辆及设备划入公司，用于公司对南京江宁环境卫生工程集团有限公司的投资入股。

2016 年~2019 年 9 月末，公司资产负债率分别为 62.80%、61.51%、65.59% 和 65.77%，总资本化比率分别为 58.05%、57.90%、62.13% 和 63.39%，公司财务杠杆率较高。

图 2：2016 年~2019 年 9 月末公司资本结构分析



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

总体而言，近年来公司资产和债务规模整体均呈上升趋势，财务杠杆率已处于较高水平，未来控制情况值得关注。此外，公司其他应收款和应收账款规模较大，影响资产流动性，未来回收情况亦值得关注。

盈利能力

2016 年~2018 年，公司主营业务收入分别为 16.97 亿元、15.59 亿元和 15.42 亿元，其中工程建设收入分别为 16.08 亿元、14.61 亿元和 14.20 亿元，是公司最主要的收入来源；租赁收入分别为 0.22 亿元、0.32 亿元和 0.39 亿元，随着部分租赁资产免租期的结束而逐年增长；物业管理收入分别为 0.54 亿元、0.53 亿元和 0.53 亿元，主要是对园区内安置房的物业管理，近年来较为稳定；工程管理收入分别为 0.06 亿元、0.02 亿元和 0.21 亿元，来自公司承接的园区内土方回填、绿化等工程所收取的管理费，2018 年较 2017 年增加较多主要系公司对片区进行景观提升，土方回填、绿化移栽等零星工程较多；其他业务收入分别为 0.07 亿元、0.10 亿元和 0.10 亿元，主要包括景区服务收入、销售商品收入和体育场馆管理收入，其中景区服务收入来源于方山风景区和杨柳湖风

景区，但由于上述景区处于积累口碑阶段，目前对公众免费开放，只收取停车费等原因，收入规模较小。销售商品业务收入主要来源于方山风景区内商品销售收入。体育场馆管理业务收入主要来源于对片区内体育中心等场馆运营管理获得的收入。2019年1月~9月，公司实现主营业务收入12.06亿元。

主营业务毛利率方面，2016年~2018年，公司主营业务毛利率分别为5.83%、5.36%和7.99%，2018年较2017年有所上升，主要得益于代建工程收入占比大且业务毛利率上升。2016年~2018年，公司工程建设毛利率分别为8.91%、8.85%和12.65%，2018年毛利率上升主要系从2018年二季度起，该业务加成比例由10%变为15%；租赁业务毛利率分别为-80.75%、-13.57%和-9.54%，毛利率为负主要由于为吸引优质企业入驻园区，公司对入驻企业采取减免前期租金措施，但随着公司租赁业务管理水平的提升，租赁业务毛利率也有提升；物业管理毛利率分别为-51.95%、-52.26%和-13.24%，由于公司物业管

理业务中复建小区物业管理主要依靠政府补助，相关人员成本支出等计入物业管理支出，因而持续亏损。2018年公司物业管理毛利率较之前有所提升，主要系公司将一部分物业管理业务成本计入工程管理业务成本；工程管理毛利率分别为100.00%、5.08%和-126.51%，2016年毛利率为100.00%，主要系公司上游供应商未开票，公司仅确认收入而未确认成本。2018年亏损较大，主要系公司上游供应商集中开票致公司集中结转成本多于收入，且公司将一部分物业管理业务成本计入工程管理业务成本，该业务实际综合毛利率约为3.00%~5.00%；其他业务毛利率分别为-70.28%、-135.87%和-193.69%，由于体育场馆设施老旧、工作人员众多，设施维护及人工成本较高，同时景区尚未开始收取门票费，因此公司其他业务承担的成本高于实现的收入，表现为持续亏损。2019年1月~9月，公司主营业务毛利率为7.51%。

表 7：2016 年~2018 年公司主营业务收入及毛利率情况（万元，%）

	2016		2017		2018	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程建设	160,791.37	8.91	146,112.94	8.85	142,009.78	12.65
租赁	2,210.60	-80.75	3,164.41	-13.57	3,872.65	-9.54
物业管理	5,394.18	-51.95	5,337.22	-52.26	5,252.69	-13.24
工程管理	625.00	100.00	248.89	5.08	2,124.17	-126.51
其他业务	668.37	-70.28	1,010.05	-135.87	973.32	-193.69
合计	169,689.52	5.83	155,873.51	5.36	154,232.60	7.99

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

期间费用方面，公司期间费用主要由以职工薪酬为主的管理费用构成。公司利息支出全部进行资本化处理，同时有少量存款利息收入，故近三年一期财务费用为负。2016年~2018年，公司三费合计分别为1.83亿元、1.93亿元和1.87亿元，三费收入占比分别为10.76%、12.36%和12.13%，结合主营业务毛利率来看，公司三费对营业利润侵蚀严重。2019年1~9月，公司三费合计1.69亿元，三费收入占比为13.99%。

表 8：2016 年~2019 年 9 月公司三费分析

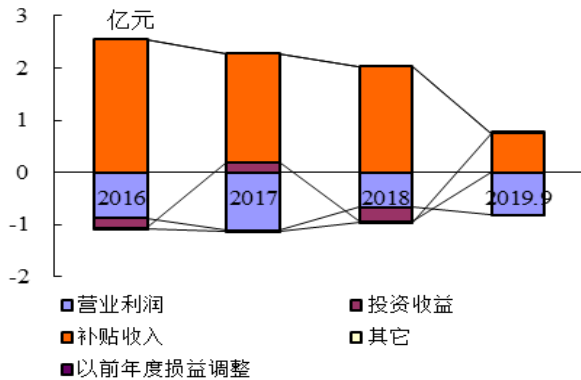
项目名称	2016	2017	2018	2019.9
营业费用（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用（亿元）	1.87	1.99	1.95	1.71
财务费用（亿元）	-0.04	-0.07	-0.08	-0.02
三费合计（亿元）	1.83	1.93	1.87	1.69
主营业务收入（亿元）	16.97	15.59	15.42	12.06
三费收入占比(%)	10.76	12.36	12.13	13.99

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

利润总额方面，2016年~2018年，公司利润总额分别为1.48亿元、1.16亿元和1.08亿元，主要由营业利润和补贴收入构成；营业利润分别为-0.87亿元、-1.11亿元和-0.67亿元；补贴收入分别为2.55亿元、2.09亿元和2.03亿元，公司盈利对政府补助依赖较大。2019年1~9月，公司实现利润总额-0.07亿元，其中营业利润-0.82亿元，补贴收入0.75亿

元。

图 3：2016 年~2019 年 9 月公司利润总额构成



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

总体而言，近年来公司主营业务收入不断下降，主营业务毛利率有所波动，三费对营业利润侵蚀严重，公司盈利主要依靠政府补助。

现金流

经营活动现金流方面，2016 年~2018 年，公司经营净现金流分别为 20.84 亿元、0.49 亿元和 2.14 亿元。2016 年~2018 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 28.06 亿元、16.87 亿元和 24.67 亿元，为主营业务回款；购买商品、接受劳务支付的现金分别为 11.21 亿元、14.20 亿元和 18.77 亿元，为主营业务成本支出；收到其他与经营活动有关的现金分别为 20.80 亿元、24.16 亿元和 7.21 亿元，主要为收到的政府补助和往来款；支付其他与经营活动有关的现金支出分别为 14.67 亿元、23.73 亿元和 8.47 亿元，主要为支出的相关费用及往来款。2019 年 1~9 月，公司经营净现金流为-7.95 亿元，主要系代科学园管委会支付的土地拆迁补偿款。

投资活动现金流方面，2016 年~2018 年，公司投资活动净现金流分别为 2.39 亿元、-1.08 亿元和-4.74 亿元。2016 年，公司收到其他与投资活动有关的现金 4.58 亿元，主要为南京江宁（大学）科教创新园有限公司给付南京生命科学产业基金出资 1.00 亿元及合并子公司的货币资金 3.58 亿元。2016 年~2018 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 0.53 亿元、0.43 亿元和 0.65 亿元，2018 年主要为购置办公场所支付的购置款和装修款 0.35 亿元，以及购置方山风景区及杨柳

湖风景区配套设施及管理用房 0.30 亿元；投资支付的现金分别为 2.66 亿元、0.69 亿元和 1.19 亿元，主要为公司对新增和追加对联营企业投资，2018 年，公司对南京江宁环境卫生集团有限公司增资 0.57 亿元，对南京江宁旅游产业集团投资 0.30 亿元；支付的其他与投资活动有关的现金分别为 1.00 亿元、5.50 亿元和 2.90 亿元，2018 年主要系支付理财产品 1.90 亿元和支付淳化街道新市镇建设 PPP 项目款 1.00 亿元。2019 年 1~9 月，公司投资活动净现金流为-0.38 亿元。

筹资活动现金流方面，2016 年~2018 年，公司筹资活动净现金流分别为-14.60 亿元、-12.30 亿元和 21.14 亿元。公司筹资活动现金流入为股东注资、银行借款、发行债券，以及借款保证金及履约保函解质押回款，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息，以及借款保证金及履约保函质押。2016 年~2018 年，公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为 13.57 亿元、10.16 亿元和 11.49 亿元，为利息支出。2019 年 1~9 月，公司筹资活动净现金流为 1.69 亿元。

表 9：2016 年~2019 年 9 月公司现金流结构分析（亿元）

	2016	2017	2018	2019.9
经营活动产生现金流入	48.86	41.03	31.89	15.93
经营活动产生现金流出	28.02	40.54	29.75	23.89
经营活动净现金流	20.84	0.49	2.14	-7.95
投资活动产生现金流入	6.58	0.58	0.01	0.00
投资活动产生现金流出	4.19	1.66	4.74	0.38
投资活动净现金流	2.39	-1.08	-4.74	-0.38
筹资活动产生现金流入	70.46	53.10	79.86	70.27
其中：吸收投资所收到的现金	0.68	0.68	0.56	0.00
借款所收到的现金	66.10	49.42	74.79	68.37
筹资活动产生现金流出	85.06	65.40	58.71	68.58
其中：偿还债务所支付的现金	67.85	51.07	45.73	58.78
筹资活动净现金流	-14.60	-12.30	21.14	1.69
现金及现金等价物净增加额	8.63	-12.89	18.54	-6.64

数据来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

偿债能力

从偿债指标来看，2016 年~2018 年末，公司总债务分别为 142.17 亿元、142.79 亿元和 171.86 亿元，EBITDA 分别为 2.28 亿元、2.13 亿元和 2.06 亿元。从 EBITDA 偿债指标来看，2016 年~2018 年，总债务/EBITDA 分别为 62.22 倍、67.00 倍和 83.36 倍，EBITDA 利息保障系数分别为 0.17 倍、0.21 倍

和 0.18 倍，EBITDA 依然无法覆盖债务本息。经营活动净现金流偿债指标方面，2016 年~2018 年，总债务/经营活动净现金流分别为 6.82 倍、292.79 倍和 80.43 倍，经营活动净现金流利息保障系数分别为 1.54 倍、0.05 倍和 0.19 倍，由于近三年经营活动净现金流波动较大，经营活动净现金流对总债务和利息支出的覆盖能力不稳定。

表 10：2016 年~2019 年 9 月公司偿债能力分析

	2016	2017	2018	2019.9
短期债务（亿元）	34.04	42.69	69.71	57.63
长期债务（亿元）	108.13	100.11	102.15	123.84
总债务（亿元）	142.17	142.79	171.86	181.48
经营活动净现金流（亿元）	20.84	0.49	2.14	-7.95
EBITDA（亿元）	2.28	2.13	2.06	--
总债务/经营活动净现金流(X)	6.82	292.79	80.43	-17.11
总债务/EBITDA(X)	62.22	67.00	83.36	--
EBITDA 利息保障系数(X)	0.17	0.21	0.18	--
经营活动净现金流利息保障系数(X)	1.54	0.05	0.19	-1.02
资本化比率(%)	58.05	57.90	62.13	63.39
资产负债率(%)	62.80	61.51	65.59	65.77

注：1、2019 年三季度中总债务/经营活动净现金流为年化数据；2、公司未提供 2019 年三季度利息支出金额和现金流量补充表，故相关指标失效。

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从债务到期情况看，截至 2019 年 9 月末，公司 2019 年四季度~2022 年及以后需偿还债务分别为 19.44 亿元、57.97 亿元、52.20 亿元和 51.87 亿元，存在一定短期偿债压力。

表 11：截至 2019 年 9 月末公司到期债务分布情况（亿元）

	2019 年四季度	2020	2021	2022 及以后
到期金额	19.44	57.97	52.20	51.87

资料来源：公司提供

银行授信方面，截至 2019 年 9 月末，公司获得银行授信总额 281.39 亿元，已使用额度为 229.11 亿元，尚未使用授信额度为 52.28 亿元。

受限资产方面，截至 2019 年 9 月末，公司受限资产账面价值 16.89 亿元，占期末总资产的 5.52%。固定资产受限 3.77 亿元，为抵押借款；无形资产受限 9.11 亿元，为抵押借款；此外，公司将持有的子公司南京江宁高新园建设投资有限公司账面价值 3.01 亿元和子公司南京方山森林公园投资管理有限公司账面价值 1.00 亿元的股权用于质押借款。

对外担保方面，截至 2019 年 9 月末，公司对外担保余额为 85.27 亿元，占期末所有者权益（含少数股东权益）的 81.36%，对外担保比例较高。其

中，公司对外担保对象中南京方山教育投资管理有限公司为民营企业，公司持有其 25% 的股权，按照股权比例对其担保，截至 2019 年 9 月末，公司对其担保余额为 2.64 亿元。

表 12：截至 2019 年 9 月末公司对外担保情况（万元）

担保对象	担保余额	企业性质
南京未来科技城经济发展有限公司	173,175.00	国有
南京江宁经济技术开发区总公司	146,899.00	国有
南京汤山建设投资有限公司	32,000.00	国有
南京江宁（大学）科教创新园有限公司	62,175.00	国有
南京联动建设发展有限公司	29,000.00	国有
南京牛首山文化旅游集团有限公司	113,145.75	国有
南京滨江投资发展有限公司	115,910.00	国有
南京方山教育投资管理有限公司	26,359.38	民营
南京西部路桥集团有限公司	20,000.00	国有
南京安科置业有限公司	6,134.00	国有
南京市江宁区广播电视台	2,910.00	国有
南京江宁滨江新城开发建设有限公司	30,000.00	国有
江苏园博园建设开发有限公司	80,000.00	国有
南京江宁交通发展集团有限公司	15,000.00	国有
合计	852,708.13	--

资料来源：公司提供

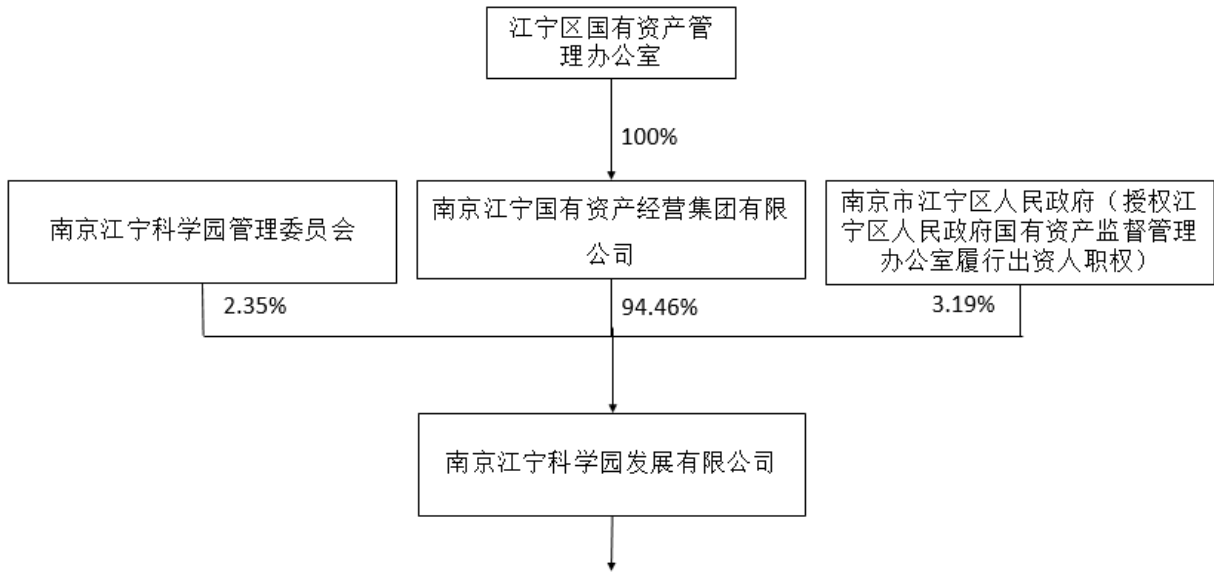
过往债务履约情况

根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》，截至 2020 年 2 月 10 日，公司近三年一期未发生债务违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的债务违约事件。

结 论

综上，中诚信国际维持南京江宁科学园发展有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 江宁科学 CP001”的信用等级为 **A-1**。

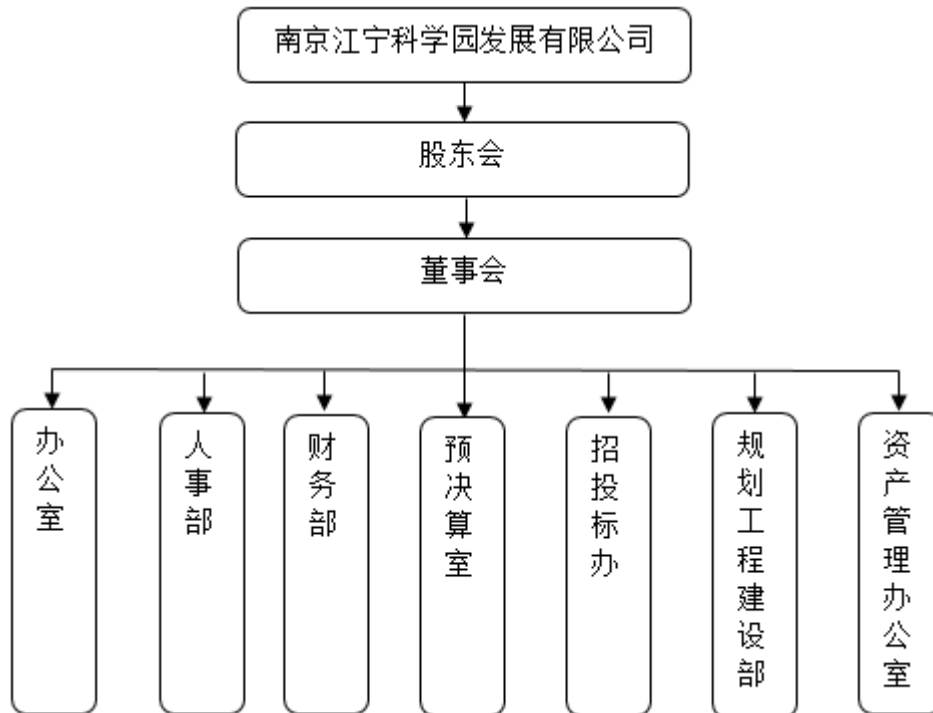
附一：南京江宁科学园发展有限公司股权结构图（截至 2019 年 9 月末）



公司名称	持股比例
南京江宁高新园科技创业投资管理有限公司	100.00%
南京江宁科学园高校物业有限公司	100.00%
南京江宁高新园生态农业开发有限公司	100.00%
南京汤山林场有限公司	100.00%
南京江宁高新园科技创业服务管理有限公司	100.00%
南京江宁大学科技园发展有限公司	100.00%
南京方山森林公园投资管理有限公司	59.97%
南京江宁高新园建设投资有限公司	66.67%

资料来源：公司提供

附二：南京江宁科学园发展有限公司组织结构图（截至 2019 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附三：南京江宁科学园发展有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2016	2017	2018	2019.9
货币资金	244,074.75	143,850.00	299,220.84	232,779.10
应收账款净额	805,423.88	796,306.62	698,359.54	739,780.38
其他应收款	575,179.56	658,894.11	944,363.96	884,573.91
存货净额	456,647.29	374,245.09	405,346.53	374,169.28
长期股权投资	59,155.50	62,054.42	68,271.16	69,431.51
在建工程	21,458.94	27,000.92	30,500.77	33,350.74
无形资产	207,043.72	201,377.49	99,174.93	97,024.99
总资产	2,761,751.02	2,698,183.21	3,044,501.05	3,062,067.36
其他应付款	182,931.87	153,847.35	208,826.10	134,300.39
短期债务	340,425.96	426,853.78	697,056.97	576,345.07
长期债务	1,081,264.85	1,001,061.07	1,021,504.11	1,238,442.00
总债务	1,421,690.80	1,427,914.85	1,718,561.07	1,814,787.07
总负债	1,734,361.66	1,659,769.15	1,996,798.22	2,013,936.24
费用化利息支出	0.08	0.00	0.00	0.00
资本化利息支出	135,716.91	101,586.81	114,887.54	77,617.47
实收资本	174,995.00	174,995.00	174,995.00	174,995.00
少数股东权益	141,536.24	140,465.43	139,780.94	138,502.12
所有者权益（含少数股东权益）	1,027,389.36	1,038,414.05	1,047,702.82	1,048,131.12
主营业务收入	169,689.52	155,873.51	154,232.60	120,588.08
营业利润	-8,748.60	-11,084.04	-6,701.79	-8,197.25
投资收益	-1,872.74	1,890.92	-2,649.26	0.00
营业外收入（含补贴收入）	25,771.51	21,018.04	20,387.95	7,577.37
净利润	14,042.57	12,095.51	11,463.21	614.59
EBIT	14,760.69	11,570.07	10,780.84	-663.32
EBITDA	22,848.73	21,313.56	20,616.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金	280,605.03	168,679.82	246,725.93	109,209.91
收到其他与经营活动有关的现金	207,960.94	241,633.86	72,145.24	50,136.16
购买商品、接受劳务支付的现金	112,128.04	142,011.94	187,748.53	157,579.38
支付其他与经营活动有关的现金	146,694.28	237,329.55	84,683.76	58,056.31
吸收投资收到的现金	6,785.00	6,826.00	5,605.05	0.00
资本支出	5,296.51	4,287.09	6,509.69	3,728.38
经营活动产生现金净流量	208,408.89	4,876.90	21,368.47	-79,546.59
投资活动产生现金净流量	23,884.55	-10,794.89	-47,361.31	-3,791.47
筹资活动产生现金净流量	-145,977.34	-123,002.72	211,414.68	16,896.33
财务指标	2016	2017	2018	2019.9
主营业务毛利率(%)	5.83	5.36	7.99	7.51
三费收入比(%)	10.76	12.36	12.13	13.99
应收类款项/总资产(%)	49.99	53.93	53.96	53.05
收现比(X)	1.65	1.08	1.60	0.91
总资产收益率(%)	0.55	0.42	0.38	-0.03
流动比率(X)	3.81	3.68	2.87	3.68
速动比率(X)	3.07	3.08	2.44	3.17
资产负债率(%)	62.80	61.51	65.59	65.77
总资本化比率(%)	58.05	57.90	62.13	63.39
长短期债务比(X)	0.31	0.43	0.68	0.47
经营活动净现金/总债务(X)	0.15	0.003	0.01	-0.06
经营活动净现金/短期债务(X)	0.61	0.01	0.03	-0.18
经营活动净现金/利息支出(X)	1.54	0.05	0.19	-1.02
总债务/EBITDA(X)	62.22	67.00	83.36	--
EBITDA/短期债务(X)	0.07	0.05	0.03	--
货币资金/短期债务(X)	0.72	0.34	0.43	0.40
EBITDA 利息倍数(X)	0.17	0.21	0.18	--

注：1、公司各期财务报表均采用旧会计准则编制，2019年三季报未经审计；2、将2018年末和2019年9月末其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算，将2016年~2019年9月末长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；4、2019年三季报中经营活动净现金流/总债务和经营活动净现金流/短期债务为年化数据；5、公司未提供2019年前三季度现金流量补充表，故相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

短期债务=短期借款+应付票据+应付短期融资券+一年内到期的长期借款+债务调整

长期债务=长期借款+应付债券+债务调整

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

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

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

主营业务毛利率=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+营业费用）/主营业务收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长短期债务比=短期债务/长期债务

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

附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

附六：短期融资券信用等级的符号及定义

等 级	含 义
A-1	为最高级短期融资券，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。