

南京铁路建设投资有限公司

# 信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

# 概述

编号:【新世纪企评[2019]020215】

评级对象: 南京铁路建设投资有限公司

主体信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2019年7月26日

## 主要财务数据及指标

| 项 目            | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年<br>第一季度 |
|----------------|--------|--------|--------|----------------|
| 金额单位: 人民币亿元    |        |        |        |                |
| 母公司数据:         |        |        |        |                |
| 货币资金           | 14.45  | 8.16   | 10.32  | 6.79           |
| 刚性债务           | 60.90  | 35.95  | 20.54  | 20.59          |
| 所有者权益          | 217.28 | 225.30 | 246.02 | 247.86         |
| 经营性现金净流入量      | 30.00  | 26.46  | 4.08   | -0.19          |
| 合并数据及指标:       |        |        |        |                |
| 总资产            | 357.11 | 382.27 | 398.03 | 403.13         |
| 总负债            | 136.69 | 152.09 | 143.62 | 146.71         |
| 刚性债务           | 79.75  | 55.65  | 42.88  | 43.71          |
| 所有者权益          | 220.43 | 230.18 | 254.41 | 256.42         |
| 营业收入           | 13.62  | 15.39  | 14.89  | 3.12           |
| 净利润            | 1.10   | 1.84   | 2.50   | -0.02          |
| 经营性现金净流入量      | 28.31  | 24.19  | 1.81   | 0.21           |
| EBITDA         | 3.93   | 4.11   | 5.96   | --             |
| 资产负债率[%]       | 38.28  | 39.79  | 36.08  | 36.39          |
| 长短期债务比[%]      | 40.74  | 10.07  | 7.37   | 7.65           |
| 权益资本与刚性债务比率[%] | 276.40 | 413.63 | 593.27 | 586.68         |
| 流动比率[%]        | 57.74  | 41.08  | 41.90  | 42.35          |
| 现金比率[%]        | 17.03  | 8.15   | 10.27  | 8.45           |
| 利息保障倍数[倍]      | 0.54   | 1.36   | 2.16   | --             |
| EBITDA/利息支出[倍] | 0.58   | 1.47   | 2.52   | --             |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 0.03   | 0.06   | 0.12   | --             |

注: 根据南京铁投经审计的 2016-2018 年及未经审计的 2019 年第一季度财务数据整理、计算。

## 分析师

常雅靓 cyj@shxsj.com

武洪艺 wuhy@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

## 评级观点

### 主要优势:

- 外部环境较好。南京市地处我国经济活跃的“长江三角洲”地区, 具有较好的经济和交通基础, 为南京铁投的业务发展提供了较好的外部环境。
- 业务地位重要。南京铁投是南京市铁路项目投资建设的主要承担主体, 其投资项目对于长三角地区交通路网的完善有重要作用, 对于地方经济发展也具有一定带动作用。公司业务地位重要, 可在业务开展上获得股东及实际控制人的持续支持。
- “南京市铁路建设发展专项资金”为南京铁投还本付息提供有力支撑。南京市政府设立了“南京市铁路建设发展专项资金”, 用于南京铁投铁路项目资本金及还本付息, 该专项资金来源较广泛, 为南京铁投还本付息提供有力支撑。
- 负债经营程度持续较低。南京铁投负债经营程度持续维持较低水平, 股东权益对刚性债务的保障程度较好, 财务弹性整体较大。

### 主要风险:

- 资本支出压力。南京铁投仍有一定规模的项目投资需求, 存在一定的资本支出压力。
- 单一业务收入占比偏高。南京铁投的营业收入主要来源于油品销售业务, 油价波动或将对公司收入及盈利产生较大影响。

### 未来展望

通过对南京铁投主要信用风险要素的分析, 本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级, 评级展望为稳定。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 南京铁路建设投资有限公司

# 信用评级报告

### 概况

南京铁路建设投资有限公司（以下简称“南京铁投”、“该公司”或“公司”）成立于 2007 年 9 月，系由南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司（以下简称“南京交通”）和南京市城市建设投资控股（集团）有限责任公司（以下简称“南京城建”）共同出资设立，初始注册资本为 4.00 亿元，南京交通和南京城建分别持股 87.50%和 12.50%。后经股东 6 次货币增资，截至 2019 年 3 月末，公司注册资本为 39.17 亿元，其中南京交通持股 98.72%，南京城建持股 1.28%。目前公司控股股东为南京交通，实际控制人为南京市国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）。

该公司作为南京市铁路项目的投资、建设及运营主体，主要负责与铁路部门合作投资建设、经营有关铁路项目。此外，公司还依托自身及下属子公司资源开展了油品销售、融资租赁、停车场运营、物业管理及广告经营等多元化业务。截至 2018 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共有 5 家，主要子公司及其概况详见附录三。

### 业务

#### 1. 外部环境

##### （1）宏观环境

2019 年上半年，全球经济景气度持续下降，主要央行货币政策正在转向宽松；美国挑起的贸易冲突对全球贸易环境影响较大，中东等热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素；我国经济发展面临的外部需求走弱且更加复杂多变。从短期看，我国宏观经济增长压力加大的同时，各类宏观政策正协同合力保持经济增长在目标区间内运行。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速增长趋势。

2019 年上半年，全球经济景气度持续下降，主要央行货币政策正在转向宽松；美国挑起的贸易冲突对全球贸易环境影响较大，中东等热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素；我国经济发展面临的外部需求走弱且更加复杂多变。在主要发达经济体中，美国经济增长动能下降，就业及物价

增速均在放缓，美联储降息预期上升且将停止缩表，美国对外贸易政策加剧全球贸易局势紧张；欧盟经济增长前景下行，制造业疲软、消费者信心不佳，欧洲央行将在更长时间内维持低利率且将推出第三轮定向长期再融资操作，英国脱欧、意大利债务问题等联盟内部风险是影响欧盟经济发展的重要因素；日本经济复苏不稳，物价水平增速持续位于低位，制造业增长乏力，货币政策持续宽松。在除中国外的主要新兴经济体中，物价上涨速度普遍加快，货币贬值、资本外流压力在美联储货币政策转向下有所缓解，降息刺激经济的空间扩大；印度经济增长速度仍较快但有所放缓，印度央行多次降息，就业增长缓慢及银行坏账高企仍是痼疾；油价回升及俄罗斯央行降息有利于俄罗斯经济复苏，但受经济制裁及地缘政治摩擦影响波动较大；巴西经济复苏放缓，前期铁矿石价格的快速上升或将提供一定支撑；南非经济在衰退边缘反复，大选落定有利于前景改善，但面临的挑战依然很大。

我国就业情况良好、物价水平上涨有所加块，经济增长压力加大但依然位于目标区间内。我国消费新业态增长仍较快，在居民消费支出增长稳定情况下而实际消费增速持续探底，社会集团消费是后期消费能否企稳的关键；地产投资增长依然较快，制造业投资增速随着产能利用率及经营效益增速的下降而明显放缓，专项债新政后基建投资节奏有望加快并稳定整体投资；以人民币计价的进出口贸易增速受内外需求疲弱影响双双承压，中美贸易摩擦具有长期性和复杂性，对我国出口有一定负面影响但程度有限。我国工业生产放缓但新旧动能持续转换，代表技术进步、转型升级和技术含量比较高的相关产业和产品保持较快增长；工业企业经营效益近期有所改善但较上年相比仍放缓明显，存在经营风险上升的可能。房地产调控政策总基调不变，住房租赁市场发展机遇期较好，促进房地产市场平稳健康发展的长效机制正在形成。我国区域发展计划持续推进，中部地区对东部地区制造业转移具有较大吸引力，“长江经济带发展”和“一带一路”覆盖的国内区域的经济增长相对较快，我国新的增长极和新的增长带正在形成。

国内经济增长压力加大的同时，我国各类宏观政策逆周期调节力度加大，协同合力确保经济的稳定运行。我国积极财政政策加力提效，赤字率上调，减税降费力度加大且在逐步落实，对稳增长及促进经济结构调整发挥积极作用；地方政府债券发行提速和使用效率提升，专项债券可作为重大项目资本金使用，隐性债务问责及防控机制更加完善，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化的同时债务风险总体可控。稳健货币政策松紧适度，央行持续降准并“精准滴灌”支持实体融资改善，在保持市场流动性合理充裕的同时疏通货币政策传导渠道、降低实际利率水平。宏观审慎监管框架根据调控需求不断改进和完善，金融监管制度补齐的同时适时适度调整监管节奏和力度，影子银行、非标融资收缩节奏放缓但方向未变，长期内有利于严守不发生系统性金融风险的底线。人民币汇率虽有波动但幅度不大，汇率形成机制市场化改革有序推进，我国充足的外汇储备以及长期向好的经济基本面能够对人民币汇率提供保障。

我国拟进一步新设自由贸易试验区，促进贸易和投资自由化便利化、缩减

外资准入负面清单等各项举措正在积极推进，金融业对外开放稳步落实，我国对外开放力度加大且节奏加快。在扩大开放的同时人民币国际化也在稳步推进，人民币跨境结算量仍保持较快增长，国际社会对人民币计价资产的配置规模也在不断增长。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2019 年，“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”是我国经济工作以及各项政策的重要目标。短期内虽然我国宏观经济增长压力加大，但在各类宏观政策协同合力下将继续保持在目标区间内运行。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速增长趋势。同时，在地缘政治、国际经济金融仍面临较大的不确定性以及国内去杠杆任务仍艰巨的背景下，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险以及国际不确定性冲击因素的风险。

## (2) 行业环境

城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在。43 号文以来，地方政府债务管理持续推进，城投企业的政府融资职能剥离，但作为城市基础设施投资建设的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2017 年以来，各部委监管政策频出，城投企业融资环境趋紧，2018 年下半年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资环境一定程度上有所改善。但近两年城投企业债务集中到期规模大，部分企业仍将面临集中偿付压力。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

2017 年 5 月住房城乡建设部及国家发展改革委发布的《全国城市市政基础设施建设“十三五”规划》（简称“《规划》”）对交通系统、综合管廊、水系统、能源系统、环卫系统、绿地系统和智慧城市等方面的发展指标提出了明确的规划要求，其中城市路网加密缓堵、城市轨道交通、城市综合管廊、城市供水安全保障、城市黑臭水体治理、海绵城市建设、排水防涝设施建设、燃气供热设施建设、城市垃圾收运处理、园林绿地增量提质、城市生态修复和市政设施智慧建设是重点工程。《规划》同时明确了城市人民政府是市政基础设施建设的责任主体，各级政府需确保必要投入，强化地方政府对城市市政基础设施建设的资金保障；充分发挥中央财政资金向中西部等市政基础设施总量严重不

足地区倾斜的引导作用；大力推广政府和社会资本合作（PPP），推动该领域的供给侧结构性改革、拓宽市政基础设施投融资渠道，形成政府投资和社会资本的有效合力；推进价格机制改革，统筹运用税收、费价政策，按照补偿成本、合理收益、公平负担的原则，清晰界定政府、企业和用户的权利义务，建立健全公用事业和公益性服务财政投入与价格调整相协调机制。2018 年末，我国城镇化率为 59.58%，与国外发达国家的 70%-80%相比仍有较大发展空间，在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，而该领域的建设及融资模式正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥着重要作用，但债务规模也不断增大，风险有所积聚。为规范政府举债行为，监管部门出台了一系列政策。2014 年 9 月，国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10 月，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号），对地方政府性债务进行清理和甄别。2015 年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016 年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017 年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。4 月，财政部等六部委联合发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号），加强融资平台公司融资管理。5 月，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87 号），严格规范政府购买服务预算管理，明确列示政府购买服务负面清单。6 月，财政部联合相关部门开始试点发展包括地方政府土地储备、收费公路等项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券，进一步健全规范地方政府举债融资机制。

2018 年以来，切实加强地方政府债务管理的监管定调一以贯之，但与此同时，扩内需调结构、基建补短板也是促进实体经济发展的的重要举措，城投企业合理融资需求仍需保障。2 月，国家发展改革委和财政部联合发布《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金[2018]194 号），对申报企业债券的企业公益性资产及储备土地使用权进行了严格禁止，进一步强调城投企业不承担政府融资职能。3 月，财政部发布《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金[2018]23 号），明确要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款；不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任；不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或

政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。

此外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务已成为当前的重要任务。但为避免矫枉过正，保障城投企业合理融资需求，2018年7月，国务院常务会议提出支持扩内需调结构促进实体经济发展，确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施；指出要“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发[2018]101号），对7月的国务院常务会议内容进行了进一步延续与补充，明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。此外，支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

整体来看，自43号文发布以来，国家对于地方政府债务的管理日趋规范、细化和严格，城投企业的政府融资职能剥离，短期看会加大城投企业的融资难度，但长期来看则有利于行业的规范发展。城投企业作为城市基础设施投资建设的主要参与者，中短期内重要性仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。但与此同时，近两年城投企业债务集中到期规模大，部分企业面临集中偿付压力。

### （3）区域经济环境

**南京市是我国综合交通枢纽和长三角核心城市，区位优势明显，产业基础雄厚，综合经济实力较强。近年来，南京市经济仍保持稳步增长，产业结构逐步优化。**

南京市位于江苏省西南部，长江下游，是国务院批复确定的中国东部地区重要的中心城市、全国重要的科研教育基地和综合交通枢纽，同时是长江航运物流中心，长三角辐射带动中西部地区发展的重要门户城市。根据2016年6月国家发展改革委员会发布的《长江三角洲城市群发展规划》，南京市被定为长三角地区及华东地区唯一的特大城市，区位优势明显。南京市下辖11个区，总面积6597.00平方公里；截至2018年末，全市常住人口843.62万人，较上年末增加10.12万人；同年末，常住人口城镇化率为82.50%，较上年末提升0.21个百分点。

近年来，南京市经济总量持续增长，2016-2018年全市地区生产总值分别

为 10503.02 亿元、11715.10 亿元和 12820.40 亿元，同比分别增长 8.0%、8.1%、8.0%。2018 年，全市第一、第二和第三产业增加值分别为 273.42 亿元、4721.61 亿元和 7825.37 亿元，同比分别增长 0.6%、6.5%和 9.1%，当年全市三次产业结构由 2016 年的 5.4:44.5:50.1 调整为 2.1:36.8:61.0，产业结构进一步优化。投资和消费方面，2016-2017 年全市全社会固定资产投资分别为 5533.56 亿元和 6215.20 亿元，同比分别增长 2.0%和 12.3%；2018 年全市全社会固定资产投资同比增长 9.4%，增速较上年回落 2.9 个百分点。2016-2018 年全市社会消费品零售总额分别为 5088.20 亿元、5604.66 亿元和 5832.46 亿元，同比分别增长 10.9%、10.2%和 8.4%。2019 年第一季度，南京市实现地区生产总值 3112.17 亿元，同比增长 8.2%；当年固定资产投资增速为 4.8%，固定资产投资增速大幅放缓；社会消费品零售总额为 1550.83 亿元，同比增长 6.7%。

图表 1. 2016 年以来南京市主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

| 指标             | 2016 年   |      | 2017 年   |      | 2018 年   |     | 2019 年第一季度 |     |
|----------------|----------|------|----------|------|----------|-----|------------|-----|
|                | 金额       | 增速   | 金额       | 增速   | 金额       | 增速  | 金额         | 增速  |
| 地区生产总值         | 10503.02 | 8.0  | 11715.10 | 8.1  | 12820.40 | 8.0 | 3112.17    | 8.2 |
| 第一产业增加值        | 252.51   | 1.0  | 263.01   | 1.2  | 273.42   | 0.6 | 59.32      | 0.5 |
| 第二产业增加值        | 4117.20  | 5.3  | 4454.87  | 5.1  | 4721.61  | 6.5 | 1108.94    | 6.4 |
| 第三产业增加值        | 6133.31  | 10.2 | 6997.22  | 10.3 | 7825.37  | 9.1 | 1943.91    | 9.6 |
| 全社会固定资产投资      | 5533.56  | 2.0  | 6215.20  | 12.3 | —        | 9.4 | --         | 4.8 |
| 规模以上工业增加值      | --       | 7.7  | 3166.63  | 6.0  | 3091.83  | 7.8 | 755.38     | 7.0 |
| 社会消费品零售总额      | 5088.20  | 10.9 | 5604.66  | 10.2 | 5832.46  | 8.4 | 1550.83    | 6.7 |
| 城镇居民人均可支配收入（元） | 49997    | 8.4  | 54538    | 9.1  | 59308    | 8.7 | 18928      | 8.5 |
| 农村居民人均可支配收入（元） | 21156    | 8.6  | 23133    | 9.3  | 25263    | 9.2 | --         | --  |

资料来源：南京市 2016-2018 年国民经济和社会发展统计公报及其他公开资料

近年来，南京市不断推动产业转型升级，围绕“4+4+1”主导产业方向，进一步聚焦重点产业、特色产业，产业结构逐步迈向中高端。2018 年，南京市研究制定集成电路和新能源汽车两个产业地标行动计划，集成电路产业集聚上下游企业 200 余家，产值同比增长 55%，台积电项目实现量产；新能源汽车产量接近 10 万辆，实现产值 300 亿元，同比增长 150%。同年，南京市推进“两化”深度融合，未来网络研究院、中电熊猫入选工信部工业互联网创新发展工程支持计划；推动现代服务业转型提升，当年新增 3 家省级生产性服务业集聚示范区，阿里巴巴江苏总部、小米华东总部相继落户，当年工业技改投资占工业投资比重超过 61.0%。2018 年，南京市四大现代服务业主营业务收入增长 12.0%，软件业务收入达到 4400.00 亿元，旅游业总收入同比增长 13.4%，金融业增加值占 GDP 比重约为 10.5%。未来，南京市将继续深化产业地标打造，在重点实施新能源汽车、集成电路两个产业地标行动计划基础上，围绕人工智能、软件和信息服务、生物医药等具有区域影响力和发展潜力的产业，制定行动计划，落实推进举措，聚焦聚力打造 3—5 个“全省第一、全国前三、全球有影响力”的产业地标，不断提升产业高度和竞争力。

2016-2018 年，受住宅用地和商服用地出让面积波动影响，南京市土地出让面积呈现波动态势。土地出让总价方面，2016-2017 年南京市土地出让总价

基本保持稳定，但 2018 年受住宅用地出让均价和出让面积同时下滑等因素影响，全市土地出让总价呈现下滑态势。

**图表 2. 2016-2018 年南京市土地市场交易情况**

|                      | 2016 年          | 2017 年          | 2018 年         |
|----------------------|-----------------|-----------------|----------------|
| <b>土地出让总面积（万平方米）</b> | <b>1412.38</b>  | <b>1416.41</b>  | <b>1293.80</b> |
| 其中：住宅用地              | 546.50          | 571.40          | 456.20         |
| 商服用地                 | 108.64          | 179.72          | 165.15         |
| 工业用地                 | 682.52          | 534.15          | 599.77         |
| 其他                   | 74.71           | 131.13          | 72.67          |
| <b>土地出让总价（亿元）</b>    | <b>1771.68</b>  | <b>1740.94</b>  | <b>956.94</b>  |
| 其中：住宅用地              | 1641.94         | 1508.77         | 752.52         |
| 商服用地                 | 86.05           | 176.62          | 160.19         |
| 工业用地                 | 31.45           | 33.12           | 32.41          |
| 其他                   | 12.24           | 22.43           | 11.82          |
| <b>土地出让均价（元/平方米）</b> | <b>12543.91</b> | <b>12291.25</b> | <b>7396.35</b> |
| 其中：住宅用地              | 30044.52        | 26404.76        | 16495.42       |
| 商服用地                 | 7920.64         | 9827.81         | 9699.43        |
| 工业用地                 | 460.82          | 620.12          | 540.36         |
| 其他                   | 1637.62         | 1710.25         | 1626.67        |

资料来源：中指数据（土地版）

#### （4）南京市交通运输业

近年来，南京市路网体系不断完善，随着路桥及高铁项目建设的不断推进，南京市在我国东部地区的交通战略枢纽地位将进一步突出，对地方经济发展也将起到一定推动作用。

南京市作为华东地区重要的交通、通讯枢纽，建立了全方位、立体化和大运量的交通运输网络，并拥有亚洲地区最大的交通枢纽中心——高铁南京南站，同时沪宁、宁合、宁杭、宁通、宁连、宁高（淳）和宁（洛）阳等多条高速公路以南京为中心向外辐射，路网密度居全国前列。近年来随着经济的快速发展，南京市持续加大交通路网建设力度，着力完善交通枢纽功能，优化提升空港、江海港、高铁港枢纽功能，着力构建多式联运体系，加快对外交通建设。2016-2018 年，南京市货物运输总量分别为 3.15 亿吨、3.55 亿吨和 3.86 亿吨，同比分别增长 5.5%、12.4%和 8.7%，增速有所波动；同期，旅客运输总量分别为 1.63 亿人次、1.64 亿人次和 1.61 亿人次，同比分别增长 2.3%、0.7%和-2.2%，近年来旅客运输总量增速逐步放缓且 2018 年呈现负增长状态。

图表 3. 2016-2018 年南京市货物、客运总量及周转量情况

| 指标           | 2016 年  |        | 2017 年  |        | 2018 年  |        |
|--------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|              | 数额      | 增幅 (%) | 数额      | 增幅 (%) | 数额      | 增幅 (%) |
| 货物运输总量 (亿吨)  | 3.15    | 5.5    | 3.55    | 12.4   | 3.86    | 8.7    |
| 货运周转量 (亿吨公里) | 2483.78 | -15.5  | 3331.53 | 34.1   | 3123.57 | -6.2   |
| 旅客运输总量 (亿人次) | 1.63    | 2.3    | 1.64    | 0.7    | 1.61    | -2.2   |
| 客运周转量 (亿人公里) | 437.49  | 8.4    | 474.09  | 8.4    | 490.76  | 3.5    |

资料来源：南京市 2016-2018 年国民经济和社会发展统计公报

2018 年，南京市大力推进重点交通项目，南沿江铁路正式开工，长江五桥的重大交通基础设施建设项目顺利推进，长江大桥公路桥维修改造工程竣工通车。未来，南京市将进一步完善交通枢纽功能，加快构建“米”字型交通网络，以推动对外大交通体系建设为重点，积极争创国家综合交通枢纽示范城市。具体看，南京市将积极推进南沿江铁路、南京北站客运枢纽建设，力争开工建设北沿江铁路、宁淮城际铁路和宁芜铁路外绕工程；大力完善高速路网，新建溧高高速、宁宣高速，扩建宁合高速、宁马高速等重点项目，畅通与都市圈城市之间的交通联系；建成龙潭疏港公路、328 国道雍庄至龙池段等干线公路，构建完善市域高速、干线路网络格局。

## 2. 业务运营

该公司作为南京市铁路项目投资建设的主要承担主体，参与了一系列南京地区重点高速铁路及相关配套项目投资建设，对于促进地区交通网络完善及经济发展具有重要意义，业务地位突出。目前，油品销售业务系公司营业收入最主要的来源。此外，公司的在建项目仍有一定规模的投资需求，面临一定的资本支出压力。

该公司主要从事铁路项目的投资、建设和运营及油品销售、融资租赁等业务；同时，公司还依托自身及下属子公司资源开展了物业和餐饮服务、房屋租赁、停车场运营、广告牌租赁等多元化经营业务。2016-2018 年及 2019 年第一季度，公司分别实现营业收入 13.62 亿元、15.39 亿元、14.89 亿元和 3.12 亿元，其中油品销售业务系公司营业收入最主要的来源，同期该项业务对营业收入的贡献率均在 80%以上。

图表 4. 2016 年以来公司营业收入、毛利及毛利率情况（单位：亿元，%）

|      | 2016 年 |        | 2017 年 |        | 2018 年 |        | 2019 年第一季度 |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|--------|
|      | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额         | 占比     |
| 营业收入 | 13.62  | 100.00 | 15.39  | 100.00 | 14.89  | 100.00 | 3.12       | 100.00 |
| 油品销售 | 12.14  | 89.14  | 13.57  | 88.14  | 12.66  | 85.04  | 2.56       | 81.81  |
| 融资租赁 | 0.60   | 4.42   | 0.99   | 6.43   | 1.10   | 7.40   | 0.32       | 10.29  |
| 其他业务 | 0.88   | 6.44   | 0.83   | 5.42   | 1.13   | 7.57   | 0.25       | 7.90   |
| 营业毛利 | 1.75   | 100.00 | 2.11   | 100.00 | 2.25   | 100.00 | 0.50       | 100.00 |
| 油品销售 | 1.18   | 67.07  | 1.50   | 71.09  | 1.59   | 70.52  | 0.36       | 70.68  |
| 融资租赁 | 0.29   | 16.58  | 0.45   | 21.37  | 0.54   | 24.16  | 0.16       | 31.00  |

|              | 2016 年       |       | 2017 年       |      | 2018 年       |      | 2019 年第一季度   |       |
|--------------|--------------|-------|--------------|------|--------------|------|--------------|-------|
|              | 金额           | 占比    | 金额           | 占比   | 金额           | 占比   | 金额           | 占比    |
| 其他业务         | 0.29         | 16.36 | 0.16         | 7.54 | 0.12         | 5.32 | -0.01        | -1.68 |
| <b>综合毛利率</b> | <b>12.88</b> |       | <b>13.73</b> |      | <b>15.13</b> |      | <b>16.09</b> |       |
| 油品销售         | 9.69         |       | 11.07        |      | 12.55        |      | 13.90        |       |
| 融资租赁         | 48.28        |       | 45.60        |      | 49.44        |      | 48.48        |       |
| 其他业务         | 32.74        |       | 19.08        |      | 10.64        |      | -3.42        |       |

资料来源：南京铁投

## （1）铁路项目投资建设

该公司作为南京市铁路项目投资建设的主要承担主体，负责南京段铁路建设项目的征地拆迁工程、市政配套建设以及相关环境综合整治项目，运营主体主要为公司本部。南京市政府负责承担工程建设发生的全部费用，资金来源主要为“南京市铁路建设发展专项资金”（以下简称“铁路专项资金”）。如资金使用时间与到位时间不匹配，公司通常采取银行贷款等方式融资，融资费用由南京市政府承担。目前，公司在建铁路项目完工后将由公司按照对建设项目的投资、经审计及该项目的其他投资方确权之后，折为公司在该项目中所持股权，享有相应的投资分红收益。

该公司负责投资建设的项目主要包括京沪高铁南京段征地拆迁项目、沪宁城际南京段征地拆迁项目、宁杭城际南京段征地拆迁项目、京沪高铁南京南站配套基础设施、南京南站南广场、南京北站北广场、南京北站站房配套工程、及拆迁安置房建设工程等，概算总投资约为 356.76 亿元，项目建设资金来源主要包括铁路发展专项资金、金融机构借款、直接融资和代收代付省级铁路投资资金<sup>1</sup>。

该公司负责投资建设的项目中南京南站南广场、南京北站北广场、南京北站站房配套工程等目前已完工转入固定资产；合武铁路项目、京沪高铁项目和沪宁高铁项目均已确权<sup>2</sup>，目前公司持有京沪高铁股份有限公司（以下简称“京沪高铁”）、沪宁城际铁路股份有限公司和合武铁路有限公司的股权比例分别为 4.97%<sup>3</sup>、1.07%和 0.79%。2016-2018 年公司分别确认投资收益 0.25 亿元、2.12 亿元和 3.37 亿元，其中 2017 及 2018 年公司确认投资收益规模较大主要系当年京沪高铁分红规模较大所致。此外，宁杭城际南京段征地拆迁项目、宁安城际南京段征地拆迁项目和宁启铁路复线电气化工程南京段征地拆迁项目均已完工，累计投资额约为 28.61 亿元，但目前尚未确权<sup>4</sup>；未来随着各铁路项目的相继确权，及已确权持有的铁路项目盈利水平的提升，公司铁路工程项目投资

<sup>1</sup> 代收代付省级铁路投资资金指江苏省铁路办公室向地方铁路建设提供的省级投资资金。

<sup>2</sup> 转入可供出售金融资产。

<sup>3</sup> 南京铁投原持有京沪高铁 5.00%股权，江苏省铁路建设办公室建议将 2009 年京沪高铁支付的 3.00 亿元征拆费用按江苏省和南京市确权的征拆费用比例进行调整，2018 年经江苏省国资委、南京市政府及国资委批复同意，南京铁投向江苏省铁路集团有限公司无偿划转京沪高铁 4423.28 万元对应股权，股权划转后，南京铁投持有京沪高铁股权比例降为 4.97%。

<sup>4</sup> 截至 2019 年 3 月末，宁杭城际南京段征地拆迁项目、宁安城际南京段征地拆迁项目和宁启铁路复线电气化工程南京段征地拆迁项目尚未竣工结算。

收益有望增加。

目前，该公司负责投资建设的在建工程主要包括南京南站地区市政道路工程、京沪高速铁路南京南站配套基础设施及拆迁安置房建设工程和明外郭-秦淮新河百丽风光带（双龙大道至机场高速段）二期工程，上述项目概算总投资合计为 144.88 亿元，截至 2019 年 3 月末累计已投入 127.86 亿元，2019 年 4-12 月及 2020-2021 年公司分别计划投资 3.65 亿元、9.16 亿元和 4.21 亿元。

**图表 5. 截至 2019 年 3 月末公司主要在建工程基本情况（单位：亿元）**

| 项目名称                          | 概算<br>总投资     | 累计<br>已投资     | 计划<br>建设周期 | 投资计划             |             |             |
|-------------------------------|---------------|---------------|------------|------------------|-------------|-------------|
|                               |               |               |            | 2019 年<br>4-12 月 | 2020 年      | 2021 年      |
| 南京南站地区市政道路工程                  | 17.46         | 9.10          | 2010-2020  | 1.15             | 3.00        | 4.21        |
| 京沪高速铁路南京南站配套基础设施及拆迁安置房建设工程    | 125.11        | 118.29        | 2010-2020  | 2.00             | 4.82        | --          |
| 明外郭-秦淮新河百丽风光带（双龙大道至机场高速段）二期工程 | 2.31          | 0.47          | 2018-2020  | 0.50             | 1.34        | --          |
| <b>合计</b>                     | <b>144.88</b> | <b>127.86</b> | <b>--</b>  | <b>3.65</b>      | <b>9.16</b> | <b>4.21</b> |

资料来源：南京铁投

为支持该公司铁路及相关项目投资建设，南京市政府专门设立了栖霞区土地储备中心<sup>5</sup>（非公司下设机构，以下简称“土储中心”），负责南京段铁路沿线及南京南站周边相关土地收储开发。同时，南京市政府还设立了铁路专项资金，用于公司铁路项目资本金及还本付息。根据《南京市铁路建设发展专项资金管理暂行办法》，铁路专项资金来源包括：（1）土储中心出让土地的收益；（2）国家、部、省补助的专项资金；（3）南京市财政预算安排的专项资金；（4）其他可纳入专户的资金。

## （2）油品销售业务

油品销售业务为该公司营业收入的主要来源，目前该业务主要由公司下属二级子公司中石化南京交通石油发展有限责任公司（以下简称“交通石油公司”）<sup>6</sup>、中海油南京公路油品销售有限责任公司（以下简称“中海油公司”）和南京中油铁建成品油销售有限责任公司（以下简称“中油铁建”）负责经营<sup>7</sup>。

截至 2019 年 3 月末，该公司以租赁方式取得了位于南京市市属高速公路、南京长江第四大桥等片区的 16 座加油站，用于销售成品油，包括由交通石油

<sup>5</sup> 根据 2007 年 10 月南京市人民政府办公厅文件《市政府办公厅关于成立土地储备分中心的通知》（宁政办发[2007]145 号），南京市政府专门设立了南京土地储备中心铁投分中心，负责南京段铁路沿线及南京南站周边相关土地收储开发。2013 年 3 月，根据南京市机构编制委员会文件《关于同意调整区级土地储备中心机构编制的批复》（宁编字[2013]11 号），将南京土地储备中心铁投分中心更名为栖霞区土地储备中心，隶属南京国土资源局栖霞分局管理，主要承担栖霞区域内土地储备工作。

<sup>6</sup> 中石化交通石油注册资本 3000 万元，公司下属子公司南京交通产业集团有限责任公司（以下简称“南京交产”）和中石化销售有限公司分别持有其 50%和 50%股权。

<sup>7</sup> 其中交通石油公司系于 2009 年由南京交产与中国石油化工股份有限公司投资设立，双方出资额均为 0.15 亿元，南京交产将其纳入合并报表范围；中海油公司和中油铁建则分别由南京绕城高速公路东北段有限责任公司和南京长江隧道有限责任公司于 2016 年将其所持全部股权划转至南京交产，当年末，南京交产分别持有中海油公司和中油铁建 50%和 40%的股权比例，并将其纳入报表合并范围。

公司负责经营管理的绕越高速、绕城公路、宁马高速和雍六高速等四条高速公路的 8 座加油站和南京长江四桥的 2 座加油站、高淳山上加油站和六合八百桥加油站，由中油铁建负责经营管理的南京长江隧道南北 2 座加油站，以及由中海油公司负责经营管理的金牛湖停车区南北 2 座加油站。2016-2018 年及 2019 年第一季度公司成品油销售量分别为 17.00 万吨、18.36 万吨、16.94 万吨和 3.61 万吨，分别实现业务收入 12.14 亿元、13.57 亿元、12.66 亿元和 2.56 亿元。同期，业务毛利率分别为 9.69%、11.07%、12.55%和 13.90%。其中，2017 年以来该项业务毛利率提高，主要系油品批发零售差价提升所致。依托于控股股东南京交通的支持，公司保持了南京市市属高速公路、南京长江第四大桥、南京南站等片区成品油供应的主导地位，但油价波动或将对该项业务收入及盈利产生较大影响，存在一定不确定性。

### （3）融资租赁业务

该公司融资租赁业务承担主体为下属二级子公司南京通汇融资租赁股份有限公司（以下简称“通汇租赁”），通汇租赁是由南京交产联合南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金投资集团”）及港资企业富添国际发展有限公司于 2014 年 5 月共同出资设立的专业化融资租赁公司，其中南京交产持股 50.00%，通汇租赁初始注册资本为 2.00 亿元，后经股东变更及增资，通汇租赁股东变更为南京交产、紫金投资集团及港资企业中国华能基础建设投资有限公司，截至 2019 年 3 月通汇租赁注册资本增加至 5.00 亿元，南京交产持股比例不变。通汇租赁业务发展方向以交通产业链相关企业及符合国家产业政策导向的环保、新能源、新材料等行业为主，服务于区域交通基础设施建设融资需求。

通汇租赁针对承租企业不同的业务运营及资金需求特点提供相应的融资租赁服务，其除了进行传统银行授信项下融资性售后回租业务外，还开展了基于应收账款质押的工程建设供应链企业融资租赁业务模式，融资租赁期限一般为 3-5 年。通汇租赁业务资金主要来源于银行借款，自 2014 年正式运营以来，通汇租赁业务实现了快速扩张，截至 2019 年 3 月末，通汇租赁签约项目数量累计为 67 个，签约金额累计为 38.32 亿元，应收融资租赁款净额为 18.88 亿元；其中 2018 年通汇租赁签约项目数量为 14 个，签约金额为 8.04 亿元，当年末应收融资租赁款净额为 18.69 元。2016-2018 年及 2019 年第一季度，公司分别实现融资租赁收入 0.60 亿元、0.99 亿元、1.10 亿元和 0.32 亿元，业务规模持续扩张；同期，该业务毛利率分别为 48.28%、45.60%、49.44%和 48.48%，其中 2017 年毛利率相对较低，主要系当年融资成本较高所致，总体看该项业务盈利能力相对较强。

图表 6. 截至 2019 年 3 月末公司前五大融资租赁客户情况（单位：万元）

| 客户名称              | 签约金额     | 应收融资租赁款净额 | 融资租赁方式 |
|-------------------|----------|-----------|--------|
| 南京空港枢纽经济区投资发展有限公司 | 15000.00 | 15000.00  | 售后回租   |
| 江苏武进绿色建筑产业投资有限公司  | 10000.00 | 10000.00  | 售后回租   |
| 江苏恒泰丰科技发展有限公司     | 11000.00 | 11000.00  | 售后回租   |

| 客户名称              | 签约金额     | 应收融资租赁款净额 | 融资租赁方式 |
|-------------------|----------|-----------|--------|
| 江苏望涛投资建设有限公司      | 8000.00  | 8000.00   | 售后回租   |
| 泰兴市成兴国有资产经营投资有限公司 | 8000.00  | 8000.00   | 售后回租   |
| 合计                | 52000.00 | 52000.00  | --     |

资料来源：南京铁投

风险管理方面，通汇租赁建立了一套涵盖项目审查、投放、投后管理等业务全过程的风险防控体系，首先由其业务部门按照相关要求对项目进行初步筛选；风控部对筛选后的项目进行合规性和可行性审核，并揭示项目风险；再由风控部、财务部及独立第三方律师事务所和财务顾问等人员组成的项目评审委员会对项目进行评审；之后，南京交产资金部亦会对项目风险把关并提出相应的建议；此外，签约金额超 5000 万以上的项目还需经通汇租赁董事会审议通过。截至 2019 年 3 月末，通汇租赁业务尚未出现逾期情况。

#### (4) 其他业务

该公司其他业务板块包括物业和餐饮服务、房屋租赁、停车场运营、广告牌租赁、电力销售等多元化经营业务，由公司本部及其下属子公司南京交产、南京铁投资产经营管理有限公司和南京铁投投资管理有限公司负责经营管理。2016-2018 年及 2019 年第一季度，公司分别实现其他业务收入 0.88 亿元、0.83 亿元、1.13 亿元和 0.25 亿元，2018 年公司其他业务收入同比增幅相对较大，主要系公司持有的高铁南京南站经营性物业逐步投入运营实现收入所致。

图表 7. 2016 年以来公司其他业务收入情况（单位：万元，%）

| 项目      | 2016 年  |        | 2017 年  |        | 2018 年   |        | 2019 年第一季度 |        |
|---------|---------|--------|---------|--------|----------|--------|------------|--------|
|         | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额       | 占比     | 金额         | 占比     |
| 物业和餐饮服务 | 2217.16 | 25.19  | 2164.57 | 25.94  | 2862.38  | 25.41  | 631.84     | 25.60  |
| 房屋租赁    | 2144.49 | 24.46  | 1900.09 | 22.77  | 2516.24  | 22.34  | 946.5      | 38.34  |
| 广告牌租赁   | 640.95  | 7.31   | 624.28  | 7.48   | 898.33   | 7.98   | 232.92     | 9.44   |
| 停车场运营   | 1432.33 | 16.34  | 1538.00 | 18.43  | 1562.35  | 13.87  | 369.61     | 14.97  |
| 电力销售    | 568.24  | 6.48   | 569.55  | 6.83   | 535.36   | 4.75   | 77.28      | 3.13   |
| 其他业务    | 1764.01 | 20.12  | 1548.51 | 18.56  | 2889.18  | 25.65  | 210.34     | 8.52   |
| 合计      | 8767.18 | 100.00 | 8345.00 | 100.00 | 11263.84 | 100.00 | 2468.49    | 100.00 |

资料来源：南京铁投

作为南京南站综合环境整治工程项目的投资建设主体，该公司取得了南京南站片区商业配套的开发和运营权。该片区整治和建设完成后将形成约 30 万平方米以上的商业空间，主要业态为停车场、商铺、写字楼等，公司负责该片区的地下商铺出租、停车场运营、广告位等特许经营权出租等。目前，该商业空间的停车场已投入运营，截至 2019 年 3 月末，已有 1700 个停车位投入使用。此外，南站站房南夹层 2600 平方米商业空间已完成招商，预计租金收入约为 500 万元/年；南广场项目也已完成招商，租赁期内年平均租金约为 6300 万/年，北广场项目、地下商业东区项目及游客接待中心正在招商过程中。后续随着南京南站经营线路的陆续通车，人流、物流规模的增大，以及周边配套的不断完善，公司拥有的商业物业及停车场的商业价值或将提升。

## 管理

该公司为国有公司，产权结构清晰，南京市国资委为公司实际控制人。公司已建立权责分明的法人治理结构，并根据自身业务发展需要设置了相应的组织架构和管理制度，日常运作较规范，可为各项经营活动的顺利开展提供保障。

### 1. 产权关系与公司治理

#### (1) 产权关系

截至 2019 年 3 月末，南京交通和南京城建分别持有该公司 98.72% 和 1.28% 的股权，南京市国资委为公司实际控制人。公司产权状况详见附录一。

该公司控股股东南京交通成立于 2002 年，系经南京市国资委出资成立的国有独资公司，截至 2018 年末，其实收资本为 25.82 亿元。南京交通在授权范围内从事国有资产的经营、运作和管理，主要承担南京市交通基础设施项目的投资、建设和运营职能，并从事经营性路桥、长途客运、轨道交通、物流以及房地产开发等业务。除南京铁投外，南京交通下属子公司主要包括南京公路发展（集团）有限公司（以下简称“南京公路”）、南京长江隧道有限责任公司、江苏南京长途汽车客运集团有限责任公司等，分别负责经营南京市主要路桥、过江隧道、长途客运等业务，在当地交通体系中具有重要地位。

#### (2) 公司治理

该公司按照《公司法》等有关法律法规的要求规范运作，并根据自身经营管理需要，设立有股东会、董事会、监事会和经营管理层，形成了权责分明的法人治理结构。股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。董事会对股东会负责，由 5 人组成，其中包括 1 名职工董事，职工董事由职工大会选举产生，其余董事均由股东推荐、董事会选举产生。监事会由 3 人组成，其中 2 名股东代表监事由南京交通和南京城建推荐、股东会选举产生；1 名职工监事由职工大会选举产生。监事会主要负责检查公司财务、内部控制制度及投融资、资产处置等重大事项，并对董事、高级管理人员职责履行进行监督。公司设总经理 1 名，负责公司的日程经营管理工作，每届任期 3 年，由董事会聘任或者解聘。

#### (3) 主要关联方及关联交易

该公司与关联企业间存在一定的资金往来。2018 年末，公司应付关联方款项合计金额为 9.55 亿元，其中应付南京交通 8.28 亿元，应付南京公路 1.27 亿元，全部为关联方往来款。

图表 8. 截至 2018 年末公司主要应付关联方往来款项情况（单位：亿元）

| 科目    | 关联方名称               | 金额   |
|-------|---------------------|------|
| 其他应付款 | 南京市交通建设投资控股（集团）有限公司 | 8.28 |

| 科目 | 关联方名称          | 金额   |
|----|----------------|------|
|    | 南京公路发展（集团）有限公司 | 1.27 |
| 合计 | --             | 9.55 |

资料来源：南京铁投

截至 2019 年 3 月末，该公司为关联方提供担保的金额为 9.30 亿元，其中对南京交产提供担保金额 4.40 亿元，对南京高铁广场资产经营管理有限责任公司（以下简称“高铁广场公司”）担保金额 3.71 亿元，对通汇租赁提供担保金额 1.19 亿元。

## 2. 运营管理

### （1）管理架构及模式

该公司根据自身经营管理需要，设置了综合办公室（法务部）、计划财务部、监督办公室（审计部）、工程建设部等职能部门。从实际运行情况来看，公司各部门职能分工较明确，部门之间协作也较顺畅，能够保证公司日常经营的正常开展。公司组织架构图详见附录二。

### （2）管理制度及水平

在人力资源管理方面，该公司形成了较完善的人力资源规划、人才选拔和培养机制，近年来公司加强了骨干队伍建设，形成了有效的梯度支撑结构，使人力资源配置不断优化。公司通过向各子公司委派主要管理人员的方式加强对子公司的管控力度，提高了公司整体的人力资源管理水平。

在预算管理方面，该公司按照董事会决定的经营计划、投资方案，以现金流量为中心，制订公司的财务收支预算。公司有关部门每月月底之前必须向计划财务部申报次月资金计划，计划财务部根据各单位申报的资金计划，结合公司内部资金的实际情况，合理编制和统筹安排次月资金计划，并报经总经理批准后执行。

在资产经营管理方面，该公司依据相关国家方针政策和法律法规制定资产经营和管理制度，针对公司所属股权、产权以及相关资产的有效利用，提出资产整合、调整的战略规划。在合同拟定、资产产权登记、资产评估、清产核资、资产处置与收益收缴等方面，公司也制定了相应制度，以进行有效的风险控制。

在财务管理方面，该公司计划财务部负责投融资计划、财务管理、会计核算、项目融资等工作，审计部负责内部审计实施和与外部审计对接等工作。公司建立了规范的内部会计核算体系，制定有相应的财务管理制度，对资金的收支和保管有较严格的授权批准程序，规范了公司的资金使用行为。除收入、成本核算外，计划财务部还负责拟定中长期投融资计划、资金平衡方案，为公司管理层提供相关信息。

在投资管理方面，该公司对外投资控制严格，明确了对外投资职责分工与授权批准；建立健全了对外投资程序；加强投资项目的跟踪管理与投资收益的控制；公司所属控股子公司的对外投资，必须按照规定的立项审批的程序和权限进行。

在融资管理方面，该公司明确融资应进行综合考虑，降低融资成本，提高融资效率，合理确定资金来源结构。

此外，该公司还针对安全生产、担保、关联交易等方面制定了详细的控制制度，其各项工作开展有序，运作情况良好。

### **(3) 过往债务履约及其他行为记录**

根据该公司本部 2019 年 5 月 16 日的《企业信用报告》，公司本部于 2008 年 9 月、2008 年 9 月和 2015 年 1 月分别发生借款利息逾期 565.85 元、340.17 万元和 1.71 万元，目前均已结清。截至 2019 年 6 月末，公司待偿债券本金余额为 8.00 亿元，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息情况。

根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等信用信息公示平台信息查询结果，截至 2019 年 6 月末，该公司未存在重大异常情况。

## **3. 发展战略**

未来，该公司将抓住铁路投融资体制改革的契机，借鉴江苏铁路发展基金经验，致力于将公司打造成集“铁路股权投资平台、枢纽资产经营平台、智慧服务平台”三大职能为一体的现代化企业。未来，公司将积极参与南京市新一轮铁路建设，按照省市下达的有关要求，完成苏南沿江等铁路项目年度投资建设任务，保障铁路项目顺利推进。协调江宁区政府加大力度推进南站剩余拆迁个案扫尾工作，推进补偿方案形成。同时，公司将分析各存量资产市场定位、价值定位、适合经营的业态、运营模式，根据不同存量资产情况，制定有针对性的招商措施，研究多种经营模式，按期完成游客接待中心、南站地下商业东区招商，积极推进北广场地下商业招商工作，加强与地铁公司协商、联动，优化商业人流动线，改善物业条件。

## **财务**

以油品销售业务毛利为主的营业毛利和以该公司确权的铁路投资项目的投资收益为主的投资收益是公司盈利的主要来源，此外政府补助为公司盈利提供一定补充。受益于政府债务置换和项目资本金注入等，近年来公司资本实力显著增强，负债经营程度持续处于偏低水平，股东权益对刚性债务的保障程度高。公司经营性现金流呈现持续净流入状态，能够为公司债务偿付提供一定支

撑。整体看，公司债务偿付能力强。

## 1. 公司财务质量

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2016-2017 年度的财务报表进行了审计；中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年度的财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及相关规定。

近年来，该公司一级子公司基本保持稳定。2018 年，公司合并范围内减少 1 家二级子公司，系南京王家湾物流中心有限公司（以下简称“王家湾物流”）<sup>8</sup>持股比例下降所致。2019 年第一季度，公司合并范围内子公司数量无变化。

## 2. 公司偿债能力

### （1）债务分析

#### A. 债务结构

2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司负债总额分别为 136.69 亿元、152.09 亿元、143.62 亿元和 146.71 亿元，债务规模相对稳定<sup>9</sup>；同期末，公司资产负债率分别为 38.28%、39.79%、36.08%和 36.39%，负债经营程度持续处于较低水平。同期末，公司长短期债务比分别为 40.74%、10.07%、7.37%和 7.65%，公司债务结构以短期为主。

该公司流动负债主要包括其他应付款、短期借款和一年内到期的非流动负债，2018 年末公司流动负债余额为 133.76 亿元，上述 3 项占流动负债的比重分别为 81.34%、15.23%和 2.57%。当年末，其他应付款余额为 108.80 亿元，较 2017 年末增长 1.75%，主要为收到的铁路专项资金、应付股东南京交通往来借款、合作单位的工程款等；短期借款余额为 20.37 亿元，较 2017 年末增长 396.71%，主要系公司于 2018 年发行 8.00 亿元 18 南京铁建 CP001 并增加流贷规模所致；一年内到期的非流动负债余额为 3.44 亿元，较上年末大幅下降 86.69%，主要系当期 13.00 亿元“13 宁铁路”及其他一年内到期的长期借款偿付所致。2019 年 3 月末，公司流动负债余额为 136.29 亿元，较 2018 年末增长 1.89%。当期末，其他应付款余额较 2018 年末增长 2.25%至 111.25 亿元，主要系公司收到铁路专项资金等；短期借款余额较 2018 年末增长 12.28%至 22.87 亿元；一年内到期的非流动负债余额为 1.43 亿元，较 2018 年末下降 58.49%，主要系一年内到期的长期借款偿付所致；其他主要科目无重大变化。

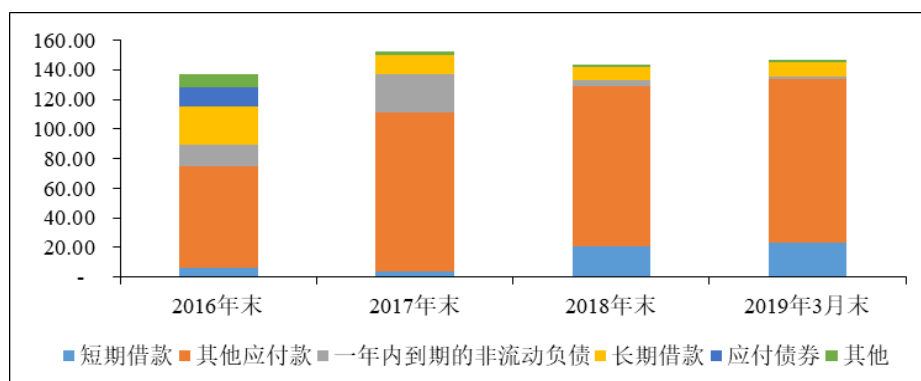
2018 年末，该公司非流动负债余额为 9.86 亿元，主要由长期借款构成，当年末余额为 9.28 亿元，占非流动负债中比重为 94.11%。2019 年 3 月末，公

<sup>8</sup> 2018 年，该公司二级子公司南京交产将王家湾物流 60%的股权转让给南京鑫明盛投资管理有限公司。股权转让后，南京交产持有王家湾物流 40%的股权，王家湾物流不再纳入合并范围。

<sup>9</sup> 2014 年末，该公司债务纳入政府债务金额为 144.53 亿元，截至 2018 年末公司已收到全部政府债务置换资金，其中 2016 年公司收到 98.13 亿元政府债务置换资金。

司非流动负债余额为 10.43 亿元，仍主要由长期借款构成，当期末长期借款余额为 9.85 亿元。

图表 9. 2016-2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：南京铁投

## B. 刚性债务

2016-2018 年末和 2019 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 79.75 亿元、55.65 亿元、42.88 亿元和 43.71 亿元，占负债总额比重分别为 58.34%、36.59%、29.86%和 29.79%，其中 2016-2018 年末刚性债务呈现持续下降态势，主要系得益于公司收到政府债务置换资金，公司偿付外部融资所致；同期末，股东权益与刚性债务的比率分别为 276.40%、413.63%、593.27%和 586.68%，股东权益对刚性债务的保障程度较好。但公司债务偏短期，同期末短期刚性债务现金覆盖率分别为 40.51%、26.57%、40.86%和 34.02%，公司存在一定即期债务偿付压力。

银行借款是该公司主要的融资渠道，截至 2019 年 3 月末公司银行借款余额为 26.15 亿元，占负债总额的比重为 17.82%。公司银行借款以短期借款为主，其中担保、信用、抵押担保和信用担保借款占比约为 58.12%、25.40%、14.19%和 2.29%；偿债主体主要为公司本部、南京交产、高铁广场公司和通汇租赁，借入资金主要用于铁路项目建设、维护与运营以及补充营运资金；从借款到期分布情况看，公司 2019 年 4-12 月和 2020-2021 年需偿还的银行借款金额约为 12.56 亿元、6.72 亿元和 3.96 亿元。从融资成本看，公司银行借款利率水平在 4.35%-6.00%之间，融资成本尚可。

债券融资方面，该公司于 2018 年 11 月 1 日发行了 8.00 亿元 18 南京铁建 CP001，期限为 365 天，票面利率为 3.83%。截至 2019 年 6 月末，除 18 南京铁建 CP001 外，该公司无其他存续债券，公司已发行债券还本付息情况正常。

## C. 或有负债

截至 2019 年 3 月末，该公司未对合并报表范围外的公司提供担保。

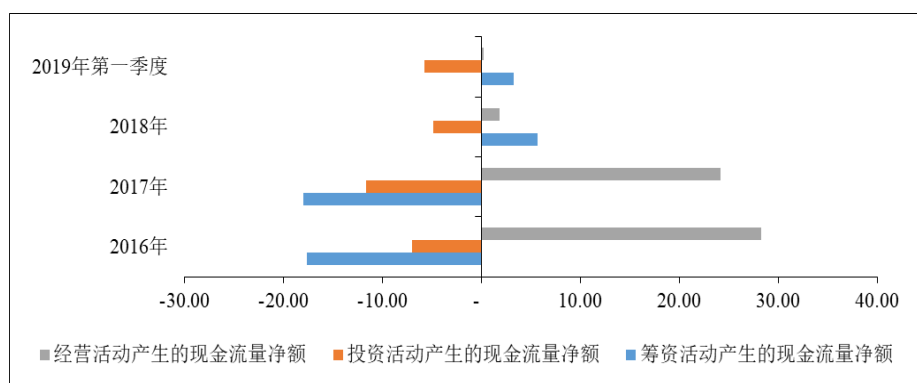
## (2) 现金流分析

该公司经营性现金流入主要来自铁路专项资金、油品销售及租赁业务收入

和往来款项等。2016-2018 年及 2019 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 115.20%、91.23%、96.00% 和 164.23%，其中 2019 年第一季度营业收入现金率相对较高，主要系当期通汇租赁收回融资租赁本金 2.68 亿元所致。同期，公司经营性现金净流入分别为 28.31 亿元、24.19 亿元、1.81 亿元和 0.21 亿元，2018 年经营性现金净流入规模下降主要系当期支付关联方借款及退还项目进度管控保证金所致。

由于该公司铁路及配套项目的持续投入，近年来其投资性现金流均呈净流出状态，但随着在建工程的陆续完工及项目投资计划安排等因素影响，净流出规模有所波动，2016-2018 年及 2019 年第一季度公司投资性现金净流出分别为 6.98 亿元、11.67 亿元、4.83 亿元和 5.71 亿元。同期，公司筹资性现金净流量分别为 -17.62 亿元、-18.01 亿元、5.67 亿元和 3.30 亿元，主要系公司收到的财政拨款政府债置换资金和基础设施配套费返还，其中 2016-2017 年筹资性现金流大额净流出，主要系得益于政府债置换，公司偿还大量借款所致。

图表 10. 2016 年以来公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：南京铁投

该公司 EBITDA 主要源自利润总额和列入财务费用的利息支出，2016-2018 年分别为 3.93 亿元、4.11 亿元和 5.96 亿元，逐年提升，主要得益于利润总额逐年增加。公司 EBITDA 对利息支出的覆盖程度低，但公司经营性呈现持续净流入状态，能够为公司债务偿付提供一定支撑。

图表 11. 2016-2018 年公司经营性现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

| 指标名称               | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| EBITDA/利息支出（倍）     | 0.58   | 1.47   | 2.52   |
| EBITDA/刚性债务（倍）     | 0.03   | 0.06   | 0.12   |
| 经营性现金流净额（亿元）       | 28.31  | 24.19  | 1.81   |
| 经营性现金净流入与流动负债比率（%） | 33.55  | 20.56  | 1.33   |
| 经营性现金净流入与负债总额比率（%） | 16.07  | 16.75  | 1.23   |

资料来源：南京铁投

### （3）资产质量分析

受益于政府债务置换及盈余积累，该公司近年来资本实力持续增强，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末公司所有者权益分别为 220.43 亿元、230.18

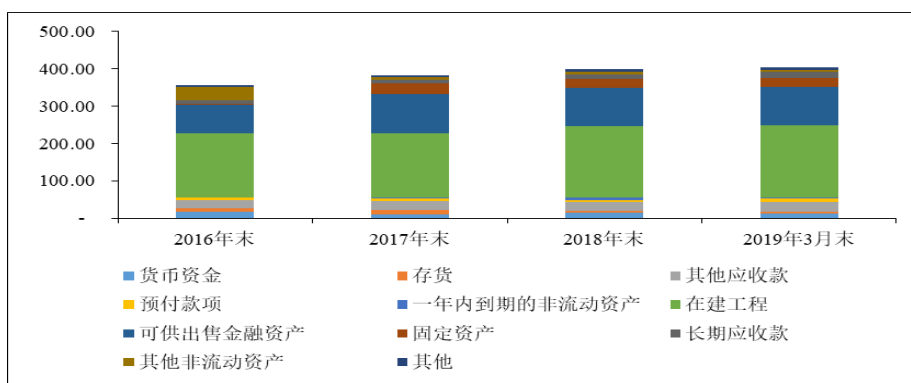
亿元、254.41 亿元和 256.42 亿元，其中资本公积分别为 167.06 亿元、174.62 亿元、194.31 亿元和 195.74 亿元，资本公积持续增长主要系收到政府债务置换资金、基础设施配套返还资金及铁路项目资本金等所致。同期末，公司股东权益中实收资本及资本公积合计占比分别为 93.56%、92.88%、91.77%和 91.61%，资本结构稳定性较高。

近年来，随着铁路项目投资的不断推进，该公司资产总额持续增长，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末分别为 357.11 亿元、382.27 亿元、398.03 亿元和 403.13 亿元。公司资产以非流动资产为主，2018 年末其占资产总额的比重为 85.92%。公司非流动资产主要由在建工程、可供出售金融资产、固定资产、长期应收款和其他非流动资产构成，2018 年末上述 5 项分别占非流动资产的比重为 55.71%、30.40%、6.84%、3.89%和 1.82%。其中，在建工程余额为 190.53 亿元，主要系公司在建铁路建设项目的征地拆迁工程及相关配套建设成本等，较 2017 年末增长 11.36%，主要系当年龙西圩村安置房项目交付部分重分类至该科目及南京南站南北广场、南京南站站房配套市政工程项目中属于公益性资产的部分重新分类至在建工程所致<sup>10</sup>；可供出售金融资产余额为 103.97 亿元，主要系对京沪高铁及合武铁路有限公司等投资，较 2017 年末减少 0.44 亿元，主要系 2018 年公司向江苏省铁路集团公司划转京沪高铁 0.03% 股权所致；固定资产余额为 23.41 亿元，较 2017 年末下降 17.64%，主要系公司将南京南站南北广场及南京南站站房配套市政工程中的公益性资产重新分类至在建工程所致；长期应收款余额为 13.29 亿元，较 2017 年末增长 22.77%，主要系融资租赁业务规模扩张所致；其他非流动资产为尚未确权的铁路建设项目资本化财务费用，当年末余额为 6.21 亿元，较 2017 年末增长 1.26%。2019 年 3 月末，公司非流动资产余额为 345.42 亿元，较 2018 年末增长 1.00%。当期末，长期应收款余额较 2018 年末增长 18.43%，主要系融资租赁业务规模扩张所致；其他主要科目构成较上年末无大幅变动。

<sup>10</sup> 南京南站南北广场、南京南站站房配套市政工程项目涉及公益性资产和经营性资产，该公司原将完工项目暂估入账，全部计入固定资产。2018 年，为更加准确地计量经营性资产的折旧，公司将南京南站南北广场、南京南站站房配套市政工程项目中的公益性资产和经营性资产进行剥离，公益性资产重新分类至在建工程。

与该公司业务经营特征相适应，公司流动资产规模相对较小，主要为其他应收款、货币资金、预付款项、一年内到期的非流动资产和存货。2018 年末，公司流动资产余额为 56.04 亿元，上述 5 项占流动资产的比重分别为 44.92%、24.46%、9.93%、9.64%和 8.81%。其中，其他应收款余额为 25.17 亿元，较 2017 年末增长 6.03%，主要为公司应收土储中心往来款项、应收江苏省铁路办公室的工程款及应收王家湾物流、南京荟合置业有限公司、南京金基通产资产管理有限公司等往来借款等；货币资金余额为 13.71 亿元，2018 年末短期刚性债务现金覆盖率为 40.86%，公司面临一定即期债务偿付压力；预付款项余额为 5.57 亿元，其中预付沪宁城际铁路股份有限公司 1.39 亿元系沪宁城际北站房工程建设资金，预付南京荟合置业有限公司 1.07 亿元系购置办公楼物业预付购房款；一年内到期非流动资产余额为 5.40 亿元，系应收的一年内到期的融资租赁款；存货余额为 4.94 亿元，较 2017 年末下降 57.11%，主要系当年南京铁投开发的龙西圩村安置房部分工程部分完工交付，转入在建工程科目，同时王家湾物流及其持有的土地存货不再纳入合并范围所致。2019 年 3 月末，公司流动资产余额为 57.71 亿元，较 2018 年末增长 2.98%。其中，其他应收款余额较 2018 年末增长 7.18%至 26.98 亿元，主要系当期往来款项规模增加；货币资金余额较 2018 年末下降 16.01%至 11.51 亿元，其中使用受限金额为 0.09 亿元，短期刚性债务现金负债率为 34.02%；预付款项余额较 2018 年末增长 66.32%至 9.26 亿元，主要系高铁广场公司购置办公楼物业预付购房款所致；一年内到期非流动资产余额较 2018 年末下降 41.84%至 3.14 亿元，主要系一年内应收的融资租赁款回收所致；存货余额为 5.51 亿元，较 2018 年末增长 11.71%，主要系当期龙西圩村安置房项目工程投入增加所致；其他主要构成科目较 2018 年末无重大变化。

图表 12. 2016-2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：南京铁投

#### (4) 流动性/短期因素

2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司流动比率分别为 57.74%、41.08%、41.90%和 42.35%，速动比率分别为 38.65%、28.28%、34.04%和 31.51%，公司资产流动性欠佳；同期末，现金比率分别为 17.03%、8.15%、10.27%和 8.45%，公司现金类资产对其流动负债的保障能力较弱。

截至 2019 年 3 月末，该公司受限资产账面价值为 2.49 亿元，其中高铁广场公司南广场项目银团贷款抵押的土地使用权 2.47 亿元；受限的货币资金余额为 0.09 亿元，主要为保障房项目部定存保证金等。总体看，公司受限资产规模相对较小，对公司资产流动性影响有限。

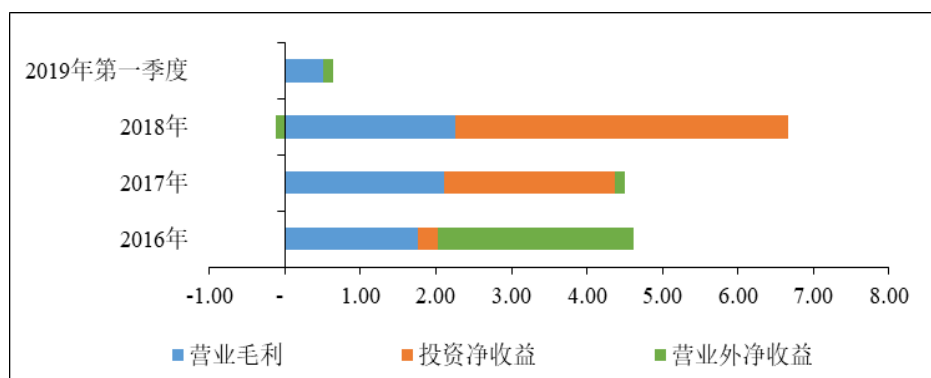
### 3. 公司盈利能力

2016-2018 年，该公司分别实现营业收入 13.62 亿元、15.39 亿元和 14.89 亿元，其中 2018 年同比下降 3.28% 主要系受铁心桥封闭施工影响，绕城公路服务区的两座加油站未运营所致。同期，公司分别实现营业毛利 1.75 亿元、2.11 亿元和 2.25 亿元，同期油品销售业务毛利贡献率分别为 67.07%、71.09% 和 70.52%，系公司营业毛利最主要的来源。得益于油品销售业务毛利率的提升，近三年公司综合毛利率逐年上升，分别为 12.88%、13.73% 和 15.13%。但与此同时，公司盈利易受国际原油价格变动影响。2019 年第一季度，公司实现营业收入 3.12 亿元，同比下降 16.08%，同样系受铁心桥封闭施工影响所致；但得益于油品销售和融资租赁业务毛利率提升，当期综合毛利率为 16.09%，较 2018 年同期提升 4.94 个百分点。

2016-2018 年，该公司财务费用分别为 2.12 亿元、0.99 亿元和 1.99 亿元，其中 2017 年财务费用规模相对较小，主要系当期融资成本偏低同时利息收入规模相对较大所致。同期，公司期间费用为 3.22 亿元、2.18 亿元和 3.66 亿元，期间费用率分别为 23.67%、14.17% 和 24.57%。2019 年第一季度，公司期间费用为 0.51 亿元，其中财务费用为 0.23 亿元，期间费用率为 16.16%。总体看，公司期间费用对盈利形成一定侵蚀。

除主业经营外，投资收益亦是该公司盈利的主要来源之一。2016-2018 年，投资收益分别为 0.26 亿元、2.25 亿元和 4.41 亿元，主要来自京沪高铁的投资收益，近三年呈现逐年增加态势。此外，政府补助对公司盈利提供重要补充，同期公司分别确认政府补助收入 2.42 亿元、0.07 亿元和 0.07 亿元；同期，公司净利润分别为 1.10 亿元、1.84 亿元和 2.50 亿元。2016-2018 年，公司总资产报酬率分别为 1.06%、1.03% 和 1.31%；净资产收益率分别为 0.65%、0.81% 和 1.03%，整体资产获利能力较弱。2019 年第一季度，公司实现净利润-0.02 亿元，呈现亏损状态，主要系公司在年中确认铁路项目投资收益所致。

图表 13. 2016 年以来公司主要盈利来源构成情况（单位：亿元）



资料来源：南京铁投

## 公司抗风险能力评价

### 1. 公司经营及财务实力

该公司作为南京市铁路项目投资建设的主要承担主体，参与了一系列南京地区重点高速铁路及相关配套项目投资建设，对于促进地区交通网络完善及经济发展具有重要意义，业务地位突出；且从中长期来看，公司拥有的经营性资产具有一定的增值潜力。财务方面，受益于政府债务置换和持续的资本金注入等，近年来公司资本实力持续增强，公司负债经营程度持续处于偏低水平。2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司所有者权益分别为 220.43 亿元、230.18 亿元、254.41 亿元和 256.42 亿元；资产负债率分别为 38.28%、39.79%、36.08% 和 36.39%。

### 2. 外部支持因素

南京市是我国综合交通枢纽和长三角核心城市，区位优势明显，经济实力较强。随着南京市不断完善交通路网建设，为该公司主业发展营造了良好的区域环境。作为南京市铁路项目投资建设的主要承担主体，公司所投项目对于长三角地区交通路网的完善有重要作用，对于地方经济发展也具有一定带动作用，故公司每年均可得到一定规模的财政拨款，对其补充项目建设资本金提供了有力帮助。此外，为支持公司铁路及相关项目投资建设，南京市政府设立了铁路专项资金，用于公司铁路项目资本金及还本付息，该专项资金来源较广泛，将为公司相关项目债务偿付提供有力支撑。

该公司融资渠道畅通，与多家商业银行建立了良好的合作关系。截至 2019 年 3 月末，公司尚可使用的国家开发银行及商业银行授信额度合计为 17.58 亿元。此外，公司股东南京交通也能够为其主业发展提供资金及融资信用支持。

## 评级结论

该公司为国有公司，产权结构清晰，南京市国资委为公司实际控制人。公司已建立权责分明的法人治理结构，并根据自身业务发展需要设置了相应的组织架构和管理制度，日常运作较规范，可为各项经营活动的顺利开展提供保障。

该公司作为南京市铁路项目投资建设的主要承担主体，参与了一系列南京地区重点高速铁路及相关配套项目投资建设，对于促进地区交通网络完善及经济发展具有重要意义，业务地位突出。目前，油品销售业务系公司营业收入最主要的来源。此外，公司的在建项目仍有一定规模的投资需求，面临一定的资本支出压力。

以油品销售业务毛利为主的营业毛利和以该公司确权的铁路投资项目的投资收益为主的投资收益是公司盈利的主要来源，此外政府补助为公司盈利提供一定补充。受益于政府债务置换和项目资本金注入等，近年来公司资本实力显著增强，负债经营程度持续处于偏低水平，股东权益对刚性债务的保障程度高。公司经营性现金流呈现持续净流入状态，能够为公司债务偿付提供一定支撑。整体看，公司债务偿付能力强。

## 跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本信用评级报告有效期（本信用评级报告出具之日起至 2020 年 7 月 23 日止）内，本评级机构将持续关注发行人外部经营环境的变化、影响发行人经营或财务状况的重大事件、发行人履行债务的情况等因素。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

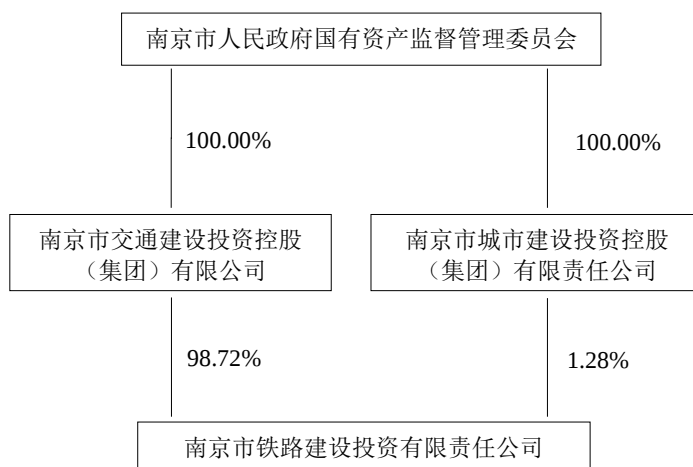
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

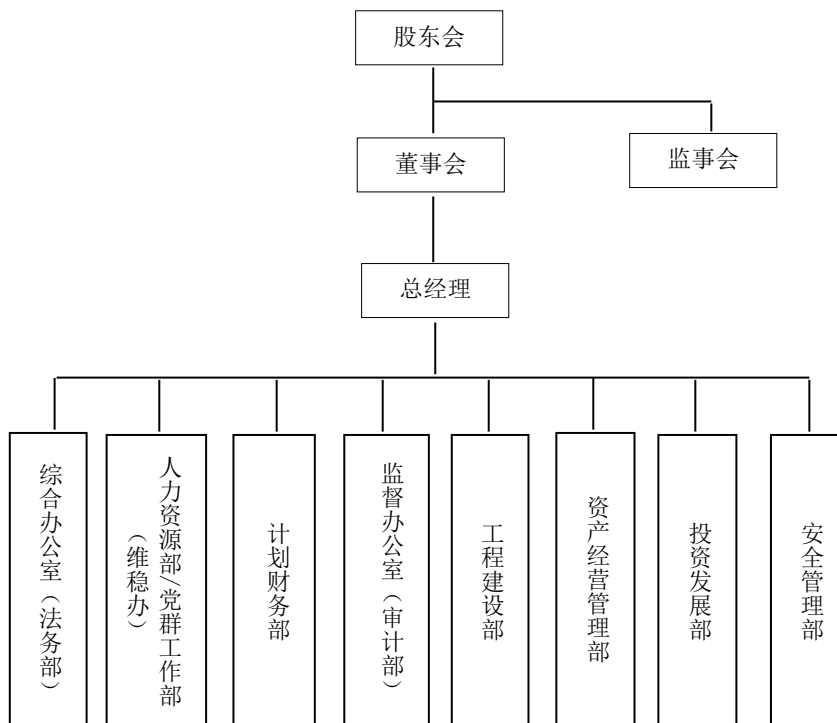
公司与实际控制人关系图



注：根据南京铁投提供的资料绘制（截至 2019 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据南京铁投提供的资料绘制（截至 2019 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

| 名 称                |          | 母公司<br>持股比例<br>(%) | 主营业务                                               | 2018 年（末）主要财务数据 |               |              |             |                        | 备注   |
|--------------------|----------|--------------------|----------------------------------------------------|-----------------|---------------|--------------|-------------|------------------------|------|
| 全称                 | 简称       |                    |                                                    | 刚性债务余额<br>(亿元)  | 所有者权益<br>(亿元) | 营业收入<br>(亿元) | 净利润<br>(亿元) | 经营环节现金净<br>流入量<br>(亿元) |      |
| 南京铁路建设投资有限公司       | 南京铁投     | --                 | 铁路项目投资、建设及运营                                       | 20.54           | 246.02        | 0.32         | 1.29        | 4.08                   | 公司本部 |
| 南京交通产业集团有限责任公司     | 南京交产     | 74.00              | 交通工程施工；机械设备租赁；<br>设计、制作、代理影视、报刊广告；<br>发布户外广告；油品销售等 | 18.63           | 12.69         | 14.43        | 1.85        | -2.66                  | --   |
| 南京铁投资产经营管理有限公司     | 铁投资产经营公司 | 100.00             | 资产经营管理                                             | --              | 0.01          | --           | -0.00       | 0.00                   | --   |
| 南京铁投投资管理有限公司       | 铁投投资公司   | 100.00             | 投资管理、资产经营管理等                                       | --              | 0.04          | 0.14         | 0.02        | -0.00                  | --   |
| 南京南站光伏发电有限责任公司     | 南站发电公司   | 70.00              | 光伏发电                                               | --              | 0.73          | 0.05         | -0.02       | 0.03                   | --   |
| 南京高铁广场资产经营管理有限责任公司 | 高铁广场公司   | 97.33              | 资产经营管理                                             | 3.71            | 12.32         | 0.05         | -0.63       | 0.14                   | --   |

资料来源：南京铁投

**附录四：**
**主要财务数据及指标表**

| 主要财务数据与指标[合并口径]      | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年<br>第一季度 |
|----------------------|--------|--------|--------|----------------|
| 资产总额[亿元]             | 357.11 | 382.27 | 398.03 | 403.13         |
| 货币资金[亿元]             | 16.53  | 11.24  | 13.71  | 11.51          |
| 刚性债务[亿元]             | 79.75  | 55.65  | 42.88  | 43.71          |
| 所有者权益[亿元]            | 220.43 | 230.18 | 254.41 | 256.42         |
| 营业收入[亿元]             | 13.62  | 15.39  | 14.89  | 3.12           |
| 净利润[亿元]              | 1.10   | 1.84   | 2.50   | -0.02          |
| EBITDA[亿元]           | 3.93   | 4.11   | 5.96   | --             |
| 经营性现金净流入量[亿元]        | 28.31  | 24.19  | 1.81   | 0.21           |
| 投资性现金净流入量[亿元]        | -6.98  | -11.67 | -4.83  | -5.71          |
| 资产负债率[%]             | 38.28  | 39.79  | 36.08  | 36.39          |
| 长短期债务比[%]            | 40.74  | 10.07  | 7.37   | 7.65           |
| 权益资本与刚性债务比率[%]       | 276.40 | 413.63 | 593.27 | 586.68         |
| 流动比率[%]              | 57.74  | 41.08  | 41.90  | 42.35          |
| 速动比率[%]              | 38.65  | 28.28  | 34.04  | 31.51          |
| 现金比率[%]              | 17.03  | 8.15   | 10.27  | 8.45           |
| 利息保障倍数[倍]            | 0.54   | 1.36   | 2.16   | --             |
| 有形净值债务率[%]           | 62.93  | 67.03  | 57.18  | 57.94          |
| 担保比率[%]              | --     | --     | --     | --             |
| 毛利率[%]               | 12.88  | 13.73  | 15.13  | 16.09          |
| 营业利润率[%]             | -9.40  | 13.28  | 19.97  | -1.76          |
| 总资产报酬率[%]            | 1.06   | 1.03   | 1.31   | --             |
| 净资产收益率[%]            | 0.65   | 0.81   | 1.03   | --             |
| 净资产收益率*[%]           | 0.45   | 0.55   | 0.69   | --             |
| 营业收入现金率[%]           | 115.20 | 91.23  | 96.00  | 164.23         |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率[%]  | 33.55  | 20.56  | 1.33   | --             |
| 经营性现金净流入量与负债总额比率[%]  | 16.07  | 16.75  | 1.23   | --             |
| 非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%] | 25.28  | 10.64  | -2.22  | --             |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%] | 12.11  | 8.67   | -2.04  | --             |
| EBITDA/利息支出[倍]       | 0.58   | 1.47   | 2.52   | --             |
| EBITDA/刚性债务[倍]       | 0.03   | 0.06   | 0.12   | --             |

注：表中数据依据南京铁投经审计的 2016-2018 年度及未经审计的 2019 年第一季度财务数据整理、计算。

**附录五：**
**各项财务指标的计算公式**

| 指标名称                 | 计算公式                                                             |
|----------------------|------------------------------------------------------------------|
| 资产负债率(%)             | 期末负债合计/期末资产总计×100%                                               |
| 长短期债务比(%)            | 期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%                                          |
| 权益资本与刚性债务比率(%)       | 期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%                                          |
| 流动比率(%)              | 期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%                                           |
| 速动比率(%)              | (期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%                |
| 现金比率(%)              | [期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%                |
| 利息保障倍数(倍)            | (报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)             |
| 有形净值债务率(%)           | 期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%      |
| 营运资金与非流动负债比率(%)      | (期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%                               |
| 担保比率(%)              | 期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%                                          |
| 毛利率(%)               | 1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%                                           |
| 营业利润率(%)             | 报告期营业利润/报告期营业收入×100%                                             |
| 总资产报酬率(%)            | (报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%                |
| 净资产收益率(%)            | 报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%                              |
| 净资产收益率*(%)           | 报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%          |
| 营业收入现金率(%)           | 报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%                                   |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率(%)  | 报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%                    |
| 经营性现金净流入量与负债总额比率(%)  | 报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%                        |
| 非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%) | (报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100% |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%) | (报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%     |
| EBITDA/利息支出[倍]       | 报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)                             |
| EBITDA/刚性债务[倍]       | EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]                                   |

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

## 附录六：

### 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

| 等 级         |       | 含 义                               |
|-------------|-------|-----------------------------------|
| 投<br>资<br>级 | AAA 级 | 发行人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  | 发行人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   | 发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
|             | BBB 级 | 发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| 投<br>机<br>级 | BB 级  | 发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
|             | B 级   | 发行人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 | 发行人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  | 发行人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   | 发行人不能偿还债务                         |

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。

## 评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级有效期至 2020 年 7 月 23 日止。新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

## 本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《城投类政府相关实体信用评级方法》（发布于 2015 年 11 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。