

信用等级公告

联合[2017] 2913 号

联合资信评估有限公司通过对南京浦口城乡建设集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定

南京浦口城乡建设集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年十二月六日



南京浦口城乡建设集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2017 年 12 月 6 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
现金类资产(亿元)	48.59	55.82	70.28	40.74
资产总额(亿元)	132.73	180.91	220.52	205.74
所有者权益(亿元)	40.32	45.20	48.98	47.77
短期债务(亿元)	34.27	46.08	34.14	31.18
长期债务(亿元)	52.30	71.17	132.75	123.42
全部债务(亿元)	86.57	117.24	166.89	154.60
营业收入(亿元)	10.45	13.44	10.00	3.14
利润总额(亿元)	0.93	0.37	0.25	0.07
EBITDA(亿元)	1.05	0.43	0.47	--
经营性净现金流(亿元)	-18.03	-20.72	-16.24	-1.45
营业利润率(%)	11.40	3.75	4.66	20.42
净资产收益率(%)	1.66	0.55	0.53	-0.13
资产负债率(%)	69.62	75.02	77.79	76.78
全部债务资本化比率(%)	68.22	72.18	77.31	76.39
流动比率(%)	326.85	324.20	586.05	621.61
经营现金流负债比(%)	-44.96	-37.99	-44.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	82.67	275.37	356.06	--

注：公司 2017 年半年报财务数据未经审计。

分析师

唐立倩 邢宇飞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

南京浦口城乡建设集团有限公司（以下简称“公司”或“浦口城建”）是南京市浦口区重要的城市基础设施建设主体和区域内土地挂钩指标开发的唯一实体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司外部环境良好，在项目获取、资产注入等方面得到较多的外部支持，目前公司项目储备规模较大，未来发展前景良好。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性偏弱、债务负担重、盈利能力弱等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司待回购基础设施建设项目和土地开发项目储备规模较大，随着南京市江北新区发展规划的进一步完善、落实，公司承担的基础设施建设任务数量和土地开发规模有望持续增加，未来收入规模可期。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 近年来，浦口区经济持续增长，江北新区成立后相关项目建设加速推进，公司面临良好的外部发展环境。
2. 公司作为南京市浦口区主要的城市基础设施建设主体和区域内土地挂钩指标开发的唯一实体，在项目获取、资产注入等方面得到较多的外部支持。

关注

1. 公司目前在建及拟建项目资金需求大，经营活动现金流持续净流出，面临一定融资压力。
2. 公司应收类款项和存货规模较大，资产流动性易受土地市场波动和政府回款落实情况影响。
3. 近年来，公司债务规模迅速扩大，债务负担重；公司收现质量差。

声 明

一、本报告引用的资料主要由南京浦口城乡建设集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2017 年 12 月 6 日至 2018 年 12 月 5 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

南京浦口城乡建设集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

南京浦口城乡建设集团有限公司（以下简称“公司”或“浦口城建”）是由南京市浦口区政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浦口区国资办”）投资，于2012年12月13日在南京市浦口区注册成立的有限公司，初始注册资本100.00万元。2013年5月，公司申请增加注册资本134541.00万元，变更后，公司注册资本134641.00万元。2014年5月16日，根据浦口区府（浦政复【2014】17号）文件批复，同意将浦口区政府授权浦口区国资办持有的公司100%股权无偿划转给南京大江北国资投资集团有限公司（以下简称“大江北集团”）。大江北集团是成立于2015年5月的国有独资公司，其股东为浦口区国资办。截至2017年6月底，公司注册资本134641.00万元，股东为大江北集团（持股比例100%），实际控制人为浦口区国资办。

公司的经营范围：城乡基础设施及配套项目投资、管理；国有资产及其他受托资产的管理；物业管理；自有房屋租赁；酒店管理；会议及展览服务；建材销售；实业投资。

截至2017年6月底，公司本部拥有员工53人；内设综合管理部、计划财务部、规划建设部、人力资源部等4个职能部门。截至2017年6月底，公司合并范围内拥有7家一级子公司、3家二级子公司。

截至2016年底，公司资产总计220.52亿元，所有者权益合计48.98亿元（含少数股东权益1.23亿元）；2016年公司实现营业收入10.00亿元，利润总额0.25亿元。

截至2017年6月底，公司合并资产总额205.74亿元，所有者权益47.77亿元（含少数股东权益1.23亿元）；2017年1~6月公司实现营业收入3.14亿元，利润总额0.07亿元。

公司住所：南京市浦口区江浦街道兴隆路9号；法定代表人：滕洪清。

二、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，我国GDP实际增速为6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017年1~9月，我国继续实施积极的财政政策，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，持续通过减税降费减轻企业负担，规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡，促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下，2017年前三季度，我国国内生产总值（GDP）增速分别为6.9%、6.9%、6.8%，经济保持中高速增长；贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长，山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转；CPI稳中有升，PPI和PPIRM保持平稳增长；就业水平相对稳定。

2017年1~9月，我国三大产业保持稳定增

长。农业生产形势较好；工业生产有所加快，工业结构进一步优化，工业企业利润保持快速增长；服务业持续快速增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）继续提升，产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓，高技术制造业投资增速加快。2017 年 1~9 月，我国固定资产投资（不含农户）45.8 万亿元，同比增长 7.5%（实际增速 2.2%），增速较 1-6 月（8.6%）和上年同期（8.2%）均有所放缓。具体来看，房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开发投资增速（8.1%）继续放缓，但较上年同期仍有所加快，主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致；基础建设投资增速（15.9%）较 1-6 月和上年同期均有所回落，呈现一定的逆周期特点；受工业去产能持续作用影响，制造业投资（4.2%）继续回落，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化。此外，民间投资增速（6.0%）较 1-6 月有所放缓，民间投资信心仍略显不足，但受到政府简政放权、减税降费、放宽民间投融资渠道、拓展 PPP 模式适用范围等鼓励措施的影响，民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长，日常生活与升级类消费增长较快。2017 年 1~9 月，我国社会消费品零售总额 26.3 万亿元，同比增长 10.4%，增速与 1-6 月和上年同期均持平。具体来看，受商品房销售保持较快增长的拉动，与居住有关的行业消费仍然保持较高增速；生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长；网络销售继续保持高速增长态势，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1~9 月，全国居民人均可支配收入 19342 元，同比增长 9.1%（实际增速 7.5%），仍保持较快增速，居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落，对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下，外部需求有所回暖，加之国

内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹，共同带动了进出口的增长。2017 年 1~9 月，我国货物贸易进出口总值 20.3 万亿元，同比增加 16.6%，但增速较 1-6 月（19.6%）有所回落，外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在 10% 以上；进口方面，铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来，全球经济维持复苏将为我国经济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对我国经济产生影响。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素影响，短期内我国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，我国经济增速短期内或将继续放缓，预计 2017 年全年经济增速将在 6.8% 左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

三、行业及区域经济环境

1. 行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居

环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的

政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称“《351号文》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设

设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

（3）行业展望

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落

后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

2. 区域经济

（1）南京市发展概况

2016年，南京市全年实现地区生产总值10503.02亿元，按可比价格计算，比上年增长8.0%。其中，第一产业增加值252.51亿元，增长1.0%；第二产业增加值4117.20亿元，增长5.3%，其中工业增加值3581.72亿元，增长4.8%；第三产业增加值6133.31亿元，增长10.2%。按常住人口计算，全年全市人均生产总值为127264元，按年平均汇率折算为19160美元。产业结构进一步优化。三次产业增加值比例调整为2.4:39.2:58.4，服务业主体地位不断强化。工业转型升级步伐加快，全年实现高新技术产业产值5903亿元，占规模以上工业总产值比重为45.31%。2016年，南京市全年完成全社会固定资产投资5533.56亿元，比上年增长2.0%，增幅比上年提升1.6个百分点。其中，国有及国有经济控股投资2009.50亿元，增长4.9%；外商及港澳台投资603.61亿元，增长37.5%。

2017年1~9月，南京市实现地区生产总值8703.48亿元，居江苏省第二位，同比增速8.1%，居全省第一。第三产业增加值占地区生产总值比重达59.1%，三产占比创历史新高。2017年1~9月，南京市固定资产投资完成4573.03亿元，同比增长15.4%，总量及增幅均居全省第一。

（2）南京市浦口区概况

浦口区地处南京市西北部，扬子江北岸，与南京市雨花台区、江宁区隔江相望，北部、西部分别与安徽省来安县、滁州市、全椒县、和县毗邻。全区总面积913.75平方公里，下辖9个街道办事处，另有2个农（林）场及3个省级开发区。截至2016年底，全区户籍总人口66.69万人，较上年增长3.7%。

根据《浦口区2016年国民经济和社会发

展统计公报》，2016年，浦口区实现地区生产总值820.34亿元，按可比价格计算，较上年增长10.6%，增幅在全市11个区中连续多年保持第一。其中，第一产业增加值41.32亿元，比上年增长1.9%；第二产业增加值394.12亿元，增长11.2%；第三产业增加值384.90亿元，增长10.9%。三次产业比重依次为5.0%、48.1%和46.9%，第三产业增加值占地区生产总值的比重较上年提高1.9个百分点。

总体看，南京市和浦口区近年来经济实力有所提升，为公司发展提供了较为良好的外部环境。

（3）江北新区概况

2015年7月2日，南京江北新区正式获批成为国家级新区，也是全国第13个、江苏省首个国家级新区。根据《南京江北新区总体规划（2014-2030）》（以下简称“《总体规划》”），江北新区位于南京市长江以北，总体规划范围包括浦口区、六合区及栖霞区八卦洲街道，现辖22个街镇。总面积2451平方公里，占全市的37%（国务院批复国家级江北新区规划范围为788平方公里，为总体规划确定的主要建设区域）。根据《总体规划》，新的江北中心城将由浦口、高新—大厂两个组团构成。其中，浦口组团将在浦口区的基础上重新规划、建设，是服务江北新区以及苏北、皖北等更大区域的综合服务中心，以发展商务商贸、科教研发、健康服务、旅游休闲等高端服务功能为主，为江北新区核心区域。

同时，根据《南京江北新区近期建设规划（2015-2020年）》（以下简称“《近期规划》”），2020年江北新区城市建设用地规模为272.3平方公里，其中江北中心建设用地规模148.2平方公里，也是重点建设地区。根据《近期规划》，中心城将重点推进6片旧工业区及4片旧居住区改造。据此，江北新区近期启动项目已达50个，总投资1079亿元。其中基础设施类项目11个，计划总投资133亿元；民生类项目12个，计划总投资564亿元；产业类项目27个，计划

总投资382亿元。

总体看，预计未来一段时间内，在江北新区重点项目不断启动的背景下，公司外部经营环境将持续向好。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2017年6月底，大江北集团持有公司100%股权，公司实际控制人为浦口区国资办。

2. 企业规模

根据浦口区政府文件《关于成立三大国有资产集团有限公司的通知》（浦政发【2012】78号），浦口区政府决定成立南京浦口国资发展集团有限公司、南京浦口城乡建设集团有限公司和南京浦口交通建设集团有限公司三大国有资产集团有限公司，负责全区城市开发建设、交通道路建设及所有社会事业类项目的融资和建设。

公司作为南京市浦口区重要的城市基础设施建设投融资主体，受浦口区政府委托，负责区域内土地挂钩指标开发、土地一级开发、城市基础设施建设等业务。自2012年成立以来，公司资产规模快速增长，截至2016年底，公司资产总额220.52亿元，较上年增长21.89%。

土地挂钩指标业务方面，根据《关于推进万顷良田建设工程和城乡建设用地增减挂钩工作的实施意见》（浦委发【2010】8号）及《关于有偿使用土地挂钩指标的通知》（浦政办发【2012】59号）文件，浦口区政府指定公司全资子公司南京浦口新农村建设发展有限公司（简称“新农村建发”）作为区域内土地挂钩指标开发的唯一主体，并通过上述文件明确了土地指标出让价格和土地挂钩指标费拨付流程，充分保障公司顺利开展相关业务。

基础设施建设与土地一级开发业务方面，

浦口区每年发布1号文向区域内各投融资主体布置年度任务。近年来，受南京举办青年奥林匹克运动会和南京江北新区获批成为国家新区等因素影响，公司受托的基础设施建设与土地开发业务规模较大，并承担了多个区级重点项目的投融资任务。

3. 人员素质

公司现有高级管理人员包括总经理1人、副总经理2人、财务总监1人。

滕洪清先生，生于1972年，大学本科学历，江苏南京人；1990年参加工作，曾任浦口区财政局办事员、科员、科长，汤泉镇镇长助理、汤泉街道办事处副主任、科工园管办副主任；现任公司董事长、总经理。

陈德昌先生，生于1966年，本科学历；1987年参加工作，曾任老浦口区农水局水利农机科职员、科长，浦口区水务局科长、局长助理、副处级干部，浦口区水务局副局长，浦口区住建局副局长；现任浦口区住建局副局长、公司副总经理、董事。

沈蕾女士，生于1983年，本科学历；2005年参加工作，曾任浦口区永宁镇团委书记、组织干事、党政办主任，现任浦口区住建局副局长、公司副总经理。

章鸣女士，生于1965年，本科学历；1985年参加工作，曾任浦口区财政局综合科科长、契税所所长、综合科科长，现任公司财务总监。

截至2017年6月底，公司本部共有员工53人。其中，2人拥有高级职称、20人拥有中级职称；从员工文化素质情况看，具有本科及以上学历的45人、大专及其他学历的8人；从员工年龄构成看，30岁以下的10人、30~50岁的40人、50岁以上的3人。

总体来看，公司高管人员管理经验较丰富；公司员工整体素质较好，能够满足日常工作需要。

4. 外部支持

公司作为南京市浦口区重要的城市基础设施建设主体和区域内土地挂钩指标开发的唯一实体，经营发展与浦口区经济及财政实力密切相关，同时在股权与资产注入、业务开展等方面得到实际控制人及股东的有力支持。公司股东大江北集团是浦口区最大的基础设施投融资建设公司，总资产逾1000亿元，下辖含公司在内的9家子公司。

区域财政实力

2014~2016年，浦口区区本级一般公共预算收入年均复合增长28.99%，保持较快增长势头；2016年税收收入占一般公共预算收入的比例达88.86%，财政收入质量很高。整体看，浦口区财政收入增长较快，财政实力逐步增强，为公司稳定发展提供了有力的外部环境。

股权划拨

公司成立之初，浦口区国资办将南京市浦口区建设发展有限公司（以下简称“浦口建发”）和新农村建发等2家公司100%股权划入公司名下，作为其从事市政建设和新农村改造业务的核心主体；2014年1月，根据浦政复【2014】27号文，浦口区国资办又将南京兴浦市政工程有限公司、南京浦城建设工程项目管理有限公司、南京浦光照明工程有限公司、南京市浦口区建信规划测绘咨询有限公司、南京江北新城信息咨询服务有限责任公司、南京泰天建筑安全咨询有限公司等6家公司的股权无偿划入公司，增加公司可供出售金融资产和资本公积3850.91万元。

资产划拨

2013年10月，根据浦口区国资办《关于将相关土地房屋资产划拨给南京市浦口区建设发展有限公司的通知》，将江浦街道文昌路1号、江浦街道公园南路2号的房屋资产划拨至公司，房屋面积共计12405.37平方米，公司根据评估值增加其他非流动资产及资本公积1742.54万元。

股东增资

2014年12月,根据《南京大江北国资投资集团有限公司关于对建发公司增加投资的股东会决议》,大江北集团将对公司子公司浦口建发的应收债权转为资本性投入,增加子公司资本公积10.89亿元。

2015年,根据南京市浦口区政府国有资产监督管理委员会《关于上缴2015年度国有资本经营收益的通知》(浦国资发【2015】33号),区属企业经营收益由区财政征收入库,再通过增资扩股的方式返还给各区属企业,其中,公司上缴利润并收到返还资本金2512.03万元,计入资本公积;根据南京市浦口区财政局《关于拨付集团、园区等平台资金的请示》(浦财发【2015】207号),为防范政府债务风险,增强平台公司实力,缓解平台资金压力,区财政拨付集团、园区平台资本金11.97亿元,其中,拨付公司4.14亿元,公司收到增资计入资本公积。

2016年,根据南京市浦口区政府国有资产监督管理委员会《关于上缴2016年度国有资本经营收益的通知》(浦国资发【2016】17号),公司上缴利润并收到返还资本金226.59万元,计入资本公积;根据南京市浦口区财政局《关于对区水务局“关于尽快解决新成立管道养护公司相关问题”的处理意见》(浦财发【2016】97号),区财政为成立南京浦易通管道工程有限公司拨付的200.00万元注资,计入公司资本公积;根据南京市浦口区财政局《关于拨付平台专项资金的请示》(浦财发【2016】286号),为防范政府债务风险,缓解平台资金压力,支持全区政府投资项目建设和产业发展,区财政拨付平台资本金50.00亿元,其中给予公司3.50亿元,增加资本公积。

综合来看,在实际控制人和控股股东为公司提供的有力支持下,公司经营实力快速提升,未来经营规模有望持续增长。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用信息报告(G1032011103837690S),截至2017年10月16日,公司已结清欠息1笔,根据公司提供的说明,该笔欠息系银行操作失误造成的扣款不及时,公司无未结清或已结清不良类贷款记录。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规制定了公司章程,并建立和完善了法人治理结构。

根据公司章程的规定,公司不设股东会,设董事会,成员为5人。董事会设董事长1人,由董事会选举产生;职工董事1人,由职工代表大会选举产生;股东代表董事由股东任命产生。公司设监事会,监事会由5名监事组成,其中职工监事2人。监事会设监事会主席1名,由全体监事过半数选举产生。公司经理由董事会聘任或者解聘。经理对董事会负责,并负责主持公司的生产经营管理工作、组织实施公司年度经营计划与投资方案。

总体来看,公司依照现代化企业制度要求建立了包括董事会、监事会和经理层在内的法人治理结构,目前相关人员均已配置到位。

2. 管理水平

公司根据职能定位、业务特点等设置了综合管理部、计划财务部、规划建设部、人力资源部等职能部门,并制定了财务管理制度、会议管理制度、动迁拆违治乱整破项目管理责任考核办法等。

财务管理方面,公司设立了计划财务部,负责建立健全财务管理的各种规章制度,编制财务计划,加强经营核算管理,准确反映、分析财务计划的执行情况,检查监督财务纪律;负责基本建设资金的预算管理工作;负责公司筹融资工作处理、协调与工商、税务、金融、

审计等部门间的关系。根据2015年8月5日印发的《关于开展建立融资平台资金池工作的通知》（浦政办发【2015】52号），浦口区政府同意将大江北集团作为资金归集平台，通过集团内部资金调度的方式将大江北集团下属平台闲余资金调入大江北集团资金池集中运作。

融资管理方面，依据《财务管理制度》，公司与金融机构商妥的融资方案后，需填写《浦口区城建集团融资事项审批表》，经董事长签署意见后，报浦口区政府分管领导审核，区政府主要领导审批。

工程类支出管理方面，公司工程类支出每月初由申请部门，根据工程建设相关合同、协议结合工程进度，以及各级行政事业单位收取的各项规费等向计划财务部报送支出计划；由计划财务部汇总后填制《城建集团工程建设资金支出申请汇总表》和《城建集团资金使用申请单》，报副总经理、董事长审核，报区政府分管领导审批。根据审批范围内的支出，申请部门按照内部资金使用程序，报董事长审批后计划财务部办理付款。

固定资产管理方面，公司规定采购固定资产需填写《固定资产采购申请单》，经董事长批准后，由综合管理部统一采购。物资采购完毕后，综合管理部将完整发票连同采购单、验收单等交计划财务部入账，同时登记资产台账，粘贴固定资产编号。计划财务部应及时将每月购置固定资产登记财务软件的固定资产模块，填制固定资产卡片，同时在总账模块中进行相关处理。

动迁拆违治乱整破项目管理方面，公司依照质量为主、兼顾进度和安全原则，对施工质量、现场管理、工程进度、安全责任落实等方

面制定了较为完备的制度和评判标准，对相关人员进行考核评估。

整体看，公司部门设置和内部管理制度符合公司日常经营需求，公司管理实际执行情况符合章程及相关制度规定。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是南京市浦口区重要的城市基础设施建设主体和区域内土地挂钩指标开发的唯一实体，主营业务包括土地挂钩指标开发、城市基础设施建设等。

公司自成立以来经营规模快速扩张，但部分业务板块尚未实现收入。2014~2016年，公司分别实现营业收入10.45亿元、13.44亿元和10.00亿元；2016年营业收入同比下降25.60%，主要系当年工程竣工验收项目有所减少，建筑工程收入确认较少所致。从收入构成看，2014~2016年，公司营业收入以新农村土地挂钩指标收入和基础设施建筑工程收入为主，两类业务合计占比分别为87.70%、99.50%和97.99%，2014年占比略低系当年公司实现1.29亿元土地转让收入所致。2014年公司实现土地转让收入系公司依据宁委办发【2013】68号《南京市国资房地产企业退出一般商品房开发领域工作实施意见》的要求，作为国资企业终止房地产开发业务，故将原计划用于自主开发的储备土地进行出让产生的一次性收入，目前公司没有土地储备，未来不再从事房地产开发或土地出让。公司其他主营业务还包括广告及服务收入、云水涧旅游景点收入等，目前相关项目仍处于运营初期，收入规模较小。

表1 公司2014~2016年及2017年1~6月营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2014年			2015年			2016年			2017年1~6月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
新农村土地指标收入	76860.57	73.58	12.00	70270.23	52.27	0.37	62022.71	62.04	4.76	30082.22	95.75	20.15
建筑工程收入	14746.92	14.12	9.09	63489.63	47.23	9.09	35942.32	35.95	9.09	-	-	-
土地转让收入	12852.00	12.30	18.25	-	-	-	-	-	-	-	-	-
广告及服务收入	1.35	0.00	-11725.71	131.51	0.10	-155.84	191.16	0.19	-208.70	74.35	0.24	-155.53

云水涧旅游景点收入		-			-		171.56	0.17	-69.24	181.70	0.58	14.15
主营业务小计	104460.84	100.00	12.20	133891.37	99.60	4.35	98327.757	98.36	5.80	30338.26	96.57	19.68
其他业务小计	3.77	0.00	25.47	537.25	0.40	-92.17	1638.82	1.64	-5.79	1078.67	3.43	28.42
合计	104464.61	100.00	12.20	134428.62	100.00	3.97	99966.57	100.00	5.61	31416.94	100.00	21.09

资料来源：公司提供

毛利率方面，2014~2016 年，公司综合毛利率分别为 12.20%、3.97%和 5.61%，波动较大，主要系公司土地指标业务受土地用途不同，出让价格差异较大所致。公司新农村土地指标业务近三年毛利率分别为 12.00%、0.37%和 4.76%；建筑工程业务收入来自基础设施建设政府回购，回购加成比例为 10%，故毛利率水平稳定在 9.09%。2014~2016 年，公司广告及服务、云水涧旅游景点业务处于运营初期，尚未盈利，故毛利率为负。

2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 3.14 亿元，相当于 2016 年全年的 31.40%，土地挂钩指标开发实现收入 3.01 亿元，仍为公司最主要收入来源，当期公司未确认建筑工程收入。2017 年 1~6 月，由于当期土地指标整理毛利率较高，公司整体毛利率为 21.09%。

总体看，作为浦口区城市基础设施建设的投融资主体，公司收入对政府依赖度高。受当地城镇化建设持续推进和城乡建设用地需求快速增长等因素的影响，公司近年来经营规模增长较快。

2. 业务经营分析

土地挂钩指标开发

土地挂钩指标开发业务系公司受浦口区政府委托，由子公司新农村建发从事区内万顷良田建设工程和城乡建设用地增减挂钩业务，公司通过浦口区土储中心出让土地指标并获取指标出让费（即土地挂钩指标费），目前该业务是公司最主要的收入来源。

2004 年 10 月，《国务院关于深化改革严格土地管理的决定》（国发【2004】28 号）提出了“鼓励农村建设用地整理，城镇建设用地增加要与农村建设用地减少相挂钩”的要求；2006 年以来国土资源部先后 4 次下达的增减

挂钩周转指标数量，并指定改革试点范围。作为试点范围之一，南京市浦口区政府指定公司子公司新农村建发为区域内土地增减挂钩及万顷良田工程唯一建设主体（浦口区政府办公室《会议纪要》第 9 期），公司据此开展土地挂钩指标开发业务。

土地挂钩指标开发业务模式为：新农村建发通过对农村建设用地和拟用于城镇建设的地块进行拆迁安置和复垦，整理出新增城乡建设用地指标；由浦口区土储中心依据区域内用地单位的计划外购地（无指标）情况向新农村建发购买相应数量的土地指标，并由财政局在收到用地单位缴纳的土地指标费后，向新农村建发全额返还，作为公司土地指标整理收入。账务处理方面，公司将土地挂钩指标投入计入“存货——开发成本”中。

根据浦政办发【2012】59 号文《关于有偿使用土地挂钩指标的通知》规定，土地挂钩指标使用单位及使用量由浦口区国土分局负责确认；除实施万顷良田、增减挂钩的镇、街可无偿使用 20%的土地挂钩指标外，其他使用土地挂钩指标的单位（用地单位）均要缴纳土地挂钩指标费。

土地挂钩指标费的标准方面，浦政办发【2012】59 号文按指标开发规划期和用地类型分别作出了规定，目前大部分指标按照该标准执行。使用一期产生的土地挂钩指标费缴纳标准为：浦口区内各镇、街、浦口经济开发区及科工园工业用地（含工业研发用地）8.78 万元/亩；其他用地均为 40.00 万元/亩；使用二期产生的土地挂钩指标费缴纳标准为：浦口区各镇、街、浦口经济开发区及科工园工业用地（含工业研发用地）17.52 万元/亩；其他用地均为 50.00 万元/亩。

近年来，公司土地挂钩指标整理与出让情

况见下表。2013 年，公司完成一期土地指标整理 4660.08 亩，二期土地指标整理 5600.00 亩；

浦口区土地指标整理工作已结束，目前无新增的土地指标。

表 2 公司近年来土地指标收入情况（单位：亩、万元）

		2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~6 月
一 期	新增土地指标	4660.08	-	-	-	-
	出让工业用地指标	288.05	-	138.00	-	-
	出让非工业用地指标	559.45	500.00	1188.59	250.00	-
	出让指标合计	847.50	500.00	1326.59	250.00	-
	工业用地指标收入	2529.08	-	1235.9	-	-
	非工业用地指标收入	22378.00	20000.00	47595.82	10000.00	-
	收入合计	24907.08	20000.00	48831.72	10000.00	-
二 期	当年结余土地指标	3812.58	3312.58	1985.99	1735.99	1735.99
	新增土地指标	5600.00	-	-	-	-
	出让工业用地指标	656.00	804.44	692.47	1069.23	146.89
	出让非工业用地指标	4.00	853.26	192.06	419.99	550.17
	出让指标合计	660.00	1657.70	884.53	1489.22	697.06
	工业用地指标收入	11493.12	14093.79	12001.96	18732.76	2573.50
	非工业用地指标收入	200.00	42663.00	9436.55	20999.56	27508.72
	收入合计	5140.00	45945.30	21438.51	39732.32	30082.22
	当年结余土地指标	4940.00	3282.30	2397.77	908.55	211.49

注：表 2 为实际收入，表 1 为会计确认收入，因此收入合计存在出入；2016 年指标收入除上表实际收入外，新增财政以往年度补差收入 1.23 亿元。

资料来源：公司提供

开发成本方面，2014~2016 年，公司结转一期土地指标开发成本分别为 25.48 万元/亩、31.66 万元/亩和 33.96 万元/亩，结转二期土地开发成本分别为 33.12 万元/亩、31.66 万元/亩和 33.97 万元/亩。2017 年 1~6 月，公司结转一期和二期土地指标开发成本分别为 31.66 万元/亩和 33.96 万元/亩。收入确认方面，2014~2016 年，公司土地挂钩指标开发业务分别实现收入 7.69 亿元、7.03 亿元和 6.20 亿元，毛利率分别为 12.00%、0.37%和 4.76%。由于指标开发成本不受土地性质影响，但出让价格依土地性质不同差异显著，受公司当年工业用地及非工业用地出让指标比例不同影响，该业务毛利率波动较大。2017 年 1~6 月，公司土地挂钩指标开发业务实现收入 3.01 亿元，毛利率 20.15%。截至 2017 年 6 月底，公司尚余可出让土地指标 1947.48 亩。

总体看，公司的土地挂钩指标业务在浦口区具有专营性，目前公司尚有部分可出让土地指标。随着浦口区经济环境的发展，公司剩余土地指标有望继续为公司带来收益。同时，联合资信也注意到，公司目前无新增指标，随着结余可出让土地指标的减少，公司土地挂钩指

标业务可持续性较弱。

城市基础设施建设

建筑工程业务是公司第二大收入来源，2014~2016 年公司分别实现建筑工程收入 1.47 亿元、6.35 亿元和 3.59 亿元，2015 年收入大幅增长主要受江北新区获批及基建项目进度影响，2016 年收入规模同比下降 56.54%，系当年竣工验收项目减少所致。

公司基础设施建设业务包括浦口区内的河道整治、市政道路建设、污水管网施工维修、小型绿化、路灯建设等，经营主体为子公司浦口建发。近年来浦口建发投资建设了大量区级重点项目，包括引水河泵站及河道整治工程、浦口新区主干道改造工程、引水河、秃尾巴河整治（二期）工程、中圣街改造等。

具体业务模式为：公司依据浦口区政府每年年初在 1 号文中下达的基础设施建设任务，通过自有资金和银行贷款筹集项目所需资金进行建设，项目竣工且验收合格后移交浦口区国资办；由区政府根据项目审计金额或实际投入成本金额加成 10%回购，计建筑工程业务收入；当期回购项目及金额以年度委托建设项目确认书为准。实际支付过程中，公司先将有关工程建设项目的资金冲减与财政往来中的财

政利息，余额再确认为对区政府的应收款项。成本方面，公司将相关投资计入“存货—项目建设成本”。

完工项目方面，2014 年，浦口区基础设施建设业务放缓，公司年内完工项目 2 个，确认建筑工程收入 14746.92 万元；2015 年，公司

回购项目大幅增加，当年公司共完成 21 个项目，确认建筑工程收入 63489.63 万元；2016 年，公司完工 7 个项目，确认建筑工程收入 35942.32 万元。由于项目回购一般在下半年进行，公司 2017 年 1~6 月未实现建筑工程收入。

表 3 公司基础设施建设业务完工回购项目明细（单位：万元）

完工时间	项目名称	项目总投资	确认收入
2014 年	城中河改造工程	6240.87	6864.96
	公园北路提档升级	7165.42	7881.96
	合计	13406.29	14746.92
2015 年	引水河、秃尾巴河整治二期	17774.28	19551.71
	南浦路二期	14791.22	16270.34
	浦口东门地区排水系统改造一期工程	6335.23	6968.75
	顶山街道大新华府地块市政道路	4044.07	4448.48
	老城办其他工程	2735.96	3009.56
	海院路等 12 个项目尾款	2434.69	2678.16
	百润路	2255.82	2481.4
	立新路	1673.12	1840.43
	七里桥北路	1378.76	1516.64
	七里桥北路桥梁工程	1132.95	1246.25
	珠江污水收集系统主管工程	880.44	968.48
	毛纺厂路束水涵改造	798.07	877.88
	广电路	474.16	521.58
	毛纺厂路改造出新	405.27	445.8
	南浦路（一期）	248.7	273.57
	绿水湾公园	97.49	107.24
	宏叶小区防洪	95.39	104.93
	二七大罢工旧址景观改造	71.60	78.76
	江浦街道污水管网及收集系统建设	58.05	63.86
	凤凰广场	21.53	23.68
	环城北路拓宽	11.05	12.15
	合计	57717.85	63489.63
2016 年	七里桥北路（2010 年）	7278.27	8006.10
	文昌路及凤凰大街改造出新	9096.04	10005.64
	污水收集主管工程（开发区）	2465.48	2712.03
	下河街南延	2925.72	3218.29
	中圣街改造出新	10819.85	11901.84
	珠江污水处理厂中水回用工程	23.54	25.90
	珠江污水处理厂服务片区污水管道	65.93	72.52
	合计	32674.83	35942.32

资料来源：公司提供

在建项目方面，公司目前主要在建项目包括浦口火车站历史岁月区改造、滨江风光带等，计划总投资合计 62.41 亿元，截至 2017

年 6 月底已完成投资 25.63 亿元。预计 2017、2018 年每年尚需投资接近 15 亿元，公司基础设施建设业务在建项目投资压力较大。

表 4 截至 2017 年 6 月底公司基础设施建设业务主要在建项目进展情况（单位：万元）

项目名称	开工时间	预计竣工时间	总投资	已投资	投资计划		
					2017 年	2018 年	2019 年
南门泵站建设工程	2014.12	2017.12	12530.00	6216.00	6314.00	-	-
城南河上河街综合整治	2013.07	2018.07	30000.00	24600.00	2400.00	3000.00	-
小外江路工程	2015.08	2018.08	8179.00	4100.00	2000.00	2079.00	-
浦口火车站历史风貌区改造	2015.06	2019.02	330000.00	85000.00	85000.00	100000.00	60000.00

城南河水环境综合整治	2014.06	2018.06	16451.40	11700.00	3000.00	1751.40	
象山南路	2013.06	2017.12	15600.00	14200.00	1400.00	-	-
城南河路	2014.06	2017.12	6163.35	5490.00	673.35	-	-
珠江路及珠泉路改造出新	2013.12	2017.12	11500.00	10300.00	1200.00	-	-
滨江风光带	2015.04	2018.04	193673.20	94700.00	41300.00	42000.00	15673.20
合计	-	-	624096.95	256306.00	143287.35	148830.40	75673.20

资料来源：公司提供

拟建工程方面，公司主要拟建项目如下表所示，主要为河道整治和美丽乡村建设项目等，预计总投资 6.38 亿元。

表 5 截至 2017 年 6 月底公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	原预计开工时间	预计竣工时间	投资计划		
				2017 年	2018 年	2019 年
陡岗新市镇及美丽乡村建设项目	40000.00	2016.11	2019.01	5000.00	15000.00	20000.00
东方河整治及闸口泵站项目	10271.00	2017.02	2018.09	2000.00	8271.00	
江浦街道解放泵站建设	7054.00	2016.12	2019.02	1000.00	3500.00	2554.00
浦口东门地区排水系统改造一期工程	6500.00	2016.12	2018.09	4520.00	1980.00	
合计	63825.00	--	--	12520.00	28751.00	22554.00

资料来源：公司提供

总体来看，近年来，公司承担了大量基础设施建设任务，未来可结转收入规模较大，随着江北新区建设规划的推进，公司经营规模预计将持续扩大。但联合资信注意到，工程项目数量受政府影响较大，部分项目建设周期较长，政府实际回购时间相对滞后，公司可能面临较大资本支出压力。

土地一级开发

公司土地一级开发业务主要为受政府委托或授权，对指定地块进行改造、土地平整等工作。

浦口区人民政府于每年年初发布区政府 1 号文件，在文件附件中提出当年改造项目清单，并明确相关投资建设主体。公司及其子公司每年依据政府文件分配的任务，自行筹集资

金，对相应地块实施拆迁安置和基础设施建设等土地一级开发工作。公司将拆迁安置费、融资成本等纳入土地一级开发总成本，计“存货—项目建设成本”。截至 2016 年底，公司未进行土地出让，因此尚未确认土地一级开发收入。

截至 2017 年 6 月底，公司土地一级开发面积合计 2257.37 亩，预计总投资 21.45 亿元（见下表），公司已完成 6 个地块共计 361.87 亩土地的整理工作。

截至 2017 年 6 月底，公司已进行土地一级开发投资 9.39 亿元，现有项目仍需投资 12.06 亿元。目前，公司土地一级开发业务尚未实现收入。联合资信将持续关注公司土地一级开发业务未来收入实现情况。

表 6 截至 2017 年 6 月底公司土地一级开发情况（单位：亩、万元）

地块名称	面积	规划用途	计划总投资	工程进度	预计完工时间	已投资	投资计划		
							2017 年	2018 年	2019 年
规划展览馆地块	105.00	商办混合用地	17000.00	完工	--	16534.31			
海院路地块	47.87	二类居住用地	2500.00	完工	--	2334.20			
浦建村 1 号地块	35.00	商办混合用地	15000.00	完工	--	15406.12			
浦建村 2 号地块	45.00	二类居住用地	10000.00	完工	--	10507.10			
浦厂中学地块	376.00	商住用地	35000.00		2019.60	13100.00	3000.00	15000.00	4000.00
浦厂南厂区地块	98.00	二类居住用地	15000.00	完工					
浦厂小学南侧地块	114.00	二类居住用地	55000.00		2017.60	22000.00	12000.00	21000.00	
锦绣路-翠山路 1 号地块	89.00	二类居住用地	30000.00		2017.60	7000.00	20000.00	3000.00	
锦绣路-翠山路 2 号地块	160.00	二类居住用地	25000.00		2017.60	7000.00	14000.00	4000.00	
老西门地块	31.00	二类居住用地	10000.00	完工	2016.12				
火车站历史风貌区改造	765.00	商办、商住、	--		2018.12	--	--	--	--

		住宅用地							
滨江风光带环境综合整治	391.50	商业用地、住宅用地	--		2018.12	--	--	--	--
合计	2257.37	--	214500.00	--	--	93881.73	49000.00	43000.00	4000.00

注：1、火车站历史风貌区改造与滨江风光带为综合性项目，项目投资情况已在表 4 中反映，上表合计数中未包括上述项目；2、浦厂南厂区地块、老西门地块已按照公司实际支付的成本作为对价移交给南京浦口康居建设集团有限公司。

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来发展的总体思路是成为产权清晰、权责明确、管理科学的经营主体，逐渐成为以基础设施建设为支柱、资本运营为导向的基础设施综合开发经营产业集团，并通过扩大融资规模，加快资源整合、提高营运能力，加大投资力度、推进项目建设，全面提高经营管理水平，进一步做强做大。按照浦口区政府的要求与规划，公司将立足城市基础设施建设与经营，通过资源整合、资产重组、资本运作等方式，积极拓宽经营范围，自我发展、自主经营，不断扩大规模和效益。

自《国务院关于同意设立南京江北新区的批复》国函【2015】103 号文公布以来，浦口区政府加大推动创新发展和新型城镇化建设工作，公司未来经营规模预计不断扩大，收入水平有望持续增长。与此同时，随着投资高峰期的来临，较大规模的项目投资和土地一级开发将使公司面临一定的资本支出压力。未来公司的获现能力可能因政府回购进度和土地出让实现而产生波动。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014~2016 年度审计报告，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司 2017 年半年报未经审计。

2015 年，公司新增纳入合并报表的子公司两家，分别为二级子公司南京浦口云水涧建设发展有限公司（持股 100%）与一级子公司南京浦翔文化发展有限公司（持股 51%）；2015~2016 年公司合并报表范围无变化；2017 年公司将持有的南京浦口城乡水务发展有限

公司（简称“城乡水务”）100%股权无偿划转给南京浦口水务建设集团有限公司，同时新设成立 1 家全资子公司南京故国时光文化发展有限公司。截至 2017 年 6 月底，公司纳入合并范围的子公司共 10 家，包括 7 家一级子公司、3 家二级子公司。整体看，公司合并范围变化较小，财务数据可比性强。

截至 2016 年底，公司资产总计 220.52 亿元，所有者权益合计 48.98 亿元（含少数股东权益 1.23 亿元）；2016 年公司实现营业收入 10.00 亿元，利润总额 0.25 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司合并资产总额 205.74 亿元，所有者权益 47.77 亿元（含少数股东权益 1.23 亿元）；2017 年 1~6 月公司实现营业收入 3.14 亿元，利润总额 0.07 亿元。

2. 资产质量

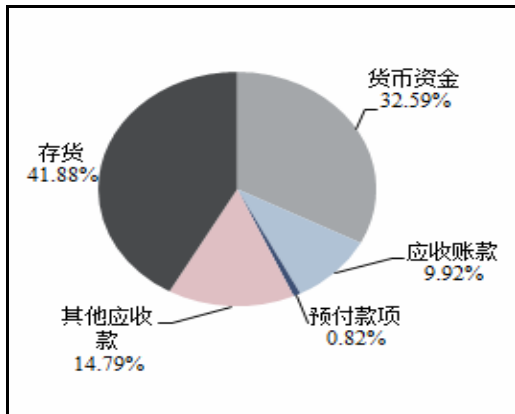
2014~2016 年，公司资产总额较快增长，年均复合增长 28.89%，资产结构以流动资产为主。截至 2016 年底，公司资产总额 220.52 亿元，其中流动资产占比 97.79%，非流动资产占比 2.21%。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产年均复合增长 28.26%，主要来自于货币资金、应收账款、其他应收款和存货的增长。截至 2016 年底，公司流动资产合计 215.64 亿元，同比增长 21.94%。从构成来看，公司流动资产主要由存货（占 41.88%）、货币资金（占 32.59%）、其他应收款（占 14.79%）和应收账款（占 9.92%）构成。

截至 2016 年底，公司货币资金 70.28 亿元，同比增长 25.90%；其中，6.02 亿元为银行借款质押存单或保证金，受限比例为 8.57%。

图1 2016 底公司流动资产构成



数据来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长率为 60.93%。2016 年底，公司应收账款 21.39 亿元，主要为浦口区财政局应付项目回购款（占 78.69%）以及浦口区土地储备中心应付公司土地指标费（占 16.00%，期限为 1-2 年）。

2014~2016 年，公司其他应收款年均复合增长 38.19%。2016 年底，公司其他应收款 31.89 亿元，主要为与母公司、同一控制下的关联企业和第三方公司之间的资金往来、项目往来等；从账龄看，1 年以内的占 50.86%、1~2 年的占比 39.90%；2~3 年占比 0.49%，3 年以上占比 8.75%。从集中度看，前五大企业其他应收款余额占全部其他应收款 97.90%，集中度较高。整体看，公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定程度占用。

表 7 截至 2016 年底其他应收款前五名欠款情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	与公司关系
南京浦口自来水总公司	14.95	46.88	同一控制方控制
大江北集团	10.12	31.74	母公司
南京市浦口区燃气管理所	3.01	9.43	第三方
浦口区会计核算中心重点工程基建专户	2.74	8.58	第三方
紫金信托有限责任公司	0.41	1.28	第三方
合计	31.22	97.90	--

资料来源：公司提供

2014~2016 年，随着在建项目的持续投入，公司存货规模快速增长，年均复合增长 27.50%。截至 2016 年底，公司存货 90.31 亿元，

同比增长 34.85%，主要为项目建设成本和土地挂钩指标，其中，项目建设成本为 80.30 亿元，同比增长 48.76%，土地挂钩指标为 10.01 亿元，同比下降 22.94%。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 72.46%。2016 年底，公司非流动资产 4.88 亿元，同比增长 19.87%，主要来自在建工程的增长；从构成看，公司非流动资产主要由投资性房地产（占 45.45%）、在建工程（占 21.78%）、可供出售金融资产（占 8.91%）、固定资产（占 3.20%）、无形资产（占 5.41%）和其他非流动资产（占 14.28%）构成。

截至 2016 年底，公司投资性房地产 2.22 亿元，为公司开发城南河综合治理工程项目形成的商业街，该商业街 2015 年开始对外出租并形成租金收入。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产为 0.44 亿元，主要是根据浦政复【2014】27 号文，由浦口区国资办无偿划入公司的南京浦城建设工程项目管理有限公司等 6 家公司的股权。

公司将污水、供水管道工程项目的投入计入在建工程科目。2014~2016 年，公司在建工程年均复合增长 101.28%，2016 年底为 1.06 亿元。2016 年底，公司其他非流动资产 0.70 亿元，包括南京市浦口区政府划拨入公司的市政房屋建筑物（占 24.99%）和城乡水务公司购入的待投资的各街镇水务资产（占 75.01%）。

截至 2017 年 6 月底，公司资产总额 205.74 亿元，较 2016 年底下降 6.70%，主要来自货币资金的减少以及因子公司城乡水务划出所导致的在建工程及其他非流动资产减少；从构成看，资产中流动资产占比 98.36%、非流动资产占比 1.64%，资产结构较 2016 年底变化小。

总体看，公司处于初期发展阶段，资产规模快速增长且以流动资产为主。流动资产中由土地和开发成本构成的存货及应收类款项占比大，对公司资金形成较大占用。整体看，公

司资产流动性偏弱，资产质量一般。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益持续增长，年均增幅10.21%，主要来自资本公积的增加。截至2016年底，所有者权益合计48.98亿元，从构成来看，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占27.49%、60.99%、0.42%和8.59%。

2014~2016年，公司资本公积增长较快，年均复合增长16.69%；2014年，浦口区国资办将南京浦城建设工程项目管理有限公司等6家公司的股权无偿划入公司，增加资本公积0.39亿元；同年，大江江北集团将其对浦口建发的应收债权10.89亿元，转为公司资本公积。根据相关文件，浦口区区属企业经营收益由区财政征收入库，再通过增资扩股的方式返还给各区属企业，2015年及2016年，公司分别上缴利润并收到返还资本金0.25亿元、0.02亿元，计入资本公积。同时，为防范政府债务风险，缓解平台资金压力，2015年及2016年，区财政局分别向公司拨付4.14亿元、3.50亿元，计入资本公积。截至2016年底，公司资本公积29.87亿元。

截至2017年6月底，公司所有者权益47.77亿元，较2016年微降2.47%，主要系子公司城乡水务划出所致。

总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2014~2016年，公司负债总额快速增长，年均复合变动率为36.25%，2016年底为171.55亿元。从负债结构来看，近三年，公司非流动负债占比持续上升，三年分别为56.60%、59.81%和78.55%。

流动负债方面，2014~2016年，流动负债波动下滑，年均下降4.22%。截至2016年底，公司流动负债合计36.80亿元，同比下降32.54%，主要为短期借款、一年内到期的非流动负债构成，占比分别为5.19%和87.59%。

2016年底，公司短期借款同比减少71.95%至1.91亿元，全部为质押借款，质押物为公司定额存单及保证金。

2014~2016年，公司一年内到期的非流动负债增加至32.23亿元，年均增幅92.73%，增加来自长期借款及长期应付款转入。

2014~2016年，公司其他应付款波动下降，年复合下降53.38%，截至2016年底，其他应付款余额0.75亿元，同比大幅下降89.20%，主要系与南京市浦口区土地储备中心的往来款结算所致。

非流动负债方面，2014~2016年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长60.51%，截至2016年底为134.75亿元，公司非流动负债由长期借款（占87.38%）、应付债券（占11.13%）和长期应付款（占1.48%）构成。

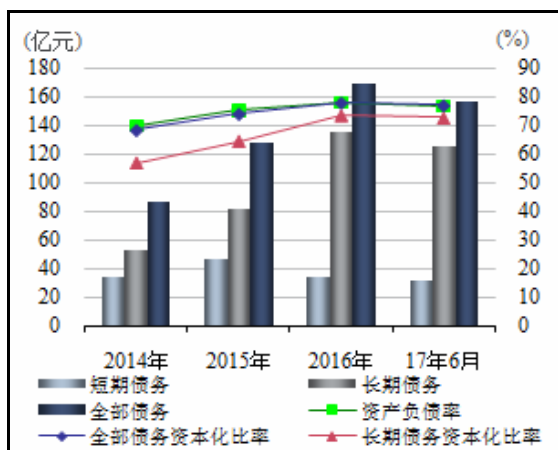
2016年底，公司长期借款为117.75亿元（扣除一年内到期部分），同比增长65.45%。长期借款中（包含一年内到期部分）保证借款占92.90%。从期限结构看，公司2017~2019年每年分别需偿还30.23亿元、14.09亿元、20.65亿元，未来偿还压力较大。

2016年，公司新增15亿元应付债券，为当年发行的3年期非公开公司债券“16宁浦口”。

2015~2016年，公司长期应付款分别为10.00亿元、2.00亿元，分别为南京诚久房地产开发有限公司和永赢资产管理有限公司提供的借款。

有息债务方面，2014~2016年，公司债务规模迅速扩大，以长期债务为主（已将长期应付款调整计入长期债务及相关指标中）。截至2016年底，公司调整后的全部债务168.89亿元，其中短期债务占20.21%，长期债务占79.79%，长期债务占比较上一年有所增长。2014~2016年，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率持续上升，2016年三项指标分别为77.79%、77.52%和73.34%，整体债务负担重。

图2 2014~2017年6月底公司债务情况



资料来源：公司财务报表

截至2017年6月底，公司负债合计157.97亿元，较2016年底下降7.91%，主要系长期借款和短期借款减少所致；公司负债中流动负债占20.61%，非流动负债占比79.39%，非流动负债占比进一步上升。截至2017年6月底，公司调整后的全部债务156.60亿元，较2016年底下降7.28%，其中短期债务下降8.67%至31.18亿元，调整后的长期债务下降6.93%至125.42亿元。同期，公司资产负债率、调整后的全部债务资本化比率和调整后的长期债务资本化比率分别为76.78%、76.63%、72.42%，与上年底相比债务负担略有下降。

总体看，近年来，公司债务规模迅速扩大，债务负担重；未来随着公司在建项目的持续投入，债务负担将持续加重。

4. 盈利能力

2014~2016年，公司营业收入波动下滑，年均复合下降2.18%；其中2016年实现营业收入10.00亿元，同比下降25.64%，系当年建筑工程收入确认较少所致。同期，公司主营业务成本为9.44亿元，同比下降26.91%。2014~2016年公司营业利润率分别为11.40%、3.75%和4.66%，受占比较大的土地挂钩指标开发业务板块毛利率水平变化影响营业利润率波动较大。

期间费用方面，随着公司投资规模及业务

范围的扩增，管理费用增长较快。2016年，公司期间费用为0.24亿元，同比增长46.25%，主要系管理费用及销售费用增长所致，公司期间费用占比营业收入的比重为2.24%，费用控制能力较好。

为了支持公司经营发展，政府给予公司一定规模的财政补贴。2015~2016年公司分别收到财政补助577.76万元和191.00万元。

2014~2016年，公司利润总额快速下降，三年分别为0.93亿元、0.37亿元和0.25亿元。

从盈利指标看，2014~2016年公司总资产收益率和净资产收益率逐年下降，2016年分别为0.13%和0.53%，同比均下降0.02个百分点。

总体看，近三年公司营业收入规模有所波动，公司利润总额持续下降。公司主营业务的利润水平较低，整体盈利能力弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016年底公司流动比率和速动比率分别为586.05%和340.60%，较2015年底分别上升261.85个百分点和139.18个百分点，但由于公司流动资产中应收款项和存货占比较大，实际保障能力弱于指标值。2017年6月底公司流动比率和速动比率分别为621.61%和306.39%，公司短期支付压力一般。

从长期偿债能力指标看，2014~2016年，受利润总额下降幅度较大影响，公司EBITDA年均复合下降33.10%，2016年公司EBITDA为0.47亿元。随着债务规模迅速扩张，调整后的全部债务/EBITDA倍数迅速上升，2016年为360.33倍，公司整体偿债能力弱。

表8 截至2017年6月底公司对外担保情况

(单位：亿元)

被担保人	担保余额
南京海峡两岸科技工业园投资发展有限公司	6.00
南京浦惠危旧房改造有限公司	3.30
南京浦口自来水总公司	1.00
南京市浦口区保障房建设发展有限公司	1.00
合计	11.30

资料来源：公司提供

截至2017年6月底，公司对外担保余额为11.30亿元，担保比率为23.66%，公司担保对象均为国有企业，目前相关企业经营状况正常，但公司对外担保规模较大，存在一定或有债务风险。

截至2017年6月底，公司共获得银行授信额度148.00亿元，已使用额度为102.60亿元，未使用额度为45.41亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

八、结论

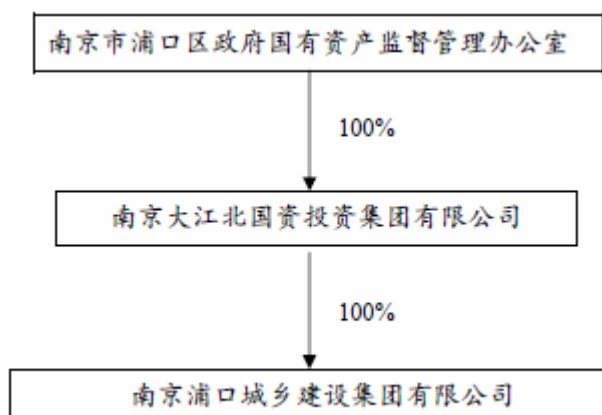
近年来，浦口区经济实力有所增长，江北新区成立后相关项目建设加速推进，公司发展面临良好的外部环境。作为南京市浦口区主要的城市基础设施建设主体和区域内土地挂钩指标开发的唯一实体，公司在项目获取、资产注入、政策支持等多方面得到了较多的外部支持。

公司自成立以来，资产规模大幅扩张，目前待回购基础设施项目和土地开发项目储备规模较大，未来收入规模可期。同时，联合资信也关注到，公司整体盈利能力较弱、债务负担较重等不利因素对公司信用水平带来的不利影响。

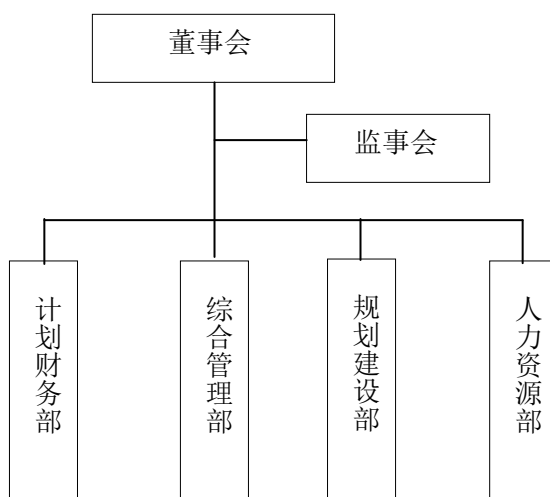
随着南京市江北新区发展规划的进一步完善、落实，公司经营外部环境有望持续向好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合看，公司主体长期信用风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	48.59	55.82	70.28	40.74
资产总额(亿元)	132.73	180.91	220.52	205.74
所有者权益(亿元)	40.32	45.20	48.98	47.77
短期债务(亿元)	34.27	46.08	34.14	31.18
长期债务(亿元)	52.30	71.17	132.75	123.42
全部债务(亿元)	86.57	117.24	166.89	154.60
调整后的全部债务(亿元)	86.57	127.24	168.89	156.60
营业收入(亿元)	10.45	13.44	10.00	3.14
利润总额(亿元)	0.93	0.37	0.25	0.07
EBITDA(亿元)	1.05	0.43	0.47	--
经营性净现金流(亿元)	-18.03	-20.72	-16.24	-1.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.74	1.09	0.53	--
存货周转次数(次)	0.18	0.21	0.12	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.09	0.05	--
现金收入比(%)	52.11	30.48	52.25	0.00
营业利润率(%)	11.40	3.75	4.66	20.42
总资本收益率(%)	0.60	0.15	0.13	-0.03
净资产收益率(%)	1.66	0.55	0.53	-0.13
长期债务资本化比率(%)	56.47	61.16	73.05	72.10
全部债务资本化比率(%)	68.22	72.18	77.31	76.39
调整后的全部债务资本化比率(%)	68.22	73.79	77.52	76.63
资产负债率(%)	69.62	75.02	77.79	76.78
流动比率(%)	326.85	324.20	586.05	621.61
速动比率(%)	188.34	201.42	340.60	306.39
经营现金流动负债比(%)	-44.96	-37.99	-44.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	82.67	275.37	356.06	--
调整后的全部债务/EBITDA(倍)	82.67	298.86	360.33	--

注：公司 2017 年半年报财务数据未经审计；调整后全部债务=全部债务+长期应付款。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	营业利润/营业收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 南京浦口城乡建设集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信评估有限公司（联合资信）将在南京浦口城乡建设集团有限公司主体长期信用等级有效期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

南京浦口城乡建设集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后3个月内出具一次定期跟踪报告。

南京浦口城乡建设集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，南京浦口城乡建设集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注南京浦口城乡建设集团有限公司的经营管理状况及外部环境等相关信息，如发现南京浦口城乡建设集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如南京浦口城乡建设集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与南京浦口城乡建设集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。