信用等级公告

联合〔2019〕2254 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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京浦口城乡建设集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 浦口城乡 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月二十三日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

南京浦口城乡建设集团有限公司跟踪评级报告

评级结果

本次主体长期信用等级：AA
上次主体长期信用等级：AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
17 浦口城乡 MTN001	15.00 亿元	2020/08/15	AA	AA

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 23 日

财务数据

项　　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	70.28	34.95	47.45	33.33
资产总额(亿元)	220.52	199.33	231.03	224.29
所有者权益(亿元)	48.98	49.07	62.37	62.00
短期债务(亿元)	34.14	11.93	62.04	38.97
长期债务(亿元)	132.75	133.61	97.57	97.58
全部债务(亿元)	166.89	145.54	159.60	136.54
营业收入(亿元)	10.00	19.10	14.74	1.18
利润总额(亿元)	0.25	1.24	0.96	-0.30
EBITDA(亿元)	0.47	1.46	1.38	--
经营性净现金流(亿元)	-16.24	-7.09	-14.39	9.17
应收类款项/资产总额(%)	24.16	33.05	30.29	30.49
营业利润率(%)	4.66	9.81	10.92	2.09
净资产收益率(%)	0.53	1.55	1.05	--
资产负债率(%)	77.79	75.38	73.00	72.36
全部债务资本化比率(%)	77.31	74.78	71.90	68.77
流动比率(%)	586.05	1335.24	318.65	339.75
经营现金流动负债比(%)	-44.14	-48.43	-20.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	356.06	99.96	115.25	--

注：公司 2019 年一季度财务数据未经审计

分析师：唐立倩　邱 成
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”）是南京市浦口区重要的城市基础设施建设主体。跟踪期内，浦口区经济持续增长，公司在资本金注入及股权划入方面获得有力的外部支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司项目回款时间不确定、资产流动性仍较弱、经营性净现金流持续为负且缺口进一步扩大、债务负担重等因素对公司信用水平带来的不利影响。公司所在的浦口区为江北新区的重要组成部分，公司经营前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 浦口城乡 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 浦口区是南京市实施跨江发展战略的主要承载区和江北新区的重要组成部分，跟踪期内，浦口区经济增长较快，为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司持续在资本金注入及股权划入方面获得较多的外部支持，资本实力进一步增强。

关注

1. 受区划调整影响，公司前期投入的部分项目已移交江北新区实施，但投入回款时间存在一定不确定性。
2. 跟踪期间，公司应收类款项和存货规模仍较大，整体资产流动性较弱。
3. 公司债务负担重，2019~2020 年面临较大的集中偿付压力，未来融资压力大。
4. 公司目前收入实现质量仍差，跟踪期内，公司经营性净现金流持续为负且缺口进一步扩大。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京浦口城乡建设集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。2018年12月，公司股东南京大江北国资投资集团有限公司（以下简称“大江北集团”）对公司增资51000.00万元，公司注册资本增加至185641.00万元。

截至2019年3月底，公司注册资本及实收资本均为18.56亿元，大江北集团仍持有公司100%的股份，公司实际控制人仍为浦口区政府国有资产监督管理办公室（以下简称“浦口区国资办”）。

跟踪期内，公司职能定位和营业范围未发生变化。截至2019年3月底，公司内设财经管理部、投资发展部、工程管理部、资产运营部部、合约造价部等7个部门；拥有12家纳入合并范围的子公司。

截至 2018 年底，公司资产总额 231.03 亿元，所有者权益合计 62.37 亿元（含少数股东权益 1.28 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 14.74 亿元，利润总额 0.96 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 224.29 亿元，所有者权益合计 62.00 亿元（含少数股东权益 1.28 亿元）；2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.18 亿元，利润总额-0.30 亿元。

公司住所：南京市浦口区江浦街道凤凰大街 10-51 号；法定代表人：江明镜。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至跟踪日，联合资信所评公司存续债券尚需偿还余额 15.00 亿元。跟踪期内，“17 浦口城乡 MTN001”已按期付息，募集资金已全部用于偿还银行借款。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 浦口城乡 MTN001	15.00	15.00	2017/08/15	3 年

资料来源：联合资信整理

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（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健康发展、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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法

人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以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，《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》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业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

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《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 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，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。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，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。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。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等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也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。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2　2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《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	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 3 月	《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	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《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	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。

2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2018 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济

跟踪期间，浦口区经济增长较快，产业结构不断优化。浦口区是南京市实施“跨江发展”战略的主要承载区，亦为江北新区的重要组成部分，未来发展具备一定前景。

2018 年，南京市实现地区生产总值 12820.40 亿元，同比增长 8.00%；按常住人口计算人均生产总值达到 15.20 万元；三次产业结构由 2017 年的 2.3:38.0:59.7 调整为 2.13:36.83:61.04。2018 年，南京市完成全社会固定资产投资 4718.05 亿元，按不变价计算比上年增长 8.50%，三次产业投资比例为 0.14:19.64:80.22。截至 2018 年底，南京市常住人口 843.62 万人，比上年底增加 10.12 万人，南京市全体居民人均可支配收入 59308 元，比上年增长 8.70%。

浦口区地处南京市西北部，原区域总面积 913.75 平方公里，下辖 9 个街道、2 个场和 3 个园区，是南京市实施跨江发展战略的主要承载区和江北新区的重要组成部分。2017 年，原浦口区部分街道被划为江北新区直管区，区划调整后，浦口区总面积缩减为 720 平方公里，下辖 5 个街道、2 个场和 3 个园区。区划调整后浦口区户籍总人口 33.20 万人，较区划调整前下降 50%；当年浦口区经济规模较区划调整前有较大缩减。

2018 年浦口区实现地区生产总值 360.09 亿元，同比增长 8%，浦口区第一、第二和第三产业增加值分别为 41.93 亿元、92.15 亿元和 226.01 亿元，同比分别增长 1.1%、7.8%和 9.4%；三次产业结构为 11.6：25.6：62.8，第

三产业占比持续提升，产业结构不断优化。

五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东和实际控制人未发生变化，大江北集团持有公司 100%的股份，实际控制人为浦口区国资办。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 18.56 亿元。

2. 外部支持

跟踪期间，浦口区一般公共预算收入同口径呈较快增长，财政收入质量良好；公司在资本金注入、股权划转等方面得到较多的外部支持。

2017~2018 年，浦口区分别完成一般公共预算收入 54.71 亿元和 53.33 亿元，财力收缩主要受区划调整对统计口径变化的影响，2018 年同口径仍实现增长 22%。2018 年浦口区实现税收收入 47.66 亿元，占一般公共预算收入的 89.37%，财政收入质量良好；同期一般公共预算支出 64 亿元，财政自给率为 83.33%。2018 年，浦口区预计完成政府性基金收入 193.49 亿元，同比下降 7.2%，其中土地基金 188 亿元。地方政府债务方面，截至 2018 年底，浦口区政府债务余额 88.01 亿元，其中一般债务 17.11 亿元，专项债务 70.90 亿元，政府债务负担相对可控。

2018 年 6 月，根据《关于同意无偿划转南京浦口水务建设集团有限公司国有股权的批复》（浦政复〔2018〕27 号），浦口区政府将南京浦口水务建设集团有限公司（以下简称“水务集团”）100%的股权划入公司。2018 年 12 月，南京市浦口区城市管理局与公司签订《浦口区企业国有资产监督管理委托书》，委托公司对南京兴浦市政工程有限公司（以下简称“兴浦市政”）、南京浦口园林工程有限公司（以下简称“浦口园林”）和南京市浦城环境卫生管理有限公司（以下简称“浦城环卫”）进行监督管理，公司将上述三家公司纳入合并范围。受上述子公司并表影响，公司资本公积合计增加 6.44 亿元。

2018 年，大江北集团向公司增资 5.10 亿元，计入实收资本。

3. 企业信用记录

跟踪期内，企业无新增不良信贷记录，未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业信用信息报告（G1032011103837690S），截至 2019 年 7 月 15 日，公司无已结清或未结清不良贷款记录。

截至 2019 年 7 月 5 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制等方面无重大变化。公司董事长、法定代表人及总经理由滕洪清变更为江明镜，陈德昌、章鸣、沈蕾卸任公司副总经理，新任命后玉成、郭丽萍、倪家永、吴玉翠为公司副总经理。本次高级管理人员变更为正常变更，未对公司经营等领域产生重大影响。

江明镜先生，中共党员，江苏南京人，生于1982年，毕业于东南大学国际贸易与金融专业；曾任浦口经济开发区招商四局副局长、浦口经济开发区招商三部部长、浦口经济开发区管办副主任；2018年9月起任公司法定代表人、董事长、总经理。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受子公司划入影响，公司收入结构有所调整，仍以基础设施建设为主，当年受项目完工结算规模下降影响整体收入有所收缩，毛利率小幅上升。

2018 年公司营业收入以基础设施建设收入为主，同时受子公司划入及并表影响，新增工程施工、环境卫生整治等收入，当年未产生

新农村土地指标收入。公司其他业务还包括租赁、管网养护及检测收入、广告及服务费收入、旅游景点收入等，对公司营业收入形成有益补充。

2018 年，公司实现营业收入 14.74 亿元，同比下降 22.86%，主要受基础设施板块项目完工结算规模下降，以及新农村土地指标业务已收尾、当年未产生收入影响。2018 年，公司综合毛利率持续上升，为 11.42%，增长主要系基建收入占比及毛利率提升，以及新增业务板块毛利率较高所致。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.18 亿元，收入规模较小主要系基础设施建设板块通常于年底集中结算暂未确认收入所致。同期公司整体毛利率为 3.48%。

表 3　公司 2016~2019 年 3 月营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1~3 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	6.20	62.04	4.76	1.62	8.49	10.69	--	--	--	--	--	--
基础设施建设收入	3.59	35.95	9.09	17.21	90.10	10.48	10.23	69.40	10.81	--	--	--
工程施工	--	--	--	--	--	--	2.55	17.30	19.21	1.04	87.87	4.32
环境卫生整治	--	--	--	--	--	--	1.54	10.46	12.14	--	--	--
其他业务	0..20	2.01	-30.61	0.27	1.41	-1.05	0.42	2.84	-23.70	0.14	12.13	-2.59
合计	**10.00**	**100.00**	**5.61**	**19.10**	**100.00**	**10.25**	**14.74**	**100.00**	**11.42**	**1.18**	**100.00**	**3.48**

注：公司其他业务主要包括管道检测与养护、自来水销售、广告及服务费、旅游景点收入等
资料来源：公司提供

2. 业务分析

（1）基础设施建设

跟踪期间，公司基建施工板块受完工结算项目规模减少影响，收入有所下降。公司部分前期投入项目已移交江北新区实施，回款时间存在一定不确定性。

基础设施建设业务为公司最主要的收入来源，主要建设内容包括浦口区内的河道整治、市政道路建设、污水管网施工维修等，具体承接主体为子公司南京市浦口区建设发展有限公司（以下简称“浦口建发”）和水务集团。公司每年依据浦口区政府年初下达的 1 号文确定基础设施建设任务，通过自有资金和银行贷款筹集项目所需资金，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%左右回购，计入建筑工程业务收入；当期回购项目及金额以年度委托建设项目确认书为准。

2018 年，公司 14 个项目进行完工结算，确认基础设施建设收入 10.23 亿元，较上年下降 59.44%，规模收缩主要系 2017 年完工结算的项目单体投资额较大，使得当年收入规模明显高于其他年度所致。2017~2018 年，公司基础设施建设业务未收到回款，整体回款情况差。公司基础设施建设业务采用成本加成的收入确认模式，毛利率相对稳定。

表 4　2018 年公司基础设施建设业务完工结算明细
（单位：万元）

项目名称	总投资	确认收入
江北大道环境综合整治	16957.46	19012.30
八里路	17337.12	19437.96
南门泵站建设工程	6481.30	7266.68
花海路建设工程	5456.00	6117.14
纬八路东延	10374.97	11632.17
江山路综合整治	11862.49	13299.94
胡桥路一期	10851.45	12166.39
珠江污水处理厂中水回用工程	686.52	769.71
浦口区 2014 污水接管工程	611.71	685.83
浦口区 2014 年镇街管网工程	2076.94	2328.62
珠江污水厂管理工程	729.25	817.62
2015 污水主次干管工程	3332.64	3736.48
2015 污水接管工程	73.31	82.19
浦乌路管网建设工程	4384.03	4915.27
合计	**91215.19**	**102268.30**

资料来源：公司提供

公司基础设施建设收入规模较大但每年确认收入规模受政府影响大，加上浦口区区划

调整带来的外部冲击，预计未来该板块收入仍将出现一定波动。由于项目回购一般在年底进行，2019 年 1~3 月公司未确认基础设施建设收入。

公司前期在建项目部分位于江北新区直管区，受区划调整影响，滨江风光带、浦口火车站历史风貌区改造等项目已移交江北新区管委会负责实施。后续公司将不再对上述移交项目进行投资，公司前期投入成本将由浦口区政府牵头与江北新区管委会进行核算。目前相关项目实际投入规模约 60.55 亿元，仍在公司“存货”科目体现。第三方审计机构已于 2019 年 3 月中旬对相关项目情况开展初步审计工作，后续回款安排需待项目审计完成后进行，实际回款时间存在一定不确定性。

在建项目方面，除已移交项目外，公司主要在建项目包括雨污分流改造等项目，截至 2019 年 3 月底，主要在建基础设施项目预计总投资 9.68 亿元，已投资 7.10 亿元，未来尚需投资约 2.58 亿元。

公司重点拟建项目包括长江岸线复绿工程、浦口区桥林自来水厂一期建设工程等，计划总投资 20.30 亿元，2019~2020 年分别计划投资 5.50 亿元和 7.00 亿元。

整体看，受江北新区区划调整影响，公司在建项目总投资规模有所收缩，但每年投入仍保持一定规模。公司工程项目受政府影响较大，部分项目建设周期较长，政府实际回购时间滞后，可能面临较大的资本支出压力。

表 5　截至 2019 年 3 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
江浦制水厂自来水深度处理工程	2017.1	2019.6	15915.70	14000.00
浦口区象山路等片区雨污分流改造工程	2017.11	2019.12	49971.54	45000.00
浦口区怡园街改造工程	2018.4	2020.12	3194.00	1500.00
浦云路大桥建设工程	2018.9	2020.12	27725.60	9500.00
合计	--	--	**96806.84**	**71000.00**

资料来源：公司提供

表 6　截至 2019 年 3 月底公司重点拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	计划开工时间	计划竣工时间	投资计划	
				2019 年	2020 年
长江岸线复绿工程	100000.00	2019.6	2021.12	30000.00	30000.00
浦口区桥林自来水厂一期建设工程	102963.77	2019.9	2021.12	25000.00	40000.00
合计	**202963.77**	--	--	**55000.00**	**70000.00**

资料来源：公司提供

（2）工程施工及环境卫生整治

受新并表子公司影响，2018 年起公司新增工程施工及环境卫生整治收入，对公司整体收入形成有益补充。

公司工程施工业务主要由子公司兴浦市政、浦口园林和水务集团下属子公司南京市第二基础工程有限责任公司（以下简称“第二工程公司”）等负责，第二工程公司具有市政公用工程施工总承包三级、地基基础工程专业承包三级资质，兴浦市政具有市政公用工程施工总承包三级资质。

公司通过招投标或政府部门指定等方式承接工程项目，主要包括城市道路恢复工程、市政管网改移恢复、临时道路改移恢复工程、地铁站雨污水改造工程、地铁站周边环境整治工程和道路养护工程等，项目业主方包括南京市浦口区市政设施综合养护管理中心、南京市浦口区城市管理局、南京江北新区管理委员会城市管理局和房地产企业等，所承接工程项目规模较小，工期通常在一年内，公司按完工百

分比法确认收入。

公司工程施工收入主要来源于2018年新并表子公司，2018年及2019年1~3月，公司分别确认工程施工收入2.55亿元和1.04亿元，毛利率分别为19.21%和4.32%。

公司环境卫生整治业务主要由下属子公司浦城环卫负责，主要承接浦口区市政设施综合养护管理中心和江北新区管理委员会的环境管理项目，按照合同约定范围内需养护的内容，按固定单价进行收费，管养结算周期一般为季度或年度。2018年，公司确认环境卫生整治收入1.54亿元，毛利率为12.14%。

（3）土地挂钩指标开发

公司土地挂钩指标开发已于2017年收尾，剩余土地挂钩指标已使用完毕，未来除前期业务零星回款外，将不再确认收入。

公司受浦口区政府委托，由二级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”）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土地挂钩指标出让费。具体业务模式为：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。目前公司土地挂钩剩余指标已使用完毕，该项业务已于2017年收尾，未来除前期业务零星回款外将不再确认收入。2017~2018年，公司土地挂钩指标开发业务分别收到回款2.62亿元和1.38亿元。截至2018年底，公司存货中仍包括10.65亿元土地指标开发成本尚未结转，将待审计结算后与财政或土储部门协商回款安排。

（4）其他业务

公司其他业务主要包括管网养护与检测收入、租金收入、广告及服务费收入、旅游景点收入等，跟踪期内收入规模受子公司划入影响增长较快。

2018年，公司其他业务实现收入4189.19万元，同比增长55.92%，主要受水务集团划入影响，新增管网养护及检测、水费等收入所致。2018年其他业务收入包括租金收入1419.63万元，管网养护及检测收入1379.80万元，水电费收入753.21万元，旅游景点收入184.46万元等。公司租金收入主要来自于1914商业街区的商铺出租，旅游景点收入主要来自开发的美丽乡村景点收入。2018年，其他业务毛利率为-23.70%，主要系广告和旅游业务收入规模相对较小且处于前期培育阶段，运营成本较高，盈利能力差所致。2019年1~3月，公司其他业务合计收入1434.83万元。

3. 未来发展

公司未来业务重点仍集中于基础设施建设，公司在建及拟建项目仍保持一定规模，面临一定的融资压力。

公司未来业务重点仍以基础设施建设为主，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。

公司新农村土地指标开发业务持续性差，随着区划调整，基础设施建设业务收入规模预计将出现波动，新并表子公司的工程施工及环境卫生整治业务相对稳定，广告、旅游服务、管道检测维护等经营性业务长期来看有望给收入和利润带来一定补充。由于在建和拟建项目仍将保持一定规模，公司仍然会面临一定的资本支出压力。

八、财务分析

公司提供了 2018 年合并财务报告，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2019 年一季度财务数据未经审计。

2019 年 3 月底，公司纳入合并范围一级子公司合计 12 家；2018 年 6 月，浦口区政府将水务集团 100%股权无偿划转给公司，纳入合并范围；2018 年 12 月，浦口区城市管理局将兴浦市政、浦口园林和浦城环卫委托给公司进行监督管理，上述三家单位纳入合并范围。2019 年 1~3 月，公司合并范围未发生变化。整体看，新并表子公司对公司净资产及收入结构有一定影响。

1. 资产质量

跟踪期内，公司存货及应收账款增长较快，对资金形成较大占用；回款时间受项目移交审计影响存在一定不确定性。整体看，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

表 7　公司主要资产构成情况　（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	70.28	31.87	34.95	17.53	47.45	20.54	33.33	14.86
应收账款	21.39	9.70	38.07	19.10	47.17	20.42	47.22	21.05
其他应收款	31.89	14.46	27.80	13.95	22.80	9.87	21.17	9.44
存货	90.31	40.95	92.94	46.63	107.74	46.63	115.35	51.43
流动资产	**215.64**	**97.79**	**195.46**	**98.06**	**226.09**	**97.86**	**219.42**	**97.83**
投资性房地产	2.22	1.01	2.67	1.34	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	0.16	0.07	0.09	0.05	3.99	1.73	3.93	1.75
非流动资产	**4.88**	**2.21**	**3.86**	**1.94**	**4.93**	**2.13**	**4.86**	**2.17**
资产总额	**220.52**	**100.00**	**199.33**	**100.00**	**231.03**	**100.00**	**224.29**	**100.00**

资料来源：公司财务报告

截至 2018 年底，公司资产总额 231.03 亿元，同比增长 15.90%。公司以流动资产为主，流动资产占 97.86%，非流动资产占 2.13%。

2018 年底，公司流动资产 226.09 亿元，同比增长 15.67%，主要系存货、应收账款和货币资金增长所致。公司存货主要为基础设施、土地指标、水务及城市环境综合整治项目的建设成本，截至 2018 年底存货账面余额 107.74 亿元，同比增长 15.93%，主要系子公司划入及项目投入增长所致。受区划调整影响，公司部分在建项目实际已移交江北新区实施但仍在存货科目中反映，目前前期项目投入正在审计中，将待审计结束后进行账面资产移交，并进行回款安排，但实际回款时间存在一定不确定性。公司应收账款 47.17 亿元，同比增长 23.90%，系工程代建业务确认收入规模较大但实际回款情况差所致。公司应收账款主要包括对浦口区财政局的 44.04 亿元（占 93.35%）、对浦口区土地储备中心的 1.42 亿元（占 3.01%）和对南京浦口康居建设集团有限公司的 1.13 亿元（占 2.40%），公司应收账款集中度很高。应收账款账龄在 1 年以内的占 22.16%、1~2 年的占 37.79%、2~3 年的占 8.07%，3 年以上的占 31.98%。由于应收对象主要为区政府单位和其他区属平台公司，应收账款回收风险低，公司未计提坏账准备。公司其他应收款主要为与母公司、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，截至 2018 年底余额为 22.80 亿元，同比下降 17.97%，主要系通过往来账务核算清理部分三角债务所致。从账龄看，其他应收款账龄在 1 年以内的占 14.81%，1~2 年的占 11.36 %，2~3 年占 40.29 %，3 年以上的占 33.54 %，整体账龄偏长。从集中度看，前五大企业其他应收款余额占全部其他

应收款的 88.93%，集中度较高。整体看，公司应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用。

表 8　截至 2018 年底其他应收款前五名欠款情况

单位名称	金额（万元）	占比（%）	账龄
南京市浦口区城市建设管理服务中心	200.00	0.09	1 年以内
	300.00	0.13	1-2 年
	780750.00	34.24	2-3 年
南京浦口燃气有限公司	13600.00	5.97	1 年以内
	1200.00	0.53	1-2 年
	3600.09	1.58	2-3 年
	39821.97	17.47	3 年以上
浦口区会计核算中心	2154.30	0.94	1-2 年
	29400.00	12.9	3 年以上
南京市浦口区水务工程建设处	19761.52	8.67	1 年以内
	4600.00	2.02	1-2 年
南京市浦口区滁河近期治理工程	10000.00	4.39	1 年以内
合计	**202712.88**	**88.93**	--

资料来源：公司提供

截至 2018 年底，公司非流动资产 4.93 亿元，较上年底增长 27.77%，主要系固定资产增加所致。公司固定资产净额 3.99 亿元，同比大幅增长 3.90 亿元，主要系新并表子公司房屋及建筑物转入，以及投资性房地产转入所致。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 224.29 亿元，较 2018 年底减少 2.92%，主要系货币资金随项目投入及债务偿还减少所致。2019 年 3 月底，公司货币资金 33.33 亿元，较上年底减少 29.75%；存货 115.35 亿元，较上年底增长 7.06%，主要系项目建设成本增长所致。从资产构成看，2019 年 3 月底流动资产占 97.83%，资产结构较 2018 年底变化小。截至 2019 年 3 月底，公司受限资产主要为价值 0.40 亿元的房产，资产受限规模较小。

2．资本结构

跟踪期内，受股东注资、股权划入及代管子公司并表影响，公司所有者权益增长较快。

表 9　公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	13.46	27.48	13.46	27.43	18.56	29.76	18.56	29.94
资本公积	29.87	60.98	29.46	60.04	35.25	56.52	35.25	56.85
未分配利润	4.21	8.60	4.66	9.50	7.08	11.35	6.70	10.81
少数股东权益	1.23	2.51	1.28	2.61	1.28	2.05	1.28	2.06
所有者权益合计	**48.98**	**100.00**	**49.07**	**100.00**	**62.37**	**100.00**	**62.00**	**100.00**

资料来源：公司财务报告

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 62.37 亿元。公司实收资本 18.56 亿元，同比增长 5.10 亿元，系股东大江北集团对公司增资所致。公司资本公积 35.25 亿元，同比增长 19.66%，主要受水务集团划入及三家代管子公司兴浦市政、浦口园林和浦城环卫并表影响，公司资本公积增加 6.44 亿元；同时受子公司企业性质变更影响增加资本公积 0.10 亿元，公司无偿向各街镇移交污水管网减少资本公积 0.55 亿元，另因部分公益性资产出表核减 0.20 亿元。2019 年 3 月底，公司所有者权益较 2018 年底微幅下降 0.61%，主要受未分配利润减少影响，其他科目未发生变化。

跟踪期内，公司债务规模有所增长，债务负担重，2019~2020 年面临较大的集中偿付压力。

表 10　公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.91	1.11	0.00	0.00	0.50	0.30	2.05	1.26

其他应付款	0.75	0.44	0.73	0.49	1.93	1.14	20.63	12.71
一年内到期的非流动负债	32.23	18.79	11.93	7.94	61.54	36.49	36.92	22.75
流动负债	**36.80**	**21.45**	**14.64**	**9.74**	**70.95**	**42.07**	**64.58**	**39.79**
长期借款	117.75	68.64	103.61	68.96	64.57	38.29	64.58	39.79
应付债券	15.00	8.74	30.00	19.97	33.00	19.57	33.00	20.33
长期应付款	2.00	1.17	2.00	1.33	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债	**134.75**	**78.55**	**135.61**	**90.26**	**97.70**	**57.93**	**97.71**	**60.21**
负债总额	**171.55**	**100.00**	**150.25**	**100.00**	**168.65**	**100.00**	**162.29**	**100.00**

资料来源：公司财务报告

2018 年底，公司负债 168.65 亿元，同比增长 12.25%。公司负债中流动负债占 42.07%、非流动负债占 57.93%。

截至2018年底，公司流动负债70.95亿元，同比大幅增长384.69%，主要受一年内到期的非流动负债快速增长影响。公司短期借款0.50亿元，均为保证借款。公司其他应付款1.93亿元，较上年底增长165.47%，主要系与政府单位及平台企业间的往来款增长所致。公司一年内到期的非流动负债61.54亿元，其中于一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为44.54亿元、15.00亿元和2.00亿元。2018年，公司发行4亿元短期融资券“18浦口城乡CP001”，记入其他流动负债。

公司非流动负债97.70亿元，同比下降27.96%。公司长期借款64.57亿元，同比下降37.69%，主要是将于一年内到期部分转入流动负债所致。公司长期借款中保证借款占96.48%，剩余为质押及保证加抵押借款。公司应付债券33.00亿元，同比增长10.00%，系新发行8亿元“18浦口城乡PPN001”及10亿元“18苏浦口城建ZR001”所致，同时“16宁浦口”将于一年内到期，调入一年内到期的非流动负债。

有息债务方面，2018 年底，公司全部债务为 159.60 亿元，同比增长 9.66%；若将短期融资券及长期应付款中的有息债务计入调整后全部债务核算，公司调整后全部债务为 163.60 亿元，较上年底增长 10.89%。其中调整后短期债务占 40.36%，调整后长期债务占 59.64%，受长期债务逐步到期影响，短期债务占比快速提升，债务结构有待改善。从债务指标上看，受权益规模扩张影响，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整体呈下降趋势，2018 年底分别为 73.00%、72.40%和 61.00%，但公司债务负担仍重。从期限结构看，公司 2019~2021 年每年分别需偿还债务 66.04 亿元、57.12 亿元和 35.72 亿元，2019~2020 年面临较大的集中偿付压力。

截至 2019 年 3 月底，公司负债总额 162.29 亿元，较上年底下降 3.77%，主要系债务偿还所致。公司一年内到期的非流动负债 36.92 亿元，较上年底下降 40.01%；公司其他应付款 20.63 亿元，较上年底大幅增长 969.72%，主要系公司委托南京浦口自来水有限公司进行融资形成的往来款增长 14.49 亿元所致。截至 2019 年 3 月底，公司调整后全部债务 140.54 亿元，随债务偿还较上年底下降 14.10%，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分别为 72.36%、69.39%、61.15%，整体债务负担较上年底有所下降，但债务负担依然重。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降；公司费用控制能力较好，整体盈利能力弱。

2018 年，公司实现营业收入 14.74 亿元，同比下降 22.86%；同期，公司营业成本下降 23.87%，公司营业利润率 10.92%，较上年增长 1.11 个百分点。

公司期间费用整体控制较好，2018 年以来，受合并范围新纳入子公司管理费用较高影

响，公司管理费用同比快速增长214.26%至0.67亿元，公司期间费用合计0.64亿元（财务费用为负，利息支出大部分进行资本化处理），期间费用占营业收入的比重由上年的1.23%增长至4.36%。整体看，公司费用控制能力仍较好。

2017~2018年公司分别收到财政补助230.70万元和444.76万元，计入“营业外收入”或“其他收益”，对利润总额形成一定补充。2018年，公司实现利润总额0.96亿元，受营业收入规模下降影响同比下降22.56%。

从盈利指标看，2018年公司总资本收益率和净资产收益均率分别为0.32%和1.05%，较2017年分别下降0.07个和0.49个百分点，公司整体盈利能力进一步弱化。

2019年1~3月，公司实现营业收入1.18亿元，相当于2018年全年的8.02%，收入规模小主要系基建工程收入通常在年底集中确认所致；当期营业利润率2.09%；收到政府补助58.00万元，利润总额-0.30亿元。

4．现金流分析

跟踪期内，公司目前收入实现质量仍差，经营活动现金流持续呈净流出状态且缺口有所扩大；公司投资活动现金流规模小，考虑到在建项目投入及待偿还债务情况，公司存在较大的融资需求。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支及与母公司或政府相关单位的往来款等。2018年，公司经营活动现金流入23.28亿元，同比增长24.41%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增长126.98%至6.71亿元所致，公司基础设施板块当年回款情况有所改善，现金收入比由2017年的15.47%增至45.53%，但整体收入实现质量仍差。公司收到其他与经营活动有关的现金16.57亿元，主要为与母公司及区域内国有企事业单位的往来款；同期，公司购买商品、接受劳务付现15.26亿元，经营活动现金流出37.66亿元。公司经营活动现金净流量为-14.39亿元，仍呈净流出状态且缺口进一步扩大。

公司投资活动规模较小，2018年净流出资金0.20亿元，主要用于购置长期资产。

2018年，公司筹资仍保持较大力度。通过银行借款、发行债券等债务筹资方式获得现金36.50亿元，获得股东投资5.10亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿还当年借款本息，共支付21.24亿元。公司筹资活动现金流量净额20.36亿元。

2019年1~3月，公司经营活动现金流入22.08亿元，主要为收到的往来款；经营活动现金流出12.92亿元，主要为项目投入和支付往来款；公司经营活动产生的现金流量净额9.17亿元。公司投资活动现金流规模很小，净额为0.02亿元。公司筹资活动现金流入2.05亿元，筹资活动现金流出25.35亿元，系一季度债务到期规模较大所致；公司筹资活动现金流净额为-23.30亿元。

5．偿债能力

公司短期偿债能力一般，有息债务规模较大，长期偿债能力弱。但考虑到公司获得的外部支持因素，整体偿债能力很强。

2018年底，公司流动比率和速动比率分别为318.65%和166.80%，同比下降较快主要系长期债务于一年内到期规模较大所致。2017~2018年，公司经营活动净现金流为负，对流动负债无保障能力。2019年3月底，公司流动比率较上年底有所增长，速动比率有所下降，分别为339.75%和161.14%；同期，公司现金类资产为调整后短期债务的0.78倍，公司短期偿债能力一般。

2018年，公司EBITDA为1.38亿元，利润总额对EBITDA的贡献较大；公司同期有息债务规模保持在较高水平，调整后全部债务/EBITDA倍数增长至118.13倍，公司长期偿债能力进一步弱化。

截至2019年3月底，公司无对外担保事项。

截至2019年3月底，公司共获得银行授信

150.54亿元，未使用额度为71.50亿元，间接融资渠道较为畅通。

考虑到公司获得的外部支持因素，公司整体偿债能力很强。

6．母公司财务概况

截至2018年底，母公司资产总额156.49亿元，较上年底增长7.10%，主要系货币资金增长所致。其中流动资产占75.62%，资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的67.72%，占比较高。

截至2018年底，母公司所有者权益合计37.27亿元，较上年底增长40.31%，主要受股东增资及股权划转影响。母公司所有者权益占合并报表所有者权益的59.75%，占比尚可。

截至2018年底，母公司负债合计119.19亿元，较上年底下降0.28%。母公司负债中流动负债占53.54%，负债结构以流动负债为主；母公司负债占合并报表负债的70.67%，占比较高。

公司本部主要负责组织、融资、管理等职能性工作，不直接参与项目建设及业务运营，母公司不产生营业收入，2018年利润总额-0.04亿元。

九、存续期内债券偿债能力

截至跟踪日，公司存续债券余额41.00亿元，需于一年内偿付到期本金3.00亿元，存续债券短期兑付压力小，未来待偿债券本金峰值规模较大，存在一定集中偿付压力。

截至跟踪日，公司存续债券余额41.00亿元，存续债券将于2020~2021年陆续到期，各年分别需偿还21.00亿元和20.00亿元。

截至2019年3月底，公司现金类资产33.33亿元；2018年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为23.28亿元、-14.39亿元和1.38亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表7　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项　目	2018年
一年内到期债券余额	3.00
未来待偿债券本金峰值	21.00
现金类资产/一年内到期债券余额	11.11
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.11
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	--
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.07

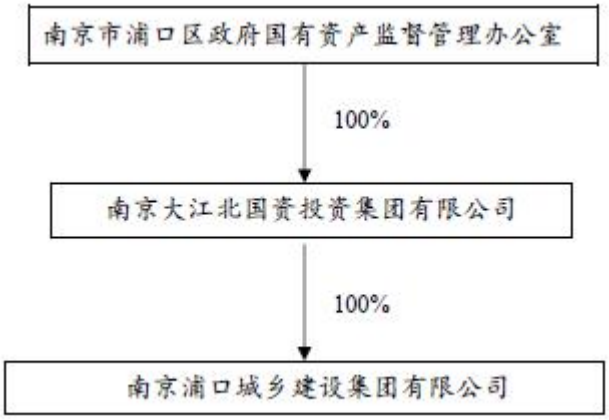
资料来源：联合资信整理

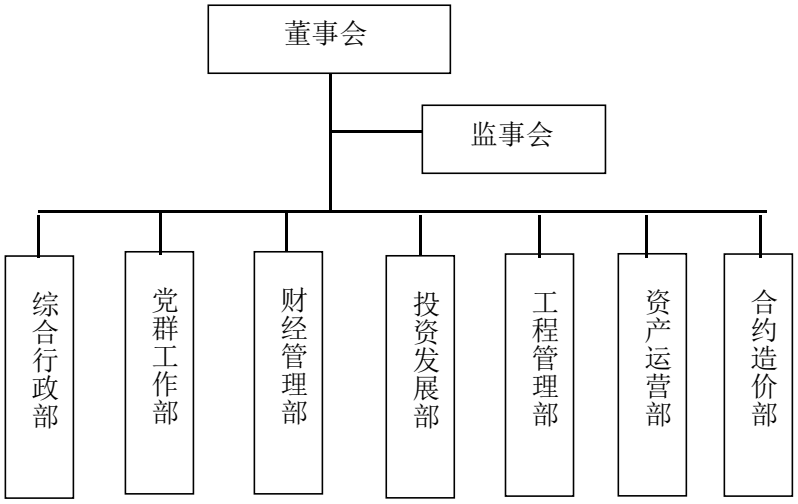
整体看，公司存续债券短期兑付压力小，但存续债券于2020年到期规模较大，存在一定集中偿付压力。

十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“17浦口城乡MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2019 年 3 月底公司股权结构及组织结构图





附件 1-2 公司 2019 年 3 月底合并范围内一级子公司情况

序号	子公司全称	持股比例(%)	注册资本（万元）	业务性质	取得方式
1	南京市浦口区建设发展有限公司	100.00	39000.00	市政建设	划拨
2	南京建浦建设发展有限公司	51.00	5000.00	房地产业	投资
3	南京卓和置业投资有限公司	100.00	30000.00	市政建设	投资
4	南京浦晟经营管理有限公司	100.00	10000.00	物业管理	投资
5	南京云深处生态农业有限公司	100.00	10000.00	农林业	投资
6	南京浦翔文化发展有限公司	51.00	10000.00	投资管理	投资
7	南京故国时光文化发展有限公司	100.00	10000.00	商业管理	投资
8	南京诺泰管道工程有限公司	100.00	5000.00	工程施工	投资
9	南京浦口水务建设集团有限公司	100.00	100000.00	水利市政工程建设	划拨
10	南京兴浦市政工程有限公司	100.00	600.00	市政工程建设	划拨
11	南京浦口园林工程有限公司	100.00	2000.00	园林绿化工程施工	划拨
12	南京市浦诚环境卫生管理有限公司	100.00	8000.00	固体废物治理、市政设施管理	划拨

附件 2　主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	70.28	34.95	47.45	33.33
资产总额(亿元)	220.52	199.33	231.03	224.29
所有者权益(亿元)	48.98	49.07	62.37	62.00
短期债务(亿元)	34.14	11.93	62.04	38.97
调整后短期债务(亿元)	34.14	11.93	66.04	42.97
长期债务(亿元)	132.75	133.61	97.57	97.58
调整后长期债务（亿元）	134.75	135.61	97.57	97.58
全部债务(亿元)	166.89	145.54	159.60	136.54
调整后全部债务(亿元)	168.89	147.54	163.60	140.54
营业收入(亿元)	10.00	19.10	14.74	1.18
利润总额(亿元)	0.25	1.24	0.96	-0.30
EBITDA(亿元)	0.47	1.46	1.38	--
经营性净现金流(亿元)	-16.24	-7.09	-14.39	9.17
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.53	0.64	0.35	--
存货周转次数(次)	0.12	0.19	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.09	0.07	--
现金收入比(%)	52.25	15.47	45.53	157.81
应收类款项/资产总额(%)	24.16	33.05	30.29	30.49
营业利润率(%)	4.66	9.81	10.92	2.09
总资本收益率(%)	0.13	0.39	0.32	--
净资产收益率(%)	0.53	1.55	1.05	--
长期债务资本化比率(%)	73.05	73.14	61.00	61.15
调整后的长期债务资本化比率(%)	73.34	73.43	61.00	61.15
全部债务资本化比率(%)	77.31	74.78	71.90	68.77
调整后的全部债务资本化比率(%)	77.52	75.04	72.40	69.39
资产负债率(%)	77.79	75.38	73.00	72.36
流动比率(%)	586.05	1335.24	318.65	339.75
速动比率(%)	340.60	700.34	166.80	161.14
经营现金流动负债比(%)	-44.14	-48.43	-20.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	356.06	99.96	115.25	--
调整后的全部债务/EBITDA(倍)	360.33	101.34	118.13	--

注：公司 2019 年一季度财务数据未经审计；调整后短期债务=短期债务+其他流动负债；调整后长期债务=长期债务+长期应付款；调整后全部债务=调整后短期债务+调整后长期债务

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%
应收类款项/资产总额	（应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×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	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×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　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　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