

信用等级公告

联合[2017] 2873 号

联合资信评估有限公司通过对南京浦口康居建设集团有限公司及其拟发行的2018年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

南京浦口康居建设集团有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

南京浦口康居建设集团有限公司

2018 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。



南京浦口康居建设集团有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AA⁺

本期中期票据发行额度：5 亿元

本期中期票据期限：于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期

偿还方式：在第 3 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

募集资金用途：用于保障房项目建设和偿还保障房项目借款

评级时间：2017 年 12 月 1 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 9 月
现金类资产(亿元)	93.03	111.41	90.17	46.15
资产总额(亿元)	208.74	316.62	375.70	341.44
所有者权益(亿元)	43.09	69.97	91.67	92.74
短期债务(亿元)	8.12	30.40	79.80	73.55
长期债务(亿元)	139.15	162.98	140.93	102.85
全部债务(亿元)	147.27	193.38	220.73	176.40
营业收入(亿元)	5.45	6.80	9.68	1.25
利润总额(亿元)	0.89	0.75	0.80	-0.05
EBITDA(亿元)	1.46	0.96	0.82	--
经营性净现金流(亿元)	-14.09	-15.34	-37.66	9.91
营业利润率(%)	5.39	16.61	8.16	11.48
净资产收益率(%)	1.57	0.82	0.50	--
资产负债率(%)	79.36	77.90	75.60	72.84
全部债务资本化比率(%)	77.36	73.43	70.66	65.54
流动比率(%)	594.77	327.85	228.97	201.07
经营现金流流动负债比(%)	-41.98	-16.58	-23.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	100.68	200.59	270.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.29	0.09	0.09	--

注：1、公司 2014~2015 年报表为模拟报表，2017 年 1~9 月财务数据未经审计；2、公司其他应付款中含有非关联方转贷的国开行资金，期限为 25 年，本报告已将其调入有息债务核算；3、公司长期应付款含有未来将回购的少数股东增资款，本报告将其调入长期债务核算。

评级观点

南京浦口康居建设集团有限公司（以下简称“公司”或“康居集团”）是南京市浦口区最重要的保障性住房投资、建设及经营主体和重要的棚户区改造主体之一，在区域垄断性、政府支持等方面拥有显著优势。近年来，受益于股东持续增资及资产注入，公司所有者权益规模快速增长，负债水平呈下降趋势；同时，随着保障房、棚改项目的不断推进，公司营业收入逐年增加。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到公司债务负担较重、债务结构有待改善、在建项目筹资压力大等因素对公司偿债能力带来的不利影响。

国家级新区“南京江北新区”政策红利的逐步显现有望带动入驻企业及人口的持续流入，浦口区作为江北新区核心区之一，“十三五”期间保障性住房建设需求仍保持较大规模，为公司发展提供了良好的外部环境。公司在建保障房及棚户区改造项目投资规模较大，为公司未来收入及利润实现带来保障。同时考虑到保障性住房及棚户区改造享受各级政府的大力支持，联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

基于对公司主体长期信用及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 保障性住房及棚户区改造项目为国家重点支持项目，得到各级政府的扶持力度大；公司是浦口区最重要的保障性住房投资、

分析师

赵传第 任黛云

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

建设及经营主体和重要的棚户区改造主体之一, 区域垄断优势突出; 浦口区“十三五”期间保障性住房建设需求仍保持较大规模, 为公司业务持续发展提供保障。

2. 近年来, 浦口区经济水平快速增长, GDP 增速连续多年位列南京市下辖 11 个区中第一位; 同时, 受一般公共预算收入的持续增加及江北新区政策利好带动 2016 年政府性基金收入大幅增长, 浦口区地方政府财政实力持续增强, 为公司发展创造了良好的外部环境。
3. 随着股东持续增资及资产注入, 公司所有者权益规模持续增长, 负债水平呈下降趋势。
4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度好。

关注

1. 公司棚户区改造投入主要通过土地出让金返还进行平衡, 土地出让收入返还规模及实现时点受政府土地出让计划、当地土地市场行情、征地拆迁和建设进度等因素影响大, 收入实现存在不确定性; 公司所从事的保障房业务盈利能力一般。
2. 公司经营性现金流以净流出为主, 且在建保障房及棚改项目投资规模大, 未来筹资压力大。
3. 公司资产以存货、其他应收款等为主, 对资金占用明显, 整体资产质量一般、流动性偏弱。
4. 目前公司存续的两期中期票据及两期非公开定向债务融资工具本金到期时间集中, 公司未来面临较大的集中偿付压力。
5. 公司对外担保规模较大, 存在或有负债风险。
6. 本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点。

声 明

一、本报告引用的资料主要由南京浦口康居建设集团有限公司（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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

南京浦口康居建设集团有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

南京浦口康居建设集团有限公司（以下简称“康居集团”或“公司”）系根据浦政复【2014】12 号文《关于成立南京康居建设集团有限公司的请示》、由南京市浦口区人民政府授权南京市浦口区国有资产监督管理委员会（以下简称“浦口区国资办”）履行出资人职责、于 2014 年 5 月 16 日注册成立的国有独资有限责任公司。公司初始注册资本为 18.15 亿元，其中货币资金出资 0.10 亿元，股权出资 18.05 亿元。2015~2016 年，公司相继获得浦口区国资办货币增资 6 次（其中 2015 年增资 7.80 亿元，2016 年增资 7.79 亿元），截至 2017 年 9 月底，公司注册资本及实收资本均为 33.74 亿元，浦口区国资办代表南京市浦口区人民政府履行出资人职责，为公司唯一股东及实际控制人。

公司主要承担浦口区共有产权房、公共租赁房、安置房等保障性住房以及限价商品房、政策性危旧房、棚户区、城中村改造项目的规划、建设、融资和房屋销售职能，并从事土地一级开发整理和持有性物业的开发、建设和经营，在浦口区保障性住房建设和销售领域垄断地位突出。

公司经营范围：房地产开发经营；危旧房改造；环境卫生管理；建筑物非爆破拆除工程、市政公用工程设计、施工；市政设施管理；项目投资；工程项目管理；规划管理；资产管理；停车场管理服务；物业管理；自有房屋租赁；房地产中介服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2017年9月底，公司纳入合并范围子公司共6家（详见附件1-3）。公司本部内设综合管理部、财务审计部、投资发展部、资产运营部、工程管理部、合约造价部和督察室共7个

职能部门。

截至2016年底，公司（合并）资产总额375.70亿元，所有者权益合计91.67亿元。2016年公司实现营业收入9.68亿元，利润总额0.80亿元。

截至2017年9月底，公司（合并）资产总额341.44亿元，所有者权益合计92.74亿元。2017年1~9月，公司实现营业收入1.25亿元，利润总额-0.05亿元。

公司注册地址：南京市浦口区江浦街道西水湾1号西水湾家园二期综合楼；法定代表人：薛松。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2018 年注册额度不超过 9 亿元的中期票据，本期计划发行 2018 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行金额为 5 亿元，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。本期中期票据无担保。公司计划将募集资金中的 1 亿元用于沿江街道润泰花园保障房三期项目建设（以下简称“募投项目”），剩余 4 亿元用于偿还保障房项目借款。

募投项目在江苏省 2017 年安置住房建设年度计划内，已获得南京市浦口区发展和改革委员会批复（浦发改投资字[2016]26 号）。募投项目地址位于南京市浦口区沿江街道，东至江山路，南至浦州路，西、北均至规划河道，占地约 50 亩。募投项目主要建设住宅、商业用房、物业用房、社区用房、变电所及相关配套设施，总建筑面积约 9.84 万平方米，其中地上建筑面积 7.62 万平方米，地下建筑面积 2.22 万平方米。项目总投资 6.00 亿元。截至 2017 年 9 月底，公司已完成投资 2.46 亿元。项目资金回笼为保障房的销售收入和商业用房的出租收入。

本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。在赎回权方面，本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。于本期中期票据第3个年度和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息）赎回本期中期票据。如在前述赎回权条款规定的时间，公司决定行使赎回权，则于赎回日前一个月，由公司按照有关规定在主管部门指定的信息披露媒体上刊登《提前赎回公告》，并由上海清算所代理完成赎回工作。

在利率方面，本期中期票据采用浮动利率计息。前3个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档结果确定，在前3个计息年度内保持不变。第3个计息年度末，将重置票面利率，之后每3年重置一次票面利率。前3个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差²。如果公司不行使赎回权，则从第4个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率³加上初始利差再加上300个基点，在第4个计息年度至第6个计息年度内保持不变。以后每3年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上300个基点确定。票面利率计算方式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300个基点。在以后的每3个计息年度末，如果未来因宏观经济环境及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上300个基点确定。

在清偿顺序方面，本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。

在递延利息支付方面，除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如果公司在某个付息日选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，则自下一计息年度起，本期中期票据的票面利率将在上一计息年度基础上再上调300个基点，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕。如公司决定递延支付利息的，公司及相关中介机构应在付息日前5个工作日披露《递延支付利息公告》。强制付息事件指在付息日前12个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：

（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。如果发生强制付息事件时公司仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的主承销商和承销团将召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，本期中期票据与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）本期中期票据如不赎回，从第4个计息年度开始每3年重置票面利率，以当期基准利率加初始利差再加300个基点（按照目前市场定价，300个基点高于AA⁺企业与AA企业发行3年期债券利率的利差）。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

（3）在付息日前12个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：（1）向

¹初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）。

²初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

³当期基准利率为票面利率重置日前5个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）。

普通股股东分红；（2）减少注册资本。若公司在某个付息日选择将当期利息以及已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，则自下一计息年度起，本期中期票据的票面利率将在上一计息年度基础上再上调300个基点，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕。公司自成立以来未发生过减少注册资本的历史，利息递延下的罚则保障了利息递延支付的可能性小。

综合以上分析，本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

三、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，中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，中国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，中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，中国国内生产总值（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，中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，中国固定资产投资（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，中国社会消费品

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，中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，铁矿石、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中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，将从多方面对中国经济产生影响。在此背景下，中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，短期内中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，中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。

四、行业及区域经济环境

1. 保障房行业分析

保障性住房发展背景及行业现状

近年来，中国城镇化发展迅速，2010 年至 2016 年，中国城镇化率以平均每年增长 2.33% 的速度发展。2016 年，中国城镇常住人口 79298 万人，比上年末增加 2182 万人，城镇人口占总人口比重（城镇化率）为 57.35%。但与此同时，中国城镇化进程中规模扩张的制约和品质提升的压力日渐凸显：一方面，城市外延的可用土地资源已接近极限，城市要转向内涵式发展，提高现有城市空间的利用品质和使用效率；另一方面，高速的城镇化进程带来大量住房需求，住房供需失衡严重，政府需要提供多种形式的保障性住房以满足人们日益增长的居住需要。因此针对城市、工矿区人均面积小、居住条件差的危旧城区和棚户区开展改造，以及改善廉租住房和公共租赁住房配租标准不平衡导致廉租住房过剩空置的现状，是保障性安居工程的重要组成部分。

近年来，保障性住房建设的概念逐步明朗、任务不断细化，现已明确保障性住房建设领域包括：公租房、共有产权房、棚户区改造及限价商品房。

保障性住房是指政府在对中低收入家庭实行分类保障过程中所提供的限定供应对象、建设标准、销售价格或租金标准，具有社会保障性质的住房。保障性安居工程主要是指城市的廉租住房、城市的经济适用住房，也包括在

一些林区、垦区、煤矿职工的棚户区（危旧房）改造、游牧民定居工程。保障性住房一般由共有产权房、公共租赁房（政策性租赁住房）、限价房（两限商品住房）以及棚户区改造构成。其中，共有产权房是指中低收入住房困难家庭购房时，可按个人与政府的出资比例，共同拥有房屋产权；公共租赁房是指由国家提供政策支持，通过新建或者其他方式筹集房源、专门面向中低收入群体出租居住的保障性住房；两限商品住房是指限价房、限套型的普通商品住房；棚户区改造是指政府为改造城镇危旧住房、改善困难家庭住房条件而推出的一项民心工程，是指对规划区内简易结构房屋较多、建筑密度较大、使用年限久、房屋质量差、建筑安全隐患多、使用功能不完善，配套设施不健全的区域进行改造。

为推动科学发展、加快转变经济发展方式、保障和改善民生，2009年，国务院批准由住建部牵头，十六部委联合成立全国保障性安居工程协调小组，专门负责组织协调全国范围内保障房安居工程的建设；在中央提出的新一轮城镇化建设规划中，保障房的全面规划对于建设多层次住房保障体系具有不可替代的作用。

2015年6月，国务院下发《国务院关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作的意见》，截至2014年底，全国共改造各类棚户区住房2080万套、农村危房1565万户，其中2013~2014年改造各类棚户区住房820万套、农村危房532万户。2015年，全国城镇保障性安居工程已开工783万套，基本建成772万套，完成投资1.54万亿元；其中，棚改开工601万套。2016年，全国各级财政共筹集安居工程资金7549.75亿元（其中中央财政2377.37亿元），项目单位等通过银行贷款、发行企业债券等社会融资方式筹集安居工程资金20264.95亿元；全国棚户区改造、农村危房改造分别开工606.09万套、386.65万户，棚户区改造和公共租赁住房基本建成

658.58万套，分别完成当年目标任务的100.89%、123.14%和175.76%。保障性安居工程的建设有效改善了困难群众的住房条件，发挥了带动消费、扩大投资的积极作用，促进了社会和谐稳定。2016年按照棚户区改造三年计划（2015年-2017年）安排，全面完成了开工600万套的目标任务，绝大多数省（区、市）2016年棚改开工进度明显快于2015年，15个省（区、市）在2016年9月底就完成了全年开工任务。此外，2016年全国棚改货币化安置比例达到48.5%，比2015年提高18.6个百分点。2017年中国棚户区改造目标任务为新开工600万套。

保障性住房行业政策

20多年来，中国住房制度改革不断深化，城市住宅建设持续快速发展，城市居民住房条件总体上有了较大改善，但城市廉租住房制度建设相对滞后，经济适用住房制度不够完善，政策措施还不配套，部分城市低收入家庭住房还比较困难。近年来，党中央、国务院高度重视解决城市居民住房问题，力争改善群众居住条件，并将其作为城市住房制度改革和房地产业发展的根本目的。

为保障保障房建设的信贷资金供应，2011年，央行、银监会联合发文（银发〔2011〕193号），要求各银行等相关金融机构要认真做好保障性安居工程的金融服务工作；保监会也对关于险资参与保障房建设方面给予明确的政策指导支持，目前保险资金已经参与了天津、上海的保障房建设，各金融监管部门对保障房建设持明确的支持态度。

2012年，包括住建部在内的七部门联合发出《关于加快推进棚户区（危旧房）改造的通知》（建房〔2012〕190号），明确指出“把棚户区（危旧房）改造作为城镇保障性安居工程的重要内容”，力争在“十二五”期末基本完成全国成片棚户区（危旧房）的改造。

2013年7月4日，国务院出台了《国务院关于加快棚户区改造工作的意见》（国发

[2013]25号),《意见》提出“2013年至2017年五年改造棚户区1000万户。”及“符合规定的地方政府融资平台公司、承担棚户区改造项目的企业可发行企业债券或中期票据,专项用于棚户区改造项目。对发行企业债券用于棚户区改造的,优先办理核准手续,加快审批速度。”

根据国家开发银行2014年6月出台的《关于进一步加强统筹协调好棚户区改造贷款资金的通知》要求,回购商品房作棚改的安置房总投资的比例可以达到40%。财政部部长楼继伟在2014年12月度的全国财政工作会议表示,政府可以购买服务方式盘活存量房。住建部也支持各地通过购买方式,把适合作为公租房或者经过改造符合公租房条件的存量商品房,转为公共租赁住房。因此,回购商品房作为保障性住房应该是未来几年保障房发展趋势之一。目前正在试点回购商品房充当保障房的省份(自治区)有四川、安徽、江苏、辽宁、内蒙古自治区、贵州等。

2015年6月,国务院下发《国务院关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作的意见》,在创新融资体制机制方面,要“推动政府购买棚改服务”,“市、县人民政府要公开择优选择棚改实施主体,并与实施主体签订购买棚改服务协议。市、县人民政府将购买棚改服务资金逐年列入财政预算,并按协议要求向提供棚改服务的实施主体支付”,同时“推广政府与社会资本合作模式”,“构建多元化棚改实施主体”,“发挥开发性金融支持作用。承接棚改任务及纳入各地区配套建设计划的项目实施主体,可依据政府购买棚改服务协议、特许经营协议等政府与社会资本合作合同进行市场化融资,开发银行等银行业金融机构据此对符合条件的实施主体发放贷款。”

南京市浦口区保障房建设及未来规划

浦口区与南京市主城区仅一江之隔,随着国家级江北新区的成立,浦口区迎来了新的发

展机遇,市政基础设施及保障房建设得到快速发展。《浦口区“十三五”保障性住房建设规划》(2016年-2020年)(以下简称“建设规划”)中披露,“十二五”期间,浦口区共建设并竣工保障房690万平方米(约占南京市总竣工量的32%)、6万套;其中含廉租住房0.05万套,经济适用住房0.75万套,公共租赁住房0.2万套,棚户区改造安置房1.5万套,集体土地拆迁安置房3.5万套,住房保障成绩显著。

“十三五”期间,浦口区人民政府将在“住房保障全面提升、政策体系不断完善、居住品质日益提升”的总体目标的指导下,着力强化城镇住房保障,构建完善的多层次住房供应和保障体系,全面提升浦口区城乡居民的居住水平和居住质量,促进住房保障和房地产业持续、稳定、健康发展。根据建设规划,结合江北新区发展带动浦口区成为其人口增长的主要区域,“十三五”期间,浦口区保障性住房总需求为1629.74万平方米、163674套;其中公租房1500套、9万平方米,共有产权房500套、4万平方米,拆迁安置房161174套、1611.74万平方米,缺口安置房500套,5万平方米。

2. 区域环境

公司主要业务位于南京市浦口区,其经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济及财政实力的影响,并与城市发展规划密切相关。

(1) 南京市

南京是江苏省省会、副省级城市,全省政治、经济、科教和文化中心,地处中国沿海开放地带与长江流域开发地带的交汇部,是长三角经济核心区的重要区域中心城市,是国家重要的综合性交通枢纽和通信枢纽城市。南京市行政区划面积6587.02平方公里,下辖玄武、秦淮、建邺、鼓楼、雨花台、栖霞、江宁、浦口、六合、溧水、高淳共11个区。2016年末,全市常住人口827万人,(常住人口)城镇化率达82%。

2014~2016年，南京市区域经济保持平稳较快发展。根据近三年《南京市国民经济和社会发展统计公报》，南京市分别实现地区生产总值 8820.75 亿元、9720.77 亿元和 10503.02 亿元，按可比价计算，同比分别增长 10.1%、9.3%和 8.0%，增速逐年放缓。分产业看，2016 年第一产业增加值 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%。三次产业结构由 2014 年的 2.5: 41.7: 55.8 逐步优化调整为 2016 年的 2.4:39.2:58.4，服务业主体地位不断强化。人均地区生产总值由 2014 年的 107545 元增长至 2016 年的 127264 元。

2014~2016年，南京市固定资产投资较为平稳，年均复合增幅为0.67%。2016年，南京市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。按产业结构划分，第一产业投资40.78亿元，比上年增长10.4%；第二产业投资1784.22亿元，下降14.2%，其中工业投资1761.65亿元，下降14.4%；第三产业投资3708.57亿元，增长12.0%。全年基础设施投资完成951.95亿元，比上年增长7.7%。

经济的平稳较快发展带动南京市财政实力不断增强。2014~2016年，南京市一般公共预算收入逐年增长，2016年为1142.60亿元，增长12%（剔除“营改增”收入分成调整因素后，同口径增长13.2%），其中税收收入占比达83.7%，财政收入质量进一步提升。全市政府性基金收入完成1522.5亿元，较上年增长70.53%，2016年底全市政府债务余额为2277.9亿元。

（2）浦口区

浦口区地处江苏省南京市西北部，南临长江，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，总人口 71 万人。目前，浦口区下辖 9

个街道办事处，另有 2 个场，3 个省级开发区（浦口经济开发区、海峡两岸科技工业园和珍珠泉旅游度假区）。随着江北新区⁴2015 年 7 月正式获批成为国家级新区，作为江北新区的核心区之一，浦口区面临良好的发展机遇。

经济水平

根据《2016 年浦口区国民经济和社会发展统计公报》，2016 年全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%。全区经济结构更趋优化，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。

2016 年浦口区完成全社会投资 1070.04 亿元，同比增长 15.0%，增幅与上年基本持平，全区全社会固定资产投资额绝对值和增幅均列全市各区首位，增幅高出全市平均水平 13.0 个百分点。受到江北新区建设发展、城市功能改善以及房地产政策等多重因素的影响，浦口区房地产投资继续呈现快速增长趋势，2016 年全区完成房地产开发投资 312.59 亿元，同比大幅增长 65.9%。

财力及债务

伴随着经济的快速发展，浦口区政府财政实力大幅提升。

根据近三年《关于浦口区财政决算（草案）的报告》：2014~2016 年，浦口板块⁵分别实现一般公共预算收入 83.09 亿元、93.68 亿元和

⁴南京江北新区位于南京市长江以北，包括南京市浦口区、六合区和栖霞区八卦洲街道，覆盖南京高新技术产业开发区、南京化学工业园区、南京海峡两岸科技工业园 3 个国家级园区、浦口经济开发区、六合经济开发区 2 个省级经济开发区和南京港西坝、七坝 2 个港区，规划面积 788 平方公里，涉及江北 17 个街道，总人口 148 万人。

⁵浦口板块是指浦口行政区划范围，目前行政体制包括行政区和高新区。行政区含江浦街道、永宁街道、汤泉街道、桥林街道、星甸街道、顶山街道、经济开发区、珍珠泉风景区、海峡两岸科技工业园、老山旅游度假区、求雨山文化创意产业园和汤泉温泉旅游度假区；高新区含泰山街道、沿江街道、盘城街道。

109.62 亿元，同比分别增长 10.2%、12.7%和 24.2%（其中 2016 年同比增幅为剔除“营改增”影响后调整口径），在税收收入增长带动下一般公共预算收入逐年增加。同期，浦口板块分别实现政府性基金收入 63.07 亿元、74.98 亿元和 265.55 亿元，年均复合增长 105.19%。2016 年底，浦口板块政府债务余额 133.12 亿元，其中一般债务 74.58 亿元，专项债务 58.54 亿元。

表1 2014~2016年浦口板块财政收支情况表
(单位: 亿元)

科目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	83.09	93.68	109.62
其中: 税收收入	69.46	76.51	100.19
非税收入	13.63	17.17	9.43
政府性基金收入	63.07	74.98	265.55
其中: 土地基金收入	61.64	66.78	258.00
一般公共预算支出	81.76	80.60	98.47
政府性基金支出	64.95	70.24	273.29

资料来源: 根据公开资料整理

注: 土地基金收入=国有土地使用权出让收入+国有土地收益基金收入+农业土地开发基金。

2014~2016 年，浦口区（行政区，不含高新区）一般公共预算收入分别为 37.45 亿元、44.23 亿元和 62.31 亿元，年均复合增长 28.99%，主要系税收收入逐年增长所致。2016 年税收收入同比增长 51.66%至 55.37 亿元，主要系营改增后对之前欠缴的税款进行补征，税收收入在一般预算收入中占比增至 88.81%，一般预算质量较好。

受宏观调控和土地市场行情影响，近三年浦口区（行政区）政府性基金收入逐年增长，年均复合增幅 102.59%，2016 年为 227.78 亿元，同比大幅增长 268.52%，主要系江北新区成立后政策利好带动国有土地使用权出让金大幅增长所致。

2016 年，浦口区（行政区）一般公共预算支出 72.29 亿元，同比增长 50.60%。2016 年政府性基金支出 235.47 亿元，同比大幅增长 307.67%。

表2 2014~2016年浦口区（不含高新区）财政收支情况表（单位: 亿元）

科目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	37.45	44.23	62.31
其中: 税收收入	32.06	36.49	55.37
非税收入	5.40	7.73	6.94
政府性基金收入	55.50	61.81	227.78
其中: 土地基金收入	54.68	59.11	221.19
一般公共预算支出	51.66	48.00	72.29
政府性基金支出	57.89	57.76	235.47

资料来源: 根据公开资料整理

注: 1、上表中数据为剔除高新区范围后行政区的财力数据;
2、土地基金收入=国有土地使用权出让收入+国有土地收益基金收入+农业土地开发基金。

2016 年末，浦口区（行政区）政府债务余额为 74.34 亿元，同比增长 17.65%，其中一般债务 19.54 亿元，专项债务 54.8 亿元。

2017 年 1~6 月，浦口板块完成地区生产总值 470.73 亿元，按可比价计算增长 8.6%，第三产业增加值占地区生产总值的比重达到 46.2%，比上年同期提高 0.7 个百分点。同期，浦口板块完成全社会固定资产投资 600.76 亿元，同比增长 24.4%。2017 年 1~6 月，浦口板块实现一般公共预算收入 65.53 亿元，同口径增长 13.2%。

综上所述，近年来，南京市及浦口区区域经济持续发展、财政实力不断增强，为公司发展创造了良好的外部环境。随着江北新区建设的进一步推进，浦口区作为其核心区之一，基建及保障性住房建设发展空间广阔，为公司发展提供良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2017年9月底，公司注册资本及实收资本33.74亿元，浦口区国资办代表南京市浦口区人民政府履行出资人职责，为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

浦口区国资办下属包括两大一级国有投资平台：公司和南京大江北国资投资集团有限公司（以下简称“大江北国资”）。大江北国资是集国有资产管理和投融资功能为一体的综合性平台，代表区政府整合管理授权经营的国有资产，对公益性、先导性、基础性项目进行投资，收入涵盖基础设施建设、土地开发整理、房产销售、蜂制品及药品销售、自来水及安装维修等。公司是在浦口区整合区属及园区、道路、街道直属保障房、房地产开发类国有企业的背景下成立的国有独资企业，主要承担浦口区共有产权房、公共租赁房、安置房等保障性住房的建设和销售及政策性危旧房、棚户区、城中村改造项目的规划、建设、融资，此外公司业务还涉及持有性物业的开发、建设、经营。公司同大江北集团业务划分明确，在浦口区保障房建设及销售行业龙头地位突出。

3. 人员素质

截至 2017 年 9 月底，公司共有董事、监事及高级管理人员 12 人。

公司董事长、总经理、法定代表人薛松先生，1968 年生，中共党员，全日制专科、在职本科学历，高级工程师。曾任南京市浦口区房地产开发总公司工程科施工员、办公室主任、副总经理，原南京市浦口区经济适用房开发中心经理。

公司副总经理刘辉先生，1978 年出生，中共党员，本科学历，中级工程师。曾就职于浦口区建设局、南京市规划局浦口分局。

公司副总经理郑海鸥先生，1979 年出生，中共党员，本科学历。曾任南京市浦口区市政公司财务科长，浦口区建设局办公室科员、财务科副科长，浦口区住建局财务科科长，浦口城乡建设集团计划财务部部长，浦口区星甸街道双山社区党支部副书记，南京浦口水务集团有限公司董事。

截至 2017 年 9 月底，公司本部共有员工 35 人。按年龄划分，30 岁以下占 40.00%、30~50

岁占 57.14%、50 岁以上占 2.86%；按学历构成划分，本科及以上学历占 77.14%、大专占 22.86%；按职称划分，拥有中高级职称的员工占 48.57%。

总体看，公司高层管理人员具备丰富的管理经验；职工队伍文化素质能够满足公司日常经营需求。

4. 政府支持

公司作为浦口区最重要的保障性住房投资、建设及经营主体和重要的棚户区改造、国有资产运营主体之一，在资金注入、股权划拨、资产注入等方面获得了地方政府的大力支持。

资本金注入及股权划拨

截至 2017 年 9 月底，公司注册资本及实收资本 33.74 亿元，其中股权出资 18.05 亿元，货币出资 15.69 亿元。

股权出资方面，根据 2014 年南京市浦口区人民政府《关于同意将相关国有股权无偿划转至康居集团的批复》（浦政复【2014】22 号文），浦口区人民政府将：①浦口区国资办持有的南京市浦口区保障房建设发展有限公司（以下简称“保障房公司”）100%股权（对应 11.56 亿元出资额）；②浦口区国资办持有的南京浦惠危旧房改造有限公司（以下简称“浦惠危旧房”）100%股权（对应 5 亿元出资额）；③南京市浦口区住房制度改革办公室持有的南京市浦口区经济适用房开发中心（2017 年改制后更名为“南京康泽建设发展有限公司”，以下简称“康泽公司”）100%股权（对应 4100 万元出资额）；④江浦街道所属南京浦裕投资有限公司持有的南京民康房地产开发有限公司（以下简称“民康房地产”）96.8%股权（对应 4840 万元出资额）和南京市珠江工业区持有的民康房地产 3.2%股权（对应 160 万元出资额）；⑤桥林街道所属南京市浦口区桥林经济信息技术开发有限公司持有的南京桥林开发建设有限公司（以下简称“桥林公司”）60%股权（对应 3000 万元出资额）和南京市浦口区桥林镇劳动服务公司持有

的桥林公司40%股权（对应2000万元出资额）；6星甸街道所属南京市浦口区石桥镇计划生育服务所持有的南京市浦口区石桥村镇开发中心（以下简称“石桥中心”）100%股权（对应800万元出资额），共6家公司股权无偿划转给公司。

根据浦口区人民政府《关于同意企业国有资产委托监管事项的批复》（浦政复[2014]24号文），公司组建后，由浦口区国资办履行监管职责。被整合企业的股权和管理权分三类处理：一是保障房公司、浦惠公司、原南京市浦口区经济适用房开发中心（即后来的康泽公司）的股权和管理权全部划转到康居集团；二是江浦街道办事处管理的民康房地产、桥林街道办事处管理的桥林公司、星甸街道办事处管理的石桥中心全部国有股权划转到康居集团，管理权仍归街道办事处，由康居集团委托街道办事处履行监管职责，其财务报表不纳入康居集团合并财务报表（公司将其计入“可供出售金融资产”科目）；三是根据全市国有资本退出一般竞争性商品房开发工作的要求，国资集团管理的南京市浦口区蔄民城镇建设综合开发公司、浦口区经济开发区管理的南京市浦口区房地产开发总公司和科工园管办管理的南京宁浦房地产开发有限责任公司及所属全部子公司的股权暂不作变更，管理权移交到康居集团，由原主管部门委托公司履行监管职责。

资金注入方面，除货币出资外，2014~2016年，公司分别获得浦口区国资办资本性注入13.29亿元、14.30亿元和13.70亿元（均为债转股），计入公司资本公积（仅部分年度债转股体现在筹资活动现金流入中）。

资产注入

2014~2015年，浦口区国资办将区属直管公房及公租房注入公司，分别增加公司“资本公积”1.25亿元、4.26亿元。

财政补贴

2014~2016年，公司获得的政府补贴收入分别为12600.00万元、115.90万元和1602.50

万元，主要为财政专项补助，计入“营业外收入”。

总体看，公司作为浦口区最大的保障性住房建设主体，在资金注入、股权划拨、资产注入等方面获得地方政府的支持力度大。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了符合法律法规要求的规范化公司治理结构，已依法设立董事会、监事会和经营管理层。根据《南京浦口康居建设集团有限公司章程》，公司不设股东会，由浦口区政府行使股东会职权。董事会依法行使公司的经营决策权，对股东负责；董事会成员为5人，设董事长1名，董事长及非职工董事由浦口区政府指定，设职工董事1名，由公司职工代表大会选举产生。监事会对公司经营活动进行监督，对股东负责；监事会成员为5人，设监事会主席1名，监事会主席及非职工监事由浦口区政府指定；设职工监事2名，由公司职工代表大会选举产生。公司设经理，由董事会决定聘任或者解聘，负责公司的日常经营管理工作，执行董事会的各项决议。

2. 管理水平

内部管理来看，公司本部设立了综合管理部、财务审计部、投资发展部、资产运营部、工程管理部、合约造价部和督察室共7个部门，各业务部门分工明确。此外，公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合业务具体情况，建立了财务管理、子公司管理、担保管理等内部控制制度，制定了健全有效的内部控制体系。

财务管理

公司制订的《康居集团财务管理制度》，对财务工作管理、现金管理、融资管理、收入支出管理、内部资金调拨管理、预算管理、财务报表管理等工作做了明确的规定，对规范公司财务行为、有效控制和合理配置财务资源起

到重要作用。

子公司管理制度

公司对全资及控股子公司通过推荐董事、监事、高级管理人员，实现对控股子公司的治理监控。公司通过建立重大经营及财务数据报告等制度，及时准确掌握下属控股子公司经营动态，并由公司定期考核。

担保管理

根据公司《担保管理制度》，公司提供担保应当由董事会进行表决并通过，全体董事应当审慎对待和严格控制担保风险。公司不得直接或间接为非法人主体及自然人的债务提供担保。公司应充分收集被担保人的财务和其他与担保相关的资料，并对被担保人的资产质量、偿债能力、财务信用和担保事项的合法性进行评估。公司指定专人保管担保合同档案，建立相应台账，加强日常监控；公司应定期向被担保人索取财务资料，掌握被担保人的财务状况，对被担保人财务风险进行监测；公司应定期与被担保人联系，加强担保合同履行情况的监测；被担保人逾期十五日未履行到期债务的，董事会应采取相应的措施，并通报监事会。

总体看，公司法人治理结构较为完善，内部管理符合公司业务特点，能够满足公司日常经营需求。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是浦口区国资办下属承担保障房建设及销售业务最重要的主体，保障房销售收入（根据业务模式划分为自建房屋销售收入和代建项目销售收入）和棚户区改造（即下表的土地拆迁投资）为公司主要收入来源，此外公司还涉及物业管理、租赁等业务。

2014~2016 年，公司营业收入逐年增长，

年均复合增幅为 33.28%；其中 2015 年同比增长 24.77%主要系随着自建房屋的完工并陆续交付，公司确认自建房屋销售收入增长所致；2016 年同比增长 42.36%主要系公司棚户区改造业务所整理土地当年实现出让、收到浦口区财政返还土地出让金并确认较大规模土地拆迁投资收入所致。分板块看，保障房建设及销售是公司最主要收入来源，近三年占营业收入比重分别为 99.75%、96.61%和 49.42%，受房屋建设、销售及交付进度影响，近三年收入规模波动下降，2016 年合计 4.78 亿元，其中自建房屋销售收入 3.62 亿元，代建房屋销售收入 1.16 亿元。近三年，公司自建房屋销售业务毛利率逐年增长，2016 年为 21.21%，主要系：①不同销售价格的房屋类型占收入比重不同及同一类型房屋销售价格上涨；②公司按照市场价销售配套建设商业门面房、毛利率水平较高所致。2016 年公司新增的代建项目销售收入系公司受街道办事处等单位委托代建的保障房项目完工结转收入，但受代建项目模式影响毛利率水平较低，为 1.87%。2016 年，公司确认土地拆迁投资收入 4.60 亿元，为公司当年营业收入最主要的来源，但受业务模式影响毛利率较低，为 0.19%。租赁业务、管理费及物业费收入规模较小，对公司收入及利润影响有限。受收入结构调整等因素综合影响，公司近三年综合毛利率波动增长，2016 年为 9.44%。

2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 1.25 亿元，为 2016 年全年的 12.91%，同比下降 5.79%。由于公司收入确认一般集中于房屋竣工交付开票时，2017 年 1~9 月，公司无重大项目竣工，故收入规模较小。2017 年 1~9 月，公司确认房屋销售收入 1.00 亿元，在营业收入中占 79.92%。2017 年 1~9 月，公司综合毛利率为 17.23%，较上年全年水平有所上升。

表3 2014~2016年及2017年1~9月公司营业收入及毛利率情况(单位:亿元、%)

项目	2014年			2015年			2016年			2017年1~9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
自建房屋销售	5.44	99.75	8.81	6.57	96.61	19.38	3.62	37.40	21.21	1.00	79.92	15.81
代建项目销售	--	--	--	--	--	--	1.16	12.02	1.87			
土地拆迁投资	--	--	--	--	--	--	4.60	47.52	0.19	--	--	--
租赁业务	0.01	0.25	53.06	0.12	1.78	98.72	0.21	2.22	39.87	0.15	12.29	75.20
管理费	--	--	--	0.11	1.61	100.00	0.03	0.29	100.00	--	--	--
物业费	--	--	--	--	--	--	0.05	0.55	2.47	0.10	7.79	-59.66
合计	5.45	100.00	8.92	6.80	100.00	22.09	9.68	100.00	9.44	1.25	100.00	17.23

资料来源:公司提供

注:合计数不等于分项之和系四舍五入所致。

2. 保障房建设及销售

公司保障房建设及销售业务主要由子公司保障房公司和康泽公司承担(分别具有房地产开发企业二级资质和房地产开发企业三级资质),房屋建设类型涉及经济适用房、拆迁安置房、公共租赁房、产权置换房、中低价商品房等,按类型可分为自建和代建两种模式。

自建房屋销售

公司受浦口区政府委托、根据政府年度规划承担浦口区范围内保障房建设及销售工作。采取政府主导、市场化建设、以确定的销售价格和套型面积向棚户区改造等项目居民定向销售的方式。

业务流程方面,前期项目立项批复后,政府以划拨的方式将土地(多数已拆迁平整)拨付公司(已拆迁平整完的划拨土地不入账),公司支付一定规费及拆迁补偿费(计入成本)后取得土地使用权证,继而开展保障房建设。公司保障房建设到一定比例后(30%左右)可向物价局进行申报,物价局根据预算申报审批保障房销售政府指导价,公司以此价格对外进行销售。

销售价格指导原则方面,根据《南京市保障性住房价格管理办法》(宁政发【2010】185号),保障性住房销售价格实行政府指导价,基准价格由开发成本(包括征地/出让和拆迁安置补偿费、建设安装工程费、财务费用等)、税金和利润三部分构成;经济适用住房的利润

不超过主要开发成本的3%,中低价商品房的利润不超过主要开发成本的6%。保障性住房销售价格不得高于基准价格加上浮幅度,上浮幅度不超过3.00%,保障性住房销售价格由建设主体向市物价局申报,市物价局按照规定确定保障房项目的基准价格并向社会公布。保障性住房销售价格实行最高限价,经济适用房项目价格原则上不超过同地区普通商品住房实际成交价格的60.00%;中低价商品房项目结算价格以不超过同地区普通商品住房实际成交价格80.00%的原则测算。此外,保障性住房在保持项目收支总平衡、保本微利的原则上,针对不同的用途和供应对象,实行差别定价。建设单位的同一项目在不同开发阶段,可以分期向市政府价格主管部门申报定价。市物价局依法对保障房销售价格进行监督管理,每年会根据定销房所在区域同等类型普通商品房市场价格调整一次至两次定销房价格。近年来南京市普通商品房市场价格的走势基本为上涨,随着普通商品房价格的上涨,定销房销售价格也存在上涨空间。

公司保障房项目的销售对象为用地主体,一般为浦口区其他城投公司或街道办事处。由于浦口区内其他城投公司或街道办事处无保障房建设资格,但其负责的棚户区改造项目拆迁征收人员需要安置,因此需要向公司购买保障房并分配给拆迁征收人员。公司所售保障房包括现房和期房两种:对于现房销售,付款模

式多为房源订购协议书后 15 日内公司收取总房款 50%定金，房源交付前一个月内收取剩余房款；而对于期房，付款模式多为签订房源订购协议书后 7 日内公司收取总房款（暂估）30.00%的定金，取得预售许可证 7 日内收取总房款的 20%，房屋交付前 1 月内收取剩余 50%总房款。因此，公司的建设资金来源包括购买方支付的 30%左右的订金及自筹资金。

2014~2016 年，受房屋建设及销售进度影响，公司自建房屋销售收入波动中有所下降，分别为 5.44 亿元、6.57 亿元和 3.62 亿元。毛利率水平逐年增长系：①不同用途房屋销售均价不同（产权置换房价格较高，若当年该小区确认收入的产权置换房比重较高，相应销售均价会上涨，产权置换房价格由政府定价）；②随着征地拆迁、建设成本的上涨，政府指导价相应上升，公司给予不同时期拆迁户的安置房价格也存在差异；③公司建设的所有保障房项目都可以配套建设面积不超过总面积 10%的商业门面房，公司将部分门面房对外销售（2016 年商业门面房销售收入 0.36 亿元），按市场价格定价，随着浦口区房地产价格的上涨，门面

房价格亦不断上涨。此外，同一保障房小区不同楼层、不同面积的户型售价也会有所不同。

代建房屋销售

代建模式下，公司与保障房建设委托方签订代建合同，公司负责房屋的筹资建设，委托方按合同约定的毛利率水平支付公司代建款，待项目完工公司开票后确认代建房屋销售收入。区别于自建业务，代建模式下公司收益确认原则为在实际开发成本的基础上加成一定的管理费和利润，毛利率水平明显低于自建模式。代建模式下资金来源为街道办预付定金及自筹资金，待项目建设完工后付清尾款。

2014~2015 年，公司未有代建项目完工交付、故无代建收入。2016 年公司确认代建房屋销售收入 1.16 亿元，主要来自花卉大道项目，毛利率为 1.87%。

2017 年 1~9 月，公司实现保障房销售收入 1.00 亿元，主要来自存量项目的陆续销售。

截至 2017 年 9 月底，公司共完成保障房建设项目（自建+代建）11 个，已完工项目实际总投资合计 33.65 亿元，已确认收入 22.01 亿元，已回笼资金 21.96 亿元。

表4 2014~2017年1~9月公司保障房销售情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	可售面积	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1~9 月		截至 2017 年 9 月底累计结转销售面积	截至 2017 年 9 月底累计销售收入
			收入	结转销售面积	收入	结转销售面积	收入	结转销售面积	收入	结转销售面积		
西水湾一期	1.52	8.44	0.10	0.16	0.14	0.21	0.31	0.20	0.11	0.09	8.14	2.00
西水湾二期	1.85	8.95	0.45	0.41	0.07	0.21	0.01	0.03	0.04	0.06	7.60	1.92
西水湾三期	2.73	9.93	0.26	0.80	0.45	0.70	0.16	1.04	0.03	0.11	8.97	2.32
兰桥雅居房屋	2.64	9.96	2.02	7.22	0.18	1.14	0.07	0.31	0.19	0.71	9.39	2.47
泰福新寓	0.68	1.02	--	--	--	--	0.11	0.12	0.09	0.07	0.19	0.20
欣棉雅苑	0.26	1.24	--	--	--	--	0.06	0.34	-	-	0.90	0.16
大新村二期 B 组团	4.51	14.11	2.60	7.92	0.85	1.99	0.22	0.77	0.04	0.14	10.82	3.72
沿江润泰花园一期	5.71	16.48	--	--	4.88	12.19	0.00	0.01	0.00	0.01	12.21	4.89
大新 4 号地一期	5.65	14.24	--	--	--	--	2.70	9.56	0.17	0.20	9.76	2.87
花卉大道	1.54	2.77	--	--	--	--	1.08	1.93	0.23	0.50	2.43	1.31
盛景华庭	6.56	--	--	--	--	--	0.06	0.02	0.09	0.04	0.06	0.16
合计	33.65	--	5.44	16.51	6.57	16.43	4.78	14.34	1.00	1.91	70.47	22.01

资料来源：公司提供

注：合计数不等于分项之和系四舍五入所致。

公司在建及拟建保障房项目较多，截至 2017 年 9 月底主要在建保障房项目共 10 个，计划总投资合计 131.19 亿元，累计已投资 45.84 亿元，未来尚需投入 85.35 亿元。主要在建项目：1) 巩固 5、6、7、8 地块项目：地处浦口区江浦街道，主要建设住宅、物业用房、社区用房、变电所及相关配套设施，总建筑面积约 134.76 万平方米，规划住宅总户数 11572 户，项目建设主体为保障房公司，项目拟于

2018 年 6 月竣工。2) 桥林安置房三期项目：项目地处浦口区江浦街道，用地面积 10.77 万平方米，总建筑面积 32.32 万平方米，其中地上建筑 26.74 万平方米（住宅面积 24.22 万平方米，商业建筑面积 2.01 万平方米，其余为物管、设备用房等），地下 5.58 万平方米（含车库、人防、自行车库、设备用房面积），规划住宅总户数 1230 户，项目建设主体为保障房公司，拟于 2017 年 12 月竣工。

表5 截至2017年9月底公司在建保障房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	开发主体	建筑面积	计划工期	总投资	截至 2017 年 9 月底已投资
顶山南门二期项目	康泽公司	10.82	2014.12~2018.06	6.00	1.81
西圩二期项目	保障房公司	22.68	2011.9~2017.12	9.00	7.71
巩固 4 号地一期	保障房公司	30.31	2012.8~2017.12	9.99	9.23
沿江润泰花园二期	保障房公司	19.30	2014.5~2017.12	6.40	5.94
巩固 4 号地二期	保障房公司	17.74	2014.10~2017.12	6.30	3.91
桥林茶棚项目	保障房公司	11.54	2014.12~2017.12	3.00	1.15
桥林安置房三期	保障房公司	32.32	2015.1~2018.06	13.00	4.34
柳岸听莺项目	保障房公司	19.79	2015.5~2018.12	4.30	1.58
沿江润泰花园三期	保障房公司	9.84	2015.12~2018.06	6.00	2.46
巩固 5、6、7、8 地块	保障房公司	134.76	2015.12~2018.06	67.20	7.71
合计	--	309.10	--	131.19	45.84

资料来源：公司提供

整体看，公司作为浦口区最重要的保障性住房建设及销售主体，业务垄断地位突出；受房屋建设及交付进度影响，近年来保障房建设业务收入有所波动，受业务性质影响为本微利。公司在建项目数量较多，为未来收入和利润的持续性提供了保障，但联合资信同时注意到，公司未来保障房建设业务投资规模大，且按照投资计划均需在 2018 年前完成交付，公司面临较大的资本支出压力。此外，保障房建设及销售以政府主导为主，未来规模及销售价格受政府保障房政策、房地产调控等因素影响大。

3. 棚户区改造

公司棚户区改造业务的经营主体是浦惠

危旧房公司。根据浦口区政府《关于授权康居集团为浦口区棚户区改造项目投融资建设主体的通知》，公司受政府委托承担浦口区范围内棚户区改造、保障性住房建设和配套基础设施建设等业务。

公司按政府规划制订拆迁计划、组织拆迁工作，确定施工方并委托施工方开展土地拆迁、七通一平工作，按照工程进度自筹资金与施工方结算项目款。待土地开发整理完成后移交浦口区政府，浦口区政府在土地出让后返还公司部分出让收益，作为对公司投入成本的补偿，公司确认棚户区改造项目收入。2016 年，公司确认土地拆迁投资收入 4.60 亿元，主要来自城西厂站等地块的土地出让金返还，毛利率水平较低。

表6 截至2017年9月底公司在建棚改项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	整理面积	计划总投资	已投资	未来三年投资计划			预计出让时间	预计出让收入
				2018年	2019年	2020年		
南京浦口区棚户区改造一期工程	1402.52	115.00	20.02	32.21	42.70	20.07	2017-2021年	280.50
南京市浦口区顶山街道地块危旧房改造项目工程	97.24	5.02	3.03	1.15	0.70	0.23	2018-2019年	19.45
浦口区金汤街地块改造工程项目	127.40	6.00	7.44	--	--	--	2018-2020年	23.00
浦口区石佛地块环境综合整治工程	218.17	4.29	4.01	0.10	0.20	0.10	2018-2020年	43.63
浦口区江浦街道新河组地块环境综合整治项目	92.55	5.00	1.33	3.67	--	--	2017-2018年	18.51
浦口区珍珠街东侧片区改造工程项目	420.42	15.60	8.44	3.12	2.65	1.39	2017-2020年	84.08
合计	2358.30	150.91	44.27	40.25	46.25	21.79	--	469.17

资料来源：公司提供

截至2017年9月底，公司主要在建棚户区改造项目6个，计划总投资150.91亿元，已投资44.27亿元，未来尚需投资106.64亿元。土地出让价格及进度、收益返还比例（预测高于目前水平）受政府规划、土地市场等因素影响大。

总体看，公司棚户区改造业务来源较为稳定且在建项目规模较大。未来随着南京市江北新区的快速发展可带动浦口区土地价格的预期上涨及出让进度加快，公司棚改业务收入有望稳定提升。联合资信同时注意到，公司土地整理业务资金来源为自有资金和对外融资，在建项目较大规模的投资额为公司带来一定资本支出压力。此外，公司土地整理投入主要通过土地出让金返还进行平衡且毛利率水平较低，土地出让收入返还规模及实现时点受政府土地出让计划、当地土地市场行情、征地拆迁和建设进度等因素影响大，未来收益实现或存在一定波动。

4. 其他业务

租赁业务

公司的租赁业务收入主要系公司为满足保障房居民的生活需求配套建设部分商业用房对外出租所得。其中商业用房建筑面积中的2.00%移交给当地街道，该部分商业用房的管理和收益权归当地街道，公司仅拥有所有权。剩余98.00%商业用房建筑面积由公司负责管

理，通过对外租赁的方式主要由子公司南京浦口盛益资产管理有限公司负责管理和运营。

2014~2016年，公司房屋租赁收入逐年增长，2016年为0.21亿元，主要系可供出租面积增加所致。2016年租赁业务毛利率同比下降主要系根据浦口区政府2016年精准扶贫政策，部分用于精准扶贫项目的商业铺面归属于扶贫对象，此部分商业铺面的租金向扶贫对象支付，因而产生较多房屋出租成本所致。2017年1~9月，公司实现房屋租赁业务收入1531.59万元。

截至2017年9月底，公司共建设和持有盛景华庭南苑、西水湾家园、润泰花园、大新华府、滨江和园、欣棉花苑、泰福新寓等保障房项目配套商业用房10.29万平方米，其中移交当地街道1.68万平方米，自行运营商业用房8.61万平方米，其中已出租6.98万平方米。

管理费

公司管理费收入主要系根据《浦口区经济适用房、廉租住房和拆迁安置房建设管理暂行办法》（浦政发[2009]97号）第十九条规定收取的浦口区其他保障性住房建设主体（即南京市浦口区惠民城镇建设综合开发公司、南京市浦口区房地产开发总公司和南京宁浦房地产开发有限责任公司）缴纳的建设管理费和供应管理费。根据上述管理办法，经济适用房、廉租住房和拆迁安置房项目的建设管理费为不超过主要建设成本的2%计算，供应管理费为

不超过主要建设成本的 0.5% 计算。主要建设成本包括：（1）按照法律、法规规定所支付的征地和拆迁安置补偿费；（2）开发项目前期工作所发生的工程勘察、规划及建筑设计、施工通水、通电、通气、道路及平整场地等前期费用；（3）列入施工图预算（决）算项目的主体房屋建筑安装工程费，包括房屋主体部分的土建（含桩基）工程费、水暖电气等安装工程费及附属工程费；（4）在小区用地规划红线以内、与住房同步配套建设的住宅小区基础设施建设费，以及按规划要求建设的不能有偿转让的非营业性公共配套设施建设费。2014~2016 年，公司分别实现保障房建设项目管理费收入 0.00 万元、1092.79 万元、281.76 万元，毛利率为 100%，2014 年无收入，系之前年度由政策性住房中心负责收取此部分管理费。

5. 未来发展

在南京江北新区、苏南现代化建设示范区、长江经济带等多种政策利好的带动下，浦口区未来发展前景广阔。“十三五”期间，浦口区保障性住房总需求为 1629.74 万平方米、163674 套，仍保持较大规模，作为浦口区主要的保障类住房建设国有企业集团，公司将以棚户区改造及保障性安居工程建设为中心，通过决策集中化、运作分块化、经营专业化、风险分散化，发展成为定位清晰、主业突出、管理顺畅、运营高效的现代化国有企业集团，在各种政策利好的带动及扶持下，未来收入和利润水平有望保持稳定增长。

2017 年 8 月，公司支付 17 亿元土地成交价款（带方案挂牌）获得位于浦口区桥林街道浦乌路以北、步月路以东，规划面积 12.74 万平方米的土地（净地），土地用途为城镇住宅用地（混合）、社区中心用地。根据《浦口经济开发区关于桥林先进制造业基地产业人才共有产权房建设方案》，公司在上述所拍地块上建设共有产权房及配套基层社区中心（其中共有产权房占地面积 12.43 万平方米）。根据

《国有建设用地使用权出让合同》，共有产权房建成并验收合格后，由浦口经济开发区整体回购，回购核算均价为 16000 元/平方米，回购后由浦口经济开发区定向销售给符合条件的桥林先进制造业基地产业人才。配套建设的基层社区中心建成后整体无偿移交浦口区政府。该项目概算总投资为 45 亿元，计划工期为 2018 年 4 月~2020 年 4 月。公司计划建设的共有产权房投资规模较大，但建设完成后由政府进行回购，回购价格高于目前保障房销售水平。

总体看，公司未来发展规划清晰，业务持续性好。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2013~2015 年度三年连审模拟合并报表及 2016 年度合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）江苏分所对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2017 年 1~9 月财务数据未经审计。

公司系于 2014 年整合区属保障房企业而成立的企业集团，模拟合并财务报表的编制基础为假设公司组织架构自当年期初起存在并持续经营。2014 年底公司合并范围包括保障房公司、浦惠危旧房及康泽公司 3 家全资子公司。2015 年底，公司合并范围新增 3 家子公司，分别为南京浦口盛益资产管理有限公司、京浦口星居新市镇建设发展有限公司及南京浦口康和物业管理有限公司，均为新设成立。2016 年及 2017 年 1~9 月公司合并范围未发生变化。整体看，公司近三年及一期合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 375.70 亿元，所有者权益合计 91.67 亿元。2016 年公司实现营业收入 9.68 亿元，利润总额 0.80 亿元。

截至2017年9月底，公司（合并）资产总额341.44亿元，所有者权益合计92.74亿元。2017年1~9月，公司实现营业收入1.25亿元，利润总额-0.05亿元。

2. 资产质量

2014~2016年，公司资产总额快速增长，年均复合增长34.16%，主要系流动资产快速增长所致；截至2016年底，公司资产总额375.70亿元，其中流动资产占96.22%，非流动资产占3.78%，资产构成以流动资产为主。

流动资产

2014~2016年，公司流动资产快速增长，年均复合增长34.55%，主要系存货和其他应收款快速增长所致。截至2016年底，公司流动资产361.51亿元，同比增长19.23%，构成以货币资金（占24.94%）、其他应收款（占38.66%）和存货（占35.74%）为主。

2014~2016年，公司货币资金有所波动，年均复合下降1.55%。截至2016年底，公司货币资金90.17亿元，其中受限资金14.09亿元，为期限三个月以上和质押的定期存单。

2014~2016年，公司应收账款波动增长，年均复合增长622.28%，主要为应收购房款。截至2016年底，公司应收账款1.06亿元，其中1.02亿元为应收浦口区沿江街道的购房款，账龄在2年以内。

2014~2016年，公司预付款项大幅下降，分别为27.17亿元、0.35亿元和1.28亿元。2014年底预付款项规模较大主要为浦惠危旧房公司预付浦口区拆迁管理中心拆迁费用，已于2015年根据协议与对浦口区拆迁管理中心其他应付款对冲。2016年底预付款项主要为预付工程款。

2014~2016年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长131.18%，主要系往来款大幅增加所致。截至2016年底，公司其他应收款账面余额139.76亿元，同比增长32.43%；按款项性质划分，往来款131.13亿元（占93.83%）、

代建工程款7.55亿元⁶（占5.40%）、回购房源及再分配款项1.04亿元，其余为保证金押金。按账龄划分，1年以内占54.27%、1~2年占37.58%、2~3年占7.91%、3年以上占0.24%。从集中度看，前五大欠款方欠款总额占其他应收款总额的80.08%，较为集中，主要欠款单位包括南京市浦口区会计核算中心等政府部门、国有企业。整体看，公司其他应收款规模大，欠款方主要为政府部门和国有企业，回收风险低，但对公司资金占用明显。

表7 2016年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位	金额	账龄	占比	企业性质
南京市浦口区会计核算中心	72.10	2年以内	51.59	政府部门
南京市浦口区拆迁管理中心	16.12	2年以内	11.53	政府部门
南京市浦口区蔄民城镇建设综合开发公司	10.77	3年以内	7.70	国有企业
江苏亚东建设发展集团有限公司	7.42	3年以内	5.31	民营企业
南京高新技术经济开发总公司	5.52	1~3年	3.95	国有企业
合计	111.92	--	80.08	--

资料来源：审计报告

2014~2016年，公司存货快速增长，年均复合增长55.72%。截至2016年底，公司存货账面价值129.22亿元，其中包括123.70亿元开发成本和5.51亿元开发产品。2016年底开发成本中约64.93亿元为浦惠危旧房公司的棚户区改造成本，约15.94亿元为保障房公司和康泽公司的土地开发成本（部分保障房项目的划拨地是未完成拆迁安置的，公司支付拆迁安置款后进行建设，相应将支付款项计入存货），其余为在建保障性住房。考虑到公司存货中棚户区改造投入规模大，且土地出让收益返还具有一定的不确定性，公司存货流动性偏弱，对

⁶ 主要为支付给江苏亚东建设发展集团有限公司（以下简称“亚东建设”）等建设单位的代建工程款。其中，根据公司同亚东建设签订的《委托建设协议书》及《补充协议》，公司委托亚东建设承担江浦街道巩固村一期拆迁安置房项目建设、销售工作，工程款由公司筹集，亚东建设收取固定收益。

资金形成较大占用。

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 25.14%, 主要系其他非流动资产快速增长所致。截至 2016 年底, 公司非流动资产 14.19 亿元, 构成以可供出售金融资产(占 7.61%)、投资性房地产(占 30.72%)和其他非流动资产(占 53.19%)为主。

2014~2016 年, 公司可供出售金融资产未发生变化, 金额均为 1.08 亿元, 系公司持有的南京民康房地产开发有限公司、南京桥林开发建设有限公司和南京市浦口区石桥村镇开发中心股权, 根据浦政复【2014】22、23 号文由政府无偿划入, 但不享有收益权。

2014~2016 年, 公司投资性房地产波动中有所下降, 年均复合下降 3.39%, 截至 2016 年底, 公司投资性房地产 4.36 亿元(其中 3.72 亿元已抵押), 系公司持有的配套商业用房。

2014~2016 年, 公司其他非流动资产快速增长, 年均复合增长 51.52%; 截至 2016 年底, 公司其他非流动资产 7.55 亿元(其中 2.89 亿元已抵押), 系浦口区政府无偿划入的区属直管公房及公租房。公司拥有该项资产产权及收益权, 但相关资产收益需上缴国资办, 经政府批准可增加公司资本金。

截至 2017 年 9 月底, 公司资产总额 341.44 亿元, 较 2016 年底下降 9.12%, 主要系流动资产减少所致; 其中流动资产占 95.79%, 非流动资产占 4.21%, 资产构成较 2016 年底变化不大。截至 2017 年 9 月底, 公司流动资产 327.06 亿元, 较 2016 年底下降 9.53%, 主要系货币资金和其他应收款(收到南京市浦口区会计核算中心和南京市浦口区蔄民城镇建设综合开发公司等单位回款)下降所致; 9 月底公司应收账款余额 453.17 万元, 较上年末减少 1.02 亿元, 系收到房屋销售回款所致; 9 月底公司存货较上年末增长 35.02%至 174.47 亿元, 主要系保障性住房(桥林产业人才共有产权房等)和棚户区改造项目持续投入所致。非流动资产

14.38 亿元, 较 2016 年底变化不大。截至 2017 年 9 月底, 公司受限资产账面价值合计 6.71 亿元, 占资产总额的 1.97%, 以投资性房地产和其他非流动资产为主。

总体看, 公司资产中其他应收款和存货占比大, 对公司资金占用明显。公司资产流动性偏弱, 资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016 年, 公司所有者权益快速增长, 年均复合增长 45.85%, 主要系实收资本和资本公积快速增长所致; 截至 2016 年底, 公司所有者权益 91.67 亿元, 构成以实收资本(占 36.80%)和资本公积(占 58.91%)为主, 公司权益稳定性好。

2014~2016 年, 公司实收资本快速增长, 年均复合增长 36.36%; 截至 2016 年底, 公司实收资本 33.74 亿元。2015~2016 年, 浦口区人民政府分别对公司货币增资 7.80 亿元、7.79 亿元。

2014~2016 年, 公司资本公积快速增长, 年均复合增长 57.59%。截至 2014 年底, 公司资本公积 21.75 亿元, 主要为浦口区国资办对公司债转股形成的资本性投入(13.29 亿元)、划拨的区属直管公房及公租房(1.26 亿元)与划拨股权认缴的实收资本与实际划拨股权投资成本的差异(系浦口区国资办划拨股权后对子公司保障房公司、浦惠危旧房公司与康泽公司的资本性投入, 共计 7.20 亿元)。2015 年, 公司资本公积增加 18.56 亿元, 系浦口区国资办对公司债转股增加资本性投入(14.30 亿元)及注入区属直管公房及公租房(4.26 亿元)。2016 年, 公司资本公积增加 13.70 亿元, 系浦口区国资办对公司的资本性投入。

截至 2017 年 9 月底, 公司所有者权益 92.74 亿元, 较 2016 年底增长 1.16%, 主要为经济适用房开发中心(现康泽公司)改制后净资产增值部分。

总体看，受益于股东持续资产及资金注入，公司所有者权益快速增长，稳定性好。

负债

2014~2016 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 30.94%，主要系流动负债快速增长所致。截至 2016 年底，公司负债总额 284.03 亿元，流动负债和非流动负债分别占 55.59% 和 44.41%，负债构成转为以流动负债为主。

2014~2016 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 116.86%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债快速增长所致。截至 2016 年底，公司流动负债 157.89 亿元，构成以其他应付款（44.32%）和一年内到期的非流动负债（占 49.87%）为主。

2014~2016 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 80.80%。截至 2016 年底，公司其他应付款 69.98 亿元，其中 36.80 亿元为往来款（与南京扬子开发投资有限公司等平台公司），30.59 亿元为房源定金，其余为保证金押金及工程款。公司与南京扬子开发投资有限公司的往来款为其转贷给公司的国开行借款，期限 25 年，已调至有息债务核算。支付房源定金的单位包括南京求雨山文化产业投资集团有限公司、南京市浦口区土地储备中心、南京卓和置业投资有限公司和南京市浦口区建设发展有限公司等用地主体。

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 211.48%。截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 78.73 亿元，全部为一年内到期的银行借款。

2014~2016 年，公司非流动负债有所波动；截至 2016 年底，公司非流动负债 126.14 亿元，主要由长期借款（占 88.78%）和长期应付款（占 10.78%）构成。

2014~2016 年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降 7.59%，截至 2016 年底，公司长期借款 111.99 亿元，以保证借款为主。

2014~2016 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 573.30%。截至 2016 年底，公司

长期应付款 13.60 亿元，主要系南京扬子城镇发展投资基金、南京扬子投资开发有限公司等对公司子公司的股权投资（13.30 亿元）和财政省转贷保障房建设基金（0.30 亿元）。该股权投资未来由公司回购，已调至有息债务核算。

截至 2017 年 9 月底，公司负债总额 248.70 亿元，较 2016 年底下降 12.44%，主要系非流动负债有所减少所致，其中流动负债占 65.40%，非流动负债占 34.60%。截至 2017 年 9 月底，公司流动负债 162.66 亿元，较 2016 年底增长 3.02%，主要系公司其他应付款（房源定金）有所增长所致；非流动负债 86.04 亿元，较 2016 年底下降 31.79%。2017 年 9 月底，公司应付债券余额 4.96 亿元，主要系公司于 2017 年 7 月发行 5 亿元“17 浦口康居 MTN001”所致。

2014~2016 年，公司有息债务快速增长，年均复合增长 22.43%，主要系随着浦口区保障性住房业务的开展，公司融资需求不断增加所致。截至 2016 年底，公司全部债务 220.73 亿元，短期债务占 36.15%，长期债务占 63.85%。截至 2017 年 9 月底，公司全部债务合计 176.40 亿元，较 2016 年底下降 20.08%，短期债务和长期债务分别占 41.70% 和 58.30%，短期债务占比进一步增长，债务结构有待改善。

从债务指标看，2014~2016 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均值分别为 77.04%、72.83% 和 66.55%。2016 年底，公司三项比值分别为 75.60%、70.66% 和 60.59%，较均值均有所下降。公司债务规模大，债务负担较重。截至 2017 年 9 月底，公司上述三项指标分别为 72.84%、65.54% 和 52.59%。

总体看，受所有者权益增加影响，公司债务指标呈下降趋势；负债构成以非流动负债为主。但公司有息债务规模大，债务负担较重，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长 33.28%。2016 年，公司实现营业收入 9.68 亿元，同比增长 42.36%，主要系 2016 年公司新增土地拆迁投资收入 4.60 亿元所致。

2014~2016 年，公司期间费用快速下降，年均复合下降 44.85%，主要系公司增加资本化利息，财务费用大幅下降所致。2016 年，公司期间费用 0.20 亿元，主要为管理费用。2014~2016 年，公司期间费用率逐年下降，2016 年为 2.06%，同比下降 3.56 个百分点，公司期间费用控制能力有所提高。

2014~2016 年，公司营业利润和营业利润率波动较大，2016 年营业利润达到 0.65 亿元，营业利润率 8.16%，较均值（10.14%）有所下降，主要系土地拆迁投资收入毛利率较低所致。受限于公司销售的均为保障性住房，公司盈利能力弱。

2014~2016 年，公司营业外收入波动下降，三年分别为 1.26 亿元、0.01 亿元与 0.16 亿元，2014 年公司营业外收入主要为中央专项公共租赁住房资金，2016 年公司营业外收入主要为财政专项补贴。财政补贴对公司利润形成补充。2014~2016 年，公司利润总额波动中有所下降，2016 年为 0.80 亿元。

从盈利指标方面，2014~2016 年，公司总资产收益率和净资产收益率不断下降，均值分别为 0.31%和 0.81%，2016 年公司两项指标分别为 0.16%和 0.50%，同比均有所下降，主要系公司盈利能力弱且债务规模和所有者权益规模增长较快所致。

2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 1.25 亿元，主要为房屋销售收入，营业利润-68.46 万元，利润总额-512.68 万元。

总体看，公司收入规模逐年增长，公司自身经营业务盈利能力弱，利润总额对政府补贴依赖较大。

5. 现金流

2014~2016 年，公司经营活动现金流入量快速增长，2016 年为 91.94 亿元，其中销售商品、提供劳务收到现金 11.35 亿元；现金收入比波动增长，2016 年为 117.30%，同比增长 51.86 个百分点（主要系公司 2015 年销售给浦口区沿江街道的保障房因购房主体变更未及时收到回款所致），公司获现能力强；收到其他与经营活动有关的现金主要为与南京市浦口区蔄民城镇建设综合开发公司和南京市浦口区会计核算中心等单位的往来款及南京求雨山文化创意产业投资有限公司等公司的房源订购款。2014~2016 年，公司经营活动现金流出快速增长，2016 年为 129.59 亿元，其中购买商品、接受劳务支付现金 43.66 亿元（主要为保障房及棚改项目持续投入），其余主要为与南京浦口区会计核算中心、南京市浦口区蔄民城镇建设综合开发公司等单位的拆借款（计入支付其他与经营活动有关的现金）；受棚改、保障房项目持续大规模投入影响，公司经营活动现金持续净流出，净流出规模较大且逐年增长，2016 年公司经营活动现金净流出 37.66 亿元。

2014~2015 年，公司投资活动现金流入规模较小，2016 年投资活动流入 6.89 亿元（定期存单到期）。2014~2016 年，公司投资活动现金流出规模波动较大，2016 年为 3.71 亿元，主要系支付其他与投资活动有关的现金（购买定期存单）；投资活动现金流量净额波动较大，2016 年为 3.18 亿元。

2014~2016 年，公司筹资活动现金流入快速下降，2016 年为 75.39 亿元，其中吸收投资收到现金 15.79 亿元（浦口区国资办对公司现金增资 7.79 亿元及浦惠危旧房公司名股实债筹资收到现金 8.00 亿元）；筹资活动现金流出波动中有所下降，2016 年为 61.67 亿元，主要系偿还债务和分配股利、利润或偿付利息；筹资活动现金流量净额逐年下降，2016 年公司筹资活动现金净流入 13.72 亿元。

2017 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 116.65 亿元，其中销售商品、提供劳务（收回以前年度应收账款、预收个人购房款和收取当期售房款）收到现金 5.05 亿元，现金收入比 405.25%，相比 2016 年明显提高。收到其他与经营活动有关的现金 111.60 亿元，主要为收回与南京市浦口区会计核算中心等单位的往来款和收取用地主体支付的购房定金。经营活动现金流出 106.73 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金（购买桥林产业人才共有产权房项目土地使用权和新增拆迁及保障性住房支出）和支付其他与经营活动有关的现金，经营活动现金净流入 9.91 亿元。2017 年 1~9 月，公司投资活动无现金流入，净流出-0.55 亿元；筹资活动现金净流入 19.56 亿元（其中收到其他与筹资活动有关的现金为大额存单解质押），现金流出主要为偿还债务支付的现金，筹资活动净流出-46.09 亿元。

总体看，公司承担的保障性住房建设项目未来仍需大量的资金投入，公司融资压力大，经营活动现金流以净流出为主，对外拆借金额大。

6. 偿债能力

2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均逐年下降，主要系流动负债增速高于流动资产所致，均值分别为 331.80%和 232.05%。2016 年底，两项比值分别为 228.97%和 147.13%，均处于较高水平，主要系公司其他应收款和存货规模大。2017 年 9 月底，两项比值分别为 201.07%和 93.81%，较 2016 年底有所下降。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比均为负值，现金类资产/短期债务逐年下降，比率分别为 11.46 倍、3.66 倍和 1.13 倍。2017 年 9 月底，该指标为 0.63 倍。总体看，公司资产整体流动性弱，经营活动现金净流出金额大，对短期债务不具备保障能力，公司短期偿债能力显著下滑。

2014~2016 年，公司 EBITDA 逐年下降，

年均复合下降 25.24%，2016 年公司 EBITDA 为 0.82 亿元；同期，公司全部债务/EBITDA 倍数逐年上升，分别为 100.68 倍、200.59 倍和 270.01 倍，主要系公司债务规模快速增长所致，EBITDA 对全部债务的保障能力非常弱。综合考虑公司在浦口区保障性住房建设中的重要地位，浦口区政府对公司持续且稳定的支持，公司整体偿债能力较强。

截至 2017 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 251.69 亿元，其中已使用额度 234.99 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2017 年 9 月底，公司对外担保余额 53.10 亿元，担保比率为 57.26%，担保比率较高。被担保单位均为浦口区国有企业，目前经营正常。但公司对外担保规模大，存在或有负债风险。

表 8 截至 2017 年 9 月底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保单位	担保余额	性质
南京浦口城乡建设集团有限公司	176000.00	国有企业
南京市浦口区蔄民城镇建设综合开发公司	100000.00	国有企业
南京宁浦房地产开发有限责任公司	65000.00	国有企业
南京卓和置业投资有限公司	70000.00	国有企业
江苏省南京浦口经济开发总公司	120000.00	国有企业
合计	531000.00	

资料来源：公司提供

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10320111044491404），截至 2017 年 10 月 30 日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10320111041704206），截至 2017 年 10 月 30 日，浦惠危旧房公司无未结清的不良信贷记录，曾于 2015 年 9 月发生欠息，根据中国银行南京浦口支行提供的说明，欠息系银行系统操作原因导致，非公司主动和故意行

为，浦惠危旧房公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1032011100299010N），截至 2017 年 11 月 1 日，康泽公司近三年无未结清不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10320111030063701），截至 2017 年 10 月 30 日，保障房公司无未结清不良信贷记录，曾于 2016 年 3 月发生欠息，根据华夏银行出具的说明，该次欠息系保障房公司将利息误划至放款账户中，非主动和故意行为，目前保障房公司的债务均按时还本付息，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及南京市浦口区财力状况及对公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据计划发行金额 5 亿元，占 2017 年 9 月底公司长期债务的 4.86%、全部债务的 2.83%，本期中期票据的发行对公司现有债务规模影响较小。

截至 2017 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.84%、65.54%和 52.59%；不考虑其他因素影响，以 2017 年 9 月底财务数据为基础测算，本期中期票据发行后，公司上述三项指标将分别上升至 73.23%、66.17%和 53.77%；同时考虑公司于 2017 年 10 月发行的 5 亿元“17 浦口康居 MTN002”、10 亿元“17 浦口康居 PPN001”和 10 亿元“17 浦口康居 PPN002”，本期中期票据发行后，公司上述三项指标将分别上升至 75.03%、69.00%和 58.89%，债务负担有所加重。考虑到“17 浦口康居 MTN001”、“17 浦口康居 MTN002”、“17 浦口康居 PPN001”、

和“17 浦口康居 PPN002”全部募集资金及本期中期票据部分募集资金将用于偿还借款，发行后公司实际债务负担或将低于上述预测值。

“17 浦口康居 MTN001”、“17 浦口康居 MTN002”、“17 浦口康居 PPN001”和“17 浦口康居 PPN002”本金（共计 30 亿元）偿还时间均为 2020 年，公司未来面临较大的集中偿付压力。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据的 0.29 倍、0.19 倍和 0.16 倍；经营活动现金流入量分别为本期中期票据的 2.16 倍、13.38 倍和 18.39 倍；经营活动现金流净额为负，对本期中期票据无保障能力。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力好。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力好，EBITDA 对本期中期票据的保障能力很弱。同时考虑到公司所从事的保障房及棚改业务为国家重点支持领域、公司的区域地位及地方政府对公司在资产和资金注入等方面的大力支持，且未来随着公司保障房建设的陆续开展，盈利能力有望增强，有利于提升本期中期票据本息偿付的安全性。通过前文分析，公司利息递延支付的可能性小，但一旦出现递延，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

十、结论

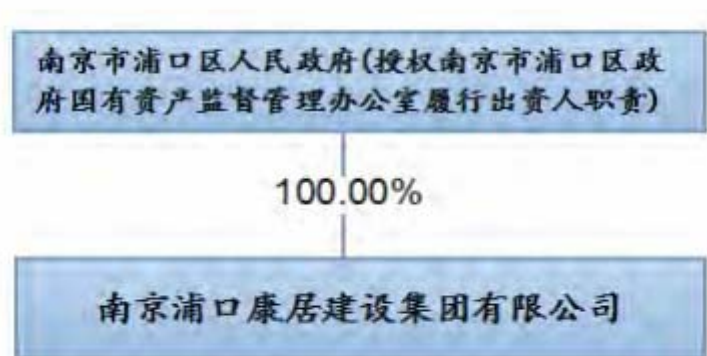
南京市浦口区为国家级新区江北新区的核心区之一，区域地位突出。近年来，浦口区经济水平快速增长，GDP增速连续多年位列南京市下辖11个区中第一位；同时，受一般公共预算收入的持续增加及江北新区政策利好带动2016年政府性基金收入的大幅增长，浦口区地方政府财政实力持续增强，为公司发展创造了良好的外部环境。公司是浦口区最重要的保障性住房投资建设及经营主体和重要的棚户

区改造主体之一，区域垄断优势突出，持续获得地方政府在资产和资金注入、财政补贴等方面的支持。

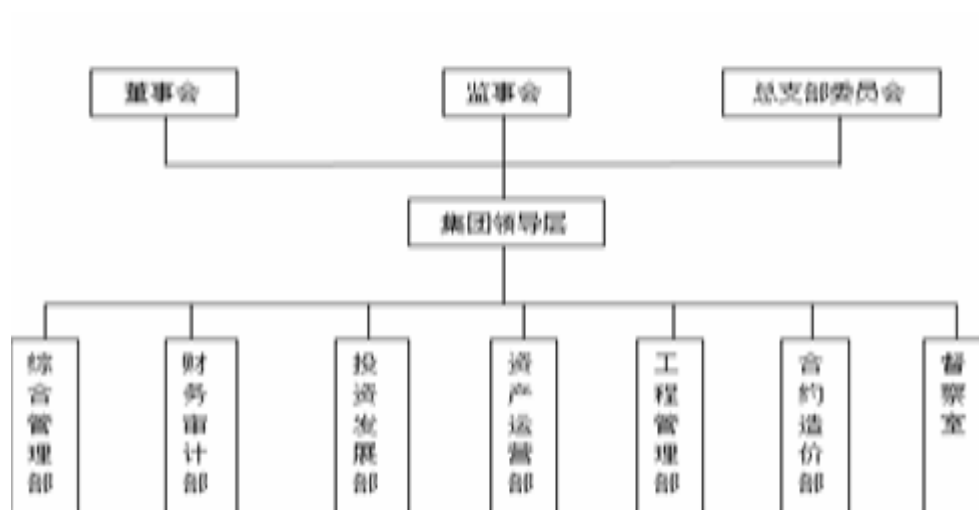
受益于股东持续注资及保障房及棚改项目的持续投入，公司资产规模快速增长，整体资产质量一般；营业收入以保障房销售收入、土地拆迁投资收入为主，近年来稳定增长，但受公益性强影响、盈利水平低；随着政府持续注资，公司所有者权益规模持续增长，但整体债务负担较重，经营性现金流持续为负，随着保障房建设和棚户区改造项目的推进，公司未来融资压力大。

本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力好。考虑到公司在浦口区保障房建设及棚改领域的优势地位，未来有望持续获得地方政府的有力支持，且随着公司在建项目的陆续推进，公司未来收入有望增长，有利于提升整体偿债能力。综合分析，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 1-3 截至 2017 年 9 月底公司子公司情况

企业名称	经营范围	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式/未 并表原因
一、合并范围内控股子公司				
南京市浦口区保障房建设发展有限公司	房地产开发；保障性住房项目的建设管理及相关业务	184487.16	71.27	划拨
南京浦惠危旧房改造有限公司	危旧房改造；环境卫生管理；建筑物非爆破拆除工程、市政公用工程设计、施工；市政设施管理；项目投资（不得从事金融业务）；工程项目管理；规划管理；资产管理（不得从事金融业务）；停车场管理服务；物业管理；自有房屋租赁；房地产中介	282599.59	71.69	划拨
南京康泽建设发展有限公司（原南京市浦口区经济适用房开发中心）	房地产开发；房屋建筑工程；市政公用工程设计、施工；市政设施管理；停车场管理服务；物业管理；房屋销售、租赁；房地产中介服务	28935.00	100.00	划拨
南京浦口盛益资产管理有限公司	资产管理；实业投资；投资管理；企业营销策划；物业管理	10000.00	100.00	投资新设
南京浦口康和物业管理有限公司	物业管理；绿化管理；保洁服务；家政服务；园林绿化工程、室内外装修装饰工程施工；资产管理	1000.00	100.00	投资新设
南京浦口星居新市镇建设发展有限公司	城镇体系规划服务；水利工程、建筑物非爆破拆除工程、市政公用工程、园林绿化工程设计、施工；物业管理；旅游项目投资；房地产开发；游览景区管理；酒店管理咨询；会议及展览服务；投资与资产管理；工艺品设计；房屋租赁	40000.00	87.50	投资新设
二、母公司直接或通过其他子公司间接拥有被投资单位半数以上表决权但未能对其形成控制的公司（体现在“可供出售金融资产”科目）				
南京民康房地产开发有限公司	房地产开发、销售；房屋租赁	5000.00	100.00	委托江浦街道办事处监管，公司无收益权
南京桥林开发建设有限公司	房地产开发经营；房屋建筑工程、城市及道路照明工程、地基与基础工程设计、施工；商品房销售代理；房地产中介服务；自有房屋租赁；物业管理；资产管理；城市基础设施建设工程投资、管理；社会服务配套设施项目投资；工程项目管理；实业投资	5000.00	100.00	委托桥兰街道办事处监管，公司无收益权
南京市浦口区石桥村镇开发中心	房屋建筑工程施工总承包（三级）；经济信息咨询；建筑工程安装；室内外装饰、设计、施工	800.00	--	委托星甸街道办事处监管，公司无收益权

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	93.03	111.41	90.17	46.15
资产总额(亿元)	208.74	316.62	375.70	341.44
所有者权益(亿元)	43.09	69.97	91.67	92.74
短期债务(亿元)	8.12	30.40	79.80	73.55
长期债务(亿元)	139.15	162.98	140.93	102.85
全部债务(亿元)	147.27	193.38	220.73	176.40
营业收入(亿元)	5.45	6.80	9.68	1.25
利润总额(亿元)	0.89	0.75	0.80	-0.05
EBITDA(亿元)	1.46	0.96	0.82	--
经营性净现金流(亿元)	-14.09	-15.34	-37.66	9.91
财务指标				
销售债权周转次数(次)	267.85	5.63	5.60	--
存货周转次数(次)	0.12	0.08	0.08	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	105.81	65.44	117.30	405.25
营业利润率(%)	5.39	16.61	8.16	11.48
总资本收益率(%)	0.68	0.32	0.16	--
净资产收益率(%)	1.57	0.82	0.50	--
长期债务资本化比率(%)	76.35	69.96	60.59	52.59
全部债务资本化比率(%)	77.36	73.43	70.66	65.54
资产负债率(%)	79.36	77.90	75.60	72.84
流动比率(%)	594.77	327.85	228.97	201.07
速动比率(%)	436.05	237.58	147.13	93.81
经营现金流流动负债比(%)	-41.98	-16.58	-23.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	100.68	200.59	270.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.29	0.09	0.09	--

注：1、公司 2014~2015 年报表为模拟报表，2017 年 1~9 月财务数据未经审计；2、公司其他应付款中含有非关联方转贷的国开行资金，期限为 25 年，本报告已将其调入有息债务核算；3、公司长期应付款含有未来将回购的少数股东增资款，本报告将其调入长期债务核算。

附件 3 主要财务指标的计算公式（新准则）

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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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

附件 4-3 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。

联合资信评估有限公司关于 南京浦口康居建设集团有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

南京浦口康居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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

南京浦口康居建设集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对南京浦口康居建设集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，南京浦口康居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康居建设集团有限公司的经营管理状况、外部环境及本期债项相关信息，如发现南京浦口康居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南京浦口康居建设集团有限公司或本期债项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。

如南京浦口康居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南京浦口康居建设集团有限公司或本期债项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康居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。