信用评级公告

联合〔2022〕6230 号

联合资信评估股份有限公司通过对南京浦口康居建设集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京浦口康居建设集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“20 浦口康居 MTN001”和“20 浦口康居 MTN002”信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

南京浦口康居建设集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
南京浦口康居建设集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
20 浦口康居 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
20 浦口康居 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 浦口康居 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/04/27
20 浦口康居 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/06/22

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 18 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

南京浦口康居建设集团有限公司（以下简称“公司”）是南京市浦口区重要的保障性住房投资建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持较强的区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司未来面临较大的资金支出压力、资产流动性仍较弱及债务负担进一步加重等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。随着公司保障性住房项目的持续投入及保障房和棚改区改造建设资金的陆续回笼，公司经营状况有望保持稳定。

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“20 浦口康居 MTN001”和“20 浦口康居 MTN002”信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**南京市浦口区作为南京市实施跨江发展战略的主要承载区及江北新区的重要组成部分，区域发展前景良好。2021 年及 2022 年一季度，浦口区 GDP 同比增速分别为 7.00%和 6.64%。2021 年，浦口区一般公共预算收入 78.17 亿元，同比增长 11.50%。
2. **跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营优势。**公司是浦口区重要的保障性住房投资建设主体，跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营优势。
3. **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**公司股东是浦口区最大的综合性投融资主体，平台地位重要，可获得浦口区人民政府大力支持，同时下属多家子公司也可获得资本金注入和政府补贴等方面的支持。2021 年，公司资本公积增加 0.44 亿元，为股东注入的资本金；同期，公司共获得政府补助 0.48 亿元。截至 2021 年底，公司长期借款中包含 146.98 亿元由股东担保的担保借款。此外，公司依托股东背景和较强的区域专营优势，与多家银行保持良好的合作关系，间接融资渠道较为畅通。

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。**截至2022年3月底，公司合同资产、存货及应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重为83.44%，资产流动性仍较弱。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb		评级结果	AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		4
		偿债能力		5
调整因素和理由				调整子级
外部支持				7

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：唐立倩　李思卓

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

2. **未来面临较大的资金支出压力。**公司工程建设项目尚需投资规模较大，截至2022年3月底，主要在建及拟建保障房项目未来尚需投资273.06亿元，公司面临较大的资金支出压力。

3. **跟踪期内，公司债务负担进一步加重且整体债务负担仍较重。**截至2022年3月底，公司全部债务334.55亿元，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78.09%、70.98%和63.47%，较上年底分别提高1.19个百分点、1.06个百分点和1.30个百分点，公司债务负担进一步加重且整体债务负担仍较重。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	56.22	35.28	23.29	34.33
资产总额（亿元）	548.26	575.33	596.04	624.38
所有者权益（亿元）	141.59	137.25	137.63	136.77
短期债务（亿元）	54.69	49.54	93.87	96.95
长期债务（亿元）	209.11	239.21	226.14	237.61
全部债务（亿元）	263.79	288.75	320.01	334.55
营业总收入（亿元）	29.90	28.81	31.49	1.39
利润总额（亿元）	3.09	2.97	1.79	-0.26
EBITDA（亿元）	3.32	3.17	2.06	--
经营性净现金流（亿元）	-4.30	-28.04	-26.12	1.04
营业利润率（%）	2.31	12.59	9.07	9.86
净资产收益率（%）	1.55	1.57	0.77	--
资产负债率（%）	74.17	76.14	76.91	78.09
全部债务资本化比率（%）	65.07	67.78	69.93	70.98
流动比率（%）	233.72	246.38	223.05	234.38
经营现金流动负债比（%）	-2.02	-13.01	-10.62	--
现金短期债务比（倍）	1.03	0.71	0.25	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.20	0.21	0.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	79.51	91.08	155.15	--
公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	321.19	317.54	339.23	350.64
所有者权益（亿元）	92.45	92.14	93.06	93.03
全部债务（亿元）	81.26	101.56	115.02	103.91
营业总收入（亿元）	0.20	0.19	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.24	0.26	1.23	0.58
资产负债率（%）	71.21	70.98	72.57	73.47
全部债务资本化比率（%）	46.78	52.43	55.28	52.76
流动比率（%）	121.20	144.57	162.36	140.96
经营现金流动负债比（%）	3.94	-20.74	-16.00	--

注：1. 2019－2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 本报告合并口径中，已将其他应付款中的棚改贷款纳入长期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

评级历史：

债券简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 浦口康居 MTN002	AA+	AA+	稳定	2021/07/08	唐立倩 郑　重	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AA+	AA+	稳定	2020/06/03	赵传第 李文强	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 浦口康居 MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/07/08	唐立倩 郑　重	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AA+	AA+	稳定	2020/03/24	赵传第 李文强	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声　明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受南京浦口康居建设集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

南京浦口康居建设集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京浦口康居建设集团有限公司（以下简称“公司”）及相关债券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。截至2022年3月底，公司唯一股东仍为南京大江北国资投资集团有限公司（以下简称“大江北国资”），实际控制人为南京市浦口区人民政府（以下简称“浦口区政府”）。截至2022年3月底，公司注册资本为47.49亿元，实收资本为47.64亿元。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围及组织结构较 2021 年 3 月底未发生重大变化。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 10 个职能部门，包括规划设计部、综合管理部、计划财务部、前期发展部和资产运营部等；同期末，公司合并范围内一级子公司 15 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 596.04 亿元，所有者权益 137.63 亿元（含少数股东权益 0.07 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 31.49 亿元，利润总额 1.79 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 624.38 亿元，所有者权益 136.77 亿元（含少数股东权益 0.06 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 1.39 亿元，利润总额-0.26 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：刘辉。

三、跟踪债券概况与募集资金使用情况

截至本报告出具日，由联合资信所评公司存续债券余额合计10.00亿元。“20浦口康居MTN001”和“20浦口康居MTN002”募集资金全部用于偿还公司保障房项目金融机构借款。截至报告出具日，上述募集资金已全部使用完毕。

表 1　联合资信所评公司存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
20 浦口康居 MTN001	5.00	5.00	2020/04/27	3
20 浦口康居 MTN002	5.00	5.00	2020/06/22	3
合　计	**10.00**	**10.00**	--	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

跟踪期内，公司已按时支付“20浦口康居MTN001”和“20浦口康居MTN002”的利息。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速[1]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）

[1]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.00）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，

一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要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，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。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平

台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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甄别、清理，并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以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

2021 年，南京市经济保持发展，财政自给能力强，债务负担较轻；同期，浦口区经济及一般公共预算收入保持增长，固定资产投资稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

南京市

据南京市国民经济和社会发展统计公报，2021 年，南京市地区生产总值 16355.32 亿元，同比增速为 7.50%。2021 年，南京市第一、第二和第三产业增加值分别为 303.94 亿元、5902.65 亿元和 10148.73 亿元，分别同比增长 0.80%、7.60%和 7.60%。2021 年，南京市三次产业结构由 2020 年的 2.0:35.2:62.8 调整为 1.8:36.1:62.1，第三产业增加值占比有所下降。2021 年，南京市人均地区生产总值 17.45 万元。

2021 年，南京市全社会固定资产投资同比增速为 6.20%。其中，基础设施投资增速为 13.20%，房地产开发投资增速为 3.40%，增速均较上年有所放缓。

2021 年，南京市实现旅游业总收入 2130.45 亿元，同比增长 16.90%。其中，旅游外汇收入 2.64 亿美元，同比下降 31.5%；国内旅游收入 2112.25 亿元，同比增长 17.60%。接待海内外旅游者 1.08 亿人次，同比增长 11.70%。其中，接待入境过夜旅游者 13.40 万人次，同比下降 18.60%。截至 2021 年底，南京市共有旅行社 792 家，其中，经营出境旅游业务的旅行社 65 家；登记注册导游数为 18785 人，其中领队备案 2100 人；旅游星级饭店 58 家，其中五星级饭店 20 家，四星级饭店 22 家，三星级饭店 14 家，二星级饭店 2 家；国家等级旅游景区 56 家，其中 5A 级景区 2 家，4A 级景区 25 家，3A 级景区 25 家，2A 级景区 4 家；国家、省级旅游度假区 5 家；全国乡村旅游重点镇 1 家，全国乡村旅游重点村 7 家，江苏省乡村旅游重点村 10 家。

2021 年，南京市一般公共预算收入为 1729.50 亿元，同比增速 5.61%。其中，税收收入占 85.20%，占比较高，一般公共预算收入质量较好。2021 年，南京市一般公共预算支出为 1817.73 亿元，财政自给率为 95.15%，财政自给能力强。2021 年，南京市政府性基金收入为 2493.14 亿元。截至 2021 年底，南京市地方政府债务余额 2889.97 亿元。其中，一般债务 1070.30 亿元，专项债务 1819.70 亿元；同期，南京市地方政府债务限额 3208.90 亿元，其中，一般债务限额 1211.30 亿元，专项债务限额 1997.60 亿元。截至 2021 年底，南京市地方政府债务率为 65.40%，债务负担较轻。

浦口区

2021 年，浦口区地区生产总值为 490.48 亿元，同比增速为 7.00%。分产业看，2021 年，浦口区第一、第二和第三产业增加值分别为 46.68 亿元、161.52 亿元和 282.28 亿元，分别同比增长 0.70%、10.40%和 6.30%。2022 年一季度，浦口区地区生产总值 118.52 亿元，同比增速 6.64%。

2021 年，浦口区 200 家规上工业企业完成产值 353.01 亿元，同比增长 21.90%；规上工业增加值增速同比增长 15.60%。全区规上工业企业中产值亿元及以上的企业有 55 家，占全区规模企业总数 27.5%，合计完成产值 290.4 亿元，占全区规上工业产值的 82.3%。

固定资产投资方面，2021 年，浦口区完成全社会固定资产投资 579.19 亿元，同比增长 3.00%。分产业看，第一产业投资完成 0.36 亿元，同比下降 71.70%；第二产业投资完成 111.47 亿元，同比增长 29.70%；第三产业投资完成 467.37 亿元，同比下降 3.10%。分领域看，工业投资同比增长 30.10%；基础设施投资同比下降 40.10%；房地产开发投资同比增长 14.10%。2021 年，浦口区房地产开发投资完成 296.21 亿元，同比增长 14.10%。其中，住宅投资 227.10 亿元，同比增长 10.10%。全年商品房销售面积 155.80 万平方米，同比增长 2.60%，其中住宅销售面积 150.03 万平方米，同比增长 2.00%。

2021 年，浦口区一般公共预算收入为 78.17 亿元，同比增速为 11.50%。2021 年，浦口区一般公共预算收入中，税收收入占 78.90%，一般公共预算收入质量较好。2021 年，浦口区财政自给率为 97.37%，财政自给能力强。2021 年，浦口区政府性基金收入为 223.55 亿元。截至 2021 年底，浦口区地方政府债务余额 118.72 亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东和实际控制人未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司股东仍为大江北国资，实际控制人为浦口区政府。

2. 企业规模和竞争优势

公司是浦口区重要的保障性住房投资建设主体，跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营优势。

公司是浦口区为统筹推进保障性住房建设而成立的核心主体，是浦口区重要的保障性住房投资建设主体，跟踪期内，公司职能定位未发生变化，其业务保持较强的区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录，过往信用记录良好，联合资信未发现公司本部其他不良信贷记录。

根据《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320111302567467 2），截至2022年6月9日，公司本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录，公司本部过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事发生变动。此外，公司在治理结构、管理制度及组织架构等方面无其他重大变化。

跟踪期内，公司董事发生变动。根据公司于 2022 年 4 月 29 日发布的《南京浦口康居建设集团有限公司关于公司董事发生变动的公告》，经公司股东决定，同意免去夏敏、徐昊和吴巧媛董事职务，重新任命马寿年、屠加芝和叶连保担任公司董事，任期三年。

除上述事项外，跟踪期内，公司在治理结构、管理制度及组织架构等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业总收入仍主要来自房屋

销售业务；2021 年，公司营业总收入同比有所增长，但综合毛利率同比有所下降。

2021 年，公司营业总收入为 31.49 亿元，同比增长 9.31%，主要系房屋销售收入增长所致。公司房屋销售业务收入占公司营业总收入的 90.00%以上。同期，公司租赁业务及物业管理业务收入规模很小，对收入贡献仍有限。

从毛利率看，2021 年，公司综合毛利率为 10.16%，同比下降 3.87 个百分点，主要系不同时期的拆迁成本不同，且给予不同时期、不同土地性质拆迁的安置房价格也存在较大差异，2021 年，公司房屋销售毛利率有所下降。同期，公司租赁业务毛利率有所下降，物业管理板块毛利率亏损幅度有所缩减。

2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 1.39 亿元，相当于 2021 年营业总收入的 4.41%；同期，综合毛利率为 17.07%。

表 3　公司营业总收入构成和毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1－3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
房屋销售	26.36	91.51	14.40	29.80	94.64	8.89	1.03	73.99	8.80
租赁业务	0.70	2.43	75.79	0.68	2.17	54.48	0.09	6.82	85.21
物业管理	0.30	1.03	-102.56	0.67	2.11	-14.52	0.13	9.15	-39.70
其他业务	1.45	5.03	1.27	0.34	1.08	81.63	0.14	10.03	83.49
合　计	**28.81**	**100.00**	**14.03**	**31.49**	**100.00**	**10.16**	**1.39**	**100.00**	**17.07**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理；尾差系四舍五入所致，下同

2.　业务经营分析

（1）房屋销售业务

跟踪期内，公司房屋销售业务模式未发生变化。截至2022年3月底，公司在建和拟建保障房项目尚需投资规模较大，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，未来开发规模及销售价格受政府保障房政策和房地产调控等因素影响大。

公司房屋销售业务收入主要由保障房建设及销售业务和商品房开发业务构成。公司保障房建设及销售业务主要由子公司南京市浦口区保障房建设发展有限公司、南京康泽建设发展有限公司、南京谒民房地产开发有限公司以及南京宁浦房地产开发有限责任公司（以下简称“南京宁浦”）等承担，房屋建设类型涉及经济适用房、拆迁安置房、公共租赁房、产权置换房和中低价商品房等。

跟踪期内，公司保障房建设及销售业务模式和账务处理方式未发生变化。公司的保障房建设计划来自浦口区政府，其建设保障房的土地为政府无偿划拨，公司自筹资金委托南京市浦口区拆迁管理中心（以下简称“拆管中心”）进行拆迁及土地平整工作，拆迁成本计入项目开发成本。公司保障房也是通过自筹资金建设开发。公司保障房建设及销售以政府主导为主，未来开发规模及销售价格受政府保障房政策和房地产调控等因素影响大。

截至 2022 年 3 月底，公司主要已完工保障房建设项目包括巩固 3 号地和兰桥雅居安置房三期等，上述项目建筑面积合计为 399.18 万平方米，合计已投资 175.03 亿元，累计已确认收入 137.99 亿元，累计回款 103.60 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司主要在建保障房项目计划总投资 283.07 亿元，累计已投资 122.61 亿元，尚需投资 160.46 亿元。同期末，公司主要拟建保障房项目共 6 个，建筑面积合计 168.74 万平方米，计划总投资 112.60 亿元。总体来看，公司在建和拟建保障房项目尚需投资 273.06 亿元，尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

表 4　截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目投资情况

序号	工程建设项目	建筑面积（万平方米）	计划建设期	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）
1	桥林安置房四期项目	25.21	2017.09~2021.11	12.00	8.23
2	桥林安置房五期项目	14.35	2017.09~2021.12	8.00	5.13
3	柳岸听莺项目	14.82	2015.09~2021.12	9.99	4.87
4	巩固 7 号地块项目	37.33	2016.09~2022.01	25.80	12.13
5	桥林产业人才共有产权房	34.21	2018.09~2022.12	45.00	28.71
6	兰桥六期 A 组团二期	15.29	2019.11~2022.12	9.50	2.04
7	桥林六期 A 组团一期	25.32	2018.11~2022.12	17.80	4.37
8	桥林十期	16.72	2018.11~2022.12	11.80	2.44
9	冯马	8.02	2018.11~2022.12	5.62	1.02
10	桥林十一期	7.79	2018.11~2022.12	5.46	0.80
11	黄姚五组	10.11	2016.09~2020.12	11.00	11.16
12	高新 1 号地	24.80	2020.09~2022.12	14.00	5.60
13	高新区 3 号地块	28.07	2021.09~2024.12	15.00	3.55
14	浦欣四期	21.84	2018.09~2022.12	11.00	8.58
15	桥林中心城区 3 号地	18.22	2020.09~2023.12	12.00	1.65
16	桥林七期	16.46	2021.11~2023.12	9.90	1.54
17	桥林八期	14.58	2021.11~2024.12	9.50	1.17
18	海都嘉园三期	5.04	2018.06~2020.07	6.00	4.93
19	高华五期保障房	15.66	2019.09~2022.12	13.00	3.68
20	永宁绵厂四期	15.23	2019.09~2022.12	10.00	2.15
21	高华四期保障房	8.43	2019.09~2022.12	7.00	1.68
22	杨山雅苑二期保障房	4.14	2020.09~2022.12	2.70	0.60
23	谢营 1 号地租赁住房	11.90	2019.03~2022.12	11.00	6.58
合　计		**393.54**	--	**283.07**	**122.61**

注：受项目施工条件以及项目决算等因素影响，部分项目实际工程进度与预计完工时间不完全匹配。
资料来源：公司提供

表 5　截至 2022 年 3 月底公司主要拟建保障房情况

序号	工程建设项目	建筑面积（万平方米）	计划建设期	计划总投资（亿元）
1	林山雅苑四期保障性住房	28.18	2022.09~2024.12	19.70
2	林山雅苑五期保障性住房	16.75	2022.09~2024.12	11.70
3	桥林十二期（兰桥）十二期经济适用房	68.74	2022.09~2024.12	46.90
4	龙井中河保障性住房	18.77	2022.09~2024.12	13.00
5	中心城区 2 号经济适用房	28.82	2022.09~2024.12	17.60
6	侯郢四期保障性住房	7.48	2022.06~2023.12	3.70
合　计		**168.74**	--	**112.60**

资料来源：公司提供

除保障房外，公司还开展普通商品房开发业务。公司商品房业务主要由子公司南京康晟房地产开发有限公司和南京宁浦负责，两家公司均持有房地产开发二级资质。公司通过土地一级市场竞拍方式获得土地使用权，并进行房地产后续开发，项目建设完工后，按市场价销售获取收益。

截至 2022 年 3 月底，公司主要已完工商品房项目包括宁浦冠城一至三期、仰龙湾小区和清香雅苑等，建筑面积合计为 40.71 万平方米，累计已投资额合计为 12.72 亿元，完工项目已基本销售完毕，累计确认收入 17.94 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建商品房项目为宁浦云庭项目，建筑面积为 24.80 万

平方米，计划总投资额为 15.00 亿元，已投资 8.76 亿元，尚未进行销售。

（2）租赁及物业管理业务

2021 年，公司租赁业务收入及毛利率均有所下降。物业管理业务收入大幅增长且亏损规模有所缩减。

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，部分商品用房移交给当地街道，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；剩余建筑面积的商业用房由公司负责管理，具体由子公司南京浦口盛益资产管理有限公司负责对外出租。截至 2022 年 3 月底，公司共持有保障房项目配套商业用房 16.90 万平米，自行运营商业用房 15.40 万平米，其中，已出租 14.60 万平米。2021 年公司实现租赁业务收入 0.68 亿元，收入规模总体很小；同期毛利率为 54.48%，同比下降 21.31 个百分点，主要系宝隆时代广场于 2021 年开始招商，招商服务费大幅度增加所致。2022 年 1—3 月，公司实现租赁收入 0.09 亿元，毛利率 85.21%。

跟踪期内，公司物业管理业务仍由子公司南京浦口康和物业管理有限公司负责，业务范围包括公司建设的部分保障房小区物业管理。2021 年，公司实现物业费收入 0.67 亿元，同比大幅增长 123.33%，主要系公司新增对大新嘉苑、滨江桂园、滨江紫园、江城人家和其家人才公寓等小区物业服务，以及新增其他与物业服务相关的水电费收缴和装修服务等。同期，该业务毛利率为-14.52%，亏损幅度较上年收窄 88.04 个百分点，由于人工成本较高等因素，毛利率仍为负，但得益于收入增加以及职工薪酬、秩序维护费等成本增幅相对平缓，公司物业管理业务亏损规模有所缩减。2022 年 1—3 月，公司实现物业管理收入 0.13 亿元，毛利率 -39.70%。

（3）其他业务

公司其他业务收入主要来自于代建管理费等；同时，公司还承担棚户区改造业务。截至 2018 年底，公司已完成对棚户区改造项目的投资，后续不再产生投资，但对资金占用较大。

公司代建管理费分为建设管理费和供应管理费。公司按照征地拆迁安置补偿费、项目开发前期费用和项目建安等工程费的2.00%计算建设管理费，0.50%计算供应管理费。公司管理费收入非定期结算，收入规模很小。

公司棚户区改造业务均为动迁和土地整理，该业务由子公司南京浦惠危旧房改造有限公司（以下简称“浦惠公司”）负责，原运作模式为：浦惠公司按照政府拆迁计划向拆管中心支付土地拆迁及整理资金，待土地出让后，浦口区财政局与浦惠公司进行结算，以平衡前期征地拆迁和土地平整费用。公司将土地整理相关成本计入“存货”，该项业务2017年以来均未产生收入。根据2017年9月南京市浦口区人民政府区长办公会议纪要，针对公司棚改资金使用现状，浦口区政府明确将部分棚改项目主体由公司变更为南京市浦口区土地储备中心（以下简称“浦口区土储中心”），对前期公司已投入的拆迁资金，待地块挂牌上市统一结算后返还至公司。对于其他部分棚改项目已投入的拆迁资金，继续由浦口区财政局与浦惠公司结算。截至2022年3月底，公司开展了浦口区棚户区改造一期工程、金汤街、石佛、新河和珍珠东街等片区棚户区改造项目，计划总投资150.91亿元，已投资116.87亿元，后续不再产生投资。截至2022年3月底，财政已拨付前期投入资金8.61亿元，由浦惠公司冲销对应成本。对于公司前期投入的江北新区的拆迁项目成本，南京市江北新区管理委员会规划与国土局将与浦口区土储中心进行对接，协商成本支付方案。

3. 未来发展

未来，公司将继续以保障房住房投资和建设为主业，同时提高公司运营效率，保证保障房业务的稳定发展。

未来公司将以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，发展成为定位清晰和运营高效的现代化国有企业集团。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司共新增 3 家一级子公司，其中，南京新浦房产测绘有限公司和南京开源房地产测绘有限公司通过同一控制下合并所得，南京康安建设发展有限公司通过非同一控制下合并所得。2022 年一季度，公司合并范围子公司未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司纳入合并报表范围一级子公司共 15 家。考虑到公司新增一级子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至 2021 年底，公司资产结构变动较小；应收类款项和存货占资产总额比重较高，对公司资金形成明显占用，整体资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 596.04 亿元，较上年底增长 3.60%，主要系存货和合同资产增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

表 6　公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	35.28	6.13	23.29	3.91	34.33	5.50
应收账款	28.96	5.03	6.28	1.05	6.39	1.02
其他应收款	105.46	18.33	111.50	18.71	109.99	17.62
存货	340.14	59.12	360.59	60.50	376.62	60.32
合同资产	0.00	0.00	27.49	4.61	28.00	4.48
流动资产	**531.04**	**92.30**	**548.59**	**92.04**	**576.17**	**92.28**
投资性房地产	39.08	6.79	39.28	6.59	39.56	6.34
在建工程	1.60	0.28	4.61	0.77	5.11	0.82
非流动资产	**44.29**	**7.70**	**47.45**	**7.96**	**48.21**	**7.72**
资产总额	**575.33**	**100.00**	**596.04**	**100.00**	**624.38**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

（1）流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产 548.59 亿元，较上年底增长 3.30%，主要系其他应收款、存货和合同资产增长所致。

截至 2021 年底，公司货币资金 23.29 亿元，较上年底下降 34.00%，主要系收到的往来款减少所致。货币资金中有 0.47 亿元受限资金，受限比例 2.02%，主要为保函保证金和按揭贷款保证金。

截至 2021 年底，公司应收账款 6.28 亿元，较上年底下降 78.30%，主要系部分应收账款调整至合同资产所致。截至 2021 年底，公司新增合同资产 27.49 亿元（其中，应收账款转入 24.72 亿元，合同资产净增加 2.77 亿元）。公司应收账款和合同资产均主要为房源补差款，按照新收入准则，将已销售但未达到合同约定结算条件的应收房源补差款纳入“合同资产”核算。公司应收账款账龄 1 年以内占 24.75%，1~2 年占 74.35%，累计计提坏账准备 0.04 亿元。从集中度看，公司应收账款前五名欠款单位占 89.02%，集中度高。

截至 2021 年底，公司其他应收款 111.50

亿元，较上年底增长 5.73%。公司其他应收款主要为公司拨付给浦口区内拆迁单位和建设单位的棚户区改造资金、代建工程款以及对浦口区下属企事业单位的往来款。公司其他应收款账龄 1 年以内占 20.49%，1~2 年占 34.05%，3 年以上占 44.09%，综合账龄较长；累计计提坏账准备 0.24 亿元。从集中度看，公司其他应收款前五名欠款单位合计占比 57.45%，集中度尚可。

表 7 截至 2021 年底其他应收款账面余额情况

债务人名称	金额（亿元）	占比（%）	账龄
南京市浦口区会计核算中心	27.24	24.43	1年以内、1~2年、2~3年、3年以上
拆管中心	16.12	14.46	3年以上
江苏亚东建设发展集团有限公司	9.15	8.21	1年以内、1~2年 3年以上
南京市浦口区财政局	6.52	5.85	1年以内、1~2年 3年以上
南京汤泉温泉旅游开发有限公司	5.03	4.50	1年以内、1~2年
合　计	**64.06**	**57.45**	--

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司存货 360.59 亿元，较上年底增长 6.01%，主要系项目持续投入和资本化利息费用增长所致。存货中主要包括开发成本 309.24 亿元（主要为在建安置房及棚改区改造等项目的开发成本）以及开发产品 51.35 亿元（待售房产项目）。公司存货未计提跌价准备，存货中工程建设业务支出规模较大，未来受结算进度影响大，对公司资金形成明显占用。

（2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 47.45 亿元，较上年底增长 7.14%，主要系在建工程增长所致。公司非流动资产主要由投资性房地产和在建工程构成。

截至 2021 年底，公司投资性房地产 39.28 亿元，较上年底变化不大，均为用于租赁业务和物业管理业务的房屋建筑物资产。

截至 2021 年底，公司在建工程 4.61 亿元，较上年底增长 187.54%，主要系公司在建的自营项目大唐置安智能科技大厦投入成本增加所致。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 624.38 亿元，较上年底增长 4.76%，主要系货币资金和存货增长所致，资产结构仍以流动资产为主。截至 2022 年 3 月底，公司货币资金 34.33 亿元，较上年底增长 47.45%；存货 376.62 亿元，较上年底增长 4.45%，主要系保障房开发成本增加所致；长期应付款 20.44 亿元，较上年底大幅增长，主要系专项应付款增长所致；其余资产类科目较上年变化不大。

资产流动性方面，截至 2021 年底，公司合同资产、存货及应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重为 84.87%；截至 2022 年 3 月底，其占比为 83.44%。其中，其他应收款主要为浦口区内拆迁单位和建设单位的棚户区改造资金及区域内的往来款等，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。同期末，公司存货中保障房项目和棚改区改造等项目的投入成本规模较大，变现能力弱。总体看，公司资产流动性较弱。

截至 2021 年底，公司受限资产账面价值为 0.47 亿元，占资产总额的 0.08%，受限比例小。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益小幅增长，主要系资本公积增长所致。公司所有者权益结构稳定性好。

截至 2021 年底，公司所有者权益 137.63 亿元，较上年底增长 0.28%，主要系资本公积增长所致。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 92.14%。所有者权益结构稳定性好。

截至 2021 年底，公司资本公积 79.17 亿元，较上年底增长 0.56%，主要为公司股东大江北国资注入的货币资金。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 136.77 亿元，较上年底下降 0.62%，主要系未分配利润下降所致，规模及结构较上年底变化

不大。

表8　公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	47.64	34.71	47.64	34.62	47.64	34.83
资本公积	78.73	57.36	79.17	57.52	79.17	57.88
未分配利润	10.56	7.70	10.37	7.54	9.52	6.96
其他综合收益	0.22	0.16	0.21	0.16	0.21	0.16
所有者权益合计	**137.25**	**100.00**	**137.63**	**100.00**	**136.77**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

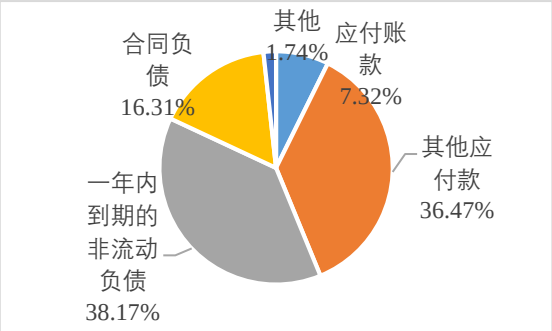
（2）负债

截至 2021 年底，公司负债规模保持增长，以流动负债为主；有息债务规模继续增长，债务负担进一步加重，整体债务负担仍较重。公司将于 2022 年和 2023 年面临较大的集中偿债压力。

截至 2021 年底，公司负债总额 458.41 亿元，较上年底增长 4.64%，主要系一年内到期的非流动负债和合同负债增长所致。其中，流动负债占 53.65%，非流动负债占 46.35%。公司负债结构以非流动负债为主。

截至 2021 年底，公司流动负债 245.95 亿元，较上年底增长 14.11%，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债增长所致。

图 1　截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司应付账款 17.99 亿元，较上年底增长 10.13%，主要系应付工程款增加所致。

截至 2021 年底，公司其他应付款 89.70 亿元，较上年底下降 15.37%，主要系房源订购款和往来款所致。公司其他应付款主要为预收购买方的房源定金、区域内单位往来款及借款等，其中，房源预订款 59.44 亿元（占 66.27%）；公司其他应付款中应付南京扬子开发投资有限公司转贷资金 19.77 亿元（国家开发银行的棚改贷款），贷款期限较长，本报告将 19.77 亿元转贷资金纳入长期债务核算。截至 2021 年底，账龄超过 1 年的重要其他应付款余额前五名合计占 79.70%，集中度较高。

表 9　截至 2021 年底账龄超过 1 年的重要其他应付款

单位名称	款项性质	金额（亿元）	占比（%）
浦口区土储中心	房源预订款	28.41	31.67
南京扬子开发投资有限公司	棚改贷款	19.77	22.04
南京求雨山文化产业投资集团有限公司	房源预订款	14.66	16.34
南京卓和置业投资有限公司	房源预订款	4.95	5.52
南京江北新城投资发展有限公司	往来款	3.70	4.12
合　计	--	**71.49**	**79.70**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司新增合同负债 40.12 亿元，主要为预收账款转入的预收购房款。因公司保障房建设任务重、资金压力大，各平台公司预定安置房时，按照预估价格支付 30.00%房源订购款来缓解公司保障房建设资金压力，公司先计入“其他应付款”，待保障房项目预缴税款后，部分对应项目的房源订购款转入“预收账款”。2021 年，执行新会计准则，将确认

至预收账款的房源订购款转入“合同负债”。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 93.87 亿元，较上年底增长 89.48%，主要系一年内到期的长期借款增加所致，由一年内到期的长期借款 80.99 亿元、一年内到期的应付债券 10.00 亿元及应付利息 2.88 亿元构成。

截至 2021 年底，公司非流动负债 212.46 亿元，较上年底下降 4.53%，主要系长期借款下降所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 104.52 亿元，较上年底下降 25.00%，主要系转入“一年内到期的非流动负债”所致。将一年内到期部分考虑在内，公司长期借款中包含 146.98 亿元由股东大江北国资担保的担保借款，利率区间为 4.20%~6.30%。

截至 2021 年底，公司应付债券 101.56 亿元，较上年底增长 28.33%，主要系新发行中期票据和公司债等所致。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 487.61 亿元，较上年底增长 6.37%，主要系长期借款所致。其中，流动负债占 50.41%，非流动负债占 49.59%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司应付账款 18.37 亿元，较上年底增长 2.07%；其他应付款 86.38 亿元，较上年底下降 3.70%；长期借款 132.17 亿元，较上年底增长 26.45%；应付债券 85.37 亿元，较上年底下降 15.94%；其余负债类科目较上年底变化不大。

有息债务方面，将其他应付款中的转贷资金计入长期债务核算，截至 2021 年底，公司全部债务 320.01 亿元，较上年底增长 10.83%，主要系短期债务增长所致。债务结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，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较上年底分别提高 0.76 个百分点、提高 2.14 个百分点和下降 1.38 个百分点。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 334.55 亿元，较上年底增长 4.54%，主要系长期债务增长所致；债务结构仍以长期债务为主，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 78.09%、70.98%和 63.47%，公司债务负担进一步加重且整体债务负担仍较重。

从债务分布情况来看，公司将于2022年和2023年面临较大的集中偿债压力。

表 10 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合 计
偿还金额（亿元）	67.78	125.39	34.66	35.63	71.09	**334.55**
占比（%）	20.26	37.48	10.36	10.65	21.25	**100.00**

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入同比有所增长，但营业利润率有所下降；期间费用控制能力较好；利润总额对政府补贴依赖较小，整体看，公司盈利能力较强。

表11 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	28.81	31.49	1.39
营业成本（亿元）	24.77	28.29	1.15
期间费用（亿元）	0.63	0.88	0.29
其中：管理费用（亿元）	0.69	0.94	0.31
财务费用（亿元）	-0.06	-0.08	-0.02
其他收益（亿元）	0.05	0.05	0.00
利润总额（亿元）	2.97	1.79	-0.26
营业利润率（%）	12.59	9.07	9.86
总资本收益率（%）	0.51	0.23	--
净资产收益率（%）	1.57	0.77	--

注：2022 年一季度其他收益为 62193.14 元
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

2021 年，公司营业总收入同比增长 9.31%；营业成本同比增长 14.22%；营业利润率同比下降 3.52 个百分点。

2021 年，公司费用总额为 0.88 亿元，同比增长 39.59%，主要系管理费用增长所致；公司利息多以资本化核算，财务费用体现为利息

净收入。2021 年，公司期间费用率为 2.80%，同比提高 0.61 个百分点。期间费用控制能力较好。

2021 年，公司实现其他收益 0.05 亿元，系政府补贴；利润总额 1.79 亿元。公司利润实现对政府补贴依赖较小。

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别同比下降 0.28 个百分点和 0.81 个百分点。受公司业务性质影响，公司整体盈利空间有限。整体看，公司盈利能力较强。

2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 1.39 亿元，营业成本 1.15 亿元，营业利润率 9.86%。

5. 现金流

2021 年，随着公司项目的投入，公司经营活动现金流净额仍为净流出状态，投资活动现金净流出规模有所扩大，筹资活动现金流入和流出规模均有所缩减。未来随着工程建设业务的持续投入，公司仍面临较大的外部融资需求。

表12 公司现金流情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入（亿元）	133.49	75.92	24.20
经营活动现金流出（亿元）	161.53	102.04	23.16
经营活动现金流量净额（亿元）	**-28.04**	**-26.12**	**1.04**
投资活动现金流入（亿元）	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出（亿元）	1.03	4.58	1.10
投资活动现金流量净额（亿元）	**-1.03**	**-4.58**	**-1.10**
筹资活动前现金流量净额（亿元）	**-29.06**	**-30.69**	**-0.06**
筹资活动现金流入（亿元）	142.99	104.67	35.95
筹资活动现金流出（亿元）	134.87	86.61	24.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	**8.12**	**18.05**	**11.11**
现金收入比（%）	97.53	83.80	65.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

公司经营活动现金流主要包括保障房建设业务收支、政府补助以及与当地政府单位和国有企业的往来款等。2021 年，公司经营活动现金流入同比下降 43.13%，主要系收到其他与经营活动有关的现金减少所致，公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款和未建成或未达到预售条件的安置房预收款；同期，公司现金收入比 83.80%，同比下降 13.73 个百分点。2021 年，公司经营活动现金流出同比下降 6.85%，主要系支付其他与经营活动有关的现金下降所致。2021 年，公司经营活动现金流净额仍为净流出状态。总体看，公司收入质量有所下降，同时经营活动现金的净流出状态也对公司整体资金筹划造成一定压力。

2021 年，公司投资活动涉及的资金规模较小，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 3.75 亿元，取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 0.83 亿元；2021 年，公司投资活动产生的现金流量净额仍为负且流出规模有所扩大。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为-30.69 亿元，仍为净流出状态且流出规模小幅增加。未来随着工程建设业务的持续投入，公司仍面临较大的外部融资需求。

2021年，公司筹资活动现金流入和流出量同比均有所减少，筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。2021年，筹资活动现金流净额仍为净流入状态且流入规模明显增大。

从经营活动看来，2022年1－3月，公司经营活动现金流净额由负转正，现金收入比有所下降。同期，投资活动现金流出仍主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2022年1－3月，公司筹资活动现金流净额仍为净流入状态。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现较弱，或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为畅通。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期	流动比率（%）	246.38	223.05	234.38

偿债指标	速动比率（%）	88.57	65.26	69.79
	经营现金/流动负债（%）	-13.01	-10.62	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.57	-0.28	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.71	0.25	0.35
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.17	2.06	--
	全部债务/EBITDA（倍）	91.08	155.15	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.10	-0.08	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.21	0.13	--
	经营现金/利息支出（倍）	-1.89	-1.65	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2022年一季报整理

从短期偿债指标看，截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别较上年底下降23.33个百分点和23.31个百分点。公司流动资产中存货占比较大，主要构成为保障房项目的工程投入，变现能力弱。公司经营活动净现金流仍为负，对流动负债无保障能力。截至2021年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.25倍。截至2022年3月底，公司流动比率与速动比率较上年底分别提高11.33个百分点和4.53个百分点，现金短期债务比较上年底提高0.10倍。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA为2.06亿元，同比下降34.94%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占8.37%）和利润总额（占86.75%）构成。2021年，公司EBITDA利息倍数下降至0.13倍，EBITDA对利息的保障程度较弱；公司全部债务/EBITDA较上年进一步增长，EBITDA对全部债务的保障程度弱；经营活动净现金流对全部债务无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2022年3月底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度247.64亿元，尚未使用的授信额度36.48亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2021年底，公司对外担保余额为13.22亿元，担保比率9.61%，被担保对象均为南京浦口城乡建设集团有限公司等浦口区国有企业，公司对外担保风险相对可控。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，公司营业总收入均来自于子公司。母公司所有者权益稳定性好，资产和负债占合并口径的比例尚可，利润总额占合并口径比例较高，利润主要依靠投资收益。母公司整体债务负担仍较重。

截至2021年底，母公司资产总额339.23亿元，较上年底增长6.83%，主要系其他应收款和长期股权投资增长所致。其中，流动资产占67.73%，非流动资产占32.27%。母公司资产主要由货币资金、其他应收款和长期股权投资构成。母公司资产总额占合并报表资产总额的56.91%，占比尚可。

截至2021年底，母公司所有者权益为93.06亿元，较上年底增长0.99%。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占99.27，母公司所有者权益稳定性好。截至2021年底，母公司所有者权益占合并口径的67.61%。

截至2021年底，母公司负债总额246.17亿元，较上年底增长9.22%，主要系应付债券和长期应付款增长所致。其中，流动负债占57.48%，非流动负债占42.52%。母公司负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付债券构成。截至2021年底，母公司资产负债率为72.57%，较2020年底提高1.59个百分点，全部债务资本化比率55.28%，母公司债务负担仍较重。母公司负债占合并口径的53.70%。

2021年，母公司未产生营业总收入。同期，母公司利润总额1.23亿元，占合并口径的68.88%，占比较高。母公司利润总额来源主要为投资收益。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额为-22.64亿元，投资活动现金流净额0.44亿元，筹资活动现金流净额10.25亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额350.64亿元，所有者权益为93.03亿元，负债总额257.60亿元；母公司资产负债率73.47%，全部债务资本化比率52.76%。2022年1－3月，母公司未产生营业总收入，利润总额0.58亿元，仍

主要来源于投资收益。

2022年1－3月，公司母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为22.57亿元、0.32亿元、-11.79亿元。

十、外部支持

公司股东实力强，所在区域发展前景良好。公司作为南京市浦口区重要的保障性住房投资建设主体，在资本金注入、借款担保和政府补助等方面继续得到有力的外部支持。

南京市浦口区作为南京市实施跨江发展战略的主要承载区以及江北新区的重要组成部分，区域发展前景良好。公司股东大江北国资是浦口区最大的综合性投融资主体，平台地位重要，可获得浦口区政府大力支持，同时下属多家子公司也可获得包括增资、资产注入及政府补贴等支持。2020年，大江北国资获得政府补助1.47亿元及计入资本公积的增资款60.00亿元。截至2021年底，大江北国资合并资产总额1785.03亿元，所有者权益543.17亿元（含少数股东权益17.37亿元）；2021年，大江北国资实现营业总收入51.36亿元，利润总额2.51亿元。

公司是浦口区为统筹推进保障性住房建设而成立的核心主体，在保障房建设规划中占有重要地位，可获得政府及股东的有力支持。2020年，公司实收资本增加0.15亿元至47.64亿元，公司资本实力进一步增强。2020年，公司递延收益中确认长租房建设补助0.98亿元，其他收益中确认专项政府补助0.05亿元，计入营业外收入的政府补助为9.40万元。2021年，公司资本公积增加0.44亿元，为大江北国资注入的资本金。2021年，公司递延收益中确认长租房建设补助和专项补助0.43亿元，其他收益中确认专项政府补助0.05亿元，计入营业外收入的政府补助为1.00万元。

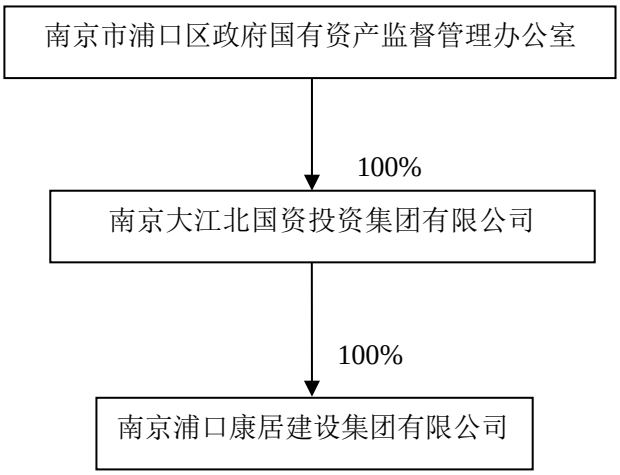
截至2021年底，公司长期借款中包含146.98亿元由股东大江北国资担保的担保借款。

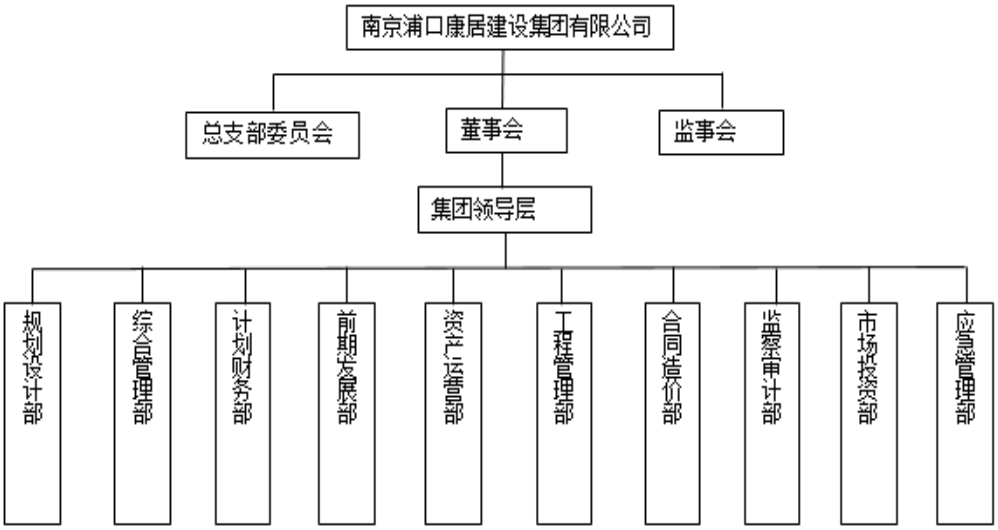
此外，公司依托股东背景和较强的区域专营优势，与多家银行保持良好的合作关系，间接融资渠道较为畅通。

十一、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^+，维持“20浦口康居MTN001”和“20浦口康居MTN002”信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

附件 1　截至 2022 年 3 月底公司股权结构图及组织架构图





资料来源：公司提供

附件 2　截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
南京市浦口区保障房建设发展有限公司	房地产开发	284487.16	98.95	同一控制下企业合并
南京浦惠危旧房改造有限公司	房地产开发	282599.59	71.69	同一控制下企业合并
南京康泽建设发展有限公司	房地产开发	78935.00	100.00	同一控制下企业合并
南京浦口盛益资产管理有限公司	投资管理	10000.00	100.00	投资设立
南京浦口康和物业管理有限公司	物业管理	1000.00	100.00	投资设立
南京浦口星居新市镇建设发展有限公司	房地产开发	35000.00	100.00	投资设立
南京康颐养老服务有限公司	服务	2600.00	66.00	投资设立
南京康晟房地产开发有限公司	房地产开发	114900.11	100.00	同一控制下企业合并
南京谒民房地产开发有限公司	房地产开发	109634.58	100.00	同一控制下企业合并
南京宁浦房地产开发有限责任公司	房地产开发	60000.00	100.00	同一控制下企业合并
南京熹禾酒店管理有限公司	酒店管理	1000.00	100.00	投资设立
南京联诚工程建设有限公司	建筑业	--	100.00	投资设立
南京康安建设发展有限公司	房地产开发	10000.00	100.00	非同一控制下企业合并
南京新浦房产测绘有限公司	房地产测绘	3652.08	100.00	同一控制下企业合并
南京开源房地产测绘有限公司	房地产测绘	50.00	100.00	同一控制下企业合并

注：南京联诚工程建设有限公司为 2019 年注册的子公司，截至 2021 年底尚未开始实际运营

资料来源：公司审计报告

附件 3　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	56.22	35.28	23.29	34.33
资产总额（亿元）	548.26	575.33	596.04	624.38
所有者权益（亿元）	141.59	137.25	137.63	136.77
短期债务（亿元）	54.69	49.54	93.87	96.95
长期债务（亿元）	209.11	239.21	226.14	237.61
全部债务（亿元）	263.79	288.75	320.01	334.55
营业总收入（亿元）	29.90	28.81	31.49	1.39
利润总额（亿元）	3.09	2.97	1.79	-0.26
EBITDA（亿元）	3.32	3.17	2.06	--
经营性净现金流（亿元）	-4.30	-28.04	-26.12	1.04
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.44	1.30	1.79	--
存货周转次数（次）	0.09	0.08	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	82.26	97.53	83.80	65.00
营业利润率（%）	2.31	12.59	9.07	9.86
总资本收益率（%）	0.54	0.51	0.23	--
净资产收益率（%）	1.55	1.57	0.77	--
长期债务资本化比率（%）	59.63	63.54	62.17	63.47
全部债务资本化比率（%）	65.07	67.78	69.93	70.98
资产负债率（%）	74.17	76.14	76.91	78.09
流动比率（%）	233.72	246.38	223.05	234.38
速动比率（%）	85.12	88.57	65.26	69.79
经营现金流动负债比（%）	-2.02	-13.01	-10.62	--
现金短期债务比（倍）	1.03	0.71	0.25	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.20	0.21	0.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	79.51	91.08	155.15	--

注：1. 2019－2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 本报告合并口径中，已将其他应付款中的棚改贷款纳入长期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. "--"代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

附件 4　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	48.17	27.11	15.16	26.26
资产总额（亿元）	321.19	317.54	339.23	350.64
所有者权益（亿元）	92.45	92.14	93.06	93.03
短期债务（亿元）	35.36	21.48	12.60	17.68
长期债务（亿元）	45.91	80.09	102.42	86.22
全部债务（亿元）	81.26	101.56	115.02	103.91
营业总收入（亿元）	0.20	0.19	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.24	0.26	1.23	0.58
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	6.93	-30.07	-22.64	22.57
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	106.00	106.00	*	*
营业利润率（%）	99.06	99.58	*	*
总资本收益率（%）	0.13	0.13	0.54	--
净资产收益率（%）	0.24	0.28	1.21	--
长期债务资本化比率（%）	33.18	46.50	52.39	48.10
全部债务资本化比率（%）	46.78	52.43	55.28	52.76
资产负债率（%）	71.21	70.98	72.57	73.47
流动比率（%）	121.20	144.57	162.36	140.96
速动比率（%）	121.20	144.57	162.36	140.96
经营现金流动负债比（%）	3.94	-20.74	-16.00	--
现金短期债务比（倍）	1.36	1.26	1.20	1.48
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. “--”代表数据不适用；“/”代表数据未获取；“*”代表分母为 0，数据无意义；3. 母公司有息债务未经调整；4. 由于无法获取母公司折旧和摊销等数据，导致 EBITDA 及相关数据无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季度财务报表整理

附件 5　主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
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+其他短期债务
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
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+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 6-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 6-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持