

信用等级公告

联合[2016] 568 号

联合资信评估有限公司通过对潍坊滨海旅游集团有限公司及其拟发行的 2017 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

潍坊滨海旅游集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

潍坊滨海旅游集团有限公司

2017 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年四月二十六日



潍坊滨海旅游集团有限公司

2017 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

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 5 亿元

本期债券期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本

募集资金用途: 补充子公司运营资金

评级时间: 2016 年 4 月 26 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
现金类资产(亿元)	0.32	1.33	2.42	11.53
资产总额(亿元)	51.29	100.50	266.75	279.41
所有者权益(亿元)	43.09	90.81	249.73	250.29
短期债务(亿元)	0.07	1.15	1.56	2.58
长期债务(亿元)	0.00	2.10	8.49	18.39
全部债务(亿元)	0.07	3.25	10.05	20.97
营业收入(亿元)	5.72	7.38	11.87	3.50
利润总额(亿元)	2.51	1.86	3.48	0.79
EBITDA(亿元)	2.67	2.38	4.14	--
经营性净现金流(亿元)	6.96	-0.13	1.56	-1.03
营业利润率(%)	49.35	43.94	45.41	35.12
净资产收益率(%)	4.30	1.44	0.95	--
资产负债率(%)	16.00	9.64	6.38	10.42
全部债务资本化比率(%)	0.16	3.45	3.87	7.73
经营现金流负债比(%)	85.06	-1.79	19.54	--
流动比率(%)	62.28	164.22	251.67	314.40
全部债务/EBITDA(倍)	0.03	1.36	2.42	--

注: 2016 年一季度财务数据未经审计。

分析师

王 治 竺文彬

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

潍坊滨海旅游集团有限公司(以下简称“公司”)是潍坊滨海经济技术开发区海洋资源、旅游产业和渔盐文化综合开发的核心主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在资金注入、资产划拨和财政补助等方面得到潍坊滨海经济技术开发区政府的有力支持, 公司主营业务盈利能力强, 财务弹性良好等方面的综合优势。同时, 联合资信也关注到公司整体盈利能力较弱、未来筹资压力大等因素对其经营及信用水平带来的不利影响。

随着公司海产养殖业务不断发展扩大, 以及潍坊滨海开发区旅游资源的推进开发, 公司的收入规模及盈利水平有望进一步提升, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以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付的风险低, 安全性高。

优势

1. 潍坊市滨海经济技术开发区财政实力不断增强, 为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司作为潍坊市滨海经济技术开发区旅游文化产业开发主体, 政府支持力度大。
3. 海产品养殖收入增速较快, 公司未来收入规模有望进一步扩大。

关注

1. 公司旅游开发投资规模大, 面临一定筹资压力。
2. 盐业销售业务受盐业市场波动影响较大, 公司未来盐业收入规模或将存在一定波动。
3. 公司资产中在建工程 and 无形资产占比大,

资产流动性较弱。

4. 公司资本公积中海域使用权占比大，所有者权益质量一般。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与潍坊滨海旅游集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与潍坊滨海旅游集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因潍坊滨海旅游集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由潍坊滨海旅游集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、潍坊滨海旅游集团有限公司 2017 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

潍坊滨海旅游集团有限公司（以下简称“公司”或“潍坊滨旅”）前身为潍坊滨海旅游发展有限公司，成立于2013年6月7日，由潍坊滨海经济技术开发区国有资产经营投资中心（系潍坊滨海经济技术开发区国资办全资子公司）出资组建，注册资本为2000万元。公司是潍坊滨海经济技术开发区（以下简称“滨海区”）首家国有集团公司。2013年8月1日，滨海区国有资产经营投资中心决定对公司增资3000万元，公司注册资本变更为5000万元。2013年12月7日，公司资本公积转增注册资本，注册资本变更为16600万元。2013年12月17日，公司名称由潍坊滨海旅游发展有限公司变更为潍坊滨海旅游发展集团有限公司。2014年7月4日，公司名称由潍坊滨海旅游发展集团有限公司变更为潍坊滨海旅游集团有限公司。2014年7月22日，公司法定代表人由范梅庆变更为臧传奎。2015年12月29日，滨海区国有资产经营投资中心决定对公司增资14000万元。截至2016年3月底，公司注册资本及实收资本为30600万元，实际控制人为滨海区国资办。

截至2016年3月底，公司拥有一级全资子公司14家，一级控股子公司3家，二级全资子公司5家，二级合资子公司2家，三级全资子公司3家。公司作为滨海区首家国有集团公司，立足旅游，多业并举，以丰富的海洋资源和海上游乐项目为依托，主要负责对滨海区的海洋资源、旅游产业和渔盐文化等进行综合开发，提升滨海旅游服务等配套设施。截至2016年3月底，公司设有人力资源部、财务部、行政办公室、战略发展部、投融资部、审计监察与法律事务部和信息化部等7个职能部门。

公司经营范围具体包括旅游项目的投资、开发、建设、运营管理；基础设施投资、建设；房地产开发经营。

截至2015年底，公司资产总额266.75亿

元，所有者权益合计249.73亿元（含少数股东权益1.70亿元）；2015年，公司实现营业收入11.87亿元，利润总额3.48亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额279.41亿元，所有者权益合计250.29亿元（含少数股东权益1.70亿元）；2016年1~3月，公司实现营业收入3.50亿元，利润总额0.79亿元。

公司住所：潍坊滨海经济技术开发区创业大厦7楼712室；法定代表人：臧传奎。

二、本期债券概况

公司计划于2016年注册额度为5亿元的中期票据，本期拟发行潍坊滨海旅游集团有限公司2017年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行额度为5亿元，期限为5年。本期中期票据按年付息，到期一次性还本。本期中期票据募集资金全部用于补充子公司潍坊渤海水产综合开发有限公司的运营资金。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，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）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25

年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。

2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13% 以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

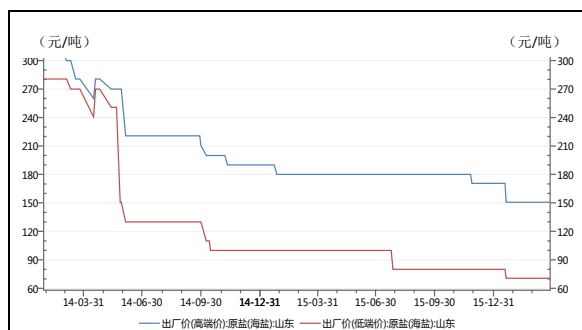
四、行业及区域经济环境

1. 盐业

盐业是关系国计民生的重要产业，盐既是人民生活的必需品，又是不可缺少的化工原料。制盐工业兼有消费品工业和基础原材料工业的两重性，在国民经济中占有特殊重要的地位。盐产品可分为食盐、小工业盐和两碱用盐，与盐有关的产品达 1.4 万种之多，食品、化工、冶炼、陶瓷、玻璃、医药等工业均与制盐工业密切相关，纯碱行业和氯碱行业是制盐行业主要的下游行业。根据中国盐业协会预测，盐的总消费量预计平均每年将增加 200 万吨，增幅

速度约为平均每年 5%~8%。对于工业盐，自 1999 年起工业盐订货转入盐碱企业间的正常订货，目前工业盐市场已基本放开（小工业盐除外），属于市场竞争行业。根据国家统计局数据，2015 年，中国原盐产量为 5975 万吨。

图 1 山东原盐（海盐）出厂价（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

原盐价格自 2014 年起大幅下滑，截至 2016 年 3 月底，山东原盐（海盐）出厂价（高端价）为 100 元/吨，山东原盐（海盐）出厂价（低端价）为 70 元/吨。

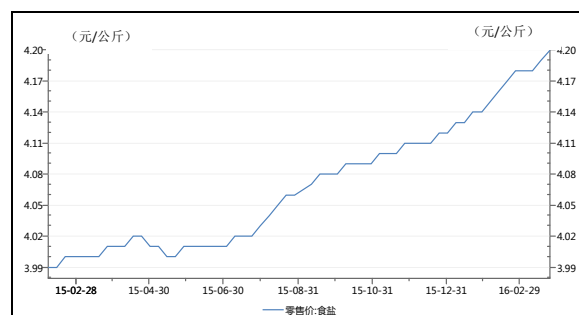
中国现行的盐业管理政策下，主要有国务院《食盐专营办法》（国务院令第 197 号，2013 年修正）文件。

食盐专营政策方面，中国食盐行业实行专营政策，在保护企业正常生产、维持一定的市场份额和利润的同时，也制约了企业向其他省、市和地区的市场拓展工作。中国现行的盐业管理政策主要有国务院《食盐专营办法》（国务院令第 197 号，2013 年修正）文件。2013 年 12 月，国务院对《食盐专营办法》做出调整，将食盐定点生产企业的审批权限下放至省级人民政府盐业行政主管部门；2014 年 4 月，国家发改委废止《食盐专营许可证管理办法》，即废止国家发展改革委对食盐定点生产企业的审批权限。目前，仍需按照《食盐专营办法》由省级政府部门对食盐定点生产企业进行审核。2014 年 10 月，中国盐业协会披露，发改委主任办公会议已通过第七套盐业体制改革方案，并在各部委完成意见征求，盐业改革方案分六个部分共 20 项内容，核心内容是废止盐业专营，具体内容为从 2016 年起废止盐业

专营有关规定，允许现有食盐生产定点经营企业退出市场，允许食盐流通企业跨区经营，放开所有盐产品价格，放开食盐批发、流通经营。

食用盐消费具有需求量大、弹性小的特点。由于旅游餐饮业及食品加工、畜牧、饲料等产业的发展对食盐需求的增加量，全国食盐需求总量每年均略有增加。中国食盐年总消费量近 800 万吨，其中批发销售主要由中盐总公司和各省盐业公司主导，国家对食盐实行定点生产制度并实行指令性计划管理，国家工信部核发的 2013~2015 年食盐定点生产许可证企业有 98 家；对食盐批发实行批发许可证制度，食盐批发企业应按国家计划购进食盐并在规定范围内销售。食盐定点生产企业、食盐批发企业、食盐零售单位和受委托代销食盐的个体工商户、代购代销店，应当执行国家规定的食盐价格。目前食盐出厂基本上还是执行十多年前制定的价格标准（散装盐每吨 500 元左右），但各地食盐零售价格近年来保持了上升态势；根据商务部数据，食盐零售价逐年上升，截至 2015 年底，食盐零售价为 4.12 元/公斤，截至 2016 年 2 月底，食盐零售价为 4.18 元/公斤。

图 2 食盐零售价（单位：元/公斤）



资料来源：Wind 资讯

从生产环节来看，由于近年来人力成本的上升，食盐生产成本有所提高，但相对于出厂价格仍然较低；从批发环节来看，尽管生产经营成本有所提高，随着批发价格的提升，加上新品种的不断推出，流通环节的利润空间有所放大。从长期看，中国盐业流通领域的市场格局将面临国际竞争的挑战。未来发展面临高新技术含量较低，创新技术和产品少等方面问

题。

2. 旅游行业

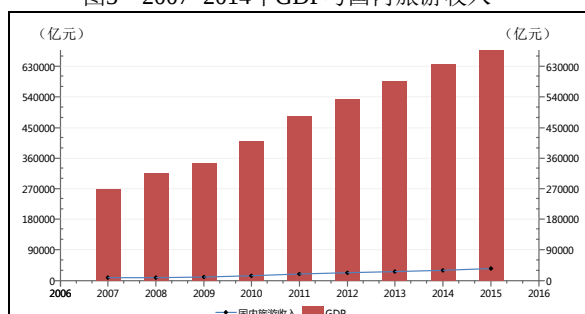
旅游业的发展以整个国民经济发展水平为基础并受其制约，其对外部经济、政治、社会和自然等条件具有较强的依赖性，属于典型的敏感型行业。

国内旅游现状

近十年，随着国民经济健康快速的增长、人均可支配收入的提高以及假期的增多，国内旅游市场呈逐步放大趋势。2012年中国国内旅游市场保持较快发展，入境旅游市场基本持平，出境旅游市场继续快速增长；2013年，受政府抑制“三公消费”政策影响，公务旅游消费急剧下降，商务旅游消费明显放缓，而国民休闲旅游消费则表现出强劲的增长势头；2014年，随着居民消费能力的提升以及城市化进程的持续加快，中国居民旅游潜力继续释放，国内旅游收入达到30312亿元，同比增长15.4%。

2013~2015年，中国国内游客分别为32.6亿人次、36.1亿人次和41.20亿人次，同比分别增长10.3%、10.7%和14.13%，中国国内旅游业增速持续增长，国内居民出游欲望仍较为强烈，出游消费已呈现出一定的惯性。

图3 2007~2014年GDP与国内旅游收入



数据来源：国家旅游局和国家统计局

国际旅游现状

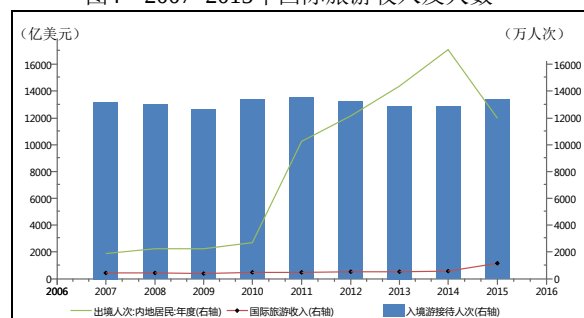
国际旅游包含了入境旅游和出境旅游两大市场。中国人文历史悠久，拥有众多的名胜古迹等良好的旅游环境，再加上2008年北京奥运会、2010年广州亚运会和上海世博会的成功申办和召开扩大了中国在世界上的影响范围，

中国入境旅游市场近十几年得到快速发展；同时，由于国内旅游业在某种程度上已满足不了部分居民的旅游需求，境外旅游成为了中国旅游业的有益补充。

入境游方面，金融危机深层次影响还在延续，周边国家放松签证政策等带来更大竞争。2013年，全国入境游客1.29亿人次，同比下降2.51%；2014年，全国入境游客1.28亿人次，同比下降0.45%；2015年，全国入境游客1.33亿人次，同比增长3.91%。中国入境游正处于长时间高速发展之后逐渐复归常态化的阶段。

出境旅游方面，在国内经济持续增长的形势下，受益于人民币汇率的升值以及周边国家和地区入境旅游竞争力的提升，近年来出境旅游继续保持高速增长态势。2013~2015年，中国出境旅游总人数分别为0.98亿人次、1.17亿人次和1.28亿人次，分别同比增长18.1%、18.7%和9.67%。受此影响，中国旅游服务的贸易逆差不断扩大，中国旅游研究院研究显示，2015年中国国际旅游收入为1136.5亿美元，而居民出境花费预计将达到1045亿美元，旅游服务贸易逆差较大。

图4 2007~2015年国际旅游收入及人数



数据来源：Wind资讯

从政策环境来看，《中华人民共和国旅游法》的正式施行和中央及地方政府近年来推行的旅游刺激方案存在积极意义，能够平缓因外部不利经济环境而带来的负面影响，最大限度保持中国旅游产业的相对平稳健康发展，从而增强中国旅游行业的竞争力。

3. 区域经济概况

潍坊市经济概况

潍坊位于中国山东半岛中部，地扼山东内陆腹地通往半岛地区的咽喉，胶济铁路横贯市境东西，是半岛城市群地理中心。地处黄河三角洲高效生态经济区、山东半岛蓝色经济区两大国家战略经济区的重要交汇处。

截至 2015 年，潍坊市辖潍城区、奎文区、坊子区、寒亭区，青州市、诸城市、寿光市、安丘市、高密市、昌乐县（以上均为县级市），昌乐县、临朐县 4 区 6 市 2 县。另有高新技术产业开发区、综合保税区、滨海经济技术开发区、峡山生态经济开发区 4 个开发区。

根据《2015 年潍坊市国民经济和社会发展统计公报》，2015 年，全市地区生产总值(GDP) 5170.5 亿元，按可比价格计算增长 8.3%。一、二、三、四季度 GDP 分别增长 8%、8%、8.2%、8.3%，呈现平稳发展趋势。其中，第一产业增加值 455.1 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 2490.8 亿元，增长 7.9%；第三产业增加值 2224.6 亿元，增长 9.8%。一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为 4.1%、52.2%和 43.7%。按常住人口计算，人均 GDP 达到 55824 元（按年末汇率折算为 8597 美元），增长 8%。三次产业比重由 2014 年的 9.5：50.8：39.7 调整为 8.8：48.2：43。

财政收入方面，潍坊市 2015 年全市一般公共预算收入完成 484.5 亿元，增长 12.6%。其中，税收收入完成 389.4 亿元，增长 9.5%，剔除转列基金因素后，占一般公共预算收入的比重为 82.7%。全市一般公共预算支出完成 612.2 亿元，增长 16.00%。

渔业生产稳定增长。全市渔业总产值达到 49.6 亿元，按可比价增长 9.2%。水产品总产量 60.1 万吨，增长 0.2%。

固定资产投资方面，2015 年，固定资产投资 4516.7 亿元，增长 13.9%。增长较快。5900 个投资施工项目中总投资过 1000 万元的项目 5830 个，占总数的 98.8%。其中，第一产业投

资 131.7 亿元，增长 21.7%；第二产业投资 2442.8 亿元，增长 21.1%；第三产业投资 1942.2 亿元，增长 5.3%。其中，民间投资 4052.2 亿元，增长 13.6%，占固定资产投资的 89.7%；基础设施建设和投资 551 亿元，增长 10%。

旅游业方面，2015 年，旅游业发展势头良好。全市共接待境内外游客 5611.5 万人次，增长 8%；旅游总收入 559.4 亿元，增长 12%。截至 2015 年底，全市 A 级旅游景区 91 家，其中 5A 级景区 1 家，4A 级景区 23 家；星级饭店 58 家，其中五星级饭店 3 家，四星级饭店 19 家；旅行社 150 家，其中出境组团社 11 家。

潍坊滨海经济技术开发区经济概况

潍坊滨海经济技术开发区（以下简称“滨海区”）成立于 1995 年 8 月，位于渤海莱州湾南岸，是连接山东半岛与京津和华北地区的重要节点，也是联系环渤海与长三角两个经济隆起带的重要着力点。2010 年 4 月，潍坊滨海经济技术开发区正式获国务院批准成为国家级经济技术开发区，定名“潍坊滨海经济技术开发区”。滨海区辖两个街道，人口 20 万，陆域面积 677 平方公里，海域面积 510 平方公里，海岸线长 69 公里，是国家科技兴贸创新基地、国家生态工业示范园区、全国科技兴海示范区、山东省循环经济示范区和科学发展园区。

滨海区自然资源丰富，产业基础雄厚。地下卤水、石油、天然气、地热、风能、太阳能等资源丰富，是全国最大的盐溴生产基地。可直接开发利用的工矿存量用地近 500 平方公里，可以直接建设工业项目，发展空间非常广阔。区内企业现有 900 多家，规模以上企业 200 多家，主要工业产品 300 多种，其中纯碱、溴化物等 14 种产品产能居全国乃至世界首位，原盐、溴素分别占到全国的 1/5 和 1/2，已形成了先进制造、石油化工、临港物流、生态海洋化工、高端服务等共同发展、独具特色的蓝色高端产业体系。

2015 年，滨海区地区生产总值 290.38 亿元，完成公共财政预算收入 27.93 亿元，其中

税收收入 24.16 亿元；一般预算支出 21.75 亿元。本级财政收入中土地出让收入占比大且波动较大，财政收入对土地出让收入的依赖性较大，未来财政收入稳定性较弱。滨海区无地方债务。

表 1 2013~2015 年滨海区本级财政情况(单位: 万元)

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一、财政收入			
(一) 本级财政收入	797471	1101939	1213571
1、一般预算收入	205266	242420	279268
其中: 1.1 税收收入	166182	226973	241619
1.2 非税收入	39084	15447	37649
2、基金预算收入	592205	859519	934303
其中: 土地出让收入	578510	847232	504242
(二) 上级财政补助收入	34731	28115	34216
1、返还性收入	10032	10032	10032
2、一般性转移支付收入	-4336	2591	-6015
3、专项转移支付收入	29035	15492	30199
(三) 预算外资金收入			
其中: 土地出让收入			
政府性行政收费			
(四) 转贷财政部代理发行地方政府债券收入			506182
(五) 财政专户管理资金收入	795	146	
(六) 国有资本经营预算收入			
二、财政支出			
(一) 一般预算支出	179975	199653	217529
(二) 基金预算支出	594328	861467	934706
(三) 债券还本支出	1000	700	
(四) 上解上级支出	61052	74182	97955
(五) 财政专户管理支出	795	146	
(六) 国有资本经营支出			

资料来源: 滨海区财政局

根据中共潍坊市委、潍坊市人民政府发布的《关于突破滨海加快蓝黄战略实施推动全市科学发展的决定》(潍发【2013】8 号) 文件, 为深入实施蓝黄发展战略, 支撑和引领全市经济转型升级、科学发展, 潍坊市委就加快滨海经济技术开发区开发建设作出一系列决定。文件强调把突破滨海作为全市总体布局的重点

环节, 举全市之力突破滨海, 集约发展汽车制造、动力机械、工程机械、海洋化工、临港物流、滨海旅游等重点产业, 文件决定从 2014 年起至 2020 年每年从市本级可用财力中拿出 5% (约 2 亿元) 作为引导资金, 与金融信托机构合作, 建立专项基金, 扶持滨海区产业链关键技术研发、重点产业项目融资、服务体系建设 and 高层次人才培养引进。

总体看, 随着滨海区的经济发展, 地方财政实力稳步提升, 但经济总量和财政收入规模较小, 基金收入占比大。滨海区作为潍坊市未来发展的核心区域, 政策支持明显, 未来发展空间广阔。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司成立于 2013 年 6 月 7 日, 由滨海区国有资产经营投资中心出资组建(100%控股)。截至 2016 年 3 月底, 公司注册资本 3.06 亿元, 实际控制人为潍坊滨海经济技术开发区国资办。

2. 企业规模

公司是滨海区首家国有集团公司, 主要负责对滨海海洋旅游资源进行开发, 提升滨海旅游服务等配套设施, 是潍坊市突破滨海布局的重要着力点, 是滨海区重点扶持的对象。

公司为潍坊市最重要的旅游类平台, 拥有潍坊市最优质、最核心的旅游资源。

截至 2016 年 3 月底, 公司拥有一级全资子公司 14 家, 一级控股子公司 3 家, 二级全资子公司 5 家, 二级合资子公司 2 家, 三级全资子公司 3 家。

表 2 截至 2016 年 3 月底公司子公司情况(单位: 万元、%)

序号	名称	简称	注册资本	持股比例	设立形式	子公司形成时间	是否纳入 2015 年合并范围
	一级全资子公司						
1	潍坊蓝色畅想文化娱乐有限公司	蓝色畅想文娱	2000	100	投资设立	2013 年	是

2	潍坊欢乐海餐饮管理有限公司	欢乐海餐饮	5000	100	投资设立	2013 年	是
3	潍坊洲天国际旅行社有限公司	洲天国旅	500	100	投资设立	2013 年	是
4	潍坊欢乐海经贸有限公司	欢乐海经贸	5000	100	投资设立	2013 年	是
5	潍坊欢乐海沙滩管理有限公司	欢乐海沙滩	5000	100	投资设立	2013 年	是
6	潍坊欢乐海仓储有限公司	欢乐海仓储	2000	100	投资设立	2013 年	是
7	山东未来城盐博园管理有限公司	盐博园	2000	100	投资设立	2013 年	是
8	潍坊滨海新迪拜度假酒店管理有限公司	新迪拜酒店	1000	100	投资设立	2013 年	是
9	山东潍莱岛投资有限公司	潍莱岛投资	10000	100	投资设立	2013 年	是
10	潍坊滨海旅游建设发展有限公司	旅游建发	10000	100	投资设立	2014 年	是
11	潍坊渤海水产综合开发有限公司	渤海水产	280000	100	无偿划入	2013 年	是
12	潍坊欢乐海绿色蔬菜基地有限公司	欢乐海蔬菜基地	500	100	投资设立	2015 年	是
13	潍坊滨海会议接待中心有限公司	会议接待中心	500	100	投资设立	2015 年	是
14	潍坊滨海城市艺术中心有限公司	城市艺术中心	500	100	投资设立	2016 年	--
一级控股子公司							
1	潍坊宝瑞富华游乐园管理有限公司	富华游乐园	100	90	收购	2014 年	是
2	山东富华投资有限公司	富华投资	2000	39.75	收购	2014 年	否
3	山东富华旅游娱乐有限公司	富华旅游	1000	55	收购	2014 年	否
二级全资子公司							
1	潍坊蓝色海洋产业开发有限公司	蓝色海洋	10000	100	无偿划入	2013 年	是
2	天津潍莱岛商业保理有限公司	潍莱岛保理	5000	100	投资设立	2014 年	是
3	潍坊海之灵文化传播有限公司	海之灵文化传播	10	100	无偿划入	2015 年	否
4	潍坊欢乐海商务酒店有限公司	欢乐海商务酒店	500	100	投资设立	2014 年	否
5	天津潍莱岛商业保理有限公司	潍莱岛保理	5000	100	投资设立	2014 年	是
二级合资子公司							
1	潍坊蓝色畅想休闲渔业有限公司	蓝色畅想渔业	6000	51%	投资设立	2014 年	是
2	山东潍莱岛股权投资管理有限公司	潍莱岛股权投资	1000	49%	投资设立	2014 年	是
三级全资子公司							
1	潍坊滨海鲲鹏船舶修理有限公司	鲲鹏船舶修理	5000	100	投资设立	2016 年	--
2	潍坊滨海鲲鹏生物科技有限公司	鲲鹏生物科技	2500	100	投资设立	2016 年	--
3	潍坊滨海鲲鹏冷链物流有限公司	鲲鹏冷链物流	5000	100	投资设立	2016 年	--

资料来源：公司提供

潍坊渤海水产综合开发有限公司（以下简称“渤海水产”）成立于 1996 年 8 月，注册资本 20 亿。经营范围：工业盐生产；水产养殖及销售；水产品初加工；盐田维护；原盐销售信息服务；海洋产业、文化旅游项目的投资、开发建设、运营；吹填造地。截至 2015 年底，该公司总资产 2309025.13 万元，总负债 83892.14 万元，所有者权益 2225132.99 万元。2015 年共实现营业收入 106613.52 万元，利润总额 37227.73 万元，净利润 26357.50 万元。

潍坊宝瑞富华游乐园管理有限公司（以下简称“富华游乐园”）是集“旅游、娱乐、餐饮、客房、购物、健身”于一体的现代化大型主题游乐园，乐园占地 20 多万平方米，素有“齐鲁第一园”之美誉。富华游乐园开放的游乐项目有：过山车、太空飞行、4D 影院、激流勇进、跳伞塔、旋转木马、环园列车、海盗船等 30 多个。富华游乐园水上皇宫项目占地近 25000 平方米，是一所设施豪华，水上游乐

项目超前，卫生设施完善，集水上游乐、运动休闲、餐饮服务、旅游度假为一体的一流大型室内水上游乐园。截至 2015 年末，该公司总资产 1716.72 万元，总负债 1337.79 万元，所有者权益 378.93 万元。2015 年共实现营业收入 4678.61 万元，利润总额-45.70 万元。

3. 人员素质

截至 2016 年 3 月底，公司共有高管人员 4 人，其中董事长兼总经理 1 人，副总经理 3 人。

臧传奎，男，1962 年生，山东潍坊人，本科学历，中共党员。历任富华游乐园总经理、富华娱乐公司总经理、富华投资公司副总经理。2014 年 7 月起，任潍坊滨海旅游集团有限公司董事长兼总经理。

截至 2016 年 3 月底，公司拥有在职人员 704 人，从学历构成来看，本科及以上学历人员占 38.78%，大专学历人员占 44.03%，高中及中专学历人员占 17.19%；从年龄结构看，30

岁及以下人员占 27.50%，30~50 岁员工占 44.90%，50 岁及以上人员占 27.60%。

总体看，公司高管专业素质强，管理经验丰富，公司人员结构合理，能够满足公司日常运营需要。

4. 政府及股东支持

资本金注入

2013 年 8 月 1 日，滨海区国有资产经营投资中心决定对公司增资 3000 万元，公司注册资本变更为 5000 万元。增资事宜已经山东汇德会计师事务所有限公司潍坊分所审验，于 2013 年 8 月 19 日出具“（2013）鲁汇会潍验字第 01-050 号”验资报告。

2013 年 12 月 2 日，滨海区国有资产经营投资中心决定公司由资本公积转增注册资本 11600 万元，公司注册资本变更为 16600 万元。增资事宜已经潍坊信达有限责任会计师事务所审验，于 2013 年 12 月 3 日出具“潍信达会师验字【2013】第 G1-049 号”验资报告。

2015 年 12 月 29 日，滨海区国有资产经营投资中心决定对公司增资 14000 万元，公司注册资本变更为 30600 万元。

资产划拨

根据 2013 年 9 月 25 日潍滨国资【2013】43 号《关于划转旅游度假区内财政性投资工程资产的批复》，滨海区国有资产管理办公室将旅游度假区内财政性投资工程资产无偿划入

公司，以 2013 年 9 月 25 日为基准日，按评估价值入账。工程划转后，仍按原渠道投资建设，待竣工验收并完成付款后，由公司负责投资、运营、维护。

表 3 截至 2015 年底旅游度假区财政性投资工程明细
(单位: 万元)

序号	项目名称	账面价值
1	马来西亚馆迁建二程拆迁工程	4401.01
2	马来西亚馆展装	1405.52
3	沿海防护堤二期水网提升改造工程	174.44
4	安全标志标牌	43.85
5	海景路白浪河桥护栏改造工程	265.27
6	环海盐柳防风固沙工程	778.13
7	人工沙滩防护工程	32119.54
8	人工沙滩补沙工程	11688.35
9	海景路二期工程	14545.30
10	海惠路北伸工程	16023.59
合计		81444.98

资料来源：公司提供

注：入账价值评估基准日为 2013 年 9 月 25 日。

2015 年 12 月 10 日，根据潍坊滨海经济技术开发区国有资产管理办公室出具的《国有资产划转通知》，将潍坊市寒亭渤海水产综合开发中心第一盐场名下 27.055 万亩海域使用权无偿划子公司渤海水产，以 2015 年 12 月 20 日为基准日，按评估价值入账。根据北京中和谊资产评估有限公司出具的海域使用权评估报告，划转海域包括 36 块渔业类海域，预计使用年限均为 15 年，其中 26 块具有海域使用权证，另外 10 块海域正在办理过户手续，划转的海域使用权主要养殖扇贝、文蛤、花蛤和毛蛤等海产品，评估价值合计 150.26 亿元。

表 4 2013~2016 年 3 月底公司获得主要资产划入明细

(单位: 万元)

时间	批复文件	文件号	划入资产	划拨类型	评估报告名称	评估单位名称	评估价值	评估日期
2013 年 9 月 5 日	关于划转渤海水产股权的批复	潍坊滨海经济技术开发区国有资产管理办公室潍滨国资【2013】37 号文	潍坊渤海水产综合开发有限公司全部股权	无偿划入	--	--	182100.90	2013 年 11 月 30 日
2013 年 12 月 20 日	关于划转蓝色海洋产业开发公司股权的通知	潍坊滨海经济技术开发区国有资产管理办公室潍滨国资【2013】57 号文	潍坊滨海蓝色海洋产业开发有限公司全部股权	无偿划入	潍坊滨海蓝色海洋产业开发有限公司整体资产价值资产评估报告书	北京中和谊资产评估有限公司	105355.66	2013 年 12 月 23 日
2013 年 9 月	关于将吹填造	潍坊滨海经济技	潍坊滨海经济	无偿	潍坊滨海经济	北京中合谊	42331.18	2013 年 9

28 日	地工程划转至 潍坊渤海水产 综合开发有限 公司的批复	术开发区国有 资产管理办公室 滨国资【2013】 45 号文	技术开发区海 惠路北端两侧 吹填造地项目 (第二阶段) 工程	划入	技术开发区海 惠路北端两侧 吹填造地项目 (第二阶段) 价值资产评估 报告书	资产评估有 限公司		月 30 日
小计	--	--	--	--	--	--	329787.74	--
2013 年 9 月 25 日	关于划转旅游 度假区内财政 性投资工程资 产的批复	潍坊滨海经济技 术开发区国有 资产管理办公室 滨国资【2013】 43 号文	海水浴场项目	无偿 划入	潍坊滨海沿海 滩涂综合利用 开发(海水浴 场)项目海域 评估报告	山东立德信 土地评估有 限公司	101234.14	2014 年 2 月 18 日
2013 年 10 月 18 日	关于划转部分 海域的批复		5 块海域	无偿 划入	海域使用权资 产评估报告书	潍坊普惠资 产评估事务 所	74482.94	2014 年 6 月 25 日
2014 年 3 月 15 日	关于划转潍坊 滨海城市展览 馆的批复	潍坊滨海经济技 术开发区国有 资产管理办公室 滨国资【2014】 11 号文	潍坊滨海城市 展览馆	无偿 划入	潍坊滨海旅游 发展集团有限 公司划转资产 价值咨询资产 评估说明	山东中水资 产评估有限 公司	19341.74	2014 年 3 月 20 日
2014 年 12 月 18 日	关于划转投资 储备部分海域 的批复	潍坊滨海经济技 术开发区国有 资产管理办公室	相关海域	无偿 划入	海域价格评估 报告书	舟山市海洋 勘察设计院	171279.23	2014 年 12 月 25 日
小计	--	--	--	--	--	--	366338.05	--
2015 年 12 月 10 日	国有资产划转 通知	潍坊滨海经济技 术开发区国有 资产管理办公室	将潍坊市寒亭 渤海水产综合 开发中心第一 盐场名下 27.055 万亩海 域使用权无偿 划子公司渤海 水产	无偿 划入	潍坊渤海水产 综合开发有限 公司拟以划入 的海域使用权 市场价值入账 项目资产评估 报告	北京中和谊 资产评估有 限公司	1502585.45	2015 年 12 月 20 日
2015 年 9 月 10 日	潍坊蓝色畅想 文化娱乐有限 公司股东决议	--	海域使用权无 偿划入本集团 子公司渤海水 产	无偿 划入	--	--	49553.59	--
小计	--	--	--	--	--	--	1552139.04	--

资料来源：公司 2013~2015 审计报告（[2016]京会兴审字第 52000039 号）

财政补助与资金拨付

根据潍滨财指字【2013】314 号、潍滨财预指字【2014】9 号、潍滨财预指字【2014】24 号、潍滨财预指字【2014】42 号、潍滨财预指字【2014】69 号、潍滨财预指字【2014】83 号、潍滨财预指字【2014】93 号、潍滨财预指字【2014】140 号和潍滨财预指字【2015】47 号，滨海区财政局自 2013 年 7 月至 2015

年 3 月共拨付公司餐费补贴合计 2008.44 万元。

根据 2014 年 2 月 12 日潍滨财指字【2014】67 号《关于拨付交通费用资金的通知》，滨海区财政局拨付公司交通费用 12.92 万元。

2013~2016 年 3 月，滨海区财政局给公司提供资金支持合计 4.86 亿元，其中 2013 年为 194.44 万元，2014 年为 4.46 亿元，2015 年为 3619.37 万元。

表 5 2012~2016 年 3 月底政府财政补助与资金拨付情况 (单位: 万元)

时间	政府文件号	政府文件名称	拨付资金内容	金额	备注
2013 年					
12 月 18 日	潍滨财预指字【2013】185 号	《关于拨付风筝冲浪邀请赛相关费用的通知》	风筝冲浪邀请赛相关费用	194.44	--
2014 年					
2 月 12 日	潍滨财指字【2014】67 号	《关于拨付交通费用资金的通知》	交通费用	12.92	--
1 月 8 日	潍滨财指字【2014】6 号	《关于拨付基础设施配套费的通知》	基础设施配套费	1510	--
1 月 14 日	潍滨财指字【2014】16 号	《关于拨付基础设施配套费的通知》	基础设施配套费	889.4	--
2 月 12 日	潍滨财指字【2014】64 号	《关于拨付企业发展资金的通知》	企业发展资金	88.74	--
3 月 21 日	潍滨财指字【2014】119 号	《关于拨付企业发展资金的通知》	企业发展资金	284.88	--
5 月 13 日	潍滨财指字【2014】179 号	《关于拨付基础设施配套费的通知》	基础设施配套费	280.38	--
8 月 11 日	潍滨财指字【2014】351 号	《关于拨付企业发展资金的通知》	企业发展资金	280.38	--
12 月 5 日	潍滨财指字【2014】551 号	《关于拨付开发建设资金的通知》	开发建设资金	10138.96	计入资本公积
12 月 11 日	潍滨财指字【2014】566 号	《关于拨付开发建设资金的通知》	公司开发建设资金	10000	计入资本公积
12 月 15 日	潍滨财指字【2014】579 号	《关于拨付开发建设资金的通知》	公司开发建设资金	10273.2	计入资本公积
12 月 15 日	潍滨财指字【2014】575 号	《关于拨付企业发展资金的通知》	企业发展资金	630.86	--
12 月 16 日	潍滨财指字【2014】587 号	《关于拨付开发建设资金的通知》	公司开发建设资金	10200	计入资本公积
2015 年					
1 月 27 日	潍滨财指字【2015】45 号	《关于拨付 2014 年风筝冲浪赛相关费用的通知》	公司风筝冲浪赛施工及维修等相关费用	143.4	
2 月 4 日	潍滨财预字【2015】24 号	《关于拨付 2014 年区域战略推进专项资金“切块”部分的通知》	潍坊滨海沿海滩涂综合利用开发(海水浴场)项目专项资金	1000	计入专项应付款
4 月 29 日	潍滨财指字【2015】123 号	《关于拨付参观考察相关费用的通知》	参观考察相关费用	10.64	
5 月 7 日	潍滨财指字【2015】139 号	《关于拨付风筝冲浪邀请赛相关费用的通知》	风筝冲浪邀请赛相关费用	89.6	
5 月 8 日	潍滨财指字【2015】146 号	《关于拨付风筝冲浪邀请赛相关费用的通知》	旅游专项资金	300	
5 月 18 日	潍滨财指字【2015】159 号	《关于拨付“10.12”海上救援相关费用的通知》	“10.12”海上救援费用	32.18	
6 月 3 日	潍滨财指字【2015】185 号	《关于拨付工程款的通知》	城市展览馆布展工程款	107.55	计入专项应付款
9 月 15 日	潍滨财预字【2015】196 号	《关于拨付餐点运营补助资金的通知》	2015 年餐点运营补助资金	296	
6 月 10 日	潍滨财预字【2015】87 号	关于拨付餐费补助资金的通知	2015 年第二季度餐费补助	180	
9 月 15 日	潍滨财预字【2015】131 号	关于拨付餐费补助资金的通知	2015 年第三季度餐费补助	180	
9 月 11 日	潍滨财指字【2015】343 号	关于拨付 2014 年风筝冲浪邀请赛相关费用的通知	2014 年风筝冲浪赛	100	
11 月 4 日	潍滨财指字【2015】436 号	关于拨付 2015 年区域战略推进专项资金(一般性转移支付部分)的通知	经济发展局拨付游艇码头工程项目 2015 年区域战略推进专项资金(一般性转移支付部分)	1000	计入专项应付款
12 月 3 日	潍滨财预指字【2015】173 号	关于拨付餐费补助资金的通知	2015 年第四季度餐费补助。	180	
2016 年					
3 月 9 日	潍坊滨财预指字【2016】25	关于拨付餐费补助资金的通知	餐费补助	180.00	营业外

					收入
3月9日	潍坊滨财预指字【2016】97	关于拨付滨海指挥部成立一周年相关工程费用的通知	滨海指挥部成立一周年相关工程费用	56.23	营业外收入
合计				48639.76	--

资料来源：公司提供

总体看，滨海区政府在资产划拨等多方面给予公司支持，为公司未来发展提供了有力保障，有效提升了公司整体竞争力。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《公司法》的要求设置了健全的法人治理结构，制定了相关的配套制度，规范了董事会、监事会的议事规则和程序，明确了董事会、监事会和高级管理人员的各项职权，保证了决策的专业化和高效化。公司不设股东会，由滨海区国有资产经营投资中心行使股东会各项职权。

公司设董事会，成员9人，董事由股东滨海区国有资产经营投资中心委派。董事长由股东在董事会成员中指定并报滨海区国有资产管理办公室备案。董事任期三年，任期届满，可连任。公司董事长为法定代表人。公司设监事会，成员5人，3人由股东滨海区国有资产经营投资中心委派，2人由公司职工民主选举产生。监事会设主席一名，由股东指定并报滨海区国有资产管理办公室备案。监事任期每届三年，监事任期届满，连选可以连任。

2. 管理水平

公司设立财务部、人力资源部、行政办公室、战略发展部、投融资部、审计监察与法律事务部等职能部门。

公司每个部门均制定了一系列规章制度，覆盖了公司经营和管理的主要环节。

财务管理制度方面，公司制定了《基本财务管理制度》，涉及财务管理体系、财务管理、财务预算管理、投资管理、资产管理、负债及担保管理、收入成本费用管理和利润分

配管理等方面，提高了财务管理的规范化和科学化。

投融资管理制度方面，公司制定了《投融资部管理制度》，明确了投资管理及审批程序、融资管理及审批程序，并对公司投融资部工作流程进行了规定，提高了投融资管理的有序性和高效性。

总体看，公司建立了基本的法人治理结构，根据自身经营特点设立了合理的职能部门，管理制度规范，能够满足公司经营发展的需要。

七、经营分析

1. 经营现状

公司目前合并口径内主营业务收入由七部分组成，其中以工业盐销售、吹填造地工程和海产养殖销售收入为主，以票务、客房、餐饮、投资保理和其他等收入为辅。2013~2015年，公司实现营业收入分别为5.72亿元、7.38亿元和11.87亿元。

工业盐销售收入为公司收入的重要组成部分，2013~2015年该业务模块收入逐年减小，分别为3.76亿元、3.18亿元和1.32亿元，主要受盐业市场波动影响较大。2013~2014年，公司实现吹填造地工程业务收入分别为1.85亿元和2.00亿元，该业务受工程进度影响，2015年未确认收入；2013年渤海水产无偿划入公司，2014年公司新增海产养殖销售业务收入，随着政府划拨海域使用权和养殖产品优化，该业务对公司收入的贡献大幅增长，2014~2015年实现收入为1.51亿元和9.55亿元，2014年，公司收购富华游乐园，同年新增票务收入；随着公司子公司新迪拜酒店正式投入运营及其附近设施的完善，公司客房、餐饮

收入逐年增加，2013~2015 年，该业务模块实现分别实现收入 647.45 万元、2078.90 万元和 2531.54 万元。2014 年，投资设立天津潍莱商业保理有限公司，2015 年新增投资保理业务收入 2025.17 万元。

毛利率方面，2013~2015 年，公司营业收入的毛利率分别为 52.54%、46.75%和 46.07%，2014 毛利率下降的原因系收入占比较高的工业盐销售业务的毛利率大幅下降所致，工业盐销售毛利率下降主要原因系自有盐田的农户收购价格没有改变而工业盐销售价格大幅下降；2015 年公司营业收入的毛利率保持平稳。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.50 亿元，为 2015 年全年水平的 29.49%，以海产养殖销售和吹填造地工程收入为主。同期，工业盐销售业务受经济波动影响收入占比大幅减少。公司 2016 年 1~3 月营业收入毛利率为 37.11%，较 2015 年有所下降，主要系收入占比较高的海产养殖销售业务受海产品销售价格波动影响毛利率下降所致。同期，工业盐销售毛利率大幅下降主要系工业盐销售量较小，公司采用进价和销售价格接近的外购盐销售所致；公司客房、餐饮业务毛利率大幅下降，主要系该业务板块受春节影响所致。

表 6 公司营业收入情况

(单位: 万元、%)

项目	2013 年			2014 年			2015 年			16 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
工业盐销售	37632.83	65.81	61.46	31768.86	43.06	45.59	13150.10	11.08	41.88	606.85	1.73	1.79
吹填造地工程	18500.00	32.35	35.00	20000.00	27.11	35.00	--	--	--	10000.00	28.57	35.00
海产养殖销售	--	--	--	15121.84	20.50	50.39	95461.18	80.43	43.49	22050.00	62.99	35.00
票务	--	--	--	3976.92	5.39	99.45	3718.99	3.13	99.41	608.37	1.74	100.00
客房、餐饮	647.45	1.13	20.39	2078.90	2.82	39.84	2531.54	2.13	30.31	479.70	1.37	13.03
投资保理	--	--	--	--	--	--	2025.17	1.71	87.46	331.55	0.95	73.21
其他	13.13	0.03	-289.71	489.74	0.66	55.52	654.06	0.55	50.50	89.81	0.26	11.35
主营业务小计	56793.40	99.32	52.29	73436.25	99.54	46.51	117541.05	99.04	45.59	34166.27	97.61	35.57
其他业务	391.47	0.68	88.68	343.06	0.46	97.95	1143.77	0.96	95.01	837.31	2.39	100.00
合计	57184.87	100.00	52.54	73779.31	100.00	46.75	118684.81	100.00	46.07	35003.59	100.00	37.11

注：1、渤海水产 2013 年工业盐销售收入为 3.76 亿元，于 2013 年 9 月划入公司，纳入公司合并范围的工业盐销售收入为 2.92 亿元。

2、主营业务中的其他包括：租赁、旅游团、农产品销售和活动策划服务。

资料来源：公司提供

2. 工业盐销售

公司工业盐生产销售业务主要由渤海水产承担。

公司所处潍坊地区地下卤水资源丰富，卤水浓度高，埋藏深，储藏量大，在整个盐区中，按深度 80 米计量，储量为 58.32 亿立方米，占整个莱州湾沿岸卤水带总储量的 78.41%，在山

东居首位。

根据潍滨国资【2010】30 号文件，滨海区国有资产管理办公室将潍坊市寒亭渤海水产综合开发中心持有的天然卤水采矿权无偿划归至渤海水产，截至 2015 年底，渤海水产盐田面积为 29 万公亩，盐田资源在财务报表中主要反映为采矿权。子公司渤海水产拥有年产

量约 140 万吨的盐田，采矿权范围内的天然卤水可采储量为 22010.39 万立方米，是潍坊滨海区授权经营工业盐开发及销售的企业。

生产方面，公司盐田为卤水盐，为了便于盐田管理，公司与农户签订了盐田管理协议，根据协议，公司向农户提供盐田，由农户负责工业盐的生产及盐田的日常维护，农户按每公亩 4.8 吨的标准（±5%）将产出的工业盐交付给公司，公司按照每吨 46.50 元向农户支付盐田管理费。农户生产的原盐全部用作工业盐。公司与农户之间以现金结算，应付账款很少。盐田管理费为公司工业盐的主要生产成本，成本较低主要系渤海水产自 1996 年开始从事工业盐生产销售，盐田建设成本已摊销完毕，每年只需摊销采矿权，无需支付盐田租赁费。同时，公司卤水资源储量丰富，开采难度小，管理费成本较低。

公司的工业盐是露天存储，为了避免因天气原因造成的库存减少，公司对盐堆配备了塑膜进行遮盖；同时，公司优化了库存管理结构，合理控制库存数量，减少库存损耗。

销售方面，公司工业盐销售集中在山东省境内，拥有稳定的客户群体，主要客户为潍坊市寒亭渤海水产综合开发中心第一盐场（以下简称“第一盐场”）及当地盐化工企业。对第一盐场的销售比例 2014 年占比达 87.62%，2015 年下降至 71.20%，集中度较高。由于工业盐运输成本较高，并且运输途中易出现损耗，公司销售采取客户自提的方式，物流费用由客户承担。销售价格方面，公司工业盐销售按市场价格制定，对大客户给予一定优惠，以现金结算为主，每月结算一次。

工业盐的出产季节主要是在春季和秋季，秋季盐出产后多在年底销售，销售回款存在跨期，于次年收到货款。

表 7 工业盐产销情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
自有盐田产量	140	150	110	30

农户收购价格	46.50	46.50	46.50	46.5
外购工业盐量	25	77	11.57	8.96
外购价格	206	132	50	62.25
产量合计	165	227	121.57	38.96
销量	202.77	222.00	121.74	8.96
销售价格	185.90	141.00	90	63
产销率	122.89	97.80	100.14	13.39

资料来源：公司提供

2013~2015 年公司工业盐实现销量分别为 202.77 万吨、222.00 万吨和 121.74 万吨，其中：自有盐田产量分别为 140 万吨、150 万吨和 110 万吨。2015 年产量和销量大幅下降主要系 2015 年中国经济下行，工业发展回落，工业盐供给趋于饱和，而市场对于工业盐的需求有所下降，产品销售价格大幅度下降。

2016 年 1~3 月，公司实现工业盐销售收入 606.85 万元，为 2015 年的 4.61%，主要系受宏观经济影响，工业盐需求量大幅减小。同期，公司工业盐销量为 8.96 万吨，销售价格为 63 元/吨。

3. 吹填造地工程

公司子公司渤海水产利用在区域市场的主体地位和政策支持承接吹填造地工程，同时负责项目的招投标、项目管理、质量控制以及工程竣工决算等事项。潍坊滨海区滩涂资源丰富，有利于吹填造地工程的开展。潍坊北靠莱州湾，海岸线长 140 公里，海域总面积 1400 平方公里，其中浅海面积 950 平方公里，滩涂面积 450 平方公里，浅海、滩涂面积辽阔。近年来，为缓解土地、空间资源稀缺的问题，山东省开展了大规模的吹填造地工程，通过较低的成本填补土地资源的缺口。

盐业是潍坊滨海区支柱产业，在倾向于盐业发展的政策支持下，公司实施滩涂改造，增加可利用的晒盐的盐田面积，扩大晒盐规模。

吹填造地项目客户为第一盐场。2012 年，渤海水产与第一盐场签订了总面积为 1562.50 万立方米，合同总价约 5.00 亿元（32 元/立方米）的第一盐场扩建吹填造地项目委托代建协

议，工程总建设期为 2013 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日。吹填造地工程按照监理公司每年终确认后的工程量进行结算后确认收入，由第一盐场支付工程建设款。

吹填造地工程由渤海水产外包给莒县市政工程公司，承包范围包工包料，合同价款为 20.80 元/立方米。

2013 年和 2014 年，公司分别完成吹填造地工程为 580 万立方米和 625 万立方米，实现工程收入分别为 18500.00 万元和 20000 万元，毛利率均为 35.00%。由于 2015 年底工程即将完工，未出具监理报告，2015 年未确认吹填造地业务收入。

2016 年 3 月，针对 2015 年的吹填造地工程出具了监理报告，共计完成 305 万立方米。2016 年 1~3 月，公司吹填造地工程确认收入 1.00 亿元。

吹填造地业务主要依靠政府规划，且具有一定不可持续性，吹填造地收入稳定性较弱。

4. 海产养殖销售

公司所在的潍坊滨海区依托“两水一湾”（卤淡水、山区冷水、莱州湾）的资源优势，近海水产资源丰富，主要经济贝类有花蛤、文蛤、蚶蚶、菲律宾蛤仔、四角蛤蜊、长竹蛏、刮刀蛏等。

海产养殖销售业务的经营主体为渤海水产，渤海水产于 2013 年底开展海产品养殖项目，涉及水产养殖、水产品加工及销售业务。渤海水产拥有 28921.26 亩（1928.08 公顷）海域使用权，由三个区域组成，分别为养殖场 I 为 9581.64 亩，养殖场 II 为 966.30 亩，养殖场 III 为 9670.26 亩。养殖形式主要有筏式养殖和底播养殖两种，其中：采用浮筏养殖面积为 809.73 亩，底播养殖面积为 28111.52 亩，主要养殖扇贝、蚶蚶、花蛤、文蛤。公司养殖所需的贝类苗种主要从潍坊金贝水产养殖有限公司购入，原料来源充足，保证了成品供应。

公司海产养殖业务引进战略合作伙伴海

恒威公司协助，海恒威公司是潍坊市及山东省的重点龙头农业企业，拥有农业部水产健康养殖示范场，在贝类养殖、水产品加工、海水养殖、海水育苗等方面技术领先，管理经验丰富。

2015 年，公司海产品全部销售给批发商寿光市海恒威水产品有限公司和潍坊晨琳经贸有限责任公司（以下简称“潍坊晨琳经贸”），其中潍坊晨琳经贸为 2014 年新增客户，销售占比约为 11.31%。后由批发商销往青岛、威海、莱阳以及江浙一带，客户群体较为稳定。客户一般在购买前 2~3 天通过电话向公司预约，公司组织农户收蛤。近年海产品销售渠道较为稳定。

养殖海域每亩适宜投放 0.6 吨苗种，现投放苗种 3.50 万吨。随着海域划入，公司养殖业务快速扩张，2014 年和 2015 年，公司累计销量分别为 2.27 万吨和 5.87 万吨，分别实现销售收入 15121.84 万元和 95461.18 万元，毛利率分别为 50.39%和 43.49%。2015 年，毛利率有所下降主要系当年养殖水产品价格受市场波动影响大幅下降所致。2016 年 1~3 月，海产品销售市场持续低迷，公司实现海产品销售收入 2.21 亿元，毛利率为 35.00%。未来随着政府对公司不断划拨海域使用权，公司海产养殖收入规模有望进一步扩大。

5. 投资保理

公司 2015 年 2025.54 万元，随着 2014 年新设立天津潍莱岛商业保理有限公司，公司 2015 年新增投资保理业务收入，2015 年和 2016 年 1~3 月分别实现收入 2015.17 万元和 331.55 万元。天津潍莱岛商业保理有限公司主要经营模式为购买卖方已订立的货物销售/服务合同所产生的应收账款，并向其提供保理融资、买方资信评估、销售账户管理、信用风险担保、账款催收等一系列的综合金融服务。主要客户均为国企，包括潍坊市市政工程有限公司、潍坊晨琳经贸有限公司、潍坊青欣绿化有限公司等。目前，公司只做有公开型追索权

国内保理业务，并制定了《天津潍莱岛商业保理有限公司业务管理办法》，《天津潍莱岛商业保理有限公司风险控制管理制度》。未来公司将通过成立多家分公司扩大保理业务，到 2020 年，业务规模预计达到余额 5 亿元。

6. 其他

公司其他收入主要为票务、客房和餐饮，票务收入主要来自子公司富华游乐园和欢乐海沙滩，客房和餐饮收入主要来自子公司新迪拜酒店和欢乐海餐饮。

富华游乐园是现代化大型主题游乐园，占地 20 多万平方米，目前运营的游乐项目有过山车、跳伞塔、4D 影院、海盗船、激光战车、森林狩猎、太空飞行、激流勇进、环园列车等 30 多个游乐项目。森林餐厅、富华渔港，购物中心、欧式花园、演艺中心等休闲项目。游乐园门票为 30 元，游乘券有 100 元成人游乘券（含门票及 18 个游乐项目）、120 元成人游乘券（含门票及 20 个游乐项目）及 60 元儿童游乘券（含门票及 12 个游乐项目，仅限 1.1 米~1.4 米的儿童）三类。2014~2015 年，游园人数约为 50 万人次和 55 万人次，分别实现票务收入 3976.92 万元和 3718.99 万元。

子公司新迪拜酒店下设新迪拜酒店和欢乐海商务酒店，共拥有 130 间客房。新迪拜酒店总建筑面积 1.5 万平方米，主体楼 5 层，酒店以海洋文化为主线，将风筝文化、冲浪文化与传统文化有机融合，运用现代装饰手法精心创作，成为集吃、住、行、游、购、娱于一体的五星级精品酒店；欢乐海商务酒店是潍坊市唯一一家海景商务酒店，有两座客房楼、一座餐饮楼、一座办公楼，四组建筑全部采用集装箱建造，节能环保，酒店大小客房 54 间，餐

座 340 个，配套会议室 2 个。另外，2016 年 3 月 24 日根据潍坊滨海经济技术开发区经济发展局《关于潍坊欢乐海沙滩管理有限公司欢乐海景区门票价格的批复》（潍滨经发[2016]29 号），统一欢乐海景区门票价格 30 元/人次，票价试行期间为 2016 年 4 月 20 日至 2017 年 4 月 20 日。

子公司欢乐海餐饮负责拓展欢乐海餐饮连锁，已开设欢乐海饺子馆和火锅店和 4 家连锁店。

公司目前客房收入的主要客户来源为接待旅游团和滨海旅游散客，2013 年和 2014 年入住客流人次合计约 3 万人左右（由于酒店在 2013 年年底开始运营，主要入住客流量在 2014 年），客房平均入住率约为 35%。2015 年入住约 3 万人左右，客房入住率为 38%。

随着新迪拜酒店的建成并运营不断成熟，公司客房、餐饮收入稳定增长，2013~2015 年客房、餐饮分别实现收入 647.45 万元、2078.90 万元和 2531.54 万元，2016 年 1~3 月，客房、餐饮实现收入 479.70 万元，为 2014 年全年水平的 18.95%，主要受春节影响一季度客户量规模较小。

7. 未来投资规划

截至 2015 年底，公司主要在建项目包括海洋公园项目、滨海旅游度假区游艇码头项目、滨海旅游度假区酒店项目、海产品养殖项目和海上粮仓项目等，计划总投资 57.34 亿元，截至 2016 年 3 月底已完成投资额 18.19 亿元，尚需投资额 39.15 亿元，投资规模较大，面临一定的资金压力。截至 2016 年 3 月底，拟建项目为北海渔村及渔港码头项目，该项目目前处于前期规划中。

表 8 截至 2016 年 3 月底公司主要在建项目情况

（单位：亿元）

项目名称	工期	总投资	截至 2016 年 3 月底已完成投资额	2016 年 4~12 月计划投资额	2017 年	2018 年	2019 年
滨海旅游度假区游艇码头项目	2015.3~2018.2	8.96	0.10	3.84	3.85	1.17	--

滨海旅游度假酒店项目	2015.4~2018.6	7.60	0.05	2.84	2.84	1.87	--
潍坊滨海海水养殖加工项目	2014.3~2017.2	20.83	12.81	8.02	-	--	--
潍坊滨海生态旅游度假区海水浴场项目	2015.1~2018.6	2.50	0.02	0.71	1.41	0.36	--
欢乐海水上乐园 B 区项目	2015.1~2017.6	1.50	0.54	0.9	0.06	--	--
欢乐海浴场项目	2015.1~2017.12	6.00	1.04	4.96	-	--	--
海上粮仓项目	2016.1~2018.12	9.95	3.63	2.51	2.31	1.50	--
合计	--	57.34	18.19	23.78	10.47	4.90	--

资料来源：公司提供

滨海旅游度假区游艇码头项目为本期中期票据的募投项目，位于白浪河入海口东侧，陆域面积约 22.31 万平米、水域面积 23.88 万平米、游艇泊位数 741 个，项目总投资 8.96 亿元，计划分两期建成，一期建设 380 个游艇泊位。项目计划 2016 年 12 月前完成一期建设，2018 年 2 月项目整体完工。游艇码头项目未来主要收入来自游艇停靠收入和会员收入，参考青岛游艇泊位价格 30 万/年，以及 1000 元/月的会员费，预计可实现年收入为 1.89 亿元（按 50%停靠率和 5000 位会员数计算）。

滨海旅游度假酒店项目位于欢乐海旅游度假区，占地面积 200 亩、总投资 7.60 亿元，包括标准客房 303 间及其他配套设施。项目于 2015 年底前完成施工设计及相关手续与工程招标并开工建设，2016 年底部分项目投入运营，2018 年 2 月底全部完工。项目全部为自筹资金建设。根据潍坊市星级酒店平均价格 580 元/晚和 65%入住率测算，可实现客房收入 4169 万元，另外还可实现部分餐饮收入。目前滨海区仅一家五星级酒店，对高端酒店需求较高，对未来收入增长有一定保证。

潍坊滨海海水养殖加工项目包括海产品养殖、海产品加工和海产品交易中心三部分建设内容。海产养殖用海面积为 1928.08 公顷，由 3 个区块组成，分别为养殖场 I（638.78 公顷）、养殖场 II（644.62 公顷）和养殖场 III（644.68 公顷）。贝类养殖形式主要有筏式养殖和底播养殖两种，本项目主要养殖花蛤、毛

蛤、扇贝、港湾贝等。项目总投资 20.83 亿元，截至 2015 年底已投入 12.81 亿元，项目建设期限为 2014 年 3 月~2017 年 2 月。2015 公司海产养殖业务实现 9.55 亿元销售收入，较上年大幅提高，滨海海水养殖加工项目完工后预计可年收入实现 7 亿元以上（其中每亩适宜投放 0.6 吨苗种）。海产品加工占地面积为 523.788 亩，主要包括深加工车间、冷库、仓库、办公楼等，主要加工产品为扇贝、海参、海湾贝、贻贝，建成后实现年加工能力 15000.00 多吨原料；海产品交易中心利用滩涂 672.17 亩，主要包括海产品综合交易区、冷冻储；藏库、海产品加工区和海产品检验检测中心。

表 9 海水养殖加工项目建设情况及收入预测

（单位：亩、万元）

项目内容	海域使用面积	工程建设计划投资额	项目完工后年收入
海产品养殖	28921.26	51723.92	73266.66
海产品加工	523.79	71608.35	34504.76
海产品交易中心	672.17	84937.30	9691.60
合计	30117.22	208269.57	117463.02

资料来源：公司提供

海上粮仓项目由子公司潍坊渤海水产综合开发有限公司承担，项目位于潍坊滨海经济技术开发区海域，包括 3 个子项目，分别为贝类养殖项目、人工鱼礁海参养殖项目和海参养殖项目，该项目总投资额为 9.95 亿元，建设期限为 3 年，未来建成后的经营期可以实现年收入为 27.30 亿元，该项目投资规模大，建设期限较长，未来收入受海产品市场波动影响大。

表 10 海上粮仓项目建设情况及收入预测

(单位: 亩、万吨、万元)

项目内容	建设周期	总投资额	资金来源	海域使用面积	预计产量	项目完工后年收入
贝类养殖项目	2016.1~2018.12	44900	银行贷款 34130 万元, 其他单位自筹	84679.35	2.57	77070
人工鱼礁海参养殖项目	2016.1~2018.12	53400	银行贷款 36000 万元, 其他单位自筹	214134.75	24.3	194860
海参养殖项目	2016.1~2018.12	1160.00	690.00 万元, 其他单位自筹	830.52	0.01	1050.00
合计	--	99460	--	299644.62	--	272980

资料来源: 联合资信根据可研报告整理

截至 2016 年 3 月底, 公司的拟建项目为北海渔村及渔港码头项目。该项目位于东临北海路, 南临海景路, 分为渔村、避风港、特色渔文化休闲旅游区三部分, 同时在渔村及避风港周边设有海鲜大排挡、特色渔文化酒吧一条街、渔村渔家乐等休闲娱乐等配套项目。项目预计建设期两年, 目前该项目正处于前期规划中。

整体看, 随着公司海域使用权的增加以及海上粮仓等项目的推进, 公司海产养殖销售业务收入有望进一步增长; 公司旅游业务尚处于投资发展初期, 通过游艇码头、度假酒店、海洋公园、商业街、仓储物流园等旅游项目建设, 实现对滨海旅游资源的建设和整合, 未来旅游业务会是公司重要业务收入, 但考虑到旅游业务受潍坊市整体经济发展影响大, 旅游业务收入规模存在一定不确定性。未来公司将继续深化对沙滩、酒店、餐饮等公司的管理, 提高整体服务水平, 降低运营成本, 提升管理层次。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2013~2015 年三年连审的财务报表, 北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2016 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面, 2013 年纳入合并财务报表范围的子公司共计 12 家, 其中投资新设立 11 家子公司, 包括潍坊欢乐海餐饮管理有限公司、潍坊蓝色畅想文化娱乐有限公司、潍坊欢

乐海经贸有限公司、潍坊欢乐海物业有限公司、潍坊欢乐海家政有限公司、潍坊洲天国际旅行社有限公司、潍坊欢乐海仓储服务有限公司、潍坊欢乐海沙滩管理有限公司、山东未来城盐博园管理有限公司、山东潍莱岛投资有限公司、潍坊滨海新迪拜旅游度假酒店管理有限公司; 另接受无偿划拨 1 家子公司, 为潍坊渤海水产综合开发有限公司; 2014 年, 公司新增 2 家子公司, 分别为潍坊滨海旅游建设发展有限公司, 潍坊宝瑞富华游乐园管理有限公司; 2015 年, 公司新增 2 家子公司, 分别为潍坊欢乐海绿色蔬菜基地有限公司, 潍坊滨海会议接待中心有限公司, 因处置不再包括潍坊欢乐海物业有限公司、潍坊欢乐海家政有限公司。2016 年 1~3 月, 公司合并范围没有变化。

截至 2016 年 3 月底, 公司合并范围子公司共计 14 家。近三年, 公司并表子公司变化较大, 对财务数据可比性造成一定影响。

截至 2015 年底, 公司资产总额 266.75 亿元, 所有者权益合计 249.73 亿元(含少数股东权益 1.70 亿元); 2015 年, 公司实现营业收入 11.87 亿元, 利润总额 3.48 亿元。

截至 2016 年 3 月底, 公司资产总额 279.41 亿元, 所有者权益合计 250.29 亿元(含少数股东权益 1.70 亿元); 2016 年, 公司实现营业收入 3.50 亿元, 利润总额 0.79 亿元。

2. 资产质量

2013~2015 年, 公司资产快速增长, 年均复合增长 128.05%。截至 2015 年底, 公司资产总额 266.75 亿元, 较 2014 年底增长 128.05%, 主要来源于应收账款、预付款项、存货、在建

工程和无形资产增加；公司资产以非流动资产为主，其中流动资产占 7.55%，非流动资产占 92.45%。

2013~2015 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 98.79%，但整体规模较小。其中 2014 年底较 2013 年增加 6.87 亿元，主要系预付款项增长所致；截至 2015 年底，公司流动资产 20.14 亿元，同比增长 68.24%，主要系应收账款和存货增加所致。流动资产主要由货币资金（占比 12.03%）、应收账款（占比 31.86%）、预付款项（占比 28.66%）、其他应收款（占比 3.63%）和存货（占比 23.82%）构成。

2013~2015 年，公司货币资金不断增长，年均复合增长 174.59%，其中 2014 年底较 2013 年底大幅增长，主要系民生银行增加借款 26000.00 万元和北京银行增加借款 5000.00 万元导致；截至 2015 年底，公司货币资金余额为 2.42 亿元，同比增长 81.73%，主要系公司发行渤海水产产业债所致。公司受限资金主要为票据保证金，近两年受限资金分别为 0.15 亿元和 0.31 亿元，2013 年底公司无受限资金。

2013~2015 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 93.59%，其中 2014 年底较 2013 年底增加 1.25 亿元，主要是系公司 2014 年新增寿光市海恒威水产品有限公司应收账款 1.51 亿元导致；截至 2015 年底，公司应收账款 6.42 亿元，同比增长 116.99%，主要为子公司潍坊渤海水产综合开发有限公司应收盐款及寿光海恒威水产品款。公司应收账款集中度较高，按欠款方归集的期末余额较大应收单位汇总金额占应收账款期末余额合计数的 98.68%，账龄主要为 1 年以内，且均属于信用期内可以收回的款项，故公司未计提坏账准备。

2013~2015 年，公司预付款项波动增长，其中 2014 年底较 2013 年底大幅增长，主要系 2014 年新增预付潍坊市滨海区国库集中支付中心土地购买保证金和潍坊友容实业有限公司工程款所致；截至 2015 年底，公司预付款

项 5.77 亿元，同比下降 8.00%，主要为土地使用权预付款和尚未完成工程的工程款，账龄以 2 年以内为主。

2013~2015 年，公司其他应收款快速下降，年均复合下降 50.19%，其中 2014 年底较 2013 年底减少 1.72 亿元，主要系公司对潍坊滨海绿城苗木试验培育基地有限公司（0.87 亿元）和潍坊滨海希望城投资控股有限公司（0.90 亿元）的往来款减少所致；截至 2015 年底，公司其他应收款 0.73 亿元，同比下降 40.63%，主要系对山东潍坊滨海经济开发区财政局代垫款、土地保证金减少所致。公司其他应收款规模较小，集中度较高。其他应收款未计提坏账准备。

2013~2015 年，公司存货逐年增长，年均复合增长 698.87%，2014 年底存货较 2013 年底有所增长，主要系库存商品和原材料增长所致；截至 2015 年底，公司存货 4.80 亿元，同比大幅增长，主要系开发成本（土地出让金和相关税费）增加所致。公司的存货主要由原材料、周转材料、库存商品、消耗性生物资产和开发成本构成，分别占 0.35%、0.36%、10.84%、0.33%和 88.12%。截至 2015 年底，公司累计计提跌价准备 2.60 万元。

2013~2015 年，公司非流动资产大幅增长，年均复合增长 131.05%，主要系在建工程和无形资产增长所致。截至 2015 年底，公司非流动资产 246.62 亿元，主要由长期股权投资、在建工程和无形资产构成，分别占比 0.73%、20.44%和 78.54%。

2013~2015 年，公司长期股权投资有所下降，2014 年底较上年底有所下降，主要系公司 2014 年取得对富华游乐园实际控制权，将其纳入合并范围，对其原长期股权投资进行抵消所致；2015 年公司长期股权投资保持稳定，为 1.80 亿元。

2013~2015 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 46.75%，其中 2014 年底较 2013 年底大幅增长，主要系公司业务拓展，新增养

殖工程、城市展览馆、游艇码头和度假酒店等项目所致；截至 2015 年底，公司在建工程 50.41 亿元，同比增长 11.30%，主要系新增欢乐海浴场项目和海上粮仓等相关项目所致。公司在建工程大部分处于沉淀期内，尚未结转。截至 2015 年底，公司将在建工程中海水浴场（海域使用权）和城市展览馆（及土地使用权）对外抵押借款，合计抵押金额 12.50 亿元。

2013~2015 年，公司无形资产快速增长，年均复合增长 205.92%，2014 年底较 2013 年底增幅较大，主要系新增海域使用权 20.13 亿元；截至 2015 年底，公司无形资产 193.70 亿元，同比增长 374.49%，主要系 2015 年 9 月，经潍坊蓝色畅想文化娱乐有限公司股东决议，将潍坊蓝色畅想文化娱乐有限公司所持有的海域使用权无偿划入集团子公司渤海水产（海域权证号分别为：国海证 2015c37078615627、国海证 2015C37070015613）；同年 12 月，根据滨海区国有资产管理办公室出具的《国有资产划转通知》，将潍坊市寒亭渤海水产综合开发中心第一盐场名下 27.055 万亩海域使用权无偿划入公司（北京中和谊资产评估有限公司于 2015 年 12 月 31 日出具了《潍坊渤海水产综合开发有限公司拟以划入的海域使用权市场价值入账项目资产评估报告》）。无形资产期主要由软件及商标注册权、卤水矿采矿权、海域使用权和土地使用权构成，账面价值分别占比为 0.01%、1.90%、90.68%和 8.43%。截至 2015 年底，公司将土地使用权（维国用（2012）第 G052 号）和海域使用权（国海证 2015D37070300706 号）对外抵押借款，抵押金额合计 5.67 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 279.41 亿元，较 2015 年底增长 4.74%，其中流动资产占 11.47%，非流动资产占 88.53%，资产结构基本保持稳定。

截至 2016 年 3 月底，公司流动资产为 32.06 亿元，较 2015 年底增长 59.18%，主要是货币资金增长所致。截至 2016 年 3 月底，

公司货币资金为 11.53 亿元，较上年底增长 376.12%，主要为 2016 年子公司发行债券获得的资金。截至 2016 年 3 月底，公司非流动资产为 247.35 亿元，较 2015 年底增长 0.30%，保持基本稳定。

总体看，公司资产以非流动资产为主，随着在建工程项目投资和无形资产的增加，公司资产规模快速增长；流动资产中应收账款、预付款项和存货占比较大，非流动资产主要为在建工程和无形资产，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，受资本公积逐年大幅增长所致，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 140.75%。近三年，公司实收资本有所增长，主要系 2015 年滨海区国有资产经营投资中心对公司增资 1.40 亿元所致；公司资本公积大幅增长，年均复合增长 153.48%，其中 2014 年较 2013 年增加 44.72 亿元，具体为滨海区国资办将海水浴场项目（10.12 亿元）、滨海城市展览馆（1.93 亿元）以及相关海域资产（24.58 亿元）无偿划入公司，同时公司收到开发专项建设资金（8.09 亿元）所致；截至 2015 年底，公司资本公积 236.79 亿元，同比增长 190.27%，主要系滨海国资办将潍坊市寒亭渤海水产综合开发中心第一盐场名下 27.055 万亩海域使用权无偿划入公司，评估入账价值 150.26 亿元，同期经潍坊蓝色畅想文化娱乐有限公司股东决议，将潍坊蓝色畅想文化娱乐有限公司所持有的海域使用权无偿划入公司，评估入账价值 4.96 亿元；公司未分配利润稳步增长，年均复合增长 35.71%，近三年，公司盈余公积保持稳定，均为 0.23 亿元；伴随公司经营情况改善，少数股东权益随之增长。截至 2015 年底，公司所有者权益为 249.73 亿元（含少数股东权益 1.70 亿元），主要由实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润构成，分别占 1.23%、94.82%、0.09%和 3.18%。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益为 250.29 亿元，较 2015 年底增长 0.22%，截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益中实收资本占 1.23%、资本公积占 94.82%、盈余公积占 0.09% 以及未分配利润占 3.18%；其中归属于母公司所有者权益占 99.32%。公司所有者权益基本保持稳定。

总体看，公司所有者权益稳定性一般，其中资本公积中海域使用权占比较高，权益质量一般。

负债

2013~2015 年，公司负债总额不断增长，年均复合增长 44.01%，主要系银行借款增加和发行债券所致。截至 2015 年底，公司负债总额为 17.02 亿元，同比增长 75.70%。公司负债以非流动负债为主，其中流动负债占 47.00%，非流动负债占 53.00%。

2013~2015 年，公司流动负债有所波动，年均复合下降 1.10%，其中 2014 年底较 2013 年底有所下降，主要系应交税费减少所致；截至 2015 年底，公司流动负债 8.00 亿元，同比增长 9.78%，主要系应付账款和以一年内非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占比 6.25%）、应付票据（占比 3.87%）、应付账款（占比 23.03%）、其他应付款（占比 54.67%）和一年内到期非流动负债（占比 9.37%）。

2013~2015 年，公司短期借款不断增长，年均复合增长 167.26%，但整体规模小，其中 2014 年底较 2013 年底增长 0.43 亿元，主要系主要系质押借款 700.00 万元的全部偿还以及向北京银行的信用贷款所致；截至 2015 年底，公司短期借款 0.50 亿元，同比保持稳定，具体为公司作为借款保证人分别在平安银行和天津银行为子公司借款 0.20 亿元和 0.30 亿元。

截至 2015 年底，公司应付票据 0.31 亿元，同比增长 111.60%，主要系银行承兑汇票增加所致。

2013~2015 年，公司应付账款不断增长，

年均复合增长 12.40%，其中 2014 年底较 2013 年底有所增长，主要系当年渤海水产承接吹填造地工程尚未支付对外发包方的工程款所致；截至 2015 年底，公司应付账款 1.84 亿元，同比增长 20.72%，主要系应付海产养殖费用和温室建设费用增加所致。公司应付账款集中度较高，1 年内（含 1 年）的占 99.83%。

2013~2015 年，公司其他应付款波动中增长，年均复合增长 5.89%，其中 2014 年底较 2013 年底有所增长，主要系当年新增应付潍坊滨海投资发展有限公司往来款所致；截至 2015 年底，公司其他应付款 4.37 亿元，较上一年的保持相对稳定。公司其他应付款主要为项目建设过程中与相关方之间的未结清款往来款、项目工程质保金和履约保证金。账龄主要集中在 1 至 2 年（含两年），占比大 92.48%。

2013~2015 年，公司应交税费快速下降，年均复合下降 87.20%，其中 2014 年底较 2013 年底大幅下降，主要系公司子公司往年累计税金在当年缴纳所致；截至 2015 年底，公司应交税费 0.04 亿元。

截至 2015 年底，公司一年内到期的非流动负债 0.75 亿元，同比增长 50.00%，主要系一年内到期的长期借款转入所致。

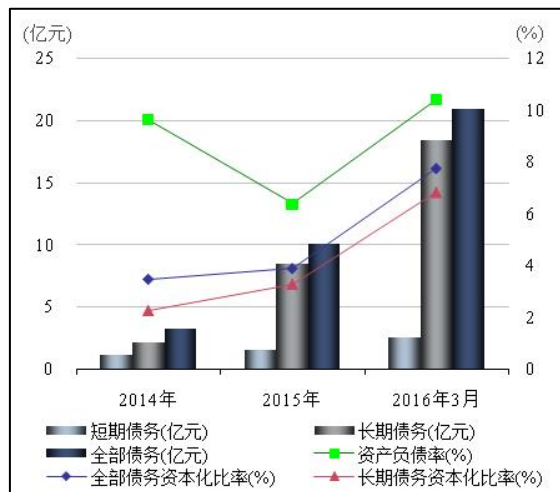
2013~2015 年，公司非流动负债大幅增长，年均复合增长 1738.23%，其中 2014 年底较 2013 年底大幅增长，主要系长期借款增长所致；截至 2015 年底，公司非流动负债 9.02 亿元，主要系公司发行债券所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成，分别占比 28.27%、65.84%和 5.56%。

截至 2015 年底，公司长期借款 2.55 亿元，同比增长 21.43%，主要系项目建设推进导致银行借款增加所致。

截至 2015 年底，公司应付债券 5.94 亿元，主要系当年公司发行潍坊渤海水产综合开发有限公司 2015 私募债券（1.00 亿元）和 15 渤海水产债 5.00 亿元所致；2013~2014 年，公司无应付债券。

截至 2015 年底，公司专项应付款 0.50 亿元，同比增长 72.44%，主要系新增 2014 年区域战略推进专项资金 1000.00 万元和城市展览馆专项资金 107.55 万元所致；2014 年底公司专项应付款较 2013 年底增长 2909.40 万元，主要系财政拨付基础设施配套费所致。

图 5 2012~2016 年 3 月底公司债务情况



资料来源：审计报告及公司提供的财务报表

有息债务方面，受银行借款增长和发行债券影响，公司有息债务规模大幅增长，近三年，年均复合增长 1098.19%，其中 2014 年底，公司全部债务为 3.25 亿元，较 2013 年底大幅增长，主要系银行借款增加所致；截至 2015 年底，公司全部债务 10.05 亿元，同比增长 209.55%，其中短期债务占 15.52%，长期债务占 84.48%。近三年，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率呈逐年增长趋势，受公司所有者权益大幅增长影响，公司资产负债率呈逐年下降趋势，上述三项指标三年加权平均值分别为 2.23%、3.00%和 9.28%，截至 2015 年底，上述指标分别为 3.29%、3.87%和 6.38%。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额为 29.12 亿元，较 2015 年底增长 71.04%，其中流动负债占 35.02%，非流动负债占 64.98%，基本上保持稳定。截至 2016 年 3 月底，公司流动负债为 10.20 亿元，较 2015 年底增长 27.42%，主要是短期借款增加所致。截至 2016 年 3 月底，公司非流动负债为 18.92 亿元，较

2015 年底增长 109.73%，主要是应付债券所致。截至 2016 年 3 月底，公司应付债券为 15.84 亿元，较上年底增长 166.74%，主要为子公司潍坊渤海水产综合开发有限公司 2016 年 3 月 16 日发行的 2016 年第一期公司债 10 亿元，期限为 5+2 年，收益率为 4.85%。截至 2016 年 3 月底，公司全部债务为 20.97 亿元，较上年底增长 108.67%，主要为公司子公司发行债券，公司长期债务增加 9.90 亿元。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 10.42%、7.73%和 6.85%，较 2015 年底分别上升 4.04 个百分点、3.86 个百分点和 3.56 个百分点，公司债务负担小幅加重。

总体看，公司负债中非流动负债占比较大，债务规模增长快，但资产负债率低，整体债务负担轻。

4. 盈利能力

2013~2015 年，随着海产养殖、票务、旅游团等业务的不断开展，公司营业收入快速增长，年均复合增长 44.06%，2014 年公司实现营业收入 7.38 亿元，较上年增长 29.02%，主要是新增养殖业务所致；2015 年公司实现营业收入 11.87 亿元，同比增长 60.86%，主要系养殖业务收入大幅增长所致，其中工业盐销售收入和海产养殖收入分别占比 11.08%和 80.43%。近三年，公司营业成本快速增长，年均复合增长 53.57%，其中 2014 年较 2013 年增长 44.75%，主要系销盐业务和养殖业务的营业成本较 2013 年度大幅增加所致，销盐业务营业成本较 2013 年度大幅增加，主要是原盐市场价格波动加大、工业盐售价持续降低，造成毛利降低、相应销售成本增加导致；2015 年，公司发生营业成本 6.40 亿元，同比增长 62.94%，主要系占比较大的海产养殖业务扩大所致。

期间费用方面，近三年，随着公司经营业务的开展，公司期间费用逐年增长，其中管理费用占营业收入的比例不断提高，主要系公司

成立较晚，多项管理费用（如某些固定资产和无形资产的折旧和摊销、税费和职工薪酬费用等）还未计提或发生导致；同期公司财务费用呈增长趋势，财务费用占营业收入的比重也持续上升，利息支出逐年增加所导致；公司销售费用稳步增长，主要系 2014 年将富华游乐园纳入合并范围，其销售费用较多所致。2015 年，公司管理费用、财务费用和销售费用分别在营业收入中占比 10.34%、0.84%和 5.66%，公司期间费用占比逐年增高，期间费用控制能力有待加强。

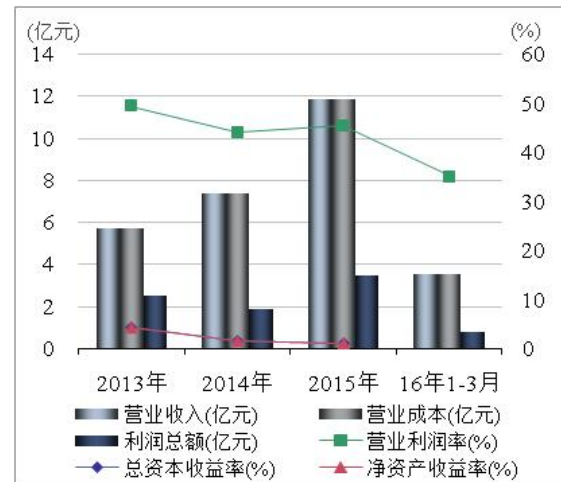
2013~2015 年，公司收到政府补助分别为 194.44 万元、0.21 亿元和 0.13 亿元，均计入当期非经常性损益。

从盈利指标看，2013~2015 年，公司的营业利润快速增长，分别为 2.50 亿元、1.66 亿元和 3.39 亿元。由于公司于 2013 年初成立，随着公司经营和融资规模的扩大，2014 年相应的管理费用和财务费用也不断增加，导致营业成本的增幅超过营业收入的增幅，2015 年随着养殖项目的陆续投产收益，收入利润大幅增加。近三年，受公司所有者权益大幅增长影响，公司总资产收益率和净资产收益率逐年下降，三年加权平均值分别为 1.84%和 1.77%。2015 年，上述两项指标分别为 1.04%和 0.95%。2013~2015 年，受公司营业收入快速增长及 2014 年缴纳往年累计税费影响，公司营业利润率波动下降，分别为 49.35%、43.94%和 45.41%。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 3.50 亿元和 0.79 亿元，占 2015 年全年的比重分别为 29.49%和 22.60%，公司整体经营状态良好。

总体看，公司收入规模快速增长，主营业务盈利能力强，期间费用占比不断提高，控制能力有待加强。受政府近年注入大量资产尚未完全产生收入影响，公司目前整体盈利能力较弱。

图 6 2013~2016 年 3 月公司盈利情况



资料来源：审计报告及公司提供的财务报表

5. 现金流

经营活动方面，2013~2015 年，公司经营产生的现金流量净额分别为 6.96 亿元、-0.13 亿元和 1.56 亿元。2014 年经营活动产生的现金流量净额较 2013 年相比大幅下降，且为负值，主要系 2013 年公司建立初期有多项现金支出尚未发生；2014 年购买商品、接受劳务支付的现金较 2013 年增加了 2.69 亿元，主要系 2014 年起公司经营活动不断开展，业务现金流出规模较大；2014 年支付其他与经营活动有关的现金较 2013 年增加了 1.81 亿元，主要是公司的子公司保理业务量逐渐增加，收放款较多所致。2015 年销售商品、提供劳务收到的现金为 9.22 亿元，主要是公司子公司渤海水产以前年度销售挂账本期收回以及本期经营所得所致。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金为 7.03 亿元，主要是子公司保理业务量逐渐增加，收放款较多所致。2013~2015 年，公司现金收入比波动下降，分别为 134.36%、76.52%和 77.67%，公司收现质量有所下降。

投资活动现金流方面，2013~2015 年，公司投资活动产生的净现金流分别为-2.09 亿元、-10.20 亿元和-8.31 亿元，投资活动产生的现金流均为负值，且 2014 年投资活动导致的现金流出较 2013 年大幅增加，主要系公司经营过程中购建固定资产和无形资产的支出的大幅

增加所致, 2014 年购建固定资产、无形资产支付的现金较上年增加了 10.22 亿元。2013 年, 公司投资支付的现金为 2.05 亿元, 具体为公司对富华投资、富华乐园和富华娱乐等进行的投资。

筹资活动现金流方面, 2013~2015 年, 公司筹资活动产生的净现金流分别为-4.54 亿元、11.34 亿元和 7.84 亿元, 2013 年筹资活动净现金流为负主要系当年支付的其他与筹资活动有关的现金数额较大 (7.07 亿元), 具体为偿还土地借款。2014 年筹资活动产生的现金净流量较 2013 年大幅增长, 主要是 2014 年吸收投资收到的现金较 2013 年增加 7.92 亿元、以及取得借款收到的现金较 2013 年增加 1.10 亿元所导致。2015 年公司吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金较 2014 年均有所减少, 同期公司因发行债券收到的现金 5.93 亿元。

2016 年 1~3 月, 公司经营性现金流净额为-1.03 亿元, 公司现金收入比为 29.79%, 较上年水平下降 47.88 个百分点, 主要系海产品养殖销售业务和盐业销售业务新增应收账款所致, 收到的其他与经营活动有关的现金 0.75 亿元; 支付其他与经营活动有关的现金 1.01 亿元, 主要为保理放款 8100 万元和经贸公司支付到期承兑汇票 1500 万元; 投资活动产生的现金流净额为-0.75 亿元; 同期, 筹资活动产生的现金流净额为 10.88 亿元, 主要为发行债券收到的现金 9.90 亿元和取得借款收到的现金 1.30 亿元, 公司经营活动和投资活动均呈现净流出状态, 公司长期债务规模增加。

总体看, 公司经营活动现金流波动下降, 经营获现能力有所下降; 公司投资活动现金流持续为净流出, 未来公司投资规模较大, 存在较大的筹资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2013~2015 年公司流动比率和速动比率快速上升, 三年加权平均值分别 187.56%和 156.68%, 2015 年底分别

为 251.67%和 191.72%; 2013~2015 年, 公司经营现金流负债比分别为 85.06%、-1.79%和 19.54%, 其中 2014 年为负主要系当年经营活动产生的现金流量净额大幅下降所致。考虑到公司短期债务规模较小, 短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看, 2013~2015 年公司 EBITDA 分别为 2.67 亿元、2.38 亿元和 4.14 亿元, 全部债务/EBITDA 受公司债务规模上升影响大幅上升, 分别为 0.03 倍、1.36 倍和 2.42 倍。总体看, 公司债务负担较轻, 整体偿债能力较强。

截至 2016 年 3 月底, 公司共获得银行授信额度 20.32 亿元, 已使用额度为 5.40 亿元, 未使用额度为 14.92 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

截至 2015 年底, 公司无对外担保。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告 (银行版) 》(机构信用代码: G1037070300551270Y), 截至 2016 年 3 月 28 日, 公司无不良类、关注类信贷信息记录, 过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

公司作为滨海经济技术开发区海洋资源、旅游产业和渔盐文化综合开发的核心主体, 得到滨海区政府对公司的各项支持, 基于对公司自身经营和财务风险, 以及滨海区财力状况的综合判断, 公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期拟发行中期票据 5 亿元, 考虑到公司历史债务负担很轻, 本期中期票据发行额度为 2016 年 3 月底公司全部债务的 23.84%, 长期债务的 27.19%, 对公司债务水平影响较大。

截至2016年3月底, 公司资产负债率、长

期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为10.42%、6.85%和7.73%，以2016年3月底财务数据为基础测算，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率将分别上升至12.00%、8.55%和9.40%，公司债务负担有所上升，整体债务负担仍维持在较低水平。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015年，公司EBITDA分别为本期中期票据发行额度的0.53倍、0.48倍和0.83倍，经营活动现金流入量分别为本期中期票据发行额度的1.58倍、1.92倍和3.29倍，2013年和2015年经营活动现金净流量分别为本期中期票据发行额度的1.39倍和0.31倍，2014年经营活动现金净流量为负，对本期中期票据没有保障能力。公司EBITDA和经营性净现金流对本期中期票据的保障能力较弱。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力尚可，且逐年增强。

十、结论

公司作为滨海区海洋资源、旅游产业和渔盐文化综合开发的核心主体，在资金注入、资产划拨和财政补助等方面得到了滨海区政府的有力支持。随着滨海区的经济发展，滨海区财政实力不断增强，为公司发展创造了良好的外部环境。

公司资产以非流动资产为主，在建工程 and 无形资产占比较大，债务负担轻；公司未来投资规模较大，存在较大对外融资需求。

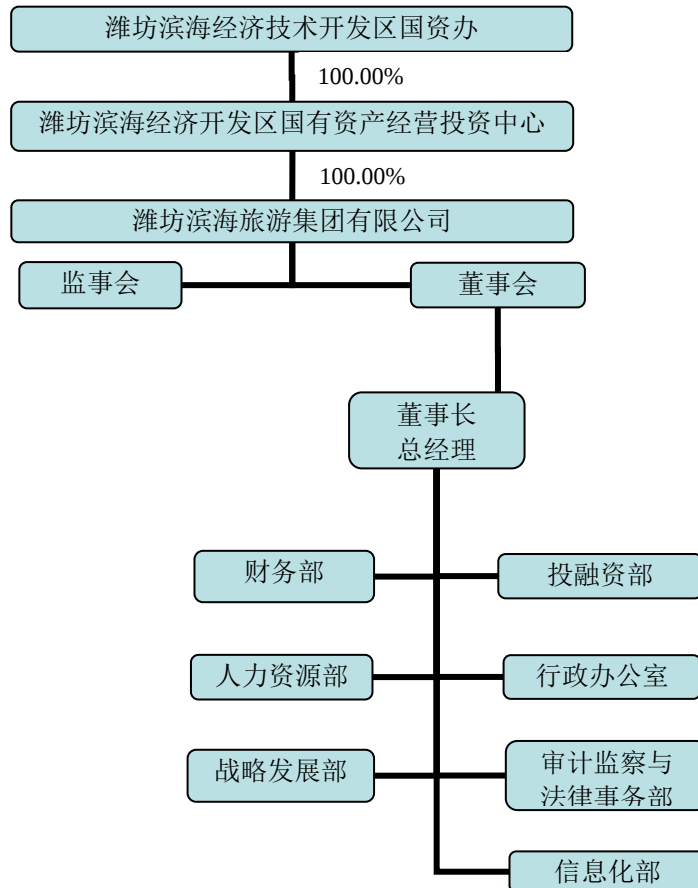
公司目前收入来源主要为海产养殖和工业盐销售，随着公司海域使用权规模扩大，海产养殖业务将得到持续发展，公司海产养殖收入对公司收入的贡献大幅增长；未来随着公司对滨海区旅游资源的开发深入，旅游景点及配套设施的逐步建设完善，旅游产业相关业务将成为公司未来长期利润的增长点。整体看，公

司的收入规模及盈利能力有望进一步提升。

本期中期票据的发行额度对公司现有债务规模影响很大，未来存在集中偿付压力；募投项目经营收入受当地旅游市场波动影响较大，未来收入预测的实现存在一定不确定性。公司需通过日常经营收入补充偿债资金，考虑到公司获得政府支持力度大，且养殖业务收入增长有望带动公司整体盈利能力的提升，对本期中期票据的保障能力将进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况以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付的风险低，安全性高。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	0.32	1.33	2.42	11.53
资产总额(亿元)	51.29	100.50	266.75	279.41
所有者权益(亿元)	43.09	90.81	249.73	250.29
短期债务(亿元)	0.07	1.15	1.56	2.58
长期债务(亿元)	0.00	2.10	8.49	18.39
全部债务(亿元)	0.07	3.25	10.05	20.97
营业收入(亿元)	5.72	7.38	11.87	3.50
利润总额(亿元)	2.51	1.86	3.48	0.79
EBITDA(亿元)	2.67	2.38	4.14	--
经营性净现金流(亿元)	6.96	-0.13	1.56	-1.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.68	3.16	2.53	--
存货周转次数(次)	36.11	31.37	2.57	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.10	0.06	--
现金收入比(%)	134.36	76.52	77.67	29.79
营业利润率(%)	49.35	43.94	45.41	35.12
总资本收益率(%)	4.29	1.54	1.04	--
净资产收益率(%)	4.30	1.44	0.95	--
长期债务资本化比率(%)	--	2.26	3.29	6.85
全部债务资本化比率(%)	0.16	3.45	3.87	7.73
资产负债率(%)	16.00	9.64	6.38	10.42
流动比率(%)	62.28	164.22	251.67	314.40
速动比率(%)	61.37	161.82	191.72	257.94
经营现金流动负债比(%)	85.06	-1.79	19.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.03	1.36	2.42	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式（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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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 潍坊滨海旅游集团有限公司 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

潍坊滨海旅游集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。潍坊滨海旅游集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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潍坊滨海旅游集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现潍坊滨海旅游集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如潍坊滨海旅游集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送潍坊滨海旅游集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年四月二十六日
