

信用等级公告

联合[2017] 1614 号

联合资信评估有限公司通过对连云港市城市建设投资集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

连云港市城市建设投资集团有限责任公司
主体长期信用等级为

AA⁺

特此公告。



连云港市城市建设投资集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2017年8月2日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	12.22	38.13	34.33	38.90
资产总额(亿元)	193.00	286.18	347.09	341.12
所有者权益(亿元)	95.93	98.89	125.77	129.29
短期债务(亿元)	26.63	50.48	32.51	35.45
长期债务(亿元)	53.11	95.33	134.32	141.77
全部债务(亿元)	79.74	145.81	166.83	177.22
营业收入(亿元)	14.81	15.20	23.91	3.51
利润总额(亿元)	3.03	3.09	4.05	0.11
EBITDA(亿元)	3.38	3.57	4.67	--
经营性净现金流(亿元)	-3.76	-11.28	2.25	-5.50
营业利润率(%)	17.76	17.88	14.51	15.90
净资产收益率(%)	2.24	2.10	2.25	--
资产负债率(%)	50.29	65.45	63.76	62.10
全部债务资本化比率(%)	45.39	59.59	57.02	57.82
流动比率(%)	216.52	156.69	208.30	252.80
经营现金流动负债比(%)	-9.04	-13.69	3.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.62	40.90	35.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.56	0.41	0.47	--

注：1.长期债务包括长期应付款中有息部分；2.2015 年数据采用 2016 年财务报表追溯调整期初数据；3.2017 年一季度财务数据未经审计。

分析师

孙宏辰 许狄龙

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对连云港市城市建设投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为连云港市级唯一的基础设施建设主体，在资产划拨、土地整理收益返还、基础设施建设项目代建和财政补贴等方面持续获得连云港市人民政府的有力支持；近三年，公司资产及权益规模不断增长，营业收入快速提升。同时联合资信关注到，连云港市财政实力下降、公司资产中应收类款项及存货占比较高、资产流动性较弱及盈利能力较弱等因素对公司信用基本面对带来的不利影响。

公司作为连云港市级基础设施建设的唯一主体，未来随着当地经济持续发展，公司面临良好的发展机遇，综合竞争力有望进一步增强，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为连云港市级唯一的基础设施建设主体，具有一定的区域经营优势。公司在资产划拨、土地出让金返还、基础设施建设项目代建和财政补贴等方面获得连云港市人民政府的有力支持。
2. 近年来，公司资产及权益规模不断增长，营业收入快速提升。

关注

1. 2016年，连云港市一般预算收入和政府性基金收入有所下滑。
2. 公司利润总额中公允价值变动收益占比较大，整体盈利能力较弱。
3. 公司在建及拟建项目资金需求大，债务规模上升较快，有息债务负担显著加重，偿债指标弱化，存在短期支付压力。

4. 公司流动资产中应收类款项及存货占比较高，对公司资金形成较大占用，整体资产流动性较弱。

声 明

一、本报告引用的资料主要由连云港市城市建设投资集团有限责任公司（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。

连云港市城市建设投资集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

连云港市城市建设投资集团有限责任公司(以下简称“公司”),成立于2002年7月23日,系连云港市人民政府以市自来水公司、燃气公司、市政工程总公司、路灯管理处、新海污水处理厂(筹)等企事业单位经审计的国有净资产及经批准的国有土地使用权为基础,出资2.50亿元设立的国有独资企业,注册资本2.50亿元。为规范公司法人治理结构,2012年7月3日,连云港市人民政府依法将公司组建为集团公司,并于同日在工商部门变更注册登记为连云港市城市建设投资集团有限责任公司。2012年8月8日,根据连国资[2012]40号文,公司以资本公积转增实收资本,注册资本增加至20.00亿元。2015年8月1日,根据连证复[2015]31号文,连云港市人民政府同意以公司100%股权作价出资注入连云港市城建控股集团有限公司(以下简称“城建控股”),公司股东变更为城建控股。企业类型变更为有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)。截至2017年3月底,公司注册资本20.00亿元,实收资本20.00亿元,城建控股持有公司100%股权,连云港市人民政府是公司的实际控制人(见附件1)。

公司经营范围:市政府授权范围内国有资产的经营与管理;城市建设投融资和城市基础设施项目的建设、管理和运营;土地整理;实业投资;房屋租赁;建筑材料销售、金属材料销售。

公司内设工程管理部、综合办公室、计划财务部、经营发展部和投资策划部共5个职能部门(见附件1);截至2017年3月底,公司纳入合并范围子公司9家,其中7家为全资子公司。

截至2016年底,公司资产总额347.09亿元,所有者权益(其中少数股东权益11.26亿元)125.77亿元;2016年公司实现营业收入23.91亿元,利润总额4.05亿元。

截至2017年3月底,公司资产总额341.12亿元,所有者权益(其中少数股东权益14.72亿元)129.29亿元;2017年1~3月公司实现营业收入3.51亿元,利润总额0.11亿元。

公司住所:连云港市海州区南极北路56号;法定代表人:李启珍。

二、宏观经济和政策环境

2016年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下,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,中国继续推进供给侧结构性改革,全年实际GDP增速为6.7%,经济增速下滑趋缓,但下行压力未消。具体来看,产业结构继续改善,固定资产投资缓中趋稳,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)保持温和上涨,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。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,全国一般公共预算收入15.96万亿元,较上年增长4.5%;一般公共预算支出18.78万亿元,较上年增长6.4%;财政赤字2.83万亿元,实际财政赤字率3.8%,为2003年以来的最高值,财政政策继续加码。2016年,央行下调人民币存款

准备金率 0.5 个百分点，并灵活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。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增长幅度继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

三、行业及区域经济环境

1. 行业分析

行业概况

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

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

行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快

速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

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

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函[2016]88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预[2016]152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品

种, 进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等, 支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金, 为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日, 财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》(财综[2016]11号文), 强调多渠道筹集资金, 加大对棚户区改造的支持力度, 促使城投企业棚改债规模的持续增长。

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

行业发展

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

近年来, 中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策, 同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金, 从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情

况下, 联合资信认为, 未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司, 其发展及信用基本面将得到支撑。同时, 联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

2. 区域经济

连云港市南连长三角, 北接渤海湾, 隔海东临东北亚, 通过陇海铁路西连中国中西部地区以至中亚, 是新亚欧大陆桥东方桥头堡。连云港市是交通部规划建设的长三角地区7个国家级综合运输枢纽之一, 已形成以海运、铁路、公路运输为主, 航空、内河、管道等其它运输方式为辅的立体交通体系。

根据《连云港市2016年国民经济和社会发展统计公报》, 2016年连云港市地区生产总值2376.48亿元, 增长7.8%。其中, 第一产业增加值301.56亿元, 增长1.6%; 第二产业增加值1049.90亿元, 增长7.8%; 第三产业增加值1025.02亿元, 增长9.8%, 三次产业结构调整为12.7:44.2:43.1。人均GDP首超50000元, 达到52986元。

2016年连云港市完成固定资产投资2385.16亿元, 增长14.8%。其中, 工业投资1487.34亿元, 增长17.5%; 服务业投资850.35亿元, 增长8.2%; 房地产开发投资235.41亿元, 增长14.6%。市内重大项目增多, 全年亿元以上在建重大项目644个, 同比增加115个, 完成投资1502.8亿元, 占全部投资额的63.0%。

根据近三年《连云港市国民经济和社会发展统计公报》, 2014~2016年全市一般公共预算收入分别为261.77亿元、291.77亿元和211.47亿元, 其中税收收入分别为213.42亿元、237.55亿元和170.80亿元, 2016年税收收入较2015年下降28.10%, 主要系营改增所致。一般公共预算收入中税收收入占比较高, 收入质量较好。2016年, 连云港市政府性基金收入114.29亿元, 下降22.5%, 主要系国有土地使用权出

让收入大幅降低所致。截至 2016 年底，全市地方政府债务余额 347.86 亿元，其中，一般债务余额 185.61 亿元，专项债务余额 162.25 亿元。

总体看，连云港市经济保持稳步增长态势，但一般预算收入、政府性基金收入呈下降趋势。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2017 年 3 月底，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 20.00 亿元，城建控股持有公司 100% 股权，连云港市人民政府是公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司作为连云港市级唯一的基础设施建设主体，具有区域业务优势，承担了连云港市范围内的土地一级开发、基础设施建设及城市绿化亮化等业务；公司还拥有商品房销售、污水处理、混凝土销售及资产租赁等经营性业务。

3. 人员素质

目前，公司高管人员包括董事长 1 人、总经理 1 人、副总经理 3 人，合计 5 人。

吴洋先生，1979 年 4 月出生，研究生学历，中共党员。曾任东海县双店镇规划助理，东海县建设局局长助理、副局长、党委书记，连云港市规划局党组成员、副局长，灌云县规划局党组书记，灌云县数字化城市监督指挥中心主任，灌云县政府副县长，灌南县委常委、政府党组成员，公司副总经理、党委委员；现任公司董事长。

李启珍先生，1971 年 11 月出生，本科学历，中共党员。曾任中石化南化公司连云港碱厂基建处员工、机动处员工、机动处副科级干事、机动处主任工程师、机动处工程主管，连

云港金海岸开发建设有限公司工程部经理、综合部经理、总经理助理、总经理，江苏金海置业有限公司副总经理，江苏大陆桥国际商务投资发展有限公司副总经理、总经理，连云港市港城公用投资有限公司总经理；现任公司总经理。

截至 2017 年 3 月底，公司共有职工 1231 人。从文化程度来看，研究生及以上学历占 3%、本科学历占 42%、本科以下占 55%；从年龄结构来看，20~30 岁占 36%、31~50 岁占 52%、51~60 岁占 12%；从职称来看，初级职称占 5%、中级职称占 20%、高级职称占 10%，其他占 65%。

总体看，公司高层管理人员管理经验较为丰富，公司人员学历及年龄结构合理，能够满足公司经营管理需要。

4. 政府支持

公司是连云港市级唯一的基础设施建设主体，近几年连云港市人民政府通过资产划拨、财政补贴、土地整理收益分成、基础设施项目代建等形式，不断扩大公司的资产规模，提高公司的资产质量和运营能力。

资产划拨

2008 年 5 月，连云港市城乡建设局将市建设施工图审查中心持有的连云港市城建后勤服务有限公司（以下简称“后勤服务公司”）55% 股权无偿划拨给公司。后勤服务公司经营范围包括实业投资、广告策划、广告制作、广告发布、旅游管理、汽车租赁、营销策划、酒店管理、职工食堂、物业管理服务，经济信息咨询服务等。

2008 年 11 月，连云港市城乡建设局将市污水管网中心划拨给公司经营和管理。污水管网中心的管网经营收入来自对城南污水处理厂、大浦污水处理厂（10 万吨/日）、墟沟污水处理厂（10 万吨/日）三家的污水处理费中提取管网经营费用。

2008 年 11 月，连云港市城乡建设局将市建设施工图审查中心委托给公司经营和管理。

市建设施工图审查中心是连云港市唯一一家审图机构，主要业务包括建筑工程（不含超限高层）、市政工程（限道路）、市政工程（限桥梁、给水、排水）的施工图审查业务。

2009年，连云港市人民政府向公司注入机关事业单位房产，同时公司与连云港市机关事务管理局签订了《房屋租赁协议》，出租面积为115519.82平方米，年租金近6000万元，租赁期5年。2014年1月，公司已与连云港市市级机关事务管理局续签了《房屋租赁协议》，租赁期5年。

2015年，连云港市人民政府下发连证复[2015]31号《市政府关于同意组建连云港市城建控股集团有限公司的批复》文件精神，连云港市人民政府以持有的连云港市建工建设集团有限公司100%股权注入公司。

土地整理收益返还

公司作为连云港市主城区的土地运营商，土地整理开发业务采用封闭式委托开发形式，即连云港市人民政府委托公司根据规划进行融资、征地、配套，使生地变成熟地，连云港市人民政府出让土地，土地出让金进入连云港市财政部门设置的“土地出让金专项账户”，专项用于开发范围内土地出让金的收支管理。土地出让金专项账户内的土地出让金在明确公司的土地整理成本，提取省级以上建设规费、本级财政留成的部分（收益分配实行一事一议）以及计提的各项基金后，剩余资金返还给公司。2014~2016年，公司确认土地整理业务收入分别为2.30亿元、2.57亿元和2.64亿元；2017年1~3月未确认土地整理业务收入。

基础设施项目代建

2007年10月，连云港市人民政府授权连云港市城乡建设局代表市政府和公司签订了《委托代建及项目回购协议书》。协议约定，公司根据每年市政府下达的市本级政府投资项目计划表，对投资项目计划表中指定由公司承担建设任务的基础设施项目开展建设。待项目竣工决算后，除去连云港市财政局在建设过

程中已支付的项目工程款，剩余未支付的项目工程款由市财政局安排支付给公司，付款期限不超过3年，同时，连云港市财政局按项目竣工决算金额的15%向公司支付委托建设管理费。2014~2016年公司确认市政基础设施建设收入分别为4.37亿元、4.48亿元和4.83亿元；2017年1~3月确认市政基础设施建设收入2.21亿元。

财政补贴

对于公司市政基础设施代建项目，连云港市财政给予财政补贴用以弥补公司建设成本或者偿还借款本息。2014年，公司获得凤舞铭居项目配套基础设施中央补助资金1580.00万元，计入“递延收益”。2015年，公司获得饮用水源保障工程、桃花涧景区配套项目建设补助资金和孔望山景区配套项目建设补助资金合计318.00万元，计入“递延收益”；公司获得财政补贴34.20万元，计入“营业外收入”。2016年，公司获得孔望山景区配套项目建设补助资金80.00万元，计入“递延收益”；公司获得财政补贴242.20万元，计入“营业外收入”。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司不设股东会，由连云港市国资委授权公司董事会行使股东会的一部分职权，决定公司的重大事项。公司董事会由3名董事组成，全部由股东委派产生，董事未经出资人同意，不得兼任公司以外企业或其他经济组织的负责人。董事会设董事长1名；公司董事会每届任期3年，董事连选可以连任。董事会负责制定公司的长远发展规划、投资计划，决定公司的经营计划和投资方案，制定公司的年度财务预算决算方案以及利润分配方案等。公司设总经理1名，由董事会依法定程序聘任或解聘。

公司设监事会，由3名监事组成，监事中的职工代表由公司职工民主选举产生，其他监事由股东委派产生。监事的任期每届三年，其

中监事会主席和专职监事、派出监事不得连任。监事列席董事会会议。监事会按规定行使监督职能。

总体来看，公司法人治理结构较为合理，能够满公司日常管理需要。

2. 管理水平

公司重视完善的管理制度体系建设，建立了全面的投资决策管理制度、财务管理制度、项目管理制度、薪酬管理制度、融资管理制度、投资项目资金管理办法、对外担保制度、内部审计制度等相关制度。

投资决策管理方面，公司计划财务部首先对投资项目进行初步评估，提出投资建议，进行初审；初审通过后，由投资策划部对项目进行调研、论证，编制可行性研究报告及有关合作意向书，由公司各相关部门组成投资评审小组，对投资项目进行综合评审，评审通过后，提交公司总经理办公会讨论决定；公司总经理办公会负责企业对外投资的决策，总经理办公会通过报董事会审议。

财务管理方面，为规范公司财务行为，加强财务管理，公司按照《公司法》对财务会计的要求以及《会计法》、《企业会计准则》等法律法规的规定，制定了《财务审批管理制度》、《所属企业财务管理规定》、《资金管理办法》等制度，以规范公司财务管理制度以及相关的操作规程。

项目管理方面，为保证公司各项工程建设任务的顺利完成，提高工程项目管理水平，保证工程施工的安全，公司制定了项目建设管理制度等相关制度，包括《项目经理岗位职责》、《资产管理试行办法》。上述制度从现场管理、现场签证、工程会议制度、档案管理等各个环节规范了项目工程建设的实施行为。项目建设管理制度由工程管理部负责具体实施并向总经理办公会汇报。

融资管理方面，公司制定了《筹资管理办法》，明确了融资管理的对象、范围、审批权

限、审批程序、绩效评估、监督管理等内容，确定了内部决策与专家评估机制，对公司在融资管理上实现科学决策、防范风险、强化约束起到了指导作用。

对子公司管理方面，公司对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，及时准确掌握下属子公司经营动态，并由公司定期考核。

对外担保方面，公司对外提供担保，必须经过计划财务部初审、董事会及出资人批准。未经董事会及出资人批准，总经理及其他经理人员以及企业的分支机构不得擅自代表企业签订担保合同。公司计划财务部负责管理担保合同及相关原始资料，及时进行清理检查，并定期与银行等相关机构进行核对，保证存档资料的完整、准确、有效，关注担保的时效、期限。在合同管理过程中，一旦发现未经董事会及出资人批准的异常合同，计划财务部及时向总经理办公会及监事会报告。

总体来看，公司管理制度健全，投融资、财务、项目管理规范，可以有效防范公司经营

六、 经营分析

1. 经营概况

公司是连云港市市级唯一的基础设施建设主体，主要业务包括土地整理、市政基础设施建设、城市绿化亮化和商品房销售等板块。2014~2016 年，公司营业收入快速增长，分别为 14.81 亿元、15.20 亿元和 23.91 亿元。近三年公司土地整理收入和市政基础设施建设收入稳步增长，2016 年分别为 2.64 亿元和 4.83 亿元；城市绿化亮化收入快速增长，年均复合增长 28.60%，2016 年为 8.02 亿元，同比增长 42.91%，主要系连云港市锐城建设工程有限公司运营逐渐成熟后工程量增加所致；新增商品房销售板块收入 5.84 亿元。

从毛利率来看，近三年公司整体毛利率水平波动下降，分别为 19.81%、20.09% 和 17.03%。从主要业务板块看，2014~2016 年，公司土地整理毛利率不断下降，分别为 19.25%、13.04% 和 10.43%，主要系出让地块性质、位置等不同导致单位整理成本上升和营改增所致；市政基础设施建设毛利率分别为 11.26%、13.04% 和 11.45%；城市绿化亮化毛

利率分别为 18.35%、18.28% 和 14.90%，主要系不同施工项目之间盈利差异性较大所致；商品房销售毛利率为 16.78%。

2017 年 1~3 月，公司营业收入 3.51 亿元，占 2016 年全年的 14.67%，主要以市政基础设施建设收入和商品房销售收入为主，两板块收入合计占 78.03%。当期综合毛利率与上年全年水平相比变化不大。

表 1 公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

行业名称	2014 年			2015 年			2016 年			2017 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
土地整理	23048.22	15.57	19.25	25659.72	16.88	13.04	26388.75	11.04	10.43	--	--	--
市政基础设施建设	43722.09	29.53	11.26	44821.18	29.49	13.04	48342.21	20.22	11.45	22053.07	62.89	14.98
城市绿化亮化	48508.94	32.76	18.35	56135.55	36.93	18.28	80225.96	33.55	14.90	2303.38	6.57	36.91
施工图审查	7121.67	4.81	36.86	4541.25	2.99	23.33	1920.16	0.80	26.71	--	--	--
污水处理	4388.14	2.96	21.56	3318.02	2.18	31.27	4801.54	2.01	29.28	188.38	0.54	29.03
商品房销售	--	--	--	--	--	--	58400.52	24.43	16.78	5306.06	15.13	14.24
混凝土销售	--	--	--	--	--	--	3399.06	1.42	24.63	119.06	0.34	59.82
资产租赁	6020.00	4.07	97.06	8956.20	5.89	78.12	7255.00	3.03	93.50	1051.59	3.00	80.22
其他	15249.82	10.30	10.85	8573.42	5.64	23.18	8360.40	3.50	13.53	4042.84	11.53	1.66
合计	148058.88	100.00	19.81	152005.35	100.00	20.09	239093.60	100.00	17.03	35064.38	100.00	16.96

资料来源：公司提供

注：其他业务收入包括酒店经营收入、建材销售收入、苗木销售收入、装修工程收入、旅游业务收入及其他收入。

2. 土地整理

公司作为连云港市主城区的土地运营商，承担着凤凰新城、孔望山新城、板浦新城、孔望山景区、桃花涧景区的土地整理开发工作。

公司土地整理开发业务采用封闭式委托开发形式，即政府委托公司根据规划进行融资、征地、配套，使生地变成熟地，政府出让土地，土地出让金进入市财政部门设置的“土地出让金专项账户”，专项用于开发范围内土地出让金的收支管理。土地出让金专项账户内的土地出让金在明确公司的土地整理成本后，提取省级以上建设规费、本级财政留成的部分以及计提的各项基金后，剩余资金返还给公司。

会计核算方面，公司土地整理过程中发生的成本计入“存货-开发成本”；土地出让后，确认“营业收入”和“应收账款”并结转“存货-开发成本”至“营业成本”；收到返还资金时，冲减“应收账款”。

公司该板块营业收入近年来稳步增长，2014~2016 年分别为 2.30 亿元、2.57 亿元和 2.64 亿元；2017 年 1~3 月，公司未确认土地整理业务收入。公司土地整理业务现金流体现在“销售商品、提供劳务收到的现金”。公司土地整理开发业务毛利率近三年不断下降，2014~2016 年分别为 19.25%、13.04% 和 10.43%，主要系出让地块性质、位置等不同导致单位整理成本上升和营改增所致。

2014~2016 年，公司土地出让面积分别为 511.50 亩、418.33 亩和 297.50 亩；同期，土地出让总价分别为 9.79 亿元、7.55 亿元和 4.87 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司已完成整理但尚未出让的土地共计 2873.40 亩，预计土地出让金合计 67.59 亿元；目前，公司正在进行开发的土地主要为外仓街棚户区改造项目、棚户区改造项目一期及二期工程，土地面积共计

5749.25 亩，预计土地出让金合计 173.44 亿元。

2016 年，公司出让土地多为凤凰新城内土地，出让平均价格 163.61 万元/亩。根据公司提供数据，凤凰新城内土地未来预计出让平均价格 253.19 万元/亩。

由于公司从事土地一级开发业务，土地整理收益实现取决于连云港市土地出让情况，因此，国家对房地产的宏观调控政策对公司土地整理业务的收入和利润影响较大。

表 2 截至 2017 年 3 月底公司土地整理情况（单位：亩、万元）

土地整理情况	地块座落	面积	预计出让金	完工进度
已完成整理的土地	凤凰新城整理完成土地	521.00	119830.00	完成七通一平
	凤凰新城内	2041.90	516995.00	完成七通一平
	孔望新城内	80.50	16100.00	完成七通一平
	板浦新城内	230.00	23000.00	完成七通一平
	小计	2873.40	675925.00	--
正在整理的土地	外仓街棚户区改造项目	554.00	166200.00	完成 85%征收工作
	连云港市棚户区改造项目一期工程	5098.50	1529550.00	约完成 1238 亩征收工作
	连云港市棚户区改造项目二期工程	96.75	38698.07	约完成 28 亩征收工作
	小计	5749.25	1734448.07	--
合计		8622.65	2410373.07	--

资料来源：公司提供

注：外仓街棚户区、连云港市棚户区改造一期项目、连云港市棚户区改造二期项目均位于连云港市区，地理位置较好，因此预计的土地出让价格显著高于凤凰新城内的土地。

3. 市政基础设施建设

公司作为连云港市级唯一的基础设施建设主体，以委托代建的形式接受连云港市人民政府的委托，从事市政、道路、污水管网及保障房等基础设施及公共配套设施建设。2007 年 10 月，连云港市人民政府授权连云港市城乡建设局代表市政府和公司签订了《委托代建及项目回购协议书》，协议有效期 10 年，此协议将于 2017 年 10 月到期，目前公司正与连云港市人民政府协商新协议。根据《委托代建及项目回购协议书》，公司以每年年初连云港市人民政府下达的《年度市本级政府投资项目计划表》中由公司建设的项目作为政府委托代建项目，公司在市城乡建设局的监督下负责具体

建设管理工作，包括组织对施工方、监理方等招标工作，签订施工、监理等相关合同等。

项目建设资金主要由连云港市财政局拨款及自身融资两个方面组成。连云港市财政局根据历年及当年建设项目数量、规模、资金支付计划等因素，列入年度财政预算，按经确认的委托建设项目施工进度和资金需求，安排支付委托建设资金，其余建设资金由公司通过融资筹集。待项目竣工结算后，除去连云港市财政局在建设过程中已支付的项目工程款，剩余未支付的项目工程款由市财政局安排支付给公司，付款期限不超过 3 年。同时，连云港市财政局按项目竣工决算金额的 15% 向公司支付委托建设管理费。

会计核算方面，公司项目建设过程中发生的成本计入“在建工程”；项目竣工结算后，按照项目实际投入成本确认“营业成本”，项目实际投入成本及应支付公司的委托建设管理费确认“营业收入”，已确认“营业收入”但尚未回款部分计入“应收账款”；收到返还资金时，冲减“应收账款”。

2014~2016 年，公司市政基础设施建设业务收入稳步增长，年均复合增长 5.15%。2016 年，公司市政基础设施建设业务收入 4.83 亿元；业务毛利率 11.45%，同比下降 1.59 个百分点，主要系营改增所致。2017 年 1~3 月，公司委托代建收入 2.21 亿元，为 2016 年全年的

45.62%；业务毛利率为 14.98%，较上年增长 3.53 个百分点，主要系部分成本于年底统一结算所致。

公司委托代建项目分为道路和桥梁工程、城市管网和其他市政工程三个类别，每个类别下包含众多具体的工程项目。截至 2017 年 3 月底，公司在建的委托代建项目主要包括凤凰新城基础设施项目、连云港市 2013~2017 年度棚户区改造一期工程及连云港市临洪大道项目等；在建委托代建项目计划总投资合计 146.31 亿元，已投资 56.89 亿元，未来投资仍将维持较大规模。

表 3 截至 2017 年 3 月底公司主要在建委托代建项目情况（单位：万元）

工程类别	项目名称	总投资	已投金额	工期
道路和桥梁	凤凰新城基础设施项目	430500	126775	2006~2020
	连云港市 2013~2017 年度棚户区改造一期工程	451600	182485	2014~2018
	市区部分道路市政出新工程	67117	39990	2012~2017
	国家东中西合作示范区国际物流通道建设工程	98647	66916	2013~2018
	连云港市临洪大道项目	167733	1879	2017~2019
城市管网	连云港市饮用水输水工程	62235	59738	2014~2017
其他市政	海州中学项目	28981	32053	2015~2017
	沈圩路、福利巷、临洪西路、江化路铁、振华路路下穿	156304	59106	2017~2019
合计		1463117	568942	—

资料来源：公司提供

4. 城市绿化亮化

公司城市绿化亮化板块业务经营主体为下属公司连云港市惠城市政工程集团有限责任公司、连云港市锐城建设工程有限公司、连云港市顺城园林工程有限责任公司、连云港市星辰照明有限公司和连云港市路灯管理处。

公司城市绿化亮化板块通过正常的招投标接揽绿化和亮化工程项目，收入确认方法与一般施工企业相似，为工程完工进度百分比法。公司该板块营业收入近年来快速增长，2014~2016 年分别为 4.85 亿元、5.61 亿元和 8.02 万元，主要系连云港市锐城建设工程有限

公司运营逐渐成熟后工程量增加所致；2014~2016 年，业务毛利率分别为 18.35%、18.28%和 14.90%，2016 年业务毛利率同比下降原因主要系营改增所致。2017 年 1~3 月，公司该板块实现收入 0.23 亿元，业务毛利率为 36.91%，较上年增加 22.01 个百分点，主要系部分成本于年底统一结算所致。

5. 商品房销售

公司商品房销售板块业务经营主体为公司子公司连云港市同城地产集团有限责任公司（以下简称“同城地产”）。公司对商品房的

运营采用自建自销的模式。商品房建设方面，公司建设资金来自自有资金及外部融资；公司将建设成本计入“存货”。目前公司商品房共包括三个项目，其中已交付项目两个，分别为凤舞铭居及凤祥铭居；在建项目一个，为香桂园。截至 2017 年 3 月底，上述三个项目总投资额 26.20 亿元，已投资 21.30 亿元。

商品房销售方面，公司已交付项目均已开始销售，其中凤舞铭居销售比例 65.38%；凤

祥铭居销售比例 44.14%。公司将预收房款计入“预收账款”，待符合收入确认条件后，分别结转至“营业收入”及“营业成本”。

2016 年，公司商品房销售收入 5.84 亿元，系凤舞铭居和凤祥铭居项目已交房，业务毛利率 16.78%；2017 年 1~3 月，商品房销售收入 0.53 亿元，业务毛利率 14.24%，较上年下降 10.19 个百分点，主要系不同项目毛利率不同所致。

表 4 截至 2017 年 3 月底公司商品房建设及销售情况（单位：万平方米、万元、%）

项目	项目名称	总投资额	建筑面积	已投资额	销售比例
在建项目	香桂园	66000	15.5	26000	--
已交付项目	凤舞铭居	61000	13	59000	65.38
	凤祥铭居	135000	29	128000	44.14
合计	—	262000	57.5	213000	—

资料来源：公司提供

6. 未来规划

未来，公司将继续履行连云港市城市重点项目投资建设这一职能，进一步增强投融资能力，提高项目管理水平，并不断推进公司多元化经营板块的发展。

公司未来投资支出主要分布在土地整理、市政基础设施建设和城市绿化亮化板块。其中，土地整理板块两个正在整理的棚户区项目及后续建设的安置房项目未来投资金额约为 100 亿元，市政基础设施建设板块在建项目未来投资金额约为 80 亿元，未来公司投资支出较高，资金需求仍将保持高位，仅依靠公司自身的盈利能力和现金流难以维持上述资金需求，需要通过对外融资解决资金缺口，对公司外部筹资形成一定压力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2014~2016 年财务报表已经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供

的 2017 年一季度财务数据未经审计。

2014 年，公司将一级子公司连云港市凤祥铭居房地产开发有限公司调整为二级子公司；2015 年，公司合并范围发生变化：①连云港市人民政府将连云港建工集团建设有限公司 100%股权划拨至公司；②公司新设立全资子公司连云港市港城公用投资有限公司；③公司将一级子公司连云港市惠城市政公司集团有限责任公司和连云港市港城水务有限公司调整为二级子公司。2016 年，公司合并范围发生变化：①公司将二级子公司连云港市裕城商务用车服务有限公司、连云港市裕城文化旅游开发有限公司、连云港市裕城酒店管理有限公司和连云港市金天文化旅游开发有限公司调整为一级子公司；②城建控股将连云港市万源广告有限公司 100%股权划拨至公司。2014~2016 年，公司合并范围变化较大，但部分变动系通过同一控制下企业合并取得，公司相应调整期初数据，总体看财务数据可比性一般。截至 2017 年 3 月底，公司纳入合并范围子公司 9 家，其中全资子公司 7 家。

截至 2016 年底，公司资产总额 347.09 亿

元，所有者权益（其中少数股东权益 11.26 亿元）125.77 亿元；2016 年公司实现营业收入 23.91 亿元，利润总额 4.05 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 341.12 亿元，所有者权益（其中少数股东权益 14.72 亿元）129.29 亿元；2017 年 1~3 月公司实现营业收入 3.51 亿元，利润总额 0.11 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 34.10%。截至 2016 年底，公司资产总额 347.09 亿元，同比增长 21.28%，流动资产及非流动资产均有所增长。其中，流动资产占比 44.04%，非流动资产占比 55.96%，与上年底变化不大。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 30.24%。截至 2016 年底，公司流动资产 152.87 亿元，同比增长 18.36%，主要系应收账款、其他应收款及存货增加所致，其中存货（占 35.19%）、应收账款（占 21.92%）、货币资金（占 21.59%）和其他应收款（占 17.42%）占比较大。

2014~2016 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 65.54%。截至 2016 年底为 33.01 亿元，主要由银行存款和其他货币资金构成，占比分别为 81.12%和 18.87%，其他货币资金为应付票据保证金。截至 2016 年底，公司受限货币资金为 15.53 亿元，由银行承兑汇票保证金（6.23 亿元）、质押银行存单（5.50 亿元）、三年期定期存款（2.80 亿元）及一年期定期存款（1.00 亿元）构成，占货币资金总额的 47.05%，公司受限资金比例较高。

2014~2016 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 36.81%。截至 2016 年底，公司应收账款 33.51 亿元，同比增长 51.76%，主要系应收连云港市财政局的市政基础设施建设和城市绿化亮化及工程施工款增加所致。从组成上看，由按账龄组合计提坏账准备的应收账

款（6.80 亿元）和按政府组合计提坏账准备的应收账款（26.79 亿元）构成。账龄组合中，1 年以内占 93.27%，1 年以上占 6.73%；从集中度看，前 5 名单位合计 30.04 亿元，占应收账款总额的 89.64%。截至 2016 年底，公司已计提坏账准备 0.08 亿元，计提比例 0.23%，计提比例低。根据连云港市财政局 2014 年 6 月出具的《连云港市城市建设投资集团有限责任公司关于应收账款的说明》，连云港市财政将在 2014~2016 三个年度内完成对公司 14.66 亿元应收类款项的支付。2016 年，连云港市财政局偿还公司应收账款 2.20 亿元，三年累计回款 8.90 亿元，未按期回款。总体来看，公司应收账款较为集中，多为政府相关部门欠款，且综合账龄较短，但考虑到应收账款规模较大，且连云港市财政局未按期回款，对公司资金形成一定占用。

表 5 截至 2016 年底应收账款金额前五名单位情况
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	占比
连云港市财政局	263742.69	78.70
连云港港务工程公司	29738.20	8.87
中交广州航道局有限公司	3178.30	0.95
无锡市政建设集团有限公司	2433.48	0.73
连云港市连通路桥工程有限公司	1301.07	0.39
合计	300393.75	89.64

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司其他应收款波动中有所增长，年均复合增长 24.13%。截至 2016 年底，公司其他应收款 26.62 亿元，同比大幅增长 107.02%，主要系应收关联方及政府部门往来款增加所致。从组成上看，由按账龄组合计提坏账准备的其他应收款（7.11 亿元）、按关联方组合计提坏账准备的其他应收款（11.95 亿元）和按政府组合计提坏账准备的其他应收款（8.15 亿元）构成。账龄组合中，1 年以内占 58.08%，1~2 年占 17.42%，2~3 年占 18.39%，3 年以上占 6.11%；从款项性质看，主要为往来

款和房款保证金；从集中度看，前 5 名单位合计 16.68 亿元，占其他应收款总额的 61.28%。截至 2016 年底，公司已计提坏账准备 0.59 亿元，计提比例 2.17%，计提比例较低。整体看，其他应收款主要是与公司股东、政府部门及市内平台公司的往来款及房款保证金，考虑到其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。

表 6 截至 2016 年底其他应收款前五名单位情况
(单位：万元、%)

单位名称	金额	款项性质	占比
连云港市城建控股集团有限公司	100000.00	往来款	36.74
连云港市房地产交易管理服务有限公司	40732.51	房款保证金	14.97
连云港市苍梧置业有限公司	10000.00	往来款	3.67
连云港市城市照明管理处	10000.00	往来款	3.67
连云港市建筑总公司	6078.89	往来款	2.23
合计	166811.40	—	61.28

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司存货逐年增长，年均复合增长 13.92%。截至 2016 年底，公司存货 53.79 亿元，同比增长 8.83%，主要系土地整理开发持续投入所致。从构成上看，主要为开发成本（48.73 亿元），其中土地资产为 33.71 亿元。截至 2016 年底，用于抵押的土地使用权（连国用[2013]第 XP001310 号）账面价值为 2.93 亿元。

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 37.40%。截至 2016 年底，公司非流动资产 194.22 亿元，同比增长 23.69%，主要系长期应收款、在建工程和投资性房地产增加所致。其中，占比较大的为在建工程（占 44.14%）、投资性房地产（占 37.39%）和长期应收款（占 11.98%）。

公司长期应收款由履约保证金和棚改转贷资金构成，其中履约保证金系公司向江苏省城乡建设投资有限公司申请棚改转贷资金支付的履约保证金，该笔款项已被江苏省城乡建

设投资有限公司返还，返还款暂计入“其他非流动负债”，待棚改项目完成后，由公司和相关方协商账务处理并转销；棚改转贷资金系公司将自江苏省城乡建设投资有限公司获得的棚改资金转贷给各县级平台公司。2015 年底和 2016 年底，公司长期应收款分别为 6.57 亿元和 23.26 亿元，2016 年底同比大幅增长主要系棚改转贷资金增加所致。

2014~2016 年，公司投资性房地产分别为 46.76 亿元、70.01 亿元和 72.62 亿元，2015 年底增长的主要原因系企业合并所致。从构成上看，由房屋所有权（26.33 亿元）和土地使用权（46.29 亿元）构成。2016 年，投资性房地产公允价值变动收益 2.61 亿元，公允价值变动金额经江苏天元房地产土地与资产评估造价有限公司出具的苏天元房评字[2017]第 F2016LYG 号评估报告确定。截至 2016 年底，用于抵押的土地使用权账面价值为 32.67 亿元，占投资性房地产总额的 44.98%。

2014~2016 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 30.71%。截至 2016 年底，公司在建工程 85.72 亿元，同比增长 26.74%，主要系政府代建项目持续投入所致。在建工程主要包括政府代建工程、连云港市饮用水输水工程、亚欧装饰城办公用房等项目。截至 2016 年底，用于抵押的在建工程账面价值为 2.24 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 341.12 亿元，较 2016 年底减少 5.97 亿元，主要系其他应收款减少所致。其中货币资金 37.57 亿元，较 2016 年底增长 13.84%，主要系筹资活动流入所致；其他应收款 8.36 亿元，较上年底下降 68.60%，主要系收回往来款所致；存货 56.39 亿元，较 2016 年底增加 2.60 亿元，主要系开发成本持续投入所致；长期应收款 27.58 亿元，较 2016 年底增长 18.58%，主要系棚改转贷资金增加所致；在建工程 88.13 亿元，较上年底增加 2.41 亿元，主要系在建项目持续投入所致。

总体看，公司资产规模快速增长，流动资产中应收类款项及存货占比较高，非流动资产中投资性房地产抵押比例偏高，资产流动性较弱。整体看，公司资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长 14.50%。截至 2016 年底，公司所有者权益 125.77 亿元（其中少数股东权益为 11.26 亿元），同比增长 27.19%，主要系资本公积及少数股东权益增加所致。从构成上看，由实收资本（占 15.90%）、资本公积（占 48.63%）、未分配利润（占 23.92%）及少数股东权益（占 8.95%）构成。

2014~2016 年，公司资本公积分别为 46.62 亿元、47.46 亿元和 61.17 亿元，2016 年底同比增加 13.71 亿元的原因主要系连云港市建工建设有限公司将原市财政拨付建工集团的海滨大道建设补助挂账资金转作该公司资本公积所致；资本公积减少 1.49 亿元，主要系同一控制下企业合并所致。

2014~2016 年，公司少数股东权益大幅增长，年均复合增长 260.24%。截至 2016 年底，公司少数股东权益 11.26 亿元，同比增加 10.43 亿元，系少数股东国开发展基金有限公司、交银国际信托有限公司及江苏省国际信托有限责任公司向同城地产注入资金所致。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益为 129.29 亿元，较 2016 年底增加 3.52 亿元，主要系少数股东江苏省国际信托有限责任公司向同城地产增资所致，所有者权益结构与上年年底基本一致。上述少数股东对同城地产注入资金，未来均需公司进行回购。

总体看，公司所有者权益有所增长，但稳定性一般。

负债

2014~2016 年，公司负债总额大幅增长，年均复合增长 51.00%。截至 2016 年底，公司

负债总额 221.32 亿元，同比增长 18.16%，系非流动负债增加所致。其中，流动负债占比 33.16%，非流动负债占比 66.84%。

2014~2016 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 32.78%。截至 2016 年底，公司流动负债 73.39 亿元，同比下降 10.97%，主要系短期借款及一年内到期的非流动负债减少所致。公司流动负债以短期借款（占 12.32%）、应付票据（占 13.58%）、应付账款（占 12.92%）、其他应付款（占 34.95%）和一年内到期的非流动负债（占 18.40%）为主。

2014~2016 年，公司短期借款波动中有所下降，年均复合下降 24.43%。截至 2016 年底，公司短期借款为 9.04 亿元，同比下降 60.48%，主要系偿还借款所致；从构成上看，由质押借款（0.44 亿元）、保证借款（4.80 亿元）、信用借款（0.80 亿元）和其他借款（“16 连城投 CP001”，3.00 亿元）构成。

2014~2016 年，公司应付票据分别为 2.80 亿元、9.36 亿元和 9.97 亿元，全部为银行承兑汇票，2015 年底同比大幅增长的主要原因系公司采用票据形式进行结算增加所致。

2014~2016 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 83.92%。截至 2016 年底，公司应付账款 9.48 亿元，较上年底增加 7.06 亿元，主要系未结算的工程款增加所致。从集中度看，前五名占比 45.43%；从账龄看，1 年以内占 89.98%，1~2 年占 6.22%，2 年以上占 3.80%；从构成看，主要为应付工程款。总体来看，公司应付账款集中度尚可，综合账龄较短。

2014~2016 年，公司其他应付款分别为 9.47 亿元、24.63 亿元和 25.65 亿元，2015 年底同比大幅增长的主要原因系往来款增加所致。从集中度看，2016 年应付前五名合计 16.08 亿元，占其他应付款总额的 62.71%；从账龄来看，1 年以内占 73.93%，1~2 年占 10.10%，2~3 年占 10.21%，3 年以上占 5.76%；从款项性质看，主要为往来款。总体来看，公司其他应付款集中度较高，综合账龄较短。

表 7 截至 2016 年底其他应付款前五名单位情况
 (单位: 万元)

单位名称	金额	款项性质
连云港市城建控股集团有限公司	57200.00	往来款
连云港港务工程公司	44000.00	往来款
连云港金海岸开发建设有限公司	25000.00	往来款
连云港恒润置业有限公司	19962.01	往来款
连云港市保障房建设投资发展集团有限公司	14661.46	往来款
合计	160823.47	—

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年, 公司一年内到期的非流动负债波动增长, 年均复合增长 29.92%。截至 2016 年底, 公司一年内到期的非流动负债 13.50 亿元, 全部为一年内到期的长期借款。

2014~2016 年, 公司非流动负债大幅增长, 年均复合增长 63.34%。截至 2016 年底, 公司非流动负债 147.93 亿元, 同比增长 41.06%, 主要系长期借款、长期应付款增加所致。公司非流动负债主要以长期借款(占 41.82%)、应付债券(占 16.79%)和长期应付款(占 32.19%)为主。

2014~2016 年, 公司长期借款快速增长, 年均复合增长 43.03%。截至 2016 年底, 公司长期借款 61.86 亿元, 同比增长 36.74%, 由质押借款(5.42 亿元)、抵押借款(35.90 亿元)、保证借款(2.40 亿元)、信用借款(0.14 亿元)和其他借款(“15 连城投 PPN001”、“15 连城投 PPN002”及“15 连城投 PPN003”, 共计 18.00 亿元)构成。

2014~2016 年, 公司应付债券分别为 19.75 亿元、19.81 亿元和 24.84 亿元。截至 2016 年底, 公司应付债券由“13 连城投 MTN001”、“14 连城投 MTN001”和“16 连城投 PPN001”构成。

2014~2016 年, 公司长期应付款分别为 3.13 亿元、30.29 亿元和 47.62 亿元, 2015 年底和 2016 年底同比增长的主要原因均系收到棚改转贷资金增加所致。从构成上看, 主要由

融资租赁(2.27 亿元)、棚改转贷资金(40.57 亿元)及地方政府债券置换(仍需公司支付利息, 4.70 亿元)构成, 已调整至有息债务进行核算。

截至 2017 年 3 月底, 公司负债总额 211.83 亿元, 较 2016 年底减少 9.49 亿元, 主要系其他应付款和其他流动负债减少所致。其中应付账款 6.83 亿元, 较 2016 年底减少 2.65 亿元, 主要系结算部分工程款所致; 其他应付款 6.35 亿元, 较 2016 年底降低 75.25%, 主要系归还往来款所致; 其他流动负债较 2016 年底减少 9.98 亿元, 主要系棚改资金保证金转销所致; 长期借款 65.61 亿元, 较 2016 年底增长 6.06%; 长期应付款 51.32 亿元, 较上年底增长 7.77%, 主要系收到棚户区改造专项贷款增加所致。

有息债务方面, 2014~2016 年, 公司全部债务大幅增长, 分别为 79.74 亿元、145.81 亿元和 166.83 亿元。截至 2016 年底, 公司全部债务中短期债务占比 19.48%, 长期债务占比 80.52%。2014~2016 年, 公司加权平均资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 61.20%、55.03%和 46.87%。截至 2016 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分别为 63.76%、57.02%和 51.64%, 同比分别变化-1.69 个、-2.57 个和 2.55 个百分点。截至 2017 年 3 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 62.10%、57.82%和 52.30%, 较上年底分别变化-1.66 个、0.80 个和 0.66 个百分点。由于少数股东对同城地产注入资金未来均需公司进行回购, 故实际债务指标高于上述指标。

总体看, 公司负债规模持续增长, 债务负担仍较重。

4. 盈利能力

2014~2016 年, 公司业务收入以城市基础设施建设、土地整理收入、城市绿化亮化和商品房销售为主。公司营业收入规模逐年增长,

年均复合增长 27.08%，2016 年为 23.91 亿元，同比增长 57.29%，主要系城市绿化亮化收入增加及新增商品房销售收入所致。2014~2016 年，公司营业成本年均复合增长 29.26%，公司营业成本增幅略高于营业收入。受此影响，公司营业利润率呈下降趋势，2016 年为 14.51%，同比下降 3.37 个百分点。

2014~2016 年，公司期间费用逐年增长，年均复合增长 31.83%。受公司经营规模大幅增长影响，期间费用占收入比呈下降趋势，2016 年为 8.87%，同比下降 1.68 个百分点。

2014~2016 年，公司公允价值变动损益分别为 1.49 亿元、2.05 亿元和 2.61 亿元，主要系投资性房地产公允价值变动收益；同期，投资收益分别为 1220.53 万元、1847.43 万元和 2713.87 万元，主要系可供出售金融资产取得的投资收益。2014~2016 年，公司营业利润分别为 3.00 亿元、3.12 亿元和 4.15 亿元。

2014~2016 年，公司总资本收益率分别为 1.26%、0.89%和 1.01%；同期，公司净资产收益率分别为 2.24%、2.10%和 2.25%。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.51 亿元，为 2016 年的 14.67%；利润总额 0.11 亿元，为 2016 年的 2.80%，主要系公允价值变动损益于年底确认所致。2017 年 1~3 月，公司营业利润率 15.90%，较 2016 全年水平略有提高。

总体看，公司营业收入规模快速增长，公允价值变动收益对公司利润总额影响大，整体盈利能力较弱。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率加权平均值分别为 188.49%和 115.21%。截至 2016 年底，公司流动比率和速动比率分别为 208.30%和 135.00%，分别比上年底增长 51.61 个和 38.28 个百分点；2017 年 3 月底上述两指标分别为 252.80%和 151.16%，两指标持续增长，主要

系调整负债结构，减少流动负债所致。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比分别为 -9.04%、-13.69%和 3.07%，公司经营净现金流对流动负债的保障能力弱。截至 2017 年 3 月底，公司现金类资产 38.90 亿元，对公司短期债务的覆盖倍数仅为 1.10 倍，公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年公司 EBITDA 分别为 3.38 亿元、3.57 亿元和 4.67 亿元；同期，全部债务/EBITDA 有所波动，2016 年为 35.72 倍。考虑到公司未来可出让土地较多，市财政返还的土地整理收入将为公司整体偿债能力提供一定支持。总体看，公司长期偿债能力尚可。

截至 2017 年 3 月底，公司对外担保余额为 0.60 亿元，担保比率为 0.46%，被担保企业为连云港中等专业学校。截至 2017 年 3 月底，被担保方经营情况正常，公司或有负债风险低。

截至 2017 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 47.95 亿元，尚未使用额度 42.09 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的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：G1032070500073650T），截至 2017 年 5 月 31 日，公司有 4 笔已结清关注类贷款，其中 3 笔均为银行系统中到期还款时间错误所致（银行系统中记载的贷款到期时间早于实际贷款到期时间），公司已于贷款到期日之前全额还款；1 笔由于公司贷款于法定节假日（星期日）到期所致，公司已顺延至下一个工作日（星期一）支付。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险、连云港市人民政府对于公司在土地整理收益返还、基础设施项目代建及地方政府债务置换等方面

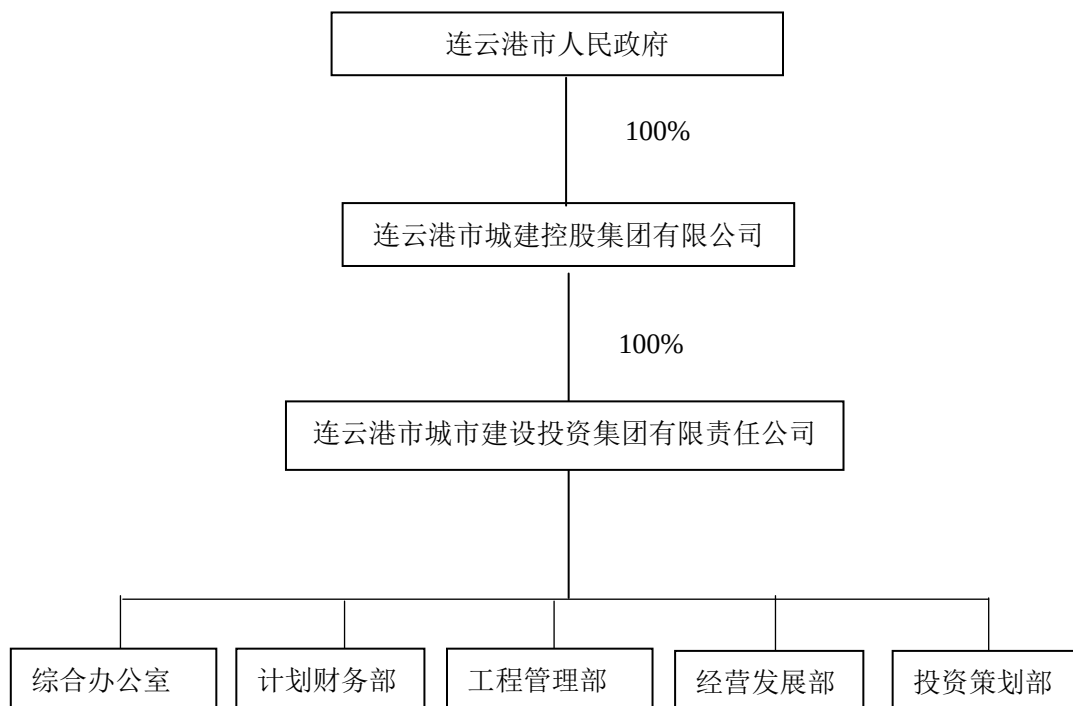
的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

连云港市经济持续增长，城市基础设施建设不断推进，为公司发展创造了良好的外部环境。公司作为连云港市市级唯一的基础设施建设主体，具有区域垄断地位，得到政府在资产划拨、资本金注入、财政补贴、土地整理收益分成、基础设施项目代建等方面的有力支持。近年来公司资产规模扩张迅速，主营业务较为稳定。同时，公司近两年通过公开市场发行债券募集资金金额较大，公司债务负担持续上升，但考虑到未来公司可供出让土地规模较大以及公司多板块经营带来的稳定的营业收入，可为公司债务的偿还提供有力保障。

受益于连云港市经济持续增长以及对城市基础设施建设的持续投入，公司收入来源稳定。综合看，公司主体长期信用风险很低。

附件 1 公司股权结构图及组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.22	38.13	34.33	38.90
资产总额(亿元)	193.00	286.18	347.09	341.12
所有者权益(亿元)	95.93	98.89	125.77	129.29
短期债务(亿元)	26.63	50.48	32.51	35.45
长期债务(亿元)	53.11	95.33	134.32	141.77
全部债务(亿元)	79.74	145.81	166.83	177.22
营业收入(亿元)	14.81	15.20	23.91	3.51
利润总额(亿元)	3.03	3.09	4.05	0.11
EBITDA(亿元)	3.38	3.57	4.67	--
经营性净现金流(亿元)	-3.76	-11.28	2.25	-5.50
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.33	0.75	0.83	--
存货周转次数(次)	0.57	0.27	0.38	--
总资产周转次数(次)	0.15	0.06	0.08	--
现金收入比(%)	85.52	74.84	49.01	151.37
营业利润率(%)	17.76	17.88	14.51	15.90
总资本收益率(%)	1.26	0.89	1.01	--
净资产收益率(%)	2.24	2.10	2.25	--
长期债务资本化比率(%)	35.64	49.09	51.64	52.30
全部债务资本化比率(%)	45.39	59.59	57.02	57.82
资产负债率(%)	50.29	65.45	63.76	62.10
流动比率(%)	216.52	156.69	208.30	252.80
速动比率(%)	116.94	96.72	135.00	151.16
经营现金流动负债比(%)	-9.04	-13.69	3.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.56	0.41	0.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.62	40.90	35.72	--

注：1.长期债务包括长期应付款中有息部分；2.2015 年数据采用 2016 年财务报表追溯调整期初数据；3.2017 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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

联合资信评估有限公司关于 连云港市城市建设投资集团有限责任公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在连云港市城市建设投资集团有限责任公司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。

连云港市城市建设投资集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

连云港市城市建设投资集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，连云港市城市建设投资集团有限责任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连云港市城市建设投资有限责任公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现连云港市城市建设投资集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如连云港市城市建设投资集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与连云港市城市建设投资集团有限责任公司联系，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。