

信用等级公告

联合[2013] 1028 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。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十四日



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: 2013 年 7 月 24 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	87.36	92.82	109.52	111.15
所有者权益(亿元)	67.55	72.01	78.52	78.64
长期债务(亿元)	6.82	1.98	0.75	1.25
全部债务(亿元)	10.55	7.10	9.02	9.44
营业收入(亿元)	14.28	14.93	19.12	3.31
利润总额(亿元)	4.42	4.82	5.55	0.13
EBITDA(亿元)	4.60	4.96	5.55	--
营业利润率(%)	21.16	19.50	19.51	14.51
净资产收益率(%)	5.08	5.26	5.23	--
资产负债率(%)	22.67	22.41	28.31	29.24
全部债务资本化比率(%)	13.51	8.97	10.31	10.72
流动比率(%)	358.32	275.32	205.85	189.21
全部债务/EBITDA(倍)	2.30	1.43	1.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.83	7.66	8.61	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

胡 岩 刘秀秀
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
人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //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主要的城市基础设施建设主体,在区域土地一级开发、城市基础设施建设等领域所具有的垄断优势。联合资信同时也关注到,受城市基础设施建设基本特性影响,公司项目建设周期长、回款受政府支付效率影响大;受国家房地产调控影响,公司土地整理收益有所下降,未来该业务盈利情况存在不确定性。

连云港市经济发展势头良好,城市建设稳步推进。受益于连云港市政府对公司在资产注入、资金投入等方面的有力支持,公司在连云港市城市基础设施建设中将保持重要地位。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 连云港市经济发达,财政收入逐年增长,地方经济发展状况良好。连云港市不断加大对城市建设的投入,为公司经营创造了较好的外部环境。
2. 公司是连云港市城市基础设施建设的重要主体,在区域基础设施建设领域具有垄断地位。
3. 公司拥有稳定的土地出让金返还收入和城市基础设施建设回购收入,还款能力有保障。
4. 公司债务负担轻,现金类资产充裕。

关注

1. 公司相关建设项目均来自连云港市政府委托,受政府决策影响大。
2. 公司项目建设周期长、投资额大,回款受政府支付效率影响大。

3. 受国家房地产调控影响，公司土地整理收益有所下降，未来该业务盈利情况存在不确定性。
4. 公司在建及拟建项目资金投资需求大，未来融资规模将保持高位。

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）与连云港市城市建设投资集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与连云港市城市建设投资集团有限责任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，未因连云港市城市建设投资集团有限责任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连云港市城市建设投资集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、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自 2013 年 7 月 24 日至 2014 年 7 月 23 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

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 25000 万元设立的国有独资企业，注册资本 25000 万元。为规范公司法人治理结构，2012 年 7 月 3 日，连云港市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，经连云港市国资委批准，连云港市城市建设投资集团有限责任公司以资本公积转增资本，注册资本增加至 20 亿元人民币，连云港市国有资产监督管理委员会持有公司 100% 股权，是公司的实际控制人。

公司目前经营范围包括：连云港市政府授权范围内国有资产的经营、管理和城市建设投融资；土地整理；城市基础设施项目的建设、管理和运营；实业投资。

截至 2013 年 3 月底，公司拥有 12 家子公司，其中控股子公司 7 家，参股子公司 5 家。公司本部设综合办公室、计划财务部、投融资部、项目运作部、工程管理部、资产管理部、审计监察部 7 个职能部门。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 109.52 亿元，所有者权益（含少数股东权益）78.52 亿元；2012 年公司实现营业收入 19.12 亿元，利润总额 5.55 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 111.15 亿元，所有者权益（含少数股东权益）78.64 亿元；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 3.31 亿元，利润总额 0.13 亿元。

公司注册地址：连云港市新浦区南极北路 56 号；法定代表人：薛采高。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回

落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务

会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政

策。

总体来看,2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

三、行业和区域经济分析

1. 行业概况

城市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物质基础,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政府的高度重视。近些年,全国各地城建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。

中国是世界上最大的发展中国家,基础设施还比较薄弱,这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥,不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来,中央政府逐年增加基础设施建设投入,特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模,对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策,为城市基础设施建设领域注入了大量的资金,而地方政府也相应出台了许多优惠政策,积极支持

城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加,中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012年全年,全国固定资产投资总额完成36.48万亿元,比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元,全年基础设施(不包括电力、燃气及水的生产与供应)投资5.84万亿元,比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元,比上年增长28.6%;新开工项目35.63万个,比上年增长2.89万个。

截至2012年,中国城镇化率为52.57%,较上年提高1.3个百分点,未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则,遵循城市发展客观规律,以大城市为依托,以中小城市为重点,逐步成辐射作用大的城市群,促进大中小城市和小城镇协调发展,是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看,基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证,是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件,全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 区域经济实力

公司主要从事城建、土地一级开发和水务等公共事业项目建设、投资和运营,其经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济实力的影响,并与城市基础设施建设、城市发展规划密切相关。

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。新亚欧大陆桥把太平洋西岸和大西洋东岸连接起来,比西伯利亚大陆桥缩短运距近5000公里,比通过海运缩短3000~4000海里。连云港市是交通部规划建设长三角地区7个国家级综合运输枢纽之一,全国高速公路“五纵七横”中最长的黑龙江省同江市至海南省三亚市南北纵线与连云港-霍尔果斯的

东西横线在连云港交汇，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。

2012年连云港市地区生产总值达到1603.42亿元，同比增长12.7%，增速居全省第五位，总量较上年增加192.90亿元。全市人均GDP达到36470元，增长12.6%。其中市区人均GDP达到51556元，增长7.08%。2012年连云港市基础设施建设不断完善，全长33.1公里BRT一号线工程建成运营；新增城市道路54万平方米。背街小巷整治力度加大，修建便民道路80余条，整治人行道路50余万平方米。实施供水、污水、天然气等公用事业重大项目6项，城市供水普及率达100%，城市污水处理率达82%。城市饮用水源安全保障工作稳步推进，沙板桥污水泵站及配套污水管道已建成运行；新建改建供水管网25公里，新建污水管网46公里；新增小区管道燃气用户共11000户，完成海宁东路、汇海路、纵五路等城市中压燃气管道约28公里。

连云港港口是国家确定的沿海25个主要港口之一、12个具有区域性枢纽作用港口之一，是江苏唯一大型海港和中西部最便捷出海口，与全球100多个国家和地区近千个港口开展贸易往来。2008年，连云港港跻身全国10大亿吨大港行列。连云港港口区位优势明显，是全国进口氧化铝、出口小麦和胶合板第一大港，出口焦炭第二大港，进口化肥占全国沿海市场份额20%，硫磺占15%，是中国五大能源外运和三大接卸活奶牛口岸之一。

作为腹地型 and 外贸运输为主的港口，连云港市近海临港土地资源丰厚，具备发展临港工业、布点大型石油化工项目的基础条件。国务院《危险化学品安全管理条例》禁止利用内河以及其他封闭水域运输剧毒化学品，以及交通部禁止运输其他危险化学品的规定，给连云港市利用海洋运输发展化学工业提供了机遇。2011年6月14日，中石化与连云港市政府签订建设连云港炼化一体化工程合作协议，协议约定中石化在连云港市分二期建设总规模为3200万

吨/年炼化一体化工程，并继续深化在炼化后续产品方面的合作。

发展规划

按照国家和江苏省政府对连云港的发展定位，连云港未来将成为振兴苏北的龙头、全省开放的新增长极、全国连接南北、沟通东西的重要经济枢纽，发展战略定位为国家级沿海开放城市，把连云港建成现代化港口工业城市、国际性海滨中心城市、山海相拥知名旅游城市，连接南北、沟通东西的重要枢纽城市。

作为国家创新型试点城市，连云港口区位优势独特，被国务院批准为国家东中西区域合作示范区，是《江苏沿海地区发展规划》、《长江三角洲地区区域规划》两大国家发展战略的叠加区，在中国区域经济协调发展具有重要战略地位。

（1）江苏沿海地区发展规划

2009年6月，国务院审议通过了《江苏沿海地区发展规划》，确立了连云港在江苏沿海地区发展中的龙头地位，正式将以连云港为龙头的江苏沿海开发提升到国家战略层面，要把连云港建设成连接长三角和环渤海的国际性海滨城市，打造辐射带动能力强的新亚欧大陆桥东方桥头堡。江苏省政府更是表示要举全省之力重点支持连云港更大发展。

（2）长江三角洲地区区域规划

2010年5月24日，国务院正式批准实施长三角区域规划，作为“长三角经济圈”成员之一，连云港市被确立为长三角地区综合性交通枢纽、以重化工为主的临港产业基地和国际性海港城市，成为沿海、沿东陇海两大重要产业带的交汇点。

（3）国家东中西区域合作示范区

2011年6月9日，国务院正式批准在江苏连云港市设立国家东中西区域合作示范区，并正式批复《国家东中西区域合作示范区建设总体方案》，这是贯彻落实《长江三角洲地区区域规划》、《江苏沿海地区发展规划》的重要举措，是进一步加强区域合作、促进区域协调发展的又一次战略决策。

(4) 国家创新型试点城市

2011年6月8日科技部正式复函江苏省政府批准连云港为“国家创新型试点城市”，连云港市成为苏中、苏北首个获此殊荣的城市。

随着连云港市优势产业的不断增长，产业创税能力提高，增强了地方财政实力，促进地区经济总量快速增长，为地方基础设施的投资建设奠定了较好的经济基础。2012年连云港市GDP为1603.42亿元，同比增长12.7%；财政一般预算收入208.94亿元，增长16.03%。

四、财政实力及政府支持

1. 财政实力

表1 连云港市2010~2012年财政收入构成情况（单位：亿元）

科目	2010 年	2011 年	2012 年
一、GDP	1248.25	1410.52	1603.42
二、地方综合财力	352.45	462.41	573.34
其中：一般预算收入	141.35	180.08	208.94
三、地方政府债务余额	133.23	121.61	214.75
四、债务率	37.80%	26.30%	37.46%

资料来源：连云港市财政局提供

注：(1)地方政府债务余额=直接债务余额+担保债务余额×50%

(2)债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%

2012年连云港市实现土地出让收入228.99亿元，是连云港市基础设施建设的重要资金来源。2012年获得上级转移支付和税收返还收入和预算外收入分别为130.46亿元和4.95亿元，且上级补助收入中的专项转移支付较大，其使用须配套特定的项目，地方政府可自由支配程度较弱。

连云港市地方政府债务主要由直接债务及

担保债务两部分构成。截至2012年年底，连云港市政府全部债务余额214.75亿元（直接债务余额+担保债务余额×50%）。连云港市地方政府债务总体水平一般。

综上所述，连云港市债务负担处于可控范围内，财政实力的不断增强为公司项目建设提供了可靠的资金支持。

表2 连云港市2012年地方可支配收入及2012年地方债务（单位：亿元）

地方债务（截止2012年年底）	金额	地方财力（2012年度）	金额
（一）直接债务余额	206.35	（一）地方一般预算本级收入	208.94
1、外国政府贷款	0.12	1、税收收入	160.92
2、国际金融组织贷款	0	2、非税收入	48.02
3、国债转贷资金	1.21	（二）转移支付和税收返还收入	130.46
4、农业综合开发借款	1.86	1、一般性转移支付收入	49.19
5、解决地方金融风险专项借款	0.63	2、专项转移支付收入	72.05
6、国内金融机构借款	88.63	3、税收返还收入	9.22
7、债券融资	43.42	（三）国有土地使用权出让收入	228.99
8、粮食企业亏损挂账	0	1、国有土地使用权出让金	225.21
9、向单位、个人借款	2.56	2、国有土地收益基金	3.14
10、拖欠工资和工程款	28.18	3、农业土地开发资金	0.64
11、其他	39.74	4、新增建设用地有偿使用费	0
（二）担保债务余额	16.8	（四）预算外财政专户收入	4.95
1、政府担保的外国政府贷款	0		
2、政府担保的国际金融组织贷款	0		
3、政府担保的国内金融组织机构借款	0		
4、政府担保的融资平台债券融资	0		
5、政府担保向单位、个人借款	0		

6、其他	16.8		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	214.75	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	573.34
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%			37.46%

资料来源：连云港市财政局

2. 政府支持

公司是连云港市市本级唯一的城市基础设施建设主体，近几年连云港市政府通过资产划拨、财政补贴、土地整理收益分成、委托代建项目回购等形式，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工程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。2010~2012年，后勤服务中心旗下的玉兰会馆、藕香会所及所运营的各机关单位食堂产生的酒店经营收入分别为6646.34万元、7350.82万元和8919.16万元。

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。2010~2012年，公司污水处理收入分别为5185.90万元、7110.30万元和7775.80万元。

2008年11月，连云港市城乡建设局将市建设工程施工图审查中心委托给公司经营和管理。市建设工程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。2010~2012年，公司施工图审查业务实现收入7219.15万元、7316.81万元和9309.37万元。

2009年，连云港市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。租赁期共5年。

财政补贴

对于公司市政基础设施代建项目，连云港市财政每年给予财政补贴用以弥补公司建设成本或者偿还借款本息。2010~2012年，公司分别获得政府补贴收入5400万元、5500万元和5500万元。

土地整理收益分享

公司作为连云港市主城区的土地运营商，承担着主城区棚户区的拆迁改造任务以及凤凰新城和孔望山新城的土地整理开发工作，待土地整体开发完成后，政府挂牌出让土地，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扣除公司的土地整理成本后，提取省级以上建设规费、本级财政留成的税收部分以及计提的各项基金后，剩余的土地出让净收益由财政支付给公司作为土地整理开发业务的收益。

根据连政复〔2006〕10号《市政府关于凤凰新城开发建设有关问题的批复》及市长办公会议纪要〔2006〕45号《关于推进东河新城及孔望山新城开发建设的会议纪要》，公司开始实施凤凰新城及孔望山新城的土地整理开发工作。

政府回购

2007年10月，连云港市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年底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。公司建设方面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,经审核后予以支付,其余建设资金由公司通过融资筹集。待项目竣工决算后,除去连云港市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,付款期限不超过3年,同时连云港市市财政局按项目竣工决算金额的115%向公司支付委托建设资金,形成公司的经营业务收入。

总的来看,连云港市政府在资产划拨、财政补贴、土地整理及政府回购等方面对公司支持力度较大,为公司未来业务发展提供有力支撑。联合资信同时注意到,土地整理及委托代建项目均需公司先行投资,资金回收时间跨度较长,公司资金需求较大,对营运资金提出了更高的要求。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2013年3月底,公司注册资本为20亿元,连云港市国有资产监督管理委员会持有公司100%股权,是公司的实际控制人。

2. 公司人员情况

目前公司本部高管人员包括董事长(总经理)1人、副董事长1人、监事会主席1人、副总经理2人、财务总监1人,合计6人。

公司董事长、总经理薛采高先生,1973年9月出生,研究生学历,中共党员。历任连云港市灌南县长茂镇副镇长、连云港市灌南县长茂镇党委副书记、镇长、连云港市灌南县建设局党委副书记、连云港市孟兴庄镇镇长、连云港市灌南县汤沟镇党委书记、连云港市城乡建设局党委委员、副局长、连云港市城市建设投资集团有限责任公司董事长、总经理。

截至2013年3月底,公司共有职工201人。从文化程度来看,本科学历占84%、研究生及以上学历占13%、本科以下占3%;从年龄结构来看,20~30岁占34%、31~50岁占56%、51~60岁占10%;从职称来看,初级职称占37%、中级职称占56%、高级职称占5%。

总体看,公司员工整体素质较高,年龄结构满足公司经营管理需要。

六、公司管理

1. 法人治理结构

公司采取董事会领导下的总经理负责制。不设股东会,由国资委授权公司董事会行使股东会的职权,决定公司的重大事项。公司董事会现有7名董事,董事长1名,副董事长1名,职工董事1名,其中副董事长由市财政局综合处处长出任,其余4位董事由市路灯管理处处长、城乡建设局城乡建设处处长、市规划局村镇(民房)规划处副处长、市国有土地储备中心副主任担任。董事会在授权经营范围内经营管理国有资产,决定公司的经营计划和投资方案,决定公司的年度财务预算决算方案以及利润分配方案等。

公司监事会由5名监事成员组成,其中包括职工监事1名,监事会按规定行使监督职能。

目前公司经营层设总经理1人,副总经理2人,财务总监1人,下设综合办公室、计划财务部、投融资部、项目运作部、工程管理部、资产管理部、审计监察部等7个职能部门。公司部门设置较为简单,基本满足目前管理需要。

2. 管理制度

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,公司投融资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,由项目运作部负责对项目进行调研、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，必须经过投融资部初审、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。公司投融资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，投融资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风险。

七、生产经营

1. 经营概况

公司是连云港市本级唯一授权和批准的城市基础设施建设主体，主要业务包括土地整理、市政基础设施建设、城市绿化亮化等板块。2010~2012年，公司主营业务收入稳步增长，年均复合增长率为15.71%。2012年，公司实现主营业务收入19.12亿元，同比增长28.03%，主要源于城市绿化亮化板块收入的增长以及新增的建材销售和苗木销售业务。受国家房地产调控政策影响，公司土地整理板块收入有所下降，2012年实现收入3.24亿元，同比下降23.58%。2012年市政基础设施建设实现收入5.17亿元，占比27.05%，是公司第二大收入来源。市政基础设施属于政府委托代建项目，代建项目工程款由连云港市财政局按代建协议分期支付，因此该板块盈利能力较为稳定。建材销售板块是公司2012年新增的业务板块，依托公司在连云港市基础设施建设中的垄断地位，未来的增长空间广阔。

毛利率方面，近年来公司土地整理板块毛利率呈下跌趋势，主要由于2010年以来国家不断出台的房地产调控政策对连云港市土地出让价格造成较大影响。城市绿化亮化板块毛利率水平呈现一定的波动性，主要由于不同施工项目之间盈利差异性较大所致。公司施工图审查、酒店经营及污水处理板块收入占比较小，但这三个板块盈利能力较强，尤其是施工图审查板块，其作为连云港市唯一一家审图机构，具备垄断优势。

2013年1~3月，公司实现主营业务收入3.31亿元，占上年全年水平的17.30%；整体毛利率为16.41%，较上年下降6.04个百分点，主要是市政基础设施建设和城市绿化亮化板块毛利率下滑所致。

表3 公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

行业名称	2010 年			2011 年			2012 年			2013 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	41664.10	29.17	26.22	42411.79	28.40	17.92	32411.79	16.95	15.80	5878.78	17.77	16.41
市政基础设施建设	51871.00	36.32	11.50	51965.30	34.80	12.66	51718.91	27.05	13.59	17127.43	51.78	11.60
城市绿化亮化	24674.50	17.28	16.54	27576.50	18.46	19.88	68024.39	35.58	22.37	6261.67	18.93	19.86
施工图审查	7219.20	5.06	48.13	7316.80	4.90	40.32	9309.37	4.87	49.84	1339.66	4.05	47.18
酒店经营	6646.30	4.65	29.87	7350.8	4.92	23.85	8919.16	4.66	26.50	450.73	1.36	21.35
污水处理	5185.90	3.63	23.44	7110.3	4.76	32.41	7775.80	4.07	22.48	823.64	2.50	19.98
建材销售	—	—	—	—	—	—	6816.64	3.56	12.80	1158.83	3.50	29.15
苗木销售	—	—	—	—	—	—	186.35	0.10	7.00	37.27	0.11	8.86
资产租赁	5552.50	3.89	98.35	5615.05	3.76	98.25	6045.24	3.16	97.91	0.00	0.00	—
合计	142813.50	100.00	23.18	149346.54	100.00	21.55	191207.65	100.00	22.45	33078.01	100.00	16.41

资料来源：公司提供

（1）土地整理

公司作为连云港市主城区的土地运营商，承担着主城区棚户区的拆迁改造任务以及凤凰新城和孔望山新城的土地整理开发工作。2006年7月，根据连政复〔2006〕10号文《市政府关于凤凰新城开发建设有关问题的批复》，公司开始实施凤凰新城的土地整理开发工作，凤凰新城规划面积为7.2平方公里；2006年12月，根据连政复〔2006〕45号文《关于推进东河新城及孔望山新城开发建设的会议纪要》，公司开始实施孔望山新城的土地整理开发工作，孔望新城规划面积为5.2平方公里。

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扣除公司的土地整理成本后，提取省级以上建设规费、市本级财政留成的税收部分以及计提的各项基金后，剩余的土地出让净收益由财政支付给公司作为土地整理开发业务的收益。

截至2013年3月底，公司累计完成土地整理开发共计2783.35亩，土地成交总价共计21.74亿元，连云港市财政累计返还土地出让净收益9.85亿元。

目前，公司可运作土地主要分布在凤凰新城和老城区内，可运作土地共计3647.90亩，土地尚未入账，预计出让价格共85.36亿元。

表4 目前公司可运作土地情况

地块座落	面积（亩）	预计出让价格	备注
凤凰新城整理完成土地	358.00	71600.00	已完成七通一平
凤凰新城内	2335.90	467180.00	完成拆迁、尚未完成七通一平
外仓街棚户区改造项目	954.00	314820.00	正在拆迁
合计	3647.90	853600.00	

资料来源：公司提供

由于公司主要从事土地一级开发业务，土地整理所获得的收益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整政策对公司的收入和利润影响较大。受房地产调控影

响，2012年公司土地整理收入同比下降23.58%，毛利率由上年的17.92%下降至15.80%。

（2）市政基础设施建设

公司作为连云港市主城区的城市基础设施建设主体，以“委托代建”的形式接受连云港市政府的委托，从事市政、道路、污水管网、保障房及绿化工程等基础设施及公共配套设施建设。2007年10月，连云港市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。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、施工、监理等招标工作，签订施工、监理等相关合同。

公司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，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115%向公司支付委托建设资金，形成公司的经营业务收入。

表5 截至2013年3月底累计委托代建项目情况

(单位:个、万元)

项目	项目数	总投资	完工项目	在建项目
路桥资产	98	501127.24	388411.92	112715.32
城市管网	5	47112.04	17150.37	29961.68
其他市政资产	20	200588.51	170024.27	30564.24
合计	123	748827.79	575586.55	173241.24

资料来源：公司提供

截至2013年3月底，公司共承担委托代建项目123个，总投资74.88亿元。其中，已完工项目

57.56亿元，在建项目17.32亿元。项目建设资金由公司自筹和银行融资解决。截至2013年3月底，公司所有承建的完工项目均由连云港市财政按相关协议落实了相应的资金支付。

（3）城市绿化亮化

公司城市绿化亮化板块主要经营主体为下属子公司连云港市惠城市政园林工程有限责任公司（以下简称“惠城市政园林”）和连云港市路灯管理处（以下简称“路灯管理处”，路灯管理处由公司下属子公司连云港市鑫城后勤服务有限公司持有100%的股权）。

惠城市政园林成立于2011年，注册资本5100万元，经营范围包括城市道路工程、给排水工程、桥梁工程、污水处理工程、公路工程、桩基工程、土石方工程、水电工程、园林绿化工程、园林绿化养护、城市道路工程养护等。

路灯管理处成立于1979年，注册资本1089.41万元，经营范围包括连云港市的城市街道和小区照明设施维护、管理，路灯新建、改建工程，街道霓虹灯广告设施管理等业务，经营业务具备垄断优势。

2010~2012年，公司城市绿化亮化业务实现收入分别为2.47亿元、2.76亿元、6.80亿元，收入规模保持持续增长态势，但其毛利率呈现一定的波动性，主要受不同施工项目之间盈利差异所致。截至2013年3月底，公司正在建设的工程10个，包括红砂路、建设东路景观绿化工程；绿园南路景观绿化工程；南城新大街景观绿化工程；城南污水处理厂景观绿化一期；连云港市BRT一期工程路灯工程；幸福桥改建等，工程合同价款约6.8亿元。

（4）污水处理业务

公司的污水处理业务以经营性业务为主，收入主要来源于污水管网经营收入和污水处理费收入。污水处理业务由公司全资子公司连云港市港城水务有限公司（以下简称“港城水务”）和连云港市污水管网管理中心（以下简称“污水管网中心”）经营，主要承担连云港市主城区污水设施的建设和污水收集、处理的运营和管

理工作，在连云港市区污水处理领域处于垄断地位，下辖连云港市城南污水处理厂、连云港市板浦污水处理厂（筹）。

经过多年发展，港城水务和污水管网中心形成了筹资投资、管网建设、污水收集、污水处理四大体系。污水管网中心的管网经营收入主要是通过对城南污水处理厂、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，用于污水管网中心对城市公共污水管网和泵站的投入。

（5）施工图审查业务

公司施工图审查的经营主体为下属子公司连云港市建设施工图审查中心（以下简称“施工图审查中心”）。施工图审查中心成立于2002年，注册资本100万元，其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。近年来，公司施工图审查板块收入稳步增长，2010~2012年，该板块实现业务收入7219.20万元、7316.80万元、9309.37万元；其毛利率在40%以上，盈利能力较强。2012年施工图审查中心审图面积和项数分别为1979.58万平方米、2467项。

（6）酒店及资产租赁业务

公司酒店经营业务主要来自于子公司连云港市城建后勤服务有限公司旗下的玉兰会馆、藕香会所两家酒店和各机关单位食堂的经营收入。公司资产租赁收入主要为房屋租赁收入，系2009年根据连财建〔2009〕5号文注入的商业办公用房（公司已缴纳土地出让金和契税），由连云港市机关事务管理局租赁产生的租金收入。根据公司与连云港市机关事务管理局签订的《房屋租赁协议》，出租面积为115519.82平方米，年租金6000万元，租金由连云港市财政局在每年5月6日交纳给公司。租赁期共5年，从2009年1月5日起至2014年1月5日。

2. 经营效率

从经营效率看，公司销售债权周转次数逐年下降，存货周转次数呈上升趋势，2012年销售债权周转次数和存货周转次数分别为1.37次、0.45次；总资产周转次数基本稳定，2012年为0.19次，公司整体经营效率一般。

3. 未来规划

未来，公司将按照连云港市的经济发展战略、产业政策的要求，强化城市重点项目建设这一职能，进一步增强投融资能力，提高项目管理水平，提高资金使用效率，努力推进投融资、城市基础设施建设和企业管理迈上新台阶。

公司目前主要在建项目主要分布在路桥、城市管网及其他市政资产，项目总投资38.25亿元，截至2013年3月底，已完成投资22.10亿元；拟建项目主要包括连云港市市区部分道路市政出新工程、猴嘴公园升级改造工程项目、城市饮用水安全保障工程、海州都市农业科技示范园项目。2013~2015年，公司每年将面临20亿元以上的投资需求，仅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，未来公司资金需求将保持高位。

表6 公司主要在建和拟建项目（单元：万元）

项目名称	总投资	截至 2013 年 3 月底 已投资	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
路桥工程	153332	112715	12185	8123	8123	8698	3487	
城市管网	54049	32772	7226	4818	4818	4416		
土地整理	153860	61328	19260	18506	17506	18316	12598	6345
连云港市市区部分道路市政出新工程	67117	0	26847	26847	13423			
猴嘴公园升级改造工程项目	9762	0	5857	3905				
城市饮用水安全保障工程	44013	0	17605	26408				
海州都市农业科技示范园项目	73053	0	29221	29221	14611			
其他工程	21276	14236	2112	1408	1408	2112		
合计	576461	221051	120313	119235	59889	33542	16085	6345

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

中兴华富华会计师事务所有限公司对公司2010~2012年度会计报表进行了审计，并出具标准无保留意见的审计报告。2013年一季度财务数据未经审计。2010~2013年3月底纳入合并范围的子公司共4家，合并范围无变化。截至2012年底，公司（合并）资产总额109.52亿元，负债合计为31.00亿元，所有者权益（含少数股东权益）78.52亿元；2012年公司实现营业收入19.12亿元，利润总额5.55亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额111.15亿元，所有者权益（含少数股东权益）78.64亿元；2013年1~3月公司实现营业收入3.31亿元，利润总额0.13亿元。

2. 资产构成

2010~2012年，公司资产总额年均增11.97%。截至2012年底，公司资产总额109.52

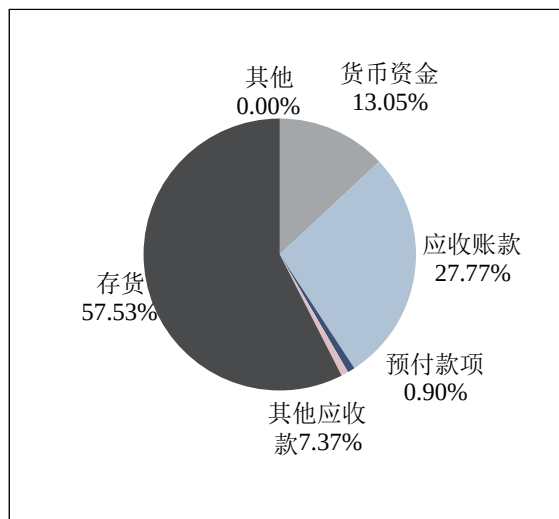
亿元，流动资产和非流动资产占比分别为54.51%和45.49%。

流动资产

2010~2012年，公司流动资产年均增长14.75%。截至2012年底，公司流动资产59.70亿元。其中，占比较大的为货币资金（占13.05%）、应收账款（占27.77%）和存货（占57.53%）。

2010~2012年，公司货币资金持续增长，年均复合增长36.36%。截至2012年底，公司货币资金7.79亿元，较上年增长42.10%。公司货币资金以银行存款（占68.00%）和其他货币资金（占32.00%，主要为定期存单）为主。

图1 2012年底公司流动资产构成



数据来源：公司审计报告

随着公司基础设施建设业务量的快速增长，应收账款也随之增长，2010~2012年，公司应收账款年均增长60.27%，截至2012年底，应收账款余额为16.58亿元。其中，应收连云港市政府的账款占99.67%，集中度较高。从账龄来看，1年以内的应收账款占33.25%，1~2年的占28.59%，2~3年的占23.64%，3年以上的占14.52%。公司未对应收账款计提减值准备。总体看，公司应收账款回收期较长，回收时间具有一定的不确定性。

截至2012年底，公司预付账款为0.53亿元，主要是预付的建设工程款项及拆迁款项。

截至2012年底，公司其他应收款0.45亿元，主要是由公司承担的土地整理开发前期成本。

2010~2012年，公司存货保持稳定，年均增长3.77%，截至2012年底，公司存货共计34.35亿元，主要为开发成本（占97.64%）。开发成本为连云港市政府南侧进行整理开发的土地约1175亩，公司通过招拍挂获得该部分土地，由江苏信房地产评估咨询有限公司评估认定价为31.24亿元。公司计划在市政府周边配套公共

设施项目建设完成后，将逐步转让上述土地。

非流动资产

2010~2012年，公司非流动资产年均增长8.89%，截至2012年底，公司非流动资产49.82亿元，主要构成为投资性房地产和在建工程，分别占42.82%和41.45%。

截至2012年底，公司投资性房地产为21.34亿元，主要为公司持有的对外租赁的商业办公用房，公司与连云港市机关事务管理局签订了2009年1月5日起至2014年1月5日的租赁合同，双方约定，在市机关事务管理局完成市政府周边的行政办公中心建设后，将各单位搬迁至新的行政办公中心。各单位搬迁完成后，公司可将原来房产进行拆迁开发或者转让。

截至2012年底，公司在建工程共计20.65亿元，主要包括学院南路绿化工程、政府代建工程、海滨大道海棠路段及孔望山路工程等。

截至2013年3月底，公司资产总额111.15亿元，较2012年底增长1.46%，其中流动资产占51.08%，非流动资产占48.92%。公司主要科目与上年底相比变化不大。

总体看，公司资产规模持续扩张，资产质量较好，但存货及应收账款占比较高，且应收账款回收时间受市政府影响大，资产流动性一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益小幅上升，年均增长率7.81%，2012年底，公司所有者权益78.52亿元（其中少数股东权益为0.02亿元），归属母公司权益中股本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别占25.47%、47.08%、1.30%和26.12%。其中实收资本为20.00亿元，2011年为2.50亿元，增加原因为2012年8月8日根据连云港市国资委《关于城投公司资本公积转增资本

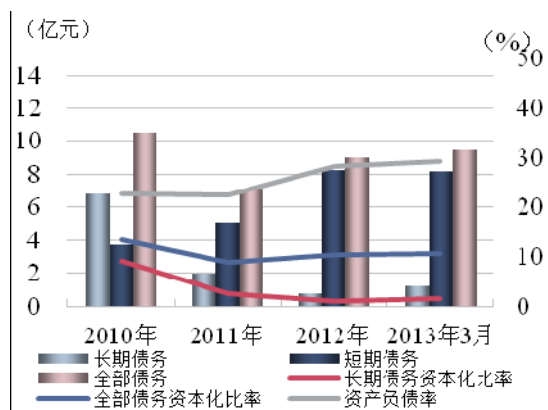
的批复》（连国资[2012]40号文），公司以资本公积转增注册资本17.50亿元。截至2013年3月底，公司所有者权益为78.64亿元，构成与上年底相比变化小。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2010~2012年，公司负债规模持续上升，三年年均增长25.11%，截至2012年底，公司负债总额为31.00亿元，其中流动负债和非流动负债分别占比93.55%和6.45%。

2010~2012年，公司流动负债持续上涨，截至2012年底，公司流动负债共计29.00亿元，主要以短期借款、应付票据、应付账款、预收账款和其他应付款为主，这五项占到流动负债的99.87%。

图2 2010~2013年3月底公司债务情况



数据来源：公司审计报告

2010~2012年，公司应付票据波动下降，年均下降10.29%，截至2012年底，应付票据为2.29亿元。公司应付票据全部为银行承兑汇票。

2010~2012年，公司预付款项年均增长28.19%，截至2012年底，预付款项为5.01亿元，主要为开发商预付的土地款。

2010~2012年，公司长期借款逐年减少，非流动负债年均下降47.10%。截至2012年底，公司非流动负债合计2.00亿元，以长期借款和递

延所得税负债为主。

截至2013年3月底，公司负债合计32.50亿元，其中流动负债占比为92.30%，非流动负债占比7.70%。负债构成与上年底变化较小。

受公司长期借款缩减影响，2010~2012年，公司负债中有息负债占比下降。截至2012年底全部债务为9.02亿元，其中短期债务占91.70%，长期债务占8.30%。截至2012年底，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比例分别为10.31%和0.94%，较上年大幅下降；资产负债率为28.31%，较上年有所上升。截至2013年3月底，公司全部债务资本化比率、长期债务资本化比率、资产负债率分别为10.72%、1.56%、29.24%。

综合看，公司负债以短期负债为主，整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

公司主要业务收入以城市基础设施、土地整理收入和公用事业为主，目前大多数收入具有垄断优势。2010~2012年，公司营业收入快速增长，年均增长率15.71%。2012年，公司实现营业收入19.12亿元，同比增长28.06%，主要源于城市绿化亮化板块收入的增长以及新增的建材销售和苗木销售业务。2010~2012年，公司营业利润率波动较小，三年分别为21.16%、19.50%和19.51%。

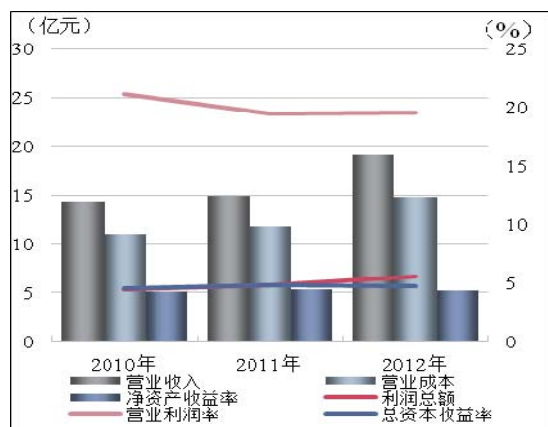
近三年，公司期间费用占营业收入的比重分别为2.69%、2.09%和4.51%，期间费用控制较好。

2010年~2012年，公司公允价值变动收益分别为1.33亿元、1.64亿和2.03亿元，主要为投资性房地产公允价值增加所致。2010~2012年公司营业外收入分别为0.52亿元、0.54亿元和0.55亿元，主要为政府补助。

2010~2012年，公司总资本收益率有所波

动，分别为4.48%、4.83%和4.74%，净资产收益率同样略有波动，分别为5.08%、5.26%和5.23%。

图3 公司盈利指标分析



数据来源：公司审计报告

2013年1~3月，公司实现营业收入3.31亿元，利润总额0.13亿元，分别为2012年全年的17.30%和2.43%。公司利润总额较少的原因主要是：一是市政府一般在每年6月和12月安排支付土地出让收益和基础设施建设代建款，2013年一季度部分收入暂时没有进行确认所导致；二是2013年一季度非经常性损益大幅下降，导致盈利减少。

总体看，目前公司营业收入来源稳定，但非经常性损益对公司利润水平影响大。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，近三年，公司流动比率、速动比率呈下降趋势。2012年底，公司流动比率和速动比率分别为205.85%和87.41%，2013年3月底分别为189.21%和84.50%，处于较高水平。2010~2012年，公司经营现金流流动负债比分别为-0.98%、26.02%和16.96%，经营活动现金流对短期债务保护程度波动大。2010~2012年，公司现金类资产分别为4.19亿元、5.48亿元、7.79亿元，为短期债务的1.12

倍、1.07倍和0.94倍，现金类资产对短期债务的保障能力较强。

从长期偿债能力指标看，近三年，公司EBITDA持续增长，2012年为5.96亿元；全部债务/EBITDA波动下降，2012年为1.51倍，EBITDA利息倍数也呈现波动下降趋势，2012年为8.61倍，整体来看，EBITDA对利息和全部债务的保护能力较强。

或有负债方面，截至2013年3月底，公司对外担保金额为7.56亿元，担保比率为9.23%，被担保企业为连云港市市政工程有限公司、江苏中粟建设工程有限公司、连云港市星辰照明有限公司和江苏润科投资发展有限公司等。上述公司皆为连云港市政府下属投融资主体，截至2013年3月底，被担保公司经营情况正常，公司或有负债风险较低。

表7 2013年3月底公司对外担保情况

被担保方	担保余额 (万元)	担保占比 (%)
连云港市市政工程有限公司	19200	25.40
江苏中粟建设工程有限公司	7000	9.26
江苏润科投资发展有限公司	2500	3.30
连云港市星辰照明有限公司	3900	5.16
陆家嘴国际信托有限公司	40000	52.91
连云港市自来水有限责任公司	3000	3.97
合计	75600	100.00

资料来源：公司提供

截至2013年3月底，公司获得商业银行授信额度合计45.38亿元，尚未使用额度40.58亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企

业基本信用信息报告》(编号：B-201305627982)，截至2013年5月8日，公司未出现过银行贷款违约情况，债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

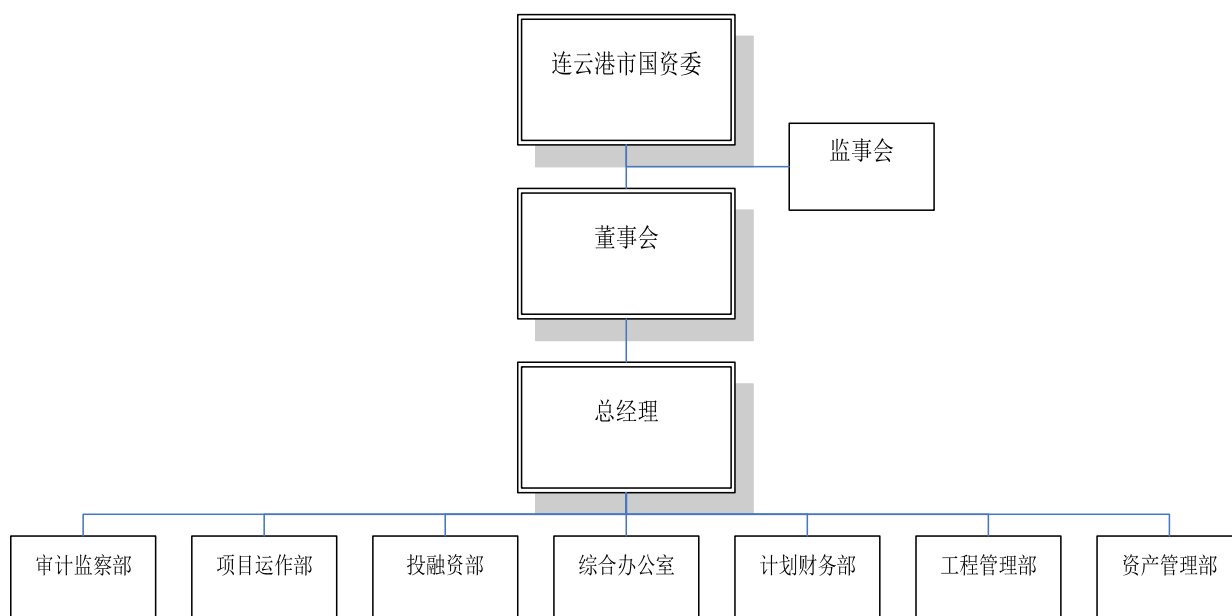
总体看，受益于连云港市财政实力的不断增强以及对城市基础设施建设的持续投入和对公司的资金保障与支持，公司债务负担较轻，收入来源稳定。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

九、结论

连云港市经济发达，财政收入逐年增长，地方一般预算收入规模较大，城市基础设施建设不断推进。公司是连云港市政府城市建设的重要经营主体，能够得到连云港市政府在资金、政策和资源层面的有力支持。近年公司资产规模扩张迅速，资产质量较高，与国内其它城投类公司相比债务负担较轻。受益于连云港市财政实力的不断增强以及对城市基础设施建设的持续投入，公司收入来源稳定，偿债能力较强，整体信用风险低。

综合看，公司整体信用风险低。

附件 1-1 公司组织架构图



附件 1-2 公司纳入合并范围的子公司

序号	公司名称	企业性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	连云港市同城置业有限责任公司	有限责任	2000.00	90.00
2	连云港市港城水务有限公司	有限责任	500.00	100.00
3	连云港市惠城市市政园林工程有限责任公司	有限责任	5100.00	100.00
4	连云港市鑫城后勤服务有限公司	有限责任	2000.00	100.00

附件 2-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金					
交易性金融资产	41908.06	54838.76	77926.51	36.36	57340.74
应收票据					
应收账款	64536.87	112687.28	165772.62	60.27	165654.94
预付款项	24708.99	5030.69	5360.91	-53.42	8528.30
应收利息					
应收股利			360.00		
其他应收款	3299.26	5066.04	4451.87	16.16	21998.08
存货	318951.61	319687.00	343476.64	3.77	314129.71
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	453404.80	497669.77	596988.55	14.75	567651.77
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	11542.87	11542.87	11542.87	0.00	13247.53
投资性房地产	182558.00	199004.00	213351.70	8.11	213298.49
固定资产	17376.77	22570.01	32972.33	37.75	62594.65
在建工程	208086.62	196428.06	206529.77	-0.37	221051.19
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产		23.56	32892.20		32685.72
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产	617.24	919.45	939.40	23.37	933.12
其他非流动资产					
非流动资产合计	420181.50	430487.94	498228.26	8.89	543810.70
资产总计	873586.30	928157.71	1095216.82	11.97	1111462.47

附件 2-2 资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	8800.00	41440.00	59800.00	160.68	59800.00
交易性金融负债					
应付票据	28500.00	9700.00	22935.00	-10.29	22100.00
应付账款	14591.13	22279.73	27411.78	37.06	27130.50
预收款项	30499.81	39871.03	50118.39	28.19	60314.64
应付职工薪酬					
应交税费	1413.57	1654.70	2293.15	27.37	2250.91
应付利息					
应付股利					
其他应付款	42732.60	65812.83	127452.56	72.70	128413.38
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	126537.10	180758.29	290010.88	51.39	300009.43
非流动负债：					
长期借款	68204.57	19823.62	7486.34	-66.87	7486.34
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	3332.50	7444.00	12529.42	93.90	12529.42
其他非流动负债					
非流动负债合计	71537.07	27267.62	20015.76	-47.10	25015.76
负债合计	198074.16	208025.91	310026.64	25.11	325025.19
所有者权益：					
实收资本(或股本)	25000.00	25000.00	200000.00	182.84	200000.00
资本公积	514170.69	520735.47	369702.21	-15.20	369702.21
盈余公积	4426.93	7597.79	10231.68	52.03	10231.68
未分配利润	131914.51	166599.52	205067.27	24.68	206314.37
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	807426.64	719932.77	785001.16	-1.40	786248.26
少数股东权益	0.00	199.03	189.02		189.02
所有者权益合计	807426.64	720131.80	785190.18	-1.39	786437.28
负债和所有者权益总计	873586.30	928157.71	1095216.82	11.97	1111462.47

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 年 1-3 月
一、营业收入	142813.49	149346.55	191207.65	15.71	33078.00
减: 营业成本	109704.06	117158.66	148284.93	16.26	27648.44
营业税金及附加	2889.81	3071.75	5621.65	39.48	631.30
销售费用	218.63	242.92	505.16	52.01	50.36
管理费用	2846.03	2565.90	6770.05	54.23	2106.89
财务费用	777.01	312.34	1350.69	31.85	1293.20
资产减值损失	1171.90	1207.31	83.79	-73.26	
加: 公允价值变动收益	13330.00	16446.00	20341.68	23.53	
投资收益	480.00	1599.78	1042.94	47.40	
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	39016.05	42833.46	49976.02	13.18	1347.82
加: 营业外收入	5200.00	5400.00	5500.00	2.84	
减: 营业外支出			0.64		
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	44216.05	48233.46	55475.38	12.01	1347.82
减: 所得税费用	9912.32	10378.57	14383.74	20.46	100.72
四、净利润	34303.73	37854.89	41091.64	9.45	1247.10

附件 4-1 现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	73226.04	98199.32	112829.54	24.13	22085.18
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	26760.25	59231.43	213395.58	182.39	1551.73
经营活动现金流入小计	99986.29	157430.75	326225.13	80.63	23636.91
购买商品、接受劳务支付的现金	94180.71	98990.99	120191.98	12.97	34878.90
支付给职工以及为职工支付的现金	1881.53	1798.07	2153.89	6.99	543.79
支付的各项税费	3800.28	4339.32	4882.23	13.34	568.02
支付其他与经营活动有关的现金	1368.83	5261.27	149812.32	946.16	7494.31
经营活动现金流出小计	101231.35	110389.66	277040.41	65.43	43485.01
经营活动产生的现金流量净额	-1245.06	47041.09	49184.71		-19848.10
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金	480.00	200.00	590.00	10.87	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	480.00	200.00	590.00	10.87	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	47.39	12204.57	33496.44	2558.64	54.27
投资支付的现金					
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	47.39	12204.57	33496.44	2558.64	54.27
投资活动产生的现金流量净额	432.61	-12004.57	-32906.44		-54.27
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		200.00			
取得借款收到的现金	32400.00	46840.00	60920.00	37.12	
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	32400.00	47040.00	60920.00	37.12	
偿还债务支付的现金	45966.28	62580.95	54324.56	8.71	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3936.29	6564.88	469.36	-65.47	
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	49902.57	69145.82	54793.91	4.79	
筹资活动产生的现金流量净额	-17502.57	-22105.82	6126.09		
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-18315.02	12930.69	22404.36		
加: 期初现金及现金等价物余额	60223.09	41908.06	54838.76	-4.57	77243.11
六、期末现金及现金等价物余额	41908.06	54838.76	77243.11	35.76	57340.75

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	34303.73	37854.89	41091.64	9.45
加：资产减值准备	1171.90	1207.31	108.89	-69.52
固定资产折旧及其他	1024.43	1029.18	3593.59	87.29
无形资产摊销		1.06	71.03	
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失				
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	-13330.00	-16446.00	-20341.68	23.53
财务费用	746.16	216.00	1350.75	34.55
投资损失	-480.00	-1599.78	-1042.94	47.40
递延所得税资产减少	-293.04	-302.21	-22.82	-72.10
递延所得税负债增加	3332.50	4111.50	5085.42	23.53
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-659.39	-735.39	8725.08	
经营性应收项目的减少	-28573.69	-30403.07	-25617.31	
经营性应付项目的增加	1546.17	51943.41	36183.06	383.75
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-1245.06	47041.09	49184.71	
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额				
减：现金的期初余额				
加：现金等价物的期末余额	41908.06	54838.76	77243.11	35.76
减：现金等价物的期初余额	60223.09	41908.06	54838.76	-4.57
现金及现金等价物净增加额	-18315.02	12930.69	22404.36	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.43	1.69	1.37	--
存货周转次数(次)	0.69	0.37	0.45	--
总资产周转次数(次)	0.33	0.17	0.19	--
现金收入比(%)	51.27	65.75	59.01	59.49
盈利能力				
营业利润率(%)	21.16	19.50	19.51	14.51
总资本收益率(%)	4.85	5.60	5.48	--
净资产收益率(%)	5.08	5.26	5.23	0.63
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	9.17	2.68	0.94	1.56
全部债务资本化比率(%)	13.51	8.97	10.31	10.72
资产负债率(%)	22.67	22.41	28.31	29.24
偿债能力				
流动比率(%)	358.32	275.32	205.85	189.21
速动比率(%)	106.26	98.46	87.41	94.50
经营现金流动负债比(%)	-0.98	26.02	16.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.83	7.66	8.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.30	1.43	1.51	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	0.49	0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.14	92.16	38.98	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】 ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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+一年内到期的长期（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

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

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 主体长期信用的跟踪评级安排

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有效期内每半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。

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，提供相关资料。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连云港市城市建设投资有限责任公司的经营管理状况及相关信息，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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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连云港市城市建设投资集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一三年七月二十四日