

信用等级公告

联合[2014] 2040 号

联合资信评估有限公司通过对江苏方洋集团有限公司及其拟发行的 2015 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

江苏方洋集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

江苏方洋集团有限公司

2015 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

江苏方洋集团有限公司

2015 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 8 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 用于项目建设

评级时间: 2014 年 11 月 21 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
资产总额(亿元)	66.02	106.68	176.57	251.16
所有者权益(亿元)	38.72	55.88	92.53	94.88
长期债务(亿元)	12.23	22.49	27.30	69.33
全部债务(亿元)	16.24	29.26	57.40	100.83
营业收入(亿元)	7.28	10.93	14.10	35.95
利润总额(亿元)	1.83	4.33	9.97	3.12
EBITDA(亿元)	2.13	4.94	10.90	--
经营性净现金流(亿元)	2.42	3.77	7.72	3.57
营业利润率(%)	16.47	19.49	17.49	15.79
净资产收益率(%)	3.79	6.76	8.95	--
资产负债率(%)	41.35	47.62	47.60	62.22
全部债务资本化比率(%)	29.55	34.37	38.28	51.52
流动比率(%)	137.46	161.80	122.42	175.41
全部债务/EBITDA(倍)	7.62	5.93	5.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.81	3.93	3.87	--
EBITDA/本期中期票据 额(倍)	0.27	0.62	1.36	--

注: 2014 年前三季度财务报表未经审计。

分析师

田业钧 张强

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)

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”)对江苏方洋集团有限公司(以下称“公司”)的评级结果反映了其作为国家东中西区域合作示范区先导区连云港市徐圩新区内从事土地开发和基础设施建设的唯一经营实体,在外部经营环境、政府支持、业务垄断等方面具有一定优势。同时,联合资信也关注到公司业务基本由政府指定,自身盈利能力弱以及公司对外投资规模较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来公司将继续加大对徐圩新区土地开发和基础设施建设的投入,徐圩新区招商引资环境的不断改善将进一步提升公司的经营规模和抗风险能力。未来,随着徐圩新区的港口投入使用,公司的港口物流业务也将成为公司未来主要核心业务,提升公司的收入规模和盈利水平。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还的风险低,安全性高。

优势

1. 徐圩新区作为国务院批准设立的国家东中西区域合作示范区的先导区,在国家与地方政府的政策支持、财政支持与税收返还等方面享有较大支持。
2. 公司是徐圩新区从事土地开发和基础设施建设的唯一经营实体,区域垄断优势明显。
3. 公司与连云港市财政局与徐圩新区财政局签订了三方协议,协议约定公司项目回款将优先用于偿还公司公开发行债券,对本期中期票据形成良好保障。

关注

1. 公司经营和投资业务主要由政府指定，整体盈利能力较弱。
2. 近年来，公司有息债务规模快速增长，债务负担不断加重。
3. 公司未来土地开发和基础设施建设项目投资规模大，公司面临一定的资本支出压力。
4. 公司工程施工和土地整理业务易受宏观调控、土地政策变化影响，从而引起公司整体经营的较大波动。

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）与江苏方洋集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏方洋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，未因江苏方洋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江苏方洋集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏方洋集团有限公司 2015 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

江苏方洋集团有限公司（以下简称“公司”）其前身为连云港徐圩开发建设有限公司，成立于 2009 年 4 月 24 日，由连云港市政府出资成立，注册资本人民币 2 亿元。2010 年 1 月 18 日，公司将资本公积 8 亿元转增注册资本，转增后公司注册资本变更为人民币 10 亿元。2010 年 9 月，公司更名为江苏方洋集团有限公司，注册资本为 10 亿元。截至 2014 年 9 月底，公司注册资本 40 亿元，国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）管理委员会代连云港市政府行使出资人职能。

公司依托于连云港徐圩新区，主要业务范围是：港口开发、港口物流、自来水、污水处理、热电等项目投资，房地产开发，承揽新区内部分土地整理和基础设施建设工程，进行土石方开采和贸易等。截至 2014 年 9 月底，公司有全资及控股子公司 13 家；下设审计委员会办公室、工程管理部、投资运营部、合同管理部、财务部、资产管理部等 11 个职能部门。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 176.57 亿元，所有者权益合计 92.53 亿元（其中少数股东权益 3.72 亿元）；2013 年公司合并口径实现营业收入 14.10 亿元，利润总额 9.97 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总额 251.16 亿元，所有者权益合计 94.88 亿元（其中少数股东权益 3.68 亿元）；2014 年 1~9 月公司合并口径实现营业收入 35.95 亿元，利润总额 3.12 亿元。

公司注册地址：连云港市徐圩新区综合会馆 302 室；公司法定代表人：延立强。

二、本期中期票据概况

1. 本期中期票据概况

公司计划注册 13 亿元中期票据，其中 2015 年第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）拟发行额度 8 亿元，期限 5 年。

本期中票票据无担保。

2. 本期中期票据投资项目概况

本期中期票据拟募集资金 8 亿元，其中 6.50 亿元用于公司示范区资源集中采购中心项目建设，1.5 亿元用于石化产业区公共管廊一期项目建设。募集资金投资项目情况详见表 1。

表 1 本期公司债券募投项目情况

（单位：亿元，%）

募投资金投向	项目总投资	募集资金使用额度	占项目总投资比例
示范区资源集中采购中心项目	21.79	6.50	29.83
石化产业园公共管廊一期项目	2.41	1.50	62.24
合计	24.20	8.00	--

资料来源：公司提供

示范区资源集中采购中心项目

项目基本情况方面，示范区资源集中采购中心项目位于徐圩新区内张圩河路以南、江苏大道以西、中心河以东；项目用地面积约 893.37 亩（595580 平方米），总建筑面积 597999 平方米，计划总投资 21.79 亿元；主要建设特色产品、家居用品综合交易区，能源、工业品交易区，机电、设备交易区，金属制品、建材、家装交易区，仓储物流区，银行、工商、邮政楼，信息中心办公楼及商业配套建筑。

项目批复情况方面，示范区资源集中采购中心项目已取得连云港市发改委《关于示范区资源集中采购中心项目重新备案的通知》（连发改服务发〔2014〕54 号）、关于对江苏方洋物流有限公司示范区资源集中采购中心项目环境影响报告书的批复》（连环审〔2014〕22 号）、《建设用地规划许可证》（地字第 32070120140008）、《建设用地批准书》（连政地〔2014〕117 号）等证件。

项目进展方面，示范区资源集中采购中心项目已于 2014 年年初开工建设，该项目建

设期五年，其中一期工程建设期 3 年，二期工程建设期 2 年，建成后具有物流仓储、集中采购、商务配套等功能。截至 2014 年 9 月底，该项目已完成展示中心等 3 栋单体主体结构完工，累计完成投资 1.00 亿元。

石化产业园公共管廊一期项目

项目基本情况方面，石化产业园公共管廊项目为国家级石化产业园配套基础项目，规划管廊总长度为 11645 米，其中：五层布置的管廊总长 10465 米，管廊中管架断面为 9 米宽；三层布置的管廊总长 1180 米，管架断面为 9 米宽。公共管廊一期项目涉及道路有港前四路、陂山二路、陂山三路，公共管廊沿道路一侧布置。公共管廊一期项目计划总投资 2.41 亿元。

项目批复情况方面，石化产业园公共管廊项目已取得《关于同意徐圩新区石化产业园公共管廊一期工程备案的批复》（连徐新复（2012）39 号）、《关于徐圩新区石化产业园公共管廊一期路径的初步意见》（连规函（2013）117 号）、《关于对江苏方洋集团有限公司徐圩新区石化产业园公共管廊一期工程环境影响报告表的批复》（连环表复（2013）15 号）、《建设工程规划许可证》（建字第 320701201310011）等批复。

项目进展方面，目前石化产业园公共管廊项目已完成建设前期准备工作，计划于 2014 年年底开工建设，该项目建设期两年，2016 年底竣工交付使用。

三、宏观经济和政策环境

2014 年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值 419908 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%。分季度看，一季度同比增长 7.4%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.3%。虽然 GDP 增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内生产总值

的比重为 46.7%，比上年同期提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，比上年同期提高 2.7 个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上年回落 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比名义增长 16.1%（扣除价格因素实际增长 15.3%），增速比上年回落 1.2 个百分点；进出口总额 194223 亿元人民币，同比增长 3.3%，增速比上年加快 2.1 个百分点。

2014 年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入 106362 亿元，比去年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（M2）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（M1）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（M0）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中有提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临

不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。2014 年中央经济工作会议提出，2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

目前公司经营与投资的项目均在连云港市徐圩新区。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受连云港市经济发展的影响，并与徐圩新区建设规划密切相关。

1. 行业分析

(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。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

(2) 行业政策

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。原国家体改办出台的《1998 年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于 2004 年 7 月 16 日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009 年 3 月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在 2009 年 4 万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010 年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严

控平台债风险。

2010 年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19 号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。

（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19 号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010 年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012 年，银监会出台《关于加强 2012 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010 年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881 号，凡是申请发行公司债券的投融资平台公司，其偿债资金来源 70%以上（含 70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发【2010】19 号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业

收入比重超过 30%的投融资平台公司发行公司债券，除满足现行法律法规规定的公司债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行公司债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行公司债券的申请将不予受理。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预【2012】463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债；（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务；（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目；（4）制止地方政府违规担保承诺行为。财预【2012】463 号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上 2013 年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励

的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2013年8月底，国家发改委办公厅正式下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”模式，即采取“融资统一规划、贷债统一授信、动态长效监控、全程风险管理”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。

2014年10月，国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《意见》”或“《43号文》”），系中央政府针对地方政府性债务管理出具的更全面具体、更有针对性的政策部署。《意见》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：（1）政府举债主体只能是经国务院批准的省、自治区、直辖市政府，市县级政府确需举借债务的，也只能通过省、自治区、直辖市政府代为举借，企事业单位严格禁止举借政府性债务，且明确要剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式。（2）《意见》明确了地方政府性债务规模实行限额管理，通过建立地方政府信用评级制度，逐步完善地方政府债券市场；地方政府债务只能用于公益性资本

支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；地方政府债务实行全口径预算管理。

（3）对于偿债主体，明确地方政府对其举借的债务负有偿还责任，中央政府实行不救助原则；若出现地方政府难以自行偿还债务的情况，地方政府要及时上报，本级和上级政府要启动债务风险应急处置预案和责任追究机制，切实化解债务风险，并追究相关人员责任。另外，对于存量债务，《意见》还明确了分类管理、在建项目后续融资安排等内容。综上，《意见》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2014年10月底，财政部公开发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》

（财预【2014】351号，以下简称“《351号文》”），是对《43号文》的具体细化，《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了二十一条内容。新增核心内容包括①地方各级财政部门汇总本地区清理甄别结果，新增同级审计部门对此结果出具审计意见的要求，同时提出上报地方财政口径若与审计口径不一致，要求退回重新核实；②财政部将各地清理甄别结果抄送审计署后，新增财政部组织其驻各省、自治区、直辖市、计划单列市财政监察专员办事处核查各地报送数据，对虚增政府存量债务的，相应核减地方政府债券发行规模，并追究相关责任人责任；③提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，具体分为4种情况，对于确认为单一的一般债务及单一的专项债务，原则不变，但其他两种情况是本次新增的规定，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；④新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债

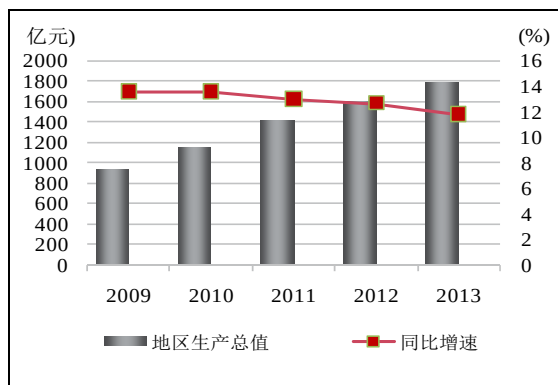
务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后续管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济概况

连云港市位于江苏省北部，东濒黄海，北与山东日照接壤，西与徐州想邻，南与淮安市接壤。连云港市是我国首批地外开放的 14 个沿海城市之一，现辖 3 区、4 县和国家级经济技术开发区与徐迁新区。截至 2013 年底，全市总面积 7499.9 平方公里，全市户籍人口 520.18 万人。

连云港市地理位置优越。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的长三角地区 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。

图 1 连云港市经济发展概况（单位：亿元，%）



资料来源：连云港市历年统计公报

2013 年连云港市地区生产总值达到 1785.42 亿元，同比增长 11.8%，增速居江苏省第六位，总量较上年增加 182.00 亿元。全市人均 GDP 达到 40416 元，增长 11.2%，其中市区人均 GDP 达到 54815 元。2013 年连云港市公共预算收入 233.30 亿元，增长 11.7%，居江苏省第十位；税收收入占公共预算收入比重的 81.4%，较 2012 年提高 4.4 个百分点。连云港市经济和财政收入平稳增长。

2013 年连云港市全社会固定资产投资 1654.75 亿元，增长 24.8%，其中固定资产投资 1350.12 亿元，增长 22.1%，居江苏省第三位。受固定投资快速增长影响，连云港市基础设施和港口建设等不断推进，交通运输平稳运行。

基础设施建设方面，朝阳东路、海宁大道、郁州南路等支环线构建的城市快速公交网络逐步形成；全长 120 公里海滨大道快速实施；郁洲路、朝阳路、花果山大道等 20 条 60 公里主次干道实现出新；背街小巷整治有效开展，改造便民路 320 条 37.4 公里，清掏下水道 284 条 48.5 公里。投资 35 亿元实施 58 项公用事业项目，饮用水输水工程主体建成，第三水厂扩建工程实现运营，新增供水、污水、燃气管网各 20 公里，新增燃气用户 8500 户；城市节水取得突破，省级节水型城市成功创建。城市供水普及率达 97.5%，燃气气化率达 97%，城市污水处理率达 83.7%。

港口建设方面，集疏运体系逐步完善。旗台作业区铁路专用线主体完工，矿石带式输送机工程有序推进。北疏港公路、徐圩港前大道、徐新公路、242 省道、310 国道加快建设，临海高等级公路埭子口至青口段简易通车。全长 120 公里的港产城联动发展交通大动脉海滨大道开工建设。连盐铁路建设前期工作积极推进。新开国际集装箱航线 8 条，3 条铁路班列纳入全国客车化运营，率先开通经霍尔果斯口岸出境的集装箱班列。港口货物吞吐量 2.02 亿吨，增长 8.8%，集装箱 549 万标箱，增长 9.3%。

总体来看,连云港以港口为核心的基础设施体系进一步完善,工业经济主体地位逐步确立,城市化、工业化和经济国际化进程不断推进。

徐圩新区

徐圩新区是国务院批准设立的国家东中西区域合作示范区的先导区,位于连云港市城区东南部,总规划面积约 467 平方公里。作为连云港港口的重要补充港口,目前徐圩新区正在进行 30 万吨级航道及码头的建设工作。

2009 年 3 月,连云港市政府决定对徐圩新区采取“港产城”一体化模式进行建设,并作出了加快港口发展全力推进徐圩新区开发建设的重大决策,出台了《关于加快连云港港口发展全力推进徐圩片区开发的意见》(连发【2009】9 号)。同年,连云港市政府决定(连政发【2009】159 号),给予徐圩新区全额留用财政体制,实行财税封闭政策,对于徐圩新区 2014 年前市级财税留成部分,由市财政全额安排用于徐圩新区开发建设,其中土地出让收入在剔除各项规费后全部安排给徐圩新区。

2009 年 6 月,国务院常务会议审议通过《江苏沿海地区发展规划》,明确要求依托深水港口,在连云港南翼即徐圩新区布局钢铁、石化等重工业基础产业,建设江苏沿海新型工业基地。

2011 年 5 月 31 日,国务院正式批准在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》。依据《方案》,示范区要以徐圩新区为先导区,建成服务中西部地区对外开放的重要门户、东中西产业合作示范基地、区域合作体制机制创新试验区。同时,《方案》给予示范区一系列的支持政策:赋予示范区相当于省级政府投资主管部门的项目管理权限;对示范区用地指标给予适度倾斜;支持符合条件的企业发行债务融资工具和上市融资。

2012 年 3 月财政部下发通知(财预【2012】37 号),中央财政 2012-2016 年期间每年给予

江苏省 6 亿元补助,用于国家东中西区域合作示范区建设及沿海产业发展。此外,江苏省政府下发《省政府关于贯彻落实国家东中西区域合作示范区建设总体方案的实施意见》(苏政发【2012】65 号),明确提出省财政在 2012 年至 2015 年,每年安排规模不超过 5 亿元的资金,用于支持徐圩新区重要基础设施建设、东中西重大合作项目等。对徐圩先导区 2012 年起新投产的工业企业和相关服务业企业缴纳的增值税、企业所得税省集中部分,在 2015 年前由省财政全额返还给连云港市。

目前新区规划布局确定为“一区六园”：“一区”为城市配套功能区,面积 23 平方公里,主要功能为商务休闲、生活居住、科技研发、旅游文化;“六园”为:石化产业园(84 平方公里)、精品钢产业园(25 平方公里)、节能环保产业园(22 平方公里)、现代港口物流园(105 平方公里)、中西部地区出口产品生产加工园(38 平方公里)、现代农业示范园(162 平方公里)。

按照国务院批复的《国家东中西区域合作示范区建设总体方案》的要求,徐圩新区重点建设进口资源加工基地、出口产品生产加工基地、产业承接与转移基地以及重大科研成果转化平台,全力打造服务中西部地区对外开放的重要门户、东中西产业合作示范基地、区域合作体制机制创新试验区。目前,围绕东湖商务核心区建设,徐圩新区研究策划和启动实施了 60 多个示范区功能平台,累计开工建设示范区服务平台 22 个,总建筑面积 180 万平方米,建成面积达 73 万平方米。

按照发展生态、低碳、环保、循环产业的要求,徐圩新区主要打造炼化一体化、精品钢、先进装备制造、清洁能源和现代港口物流等 5 大主导产业,重点培育精品钢产业园、石化产业园、现代港口物流园、节能环保产业园、中西部地区出口产品生产加工园 5 个过千亿元产业园区。目前,徐圩新区开工建设的主要项目有 10 个,包括 380 万吨珠江钢管项目、年产

41 万吨镍合金新材料项目、每年 360 万吨醇基多联产化工项目等。总体看，目前徐圩新区招

商引资发展态势良好，为新区地方政府财力的增长提供了有力保障。

表 2 徐圩新区招商引资情况

	企业名称	项目内容	总投资	项目进展
已建成	番禺珠江钢管（连云港）有限公司	年产 380 万吨高性能管线钢管和管线板材、10 万吨铸造	96 亿元	四条生产线建成投产，2 条 JCOE 生产线桩基和设备基础承台施工完成，厂房钢结构安装完成 90%。
	江苏宝通镍业有限公司	年产 41 万吨镍合金新材料项目一期	40 亿元	完成装置联动试车和原罐区进料，启动投料试生产。
	江苏省虹港石化有限公司	150 万吨 TPA 项目	40 亿元	第二批 4 条生产线厂房钢结构和设备安装完成，已有 2 条生产线竣工调试，预计 10 月底前第二批 4 条线全部完成。
开工建设	江苏斯邦石化有限公司	6 万吨/年冰晶丙烯酸装置，8 万吨/年高吸水性树脂装置及配套设施	7 亿元	控制室、辅助设施建成，钢结构完成 90%，设备安装完成 70%。
	连云港凯帝重工科技有限公司	年产 30 万吨机械装备制造及钢管钢结构（一期）项目	31 亿元	厂房桩基及设备基础承台施工完成，钢结构安装完成 99%，设备安装完成 50%。
	连云港宏威精细化学品有限公司	15 万吨乙醇胺装置、6 万吨非离子表面活性剂等装置及配套设施。	6 亿元	开展厂区工艺设计，完成场地回填。
	江苏德邦化工科技股份有限公司	建设年产 35 万吨合成氨装置及副产品项目。	36 亿元	厂区道路回填基本完成，编制厂区道路建设方案。
	江苏斯邦石化有限公司	年加工甲醇 360 万吨，生产乙烯、丙烯及工程塑料、合成纤维单体、功能性高分子合成专用树脂等。	234 亿元	完成桩基约 40 万米，厂区主干路网形成，四层办公楼、生产区食堂、1#~6#仓库建成投用，生产办公楼、射源库、中心化验室桩基完成，进行厂房基础施工；丙烯腈和甲基丙烯酸甲酯装置完成桩基施工，进行设备基础承台施工；乙二醇、环氧乙烷、LDPE/EVA 装置、硫酸回收、储运工程、公用工程部分进行桩基施工。
	中国石油化工集团公司	160 万立方米原油商业储备	16 亿元	厂区回填和道路施工。
	连云港荣泰化工仓储有限公司	140 万立方米荣泰化工仓储	20.9 亿元	一期工程建成并进料试生产，二期工程真空堆载碾压完成，开展主干路网施工；荣泰二期北侧管廊打桩完成至 169 套。
	连云港虹洋热电有限公司	虹洋热电联产项目	22 亿元	1#机组建成并试车；2#机组投入运行；3#机组开工建设。
	连云港珍珠河石化管件有限公司	年产 30 万吨石化管件	9033 万美元	厂房桩基及设备基础承台施工完成，厂房钢结构安装完成 98%，启动设备安装施工。
	番禺珠江钢管（连云港）有限公司	引进美国 3352mm 热连轧生产线并对其进行改造、完善，年产热轧钢板、卷 220 万吨。	50 亿元	开展场地基础施工和主轧线设计委托等工作。
	江苏天元新材料有限公司	项目经冷轧工艺年产 200 万吨高科技新材料彩钢板。	185 亿元	场地平整和开工准备。
已签约	连云港新荣泰码头有限公司	两个五万吨液体化工码头	6.68 亿元	完成码头主体结构，吊装机械等设备安装完成 90%。
	盛虹集团	年产 8 万吨高吸水性树脂装置，投资总额 7 亿元。	7 亿元	今年计划年内完成设备安装与调试，并投产；综合楼、化验室完成；控制室安装完成 80%；变电所装饰装修完成；循环水站泵设备完成；污水池土建全部完成；消防水罐筒体制作安装完成；罐区开始上水，地坪回填平整完成，国外利旧四台罐地坪硬化完成；SAP 主装置主体结构安装全部完成，干燥系统钢结构安装完成 75%；卸车栈台地坪完成；液氮系统设备吊装；GAA 单元冰机、冷冻单元灌浆完成，钢结构安装；成品仓库完成、路面层浇筑完成 85%；内、外管廊钢结构预制安装。
	香港华信国际控股集团有限公司	年产 15 万吨乙醇胺、年产 6 万吨非离子表面活性剂。	9800 万美元	已完成项目环评、能评、土地挂牌、项目规划选址意见、项目核准、批准证书审批、注册资金到账、验资报告完成。项目土地征收完成，土地挂牌摘牌完成，场地回填完成，正在进行厂区设计。

	宁夏天元锰业有限公司	年产 200 万吨高科技新材料彩钢板, 建设华东区域及对外出口基地。	180 亿元	项目完成可研、能评、安评、备案、设计方案, 正在开展土地招拍挂手续, 场区施工便道和场地回填工程施工。
	卓尔控股有限公司 (湖北武汉)	建设进口棉和新疆棉的保税仓储基地, 配套建设棉花交易 (含期货交易) 结算交易中心及商业配套区等, 服务于华东地区棉纺企业, 倾力打造成为集仓储、配送、信息服务等一体的区域性大型国际仓储、物流基地。	36 亿元	项目建设内容调整, 设计方案通过规委会审查, 正在洽谈正式投资合作协议。
	宁夏天元锰业有限公司	建设内容包括高科技新材料生产加工、有色金属国际交易中心项目及 6 个 10 万吨级通用码头项目。	310 亿元	完成可研报告、规划方案并报规委会; 正在开展地质勘测, 申请土地挂牌。码头项目: 完成一突堤后方堆场的可研报告并报省相关部门申请海域使用权证; 完成一港池 6 个泊位的码头岸线工程可研报告; 与管委会签订正式的码头合作协议书。
	番禺珠江钢管 (连云港) 有限公司	项目引进美国 Geneva 钢厂 3352mm 热轧生产线并对其进行改造、完善, 年产热轧钢板、卷 220 万吨	50 亿元	项目详勘已完成, 详勘数据已报设计院, 试桩结束, 等待结果确定桩型。完成部分道路路基。
	北京神雾环境能源科技集团	采用国际先进的气基炉直接还原工艺, 融合神雾集团的蓄热式高温空气燃烧技术, 实现从钒钛海砂矿高效清洁加工提取钒钛资源。	37 亿元	完成可研初稿, 与省发改委对接项目报批要求, 正在办理外资企业工商注册手续
	台湾立安石化股份有限公司	投资经营 3 万吨白炭黑、5 万吨泡花碱及 4 千吨硫化油项目	-	项目正在寻找新的合作伙伴
	陕西红光钢铁物流有限公司	建设流通加工厂房、标准仓库、物流堆场等, 开展矿石进口加工、出口贸易、储配业务。	10 亿元	投资涉及资金问题暂缓进度
	兰州新区	充分发挥双方在港口、土地和政策等方面比较优势, 构建区域物流战略联盟, 推进重点领域的产业合作, 加强互动交流, 形成合作长效机制。	-	项目正在进一步跟踪接洽
	吴江开发区	建立并深化战略合作关系, 重点围绕产业、人才、科技和管理等方面开展全方位、宽领域、多层次的交流与合作	-	项目正在进一步跟踪接洽
	中国光大国际有限公司	建设以危废处理、固废综合利用、新能源、环保设备制造为核心的产业园区	9500 万美元	与方洋科技公司对接洽谈合作事宜, 完成项目建议书。入围招投标程序。
	明青纸业股份有限公司	年产 30 万吨纤维素、木质素等	30 亿元	因投资合作方发生变化, 导致项目搁浅无法继续推进
明确投资意向	海科新材新材料科技股份有限公司	以氨基丙烯酸酯作为基础树脂, 生产环氧树脂类、厌氧粘合剂系列各种高性能、高品质、高附加值密封材料。	0.6 亿元	修编可研, 启动公司注册登记、环评编制工作。
	澳大利亚苏哈拉托公司	利用屋顶建设集成设备, 收集太阳能转化供给热能。	未知	与方洋科技公司商讨合作事宜。
	盛虹集团	发展 1600 万吨/年炼油、200 万吨/年芳烃、100 万吨/年乙烯及下游加工等项目, 配套建设 IGCC、储运工程、原油及成品油码头等。	未知	已委托编制项目可研, 初步确定加工流程、产品方案。
	新加坡新浦化学、珍宝石油公司	利用凝析油生产乙烯、丙烯、对二甲苯、丁二烯、苯乙烯及成品油等。	270 亿元	分析论证原料多元化方案, 重新调整项目工艺路线。根据总部要求, 赴七大石化基地调研并形成报告比选投资环境。
	澳大利亚澳亚公司	拟依托徐圩港区防波堤约 2 公里, 建设 100 台海水综合利用设备, 利用海洋波浪发电并用于海水淡化, 项目年发电 1.05 亿度, 生产淡水 5200 万立方米。	2 亿美元	初步确定项目选址, 开展模型分析、现场试验。试验可行后, 开展项目可研编制、报批等工作。
	浙江天力环保固废资源再生科技有限公司	用地 200 亩, 回收利用宝通铝业、华乐合金等项目废渣生产矿粉、加气砖等。	2.60 亿元	7 月对接中, 投资方表示集中力量推进广西项目, 连云港项目意向不明确。
	中国基建港口集团	棉花、工业设备、通用仓储及配送中心等物流设施建设。	25 亿元	完成项目建议书并上报管委会, 设计方案通过规委会, 对接项目合作协议, 近期签订。
	番禺珠江钢管有限公司	管道防腐材料、胶黏剂、环氧基涂料、通用工程塑料、特种工程塑料、改性剂等新材料的研发及加工应用。	2.75 亿元	已经注册成立公司, 开展产品研发工作。
	南京三圣物流公司	规划用地约 297 亩。主要建设危险品物流基地, 包含储罐区、固体仓储区、危险品车辆修理区、危险品停车区、自备加油站等配套设施。	6 亿元	目前项目投资方投资意向明确, 合作协议初稿已完成。目前保持联系, 商讨签约事项。

白云集团南京白云化工环境监测有限公司	建设集提供“安全、环境、健康、节能、化工产品测试”QHSE 领域检测、监测技术服务与开展相关研发活动于一体的综合性高端实验室。	1.2 亿元	8 月 8 日投资方再次来对接项目合作,基本确定项目选址, 计划扩大项目建设内容及投资规模, 开展相关前期工作。
中节能(上海)太阳能发电有限公司	成立光伏发电节能服务公司, 租用企业屋顶发电并供给其使用。10MW 项目, 总投资为 9163 万元。	未知	形成项目建议书。
上海泰营投资有限公司	规划用地 5000 亩, 以石脑油为原料, 年产 150 万吨炼化芳烃, 需配套码头、12.5 万 KW 热电厂。	137.84 亿元	编制完成项目建议书, 专家咨询意见及考察情况报送管委会, 准备开展可研编制等前期工作。
福建永荣控股集团	规划用地 3000 亩, 以石脑油或凝析油为原料, 年产精制苯 30 万吨、对二甲苯 78 万吨、非芳烃 50 万吨、优质燃油 90 万吨、液化气 30 万吨, 需要配套油码头。	130 亿元	形成项目建议书, 专家咨询意见及考察情况报送管委会。
中海石油气电集团	利用各种废弃物、污染物, 通过发酵、提纯技术获得天然气, 并根据市场需要加工成 CNG (压缩天然气) 或 LNG (液化天然气)。	3 亿元	调研原料供应市场情况。
河南光明钢构工程有限公司	整个钢结构的生产制造、安装、施工。	0.6 亿元	完成公司登记注册, 形成项目投资方案。

资料来源: 公司提供

目前, 徐圩新区已全面拉开基础设施框架, 累计完成基础设施投资 200 多亿元。预计“十二五”末, 徐圩新区将实现工业总产值 1000 亿元以上。届时, 徐圩新区将成为江苏沿海新的经济增长极。

3. 财政实力

公司是连云港市政府直接出资组建的公司, 连云港市政府的财政实力在一定程度上决定着公司的实力。

2013 年, 连云港市本级综合财力 290.32 亿元, 地方一般预算本级收入 104.19 亿元, 其中税收收入 78.30 亿元, 税收收入占一般预算收入比重为 75.15%。2013 年, 连云港市本级实现国有土地使用权出让收入 144.31

亿元, 是连云港市基础设施建设的重要资金来源。2013 年, 连云港获得上级转移支付和税收返还收入、预算外收入分别为 38.02 亿元和 3.80 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 2013 年年底, 连云港市本级全部债务余额 102.35 亿元 (直接债务余额 + 担保债务余额 * 50%)。2013 年底, 连云港市债务率为 35.25%, 地方政府债务负担较轻。

综上所述, 连云港市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, 连云港市债务负担处于较低水平。

表 3 连云港市地方政府债务情况(单位: 亿元)

地方债务 (截至 2013 年底)	金额	地方财力 (2013 年度)	金额
(一) 直接债务余额	98.85	(一) 地方一般预算收入	104.19
1、外国政府贷款		1、税收收入	78.30
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	25.89
3、国债转贷资金		(二) 转移支付和税收返还收入	38.02
4、农业综合开发借款		1、一般性转移支付收入	3.76
5、解决地方金融风险专项借款		2、专项转移支付收入	29.91
6、国内金融机构借款		3、税收返还收入	4.35
7、债券融资		(三) 国有土地使用权出让收入	144.31
8、粮食企业亏损挂账	0.14	1、国有土地使用权出让金	142.37

9、向单位、个人借款		2、国有土地收益基金	1.67
10、拖欠工资和工程款		3、农业土地开发资金	0.28
11、其他		4、新增建设用地的有偿使用费	
(二)担保债务余额	7.00	(四) 预算外财政专户收入	3.80
1、政府担保的外国政府贷款	0.08		
2、政府担保的国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融组织机构借款			
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	102.35	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	290.32
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%			35.25%

资料来源：连云港市财政局

4. 政府支持

公司作为国家东中西区域合作示范区先导区连云港市徐圩新区内从事土地开发和基础设施建设的唯一经营实体，近年来得到地方政府在资金注入、财政补贴和项目回购等多种形式的大力支持。

资金注入

2011~2013 年，公司收到徐圩新区财政局 6.91 亿元、6.00 亿元和 2.52 亿元。上述资金专项用于 30 万吨航道建设，记录在“资本公积”科目下。徐圩新区的 30 万吨级航道项目是由江苏省政府牵头组织协调整体工程建设，只是将相关航道项目计入公司“在建工程”，公司并不实际参与建设管理。

2012~2013 年，公司收到徐圩新区财政局 6.91 亿元、16.52 亿元¹，记录在“资本公积”科目。上述资金主要用于公司平衡自身资金需求。

同时，2013 年连云港市人民政府以资本公

积转增注册资本 7 亿元，以未分配利润转增注册资本 3 亿元；2014 年 4 月，连云港市人民政府以资本公积转增资本 15 亿元，以未分配利润转增注册资本 5 亿元，截至 2014 年 9 月底，公司实收资本增长至 40 亿元。

财政补贴

公司作为国家东中西区域合作示范区先导区连云港市徐圩新区内从事基础设施建设的唯一经营实体，近年来得到地方政府在财政补贴上大力支持。2011~2013 年公司收到徐圩新区财政局财政补贴 0.57 亿元、2.28 亿元和 3.56 亿元，计入“营业外收入”。

项目回购

2009 年公司与连云港市财政局和徐圩新区财政局签订三方协议，协议中约定连云港市财政局及连云港市徐圩新区财政局授予江苏方洋集团有限公司对徐圩新区基础设施项目进行投资、融资和施工建设，按规定使用项目建设用地，并独家享有代建项目管理费收益权。同时连云港市财政局及连云港市徐圩新区财政局应支付公司投资项目所发生的实际支出成本，并支付上述投资成本的 15%²作为管理服务费。成本返还和管理服务费由连云港市财政局及连云港市徐圩新区财政局各支付 50%，

¹ 2013 年资本公积增加管委会拨款部分主要为预收账款转增，预收账款来源为 09-13 年度管委会陆续拨款，由于原拨款时未明确用途，公司财务处理时计入收到的委托代建款，现金流反映为经营活动收到的现金，13 年新区管委会对其中的 15.79 亿元明确为资本性投入，非委托代建款，将支付的相关委托代建款也按项目进行明确，公司对账务进行了相应调整，将 15.79 亿元的资本性投入款项转入“资本公积”科目，约 13.28 亿元的委托代建款尚未支付计入“应收账款”科目，约 8.22 亿元的预收委托代建款计入“预收账款”科目。

² 按照投资项目实际支出成本 15%提取管理费。实际支出成本包括项目概算总价、融资成本、税费和其他费用。由于计算上述实际成本比较复杂，公司实际操作时，简化为按照项目概算总价的 20%提取管理费。

其中,连云港市财政应付给公司的委托代建款通过徐圩新区财政局代为支付。2012年12月25日,连云港市财政局发布了《关于划拨徐圩新区基础设施建设项目委托代建款项的说明》,就上述付款行为予以说明。基础设施建设成本及管理费回款将打入江苏方洋集团有限公司债券专项偿债资金账户,并由监管银行实施监管,待江苏方洋集团有限公司全部公开发行债券(包括短期融资券、中期票据及公司债券)当年的应偿还额按时足额偿还后,方可用于他用。

五、基础素质分析

1. 产权状况

连云港市政府为公司全资股东,截至2014年9月底,公司注册资本为40亿元,连云港徐圩新区管理委员会代连云港市政府行使出资人职能。

2. 企业规模

公司作为徐圩新区467平方公里土地的开发建设主体及区内重大项目的“孵化器”与“推进器”,目前以改善徐圩新区投资环境、完善徐圩新区基础设施为工作重点。近年来,按照徐圩新区的总体部署,公司逐步进行区内道路、桥梁、自来水供水、污水处理工程、电力及热力工程、景观绿化设施等一大批港区基础设施建设项目;同时,徐圩新区管委会授权公司对项目用地进行一定的整理和开发用于招商引资、发展建设,同时还赋予公司对涉及原有居民的拆迁、安置工作进行安置房与保障房建设的职能。在未来,但随着徐圩新区30万吨级航道、码头、临港产业的建成投产,公司将依托港口,重点发展港口物流业,港口物流业为公司的远期核心业务。目前公司已经摘牌物流等其他用地近20000亩(主要分布于存货和投资性房地产科目),用于建设服务中西部与苏北地区进出口原材料集散的区域性物流枢纽。

3. 人员素质

公司现有董事长、董事、监事会主席、监事、总裁、副总裁合计10名高级管理人员。

董事长江行州先生,1967年出生,研究生学历。曾任连云港市政府法制局科员;连云港市政府办公室科员、副科长、主任科员;连云港市政府研究室调研科科长;连云港市委办公室副主任、副秘书长、主任;连云港市委党校常务副校长、市行政学院副院长、市社会主义学院副院长;现任江苏方洋集团有限公司董事长。

公司法定代表人、董事、总裁延立强先生,1978年出生,研究生学历。曾任长春理工大学光电信息学院系团委书记;连云港市政府金融工作办公室科员、副主任科员;连云港市徐圩开发建设指挥部投融资部副部长;连云港苏海投资有限公司副总经理;江苏方洋集团有限公司总裁助理、副总裁;现任江苏方洋集团有限公司法定代表人、总裁、董事。

截至2014年9月底,公司在职人员448人,其中具有大专以上学历占79.02%;从岗位构成来看,高级职称人员占2.46%、中级职称人员13.17%;从年龄构成看,30岁以下人员占50.22%,30至50岁人员占48.21%,其余为50岁以上人员。

整体看,公司人员文化素质较高,年龄结构合理;公司高管文化素质高,管理经验与政府工作经验丰富,能够满足公司经营发展需要。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司设立了董事会、监事会、经理层,不设股东会。董事会是决策层,经理层负责公司的日常经营管理,是决策的执行人。决策层、监督层、经理层按照《公司章程》规定各司其职,各负其责。

董事会成员人数5人,其中董事长1人,

由徐圩新区管理委员会委派，董事按《企业国有资产法》等法律法规及干部管理权限，依法办理任免手续。董事任期三年，董事任期届满，可以委派连任。

公司监事会成员5人，其中职工代表2人。职工代表由公司职工代表大会选举产生，其余由徐圩新区管理委员会委派。监事会设主席一人，由徐圩新区管理委员会从监事会成员中指定。

2. 公司管理水平

公司设有审计委员会、工程管理部、投资运营部、合同管理部、财务部、资产管理部等11个职能部门，部门设置合理，职责清晰。内部管理制度方面，公司已建立了较为完善合理的内部控制制度，并得到了一贯有效的遵循和执行，能够对公司各项业务活动的健康运行及执行国家有关法律法规提供保证。同时，公司将根据业务发展和内部机构调整的需要，及时修订并补充内部控制制度，提高内部控制制度的有效性和可操作性，有效地控制经营风险和财务风险，准确提供公司的管理及财务信息，保证公司生产经营持续、稳健、快速发展。

在资金管理方面，财务审计部对公司货币资金进行集中管理，对外办理融资业务，对内集中管理业务回款，按计划及工作进度向子公司拨付生产经营资金。公司实行资金计划管理制度，各子公司根据职能部门提供的货币收支计划，进行综合平衡，按年、季、月编制资金平衡计划，公司本部据此进行资金拨付，子公司依据资金平衡计划执行。

预算管理方面，公司建立了预算工作岗位责任制，明确相关部门和岗位的职责、权限，确保预算工作中的不相容岗位相互分离、制约和监督。公司设立预算委员会、预算工作小组等专门机构（以下统称预算管理部门）具体负责本企业预算管理工作。财务总监协助总经理加强对企业预算管理工作

的领导与业务指导，相关业务部门的主要负责人参与企业预算管理工作。预算管理部门主要负责拟订预算目标和预算政策；制定预算管理的具体措施和办法；组织编制、审议、平衡年度等预算草案；组织下达经批准的年度等预算；协调、解决预算编制和执行中的具体问题；考核预算执行情况，督促完成预算目标。

投资管理方面，公司制定了《对外投资管理办法》，明确对外投资项目的运作和管理程序、对外投资的转让与收回、对外投资的监督与检查等事项。战略发展部负责公司对外投资项目的可行性、投资风险、投资回报等事宜的研究和评估，负责对外投资项目的制度建设和归口管理工作；财务部负责对外投资的会计核算和会计监督；审计部负责项目执行进展情况的监督。

综合看，公司法人治理结构和内部管理制度能够满足经营管理需要。

七、经营分析

1. 经营现状

公司是徐圩新区基础设施的投融资和建设主体，全面负责区内基础设施的建设和土地开发整理运营管理，业务范围主要涉及工程施工业务（含基础设施建设及保障性住房建设）、土地整理开发、园区配套服务业务（含租赁、物业、广告、劳务派遣）、贸易业务（含混凝土、石料、土方、原水供给等）四大板块。

2011~2013年分别实现主营业务收入7.26亿元、10.92亿元和14.10亿元，保持快速增长态势，主要是因为新区基础设施建设力度较大，公司代建工程收入增多；同时，2012年开始，公司积极开展混凝土、石料、土方以及原水的销售扩大了公司收入来源。

公司主营业务收入主要来自于工程施工和土地开发整理收入。其中，工程施工收入

包括为基础设施代建收入和保障房代建收入。2013年公司工程施工收入和土地整理收入在主营业务收入中的占比分别为70.35%和17.30%。目前，公司已经形成了工程施工和土地整理两大板块为主业的经营格局，且两大板块均受益于徐圩新区较好的经济发展态势。公司未来的收入将随着两大板块的进一步发展而继续增长。

盈利能力方面，由于公司与徐圩新区管理委员会签订代建协议并约定利润空间，公司工程施工与土地整理开发业务毛利率均为16.67%（详见政府支持政府回购部分）。2012年来，由于部分工程施工当中产生的土方销售收入计入到工程施工总收入，所以2012年和2013年工程施工毛利率有所提高。

公司园区配套服务毛利率水平高，但呈波动下降趋势，近三年分别为51.02%、42.90%和48.93%。2012年公司开拓贸易业务，由于公司自有山区可供石料土方开采，该板块毛利率水平较高为31.84%。2013年该板块毛利率为26.8%，该年新建石料运输道路拆迁成本上升，导致贸易业务毛利率有所下降。2011～2013年公司整体毛利率分别为17.41%、20.74%和19.23%。

2014年1～9月，公司主营业务收入为35.95亿元，占2013年全年的154.96%，主要系公司2014年以来代建项目较多，工程施工板块收入增长所致。2014年1～9月，公司整体毛利率为16.29%，较2013年有所下降。

表 4 公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1～9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	6.86	94.49	16.67	6.95	63.61	18.17	9.92	70.35	18.17	33.28	92.57	16.67
土地整理开发	0.30	4.13	16.67	2.00	18.35	16.67	2.44	17.30	16.67	0.60	1.67	16.67
园区配套服务	0.10	1.38	51.02	0.37	3.41	42.90	0.27	1.91	48.93	1.15	3.20	16.81
贸易收入	--	--	--	1.60	14.63	31.84	1.47	10.44	26.8	0.92	2.56	16.61
合计	7.26	100.00	17.41	10.92	100.00	20.74	14.10	100.00	19.23	35.95	100.00	16.69

资料来源：公司审计报告

2. 公司经营

工程施工

公司的工程施工业务全部为徐圩新区管理委员会的委托代建项目，内容主要为基础设施以及保障房项目的委托代建业务。公司承建的徐圩新区基础设施建设项目资金除由财政前期拨付以外，其他资金由公司代为筹措融资。根据 2009 年公司与连云港市政府和连云港徐圩新区管委会签订的《连云港市徐圩新区基础设施建设项目委托代建协议书》，连云港市财政局及连云港市徐圩新区财政局应支付公司投资项目所发生的实际支出成本，并支付上述投资成本的 15%作为管理服务费，成本返还和管理服务费由连云港市财政局及连云港市徐圩新区财政局

各支付 50%。所有代建项目在项目验收完成之后连云港市财政局及连云港市徐圩新区财政局将所有成本及管理服务费用返还给公司，形成公司营业收入，其中应由连云港市财政局支付的代建款通过连云港市徐圩新区财政局支付。

公司作为徐圩新区内唯一的运作主体，承接了园区内大部分基础设施开发建设业务，通过代建回购模式开展基础设施开发建设业务成为公司近期主要的业务之一。随着园区逐步建设完善，入园企业逐步增多，徐圩新区财政实力也会得到进一步提升，对于公司承建的代建项目的回购也更加有保障。

截至 2014 年 9 月底，公司以委托代建项目形式开展的基础设施开发建设项目主

要有 12 项，总投资达到 118.33 亿元，已累计投资 79.00 亿元，实际确认收入 57.71 亿元，累计收到代建收入 32.51 亿元。实际确认收入为根据公司与施工单位签订的施工合同中约定的付款节点以及对方开具的建

安发票确认委托代建成本，同时加成 15% 确认收入，由于实际项目组织实施过程中公司对外招投标时采用 BT 等方式，实际付款及确认成本时间要滞后于工程施工时间，金额要远少于实际施工量。

表 5 截至 2014 年 9 月底公司在建的基础设施开发项目基本情况（单位：亿元）

序号	项目名称	预计开竣工时间	计划总投资	累计投资	确认收入金额	累计收到款项	回购期限	工程进度
1	徐新公路	2012.07-2015.12	9.27	5.68	4.32	4.32	3 年	61%
2	徐圩新区主干道及配套管网工程建设项目	2010.06-2015.06	42.9	25.37	11.92	7.26	3 年	59%
3	徐圩新区路管网及配套设施建设工程项目	2011.09-2014.06	15.46	15.46	18.55	4.55	3 年	100%
4	226 省道	2009.10-2014.04	5.53	5.61	6.73	3.73	3 年	100%
5	中通道	2009.12-2013.12	2.38	2.25	1.82	1.82	3 年	95%
6	纵五路	2010.12-2013.12	2.64	2.49	1.86	1.66	3 年	94%
7	徐圩新区房建周边道路	2010.06-2013.10	1.22	1.13	1.13	0.92	3 年	93%
8	出口产品生产加工基地配套路网二期工程	2011.09-2015.09	4.56	3.00	2.21	1.08	3 年	66%
9	徐圩新区送水工程	2011.10-2014.10	2.41	2.28	1.64	1.64	3 年	95%
10	徐圩新区防洪除涝及调蓄工程	2012.12-2015.12	7.35	4.12	1.24	1.24	3 年	56%
11	海滨大道徐圩新区段项目	2013.02-2015.02	21.9	10.56	5.49	3.49	3 年	48%
12	徐圩新区实验学校	2014.04-2016.04	2.71	1.05	0.8	0.80	3 年	39%
	合计		118.33	79.00	57.71	32.51		

资料来源：公司提供

2011 年 11 月 27 日，连云港市发改委发布《市发展改革委关于徐圩新区公共租赁住房工程项目建设书的批复》（连云发改投发[2011]598 号），该文批准了未来徐圩新区将作为市区保障房建设的重点基地。公司于 2012 年开始参与该保障房项目的开发建设。建设模式上，公司一方面与政府签订代建协议，政府按实际建设支出加成 15% 支付代建费用；另一方面，公司与保障房建设施工方签订 BT 协议，协议期为 5 年。当某一栋具体的保障房达到回购条件后，公司支付建设单位回购款（代建成

本），同时按照该回购款的 15% 计公司营业收入。

公司所承接的保障房建设项目为徐圩新区公共租赁住房和张圩小区，建设期限一般在 2-3 年，均计划于 2014 年竣工交付。公司保障房建设总投资 12.15 亿元，其中项目资本金 3.65 亿元，由徐圩新区管委会拨付，截至 2014 年 9 月底保障房项目已完成投资 7.63 亿元，其中在 2014 年 1~9 月确认收入 3.00 亿元，计入工程施工收入。

表 6 公司保障房建设情况（单位：亿元）

项目名称	开竣工时间	计划总投资	截至 2014 年 9 月底累计完成投资	项目资本金	回购期	进度
徐圩新区公共租赁住房	2012.06-2014.06	7.15	4.35	2.15	5 年	97%
张圩小区安置房	2011.04-2014.04	5.00	3.28	1.50	5 年	94%
合计	--	12.15	7.63	3.65	--	--

资料来源：公司提供

土地整理

土地整理开发是徐圩新区招商引资、发展建设的基础环节。公司主要接受开发区管委会委托进行土地的整理开发并获取收入。对于接受开发区管委会委托进行整治开发的土地，公司通过签订委托开发协议，按照开发区管委会的规划，负责开发区内土地征地、拆迁等工作，并按开发费用的 15%收取相应的开发费用，实现自身收益。

表 7 公司土地整理开发业务情况（单位：亩、亿元）

年份	土地整理开发	当年收入	当年实际支付
2011 年	2857.20	0.30	0.30
2012 年	18745.36	2.00	2.00
2013 年	21957.82	2.45	2.45
2014 年 1-9 月	5310.42	0.60	0.60
合计	48870.80	5.35	5.35

资料来源：公司提供

2011~2014 年前三季度公司土地整理面积分别为 2857.20 亩、18745.36 亩、21957.82 亩和 5310.42 亩，分别确认收入 0.30 亿元、2.00 亿元、2.45 亿元和 0.60 亿元。近三年，徐圩新区管委会已支付全部土地整理款，公司土地整理业务回款情况较好。

此外，公司还通过公开市场拍卖摘得部分新区土地，分别计入公司的投资性房地产科目和存货科目。经北京北方亚事资产评估有限责任公司评估北方亚事评报字（2014）第 01-017 号，截至 2014 年 9 月底公司投资性房地产使用权余额为 62.81 亿元（7269744 平方米），均已取得土地使用证，未来该部分土地将根据徐圩新区建设发展需要进行转让。具体地块明细请见附件 1-2。

贸易收入

2012 年，公司凭借其新区内垄断经营优势，开展石料、土石方、混凝土等建材贸易，其中新区建设年需求石料在一千万吨以上，徐圩新区周边共有大岛山（石料储藏量约为 5000 万吨）、西隍山（石料储藏量约为 3000 万吨）

两处可开采石料山场，下属子公司方洋物流公司拥有以上两处山场的石料独家经营权。

土石方贸易主要是公司将工程施工中产生的多余土方销售给其他需要土方的施工单位。公司土石方主要为水利工程中产生，如承接徐圩新区送水工程、防洪除涝及调蓄工程等对河道进行浚深产生淤泥。

混凝土贸易主要由下属子公司连云港瑞桥混凝土有限公司负责，瑞桥混凝土公司投资建设两条三一 HZS180 搅拌站生产线，年设计生产能力 30 万方。随着徐圩新区房建项目的增加，混凝土需求量不断上升，且新区内混凝土生产企业较少，公司处于相对垄断地位。

2013 年，公司实现贸易收入 1.47 亿元，毛利率 26.80%，盈利能力较好。2014 年 1~9 月，公司贸易业务实现收入 0.92 亿元，为 2013 年的 62.59%；毛利率为 16.61%，较 2013 年下降主要系 2014 年贸易代理业务拉低毛利率以及石料经营业务成本增加所致。

园区配套服务

园区配套服务主要是公司的自有物业出租以及广告业务，占比较小，形成的租金收入主要来源于综合会馆、指挥塔、运输设备的租赁。2011~2014 年三季度，公司园区配套服务实现营业收入 0.10 亿元、0.37 亿元、0.27 亿元和 1.15 亿元。2014 年，新增热电收入 0.90 亿元，导致公司园区配套服务收入大幅增长，同时拉低了配套服务业务毛利率。

整体看，公司作为徐圩新区重要的运营和建设主体，随着新区的发展公司出租业务将继续增长；同时，公司利用其在市政领域的优势，开拓自来水、污水处理业务等业务，未来园区服务业务有望为公司带来稳定的现金流。

3. 在建及未来重点投资项目

公司在建及未来重点投资项目主要仍集中于市政项目、自营的水电项目以及徐圩新区 30 万吨级航道工程项目，其中徐圩新区的 30 万吨级航道项目是由江苏省政府牵头组织协

调整体工程建设，只是将相关航道项目计入公司在建工程，公司并不实际参与建设管理。目前公司在建项目预计总投资 127.87 亿元，已实

际投资 53.19 亿元，未来拟建项目预计投资 41.40 亿元。整体看，公司未来投资规模较大，存在较大融资压力。

表 8 公司未来三年在建和拟建项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	项目资本金	开竣工时间	计划总投资	2014 年 9 月底累 计完成投资	未来三年投资计划		
					2014 年	2015 年	2016 年
在建项目（自建工程）							
30 万吨级航道工程（一期）	5.38	2009.07-2013.08	24.57	27.21	--	--	--
国际物流服务中心	1.50	2010.12-2012.12	4.50	4.86	--	--	--
自来水厂及配套管网	1.80	2011.08-2013.08	4.20	3.90	--	--	--
污水处理厂及配套管网	2.08	2011.07-2013.07	3.80	3.60	--	--	--
云湖商务服务区	0.50	2011.06-2012.12	1.00	0.95	--	--	--
大陆桥产品展览展示中心	3.50	2013.02-2015.02	10.00	2.02	1.30	4.00	2.68
徐圩新区人才公寓	3.40	2013.04-2015.04	9.80	1.13	1.60	4.00	3.07
徐圩港区一期项目	10.00	2014.02-2016.02	30.00	1.44	5.56	13.00	10.00
东中西资源集中采购中心 等物流项目一期	3.00	2013.6-2016.6	10.00	1.00	1.80	5.00	2.20
洁净技术研发中心	1.50	2013.01-2015.01	4.00	2.28	0.15	1.00	--
虹洋热电项目	3.00	2013.06-2015.06	11.00	4.22	2.00	3.78	--
徐圩新区节能环保高新技术 产业园标准厂房项目	5.00	2014.01-2016.06	15.00	0.58	1.00	8.00	5.42
小计	40.66		127.87	53.19	13.41	38.78	23.37
未来拟建项目							
徐圩新区多式联运中心	10.00	2014.06-2017.06	30.00	--	5.00	10.00	10.00
徐圩新区货运配载中心	3.00	2014.06-2016.12	9.00	--	2.00	3.00	4.00
石化产业园公共管廊	1.00	2014.06-2016.06	2.40	--	1.00	1.40	--
小计	14.00		41.40	--	8.00	14.40	14.00
合计	54.66		169.27	53.19	21.41	53.18	37.37

资料来源：公司提供

4. 未来发展规划

由于徐圩新区的建设刚刚起步，区内基础设施尚未健全、港口及码头建设尚未完毕，目前公司主要从事基础设施建设的工作，并围绕工程建设开展石料、建材等贸易业务。未来随着 30 万吨级航道工程项目建设完毕，徐圩新区未来将依托连云港区和徐圩港区，建设服务中西部与苏北地区进出口原材料集散的区域性物流枢纽，打造国际性生产资源的展示与交易的专业物流市场，重点发展具有加工功能的物流产业，提高港口物流服务能力，同时发展

供应链物流作为临港重化工产业的支撑。

依托于徐圩新区的港口及码头，公司未来主要将围绕港口物流、加工物流、商贸物流和供应链物流四个方面来进行发展物流业，并不断创新物流发展模式，将高新技术应用到物流环节中，提高效率与效益，使集团发展成为技术领先、服务领先、实力雄厚的国际一流的现代化物流企业。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2011~2013 年财务报表已由中兴华富华会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2014 年三季度财务报表未经审计。

合并报表范围方面，2012 年公司合并报表范围在 2011 年基础上增加了 2 家；2013 年合并范围增加两家新设成立子公司。新增合并范围子公司均为新设立且规模较小，对合并财务报表影响较小，财务报表的可比性较强。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 176.57 亿元，所有者权益合计 92.53 亿元（其中少数股东权益 3.72 亿元）；2013 年公司合并口径实现营业收入 14.10 亿元，利润总额 9.97 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总额 251.16 亿元，所有者权益合计 94.88 亿元（其中少数股东权益 3.68 亿元）；2014 年 1~9 月公司合并口径实现营业收入 35.95 亿元，利润总额 3.12 亿元。

2. 资产质量

2011~2013 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 63.54%，主要是在建工程和投资性房地产增长所致。截至 2013 年底，公司资产总额为 176.57 亿元，其中流动资产占 34.60%，非流动资产占 65.40%，公司资产以非流动资产为主。

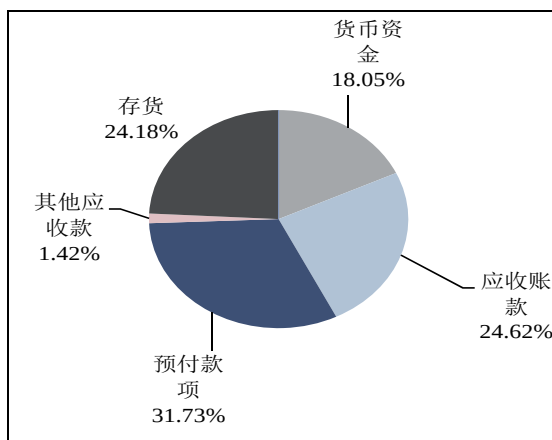
流动资产

2011~2013 年，公司流动资产波动快速增长，年均复合增长 89.76%。截至 2013 年底，公司流动资产为 61.09 亿元，同比增加 52.07%，主要为应收账款和存货增加所致。公司流动资产构成以预付款项、应收账款、存货和货币资金为主，其在流动资产中的占比分别为 31.73%、24.62%、24.18%和 18.05%。

2011~2013 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 5.31%。截至 2013 年底，公司货

币资金 11.02 亿元，主要为银行存款 8.62 亿元。

图 2 2013 年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

公司预付账款主要为预付工程款。近三年公司预付款项年均复合增长 109.90%，截至 2013 年底为 19.38 亿元，其中一年以内的占 87.20%。

近三年，公司应收账款快速增长，主要是应收国家东中西区域合作示范区管理委员会工程款。截至 2013 年底，公司应收账款 15.04 亿元，同比大幅增长，主要为应收国家东中西区域合作示范区管理委员会工程款（13.02 亿元），账龄以一年以内为主（占 94.45%），公司未计提坏账准备。截至 2013 年底，公司其他应收款 0.87 亿元，金额较小，主要为公司与连云港市连云区政府、江苏金桥盐业集团有限责任公司等之间的往来款。从账龄看，一年以内的占 38.70%，一至二年的占 45.27%，二至三年占 16.03%。总体看，公司应收款项主要应收国家东中西区域合作示范区管理委员会工程款，形成不良的可能性低。

随着公司土地整理规模的扩大，近三年公司存货快速增长，年均复合增长 164.23%。截至 2013 年底，公司存货 14.77 亿元，主要是公司根据和管委会的协议所进行的征地拆迁、整理土地业务所形成的开发成本 14.26 亿元。根据公司与管委会签订的协议，公司承办的土地开发整理项目，以项目费用加收 15%的管理费与管委会结算。

非流动资产

2011~2013 年，公司非流动资产快速增长，年复合增长 53.43%，主要表现为在建工程和投资性房地产的增加。截至 2013 年底，公司非流动资产合计 115.49 亿元。公司非流动资产主要为投资性房地产和在建工程，占比分别为 54.32%和 42.85%。

公司投资性房地产全部为公司持有并准备增值后转让的土地资产，公司将持有的土地资产按照公允价值确认账面价值，计入投资性房地产科目。2011~2013 年，公司投资型房地产余额分别为 29.86 亿元、30.62 亿元和 62.73 亿元，占公司总非流动资产的比重为 60.86%、46.04%和 54.32%。2013 年公司投资性房地产同比增长 104.87%，主要是当年新增土地使用权（其中实际购地支出 22 亿元）。公司持有的土地资产公允价值会随着园区配套基础设施建设进度、新区管委会土地出让计划和国家宏观调控政策的变动而波动，土地资产公允价值的变动将给公司经营带来一定风险。

随着园区开发的持续推进，2011~2013 年公司在建工程年均复合增长 65.05%。截至 2013 年底，公司在建工程 47.63 亿元，增加主要来自公司对 30 万吨级航道（先导试挖工程）、云湖商务服务区、虹洋热电项目、国际物流服务中心、自来水厂、污水厂等工程的持续投入。

由于公司建设工程基本处于建设状态，公司固定资产总额较小。截至 2013 年底，公司固定资产净值 1.22 亿元，三年复合增长 22.44%。

截至 2013 年底，公司无形资产 3.43 亿元，未计提减值准备，主要为海域使用权（3.16 亿元）。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总额 251.16 亿元，较 2013 年底增长 42.24%，主要系流动资产增长所致。公司资产结构仍以非流动资产为主，但其占比下降至 50.08%。截至 2014 年 9 月底，公司流动资产 125.39 亿元，较 2013 年底增长 105.27%，主要是货币资金、

应收账款、预付款项和存货增长所致。截至 2014 年 9 月底，公司货币资金 20.55 亿元，较 2013 年底增长 86.04%，主要是公司对外借款增加和公开发行债券所致；截至 2014 年 9 月底公司应收账款 27.36 亿元（其中应收徐圩新区管委会 26.01 亿元），较 2013 年底大幅增长，主要是因为公司通过代建方式建设的基础设施工程按照施工进度确认的收入，随着基础设施承建量以及保障房项目的增加，应收徐圩新区管委会代建款增加所致；截至 2014 年 9 月底，公司预付账款 31.89 亿元，较 2013 年底增长 64.54%，主要是因为公司代建项目推进公司预付工程款增长和预付土地出让金增长所致；截至 2014 年 9 月底，公司其他应收款 1.35 亿元，较 2013 年底大幅增长，主要是应付连云港市政府及金桥盐化集团工程借款增加；截至 2014 年 9 月底，公司存货 44.15 亿元，较 2013 年底增长 198.91%，主要是因为土地整理开发成本增加所致。截至 2014 年 9 月底，存货构成中开发成本为 41.99 亿元，主要为公司及其子公司持有的土地约 8294 亩。截至 2014 年 9 月底，公司非流动资产 125.77 亿元，较 2013 年底增长 8.91%，主要是在建工程增长所致。截至 2014 年 9 月底，公司在建工程 53.19 亿元，较 2013 年底增长 11.68%，主要是公司对 30 万吨级航道（先导试挖工程）、示范区集中采购中心、国际航运中心等工程的投入增加所致。

总体看，公司资产规模持续扩张，非流动资产所占比重大。流动资产中货币资金较为充足，非流动资产中在建工程、投资性房地产占比大，投资性房地产未来流转受经济周期和宏观经济政策影响大。整体看，公司资产质量适宜。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益快速增长，复合增长 54.58%，截至 2013 年底为 92.53 亿

元，主要源于资本公积的增长。2013 年底，公司所有者权益中股本占 22.52%，资本公积占 64.16%，盈余公积占 1.67%，未分配利润占 11.65%，权益稳定性较好。截至 2014 年 9 月底，公司所有者权益合计 94.88 亿元（其中少数股东权益 3.68 亿元）。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 43.86%，资本公积占 46.12%，盈余公积占 1.63%，未分配利润占 8.39%。

实收资本方面，2013 年连云港市人民政府以资本公积转增注册资本 7 亿元，以未分配利润转增注册资本 3 亿元；2014 年 4 月，连云港市人民政府以资本公积转增资本 15 亿元，以未分配利润转增注册资本 5 亿元，截至 2014 年 9 月底，公司实收资本增长至 40 亿元。资本公积方面，2011~2013 年，公司资本公积快速增长，年均复合增长 49.83%，截至 2013 年底为 56.97 亿元。2012 年公司资本公积较 2011 年增长 12.91 亿元，主要为 30 万吨航道拨款 6.00 亿元以及新区管委会财政拨款 6.91 亿元。公司 2013 年，资本公积较 2012 年增加 18.69 亿元，主要为 30 万吨航道项目专项资金和新区管委会财政拨款。截至 2014 年 9 月底，公司资本公积 42.06 亿元，其中，30 万吨航道拨款 25.14 亿元，土地资产首次确认为投资性房地产时的增值部分扣除所得税后的净额 12.98 亿元。

整体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2011~2013 年，公司负债总额持续增长，年均复合增长 75.46%，增长主要来自公司长期借款和应付账款。截至 2013 年底，公司负债总额 84.05 亿元，其中流动负债占 59.37%，非流动负债占 40.63%，公司负债以流动负债为主。

2011~2013 年，公司流动负债年复合增长 101.09%，截至 2013 年底，流动负债合计 49.90 亿元，主要由短期借款（占 28.40%）、应付账款（占 8.30%）、预收款项（占 18.98%）、其他

应付款（占 10.17%）和一年内到期非流动负债构成。

2011~2013 年，公司短期借款波动中快速增长，年均复合增长率 88.16%，主要原因是公司 2010 年开始大规模进行基础设施的建设，对资金需求量增加所致。截至 2013 年底，公司短期借款 14.17 亿元，其中抵押借款 90.73%，保证借款 8.50%。

2011~2013 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长率 20.15%。截至 2013 年底，公司应付账款 4.14 亿元，公司应付账款主要为未付的工程款项。从账龄看，以 1 年以内的占 20.22%，1 至 2 年的占 79.78%，公司应付账款账龄较短；应付账款前 5 名合计 0.41 亿元，集中度低。

公司预收款项主要为预收开发区管委会委托代建工程款。近三年，公司预收账款快速增长，年均复合增长 215.93%。截至 2013 年底为 9.47 亿元，账龄以一年以内为主（占 94.94%），主要为预收国家东中西区域合作示范区管理委员会工程款 7.86 亿元。

2011~2013 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长率 13.69%。截至 2013 年底，公司其他应付款 5.08 亿元，公司其它应付款主要为公司本部以及子公司与外部单位的往来款。公司其他应付款整体规模较小，以 1 年以内的为主（占 81.42%）；前五名合计 4.47 亿元，占比为 87.99%，集中度高。

表 9 截至 2013 年底公司主要其他应付款欠款单位

单位名称	金额（亿元）	备注
苏州苏震热电有限公司	1.30	往来款
嘉盛建设集团有限公司	1.17	往来款
连云港中复连众复合材料集团有限公司	0.80	往来款
江苏金桥盐化集团有限责任公司	0.60	往来款
连云港徐圩新区财政局	0.60	往来款
合计	4.47	

资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司一年内到期的非流动负债 15 亿元，规模较大，在一定程度上加重了公司短期偿债压力。

公司非流动负债主要为长期借款和应付债券。2011~2013 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长率 19.39%，主要是公司的逐步发展及代建开发区基础设施项目的增多，公司在项目建设投资方面的资金需求逐年增加，导致长期借款呈上升趋势。截至 2013 年底，公司长期借款 17.43 亿元，其中抵押借款 13.01 亿元。

截至 2013 年底，公司应付债券余额 9.87 亿元，为公司 2013 年发行的 10 亿元中期票据（“13 方洋 MTN1”）。

截至 2014 年 9 月底，公司负债总额 156.28 亿元，较 2013 年底增长 85.95%，主要是短期借款、应付账款、其他应付款、长期借款应付债券等增长所致。截至 2014 年 9 月底，公司短期借款 28.04 亿元，较 2013 年底大幅增长，主要是公司 2014 年 2 月（“14 方洋 CP001”）和 2014 年 8 月（“14 方洋 CP002”）分别发行 5 亿元短期融资券所致；截至 2014 年 9 月底，公司应付账款 10.37 亿元，较 2013 年底增长 150.59%，主要是应付工程款增加所致；截至 2014 年 9 月底，公司其他应付款 19.26 亿元，较 2013 年底增长 279.37%，主要是公司与金坛市市政建设有限公司、嘉盛建设集团有限公司和江苏嘉隆工程建设有限公司等之间的往来款增长所致。截至 2014 年 9 月底，公司长期借款 37.46 亿元，较 2013 年底增长 114.89%，主要是随着公司代建开发区基础设施项目的增多，公司在项目建设投资方面的资金需求逐年增加，导致长期借款增长。公司分别于 2014 年 1 月、2014 年 6 月和 2014 年 5 月分别发行 10 亿元私募债（“14 方洋 PPN001”）、2 亿元私募债（“14 方洋 PPN002”）和 10 亿元中期票据（“14 方洋 MTN001”），导致应付债券大幅增长。

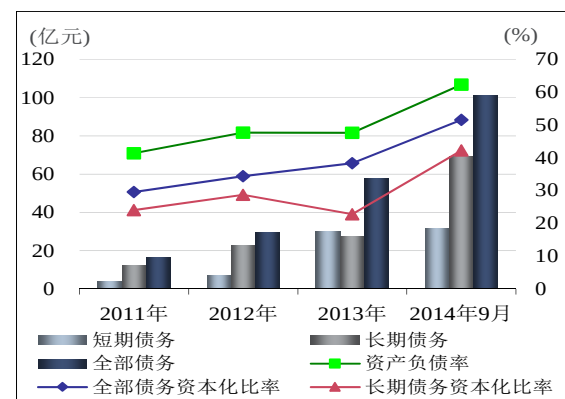
表 10 公司应付债券情况（单位：万元）

债券名称	余额	发行日期	到期日期
2013 年第一期中期票据	98658.71	2013.5.30	2018.5.30
2014 年第一期短期融资券	50000.00	2014.2.20	2015.2.20
2014 年第一期非公开定向债务融资工具	100000.00	2014.1.15	2017.1.15
2014 年第一期中期票据	100000.00	2014.5.15	2019.5.15
2014 年第二期短期融资券	50000.00	2014.8.29	2015.8.29
2014 年第二期非公开定向债务融资工具	20000.00	2014.6.20	2017.6.20
合计	418658.71	--	--

注：公司短期融资券在短期借款核算

有息债务方面，随着公司的逐步发展及代建开发区基础设施项目的增多，公司在项目建设投资方面的资金需求逐年增加，导致公司全部债务增长较快，截至 2013 年底为 57.40 亿元。债务结构方面，受一年内到期的非流动负债大幅增长影响，2013 年公司短期债务占比大幅上升至 52.44%。

图 3 公司债务负担情况



资料来源：根据公司审计报告绘制

2011~2013 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动中有所提高，2013 年底分别为 47.60% 和 38.28%，公司负债水平较为合理。截至 2014 年 9 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为 62.22%、42.22% 和 51.52%。

总体看，公司为徐迁新区唯一的基础设施建设主体，未来建设任务仍然较重，公司融资渠道也将以债务融资为主，预计债务负担在未

来一段时期内仍将继续上升。

4. 盈利能力

2011~2013年，公司营业收入复合增长39.13%，主要为土地整理开发、工程施工大幅增长所致。2013年，公司实现营业收入14.10亿元，较上年同期增长29.04%。主要是因为是在土地整理和工程施工收入继续保持增长的同时，公司积极开展混凝土、石料、土方以及原水的销售扩大了公司收入来源。

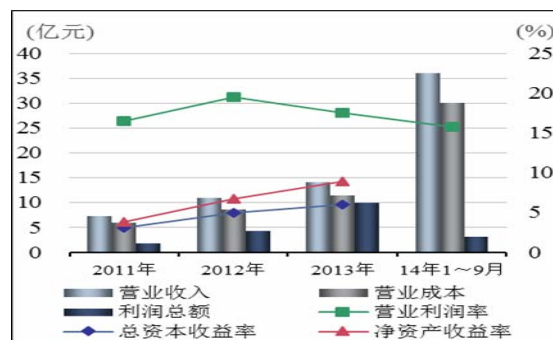
2011~2013年，公司营业利润率呈上升趋势，三年分别为16.47%、19.49%和17.49%，由于均为与政府代建协议项下的项目建设与土地整理开发，主营业务获利能力较为稳定。同期，随着公司投资规模和业务的增长，期间费用持续上升，特别是管理费用较大，一定程度上侵蚀了公司营业利润。2013年公司期间费用2.02亿元，占营业收入的14.33%，费用控制能力有待提高。

2011~2013年，公司利润总额分别为1.83亿元、4.33亿元和9.97亿元，主要由经营性业务利润和营业外收入构成。2011~2013年，公司经营性利润分别为1.22亿元、2.05亿元和6.57亿元。2013年，公司营业利润中“公允价值变动收益”收益占比大，可持续性差。营业外收入主要为财政补贴收入，近三年分别为0.56亿元、0.62亿元和2.28亿元。整体看，公司自身盈利能力弱，整体盈利对非经常性损益依赖大。

2011~2013年，公司总资产收益率和净资产收益率均呈上升趋势，近三年均值分别为5.10%和7.26%，2013年分别为5.99%和8.95%。整体看，公司整体盈利能力弱。

2014年1~9月，公司实现营业收入35.95亿元，为2013年的254.98%，主要是公司承建的园区基础设施建设、安置房、土地开发等项目结转收入增多所致；同期实现利润总额3.12亿元，为上年的31.26%；营业利润率15.79%，较上年略有下降。

图4 公司盈利能力情况



资料来源：根据公司审计报告绘制

总体来看，连云港市政府和新区政府对公扶持力度较大，公司近几年所得政府补贴构成了利润总额的重要来源；公司自身盈利能力弱，整体盈利对非经常性损益依赖大。公司工程代建和土地整理业务毛利率稳定，且该业务板块是开发区城市建设不可或缺的业务之一，预计公司未来收入水平和盈利能力仍将有保障。

5. 现金流

公司经营活动现金流入主要来源于政府返还代建管理费和土地整理收入。2011~2013年，伴随着收入规模的扩大，公司销售商品提供劳务收到的现金波动中快速增长，近三年分别为6.23亿元、10.73亿元和9.91亿元。收到其他与经营活动有关的现金波动上升，近三年分别为1.64亿元、0.25亿元和6.62亿元，主要为往来款和补贴收入。随着公司经营规模的扩大，公司购买商品、接受劳务支付的现金逐年递增，近三年分别为3.46亿元、4.45亿元和5.59亿元。公司支付其他与经营活动有关的现金主要往来款，规模较小，近三年分别为1.52亿元、2.20亿元和0.97亿元。2011~2013年，公司经营活动产生的现金流净额分别为2.42亿元、3.77亿元和7.72亿元。获现质量方面，近三年公司现金收入比波动下降，近三年均值为81.73%，公司获现质量较差。

投资活动方面，投资活动现金流入规模小，2013年为0.04亿元。投资活动现金流出

方面，公司作为徐圩新区建设主体，目前新区自来水、污水处理、等配套建设任务重，导致公司投资活动现金支出规模较大。近三年分别为 11.93 亿元、18.85 亿元和 39.58 亿元，以购建固定资产、无形资产等支付的现金为主。

由于公司土地整理以及投资项目需要大规模的资金投入，经营性现金净流量无法满足公司的投资需求，因而公司需要通过吸收投资和大规模的借款实现滚动发展。近三年，公司筹资活动现金流入分别为 14.60 亿元、27.27 亿元和 42.39 亿元。2011~2013 年，公司吸收投资收到的现金分别为 7.11 亿元、6.48 亿元和 5.04 亿元，主要为政府 30 万吨航道资金投资注入。2013 年发行债券收到现金 10 亿元为公司发行中期票据收到的现金。随着债务规模不断扩大，偿还债务支付的现金也随之增加，近三年分别为 4.96 亿元、8.06 亿元和 9.71 亿元。2011~2013 年，公司筹资活动现金流净额为 8.95 亿元、18.04 亿元和 29.95 亿元。

2014 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量 40.16 亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金 14.69 亿元，主要为往来款。经营活动现金流出 36.59 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金 30.79 亿元。支付其他与经营活动有关的现金 3.36 亿元主要为往来款。经营活动现金流量净额为 3.57 亿元，现金收入比为 70.85%，公司获现质量较 2013 年有所提升。公司投资活动产生的现金依然呈现净流出态势，为 -35.77 亿元，公司需要较大的外部融资以维持其项目投资建设，为维持较大规模的经营及投资现金周转，公司筹资活动现金流入 76.69 亿元；当期公司筹资活动现金流净流入 41.72 亿元。

总体看，近几年为公司项目投资密集期，公司经营活动和投资活动的现金获取能力较弱，联合资信将继续关注现金流缺口的规模和持续期，同时公司筹集资金能力较强，吸收投资和借款取得的资金对投资活动的现金流有较大的支撑。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011~2013 年，公司流动比率和速动比率波动下降，近三年均值分别为 137.24% 和 109.94%，2013 年底分别为 122.42% 和 92.81%，2014 年 9 月底上述指标分别上升至 175.41% 和 113.64%。近三年公司经营活动现金流动负债比为 19.59%、15.18% 和 15.48%，对公司流动负债保障较低。考虑到公司拥有充足的货币资金，良好的财政资金支持，以及畅通的融资渠道，公司短期债务实际偿付能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2011~2013 年，公司 EBITDA 持续增长，且增速快于全部债务增速，公司全部债务/EBITDA 持续下降，近三年分别为 7.62 倍、5.93 倍和 5.27 倍。近三年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 3.81 倍、3.93 倍和 3.87 倍。整体看，公司 EBITDA 对全部债务的保护能力尚可。

截至 2015 年 2 月底，公司共获得各家银行授信总额 123.14 亿元，已使用额度为 87.60 亿元，尚未使用额度为 35.54 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2015 年 2 月底，公司无对集团外担保情况。

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》（机构信用代码：G1032070300264580G），截至 2015 年 2 月 27 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及连云港地区经济发展及财力状况、江苏省、连云港市政府对于徐圩新区及公司的各项支持的综合判断，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

本期中票拟发行额度为 8 亿元，占 2014 年 9 月底公司长期债务的 11.54%，全部债务的 7.93%，对公司现有债务影响结构存在一定影响。

2014 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 62.22%、51.52%和 42.22%，以公司 2014 年 9 月底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，不考虑其他因素，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将分别上升至 64.08%、54.54%和 44.90%，公司债务负担有所加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013 年公司经营活动的现金流入量为 7.88 亿元、10.98 亿元和 16.53 亿元，分别为本期中期票据拟发行额度的 0.98 倍、1.37 倍和 2.07 倍；同期，经营活动产生的现金流净额分别为本期中期票据拟发行额度的 0.30 倍、0.47 倍和 0.97 倍；2011~2013 年公司 EBITDA 分别 2.13 亿元、4.94 亿元和 10.90 亿元，分别为本期中期票据拟发行额度的 0.27 倍、0.62 倍和 1.36 倍。

总体看，公司经营性现金流量对本期中期票据的覆盖程度好。同时，考虑到连云港市政府与徐圩新区管委会对公司市政建设项目及土地整理开发项目进行回购，以弥补公司前期项目建设成本，同时在代建协议中明确相关回购资金将优先用于对公司债务的偿还，对本期中期票据形成了良好保证。

十、结论

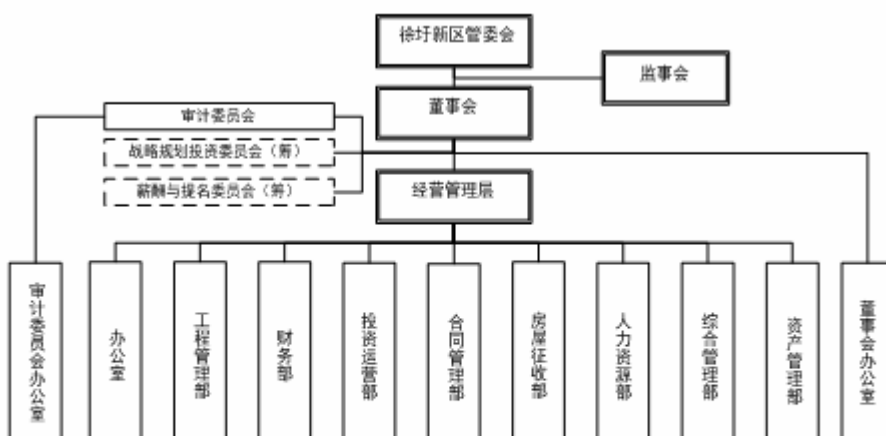
徐圩新区作为国务院批准设立的国家东中西区域合作示范区的先导区，在国家与地方政府的政策支持、财政支持与税收返还等方面

享有较大支持。目前徐圩新区的航道港口及码头建设在有条不紊的进行中，港口相关配套产业已经开始进驻该区域，有助于推动该区域未来经济的持续快速发展。

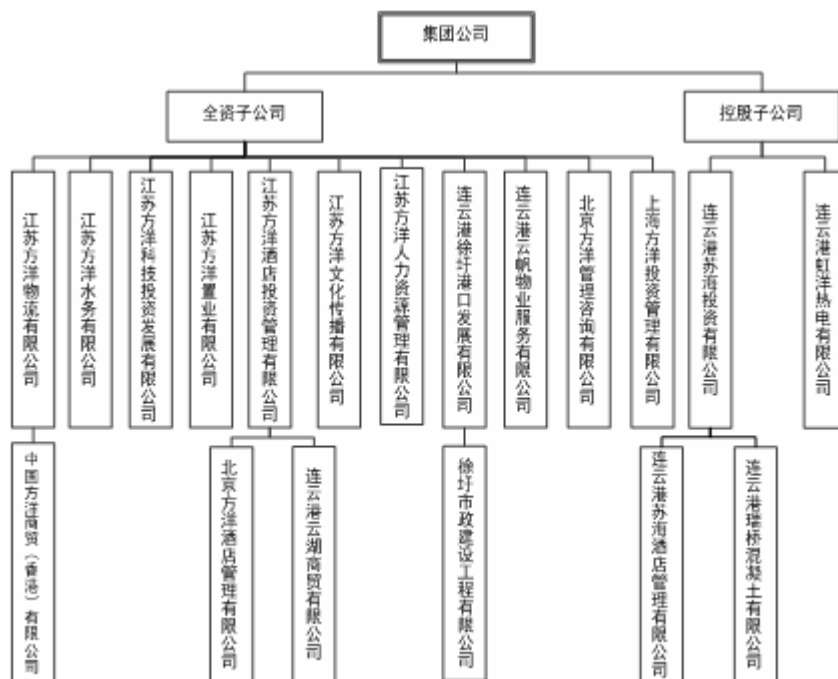
公司作为徐圩新区唯一的市政配套项目建设主体，主要从事该区域内道路、桥梁、水电以及土地整理开发等相关市政项目建设工作，以为徐圩新区创造良好投资环境。目前公司整体资产质量良好，负债水平较低，盈利能力对非经常性损益依赖大。未来公司将依托于徐圩新区的港口及码头，积极转型发展物流产业，目标将公司打造为技术领先、服务领先、实力雄厚的国际一流的现代化物流企业。

本期中期票据的发行对公司的债务结构存在一定影响，公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖程度好。此外，考虑到公司主要从事的市政项目与土地整理开发业务均与连云港市财政局与徐圩新区管委会签订代建协议，连云港市财政局与徐圩新区管委会对公司市政项目进行回购，同时代建协议中明确公司项目回购收入将优先用于公司短期融资券与中期票据等债务融资工具的偿还，对本期中期票据的偿还形成了良好保证。总体看，本期中期票据到期不能偿还风险低。

附件 1-1 公司组织结构图及股权结构图



江苏方洋集团全资和控股子公司



附件 1-2 公司投资性房地产中土地使用权明细

序号	地块编号	土地证号	用途	位置	面积(平方米)	账面价值(万元)	2014 年 9 月底评估值(万元)
1	LTC2009-91#	连国用(2011)第 LY001440 号	城镇住宅用地、文体娱乐用地	徐圩新区纵八路北、横九路东	107996.80	5403.09	11298.90
2	LTC2009-92#	连国用(2011)第 LY001441 号	城镇住宅用地	徐圩新区纵八路南、驳盐河东	106696.60	5346.80	12368.22
3	LTC2010-02#	连国用(2011)第 LY001442 号	城镇住宅用地	徐圩新区港前一道北、横一路东	16970.20	1261.68	2233.08
4	LTC2010-03#	连国用(2011)第 LY001443 号	科教用地	徐圩新区港前一道北、横一路东	14062.90	723.16	932.89
5	LTC2010-04#	连国用(2012)第 LY001478 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东、港前一道北	36228.50	2652.88	4767.25
6	LTC2010-05#	连国用(2012)第 LY001480 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东、港前一道北	71549.50	4663.68	7748.45
7	LTC2010-06#	连国用(2012)第 LY002099 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东、驳盐河西	93223.00	6066.32	9923.82
8	LTC2010-07#	连国用(2012)第 LY001481 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东、驳盐河西	56119.00	3658.33	6077.41
9	LTC2010-08#	连国用(2012)第 LY001482 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东、港前一道北	114420.70	5664.91	8941.81
10	LTC2010-09#	连国用(2012)第 LY001483 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东、港前一道南	90781.40	5902.36	9663.91
11	LTC2010-11#	连国用(2012)第 LY001484 号	文化娱乐用地	徐圩新区横一路东、经六路北	12246.90	817.72	1382.32
12	LTC2010-12#	连国用(2012)第 LY001485 号	商务金融用地	徐圩新区横一路东、经六路南	10513.60	704.94	1186.68
13	LTC2010-13#	连国用(2012)第 LY001486 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东侧	40437.30	2645.92	4379.16
14	LTC2010-14#	连国用(2012)第 LY002578 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东侧	51452.80	3356.11	5572.08
15	LTC2010-15#	连国用(2012)第 LY001487 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东侧	65592.60	4277.12	7103.35
16	LTC2010-17#	连国用(2012)第 LY002100 号	科教用地	徐圩新区横一路东、港前一道南	13621.20	694.90	903.59
17	LTC2010-18#	连国用(2012)第 LY002101 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东、港前一道南	88421.20	5755.14	9412.66
18	LTC2010-20#	连国用(2012)第 LY002102 号	商务金融用地	徐圩新区横一路东、规划路北	13648.70	907.17	1540.54
19	LTC2010-21#	连国用(2012)第 LY002103 号	商务金融用地	徐圩新区横一路东、规划路南	13527.10	899.60	1526.82
20	LTC2010-22#	连国用(2012)第 LY002105 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东侧	53466.20	3488.38	5790.12
21	LTC2010-23#	连国用(2012)第 LY002579 号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东侧	31453.90	2057.43	3406.30

22	LTC2010-24#	连国用(2012)第LY002580号	科教用地	徐圩新区横一路东侧	32168.40	1606.25	2133.96
23	LTC2010-25#	连国用(2012)第LY002581号	城镇住宅用地	徐圩新区横一路东侧	77893.00	5060.63	8291.90
24	LTC2010-57#	连国用(2013)第LY000297号	城镇住宅用地/批发零售用地	徐圩新区港前二路西、蒿东河路南	56178.20	5381.68	5877.50
25	LTC2010-60#	连国用(2013)第LY000292号	城镇住宅用地/批发零售用地	徐圩新区港前二路西、蒿东河路南	72591.20	6950.02	7594.67
26	LTC2010-61#	连国用(2013)第LY000299号	城镇住宅用地/批发零售用地	徐圩新区226省道东、纵六路北	130220.00	12456.73	13623.94
27	LTC2010-68#	连国用(2013)第LY002086号	城镇住宅用地/批发零售用地	徐圩新区纵六路北、港前二路西	82028.10	7821.66	8581.98
28	LTC2010-69#	连国用(2013)第LY002085号	城镇住宅用地/批发零售用地	徐圩新区纵六路北、规划11号路东	69414.30	6621.01	7262.30
29	LTC2010-70#	连国用(2013)第LY000241号	城镇住宅用地	徐圩新区纵六路南、港前二路西	110182.00	10540.55	12772.24
30	LTC2010-71#	连国用(2013)第LY000242号	城镇住宅用地	徐圩新区纵六路南、港前三路西	112775.00	10787.93	13072.82
31	LTC2012-03#	连国用(2013)第LY002877号	城镇住宅用地/批发零售用地	徐圩新区226省道东、蒿东河路南	43151.90	4141.77	4514.66
32	LTC2012-04#	连国用(2013)第LY002878号	城镇住宅用地/批发零售用地	徐圩新区226省道东、蒿东河北	130420.50	12095.47	13644.92
33	LTC2009-22#	连国用(2011)第LY000610号	城镇住宅用地	徐圩片区纵五路南侧、规划横三路西侧	102947.10	5301.40	9881.22
34	LTC2009-23#	连国用(2011)第LY000201号	城镇住宅用地	徐圩片区纵五路南侧	113229.60	5830.90	10868.17
35	LTC2009-24#	连国用(2011)第LY000195号	城镇住宅用地	徐圩片区纵五路南侧	132557.60	5498.90	11869.94
36	LTC2009-25#	连国用(2011)第LY001451号	城镇住宅、商服用地	徐圩新区纵五路南侧、排淡河西侧	93366.40	4808.10	8319.60
37	LTC2009-26#	连国用(2011)第LY001452号	商服用地(05)	徐圩新区纵五路南侧、排淡河西侧	145301.20	12424.40	15497.75
38	LTC2009-27#	连国用(2011)第LY001453号	城镇住宅、商务金融用地	徐圩新区纵五路南侧	138307.90	9175.90	14894.10
39	LTC2009-28#	连国用(2011)第LY000872号	城镇住宅用地	徐圩片区纵五路南侧	114471.90	8873.55	10250.44
40	LTC2009-30#	连国用(2011)第LY000194号	城镇住宅用地	徐圩片区纵五路南侧	138307.80	12659.90	13275.27
41	LTC2009-31#	连国用(2011)第LY000873号	城镇住宅用地	徐圩片区纵五路南侧	121481.90	11119.80	11660.26
42	LTC2009-33#	连国用(2011)第LY000611号	城镇住宅用地	徐圩片区纵五路南侧	156177.50	14295.60	14990.46
43	LTC2009-34#	连国用(2011)第LY001454号	批发零售用地	徐圩新区纵五路南侧	624430.40	25298.18	39351.70
44	LTC2009-35#	连国用(2011)第LY001455号	商务金融用地	徐圩新区纵五路南侧、规划226省道北侧	117773.30	6960.09	9300.97
45	LTC2009-58#	连国用(2011)第LY000613号	城镇住宅用地	徐圩新区纵七路东侧、横二路南侧	158803.70	14536.00	15242.53
46	LTC2009-60#	连国用(2011)第LY000617号	城镇住宅用地	徐圩新区纵八路西侧、横二路南侧	145668.00	13333.60	13981.72

47	LTC2009-61#	连国用(2011)第LY000618号	城镇住宅用地、批发零售用地	徐圩新区纵七路东侧、横九路北侧	144393.60	17902.60	16041.33
48	LTC2009-62#	连国用(2011)第LY000619号	城镇住宅用地	徐圩新区纵七路东侧、横九路南侧	119291.90	10919.30	11450.05
49	LTC2009-63#	连国用(2011)第LY000621号	城镇住宅用地	徐圩新区纵七路东侧、驳盐河北侧	131288.30	6760.90	12601.51
50	LTC2009-64#	连国用(2011)第LY000622号	城镇住宅用地、批发零售用地	徐圩新区纵七路东侧、横九路南侧	106120.00	13157.30	11789.35
51	LTC2009-65#	连国用(2011)第LY000623号	城镇住宅用地、批发零售用地	徐圩新区纵八路西侧、横九路南侧	108390.30	13438.70	12041.57
52	LTC2009-66#	连国用(2011)第LY000624号	城镇住宅用地	徐圩新区纵八路西侧	155956.40	14275.40	14969.24
53	LTC2009-67#	连国用(2011)第LY000625号	城镇住宅用地	徐圩新区纵八路西侧、驳盐河北侧	154635.90	7963.20	14842.49
54	LTC2009-68#	连国用(2011)第LY000626号	城镇住宅用地、批发零售用地	徐圩新区纵八路东侧、横二路南侧	160503.80	8548.60	14302.01
55	LTC2009-69#	连国用(2011)第LY000627号	城镇住宅用地、批发零售用地	徐圩新区纵八路东侧、横九路北侧	163830.80	20312.50	18200.70
56	LTC2009-70#	连国用(2011)第LY000628号	城镇住宅用地、批发零售用地	徐圩新区纵八路东侧、横九路南侧	163832.40	20312.70	18200.88
57	LTC2009-71#	连国用(2011)第LY000629号	城镇住宅用地	徐圩新区纵八路东侧、纵九路西侧	115128.70	10538.20	11050.46
58	LTC2009-72#	连国用(2011)第LY000630号	城镇住宅用地	徐圩新区纵八路东侧、纵九路西侧	130669.60	11960.80	12542.13
59	LTC2011-G36#	连国用(2013)第LY001850号	仓储用地	徐圩新区港前大道东、规划疏港铁路西(S-2地块)	155600.00	3296.09	3625.48
60	LTC2011-G37#	连国用(2013)第LY001851号	仓储用地	徐圩新区港前大道东、规划疏港铁路西(T-2地块)	331825.00	7023.72	7731.52
61	LTC2011-G38#	连国用(2013)第LY001848号	仓储用地	徐圩新区港前大道东、规划疏港铁路西(T-4地块)	489523.00	10363.34	11405.89
62	LTC2009-59#	连国用(2011)第LY000614号	体育用地	徐圩新区纵七路东侧02地块	134653.70	5978.62	6059.42
63	LTC2011-69#	连国用(2013)第LY001737号	住宿餐饮用地/商务金融用地	徐圩新区横五路东、蒿东河南	44070.00	2742.67	3735.28
64	LTC2011-68#	连国用(2013)第LY002185号	商务金融用地	徐圩新区横五路东、蒿东河北	85519.00	4631.61	7091.00
65	LTC2010-55#	连国用(2010)第LY003620号	商务金融用地	徐圩新区纵六路南、港前一路西	52235.00	5657.79	7471.84
	合计				7269744.4	496311.7	628066.53

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.94	12.91	11.02	20.64
资产总额(亿元)	66.02	106.68	176.57	251.16
所有者权益(亿元)	38.72	55.88	92.53	94.88
短期债务(亿元)	4.01	6.77	30.10	31.51
长期债务(亿元)	12.23	22.49	27.30	69.33
全部债务(亿元)	16.24	29.26	57.40	100.83
营业收入(亿元)	7.28	10.93	14.10	35.95
利润总额(亿元)	1.83	4.33	9.97	3.12
EBITDA(亿元)	2.13	4.94	10.90	--
经营性净现金流(亿元)	2.42	3.77	7.72	3.57
财务指标				
销售债权周转次数(次)	173.16	8.64	1.61	--
存货周转次数(次)	2.84	1.80	1.02	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.13	0.10	--
现金收入比(%)	85.56	98.20	70.32	70.85
营业利润率(%)	16.47	19.49	17.49	15.79
总资本收益率(%)	3.06	4.98	5.99	--
净资产收益率(%)	3.79	6.76	8.95	--
长期债务资本化比率(%)	24.00	28.70	22.78	42.22
全部债务资本化比率(%)	29.55	34.37	38.28	51.52
资产负债率(%)	41.35	47.62	47.60	62.22
流动比率(%)	137.46	161.80	122.42	175.41
速动比率(%)	120.32	131.58	92.81	113.64
经营现金流动负债比(%)	19.59	15.18	15.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.81	3.93	3.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.62	5.93	5.27	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.98	1.37	2.07	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.30	0.47	0.97	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.27	0.62	1.36	--

注：2014 年前 3 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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
本期中期票据偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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 中长期债券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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 江苏方洋集团有限公司 2015 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。

江苏方洋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。江苏方洋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，江苏方洋集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江苏方洋集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏方洋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，据以确认或调整信用等级。

如江苏方洋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江苏方洋集团有限公司、主管部门、交易机构等。

