

信用等级公告

联合[2016] 174 号

联合资信评估有限公司通过对日照市城市建设投资集团有限公司 2016 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

日照市城市建设投资集团有限公司
2016 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月十四日



日照市城市建设投资集团有限公司 2016年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 5.10 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 偿还银行贷款

评级时间: 2016 年 7 月 14 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.10	6.46	9.00	6.47
资产总额(亿元)	59.59	68.42	92.79	95.92
所有者权益(亿元)	35.81	36.66	38.44	38.68
短期债务(亿元)	0.00	0.41	7.49	7.35
全部债务(亿元)	14.92	22.86	38.79	38.70
营业收入(亿元)	3.76	10.61	6.81	0.96
利润总额(亿元)	0.49	0.93	0.93	0.24
EBITDA(亿元)	1.33	2.14	2.27	--
经营性净现金流(亿元)	-5.32	-14.15	-8.88	-0.40
净资产收益率(%)	1.35	2.53	2.21	--
资产负债率(%)	39.91	46.42	58.57	59.67
速动比率(%)	109.54	115.09	104.38	88.82
经营现金流流动负债比(%)	-59.98	-151.99	-42.89	--
现金偿债倍数(倍)	1.00	1.27	1.76	1.27

注: 1.2013 年~2016 年 3 月长期应付款计入当年长期债务;

2.2016 年一季度财务数据未经审计。

分析师

喻宙宏 闫蓉

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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: [Http: //www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,日照市城市建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2016年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 近年来日照市经济实力和财政实力不断增强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是日照市基础设施建设的重要主体,得到了日照市政府在资本金注入、土地收益返还、资产划拨等方面的较大支持。
3. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较好。

关注

1. 公司流动资产中存货占比大,资产流动性较弱。
2. 经营活动现金流净流出规模大,公司未来仍有一定的投资规模,公司有一定的对外融资压力。
3. 本期短期融资券发行规模较大,公司存在资金周转压力。
4. 近三年公司经营性净现金流持续为负。

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）与日照市城市建设投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与日照市城市建设投资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，未因日照市城市建设投资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日照市城市建设投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、日照市城市建设投资集团有限公司 2016 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券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

日照市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身是日照市城市建设投资有限公司，日照市城市建设投资有限公司于 2010 年 2 月 9 日经日照市工商行政管理局核准注册成立，由日照市国有资产管理办公室投资组建，公司成立时注册资本为 2.00 亿元，由日照市国有资产管理办公室以货币出资 0.6 亿元，实物出资 1.40 亿元，占注册资本比例为 100.00%，此次出资经日照益同有限责任会计师事务所于 2010 年 2 月 5 日出具日益同审验字[2010]第 18 号验资报告验证。2010 年 3 月 11 日日日照市国有资产管理办公室与日照市经济开发投资公司（以下简称“日照经开”）签订股权转让协议，日照市国有资产管理办公室将其持有日照市城市建设投资有限公司 2.00 亿元股权依法转让给日照市经济开发投资公司，股权变更后日照市经济开发投资公司持有公司 100.00% 股权。2014 年 3 月 25 日经日照市工商行政管理局核准公司名称由日照市城市建设投资有限公司变更为日照市城市建设投资集团有限公司。截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 5.00 亿元。

公司经营范围：对城市建设项目、公益性项目、市政基础设施配套投资、建设、运营和管理；市政公用基础设施的特许经营；政府授权的国有资产运营、管理；以自有资产进行项目投资（不含金融、证券、期货等国家专项许可项目）；土地整理开发；普通货物进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品除外。

截至 2015 年底，公司资产总额为 92.79 亿元，所有者权益为 38.44 亿元；2015 年公司实现营业收入 6.81 亿元，利润总额 0.93 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 95.92 亿元，所有者权益为 38.68 亿元，公司实现营业收入 0.96 亿元，利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址：日照市烟台路 187 号；法

定代表人：魏茂军。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2016 年注册并发行额度为 5.10 亿元的短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限为 1 年。

本期短期融资券的募集资金全部用于归还公司本部及下属子公司银行借款。

公司本期发行的短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

近年来，日照市整体经济和财政实力稳步发展，公司作为日照市基础设施及配套建设的投融资主体和授权范围内国有资产的运营主体，外部发展环境良好。公司在资金、土地收益返还及资产注入等方面得到了政府的大力支持。从经营方面看，公司主要是对安置区进行安置房建设和相关配套设施的建设，公司的资金平衡来源于政府配置的土地的出让收益，近几年，公司土地整理开发收入有所波动。从财务方面看，受公司公共事业业务性质所限，公司盈利能力偏弱，但受政府配置土地的支持，公司每年能获得较多的土地出让收益返还及补贴资金，以上因素有助于支撑公司的持续经营及相对稳定的信用水平。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015 年，公司资产总额快速增长，年均增长 24.78%。截至 2015 年底，公司资产总额 92.79 亿元，同比增长 35.62%，主要系货币资金、其他应收款以及存货增长所致，其中流动资产和非流动资产分别占 66.31% 和 33.69%，公司以流动资产为主。

2013~2015 年，公司流动资产快速增长，

年均增长 49.94%，截至 2015 年底，公司流动资产为 61.54 亿元，其中货币资金占 14.62%，其他应收款占 15.16%，存货占 64.87%。

2013~2015 年，公司货币资金快速增长，年均增长 32.76%，截至 2015 年底，公司货币资金为 9.00 亿元，主要为银行存款和银行承兑汇票保证金，受限货币资金为 0.39 亿元。

2013~2015 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 74.99%，截至 2015 年底，公司其他应收款为 9.33 亿元，同比增长 304.36%，主要系新增北京路威海路项目部往来款 6.80 亿元所致。从账龄看，公司其他应收款中按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款为 8.43 亿元，其中账龄 1 年以内的为 7.58 亿元，1 至 2 年的为 0.85 亿元，2 至 3 年的为 1.52 亿元，3 至 4 年的为 0.05 亿元，整体账龄较短。从集中度看，公司其他应收款金额前五名单位情况见下表，整体集中度较高。2015 年，公司其他应收款计提坏账准备 1027.54 万元。

表 1 公司其他应收款金额前五名单位情况
(单位: 亿元)

单位名称	款项性质	与本公司关系	金额
北京路威海路片区	往来款	关联方	6.80
日照市财政局	财政拨款	非关联方	0.90
日照青苹果置业有限公司	往来款	关联方	0.88
日照市东港区国有资产经营中心	土地保证金	非关联方	0.60
日照市董家滩旅游小镇建设项目部	设计编制费	非关联方	0.01
合计	--	--	9.19

2013~2015 年，公司存货快速增长，年均增长 50.33%，截至 2015 年底，公司存货为 39.92 亿元，主要为中心商务区、文化中心、海曲人家、尚城花园、公交停车场和清华紫光等项目的开发成本。

表 2 截至 2015 年底存货中主要开发成本明细

项目	金额 (亿元)
中心商务区项目	17.12
文化中心项目	3.44
海曲人家项目	1.87

尚城花园	12.99
公交停车场项目	0.13
清华紫光项目	3.16
合计	38.71

资料来源: 公司提供

截至 2016 年 3 月底，公司流动资产为 64.39 亿元，较 2015 年底增长 4.63%，主要是存货的增长所致；从构成看，以货币资金（占 10.04%）、其他应收款（占 16.75%）和存货（占 67.93%）为主，公司流动资产构成较 2015 年底变动不大。截至 2016 年 3 月底，公司存货为 43.73 亿元，较 2015 年底增长 9.56%，主要系中心商务区项目和尚城花园（董家滩村和北苗家村安置房项目）开发成本增长所致。从资产结构上看，截至 2016 年 3 月底，公司流动资产占比 67.13%，非流动资产占比 32.87%，仍以流动资产为主，资产结构较 2015 年变化不大。

整体看，公司流动资产中存货占比很高，存货中的中心商务区和尚城花园项目的开发成本占比较大，由于土地出让受房地产市场影响较大，公司资产流动性较弱。

2. 现金流分析

经营活动现金流入方面，2013~2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 6.83 亿元、7.78 亿元和 7.83 亿元，主要为土地出让金返还以及资产运营收入；同期，由于土地开发收入的波动，公司现金收入比波动下降，分别为 181.39%、73.32% 和 115.15%，公司近三年收现质量尚可；2015 年，公司收到其他与经营活动有关的现金为 13.43 亿元，同比大幅增长 447.44%，主要系收到与政府补助有关的现金以及与其他企业之间的往来款增长所致。经营活动现金流出方面，由于公司项目成本支出的变化，公司购买商品、接受劳务支付的现金规模波动增长，2013 至 2015 年分别为 12.77 亿元、19.09 亿元和 14.46 亿元；2015 年，公司支付其他与经营活动有关的现金为 14.88 亿元，较 2014 年的 4.77 亿元大幅增长，主要系公司与其他企业之间的往来款增长所致。2013 至 2015 年，公

司经营活动现金流量净额为-5.32亿元、-14.15亿元和-8.88亿元，2015年公司经营活动现金流净额净流出态势有所放缓，但流出规模仍然较大。

投资活动现金流方面，2013年公司投资活动现金流入很小，2014年为1.93亿元，2015年为5.21亿元，主要为收回投资收到的现金，2015年公司收回投资收到的现金较2014年大幅增长，主要系收回的委托贷款和以及理财产品的资金。2013~2015年，公司投资活动现金流出主要为构建固定资产、无形资产等支付的现金以及投资支付的现金，三年分别为5.26亿元、1.04亿元和8.59亿元，2015年，公司投资支付的现金为8.36亿元，较2014年1.00亿元大幅增长，主要系委托贷款和理财产品支付的现金增长所致。近三年，公司投资活动现金流净额分别为-5.26亿元、0.89亿元以及-3.35亿元。

近三年，公司筹资活动前现金流净额均处于大幅流出状态，使得公司筹资活动现金流入均保持较高规模。2013~2015年，公司筹资活动现金流入分别为17.92亿元、17.26亿元和17.35亿元，主要为取得借款收到的现金和发行债券收到的现金；公司筹资活动现金流出分别为3.59亿元、3.06亿元和2.56亿元，主要为偿还债务支付的现金以及分配股利、利润和偿付利息支付的现金；公司筹资活动现金流净额分别为14.33亿元、14.20亿元以及14.79亿元。

2016年1~3月，公司经营活动产生的现金流入量为4.26亿元，经营活动现金流净额为-0.40亿元；公司投资活动现金流入3.21亿元，主要为收回投资收到的现金，投资活动现金流出7.75亿元，主要为支付其他与投资活动有关的现金（主要为委托贷款和理财产品支出的现金），投资活动现金流净额为-4.55亿元；筹资活动现金流入2.58亿元，主要为收到其他与筹资活动有关的现金，这其中主要为政府置换债务公司所收到的资金，公司筹资活动现金流出为0.16亿元，筹资活动现金流净额为2.42亿元。

总体来看，公司经营活动现金流入持续增

长，经营活动现金流净流出态势有所缓和，但整体流出规模仍然较大，使得公司筹资活动前现金流处于净流出状态，公司对外筹资力度较大，公司筹资活动后现金流均保持一定的现金流入，考虑到公司未来仍有一定的投资支出，公司有一定的对外融资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力来看，2013~2015年公司流动比率分别为308.86%、421.02%和297.11%，速动比率分别为109.54%、115.09%和104.38%。近三年，公司经营现金流流动负债比分别为-59.98%、-151.99%和-42.89%。公司整体流动性偏弱。截至2016年3月底，公司流动比率和速动比率分别为276.93%和88.82%，公司现金类资产为6.47亿元，对公司短期债务的覆盖程度偏弱。总体来看，公司有一定的短期偿债压力。

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司本期短期融资券拟发行额度5.10亿元，分别占公司2015年底短期债务和全部债务的68.08%和13.15%，对公司短期债务影响较大。

截至2016年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为59.67%和50.01%，以公司2016年3月底报表财务数据为基础，在不考虑其他因素情况下，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化率将分别达到61.71%和53.10%，公司债务负担有所加重，但由于本期短期融资券全部用于偿还银行借款，预计本期短期融资券发行后实际债务指标将低于上述模拟值。

2013~2015年，公司现金类资产分别为5.10亿元、6.46亿元和9.00亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.00倍、1.27倍和1.76倍；截至2016年3月底，公司现金类资产为6.47亿元，为本期短期融资券拟发行额度的1.27倍。2013~2015年公司经营活动的现金流

入量分别为本期短期融资券拟发行额度的1.84、2.01倍和4.17倍；2013~2015年公司经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券拟发行额度的-1.04倍、-2.77倍和-1.74倍。整体看，近三年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖能力较强，现金类资产对本期短期融资券的保障能力一般。

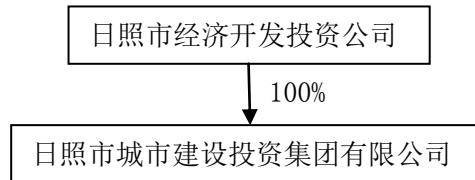
六、结论

公司作为日照市基础设施及配套建设的投融资主体和授权范围内国有资产的运营主体，得到了日照市政府在资产注入及财政补贴等多方面的大力支持。此外，日照市经济持续快速发展，财政实力稳步增强，为公司可持续发展提供了良好的外部环境。

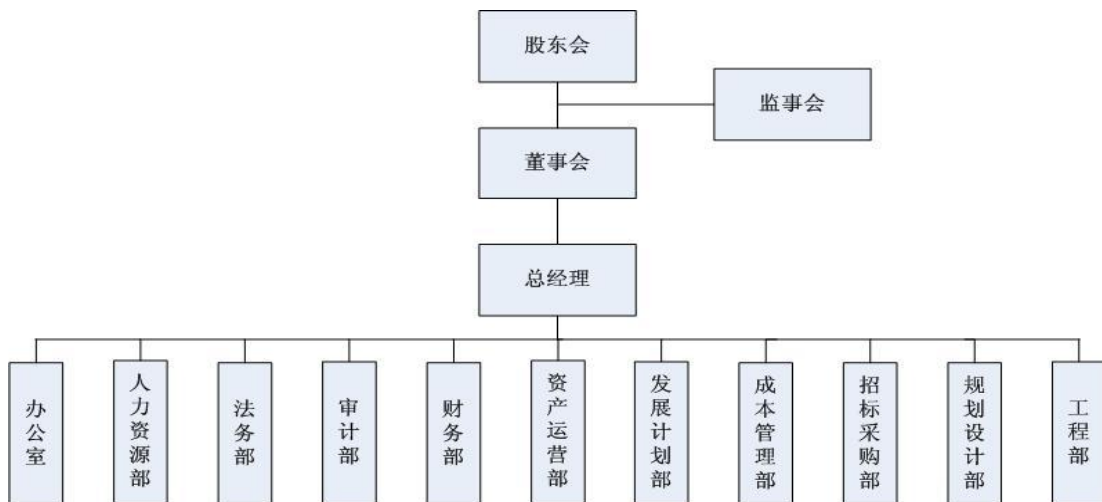
近年来，公司资产规模快速扩大，但资产流动性较弱。随着公司建设项目的推进，公司负债规模快速增长，债务负担偏重，未来仍存在较大融资需求。公司土地储备充足，政府持续对公司较大力度支持，公司整体偿债能力有望增强。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖能力较好，现金类资产对本期短期融资券的保障能力一般。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.10	6.46	9.00	6.47
资产总额(亿元)	59.59	68.42	92.79	95.92
所有者权益(亿元)	35.81	36.66	38.44	38.68
短期债务(亿元)	0.00	0.41	7.49	7.35
长期债务(亿元)	14.92	22.45	31.30	31.35
全部债务(亿元)	14.92	22.86	38.79	38.70
营业收入(亿元)	3.76	10.61	6.81	0.96
利润总额(亿元)	0.49	0.93	0.93	0.24
EBITDA(亿元)	1.33	2.14	2.27	--
经营性净现金流(亿元)	-5.32	-14.15	-8.88	-0.40
财务指标				
销售债权周转次数(次)	192.14	461.77	255.36	--
存货周转次数(次)	0.25	0.40	0.16	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.17	0.08	--
现金收入比(%)	181.39	73.32	115.15	147.24
营业利润率(%)	12.07	12.83	16.85	40.83
总资本收益率(%)	2.07	2.37	1.93	--
净资产收益率(%)	1.35	2.53	2.21	--
长期债务资本化比率(%)	29.41	37.98	44.88	44.77
全部债务资本化比率(%)	29.41	38.41	50.23	50.01
资产负债率(%)	39.91	46.42	58.57	59.67
流动比率(%)	308.86	421.02	297.11	276.93
速动比率(%)	109.54	115.09	104.38	88.82
经营现金流动负债比(%)	-59.98	-151.99	-42.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.21	10.70	17.05	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.84	2.01	4.17	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.04	-2.77	-1.74	--
现金偿债倍数(倍)	1.00	1.27	1.76	1.27

注：1.2013 年~2016 年 3 月长期应付款计入当年长期债务；

2.2016 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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/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%
本期债券偿债能力	
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/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
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(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 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 日照市城市建设投资集团有限公司 2016 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券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。

日照市城市建设投资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。日照市城市建设投资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，日照市城市建设投资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日照市城市建设投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现日照市城市建设投资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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如日照市城市建设投资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，如本期短期融资券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日照市城市建设投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

