

信用等级公告

联合[2016] 175 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及其拟发行的 2016 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

日照市城市建设投资集团有限公司
主体长期信用等级为

AA

日照市城市建设投资集团有限公司
2016 年度第一期中期票据信用等级为

AA

特此公告。



联合资信评估有限公司
二零一六年七月十四日

日照市城市建设投资集团有限公司 2016 年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

本期债券发行额度: 2 亿元

本期债券期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还银行借款

评级时间: 2016 年 7 月 14 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
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
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
营业利润率(%)	12.07	12.83	16.85	40.83
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
全部债务资本化比率(%)	29.41	38.41	50.23	50.01
流动比率(%)	308.86	421.02	297.11	276.93
全部债务/EBITDA(倍)	11.21	10.70	17.05	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.67	1.07	1.14	--

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

日照市城市建设投资集团有限公司(以下简称“城投集团”或“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,在资金及资产注入等方面得到了政府的大力支持。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时也关注到,受城市基础设施建设基本特性的影响,公司项目建设周期长、投资额大;近年债务规模增长快,债务负担偏重;公司权益质量偏差;土地一级开发业务易受宏观经济和政策影响以及自身盈利能力较弱等因素对公司信用水平带来不利影响。

日照市不断增强的财政实力及其对公司持续的支持有助于支撑公司的整体偿债能力。随着中央商务区项目和奥林匹克水上运动基地北部开发项目开发进度的逐步推进,公司土地一级开发收益与投融资规模将逐步实现动态平衡,公司偿债能力有望增强。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。

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、资产划拨等方面的大力支持。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

关注

1. 公司一级土地开发业务受宏观经济及行

- 业政策的影响，波动性较大。
2. 公司未来三年项目建设资金需求大，资金平衡主要靠土地出让金的返还以及资产的运营收入，由于土地出让受房地产市场下行影响较大以及资产运营收入较小，公司未来融资需求较大。
 3. 公司自身盈利能力较弱，利润水平对政府补贴依赖性很强。
 4. 近三年公司经营净现金流持续为负。

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

日照市城市建设投资集团有限公司（以下简称“城投集团”或“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，公司实际控制人为日照市财政局。

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、本期中期票据概况

公司计划于 2016 年注册并发行额度为 2 亿元的中期票据（以下简称“本期中期票据”），期限 3 年，采用固定利率计息。公司发行本期中期票据所募集资金全部用于替换公司本部及合并范围内子公司日照市文化旅游集团有限公司的短期借款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9% 和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速

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

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

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

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

2016年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到2020年GDP比2010年翻一番，意味着“十三五”期间的GDP增速底线是6.5%。2015年12月中央经济工作会议明确了2016年的重点是去产能、去库存、去杠

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

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业分析

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各级政府的高度重视。近些年，全国各地区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許多优惠政策，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。2015 年全年，全国固定资产投资总额完成 56.20 万亿元，比上年增长 9.8%，扣除价格因素，实际增长 11.8%。截至 2015 年，中国城镇化率为 56.10%，较上年末提高 1.33 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

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。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。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”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。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。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。

2014 年 10 月初，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“《43 号文》”)。《43 号文》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：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定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；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，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；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《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》”)，《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②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，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；③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。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

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督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济概况

（1）日照市经济发展概况

2015 年日照市全市实现地区生产总值（GDP）1670.8 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.5%。分季度看，一季度增长 6.3%，上半年增长 6.5%，前三季度增长 6.9%。分产业看，第一产业增加值 140.6 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 813.06 亿元，增长 8.0%；第三产业增加值 717.14 亿元，增长 7.4%。按常住人口计算，全年人均生产总值 58110 元，比上年增长 6.9%。

2015 年全年，日照市完成固定资产投资 1407.81 亿元，增长 14.0%。固定资产投资施工项目 1935 个。其中，新开工项目 1429 个，比上年下降 24.4%，完成投资 977.46 亿元，下降 6.5%；亿元以上投资项目 288 个，完成投资 595.98 亿元，增长 8.4%；在建项目投资总规模 2483.39 亿元，增长 29.0%。

（2）日照市财政状况

近年来，日照市经济的持续增长拉动了日照市财政实力的增长。2015 年，日照市实现地方综合财力 292.65 亿元，其中一般公共预算收入 121.65 亿元，同比增长 9.53%。2015 年一般公共预算收入中税收收入为 96.71 亿元，占地方一般公共预算收入的 79.49%。近三年日照市国有土地使用权出让收入波动较小，在地方综合财力中占比较高。

表1 近年地方财政全口径收入情况 （单位：万元）

科目	2013 年	2014 年	2015 年
（一）地方一般公共预算收入	1000923	1110722	1216521
1、税收收入	757142	877121	967072
2、非税收入	243781	233601	249440
（二）转移支付和税收返还收入	629272	611709	721814
1、一般性转移支付收入	270721	333284	391272
2、专项转移支付收入	307128	227002	279119
3、税收返还收入	51423	51423	51423
（三）国有土地使用权出让收入	1044031	823917	966062

1、国有土地使用权出让金	985344	774961	913297
2、国有土地收益基金	51242	43269	43369
3、农业土地开发资金	7445	5687	9396
4、新增建设用地有偿使用费			
(四) 预算外财政专户收入	21685	77447	22108
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	2695911	2623795	2926496

资料来源：日照市财政局

总体来看，近年来日照市区域经济的快速发展为财政收入提供了较好的税源基础，一般预算收入增长较快，国有土地使用权出让收益对地方综合财力补充力度大。

日照市地方政府债务主要由直接债务

构成，担保债务余额较小。截至 2015 年底，日照市政府全部债务余额为 110.38 亿元(直接债务余额+担保债务余额×50%)，债务率为 37.72%，较 2014 年底大幅下降，整体债务负担较轻。

表2 截至2015年底日照市全口径可支配收入及地方政府债务 (单位: 万元)

地方债务(截至2015年底)	金额	地方财力(2015年度)	金额
(一) 直接债务余额	1070009	(一) 地方一般预算收入	1216521
1、外国政府贷款	14169	1、税收收入	967072
2、国际金融组织贷款	6389	2、非税收入	249440
(1) 世界银行贷款	6326	(二) 转移支付和税收返还收入	721814
(2) 亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	391272
(3) 国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	279119
(4) 其他国际金融组织贷款	63	3、税收返还收入	51423
3、国债转贷资金	824	(三) 国有土地使用权出让收入	966062
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	913297
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	43369
6、国内金融机构借款	498826	3、农业土地开发资金	9396
(1) 政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款		(四) 预算外财政专户收入	22108
7、债券融资	338180		
(1) 中央代发地方政府债券			
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资			
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款	211621		
11、其他			
(二) 担保债务余额	67618		
1、政府担保的外国政府贷款	10246		
2、政府担保的国际金融组织贷款	377		
3、政府担保的国内金融机构借款	34135		
4、政府担保的融资平台债券融资	693		
5、政府担保向单位、个人借款	22167		
6、其他			
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	1103818	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	2926496
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%		37.72%	

资料来源：日照市财政局

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，日照市财政局为公

公司的实际控制人，出资比例占公司实收资本的100%。

2. 区域地位

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，在日照市基础设施建设中发挥主力作用，在日照市基础设施建设与国有资产经营管理方面处于行业垄断地位。日照经开为公司母公司，其大部分基础设施建设任务由公司承担。

日照市是鲁南经济带唯一的出海口，是北方地区煤炭、化工、矿产品、粮油和原材料进口的重要运输口岸，发展临港经济得天独厚。按照省委、省政府建设山东半岛蓝色经济区“一区三带”的发展战略，日照市作为重要的“一带”，以建设日照精品钢基地为重点，突出发挥深水大港、腹地广阔的优势，大力发展临港产业带，重点打造了钢铁及配套产业、石油化工和精细化工产业、粮油加工、水产及食品产业、汽车发动机及关键零部件、物流仓储加工产业等“十大功能板块”。

总体来看，公司作为日照市基础设施建设与国有资产经营管理的重要主体，业务区域垄断性较强。

3. 人员素质

截至2015年底，公司共有中高级管理人员43人。

公司董事长兼总经理魏茂军先生，1964年3月生，硕士学历；历任临沂地区建筑公司第五工程处技术员，日照市建筑工程总公司副总经理，日照市第一建筑公司经理、书记，日照市公共汽车公司经理、书记，日照市建委党委委员、调研员；现任公司总经理、董事长。

截至2015年底，公司共有员工339人；从年龄分别来看，30岁以下员工占59.3%，30至50岁员工占30.7%，50岁以上的占10.03%；从文化程度来看，大专及以上学历占83.5%，其余占16.5%。

总体来看，公司高管有较丰富的管理经验，公司人员构成较为合理，能够满足日常的工作需求。

4. 政府支持

为促进公司的发展，尽快做大做强相关业务，公司在资产划拨和财政补贴等方面得到日照市政府的大力支持。

(1) 资本金注入

公司成立于2010年，初始注册资本20000万元，实收资本为人民币20000万元。根据公司董事会决议和修改后的章程规定，公司于2010年3月11日发生股权转让，原日照市国有资产管理办公室将其在公司的20000万元股权依法转让给股东日照市经济开发投资公司。公司申请增加注册资本人民币30000万元，由日照市经济开发投资公司于2012年11月27日之前以货币资金9000万元、资本公积金转增注册资本21000万元一次缴足，变更后注册资本为人民币50000万元，经日照益同有限责任公司会计师事务所验资并出具验资报告。

(2) 资产划拨

2010年，由市建委向财政局请示，财政局国资办委托专业评估机构将部分市政排水设备设施评估，评估价值1.4亿，根据日财国资【2010】3号文件精神，将这部分资产划转给城投集团作为城投集团成立的注册资本注入。根据日国资字【2011】19号文件精神，将2010年市区建设的供热管网资产（评估价值5.1亿）划转给城投集团。以上市政公用设施资产在城投集团名下，已作为城投集团注册资本列账，目前由建委下属的排水、热力单位进行管理经营。根据《关于下达2014年度市管企业国有资本经营预算支出预算指标的通知》（日财企指【2014】50号），财政局于2014年12月30日向公司下达760万元市管企业国有资本经营预算支出，记入“资本公积”科目。根据《关于对划转市住建局部分国有资产的批复》（日国资发【2015】35号），日照市国有资产监督管

理委员会办公室将市住房和城乡建设局共计 7707 万元（其中，68 条道路共 3789 个灯杆的户外广告无形资产评估值 905 万元，471 个公交候车亭站点、5 条综合管沟及阳光海岸小木屋固定资产评估值 6802 万元）的资产划入公司，记入“资本公积”科目。根据《关于下达 2015 年度市管企业国有资本经营预算支出预算指标的通知》（日财企指【2015】46 号），日照市财政局局下达公司 2015 年度市管企业国有资本经营预算支出 874 万元，用于补充国有资本，记入“资本公积”科目。

根据 2011 年第 118 次市委常委会精神，日照市水上运动基地（以下简称“水运基地”）和万平口风景区等资产整体划转给公司，包括土地、地面附着物及所有可移动固定资产，其入账价值由日照众信资产评估事务所出具评估报告认定，包含房屋建筑物、构筑物（主要为景观资产）、苗木等（见附件），该部分资产中有 5.53 亿元为非公益性资产，主要是综合楼及船库和游泳馆，其余资产为公益性资产。另外，水运基地土地共计 9745 亩，其中有 6214 亩在划转公司前已确权给日照市经济开发投资公司，用于国开行抵押贷款，抵押土地于 2016 年底解押，预计 2017 年公司可获得此部分产权。因为这一原因，水运基地土地暂未划转给城投集团，水运基地共计 17 处地面建筑物（总建筑面积 4.9 万平方米）暂时无法办理产权证。

另外，2010~2014 年，公司收到如下经营性资产：供热管沟（评估价 51023 万元），其中包括循环水管道、换热站及相关设施等；城市综合管沟一条（评估价 670 万元）；通信管道（评估价 666 万元）；立柱广告牌 133 面、围挡广告牌 6 面、路段的路灯杆导旗 7982 杆（评估价 6690 万元），部分资产已实现自主经营，已为公司带来收入。

（3）财政补贴

2013~2015 年，公司分别获得财政补贴资金 1.09 亿元、1.02 亿元和 1.44 亿元，均计入“营

业外收入”科目。

（4）土地出让金返还

公司具有日照市政府赋予的土地一级开发资质，日照市人民政府专题会议纪要【2011】第 35 号明确了政府对公司的财政政策扶持，对公司实施土地一级开发的土地前三年实现的土地出让金扣除按规定应计提的各项税费后全额返还日照城投，2015 年后按不低于 50% 的比例返还日照城投。2015 年全年公司应收到土地出让金返还 14.70 亿元，由于当年退回 7.59 亿元的土地出让金收入，公司 2015 年实际收到土地出让金收入为 7.11 亿元。

六、管理分析

1. 法人治理结构

根据《中华人民共和国公司法》、企业国有资产监督管理暂行条例和国家有关法律法规及日照市人民政府有关规定，制定了《日照市城市建设投资集团有限公司章程》。根据公司章程，公司出资人为日照市经济开发投资公司；公司设董事会，成员为三人，由日照市国有资产管理办公室委派。董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会设董事长一人，为公司的法定代表人，由出资人从董事会成员中指定；公司设总经理一名，由董事会聘任或者解聘。总理由董事兼任的，须经出资人同意。总经理对董事会负责。公司设监事会，由三名监事组成，其中两名监事由日照市国有资产管理办公室委派，另一名监事由职工代表大会选举产生。

2. 管理水平

截至 2015 年底，公司设有办公室、人力资源部、法务部、审计部、财务部、资产运营部、发展计划部、成本管理部、招标采购部、规划设计部和工程部等职能部门，并根据自身特点建立了相应的管理体系。

在财务管理方面，公司建立了统一的财务

管理体制，加强财务纪律。公司确保完成成本核算与成本管理的各项基础工作，正确核算成本费用，计提和处理资产损失；加强资金的监督和控制，确保财务会计报告真实、完整。

在劳动用工方面，认真贯彻按劳分配原则，在法律规定的范围内，结合本企业的实际情况制定相应的劳动工资制度。公司用工制度、工资制度及劳动保障制度均按照国家及地方的相关法律法规执行；公司依法设立工会组织，维护职工的合法权益。

总体看，公司目前机构设置基本能够满足日常管理需要。

七、经营分析

公司是集日照市城市土地一级开发业务、国有资产经营与管理等功能于一体的综合性城市建设运营主体，下文主要分析公司各主要业务板块经营情况。

公司各大板块收入情况如下表，自公司2010年成立起，公司有部分出租资产使用权收入和广告收入，以及游泳馆运营收入，规模较小，毛利率由于维护成本和收入确认不匹配从而波动较大。公司2012年以后，土地整理业务进入主业，成为公司收入最大的来源，2013年土地整理开发实现收入3.57亿元，毛利率12.36%；2014年，公司土地整理开发实现收入10.30亿元，毛利率为13.32%；2015年，公司土地整理开发实现收入6.33亿元，毛利率为15.36%。2015年，公司土地整理开发业务收入同比大幅下降，主要是因为2015年公司退回了7.59亿元的土地出让金收入，该笔土地出让金

为中心商务区项目以前年度出让的一块土地产生的收入。2015年，公司出租资产使用权收入为1755.22万元（其中房屋租赁收入841.15万元，码头泊位租赁收入462.92万元，地下管沟租赁收入232.68万元，其他租赁收入218.47万元），较2014年大幅增长，主要系公司在2015年度与万平口服务中心对帆赛基地泊位码头资产经营权进行了确权交接，与业主续签或新签了资产使用合同以及加大力度清缴欠款所致，而资产维护成本每年变化较小，使得2015年出租资产使用权业务毛利率大幅增加；公司广告收入为970.74万元，主要为道旗广告收益和户外广告收益，由于候车厅箱广告发布权2014年实现拍卖租赁且于该年一次性确认收入以及2015年日照市对所有报刊亭进行拆除，公司广告收入较2014年大幅下降。

2016年1~3月，公司土地整理开发业务实现收入0.41亿元，毛利率为-12.49%，毛利率较2015年下降较多，主要原因是公司土地整理开发业务只结转了部分收入和成本；公司出租资产使用权收入为0.51亿元，毛利率为99.30%，收入大幅增长，主要是2015年12月底，公司与日照城市排水有限责任公司新签订排水管道租赁协议以及与日照市建设热力有限公司新签订了供热管网租赁协议（供热管网所有权属于公司但目前收费权还不属于公司，但根据日照市人民政府专题会议纪要【2014】第46号，暂时将供热管网设备经营权划给公司，本期租赁协议为10年，租赁单位每年3月1日前将租赁费4000万打到公司账户）所致。

表3 近三年公司主营业务收入情况（单位：万元）

项目	2013年			2014年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整理开发	35680.50	94.88%	12.36%	103000.00	97.10%	13.32%
出租资产使用权（国有资产使用费收入）	796.07	2.12%	61.87%	715.41	0.67%	4.55%
广告	718.64	1.91%	53.36%	1311.67	1.24%	56.62%
游泳馆运营	344.28	0.92%	32.16%	382.71	0.36%	60.79%

水运基地服务(物业管理收入)	64.91	0.17%	-1119.86%	595.35	0.56%	-65.53%
其他收入(旅游服务收入)	1.29	0.00%	73.84%	68.95	0.07%	-21.04%
合计	37605.69	100.00%	12.42%	106074.09	100.00%	13.50%

项目	2015年			2016年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整理开发	63328.27	94.39%	15.36%	4130.29	43.18%	-12.49%
出租资产使用权(国有资产使用费收入)	1755.22	2.62%	91.97%	5069.31	53.00%	99.30%
广告	970.74	1.45%	39.34%	209.95	2.20%	47.85%
游泳馆运营	528.78	0.79%	-5.01%	22.98	0.24%	-107.75%
水运基地服务(物业管理收入)	445.14	0.66%	-133.66%	116.49	1.22%	-63.86%
其他收入(旅游服务收入)	62.47	0.09%	-49.12%	15.62	0.16%	-29%
合计	67090.64	100.00%	16.50%	9564.64	100.00%	21.57%

资料来源：公司提供

城市土地一级开发业务

“十二五”期间，日照市进一步提升城市基础设施承载能力。中心商务区、奥林匹克水运基地北部开发、阳光海岸综合整治、绿道网建设、老城区人居环境改造提升、东关北路商业街建设等 10 项工程被列入城市重点工程，以配合城市总体规划建设。城市土地一级开发业务是公司重要的主营业务。

日照市城市土地一级开发项目建设采用政府主导，企业运作的开发模式，开发资金是财政拨款项目资本金及企业自筹解决项目起步资金（2011 年收到项目建设资本金 2 亿元，2012 年收到项目建设资本金 1 亿元），后续资金主要通过片区土地一级开发收益的返还来平衡整体开发资金需求。目前，公司主要参与中心商务区、奥林匹克水运基地北部开发项目建设。公司项目投入以及土地一级开发投资计入存货-开发成本中，收到土地出让金返还后记入“预收款项”科目，于年底结转收入并结转成本，在现金流量表中体现在“销售商品、提供劳务收到的现金”科目中，由于公司项目投入以及土地一级开发成本根据整理的土地出让金收入返还来平衡，收到的土地出让返还资金和土地开发确认收入并不能完全匹配，截至 2015 年底，公司共收到土地出让金返还 30.88

亿元。日照市中心商务区位于新市区，西起银河公园，东至青岛路，总面积 2.9 平方公里。中心商务区是日照市围绕建设海洋特色新兴城市、打造具有日照特色的国际水准滨海名城，确定的重点项目。规划建设目标，从城市发展战略高度，结合蓝色半岛经济区建设，全力打造集商业金融、高档住宅、会展旅游、休闲娱乐等多项功能于一体的综合性街区。项目建设期 2 年，公司负责大卜家庵子、小卜家庵子及东西明望台三个安置区建设，涉及居民 2381 户，进行道路、绿化等市政配套设施建设，并对部分腾空地块进行二级开发。中心商务区项目总投资 41.81 亿元，其中，安置区建设项目，投资 24.83 亿元，公司拟自筹 30%；道路、广场等市政配套设施建设，投资 6.98 亿元，为财政出资建设项目；腾空区域开发建设项目，通过招商引资将投资 10 亿元，公司不负责出资。截至 2016 年 3 月底，大卜家庵子、小卜家庵子及东西明望台安置区分别完成投资 6.70 亿元、6.20 亿元和 6.38 亿元。

安置区及基础设施建设项目通过土地收益来平衡收支，配置土地 1358 亩，截至 2016 年 3 月底，公司已开发并出让 299.4 亩（全部为安置区用地），将带来土地收益返还 11.8 亿元，实际收到土地出让收益返还 11.8 亿元，剩

余已被收储 319.9 亩。截至 2015 年底，公司中心商务区项目累计收到土地出让收益 11.8 亿元，2015 年全年中心商务区项目未出让土地，也未收到土地出让金返还。公司预计未来 3 年内出让全部收储土地 319.9 亩，预计实现土地收益返还 16.00 亿元，考虑到日照市房地产市场下行，实际出让土地面积可能小于计划出让面积，实际土地出让收入返还可能小于预计值。

表 4 公司中心商务区项目整理片区土地出让计划
(单位: 亩、亿元)

年度	土地出让面积	土地出让收入返还
2016	131.9	6.60
2017	95	4.75
2018	93	4.65
合计	319.9	16.00

资料来源: 公司提供

奥林匹克水运基地北部开发项目位于太公一路以南，水运基地以北，西起青岛路，东至碧海路，规划总面积约 3623 亩。项目规划目标为建设高品质的滨海旅游度假区、居住区和休闲娱乐区，充分展示海洋文化，从而形成以游艇、水街、滨海都市风情为特色的生态活力社区。项目涉及北苗家村、董家滩两个村共涉及 1100 余户的村庄拆迁改造、两个安置区共计 48 万平方米的安置楼建设、包括泻湖开挖在内的市政配套设施建设。

公司主要负责整个区域总体规划、两个安置区和旅游小镇的规划建设、泻湖开挖在内的市政配套设施建设、现有 14 宗土地的收回、部分腾空土地二级开发等。目前已完成全部拆迁清障工作，启动了董家滩、北苗家村两个安置区建设，近期将完成土地征收批复工作。

奥林匹克水运基地北部开发项目总投资 64.36 亿元，其中，北苗家村、董家滩安置楼建设及现有 14 宗土地收回工作，计划投资 25.93 亿元；区域内泻湖开挖、建设配套设施建设，计划投资 8.43 亿元；腾空区域高尚社区、度假酒店、风情小镇、会所等项目建设，计划通过招商引资投资 30 亿元，公司不负责出资，

公司项目资金来源于贷款和企业自筹。截至 2016 年 3 月底，北苗家村安置区已投资 6.03 亿元，董家滩安置区已投资 5.20 亿元。安置区及基础设施建设项目通过土地收益来平衡收支，配置土地 3400 亩，通过片区土地一级开发收益的返还来平衡整体开发资金需求。截至 2015 年底，北部开发项目已完成出让 906.67 亩，出让土地带来土地收益返还共计 21.38 亿元，目前已经收到土地收益返还 19.08 亿元，其中 2015 年全年收到土地出让收益返还为 14.70 亿元，确认土地开发整理业务收入 6.33 亿元，剩余已被收储 826.74 亩，预计未来 3 年内出让，可实现土地收益返还 24.80 亿元，考虑到日照市房地产市场下行，北部开发项目未来实际出让土地面积可能小于计划出让面积，实际土地出让收入返还可能小于预计值。

表 5 北部开发项目土地出让计划 (单位: 亩、亿元)

年度	计划出让面积 (亩)	计划取得的土地出让返还收入 (亿元)
2016	83.62	2.51
2017	443.12	13.29
2018	300	9.00
合计	826.74	24.80

资料来源: 公司提供

资产运营业务

2015 年，公司资产运营收入主要为海曲人家特色街租赁收入、码头泊位租赁收入、广告牌使用权转让收入、综合管沟及通信管道使用费收入以及奥林匹克水上运动基地停车费收入和服务收入。

海曲人家特色街位于济南路和山东路之间的香店河畔，是香店河整治工程的重点区段，规划建筑面积约 2.0 万平方米，全长约 770 米，绿化率 48%。项目建设总投资 2.55 亿元，已投入资金约 1.80 亿元，资金来源为公司自筹 100%。项目旨在打造集旅游观光、休闲会所、特色餐饮、文化展览等功能于一体的滨水生态特色街。项目东岸工程于 2011 年底开工，建设期 2 年，目前项目已基本完工并投入使用，该项目已开发面积约 1.77 万平方米，其中可出售

面积约1.72万平方米，2015年全年实现租赁收入283.66万元。公司目前暂时只对海曲人家特色街对外出租，未来随着房地产市场转暖，预计未来可实现销售收入3亿元。

2015年，公司与万平口服务中心对帆赛基地泊位码头资产经营权进行了确权交接，与业主续签或新签了资产使用合同，公司新产生了码头泊位租赁收入，为462.92万元。

2010~2015年，公司收到经营性资产中，供热管沟包括循环水管道、换热站及相关设施等，按照供热面积进行收费，2011年该管沟实现收入1.4亿元（由于资产划转中收费权转移问题，2012~2015年该管沟收入仍归日照市建设热力有限公司所有），截至2015年底，日照市政府重新将供热管网设备经营权划转至公司，2015年12月，公司与日照市建设热力有限公司签订了供热管网设备租赁协议，租赁期为10年，每年租赁为4000万元，日照市建设热力有限公司于每年的3月1日前将该年度的租赁费打到公司账户中。

户外广告包括市区的27处立柱广告牌、7块围挡广告牌及78个路段的路灯杆导旗，经营模式主要是对广告发布权进行公开招标，收取广告发布权租赁费，2015年全年公司确认广告发布权租赁费970.74万元（主要为道旗广告收

益和户外广告收益）。

综合管沟及通信管道为北京路综合管沟及市区部分道路的通信管道，主要收费方式为收取一次性入沟费、每年的管道使用费及管道维护费，2015年，管道使用费为232.68万元。

2013年公司收到划入的奥林匹克水上运动基地，2015年全年实现旅游服务收入、物业管理收入和游泳馆运营收入共（停车费收入和服务收入）1036.39万元。

未来发展

由于日照在地理位置、旅游资源、旅游产业基础方面的条件得天独厚以及经济下行背景下拉动地方经济发展需要，2015年下半年开始，公司加大旅游项目投入力度，主要投入项目有梦幻海滩和海洋公园，预计公司未来资产运营收入会有所增长。从未来投资规划看，未来三年，公司主要投资项目主要集中在中央商务区项目、奥林匹克水运基地北部开发项目（即尚城花园项目）、海洋公园项目和梦幻海滩项目等重点工程的建设，未来3年预计投资19.58亿元左右，资金来源主要为自有资金和银行贷款，考虑到公司土地出让金返还受日照市房地产市场下行影响较大以及资产运营收入较小，公司未来融资需求较大。

表6 公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	截至2016年3月底已投资	未来计划投资额度		
			2016年4-12月	2017年	2018年
中心商务区	24.83	19.28	5.55	--	--
董家滩村和北苗家村安置房项目	12.38	11.23	1.15	--	--
公交停车场项目	1.73	0.13	0.60	0.62	0.38
海洋公园	7.90	1.27	3.60	3.03	--
梦幻海滩	5.00	0.35	4.65	--	--
合计	51.84	32.26	15.55	3.65	0.38

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2013~2015年财务报表经中准

会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2013年，公司新增子公司日照尚城置业有限公司、日照市尚

城旅游发展有限公司、日照市万平口物业管理运营有限公司，合计投资 0.50 亿元，对公司财务数据可比性影响较小；2015 年，公司将子公司日照海之韵游泳中心运营有限公司、日照城投文化传媒有限公司并入日照市尚城旅游发展有限公司，并入后日照市尚城旅游发展有限公司改名为日照市文化旅游集团有限公司，此外还投资设立了全资子公司日照城投建材有限公司，公司近三年财务数据可比性强。2016 年 1~3 月，公司合并范围较 2015 年底未发生变化，公司财务数据未经审计。

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。

2. 资产质量

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。

流动资产

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 7 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

资料来源: 公司审计报告

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 8 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

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产略有波动，年均复合下降 1.51%，截至 2015 年底，公司非流动资产为 31.26 亿元，同比增长 35.62%，主要由长期股权投资(占 8.55%)和固定资产(占 88.45%)构成。

2013~2015 年，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长 169.25%，截至 2015 年底，

公司长期股权投资为 2.67 亿元，同比增长 169.72%，其中对日照常春藤股权投资基金合伙企业追加投资 0.70 亿元，对日照市信用担保有限公司追加投资 1.00 亿元。

2013~2015 年，公司固定资产略有波动，年均复合下降 0.97%，截至 2015 年底，公司固定资产账面价值为 27.65 亿元，同比增长 0.46%，其中房屋及建筑物为 21.51 亿元、机器设备为 6.06 亿元，累计计提折旧 1.89 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 95.92 亿元，较 2015 年底增长 3.37%，主要系存货增长所致；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。

总体来看，公司资产以流动性资产为主，存货及固定资产占比较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长 3.61%，截至 2015 年底，公司所有者权益为 38.44 亿元，公司近年权益增长主要来自于资本公积以及未分配利润的增长。2013 年，公司接受日照市水上运动基地及世帆赛基地等划转资产 21.94 亿元，全部计入资本公积，但该资产绝大多数评估价值来自景观资产，且部分资产尚未办理产权证。

截至 2015 年底，公司所有者权益中实收资本占 13.01%，资本公积占 74.62%，考虑到

部分固定资产虽已入账，但属于公益性资产，且尚未办理产权证，其中水上运用基地及世帆赛基地的土地产权归公司母公司日照经开所有，由于日照经开把这部分土地资产用于抵押贷款，公司暂时不能获得土地产权，待日照经开偿还贷款后，公司将取得这部分土地产权，整体看，公司所有者权益质量偏差。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益为 38.68 亿元，较 2015 年底增长 0.62%，公司所有者权益结构较 2015 年底变化不大。

负债

2013~2015 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 51.17%。截至 2015 年底，公司负债为 54.35 亿元，其中流动负债占 38.11%，非流动负债占 61.89%，公司以非流动负债为主。

2013~2015 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 52.88%。截至 2015 年底，公司流动负债合计 20.71 亿元，同比增长 122.50%，主要由短期借款（占 34.28%）、预收款项（占 19.25%）和其他应付款（占 38.41%）构成。

截至 2015 年底，公司短期借款为 7.10 亿元，其中抵押借款为 2.70 亿元，抵押保证借款为 4.40 亿元。

2013~2015 年，公司预收款项波动中有所增长，年均复合增长 12.86%。截至 2015 年底，公司预收款项 3.99 亿元，同比增长 35.50%，其中预收日照市土地储备中心直属中心土地出让金返还收入 3.96 亿元，公司每年收到土地出让金返还后将其放入预收款项科目，年底会将一部分返还的土地出让金确认为收入并结转成本。

2013~2015 年，公司其他应付款波动中有所增长，年均增长 22.68%。截至 2015 年底，公司其他应付款为 7.96 亿元，同比增长 56.25%，主要系公司与母公司日照经济开发投资有限公司之间的往来借款增长所致。从账龄来看，1 年以内的占 44.31%，1 至 2 年的占 56.22%，2 至 3 年的占 0.47%，账龄偏长；公

司其他应付款主要为与日照经济开发投资公司和日照市财政局的往来借款，合计 7.90 亿元，集中度较高。

2013~2015 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 50.14%。截至 2015 年底，公司非流动负债合计 33.64 亿元，同比增长 49.83%，主要由长期借款（占 51.58%）、应付债券（占 17.70%）、长期应付款（占 23.78%）和专项应付款（占 6.94%）构成。

2013~2015 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长 57.43%，截至 2015 年底，公司长期借款为 17.35 亿元，同比增长 20.07%，主要为保证抵押借款增长。

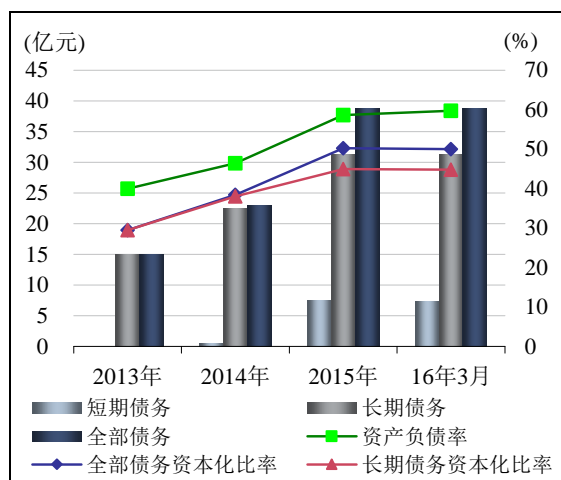
截至 2015 年底，公司应付债券为 5.95 亿元，全部为公司 2015 年发行的企业债券。

截至 2015 年底，公司长期应付款为 8.00 亿元，全部为向日照市经济开发投资公司债券借款，利率为 5.80%。

截至 2015 年底，公司专项应付款为 2.33 亿元，其中图书馆建设资金为 2.25 亿元，水上公园财政专项资金 827.07 万元。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 57.23 亿元，较 2015 年底增长 5.31%，主要系其他应付款增长所致；其中流动负债占比 40.62%，非流动负债占比 59.38%，公司债务结构较 2015 年底变化不大。

图1 2013~2016年3月底公司有息债务情况



资料来源：公司财务报表

有息债务方面，2013~2015 年，受公司借款增长以及对外发债影响，公司有息债务快速增长，由 2013 年的 14.92 亿元上升至 2015 年的 38.79 亿元，公司有息债务主要由长期债务构成。2015 年，公司短期债务占 19.31%，长期债务占 80.69%。截至 2016 年 3 月底，公司全部债务为 38.70 亿元，其中短期债务占比 18.98%，长期债务占比 81.02%，债务结构较 2015 年底变化较小，仍以长期债务为主。

2013~2015 年，公司债务负担持续加重，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均持续上升，三年均值分别为 51.19%、42.52% 和 39.72%。截至 2015 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 58.57%、50.23% 和 44.88%，公司债务负担有所增长，整体债务负担略微偏高。截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 59.67%、50.01% 和 44.77%，债务负担基本维持 2015 年底的水平。

整体来看，公司债务以非流动负债为主，近三年公司债务规模快速扩张，整体债务负担略微偏重，考虑到公司未来仍有一定的投资支出，公司债务规模或持续上升。

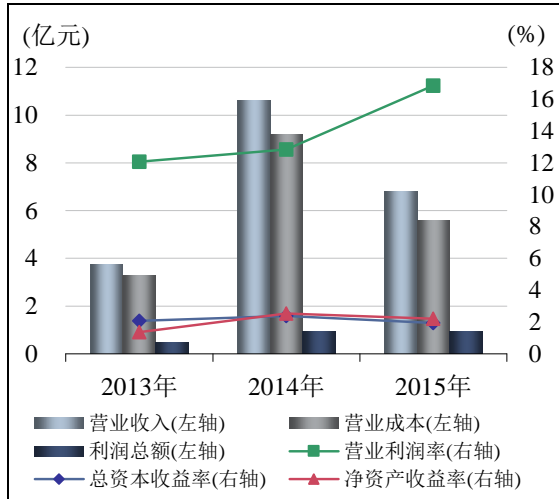
4. 盈利能力

2013~2015 年，公司营业收入波动中大幅增长，年均复合增长 34.45%，营业成本波动中大幅增长，年均复合增长 30.38%，营业利润率持续增长，三年分别为 12.07%、12.83% 和 16.85%。2015 年，公司实现营业收入 6.81 亿元，受土地出让金返还收入下降影响，公司营业收入较 2014 年大幅下降；实现利润总额 0.93 亿元。

从公司期间费用方面来看，2013~2015 年，公司期间费用有所增长，主要系管理费用增长所致，受营业收入波动增长影响，公司期间费用占营业收入的比重也有所波动，分别为 27.82%、13.72% 和 23.66%，公司期间费用对

公司盈利水平侵蚀较大，公司对费用的控制能力偏差。

图2 2013~2015年公司盈利情况



资料来源：审计报告

近三年，公司营业外收入波动中有所增长，年均复合增长 14.89%，主要为政府补助收入，2015 年，公司营业外收入为 1.44 亿元，几乎全为政府补助，2015 年公司利润总额为 0.93 亿元，公司盈利对政府补贴的依赖性很强。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.96 亿元，占 2015 年全年的 14.05%，营业成本为 0.52 亿元，占 2015 年的 9.25%，期间费用合计 0.20 亿元，占 2015 年全年的 12.42%，期间费用率为 20.90%。2016 年 1~3 月，公司实现投资收益 346.88 万元，规模较小；同期，公司实现利润总额为 0.24 亿元。

从盈利指标来看，2013~2015 年，受有息债务规模大幅增长以及净利润增长影响，公司总资本收益率波动中有所下降，三年分别为 2.07%、2.37%和 1.93%；净资产收益率波动中有所增长，三年分别为 1.35%、2.53%和 2.21%。

总体来看，公司营业收入规模波动增长，但期间费用占比较高，对整体盈利水平侵蚀明显，公司盈利对政府补贴的依赖性很强，公司整体盈利能力较弱。

5. 现金流

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。

6. 偿债能力

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。

从长期偿债能力来看，2013~2015年公司EBITDA分别为1.33亿元、2.14亿元和2.27亿元；全部债务/EBITDA分别为11.21倍、10.70倍和17.05倍，EBITDA对全部债务保障能力

较弱，但考虑到政府对公司的的大力支持，公司整体偿债能力较好。

截至2016年3月底，公司共获得各商业银行授信33.60亿元，其中未使用额度为7.35亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2016年3月底，公司对外担保总额为10.00亿元，全部为对“日照港集团有限公司”的担保，该公司为国有企业，目前经营正常，公司担保比率为25.85%，公司或有负债风险较低。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码为：G1037110100175490C），截至2016年7月4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状况，以及日照市区域经济及财力状况、日照市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度为2.00亿元，占2015年底公司全部债务的5.16%，对公司现有债务影响较小。

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，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化率将分别达到60.50%和51.27%。公司债务负担有所加重，但由于本期中期票据全部额度用于置换公司本部短期借款，预计本期中期票据发行后实际债务指标将低于模拟值。

2. 本期债券偿还能力分析

2013~2015年，公司EBITDA分别为1.33亿元、2.14亿元和2.27亿元，分别为本期中期票据的0.67倍、1.07倍和1.14倍，EBITDA对本期公司债券的覆盖能力一般；未来随着公司经营规模扩大以及政府持续支持，公司EBITDA有望提高。2013至2015年，公司经营现金流入量分别为9.37亿元、10.23亿元和21.26亿元，分别为本期债券拟发行额度的4.68倍、5.12倍和10.63倍；公司经营活动净现金流分别为-5.32亿元、-14.15亿元和-8.88亿元，经营活动现金流入量对本期债券的覆盖程度好，而经营活动净现金流对本期债券不具覆盖能力。

联合资信关注到，公司于2015年12月发行了7年期6亿元“15日照债”，由于“15日照债”在存续期第3年至第7年每年末分别兑付“15日照债”本金的20%，若本期中期票据于2016年发行成功，则公司将于2019年集中偿付“15日照债”本金和本期中期票据本金合计3.20亿元。2013~2015年，公司经营活动产生的现金流入量分别为集中偿付本金3.20亿元的2.93倍、3.20倍和6.64倍，经营性净现金流分别为3.20亿元本金的-1.66倍、-4.42倍和-2.78倍，EBITDA分别为3.20亿元本金的0.42倍、0.67倍和0.71倍。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据以及集中偿付的本金覆盖能力好，EBITDA对本期中期票据以及集中偿付本金的保障能力一般，但考虑到政府对公司的的大力支持，公司偿还本期中期票据的能力较好。

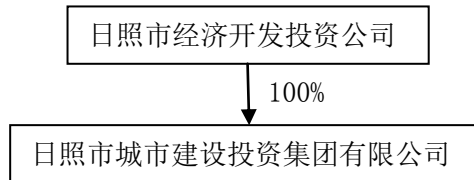
十、结论

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。

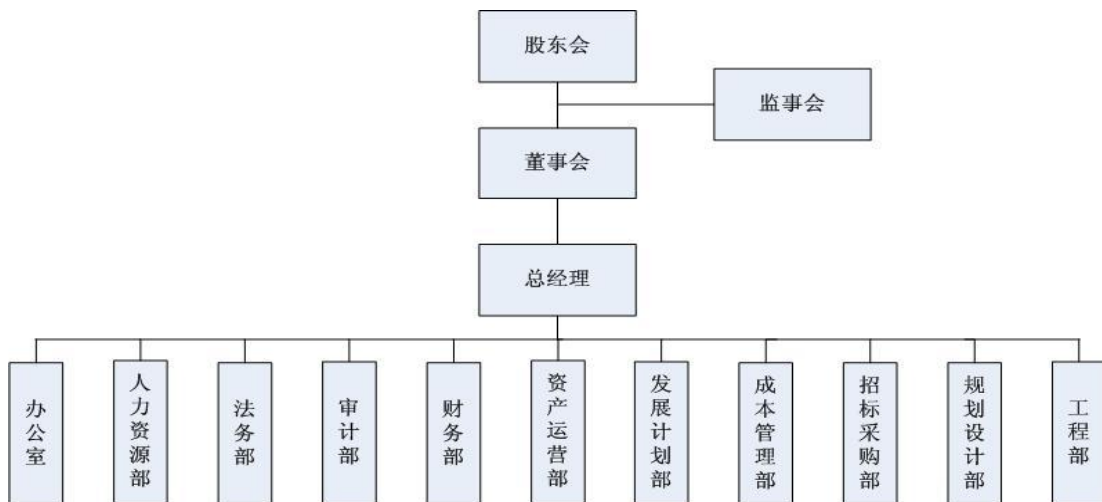
近年来，公司资产规模快速扩大，但资产流动性一般。随着公司建设项目的推进，公司负债规模快速增长，债务负担偏重，未来仍存在较大融资需求。公司土地储备充足，政府持续对公司较大力度支持，公司整体偿债能力有望增强。

本期中期票据的发行对公司现有债务水平及债务负担产生影响较小，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较好。基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合分析，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

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)	4.68	5.12	10.63	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.66	-7.07	-4.44	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.67	1.07	1.14	--

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/本期中期票据额度	EBITDA/本期中期票据额度

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 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 日照市城市建设投资集团有限公司 2016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。

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。

