

跟踪评级公告

联合[2017] 1063 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持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，评级展望为稳定，维持“16日照城投CP001”的信用等级为A-1、“16日照城投MTN001”的信用等级为AA、“15日照债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年六月二十六日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

日照市城市建设投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

债券名称	债券余额	起息日	期限	担保方 评级结果	跟踪评 级结果	上次评 级结果
16日照城投CP001	5.1亿元	2016/9/30	1年	--	A-1	A-1
16日照城投MTN001	2.0亿元	2016/9/30	3年	--	AA	AA
15日照债	6.0亿元	2015/12/7	7年	AAA	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2017年6月26日

财务数据

项 目	2014年	2015年	2016年	2017年 3月
现金类资产(亿元)	6.46	9.00	12.06	16.42
资产总额(亿元)	68.42	92.79	100.69	114.81
所有者权益(亿元)	36.66	38.44	40.54	40.60
短期债务(亿元)	0.41	7.49	8.33	4.98
长期债务(亿元)	14.45	23.30	21.49	24.50
全部债务(亿元)	14.86	30.79	29.82	29.48
调整后全部债务(亿元)	22.86	38.79	54.52	54.18
营业收入(亿元)	10.61	6.81	11.25	0.62
利润总额(亿元)	0.93	0.93	1.88	0.06
EBITDA(亿元)	2.14	2.27	3.40	--
经营性净现金流(亿元)	-14.15	-8.88	-1.39	-0.87
营业利润率(%)	12.83	16.85	21.70	36.50
净资产收益率(%)	2.53	2.21	3.42	--
资产负债率(%)	46.42	58.57	59.73	64.63
全部债务资本化比率(%)	28.85	44.48	42.38	42.07
调整后全部债务资本化比率(%)	38.41	50.23	57.35	57.16
流动比率(%)	421.02	297.11	404.73	293.66
经营现金流流动负债比(%)	-151.99	-42.89	-8.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.96	13.54	8.78	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	10.70	17.05	16.05	--

注: 1.2017年1~3月财务数据未经审计; 2.其他流动负债和长期应付款中有息债务已调整至全部债务。

分析师

喻宙宏 宋金玲

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

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,在土地出让收益补偿、资产注入及政府补助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,公司主要通过土地出让收益补偿平衡项目支出,土地出让易受宏观经济和政策影响;跟踪期内公司债务规模增长快;权益质量偏差以及自身盈利能力较弱对公司信用水平带来不利影响。

随着日照市经济的持续发展,地方一般预算收入不断增长以及公司在建项目的逐步完工,公司未来的盈利能力有望得到持续提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“15日照债”由中合中小企业融资担保股份有限公司(以下简称“中合担保”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,中合担保代偿能力极强,风险极低,可有效提升“15日照债”本息偿付的安全性;同时分期偿还本金也有助于降低公司集中偿付风险。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,维持“16日照城投CP001”的信用等级为A-1、“16日照城投MTN001”的信用等级为AA、“15日照债”的信用等级为AAA。

优势

- 跟踪期内,日照市地方一般预算收入不断增长,为公司发展提供了良好的外部环境。
- 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政府补贴、土地收益补偿、资产划拨等方面的大力支持。

关注

1. 土地出让易受宏观经济、行业政策和政府规划影响，土地出让收入有一定的不确定性；由于公司项目资金平衡主要靠土地出让金补偿以及资产运营收入，公司未来仍有一定的融资需求。
2. 公司权益质量偏差。
3. 公司自身盈利能力较弱，利润水平对政府补贴依赖性强。

声 明

一、本报告引用的资料主要由日照市城市建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

日照市城市建设投资集团有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照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（以下简称“城投集团”或“公司”）主体长期信用及存续期内债券跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，股东仍为日照市经济开发投资有限公司（以下简称“日照经开”），实际控制人仍为日照市财政局。

公司于2017年5月18日发布的《日照市城市建设投资集团有限公司关于拟变更股权及拟承继债务的公告》，日照市人民政府拟将公司的控股股东由日照经开变更为日照市国资委，实际控制人由日照市财政局变更为日照市国资委，具体详见“十二、重大事项”。

公司经营范围新增房地产开发。截至2017年3月底，公司下设13个职能部门，分别为办公室、党群工作部、人力资源部、纪检监察室、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。截至2017年3月底，公司员工总

数394人。

截至2016年底，公司合并资产总额100.69亿元，所有者权益40.54亿元。2016年，公司实现营业收入11.25亿元，利润总额1.88亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额114.81亿元，所有者权益40.60亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入0.62亿元，利润总额0.06亿元。

公司注册地址：日照市烟台路187号；法定代表人：李伟。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2017年3月底，联合资信所评公司存续债券余额合计13.10亿元（详见表1）。跟踪期内，公司均已按期支付存续债券利息。公司既往还本付息情况良好。

公司于2015年发行6.00亿元“15日照债”，募投项目为董家湾安置区项目和北苗家村安置区项目。其中董家湾安置区项目已完工，北苗家村安置区项目完工85.07%，募集资金已全部使用完毕。

公司于2016年发行5.10亿元“16日照城投CP001”和2.00亿元“16日照城投MTN001”，募集资金全部用于归还公司本部及下属子公司银行借款，募集资金已全部使用完毕。

表1 截至2016年底联合资信所评公司存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	起息日	期限	债券余额	还本付息方式
16日照城投CP001	5.10	2016/9/30	1年	5.10	固定利率，到期一次还本付息。
16日照城投MTN001	2.00	2016/9/30	3年	2.00	固定利率，每年付息一次，到期一次还本。
15日照债	6.00	2015/12/7	7年	6.00	每年付息一次，本金在存续期第三年末至第七年末，分别偿还债券发行总额的20%
合计	13.10			13.10	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪

公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改

革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

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

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依

然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

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

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

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促

进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

1. 行业概况

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

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政

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

2. 行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

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

投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。

《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

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

期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

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

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济及地方财力情况

目前公司经营与投资的项目均在日照市。公司的经营范围及投资方向直接受地区经济发展和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

根据《2016年日照市国民经济和社会发展统计公报》显示，2016年，日照市全市实

现地区生产总值（GDP）1802.49亿元，按可比价格计算，比上年增长8.1%。分产业看，第一产业增加值146.97亿元，增长4.3%；第二产业增加值851.94亿元，增长8.0%；第三产业增加值803.58亿元，增长8.9%。人均地区生产总值62358元，比上年增长7.5%。结构调整不断深化。三次产业比例由上年的8.4:48.7:42.9调整为8.1:47.3:44.6，第三产业比重比上年提高1.7个百分点。

工业生产平稳运行。2016年末全市规模以上工业企业646家，实现增加值604.7亿元，增长8.6%，增速列全省第四位。全市33个工业行业大类中，有25个行业实现增长，增长面为75.8%。分三大门类看，采矿业增加值下降6.2%，制造业增长8.9%，电力、热力、燃气及水的生产和供应业增长7.8%。

2016年，日照市完成固定资产投资1597.78亿元，增长13.5%。从投资构成看，完成建筑工程投资833.99亿元，增长17.2%；安装工程投资221.82亿元，增长8.7%；设备工器具购置投资355.22亿元，增长6.1%；其他费用

投资186.75亿元，增长18.9%。全市亿元以上在建投资项目383个，比上年多95个；完成投资847.36亿元，增长42.2%。其中，新开工项目172个，比上年多64个，完成投资328.26亿元。

房地产市场健康发展。全年房地产开发投资158.50亿元，增长45.6%，增速比全省高38.3个百分点，列全省第二位；完成商品房销售面积209.71万平方米，增长41.9%，增速比上年提高41.6个百分点、列全省第一位。全年共有房地产开发项目174个，比上年多11个。

2016年，日照市实现地方综合财力276.22亿元，其中一般预算收入128.73亿元，同口径增长10.6%。2016年一般预算收入中税收收入93.21亿元，同口径增长2.6%，占一般公共预算收入的72.4%。2016年日照市国有土地使用权出让收入63.84亿元，同比下降33.92%。一般公共预算支出205.05亿元，同口径增长10.6%。

表2 近年日照市地方财政全口径收入情况表（单位：万元）

科目	2014年	2015年	2016年
（一）地方一般预算收入	1110722	1216521	1287300
1、税收收入	877121	967072	932121
2、非税收入	233601	249440	355179
（二）转移支付和税收返还收入	611709	721814	806602
1、一般性转移支付收入	333284	391272	470106
2、专项转移支付收入	227002	279119	258692
3、税收返还收入	51423	51423	77804
（三）国有土地使用权出让收入	823917	966062	638373
1、国有土地使用权出让金	774961	913297	605131
2、国有土地收益基金	43269	43369	29775
3、农业土地开发资金	5687	9396	3467
4、新增建设用地有偿使用费	--	--	--
（四）预算外财政专户收入	77447	22108	29910
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	2623795	2926496	2762185

资料来源：日照市财政局

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2016年底，

日照市政府全部债务余额为221.61亿元（直接债务余额+担保债务余额×50%），债务率

为 80.23%，较 2015 年大幅上升 42.51 个百分点，整体债务负担较重。

表3 截至2016年底日照市全口径可支配收入及地方政府债务情况表（单位：万元）

地方债务（截至 2016 年底）	金额	地方财力（2016 年度）	金额
（一）直接债务余额	2175012	（一）地方一般预算收入	1287300
1、外国政府贷款	2838	1、税收收入	932121
2、国际金融组织贷款	7156	2、非税收入	355179
（1）世界银行贷款	7089	（二）转移支付和税收返还收入	806602
（2）亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	470106
（3）国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	258692
（4）其他国际金融组织贷款	67	3、税收返还收入	77804
3、国债转贷资金	633	（三）国有土地使用权出让收入	638373
4、农业综合开发借款	76	1、国有土地使用权出让金	605131
5、解决地方金融风险专项借款	23	2、国有土地收益基金	29775
6、国内金融机构借款	146933	3、农业土地开发资金	3467
（1）政府直接借款	9549	4、新增建设用国有有偿使用费	--
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	137384	（四）预算外财政专户收入	29910
7、债券融资	1740330		
（1）中央代发地方政府债券	1586330		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	154000		
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款	2938		
10、拖欠工资和工程款	195078		
11、其他	79007		
（二）担保债务余额	82123		
1、政府担保的外国政府贷款	10359		
2、政府担保的国际金融组织贷款	1472		
3、政府担保的国内金融机构借款	32191		
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	16100		
6、其他	22001		
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	2216074	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	2762185
债务率=（地方政府债务余额-地方综合财力）×100%		80.23%	

资料来源：日照市财政局

跟踪期内，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，同时政府债务快速增长，债务负担较重。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，股东仍为日照经开，实际控制人仍为日照市财政局。截至 2017 年 3 月底，公司注册资本 5.00 亿元，实收资本 5.00 亿元。

2. 人员素质

跟踪期内，公司董事长变更为李伟。

李伟，男，1972 年 11 月生，硕士学历，汉族，中共党员。历任日照市政工程管理处副主任、日照市园林管理局副局长、局长、日照市住房和城乡建设局副局长、党委委员。自 2017 年 1 月起至今任公司董事长、党委书记。

截至 2017 年 3 月底，公司共有员工 394 人；从年龄分布来看，30 岁以下员工占 47.72%，30 至 50 岁员工占 51.52%，50 岁以上的占 0.76%；从文化程度来看，本科及以上学历占

70.56%，大专员工占 22.84%，大专以下员工占 6.60%。

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。

3. 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) 资产划拨

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，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 亩在划转公司前已给母公司日照经开，用于国开行抵押贷款，因为这一原因，水运基地土地暂未划转给公司，水运基地共计 17 处地面建筑物（总建筑面积 4.9 万平米）暂时无法办理产权证。目前抵押土地已经解押，截至 2017 年 3 月底，水运基地中 1500 亩土地已经向政府请示，预计未来 2 年将逐步划转回公司，但其余土地未来何时划回公司目前尚未确定。

2016 年，公司收到日照市人民政府国有资产监督管理委员会批复的《日照市人民政府国有资产监督管理委员会关于对梦幻海滩区域资产评估结果予以核准的通知》（日国资字【2016】77 号）文件，将梦幻海滩区域部分资产合计 2.02 亿元计入“资本公积”科目

(2) 财政补贴

2016 年，公司获得政府补助 1.63 亿元，计入“营业外收入”科目。

(3) 土地出让收入补偿

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补偿公司，2015 年后按不低于 50% 的比例补偿公司。2016 年，公司确认土地整理开发收入 9.35 亿元，实际收到土地出让收入补偿 6.55 亿元。

4. 企业信用记录

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 2017 年 6 月 13 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。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

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。

2016 年，公司实现主营业务收入 10.96 亿元，同比增长 63.40%。公司主营业务收入以土地整理业务为主，2016 年土地整理开发收入在主营业务收入中的占比为 85.31%；主营业务毛利率为 20.19%，同比增长 3.69 个百分点，主要系物业管理业务和旅游服务业务毛利率大幅增长所致。2017 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 0.62 亿元，其中土地整理开发业务占比为 67.93%，该业务占比依旧较高，公司一季度主营业务收入整体毛利率为 46.03%，较 2016 年大幅增长，主要系土地整理业务毛利率大幅增长所致。

表 4 公司主营业务收入情况 (单位: 万元)

项目	2015 年			2016 年			2017 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整理开发	63328.27	94.39%	15.36%	93522.53	85.31%	13.98%	4189.18	67.93%	50.43%
出租资产使用权(国有资产使用费收入)	1755.22	2.62%	91.97%	9385.86	8.56%	71.53%	438.75	7.11%	77.08%
广告	970.74	1.45%	39.34%	979.62	0.89%	54.06%	251.18	4.07%	85.97%
游泳馆运营	528.78	0.79%	-5.01%	440.39	0.40%	40.16%	30.52	0.49%	-8.55%
水运基地服务(物业管理收入)	445.14	0.66%	-133.66%	1778.59	1.62%	25.32%	454.84	7.38%	3.40%
旅游服务收入	62.47	0.09%	-49.12%	2367.57	2.16%	36.56%	363.03	5.89%	27.96%
园林工程收入				346.39	0.33%	2.60%	69.90	1.13%	-2.37%
建材销售收入				415.49	0.38%	33.03%	342.65	5.56%	20.10%
其他收入				388.13	0.35%	45.00%	27.09	0.44%	35.40%
合计	67090.64	100.00%	16.50%	109624.57	100.00%	20.19%	6167.14	100.00%	46.03%

资料来源: 公司提供

2. 业务经营分析

城市土地一级开发业务

公司土地一级整理业务主要指公司在日照市政府授权范围内对区域范围内城市国有土地、乡村集体土地进行统一征地、拆迁并进行适当整治,使区域范围内土地达到“五通一平”或“七通一平”的建设条件,再对熟化土地进行有偿出让的过程。

公司在土地开发整理过程中,按实际发生的土地开发整理成本计入“存货-开发成本”,相应现金流计入“购买商品、接受劳务支付的现金”。土地开发整理完成后,通过“招拍挂”方式进行出让,财政局将土地出让金依据相关政策文件规定扣除相应规费、税费后补偿给公司,公司收到土地出让金后计入“主营业务收入”,同时结转相应地块的成本,并在现金流量表中体现为“销售商品、提供劳务收到的现金”。

目前,公司主要在市市政府授权下负责日照市中心商务区及尚城花园旧城改造项目中指定区域的土地整理业务,负责区域内整体搬迁与补偿工作。

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的重点项目。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,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。该区域内腾空土地 619.30 亩,已全部完成土地整理,截至 2017 年 3 月底已开发并出让 408.72 亩,剩余已被收储未出让 210.58 亩。2016 年,公司确认土地整理开发收入 2.80 亿元,实际未收到土地出让收益补偿。公司预计未来 3 年内出让剩余收储土地 210.58 亩,预计实现土地收益补偿 10.53 亿元,考虑到房地产市场的不确定性,实际出让土地面积和实际土地出让收入补偿可能小于预计值。

公司负责的大卜家庵子、小卜家庵子及东西明望台三个安置区建设,建筑面积约 135 万平方米,计划总投资 24.83 亿元。截至 2017 年 3 月底,已完成投资 24.63 亿元,剩余投资计划于 2017 年底全部完成。

表5 截至2017年3月底公司中心商务区项目安置房建设项目概况 (单位: 亿元)

安置区名称	土地性质	位置	总投资	已投资金额
大卜家庵子安置区	划拨	日照市泰安路以北、文登路以东	8.39	8.39
小卜家庵子安置区	划拨	日照市济南路以南、文登路以西	7.71	7.71
东西明望台安置区	划拨	日照市威海路以西、新营中学以北	8.73	8.53
合计			24.83	24.63

资料来源: 公司提供

尚城花园旧城改造项目建设内容包括项目区域内土地腾空与开发整理、北苗家村、董家滩两个安置区和旅游小镇、市政及景观工程等。该区域内腾空土地 1733.41 亩, 已全部完成土地整理。截至 2017 年 3 月底已开发并出让 1131.12 亩, 剩余已被收储未出让 602.29 亩。2016 年, 公司确认土地开发整理业务收入 6.55 亿元, 实际收到土地出让收益补偿 6.55 亿元。2017 年 1~3 月, 公司确认土地整理开发收入

4189.18 万元, 实际收到土地出让收益补偿 4189.18 万元。公司预计未来 3 年内出让剩余收储土地 602.29 亩, 预计实现土地收益补偿 18.07 亿元, 考虑到房地产市场的不确定性, 实际出让土地面积和实际土地出让收入补偿可能小于预计值。

公司负责的北苗家村和董家滩两个安置区建设, 为“15 日照债”的募投项目, 建筑面积 48 万余平方米, 计划总投资 12.38 亿元。截至 2017 年 3 月底, 已完成投资 11.38 亿元, 剩余投资计划于 2017 年底全部完成。

表6 截至2017年3月底公司尚城花园项目安置房建设项目概况 (单位: 亿元)

安置区名称	土地性质	位置	总投资	已投资金额
董家滩安置区	划拨	青岛路以东、太公一路以北	5.68	5.68
北苗家村安置区	划拨	东营路以北、太公一路以南	6.70	5.70
合计			12.38	11.38

资料来源: 公司提供

表7 2014~2016年及2017年1~3月公司土地整理情况 (单位: 亩、万元)

时间	地块名称	完成出让面积	投资金额	坐落	宗地号	出让方	出让金额	公司确认收入
2014年	尚城花园 H 地块 2	98.84	22815.50	碧海路以西, 太公一路以南	2013A-70	招商地产	30086.90	26800.00
	尚城花园 H 地块 3	191.90	44296.78	碧海路以西, 太公一路以南	2013A-71	招商地产	58414.36	52000.00
	尚城花园 H 地块 4	87.50	20197.86	碧海路以西, 太公一路以南	2013A-72	招商地产	26635.00	24200.00
	中心商务区 15 地块	44.10	2584.00	文登路与淄博路交汇处	--	日照市人防办公室	3230.00	3040.88
2015年	尚城花园 E 地块	170.43	51214.56	青岛路以东, 东营路以南, 海天四路以西	2015A-18	尚城置业	67500.00	63328.27
2016年	海洋公园地块	161.73	18468.00	董家滩村以东, 碧海路以西	2015A-47	尚城置业	24300.00	16760.00
	旅游小镇地块	68.17	2205.98	董家滩村以东, 碧海路以西	2015A-43	尚城置业	2760.00	2757.47
	邯郸保利地块	20.00	5600.00	太公一路以南, 海天三路以西	2016A-1	尚城置业	7000.00	6637.46
	中心商务区 14 地块	65.22	33440.00	济南路以南、威海路以东	2016A-12	安泰房产	41800.00	22264.38
2017年一 季度	尚城花园 F 地块	204.45	68400.00	海天四路以东、东营路以南、山海天路以西	2016A-19	安泰房产	85500.00	4189.18
合计	--	1112.34	269222.68	--	--	--	247226.26	221977.64

资料来源: 公司提供

表8 截至2017年3月底公司土地一级整理业务情况及未来开发计划 (单位:亩、亿元)

项目	已完成整理	已收储	已完成出让	已收储未出让	科目	2017年 4~12月	2018年	2019年	合计
中心商务区项目	619.3	619.3	408.72	210.58	拟出让面积	22.58	95.00	93.00	210.58
					预计出让价格	500万元/亩			
					预计取得土地出让返还收入	1.13	4.75	4.65	10.53
尚城花园旧城改造项目	1733.41	1733.41	1131.12	602.29	拟出让面积	79.17	323.12	200.00	602.29
					预计出让价格	300万元/亩			
					预计取得土地出让返还收入	2.38	9.69	6.00	18.07
合计	2352.71	2352.71	1539.84	812.87	预计取得土地出让返还收入合计	3.51	14.44	10.65	28.60

资料来源:公司提供

2016年,公司土地整理开发业务收入9.35亿元,同比增长47.68%,主要是系公司将以前年度计入“预收款项”的土地出让返还全部确认收入所致;2016年毛利率为13.98%,同比减少1.38个百分点。2017年1~3月,公司土地整理开发业务实现收入0.42亿元,毛利率为50.43%,较2016年底上升36.45个百分点,主要系部分土地整理成本未结转。

资产运营业务

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。

2016年,公司出租资产使用权收入为9385.86万元,收入大幅增长,主要系公司增加供热和排水管网租金收入所致,毛利率为71.53%。2017年1~3月,公司出租资产使用权收入为0.04亿元,毛利率为77.08%。

海曲人家特色街项目建设总投资2.00亿元,已完成投资,资金来源为公司自筹。项目东岸工程于2011年底开工,建设期3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1.75万平方米,2016年全年实现租赁收入687.70万元。截至2017年3月末,出租比例为80%左右,实现租赁收入11.43万元。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,计划通过自持部分物业进行运营或部分物业整体销售来获取收益,预计未来五年可实现一定收入。

公司码头泊位租赁业务主要由公司全资子公司日照市滨海游艇管理服务有限公司负债。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。2016年公司码头泊位租赁收入600.75万元。公司共拥有水运基地码头泊位192个,截至2017年3月底,公司码头泊位出租比例70%,确认租赁收入4.13万元。

水运基地建筑物出租业务主要由公司全资子公司日照市万平口物业管理运营有限公司负责。水运基地建筑物主要为基地内部房屋,包括青年旅社、假日酒店、阳光海岸小木屋等,建筑面积约2.8万平方米。公司与承租人按照平均价格0.57元/天/平米签订出租协议,租期为8年,2016年,公司确认出租收入469.05万元,截至2017年3月末,已出租房屋面积占可出租总面积的50%,确认租赁收入24.89万元。

2010~2015年,公司收到经营性资产中,排水管道和供热管沟包括循环水管道、换热站及相关设施等,由公司本部运营,按照排水和供热面积进行收费,由于资产划转中收费权转

移问题，公司只拥有这部分资产的所有权，经营收费权仍归日照城市排水有限责任公司和日照市建设热力有限公司所有。在经营权转移未落实期间，上述排水管道和供热管网的使用方日照城市排水有限责任公司和日照市建设热力有限公司与公司签署《租赁协议》并向公司支付租赁费用。2016年，公司收到租金收入5000.00万元。

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，由公司本部运营。2016年，公司收到管道使用费为498.58万元。2017年1~3月，公司收到管道使用费为39.44万元。

其他业务

广告板块业务主要由公司全资子公司日照市城市投资文化传媒公司经营。户外广告包括市区的28处立柱广告牌、6块围挡广告牌及85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，2016年公司确认广告发布权租赁费979.62万元，毛利率增长至54.06%，同比上升14.72个百分点，主要系营业成本有所降低。2017年1~3月，实现收入251.18万元。

游泳馆运营收入（停车费收入和服务收入）440.39万元，毛利率为40.16%，同比大幅增长的原因为门票涨价所致。2017年1~3月实现收入30.52万元。

2013年公司收到划入的奥林匹克水上运动基地，2016年物业管理收入1778.59万元，同比增加1333.45万元，主要系水运基地场地及设施出租率大幅增长，毛利率为25.32%，同比大幅增长，主要系成本主要为折旧与摊销增幅较小而收入增长较多。2017年1~3月实现收入454.84万元。

2016年全年公司实现旅游服务收入2367.57万元，同比增加2305.10万元，主要系万平口景区建成开始收费，毛利率为36.56%。2017年1~3月实现收入363.03万元。

2016年新增园林工程收入346.39万元，毛利率为2.60%。2017年1~3月，园林工程收入为69.90万元。

2016年新增建材销售收入415.49万元，毛利率为33.03%。2017年1~3月，建材销售收入342.65万元。

3. 未来发展

从未来投资规划看，未来三年，公司主要在建项目为海洋公园项目、梦幻海滩项目、海之秀项目和东夷小镇项目，上述四个项目全部位于水运基地，未来将作为公司的旅游产业进行运营，资金来源中自筹资金30%；拟建项目为聊城路片区与滕家村片区城中村改造项目、丁肇中科技馆和会展中心项目。未来3年公司预计投资合计75.00亿元左右，未来融资需求大。

表9 截至2017年3月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	截至2017年3月底已投资	未来计划投资额度		
			2017年4-12月	2018年	2019年
中心商务区安置房建设项目	24.83	24.63	0.20	--	--
尚城花园旧城改造安置房项目	12.38	11.38	1.00	--	--
海洋公园	7.00	5.00	2.00	--	--
梦幻海滩	5.00	1.31	2.00	1.69	--
海之秀项目	1.40	1.32	0.08	--	--
东夷小镇项目	6.70	1.67	1.00	2.00	2.03
合计	57.31	45.31	6.28	3.69	2.03

资料来源：公司提供

表 10 截至 2017 年 3 月底公司主要拟建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	建设期间	未来计划投资额度		
			2017年	2018年	2019年
聊城路片区、滕家村片区城中村改造	50.00	3年	6.00	24.00	20.00
丁肇中科技馆	3.00	2年	2.00	1.00	--
会展中心	10.00	3年	2.00	4.00	4.00
合计	63.00	--	10.00	29.00	24.00

资料来源: 公司提供

九、财务分析

公司提供了 2016 年合并财务报告, 该财务报告经中天运会计师事务所(特殊普通合伙)进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2017 年第一季度财务数据未经审计。

截至 2017 年 3 月底, 公司纳入合并范围子公司合计 13 家。2016 年, 公司合并范围新增日照市万平口景区管理运营有限公司、日照市日出东方海之秀旅游开发有限公司、日照碧海蓝天文化传播有限公司和日照市万平口园林工程有限公司 4 家子公司。上述子公司整体规模较小, 合并范围的变化对公司财务数据可比性影响较小。

截至 2016 年底, 公司资产总额 100.69 亿元, 所有者权益 40.54 亿元(其中少数股东权益-24.25 万元); 2016 年公司实现营业收入 11.25 亿元, 利润总额 1.88 亿元。

截至 2017 年 3 月底, 公司资产总额 114.81 亿元, 所有者权益 40.60 亿元, 公司实现营业收入 0.62 亿元, 利润总额 0.06 亿元。

1. 资产质量

截至 2016 年底, 公司资产总额 100.69 亿元, 同比增长 8.51%, 主要系货币资金和存货增长所致。其中流动资产占 67.39%, 同比增长 1.08 个百分点, 非流动资产占 32.61%, 公司以流动资产为主。

截至 2016 年底, 公司流动资产 67.85 亿元, 同比增长 10.26%, 主要系货币资金和存货的增

长所致。流动资产主要由货币资金(占比 17.77%)、其他应收款(占比 13.34%)和存货(占比 63.90%)构成。

截至 2016 年底, 公司货币资金 12.06 亿元, 同比增长 34.02%, 主要系公司本年发行多期债券所致。其中库存现金和银行存款占 96.43%, 其他货币资金占 3.57%。

截至 2016 年底, 公司应收账款 0.17 亿元, 同比增长 0.14 亿元, 主要为应收日照市海川混凝土有限公司暂借款和日照市中加国际健康管理中心租赁款。从账龄结构看, 1 年以内的占 92.27%, 1~2 年的占 4.51%, 2~3 年的占 3.22%, 整体账龄较短。从集中度看, 应收账款金额前五名单位占比 60.23%, 集中度较高。

表 11 截至 2016 年底应收账款前五名情况
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	占比	款项性质
日照市海川混凝土有限公司	556.78	31.88	暂借款
日照市中加国际健康管理中心	200.00	11.45	租赁费
山海天城建开发公司	115.13	6.59	租赁费
日照市东港景韵轩餐饮服务有限公司	95.43	5.46	租赁费
日照中豪国际饭店有限公司	84.73	4.85	租赁费
合计	1052.07	60.23	--

资料来源: 公司审计报告

截至 2016 年底, 公司其他应收款 9.05 亿元, 同比下降 2.92%, 主要为与北京路威海路片区的往来款 6.74 亿元。从账龄结构看, 1 年以内的占 81.63%, 1~2 年的占 8.76%, 2~3 年

的占 9.61%，整体账龄较短。从集中度看，其他应收款金额前五名单位占比 96.83%，集中度高。

表 12 截至 2016 年底其他应收款前五名情况
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	占比	款项性质
北京路威海路片区	67420.14	73.31	往来款
日照青苹果置业有限公司	9504.60	10.33	借款
日照市东港区国有资产经营中心	8152.88	8.86	保证金
日照市山泽海洋旅游产业开发有限公司	2583.31	2.81	借款
日照市海川混凝土有限公司	1400.00	1.52	借款
合计	89060.93	96.83	--

资料来源: 公司审计报告

截至 2016 年底, 公司存货 43.35 亿元, 同比增长 8.61%, 主要系在建项目投入增加所致。公司存货主要由开发成本(占 99.80%)和库存商品(占 0.20%)构成。截至 2016 年底, 公司未计提跌价准备。

截至 2016 年底, 公司其他流动资产 3.16 亿元, 同比增长 6.49%, 主要包括委托贷款 1.50 亿元、理财产品 1.50 亿元和待抵扣增值税 0.16 亿元。

截至 2016 年底, 公司非流动资产 32.84 亿元, 同比增长 5.05%, 主要系固定资产的增长所致。公司非流动资产主要由固定资产(占 88.31%)、长期股权投资(占 5.19%)和在建工程(占 3.87%)构成。

截至 2016 年底, 公司长期股权投资 1.70 亿元, 同比下降 36.27%, 主要系减少对日照兴城置业有限公司 0.38 亿元的投资和对日照市融资担保有限公司 1.00 亿元的投资, 同时增加对日照市山泽海洋旅游产业开发有限公司 0.50 亿元的投资。

截至 2016 年底, 公司固定资产 29.00 亿元, 同比增长 4.88%, 主要系公司收到政府划入的梦幻海滩实物资产 2.02 亿元。截至 2016 年底, 公司固定资产主要包括房屋及建筑物 27.98 亿

元和其他设备 0.82 亿元。

截至 2016 年底, 公司在建工程 1.27 亿元, 同比增长 1.10 亿元, 主要系新增对水运基地地上建筑物改造提升项目 1.07 亿元投资所致。

截至 2017 年 3 月底, 公司资产总额合计 114.81 亿元, 较上年底增长 14.02%, 主要由于货币资金、其他应收款以及存货的增加所致。截至 2017 年 3 月底, 公司其他应收款 16.65 亿元, 较上年底增长 83.92%, 主要系应收北京路威海路项目账款增长所致; 公司存货 45.33 亿元, 较上年底增长 4.55%, 主要系万平景区及东夷小镇项目开发成本增加所致; 在建工程 1.64 亿元, 较上年底增长 28.53%, 主要系水运基地地上建筑物改造提升项目投资增加所致。从资产构成看, 流动资产占比 71.18%, 较上年底上升 3.79 个百分点, 公司资产结构变动不大。

跟踪期内, 公司资产以流动性资产为主, 存货、其他应收款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。

2. 所有者权益及负债

截至 2016 年底, 公司所有者权益 40.54 亿元, 同比增长 5.47%, 主要包括实收资本(占 12.33%), 资本公积(占 72.73%), 未分配利润(占 13.40%)。

截至 2016 年底, 公司资本公积 29.49 亿元, 同比增长 2.79%, 主要系公司收到政府划入的梦幻海滩实物资产 2.02 亿元计入“资本公积”科目, 同时根据《日照市人民政府国有资产监督管理委员会关于对公交停车场等资产评估结果予以核准的函》(日国资函【2016】41 号)文件, 将公司所属公交候车厅以及城西停车场实物资产无偿移交给日照市公共交通集团有限公司, 导致公司资本公积减少 3159.19 万元, 日照市财政局取消对公司的拨款 0.90 亿元导致公司资本公积减少 0.90 亿元。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 2017 年 3 月底，公司所有者权益 40.60 亿元，较上年底略有增长，主要系未分配利润增加，所有者权益结构变动小。

跟踪期内，考虑到公司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 1500 亩土地产权归公司母公司日照经开所有，公司暂时不能获得土地产权，公司所有者权益质量偏差。

截至 2016 年底，公司负债总额为 60.14 亿元，同比增长 10.66%，主要系其他流动负债和长期应付款增加所致。其中流动负债占 27.87%，同比下降 10.24 个百分点，非流动负债占 72.13%，负债结构以非流动负债为主。

截至 2016 年底，公司流动负债为 16.76 亿元，同比下降 19.06%，主要系预收款项和其他应付款减少所致；公司流动负债主要包括短期借款（占比 36.98%）、其他应付款（占比 9.49%）、一年内到期的非流动负债（占比 10.32%）和其他流动负债（占比 30.42%）。

截至 2016 年底，公司短期借款 6.20 亿元，同比下降 12.68%，其中保证借款 4.70 亿元、抵押加保证借款 1.50 亿元。

截至 2016 年底，公司应付账款 0.70 亿元同比下降 17.09%，主要是因为随着工程的完工支付与供应商的欠款所致，从账龄结构看，1 年以内占 44.10%，1~2 年占 32.10%，2~3 年占 23.80%。

截至 2016 年底，公司预收款项 70.11 万元，同比下降 99.82%，主要系土地整理开发业务预收账款年底结转收入所致。

截至 2016 年底，公司其他应付款 1.59 亿元，同比下降 80.01%，主要系审计调整，将公司与日照经开以及日照市财政局的借款调整计入长期应付款所致。从账龄结构看，1 年以内占 97.40%，集中度高。截至 2016 年底，公司其他应付款主要包括桂花园项目认筹金

1.51 亿元。

截至 2016 年底，公司其他流动负债 5.10 亿元，系本年发行的 5.10 亿元“16 日照城投 CP001”。

截至 2016 年底，公司非流动负债为 43.38 亿元，同比增长 28.95%，主要系长期应付款增长所致。公司非流动负债由长期借款（占 26.58%）、应付债券（占 22.97%）、长期应付款（占 47.03%）和专项应付款（占 3.42%）构成。

截至 2016 年底，公司长期借款 11.53 亿元，同比下降 33.54%，包括保证抵押借款（占比 80.57%）、保证借款（占 9.45%）、抵押质押保证借款（占比 8.67%）和抵押借款（占比 1.31%）。

截至 2016 年底，公司应付债券 9.96 亿元，同比增长 67.35%，主要系本期新发行 2.00 亿元“16 日照城投 MTN001”和 2.00 亿元天津银行债权融资计划。

截至 2016 年底，公司长期应付款 20.40 亿元，同比增长 155.00%，主要系审计调整，将公司对日照经开和日照市财政局的借款由其他应付款转入本科目中；同时由于进行政府债务置换，公司新增对日照市财政局 9.94 亿元长期应付款（未产生现金流，资金直接由日照市财政局归还银行）。

截至 2016 年底，公司全部债务 29.82 亿元，同比下降 3.16%，其中短期债务和长期债务分别占 27.93%和 72.07%。考虑到将公司其他流动负债 5.10 亿元有息债务计入短期债务核算，将长期应付款 19.60 亿元有息债务计入长期债务核算，公司调整后全部债务为 54.52 亿元，同比增长 40.54%，调整后的长期债务占比 75.37%，债务结构以长期债务为主。

从债务指标看，2016 年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为 34.64%和 42.38%，较上年底下降 3.1 个百分点和 2.1 个百分点；资产负债率为 59.73%，较上年底增长 1.16 个百分点。同期，调整后全部债务资本

化比率为 57.35%，同比增加 7.12 个百分点。

截至 2017 年 3 月底，公司负债规模合计 74.20 亿元，较上年底增长 10.66%，主要系其他应付款大幅增长所致。截至 2017 年 3 月底，公司其他应付款 15.65 亿元，较上年底增长 14.06 亿元，主要系公司与日照经开及日照市财政局往来款增加所致；公司应付债券 12.46 亿元，较上年底增长 25.10%，主要系新增 2.50 亿元债权融资计划所致。从负债结构看，截至 2017 年 3 月底，公司流动负债占 37.50%，较上年底增长 9.63 个百分点，负债结构仍以非流动负债为主。

截至 2017 年 3 月底，公司全部债务 29.48 亿元，其中短期债务和长期债务分别占 16.89% 和 83.11%。考虑到将公司其他流动负债 5.10 亿元有息债务计入短期债务核算，将长期应付款 19.60 亿元有息债务计入长期债务核算，公司调整后全部债务为 54.18 亿元，较上年底下降 0.62%，调整后的长期债务占比 81.40%，债务结构仍以长期债务为主。

从债务指标看，2017 年 3 月底公司长期债务资本化比率和资产负债率分别为 37.63% 和 64.63%，较上年底增长 2.99 个百分点和 4.9 个百分点；全部债务资本化比率为 42.07%，较上年底下降 0.31 个百分点。同期，调整后全部债务资本化比率为 57.16%，较上年底下降 0.19 个百分点。

跟踪期内，公司债务以长期债务为主，随着公司债务规模快速扩张，整体债务负担有所加重，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。

3. 盈利能力

2016 年，公司营业收入和营业成本分别为 11.25 亿元和 8.76 亿元，同比分别增长 65.22% 和 56.31%，主要是土地整理开发收入和成本大幅增长所致。

从期间费用看，2016 年公司期间费用 2.07 亿元，同比增长 28.35%，主要系管理费用增长

所致。2016 年，公司管理费用 1.29 亿元，同比增长 22.36%，主要系职工薪酬和折旧费增加所致。2016 年期间费用占营业收入的比重为 18.38%，同比下降 5.28 个百分点，公司对期间费用的控制能力有所提高。

2016 年，公司营业利润 0.25 亿元，相较于上年营业利润由负转正。2016 年营业外收入 1.65 亿元，其中政府补助占 98.60%。2016 年，公司利润总额为 1.88 亿元。公司利润总额对政府补贴的依赖性大。

从盈利指标看，2016 年，公司营业利润率为 21.70%，同比增长 4.85 个百分点。2016 年，公司调整后的总资本收益率、净资产收益率分别为 3.12% 和 3.42%。公司整体盈利能力较弱。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.62 亿元，相当于 2016 年全年的 5.48%，主要为土地整理开发收入，营业成本 0.33 亿元，相当于 2016 年全年的 3.80%，期间费用率为 28.80%。2017 年 1~3 月，公司获得的营业外收入为 43.20 万元，利润总额为 0.06 亿元。

整体看，2016 年公司主营业务收入大幅增长，期间费用控制能力有所提高，公司利润总额对政府补贴依赖性大。公司整体盈利能力较弱。

4. 现金流分析

经营活动现金流方面，2016 年，公司经营活动现金流量净额持续为负，为 -1.39 亿元。2016 年公司经营活动现金流入为 13.73 亿元，其中公司销售商品、提供劳务收到的现金 6.93 亿元，同比下降 11.53%，主要系土地出让收入返还减少；公司收到其他与经营活动有关的现金 6.79 亿元，主要为收回土地拍卖保证金。2016 年公司经营活动现金流出为 15.11 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 12.45 亿元，同比下降 13.95%，主要系工程建设投入较上年有所减少；支付其他与经营活动有关的现金 1.94 亿元，主要包括支付土地拍卖保证金和往来款。2016 年，公司现金收入比为 61.66%，

同比大幅下降 53.49 个百分点，公司收现质量差。

投资活动现金流方面，2016 年公司投资活动现金流入 7.58 亿元，其中收回投资收到的现金 7.55 亿元，主要为收回委托贷款和理财产品所致；投资活动产生的现金流出 8.82 亿元，其中投资支付的现金 6.70 亿元，主要为支付委托贷款和购买理财产品。2016 年，公司投资活动现金流净额分别为-1.25 亿元。

筹资活动现金流方面，2016 年，公司筹资活动现金流入量为 25.08 亿元，同比增长 44.54%，全部为取得借款收到的现金，其中包括本年公司发行的 2.00 亿元“16 日照城投 MTN001”、5.10 亿元“16 日照城投 CP001”本金和 2.00 亿元天津银行债权融资计划。2016 年，公司筹资活动现金流出 19.00 亿元，主要为偿还债务本息 15.28 亿元。2016 年公司筹资活动现金流量净额为 6.08 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流入 19.75 亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金为 19.13 亿元，主要为与日照市财政局以及日照经开的往来款；经营活动现金流出 20.62 亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金 17.70 亿元，主要是支付往来款；经营活动现金流量净额为-0.87 亿元。2017 年 1~3 月，公司投资活动现金流入 11.82 亿元，其中收回投资收到的现金 5.10 亿元，主要为收回委托贷款，收到其他与投资活动有关的现金 6.70 亿元，主要为收回北京路威海路项目资金；投资活动现金流出 15.15 亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金 13.83 亿元，主要为购买理财产品；公司投资活动流量净额为-3.32 亿元。2017 年 1~3 月份公司筹资活动现金流入为 13.48 亿元，其中取得借款收到的现金 10.98 亿元；筹资活动现金流出为 4.92 亿元，其中偿还债务支付的现金为 3.52 亿元；筹资活动现金流量净额为 8.56 亿元。

跟踪期内，经营活动现金流出规模仍大于流入规模，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，公司对外融资需求较大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，受流动负债有所减少的影响，公司流动比率和速动比率有所上升，2016 年上述指标分别为 404.73% 和 146.12%，2017 年 3 月底上述指标有所下降，分别为 293.66% 和 130.77%。2016 年，公司经营现金流净额为负数，对公司流动负债不具有保障能力。截至 2017 年 3 月底公司现金类资产为 16.42 亿元，对公司短期债务的覆盖程度较好。总体来看，公司短期偿债压力较小。

从长期偿债能力指标看，2016 年公司 EBITDA 为 3.40 亿元；调整后全部债务/EBITDA 为 16.05 倍，EBITDA 对全部债务保障能力较弱。

截至 2016 年底，公司共获得各商业银行授信 27.73 亿元，其中未使用额度为 14.74 亿元。公司间接融资渠道尚可。

截至 2017 年 3 月底，公司对外担保总额为 16.00 亿元，公司担保比率为 39.41%，全部为国有企业。其中担保企业日照港集团有限公司目前经营正常，该公司高管涉嫌严重违纪，正接受组织审查。总体看，公司担保比率较高，面临一定的或有负债风险。

十、存续债券偿债能力分析

截至跟踪日，联合资信所评公司待偿还债券本金合计 13.10 亿元。2016 年公司经营活动现金流入量为待偿还债券本金合计的 1.05 倍，公司经营活动现金流量净额为负，对待偿还债券本金合计没有覆盖能力。截至 2016 年底，公司 EBITDA 为待偿还债券本金合计的 0.26 倍。

“15日照债”设置本金分期偿还条款，在存续期第3年至第7年末每年分期偿还债券发行总额的20%，即1.20亿元。2016年公司经营活动现金流入量为每年分期偿还债券本金的11.44倍，公司经营活动现金流量净额为负，对每年分期偿还债券本金没有覆盖能力。截至2016年底，公司EBITDA为每年分期偿还债券本金的2.83倍。“15日照债”募投项目本身不产生收益，对本期债券不具有保障能力。

公司年度最高待偿还债券本金为2017年的5.10亿元。2016年公司经营活动现金流入量为其2.69倍，公司经营活动现金流量净额为负，对其没有覆盖能力。截至2016年底，公司EBITDA为0.67倍。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入量对待偿还债券本金合计的保障能力一般，公司经营活动现金流入量和EBITDA对每年分期偿还债券本金的保障能力较好。

十一、债券保障措施

“15日照债”由中合担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中合担保是国务院利用外资设立担保公司的试点项目，其成立宗旨是支持中小企业发展，促进多层次中小企业金融服务体系的完善。中合担保成立于2012年7月19日，由中国进出口银行、美国摩根大通集团、海航资本控股有限公司、宝钢集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、西门子（中国）有限公司及内蒙古鑫泰投资有限责任公司共同发起设立。截至2016年末，中合担保注册资本71.76亿元，是目前国内资本规模最大的担保机构之一。

截至2016年底，中合担保资产总额121.04亿元，所有者权益82.69亿元。2016年，中合担保实现营业收入14.63亿元，其中已赚保费7.82亿元，投资收益4.79亿元，实现净利润5.29亿元。截至2016年底，中合担保担保责任余额869.47亿元。

联合资信评定中合担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，该信用等级反映了中合担保代偿能力极强。

十二、重大事项

根据公司于2017年5月18日发布的《日照市城市建设投资集团有限公司关于拟变更股权及拟承继债务的公告》，日照市人民政府拟将公司的控股股东由日照经开变更为日照市国资委，实际控制人由日照市财政局变更为日照市国资委；根据日照经开与公司于2017年5月3日联合发布的《关于“13日照债”债务人资产重组的议案》，公司拟继承“13日照债”相关债务；根据齐鲁银行股份有限公司于5月26日发布的《关于2013年日照市经济开发投资有限公司企业债券2017年第一次债券持有人大会修订议案的通知》，日照经开将为“13日照债”提供无条件连带责任担保。

“13日照债”（上交所证券简称“PR日照债”）于2013年6月6日发行，截至目前，债券存续余额4.80亿元，将在2018~2020年分三期兑付，每期偿还本金1.60亿元。上述债务承继方案已经获得“13日照债”2017年第一次债券持有人会议决议通过，并由山东德衡（济南）律师事务所出具《关于日照市经济开发投资有限公司2017年第一次公司债券持有人会议见证之法律意见书》。若公司承继“13日照债”，由于“13日照债”原已计入公司审计报告的长期应付款科目，债务承继后对公司资产负债率无重大影响。

债务承继前，公司存续债券包括“16日照城投CP001”（债券余额5.10亿元）；“16日照城投MTN001”（债券余额2.00亿元，期限3年）；“15日照债”（债券余额6.00亿元，期限7年）。按照《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募集说明书》中第十一章第三条中“（五）事先约束事项”和《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募集说明书》

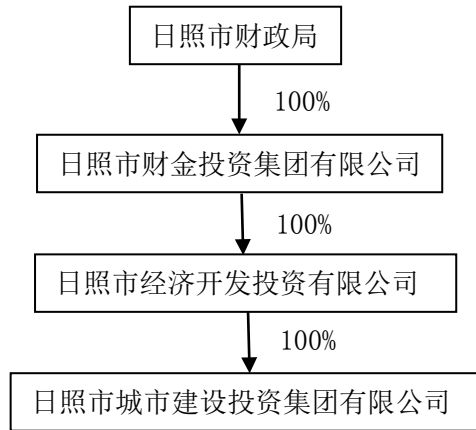
中第十一章第三条中“（五）事先约束事项”，若公司变更控股股东及实际控制人，公司及主承销商需进行公告并召开债务融资工具持有人会议，需按照持有人会议要求向投资人提供增加担保等信用增进措施或提前赎回债务融资工具。联合资信将对后续情况持续关注。

公司承继“13日照债”后，若投资人要求提前兑付“16日照城投 MTN001”，则 2017 年公司共需偿还“13日照债”分期本金 1.60 亿元、“16日照城投 MTN001”本金 2.00 亿元和“16日照城投 CP001”本金 5.10 亿元，合计待偿还本金 8.70 亿元。2016 年公司经营活动现金流入量为 2017 年待偿还本金合计的 1.58 倍。截至 2016 年底，剔除受限资金后，公司现金类资产 11.63 亿元，为 2017 年待偿还本金合计的 1.34 倍；公司 EBITDA 为 2017 年待偿还本金合计的 0.39 倍。上述事宜未对日照城投信用基本面及存续期内债券兑付产生重大不利影响。联合资信将对上述股东变更及债务承接事宜进展保持关注，同时，联合资信将对“13日照债”信用变化风险保持关注。

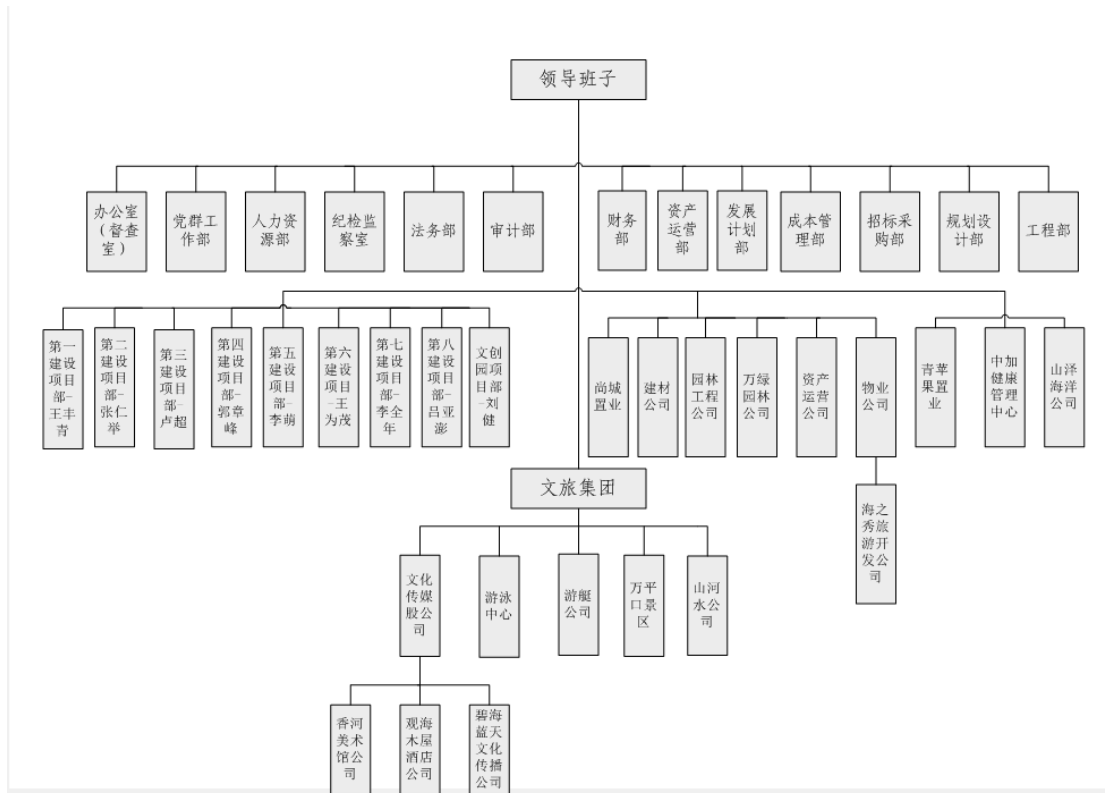
十三、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，“16日照城投 CP001”的信用等级为 A-1、“16日照城投 MTN001”的信用等级为 AA、“15日照债”的信用等级为 AAA。

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	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.46	9.00	12.06	16.42
资产总额(亿元)	68.42	92.79	100.69	114.81
所有者权益(亿元)	36.66	38.44	40.54	40.60
短期债务(亿元)	0.41	7.49	8.33	4.98
长期债务(亿元)	14.45	23.30	21.49	24.50
全部债务(亿元)	14.86	30.79	29.82	29.48
调整后全部债务(亿元)	22.86	38.79	54.52	54.18
营业收入(亿元)	10.61	6.81	11.25	0.62
利润总额(亿元)	0.93	0.93	1.88	0.06
EBITDA(亿元)	2.14	2.27	3.40	--
经营性净现金流(亿元)	-14.15	-8.88	-1.39	-0.87
财务指标				
销售债权周转次数(次)	461.77	255.36	111.28	--
存货周转次数(次)	0.40	0.16	0.21	--
总资产周转次数(次)	0.17	0.08	0.12	--
现金收入比(%)	73.32	115.15	61.66	101.01
营业利润率(%)	12.83	16.85	21.70	36.50
总资本收益率(%)	2.37	1.93	3.12	--
净资产收益率(%)	2.53	2.21	3.42	--
长期债务资本化比率(%)	28.27	37.74	34.64	37.63
全部债务资本化比率(%)	28.85	44.48	42.38	42.07
调整后全部债务资本化比率	38.41	50.23	57.35	57.16
资产负债率(%)	46.42	58.57	59.73	64.63
流动比率(%)	421.02	297.11	404.73	293.66
速动比率(%)	115.09	104.38	146.12	130.77
经营现金流动负债比(%)	-151.99	-42.89	-8.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.96	13.54	8.78	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	10.70	17.05	16.05	--

注：1.2017 年 1-3 月财务数据未经审计；2.其他流动负债和长期应付款中有息债务已调整至全部债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式（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	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-4 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。