

# 信用等级公告

联合评字[2015] 716 号

---

## 日照市城市建设投资集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司拟发行的 2015 年日照市城市建设投资集团有限公司 6 亿元公司债券进行了主动评级，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<sub>pi</sub>，评级展望为“稳定”**

**日照市城市建设投资集团有限公司拟发行的 2015 日照市城市建设投资集团有限公司 6 亿元公司债券信用等级为 AAA<sub>pi</sub>**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任： 

二零一五年六月二十六日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 日照市城市建设投资集团有限公司

## 2015 年公司债券主动评级报告

### 评级结果

主体长期信用等级: AA<sub>pi</sub>

评级展望: 稳定

担保方主体长期信用等级: AAA<sub>pi</sub>

本次债券信用等级: AAA<sub>pi</sub>

本次债券发行额度: 6 亿元

本次债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息; 在本期债券存续期第 3 年至第 7 年每年末分别兑付本期债券本金的 20%。

发行目的: 用于北苗家村安置区项目建设及董家滩安置区项目建设

评级时间: 2015 年 6 月 26 日

### 财务数据:

#### 发行方

项目	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	17.96	59.59	68.42
所有者权益(亿元)	13.38	35.81	36.66
长期债务(亿元)	0.00	7.00	14.45
全部债务(亿元)	0.20	7.00	14.86
营业收入(亿元)	3.97	3.76	10.61
净利润(亿元)	1.26	0.48	0.93
EBITDA(亿元)	1.62	1.33	2.14
经营性净现金流(亿元)	-1.38	-5.32	-1.41
营业利润率(%)	18.59	12.07	12.83
净资产收益率(%)	18.86	1.97	2.56
资产负债率(%)	25.47	39.91	46.42
全部债务资本化比率(%)	1.47	16.35	28.85
流动比率(%)	237.69	308.86	421.02
EBITDA/全部债务(倍)	8.11	0.19	0.14
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.27	0.22	0.36

#### 担保方

资产总额(亿元)	51.85	56.66	63.24
所有者权益合计(亿元)	51.63	53.23	54.31
营业总收入(亿元)	0.72	3.12	5.60
净利润(亿元)	0.37	1.61	2.67
经营性净现金流(亿元)	-0.09	2.26	2.54
资产负债率(%)	0.42	6.06	14.12

### 评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对日照市城市建设投资集团有限公司(以下简称“公司”或“城投集团”)的评级反映了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。联合评级同时关注到,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,公司权益质量较差,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,对公司经营及发展带来的不利影响。

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,公司外部融资压力有望缓解,偿债能力有望增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本期公司债券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,有效提升了本期债券的安全性。联合评级认为,本期公司债券偿付风险极低。

### 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、资产划拨等方面的较大支持。
3. 公司经营活动现金流入量对本期公司债券分期偿还本金的保障程度较好。
4. 中合担保为本期债券提供全额无条件

不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了债券的安全性。

#### 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. 公司近年来建设项目较多，建设周期较长，资金回流有限，前几年对外部融资需求依赖性强，但截至 2014 年底，公司银行授信额度已全部使用。

3. 公司自身盈利能力较弱，营业外收入对利润总额影响大。

4. 公司 2013 年所有者权益增长主要来自水运基地的划入，其中大部分资产为公益性资产，部分尚未办理相关权证。

#### 分析师

周 旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

刘克东

电话：010-85172818

邮箱：liukd@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

本评级报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的相关基础信息主要由日照市城市建设投资集团有限公司提供，联合评级无法保证所引用文件资料内容的真实性、准确性和完整性。

本评级报告的评级结论是联合评级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。联合评级、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。

本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。

本评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，若本报告所依据的基础信息发生变化，联合评级将对日照市城市建设投资集团有限公司主体及本次债券的信用状况重新进行分析判断，其信用等级有可能发生变化。

分析师：

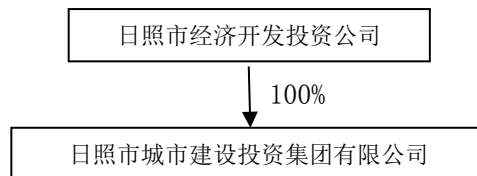


联合信用评级有限公司

## 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。截至2014年底，公司注册资本为5.00亿元，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。

图1 公司股权结构图



资料来源：公司提供

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（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司设立办公室、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。

截至2014年底，公司合并资产总额68.42亿元，负债总额31.76亿元，所有者权益合计36.66亿元。2014年公司实现营业收入10.61亿元，净利润0.93亿元；经营活动产生的现金流量净额-14.15亿元，现金及现金等价物净增加额0.94亿元。

公司注册地址：日照市烟台路187号，法定代表人：魏茂军。

## 二、本期公司债券及募投项目概况

### 1. 本次债券概况

公司计划发行2015年日照市城市建设投资集团有限公司公司债券（以下简称“本期债券”）。本期债券在存续期内每年付息一次，自存续期第3年起分期偿还本金。本期债券的本金在债券存续期的第3年至第7年分期兑付，每年偿还本金1.20亿元，占本期债券发行额的20%。

本期债券由中合担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

## 2. 本次债券投资项目概况

本期债券募集资金 6 亿元，其中 3 亿元用于北苗家村安置区项目建设，3 亿元用于董家滩安置区项目建设。

表 1 本期债券募集资金使用分布（单位：亿元）

序号	资金用途	项目投资总额	拟使用募集资金	募集资金占总投资比例
1	北苗家村安置区项目	6.70	3.00	44.78%
2	董家滩安置区项目	5.68	3.00	52.82%
	<b>合计</b>	<b>12.38</b>	<b>6.00</b>	<b>48.47%</b>

资料来源：公司提供

### （1）项目整体概况

#### 北苗家村安置区项目

该项目用地面积 9.10 万平方米。总建筑面积 37.91 万平方米，其中高层住宅楼 14 栋，建筑面积 176,424 平方米；多层商业 27 栋、高层酒店 1 栋、高层公寓 1 栋、多层幼儿园 1 栋及公建配套总建筑面积 9.56 万平方米；地下建筑面积 10.71 万平方米。项目总投资 6.7 亿元，拟使用募集资金 3.00 亿元。项目批复方面，日照市发展和改革委员会出具了《关于北苗家村安置区项目核准的批复》（日发改审〔2013〕34 号）、《关于东港区秦楼街道北苗家村安置区项目节能评估报告书的审查意见》（日发改能审书〔2012〕11 号）和《关于日照市东港区秦楼街道北苗家村安置区项目社会稳定风险评估报告的批复》（日发改审〔2014〕16 号）；日照市环境保护局出具了《关于日照市城市建设投资集团有限公司日照市北苗家村安置区项目环境影响报告书的批复》（日环发〔2013〕156 号）；日照市国土资源局出具了《关于秦楼街道北苗家村安置用地的预审意见》（日国土资函〔2013〕83 号）。截至 2014 年底，工程进度为 25%，预计 2017 年 4 月完工。

#### 董家滩安置区项目

该项目用地面积 5.53 万平方米。总建筑面积 21.77 万平方米，其中高层住宅楼 7 栋，建筑面积 14.57 万平方米；商业、公建配套设施 7 栋，建筑面积 2.59 万平方米；地下建筑面积 46,117 平方米。项目总投资 5.68 亿元，拟使用募集资金 3.40 亿元。项目批复方面，日照市发展和改革委员会出具了《关于董家滩安置区项目核准的批复》（日发改审〔2013〕2 号）、《关于日照市城市建设投资集团有限公司董家滩安置区项目节能评估报告书的审查意见》（日发改能审书〔2012〕10 号）和《关于日照市东港区秦楼街道董家滩安置区项目社会稳定风险评估报告的批复》（日发改审〔2014〕17 号）；日照市环境保护局出具了《关于日照市城市建设投资集团有限公司日照市董家滩小区安置区项目环境影响报告书的批复》（日环发〔2013〕11 号）；日照市国土资源局出具了《关于董家滩安置区项目用地的预审意见》（日国土资发〔2012〕299 号）。截至 2014 年底，项目正按计划进行中，工程进度为 45%，预计 2017 年 4 月完工。

### （2）结论

上述项目完成后，日照市城镇化将得到进一步提升，城中村的大力改造，可以改善农民居住质量，带来土地空间资源的有效整合，促进社会的稳定发展，加快日照市的城市化进程和城镇一体化建设。

### 三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636,463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1,322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262,394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502,005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264,335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140,350亿元，比上年增加11,140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64,490亿元，比上年增加4,292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75,860亿元，比上年增加6,849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119,158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151,662亿元，比上年增加11,449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22,570亿元，比上年增加2,098亿元，增长10.2%；地方财政支出129,092亿元，比上年增加9,351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014年末，广义货币供应量M2余额同比增长12.2%；人民币贷款余额同比增长13.6%，比年初增加9.78万亿元，同比多增8,900亿元；全年社会融资规模为16.46万亿元；12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为6.77%，比年初下降0.42个百分点。

2015年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长7.0%左右，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1,000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口增长6%左右。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，并将带动基础设施建设等投资，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

#### 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。

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

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。

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

### 日照市经济发展概况

2014年日照市全市实现地区生产总值(GDP)1,611.87亿元，按可比价格计算，比上年增长10%，增速分别高于全国、全省2.6个和1.3个百分点，居全省17市第三位。分季度看，一季度增长10.1%，上半年增长10%，前三季度增长10%。分产业看，第一产业增加值139.34亿元，增长4.2%；第二产业增加值811.39亿元，增长9.6%；第三产业增加值660.64亿元，增长12.0%。按常住人口计算，全年人均生产总值56,349元，比上年增长9.3%。

2014年全年，日照市完成固定资产投资1,234.75亿元，增长15.5%。固定资产投资施工项目2101个。其中，新开工项目1,889个，增长6.8%，完成投资1,045.76亿元，增长4.7%；亿元以上投资项目321个，完成投资549.98亿元，增长31.1%；在建项目投资总规模1,925.41亿元，增长14.8%。

### 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。2014年，日照市实现地方综合财力262.38亿元，其中一般公共预算收入111.07亿元。2014年一般公共预算收入中税收收入为87.71亿元，占地方一般公共预算收入的78.97%。近年日照市土地出让收入占比较高，但2014年有所下降。

表2 近年地方财政全口径收入情况（单位：万元）

科目	2012年	2013年	2014年
(一) 地方一般公共预算收入	788,569	1,000,923	1,110,722
1、税收收入	594,512	757,142	877,121
2、非税收入	194,057	243,781	233,601
(二) 转移支付和税收返还收入	590,588	629,272	611,709
1、一般性转移支付收入	207,474	270,721	333,284
2、专项转移支付收入	331,691	307,128	227,002
3、税收返还收入	51,423	51,423	51,423
(三) 国有土地使用权出让收入	973,276	1,044,031	823,917

1、国有土地使用权出让金	918,287	985,344	774,961
2、国有土地收益基金	47,934	51,242	43,269
3、农业土地开发资金	7,055	7,445	5,687
4、新增建设用地有偿使用费	-	-	-
(四) 预算外财政专户收入	26,964	21,685	77,447
地方综合财力=(一)+(二)	2,379,397	2,695,911	2,623,795

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，一般公共预算收入增长较快，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 2014 年底，日照市政府全部债务余额 202.55 亿元（直接债务余额+担保债务余额\*50%），债务率为 77.20%，总体债务负担较重。

表3 截至2014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 2014 年底）	金额	地方财力（2014 年度）	金额
(一) 直接债务余额	1,961,957	(一) 地方一般公共预算收入	1,110,722
1、外国政府贷款	3,538	1、税收收入	877,121
2、国际金融组织贷款	8,186	2、非税收入	233,601
(1) 世界银行贷款	8,111	(二) 转移支付和税收返还	611,709
(2) 亚洲开发银行贷款	-	1、一般性转移支付收入	333,284
(3) 国际农业发展基金会贷款	-	2、专项转移支付收入	227,002
(4) 其他国际金融组织贷款	75	3、税收返还收入	51,423
3、国债转贷资金	1,015	(三) 国有土地使用权出让	823,917
4、农业综合开发借款	-	1、国有土地使用权出让金	774,961
5、解决地方金融风险专项借款	1,970	2、国有土地收益基金	43,269
6、国内金融机构借款	821,290	3、农业土地开发资金	5,687
(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	-	(四) 预算外财政专户收入	77,447
7、债券融资	170,000		
(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	-		
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	955,958		
11、其他	-		
(二) 担保债务余额	127,106		
1、政府担保的外国政府贷款	12,345		
2、政府担保的国际金融组织贷款	1,967		
3、政府担保的国内金融机构借款	66,814		
4、政府担保的融资平台债券融资	14,956		
5、政府担保向单位、个人借款	31,024		
6、其他	-		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	2,025,510	地方综合财力=(一)+(二) +(三)+(四)	2,623,795
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%		77.20%	

资料来源：日照市财政局

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2014 年底，公司的出资人是日照市财政局财政局，出资比例占公司资本的 100%，控股股东和实际控制人是日照市财政局。

### 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

#### (1) 公司高管人员情况

截至 2014 年底，公司共有高级管理人员 5 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。现任日照市城市建设投资有限公司总经理、董事长。

#### (2) 公司员工情况

截至 2014 年底，公司共有员工 323 人；从年龄分别来看，30 岁以下员工占 57.45%，30 至 50 岁员工占 41.31%，50 岁以上的占 1.24%；从文化程度来看，大专及以上员工占 92.86%，其余占 7.14%。

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 20,000 万元，实收资本为人民币 20,000 万元。根据公司股东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司将其在公司的 20,000 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 30,000 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

9,000 万元、资本公积金转增注册资本 21,000 万元一次缴足，变更后注册资本为人民币 50,000 万元，经日照益同有限责任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 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 9,745 亩，其中有 6,214 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，目前已还款 60%。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 51,023 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 7,982 杆（评估价 6,690 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

2012~2014 年，公司分别获得财政补贴资金 0.95 亿元、1.09 亿元和 1.02 亿元，均计入补贴收入科目。

## （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。

## 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。总经理由董事兼任的，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。

整体看，公司按照现代企业制度要求建立了规范的法人治理结构，治理结构健全，能够满足

目前经营管理需要。

## 2. 管理水平

截至 2014 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

### 1. 经营现状

公司是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年土地整理业务进入主业，成为公司收入最大的来源，2012年土地整理开发收入3.80亿元，毛利率14.32%；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%。

表 4 近三年公司主营业务收入情况（单位：万元）

项目	2012			2013			2014		
	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率
出租资产使用权	806.13	2.03%	-37.84%	796.07	2.12%	61.87%	715.41	0.67%	4.55%
土地整理开发	38,000.00	95.78%	14.32%	35,680.50	94.88%	12.36%	103,000.00	97.10%	13.32%
广告	503.10	1.27%	56.66%	718.64	1.91%	53.36%	1,311.67	1.24%	56.62%
游泳馆运营	363.26	0.92%	66.11%	344.28	0.92%	32.16%	382.71	0.36%	60.79%
水运基地服务	--	--	--	64.91	0.17%	-1119.86%	595.35	0.56%	-65.53%
其他收入	--	--	--	1.29	0.00%	73.84%	68.95	0.07%	-21.04%
<b>合计</b>	<b>39,672.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>14.27%</b>	<b>37,605.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>12.42%</b>	<b>106,074.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>13.50%</b>

资料来源：公司提供

## 2. 重大项目建设业务

公司多次承接政府重大项目，项目主要包括海曲人家特色街和招商银行大厦项目等。

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，规划建设建筑面积约 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，已实现租赁收入 653.68 万元。预计未来可实现销售收入 3 亿元。

招商银行大厦项目，为房地产开发项目，位于淄博路以南、威海路以东，总投资 8 亿元，规划总用地 10,223.75 平方米，项目总建筑面积 122,650.8 平方米，规划建设集商业、办公、银行、避难于一体的建筑一栋，共 41 层。其中：地上建筑 86,466.13 平方米，商业建筑面积 2,031.76 平方米，办公建筑面积 76,896.71 平方米，银行建筑面积 4,746.06 平方米，避难建筑面积 2,791.60 平方米；地下建筑 36,184.67 平方米。项目建筑容积率 8.18，建筑密度 42%，绿地率 30.00%。建设期 3 年，于 2013 年底开工，截至目前已完成投资约 1.04 亿元，预计实现销售收入 8.3 亿元。

## 3. 城市土地一级开发业务

“十二五”期间，日照市将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。公司土地一级开发投资计入存货-开发成本中，收到的现金计入销售商品、提供劳务收到的现金，由于公司土地一级开发根据整理土地出让返还来平衡，收到的土地出让返还资金和项目建设决算确认收入并不能完全匹配，截至 2014 年底，公司共收到土地出让金返还 23.94 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 2,381 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 2014 年底，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 7.00 亿元、5.50 亿元、6.10 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 1,358 亩，公司已开发并出让 299.7 亩（全部为安置区用地），将带来土地收益返还 11.8 亿元，剩余已被收储 319.6 亩。截至 2014 年底，公司收到出让收益 11.8 亿，已全部到位。预计未来 3 年内出让全部收储土地 319.6 亩，预

计实现土地收益返还 15.18 亿元。

表 5 公司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
2015	140.00	6.65
2016	100.00	4.75
2017	79.60	3.78
<b>合计</b>	<b>319.60</b>	<b>15.18</b>

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 3,623 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 1,100 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, 其中贷款为 45.05 亿元, 自筹 19.31 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 3,400 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 2014 年底, 北部开发项目已完成出让 506.36 亩, 出让土地将带来土地收益返还 14.6 亿元, 已经收到土地收益返还 4.10 亿元, 剩余已被收储 1,227.35 亩, 预计未来 3 年内出让, 可实现土地收益返还 34.90 亿元。

表 6 北部开发项目土地出让计划

年度	计划出让 面积 (亩)	计划取得的土地出 让返还收入 (亿元)
2015	313.50	8.5
2016	463.35	16.8
2017	450.50	9.6
<b>合计</b>	<b>1,227.35</b>	<b>34.90</b>

资料来源: 公司提供

#### 4. 国有资产的经营业务

2010~2014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, 2011~2012年该管沟收入仍归日照市建设热力有限公司所有), 目前公司正在办理收费相关牌照, 预计收费完善后每年可实现收入1.5亿元; 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拍卖, 收取广告发布权出让金, 2014年公司确认广告牌使用权转让收入500万元, 未来预计平均每年能实现收入700万元(包括户外广告牌和导旗广告); 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，预计收费机制完善后，未来每年能实现收入共计300万元；2013年公司收到划入的奥林匹克水上运动基地，2014年实现停车费收入和服务收入293.72万元。

#### 5. 未来发展

根据公司所处的市场环境、企业发展情况和资源特征，公司制定了“十二五战略规划”，未来5~10年将公司经营日照市城市建设开发、运营的一流企业。

从未来投资规划看，未来5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、市级综合文化中心建设工程、北部旅游度假区项目等重点工程的建设，未来5年预计投资150亿左右，其中30%来自公司自筹，70%来自银行贷款。

### 八、财务分析

#### 1. 财务概况

公司提供的2012~2014年财务报表经中准会计师事务所审计，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。

截至2014年底，公司合并资产总额68.42亿元，负债总额31.76亿元，所有者权益合计36.66亿元。2014年公司实现营业收入10.61亿元，净利润0.93亿元；经营活动产生的现金流量净额-14.15亿元，现金及现金等价物净增加额0.94亿元。

#### 2. 资产质量

2012~2014年，公司总资产呈快速增长态势，年均复合增长21.71%。截至2014年底，公司总资产合计103.52亿元，其中流动资产占80.13%，非流动资产占19.87%。

##### 流动资产

2012至2014年，公司流动资产快速增长，年均增长89.87%，截至2014年，公司流动资产为39.19亿元，其中货币资金占16.48%，存货占72.66%。

近三年，公司货币资金快速增长，年均增长119.40%，截至2014年底，公司货币资金为6.46亿元，主要为银行存款以及部分银行承兑汇票。

2012~2014年，公司存货快速增长，年均增长86.46%，截至2014年底，公司存货为28.48亿元，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7 截至2014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	12.27
文化中心项目	2.69
海曲人家项目	1.81
尚城花园	7.67
公交停车场项目	0.08
清华紫光项目	3.15
合计	27.66

资料来源：审计报告



### 非流动资产

2012至2014年，公司非流动资产波动增长，年均增长103.12%，截至2014年底，公司非流动资产为29.23亿元，其中主要是固定资产，占94.16%。

近三年，公司固定资产波动增长，年均增长107.54%，截至2014年底，公司固定资产账面27.52亿元，主要为房屋及建筑物（占80.41%），共累计计提折旧1.23亿元。近年公司固定资产大幅增加主要是接受价值21.94亿元的划转资产奥林匹克水上运动基地。

总体来看，公司资产以非流动性资产为主，存货及固定资产占比较大，资产流动性受到一定限制，整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 负债

2012至2014年，公司负债总额快速增长，年均增长163.51%。截至2014年底，公司负债为31.76亿元，其中流动负债占29.31%，非流动负债占70.69%。

近三年，公司流动负债快速增长，年均增长42.66%。截至2014年底，公司流动负债合计9.31亿元，其中预收款项占31.61%，其他应付款占54.70%。

2012至2014年，公司预收款项快速增长，年均增长616.11%。截至2014年底，公司预收款项2.94亿元，全部账龄都在一年以内，主要为预收日照市土地储备中心直属中心土地出让金返还收入、厉静静泊位码头租赁费、莒山馆阳光海岸小木屋租赁费、日照御荷苑餐饮有限公司海曲人家租赁费和日照百花摄影定金等，合计2.91亿元，占预收款项总额的99.05%，集中度较高。

近三年，公司其他应付款波动中有所增长，年均增长10.64%。截至2014年底，公司其他应付款为5.09亿元。从账龄来看，1年以内的占99.73%，1至2年的占0.10%，2至3年的占0.01%；公司其他应付款主要为应付日照经济开发投资公司往来款，应付万平口管理服务中心养护费，应付日照锦宏建设工程有限公司投标保证金，应付日照魏园度假山庄有限公司招商保证金和应付日照腾日经贸有限公司设施使用保证金等款项，合计5.06亿元，占其他应付款总额的99.34%，集中度较高。

2012年公司无非流动负债，而截至2014年，公司非流动负债22.45亿元，其中长期借款14.45亿元，长期应付款8.00亿元，为应付日照市经济开发投资公司为发债主体的发债融资款项。

有息债务方面，公司全部债务余额由2012年底的0.20亿元快速上升至2013年底的14.92亿元和2014年底的22.86亿元，公司债务结构由2012年的全部为短期债务，转变为2014年的以长期债务为主。

2012至2014年，公司债务水平持续上升，截至2014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46.42%、38.41%和37.98%，公司债务负担一般。

整体来看，公司债务规模快速扩张，整体债务负担适宜。

#### 所有者权益

2012至2014年，公司所有者权益波动增长，年均增长65.52%，截至2014年底，公司所有者权益为36.66亿元，公司近年权益增长主要来自于资本公积的增长。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2014年底，公司所有者权益中实收资本占13.64%，资本公积占75.70%，考虑到部分固

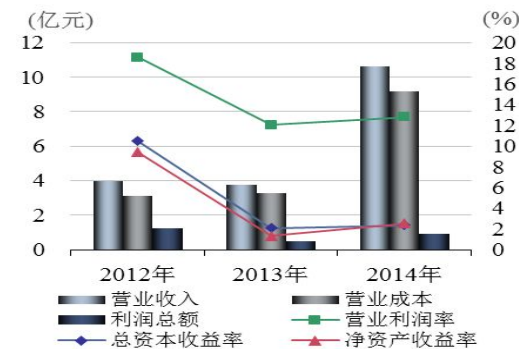
定资产虽已入账，但属于公益性资产，且尚未办理产权证，公司所有者权益质量较差。

#### 4. 盈利能力

2012至2014年，公司营业收入波动增长，年均增长63.46%，利润总额波动中有所下降，年均减少14.19%。2014年，公司实现营业收入10.61亿元，实现利润总额0.93亿元。

从公司期间费用方面来看，2012至2014年，公司销售费用快速增长，年均增长110.37%，管理费用快速增长，年均增长73.74%，财务费用波动增长，年均增长125.38%，反映出随着公司业务规模的扩大，以及债务水平的上升，相应费用也出现了较快增长。由于公司营业收入规模的大幅增加，期间费用占营业收入的比重波动较大，2012至2014年分别为10.63%、27.82%和13.72%，期间费用对公司盈利水平侵蚀较大。

图2 近年公司盈利情况



资料来源：审计报告

从盈利指标来看，2012至2014年，公司营业利润率分别为18.59%、12.07%和12.83%；总资产收益率分别为10.47%、2.07%和2.37%；净资产收益率分别为9.43%、1.35%和2.53%。

近三年，公司营业外收入波动中有所上升，年均增长3.85%，2014年，公司营业外收入为1.02亿元，其中政府补助占99.96%，余下为少部分处置非流动资产收益、罚款收入。

总体来看，公司营业规模波动增长，但期间费用占比较高，对整体盈利水平侵蚀明显，利润总额对营业外收入依赖程度较高，公司整体盈利能力较弱。

#### 5. 现金流

经营活动现金流入方面，2012~2014年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为3.95亿元、6.83亿元和7.78亿元，同期，由于土地出让金预收款项收入的波动，公司现金收入比波动下降，分别为99.36%、181.39%和73.32%。经营活动现金流出方面，由于公司营业规模的扩大，公司购买商品、接受劳务支付的现金规模快速增长，2012至2014年分别为7.10亿元、12.77亿元和19.09亿元。2012至2014年，公司经营活动现金流量净额为-1.38亿元、-5.32亿元和-14.15亿元，净流出规模有所扩大。

投资活动现金流入方面，2012年公司无投资活动现金流入，2013年为6.8万元，为处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额；2014年为1.93亿元，主要为收回投资收到的现金2.40亿元。投资活动现金流出方面，随着公司逐渐承担董家滩和北苗家村棚户区改造等工作，以及2013年自行购买土地等，公司投资活动支付的现金波动增长，2014年为1.04亿元。2012至2014年，公司

投资活动现金流量净额分别为-0.02 亿元、-5.26 亿元和 0.89 亿元。

由于近三年公司经营活动净现金流无法完全覆盖资本支出规模，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-1.40 亿元、-10.57 亿元和-13.26 亿元。2012 至 2014 年，公司逐步加大筹资力度，筹资活动现金流入近三年波动增长，年均增长 135.96%，2014 年，筹资活动现金流入 17.26 亿元。在筹资活动现金流出方面，随着公司债务规模的扩大，公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金快速增长，近三年筹资活动现金流出分别为 2.36 亿元、3.59 亿元和 3.06 亿元；筹资活动现金流量净额分别为 0.74 亿元、14.33 亿元和 14.20 亿元。

总体来看，公司经营活动现金流入波动中有所增长；投资规模不断增加，对外部筹资依赖度较高。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2012 至 2014 年公司流动比率分别为 2.38 倍、3.09 倍和 4.21 倍，速动比率分别为 0.59 倍、1.10 倍和 1.15 倍。近三年，公司经营现金流流动负债比分别为-30.10%、-59.98% 和-151.99%。总体来看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力来看，2012 至 2014 年公司 EBITDA 分别为 1.62 亿元、1.33 亿元和 2.14 亿元；EBITDA 全部债务全部债务比分别为 8.11 倍、0.19 倍和 0.14 倍，EBITDA 对全部债务保障能力较弱，考虑到公司目前土地储备，未来公司土地出让返还收入增加，盈利能力增强，公司长期偿债能力有望增强。

截至 2014 年底，公司共获得各商业银行授信 14.45 亿元，已全部使用。公司融资渠道亟待拓宽。公司无对外担保情况。

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 2015 年 3 月 17 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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较强。

## 九、本次债券偿债能力分析

### 1. 本次债券对公司现有债务的影响

本期公司债券拟发行额度为 6.00 亿元，占 2014 年底公司全部债务的 26.24%，对公司现有债务存在较大影响。

2014 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.42%和 38.41%，以公司 2014 年审计报告数据为基础，预计本期债券发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 50.74%和 44.05%，公司债务负担将有所加重。

### 2. 本期债券偿还能力分析

2012 至 2014 年，公司 EBITDA 分别为 1.62 亿元、1.33 亿元和 2.14 亿元，分别为本期债券的 0.27 倍、0.22 倍和 0.36 倍，EBITDA 对本期公司债券的覆盖能力较弱；考虑到本期债券采用提前还本偿付方式，从债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年偿还本金的 20%，每年待偿还金额为 1.20 亿元，降低了集中偿付压力，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。2012 至 2014 年，公司 EBITDA 对每年待偿还本金的保障倍数分别为 1.35 倍、1.11 倍和 1.78

倍，EBITDA 对每年待偿还本金保障程度一般。

2012 至 2014 年，公司经营活动现金流入量分别为 7.08 亿元、9.37 亿元和 9.33 亿元，分别为本期债券拟发行额度的 1.18 倍、1.56 倍和 1.71 倍，为每年待偿还金额的 5.90 倍、7.81 倍和 8.53 倍。经营活动现金流入量对公司债券的保障程度一般，对每年待偿还本金的保障程度较好。

考虑到政府对公司的各项支持政策，公司有较强的偿还债务的能力。

## 十、债券保护条款

### 1. 保证担保

本期债券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 2014 年末，公司注册资本 51.26 亿元，资本金规模在全国融资担保行业中位居前列。

公司经营范围：贷款担保；债券发行担保；票据承兑担保(在法律法规允许的情况下)；贸易融资担保；项目融资担保；信用证担保；诉讼保全担保；投标担保；预付款担保；工程履约担保，尾付款如约偿付担保，及其他合同履行担保；与担保业务有关的融资咨询、财务顾问及其他中介服务；以自有资金进行投资；为其他融资性担保公司的担保责任提供再担保(在法律法规允许的情况下)；以及符合法律、法规并由有关监管机构批准的其他融资性担保和其他业务。

截至 2014 年末，公司内设金融市场部、金融产品部、小微金融部、投资部、战略规划部、风险管理部、法律合规部、资产保全部、办公室、人力资源部、财务资金部、信息管理部及内控审计部，共有员工 146 人。

截至 2014 年末，公司资产总额 632,427.85 万元，负债总额 89,281.39 万元，所有者权益 543,146.46 万元。2014 年，公司实现营业收入 56,049.23 万元，其中已赚保费 15,846.49 万元、投资收益 39,391.96 万元，实现净利润 26,701.54 万元。截至 2014 年末，公司担保责任余额 3,031,182.96 万元。

### 2. 偿债资金专户监管

公司聘请齐鲁银行股份有限公司济南千佛山支行作为本期债券的监管银行，于 2014 年 7 月签署了《账户及资金监管协议》。公司的偿债资金账户在监管银行处开设，由监管银行对公司偿债账户的资金存放及使用进行监管。偿债账户设立后，公司应按债券还本付息的有关要求，在本期债券当期付息日和/或本金兑付日前 5 个工作日将还本付息的资金及时划付至本账户，以保证按期支付本期债券本息，否则将通知信用评级机构。本账户资金只用于本期债券还本付息，不得用于其他用途。

## 十一、综合评价

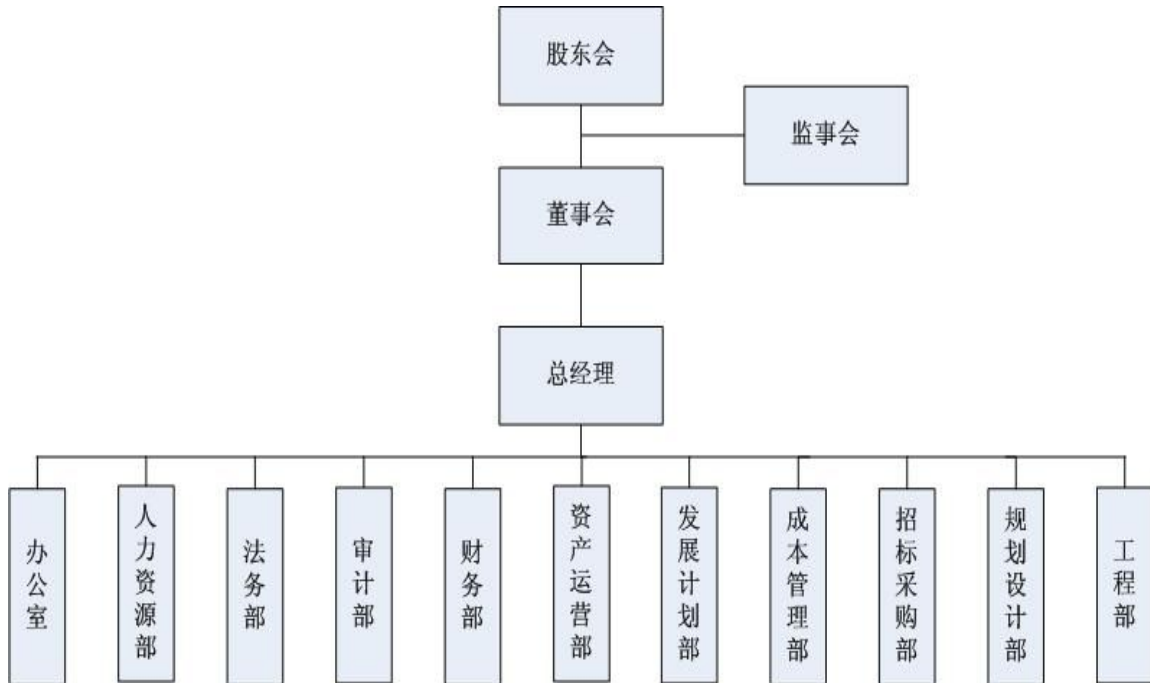
公司作为日照市基础设施及配套建设的投融资主体和授权范围内国有资产的运营主体，得到了日照市政府在资产注入及财政补贴等多方面的大力支持。此外，日照市经济持续快速发展，财

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，但资产流动性受到一定限制。随着公司建设项目的推进，公司负债规模快速增长，未来仍存在较大融资需求。

本期债券采用分期偿还本金的发行方式，有助于减轻集中支付压力，且设置了偿债账户，且中合担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，中合担保担保能力极强，进一步增强本期债券本息偿还的安全性。基于对公司主体长期信用和本期公司债券偿还能力的综合分析，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险极低。

## 附件 1 公司组织结构图



附件 2 水上运动基地项目评估价值表（单位：万元）

序号	区域	建筑物	构筑物	苗木	合计
1	区域 1（泻湖西南）	36.26	2,096.82	1,119.33	3,252.41
2	区域 2（植物园北）	52.80	3,926.02	1,644.72	5,623.54
3	区域 3（摩托艇管理房、服务房及广场）	238.76	6,649.23	736.61	7,624.60
4	区域 4（摩托艇码头西侧）	54.72	2,577.48	969.70	3,601.90
5	区域 5（太阳广场及周边）	113.41	16,243.70	1,979.11	18,336.21
6	区域 6（临管处驻地周围）	172.30	1,143.53	424.00	1,739.82
7	区域 7（茶室及北边）	460.60	1,411.77		1,872.37
8	区域 8（目标塔西侧）	41.58	1,574.46	570.17	2,186.21
9	区域 9（目标塔）	1,860.00	2,167.58	385.40	4,412.97
10	区域 10（球场区及停车场）	41.58	1,642.23	282.01	1,965.82
11	区域 11（综合楼及船库）	5,608.00	7,810.51	1,060.29	14,478.79
12	区域 12（游泳馆）	38,293.63	1,438.21	1,107.79	40,839.63
13	区域 13（空缺、并至区域 11）				
14	区域 14（鸥鹭岛）		1,239.66	151.39	1,391.05
15	区域 15（情人岛）	49.19	2,046.66	310.15	2,406.00
16	区域 16（阳光岛）	49.19	2,999.30	537.07	3,585.56
17	区域 17（童话岛）	49.19	1,035.26	270.51	1,354.96
18	区域 18（龙舟广场）		3,022.84	296.18	3,319.02
19	区域 19（极限运动场地及停车场）		1,776.85	56.45	1,833.30
20	区域 20（激流回旋场地）	2,600.14	14,912.15	542.22	18,054.51
21	区域 21（空缺）				
22	区域 22（绿舟路）		5,785.78		5,785.78
23	区域 23（沿湖路）		5,152.70		5,152.70
24	区域 24（万平口大桥）		8,029.00		8,029.00
25	区域 25（东营路）		2,907.38	1,235.96	4,143.34
26	区域 26（外围封闭隔离网及大门）		181.32		181.32
27	区域 27（ALBAND 系统）		360.00		360.00
28	区域 28（泻湖）		9,332.03	458.82	9,790.85
29	区域 29（万平口景区）	4,114.40	5,669.37	1,861.76	11,645.53
	<b>合 计</b>	<b>53,835.75</b>	<b>113,131.82</b>	<b>15,999.61</b>	<b>182,967.18</b>

附件3 日照市城市建设投资集团有限公司  
2012年~2014年主要财务指标  
(单位:人民币亿元)

项目	2012年	2013年	2014年
资产总额	17.96	59.59	68.42
所有者权益	13.38	35.81	36.66
短期债务	0.20	0.00	0.41
长期债务	0.00	14.92	22.45
全部债务	0.20	14.92	22.86
营业收入	3.97	3.76	10.61
净利润	1.26	0.49	0.93
EBITDA	1.62	1.33	2.14
经营性净现金流	-1.38	-5.32	-14.15
应收账款周转次数(次)	459.90	192.14	461.77
存货周转次数(次)	0.72	0.25	0.40
总资产周转次数(次)	0.38	0.10	0.17
现金收入比率(%)	99.36	181.39	73.32
总资本收益率(%)	20.94	3.73	2.99
总资产报酬率(%)	13.69	2.71	2.21
净资产收益率(%)	18.86	1.97	2.56
营业利润率(%)	18.59	12.07	12.83
费用收入比(%)	10.63	27.82	13.72
资产负债率(%)	25.47	39.91	46.42
全部债务资本化比率(%)	1.47	29.41	38.41
长期债务资本化比率(%)	0.00	29.41	37.98
EBITDA利息倍数(倍)	10.10	2.35	4.40
EBITDA全部债务比(倍)	8.11	0.19	0.14
流动比率(倍)	2.38	3.09	4.21
速动比率(倍)	0.59	1.10	1.15
现金短期债务比(倍)	6.71	--	15.59
经营现金流动负债比率(%)	-30.10	-59.98	-151.99
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.27	0.22	0.36



## 附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
营业毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。