

湛江市基础设施建设投资集团有限公司

2013 年公司债券 2016 年跟踪
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

报告编号：
鹏信评【2016】跟踪第
【483】号 01

债券剩余规模：
12 亿元

债券到期日期：
2020 年 10 月 21 日

债券偿还方式：
单利按年计息，设置提前偿还本金条款，在债券存续期的第 3-7 个计息年度末，分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金

分析师

姓名：
钟继鑫 王一峰

电话：
0755-82872242

邮箱：
zhongjx@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信评估有限公司城投公司主体长期信用评级方法，该评级方法已披露于公司官方网站

鹏元资信评估有限公司
地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

湛江市基础设施投资建设集团有限公司 2013 年公司债券 2016 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2016 年 06 月 22 日	2015 年 06 月 23 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对湛江市基础设施投资建设集团有限公司（以下简称“湛江基投”或“公司”）及其 2013 年 10 月 21 日发行的 12 亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的 2016 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到跟踪期内湛江市经济和一般预算收入保持增长，公司回购收入较有保障，以及房屋销售、酒店服务和成品油销售业务保证了公司的盈利能力。同时我们也关注到了湛江市财政自给能力较弱，公司面临较大资金压力，公司资产流动性一般，公司盈利能力下降和偿债压力较大等风险因素。

正面：

- 2015 年湛江市经济和一般预算收入保持增长。2015 年湛江市地区生产总值和全市一般预算收入分别为 2,380.02 亿元和 121.86 亿元，同比增长 8.50%和 6.50%。
- 回购收入仍为公司收入主要来源，回购收入较有保障。按照回购计划和建设进度，2015 年公司回购项目海大路口至蔚律港疏港公路建设项目（以下简称“海大蔚律港项目”）和湛钢安置区项目共计获得回购收入 4.25 亿元；未来，湛钢安置区项目将持续获得回购资金，公司回购收入预计保持一定规模。
- 房屋销售、酒店服务和成品油销售业务保证了公司的盈利能力。公司房屋销售、酒店服务和成品油销售业务是公司利润的重要来源。2015 年，三项业务合计收入 3.37 亿元，占营业收入的 41.97%；毛利合计为 1.22 亿元，占公司总毛利的 71.54%。

关注：

- **湛江市财政自给能力较弱。**2015 年湛江市财政收入对上级补助收入依赖加大，全市和市本级财政自给率大幅下降，分别为 29.55% 和 44.70%，财政自给能力较弱。
- **公司面临较大的资金压力。**截至 2016 年 3 月 31 日，公司主要的在建、拟建项目预计尚需投入资金 65.99 亿元，资金压力较大。
- **开发成本、长期应收款、土地使用权规模较大，资产整体流动性一般。**截至 2015 年末，公司的流动资产大部分为存货，其中开发成本占存货比重 99.92%；同时长期应收款、土地使用权规模较大，分别占总资产的 12.61% 和 28.10%，公司的资产整体流动性一般。
- **公司盈利能力下降，利润总额对政府补助依赖程度加大。**2015 年受回购项目业务和房屋销售业务毛利率下降影响，公司综合毛利率略有下降；政府补助占公司利润总额的比重提高到 66.77%，增加了 15.56 个百分点。
- **公司有息债务规模较大，偿债压力较大。**2015 年公司的有息债务规模有所下降，但仍达到 45.36 亿元，占总负债的 86.19%。同时，EBITDA 利息保障倍数较低，偿债压力较大。

主要财务指标：

项目	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	1,170,716.25	1,278,523.50	1,319,595.97
所有者权益合计（万元）	644,454.16	636,142.49	625,770.41
有息债务（万元）	453,562.69	580,304.44	632,925.52
资产负债率	44.95%	50.24%	52.58%
流动比率	8.29	20.71	22.06
速动比率	2.89	6.98	8.69
营业收入（万元）	80,341.58	71,725.81	44,921.77
营业利润（万元）	5,612.40	9,250.71	1,490.97
利润总额（万元）	15,606.09	17,594.90	22,540.26
综合毛利率	21.22%	22.96%	26.09%
总资产回报率	1.42%	1.37%	1.80%
EBITDA（万元）	19,996.73	19,628.26	24,162.23
EBITDA 利息保障倍数	0.50	0.49	0.66
经营活动现金流净额（万元）	48,833.15	10,686.89	-4,738.07

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金[2013]1913号文件批准，2013年10月21日，公司公开发行7年期公司债券，债券发行总额12亿元，票面利率为6.93%。

本期债券的起息日为2013年10月21日，按年计息，每年付息一次，2014年至2020年每年的10月21日为上一计息年度的付息日。本期债券设置本金提前偿还条款，在存续期内第3、第4、第5、第6、第7个计息年度末每年分别按照债券发行总额20%的比例偿还本金。本期债券上一个付息日为2015年10月21日。本期债券本息兑付情况如下：

表1 截至2016年3月31日本期债券本息兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2014年10月21日	0	8,316.00	120,000.00
2015年10月21日	0	8,316.00	120,000.00
合计	0	16,632.00	-

资料来源：公司提供，鹏元整理

截至2016年3月31日，本期债券募集资金已使用87,626.00万元，具体情况见表2。

表2 截至2016年3月31日本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	项目简称	预计总投资	拟使用募集资金	已投资额	已使用募集资金
湛江钢铁项目村民搬迁安置小区建设项目	湛钢安置区项目	207,000.00	110,000.00	163,326.75	77,626.00
湛江市赤坎区后坑村经济适用房建设项目	赤坎经适用房项目	17,232.61	10,000.00	15,199.63	10,000.00
合计		224,232.61	120,000.00	178,526.38	87,626.00

注：公司于2015年跟踪评级期间，提供的“截至2015年3月31日本期债券募集资金使用情况”有误，公司已提供调整说明。

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东和实际控制人未发生变化，实际控制人仍为湛江市人民政府国有资产监督管理委员会。跟踪期内，控股股东两次对公司增资，截至2016年5月末，公司注册资本和实收资本均为137,258万元。

表3 跟踪期内，公司注册资本、控股股东及实际控制人变更情况

项目	截至2016年4月15日	截至2014年12月31日
注册资本	137,258 万元	110,998.50 万元
实收资本	137,258 万元	110,998.50 万元

控股股东	湛江市人民政府国有资产监督管理委员会	湛江市人民政府国有资产监督管理委员会
控股股东持股比例	100.00%	100.00%
实际控制人	湛江市人民政府国有资产监督管理委员会	湛江市人民政府国有资产监督管理委员会

资料来源：公司提供，鹏元整理

跟踪期内，公司主营业务无重大变化，其中一家子公司不再纳入合并范围。

表 4 2015 年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

2015 年不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	原因
湛江市蓝月湾旅行时有限公司	100%	50	国内旅游、代办票务	注销

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

截至2015年12月31日，公司资产总额为1,170,716.25万元，所有者权益为644,454.16万元，资产负债率为44.95%；2015年度，公司实现营业收入80,341.58万元，利润总额15,606.09万元，经营活动现金流净额48,833.15万元。

三、区域经济与财政实力

2015年，湛江市经济保持较快发展，但增速有所放缓，第二、第三产业的拉动作用明显

2015年湛江市实现生产总值2,380.02亿元，按可比价格计算（下同），比上年增长8.50%，保持较快增长，但增速有所放缓。其中，第一产业增加值452.56亿元，增长3.60%；第二产业增加值907.84亿元，增长9.70%；第三产业增加值1,019.62亿元，增长9.10%。三次产业结构由2014年的19.8 : 39.7 : 40.5调整为2015年的19.0 : 38.2 : 42.8，第三产业的比重进一步增加。

湛江市以石油和天然气开采、农副食品加工、造纸及纸制品、电气机械及器材制造、石油加工与电力热力生产等行业为主，天然原油、纸制品、电饭锅、饲料、水产及成品糖等为其主要的工业产品。2015年，湛江市的经济增长主要由第二、第三产业的增长拉动，对GDP增长的贡献率分别为48.90%、44.30%。2015年湛江市全部工业完成增加值796.92亿元，比上年增长9.50%，规模以上工业企业实现增加值698.82亿元，增长9.90%。全年社会消费品零售总额1,297.95亿元，比上年增长11.70%。分行业看，批发业零售额325.62亿元，增长13.9%；零售业零售额821.40亿元，增长10.9%；住宿业零售额13.36亿元，增长0.1%，餐饮业零售额137.57亿元，增长12.7%。

表 5 2014-2015 年湛江市经济发展情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	2,380.02	8.50%	2,258.72	10.00%
其中：第一产业增加值	452.56	3.60%	447.96	4.30%
第二产业增加值	907.84	9.70%	895.95	11.30%
第三产业增加值	1,019.62	9.10%	914.82	11.20%
规模以上工业增加值	698.82	9.90%	734.91	12.10%
社会消费品零售总额	1,297.95	11.70%	1,162.10	13.30%
进出口总额（亿美元）	51.45	-18.50%	63.16	14.60%
存款总额	2,675.06	10.50%	2,430.26	11.80%
贷款总额	1,568.76	14.30%	1,372.57	11.80%

资料来源：2014-2015年湛江市国民经济和社会发展统计公报

作为粤西和北部湾经济圈的经济中心，湛江市保持着较高的增长速度，第二、第三产业继续拉动当地经济发展。与广东省下属其他各地级市相比，湛江市的地区生产总值保持在中上游水平，增速也处于中游水平。

表 6 2014-2015 年广东省下属各地级市 GDP 及增长速度（单位：亿元）

排名	各地级市	2015 年		2014 年	
		GDP	增长率	GDP	增长率
1	广州	18,100.41	8.40%	16,706.87	8.60%
2	深圳	17,502.99	8.90%	16,001.98	8.80%
3	佛山	8,003.92	8.50%	7,603.28	8.60%
4	东莞	6,275.06	8.00%	5,881.18	7.80%
5	惠州	3,140.03	9.00%	3,000.73	10.00%
6	中山	3,010.03	8.40%	2,823.01	8.00%
7	茂名	2,445.63	8.00%	2,349.03	10.40%
8	湛江	2,380.02	8.50%	2,258.72	10.00%
9	江门	2,240.02	8.40%	2,082.76	7.80%
10	珠海	2,024.98	10.00%	1,857.32	10.30%
11	肇庆	1,970.01	8.20%	1,845.06	10.00%
12	揭阳	1,890.01	8.00%	1,780.44	10.60%
13	汕头	1,850.01	8.40%	1,716.00	9.00%
14	清远	1,284.99	8.40%	1,187.74	7.90%
15	阳江	1,250.01	8.50%	1,168.55	10.50%
16	韶关	1,149.98	6.20%	1,111.54	9.50%

17	梅州	955.09	8.60%	885.83	8.50%
18	潮州	910.09	8.30%	850.22	8.20%
19	河源	810.08	8.10%	758.95	10.90%
20	汕尾	760.06	8.10%	716.99	8.90%
21	云浮	710.07	8.50%	664.00	10.30%

资料来源：广东省各地级市2014-2015年国民经济和社会发展统计公报

2015年，湛江市全市财政收入保持增长，市本级财政收入有所下降，财政自给能力较弱

2015年湛江市全市财政收入为449.08亿元，同比增长15.55%，保持增长；市本级财政收入为150.45亿元，同比减少6.08%。从结构上看，全市财政收入仍以上级补助收入为主，市本级财政收入仍以一般预算收入为主。

2015年，湛江市全市和市本级的一般预算收入分别为121.86亿元和64.78亿元，分别增长6.50%、1.44%，增速比2013年均有所下降。其中，2015年全市和市本级税收收入占一般预算收入比重分别为56.08%和53.80%，一般预算收入质量有待提高。全市和市本级的上级补助收入分别为262.62亿元、40.49亿元，分别增长29.20%、4.42%，增速有所下降，其中全市上级补助收入占财政收入的比重分别为58.48%，同比2014年提高6.18个百分点，全市财政收入对上级补助收入的依赖加大。2015年，全市和市本级的政府性基金收入分别为64.09亿元和44.66亿元，两者同比2014年均出现下降，分别下降6.04%和22.16%，主要原因是国有土地使用权出让收入大幅下降。考虑到房地产市场不景气，预计国有土地使用权出让收入短期内难以大幅增长。

财政支出方面，2015年湛江市全市和市本级财政支出较2014年均大幅增长，分别同比增长39.12%和46.09%。其中，全市和市本级一般预算支出分别增长47.52%和64.90%，主要为教育支出、社会保障与就业支出、医疗卫生与计划生育支出等方面。2015年，湛江市全市和市本级政府性基金支出分别增长18.26%和3.46%，达到86.60亿元和40.39亿元。

2015年，湛江市全市和市本级一般预算收入的增幅远小于一般预算支出的增幅，湛江市全市和市本级财政自给率均出现大幅下降，分别为29.55%和44.70%，财政自给能力较弱。

表 7 2014-2015 年湛江市财政收支情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	全市	市本级	全市	市本级
财政收入=（一）+（二）+（三）+（四）	4,490,848	1,504,529	3,886,413	1,601,956
（一）一般预算收入	1,218,571	647,846	1,144,168	638,621
其中：税收收入	683,401	348,539	643,311	340,114
非税收入	535,170	299,307	500,857	298,507

(二) 上级补助收入	2,626,183	404,894	2,032,623	387,743
其中：税收返还收入	132,870	97,847	132,933	97,910
一般性转移支付收入	1,580,364	171,838	1,166,838	142,927
专项转移支付收入	912,949	135,209	732,852	146,906
(三) 政府性基金收入	640,905	446,600	682,115	573,718
其中：国有土地使用权出让收入	540,740	368,257	582,205	444,749
(四) 国有资本经营收入/预算外收入	5,189	5,189	27,507	1,874
财政支出=(一)+(二)+(三)	4,994,747	1,858,224	3,590,145	1,271,944
(一) 一般预算支出	4,123,572	1,449,220	2,795,321	878,856
(二) 政府性基金支出	866,021	403,850	732,299	390,338
(三) 国有资本经营支出/预算外支出	5,154	5,154	62,525	2,750
财政自给率	29.55%	44.70%	40.93%	72.67%

注：财政自给率=一般预算收入/一般预算支出。

资料来源：湛江市财政局

湛江市的财政收入规模与广东省其他下属地级市相比处于中游水平。近两年的财政收入增速均处于下游水平，2015年的增速为6.51%，且主要由上级补助收入大幅增长拉动，全市财政自给能力较弱。

表 8 2014-2015 年广东省下属各地级市财政收入及增长速度（单位：亿元）

排名	各地级市	2015 年		2014 年	
		财政收入	增长率	财政收入	增长率
1	深圳	2,727.10	30.96%	2,082.44	20.30%
2	广州	1,349.10	8.66%	1,241.53	8.73%
3	佛山	557.43	11.32%	500.73	14.35%
4	东莞	517.97	13.79%	455.20	11.30%
5	惠州	339.99	13.10%	300.60	20.19%
6	中山	287.47	14.26%	251.60	11.67%
7	珠海	269.92	20.33%	224.31	15.52%
8	江门	198.98	12.37%	177.08	12.07%
9	肇庆	143.40	3.09%	139.10	15.20%
10	汕头	131.03	5.76%	123.89	10.51%
11	湛江	121.86	6.51%	114.41	8.02%
12	茂名	113.92	13.52%	100.35	11.13%
13	清远	108.40	5.64%	102.61	10.55%
14	梅州	103.58	21.52%	85.24	22.91%
15	韶关	85.23	3.96%	81.98	14.42%
16	揭阳	77.39	5.02%	73.69	10.50%
17	阳江	67.90	7.86%	62.95	17.18%
18	河源	67.47	11.62%	60.45	23.95%

19	云浮	58.70	11.07%	52.85	15.49%
20	潮州	47.19	14.27%	41.30	11.35%
21	汕尾	28.80	-41.48%	49.21	2.20%

资料来源：广东省各地级市2014-2015年财政预决算报告

四、经营与竞争

公司是湛江市城市建设与国有资产经营的主要投融资主体之一，主要负责湛江市城市基础设施、保障房等项目的投融资和建设，以及国有资产的经营运作。2015年，公司实现营业收入80,341.58万元，同比增长12.01%。其中，基础设施建设的回购项目收入为42,518.27万元，占营业收入的比重为52.92%，是公司收入的主要来源；房屋销售、酒店服务和成品油销售的收入合计33,721.83万元，占营业收入比重为41.97%。此外，公司还有少量的租赁费、设计费、旅行社收入和物业费等收入。受回购项目业务及房屋销售业务毛利率下降影响，2015年公司综合毛利率略有下降。

表9 2014-2015年公司营业收入及毛利率构成（单位：万元）

项 目	2015 年		2014 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
一、主营业务小计	78,667.78	20.13%	70,945.11	22.13%
回购项目收入	42,518.27	7.17%	40,031.84	7.31%
房屋销售收入	15,048.61	15.74%	9,947.17	33.02%
酒店服务收入	13,051.68	67.79%	12,202.37	67.41%
成品油销售收入	5,621.53	17.48%	6,796.88	13.14%
设计费收入	937.08	11.98%	1,153.91	15.70%
旅行社收入	704.02	9.47%	-	-
物业费收入	640.10	41.65%	322.76	-2.93%
温泉服务及其他	146.49	99.85%	490.17	41.05%
二、其他业务小计	1,673.80	72.48%	780.71	98.20%
租赁费收入	1,168.53	62.38%	440.75	96.81%
其他收入	269.93	92.17%	232.83	100.00%
管理费收入	235.34	100.00%	107.13	100.00%
合计	80,341.58	21.22%	71,725.81	22.96%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

回购项目收入仍为公司收入的最主要来源，未来回购收入较有保障；但在建、拟建项目增多，公司资金压力较大

湛江市围绕建设区域性中心城市的目标，全力推进城市重点项目建设。公司作为湛江市基础设施建设项目的主要投融资主体之一，承担了较多的基础设施建设项目。其中，公

司就海大蔚律港项目和湛钢安置区项目与湛江市财政局、湛江市人民政府三方签署了回购协议，公司根据回购协议约定的每年应回收的金额确认当年的回购收入，同时根据收入确认当年的成本（成本*1.1=收入）。2015年公司无新增回购项目，其中，公司的湛钢安置区项目回购收入大幅增加14.76%，达到27,375.67万元，带动公司回购收入保持增长；海大蔚律港项目继续确认收入15,142.60万元，两者构成了公司回购收入的最主要来源。此外，公司部分基础设施建设项目未与政府签订回购协议，该类项目由公司投入资金代为建设，代垫工程款最终由湛江市财政局进行拨付。

未来根据安排计划，湛钢安置区项目将持续获得回购资金，公司的回购收入预计保持一定规模，较有保障，有助于缓解公司的资金压力。

表 10 海大蔚律港项目和湛钢安置区项目回购资金支付安排（单位：万元）

年份	海大蔚律港项目	湛钢安置区项目	合计
2009年	11,964.70	-	11,964.70
2010年	13,647.70	-	13,647.70
2011年	13,044.90	-	13,044.90
2012年	13,499.20	15,400.00	28,899.20
2013年	14,923.70	6,853.28	21,776.98
2014年	16,176.60	23,855.24	40,031.84
2015年	15,142.60	27,375.67	42,518.27
2016年	16,222.80	51,293.82	67,516.62
2017年	-	48,557.53	48,557.53
2018年	-	45,821.24	45,821.24
2019年	-	49,931.38	49,931.38
2020年	-	31,312.42	31,312.42
合计	114,622.20	300,400.59	415,022.79

资料来源：公司提供

截至2016年3月31日，公司主要的在建项目有湛钢安置区项目、赤坎经适房项目、海丰路道路排水工程、东海岸观海长廊一期工程，拟建项目有湛江西站站前广场综合工程项目、湛江文化中心项目，预计总投资87.08亿元，合计已投资21.09亿元，尚需投入资金65.99亿元，资金压力较大。

表 11 截至 2016 年 3 月末公司主要在建、拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	概算总投资	累计已投资	尚需投资	是否回购
湛钢安置区项目	207,000.00	163,326.75	43,673.25	是
赤坎经适房项目	17,232.61	15,199.63	2,032.98	否

海丰路道路排水工程	18,000.00	8,410.00	9,590.00	否
东海岸观海长廊一期工程	22,798.00	15,870.00	6,928.00	否
霞山法式风情街回迁安置房项目	46,000.00	8,000.00	38,000.00	否
西城快线项目	190,000.00	115.23	189,884.77	是
湛江西站站前广场综合工程项目	119,800.00	0	119,800.00	是
湛江文化中心项目	250,000.00	0	250,000.00	是
合计	870,830.61	210,921.61	659,909.00	

资料来源：公司提供

公司房屋销售收入大幅增加、酒店服务收入稳定增长、成品油销售收入降幅较大，三者仍是公司毛利的主要来源

2015年，公司的酒店服务、成品油销售、房屋销售业务的合计收入为33,721.82万元，占营业收入的41.97%；毛利合计为12,198.72万元，占公司总毛利的71.54%。其中酒店服务业务的毛利率达到67.79%，略有提高。

（一）房屋销售业务

公司目前的房地产项目主要有赤坎经适房小区和湛江商务大厦，合计总投资46,882万元。其中，赤坎经适房小区项目已竣工验收，可售面积51,614.30平方米，并按限定价格出售给指定对象；湛江商务大厦系26层高的写字楼，项目主体已于2012年完工及开售，可售面积为47,073平方米，另外，还有一部分出租给湛江市行政服务中心等机关和事业单位，并计入其他业务收入中的租赁费收入。

2015年，湛江商务大厦结转收入5,648.51万元；赤坎经适房小区结转收入9,400.1万元，是公司2015年房屋销售业务收入增长的最主要来源；由于赤坎经适房小区房屋销售毛利相对较低，相应地拉低了公司2015年房屋销售业务毛利率。随着公司房地产项目已售金额的陆续结转和剩余面积的进一步销售，短期内房屋销售业务仍将是公司收入的重要组成部分。

表 12 截至 2015 年末公司房地产项目的销售情况（单位：万元、平方米）

项目名称	总投资	可售面积	已售面积	累计销售金额	累计已结转收入
湛江商务大厦	29,650.00	47,073.00	17,841.34	15,336.53	16,140.65
赤坎经适房小区	17,232.61	51,614.30	30,269.96	11,971.85	9,400.10
合计	46,882.00	98,687.30	48,111.30	27,308.38	25,540.75

注：已售面积和销售金额均为实际销售面积和实际销售金额，不包括已交付定金对应的房屋面积；已结转收入包含了装修款。

资料来源：公司提供

（二）酒店服务业务

酒店服务业务由公司子公司湛江海滨宾馆有限责任公司（以下简称“海滨宾馆”）经营。海滨宾馆是粤西地区最大的四星级园林式涉外宾馆，是湛江市委、市政府的重要接待

基地之一。

2015年，宾馆入住率为57.40%，比2014年提高2.9个百分点，并带动了餐饮服务、商品销售等业务收入，合计实现收入13,051.68万元，同比增长6.96%，毛利率基本持平。

表 13 2014-2015 年海滨宾馆主要经营数据

项目	2015 年	2014 年
房间数（间）	393	393
入住率	57.40%	54.50%
均价（元/天）	361	366
客房住宿收入（万元）	2,660.30	2,496
餐饮服务收入（万元）	7,854.80	7,322

注：宾馆除了客房住宿服务和餐饮服务的收入外，还有月饼等商品出售及游泳池等设备使用收入。

资料来源：公司提供

（三）成品油销售业务

公司成品油销售业务主要系子公司海滨宾馆的下属公司湛江美裕石油服务中心运营，主要在湛江市内销售车用汽油（以93号汽油和97号汽油为主），油品主要系中石油燃料股份有限公司下属的湛江油库提供，此外，也销售少量柴油。

2015年，公司的汽油柴油销量均有所提高，但受国内油价持续下调的影响，汽油和柴油单价均出现下降，成品油销售收入为5,621.53万元，同比下降17.29%，但公司通过对成品油采购的节点和数量的控制，进一步提高了成品油销售业务的毛利率。

表 14 2014-2015 年公司成品油销售业务经营情况

主要指标	2015 年	2014 年
汽油销售量（吨）	7,071	6,903
汽油销售价格（元/升）	6.3	6.66
汽油销售收入（万元）	4,999	6,068.90
柴油销售量（吨）	1,280	995
柴油销售价格（元/升）	5.6	6.15
柴油销售收入（万元）	622	728

资料来源：公司提供

此外，公司还有租赁费、设计费、旅行社收入及物业费等收入来源，其中，公司通过出租部分湛江商务大厦的楼层，子公司湛江市城投物业管理有限责任公司（简称“湛江城投物业”）和湛江市海滨宾馆有限责任公司部分物业，共计实现租赁费收入1,168.53万元；由子公司湛江市建筑设计院运营的设计业务实现收入937.08万元；由子公司湛江市海滨国际旅行社有限公司运营的旅行社业务实现收入704.02万元；由子公司湛江城投物业运营的物业管理业务实现收入640.10万元，补充了公司的经营收入。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2015年审计报告，采用新会计准则编制。受2015年湛江市地方税务局对公司进行税务稽查影响，公司调减2014年净资产和净利润，因此2014年数据采用2015年审计报告期初数。2015年，公司合并报表范围变动情况见表4。

资产结构与质量

公司总资产规模略有下降，但开发成本、长期应收款、土地使用权规模仍较大，资产整体流动性一般

2015年末，公司资产规模同比下降8.43%，其中，流动资产规模下降6.24%；非流动资产规模减少10.54%。公司资产结构平衡，流动资产和非流动资产各占总资产比重为50.25%和49.75%。

流动资产主要由货币资金、应收账款和存货等构成，其中其他应收款和其他流动资产大幅减少是流动资产规模下降的主要原因。2015年末，公司货币资金50,866.92万元，同比增加20.89%，其中新增20万元的旅游质量保证金，无其他使用权受限的资金。2015年末，公司应收账款为59,647.60万元，大幅增长80.65%，其中应收湛江市财政局57,933.42万元，占应收账款总额的96.83%，系公司移交回购项目并确认收入但仍未收到的项目款。公司其他应收款主要构成仍是湛江市财政局的项目代建资金以及土地置换金，余额同比减少26.88%，主要原因是公司收回部分湛江市财政局的项目代建资金。其他应收款账龄大部分在两年以上，未计提坏账。

存货是流动资产的最主要构成部分，2015年存货账面价值383,415.23万元，同比下降7.81%，大部分为开发成本。2015年，公司其他流动资产49,070.00万元，同比下降32.58%，大部分是由原其他应收款科目下调整而来的银行理财产品，另外还有少量委托贷款。

非流动资产主要由可供出售金融资产、长期应收款、固定资产和无形资产组成。2015年，公司可供出售金融资产规模保持稳定，新增对湛江市瑞腾出租车有限责任公司（简称“瑞腾出租”）的权益投资29.20万元，持有瑞腾出租11.68%的股权。长期应收款是公司受市政府委托，对湛江钢铁征地等项目进行投资并于未来分期收回的项目投资款。2015年公司长期应收款为147,621.73万元，同比下降10.58%。

2015年，公司在建工程为18,569.77万元，大幅减少77.62%，主要为海田片景观整治二期工程、海湾大桥东岸配套工程项目等项目已完工。无形资产主要是政府以前注入的土地使用权，多数为划拨用地，主要用途是公共绿地等公益性用地，用于抵押的土地使用权账面价值为28,632.41万元。

表 15 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	50,866.92	4.34%	42,078.60	3.29%
应收账款	59,647.60	5.09%	33,019.07	2.58%
其他应收款	41,374.30	3.53%	56,587.73	4.43%
存货	383,415.23	32.75%	415,908.13	32.53%
其他流动资产	49,070.00	4.19%	72,781.00	5.69%
流动资产合计	588,327.75	50.25%	627,504.11	49.08%
可供出售金融资产	34,954.16	2.99%	34,924.96	2.73%
长期应收款	147,621.73	12.61%	165,087.63	12.91%
固定资产	39,008.24	3.33%	35,727.72	2.79%
在建工程	18,569.77	1.59%	82,960.27	6.49%
无形资产	328,995.26	28.10%	329,518.48	25.77%
非流动资产合计	582,388.50	49.75%	651,019.39	50.92%
资产总计	1,170,716.25	100.00%	1,278,523.50	100.00%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

盈利能力

公司盈利能力下降，利润总额对政府补助依赖程度加大

2015年公司营业收入为80,341.58万元，增加12.01%，其中政府对湛钢安置区项目的回购力度继续加大，2015年为27,375.67万元，回购项目收入持续增加；房屋销售收入大幅增长51.29%，带动公司收入规模的增长。受短期理财产品的收益减少影响，公司投资收益同比增加下降17.66%。受回购项目业务和房屋销售业务毛利率下降影响，2015年公司综合毛利率略有下降，同时，期间费用率有所提高。综上，公司的营业利润为5,612.40万元，同比下降39.33%。

2015年，公司获得的政府补助虽略有增加，但利润总额仍同比下降了11.30%，相应的政府补助占公司利润总额的比重提高到66.77%，增加了15.56个百分点，利润总额对政府补助依赖程度加大。

表 16 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
营业收入	80,341.58	71,725.81
投资收益	5,992.69	7,278.09
营业利润	5,612.40	9,250.71
政府补助	10,419.54	9,010.00
利润总额	15,606.09	17,594.90
净利润	14,848.78	16,633.37
综合毛利率	21.22%	22.96%
期间费用率	18.02%	16.25%
营业利润率	6.99%	12.90%
总资产回报率	1.42%	1.37%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

现金流

公司经营活动和投资活动现金流好转；随着主要回购项目的资金回笼和建设投入减少，公司的融资速度放缓，但未来公司融资压力加大

2015 年虽然公司销售商品、提供劳务收到的现金有所下降，但受到往来款增加的影响，公司收到的其他与经营活动有关的现金大幅增长，经营活动产生的现金流继续好转。

2015 年，公司投资活动产生的现金流量保持净流入状态，主要是由于 2015 年公司减少了银行理财产品的投资，导致公司收到其他与投资活动有关的现金大幅增加，投资活动现金流入大幅增加。

筹资活动产生的现金流量保持净流出状态，主要是由于前期通过发行本期债券筹集了部分资金，2014 年和 2015 年公司项目进入建设阶段，加之资金回笼的增加，公司筹资压力有所降低，短期内融资速度放缓。截至 2016 年 3 月，公司在建、拟建项目较多，尚需投资 65.99 亿元，未来融资压力将会加大。

表 17 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
收现比	0.66	0.80
销售商品、提供劳务收到的现金	53,069.43	57,181.28
收到的其他与经营活动有关的现金	90,477.89	36,579.53
经营活动现金流入小计	143,547.32	93,760.82
购买商品、接受劳务支付的现金	30,904.95	52,610.89
支付的其他与经营活动有关的现金	53,966.00	5,631.77

经营活动现金流出小计	94,714.17	83,073.93
经营活动产生的现金流量净额	48,833.15	10,686.89
投资活动产生的现金流量净额	21,730.13	6,801.91
筹资活动产生的现金流量净额	-61,774.95	-81,637.27
现金及现金等价物净增加额	8,788.32	-64,148.47

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司有息债务规模较大，偿债压力较大

截至2015年末，公司负债总额同比减少18.08%，而所有者权益同比增加1.31%，负债与所有者权益比率下降为81.66%，整体负债水平下降。

表 18 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2015 年	2014 年
负债总额	526,262.09	642,381.01
所有者权益	644,454.16	636,142.49
负债与所有者权益比率	81.66%	100.98%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

截至 2015 年末公司负债合计减少 18.08%，其中，流动负债同比增加 134.04%，非流动负债同比减少 25.61%。有息债务规模也有所下降，但占总负债的比例仍较高，达到 86.19%。大规模的有息债务使得利息支出较大，公司将大部分利息支出资本化。2015 年公司负债结构以非流动负债为主，非流动负债占总负债的 86.52%。

2015 年，公司的流动负债大幅增加为 70,928.79 万元，占总负债的比重提升至 13.48%，主要为短期借款和其他应付款。2015 年，公司通过质押的方式获得短期借款 3 个亿。2015 年公司其他应付款为 29,820.34 万元，大幅增长 124.01%，主要为公司与湛江市财政局项目建设资金和往来款，账龄在 1 年以内的其他应付款比重为 56.64%。

公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2015 年公司长期借款规模降低至 304,439.25 万元，同比减少 34.03%，主要是信用借款。公司长期借款利率大多在 6.5% 左右，期限以 10-20 年为主，大部分用于项目建设，利息予以资本化，因此对当期损益影响较小。应付债券为发行的 12 亿元本期债券，由于每年需要对发行费用进行成本摊余，因此当前应付债券账面价值小于 12 亿元。根据本期债券偿还计划，公司需要在 2016 年 10 月 21 日起逐年偿还 20% 的本金。长期应付款主要为通过债务转让应付湛江市国有资产监督管理委员会和湛江市国资经营公司的款项。

表 19 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	30,000.00	5.70%	0.00	0.00%
其他应付款	29,820.34	5.67%	13,311.83	2.07%
流动负债合计	70,928.79	13.48%	30,305.97	4.72%
长期借款	304,439.25	57.85%	461,466.25	71.84%
应付债券	119,123.44	22.64%	118,838.19	18.50%
长期应付款	31,770.60	6.04%	31,770.60	4.95%
非流动负债合计	455,333.29	86.52%	612,075.04	95.28%
负债合计	526,262.09	100.00%	642,381.01	100.00%
其中：有息债务	453,562.69	86.19%	580,304.44	90.34%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

随着公司负债规模较大幅度下降，2015年，公司资产负债率同比下降。由于流动负债规模大幅增加而流动资产则有所下降，公司流动比率和速度比率分别下降至8.29和2.89，短期偿债能力下降。

2015年，虽然公司整体盈利能力下降导致利润总额下降，但利息支出、折旧和摊销等费用的增加使EBITDA规模略有增加，EBITDA利息保障倍数略有增加，但利息保障能力仍较弱。

表 20 公司偿债能力指标

指标名称	2015 年	2014 年
资产负债率	44.95%	50.24%
流动比率	8.29	20.71
速动比率	2.89	6.98
EBITDA（万元）	19,996.73	19,628.26
EBITDA 利息保障倍数	0.50	0.49

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

六、评级结论

2015年，湛江市经济和一般预算收入保持增长，但增速有所放缓；随着海大蔚律港项目和湛钢安置区项目的持续回购，回购收入仍为公司收入主要来源，且未来湛钢安置区项目将持续获得回购资金，回购收入较有保障；房屋销售、酒店服务和成品油销售业务稳定发展，保证了公司的盈利。

但我们也关注到，湛江市财政自给能力仍较弱；随着在建、拟建项目的增多，公司面

临较大资金压力；公司开发成本、长期应收款、土地使用权规模较大，资产整体流动性一般；公司盈利能力下降，利润总额对政府补助依赖程度加大；公司有息债务规模较大，偿债压力较大。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA，维持本期债券信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
流动资产：			
货币资金	50,866.92	42,078.60	106,227.06
应收账款	59,647.60	33,019.07	21,784.10
预付款项	3,875.30	7,129.58	2,651.87
应收利息	78.40	0.00	0
其他应收款	41,374.30	56,587.73	144,128.04
存货	383,415.23	415,908.13	423,031.31
其他流动资产	49,070.00	72,781.00	
流动资产合计	588,327.75	627,504.11	697,822.38
非流动资产：			
可供出售金融资产	34,954.16	34,924.96	0
长期应收款	147,621.73	165,087.63	159,895.81
长期股权投资	0	0	34,911.33
投资性房地产	8,677.05	712.59	
固定资产	39,008.24	35,727.72	35,058.91
在建工程	18,569.77	82,960.27	75,146.50
无形资产	328,995.26	329,518.48	314,883.61
递延所得税资产	2,202.40	2,087.74	1,877.44
其他非流动资产	2,359.89	0.00	0
非流动资产合计	582,388.50	651,019.39	621,773.59
资产总计	1,170,716.25	1,278,523.50	1,319,595.97
流动负债：			
短期借款	30,000.00	0.00	0
应付账款	648.04	861.94	886.12
预收款项	5,864.69	7,678.07	11,098.14
应付职工薪酬	478.66	447.44	645.60
应交税费	2,476.65	6,366.27	2,458.60
应付利息	1,640.42	1,640.42	1,640.42
其他应付款	29,820.34	13,311.83	14,900.57
流动负债合计	70,928.79	30,305.97	31,629.45
非流动负债：			
长期借款	304,439.25	461,466.25	514,351.25
应付债券	119,123.44	118,838.19	118,574.27
长期应付款	31,770.60	31,770.60	29,270.60
非流动负债合计	455,333.29	612,075.04	662,196.12
负债合计	526,262.09	642,381.01	693,825.57

所有者权益：	0.00	0.00	0
实收资本（或股本）	116,998.50	110,998.50	110,998.50
资本公积	447,110.17	443,938.25	443,938.25
盈余公积	11,121.41	8,731.83	7,060.58
未分配利润	69,224.08	72,473.91	63,773.07
归属于母公司所有者权益合计	644,454.16	636,142.49	625,770.41
所有者权益合计	644,454.16	636,142.49	625,770.41
负债和所有者权益总计	1,170,716.25	1,278,523.50	1,319,595.97

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
一、营业收入	80,341.58	71,725.81	44,921.77
减：营业成本	63,290.50	55,256.36	33,201.77
营业税金及附加	2,220.42	1,681.27	1,349.83
销售费用	6,813.52	6,389.88	5,989.29
管理费用	5,978.95	5,591.35	5,568.26
财务费用	1,682.95	-82.28	-91.99
资产减值损失	735.53	916.62	1,139.27
投资收益	5,992.69	7,278.09	3,725.62
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	5,612.40	9,250.71	1,490.97
加：营业外收入	10,468.87	9,111.31	21,156.65
减：营业外支出	475.18	767.12	107.37
其中：非流动资产处置损失	0.00	9.09	0
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	15,606.09	17,594.90	22,540.26
减：所得税费用	757.31	961.53	153.18
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	14,848.78	16,633.37	22,387.08
其中：归属于母公司所有者的净利润	14,848.78	16,633.37	22,387.08

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	53,069.43	57,181.28	38,599.63
收到其他与经营活动有关的现金	90,477.89	36,579.53	45,630.84
经营活动现金流入小计	143,547.32	93,760.82	84,230.47
购买商品、接受劳务支付的现金	30,904.95	52,610.89	73,784.63
支付给职工以及为职工支付的现金	5,335.74	6,481.83	5,511.14
支付的各项税费	4,507.48	18,349.44	2,968.25
支付其他与经营活动有关的现金	53,966.00	5,631.77	6,704.51
经营活动现金流出小计	94,714.17	83,073.93	88,968.54
经营活动产生的现金流量净额	48,833.15	10,686.89	-4,738.07
二、投资活动产生的现金流量：			
取得投资收益收到的现金	5,911.95	7,278.09	3,719.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.50	1.48	85.19
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	37.94	0.00	0
收到其他与投资活动有关的现金	25,091.00	9,519.00	0
投资活动现金流入小计	31,041.40	16,798.57	3,804.49
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	7,931.26	9,983.03	6,189.61
投资支付的现金	0.00	13.63	154.7
支付其他与投资活动有关的现金	1,380.00	0.00	65,850.00
投资活动现金流出小计	9,311.26	9,996.66	72,194.31
投资活动产生的现金流量净额	21,730.13	6,801.91	-68,389.82
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	9,171.92	0.00	0
取得借款收到的现金	30,000.00	25,000.00	40,000.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	118,522.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	2,500.00	0
筹资活动现金流入小计	39,171.92	27,500.00	158,522.00
偿还债务支付的现金	56,218.00	77,885.00	74,193.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	44,728.87	31,252.27	20,715.43
筹资活动现金流出小计	100,946.87	109,137.27	94,908.43
筹资活动产生的现金流量净额	-61,774.95	-81,637.27	63,613.57
四、现金及现金等价物净增加额	8,788.32	-64,148.47	-9,514.32

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
净利润	14,848.78	16,633.37	22,387.08
加：资产减值准备	735.53	916.62	1,139.27
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,046.91	1,507.02	1,433.33
无形资产摊销	523.22	348.81	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	10.63	9.09	-62.88
财务费用（收益以“-”号填列）	1,820.52	177.53	188.64
投资损失（收益以“-”号填列）	-5,992.69	-7,278.09	-3,725.62
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-114.66	-210.30	-186.31
存货的减少（增加以“-”号填列）	32,492.90	7,123.18	-40,214.42
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-8,160.82	-953.38	3,284.14
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	10,622.83	-7,586.95	11,018.71
经营活动产生的现金流量净额	48,833.15	10,686.89	-4,738.07

资料来源：公司2013年、2015年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2015年	2014年	2013年
综合毛利率	21.22%	22.96%	26.09%
期间费用率	18.02%	16.25%	25.52%
营业利润率	6.99%	12.90%	3.32%
总资产回报率	1.42%	1.37%	1.80%
收现比	0.66	0.80	0.86
负债与所有者权益比率	81.66%	100.98%	110.88%
资产负债率	44.95%	50.24%	52.58%
流动比率	8.29	20.71	22.06
速动比率	2.89	6.98	8.69
EBITDA (万元)	19,996.73	19,628.26	24,162.23
EBITDA 利息保障倍数	0.50	0.49	0.66

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告，鹏元整理

附录五 截至 2015 年 12 月 31 日纳入合并范围的子公司

公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
湛江市建筑设计院	300.00	100.00%	建筑设计
湛江市建筑工程公司	5,278.00	100.00%	房屋、市政工程施工
湛江市海滨宾馆有限责任公司	6,472.62	100.00%	宾馆经营
湛江美裕石油服务中心	180.00	100.00%	零售汽油、柴油、润滑油
湛江市城投实业发展有限责任公司	7,600.00	100.00%	物业管理
湛江市紫荆苑度假中心有限公司	612.25	100.00%	度假中心经营
湛江新泉投资有限公司	100.00	100.00%	项目投资
湛江市海滨国际旅行社有限公司	50.00	100.00%	国内旅游业务、入境旅游业务、 票务代理、旅游信息咨询

资料来源：公司 2015 年审计报告

附录六 2015年末公司土地资产明细情况（单位：平方米、万元）

土地名称	面积	使用权类型	期末余额	是否抵押
海滨六路1号地	20,042.80	划拨	1,234.64	否
赤坎海北路7号地	1,458.00	划拨	89.82	否
赤坎海北路9号地	1,196.00	划拨	73.67	否
寸金路36号地（乡镇物资公司仓库）	3,202.20	划拨	128.73	否
赤坎寸金路34号地（二轻仓库）	13,107.40	划拨	526.92	否
赤坎北桥路25号地（冷柜厂）	6,564.80	划拨	342.03	否
解放西路33号地（交通饭店）	2,574.34	划拨	153.43	否
赤坎康顺路27号地（影剧院）	15,284.90	划拨	910.98	否
人民大道体育中心对面（市图书馆）	16,186.03	出让	964.69	否
麻章百乐园	10,293.30	划拨	346.88	否
森林公园	7,250,151.22	划拨	244,330.10	否
渔港公园	162,654.30	划拨	11,613.52	否
桥西公园（中澳花园）	188,090.80	划拨	11,586.39	否
人民大道北34号（体育中心）	145,906.85	划拨	8,696.05	否
南桥公园	51,745.00	划拨	3,084.00	否
海滨大道北以西（会展中心）	48,670.00	划拨	2,998.07	是
湛江市赤坎区海滨六路4号之一	1,393.10	划拨	110.25	否
湛江市赤坎区海滨六路4号之一	3,114.50	划拨	246.47	否
湛江经济技术开发区园岭路	48,293.12	划拨	997.00	否
湛江市赤坎区海滨六路4号之一（商务大厦周边）	72,919.40	出让	20,754.30	是
湛江市海滨大道中32号	3,264.00	出让	295.22	否
湛江市海滨大道中2号(湛国用[2009]第30002号)	14,947.25	划拨	20,384.12	否
湛江市海滨大道中2号(湛国用[2009]第30003号)	4,542.86	划拨		否
湛江市海滨大道中2号(湛开国用[2011]第77号)	148,066.00	划拨		否
湛江市海滨大道中2号(湛开国用[2011]第78号)	57,810.23	划拨		是
合计	8,291,478.42	-	329,867.29	-

资料来源：公司2015年审计报告

附录七 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{销售收入} \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
现金流	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入}$
	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	负债与所有者权益比率	$\text{负债总额} / \text{所有者权益}$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	有息债务	$\text{短期借款} + \text{长期借款} + \text{应付债券}$

附录八 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。