

广西钦州临海工业投资有限责任公司

**2014 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
【917】号 01

增信方式:

土地使用权抵押

债券剩余规模: 9 亿元

债券到期日期: 2021 年
02 月 20 日

债券偿还方式:

每年付息一次, 第 3-7
年末分别偿还 20% 的本
金

分析师

姓名:

刘诗华 董斌

电话:

0755-8287 2240

邮箱:

liushh@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

广西钦州临海工业投资有限责任公司 2014 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
本期债券信用等级	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 08 月 23 日	2015 年 09 月 25 日

评级结论:

鹏元资信评估有限公司 (以下简称“鹏元”) 对广西钦州临海工业投资有限责任公司 (以下简称“临海工投”或“公司”) 及其 2014 年 2 月 20 日发行的公司债券 (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钦州市经济稳定增长, 钦州市及钦州港经济技术开发区 (以下简称“经开区”) 公共财政收入继续提升, 公司是经开区重要投融资平台, 承担了经开区内重大基础设施项目的投资、建设等职能, 公司继续得到当地政府在财政补贴方面的支持且土地使用权抵押担保为本期债券提供一定的保障; 同时我们也关注到, 跟踪期内钦州市政府基金收入下滑明显, 公司收入盈利水平一般且对政府补助存在一定依赖性, 在建及拟建项目投资规模较大, 存在较大的资金压力, 公司负债水平持续上升, 有息负债规模较大及资产流动较弱等风险因素。

正面:

- 钦州市经济保持增长, 钦州市及经开区公共财政收入继续提升。钦州市经济保持平稳发展, 2015 年实现地区生产总值 944.42 亿元, 同比增长 8.40%; 公共财政收入保持平稳增长, 2015 年钦州市全口径及本级公共财政收入分别为 50.34 亿元及 38.62 亿元, 同比分别增长 5.67% 及 6.98%; 2015 年经开区公共财政收入为 14.85 亿元, 同比增长 176.10%。
- 公司得到政府财政补助等方面的支持。公司主要从事经开区内基础设施建设业务, 地方政府在政府补助等方面给予了公司一定支持, 2015 年公司确认财政补助合计

19,337.56 万元。此外，广西壮族自治区财政厅及钦州市财政局当期合计划拨项目资金 35,705.89 万元，均计入资本公积，公司资本实力进一步提升。

- **土地使用权抵押担保为本期债券提供一定的保障。**公司以 4 宗评估价值合计 170,176.72 万元的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，为本期债券发行规模的 1.89 倍，为本期债券的本息偿付提供了一定保障。

关注：

- **钦州市全口径及本级政府基金收入下滑明显。**2015 年度钦州市全口径及本级政府基金收入分别为 20.78 亿元及 15.25 亿元，较 2014 年分别下滑 67.61%和 72.50%。
- **公司盈利水平一般且对政府补助存在一定依赖性。**2015 年公司实现主营业务收入 33,027.94 万元，其中项目转让业务收入实现 30,000.00 万元，占当期主营业务收入 90.83%，比重较 2014 年上升 9.93 个百分点；营业利润率为 8.79%，2015 年公司获得的政府补助占利润总额的 86.93%。
- **公司在建及拟建工程规模大，资金支出压力仍较大。**截至 2015 年底，公司主要在建、拟建项目尚需投入资金至少 93.04 亿元，随着经开区建设的推进，公司还需投入大量建设资金，资金支出压力仍较大。
- **公司负债水平持续上升，有息债务规模较大，偿债压力较大。**截至 2015 年末，公司资产负债率高达 60.31%，较 2014 年末上升 1.70 个百分点；有息负债规模达 65.39 亿元，公司面临较大的债务偿付压力。
- **公司资产以土地使用权及开发成本为主，且受限使用资产规模大，资产流动较弱。**截至 2015 年末，公司存货账面价值 135.05 亿元，占总资产规模 90.97%，其中土地使用权账面价值 51.51 亿元，已抵押土地占 72.06%；公司所有权及使用权受到限制资产账面价值合计 40.77 亿元（包括已抵押土地），占总资产的 27.46%，资产流动性较弱。
- **抵押资产的价值存在一定的不确定性。**根据本期债券监管协议，公司应聘请经债权人认可的具备相应资质的资产评估机构按年对抵押土地资产的价值进行跟踪评估，并出具资产评估报告，但在跟踪期内，公司未按约定对抵押资产进行跟踪评估，抵押资产的价值存在一定的不确定性。

主要财务指标：

项目	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	1,484,668.09	1,286,419.00	1,235,154.31

所有者权益合计（万元）	589,274.15	532,487.97	509,823.40
有息债务（万元）	653,904.32	689,542.98	656,945.46
资产负债率	60.31%	58.61%	58.72%
流动比率	5.74	19.85	9.98
速动比率	0.50	1.74	1.56
营业收入（万元）	33,029.55	10,366.66	30,452.66
政府补助（万元）	19,337.56	8,033.29	22,853.32
利润总额（万元）	22,246.12	8,292.50	24,233.13
综合毛利率	12.00%	14.76%	11.20%
总资产回报率	1.61%	0.66%	2.08%
EBITDA（万元）	22,676.98	8,541.11	24,420.85
EBITDA 利息保障倍数	1.41	0.18	0.61
经营活动现金流净额（万元）	83,055.83	-78,104.07	-58,532.06

资料来源：公司 2013、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【2014】73号文件批准，公司于2014年2月20日公开发行9亿元公司债券，发行利率为7.68%。

本期债券期限为7年，起息日为2014年2月20日。每年付息一次，分次还本，在本期债券存续期的第3年末到第7年末，每年分别偿还债券发行总额的20%。第3年到第7年每年的应付利息随当年本金的兑付一起支付，年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。截至2016年6月30日，本期债券利息兑付情况如表1所示。

表1 截至2016年6月30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
2015年2月20日	-	6,912	90,000
2016年2月20日	-	6,912	90,000
合计	-	13,824	-

资料来源：公司提供

截至2016年3月31日，本期债券募集资金使用情况如表2所示。

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	总投资额	已投资额	拟使用募集资金	已使用募集资金
钦州市钦州港大榄坪三号路南段工程	15,686.00	14,005.00	9,000.00	9,000.00
钦州市钦州港大榄坪第八大街工程	44,800.00	44,800.00	9,000.00	9,000.00
钦州港鹿耳环大道工程	16,798.01	7,020.00	21,000.00	2,000.00
钦州市钦州港新区路网工程（二期）	118,073.08	35,400.00	51,000.00	15,400.00
合计	195,357.09	101,225.00	90,000.00	35,400.00

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、股权结构、控股股东、主营业务均未发生变更，钦州港经济技术开发区国有资产经营管理中心和钦州市开发投资集团有限公司（以下简称“钦州开投”）各持公司50%股权。跟踪期内，公司合并范围子公司未发生变化，合并范围子公司仍为5家，具体见表3。

表3 截至2015年末公司合并范围子公司情况（单位：万元）

序号	子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质
----	-------	------	------	------

1	钦州临海建设工程质量检测有限公司	80%	100.00	检测
2	广西钦州临港石化产业园开发投资有限公司	70%	3,000.00	投资管理
3	钦州临海混凝土有限公司	100%	2,600.00	生产销售
4	广西钦州临海置业有限责任公司	100%	3,000.00	管理租赁
5	广西钦州临海船务代理有限公司	100%	1,000.00	船舶代理及相关业务

资料来源：公司2015年审计报告

截至2015年12月31日，公司资产总额为148.47亿元，所有者权益为58.93亿元，资产负债率为60.31%；2015年度，公司实现营业收入3.30亿元，利润总额2.22亿元，经营活动现金流净额8.31亿元。

三、区域经济与财政实力

跟踪期内，钦州市经济规模保持增长，增速有所放缓，对固定资产投资依赖程度较高

跟踪期内，钦州市经济规模保持增长，但增速有所放缓。2015年钦州市实现地区生产总值944.42亿元，同比增长8.40%，增速较上年下降1.4个百分点。分结构看，2015年，钦州市实现第一产业增加值205.18亿元，同比增长4.10%，第二产业增加值381.75亿元，同比增长8.50%，第三产业增加值357.49亿元，同比增长11.20%，增速有所增加。2015年钦州市全社会固定资产投资达到810.10亿元，按可比价格计算，同比增长22.90%，钦州市经济发展对固定资产投资依赖较高。2015年钦州市消费品零售总额为333.50亿元，同比增长10.00%。

表4 钦州市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值	944.42	8.40%	854.96	9.80%
第一产业增加值	205.18	4.10%	193.91	4.00%
第二产业增加值	381.75	8.50%	338.94	13.90%
第三产业增加值	357.49	11.20%	332.12	7.00%
固定资产投资	810.10	22.90%	658.97	17.90%
社会消费品零售总额	333.50	10.00%	303.25	12.80%
进出口总额（亿美元）	58.27	9.20%	53.34	51.10%
存款余额	823.05	6.30%	773.86	9.0%
贷款余额	555.57	4.50%	531.51	3.0%

资料来源：《2014-2015 年钦州市国民经济和社会发展统计公报》。

2015年钦州市公共财政收入进一步提升，综合财力对上级补助依赖较大，公共财政收支缺口加大，财政自给率较低且同比有所下降；2015年经开区公共财政收入有所提升，财

政自给率表现较好

2015年钦州市全口径、本级综合财力分别实现207.32亿元及129.24亿元，分别同比下降14.63%和22.56%，财政实力持续增长。2015年钦州市全口径及本级公共财政收入中税收收入占比分别为62.61%和63.15%，公共财政收入质量一般。根据《钦州市2015年经济运行情况分析》，由于受国家提高成品油消费税的政策影响，消费税有一定幅度增长，带动了税收的提升。上级补助收入依然是钦州市财政收入的主要来源，2015年钦州市全口径和本级上级补助收入占综合财力比例分别为56.71%和44.85%，对上级补助依赖较大。2015年钦州市政府基金收入均较大幅度下滑，全口径及市本级分别下滑67.61%及72.50%。

钦州市财政支出主要为公共财政支出，2015年钦州市全口径及本级公共财政收支缺口加大，全口径和本级公共财政收入与公共财政支出的比率分别为26.38%和33.31%，财政自给率降低，且较2014年有所下降。

表 5 2014-2015 年钦州市全口径及本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2014 年	
	全口径	本级	全口径	本级
综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）+（五）	207.32	129.24	242.85	166.88
（一）公共财政收入	50.34	38.62	47.64	36.1
其中：税收收入	31.52	24.39	29.50	22.57
非税收收入	18.83	14.23	18.14	13.53
（二）上级补助收入	117.58	57.96	96.89	47.25
其中：税收返还收入	5.64	3.74	5.09	3.22
一般性转移支付收入	64.18	23.59	53.68	20.93
专项转移支付	47.76	30.63	38.13	23.09
（三）政府基金收入	20.78	15.25	64.15	55.46
其中：土地出让收入	-	-	48.57	41.96
（四）预算外财政专户收入	-	-	1.32	0.90
（五）结余收入及其他	18.62	17.41	32.85	27.17
（一）公共财政支出	190.86	115.93	141.99	77.95
（二）政府基金支出	22.93	16.56	49.99	55.96
（三）预算外财政专户支出	-	-	1.33	1.02
公共财政收入/公共财政支出	26.38%	33.31%	33.55%	46.31%

资料来源：钦州市财政局

2015 年，经开区实现综合财力 213,064 万元，较 2014 年上升 72.28%。2015 年钦州港经开区实现公共财政收入 148,534 万元，同比上升 176.10%，当期税收收入及非税收入均有较大幅上涨，其中 2015 年税收收入上涨主要是增值税及城市维护建设税的大幅上

升，涨幅分别为 503.85%、411.47%，非税收收入中的专项收入为 45,617 万元，同比上升 1,053.11%。2015 年上级补助收入继续增长，对经开区财政收入的贡献有所增长，占财政收入比重由 16.85%提高至 18.59%。2015 年经开区实现政府性基金收入为 24,919 万元，同比下降 46.65%。2015 年经开区财政自给率表现较好。

总体来看，钦州市公共财政收入进一步提升，但综合财力对上级补助有一定的依赖，财政自给率偏低；经开区公共财政收入大幅上涨，综合财力对上级补助收入依赖有所提升，财政自给率表现较好。

表 6 2014-2015 年钦州港经济技术开发区财政收支情况（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	213,064	123,673
（一）公共财政收入	148,534	53,798
其中：税收收入	102,917	47,290
非税收收入	45,617	6,508
（二）上级补助收入	39,611	20,844
其中：税收返还收入	3,115	2,630
一般性转移支付收入	11,306	2,774
专项转移支付	25,190	15,440
（三）政府基金收入	24,919	46,707
其中：土地出让收入	-	24,804
（四）预算外财政专户收入	-	2,324
（一）公共财政支出	71,468	38,692
（二）政府基金支出	15,770	11,150
其中：国有土地作用权出让金支出	15,564	11,134
（三）预算外财政专户支出	-	284
公共财政收入/公共财政支出	207.83%	139.04%

资料来源：钦州港经济技术开发区财政局

四、经营与竞争

跟踪期内，公司实现主营业务收入33,027.94万元，较2014年大幅上升220.30%，主要是项目转让业务大幅提升所致，当期项目转让收入同比上升259.63%。项目转让收入占当期主营业务收入的90.83%。另外，子公司钦州临海混凝土有限公司（以下简称“临海混凝土”）主要经营商品混凝土及相关产品的生产及销售，2015年公司实现商品砼（混凝土）收入2,704.78万元，同比上升80.87%，但规模不大；该业务毛利率当期较大幅度提升，原因是商品砼的主要原材料为水泥，跟踪期内水泥均价整体持续下滑；2015年公司租赁业务、

检测费业务及代理费业务实现收入合计323.16万元，业务收入规模仍然较小。

表 7 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
项目转让收入	30,000.00	10.00%	8,341.83	9.97%
商品砼	2,704.78	27.29%	1,495.44	14.48%
租赁收入	169.99	50.76%	398.46	88.71%
检测费收入	111.23	98.72%	74.16	100.00%
代理费收入	41.94	65.59%	1.76	100.00%
合计	33,027.94	12.00%	10,311.66	14.33%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

跟踪期内，公司项目转让收入大幅增加，目前在建项目较多，规模较大，同时面临较大的资金压力

为加强公司的持续运营能力，2012年钦州港经济技术开发区管理委员会（以下简称“管委会”）就钦州港大榄坪石化物流项目4,400亩海域吹填工程、钦州石化产业园区一期3平方公里吹填工程共2个项目与公司签订了《项目回购协议》（钦临投合【2012】282号），该等项目预计总建设资金为19.72亿元，管委会同意以28.50亿元回购该等项目（回购资金支付计划如表8）。

值得注意的是，除上述钦州港大榄坪石化物流项目4,400亩海域吹填工程、钦州石化产业园区一期3平方公里吹填工程2个项目外，公司未就其他项目与管委会签订回购协议，项目转让收入稳定性具有一定不确定性，此外，回购项目回款受政府财政支配影响，回款时间具有不确定性。

表8 《项目回购协议》资金支付情况（单位：亿元）

年份	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	合计
计划回购资金	7.55	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	2.95	28.50
实际回购资金	7.39	3.00	0.80	3.00	-	-	-	-	14.19

资料来源：公司提供

2015年公司部分在建项目进展如下：截至2015年末，四川产业园基础设施项目仍在施工过程中，预计将于2017年完工；钦州港30万吨级航道、钦州港中船项目用海（中船钦州大型海工修造及保障基地项目一期吹填）预计将于2016年年末完工，大榄坪综合物流加工区用地平整工程2平方公里（吉利汽车）工程正在有序推进且接近完工状态（具体明细见表9）；钦州港新城区8万平米农民回建房主体工程已完成。截至2015年末，钦州港新城区城中村改造二期项目 I 期工程（农民回建房二期 I 期工程）启动区共建52栋（343套）宅

基地回建房，52栋已完成一层楼面建设；钦州港口岸联检大楼联检主体已封顶，已完成墙体砌筑，进入后期装修工作；保税港区海关大楼、边防检查指挥中心等联检部门楼群主体已封顶；钦州港新城区路网二期工程前期工作已基本完成。

截至2015年末，公司在建项目主要包括四川产业园基础设施项目等，在建及拟建的项目预计总投资不低于163.91亿元，尚需投入不低于93.04亿元，随着这些项目建设的推进，公司将面临较大的资金压力。此外，公司大部分项目未签订相关回购协议，未来该部分项目如何与政府结算存在一定的不确定性。综合来看，公司作为经开区的投融资和建设主体，承担了多项市政基础设施项目的建设任务，仍面临较大的资金压力。

表 9 截至 2015 年 12 月 31 日公司主要在建、拟建基础设施工程情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目总投资	项目已投资	预计竣工时间
1	四川产业园基础设施项目	153,289.00	45,872.00	2017年
2	钦州港新城区路网二期工程	118,073.08	35,400.00	2016年12月
3	钦州港 30 万吨级航道	117,169.00	131,282.62	2016年12 月
4	金鼓江作业区 12#-13#泊位工程	95,454.00	12,079.00	-
5	30 万吨级进港航道支航道	92,023.00	60,341.00	2016 年
6	大榄坪综合物流加工区用地平整工程 2 平方公里（吉利汽车）	88,839.00	84,563.00	2016 年 4 月
7	金鼓江作业区 16#-17#泊位	88,000.00	522.00	-
8	钦州港新城区城中村改造项目一期工程	84,510.49	455.00	-
9	钦州港新城区商务中心启动区路网工程（一期）	84,456.00	25,786.00	2017 年 12 月
10	钦州港大榄坪至三墩公路	83,436.00	55,384.00	2017 年 12 月
11	钦州港中船项目用海（中船钦州大型海工修造及保障基地项目一期吹填）	71,721.72	40,452.00	2016 年 12 月
12	金鼓江作业区 14#-15#泊位	65,800.00	2,722.00	-
13	钦州市钦州港大榄坪物流区配套路网工程（第七大街）	49,911.28	16,046.00	2017 年 12 月
14	钦州港新城区城中村改造二期项目 I 期工程（农民回建房二期 I 期工程）	44,795.00	9,594.00	2017 年 12 月
15	金鼓江西岸土地平整工程	37,208.53	25,467.00	2016 年
16	钦州港石化大道一期工程（进港公路东移工程）	36,203.51	448.00	-
17	钦州市钦州港大榄坪物流区配套路网工程（第六大街）	34,173.05	18,697.00	2017 年 12 月
18	钦州港丹寮大街工程（大榄坪一号路北段）	27,420.00	18,340.00	2015 年 12 月
19	中石油上下游产业区配套道路工程	25,389.00	12,328.00	2017 年 12 月
20	8 万平方米农民回建房	25,190.00	23,752.00	2016 年
21	钦州石化产业园工业管廊（一期）工程	21,226.00	9,030.00	2016 年
22	钦州港龙径大道	20,608.00	-	2015 年 10 月

23	钦州港环北路东段工程	18,826.00	1,485.00	2017 年 12 月
24	钦州港鹿耳环大道工程(滨海公路--规划路一)	16,798.01	7,020.00	2017 年 12 月
25	钦州港聚园东段工程(疏港大道- 一号路)	16,011.39	3,840.00	2017 年 12 月
26	钦州港大榄坪三号路南段工程	15,686.00	14,005.00	2015 年 12 月
27	钦州石化产业园配套污水管网	15,200.00	10,110.00	2015 年 3 月
28	钦州港二号路北段工程	13,270.80	10,222.00	2016 年 12 月
29	钦州港东、西航道清淤维护工程	11,288.95	10,226.00	-
30	钦州港口岸联检大楼	10,737.00	6,685.00	2016 年 12 月
31	石化园区物流区综合建设项目	10,000.00	8,029.00	2017 年
32	钦州保税港区海关大楼	9,700.00	5,360.00	2016 年 12 月
33	钦州保税港区边防检查指挥中心	8,332.60	6,990.00	2016 年 12 月
34	鹰岭码头作业区至石化园区公共管廊项目	5,300.00	70.00	-
35	石化产业园环保监测和预警系统等工程	5,000.00	350.00	2016 年
36	保税港区出入境检验检疫局综合楼	3,842.00	3,842.00	2016 年 12 月
37	榄坪~嘉华 110KV 公用线路项目	3,393.00	96.00	-
38	保税港区海事综合业务用房	3,022.00	3,313.00	2016 年 12 月
39	钦州港鹰岭作业区口岸监管设施项目	2,945.97	190.00	-
40	石化园区照明节能改造工程	2,477.00	1,304.00	2016 年
41	钦州果子山边地贸口岸联检楼项目	1,388.00	939.00	-
42	钦州果子山边地贸口岸倒班楼项目	973.76	446.00	-
43	钦州港行政商务中心启动区建设工程	-	53,767.65	2016 年 10 月
合计	-	1,639,088.14	776,850.27	-

注：1.部分项目由于资金到位时间及政府规划不确定等因素，暂未能判断竣工时间。钦州港行政商务中心启动区建设工程已拆分成若干子工程，目前总投资额尚不确定；2. 本篇报告计算在建、拟建项目资金缺口时，剔除钦州港 30 万吨级航道项目、保税港区海事综合业务用房（上述项目已投资额超出计划投资额）和钦州港行政商务中心启动区建设工程（总投资额未确定）。

资料来源：公司提供

公司在财政补贴方面继续得到地方政府的支持

跟踪期内，公司继续得到了当地政府的大力支持。根据钦临投报【2015】163号、钦市财综【2015】33号、钦临船报【2015】1号等文件，2015 年公司获得基础设施重大项目及投融资费用补贴等政府补助合计19,337.56 万元。

表 10 2015 年公司获得政府补贴情况（单位：万元）

补贴金额	依据文件
19,337.56	钦临投报【2015】163 号、钦市财综【2015】33 号、钦临船报【2015】1 号等

资料来源：公司 2015 年审计报告

此外，公司目前负责建设的城市基础设施建设具有较强的公益性特点，上级政府项目补助资金较大，2015年公司获得项目补助资金共计35,737.04万元，较好的支持了各项基础

设施建设的开展，均计入公司资本公积，公司资本实力进一步提升。但是我们也关注到，根据钦州市人民政府国有资产监督管理委员会《关于钦州临海工业公司持有保发公司30%股权无偿划转北部湾港务集团的批复（国资函【2015】20号）》，2015年钦州市政府将公司原持有广西钦州保税港区开发投资有限责任公司30%股权无偿划转至广西北部湾国际港务集团有限公司，致使公司当期调减其他资本公积300.00万元。

表 11 2015 年公司获得政府项目补助资金情况（单位：万元）

拨款单位	划拨金额	增加资本公积
广西壮族自治区财政厅	22,993.88	22,993.88
钦州市财政局	12,712.01	12,712.01
合计	35,705.89	35,705.89

注：另 2015 年钦州市口岸办拨款 11,463.00 元、钦州港财政局社工局基建拨款 300,000 元。

资料来源：公司 2015 年审计报告

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，报告均采用新会计准则编制，财务分析部分2014年财务数据采用的是2015年度审计报告期初数。公司2015年审计报告对前期重大差错进行更正：根据桂地税关于印发《营业税差额征税管理办法（试行）》的公告（桂地税公告【2011】13号），追溯调整2012-2014年营业税及相关税费，应交税费减少4,631.76万元，盈余公积增加463.18万元，年初未分配利润增加4,168.59万元；调整以前年度管委回购收入，调减应收款项150.00万元，年初未分配利润调减150.00万元。

跟踪期内，公司纳入合并范围子公司情况无变化。

资产结构与质量

公司资产规模保持增长，资产以土地使用权及开发成本为主，土地使用权抵押占比较高，资产流动性较弱

跟踪期内，公司资产规模为148.47亿元，较2014年末增长15.41%，主要是由于公司在建项目陆续推进，存货增长较快所致。公司资产主要是流动资产，截至2015年末，公司流动资产占比99.58%。公司流动资产主要由货币资金及存货构成。2015年末公司货币资金余额为9.69亿元，占当期末资产规模的6.53%，其中，银行存款含定期存款3.65亿元使用受限

资金，用途分别是向五矿国际信托有限公司3亿元质押贷款（该贷款已于2016年1月16日到期）及向上海浦东发展银行股份有限公司柳州分行0.65亿元质押贷款（该笔贷款将于2016年9月7日到期）。截至2015年末，公司存货账面价值为135.05亿元，主要是土地使用权及开发成本，其中土地使用权账面价值为51.48亿元，已抵押土地账面价值37.12亿元（明细见附录五），抵押部分占土地总价比例为72.06%，土地抵押比例较高；公司开发成本系公司未完工工程施工，截至2015年末，公司开发成本账面价值83.53亿元，较上年末增长17.93%，开发成本中最大的项目为钦州港30万吨级航道项目，前五大项目见表13。截至2015年末，公司所有权及使用权受到限制资产账面价值合计40.77亿元（包括已抵押土地），占总资产的27.46%，资产流动性较弱。

总体来看，公司资产规模有所增长，资产以土地使用权及开发成本为主，土地使用权抵押占比较高，且公司所有权及使用权受到限制资产占比较高，资产流动性较弱。

表 12 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
流动资产合计	1,478,446.08	99.58%	1,279,747.70	99.48%
其中：货币资金	96,897.60	6.53%	76,045.61	5.91%
存货	1,350,536.10	90.97%	1,167,746.00	90.77%
资产总计	1,484,668.09	100.00%	1,286,419.00	100.00%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

表 13 截至 2015 年末公司开发成本前五大项目情况（单位：万元）

项目	账面价值	开发成本账面价值占比
钦州港 30 万吨级航道	131,282.62	15.72%
行政商务区综合工程	53,767.65	6.44%
大榄坪至三墩公路	50,362.72	6.03%
石化物流项目	41,313.53	4.95%
大榄坪加工区 2 平方公里平整工程	33,983.24	4.07%
合计	310,709.76	37.21%

资料来源：公司2015年审计报告

盈利能力

跟踪期内，公司收入及利润大幅上升，利润总额对政府补助存在较大依赖性

2015年公司实现营业收入33,029.55万元，同比上升218.61%，主要是2015年公司完成部分钦州港大榄坪石化物流项目4,400亩海域吹填工程、钦州石化产业园区一期3平方公里吹填工程项目，政府根据协议进行项目验收结算。

2015年公司期间费用率下降较多，由2014年的10.80%下降至2015年的2.70%，主要是管理费用的下降，期间费用（销售费用、管理费用及财务费用）合计为890.42万元，规模不大；此外，公司有息债务的利息支出均计入资本化利息，因此未在财务费用中体现。利润方面，由于2015年公司收到政府补助规模为19,337.56万元，同比上年上升140.72%，导致公司2015年利润总额大幅度提升，公司利润对财政补助依赖严重，该部分收入稳定性不强。

总体来看，跟踪期内，公司收入及利润大幅上升，但利润对政府补助存在较大依赖性。

表 14 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
营业收入	33,029.55	10,366.66
营业利润	2,902.88	296.90
政府补助	19,337.56	8,033.29
利润总额	22,246.12	8,292.50
综合毛利率	12.00%	14.76%
期间费用率	2.70%	10.80%
总资产回报率	1.61%	0.66%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

现金流

公司经营活动现金流表现有所好转，但是在建项目规模较大，资金压力大，筹资活动现金净流出规模有所加大

跟踪期内，公司经营活动产生的现金流量净流入8.31亿元，较2014年表现有所好转，主要系公司同政府相关部门往来款项呈现净流入，导致公司2015年经营活动现金流流入较多。当期公司收现比指标为1.22，表现较好。公司投资活动现金净流量表现为小额净流出，资本性支出不大。由于项目建设所需要的资金较多，公司通过银行借款等渠道来缓解资金的不足，公司2015年到期债务较多，当期筹资活动现金流净流出规模继续加大，当期净流出6.86亿元。整体来看，公司经营性现金流表现较好，到期债务继续增加，在建及拟建项目尚需投入资金规模较大，公司后续对筹资活动仍具有较大需求。

表 15 公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
收现比	1.22	0.08
销售商品、提供劳务收到的现金	40,210.26	845.91
收到的其他与经营活动有关的现金	291,309.72	253,154.56

经营活动现金流入小计	331,519.97	254,000.47
购买商品、接受劳务支付的现金	165,086.90	76,532.47
支付的其他与经营活动有关的现金	79,768.76	254,401.12
经营活动现金流出小计	248,464.14	332,104.54
经营活动产生的现金流量净额	83,055.83	-78,104.07
投资活动产生的现金流量净额	-71.49	-1,382.82
筹资活动产生的现金流量净额	-68,632.35	-19,422.52
现金及现金等价物净增加额	14,351.99	-98,909.40

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

公司负债水平较高，负债规模较大，仍面临较大的偿债压力

得益于近年来持续盈利，公司可分配利润持续增加，2015年广西壮族自治区财政厅及钦州市财政局拨入项目资金合计3.57亿元均计入资本公积，公司资本实力有所增强。公司负债规模上升较迅速，截至2015年末，公司负债总额为89.54亿元，其中，有息债务达到65.39亿元，公司所有者权益对负债的覆盖程度略有下降。公司负债主要由非流动负债构成。

表 16 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2015 年	2014 年
负债总额	895,393.93	753,931.04
所有者权益	589,274.15	532,487.97
负债与所有者权益比率	151.95%	141.59%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

截至2015年末，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债构成。截至2015年末，公司其他应付款8.91亿元，同比上升90.61%，主要是公司增加了与钦州开投、钦州市财政局、钦州港财政局等单位的往来款。截至2015年末，公司一年内到期的非流动负债12.88亿元，主要包括了一年内到期的长期借款12.65亿元以及一年内到期的长期应付款2,300.00万元（债权人是广西投资集团有限公司，实质为国开行贷款资金，期限为18年）。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至2015年末，公司长期借款余额为25.01亿元，其中抵押借款占比为80.29%，保证借款占比19.71%；公司应付债券系本期债券；截至2015年末，公司长期应付款余额为29.87亿元，主要系钦州开投、广西投资集团公司及钦州滨海新城资产管理有限公司向银行借款，公司为实际用款人，公司需要承担银行借款利息；此外，截至2015年末，公司长期应付款中包含11.90亿元的政府

置换债券，均为钦州市财政局为公司偿还国开行等金融机构债务，目前该置换债券偿还方式仍有待钦州市政府规划。

从公司有息债务偿还期限分布来看，公司2016年面临较重的即期偿债压力，需偿还债务本金及利息18.83亿元。

表 17 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
流动负债合计	257,416.53	28.75%	64,458.06	8.55%
短期借款	6,175.00	0.69%	70.00	0.01%
其他应付款	89,139.57	9.96%	46,765.81	6.20%
一年内到期的非流动负债	128,780.00	14.38%	0.00	0.00%
非流动负债合计	637,977.40	71.25%	689,472.97	91.45%
其中：长期借款	250,119.60	27.93%	466,662.10	61.90%
应付债券	89,162.12	9.96%	88,928.31	11.80%
长期应付款	298,695.68	33.36%	133,882.57	17.76%
负债总额	895,393.93	100.00%	753,931.04	100.00%
其中：有息债务	653,904.32	73.03%	689,542.98	91.46%

注：有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+长期应付款（2015 年剔除政府置换债券）。

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

表 18 截至 2015 年 12 月 31 日公司有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及以后
本金	149,261.60	122,098.80	108,355.10	77,040.00	197,186.70
利息	39,010.00	30,935.00	16,455.00	10,520.00	17,164.30
合计	188,271.60	153,033.80	124,810.10	87,560.00	214,351.00

资料来源：公司提供

从偿债能力来看，2015 年末公司资产负债率为 60.31%，较 2014 年末小幅上升 1.70 个百分点，2015 年公司流动比率下降明显，速动比率因公司存货规模持续提升表现有所恶化；2015 年公司利润总额较 2014 年有所提升导致公司 EBITDA 大幅上升，利息保障倍数提升明显，支付保障程度有所增强。整体而言，公司流动债务偿还保障程度有所提升，但公司有息债务规模仍较大，2016 年公司债务偿还压力较大。

表 19 公司偿债能力指标

指标名称	2015 年	2014 年
资产负债率	60.31%	58.61%
流动比率	5.74	19.85
速动比率	0.50	1.74

EBITDA（万元）	22,676.98	8,541.11
EBITDA 利息保障倍数	1.41	0.18
有息债务/EBITDA	28.84	80.73

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

六、债券偿还保障分析

抵押资产能为本期债券的偿还提供一定保障，跟踪期内，该抵押资产未按约定进行跟踪评估

本期债券采用国有土地使用权抵押担保方式增信，发行人将其合法拥有的4宗，土地面积合计319,362.11 平方米，评估价值合计17.02亿元的国有土地使用权作为本期债券的抵押资产进行抵押，土地已于2014年5月办妥土地使用权抵押登记，抵押资产基本情况如下：

表 20 本期债券抵质押资产情况（单位：平方米、万元）

国有土地使用权证	用途	性质	面积	评估报告	评估价值
钦国用（2012）第 D588 号	城镇住宅	出让	81,112.14	桂祥土评字（2013） （估）第 3 号	44,481.90
钦国用（2012）第 D591 号	城镇住宅	出让	97,722.27		50,561.50
小计	-	-	178,834.41	-	95,043.40
钦国用（2012）第 D589 号	城镇住宅	出让	18,008.18	桂祥土评字（2013） （估）第 4 号	63,440.61
钦国用（2012）第 D590 号	城镇住宅	出让	122,519.52		11,692.71
小计	-	-	140,527.70	-	75,133.32
合计	-	-	319,362.11	-	170,176.72

资料来源：公司提供

经广西祥浩资产土地房地产评估有限公司（评估基准日2013年1月11日）评估并出具桂祥土评（2013）（估）字第3号和桂祥土评（2013）（估）字第4号土地估价报告，该4宗土地的总价值为170,176.72万元，土地总价值为本期债券本金的1.89倍。

根据监管协议，公司应聘请经债权人认可的具备相应资质的资产评估机构按年对抵押资产的价值进行跟踪评估，并出具资产评估报告，但在跟踪期内，公司未按约定对抵押资产进行跟踪评估，抵押资产的价值存在一定的不确定性。

七、或有事项分析

根据公司提供的2015年审计报告，截至2015年12月末，公司对外担保规模为8.00亿元，占当期末净资产的13.58%，担保对象为钦州开投，无反担保措施，期限为2014年11月6日至2023年11月5日。总体来说，公司对外担保风险较为可控。

表 21 截至 2015 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
钦州市开发投资集团有限公司	80,000.00	2024-3-4	否
合计	80,000.00	-	-

资料来源：公司 2015 年审计报告

八、评级结论

跟踪期内，钦州市经济实力及公共财政收入继续保持增长，经开区公共财政收入实力有所提升；公司继续得到当地政府在政府补助上的支持；公司用于抵押的土地仍能为本期债券偿付提供一定的保障。但我们也关注到，钦州市财政仍较为依赖上级补助收入，财政自给率较低；公司承担的在建项目规模较大，面临较大的投资压力；公司资产抵押比例较高，流动性偏弱；公司利润对政府补助依赖性较高；公司有息债务规模较大，存在较大的偿债压力；公司抵押土地未按照监管协议进行跟踪评估，土地价值存在一定的不确定性。

基于上述情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA和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	96,897.60	76,045.61	144,955.01
应收账款	4,019.21	11,378.67	2,301.05
预付款项	15,303.96	12,736.00	33,903.31
其他应收款	11,689.22	11,827.30	10,795.28
存货	1,350,536.10	1,167,746.00	1,035,838.44
其他流动资产	0.00	14.11	0.00
流动资产合计	1,478,446.08	1,279,747.70	1,227,793.09
非流动资产：			
可供出售金融资产	3,469.97	3,769.97	2,688.71
长期股权投资	0.00	0.00	3,080.00
固定资产	2,525.44	2,704.74	1,566.73
递延所得税资产	16.90	33.35	25.77
非流动资产合计	6,222.01	6,671.31	7,361.22
资产总计	1,484,668.09	1,286,419.00	1,235,154.31
流动负债：			
短期借款	6,175.00	70.00	54,600.00
应付账款	19,283.97	4,149.05	3,852.01
预收款项	4,991.19	4,941.47	4,941.31
应交税费	3,025.17	2,570.13	6,909.40
其他应付款	89,139.57	46,765.81	52,682.72
一年内到期的非流动负债	128,780.00	0.00	0.00
流动负债合计	257,416.53	64,458.06	122,985.45
非流动负债：			
长期借款	250,119.60	466,662.10	445,384.17
应付债券	89,162.12	88,928.31	0.00
长期应付款	298,695.68	133,882.57	156,961.29
非流动负债合计	637,977.40	689,472.97	602,345.46
负债合计	895,393.93	753,931.04	725,330.91
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	16,168.82	16,168.82	16,168.82
资本公积	498,368.77	463,233.90	452,964.46
盈余公积	9,702.57	7,567.98	6,264.82
未分配利润	62,865.47	43,460.65	32,384.23

归属于母公司所有者权益合计	587,105.63	530,431.35	507,782.32
少数股东权益	2,168.52	2,056.61	2,041.08
所有者权益合计	589,274.15	532,487.97	509,823.40
负债和所有者权益总计	1,484,668.09	1,286,419.00	1,235,154.31

资料来源：公司 2013、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	33,029.55	10,366.66	30,452.66
减：营业成本	29,067.28	8,836.73	27,040.68
营业税金及附加	233.88	83.44	1,704.77
销售费用	293.78	135.84	0.00
管理费用	605.08	985.55	300.23
财务费用	-8.44	-1.98	-60.01
资产减值损失	-63.77	33.48	11.9
投资收益（损失以“-”号填列）	1.15	3.30	
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	2,902.88	296.90	1,455.09
加：营业外收入	19,345.30	8,039.41	22,858.55
减：营业外支出	2.05	43.81	80.51
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	22,246.12	8,292.50	24,233.13
减：所得税费用	714.80	233.71	350.85
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	21,531.32	8,058.79	23,882.27
减：少数股东损益	-8.09	-154.44	3.00
五、归属于母公司所有者的净利润	21,539.41	8,213.23	23,879.27

资料来源：公司 2013、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	40,210.26	845.91	30,302.66
收到其他与经营活动有关的现金	291,309.72	253,154.56	214,469.10
经营活动现金流入小计	331,519.97	254,000.47	244,771.77
购买商品、接受劳务支付的现金	165,086.90	76,532.47	107,988.55
支付给职工以及为职工支付的现金	1,399.61	776.23	578.49
支付的各项税费	2,208.87	394.72	331.69
支付其他与经营活动有关的现金	79,768.76	254,401.12	194,405.09
经营活动现金流出小计	248,464.14	332,104.54	303,303.82
经营活动产生的现金流量净额	83,055.83	-78,104.07	-58,532.06
二、投资活动产生的现金流量：			
取得投资收益收到的现金	1.15	3.30	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	0.34	0.00
投资活动现金流入小计	1.15	3.65	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	72.64	1,385.21	240.71
投资支付的现金	0.00	1.25	0.00
投资活动现金流出小计	72.64	1,386.46	240.71
投资活动产生的现金流量净额	-71.49	-1,382.82	-240.71
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	60,414.09	83,465.70	155,504.17
发行债券收到的现金	0.00	90,000.00	0.00
筹资活动现金流入小计	60,414.09	173,465.70	155,504.17
偿还债务支付的现金	80,961.58	118,617.77	26,820.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41,583.86	44,270.45	66,075.26
支付其他与筹资活动有关的现金	6,501.00	30,000.00	0.00
筹资活动现金流出小计	129,046.45	192,888.22	92,895.26
筹资活动产生的现金流量净额	-68,632.35	-19,422.52	62,608.91
四、现金及现金等价物净增加额	14,351.99	-98,909.40	3,836.14

资料来源：公司 2013、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	21,531.32	8,129.83	23,882.27
加：资产减值准备	-63.77	33.48	11.90
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	292.71	239.22	187.72
无形资产摊销	138.15	0.00	0.00
长期待摊费用摊销	0.00	9.39	0.00
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）	1.57	43.75	0.00
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	16.45	-7.58	-2.98
存货的减少（增加以“-”号填列）	-182,390.00	-86,197.48	-54,357.84
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-26,535.82	5,435.94	-15,104.44
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	270,065.22	-5,790.61	-13,148.70
经营活动产生的现金流量净额	83,055.83	-78,104.07	-58,532.06

资料来源：公司 2013、2015 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2015 年	2014 年	2013 年
有息债务	653,904.32	689,542.98	656,945.46
资产负债率	60.31%	58.61%	58.72%
流动比率	5.74	19.85	9.98
速动比率	0.50	1.74	1.56
综合毛利率	12.00%	14.76%	11.20%
总资产回报率	1.61%	0.66%	2.08%
EBITDA （万元）	22,676.98	8,541.11	24,420.85
EBITDA 利息保障倍数	1.41	0.18	0.61

资料来源：公司 2013、2015 年审计报告，鹏元整理

附录五 截至2015年12月31日公司土地资产情况（单位：亩、万元）

序号	土地证编号	土地面积	土地性质	土地用途	账面价值	是否抵押
1	钦国用（2001）第 D088 号（临海）	67.15	出让	综合楼	226.80	是
2	钦国用（2004）第 D043 号（临海）	79.91	出让	会展中心	166.79	是
3	钦国用（2004）第 D047 号（临海）	218.96	出让	物流中心	691.42	是
4	钦国用（2012）第 D584 号（临海）	4.32	出让	商服用地	690.89	是
5	钦国用（2012）第 D585 号（临海）	230.44	出让	商服用地	36,181.25	是
6	钦国用（2012）第 D586 号（临海）	212.54	出让	商服用地	33,340.26	是
7	钦国用（2012）第 D587 号（临海）	8.82	出让	商服用地	1,409.77	是
8	钦国用（2011）第 D271 号（临海）	266.57	出让	工业用地	16,549.27	是
9	钦国用（2012）第 D536 号（临海）	474.28	出让	工业用地		是
10	钦国用（2015）第 D0004 号（临海）	116.65	出让	城镇住宅用地		是
11	钦国用（2015）第 D0005 号（临海）	9.87	出让	城镇住宅用地		否
12	钦国用（2013）第 D0023 号（临港）	236.48	出让	城镇住宅用地	51,708.21	是
13	钦国用（2013）第 D0024 号（临港）	250.01	出让	城镇住宅用地	54,665.97	否
14	钦国用（2012）第 D604 号（临港）	10.54	出让	城镇住宅用地	2,303.62	是
15	钦国用（2012）第 D594 号（临港）	100.08	出让	城镇住宅用地	26,362.04	是
16	钦国用（2012）第 D596 号（临港）	26.81	出让	城镇住宅用地	7,061.16	是
17	钦国用（2012）第 D598 号（临港）	84.41	出让	城镇住宅用地	22,233.22	是
18	钦国用（2012）第 D600 号（临港）	20.60	出让	城镇住宅用地	5,013.60	是
19	钦国用（2012）第 D601 号（临港）	26.83	出让	城镇住宅用地	6,889.07	是
20	钦国用（2012）第 D602 号（临港）	10.85	出让	城镇住宅用地	2,858.23	是
21	钦国用（2012）第 D592 号（临港）	28.76	出让	城镇住宅用地	7,766.04	是
22	钦国用（2012）第 D593 号（临港）	21.74	出让	城镇住宅用地	5,872.17	是
23	钦国用（2012）第 D595 号（临港）	118.03	出让	城镇住宅用地	31,876.89	是
24	钦国用（2012）第 D597 号（临港）	176.02	出让	城镇住宅用地	46,364.67	是
25	钦国用（2012）第 D599 号（临港）	45.49	出让	城镇住宅用地	11,072.15	是
26	钦国用（2001）字第 D090 号（临海）	66.90	出让	住宅小区	605.64	是
27	钦国用【2013】第 001 号（临海）	112.09	出让	城镇住宅用地	11,899.96	是
28	钦国用（2012）第 D588 号（临海）	121.67	出让	城镇住宅用地	5,692.46	是
29	钦国用（2012）第 D589 号（临海）	27.01	出让	城镇住宅用地	1,365.04	是
30	钦国用（2012）第 D590 号（临海）	183.78	出让	城镇住宅用地	8,597.70	是
31	钦国用（2012）第 D591 号（临海）	146.58	出让	城镇住宅用地	6,857.96	是
32	钦国用（2014）第 D0181 号（临海）	141.99	出让	商服金融用地	19,496.46	是

33	钦国用（2012）字第 D939 号（临港）	52.10	出让	工业用地	2,106.01	否
34	钦国用（2012）第 D547 号（临海）	167.03	出让	机关团体用地	7,056.89	否
35	钦国用（2013）第 D0118 号（置业）	94.15	出让	商服用地和城镇住宅	9,790.45	否
36	钦国用（2014）第 D0179 号（临海）	28.33	出让	商服金融用地	5,136.32	否
37	钦国用（2014）第 D0180 号（临海）	11.46	出让	商服金融用地	1,719.14	否
38	钦国用（2014）第 D0182 号（临海）	16.32	出让	商服金融用地	2,289.37	否
39	钦国用（2014）第 D0183 号（临海）	23.76	出让	商服金融用地	4,359.69	否
40	钦国用（2015）第 D0463 号（临海）	135.92	出让	商服金融用地	18,519.13	否
41	钦国用（2015）第 D0464 号（临海）	177.10	出让	商服金融用地	31,318.73	否
42	钦州港三墩 A 区海域海砂开采海域	3,547.71	-	工业用海、固体矿体开采用海	6,078.52	海域
43	勒沟大桥西国有划拨土地（即边贸码头用地）	30.31	-	-	636.51	未办证
合计	-	7,930.37	-	-	514,829.48	-

注：1.土地账面价值实际合计数为 514,829.47 万元，表中合计 514,829.48 万元不包含溢价 258.96 万元，系钦国用（2013）第 D0118 号（置业）土地溢价；2.钦国用（2013）第 D0023 号（临港）、钦国用（2013）第 D0024 号（临港）系一宗土地使用权两块土地证构成，其中钦国用（2013）第 D0023 号（临港）已质押。
 资料来源：公司提供

附录六 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	$(\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入}$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	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	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+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	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期有息债务	长期借款+应付债券+长期应付款（剔除政府置换债券）
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期有息债务
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录七 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。