

2013 年江苏海州湾发展集团有限公司  
公司债券 2017 年跟踪  
信用评级报告

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象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。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。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证券信用评级的变化情况。



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

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼 电话: 0755-82872333  
传真: 0755-82872090 邮编: 518040 网址: <http://www.pyrating.cn>

报告编号：

鹏信评【2017】跟踪第  
【436】号 01

增信方式：银行流动性  
支持

债券剩余规模：8亿元

债券到期日期：2023年  
03月29日

债券偿还方式：每年付  
息一次，分次还本，从  
第三个计息年度开始偿  
还本金，第三至第十个  
计息年度分别以10%、  
10%、10%、10%、15%、  
15%、15%、15%的比例  
偿还债券本金。

分析师

姓名：  
秦风明 刘书芸

电话：  
021-51035670

邮箱：  
qinfm@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

## 2013年江苏海州湾发展集团有限公司公司债券 2017年跟踪信用评级报告

本期债券信用等级

本次跟踪评级结果

AA+

发行主体长期信用等级

AA

评级展望

稳定

评级日期

2017年06月23日

上次信用评级结果

AA+

AA

稳定

2016年06月28日

### 评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对江苏海州湾发展集团有限公司（以下简称“苏海发”或“公司”）及其2013年03月29日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的2017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2016年连云港市和连云区经济规模保持增长，公司持续获得当地政府很大支持，并且由中国银行股份有限公司连云港分行提供的银行流动性支持增强了本期债券的安全性；同时我们关注到连云港市与连云区公共财政收入下滑，连云港市地方财政受土地出让收入波动影响较大，公司整体资产流动性一般，在建项目资金压力较大，有息债务增加导致偿债压力加大，存在一定或有负债风险等不利因素。

### 正面：

- 连云港市与连云区经济规模保持增长。连云港市经济总量不断扩大，2016年全市地区生产总值2,376.48亿元，较上年增长7.8%；2016年连云区实现地区生产总值126.81亿元，较上年增长7.5%。
- 持续获得地方政府很大支持。2016年公司获得股东连云区人民政府货币增资20,000.00万元，获得当地政府资产、股权等划拨增加资本公积982,315.47万元，以及财政补助20,270.00万元，一定程度提升了公司资本实力和盈利能力。
- 银行流动性支持增强了本期债券的安全性。由中国银行股份有限公司连云港分行

提供的银行流动性支持增强了本期债券的安全性。

### 关注:

- **2016 年连云港市和连云区公共财政收入均有所下滑，连云港市政府性基金收入有所下降，一定程度削弱了地方财政实力。**2016 年连云港全市和连云区分别实现公共财政收入 211.47 亿元和 9.45 亿元，较上年分别下滑 27.52% 和 36.15%；2016 年连云港市全市政府性基金收入为 114.29 亿元，较上年下降 22.83%，一定程度削弱地方财政实力。
- **公司整体资产流动性一般。**公司资产主要由存货、应收款项和其他非流动资产中的海域使用权等构成，截至 2016 年底公司存货中占账面价值 61.20% 的土地被抵押，海域使用权评估价值 96.25 亿元，土地资产与海域使用权变现较为困难，应收款项大幅增长，占用公司营运资金，公司整体资产流动性一般。
- **存在一定资金压力。**截至 2016 年底，公司主要在建项目总投资 50.91 亿元，尚需投资 11.62 亿元，后期面临一定资金压力。
- **有息债务规模增加，偿债压力加大。**截至 2016 年底，公司有息债务规模为 84.51 亿元，同比增长 41.69%，其中，短期有息债务规模为 37.75 亿元，同比增长 113.16%，长期有息债务规模为 46.78 亿元，同比增长 11.51%，有息债务规模的上升加大了公司本息偿付压力。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2016 年 12 月底，公司对外担保余额为 270,000.00 万元，对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

### 主要财务指标:

项 目	2016年	2015年	2014年
总资产（万元）	2,838,735.16	1,485,352.44	1,318,197.36
所有者权益合计（万元）	1,754,182.34	730,148.80	704,322.50
有息债务（万元）	845,314.30	596,604.20	531,952.12
资产负债率	38.21%	50.84%	46.57%
流动比率	2.79	4.20	5.60
营业收入（万元）	73,320.07	68,815.33	60,812.17
营业利润（万元）	-934.37	-1,277.48	-601.71
政府补助（万元）	20,270.00	21,044.60	20,156.70
利润总额（万元）	19,294.30	19,541.78	19,581.73
综合毛利率	14.02%	15.42%	16.41%
EBITDA（万元）	23,231.62	23,805.24	25,356.78

EBITDA利息保障倍数	0.65	0.54	0.82
经营活动现金流量净额（万元）	-11,542.83	-82,219.62	-15,478.50

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

## 一、本期债券募集资金使用情况

经国家发展改革委《关于江苏海州湾发展集团有限公司发行2013年公司债券核准的批复》(发改财金[2012]458号文),公司于2013年3月29日公开发行10年期10亿元公司债券。截至2016年12月31日,本期债券募集资金已使用完毕。

## 二、发行主体概况

2016年,公司注册资本由100,000.00万元增加到120,000.00万元,系连云港市连云区人民政府货币增资所致,2016年公司经营范围变更为市政府授权范围内的国有资产经营与管理、水利工程施工、旅游项目开发、非学历职业技能培训和建材销售,公司名称和实际控制人未发生变化。截至2016年12月31日,公司注册资本为12.00亿元,控股股东和实际控制人为连云港市连云区人民政府,持股比例100.00%。2016年,公司合并范围增加9家子公司,具体情况见下表。

**表1 2016 合并范围新纳入子公司情况 (单位:万元)**

名称	注册资本	持股比例		设立方式
		直接	间接	
连云港海上云台山旅游发展有限公司	5,000.00	-	60.00%	投资设立
江苏中垠瑞科文化体育产业发展有限公司	1,000.00	51.00%	-	投资设立
连云港高公岛建设开发有限公司	20,000.00	80.00%	20.00%	投资设立
连云港海州湾健康产业发展有限公司	2,000.00	100.00%	-	投资设立
连云港市高公岛企业总公司	120.00	100.00%	-	股权划拨
连云港高公岛文化旅游开发有限公司	1,000.00	-	51.00%	股权划拨
连云港高公岛渔港投资管理有限公司	1,000.00	-	100.00%	股权划拨
连云港汇新达贸易有限公司	1,000.00	-	100.00%	投资设立
连云港连海物业服务有限公司	500.00	-	100.00%	投资设立

资料来源:公司提供,鹏元整理

截至2016年12月31日,公司资产总额2,838,735.16万元,所有者权益合计1,754,182.34万元,资产负债率为38.21%。2016年度,公司实现营业收入73,320.07万元,实现营业利润-934.37万元,利润总额19,294.30万元,经营活动现金净流出11,542.83万元。

## 三、区域经济与财政实力

连云港市经济总量不断扩大,规模以上工业总产值、固定资产投资等保持较快增长速

## 度

连云港市经济总量不断扩大，2016年全年全市地区生产总值2,376.48亿元，较上年增长7.8%，增速较上年有所放缓。2016年，连云港市人均地区生产总值52,986元，是全国人均GDP的98.16%，全市三次产业结构由2015年的13.1:44.4:42.5调整为12.7:44.2:43.1，第一产业增加值占GDP的比重下降0.4个百分点，第二产业占比下降0.2个百分点，第三产业占比提高0.6个百分点。2016年连云港市实现旅游总收入395.40亿元，增长15.5%。接待国内游客3,011万人次，增长12.2%。月牙岛、孔望山、桃花涧、后云台山等景区扩建改造快速实施，花果山景区成功创建5A级景区。

2016年连云港市1,694家规模以上工业企业实现总产值6,225.87亿元，增长12.2%，其中，轻工业总产值1,984.07亿元，增长17.3%；重工业总产值4,241.80亿元，增长10.0%。小微企业经营向好，全市1,552家企业规模以上小微企业实现总产值2,790.57亿元，增长19.1%，拉动全市工业生产增长8.1个百分点；142家大中型企业总产值增长7.1%，对全市工业生产增长的贡献率为33.8%，拉动全市工业生产增长4.1个百分点。

2016年连云港市固定资产投资2,385.16亿元，增长14.8%。其中，工业投资1,487.34亿元，增长17.5%；服务业投资850.35亿元，增长8.2%；房地产开发投资235.41亿元，增长14.6%。民间投资保持增长，全年完成民间投资1,622.7亿元，增长15.0%，占全市投资的比重为68.0%。民间投资主要投向制造业和房地产业，其中制造业1,119.9亿元，占全市民间投资69.0%，房地产业241.6亿元，占全市民间投资14.9%。2016年连云港市重大项目增多，全年亿元以上在建重大项目644个，比上年增加115个，完成投资1,502.8亿元，占全部投资额的63.0%。

2016年连云港市实现社会消费品零售总额933.31亿元，增长12.4%，同时，新型业态加快发展。连云港是省跨境电子商务试点城市，东海县被评为省级电商示范县，全年电子商务网络零售额突破100亿元，增长25%。苏宁广场、万达广场、东海水晶城等商业综合体建设取得突破。

2016年，连云港市组合大港基本形成。30万吨级深水航道一期工程建成，赣榆、灌河、徐圩两翼港区开港运营，综合通过能力达到了1.6亿吨。东疏港、大港路中期改造工程、沈海高速赣榆柘汪互通、徐圩港区疏港公路建成启用，旗台作业区铁路专用线实现通车，疏港航道、盐河航道建成通航，公路港、内河港实现运营，千吨级船舶直通京杭大运河，集疏运体系日益完善。全年港口货物吞吐量2.21亿吨，增长5.0%。连盐、连淮扬镇、连青铁路建设进展顺利，全年铁路货运量达4,528.11万吨，增长9.1%；客运总量达到403.33万

人次。

表2 2015-2016年连云港市主要经济指标（单位：亿元）

项目	2016年		2015年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	2,376.48	7.8%	2,160.64	10.8%
第一产业增加值	301.56	1.6%	283.04	2.3%
第二产业增加值	1,049.90	7.8%	959.32	8.4%
第三产业增加值	1,025.02	9.8%	918.27	16.4%
规模以上工业总产值	6,225.87	12.2%	5,574.55	13.2%
固定资产投资	2,385.16	14.8%	2,077.35	12.9%
社会消费品零售总额	933.31	12.4%	830.71	12.4%
进出口总额（亿美元）	70.40	-12.5%	80.45	0.2%
人均GDP（元）		52,986		48,416
人均GDP/全国人均GDP		98.16%		98.11%

注：人均GDP=地区生产总值/人口总数

资料来源：2015-2016年连云港市国民经济和社会发展统计公报

### 连云区经济较快增长，第三产业比重上升

连云区作为连云港市下辖区，经济实现较快增长。2016年连云区实现地区生产总值126.81亿元，较上年增长7.5%，但增速较上年有所放缓。2016年连云区人均地区生产总值约为50,724元，是全国人均GDP的94.97%。2016年，连云区第一产业增加值为5.53亿元，增长2.3%；第二产业增加值47.39亿元，增长6.6%；第三产业增加值73.89亿元，增长8.5%。三次产业结构由2015年的4.4: 38.8: 56.8调整为4.3: 37.4: 58.3，一、二产业比重持续下降，第三产业比重上升，占GDP比重达到58.3%。2016年连云区完成固定资产投资257.03亿元，较上年增长21.0%，增速较增长7.6个百分点，其中第一、第二、第三产业投资分别为0.89亿元、47.2亿元和208.99亿元，第三产业对固定资产投资的贡献率较大。2016年连云区连岛5A级景区创建全面启动，海上云台山至老街栈道建成，老街七一广场开放运营，现代服务业和旅游业快速发展，年接待国内外游客880万人次，实现旅游综合收入100亿元，全年实现社会消费品零售总额72.34亿元，增长12.0%。2016年连云区进出口总额为11.63亿美元，下降21.8%，其中出口额为4.24亿美元，下降41.7%，进口额为7.39亿美元，下降2.8%。

表3 2015-2016年连云区主要经济指标（单位：亿元）

项目	2016年		2015年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	126.81	7.5%	116.54	11.0%

第一产业增加值	5.53	2.3%	5.00	3.5%
第二产业增加值	47.39	6.6%	45.28	9.3%
第三产业增加值	73.89	8.5%	66.26	13.0%
规模以上工业总产值	-	-	114.43	18.1%
固定资产投资	257.03	21.0%	232.90	13.4%
社会消费品零售总额	72.34	12.0%	64.59	12.2%
进出口总额(亿美元)	11.63	-21.8%	-	-
人均GDP(元)		50,724		46,616
人均GDP/全国人均GDP		94.97%		94.46%

注：人均GDP=地区生产总值/人口总数

资料来源：2015-2016年连云港市国民经济和社会发展统计公报

### 2016年连云港市公共财政收入大幅下滑，连云港市政府性基金收入有所下降，一定程度削弱了地方财政实力

受营改增影响，2016年连云港市公共财政收入大幅下滑。从全市来看，2016年连云港市实现公共财政收入211.47亿元，较上年下降27.52%，其中税收收入为170.8亿元，占公共财政收入的比重为80.77%，公共财政收入的质量较好。政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，为连云港市综合财力的重要来源之一。2016年政府性基金收入为114.29亿元，较上年下降22.83%，一定程度削弱了地方财政实力。考虑到土地出让市场的不确定性，未来政府性基金收入情况存在继续波动的可能性。

从市本级来看，2016年连云港市实现公共财政收入33亿元，同比增长24.06%。政府性基金收入较上年下降24.89%，为26.44亿元。

财政支出方面，2016年连云港市全市公共财政支出为374.78亿元，较上年下降12.80%。财政自给率为56.43%，较上年下降11.46个百分点，公共财政收入对公共财政支出的保障程度进一步降低。市本级公共财政支出为83.17亿元，较上年增长17.50%，公共财政收入与公共财政支出之比为39.68%，市本级财政自给率较低。

**表4 2015-2016年连云港市全市及市本级财政收支情况（单位：亿元）**

项目	2016年		2015年	
	全市	市本级	全市	市本级
公共财政收入	211.47	33.00	291.77	26.60
其中：税收收入	170.80	-	237.55	-
非税收入	40.67	-	54.22	-
政府性基金收入	114.29	26.44	148.10	35.20
公共财政支出	374.78	83.17	429.78	70.78
政府性基金支出	133.79	34.05	155.8	30.20

财政自给率	56.43%	39.68%	67.89%	37.58%
-------	--------	--------	--------	--------

注：财政自给率=公共财政收入/公共财政支出

资料来源：关于连云港市 2015 年预算执行情况与 2016 年预算草案的报告、关于连云港市 2016 年预算执行情况与 2017 年预算草案的报告

### 连云区公共财政收入有所下滑，财政自给率尚可

2016年连云区实现公共财政收入9.45亿元，较上年下降36.15%，其中税收收入8.05亿元，占公共财政收入的比重为85.19%，公共财政收入质量较好。2016年连云区政府性基金收入为2.46亿元，较2015年增长29.47%，由于政府性基金收入受地方土地出让市场影响较大，未来政府性基金收入存在不确定性。财政支出方面，2016年连云区公共财政支出为9.68亿元，政府性基金支出为2.14亿元，财政自给率分别为97.62%，公共财政收入对公共财政支出的覆盖程度较好。

**表5 2015-2016年连云区财政收支情况（单位：亿元）**

项目	2016年	2015年
公共财政收入	9.45	14.80
其中：税收收入	8.05	12.50
非税收入	1.40	2.30
政府性基金收入	2.46	1.90
公共财政支出	9.68	11.90
政府性基金支出	2.14	3.10
财政自给率	97.62%	124.37%

注：财政自给率=公共财政收入/公共财政支出

资料来源：关于连云区 2015 年预算执行情况与 2016 年预算草案的报告、关于连云区 2016 年预算执行情况与 2017 年预算草案的报告、2015-2016 年连云区国民经济和社会发展统计公报

## 四、经营与竞争

公司作为连云港市东部城区最主要的城市基础设施投融资及建设主体和国有资产运营主体，主要经营业务包括基础设施的投融资建设、土地整治开发与转让、旅游开发与经营和安置房建设等。公司主营业务收入主要由工程代建、安置房销售、旅游收入、利息收入、商品销售收入和服务费收入构成。2016年公司实现主营业务收入72,834.04万元，较上年增长6.28%，其中工程代建收入为41,431.83万元，占公司主营业务收入比重为56.89%，为公司主要收入来源，2016年公司安置房销售收入为24,386.69万元，较上年上升33.69%，占公司主营业务收入的33.48%，是公司收入的重要来源之一。毛利率方面，工程代建和安置房销售毛利率微降，旅游业务毛利率下滑较多，主营业务毛利率水平较上年下降1.61个百分点。

表6 2015-2016年公司主营业务收入结构及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
工程代建	41,431.83	10.47%	43,732.11	10.84%
安置房销售	24,386.69	11.91%	18,241.06	12.20%
旅游	5,325.82	25.62%	5,076.98	38.33%
利息收入	1,188.55	100.00%	1,441.02	100.00%
商品销售	334.25	-28.37%	40.95	-49.18%
服务费收入	166.90	66.07%	-	-
<b>合计</b>	<b>72,834.04</b>	<b>13.47%</b>	<b>68,532.12</b>	<b>15.08%</b>

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

公司代建收入略有降低，目前在建项目较多，未来收入较有保障，但也加大了公司资金压力

从2013年开始，公司与地方政府就相关基础设施建设签订回购协议，确认的收入规模为总回购价款，完工后确认收入，总回购价款为投资成本加成一定比率确定。2016年公司工程代建收入模式没有变化，工程代建收入为41,431.83万元，较去年下降5.26%。2016年公司代建回购项目有胜利路、海湾路、共港路等项目。

表7 2016年公司工程回购明细（单位：万元）

序号	项目名称	工程成本	回购价格
1	共港路	2,161.01	2,414.08
2	海湾路	9,536.99	10,653.81
3	胜利湖	25,390.58	28,363.94
	<b>合计</b>	<b>37,088.58</b>	<b>41,431.83</b>

资料来源：公司提供

公司目前在建项目较多，截至2016年底，公司主要在建项目总投资50.91亿元，已投资金额39.29亿元，已回购金额5.41亿元，后期工程代建收入较有保障，同时公司未完工在建项目尚需投资11.62亿元，存在一定资金压力。截至2016年底，公司在建项目情况如下表所示。

表8 截至2016年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投金额	已回购金额	资金来源	投资回收方式
板桥园区道路工程	4.00	3.28	-	自筹+借款	政府回购
连岛绿化景观	1.00	0.98	-	自筹+借款	政府回购
太白涧生态园	1.50	1.00	-	自筹+借款	政府回购
连云港新城初级中学建设项目	2.30	1.85	-	自筹+借款	政府回购

云山片区新建小学项目	0.80	0.65	-	自筹+借款	政府回购
高公岛卫生院	0.92	0.91	-	自筹+借款	政府回购
宿城片区水利综合治理工程	3.18	2.80	-	自筹+借款	政府回购
前三岛卫生院	0.98	0.85	-	自筹+借款	政府回购
板桥污水处理厂项目	2.23	2.20	-	自筹+借款	政府回购
连云港旅游馆	1.20	1.00	-	自筹+借款	政府回购
连云新城陆域及市政基础设施	14.08	10.85	5.41	自筹+借款	政府回购
连云地下管廊	2.50	0.22	-	自筹+借款	政府回购
海州湾物流园一期项目	2.40	1.60	-	自筹+借款	政府回购
洼港闸段海堤修复	1.30	0.94	-	自筹+借款	政府回购
连云港市海滨新区韩国商贸城	2.24	1.49	-	自筹+借款	政府回购
墟沟林场景观园	1.20	0.88	-	自筹+借款	政府回购
金港经济技术开发区项目	0.88	0.88	-	自筹+借款	政府回购
新河喷泉景观工程	0.80	0.67	-	自筹+借款	政府回购
新城小学	1.35	1.27	-	自筹+借款	政府回购
连云羽毛球中心	1.00	0.94	-	自筹+借款	政府回购
新城商务公园	1.20	0.88	-	自筹+借款	政府回购
临洪河口岸线整治	1.00	0.88	-	自筹+借款	政府回购
宿城卫生院	0.95	0.89	-	自筹+借款	政府回购
连云港民防工程	1.20	0.81	-	自筹+借款	政府回购
新城片区幼儿园	0.40	0.32	-	自筹+借款	政府回购
海港医院辅楼	0.30	0.25	-	自筹+借款	政府回购
<b>合计</b>	<b>50.91</b>	<b>39.29</b>	<b>5.41</b>	-	-

资料来源：公司提供

**2016年公司安置房销售收入增长，目前存量房产可销售面积较大，未来还可确认的收入规模较大，但房产去库存压力依然较大**

公司安置房业务主要由子公司连云港海润置业有限公司负责，安置房业务的运营模式为自建，用于建设安置房的土地由公司自行购置，建成后部分用于安置，根据与连云区财政局签订的代建协议，由区财政负责回购，2015年以来按固定成本加成12%比例结算；部分按照市场价格直接对外销售。2016年公司安置房销售收入为24,386.69万元，较2015年增长33.69%，占2016年主营业务收入的比重为33.48%，对收入的贡献度上升。安置房收入增长主要系政府回购确认的收入增加，2016年公司安置房销售毛利率为11.91%，略低于去年。2016年公司安置房销售来自于平山花园、海滨花园、板桥安置小区、连岛渔民安置新村、西墅花园等安置小区的存量房销售。截至2016年底，公司在建的安置房总投资共计19.37亿元，目前已完成投资17.51亿元，已完成建筑面积718,541平方米，占总建筑面积的75.25%，公司存量房累计销售面积为50.30万平方米，若按建筑面积计算，剩余可销售面积为45.19

万平方米，短期内房产销售收入较有保障，但房地产市场、政府回购进度及财政资金的拨付到位情况存在不确定性，房地产去库存压力依然较大。

**表9 截至2016年底公司存量房明细（单位：平方米、万元）**

项目名称	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）	建筑面积	已完成建筑面积	累计已销售面积	剩余可销售面积	2016年销售收入
平山花园	5.23	4.71	267,651	182,974	177,984	89,667	4,039.79
海滨花园	6.34	5.77	286,661	168,166	147,464	139,197	7,365.55
板桥安置小区	1.90	1.80	86,069	79,843	39,758	46,311	3,867.97
连岛渔民安置新村	2.90	2.15	162,735	135,758	9,216	153,519	1,547.78
西墅花园	3.00	3.08	151,800	151,800	128,610	23,190	7,565.60
<b>合计</b>	<b>19.37</b>	<b>17.51</b>	<b>954,916</b>	<b>718,541</b>	<b>503,032</b>	<b>451,884</b>	<b>24,386.69</b>

资料来源：公司提供

### 公司旅游收入、利息收入为公司提供一定补充

公司旅游业务由全资子公司连岛旅游开发总公司与控股公司连云港云台山生态林业发展有限公司开发经营。连岛旅游目前参与开发的旅游资源主要为连岛旅游度假区（4A级风景区），主要经营连岛浴场、游艇娱乐服务、旅游纪念品加工销售及海上旅游项目开发利用。云台山生态林业主要开发宿城风景区、北海观音胜境景区、法起寺、竹岛定海神针景区等，目前已经部分对外开放。2016年，连岛旅游实现旅游收入4,272.44万元，云台山旅游实现旅游收入941.59万元，老街实现旅游收入111.79万元。

公司小额贷款业务由连云港市连云区金海洋农村小额贷款有限公司（以下简称“金海洋”）承担运营，该公司面向“三农”发放贷款，截至2016年底，金海洋注册资本1亿元，发放贷款金额为10,031.35万元，2016年实现利息收入1,188.55万元。

公司2016年新增服务费收入，主要是连云港海州湾物业服务有限公司和连云港海州湾物流有限公司产生的服务费收入，分别为90.60万元和76.30万元。

### 公司在资产注入、财政补贴等方面继续获得当地政府很大支持

2016年政府对公司补贴支持力度很大，根据《连云区人民政府关于同意对江苏海州湾发展集团有限公司增资的批复》（连区政发[2016]137号），连云区人民政府同意将隶属区政府的66宗共20,304.48公顷国有海域使用权作为对公司的追加投资，增加资本公积962,510.08万元，截至2017年2月17日，海域使用权的权属变更登记手续已办理完毕。资本公积增加还包含划入房产3,005.21万元，划入连云港市高公岛企业总公司股权8,449.82万元，划入西墅新河项目资产8,350.09万元和其他拨款0.27万元。

此外，2016年连云区人民政府货币增资2亿元增加公司注册资本，连云区财政局向公司拨入专项财政资金补贴20,000.00万元、连岛旅游发展补助基金270.00万元，提升了公司资本实力和盈利能力。

## 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江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2015-2016年审计报告，2016年公司合并报表范围新纳入子公司共9家，详见表1。

### 资产结构与质量

#### 公司资产规模大幅增长，但整体资产流动性一般

2016年受益于政府资产注入和公司发行债券，公司资产规模持续增长，截至2016年底，公司资产总计283.87亿元，较2015年大幅增长91.12%，公司资产仍以流动资产为主，但流动资产占总资产的比重由2015年末的94.37%下降至59.92%。

表10 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	166,853.40	5.88%	57,428.68	3.87%
预付款项	56,260.69	1.98%	53,937.80	3.63%
应收账款	105,706.18	3.72%	43,975.51	2.96%
其他应收款	249,996.12	8.81%	135,779.33	9.14%
存货	1,078,689.25	38.00%	1,080,804.12	72.76%
<b>流动资产合计</b>	<b>1,701,015.18</b>	<b>59.92%</b>	<b>1,401,672.33</b>	<b>94.37%</b>
可供出售金融资产	33,038.19	1.16%	22,394.00	1.51%
固定资产	54,196.10	1.91%	17,711.33	1.19%
在建工程	81,764.87	2.88%	39,098.73	2.63%
其他非流动资产	962,510.08	33.91%	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,137,719.98</b>	<b>40.08%</b>	<b>83,680.11</b>	<b>5.63%</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,838,735.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,485,352.44</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

公司流动资产主要由货币资金、预付账款、应收账款、其他应收款和存货构成。2016

年底，公司货币资金规模为166,853.40万元，同比增长190.54%，主要系公司2016年发行“16海州湾PPN01”以及部分流动资金贷款和承兑保证金的增长所致。银行存款期末余额中用于借款质押的存单余额为14,528万元，货币资金中其他货币资金为64,818.53万元，主要为银行承兑汇票保证金，货币资金受限比例为47.55%。预付账款主要系预付项目施工单位的工程款，为公司的项目资金投入，因尚未结算，未转入开发成本。2016年底，公司应收账款账面价值为105,706.18万元，较上年大幅增长140.38%，主要系公司工程代建等业务增多所致，其中应收连云区财政局105,029.95万元，占应收账款总额的99.28%，其中账龄在1年以内的为63,503.64万元，1-2年的为41,526.31万元。2016年底，公司其他应收款为249,996.12万元，同比增长84.12%，主要系往来款的增加，前五大其他应收对象为连云区财政局、连云区房屋征收局、连云港砼鼎建筑安装有限公司、连云港市连岛建筑工程公司和江苏连润投资有限公司，上述企业均为政府单位或平台公司子公司，占其他应收款比重为74.76%，2016年其他应收款共计提坏账准备2,676.10万元；较快增长的其他应收款对公司资金形成较大资金占用，且存在一定的坏账风险。截至2016年底，公司存货账面价值总计为107.87亿元，主要由开发成本（52.75亿元）和待开发土地（54.91亿元）构成，存货占总资产比重为38.00%，未计提存货跌价准备。截至2016年底公司拥有待开发土地账面价值54.91亿元，已抵押账面价值33.50亿元，土地抵押比率为61.20%，抵押受限土地较多，资产流动性一般。公司开发成本主要为公司承担市政项目建设和安置房建设所形成的成本。

公司非流动资产规模较2015年大幅增长，占总资产的比重为40.08%，非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成，可供出售金融资产的增长主要系本期增加对江苏省信用再担保有限公司和连云港东方农村商业银行股份有限公司投资所致，2016年公司持有的可供出售金融资产取得的现金红利为299.80万元。2016年底，公司固定资产规模为5.42亿元，较上年增长206.00%，主要为房屋建筑物，机器设备、运输设备和电子设备，其中房屋及建筑物新增37,595.63万元，主要系部分在建工程完工转入所致。2016年底在建工程规模为8.18亿元，较2015年增长109.12%，主要系公司旅游开发项目陆续开工、投资额增加所致。2016年公司其他非流动资产96.25亿元，主要为连云区人民政府对公司追加投资隶属区政府的66宗共20,304.48公顷国有海域使用权。

## 盈利能力

公司主营业务收入有所增长，但盈利能力较弱，盈利对政府补助的依赖性较大

公司作为连云港市东部城区最主要的城市基础设施投融资及建设主体和国有资产运营主体，主要经营业务包括基础设施的投融资建设、土地整治开发与转让、旅游开发与经营和安置房建设等。公司主营业务收入主要由工程代建、安置房销售、旅游和利息收入等构成。2016年公司实现主营业务收入72,834.04万元，较上年增长6.28%，其中工程代建收入为41,431.83万元，占公司主营业务收入比重为56.89%，为公司主要收入来源，2016年公司安置房销售收入为24,386.69万元，较上年上升33.69%，占公司主营业务收入的33.48%，是公司收入的重要来源之一。毛利率方面，工程代建和安置房销售毛利率基本稳定，变化幅度不大，旅游项目毛利率有所下降，2016年公司综合毛利率水平较上年下降1.40个百分点，基本保持稳定。

2016年公司获得政府补助20,270.00万元，占公司利润总额比重的105.06%，是公司主要利润来源，也反映出公司盈利主要依赖于政府补助。

总体来看，尽管2016年公司收入规模有所增长，但主营业务盈利能力较弱，盈利对政府补助的依赖性较大。

**表11 公司主要盈利能力指标（单位：万元）**

项 目	2016 年	2015 年
营业收入	73,320.07	68,815.33
营业利润	-934.37	-1,277.48
政府补助	20,270.00	21,044.60
利润总额	19,294.30	19,541.78
综合毛利率	14.02%	15.42%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 现金流

### 公司收现情况较差，未来资金支出需求较大，面临一定的现金流压力

经营活动现金流入方面，2016年公司销售商品、提供劳务收到的现金为11,369.63万元，同比增长5.64%，主要系房产销售回款的增加所致，2016年公司收现比仅为0.16，收现情况依然较差；公司收到其他与经营活动有关的现金规模较大，为110,259.93万元，主要为政府补助、企业间往来款和利息收入。经营活动现金流出方面，2016年公司购买商品、接受劳务支付的现金为44,006.08万元，同比下降57.57%。公司2016年支付的其他与经营活动有关的现金为83,156.00万元，主要为支付的往来款和少量付现费用。2016年公司经营活动产生的现金流量净额为-11,542.83万元，现金净流出规模有所减小。

投资活动现金流入方面，2016年，受合并范围变更影响，公司投资活动产生的现金

流入小计为2,251.34万元，较2015年增长52.93%。2016年，公司投资活动现金流出方面主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的金额为20,366.92万元和投资支付的现金21,199.74万元，公司投资活动现金流量净额为-39,315.32万元。

筹资活动产生的现金流方面，2016年公司加大了筹资力度，因借款、发行债券等原因，公司筹资活动现金净流入145,754.87万元，近年，公司经营活动及投资活动现金持续净流出，产生的资金缺口需要依靠筹资活动解决。截至2016年末，公司整体在建项目较大，主要在建项目尚需投资11.62亿元，面临一定的资金压力。

**表12 公司现金流量情况表（单位：万元）**

项目	2016年	2015年
收现比	0.16	0.16
销售商品、提供劳务收到的现金	11,369.63	10,762.12
收到的其他与经营活动有关的现金	110,259.93	117,668.77
经营活动现金流入小计	121,629.55	128,430.88
购买商品、接受劳务支付的现金	44,006.08	103,720.60
支付的其他与经营活动有关的现金	83,156.00	100,897.74
经营活动现金流出小计	133,172.38	210,650.51
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-11,542.83</b>	<b>-82,219.62</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-39,315.32</b>	<b>-37,308.90</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>145,754.87</b>	<b>57,171.14</b>
现金及现金等价物净增加额	94,896.72	-62,357.38

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

### 公司有息债务规模增长，偿债压力加大

随着融资规模不断增加，公司负债规模整体呈上升趋势，截至2016年底，公司负债规模为1,084,552.82万元，较2015年增长43.61%，但由于公司新增66宗共20,304.48公顷海域使用权增加资本公积，使所有者权益大幅增长140.25%，负债与所有者权益比率为61.83%，较2015年底下降41.60个百分点，公司净资产对负债的保障程度有所提升。

**表13 公司资本结构情况（单位：万元）**

指标名称	2016年	2015年
负债总额	1,084,552.82	755,203.63
所有者权益	1,754,182.34	730,148.80
负债与所有者权益比率	61.83%	103.43%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

从负债构成来看，2016年底公司短期借款及应付票据规模较上年均有大幅增长，短期借款为15.28亿元，其增长主要是抵质押借款、保证借款与信用借款均大幅增长。2016年底，公司应付账款同比下降23.26%，主要是应付无锡市交通工程有限公司、曙光控股集团有限公司连云港分公司、江苏圣通建设集团有限公司、连云港黄金湾实业有限公司和南通二建等单位的工程款。2016年公司预收账款为13,999.04万元，主要为预收的房屋销售款。2016年其他应付款较上年大幅增长86.77%，主要系应付连云区财政局及其他相关单位往来款。2016年公司一年内到期的非流动负债为16.67亿元，较上年增长34.52%，主要系一年内到期的应付债券，包含本期债券兑付本金1.00亿元和“10苏海发债”兑付本金10.00亿元。2016年底，公司长期借款规模为10.84亿元，较上年增长7.54%，其中抵押借款6.83亿元，保证借款4.01亿元；应付债券包括8亿元的本期债券、3亿元的“连岛旅游私募债”、10.85亿元的“15海州湾PPN001”和12亿元的“16海州湾PPN001”。截至2016年底，公司有息债务规模为84.51亿元，同比增长41.69%，其中，短期有息债务规模为37.75亿元，同比增长113.16%，长期有息债务规模为46.78亿元，同比增长11.51%，有息债务规模的上升加大了公司本息偿付压力。

表14 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	152,750.00	14.08%	49,133.97	6.51%
应付票据	58,001.00	5.35%	4,000.00	0.53%
应付账款	22,117.40	2.04%	28,819.85	3.82%
预收账款	13,999.04	1.29%	14,574.86	1.93%
其他应付款	183,594.66	16.93%	98,297.56	13.02%
一年内到期的非流动负债	166,748.00	15.37%	123,958.93	16.41%
<b>流动负债合计</b>	<b>610,489.41</b>	<b>56.29%</b>	<b>334,013.33</b>	<b>44.23%</b>
长期借款	108,404.00	10.00%	100,800.00	13.35%
应付债券	338,500.00	31.21%	298,500.00	39.53%
长期应付款	20,911.30	1.93%	20,211.30	2.68%
<b>非流动负债合计</b>	<b>474,063.41</b>	<b>43.71%</b>	<b>421,190.30</b>	<b>55.77%</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,084,552.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>755,203.63</b>	<b>100.00%</b>
<b>其中：有息负债</b>	<b>845,134.30</b>	<b>77.94%</b>	<b>596,604.20</b>	<b>79.00%</b>

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

截至2016年底，公司资产负债率为38.21%，较2015年底下降12.63个百分点；流动比率和速动比率分别为2.79、1.02，考虑到公司土地资产规模较大，流动资产的集中变现能

力较弱，流动负债中短期借款和一年内到期的非流动负债规模较大，因此流动资产对流动负债的保障能力较弱。2016年公司EBITDA利息保障倍数为0.65，略高于上年的0.54，整体盈利水平对利息支付的保障能力有所提升，但仍然维持在较低水平。

**表15 公司近两年偿债能力指标**

项目	2016年	2015年
流动比率	2.79	4.20
速动比率	1.02	0.96
资产负债率	38.21%	50.84%
EBITDA（万元）	23,231.62	23,805.24
EBITDA 利息保障倍数	0.65	0.54

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 六、债券偿还保障分析

中国银行股份有限公司连云港分行为本期债券提供流动性支持增强了本期债券的安全性

本期债券采用银行流动性支持方式增信。根据公司与中国银行股份有限公司连云港分行签署的《战略合作协议》，双方约定：本期债券存续期内，当公司对本期债券付息和本金兑付发生流动性不足时，中国银行股份有限公司连云港分行承诺在付息或兑付首日前30个工作日给予公司不超过本期债券偿还金额的流动性支持（具体金额依据每一期偿债本息缺口为准），该流动性支持仅限于为本期债券偿付本息，以解决公司本期债券本息偿付临时资金流动性不足的问题。该流动性支持贷款仅用于为本期债券偿付本息，以解决公司本期债券本息偿付困难。

## 七、或有事项分析

截至2016年12月31日，公司对外担保金额为270,000 .00万元，如被担保方的债务出现违约导致公司代偿，将对公司自身的经营产生一定负面影响。

**表16 截至 2016 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	担保期限	担保方式
江苏新海连发展集团有限公司	130,000.00	2012.8.17-2020.8.26	信用担保
江苏海州发展集团有限公司	30,000.00	2014.12.25-2018.12.25	信用担保
江苏云港投资发展	75,000.00	2014.7.2-2017.7.2	信用担保

有限公司	30,000.00	2016.7.29-2019.7.13	
连云港绿海园林绿化有限公司	3,000.00	2016.2.24-2017.2.23	信用担保
科邦石化(连云港)有限公司	2,000.00	2016.12.13-2017.12.7	信用担保
<b>合计</b>	<b>270,000.00</b>	-	-

资料来源：公司提供，鹏元整理

## 八、评级结论

2016年连云港市与连云区经济实力进一步增强，为公司提供了良好的外部环境；公司作为连云港市东部城区最主要的城市基础设施投融资及建设主体和国有资产运营主体，承担着连云港市东部城区基础设施建设任务，继续得到地方政府的很大支持；由中国银行股份有限公司连云港分行提供的银行流动性支持增强了本期债券的安全性。

同时鹏元也关注到，近年连云港市和连云区公共财政收入均有所下滑，连云港市政府性基金收入下滑，一定程度削弱地方财政实力。公司资产主要由存货、应收款项和其他非流动资产中的海域使用权等构成，部分土地资产用于抵押，土地资产与海域使用权变现较为困难，应收款项大幅增长，占用公司营运资金，公司整体资产流动性一般；公司在建项目较多，资金投入较大，存在一定资金压力；有息债务规模增加，偿债压力加大，对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

基于上述情况，鹏元维持本期债券信用等级为AA+，维持发行主体长期信用等级为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	2016 年	2015 年	2014 年
货币资金	166,853.40	57,428.68	122,869.70
应收票据	1,065.00	850.00	610.00
应收账款	105,706.18	43,975.51	3,174.91
预付款项	56,260.69	53,937.80	48,399.70
其他应收款	249,996.12	135,779.33	77,717.33
存货	1,078,689.25	1,080,804.12	971,409.86
其他流动资产	42,444.53	28,896.88	29,305.57
<b>流动资产合计</b>	<b>1,701,015.18</b>	<b>1,401,672.33</b>	<b>1,253,487.09</b>
可供出售金融资产	33,038.19	22,394.00	9,570.00
长期股权投资	2,003.50	2,118.08	19,257.44
固定资产	54,196.10	17,711.33	17,472.54
在建工程	81,764.87	39,098.73	16,117.06
无形资产	2,482.27	766.46	787.77
长期待摊费用	1,034.80	905.76	984.33
递延所得税资产	690.16	685.75	521.12
其他非流动资产	962,510.08		
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,137,719.98</b>	<b>83,680.11</b>	<b>64,710.28</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,838,735.16</b>	<b>1,485,352.44</b>	<b>1,318,197.36</b>
短期借款	152,750.00	49,133.97	72,350.00
应付票据	58,001.00	4,000.00	38,500.00
应付账款	22,117.40	28,819.85	15,941.07
预收款项	13,999.04	14,574.86	15,904.51
应付职工薪酬	19.76	15.61	7.98
应交税费	187.88	1,270.81	1,487.41
应付利息	12,477.97	13,159.45	7,469.29
其他应付款	183,594.66	98,297.56	38,512.44
一年内到期的非流动负债	166,748.00	123,958.93	32,880.00
其他流动负债	593.69	782.29	801.04
<b>流动负债合计</b>	<b>610,489.41</b>	<b>334,013.33</b>	<b>223,853.75</b>
长期借款	108,404.00	100,800.00	124,956.00
应付债券	338,500.00	298,500.00	241,760.57
长期应付款	20,911.30	20,211.30	21,505.55
专项应付款	5,137.00	1,679.00	1,799.00
递延所得税负债	1,111.11	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>474,063.41</b>	<b>421,190.30</b>	<b>390,021.12</b>

<b>负债合计</b>	<b>1,084,552.82</b>	<b>755,203.63</b>	<b>613,874.86</b>
实收资本(或股本)	120,000.00	100,000.00	100,000.00
资本公积金	1,426,227.02	443,911.55	434,808.31
其他综合收益	3,333.34	-	-
盈余公积金	20,609.41	18,425.42	16,249.24
未分配利润	176,165.32	158,957.10	141,860.01
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>1,746,335.08</b>	<b>721,294.07</b>	<b>692,917.55</b>
少数股东权益	7,847.25	8,854.73	11,404.95
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,754,182.34</b>	<b>730,148.80</b>	<b>704,322.50</b>
负债和所有者权益总计	2,838,735.16	1,485,352.44	1,318,197.36

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项 目	2016年	2015年	2014年
营业总收入	<b>73,320.07</b>	<b>68,815.33</b>	<b>60,812.17</b>
营业收入	73,320.07	68,815.33	60,812.17
营业总成本	<b>63,037.25</b>	<b>69,816.18</b>	<b>61,553.23</b>
营业成本	63,037.25	58,201.71	50,830.61
营业税金及附加	3,166.37	1,810.54	992.12
销售费用	885.89	332.59	215.81
管理费用	5,718.74	5,362.71	4,431.79
财务费用	1,016.41	2,503.23	4,437.40
资产减值损失	700.58	1,605.41	645.51
其他经营收益	<b>270.81</b>	<b>-276.63</b>	<b>139.35</b>
投资净收益	270.81	-276.63	139.35
营业利润	<b>-934.37</b>	<b>-1,277.48</b>	<b>-601.71</b>
加： 营业外收入	20,295.13	21,299.38	20,194.67
减： 营业外支出	66.47	480.12	11.23
利润总额	<b>19,294.30</b>	<b>19,541.78</b>	<b>19,581.73</b>
减： 所得税	265.28	464.94	692.66
净利润	<b>19,029.02</b>	<b>19,076.84</b>	<b>18,889.06</b>
减： 少数股东损益	-363.19	-196.43	-967.65
归属于母公司所有者的净利润	19,392.21	19,273.27	19,856.72

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项 目	2016年	2015年	2014年
销售商品、提供劳务收到的现金	11,369.63	10,762.12	6,091.73
收到其他与经营活动有关的现金	110,259.93	117,668.77	63,714.40
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>121,629.55</b>	<b>128,430.88</b>	<b>69,806.13</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	44,006.08	103,720.60	31,459.96
支付给职工以及为职工支付的现金	3,278.51	2,415.53	1,619.36
支付的各项税费	2,731.79	3,616.64	4,075.76
支付其他与经营活动有关的现金	83,156.00	100,897.74	48,129.56
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>133,172.38</b>	<b>210,650.51</b>	<b>85,284.62</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-11,542.83</b>	<b>-82,219.62</b>	<b>-15,478.50</b>
取得投资收益收到的现金	300.94	394.07	316.05
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4.19	1.04	34.69
收到其他与投资活动有关的现金	1,946.21	1,077.06	7,050.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>2,251.34</b>	<b>1,472.17</b>	<b>7,400.74</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	20,366.92	22,657.08	7,337.58
投资支付的现金	21,199.74	16,124.00	200.00
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>41,566.66</b>	<b>38,781.08</b>	<b>7,537.58</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-39,315.32</b>	<b>-37,308.90</b>	<b>-136.84</b>
吸收投资收到的现金	20,100.00	-	-
取得借款收到的现金	352,977.00	127,883.97	208,917.30
收到其他与筹资活动有关的现金	17.29	-	60.66
发行债券收到的现金	150,000.00	108,500.00	42,000.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>523,094.29</b>	<b>236,383.97</b>	<b>250,977.96</b>
偿还债务支付的现金	308,223.97	139,015.25	129,944.75
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	54,587.45	40,197.58	31,309.45
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	44.40	2,220.00	370.00
支付其他与筹资活动有关的现金	14,528.00	-	-
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>377,339.42</b>	<b>179,212.83</b>	<b>161,254.20</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>145,754.87</b>	<b>57,171.14</b>	<b>89,723.76</b>
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>94,896.72</b>	<b>-62,357.38</b>	<b>74,108.42</b>
加：期初现金及现金等价物余额	57,428.68	119,786.06	45,677.64
<b>期末现金及现金等价物余额</b>	<b>152,325.40</b>	<b>57,428.68</b>	<b>119,786.06</b>

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

### 附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
净利润	19,029.02	19,076.84	18,889.06
加： 资产减值准备	700.58	1,605.41	645.51
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,930.41	1,490.20	1,469.71
无形资产摊销	61.21	31.06	31.06
长期待摊费用摊销	72.45	78.57	81.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	19.29	3.98	-17.05
财务费用	873.25	2,663.63	4,192.55
投资损失	-270.81	276.63	-139.35
递延所得税资产减少	-4.41	-164.63	-75.14
存货的减少	11,695.84	-59,541.68	2,791.71
经营性应收项目的减少	-185,024.93	-68,300.50	-35,421.97
经营性应付项目的增加	138,375.29	20,560.86	-7,926.33
间接法-经营活动产生的现金流量净额	-11,542.83	-82,219.62	-15,478.50
现金的期末余额	152,325.40	57,428.68	119,786.06
减： 现金的期初余额	57,428.68	119,786.06	45,677.64
间接法-现金及现金等价物净增加额	94,896.72	-62,357.38	74,108.42

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

## 附录四 主要财务指标表

项目	2016年	2015年	2014年
有息债务（万元）	845,314.30	596,604.20	531,952.12
资产负债率	38.21%	50.84%	46.57%
流动比率	2.79	4.20	5.60
速动比率	1.02	0.96	1.26
综合毛利率	14.02%	15.42%	16.41%
总资产回报率	0.93%	1.58%	1.90%
EBITDA（万元）	23,231.62	23,805.24	25,356.78
EBITDA 利息保障倍数	0.65	0.54	0.82
负债与所有者权益比率	61.83%	103.43%	87.16%

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

## 附录五 截至2016年12月31日纳入合并范围的子公司

子公司全称	注册资本(万元)	实际出资额(万元)	持股比例(%)	经营范围
连云港东方城市建设投资有限公司	10,000	8,025	80.25	城市基础设施项目建设、投资
连云港海润置业有限公司	13,000	13,000	100	房地产开发、销售
江苏海州湾广告传媒有限公司	1,000	500	50	设计、制作、代理发布国内各类广告
江苏海州湾文教产业投资有限公司	1,000	1,000	100	文化教育产业的投资
连云港金港融资担保有限公司	12,000	11,800	98.33	在本省行政区域内为中、小型企业提供贷款担保；实业投资
连云港连岛旅游开发有限公司	4,000	4,000	100	许可经营项目浴场、游艇娱乐服务；住宿、餐饮；烟（零售）、酒销售。一般经营项目百货销售；旅游纪念品加工、销售；停车服务；海上旅游项目开发、投资
连云港法起文化发展有限责任公司	3,000	1,000	33.33	佛教文化产业开发；相关旅游产品开发、销售
连云港海发建材销售有限公司	5,000	800	16	石料加工
连云港海州湾物流有限公司	5,000	5,000	100	国内货运代理；仓储服务
连云港市连云区金海洋农村小额贷款有限公司	10,000	4,000	40	面向“三农”发放贷款、提供融资性担保、开展金融机构业务代理以及经过监管部门批准的其他业务
连云港海州湾物业服务有限公司	500	500	100	物业管理；保洁服务；家政服务；建筑装饰设计、施工、监理；绿化工程施工；建筑水电及房屋维修；停车场管理服务；日用品销售
连云港海发园林景观工程有限公司	1,000	1,000	100	园林绿化工程、景观工程设计、施工；基础工程、土石方工程、环保工程、土木建设工程施工
江苏海州湾投资有限公司	1,000	1,000	100	城市建设项目、商业、农业、教育产业投资；投资项目管理及信息咨询服务
江苏海州湾旅游发展有限公司	1,000	1,000	100	旅游景区开发、建设；旅游景区园林规划、设计及施工；工艺品制作；会务服务
连云港海发市政工程有限公司	1,000	1,000	100	旅游景区开发、建设；旅游景区园林规划、设计及施工；工艺品制作；会务服务
连云港云台山生态林业发展有限公司	10,000	4,000	40	森林保护及发展；森林抚育及苗木繁育；生态林业旅游项目开发、经营；森林旅游产品开发、销售；旅

					游商品开发、销售；林果、茶种植、收购；林木、种苗病虫害防治；动植物资源监测、管理；林果业技术咨询服务；停车场管理服务；汽车租赁服务
连云港海发水利工程有限公司	30,000	30,000	100		水利工程施工；建材销售
连海实业投资有限公司	10,000	10,000	100		实业投资，资产管理；市政道路工程、水利工程、园林绿化工程的施工；苗圃养护；旅游景区开发；房地产开发经营，物业管理服务；网上贸易代理、网上商务咨询；计算机及网络技术服务，网页设计制作，软件开发；自营和代理各类商品和技术的进出口业务，但国家限定企业经营的商品及技术除外；建材、苗木销售；仓储服务；房屋租赁
连云港东方临港产业投资有限公司	8,280	5,750	69.44		自主选择经营项目，开展经营活动
连云港市金港经济技术开发总公司	10,000	10,000	100		房地产开发经营；投资与资产管理；企业管理服务；工业项目的开发；商业贸易；信息咨询服务；高新技术引进、开发
连云港市老街文化旅游开发有限公司	2,000		间接 90		旅游项目投资、开发建设及项目管理；日用品、旅游工艺纪念品销售；物业管理服务；自有房屋租赁；停车场管理服务；旅游景区园林规划、设计及施工；文案创意、旅游文化活动策划、旅游会展服务；酒店管理
连云港海州湾水利工程有限公司	9,000		间接 93.33		水利工程施工
连云港佳德建筑安装有限公司	100		间接 100		建筑工程安装、园林绿化工程、土石方工程、建筑装饰工程施工
连云港连海保税服务有限公司	1,000		间接 100		保税管理服务、企业管理服务；网上贸易代理，网上商务咨询；货物仓储，物流代理服务、国际货运代理、国内货运代理；货物装卸搬运；自营和代理各类商品和技术的进出口业务，但国家限定企业经营的商品及技术除外；金属材料、汽车配件、电子产品、普通机械、建筑装饰材料、化工产品、文体用具、办公用品、包装材料的销售
连云港汇新达贸易有限公司	1,000		间接 100		钢材、水泥、建筑装饰品、花草、绿化林木、渔网渔具、包装材料、环保设备、机械配件、建材、水泥制品、玻璃制品、防火防漏材料、电子元件销售

连云港海上云台山旅游发展有限公司	5,000		间接 60	旅游景区开发、建设；旅游景区园林规划、设计及施工；道路工程施工
连云港连海物业服务有限公司	500		间接 100	物业管理服务；装卸搬运；建筑装饰工程、绿化工程施工；花卉、树木销售；休闲健身服务；会议与展览服务
江苏中垠瑞科文化体育产业发展有限公司	1,000	510	51	文化艺术交流活动策划；体育赛事活动的组织策划咨询；健身服务；会务服务；展览展示服务；游泳服务；室内体育场馆服务；办公用品销售；体育用品开发、销售；场地租赁；设计、代理、发布国内各类广告；非学历职业技能培训（不含发证、不含国家统一认可的职业证书类培训）
连云港高公岛建设开发有限公司	20,000	15,000	80	基础设施建设项目投资；绿化工程、道路工程、地基与基础工程、土石方工程、环保工程施工；建筑工程、景观工程的设计、施工；旅游项目开发；园林规划、设计及施工；房地产开发经营；国内货运代理；仓储（不含危化品）服务；餐饮服务；住宿服务；普通货物道路运输；生鲜农产品初加工；食品销售
连云港海州湾健康产业发 展有限公司	2,000	2,000	100	老年人养护服务；保健服务；休闲健身服务；营养健康咨询服务；医疗、医药咨询服务；疗养康复服务；药品、二类医疗器械、食品销售；饮用水生产；园艺作物种植；林果、茶种植；森林经营和管护；园林绿化工程、景观工程设计、施工；基础工程、土石方工程、环保工程施工
连云港市高公岛企业总公司	120	120	100	海水动植物养殖、加工、冷藏；木船制造
连云港高公岛文化旅游开发有限公司	1,000		间接 51	旅游项目开发；旅游商品研发、销售；文化艺术交流活动策划
连云港高公岛渔港投资管理有限公司	1,000		间接 100	房地产开发经营；渔港投资；建筑工程施工
连云港海州湾股权投资基金合伙企业（有限合伙）	50,000		间接 100	从事非证券类股权投资以及相关咨询服务

资料来源：公司提供

## 附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	(营业收入—营业成本) /营业收入×100%
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
产权比率	负债总额/所有者权益
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
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
有息债务	短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+长期应付款

## 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
<b>AAA</b>	债务安全性极高，违约风险极低。
<b>AA</b>	债务安全性很高，违约风险很低。
<b>A</b>	债务安全性较高，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债务安全性一般，违约风险一般。
<b>BB</b>	债务安全性较低，违约风险较高。
<b>B</b>	债务安全性低，违约风险高。
<b>CCC</b>	债务安全性很低，违约风险很高。
<b>CC</b>	债务安全性极低，违约风险极高。
<b>C</b>	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
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	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
<b>正面</b>	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
<b>稳定</b>	情况稳定，未来信用等级大致不变。
<b>负面</b>	存在不利因素，未来信用等级可能降低。