（上接A14版）

公司2013年末、2014年末、2015年末和2016年6月末的资产构成情况

单位：万元，%

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	161,093.41	15.65	113,375.39	11.81	76,937.91	9.27	41,625.20	5.61
应收票据	–	–	–	–	700.00	0.08	–	–
应收账款	4,221.64	0.41	5,592.16	0.58	4,187.03	0.50	3,493.91	0.47
预付款项	14,024.37	1.36	13,323.20	1.39	11,629.79	1.40	11,622.20	1.57
其他应收款	37,717.33	3.66	60,017.00	6.25	42,676.91	5.14	–	–
存货	160,494.33	15.59	154,480.06	16.09	92,588.29	11.15	81,382.57	10.96
流动资产合计	377,551.07	36.69	346,787.82	36.11	228,721.93	27.55	138,123.88	18.61
长期股权投资	4,340.39	0.42	4,340.39	0.45	5,000.00	0.60	5,000.00	0.67
固定资产	7,095.81	0.69	5,750.74	0.60	6,176.27	0.74	6,654.65	0.90
在建工程	8,883.21	0.86	3,011.36	0.31	–	–	–	–
无形资产	631,337.33	61.35	600,393.60	62.52	590,357.29	71.11	592,464.53	79.82
非流动资产合计	651,591.75	63.31	613,496.09	63.89	601,533.56	72.45	604,109.19	81.39
资产总计	1,029,142.82	100.00	960,283.91	100.00	830,254.49	100.00	742,233.07	100.00

2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司的总资产分别为742,233.07万元、830,254.49万元、960,283.91万元和1,029,142.82万元，报告期内公司的总资产保持每年10%以上的增幅，主要是因为公司货币资金以及存货有较大规模的增加。

从资产构成来看，公司的资产以非流动资产为主。2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司流动资产分别为138,123.88万元、228,721.93万元、346,787.82万元和377,551.07万元，占资产总额的比例分别为18.61%、27.55%、36.11%和36.69%，流动资产占比逐年上升，主要系货币资金及其他应收款的增加所致。非流动资产分别为604,109.19万元、601,533.56万元、613,496.09万元和651,591.75万元，占资产总额的比例分别为81.39%、72.45%、63.89%和63.31%，由于报告期内公司非流动资产的增长较少，因此非流动资产的占比逐年下降。公司的资产主要为货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和无形资产，具体分析如下：

①货币资金

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司货币资金余额分别为41,625.20万元、76,937.91万元、113,375.39万元和161,093.41万元，占资产总额比重分别为5.61%、9.27%、11.81%和15.65%，货币资金有比较大幅的增加；其中，2016年6月30日受约束限制使用的货币资金为75,500万元，均为应付票据保证金和质押的定期存单。

②应收账款

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司应收账款余额分别为3,493.91万元、4,187.03万元、5,592.16万元和4,221.64万元，占总资产的比重分别为0.47%、0.50%、0.58%和0.41%。截至2016年6月30日，公司应收账款中有2,760.12万元为对度假区管委会的应收工程款，占比为65.38%，其余为对非关联方的应收工程款和应收货款。公司的应收账款账龄均在1年以内。

2016年6月30日公司前五大应收账款分布情况

单位：万元，%

单位名称	账面余额	所占比例	账龄	款项性质
溧阳市天目湖旅游度假区管理委员会	2,760.12	65.38	1年以内	应收工程款
溧阳市大溪水库渔业有限公司	470.45	11.14	1年以内	应收贸易款
溧阳市沙河水库水产渔业公司	312.96	7.40	1年以内	应收贸易款
晟唐伟业建设集团有限公司	246.83	5.82	1年以内	应收工程款
常春园林绿化有限公司	117.42	2.78	1年以内	应收贸易款
合计	3,906.18	92.53		

③预付款项

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司预付款项余额分别为11,622.20万元、11,629.79万元、13,323.20万元和14,024.37万元，占总资产的比例分别为1.57%、1.40%、1.39%和1.36%。公司2016年6月30日预付款项较前两年末略有增长，主要系因为公司目前工程项目有所增加，因此预付的工程款增加所致。

2016年6月30日公司预付款项分布情况

单位：万元，%

单位名称	账面余额	所占比例	账龄	款项性质
溧阳天目湖市政园林有限公司	10,000.00	71.30	1年以内	工程款
天目湖南铁村	2,024.37	14.44	1年以内	工程款
常州东华建筑安装工程有限公司	1,000.00	7.13	1年以内	工程款
溧阳驰丰建设安装有限公司	1,000.00	7.13	1年以内	工程款
合计	14,024.37	100.00		

④ 其他应收款

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司其他应收款余额分别为0.00万元、42,678.91万元、60,017.00万元和37,717.33万元，占总资产的比例分别为0.00%、5.14%、6.25%和3.66%。发行人其他应收款系对关联方度假区管委会、溧阳市天目湖镇财政和资产管理局以及非关联方溧阳市汇业物资贸易有限公司的垫付款，发行人其他应收款均系经营性往来款，发行人在开展天目湖旅游度假区周边建设的过程中，需要通过政府部门完成大量的项目拆迁安置等前期工作，故以往来款的形式由发行人先行为度假区管委会和溧阳市天目湖镇财政和资产管理局垫付部分前期资金。截至2016年6月30日，发行人其他应收款合计37,717.33万元，较2015年末有所减少，主要系发行人收回了部分对溧阳市天目湖旅游度假区管理委员会的代垫拆迁款。发行人目前的其他应收款账龄均在一年以内，预计将于2017年3月前陆续收回。

2016年6月30日公司其他应收款分布情况

单位：万元，%

单位名称	账面余额	所占比例	账龄	预计收回时间	形成原因
溧阳市天目湖旅游度假区管理委员会	31,538.42	83.62	1年以内	2016年8月	代垫拆迁款
溧阳市天目湖镇财政和资产管理局	4,178.91	11.08	1年以内	2017年3月	代垫拆迁款
溧阳市汇业物资贸易有限公司	2,000.00	5.30	1年以内	2016年9月	代垫工程材料款
合计	37,717.33	100.00			

⑤ 存货

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司存货余额分别为81,382.57万元、92,588.29万元、154,480.06万元和160,494.33万元，占总资产的比例分别为10.96%、11.15%、16.09%和15.59%，公司存货为开发成本、开发产品和消耗性生物资产，其中开发成本为公司目前在建的项目；开发产品为公司目前已完工但工程业主尚未回购的项目；消耗性生物资产为鱼苗。在代建项目建成后，如发包方暂无回购计划，发行人将该项目从存货-开发成本科目重分类至存货-开发产品科目。2015年末存货较2014年末有较大增长，主要系在建的基础设施项目及安置房项目有较大增长所致。

2013年末、2014年末、2015年末和2016年6月末公司存货分布情况

单位：万元，%

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
开发成本	87,349.26	54.43	76,893.54	49.78	71,816.71	77.56	8.44	12,246.29	15.05
开发产品	72,407.78	45.12	76,882.10	49.77	84,172.94	90.91	68,585.43	84.28
消耗性生物资产	737.29	0.46	704.43	0.46	598.64	0.65	550.85	0.68
合计	160,494.33	100.00	154,480.06	100.00	92,588.29	100.00	81,382.57	100.00

2016年6月30日公司主要存货明细

单位：万元

项目名称	开工时间	预计竣工时间	总投资	已投资	是否签订回购合同	回购及结算安排
开发成本						
天目湖上游湿地保护与恢复三期工程	2015年1月	2016年10月	5,054.00	4,479.18	是	度假区委会将在竣工验收后回购
污水处理工程	2015年2月	2017年3月	8,023.40	6,309.93	是	
天目湖上游平桥石坝生态带建设工程	2015年2月	2017年8月	7,012.99	5,302.48	是	
平桥、梅岭废弃矿山覆绿工程	2015年1月	2018年1月	5,200.00	2,734.06	是	
天目湖乡村俱乐部还湖造林覆绿工程	2015年4月	2019年3月	30,027.85	22,403.15	是	
茶亭花园	2015年1月	2016年8月	22,531.74	18,231.22	是	
滨湖农民新村	2015年2月	2016年10月	30,919.27	27,495.42	是	
小学东安置房	2016年4月	2017年11月	30,043.29	393.82	是	
小计			138,812.54	87,349.26		
开发产品						
项目名称	开工时间	竣工时间	总投资	已投资	是否签订回购合同	回购及结算安排
溧阳天目湖南农村公路升级工程2标	2011年4月	2012年12月	19,978.94	19,978.94	是	度假区管委会承诺不晚于2017年12月31日进行回购
湿地公园建设工程1标段	2012年5月	2013年11月	13,145.05	13,145.05	是	
天目湖上游湿地保护与恢复一期工程	2013年2月	2014年11月	15,587.51	15,587.51	是	
天目湖上游湿地保护与恢复二期工程	2013年10月	2015年10月	16,878.10	16,878.10	是	
天目湖新村二期	2015年2月	2016年6月	6,818.18	6,818.18	是	
小计			72,407.78	72,407.78		

⑥无形资产

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司无形资产余额分别为592,464.53万元、590,357.29万元、600,393.60万元和631,337.33万元，占总资产的比例分别为79.82%、71.11%、62.52%和61.35%，公司的无形资产均为土地使用权，发行人的土地按照取得成本进行初始计量，计入无形资产科目。在土地确定将进行开发时，发行人将土地从无形资产重分类至存货-开发成本科目进行核算。2013年，公司的无形资产有大幅增加，主要系公司在当年获得部分土地注入。目前公司所拥有的41块土地中，除大溪水库水域（土地证号：溧国用（2010）字第10475号）及沙河水库水域（土地证号：溧国用（2013）字第13651号）的两块土地为划拨注入外，其余39块土地都通过招拍挂流程购买，均已支付土地出让金及相关契税，并获得国有土地使用证。除大溪水库水域及沙河水库水域两块土地外，其余39块土地目前都已完成地上附着物的拆迁工作以及相关村民的拆迁安置工作，土地均已达到开发条件。

截至2016年6月30日公司土地使用权情况

土地权证号	用途	使用权类型	使用权面积（平方米）
溧国用（2013）字第13651号	水利设施	划拨	16,352,175.30
溧国用（2010）字第10475号	水利设施	划拨	14,089,704.00
溧国用（2008）字第10243号	住宅商业	出让	86,695.00
溧国用（2008）字第10244号	住宅商业	出让	40,000.00
溧国用（2008）字第10245号	住宅商业	出让	50,067.00
溧国用（2008）字第10246号	住宅商业	出让	74,092.00
溧国用（2009）字第08001号	住宅商业	出让	56,604.00
溧国用（2009）字第08002号	住宅商业	出让	49,681.00
溧国用（2009）字第08003号	住宅商业	出让	28,190.00
溧国用（2009）字第09499号	住宅商业	出让	52,069.30
溧国用（2009）字第09500号	住宅商业	出让	40,308.70
溧国用（2009）字第09501号	住宅商业	出让	17,614.20
溧国用（2009）字第09502号	住宅商业	出让	17,114.20
溧国用（2009）字第09503号	住宅商业	出让	86,800.00
溧国用（2009）字第09504号	住宅商业	出让	69,349.00
溧国用（2010）字第12488号	住宅商业	出让	129,113.00
溧国用（2010）字第12489号	住宅商业	出让	28,513.00
溧国用（2010）字第12486号	住宅商业	出让	13,266.00
溧国用（2010）字第12487号	住宅商业	出让	20,014.00
溧国用（2010）字第12490号	住宅商业	出让	18,022.00
溧国用（2012）字第12110号	住宅商业	出让	15,728.00
溧国用（2012）字第12113号	住宅商业	出让	4,575.00
溧国用（2012）字第12114号	住宅商业	出让	17,984.00
溧国用（2012）字第12112号	住宅商业	出让	74,666.00
溧国用（2012）字第12111号	住宅商业	出让	79,693.00
溧国用（2012）字第12115号	住宅商业	出让	68,400.00
溧国用（2012）字第12117号	住宅商业	出让	70,600.00
溧国用（2012）字第12116号	住宅商业	出让	150,000.00
溧国用（2013）字第13672号	住宅商业	出让	54,006.00
溧国用（2013）字第13673号	住宅商业	出让	68,797.00
溧国用（2013）字第13676号	住宅商业	出让	46,504.00
溧国用（2013）字第13677号	住宅商业	出让	13,771.00
溧国用（2013）字第13674号	住宅商业	出让	68,806.00
溧国用（2013）字第13675号	住宅商业	出让	69,240.00
溧国用（2015）字第13406号	住宅商业	出让	7,403.00
溧国用（2015）字第13393号	住宅商业	出让	14,314.00
苏（2016）溧阳市不动产权第0003137号	住宅商业	出让	13,363.90
苏（2016）溧阳市不动产权第0003164号	住宅商业	出让	13,719.30
苏（2016）溧阳市不动产权第0003166号	住宅商业	出让	13,524.70
苏（2016）溧阳市不动产权第0003138号	住宅商业	出让	15,886.00
苏（2016）溧阳市不动产权第0003165号	住宅商业	出让	14,409.60

（2）负债分析

公司2013年末、2014年末、2015年末和2016年6月末负债构成情况

单位：万元，%

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	106,010.00	25.92	73,700.00	21.29	70,200.00	29.29	59,300.00	32.31
应付票据	105,960.00	25.90	82,500.00	23.83	20,830.00	8.69	17,730.00	9.66
应付账款	6,593.43	1.61	4,803.15	1.39	1,681.42	0.70	2,123.18	1.16
应付职工薪酬	41.42	0.01	40.95	0.01	45.82	0.02	46.13	0.03
应交税费	1,316.63	0.32	2,793.68	0.81	32.36	0.01	31.95	0.02
其他应付款	–	–	–	–	–	–	4,391.39	2.39
一年内到期的非流动负债	47,700.00	11.66	14,000.00	4.04	12,999.92	5.42	22,999.84	12.53
流动负债合计	267,611.48	65.43	177,837.68	51.36	105,789.52	44.14	106,622.49	58.10
长期借款	141,400.00	34.57	168,400.00	48.64	133,900.00	55.86	76,900.00	41.90
非流动负债合计	141,400.00	34.57	168,400.00	48.64	133,900.00	55.86	76,900.00	41.90
负债总计	409,011.48	100.00	346,237.68	100.00	239,689.52	100.00	183,522.49	100.00

2013年12月31日、2014年12月31日和2015年12月31日和2016年6月30日，公司的负债总额分别为183,522.49万元、239,689.52万元、346,237.68万元和409,011.48万元，负债总额保持增长的趋势，与公司提高经营规模的情况相符，2016年6月末公司流动负债的占比较2015年末有所上升，主要系公司新增工程项目较多，且主要通过银行承兑汇票进行结算，因此应付票据有较大增加所致。本次公司债成功发行后，公司长短期债务的结构配置将进一步优化。

从负债整体结构上看，短期借款、应付票据、应付账款、应交税费、其他应付款、长期借款为公司报告期内负债的主要构成部分。具体分析如下：

①短期借款

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，短期借款余额分别为59,300.00万元、70,200.00万元、73,700.00万元和106,010.00万元，占总负债的比重分别为32.31%、29.29%、21.29%和26.92%，由于公司业务规模逐年增长，对于流动资金的需求也相应增加，从而导致公司每年的短期借款有一定程度的增长。

②应付票据

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，应付票据余额分别为17,730.00万元、20,830.00万元、82,500.00万元和105,960.00万元，占总负债的比重分别为9.66%、8.69%、23.83%和26.90%。2015年12月31日和2016年6月30日，公司应付票据规模较有较大增长，主要是因为公司2015年和2016年上半年集中开工的建设项目规模有较大增长，从而为采购工程材料、支付施工费用而开立的银行承兑汇票金额有大幅增长。

③应付账款

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司应付账款余额分别为2,123.18万元、1,681.42万元、4,803.15万元和6,593.43万元，占总负债的比重分别为1.16%、0.70%、1.39%和1.61%。应付账款主要系公司在施工建设中，应付的工程材料款。公司应付账款的账龄均在1年以内。

④应交税费

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司应交税费余额分别为31.95万元、32.36万元、2,793.58万元和1,316.63万元，占总负债的比重分别为0.02%、0.01%、0.81%和0.32%。2015年12月31日和2016年6月30日，公司应交税费金额较前两年末有较大增长，主要系应交企业所得税的大幅增加。2013年12月31日和2014年12月31日，公司应交企业所得税为0.00元，因公司2012年以前主要承担民生公益倾向而持续亏损，公司自2012年起开始盈利，2012至2014年盈利均用于弥补以前年度亏损，故2012年度至2014年度发行人所得税费用为0.00元，应交企业所得税也为0.00元。2015年度，发行人以前年度亏损已全部弥补完，按照《中华人民共和国企业所得税法》的相关规定开始缴纳企业所得税，因此应交企业所得税较以前年度有大幅上升。

⑤其他应付款

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，其他应付款余额分别为4,391.39万元、0.00万元、0.00万元和0.00万元，占总负债的比重分别为2.39%、0.00%、0.00%和0.00%。报告期内其他应付款逐渐减少，主要是发行人陆续结清了与溧阳市天目湖旅游度假区管理委员会以及溧阳市天目湖镇财政和资产管理局的往来款。

⑥长期借款

截至2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，长期借款余额分别为76,900.00万元、133,900.00万元、168,400.00万元和141,400.00万元，占总负债的比重分别为41.90%、55.86%、48.64%和34.57%。报告期内长期借款规模不断增长，主要原因系公司根据项目建设周期，加大了银行中长期借款的规模，以更好匹配项目投资周期，同时进一步优化债务期限结构。

2、现金流量分析

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月公司现金流量指标

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
经营活动产生的现金流量净额	9,007.47	10,096.24	39,356.35	49,361.79
投资活动产生的现金流量净额	-22,154.91	-14,311.62	-51,152.33	-66,722.96
筹资活动产生的现金流量净额	28,902.45	-6,715.14	37,309.68	40,139.82
现金及现金等价物净增加额	15,755.01	-10,930.51	25,512.70	22,778.65

（1）经营活动产生的现金流量分析

公司经营活动现金流入主要来自销售商品、提供劳务收到的现金。2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为49,361.79万元、39,356.35万元、10,096.24万元和9,007.47万元，持续保持净流入，显示公司在保持主营业务稳定增长的同时实现了良好的现金回报，由于公司苗木销售和水产销售大多采用现金结算的方式，因此资金回笼速度较快。2015年，公司公司经营活动产生的现金流量净额较2014年有大幅下降，一方面系公司2015年集中开工建设的项目规模较2014年度有较大增长，购买商品、接受劳务所支付的现金较2014年大幅增长；另一方面由于公司苗木产销售收入较2014年度有所下降，同时，获得的政府补助金额较2014年度减少6,000.00万元。

（2）投资活动产生的现金流量分析

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-66,722.96万元、-51,152.33万元、-14,311.62万元和-22,154.91万元。公司收到其他与投资活动有关的现金主要为公司与度假区管委会的往来款项。公司支付其他与投资活动有关的现金，主要为公司支付的票据保证金以及因开展景区环境治理为度假区管委会垫付的前期土地拆迁款项。

（3）筹资活动产生的现金流量分析

公司筹资活动现金流入与流出主要为银行贷款融资和贷款本息偿付。2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为40,139.82万元、37,309.68万元、-6,715.14万元和28,902.45万元。2015年度，公司筹资活动产生的现金流量净额为负，主要系公司当年新增借款规模小于偿付规模。

3、偿债能力分析

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月公司偿债能力指标

单位：倍，%

项目	2016年6月30日/2016年1-6月	2015年12月31日/2015年度	2014年12月31日/2014年度	2013年12月31日/2013年度
流动比率	1.41	1.95	2.16	1.30
速动比率	0.81	1.08	1.29	0.53
资产负债率	39.74	36.06	28.87	24.73
EBITDA利息倍数	1.94	2.50	2.93	3.09
贷款偿还率	100.00	100.00	100.00	100.00

从短期偿债指标来看，2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司流动比率分别为1.30、2.16、1.95和1.41，速动比率分别为0.53、1.29、1.08和0.81，公司2014年末流动比率和速动比率较2013年末有所上升，主要是由于货币资金和其他应收款的增加，从而使流动资产有大幅度的提高。2015年末公司流动比率和速动比率较2014年末有所减小，主要是为采购工程材料、支付施工费用而开立的应付票据规模大幅增长，从而导致流动比率和速动比率下降。

从长期偿债指标来看，2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日和2016年6月30日，公司资产负债率分别为24.73%、28.87%、36.06%和39.74%。公司报告期内的资产负债率逐年上升，主要是因为银行借款以及应付票据的增加所致。

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司EBITDA利息倍数分别为3.09、2.93、2.50和1.94，EBITDA利息倍数呈下降的趋势，主要是因为报告期内公司有息负债规模有较大增长，导致利息支出同步增长所致。

从贷款偿还率来看，公司自成立以来，始终按期偿还有关债务。公司经营状况良好，具有较好的发展前景，在生产经营过程中，公司与商业银行等金融机构建立了长期的良好合作关系。公司的贷款到期均能按时偿付，从未出现逾期情况，具有良好的资信水平。

4、营运能力分析

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月公司营运能力指标

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
应收账款周转率（次/年）	19.55	21.93	24.21	24.37
存货周转率（次/年）	0.35	0.47	0.52	0.50
总资产周转率（次/年）	0.10	0.12	0.12	0.11

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司应收账款周转率分别为24.37、24.21、21.93和19.55，由于公司水产和苗木销售主要以现金进行结算，因此应收账款较少，周转率较高。

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司存货周转率分别为0.50、0.52、0.47和0.35。由于公司2015年度基础设施建设及拆迁安置工程量有较大增加，导致存货有显著增加，因此存货周转率较2014年度有所下降。

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司总资产周转率分别为0.11、0.12、0.12和0.10，总资产周转率处于较低的水平，一方面由于公司2013年获得了部分土地资产和现金注入，使得总资产规模大幅增长；另一方面由于公司溧阳景区开发与管理业务的项目周期较长，收入实现相对较为缓慢。

5、盈利能力分析

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月公司盈利能力指标

单位：万元，%

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
营业收入	47,965.64	107,206.57	92,968.45	85,144.73
营业成本	27,279.95	58,590.82	45,465.04	40,457.01
毛利率	43.11	45.35	51.10	52.48
营业利润	7,314.58	20,212.53	19,857.40	21,360.17
利润总额	7,314.58	26,212.41	31,856.40	31,360.17
净利润	6,085.11	23,480.26	31,856.40	31,360.17
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	2.03	3.05	3.66	3.86

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司营业收入分别为85,144.73万元、92,968.45万元、107,206.57万元和47,965.64万元，增长态势良好。公司2015年度毛利率为45.35%，较前两年略有减少，主要系公司2015年度旅游景区开发与管理收入占比较前两个年度有所提升，且该部分业务毛利率较低所致。公司2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率分别为3.86%、3.66%、3.05%和2.03%，公司扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率较低，主要系2013年公司获得大规模资产注入，导致2013年末所有者权益较年初大幅增长。

（1）营业收入构成分析

①营业收入构成分析

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月公司营业收入结构表

单位：万元，%

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度		2013年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入								
旅游景区开发与管理	12,521.74	26.11	46,065.33	42.97	36,302.63	37.97	32,893.28	38.63
水产销售	14,232.49	29.68	29,625.44	27.64	32,420.50	34.87	30,866.98	36.25
苗木销售	20,362.21	42.46	30,113.82	28.09	23,699.64	25.49	19,864.03	23.33
主营业务收入小计	47,116.44	98.25	105,804.59	98.69	91,422.87	98.33	83,624.29	98.21
其他业务收入								
房屋租赁收入	600.00	1.25	1,200.00	1.12	1,200.00	1.29	1,200.00	1.41
暴地销售	167.82	0.35	301.98	0.28	346.78	0.37	320.45	0.38
停车场收入	71.38	0.15	–	–	–	–	–	–
其他业务收入小计	839.20	1.75	1,501.98	1.40	1,546.78	1.66	1,520.45	1.79
营业收入合计	47,965.64	100.00	107,206.57	100.00	92,968.45	100.00	85,144.73	100.00

在收入构成方面，公司收入结构比较多元化，旅游景区开发与管理、水产销售和苗木销售业务是营业收入的主要来源。最近三年，公司主营业务的收入呈不断增长的趋势，2013年度至2015年度，公司营业收入保持10%左右的年均复合增长率。

A、旅游景区开发与管理

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司旅游景区开发与管理业务的收入分别为32,893.28万元、35,302.63万元、46,065.33万元和12,521.74万元，保持比较平稳的增长态势，是公司主要的收入来源之一。

公司旅游景区开发与管理收入主要包括土地整理、基础设施建设、拆迁安置。报告期内，公司旅游景区开发与管理收入分布情况如下：

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度		2013年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
景区拆迁及土地整理	–	–	11,064.94	24.02	17,518.00	49.62	13,410.49	40.77
安置房销售	–	–	8,000.55	17.37	2,860.29	8.10	–	–
景区基础设施建设	12,521.74	100.00	26,999.84	58.61	14,924.34	42.28	19,482.79	59.23
合计	12,521.74	100.00	46,065.33	100.00	35,302.63	100.00	32,893.28	100.00

2013年度至2015年度旅游景区开发与管理收入保持每年一定的增长，2015年度，虽然景区拆迁及土地整理的收入有所减少，但是因为管委会回购了部分以前年度建成的项目，因此，景区基础设施建设的收入较前两年有较大增幅，带动了旅游景区开发与管理收入的总体增长。2016年1-6月，公司未进行土地出让和安置房销售，因此景区开发与管理收入均为景区基础设施建设收入。

B、水产销售

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司水产销售业务收入分别为30,866.98万元、32,420.50万元、29,625.44万元和14,232.49万元，是公司利润的主要来源。公司每年销售的鱼类数量比较稳定，已初步形成了“天目湖”品牌知名度的不断提升，天目湖出产的水产价格有所增长，促进公司水产销售收入规模保持增长。2015年水产销售收入较前两年略有减少，主要是因为随着天目湖水质的提升，公司延长了鱼类的繁殖周期，减少鱼类的捕捞，因此该板块业务收入有所下降。

C、苗木销售

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司苗木销售业务收入分别为19,864.03万元、23,699.54万元、30,113.82万元和20,362.21万元，苗木销售每年也保持较为稳定的增长趋势。由于近年来天目湖及周边景区的建设工程规模不断扩大，对于苗木的需求有所增长，使得公司最近几年的苗木销售收入保持增长。

②营业毛利分析

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月公司毛利结构表

单位：万元，%

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度		2013年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
旅游景区开发与管理	1,229.26	5.95	12,412.69	25.53	9,767.04	28.56	9,618.56	21.52
水产销售	13,026.78	63.01	26,965.58	55.47	29,726.36	62.58	28,338.97	63.42
苗木销售	5,862.18	28.35	8,276.85	17.03	7,016.72	14.77	5,763.47	12.87
房屋租赁收入	365.62	1.77	737.69	1.52	737.69	1.55	737.69	1.65
暴地销售	125.92	0.61	223.02	0.46	256.60	0.54	239.02	0.53
停车场收入	68.93	0.33	–	–	–	–	–	–
毛利合计	20,675.68	100.00	48,615.74	100.00	47,503.41	100.00	44,697.72	100.00

从毛利结构看，水产销售、旅游景区开发与管理和苗木销售为公司主要的利润贡献来源，其中水产销售的毛利贡献最大。2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，水产销售的毛利分别为28,338.97万元、29,726.36万元、26,965.58万元和13,026.78万元，占总毛利的比重分别为63.42%、62.58%、55.47%和63.01%。苗木销售的毛利占比呈逐年上升的趋势，主要是由于苗木的销售收入增幅较大，同时毛利率保持比较稳定，因此毛利的占比逐年提高。

2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月公司毛利率变动表

单位：%

产品名称	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
旅游景区开发与管理	9.82	26.95	27.67	29.24
水产销售	91.53	91.33	91.69	91.81
苗木销售	28.79	27.49	29.61	28.96
房屋租赁收入	60.94	61.47	61.47	61.47
暴地销售	75.03	73.85	73.92	74.59
停车场收入	92.36	–	–	–
营业毛利率	43.11	45.35	51.10	52.48

从毛利率来看，2013年度、2014年度、2015年度和2016年1-6月，公司毛利率分别为52.48%、51.10%、45.35%和43.11%，其中毛利率最高的为水产销售业务。由于公司水产主要依靠自然繁殖，成本为鱼苗采购、每年投入的少量饲料以及委托第三方捕捞的支出，因此其成本较低，毛利率比较高。公司苗木销售毛利较高的原因主要是由于天目湖旅游度假区内植被丰富，绿化面积广阔，也是溧阳市苗木种植