



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

## 跟踪评级公告

大公报 SD【2017】622 号

大公国际资信评估有限公司通过对辽源市国有资产经营有限责任公司及“12 辽源国资债/PR 辽国资”的信用状况进行跟踪评级，确定辽源市国有资产经营有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“12 辽源国资债/PR 辽国资”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月二十七日



# 辽源市国有资产经营有限责任公司

## 主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】622 号

### 主体信用

 跟踪评级结果：**AA-** 评级展望：**稳定**

 上次评级结果：**AA-** 评级展望：**稳定**

### 债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
12 辽源国资债/PR 辽国资	10	7	AA+	AA+	2016.06

### 主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2017.3	2016	2015	2014
总资产	217.61	205.88	196.88	157.06
所有者权益	98.63	95.97	89.93	74.94
营业收入	2.33	5.19	5.42	3.94
利润总额	2.66	3.93	3.39	2.07
经营性净现金流	-0.84	-3.61	-4.84	0.09
资产负债率(%)	54.68	53.39	54.32	52.29
债务资本比率(%)	41.28	42.81	45.20	47.01
毛利率(%)	37.44	25.46	23.70	9.62
总资产报酬率(%)	1.22	2.16	1.85	1.45
净资产收益率(%)	2.69	3.94	3.56	2.78
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-	-	-
经营性净现金流/总负债(%)	-0.73	-3.33	-5.12	0.13

注：2017 年 3 月财务数据未经审计；公司未提供资本化利息支出。

评级小组负责人：张文玲  
 评级小组成员：孙 逊 郝冬琳  
 联系电话：010-51087768  
 客服电话：4008-84-4008  
 传 真：010-84583355  
 Email：rating@dagongcredit.com

### 跟踪评级观点

辽源市国有资产经营有限责任公司（以下简称“辽源国资”或“公司”）主要从事辽源市城市基础设施投资建设和国有资产经营管理。评级结果反映了 2016 年辽源市综合经济实力有所提升，公司仍是辽源市重要的城市基础设施投资建设主体，继续得到政府在财政补贴和政府债务置换方面的有力支持，自来水及采暖业务具有很强的区域专营优势等有利因素；同时也反映了公司资产中土地资产规模较大，且受限程度较高，资产流动性受到一定影响，对外担保规模很大，部分被担保企业经营状况较差，面临一定或有风险，经营性净现金流仍为净流出，缺乏对债务的保障能力等不利因素。公司以其合法拥有的国有土地使用权为“12 辽源国资债/PR 辽国资”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。

综合分析，大公报对公司“12 辽源国资债/PR 辽国资”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。

### 有利因素

- 2016 年辽源市地区生产总值同比上升，综合经济实力有所提高；
- 公司仍是辽源市重要的城市基础设施投资建设主体，2016 年继续得到辽源市政府在财政补贴和政府债务置换方面的有力支持；
- 公司自来水及采暖业务具有很强的区域专营优势；
- 公司以其合法拥有的国有土地使用权为“12 辽源国资债/PR 辽国资”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。

### 不利因素

- 公司资产中土地资产规模较大且受限程度较高，资产流动性受到一定影响；
- 公司对外担保规模很大，担保比率很高，部分被担保企业经营状况较差，公司面临一定或有风险；
- 2016 年，公司经营性净现金流仍体现为净流出，缺乏对债务的保障能力。

## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与受评主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因受评主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由受评主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据大公承做的辽源国资 2012 年公司债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

辽源国资成立于 2001 年 11 月，是经吉林省辽源市人民政府批准并出资组建的国有独资公司。截至 2016 年末，公司实收资本为 46.59 亿元，公司实际控制人为辽源市财政局，持股比例为 90.15%，国开发展基金有限公司持股比例为 9.85%。

公司仍是辽源市重要的城市基础设施投资建设主体，主要从事辽源市城市基础设施建设投融资、国有资产经营管理、市政公用工程建设施工、土地开发整理等业务。2015 年 12 月 9 日，辽源市财政局出具辽财产【2015】732 号文件，将其持有的辽源市兴达投资管理有限责任公司（以下简称“兴达投资”）100%股份无偿划转给辽源国资，由此辽源国资直接持有兴达投资 100%股权，间接持有兴达投资全资子公司辽源市振兴中小企业信用担保中心有限公司（以下简称“振兴担保”）100%股权。截至 2016 年末，公司纳入合并范围全资子公司 3 家，分别为辽源市水务有限责任公司（以下简称“辽源水务”）、辽源市热力集团有限公司（以下简称“辽源热力”）和兴达投资。

辽源国资 2012 年度发行债券及募集资金情况如下：

**表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况**

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
12 辽源国资债 /PR 辽国资	10 亿元	2012.03.13 ~ 2019.03.13	8 亿元用于辽源市基础设施项目建设，2 亿元用于补充营运资金	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

## 宏观经济和政策环境

**现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，未来短期内结构调整带来的经济下行压力仍较大，长期来看经济运行仍面临较多的风险因素**

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力。据初步核算，2016 年，我国实现 GDP74.41 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.7%，较 2015 年下降 0.2 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速同比下降 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长 8.1%，增速同比下降 1.9 个百分点，其中房地产开发投资同比增长 6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高



12.8个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016年，社会消费品零售总额同比名义增长10.4%，进出口总额同比下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点。2016年，全国公共财政预算收入同比增长4.5%，增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长11.9%。2017年一季度，我国经济继续稳中向好，GDP同比增速为6.9%，较上年同期加快0.2个百分点，全国公共财政预算收入为4.43万亿元，同比增长14.1%，增速较去年同期增加7.6个百分点；政府性基金预算收入为1.15万亿元，同比增长27.5%。

针对经济下行压力增大，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家着眼开拓发展空间，促进区域协调发展和新型城镇化。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2017年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

## 行业及区域经济环境

**随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施投资建设仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求**

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。截至2015年末，地方政府一般债务余额9.93万亿元，同比增长5.30%，专项债务余额6.08万亿元。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2015年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016年以来，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18号文”）公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部正在摸底全国地方债务余额情况。在目前我国经济下行压力大的背景下，随着房地产领域调控力度的加大，房地产投资将得到抑制，基础设施建设将成为稳增长的最重要抓手。预计未来，随着各地经济

社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

### 2016年，辽源市地区生产总值同比上升，综合经济实力有所提高，经济总量仍在吉林省位居下游水平

2016年，辽源市实现地区生产总值766.85亿元，同比增长6.70%。其中，第一产业增加值59.06亿元，第二产业增加值439.26亿元，第三产业增加值268.53亿元。2016年，全市规模以上工业企业320户，实现工业增加值470.64亿元，同比增长8.5%，其中，轻工业实现工业增加值179.11亿元，增长15.8%；重工业实现工业增加值291.53亿元，同比增长4.7%。2016年，全市实现全社会固定资产投资666.24亿元，其中第一产业实现投资45.61亿元，同比增长11.0%，第二产业实现投资432.13亿元，同比增长11.7%，第三产业实现投资188.5亿元，同比增长4.9%。同期，全市实现社会消费品零售总额226.19亿元，同比增长9.4%，实现进出口总额2.99亿美元，同比增长8.9%，经济指标均保持增长但增速均同比有所下降

**表2 2014~2016年辽源市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2016年		2015年		2014年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	766.9	6.7	750.1	-	760.0	6.5
人均地区生产总值（元）	63,744	5.9	61,836	-	62,370	8.6
规模以上工业增加值	470.6	8.5	445.5	9.1	402.4	6.6
全社会固定资产投资	666.2	9.6	615.5	13.5	542.3	15.4
社会消费品零售总额	226.2	9.4	206.7	9.4	189.1	12.8
三次产业结构	7.7:57.3:35.0		7.9:59.1:33.0		8.1:57.8:34.1	

数据来源：2014~2016年辽源市国民经济和社会发展统计公报

2016年，辽源市地区生产总值在吉林省9个地级市、自治州中排名第7位，一般预算收入排名第9位，排名靠后，整体经济实力和财政实力仍较弱。

辽源市是以煤炭资源为依托而兴起的资源型城市，经过近百年开采，辽源煤炭资源逐渐枯竭，对地方经济发展产生一定的不利影响。2016年，辽源市突出发展装备制造和农产品深加工两大主导产业，加快发展高精铝加工、纺织袜业、医药健康、蛋品加工、新能源五个特色优势产业。2016年，全市50户重点企业完成工业总产值553亿元，同比增长6.4%，占全市工业比重35.4%。增幅较大的企业有富奥制泵公司增长69.5%；金刚水泥集团增长38.2%；东北袜业园增长21.5%；巨峰生化公司增长20%；厚德食品公司增长18.9%；利源精制公司增长13.9%；元隆达模具公司增长11.8%。

表 3 2016 年吉林省各市、州地区生产总值排名表（单位：亿元、元）

城市	GDP		人均 GDP <sup>1</sup>		一般预算收入	
	数额	排名	数额	排名	数额	排名
长春	5,928.5	1	78,667	1	415.5	1
吉林	2,531.3	2	59,652	4	135.5	2
松原	1,712.7	3	61,558	3	50.7	6
四平	1,205.0	4	37,026	9	63.4	5
通化	1,060.5	5	48,100	6	82.8	4
延边州	915.1	6	42,761	7	91.5	3
<b>辽源</b>	<b>766.9</b>	<b>7</b>	<b>63,744</b>	<b>2</b>	<b>24.2</b>	<b>9</b>
白城	731.2	8	37,308	8	42.0	8
白山	715.8	9	57,964	5	47.0	7

数据来源：根据吉林省人民政府网站公开资料整理

2017 年 1~3 月，辽源市实现地区生产总值 131.43 亿元，同比增长 6.8%。2017 年 1~3 月，辽源市完成固定资产投资 23.00 亿元，同比增加 0.47 亿元，同比增长 2.0%；其中，工业固定资产投资完成 15.54 亿元，同比增长 1.2%，占全市投资总额的 67.6%。同期，实现规模以上工业增加值 112.10 亿元，同比增长 6.0%，高于全省平均水平 1.1 个百分点，完成工业总产值 368.7 亿元，同比增长 5.9%，增速位于全省第六位，低于全省平均水平 1.0 个百分点。

预计未来，随着辽源市积极推进产业结构转型，新材料、新能源等产业将成为支撑辽源市工业发展的主要力量。

## 地方政府财政分析

### 财政收入分析

**2016 年，辽源市一般预算收入同比有所下降，在地方财政收入中占比仍很高；转移性收入仍是辽源市财政本年收入的主要来源**

公司未提供 2014~2016 年市本级财政收支决算总表。2016 年，辽源市实现财政本年收入 114.74 亿元，同比有所下降；其中地方财政收入 29.35 亿元，占比 25.58%，转移性收入 85.39 亿元，占比 74.42%，转移性收入仍是辽源市财政本年收入的主要来源。

根据辽源市统计局公开资料，2016 年，辽源市的一般预算收入为 24.21 亿元，同比下降 13.90%，在地方财政收入中占比为 82.49%，占比仍很高。同期，辽源市的税收收入为 12.62 亿元，仍处于较低水平，在一般预算收入中占比 52.13%。非税收入为 11.59 亿元，主要由国有资本经营收入、国有资源（资产）有偿使用收入等构成。2016 年，辽源市政府性基金预算收入为 5.14 亿元，同比下降 16.69%。

<sup>1</sup> 长春市人均 GDP 为 2014 年数值。

表4 2014~2016年辽源市全口径财政收支情况（单位：亿元）

项目		2016年	2015年	2014年
财政本年收入	财政本年收入合计	114.74	116.94	-
	地方财政收入	29.35	34.29	-
	一般预算	24.21	28.12	26.82
	基金预算	5.14	6.17	-
	转移性收入	85.39	82.65	-
财政本年支出	财政本年支出合计	126.63	121.65	-
	地方财政支出	118.49	119.76	-
	一般预算	110.56	110.70	99.35
	基金预算	7.94	9.06	-
	转移性支出	8.14	1.90	-
结余	本年收支净额	-11.89	-4.72	-

数据来源：根据辽源市财政局提供资料整理

注：公司未提供2014年辽源市财政决算总表，2014年财政数据取自辽源市统计局公开资料

总体来看，2016年辽源市财政收入略有下降，转移性收入仍是辽源市财政本年收入的主要来源。

### 财政支出及政府债务

**2016年，辽源市财政支出规模继续增加；全口径债务规模较大，债务负担较重**

2016年，辽源市财政支出规模继续增加，全口径地方财政本年支出达126.63亿元。2016年，辽源市一般预算支出为110.56亿元，同比有所下降。

表5 2014~2016年辽源市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
狭义刚性支出 <sup>2</sup>	60.92	55.10	62.69	56.63	-	-
社会保障和就业	25.00	22.61	27.29	24.66	-	-
医疗卫生	9.74	8.81	10.23	9.24	-	-
教育	18.21	16.47	17.43	15.74	-	-
一般公共服务	7.97	7.21	7.74	6.99	-	-
广义刚性支出 <sup>3</sup>	84.02	76.00	75.37	68.08	-	-

数据来源：根据辽源市财政局提供资料整理（2014年数据未提供）

2016年，在辽源市一般预算支出中，狭义刚性支出为60.92亿元，

<sup>2</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>3</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



同比有所下降；广义刚性支出为 84.02 亿元，同比有所增加。总体来看，一般预算支出中刚性支出占比仍较高，对财政支出弹性产生一定程度的限制。

截至 2016 年末，辽源市地方政府债务余额为 103.09 亿元，其中一般债务为 55.39 亿元，专项债务为 47.70 亿元，辽源市全口径债务规模较大，债务负担较重。

## 经营与政府支持

**2016 年，公司营业收入同比有所降低，毛利润同比有所上升；毛利率较高的担保业务和其他业务收入增加，使得公司整体毛利率有所提升；公司采暖及自来水业务具有很强的区域专营优势**

2016 年，公司营业收入为 5.19 亿元，同比下降 4.24%。采暖业务、自来水业务、担保业务收入同比均有所降低。

**表 6 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司主营业务收入和利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年 3 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.33	100.00	5.19	100.00	5.42	100.00	3.94	100.00
采暖业务	1.79	76.82	2.95	56.84	3.11	57.46	2.90	73.60
管道工程业务	-	-	-	-	-	-	0.60	15.23
自来水业务	0.30	12.88	1.09	21.00	1.16	21.41	0.27	6.85
担保业务	0.10	4.29	0.48	9.25	0.62	11.51	-	-
其他业务	0.14	6.01	0.67	12.91	0.52	9.61	0.17	4.31
毛利润	0.87	100.00	1.32	100.00	1.28	100.00	0.38	100.00
采暖业务	0.54	62.07	-0.01	-	0.14	10.85	0.24	63.16
管道工程业务	-	-	-	-	-	-	0.13	34.21
自来水业务	0.22	25.29	0.18	13.64	0.21	16.00	-0.16	-42.11
担保业务	0.10	11.49	0.48	36.36	0.42	32.59	-	-
其他业务	0.02	2.30	0.67	50.76	0.52	40.56	0.17	44.74
毛利率	37.44		25.46		23.70		9.62	
采暖业务	30.17		-0.34		4.48		8.28	
管道工程业务	-		-		-		21.67	
自来水业务	73.33		16.51		17.71		-59.26	
担保业务	100.00		100.00		67.09		-	
其他业务	14.29		100.00		100.00		100.00	

数据来源：根据公司提供的资料整理

采暖业务由子公司辽源热力负责，辽源热力是辽源市唯一的供热公司，采暖业务具有很强的区域专营优势，该业务收入仍是公司营业收入的主要来源。2016 年，公司采暖业务收入为 2.95 亿元，同比有所降低，

毛利率为-0.34%，同比减少 4.82 个百分点，主要由于公司改进供热远程监控工程导致成本大幅增长。

自来水业务由子公司辽源水务负责，辽源水务是辽源市唯一的供水公司，公司自来水业务具有很强的区域专营优势。2016 年，自来水业务实现收入 1.09 亿元，同比减少 6.03%。

其他业务收入主要为利息收入，产权收购、转让、兼并和基础设施施工等，公司其他业务规模较小。

2016 年，公司毛利润为 1.32 亿元，同比增加 3.16%。毛利率为 25.46%，同比有所增加，主要由于毛利率较高的其他业务收入占比有所升高。

2017 年 1~3 月，公司营业收入为 2.33 亿元，同比增加 0.37 亿元；毛利率为 37.44%，同比提升 10.53 个百分点。

总体来看，2016 年公司营业收入同比有所下降，毛利润同比有所上升，采暖业务和自来水业务仍是营业收入的主要来源；毛利率较高的其他业务收入在公司营业收入中占比升高，使得公司毛利率有所提升。

## ● 城市基础设施建设

### 公司是辽源市重要的城市基础设施投资建设主体，在辽源市城市建设中仍具有重要地位

公司是辽源市重要的城市基础设施投资建设主体，在辽源市城市建设中仍具有重要地位，在城镇化进程中发挥着重要作用。

公司根据辽源市政府规划安排从事基础设施建设业务，项目开发成本及相关财政项目拨款由公司先行垫付，计入应收账款科目，项目完工决算后转为公司资产，其中一部分计入公司固定资产并冲减应收账款，另一部分待收到财政项目拨款后冲减应收账款，同时增加货币资金，以上均不确认收入。

**表 7 截至 2017 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目名称	计划投资额	累计投资额	建设周期
供排水管网改造工程	1.50	1.60	2014.7~2019.5
供热管网改造工程	1.20	0.80	2012.7~2018.5
调峰供热锅炉建设工程	1.50	1.40	2015.7~2018.5
市政道路改造工程	7.60	6.70	完工待结算
市区护城河工程项目	6.60	4.60	完工待结算
<b>合计</b>	<b>18.40</b>	<b>15.10</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年 3 月末，公司参与的在建项目总投资额为 18.40 亿元，已完成投资额 15.10 亿元，供排水管网改造工程、供热管网改造工程和调峰供热锅炉建设工程仍需投资 3.30 亿元。

## ● 担保业务

### 公司担保业务担保规模较大，并出现代偿，存在较大的资金回收风险

公司担保业务由兴达投资下属子公司振兴担保负责，辽源国资直接持有兴达投资 100% 股权，间接持有振兴担保 100% 股权。2016 年，公司担保业务收入 0.48 亿元，在营业收入中占比 9.25%，成为营业收入的有益补充。

**表 8 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末担保公司业务情况（单位：万元）**

项目	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
担保余额	399,176	437,076	436,160	431,525
在保企业数（家）	185	190	205	214
担保放大倍数（倍）	6.32	8.74	7.42	7.79
累计代偿笔数（笔）	50	50	58	57
累计代偿金额	20,634	20,634	13,910	13,720
代偿回收额	8,910	8,910	4,162	3,785
担保代偿率（%）	1.61	1.07	1.15	1.61

数据来源：根据公司提供资料整理

振兴担保于 2011 年 12 月成立，注册资本 5.00 亿元，主要为辽源市内企业及自然人提供贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保等担保业务。截至 2017 年 3 月末，担保公司担保余额为 39.92 亿元，代偿笔数为 50 笔，代偿金额累计为 2.06 亿元，担保代偿率为 1.61%。总体来看，担保业务代偿规模较大，未来资金回收有一定不确定性。

截至 2017 年 3 月末，振兴担保在保企业共 185 家，主要分布于工业、零售业、建筑业等行业。

总体来看，2016 年公司担保业务担保余额规模较大，并出现代偿，存在较大的资金回收风险。

## ● 政府支持

### 公司在辽源市发展建设中具有重要地位，2016 年继续得到政府在财政补贴和政府债务置换等方面的有力支持

作为辽源市重要的城市基础设施投资建设主体，公司在全市发展建设中发挥重要作用，2016 年继续得到政府在财政补贴和财政补贴等方面的有力支持。

2016 年，公司共获得 5.29 亿元补贴收入，根据辽源市财政局辽财债拨字【2016】70 号文件，公司获得辽源市财政局一般置换债券资金 4.26 亿元。

预计未来 1~2 年，随着辽源市基础设施建设的发展，公司在城市基建领域仍将保持重要地位，辽源市政府对公司的支持力度不会减弱。

## 公司治理与管理

截至 2016 年末，公司注册资本增至 44.66 亿元，辽源市人民政府仍为公司实际控制人。截至 2016 年末，公司纳入合并范围全资子公司 3 家。总体来看，公司管理及治理体制仍较为稳定。

随着辽源市基础设施建设逐步推进，公司仍面临良好的外部发展环境，在全市发展建设中仍具有重要地位，仍能得到市政府在财政补贴等方面的支持。综合来看，公司抗风险能力很强。

## 财务分析

公司提供了 2016 年及 2017 年 1~3 月财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2017 年 1~3 月财务报表未经审计。

### 资产质量

**2016 年末公司总资产有所增长，资产结构仍以流动资产为主；流动资产中土地资产规模较大、占比较高，且土地使用权受限程度较高，公司资产流动性受到一定影响**

2016 年末公司总资产小幅增长至 205.88 亿元，资产仍以流动资产为主，流动资产在总资产中占比为 63.15%。2017 年 3 月末，公司总资产较 2016 年末增长 5.70%，主要由于公司往来款增加导致应收账款增加所致。

公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。2016 年末，公司货币资金为 10.06 亿元，其中银行存款占比为 99.99%。同期，应收账款为 38.14 亿元，同比增长 14.06%，主要为应收辽源市财政局 2.59 亿元、辽源市土地资源收购储备交易中心 4.88 亿元、辽源市龙山区房屋征收经办中心 8.20 亿元及龙山区龙融担保有限公司 1.40 亿元；从账龄分布来看，1 年以内、1~2 年、2 至 3 年、3 年以上的比例分别为 49.33%、10.41%、6.98%、33.28%。2016 年末，其他应收款为 24.11 亿元，同比增长 13.94%，前五名分别为应收中国证券登记结算有限公司上海分公司 3.88 亿元备付金，棚户区改造指挥部 1.07 亿元利息，辽源市城市棚户区改造建设 0.87 亿元往来款，中央国债登记结算有限责任公司 0.57 亿元往来款和辽源市财政局 0.56 亿元往来款；从账龄分布来看，1 年以内、1~2 年、2 年至 3 年和 3 年以上的比例分别为 28.21%、13.64%、7.22%和 50.93%。存货主要为土地储备，2016 年末存货为 54.53 亿元，其中土地为 54.17 亿元，占比为 99.34%，全部受限。

表9 2014~2016年末及2017年3月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年3月末		2016年末		2015年末		2014年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12.13	5.57	10.06	4.88	6.34	3.22	7.34	4.67
应收账款	46.97	21.58	38.14	18.52	33.44	16.98	20.63	13.14
其他应收款	24.33	11.18	24.11	11.71	21.16	10.75	16.54	10.53
存货	54.70	25.14	54.53	26.49	54.77	27.82	54.63	34.78
<b>流动资产</b>	<b>141.27</b>	<b>64.92</b>	<b>130.02</b>	<b>63.15</b>	<b>120.81</b>	<b>61.36</b>	<b>99.62</b>	<b>63.43</b>
持有至到期投资	46.72	21.47	46.72	22.69	47.11	23.93	35.46	22.58
在建工程	17.19	7.90	16.61	8.07	15.50	7.87	14.50	9.23
固定资产	10.25	4.71	10.34	5.02	11.27	5.72	5.29	3.37
<b>非流动资产</b>	<b>76.34</b>	<b>35.08</b>	<b>75.86</b>	<b>36.85</b>	<b>76.07</b>	<b>38.64</b>	<b>57.44</b>	<b>36.57</b>
<b>总资产</b>	<b>217.61</b>	<b>100.00</b>	<b>205.88</b>	<b>100.00</b>	<b>196.88</b>	<b>100.00</b>	<b>157.06</b>	<b>100.00</b>

公司非流动资产主要包括持有至到期投资、固定资产和在建工程。2016年末，持有至到期投资为46.72亿元，同比略有降低，主要包括对金都建筑工程有限公司、浩然建筑安装有限公司、保利建筑工程有限公司以及正旭建筑公司第一分公司等企业的投资。固定资产主要为已建成的房屋建筑物、通用设备、专用设备及运输设备等，2016年末固定资产为10.34亿元，同比下降8.25%，主要由于专用设备同比有所减少。2016年末，公司在建工程为16.61亿元，同比增长7.16%，主要是公司增加老旧管网改造、热网工程北郊新区、仙人河供热管网公司和地沟管改造等项目。

2016年末，公司受限资产54.17亿元，全部为受限的土地资产，在总资产中占比为26.31%，在净资产中占比为56.44%。

总体来看，2016年末公司资产规模继续增长，资产中大部分土地用于抵押担保，资产流动性受到一定影响。

### 资本结构

**2016年末，公司负债规模继续扩大，仍以非流动负债为主；有息债务规模继续增长；对外担保规模很大，担保比率很高，部分被担保企业经营状况较差且部分被担保债务被列为关注类，公司面临一定的代偿风险**

2016年末，公司负债总额109.91亿元，同比增长2.8%；负债结构仍以非流动性负债为主。

2016年末，公司流动负债为38.58亿元，同比大幅增长39.93%。流动负债主要由短期借款、应付账款和其他应付款构成。2016年末，短期借款为8.83亿元，其中抵押借款为2.91亿元。2016年末，应付账款为17.95亿元，包括应付财政局借款、工程款和材料费等；同期，应收账款同比大幅增长10.42亿元，主要是应付财政局的款项大幅增长；账龄在1年以内、1~2年的占比分别为63.34%和18.16%。2016

年末，其他应付款为 6.43 亿元，同比减少 32.53%，主要以应付热力集团安装有限公司（1.15 亿元）、辽源市财政局（0.83 亿元）和热力投资公司（0.77 亿元）往来款为主；从账龄分布来看，1 年以内和 3 年以上的占比分别为 28.18%和 57.04%。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2016 年末，长期借款为 42.02 亿元，同比下降 6.81%，其中质押借款占比 93.88%，主要是以公司未来自来水收费权、采暖费收费权、政府投资补助受益权等产生的应收账款作为质押担保。2016 年末，应付债券为 21.00 亿元，包括“10 辽源债/PR 辽源债”4.00 亿元，“12 辽源国资债”6.00 亿元，“15 辽源国资 MTN001”8.00 亿元，“16 辽源国资 MTN001”3.00 亿元。

**表 10 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年 3 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债合计</b>	<b>39.23</b>	<b>32.97</b>	<b>38.58</b>	<b>35.10</b>	<b>27.57</b>	<b>25.78</b>	<b>19.37</b>	<b>23.59</b>
短期借款	8.54	7.18	8.83	8.03	6.08	5.68	5.93	7.22
应付账款	18.51	15.56	17.95	16.33	7.53	7.04	3.87	4.72
其他应付款	6.90	5.80	6.43	5.85	9.53	8.91	7.54	9.19
<b>非流动负债合计</b>	<b>79.75</b>	<b>67.03</b>	<b>71.33</b>	<b>64.90</b>	<b>79.38</b>	<b>74.22</b>	<b>62.75</b>	<b>76.41</b>
长期借款	43.80	36.82	42.02	38.23	45.09	42.16	40.55	49.38
应付债券	17.00	14.29	21.00	19.11	23.00	21.51	20.00	24.35
<b>总负债</b>	<b>118.98</b>	<b>100.00</b>	<b>109.91</b>	<b>100.00</b>	<b>106.95</b>	<b>100.00</b>	<b>82.12</b>	<b>100.00</b>
<b>有息负债合计</b>	<b>69.35</b>	<b>58.29</b>	<b>71.85</b>	<b>65.37</b>	<b>74.17</b>	<b>69.35</b>	<b>66.48</b>	<b>80.96</b>

由于公司偿付部分长期借款，2016 年末有息负债为 69.35 亿元，在总负债中占比为 58.29%，4~5 年的有息债务在总有息债务中占比为 70.38%。

**表 11 截至 2016 年末公司有息债务到期期限结构（单位：亿元、%）**

期限	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(4, 5]年	合计
金额	10.54	2.00	8.00	48.81	<b>69.35</b>
占比	15.20	2.88	11.54	70.38	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年末，公司所有者权益为 95.97 亿元，同比增加 6.04 亿元，主要由于股东增加注册资本 2.44 亿元，未分配利润有所增加等原因。

截至 2016 年末，公司对外担保金额为 88.98 亿元，其中振兴担保担保余额为 43.71 亿元，公司合并口径担保比率为 92.72%（公司 2016 年母公司担保明细见附件 3）。

被担保企业中，辽源市巨峰生化科技有限公司（以下简称“巨峰生化”）主要从事玉米深加工等业务。截至 2016 年末，巨峰生化的总

资产为 27.65 亿元，总负债为 21.56 亿元，资产负债率为 77.97%；2016 年，巨峰生化实现产品销售收入 12.81 亿元，营业利润为 -0.94 亿元，净利润为 0.15 亿元。

辽源市金刚水泥（集团）有限公司（以下简称“金刚水泥”）是东北第二大水泥生产企业，也是国家重点支持的 60 家大型水泥生产企业之一。截至 2016 年末，金刚水泥的总资产为 100.37 亿元，总负债为 67.19 亿元，资产负债率为 66.94%；2016 年，金刚水泥营业收入为 18.03 亿元，营业利润为 2.20 亿元，净利润为 2.18 亿元。

吉林省东北袜业园织袜有限公司（以下简称“东北织袜”）成立于 2009 年，注册资本 2.20 亿元，由吉林省东北袜业纺织工业园发展有限公司 100% 持股。东北织袜现主要对接客户有香港东洋泰公司、上海中昊公司、上海天活公司、宁波利丰公司及海澜之家等。截至 2016 年末，东北袜业的总资产为 7.99 亿元，总负债为 4.08 亿元，资产负债率为 51.06%；2016 年，东北袜业的营业收入为 4.80 亿元，营业利润为 0.34 亿元，净利润为 0.39 亿元。

辽源市市政建设集团有限公司（以下简称“市政集团”）成立于 2011 年，是承担辽源市道路、桥梁、防洪等市政工程，具有国家二级资质的市政施工企业。截至 2016 年末，市政集团的总资产为 6.44 亿元，总负债为 3.16 亿元，资产负债率为 49.07%；2016 年，市政集团营业收入为 1.36 亿元，同期营业利润为 0.07 亿元，净利润均为 0.06 亿元。

辽源市水利工程公司（以下简称“水利公司”）是辽源市水利局下属国营企业，负责辽源市水利工程规划设计和建设。截至 2016 年末，水利公司的总资产为 0.17 亿元，总负债为 0.10 亿元，资产负债率为 60.83%；2016 年，水利公司实现营业收入 666.77 万元，同期营业利润和净利润均为 23.74 万元。

公司未提供其它被担保企业财务报表。根据企业提供的人民银行信用报告披露的信息，截至 2017 年 5 月 9 日，公司为巨峰生化提供担保的 15 笔债务被列为关注类，主要由于粮食深加工被列为关注类行业。

综合来看，公司负债规模继续扩大，负债结构仍以非流动负债为主；对外担保规模很大，担保比率很高，部分被担保企业经营状况较差且部分被担保债务被列为关注类，公司面临一定的或有风险。

## 盈利能力

### 2016 年，公司营业收入同比有所降低，毛利率略有增长；财政补贴收入仍是利润的主要来源

2016 年，公司实现营业收入 5.19 亿元，同比降低 4.24%，主要来源于采暖业务和自来水业务收入。同期，公司毛利率为 25.46%，同比上升 1.76 个百分点。

2016 年，公司期间费用为 1.15 亿元，同比降低 46.51%；其中，



管理费用为 0.53 亿元，同比大幅降低，主要由于按会计信息披露的要求，将土地税、印花税调整到营业税金及附加中核算所致。2016 年，公司补贴收入为 5.29 亿元，同比有所增加，仍是公司利润的主要来源。

公司盈利能力有所上升，2016 年总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.91%和 3.94%，同比均有所提高。

表 12 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司收入情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年
营业收入	2.33	5.19	5.42	3.94
营业成本	1.46	3.87	4.14	3.56
毛利率	37.44	25.46	23.70	9.62
销售费用	0.09	0.13	0.16	0.03
管理费用	0.13	0.53	2.17	1.67
财务费用	0.09	0.50	-0.18	0.18
营业利润	0.56	-1.38	-1.19	-1.73
补贴收入	-	5.29	4.35	3.67
利润总额	2.66	3.93	3.39	2.07
净利润	2.65	3.78	3.20	2.09
总资产报酬率	1.22	1.91	1.85	1.45
净资产收益率	2.69	3.94	3.56	2.78

2017 年 1~3 月，公司营业收入为 2.33 亿元，同比增加 0.37 亿元；毛利润为 0.87 亿元，同比增加 0.34 亿元；毛利率为 37.44%，同比提升 10.53 个百分点。

总体来说，2016 年公司营业收入有所降低；财政补贴收入仍是公司利润的主要来源。

## 现金流

### 2016 年以来，公司的经营性净现金流仍体现为净流出，缺乏对债务的保障能力

2016 年以来，由于公司支付应收账款、其他应收款等原因，公司的经营性净现金流持续为负；受此影响，经营性净现金流/流动负债和经营性净现金流/总负债分别为-10.92%和-3.33%，经营性净现金流缺乏对债务的保障能力。

随着公司投资活动不断进行，2016 年公司投资性净现金流仍体现为负值，但流出规模大幅降低，主要由于公司 2016 年投建项目规模同比大幅下降。2016 年，公司筹资性净现金流为 8.26 亿元，同比大幅减少，主要由于融资规模同比减小。



**表 13 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司现金流状况（单位：亿元）**

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营活动产生的现金流量净额	-0.84	-3.61	-4.84	0.09
投资活动产生的现金流量净额	-0.58	-0.93	-10.45	-2.64
筹资活动产生的现金流量净额	3.49	8.26	14.30	-0.66
经营性净现金流/流动负债（%）	-2.16	-10.92	-20.64	0.54
经营性净现金流/总负债（%）	-0.73	-3.33	-5.12	0.13

2017 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-0.84 亿元，投资性净现金流为-0.58 亿元，筹资性净现金流为 3.49 亿元。

综合来看，2016 年公司的经营性净现金流仍体现为净流出，缺乏对债务的保障能力。

### 偿债能力

2016 年末和 2017 年 3 月末，公司流动比率分别为 3.37 倍和 3.60 倍，速动比率分别为 1.96 倍和 2.21 倍，流动资产能够实现对流动负债的覆盖，短期偿债压力不大。2016 年末和 2017 年 3 月末，公司长期资产适合率分别为 220.54 %和 233.65 %，长期资本对长期资产的覆盖程度仍较好。公司总资产不断增加，资产负债率水平一般。2016 年，营业收入有所下降；同期，经营性净现金流大幅下降，对债务的保障能力受到很大影响。公司是辽源市重要的基础设施投资建设主体，继续获得政府在资产划拨及政府债务置换等方面的有力支持，有利于偿债能力的提升。

### 债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2017 年 5 月 9 日，公司有 1 笔来自国开行吉林省分行的贷款被划为关注类，贷款余额为 2,737.50 万元，尚未结清。截至本报告出具日，“10 辽源债/PR 辽源债”已于 2017 年 1 月 17 日兑付，“12 辽源国资债/PR 辽国资”正常还本付息，“16 辽源国资 MTN001”、“17 辽源国资 MTN001”尚未到付息日。

### 偿债保障措施分析

**公司以其合法拥有的国有土地使用权作为抵押资产，为“12 辽源国资债/PR 辽国资”提供抵押担保，用于抵押的土地价值能较好地覆盖未偿付本息，仍具有较强的增信作用**

“12 辽源国资债/PR 辽国资”采用土地使用权抵押担保方式增信，通过一定的法律程序将其拥有的部分土地使用权作为抵押资产进行抵押，以保障“12 辽源国资债/PR 辽国资”的本息按照约定如期兑付，

一旦公司出现偿债困难，则可通过处置抵押资产以清偿债务。辽源国资与本期债券受托管理人国家开发银行股份有限公司吉林省分行签订了《辽源市国有资产经营有限责任公司债券国有土地使用权产抵押协议》（以下简称“《抵押协议》”）。根据《抵押协议》，公司将所拥有的6宗，面积为616.10万平方米的土地使用权作为抵押，为“12辽源国资债/PR辽国资”提供担保。

根据吉林新野房地产土地评估咨询有限责任公司2017年3月28日出具的土地使用权估价报告，上述6宗土地使用权评估价值合计30.04亿元（评估基准日为2017年3月23日）。“12辽源国资债/PR辽国资”的发行利率为8.17%，抵押资产与未偿付本金比率为7.51倍，抵押资产与未偿还本金加一年期利息的比率为6.94倍，公司用于抵押的土地价值仍能较好覆盖未偿付本息。

**表 14 公司为本期债券提供抵押担保的土地使用权情况（单位：元/平方米、亿元）**

编号	用途	面积 (万平方米)	2017年3月23日		2016年3月28日	
			单位面积价值	评估价值	单位面积价值	评估价值
辽国用(2008)第040300103号	住宅	87.10	409	3.56	284	2.48
辽国用(2008)第040300116号	住宅	50.00	475	2.38	406	2.03
辽国用(2008)第040300108号	住宅	80.00	413	3.30	296	2.37
辽国用(2008)第040300115号	商业	15.00	1,138	1.71	1,148	1.72
	住宅	35.00	534	1.87	546	1.91
辽国用(2008)第040300113号	工业	80.00	280	2.24	271	2.17
辽国用(2008)第040300046号	商业	269.00	557	14.98	478	12.85
<b>合计</b>	-	<b>616.10</b>	-	<b>30.04</b>	-	<b>25.53</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司以其合法拥有的国有土地使用权为“12辽源国资债/PR辽国资”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。

## 结论

辽源市经济财政实力不断增强，公司作为辽源市重要的城市基础设施投资建设主体，继续得到辽源市政府在政府补贴和政府债务置换等方面的有力支持。2016年末，公司资产规模继续增加，但大部分土地使用权用于抵押担保，对资产流动性产生一定影响。公司的担保比率很高，部分被担保企业经营状况较差，公司面临一定的代偿风险。

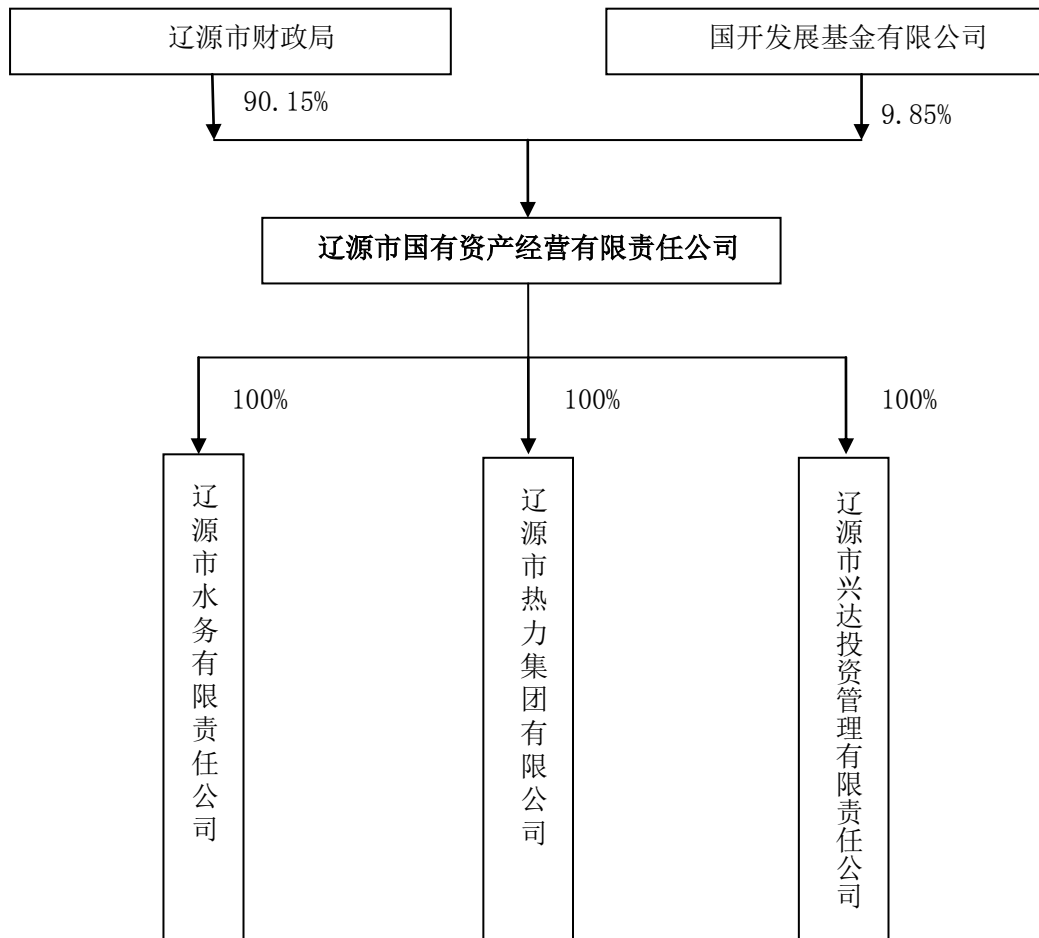


公司担保业务在保余额规模较大，代偿率很高，面临较大的资金回收风险。公司以其合法拥有的国有土地使用权为“12 辽源国资债/PR 辽国资”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司在辽源市发展建设方面的重要地位不会改变，仍将获得政府的有力支持。

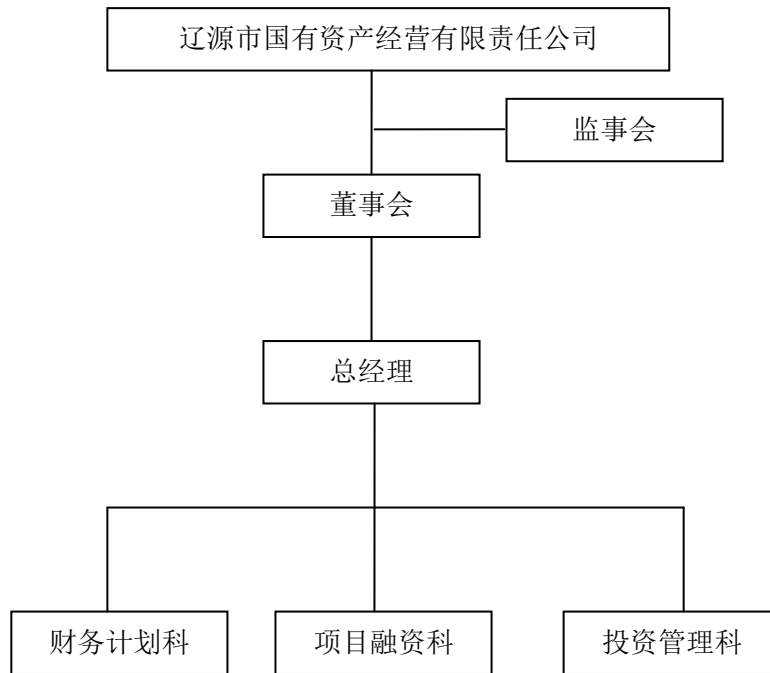
综合分析，大公对公司“12 辽源国资债/PR 辽国资”的信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。



附件 1 截至 2016 年末辽源市国有资产经营有限责任公司股权结构图



附件 2 截至 2016 年末辽源市国有资产经营有限责任公司组织结构图



**附件 3 辽源市国有资产经营有限责任公司对外担保金额**

单位:万元

被担保单位	担保金额	到期日 <sup>4</sup>	担保类型
辽源市国库集中支付中心	36,000	2017.07.17	保证
辽源市水利工程公司	30,000	2030.07.19	保证
辽源市鑫成建设投资有限责任公司	30,000	2019.12.30	保证
辽源市兴达投资管理有限责任公司	45,000	2017.06.21	保证
吉林省金洲现代农业产业发展有限公司	12,000	2031.07.03	保证
辽源市保障性安居工程建设指挥部办公室	8,000	2018.08.26	保证
辽源市热力集团有限公司	8,000	2017.07.03	保证
辽源市金刚水泥(集团)有限公司	5,000	2017.05.12	保证
辽源市金刚水泥(集团)有限公司	5,000	2017.05.15	保证
辽源市金刚水泥(集团)有限公司	5,000	2017.05.11	保证
辽源市金刚水泥(集团)有限公司	6,100	2017.05.20	保证
辽源市金刚水泥(集团)有限公司	1,500	2017.05.16	保证
辽源市巨峰生化科技有限公司	48,000	2018.02.19	保证
	40,000	2017.06.30	抵押
	5,000	2017.11.14	保证
	5,000	2017.09.29	保证
	5,000	2017.09.20	保证
	5,000	2017.09.13	保证
	5,000	2017.09.12	保证
	5,000	2017.09.08	保证
	5,000	2017.09.11	保证
	5,000	2017.02.21	保证
	5,000	2017.09.19	保证
	5,000	2017.12.08	保证
	4,000	2017.11.10	保证
	3,300	2017.06.09	保证
	3,220	2017.06.15	保证
	2,800	2017.01.20	保证
1,580	2017.05.16	保证	
吉林金翼蛋品有限公司	4,800	2017.12.25	保证
吉林省东北袜业园织袜有限公司	7,000	2017.06.13	保证
	4,000	2017.04.29	保证

<sup>4</sup> 截至 2017 年 3 月末, 到期担保均已偿还

**附件 3 辽源市国有资产经营有限责任公司对外担保金额(续表 1)**

被担保单位	担保金额	到期日	担保类型
辽源市市政建设集团有限公司	3,000	2017.08.09	保证
	4,000	2017.08.08	保证
	2,900	2017.08.07	保证
吉林厚德食品有限公司	6,970	2021.10.24	保证
	4,830	2021.10.24	保证
东辽县国库集中支付中心	5,000	2017.08.05	保证
吉林省投资集团有限公司	2,440	2020.12.20	保证
	63,301	2025.03.31	质押
<b>合计</b>	<b>452,742</b>	-	-

**附件 4 辽源市国有资产经营有限责任公司主要财务指标**

单位：万元

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
<b>资产类</b>				
货币资金	121,260	100,564	63,369	73,375
应收账款	469,660	381,377	334,396	206,333
其他应收款	243,321	241,176	211,574	165,449
存货	546,994	545,311	547,652	546,310
流动资产合计	1,412,655	1,300,179	1,208,111	996,167
持有至到期投资	467,202	467,202	471,075	354,604
固定资产	102,456	103,427	112,707	52,875
在建工程	171,865	166,075	155,025	145,042
非流动资产合计	763,407	758,588	760,706	574,435
总资产	2,176,061	2,058,767	1,968,816	1,570,602
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	5.57	4.88	3.22	4.67
应收账款	21.58	18.52	16.98	13.14
其他应收款	11.18	11.71	10.75	10.53
存货	21.54	26.49	27.82	34.78
流动资产合计	64.92	63.15	61.36	63.43
持有至到期投资	21.47	22.69	23.93	22.58
固定资产	4.71	5.02	5.72	3.37
在建工程	7.90	8.07	7.87	9.23
非流动资产合计	35.08	36.85	38.64	36.57
<b>负债类</b>				
短期借款	85,408	88,300	60,800	59,316
应付账款	185,097	179,468	75,315	38,749
其他应付款	68,952	64,258	95,310	75,429
其他流动负债	25,412	25,399	22,892	-
流动负债合计	392,346	385,815	275,672	193,719
长期借款	438,045	420,174	450,873	405,487
应付债券	170,000	210,000	230,000	200,000
长期应付款	170,772	45,000	60,000	0
长期负债合计	-	-	-	-
非流动负债合计	797,459	713,286	793,811	627,472
负债合计	1,189,805	1,099,101	1,069,483	821,191



## 附件 4 辽源市国有资产经营有限责任公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
占负债总额比 (%)				
短期借款	7.18	8.03	5.68	7.22
应付账款	15.56	16.33	7.04	4.72
其他应付款	5.80	5.85	8.91	9.19
其他流动负债	2.14	2.31	2.14	-
流动负债合计	32.98	35.10	25.78	23.59
长期借款	36.82	38.23	42.16	49.38
应付债券	14.29	19.11	21.51	24.35
长期应付款	14.35	4.09	5.61	0.00
非流动负债合计	67.02	64.90	74.22	76.41
权益类				
实收资本（股本）	465,900	465,900	441,500	420,000
资本公积	292,928	292,878	292,200	195,484
盈余公积	12,544	12,544	8,880	5,556
未分配利润	214,884	188,344	156,754	128,371
归属于母公司所有者权益	986,256	959,666	899,334	749,411
所有者权益合计	986,256	959,666	899,334	749,411
损益类				
营业收入	23,276	51,946	54,200	39,374
主营业务收入	-	-	-	-
营业成本	14,562	38,718	41,353	35,585
主营业务成本	-	-	-	-
销售费用	962	1,270	1,584	280
管理费用	1,251	5,321	21,729	16,669
财务费用	917	4,979	-1,771	1,792
营业利润	5,566	-13,840	-11,850	-17,316
营业外收支净额	21,066	53,133	45,709	37,989
利润总额	26,632	39,293	33,859	20,673
净利润	26,540	37,820	32,047	20,860
占营业收入比%				
营业成本	62.56	74.54	76.30	90.38
主营业务成本	-	-	-	-
销售费用	4.13	2.44	2.92	0.71
管理费用	5.38	10.24	40.09	42.34

## 附件 4 辽源市国有资产经营有限责任公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
财务费用	3.94	9.59	-3.27	4.55
营业利润	23.91	-26.64	-21.86	-43.98
利润总额	114.42	75.65	62.47	52.50
净利润	114.02	72.81	59.13	52.98
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-8,394	-36,131	-48,446	941
投资活动产生的现金流量净额	-5,827	-9,320	-104,541	-26,370
筹资活动产生的现金流量净额	34,915	82,647	142,982	-6,553
财务指标				
EBIT	26,632	44,467	36,394	22,762
EBITDA	26,632	44,467	40,679	25,161
总有息负债	693,453	718,474	741,673	664,803
主营业务毛利率(%)	37.44	25.46	23.70	9.62
营业利润率(%)	23.91	-26.64	-21.86	-43.98
总资产报酬率(%)	1.22	2.16	1.85	1.45
净资产收益率(%)	2.69	3.94	3.56	2.78
资产负债率(%)	54.68	53.39	54.32	52.29
债务资本比率(%)	41.28	42.81	45.20	47.01
长期资产适合率(%)	233.65	220.54	222.58	239.69
流动比率(倍)	3.60	3.37	4.38	5.14
速动比率(倍)	2.21	1.96	2.40	2.32
保守速动比率(倍)	0.31	0.26	0.24	0.38
存货周转天数(天)	3,375.53	5,081.16	4,761.71	5,512.66
应收账款周转天数(天)	1,645.33	2,480.43	1,795.77	943.27
经营性净现金流/流动负债(%)	-2.16	-10.92	-20.64	0.54
经营性净现金流/总负债(%)	-0.73	-3.33	-5.12	0.13
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-	-	-
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	8.59	14.36	10.90
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	8.59	16.05	12.04
现金比率(%)	30.91	26.07	22.99	37.88
现金回笼率(%)	62.19	96.05	94.69	104.47
担保比率(%)	0.00	47.18	85.70	34.89

## 附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数<sup>5</sup> =  $360 / (\text{主营业务成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数<sup>6</sup> =  $360 / (\text{主营业务收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支})$

<sup>5</sup> 一季度取 90 天。

<sup>6</sup> 一季度取 90 天。

出+资本化利息)

23. 经营性净现金流利息保障倍数(倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
24. 担保比率(%) = 担保余额 /所有者权益× 100%
25. 经营性净现金流/流动负债(%) = 经营性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债) /2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债(%) = 经营性现金流量净额/[ (期初负债总额+期末负债总额) /2]×100%

## 附件 6 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

**AAA** 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

**AA** 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

**A** 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

**BBB** 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

**BB** 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

**B** 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

**CCC** 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

**CC** 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

**C** 级：不能偿还债务。

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。

### 大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。