



## 跟踪评级公告

大公报 SD【2017】517 号

大公国际资信评估有限公司通过对松原市城市开发建设有限责任公司及“12 松原城开债/PR 松城开”、“14 松原城开债/14 松原债”的信用状况进行跟踪评级，确定松原市城市开发建设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 松原城开债/PR 松城开”的信用等级维持 AA，“14 松原城开债/14 松原债”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月二十三日



# 松原市城市开发建设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】517 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 松原城开债 /PR 松城开	13	7(2+5)	AA	AA	2016.06
14 松原城开债 /14 松原债	11	7(2+5)	AA+	AA+	2016.06

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	323.06	291.82	260.76
所有者权益	211.27	213.10	187.78
营业收入	7.90	7.29	8.16
利润总额	3.03	2.84	2.24
经营性净现金流	-13.14	9.47	-1.29
资产负债率 (%)	34.60	26.97	27.99
债务资本比率 (%)	32.62	22.35	25.20
毛利率 (%)	8.85	9.09	9.09
总资产报酬率 (%)	0.94	0.97	0.86
净资产收益率 (%)	1.35	1.28	1.11
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-8.66	4.12	-0.58
经营性净现金流/总负债 (%)	-13.80	12.49	-1.98

评级小组负责人：徐 律  
 评级小组成员：张艳萍 陈 酉  
 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

松原市城市开发建设有限责任公司（以下简称“松原城开”或“公司”）主要从事松原市城市开发建设的投融资及资金管理等工作。评级结果反映了松原市经济规模仍居吉林省前列，公司作为松原市城市基础设施建设投融资主体，在松原市城市开发建设中继续发挥作用，继续得到松原市政府在财政补贴等方面的有力支持等有利因素；同时也反映了松原市地区经济对石油和天然气开采业的依赖程度仍较大，且刚性支出增长较快，市本级政府债务负担很重，公司以土地使用权为主的存货在总资产中占比仍较高，资产的流动性一般等不利因素。公司以其合法拥有的国有土地使用权对“14 松原城开债/14 松原债”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

综合分析，大公对公司“12 松原城开债/PR 松城开”信用等级维持 AA，“14 松原城开债/14 松原债”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，松原市整体经济有所增长，经济规模仍居吉林省前列；
- 公司作为松原市城市基础设施建设投融资主体，在松原市城市开发建设中继续发挥作用；
- 公司继续得到松原市政府在财政补贴等方面的有力支持；
- 公司以其合法拥有的国有土地使用权对“14 松原城开债/14 松原债”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

## 不利因素

- 松原市地区经济对石油和天然气开采业的依赖程度仍较大；
- 松原市对转移性收入的依赖程度仍处于较高水平，市本级政府债务负担很重；
- 公司以土地使用权为主的存货在总资产中占比仍较高，资产的流动性一般。

## 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、评审人员与发债主体之间，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，评级意见未因发债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发债主体提供，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

根据大公承做的松原城开存续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

松原城开成立于 2003 年 6 月，是经松原市人民政府（以下简称“松原市政府”或“市政府”）松政函【2003】56 号文批准，由市政府授权松原市国有资产管理委员会（以下简称“松原市国资委”）以松原市供热公司、松原市公共汽车公司和松原市炼油厂三家国有企业资产经营权的方式以货币资金出资 1.00 亿元组建的国有独资企业。2005 年 8 月，根据松原市国资委《关于授权土地增资的批复》（松国资字【2005】5 号）、《关于土地作价入股的批复》（松国资字【2005】6 号）文件，松原市国资委将评估价值为 9.6 亿元的国有土地无偿划拨给公司，其中 8.60 亿元用于增资注册资本，1.00 亿元补充资本公积。通过此次增资，公司注册资本增至 9.60 亿元。2016 年 5 月 19 日，根据松原市人民政府【2016】40 号文件，松原市政府将松原市国资委拥有的公司 100% 股权划拨给松原城市发展投资控股集团有限公司（以下简称“松发集团”）。截至 2016 年末，公司已完成股权工商信息变更，变更后，松发集团持有公司 100% 股权。松发集团出资人为松原市财政投资管理中心，实际控制人为松原市政府。截至 2016 年末，公司注册资本为 9.60 亿元人民币，松发集团为公司控股股东，松原市政府仍为公司实际控制人。

作为松原市最重要的城市基础设施建设投融资主体，2016 年公司继续负责松原市城市开发建设的投融资及资金管理等工作。截至 2016 年末，公司纳入合并范围的子公司为 6 家，同比增加 4 家，分别为松原市柏泰食品科技有限公司、松原市招商引资服务有限公司、松原市顺通城市管廊维修有限公司和松原市惠民秸秆收储有限责任公司。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
12 松原城开债/PR 松城开	13 亿元	2012.08.29~ 2019.08.29	7 亿元用于松原市 2011~2013 年保障性安居工程建设项目；6 亿元用于松原市松花江流域城区段环境综合治理配套建设工程项目	已按募集资金要求使用
14 松原城开债/14 松原债	11 亿元	2014.12.04~ 2021.12.04	松原市老旧小区改造和中心城区内涝综合治理项目	已按募集资金要求使用

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，地方基础设施建设投资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，松原市整体经济有所增长，经济规模仍居吉林省前列，地方经济对石油和天然气开采业的依赖程度仍然较大

松原市整体经济实力在吉林省九个地级市中仍处于上游水平，财政实力仍处于中游水平。2016年，松原市地区生产总值和固定资产投资在同省各地级市中均排名第三位，一般公共预算收入排名第六位。

**表2 2016年吉林省部分下辖地级市主要经济指标（单位：亿元、%）**

地区	GDP			固定资产投资			一般公共预算收入		
	数值	排名	增速	数值	排名	增速	数值	排名	增速
长春市	5,928.6	1	7.8	4,710.6	1	10.0	415.5	1	7.0
吉林市	2,531.4	2	6.9	2,829.4	2	9.6	135.5	2	2.0
<b>松原市</b>	<b>1,712.7</b>	<b>3</b>	<b>6.5</b>	<b>1,433.0</b>	<b>3</b>	<b>9.6</b>	<b>50.7</b>	<b>6</b>	<b>1.0</b>
四平市	1,205.0	4	3.1	884.2	6	10.6	63.4	5	1.9
通化市	1,060.5	5	7.9	1,076.8	4	10.0	82.8	4	6.0
延边州	915.1	6	7.6	903.1	5	10.1	91.5	3	-1.9
辽源市	766.9	7	6.7	666.2	9	9.6	24.2	9	-13.9
白城市	731.2	8	7.0	729.0	7	10.5	42.0	8	4.6
白山市	715.8	9	7.6	673.2	8	5.0	47.0	7	5.0

数据来源：各地市2016年国民经济与社会发展统计公报

2016年，松原市经济保持增长，且部分经济指标增速均有所上升。其中，地区生产总值为1,712.7亿元，同比增长6.5%；一般公共预算收入为50.7亿元，同比增长1.0%，增速由负转正；规模以上工业增加值为647.4亿元，同比增长6.2%，增速略有增长。同期，第三产业对经济总量的贡献程度继续增长，第二产业的贡献程度继续下降，产业

结构由 17.0:44.3:38.7 调整为 15.7:44.0:40.3。

2016 年，松原市继续保持了以石油和天然气开采业、农副产品加工、非金属矿物制品业、木材加工业和化学制品制造业等为支柱产业的产业结构，五大支柱产业 2016 年累计实现规模以上工业增加值 435.7 亿元，同比增长 6.4%，占全市规模以上工业增加值的 67.3%。松原市经济对石油和天然气开采业的依赖程度仍然较大，2016 年，松原市石油和天然气开采业实现规模以上工业增加值 106.55 亿元，同比下降 4.8%，在规模以上工业增加值中的占比为 16.46%，仍处于较高水平。

**表3 2014~2016年松原市主要经济指标（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	1,712.7	6.5	1,680.3	6.3	1,740.0	6.2
人均地区生产总值（元）	61,558	6.6	60,385	7.3	61,988	8.3
一般公共预算收入	50.7	1.0	50.2	-19.7	62.5	0.8
规模以上工业增加值	647.4	6.2	656.9	6.0	712.3	4.5
全社会固定资产投资	1,433.0	9.6	1,311.0	12.2	1,168.1	15.0
全社会消费品零售总额	669.2	9.7	610.0	9.6	556.5	8.1
进出口总额（万美元）	18,624.0	30.6	14,727.0	19.8	11,918.0	32.3
三次产业结构	15.7:44.0:40.3		17.0:44.3:38.7		15.6:47.1:37.3	

数据来源：2014~2016年松原市国民经济和社会发展统计公报

2017 年 1~3 月，松原市地区生产总值为 363.54 亿元，同比增长 1.7%，增速同比下降 4.7 个百分点；规模以上工业增加值为 171.02 亿元，同比略有下降；固定资产投资完成额为 39.70 亿元，同比下降 3.6%；全社会消费品零售总额为 36.79 亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 3.5 个百分点。

综合来看，2016 年，松原市整体经济有所增长，经济规模仍居吉林省前列，地方经济对石油和天然气开采业的依赖程度仍然较大。

## 地方政府财政分析

### 财政收入分析

**2016 年，松原市财政本年收入同比基本持平，转移性收入财政本年收入贡献仍较大；一般公共预算收入小幅增长，仍以税收收入为主**

2016 年，松原市全口径财政本年收入同比基本持平，仍然以转移性收入为主，其中，地方财政收入、转移性收入占财政本年收入的比例分别为 28.97%和 71.03%，均同比变化不大。同期，受石油等能源价格持续低位运行的影响，松原市实现全口径地方财政收入 62.43 亿元，同比变化不大，仍以一般公共预算收入为主，一般公共预算收入占地方财政收

入的比例为 81.22%。

**表 4 2014~2016 年松原市地方财政本年收支表（单位：亿元）**

项目	全口径			市本级			
	2016 年	2015 年	2014 年	2016 年	2015 年	2014 年	
财政本年收入	<b>本年收入合计</b>	<b>215.53</b>	<b>215.43</b>	<b>200.33</b>	<b>79.57</b>	<b>74.04</b>	<b>71.05</b>
	地方财政收入	62.43	61.50	81.99	30.20	28.26	43.68
	一般预算	50.71	50.21	62.51	24.92	22.18	31.48
	其中：税收收入	31.17	30.27	40.31	15.24	12.80	19.48
	非税收入	19.54	19.93	22.19	9.69	9.38	12.00
	基金预算	11.73	11.29	19.08	5.28	6.08	12.14
	预算外	-	-	0.41	-	-	0.06
	转移性收入	153.10	153.93	118.34	49.37	45.78	27.37
	一般预算	146.07	133.82	110.22	47.48	34.51	25.22
	基金预算	7.02	20.10	8.11	1.89	11.27	2.15
预算外	-	-	0.01	-	-	-	
财政本年支出	<b>本年支出合计</b>	<b>255.80</b>	<b>214.76</b>	<b>203.23</b>	<b>99.87</b>	<b>79.61</b>	<b>73.68</b>
	地方财政支出	249.24	208.04	198.08	98.58	77.72	72.59
	一般预算	223.50	182.93	171.86	86.89	62.71	58.81
	基金预算	25.73	25.12	25.81	11.69	15.01	13.73
	预算外	-	-	0.41	-	-	0.05
	转移性支出	6.56	6.72	5.15	1.29	1.89	1.08
一般预算	6.56	6.71	5.12	1.29	1.89	1.07	
收支净额	<b>本年收支净额</b>	<b>-40.27</b>	<b>0.66</b>	<b>-2.90</b>	<b>-20.30</b>	<b>-5.57</b>	<b>-2.63</b>
	地方财政收支净额	-186.80	-146.54	-116.08	-68.38	-49.46	-28.91
	转移性收支净额	146.53	147.20	113.18	48.08	43.89	26.28

数据来源：根据松原市财政局提供资料整理

税收收入仍然是一般预算收入的主要组成部分，2016 年，松原市税收收入同比增长 2.95%，占一般预算的收入的比例为 61.47%，同比增加 1.17 个百分点。增值税、契税、营业税和资源税是税收收入的主要组成部分，2016 年上述四项税种贡献了税收收入的 55.48%，其中，城镇土地使用税同比增长 86.43%，增值税同比增长 68.18%，契税同比增长 42.57%，营业税同比下降 52.24%，资源税同比下降 30.14%。非税收入是一般预算收入的重要补充，2016 年非税收入同比变化不大。

转移性支付是松原市财政本年收入的主要组成部分，2016 年，松原市转移性收入为 153.10 亿元，同比变化不大，其中，转移性一般预算收入为 146.07 亿元，同比增长 9.16%，在转移性收入中占比为 95.41%，为转移性收入的重要组成部分；转移性基金预算收入为 7.02 亿元，同比下降 65.08%，全部为上级补助收入。松原市全口径转移性

一般预算收入中，仍然以一般性转移支付收入和专项转移支付收入为主，占比分别为 51.24%和 47.51%，其中，一般性转移支付收入同比增长 10.53%，专项转移支付收入同比增长 9.95%。

2016 年，松原市市本级财政本年收入为 79.57 亿元，同比增长 7.48%，仍然以转移性收入为主。同期，松原市市本级地方财政收入同比增长 6.87%，其中，一般预算收入同比增长 12.37%，基金预算收入同比下降 13.20%。同期，市本级转移性收入同比增长 7.85%，主要由于专项转移支付收入增长所致，2016 年，松原市市本级专项转移支付收入同比增长 60.20%。

综上所述，2016 年，松原市财政本年收入同比基本持平，转移性收入财政本年收入贡献仍较大；一般预算收入小幅增长，仍以税收收入为主。

### 财政支出及政府债务

#### 2016 年，松原市财政支出规模继续保持增长，狭义及广义刚性支出占比同比均有所下降；松原市市本级政府债务负担仍很重

2016 年，松原市财政支出规模继续增长，全口径财政本年支出为 255.80 亿元，同比增长 19.11%，增速同比提高 13.43 个百分点，仍然以地方财政支出为主，其中，地方财政支出占比为 97.43%。同期，松原市地方财政支出中，仍然以一般预算支出为主，其中狭义刚性支出同比增长 12.64%，占一般预算支出的比例为 46.41%，同比下降 3.93 个百分点；广义刚性支出同比增长 8.33%，占一般预算支出的比例为 53.98%，同比下降 6.90 个百分点，但仍处于较高水平。

表 5 2014~2016 年松原市一般预算支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	223.50	100.00	182.93	100.00	171.86	100.00
狭义刚性支出 <sup>1</sup>	103.72	46.41	92.09	50.34	81.37	47.35
社会保障和就业	29.03	12.99	27.41	14.98	24.46	14.23
医疗卫生	23.09	10.33	18.06	9.87	15.11	8.79
教育	35.15	15.72	32.52	17.78	28.92	16.83
一般公共服务	16.45	7.36	14.09	7.70	12.88	7.49
广义刚性支出 <sup>2</sup>	120.65	53.98	111.37	60.88	99.34	57.80

数据来源：根据松原市财政局提供资料整理

公司未提供松原市 2016 年末全口径政府债务数据。根据公司提供的政府性债务来源表，2016 年末松原市市本级直接债务余额 43.87 亿

<sup>1</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，下同。

<sup>2</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，下同。

元；担保债务余额为 23.51 亿元，松原市市本级政府债务负担仍很重。

综上所述，2016 年，松原市财政支出规模继续保持增长，狭义及广义刚性支出占比同比均有所下降；松原市市本级政府债务负担仍很重。

## 经营与政府支持

**2016 年，公司营业收入和利润仍全部来自于工程代建业务，整体收入有所增长，毛利率略有下降；受项目建设和核算进度的影响，公司营业收入未来增长仍存在一定的不确定性**

2014 年起，公司将各项营业收入合并为代建收入，将业务涉及的实际建设及管理成本确认为营业成本，同时由松原市财政局向公司支付代建管理费并确认为营业收入。

**表 6 2014~2016 年公司营业收入和毛利润情况（单位：万元、%）**

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	78,954	100.00	72,873	100.00	81,593	100.00
工程代建	78,954	100.00	72,873	100.00	81,593	100.00
毛利润	6,987	100.00	6,625	100.00	7,418	100.00
工程代建	6,987	100.00	6,625	100.00	7,418	100.00
毛利率	8.85		9.09		9.09	
工程代建	8.85		9.09		9.09	

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年，受当期项目回购增加影响，公司实现营业收入 7.90 亿元，主要来自棚户区改造项目、内环路建设项目、松原市城区市政基础设施建设项目和松原市 2015 年市政基础设施建设项目回购收入，同比增长 8.34%，主要受项目建设进度影响；毛利率为 8.85%，同比略有下降 0.24 个百分点，主要受 2016 年以来“营改增”的影响。

综合来看，2016 年，公司营业收入和利润仍全部来自于工程代建业务，整体收入有所增长，毛利润水平小幅下降；受项目建设和核算进度的影响，公司营业收入未来增长仍存在一定的不确定性。

### 公司作为松原市城市基础设施建设投融资主体，在松原市城市建设与发展中仍具有重要地位

公司作为松原市基础设施建设投融资主体，继续负责松花江流域环境治理和保障房建设项目，在松原市城市建设与发展中仍具有重要地位。棚户区改造及代建业务的建设模式为：公司根据具体建设项目与松原市政府或其他业主单位签订项目建设的委托代建协议；根据协议约定，公司自筹资金进行项目建设，建成后业主单位支付公司工程投资成本并按照工程投资额的 10% 支付公司代建费。

截至 2017 年 4 月末，公司主要在建项目为松原市老旧小区改造和中心城区内涝综合治理项目和吉林省 2013~2017 年棚户区改造一期建设项目，其中，松原市老旧小区改造和中心城区内涝综合治理项目已完工，但尚未完成结转，吉林省 2013~2017 棚户区改造一期建设项目即将完工。同期，在建项目投资概算额度共计 42.63 亿元，已完成投资 31.12 亿元，由于可行性研究报告中概算总投资额与实际投资情况有差异，在建项目未来仍需要投资的金额为 0。同期，公司拟建项目主要为松原市 2015 年市政公用基础设施新增项目，计划总投资额为 27.46 亿元。

**表 7 截至 2017 年 4 月末公司承担的在建项目情况（单位：万元）**

主要在建项目名称	总投资额	已投资额	建设期间
松原市老旧小区改造和中心城区内涝综合治理项目	251,127	175,788	2013.01~2016.06
吉林省 2013~2017 棚户区改造一期建设项目	175,221	135,443	2014.04~2017.11
<b>合计</b>	<b>426,348</b>	<b>311,231</b>	-
主要拟建项目名称	总投资额	资金来源	建设期间
松原市 2015 年市政公用基础设施新增项目	274,581	自筹资金	2016.01~2017.11

数据来源：根据公司提供资料整理

综合而言，2016 年公司所承担的投融资建设业务对松原市地方经济社会的发展继续发挥着至关重要的作用。

### 2016 年，公司继续得到松原市政府在财政补贴等方面的有力支持

松原市共有 5 家投融资主体，分别为松发集团、松原城开、松原市沿江开发建设有限责任公司（以下简称“松原沿开”）、松原经济技术开发区创业发展有限公司（以下简称“松原经开”）和前郭县城乡建设投资开发有限公司（以下简称“前郭开投”）；其中，松发集团负责松原市基础设施建设等任务，松原沿开负责水资源开发建设、城市及农村基础设施及配套项目开发建设等任务，松原经开主要负责经济技术开发区基础设施建设任务，前郭开投主要负责前郭县城乡基础设施建设任务。公司是松发集团拓展城市基础设施建设、土地收储等业务的主要载体，是松原市基础设施建设投融资主体。

在财政补贴方面，2016 年，公司继续得到了松原市政府在财政补贴等方面的有力支持，共获得财政补助 2.47 亿元。

综上所述，公司在 2016 年继续得到了松原市政府在财政补贴等方面的有力支持。

## 公司治理与管理

2016 年 5 月 19 日，公司控股股东变更为松发集团。截至 2016 年末，公司注册资本仍为 9.60 亿元，控股股东为松发集团，实际控制人仍为松原市政府。公司管理及治理体制较为稳定。随着松原市继续加

加大对城市基础设施建设的投入，未来公司将承担更多的投融资建设业务，公司仍面临良好的外部发展环境。作为松原市城市基础设施建设投融资主体，公司仍具有较强的区域专营优势，在松原市的未来发展中具有重要作用，整体抗风险能力很强。

## 财务分析

公司提供了 2016 年财务报表。北京兴华会计师事务所（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。

### 资产质量

**2016 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主，其他应收款大幅增加，存在一定的资金占用；以拟开发土地为主的存货在总资产中占比较高，资产的流动性一般**

2016 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主，流动资产占总资产的比重为 66.15%。

表 8 2014~2016 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.59	1.73	4.17	1.43	13.23	5.07
应收账款	2.09	0.65	4.61	1.58	2.74	1.05
其他应收款	43.76	13.55	16.44	5.63	15.10	5.79
存货	162.27	50.23	175.45	60.12	177.38	68.02
<b>流动资产合计</b>	<b>213.72</b>	<b>66.15</b>	<b>200.67</b>	<b>68.77</b>	<b>208.44</b>	<b>79.94</b>
固定资产	28.03	8.68	28.01	9.60	3.11	1.19
在建工程	80.32	24.86	63.13	21.63	49.16	18.85
<b>非流动资产合计</b>	<b>109.35</b>	<b>33.85</b>	<b>91.15</b>	<b>31.23</b>	<b>52.32</b>	<b>20.06</b>
<b>资产总计</b>	<b>323.06</b>	<b>100.00</b>	<b>291.82</b>	<b>100.00</b>	<b>260.76</b>	<b>100.00</b>

公司流动资产仍由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成，存货仍是流动资产的主要组成部分。2016 年末，公司货币资金为 5.59 亿元，同比增长 33.95%，主要由于期末收到的项目款及融资款增加较多所致。同期，应收账款为 2.09 亿元，同比减少 54.55%，主要由于应收松原市财政局的款项同比减少 2.86 亿元，此外，从账龄来看，一年以内应收账款占比为 100%。同期，其他应收款为 43.76 亿元，主要为应收松发集团等单位的往来款，同比增加 27.32 亿元，主要由于 2016 年以来融资规模增加，用于借给外单位的款项大幅增加；其他应收款前五名客户占其他应收账款总额的比重为 51.33%；从账龄来看，一年以内其他应收账款占比为 82.95%；公司其他应收款未计提坏账准备。公司存货主要由拟开发土地和开发成本构成，2016 年末，存货余额同

比下降 7.51%，占资产总额的比重为 50.23%，同比下降 9.90 个百分点，主要由于公司根据政府文件，将 10 块共计 4.69 亿元的土地使用权无偿划转至松原市土地收储中心。

**表 9 2016 年末公司其他应收款前五名(单位: 亿元、%)**

企业名称	与公司关系	款项性质	账龄	年末余额	占其他应收款总额比重
松原市市政发展有限责任公司	非关联方	往来款	1 年以内	8.75	20.01
松原城市发展投资控股集团有限公司	关联方	往来款	1 年以内	6.02	13.77
松原经济技术开发区管理委员会项目用地服务中心	非关联方	往来款	1 年以内	2.79	6.38
松原市公用事业局	非关联方	往来款	4~5 年	2.60	5.94
前郭尔罗斯查干湖旅游经济开发区管理委员会	非关联方	往来款	1 年以内	2.29	5.23
<b>合计</b>				<b>22.46</b>	<b>51.33</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程等构成，2016 年末，公司固定资产为 28.03 亿元，同比变化不大，主要由市政设施、运输工具及办公设备构成，未计提减值准备。同期，公司在建工程为 80.32 亿元，主要由资本化支出和预付款项构成，同比增长 27.22%，主要由于 2016 年以来公司加大了借款力度，资本化的支出大幅增加。

2016 年末，公司受限资产合计 92.77 亿元，在总资产中的占比为 28.72%，在净资产中占比为 43.91%，主要包括账面价值 67.88 亿元的土地使用权及账面价值 24.89 亿元的管道路网，其中，管道路网受限主要由于公司以提供管道路网质押的形式向深圳市前海德创融资租赁有限公司借入资金 20 亿元。

综合而言，2016 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；以拟开发土地为主的存货在总资产中占比较高，资产的流动性一般。

## 资本结构

**2016 年末，公司负债总额继续增长，有息债务总量及占比均有所上升；公司对外担保规模较大，存在一定的或有风险**

随着公司加大对市政项目投资力度，建设规模不断扩大，公司负债规模继续增加，2016 年末，公司负债总额为 111.79 亿元，同比增长 42.02%，仍以非流动负债为主，非流动负债占比为 67.09%，同比下降 3.22 个百分点。

公司流动负债主要有其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2016 年末，公司其他应付款同比增长 39.77%，以应付松原市市政发展有限责任公司、松原市房屋征收经办中心及松原土地开发建设投资有限公司等单位的往来款为主；从账龄来看，一年以内其他应付款

的占比为 63.70%。同期，公司一年内到期的非流动负债为 12.52 亿元，同比增加 6.51 亿元，一方面由于一年内到期的长期借款大幅增加，另一方面由于公司于 2014 年发行的规模为 11 亿元的企业债券开始按发行总额的 20% 偿还本金。

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

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	36.79	32.91	23.37	29.69	13.21	18.10
非流动负债合计	75.00	67.09	55.35	70.31	59.78	81.90
<b>负债总额</b>	<b>111.79</b>	<b>100.00</b>	<b>78.72</b>	<b>100.00</b>	<b>72.99</b>	<b>100.00</b>
<b>总有息债务</b>	<b>102.30</b>	<b>91.52</b>	<b>61.35</b>	<b>77.94</b>	<b>63.26</b>	<b>86.67</b>
<b>短期有息负债</b>	<b>18.12</b>	<b>16.21</b>	<b>6.01</b>	<b>7.63</b>	<b>3.48</b>	<b>4.77</b>
短期借款	0.86	0.77	-	-	-	-
其他应付款（付息项）	4.75	4.24	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	12.52	11.20	6.01	7.63	3.48	4.77
<b>长期有息负债</b>	<b>84.18</b>	<b>75.31</b>	<b>55.35</b>	<b>70.31</b>	<b>59.78</b>	<b>81.90</b>
长期借款	34.46	30.82	35.82	45.50	35.40	48.50
应付债券	14.13	12.64	19.53	24.81	24.38	33.40
长期应付款（付息项）	26.41	23.62	-	-	-	-
其他非流动负债（付息项）	9.18	8.22	-	-	-	-
<b>资产负债率</b>	<b>34.60</b>		<b>26.97</b>		<b>27.99</b>	

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 2016 年末，公司长期借款同比下降 3.80%，以抵押借款为主，占长期借款的比例为 61.50%。应付债券为公司于 2012 年 8 月发行的 7 年期企业债券“12 松原城开债/PR 松城开”和于 2014 年 12 月发行的 7 年期企业债券“14 松原城开债/14 松原债”，两期债券合计 24.00 亿元，2016 年末，应付债券余额 14.13 亿元，同比减少 27.62%，主要由于一方面 2016 年偿还“12 松原城开债/PR 松城开”20% 本金即 2.60 亿元，同时，“12 松原城开债/PR 松城开”中的 2.60 亿元被调整至一年内到期的应付债券，另一方面“14 松原城开债/14 松原债”2017 年开始按 20% 偿还本金 2.20 亿元，将 2.20 亿元调整至一年内到期的应付债券。2016 年末，公司长期应付款为 26.41 亿元，均为 2016 年新增款项，主要为应付深圳市前海德创融资租赁有限公司、皖江金融租赁股份有限公司等公司的融资租赁款构成。

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

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5 年	合计
金额	18.12	15.22	17.11	16.95	19.94	14.97	<b>102.30</b>
占比	17.71	14.87	16.72	16.57	19.49	14.63	<b>100.00</b>

2016 年末，公司总有息债务为 102.30 亿元，同比增长 66.75%，增幅较大，在负债总额中占为 91.52%，同比增加 13.57 个百分点。从有息债务的期限结构来看，公司有息债务分布较为均匀，期限结构较为分散，1 年以内有息负债占 17.71%，公司短期偿债压力较小。

2016 年末，公司流动比率为 5.81 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度仍然较高；同时，由于存货在公司流动资产中占比很高，流动资产变现能力较差，导致公司速动比率较低，2016 年末为 1.40 倍。同期，公司的长期资产适合率为 261.80%，长期资本对长期资产的覆盖程度仍较好。

2016 年末，公司所有者权益为 211.27 亿元，同比略有下降，其中，资本公积为 173.24 亿元，同比下降 2.63%，主要系公司根据政府文件，将 10 块共计 4.69 亿元的土地使用权无偿划转至松原市土地收储中心；盈余公积和未分配利润分别为 2.78 亿元和 25.08 亿元，同比分别增长 11.17%和 11.45%。

**表 12 截至 2016 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保单位	担保金额	担保期限
松原市天和投资股份有限公司	80,000	2014.03.25~2024.03.24
	14,500	2016.04.19~2023.11.20
松原市住建房地产开发有限公司	24,000	2015.08.21~2018.08.20
松原市沿江开发建设有限责任公司	15,000	2015.09.23~2018.09.22
松原市供热公司	10,000	2014.02.26~2024.02.25
松原市中西医结合医院	3,400	2012.02.30~2020.03.29
<b>合计</b>	<b>146,900</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2016 年末，公司对外担保金额为 14.69 亿元，担保比率为 6.95%。被担保企业均为公用企业或事业单位，其中，松原市天和投资股份有限公司（以下简称“天和投资”）主要以自有资金对建筑业、房地产开发、市政工程项目、污水处理等行业进行投资；松原市住建房地产开发有限公司（以下简称“松原住建”）主要从事房地产开发，棚户区基础设施及配套项目开发等业务；松原市沿江开发建设有限责任公司（以下简称“沿江开发”）主要从事水利、水电、供水、污水处理项目投资等业务。2016 年，松原住建和沿江开发均未实现收入，处于亏损状态，公司面临一定或有风险较大。

**表 13 2016 年公司对外担保企业主要财务指标（单位：亿元、%）<sup>3</sup>**

被担保企业	总资产	所有者 权益	营业收 入	利润总额	经营性净 现金流
松原市天和投资股份有限公司	58.37	38.87	-	-	-
松原市沿江开发建设有限责任公司	37.85	21.08	0.00	-0.11	0.49
松原市住建房地产开发有限公司	18.79	4.08	0.00	-0.12	-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合而言，2016 年以来，公司负债总额继续增长，有息债务规模大幅增长，资产负债率上升较快，但仍处于较低水平。

### 盈利能力

#### 2016 年，受委托代建项目结算进度影响，公司营业收入有所增长；政府补助仍是公司利润的主要来源

2016 年，公司营业收入仍全部来自于工程代建业务，受工程代建项目结算情况影响，公司营业收入为 7.90 亿元，同比增长 8.34%；同期，受 2016 年以来“营改增”的影响，公司毛利率为 8.85%，同比下降 0.24 个百分点。

**表 14 2014~2016 年公司收入及盈利情况（单位：亿元）**

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	7.90	7.29	8.16
毛利率（%）	8.85	9.09	9.09
管理费用	0.04	0.02	0.02
财务费用	-0.03	-0.01	-0.01
营业利润	0.56	0.43	0.64
营业外收入	2.47	2.41	1.60
其中：政府补助	2.47	2.41	1.60
利润总额	3.03	2.84	2.24
净利润	2.86	2.73	2.08
总资产报酬率（%）	0.94	0.97	0.86
净资产收益率（%）	1.35	1.28	1.11

公司期间费用规模仍然较小，2016 年，公司期间费用为 129 万元，在营业收入中的占比仅为 0.16%。公司期间费用仍以管理费用为主，同时由于公司借款均用于项目建设，因此公司借款利息扣除相关利息收入全额资本化，未在计入财务费用的利息支出中体现，2016 年公司资本化利息支出为 1.52 亿元。同期，公司营业外收入主要为政府补助，2016 年公司获得的政府补助占利润总额的 81.41%，仍是公司利润的主

<sup>3</sup> 公司未提供天和投资 2016 年的利润表和现金流量表，未提供松原住建 2016 年的现金流量表，未提供松原市中西医结合医院和松原市供热公司的 2016 年财务报表。

要来源。

预计未来1~2年，公司营业收入受项目建设和核算进度的影响，未来增长具有一定的不确定性，政府补贴仍是公司利润的主要来源。

## 现金流

### 2016年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，对债务缺乏保障能力，筹资性净现金流转为净流入

公司经营性现金流易受项目建设进度及财政资金到位情况影响，对债务缺乏保障能力。2016年，由于公司支付其他经营活动相关的现金流出大幅增加，公司经营性净现金流为-13.14亿元，由去年同期的净流入转为净流出；经营性净现金流/总负债和经营性净现金流/流动负债分别为-43.70%和-13.80%。

**表 15 2014~2016 年公司现金流及部分偿债指标概况（单位：亿元）**

项目	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流	-13.14	9.47	-1.29
投资性净现金流	-11.15	-14.69	-3.79
筹资性净现金流	25.71	-3.83	9.60
经营性净现金流/流动负债（%）	-43.70	51.79	-9.35
经营性净现金流/总负债（%）	-13.80	12.49	-1.98
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-8.66	4.12	-0.30

2016年，公司投资性净现金流为-11.15亿元，净流出同比减少24.10%，主要由于减少了购建固定资产等所支付的现金；筹资性净现金流为25.71亿元，由去年同期的净流出3.83亿元转为净流入，主要由于公司增加了融资的力度，收到的借款资金大幅增加。

综合来看，2016年，公司经营性净现金流转为净流出，对债务的保障能力不稳定，筹资性净现金流转为净流入。

## 偿债能力

从资产质量来看，2016年，随着公司承担的城市基础设施代建项目的增加，公司资产规模继续保持增长，但以拟开发土地为主的存货在总资产中占比较高，资产的流动性一般。从资本构成来看，2016年末，公司负债总额持续增长，总有息债务规模大幅增长。从盈利能力来看，2016年，受委托代建项目结算进度影响，公司营业收入有所增长；政府补助仍是公司利润的主要来源。从现金流来看，2016年，公司经营性净现金流转为净流出，对债务缺乏保障能力，筹资性净现金流转为净流入。作为松原市城市基础设施建设投融资主体，公司继续得到地方政府在财政补贴和项目回购等方面的有力支持，有助于公司偿债能力的提升，整体来看，公司偿债能力很强。

## 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 3 月 10 日，公司对国家开发银行吉林省分行余额为 2,000 万元的贷款被计入关注类贷款，且存在 2 笔欠息，欠息规模分别为 22.22 万元和 40.44 亿元。截至本报告出具日，公司于 2012 年 8 月在债券市场发行的 13 亿元 7 年期“12 松原城开债/PR 松城开”已兑付本金 5.20 亿元，到期利息均按时支付；于 2014 年 12 月发行的 11 亿元 7 年期“14 松原城开债/14 松原债”，尚未到期，到期利息已按期偿付。

## 担保分析

**公司以其合法拥有的国有土地使用权作为抵押资产，为“14 松原城开债/14 松原债”的还本付息提供抵押担保，仍具有较强的增信作用**

公司以其合法拥有的 76 宗国有土地使用权为“14 松原城开债/14 松原债”的还本付息提供抵押担保，抵押权人为“14 松原城开债/14 松原债”全体持有人。根据公司与国家开发银行股份有限公司吉林省分行签订的《抵押资产监管协议》（以下简称“监管协议”）约定，在“14 松原城开债/14 松原债”存续期间，公司应聘请经抵押地址监管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评估，年度评估报告的基准日期应为每年 12 月 31 日，年度评估报告的出具时间应为每年 4 月 30 日前。

截至报告出具日，公司用于“14 松原城开债/14 松原债”的抵押土地无释放或置换。根据吉林益多土地估价咨询有限公司出具的《土地估价报告》（吉益多土评报字【2017】第 A052 号~第 127 号），受土地剩余使用年限的影响，公司用于“14 松原城开债/14 松原债”抵押的 76 宗土地评估价值合计为 384,980.79 万元（估价基准日为 2017 年 4 月 24 日），较上期评估值<sup>4</sup>增长 0.94%，抵押资产价值为“14 松原城开债/14 松原债”发行总额的 3.50 倍，抵押资产价值与“14 松原城开债/14 松原债”未偿还本金和一年利息之和比率为 3.82 倍。

综合来看，公司以其合法拥有的国有土地使用权为“14 松原城开债/14 松原债”的还本付息提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

## 结论

2016 年，松原市整体经济实力位居吉林省前列，作为松原市城市基础设施建设投融资主体，公司继续在松原市城市开发建设中发挥作

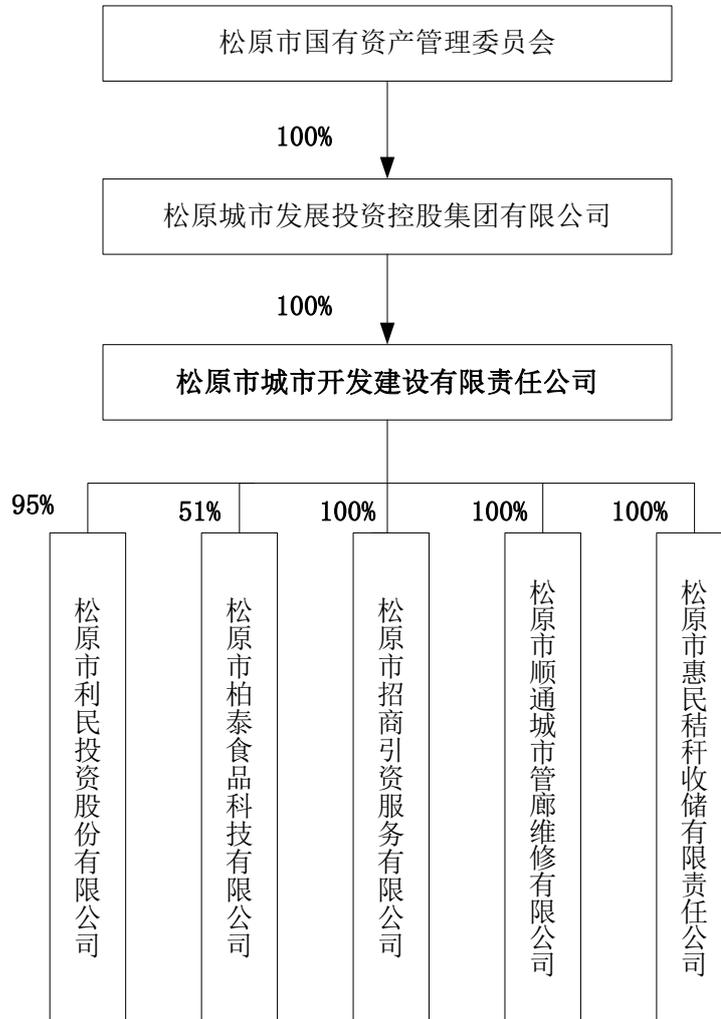
<sup>4</sup> 根据吉林省松原市天顺地产评估有限责任公司出具的《土地估价报告》（松天顺（2016）（估）字第 A001 号~第 076 号），公司用于“14 松原城开债/14 松原债”抵押的 76 宗土地评估总价值为 381,397.29 万元（估价基准日为 2016 年 3 月 21 日）。



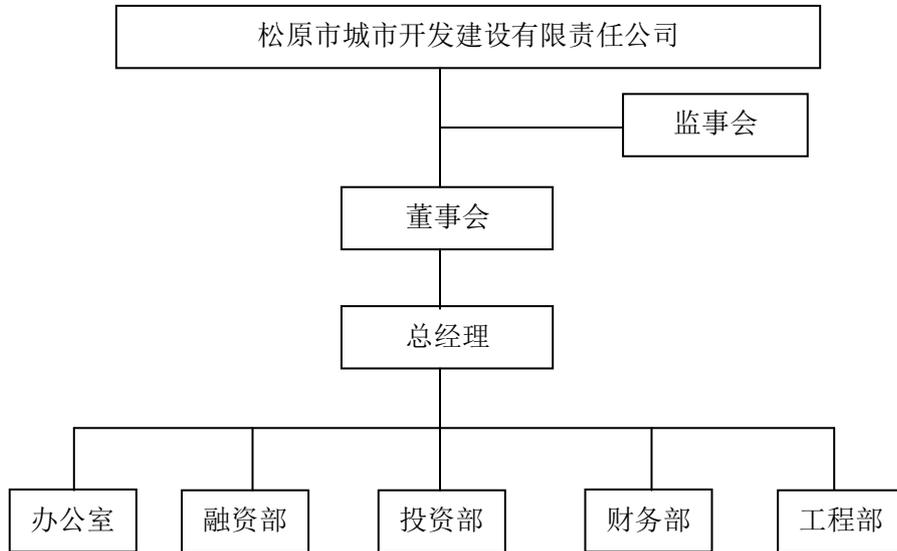
用，继续得到松原市政府在财政补贴等方面的有力支持。同期，松原市地区经济对石油和天然气开采业的依赖程度仍较大，且刚性支出增长较快，市本级政府债务负担很重，公司以土地使用权为主的存货在总资产中占比仍较高，资产的流动性一般。公司以其合法拥有的国有土地使用权对“14 松原城开债/14 松原债”提供抵押担保仍具有较强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司在松原市城市开发建设中仍将发挥重要作用。

综合分析，大公对公司“12 松原城开债/PR 松城开”信用等级维持 AA，“14 松原城开债/14 松原债”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 2017 年 3 月末松原市城市开发建设有限责任公司股权结构图



附件 2 截至 2017 年 3 月末松原市城市开发建设有限责任公司组织结构图





附件 3 松原市城市开发建设有限责任公司主要财务指标表

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
<b>资产类</b>			
货币资金	55,875	41,714	132,252
应收账款	20,932	46,057	27,381
其他应收款	437,638	164,401	151,019
存货	1,622,712	1,754,533	1,773,775
流动资产合计	2,137,157	2,006,705	2,084,427
固定资产	280,306	280,113	31,136
在建工程	803,162	631,338	491,647
非流动资产合计	1,093,468	911,451	523,183
总资产	3,230,625	2,918,156	2,607,610
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	1.73	1.43	5.07
应收账款	0.65	1.58	1.05
其他应收款	13.55	5.63	5.79
存货	50.23	60.12	68.02
流动资产合计	66.15	68.77	79.94
固定资产	8.68	9.60	1.19
在建工程	24.86	21.63	18.85
非流动资产合计	33.85	31.23	20.06
<b>负债类</b>			
其他应付款	205,897	147,311	74,326
应交税费	28,241	26,331	22,943
一年内到期的非流动负债	125,162	60,054	34,810
流动负债合计	367,906	233,695	132,079
长期借款	344,589	358,189	354,003
应付债券	141,340	195,275	243,773
长期应付款	264,061	-	-
非流动负债合计	749,990	553,464	597,776
负债合计	1,117,895	787,160	729,854
<b>占负债总额比 (%)</b>			
其他应付款	18.42	18.71	10.18
应交税费	2.53	3.35	3.14
一年内到期的非流动负债	11.20	7.63	4.77
流动负债合计	32.91	29.69	18.10
长期借款	30.82	45.50	48.50

**附件 3 松原市城市开发建设有限责任公司主要财务指标表 (续表 1)**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
应付债券	12.64	24.81	33.40
长期应付款	23.62	-	-
非流动负债合计	67.09	70.31	81.90
<b>权益类</b>			
少数股东权益	5,777	5,743	496
实收资本 (股本)	96,000	96,000	96,000
资本公积	1,732,393	1,779,255	1,558,596
盈余公积	27,797	25,004	22,270
未分配利润	250,764	224,994	200,393
归属于母公司所有者权益	2,106,953	2,125,253	1,877,259
所有者权益合计	2,112,730	2,130,996	1,877,755
<b>损益类</b>			
营业收入	78,954	72,873	81,593
营业成本	71,967	66,248	74,175
管理费用	392	165	198
财务费用	-263	-140	-83
营业利润	5,633	4,283	6,374
利润总额	30,295	28,406	22,374
所得税费用	1,699	1,072	1,600
净利润	28,596	27,334	20,774
归属于母公司所有者的净利润	28,563	27,334	20,775
<b>占营业收入比 (%)</b>			
营业成本	91.15	90.91	90.91
管理费用	0.50	0.23	0.24
财务费用	-0.33	-0.19	-0.10
营业利润	7.13	5.88	7.81
利润总额	38.37	38.98	27.42
所得税费用	2.15	1.47	1.96
净利润	36.22	37.51	25.46
归属于母公司所有者的净利润	36.18	37.51	25.46
<b>现金流类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	-131,450	94,723	-12,887
投资活动产生的现金流量净额	-111,530	-146,942	-37,878
筹资活动产生的现金流量净额	257,140	-38,319	95,979

**附件 3 松原市城市开发建设有限责任公司主要财务指标表（续表 2）**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
财务指标			
EBIT	30,295	28,406	22,374
EBITDA	30,315	28,420	22,389
总有息债务	1,023,046	613,518	632,586
毛利率	8.85	9.09	9.09
营业利润率	7.13	5.88	7.81
总资产报酬率	0.94	0.97	0.86
净资产收益率	1.35	1.28	1.11
资产负债率（%）	34.60	26.97	27.99
债务资本比率（%）	32.62	22.35	25.20
长期资产适合率（%）	261.80	294.53	473.17
流动比率（倍）	5.81	8.59	15.78
速动比率（倍）	1.40	1.08	2.35
保守速动比率（倍）	0.15	0.18	1.00
存货周转天数（天）	2,111.76	2,396.66	2,186.46
应收账款周转天数（天）	38.18	45.35	15.10
经营性现金净流/流动负债（%）	-43.70	51.79	-9.35
经营性现金净流/总负债（%）	-13.80	12.49	-1.98
经营现金流利息保障倍数（倍）	-8.66	4.12	-0.58
EBIT 利息保障倍数（倍）	2.00	1.23	1.01
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.00	1.24	1.01
现金比率（%）	15.19	17.85	100.13
现金回笼率（%）	54.46	74.37	66.44
担保比率（%）	6.95	9.59	5.40

**附件 4 松原市城市开发建设有限责任公司（母公司）主要财务指标**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
<b>资产类</b>			
货币资金	30,951	19,793	68,839
应收账款	20,932	46,057	27,381
其他应收款	466,537	209,525	182,516
存货	1,506,294	1,553,157	1,576,217
流动资产合计	2,024,714	1,828,531	1,854,952
可供出售金融资产	10,000	0	400
长期股权投资	9,732	9,732	9,732
固定资产	280,306	280,113	31,136
在建工程	563,565	486,003	430,351
非流动资产合计	863,602	775,848	471,618
总资产	2,888,315	2,604,380	2,326,570
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	1.07	0.76	2.96
应收账款	0.72	1.77	1.18
其他应收款	16.15	8.05	7.84
存货	52.15	59.64	67.75
流动资产合计	70.10	70.21	79.73
可供出售金融资产	0.35	-	0.02
长期股权投资	0.34	0.37	0.42
固定资产	9.70	10.76	1.34
在建工程	19.51	18.66	18.50
非流动资产合计	29.90	29.79	20.27
<b>负债类</b>			
其他应付款	152,505	129,611	54,626
应交税费	28,241	26,331	22,943
一年内到期的非流动负债	122,762	50,160	27,810
流动负债合计	312,109	206,101	105,379
长期借款	163,878	177,140	204,800
应付债券	141,340	195,275	243,773
长期应付款	264,061	-	-
非流动负债合计	569,279	372,415	448,573
负债合计	881,387	578,517	553,951

## 附件 4 松原市城市开发建设有限责任公司（母公司）主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
占负债总额比 (%)			
其他应付款	17.30	22.40	22.40
应交税费	3.20	4.55	4.55
一年内到期的非流动负债	13.93	8.67	8.67
流动负债合计	35.41	35.63	35.63
长期借款	18.59	30.62	30.62
应付债券	16.04	33.75	33.75
长期应付款	29.96	-	-
非流动负债合计	64.59	64.37	64.37
权益类			
实收资本（股本）	96,000	96,000	96,000
资本公积	1,632,959	1,679,822	1,453,915
盈余公积	27,797	25,004	22,270
未分配利润	250,172	225,037	200,433
所有者权益合计	2,006,928	2,025,863	1,772,619
损益类			
营业收入	78,954	72,873	81,593
营业成本	71,967	66,248	74,175
管理费用	386	155	162
财务费用	-224	-133	-74
营业利润	6,797	4,287	6,400
营业外收支净额	22,830	24,122	16,000
利润总额	29,627	28,409	22,400
所得税费用	1,699	1,072	1,600
净利润	27,927	27,338	20,800
占营业收入比 (%)			
营业成本	91.15	90.91	90.91
管理费用	0.49	0.21	0.20
财务费用	-0.28	-0.18	-0.09
营业利润	8.61	5.88	7.84
营业外收支净额	28.92	33.10	19.61
利润总额	37.52	38.98	27.45
所得税费用	2.15	1.47	1.96
净利润	35.37	37.51	25.49

## 附件 4 松原市城市开发建设有限责任公司（母公司）主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-149,758	83,099	-3,722
投资活动产生的现金流量净额	-111,530	-67,472	-528
筹资活动产生的现金流量净额	272,446	-64,673	56,221
财务指标			
EBIT	29,627	28,409	22,400
EBITDA	29,646	28,423	22,415
毛利率（%）	8.85	9.09	9.09
营业利润率（%）	8.61	5.88	7.84
总资产报酬率（%）	1.03	1.09	0.96
净资产收益率（%）	1.39	1.35	1.17
资产负债率（%）	30.52	22.21	23.81
债务资本比率（%）	25.88	17.26	21.18
长期资产适合率（%）	298.31	309.12	470.97
流动比率（倍）	6.49	8.87	17.60
速动比率（倍）	1.66	1.34	2.65
保守速动比率（倍）	0.10	0.10	0.65
存货周转天数（天）	1913.05	2125.67	2198.83
应收账款周转天数（天）	38.18	45.35	15.10
经营性净现金流/流动负债（%）	-57.80	53.36	-3.29
经营性净现金流/总负债（%）	-20.52	14.68	-0.75
现金比率（%）	9.92	9.60	65.33
现金回笼率（%）	54.46	74.37	66.44

## 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 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

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。