



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

# CREDIT RATING REPORT

报告名称

## 威海市文登区城市资产经营有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源

偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SD【2019】133 号

大公国际资信评估有限公司通过对威海市文登区城市资产经营有限公司及“16 文登债/PR16 文登”、“18 文登专项债 01/18 文停 01”、“19 文登专项债/19 文停债”的信用状况进行跟踪评级，确定威海市文登区城市资产经营有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“16 文登债/PR16 文登”、“18 文登专项债 01/18 文停 01”、“19 文登专项债/19 文停债”的信用等级维持 AA。

特此通告。





评定等级

文登城资主体与相关债项 2019 年度跟踪评级报告

## 主要观点

威海市文登区城市资产经营有限公司（以下简称“文登城资”或“公司”）是经营城市和运营城建资产的平台，承担文登城区全部及南海新区部分基础设施建设任务。跟踪期内，公司作为文登区最重要的基础设施投融资主体，继续得到文登区政府在工程结算和财政补贴等方面的支持，营业收入同比有所增长；同时文登区政府性基金收入在地方财政收入中占比较高，不利于财政收入的稳定增长，公司资产中用于抵押的比重较高，资产流动性受到一定的限制，对外担保规模仍较大，存在一定或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 2018 年，文登区地方经济实力不断增强，财政收入继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为文登区最重要的基础设施投融资主体，继续得到文登区政府在工程结算和财政补贴等方面的支持；
- 2018 年，受益于土地转让业务规模提高，公司营业收入同比有所增长。

### 主要风险/挑战：

- 文登区政府性基金收入在地方财政收入中占比较高，不利于财政收入的稳定增长；
- 公司资产中用于抵押的比重较高，资产流动性受到一定的限制；
- 2018 年末，公司对外担保规模仍较大，被担保企业区域集中度高，存在一定的或有风险。

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	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 文登债 /PR16 文登	10	7	AA	AA	2018. 06
18 文登专项债 01/18 文停 01	10	10	AA	AA	2018. 06
19 文登专项债/19 文停债	10	10	AA	AA	2019. 01

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）			
项目	2018	2017	2016
总资产	320.62	338.92	325.10
所有者权益	247.03	242.59	238.27
总有息债务	64.05	88.09	80.53
营业收入	27.34	25.68	25.82
净利润	4.40	4.33	4.01
经营性净现金流	6.84	6.43	-8.19
毛利率	17.39	12.24	16.92
总资产报酬率	2.51	2.35	2.45
资产负债率	22.95	28.42	26.71
债务资本比率	20.59	26.64	25.26
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.66	1.67	1.60
经营性净现金流/总负债	8.05	7.02	-11.19

注：公司提供了 2018 年财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 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。

评级小组负责人：戚 旺

评级小组成员：张澳夫 王 晶

电话：010-51087768

传真：010-84583355

客服：4008-84-4008

Email：dagongratings@dagongcredit.com



## 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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级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。

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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日起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。

八、本评级报告所依据的评级方法为《投融资平台信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的文登城资存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象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，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 文登债 /PR16 文登	10	10	2016. 05. 26~2023. 05. 26	均用于文登圣经山旅游开发建设项目建设	已按募集资金要求使用
18 文登专项01/18 文停01	10	10	2018. 05. 02~2028. 05. 02	5 亿元用于威海市文登区停车场设施建设, 5 亿元用于补充公司营运资金	已按募集资金要求使用
19 文登专项债/19 文停债	10	10	2019. 03. 04~2029. 03. 04	8 亿元用于威海市文登区停车场设施建设, 2 亿元用于补充公司营运资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 发债主体

文登城资成立于 2003 年 6 月 30 日，是由文登市公有资产经营公司（现已更名为威海市文登区公有资产经营公司，以下简称“公有资产公司”）和文登市财政投资公司（以下简称“财政投资公司”）分别代表政府出资 9,000 万元和 1,000 万元发起设立国有企业，公司初始注册资本 10,000 万元人民币；2012 年，两家股东按照原持股比例对公司增资 90,000 万元，其中 70,000 万元为资本公积转增实收资本，20,000 万元为货币出资；2014 年 8 月，公司名称变更为威海市文登区城市资产经营有限公司，财政投资公司将其持有的 10% 股权（10,000 万元）股权转让给公用资产公司。截至 2019 年 3 月末，公司注册资本 100,000 万元人民币，公有资产公司为公司唯一股东。

公司作为文登区政府授权范围内从事城市基础设施建设的投融资主体，是经营城市和运营城建资产的平台，承担文登城区全部及南海新区部分基础设施建设任务，积极参与基础设施项目的投资及建设管理；同时，经文登区政府授权对文



登区范围内的国有资产进行管理与运营，促进国有资产的保值、增值。

公司分别于 2016 年 4 月 29 日和 2016 年 6 月 13 日出资成立威海泰宏实业有限公司、威海汇昌建设发展有限公司，截至 2018 年末，公司纳入合并范围的子公司两家。

公司在组织机构设置方面，根据公司现有定位、业务特点及业务需要设置办公室、计划财务部、资产经营部、产权管理部、综合管理部等 5 个职能部门（见附件 1-2），部门设置符合公司业务发展需要。

根据公司本部提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2019 年 4 月 23 日，公司本部有 5 笔已结清关注类贷款；根据中国工商银行股份有限公司文登支行出具的说明，由于上级总行有关要求，需将县域平台中项目预期收入小于贷款本金的保证类借款列入关注类，从而导致公司在该行存在 4 笔已结清关注类贷款。根据山东文登农村商业银行股份有限公司出具的说明，公司在该单位的 1 笔关注类贷款系借新还旧。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债务融资工具均按时偿付本息。

## 偿债环境

我国国民经济运行增速放缓，但整体而言经济继续表现良好国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面加强对投融资平台转型提出更高要求。

### （一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.60%，增速同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.20%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.90%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.50%，增速同比下降 2.5 个百分点。全社会消费品零售总额同比名义增长 9.00%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.70%，其中，对美国进出口增长 5.70%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.30%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。全国一般公共预算收入同比增长 6.20%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.60%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.00%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。



面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

## （二）产业环境

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。2018 年末，地方政府一般债务余额 10.99 万亿元，同比增长 6.39%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.36%。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。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。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，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》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。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下



发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018年2月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018年10月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

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。

### （三）区域环境

威海市位于胶东半岛东部，区位优势明显；2018年，威海市经济保持较快发展，经济实力不断提高。

胶东半岛是我国最大的半岛，濒临渤海和黄海，东与朝鲜半岛、日本列岛隔海相望，西连黄河中下游地区，南接长三角地区，北临京津冀都市圈，区位条件优越，海洋资源丰富，具有加快发展海洋经济的较大潜力。山东半岛陆地海岸线总长3,345公里，约占全国的1/6，沿海分布200多个海湾，可建万吨级以上泊位的港址50多处，优质沙滩资源居全国前列。胶东半岛拥有500平方米以上的海岛320个，海洋空间资源较为齐全，综合优势明显。总体看来，山东半岛海洋资源禀赋较好，开发潜力很大。



表 2 2016~2018 年威海市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,641.48	6.70	3,480.10	8.10	3,212.20	8.00
公共财政预算收入	284.44	4.20	273.08	9.50	260.98	10.20
全社会固定资产投资	-	7.50	2,941.89	8.70	2,879.35	13.20
社会消费品零售总额	-	10.10	1,607.94	10.40	1,456.73	11.10
进出口总额（亿美元）	1,391.96	-1.20	1,404.91	17.80	1,190.53	13.00
三次产业结构	7.7:44.0:48.3		1.4:65.0:33.6		7.1:45.6:47.3	

数据来源：2016~2018 年威海市国民经济和社会发展统计公报

威海市位于胶东半岛东部，北、东、南三面濒临黄海，北与辽东半岛相对，东与朝鲜半岛隔海相望，西与山东烟台接壤，区位优势明显。2018 年，威海市经济保持较快发展，经济实力不断提高，实现生产总值 3,641.48 亿元，按可比价格计算，同比增速 6.70%。全年实现地方一般公共预算收入 284.44 亿元，增长 4.20%，其中，税收收入 230.33 亿元，增长 6.30%。同期，第一产业增加值 281.21 亿元，增长 2.60%；第二产业增加值 1,601.20 亿元，增长 5.60%；第三产业增加 1,759.07 亿元，增长 8.30%，三次产业结构调整为 7.7:44.0:48.3。威海市拥有规模以上工业企业 2,118 家，其中销售收入过 10 亿元的 80 家，初步形成了机电工具、运输设备、电子信息、轻工纺织、海洋食品、化工医药等骨干支柱产业，是全国最大的渔具、轮胎、地毯、医用高分子制品、专用打印机、手工工具等生产基地。2018 年，威海市规模以上工业企业主营业务收入与上年基本持平，利润同比增长 6.80%。

2018 年，文登区地方经济和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

文登区位于胶东半岛东部，隶属于山东威海市，西与烟台市相接，北连威海市环翠区，东连荣成市，南濒黄海，处于烟台、威海和青岛三座城市的中间区域，区域位置良好。截至 2018 年末，文登区下辖 12 个镇、2 个省级开发区和 3 个街道办事处，763 个村居；全市常住人口 283 万人，其中，城镇人口 191.9 万人。

根据山东省人民政府 2014 年 2 月 27 日《山东省人民政府关于调整威海市部分行政区划的通知》鲁政字【2014】48 号，撤销文登市，设立威海市文登区，以原文登市（不含汪疃镇、苘山镇）的行政区划为威海市文登区的行政区划。《关于调整部分行政区划的实施意见》威发【2014】7 号中规定，文登撤市设区后，仍享有原县级市管理权限、原则上在 5 年内实现“四个不变”的政策，即保持原县级市事权不变，保持经济管理权限不变，保持财政体制不变，保持优惠政策不变。2019 年，文登区政府明确提出“以打造威海经济中心为目标”，加大项目引进和培育力度，提升工业经济规模和质量。自区划调整以来，一批投资体量大、



发展潜力强的产业项目不断呈现在文登区产业链版图上。

**表 3 2016~2018 年文登区主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	-	6.00	829.70	7.80	766.40	7.90
公共财政预算收入	53.76	4.01	51.69	9.67	49.50	0.60
全社会固定资产投资	-	-7.30	1,546.25	14.20	1,511.30	-10.90
社会消费品零售总额	-	5.50	746.12	12.30	664.40	12.80
进出口总额（亿美元）	-	10.30	379.74	10.35	344.13	10.90
三次产业结构	8.1:44.5:47.4		7.6:45.9:46.5		8.0:45.1:46.9	

数据来源：2016~2018 年文登区国民经济和社会发展统计公报

2018 年，文登区地方经济和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。全年地区生产总值同比增长 6.00%，实现地方一般公共预算收入 53.76 亿元，同比增长 4.01%。同期，三次产业结构调整为 8.1:44.5:47.4，产业结构更趋优化，文登区目前已形成了机电工具、家纺制革和汽车及零部件三大产业集群。

南海新区位于山东半岛东端、文登区南部沿海，是经山东省政府批准的省级开发区和省级高新区，是山东半岛蓝色经济区三大海洋新区之一，地处环渤海与东北亚经济圈重合区，与日本、韩国隔海相望，战略地位极为突出。南海新区规划控制面积 160 平方公里，海岸线长 148 公里，规划建设面积 90 平方公里，集约用海面积 120 平方公里。南海新区的定位是现代化、国际化和生态化副中心城区，以境内的昌阳河为界，以东为临港产业区，重点建设临港产业区、综合商务区、旅游度假区三大功能区，通过三区对接联动，实现互促共融发展。

总体看来，文登区地处胶东半岛，区位优势明显。近年来，文登区经济及财政实力稳步增长，南海新区作为山东半岛蓝色经济区三大海洋新区之一，区域优势明显，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

2018 年，文登区财政本年收入持续增加，以税收收入为主的一般预算收入保持增长；政府性基金收入在地方财政收入中占比较大，不利于财政收入的稳定增长。

文登区财政本年收入仍以地方财政收入为主，2018 年，受益于文登区经济快速发展，一般预算收入同比有所增加，带动文登区地方财政收入及财政本年收入同比均有所增长。

2018 年，文登区一般预算收入全年实现收入 53.76 亿元，占财政本年收入的比为 30.11%。其中，一般预算收入以税收收入为主，占一般预算收入的比为 81.29%，占比仍较高，从税种上看，税收收入主要为城镇土地使用税、增值税、



契税、土地增值税、城市维护建设税和企业所得税，合计在税收收入中占比为 86.68%。

表 4 2016~2018 年文登区财政收支情况（单位：亿元）

项目		2018 年	2017 年	2016 年
财政 本年 收入	财政本年收入合计	178.52	176.74	167.00
	地方财政收入	158.73	156.17	149.51
	一般预算	53.76	51.69	49.52
	其中：税收收入	43.70	41.8	40.36
	基金预算	104.97	104.48	99.87
	转移性收入	19.79	20.57	17.49
	一般预算	19.47	20.22	16.73
	基金预算	0.32	0.35	0.76
财政 本年 支出	财政本年支出合计	189.58	181.69	175.39
	地方财政支出	181.46	173.31	166.07
	一般预算	65.22	63.49	60.95
	基金预算	116.24	109.82	105.00
	转移性支出	8.12	8.38	9.32
本年收支净额		-11.06	-4.95	-8.39

数据来源：2016~2018 年数据根据文登区财政局提供资料整理

政府性基金收入仍是文登区地方财政收入的主要来源，2018 年，文登区基金预算收入 104.97 亿元，同比继续增长，占财政本年收入的比为 58.80%，占比仍较高，不利于财政收入的稳定增长。文登区土地储备较为丰富，短期内政府性基金收入仍将是文登区财政收入的重要构成，但政府性基金收入易受市场行情影响，存在一定的不稳定性。同期，转移性收入同比继续增加，对财政本年收入形成有益补充。

总体来看，2018 年，以税收收入为主的一般预算收入持续增加；政府性基金收入在地方财政收入中占比较高，受土地市场和国家政策影响，政府性基金收入的不稳定性将影响文登区地方财力增长的稳定性。

2018 年，文登区地方财政支出继续增加，一般预算支出中刚性支出规模同比小幅增长。

随着财政收入规模的增加，文登区财政支出规模继续增加，2018 年，文登区地方财政支出继续增加，仍以一般预算支出和政府性基金支出为主。同期，文登区一般预算支出 65.22 亿元，同比小幅增加；一般预算支出中，刚性支出规模和占比均同比小幅增长。



表 5 2016~2018 年文登区一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2018年		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	65.22	100.00	63.49	100.00	60.95	100.00
狭义刚性支出 <sup>1</sup>	38.77	59.45	36.45	57.41	34.52	56.64
社会保障和就业	12.06	18.49	11.11	30.48	10.49	17.21
医疗卫生	5.64	8.64	5.37	14.73	4.13	6.78
一般公共服务	16.42	25.17	15.98	43.84	15.33	25.15
教育	4.66	7.14	3.99	10.95	4.57	7.50
广义刚性支出 <sup>2</sup>	45.64	69.98	43.25	68.12	40.91	67.12

数据来源：根据文登区财政局资料整理

根据威海市文登区财政局提供的数据，截至 2018 年末，文登区政府债务余额 118.80 亿元；其中一般债务 35.23 亿元，专项债务 83.57 亿元。

## 财富创造能力

作为文登区最重要的基础设施投融资主体，公司地位突出；2018 年公司营业收入继续增长，工程转让、土地转让收入是公司营业收入的主要来源。

公司作为文登区最重要的基础设施建设投资主体，受文登区政府委托承担文登区市本级全部以及南海新区部分重大基础设施建设投资等重要职能，行业地位突出。

表 6 2016~2018 年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	27.34	100.00	25.68	100.00	25.82	100.00
工程转让	22.10	80.83	23.19	90.30	23.33	90.36
土地转让	4.17	15.25	1.42	5.53	1.40	5.42
房租收入	1.07	3.92	1.07	4.17	1.09	4.22
毛利润	4.74	100.00	3.14	100.00	4.37	100.00
工程转让	2.57	54.22	2.76	87.90	2.93	67.08
土地转让	1.72	36.29	-0.07	-2.23	0.35	8.01
房租收入	0.45	9.49	0.45	14.33	1.09	24.89
毛利率	17.34		12.23		16.92	
工程转让	11.63		11.90		12.57	
土地转让	41.35		-4.93		24.99	
房租收入	42.06		42.06		100.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>1</sup> 狹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>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。



经文登市人民政府办公室《关于组建文登市城市资产经营有限公司的实施方案》授权，公司从事文登城市建设发展中形成的各类有形资产（包括城市土地、基础设施等）和无形资产（包括开发权、使用权等）的经营。2018 年，工程转让业务仍是公司营业收入和利润的主要来源，土地转让及房租收入是公司收入和利润的重要补充。工程转让业务仍由公司本部负责，公司实现工程转让业务收入 22.10 亿元，同比小幅下降；工程转让业务毛利率 11.63%，同比小幅下降 0.27 个百分点。公司是文登区土地开发的重要运营主体，公司土地转让收入系公司将“招拍挂”或政府划拨所得的土地进行转让获得的收入。对于获得的土地，公司无土地平整投入，直接通过政府进行出让，土地出让金由文登区财政局返还给公司，公司最终收益由转让后土地出让返还构成。2018 年，公司实现土地转让收入 4.17 亿元，土地转让业务毛利率 41.35%，同比大幅提高，主要系国土补偿价格增加所致。2018 年，公司转让文国用【2012】110171 号等七宗土地及地上建筑，账面平均单价为 528 元/平米，鉴于目前土地市场价格较以前年度增幅较大，为了保障公司利益，文登区政府给予平均单价 902 元/平米的补偿价格进行收回。房租收入主要来源于公司自有房屋的出租，相对稳定。

2018 年，作为文登区最重要的基础设施建设投资主体，公司继续承担文登区大量基础设施建设；公司在建及拟建项目未来资金需求较大，尚存一定的资本支出压力。

2018 年，作为文登区最重要的基础设施建设投资主体，公司继续承担文登区大量基础设施建设工作。公司通过与文登区人民政府签订代建协议，对约定项目进行工程建设，每年年底由政府审定项目实际发生成本，并以成本加成的定价方式进行项目回购，加成比例在 10%~20%。

**表 7 截至 2018 年末公司主要在建和拟建项目情况<sup>3</sup>（单位：亿元）**

主要在建项目名称	总投资额	已投资额	计划完工日期
文登圣经山旅游基础设施建设项目	6.62	3.84	2018.07
文登区农村河流环境整治工程一期项目	14.28	3.76	2019.07
农村道路改建一期工程	15.19	15.13	2019.07
威海市文登区停车场设施建设项目	18.69	8.94	2019.09
<b>合计</b>	<b>54.78</b>	<b>31.67</b>	-
主要拟建项目名称	计划投资额		资金来源
西洋参产业园项目	16.00		20%的自有资金+融资
<b>合计</b>	<b>16.00</b>		-

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>3</sup> 截至本报告出具日，南海新区北部盐碱地平整及基础设施建设项目、文登圣经山旅游基础设施建设项目尚未完工。



截至 2018 年末，公司主要在建项目为南海新区北部盐碱地平整及基础设施建设项目、威海市文登区停车场设施建设项目、文登区农村河流环境整治工程一期项目和文登圣经山旅游基础设施建设项目，预计总投资额合计 54.78 亿元，已完成投资 31.67 亿元，尚需投入 23.11 亿元；拟建项目总投资额为 16.00 亿元，公司在建及拟建项目未来资金需求较大，尚存一定资本支出压力。其中，文登圣经山旅游基地设施建设项目和南海新区北部盐碱地平整及基础设施建设项目由于项目的投资规模较大、建设过程复杂，在建设过程中存在许多不确定性因素，如原材料价格涨跌、资金是否及时到位等因素都影响到项目的建设完工时间。

总体来看，作为文登区最重要的基础设施建设投资主体，公司继续承担文登区大量基础设施建设，在建及拟建项目投资规模较大，未来资金需求较大，公司将尚存一定的资本支出压力。

## 偿债来源

公司经营性净现金流在偿债来源结构中占比较小，工程转让收入和外部支持是公司流动性偿债来源的主要构成；公司清偿性偿债来源中的土地使用权规模较大，对公司债务偿付形成一定保障。

### (一) 盈利

2018 年，受益于土地转让业务规模提高，公司营业收入同比有所增长；期间费用同比下降，政府补贴收入仍是公司利润的重要来源。

2018 年，受益于土地转让业务规模提高，公司实现营业收入 27.34 亿元，毛利率 17.34%，同比增加 5.16%，主要系国土补偿价格增加所致。同期，公司期间费用仍以财务费用为主，期间费用率同比有所下降。

表 8 2016~2018 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	27.34	25.68	25.82
营业成本	22.59	22.54	21.45
毛利率	17.34	12.23	16.92
期间费用	3.23	3.58	5.36
管理费用	0.06	0.08	1.49
财务费用	3.17	3.50	3.87
期间费用/营业收入	11.81	13.94	21.80
其他收益	4.60	7.19	-
营业利润	4.43	4.32	-3.03
营业外收入	-	-	7.04
净利润	4.43	4.32	4.01
总资产报酬率	2.51	2.35	2.45

数据来源：根据公司提供资料整理



2018 年，公司实现其他收益 4.60 亿元，主要系基础设施建设和屋面防水维修改造工程专项基金款项，政府补贴收入仍是公司利润的重要来源。受益于公司营业收入、综合业务毛利率的提高及期间费用的下降，公司营业利润及净利润分别为 4.43 亿元和 4.43 亿元，同比均小幅提高。

## （二）自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流仍为净流入状态，对债务的保障能力有所增强。

2018 年，公司净利润为 4.43 亿元，主要来源于工程转让业务收益和政府补助，是决定公司经营性净现金流水平的主要因素。同期，公司经营性净现金流 6.84 亿元，净流入规模相对稳定。

2018 年，公司经营性净现金流/流动负债为 35.05%，经营性净现金流对利息保障倍数为 1.89 倍，对债务的保障能力明显增强。2018 年，投资性现金流由净流出转为净流入，公司投资性现金流入主要系收回投资理财产品所收到的现金。

**表 9 2016~2018 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	6.84	6.43	-8.19
投资性净现金流	6.16	-6.06	-2.68
经营性净现金流利息保障倍数	1.89	1.46	-1.56
经营性净现金流/流动负债 (%)	35.05	38.48	-57.45

数据来源：根据公司提供资料整理

## （三）债务收入

公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、信托、发行债券等，借款期限结构以长期为主。公司银行借款以抵质押借款为主，主要合作金融机构包括国家开发银行股份有限公司、交通银行股份有限公司和中信信托投资有限责任公司等，绝大部分为土地抵押借款。

截至 2018 年末，公司获得的银行授信额度为 42.35 亿元，未使用授信额度为 3.30 亿元。债券融资方面，公司存续债券包括企业债券、专项债等，为“16 文登债”和“18 文登专项债 01/18 文停 01”。

2018 年，因公司当期减少筹资力度，筹资性现金流入同比有所减少，但仍是公司可用偿债来源的主要组成部分，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。同期，公司筹资性现金流出为 40.04 亿元，同比大幅增加，主要系公司偿还“11 文登债”、“13 文登债”和“14 文登债”25.00 亿元所致。

**表 10 2016~2018 年公司债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	15.98	18.22	60.46
借款所收到的现金	-	12.75	35.00
筹资性现金流出	40.04	18.46	32.80
偿还债务所支付的现金	31.90	12.31	11.37

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建及拟建项目的投入，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的主要来源。

#### （四）外部支持

作为文登区城市基础设施建设的投融资主体，公司承担大量的基础设施建设工作，得到文登区在政府债务置换和政府补贴等方面的支持。

公司是文登区最重要的基础设施建设投融资主体，通过与文登区政府签订工程转让协议的方式，承担了文登区本级全部以及南海新区大量重大基础设施投资建设任务。

2018 年，根据威文财【2018】196 号文，公司收到基础设施建设和屋面防水维修改造工程专项资金补贴 4.60 亿元，较大规模的财政专项资金补贴改善了公司盈利水平。

总体来看，作为文登区最重要的政府投融资主体，仍得到文登区政府在工程结算和政府补助等方面的支持。

#### （五）可变现资产

2018 年末，公司资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主；可变现资产中，存货和投资性房地产可变现价值较高；公司资产中用于抵押的比重较高，资产流动性受到一定的限制。

2018 年末，公司的资产规模有所下降，资产结构以流动资产为主，在总资产中的占比为 81.07%。

公司流动资产仍主要由货币资金、存货和其他应收款构成，存货占比较大。2018 年末，公司货币资金为 7.61 亿元，主要为银行存款和库存现金；公司存货仍主要为土地，同比小幅下降，主要系政府收回公司存货中的部分土地使用权。同期，公司其他应收款 69.79 亿元，主要包括应收威海庆文实业有限公司 28.16 亿元往来款、威海市文登区财政局 13.80 亿元往来款、威海市公共资源交易中心文登分中心 7.78 亿元保证金、山东文登农村商业银行股份有限公司 3.00 亿元购买债权款和威海文盛石材公司 2.70 亿元往来款；其中，威海庆文实业有限公司主要从事市政工程、路面路基工程施工业务，结转已完工的工程项目往来款



28.16 亿元，占其他应收款比为 40.37%；账龄一年以内的其他应收款占比 79.56%，账龄在 1~2 年以内的占比 6.61%，账龄在 2~3 年（含 3 年）的占比 0.56%，账龄在 3 年以上的占比 12.97%，整体来看，公司其他应收款的账龄较短。

2018 年末，公司非流动资产主要由投资性房地产和在建工程构成。其中，投资性房地产 26.20 亿元，同比小幅下降；公司在建工程为 31.69 亿元，同比上涨，主要由于公司新增停车场在建项目。

**表 11 2016~2018 年末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	259.93	81.07	276.20	81.49	258.10	79.39
货币资金	7.61	2.37	18.67	5.51	18.80	5.78
其他应收款	69.79	21.77	74.46	21.97	47.11	14.49
存货	180.88	56.42	183.07	54.02	192.20	59.12
非流动资产合计	60.69	18.93	62.72	18.51	66.99	20.61
在建工程	31.69	9.88	27.06	7.98	43.34	13.33
投资性房地产	26.20	8.17	26.82	7.91	-	-
资产总计	320.62	100.00	338.92	100.00	325.10	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司受限资产账面价值 22.37 亿元，其中存货中的土地使用权因为抵押受限 22.27 亿元，投资性房地产因为抵押受限 0.10 亿元；受限资产占总资产中占比为 6.98%，占净资产比为 9.06%。公司资产中用于抵押的比重较高，资产流动性受到一定的限制。

**表 12 截至 2018 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比
投资性房地产	26.20	0.1	0.38
存货	180.88	22.27	12.31
合计	207.08	22.37	-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2018 年末，公司资产规模仍以存量土地为主的存货为主，同时公司资产中用于抵押的比重较高，资产流动性受到一定的限制。预计未来 1~2 年，公司可变现资产规模将有所增长，资产结构仍以流动资产为主。

总体看，公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比较小，偿债来源结构有待改善；但公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，公司获得经营性净现金流 0.65 亿元，筹资活动现金流入 15.98 亿元，



外部支持 4.60 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入是其债务偿付的主要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，2018 年末，公司可变现资产以存货中的可出让土地使用权为主，资产质量相对较高，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

## 偿债能力

2018 年末，公司负债规模和有息债务均有所减少，且有息债务在总负债中占比仍较高，债务压力仍较重。

2018 年末，受益于公司偿还债券及借款，公司负债总额为 73.60 亿元，同比大幅减少；从负债结构上来看，仍以非流动负债为主，公司资产负债率为 22.96%，仍处于较低水平。

表 13 2016~2018 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	6.68	9.08	3.94	4.09	2.29	2.63
应付利息	0.78	-	1.70	1.77	2.05	2.37
应交税费	2.86	3.89	2.43	2.52	1.98	2.28
一年内到期的非流动负债	10.21	13.87	8.90	9.24	7.81	8.99
<b>流动负债合计</b>	<b>19.77</b>	<b>26.86</b>	<b>19.27</b>	<b>20.01</b>	<b>14.13</b>	<b>16.27</b>
长期借款	30.83	41.89	39.05	40.54	35.90	41.34
应付债券	23.00	31.25	38.00	39.45	36.80	42.38
<b>非流动负债合计</b>	<b>53.83</b>	<b>73.14</b>	<b>77.05</b>	<b>79.99</b>	<b>72.70</b>	<b>83.73</b>
<b>负债总额</b>	<b>73.60</b>	<b>100.00</b>	<b>96.32</b>	<b>100.00</b>	<b>86.83</b>	<b>100.00</b>
<b>有息负债合计</b>	<b>64.05</b>	<b>87.02</b>	<b>88.09</b>	<b>91.46</b>	<b>80.53</b>	<b>92.71</b>
<b>资产负债率</b>		22.95		28.42		26.71

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由其他应付款、应付利息、一年内到期的非流动负债和应付账款构成，其中，其他应付款和一年内到期的非流动负债占流动负债的比为 85.39%。截至 2018 年末，其他应付款主要包括威海市文登区财政局往来款和担保金 1.33 亿元、威海瑞海建设发展有限公司往来款 2.39 亿元以及中国农发重点建设基金有限公司借款 2.14 亿元，用于威海市文登区农村河流环境整治工程(一期)项目建设。同期，公司一年内到期的非流动负债 10.21 亿元，其中一年内到期的应付债券“16 文登债”2.00 亿元，一年内到期的长期借款 8.21 亿元。

公司的非流动负债由长期借款和应付债券构成。2018 年末，公司长期借款略有下降，包括保证借款 32.25 亿元，质押借款 4.80 亿元和 2.00 亿元的抵押借



款。同期，公司应付债券 23.00 亿元，包括 2016 年发行的“16 文登债/文登债”、2017 年度第一期债权融资计划和 2017 年度第二期债权融资计划。

2019 年 3 月末，公司有息债务规模有所增加，但在总负债中占比仍较高，债务压力较大；从债务结构来看，公司有息债务期限结构分布较为均衡。

截至 2019 年 3 月末，公司的有息债务为 91.14 亿元，主要构成是长期借款和应付债券，由于公司处于基建项目代建业务前期高速发展阶段，所承担的工程数量逐渐增多，且由于工程前期资金投入量较大且回收期较长，形成了大量的有息负债。

**表 14 截至 2019 年 3 月末公司有息负债期限结构（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	12.64	16.94	18.18	13.23	12.77	17.38	91.14
占比	13.87	18.59	19.94	14.52	14.01	19.07	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从有息负债的期限结构来看，公司有息负债的偿还期限分布较为均衡，未来 1 年内需要偿付的有息负债为 12.64 亿元，占比为 13.87%，公司仍面临一定的资金偿付压力。

公司对外担保规模较大，且被担保企业所处行业及区域集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2018 年末，公司对外担保余额为 72.11 亿元，担保比率为 29.19%。被担保企业多为国有企业，主要为威海市文登区水利建设开发有限公司（以下简称“文登水利”）、威海市文登区交通建设开发有限公司（以下简称“文登交建”）、威海蓝创建设投资有限公司和威海市文登区蓝海投资开发有限公司（以下简称“蓝海投资”）。文登水利为公司关联公司，主要从事水利设施、水利配套设施、公益设施的投资、开发、建设及运营管理；文登交建为公司关联公司，主要从事港口开发、建设，受委托负责土地、基础设施、公用设施的资产经营，实施土地收购、储备、整理，企业资产管理服务以及投资水利工程建设项目建设等业务；蓝海投资主要承担威海市文登区以及下属南海新区基础设施建设投融资职能，委托代建业务是公司的全部收入来源。公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度高，存在一定或有风险。

2018 年末，公司所有者权益受文登区财政局资本金注入和未分配利润增加影响而持续增长。

2018 年末，随着威海市文登区财政局资本金的注入和未分配利润的增加，公司所有者权益为 247.02 亿元，同比增加 4.43 亿元。



公司流动性偿债来源以债务收入和租金收入为主，经营性净现金流对公司流动性偿债来源形成补充；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力很强；盈利对利息的覆盖能力有所提高。

大公将公司的偿债来源分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源。公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、期初现金及现金等价物、融资收入以及政府补助等；清偿性偿债来源主要为存货、投资性房地产等可变现资产。

由于公司从事的土地整理开发业务收益减少，公司利润来源主要为基建项目代建业务和土地转让收入，2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.66 倍，同比有所上升；伴随基建项目代建业务收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力将继续提高。

公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物、债务收入为主，以经营性净现金流、投资性净现金流为补充。2018 年，获得筹资性现金流入 15.98 亿元、经营性现金流入 84.95 亿元、投资性现金流入 6.16 亿元，支付的筹资性现金流出为 40.04 亿元、经营性现金流出为 78.11 亿元、无投资性现金流出。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，2018 年末，公司可变现资产价值为 133.13 亿元，总负债为 73.60 亿元，对外担保余额为 72.11 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 1.81 倍。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力较好，清偿性还本付息能力较强；稳定的经营性现金流预期、充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障。

## 结论

综合来看，公司的抗风险能力很强。文登区作为威海市投资建设的重点区域，为公司业务发展提供了良好的外部环境。公司承担文登区区内的基础设施建设任务，具有垄断优势，且在政府补贴等方面继续得到威海市文登区政府的大力支持。受益于土地转让业务规模提高，公司营业收入同比有所增长，但公司资产中用于抵押的比重较高，资产流动性受到一定限制。同时，公司对外担保规模仍较大，存在一定或有风险。

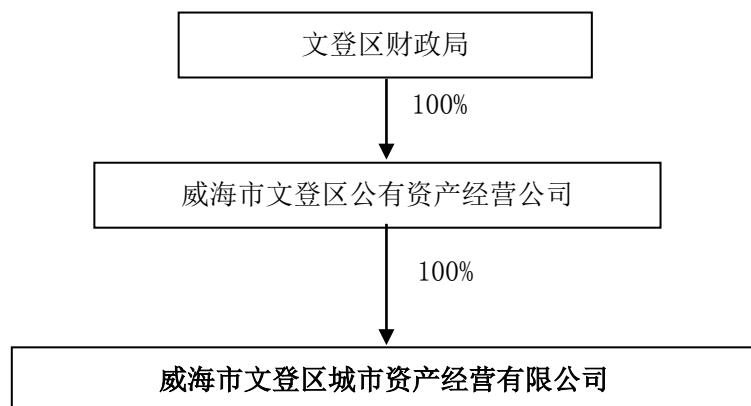
综合分析，大公对公司“16 文登债/PR16 文登”、“18 文登专项债 01/18 文停 01”、“19 文登专项债/19 文停债”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



## 附件 1 公司治理

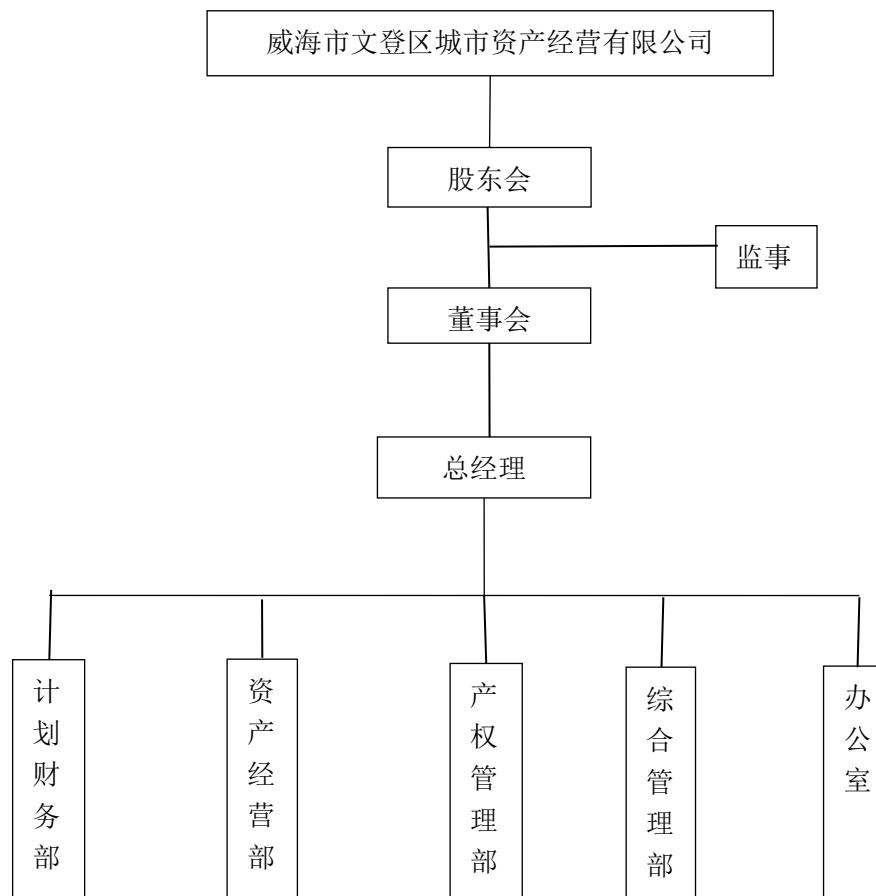
1-1 截至 2018 年末威海市文登区城市资产经营有限公司

股权结构图





## 1-2 截至 2018 年末威海市文登区城市资产经营有限公司 组织结构图





### 1-3 截至 2018 年末威海市文登区城市资产经营有限公司 子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	威海泰宏实业有限公司	50,000.00	100.00	投资设立
2	威海汇昌建设发展有限公司	71,400.00	70.03	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

注：截至 2018 年末，公司纳入合并报表范围子公司共 2 家。



## 附件 2 经营指标

### 2-1 截至 2018 年末威海市文登区城市资产经营有限公司

#### 在建及拟建项目情况

(单位：亿元、年)

主要在建项目			
项目名称	总投资	累计已完成投资	项目周期
文登圣经山旅游基础设施建设项目	6.62	3.84	2018.07
南海新区北部盐碱地平整及基础设施建设项目	10.01	7.92	2018.12
文登区农村河流环境整治工程一期项目	14.28	3.76	2019.07
农村道路改建一期工程	15.19	15.13	2019.07
威海市文登区停车场设施建设项目	18.69	8.94	2019.09
合计	64.79	39.59	-

主要拟建项目		
项目名称	总投资	资金来源
西洋参产业园项目	16.00	20%的自有资金+融资
合计	16.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理



### 附件 3 主要财务指标

#### 3-1 威海市文登区城市资产经营有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2018年	2017年	2016年
<b>资产类</b>			
货币资金	76,055	186,723	187,980
应收票据及应收账款	16,598	-	-
其他应收款	697,859	744,569	471,060
存货	1,808,800	1,830,712	1,922,009
流动资产合计	2,599,311	2,762,003	2,581,048
可供出售金融资产	27,600	27,600	27,030
长期股权投资	427	383	395
投资性房地产	262,020	268,178	-
在建工程	316,879	270,554	433,426
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	-	-	-
其他非流动资产	-	60,000	-
非流动资产合计	606,927	627,194	669,943
<b>总资产</b>	<b>3,206,239</b>	<b>3,389,198</b>	<b>3,250,992</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	3.27	5.51	5.78
应收票据及应收账款	0.46	-	-
其他应收款	16.09	21.97	14.49
存货	64.10	54.02	59.12
流动资产合计	83.92	81.49	79.39
长期股权投资	0.01	0.01	0.01
非流动资产合计	16.08	18.51	20.61
<b>负债类</b>			
应付票据及应付账款	-	23,000	-
其他应付款	66,844	39,421	22,875
应付利息	-	17,030	20,541
应交税费	28,634	24,298	19,809
一年内到期的非流动负债	102,188	89,000	78,090
流动负债合计	197,666	192,749	141,314



## 3-2 威海市文登区城市资产经营有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2018年	2017年	2016年
<b>负债类</b>			
长期借款	308,313	390,500	359,000
应付债券	230,000	380,000	368,000
非流动负债合计	538,313	770,500	727,000
<b>负债合计</b>	<b>735,978</b>	<b>963,249</b>	<b>868,314</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>			
应付票据及应付账款	-	2.39	-
其他应付款	9.08	4.09	2.63
应付利息	-	1.77	2.37
应交税费	3.89	2.52	2.28
一年内到期的非流动负债	13.88	9.24	8.99
流动负债合计	26.86	20.01	16.27
长期借款	41.89	40.54	41.34
应付债券	31.25	39.45	42.38
非流动负债合计	73.14	79.99	83.73
<b>权益类</b>			
实收资本(股本)	100,000	100,000	100,000
资本公积	2,029,784	2,029,784	2,029,784
盈余公积	34,140	29,736	25,405
未分配利润	306,337	266,429	227,489
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,470,260</b>	<b>2,425,949</b>	<b>2,382,677</b>
<b>损益类</b>			
营业收入	273,433	256,795	258,158
营业成本	276,656	285,372	288,509
营业税金及附加	18,491	22,238	20,479
销售费用	-	-	-
管理费用	552	818	14,863
财务费用	31,724	34,952	38,699
资产减值损失	-	2,000	-
投资收益/损失	1,596	-11	-5
营业利润	44,345	43,271	-30,356



## 3-3 威海市文登区城市资产经营有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2018年	2017年	2016年
<b>损益类</b>			
营业外收支净额	-34	-	70,449
利润总额	44,312	43,271	40,092
净利润	44,312	43,271	40,092
<b>占营业收入比 (%)</b>			
营业成本	101.18	111.13	111.76
营业税金及附加	6.76	8.66	7.93
销售费用	-	-	-
管理费用	0.2	0.32	5.76
财务费用	11.6	13.61	14.99
资产减值损失	-	0.78	-
投资收益/损失	0.58	-	-
营业利润	16.22	16.85	-11.76
营业外收支净额	-0.01	-	27.29
利润总额	16.21	16.85	15.53
净利润	16.21	16.85	15.53
<b>现金流量表</b>			
经营活动产生的现金流量净额	68,428	64,281	-81,923
投资活动产生的现金流量净额	61,552	-60,572	-26,831
筹资活动产生的现金流量净额	-240,649	-2,366	276,634



## 3-4 威海市文登区城市资产经营有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2018年	2017年	2016年
主要财务指标			
EBIT	80,577.56	79,606.23	79,780.18
EBITDA	86,737.56	85,768.30	84,133.78
总有息债务	640,500.00	880,900.00	805,310.00
毛利率（%）	17.39	12.24	16.92
营业利润率（%）	16.22	16.85	-11.76
总资产报酬率（%）	2.51	2.35	2.45
净资产收益率（%）	1.79	1.78	1.68
资产负债率（%）	22.95	28.42	26.71
债务资本比率（%）	20.59	26.64	25.26
长期资产适合率（%）	495.71	509.64	464.17
流动比率（倍）	13.15	14.33	18.26
速动比率（倍）	4.00	4.83	4.66
保守速动比率（倍）	0.38	0.97	1.33
存货周转天数（天）	2,900.15	749.33	805.60
应收账款周转天数（天）	10.93	-	-
经营性净现金流/流动负债（%）	35.05	38.48	-57.45
经营性净现金流/总负债（%）	8.05	7.02	-11.19
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.89	1.46	-1.56
EBIT 利息保障倍数（倍）	2.22	1.80	1.52
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.66	1.67	1.60
现金比率（%）	38.48	96.87	133.02
现金回笼率（%）	95.44	102.13	101.38
担保比率（%）	45.48	30.31	10.12



## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = (1—营业成本/营业收入) × 100%
2. EBIT = 利润总额+计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT+折旧+摊销(无形资产摊销+长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率 (%) = EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率 (%) = 净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率 (%) = 总有息债务/(总有息债务+所有者权益) ×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. 担保比率 (%) = 担保余额/所有者权益×100%
14. 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%
15. 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%
16. 存货周转天数= 360 / (营业成本/年初末平均存货)
17. 应收账款周转天数= 360 / (营业收入/年初末平均应收账款)
18. 流动比率 = 流动资产/流动负债
19. 速动比率= (流动资产-存货) / 流动负债
20. 保守速动比率 = (货币资金+应收票据+交易性金融资产) / 流动负债
21. 现金比率 (%) = (货币资金+交易性金融资产) / 流动负债×100%
22. 扣非净利润 = 净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-(营业外收入-营业外支出)
23. 可变现资产 = min(Σ资产科目\*变现系数, 非受限资产)



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
26. 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）
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额+未使用授信额度+外部支持产生的现金流净额+经营活动产生的现金流量净额
28. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债（确定的支出项）+其他确定的收购支出



## 附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级	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，有较高违约风险。		
<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。		
展望	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。	

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。