



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2021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

偿债来源与负债平衡

偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SDP【2021】048 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/PR 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/PR 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。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任： 席宁

二〇二一年六月二十四日



评定等级

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	2020.06
18 文登专项债 01/PR 文登 01	10	10	AA	AA	2020.06
19 文登专项债/19 文登 停债	10	10	AA	AA	2020.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020	2019	2018
总资产	347.10	333.94	320.62
所有者权益	256.07	252.35	247.03
总有息债务	75.49	68.05	64.05
营业收入	26.86	26.65	27.34
净利润	3.78	4.06	4.43
经营性净现金流	10.16	-12.94	6.84
毛利率	9.52	10.81	17.39
总资产报酬率	1.97	1.99	2.51
资产负债率	26.23	24.43	22.95
债务资本比率	22.77	21.24	20.59
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.48	2.83	2.39
经营性净现金流/总负债	11.77	-16.68	8.05

注: 公司提供了 2020 年财务报表, 中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 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: 唐 川

评级小组成员: 张澳夫 李丽莉

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

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”)是文登区主要的基础设施投资建设主体, 承担威海市文登城区全部和南海新区部分基础设施投资建设任务。跟踪期内, 威海市经济稳定增长, 公司外部环境良好, 并且继续得到文登区政府在财政补贴等方面的有力支持; 同时, 公司其他应收款规模较大, 存在一定的资金占用压力, 且受限资产在净资产中占比较高, 资产流动性较弱, 公司有息债务规模继续增长, 且短期有息债务在总负债中占比很高, 存在一定短期偿债压力, 公司对外担保规模较大, 且被担保企业所处区域集中度较高, 存在一定的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2020 年, 威海市经济稳定增长, 南海新区作为山东三大海洋新区之一, 战略地位突出, 为公司经营发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为文登区主要的基础设施投资建设主体, 承担文登城区全部和南海新区部分基础设施投资建设任务, 在全区城市建设领域仍发挥着重要作用;
- 公司继续得到文登区政府在财政补贴等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 2020 年末, 公司其他应收款规模较大, 存在一定的资金占用压力, 且受限资产在净资产中占比较高, 资产流动性较弱;
- 公司有息债务规模继续增长, 且短期有息债务在总负债中占比很高, 可用货币资金规模一般, 存在一定短期偿债压力;
- 公司对外担保规模较大, 且被担保企业所处区域集中度较高, 存在一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	4.40
（一）区域环境	4.40
要素二：财富创造能力（37%）	4.98
（一）市场竞争力	4.80
（二）盈利能力	7.00
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.66
（一）债务状况	6.28
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.95
调整项	-0.01
主体信用等级	AA

注：调整项说明：对外担保下调 0.01，理由为截至 2020 年末，公司对外担保比率为 42.43%。

大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

• 评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 文登专项债 /19 文停债	AA	2020/6/23	唐川、张澳夫、张建	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
	18 文登专项债 01/18 文停 01					
	16 文登债 /PR16 文登					
AA/稳定	19 文登专项 /19 文停债	AA	2019/1/21	王泽、戚旺、王晶	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA/稳定	18 文登专项债 01/18 文停 01	AA	2017/9/11	谷蕾洁、杨依水、刘雅美	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA/稳定	16 文登债 /16 文登	AA	2015/10/19	李晓然、王疆婷、周雯	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2012/6/27	王燕、张琦	行业评级方法总论	点击阅读全文



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，评级对象与大公、大公控股股东及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、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

根据大公承做的文登城资存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对评级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 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位:亿元、年)					
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 ¹	10	4	2016.05.26~2023.05.26	均用于文登圣经山 旅游开发建设项目	已按募集 资金要求 使用
18 文登专 项债 01/PR 文停 01 ²	10	9	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	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,是由文登市国有资产经营公司(现已更名为威海市文登区国有资产经营公司,以下简称“国有资产公司”)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 0.90 亿元和 0.10 亿元发起设立的国有企业,公司初始注册资本 1.00 亿元人民币;2012 年,两家股东按照原持股比例对公司增资 9.00 亿元,其中 7.00 亿元为资本公积转增实收资本,2.00 亿元为货币出资;2014 年 8 月,公司更为现名,同时财政投资公司将其持有的 10%股权无偿划拨给国有资产公司。2019 年 11 月,根据威海市文登区国有资产管理局《关于无偿划转威海市文登区城市资产经营有限公司国有股权的通知》(威文国资字【2019】53 号),国有资产公司将持有的公司 100%股权无偿划转至威海市文登区国有资产管理局(以下简称“文登区国资局”),

¹ “PR16 文登”债券本金于 2019~2023 年分期兑付,每年分别偿还本金的 20%。

² “PR 文停 01”债券本金于 2021~2024 年分别兑付本金的 10%,2025~2028 年分别兑付本金的 15%。



公司控股股东由公有资产公司变更为文登区国资管理局。2020 年 3 月 24 日，文登区国资管理局变更名称为威海市文登区国有资产服务中心（以下简称“文登区国资中心”）。截至 2020 年末，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，文登区国资中心为公司唯一股东，实际控制人为威海市文登区人民政府。同期末，公司纳入合并范围的子公司 6 家，同比增加 1 家，为威海禹通水务有限公司（见附件 1-3）。

公司不设立股东会，文登区国资中心作为出资人行使股东职权。公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，建立和完善了法人治理结构，设立了董事会、监事会。董事会由 3 名成员组成，其中职工代表董事 1 名，职工董事根据有关规定由公司职工代表大会选举产生；非职工董事按干部管理权限和有关规定程序由出资人委派。监事据法律、行政法规及公司章程对董事、高级管理人员等进行监督，由 5 名成员组成，其中职工代表监事 2 名，职工监事由公司职工代表大会选举产生；非职工监事由出资人委派。公司根据公司现有定位、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 1-3），部门设置符合公司业务发展的需要。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 4 月 19 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均已按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；威海市 2020 年经济继续稳定增长，南海新区作为山东三大海洋新区之一，战略地位突出，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的



主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

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，地方城投企业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。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护



债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2020 年，威海市经济稳定增长，南海新区作为山东三大海洋新区之一，战略地位突出，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

2020 年，威海市实现地区生产总值 3,017.79 亿元，按可比价计算，同比增长 3.0%；在以工业经济为发展支撑的同时，威海市加快发展战略性新兴产业，三次产业结构调整为 10.0:38.5:51.5，第三产业占比同比有所上升。威海市全年规模以上工业增加值同比增长 4.6%，专用设备制造业及电子设备制造业对全市工业增长的拉动较大，分别同比增长 55.4%、1.3%；全年固定资产投资增长 2.9%，其中第一产业投资同比增 5.0%，第二产业投资同比增长 11.2%，第三产业同比投资下降 1.6%，一、二、三产业投资结构为 2.0:37.2:60.8，与 2019 年相比呈“两升一降”态势，第一、二产业投资比重分别提升 0.1、2.7 个百分点，第三产业投资比重下降 2.8 个百分点；全年社会消费品零售总额同比增长 0.3%，受疫情影响，增速有所放缓。

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。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。从威海市各区县 2020 年主要经济指标来看，文登区地区生产总值和一般公共预算收入均处于中上游水平。

表 2 2020 年威海市下辖各区县主要经济指标（单位：亿元）

主要城市	地区生产总值		一般公共预算收入	
	金额	排名	金额	排名
威海市	3,017.79	—	252.39	—
荣成市	943.20	1	63.70	1
文登区	474.67	2	44.21	2
环翠区	386.85	3	41.72	3
乳山市	280.41	4	27.90	4

数据来源：威海市及下辖各区县 2020 年国民经济和社会发展统计公报

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。

2020 年，文登区全年地区生产总值 474.67 亿元，同比增长 3.2%，其中，规模以上工业增加值同比增长 7.3%，服务业增加值同比增长 2.5%；固定资产投资同比增长 7.5%，投资规模有所下降。文登区目前已形成了汽车机电、化学新材料和电子信息三大产业集群，高新技术企业经济增加值占比达到 26.8%。

表 3 2018~2020 年威海市文登区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	474.67	3.2	-	2.3	852.47	6.0
一般预算收入	44.21	-2.0	45.14	-16.0	53.76	4.0
规模以上工业增加值	-	7.3	-	1.9	-	4.0
全社会固定资产投资	-	7.5	-	-11.2	-	5.5
社会消费品零售总额	-	-0.4	-	9.1	-	10.3
三次产业结构	12.1:38.8:49.1		11.9:39.4:48.7		8.1:44.5:47.4	

数据来源：2018~2019 年国民经济和社会发展统计公报、关于威海市文登区 2020 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2021 年国民经济和社会发展计划

根据《关于威海市文登区 2020 年财政预算执行情况与 2021 年财政预算（草案）的报告》报告，2020 年，文登区一般公共预算收入降至 44.21 亿元，且税收收入占一般公共预算收入比重为 70.29%。从税种看，税收收入以增值税、房产税、城镇土地使用税、土地增值税和契税为主，上述五项税收收入占同期税收收入比重为 83.90%。文登区土地储备较为丰富，短期内政府性基金收入在地方财政收入中的支撑作用明显，政府性基金收入同比增加 3.50 亿元至 148.26 亿元；从长期看，由于土地出让受土地存量、建设规划及土地市场交易情况等因素影响，政府性基金仍具有一定不稳定性。从转移性收入来看，受文莱高速、202 省道改建、西部环山路文登段等工程全面展开，文登区获得转移性收入 53.77 亿元，同比增长 31.67 亿元，上级补助收入规模较大且继续增长，成为财政收入的重要补充。

财政支出方面，2020 年，文登区一般公共预算支出为 58.54 亿元，同比增加 1.53 亿元，其中一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生等四项刚性支出占比分别为 6.10%、29.50%、17.64%和 8.23%，有效保障了各项民生政策落实到位；此外，一般公共预算支出向城乡社区、农林水事务领域倾斜较大。同期，全区政府性基金支出为 179.80 亿元，同比增加 8.80 亿元。

截至 2020 年末，文登区地方政府债务余额 169.88 亿元，主要包括一般债务



余额为 35.62 亿元，专项债务余额为 134.26 亿元；地方政府债务规模较大，债务负担较重。

财富创造能力

公司作为文登区主要的城市基础设施投资建设主体，主要从事文登城区全部和南海新区部分基础设施投资建设、土地转让等业务，在全区城市建设领域仍发挥着重要作用；2020 年，公司营业收入继续增长。

公司作为文登区主要的城市基础设施投资建设主体，主要从事文登城区全部和南海新区部分城市基础设施投资建设、土地转让等业务，在全区城市建设领域仍发挥着重要作用。

表 4 2018~2020 年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	26.86	100.00	26.65	100.00	27.34	100.00
工程转让	17.65	65.71	20.42	76.62	22.10	80.83
土地转让	-	-	5.15	19.32	4.17	15.25
房租收入	1.03	3.83	1.07	4.01	1.07	3.92
工程施工	8.09	30.12	-	-	-	-
其他业务	0.09	0.34	0.01	0.05	-	-
毛利润	2.56	100.00	2.88	100.00	4.74	100.00
工程转让	2.06	80.47	2.42	84.03	2.57	54.22
土地转让	-	-	0.01	3.47	1.72	36.29
房租收入	0.41	16.09	0.45	15.63	0.45	9.49
工程施工	0.12	4.69	-	-	-	-
其他业务	0.03	-	0.01	0.27	-	-
毛利率	9.52		10.81		17.39	
工程转让	11.67		11.85		11.63	
土地转让	-		0.19		41.35	
房租收入	40.05		42.23		42.06	
工程施工	1.48		-		-	
其他业务	-37.37		53.35		-	

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司新增工程施工业务收入，但土地转让业务未实现收入，营业收入略有增长。从收入构成来看，工程转让业务和工程施工业务收入为公司收入的主要来源，上述两项业务收入合计在营业收入中占比为 95.83%。分板块来看，公司工程转让业务主要包括旅游基础设施建设项目、道路改建等多项城市基础设施建设，受已完工项目确认收入减少的影响，工程转让业务收入有所下降。土地转让业务方面，公司是文登区土地开发的主要运营主体，公司土地转让收入系公司



将“招拍挂”或政府划拨所得的“熟地”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；2020 年公司无土地转让收入。租赁业务方面，公司以自有房产对外出租取得，2020 年公司实现房租收入 1.03 亿元，板块收入规模保持稳定。工程施工业务收入由 2019 年 9 月新并入的子公司威海舜盛建设工程有限公司从威海市文登区蓝海投资开发有限公司（以下简称“蓝海投资”）处承接昆崙山林业生态保护工程项目以及市政等零星工程产生的收入，蓝海投资按照建造合同约定金额，根据工程建设进度逐期与公司结算工程款项，公司根据结算金额确认收入并结转相应成本；2020 年工程施工业务收入规模为 8.09 亿元，是公司营业收入重要构成。公司其他业务主要包括子公司威海市文登昆崙交通服务有限公司汽车租赁等业务，对营业收入贡献较小。

2020 年，公司毛利率 9.52%，同比减少 1.29 个百分点，主要系工程转让和房屋租赁业务盈利水平下降所致。分板块来看，公司工程转让业务板块毛利率同比下降，主要是由于所建项目的代建合同约定的成本加成比率减少所致；受疫情防控期间减免租金的影响，房租租赁业务毛利率有所减少；新增工程施工业务毛利率为 1.48%，主要由于绿化、亮化等工程公益性较强，该业务处于低利润状态。其他业务毛利率下降明显，主要系维护成本增加所致。

公司承担文登城区全部和南海新区部分城市基础设施投资建设任务；同时，受政府建设规划要求，公司暂无拟建项目，未来业务发展存在较大不确定性。

经文登区人民政府办公室《关于组建文登市城市资产经营有限公司的实施方案》授权，公司承担文登区城区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。公司基础设施项目建设业务主要采取委托代建模式，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 5 截至 2020 年末公司主要已完工代建项目情况（单位：亿元）

主要已完工代建项目名称		总投资额	
文登圣经山旅游基础设施建设项目		6.90	
文登区农村河流环境整治工程一期项目		13.48	
农村道路改建一期工程		16.30	
威海市文登区停车场设施建设项目		15.92	
城区管网项目		25.95	
香水河下游综合治理		21.82	
合计		100.37	
主要在建项目	总投资额	已投资额	建设期
西洋参产业基地一期项目	15.05	5.40	2019.08~2021.07

数据来源：根据公司提供资料整理



截至 2020 年末，公司主要已完工代建项目总投资额 100.37 亿元，主要包括抱龙河上游综合治理工程、蓝海新区北部盐碱地平整及基础设施建设工程、城市停车场等项目；2020 年，公司已收到政府回购款 17.65 亿元。2020 年末，公司在建项目主要为西洋参产业基地一期项目，项目位于文登区泽库镇西泊村，总建筑面积约 50 万平方米，项目建设期 2 年，总投资 15.05 亿元，已完成投资 5.40 亿元，尚需投资 9.65 亿元；项目建成后，预计入驻企业 30 余家。同期末，受政府建设规划要求，公司暂无拟建项目，未来业务发展存在较大不确定性。

偿债来源与负债平衡

2020 年，政府补助是公司利润总额的主要来源，公司经营性现金流转为净流入状态，经营性净现金流对资本性支出覆盖能力增强；公司债务融资能力仍很强，政府支持力度仍较大，对债务的保障能力较强；公司可变现资产以货币资金、存货和其他应收款为主，且其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力，对公司整体债务偿还能力一般。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司期间费用仍处于较高水平，对公司利润产生较大的不利影响；政府补助仍是利润总额的主要来源。

2020 年，公司期间费用规模及占营业收入的比重仍处于较高水平，对公司利润仍产生较大不利影响。其中，受房屋建筑物等资产折旧及融资规模较大等综合影响，公司管理费用和财务费用规模均相对较大。政府补助是公司利润总额的主要来源，政府补助主要为基础设施建设专项资金补贴 6.10 亿元。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率略有降低，公司盈利能力一般。

表 6 2018~2020 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	26.86	26.65	27.34
营业成本	24.30	23.77	22.59
期间费用	3.48	2.83	3.23
管理费用	0.15	0.15	0.06
财务费用	3.13	2.65	3.17
期间费用/营业收入	12.97	10.60	11.80
其他收益	6.10	5.55	4.60
营业利润	3.79	4.14	4.43
净利润	3.80	4.06	4.43
总资产报酬率	1.97	1.99	2.51
净资产收益率	1.47	1.61	1.79

数据来源：根据公司提供资料整理



2、现金流

2020 年，公司经营性现金流转为净流入状态，经营性净现金流对资本性支出覆盖能力增强。

2020 年，公司经营性现金流由净流出转为净流入状态，主要包括前期已完工项目的回购结算款和政府的财政补贴流入，对债务的保障能力增强。同期，经营性净现金流/流动负债为 33.79%，经营性净现金流利息保障倍数为 3.32 倍，经营性净现金流对资本性支出覆盖能力增强。同期，公司投资性净现金流继续为净流出，主要是公司购买申万菱信全球配置 12 号单一资产管理计划支出较多所致。

表 7 2018~2020 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	10.16	-12.94	6.84
投资性净现金流	-4.16	-0.02	6.16
经营性净现金流利息保障倍数	3.32	-5.03	1.94
经营性净现金流/流动负债（%）	33.79	-55.05	35.05

数据来源：根据公司提供资料整理

3、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。

公司融资渠道较为多样，主要有银行借款、发行债券等，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。公司借款期限结构以长期为主，2020 年末，公司长期借款为 17.80 亿元，在总负债中的占比为 19.55%；公司银行借款以抵质押借款为主，主要合作金融机构包括山东文登农村商业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司威海文登支行、申万宏源证券有限公司等。银行授信方面，截至 2020 年末，公司获得银行授信额度 34.81 亿元，已使用授信额度为 33.51 亿元，尚未使用的授信额度 1.30 亿元。债券融资方面，公司存续债券包括企业债券、专项债等，主要包括为“16 文登债/PR16 文登”、“18 文登专项债 01/PR 文停 01”和“19 文登专项债/19 文停债”等，债券余额为 39.50 亿元。

表 8 2018~2020 年公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	29.87	27.33	15.98
借款所收到的现金	24.31	-	-
筹资性现金流出	35.55	18.00	40.04
偿还债务所支付的现金	18.07	10.49	31.90
筹资性净现金流	-5.67	9.33	-24.06

数据来源：根据公司提供资料整理



2020 年，由于承担了较大规模的基础设施项目，公司筹资性现金流入为 29.87 亿元；同时，公司用于偿还到期债务、支付利息的筹资性现金流为 35.55 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

4、外部支持

作为文登区主要的城市基础设施投资建设主体，2020 年，公司继续得到文登区政府在财政补贴等方面的有力支持。

公司是文登区主要的城市基础设施投资建设主体，除文登城资外，文登区目前还有威海市文登区蓝海投资开发有限公司（以下简称“蓝海投资”）、文登金滩投资管理有限公司（以下简称“金滩投资”），上述平台实际控制人均为文登区国资中心。其中，蓝海投资主要负责文登区安置房建设、管网租赁和海域使用权出租等业务，金滩投资主要负责文登区河流治理等业务。公司主要负责文登城区全部和南海新区部分城市基础设施投资建设、土地转让等业务，业务与其他平台无交叉。

表 9 2020 年（末）文登区主要投融资平台情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	注册资本	资产总额	营业收入
蓝海投资	文登区国资中心	5.00	540.25	8.40
文登城资		10.00	347.10	26.86
金滩投资		0.85	160.04	16.00

数据来源：根据公司提供资料整理

作为文登区主要的城市基础设施建设投资主体，公司承担着大量的基础设施建设项目任务，文登城区全部和南海新区部分基础设施投资建设、土地转让等业务，公司继续得到文登区政府在财政补贴等方面的有力支持。2020 年，根据威文财预指【2020】111 号文，公司收到基础设施建设专项资金补贴 6.10 亿元。

5、可变现资产

2020 年末，公司资产总额继续增加，流动资产占比仍较高；公司其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力，且受限资产在净资产中占比较高，资产流动性较弱。

随着业务的发展，2020 年末，公司资产规模持续增长，从资产结构来看，资产结构仍以流动资产为主，流动资产在总资产中的占比为 91.49%，占比很高。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款及存货构成。2020 年末，公司货币资金增加至 10.86 亿元，对未来债务偿付存在一定的保障能力。其中，受限货币资金为 6.55 亿元，主要用于担保借款和保证金。公司其他应收款规模继续减少，但规模仍较大，存在一定的资金占用压力，其中公司因威海融信达投资有限公司经营异常，对其 0.02 亿元的其他应付款全部计提坏账准备；从账龄结构来看，公司其他应收款在 1 年以内的占比为 68.17%，1~2 年的占比为 12.89%，2



年以上的占比为 18.94%，主要集中于 1 年以内；其他应收款前五名为应收威海庆文实业有限公司、威海市文登区水利建设开发有限公司（以下简称“水利建设公司”）、威海文盛石材有限公司、文登市金泰建筑工程有限公司等单位的代垫款以及山东文登农村商业银行股份有限公司的购买债权款，合计 24.27 亿元，占其他应收款期末余额的比重为 70.75%，集中度较高。截至 2020 年末，公司存货主要包括城区管网、香水河下游综合治理等基础设施建设项目开发成本 100.38 亿元以及拟开发土地 161.66 亿元。

公司非流动资产主要由投资性房地产构成。2020 年末，投资性房地产 24.97 亿元，同比小幅下降，主要包括房屋建筑物 19.12 亿元、土地使用权 5.85 亿元。其中，由政府投入尚未办理房产证的房屋建筑物账面价值为 13.82 亿元，主要包括市民文化中心、博展中心、土地储备交易中心、中央广播电视学校文登分校、规划建设中心、人才交流服务中心等房屋建筑物。

表 10 2018~2020 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	317.56	91.49	305.08	91.36	259.93	81.07
货币资金	10.86	3.13	3.98	1.19	7.61	2.37
其他应收款	34.10	9.82	42.41	12.70	69.79	21.77
存货	271.41	78.19	257.75	77.18	180.88	56.42
非流动资产合计	29.54	8.51	28.86	8.64	60.69	18.93
投资性房地产	24.97	7.20	25.59	7.66	26.20	8.17
资产总计	347.10	100.00	333.94	100.00	320.62	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司受限资产账面价值合计 117.16 亿元，占总资产的比重为 33.75%，占净资产的比重为 45.75%，比重较高，资产流动性较弱。

表 11 截至 2020 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	6.55	质押借款、保证金
存货-土地使用权	110.39	抵押借款、担保抵押
投资性房地产	0.22	抵押借款
合计	117.16	-

数据来源：根据公司提供资料整理



（二）债务及资本结构

2020 年末，公司负债规模继续增长，以非流动负债为主，公司资产负债率仍处于极低水平，存在一定的融资空间；同时有息债务规模继续增长，公司债务压力增大。

2020 年末，公司负债规模继续增长，负债结构以非流动负债为主；公司资产负债率 26.23%，同比增加 1.80 个百分点，仍处于极低水平，存在一定的融资空间。同期，公司有息债务规模继续增长，公司债务压力增大。

公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债组成。截至 2020 年末，公司无短期借款。公司其他应付款同比有所增长，其他应付款前五名主要为应付威海市文登区财政局、威海森威实业有限公司、威海市文登区国有资本投资有限公司、威海凯峰石材有限公司等单位 7.56 亿元往来款和应付中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）的 2.14 亿元借款³，应付上述单位款项合计 9.70 亿元，占其他应付款余额的比重为 28.66%；从账龄结构来看，公司其他应付款在 1 年以内（含 1 年）的占比为 22.65%，1~2 年（含 2 年）的占比为 40.68%，2~3 年（含 3 年）以上的占比为 14.53%，3 年以上的占比 22.14%，主要集中于 1~2 年。同期，一年内到期的非流动负债同比增加 1.46 亿元，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

表 12 2018~2020 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	11.66	12.81	10.19	12.49	6.68	9.08
一年内到期的非流动负债	15.28	16.78	13.82	16.94	10.22	13.87
流动负债合计	32.86	36.09	27.25	33.40	19.77	26.86
长期借款	17.80	19.55	24.23	29.70	30.83	41.89
应付债券	39.50	43.39	30.00	36.77	23.00	31.25
非流动负债合计	58.18	63.91	54.34	66.60	53.83	73.14
负债总额	91.04	100.00	81.58	100.00	73.60	100.00
短期有息债务	15.28	16.78	13.82	16.94	10.22	13.88
长期有息债务	60.21	66.14	53.23	66.47	53.83	73.14
总有息债务	75.49	82.92	68.05	83.42	64.05	87.02
资产负债率	26.23		24.43		22.95	

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，公司的非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司长期借款略有下降，主要包括保证借款、质押借款和抵押借款，借款利率主要在 4.75~

³ 2016 年，中国农发重点建设基金有限公司对威海汇昌建设发展有限公司进行增资，用于威海市文登区农村河流环境整治工程（一期）项目建设，项目建设期满后，农发建设基金公司选择收购方式实现投资的收回，同时金滩投资提供连带责任担保。



5.90%。公司应付债券 39.50 亿元，同比增加 9.50 亿元，主要于 2020 年 1 月、4 月、12 月分别发行“20 债权融资一期”、“20 鲁文登城市资产 ZR002”和“20 文登债”，发行金额合计为 12.50 亿元。

2020 年末，公司有息债务规模继续增长，且短期有息债务在总负债中占比较高，可用货币资金规模一般，存在一定短期偿债压力。

2020 年末，公司有息债务规模为 75.49 亿元，继续增长，在总负债中的占比为 82.92%，占比很高，从债务期限结构来看，公司债务期限主要集中于 4 年以上，以长期债务为主。其中，公司短期有息债务为 15.28 亿元，在有息债务中的占比为 20.24%，占比较高，且可用货币资金规模一般，存在一定短期偿债压力。

表 13 截至 2020 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 年以上	合计
金额	15.28	9.23	10.35	10.81	29.82	75.49
占比	20.24	12.22	13.71	14.33	39.50	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模较大，且被担保企业所处区域集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2020 年末，对外担保余额合计 108.65 亿元（见附件 2-1），担保比率为 42.43%，对外担保规模较大，被担保企业主要为文登区当地国有企事业单位和民营企业，主要集中于文登区，区域集中度较高，存在一定或有风险。其中威海市水利建设公司实际控制人为威海市文登区政府投融资管理中心，其余国有企业事业单位实际控制人均为文登区国资中心。同期，公司对外担保未发生逾期，且被担保企业均未被列为失信被执行人。

2020 年末，公司的所有者权益同比基本持平，结构稳定。

2020 年末，公司所有者权益为 256.07 亿元，同比基本持平，结构稳定。其中，股本和资本公积分别为 100.00 亿元，无变化；资本公积和未分配利润分别为 204.22 亿元和 37.52 亿元，同比略有增长，结构稳定。

公司盈利对利息的保障能力较强；公司债务融资能力仍很强，政府支持力度仍较大，对债务的保障能力较强；清偿性还本付息能力一般。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.48 倍，盈利对利息的保障能力较强。

公司流动性还本付息能力较好。公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主。2020 年，公司经营性净现金转为净流入状态，经营性净现金流对资本性支出覆盖能力增强；且公司债务融资渠道较为通畅，政府支持力度较大，对流动性



偿债来源形成较好支持。2020 年末，公司流动比率为 9.66 倍，速动比率为 1.40 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性还本付息能力一般。清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产以货币资金、存货和其他应收款为主，且其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力，对公司整体债务偿还能力一般。

偿债能力

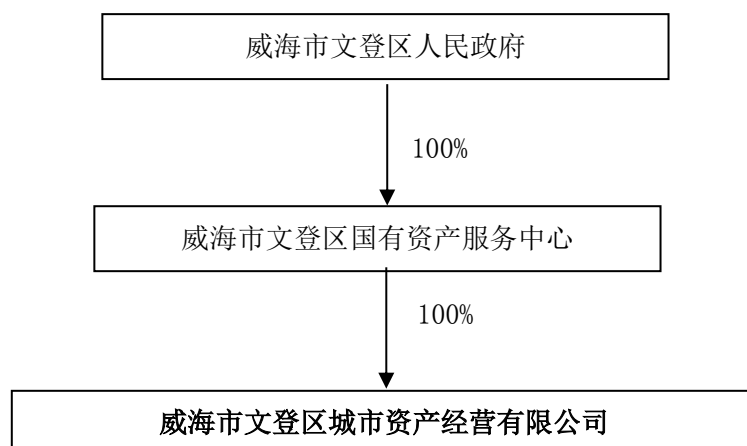
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“16 文登债/PR16 文登”、“18 文登专项债 01/PR 文停 01”、“19 文登专项债/19 文停债”到期不能偿付的风险很小。威海市 2020 年经济稳定增长，公司外部环境良好，并且继续得到文登区政府在财政补贴等方面的有力支持；同时，公司其他应收款规模较大，且受限资产在净资产中占比较高，资产流动性较弱，公司有息债务规模继续增长，且短期有息债务在总负债中占比较高，存在一定短期偿债压力，公司对外担保规模较大，且被担保企业所处区域集中度较高，存在一定的或有风险。

综合分析，大公对公司“16 文登债/PR16 文登”、“18 文登专项债 01/PR 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。



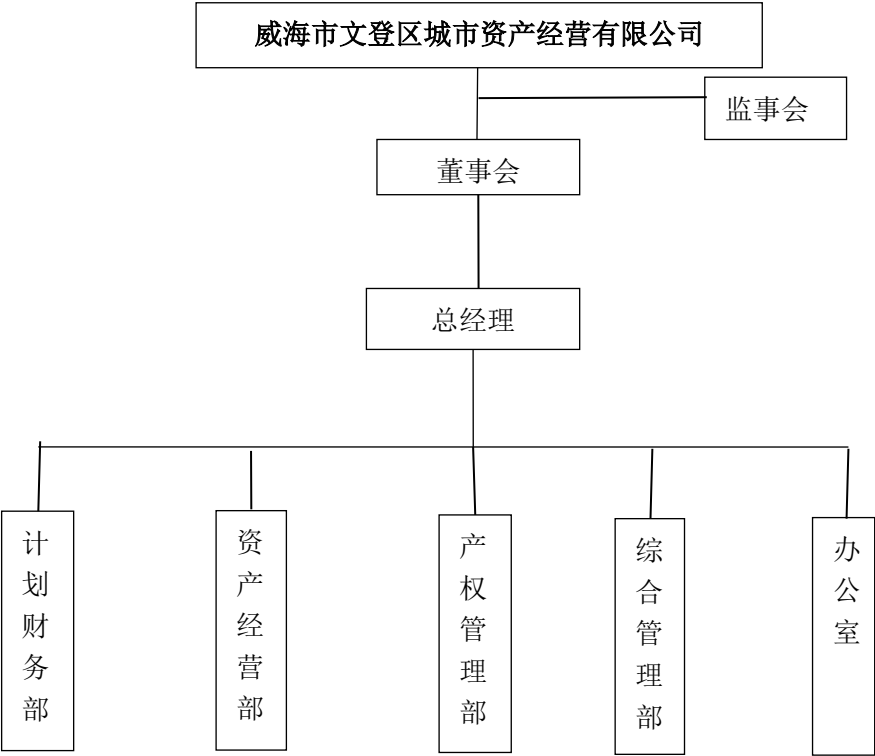
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 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 2020 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 2020 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、%)

编号	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	100.00	设立
2	威海汇昌建设发展有限公司	71,400	70.03	设立
3	威海舜盛建设工程有限公司	4,000	100.00	划转
4	威海市文登昆昶交通服务有限公司	100	100.00	划转
5	威海禹通水务有限公司 ⁴	100	100.00	设立
6	威海昆崙水利设计有限公司	52	51.00	划转

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁴ 2020 年新增子公司, 该公司成立于 2020 年 9 月。



附件 2 担保信息

2-1 截至 2020 年末威海市文登区城市资产经营有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位名称	担保余额	担保到期日	企业性质
山东众音化学科技有限公司	2,980	2021/10/14	民营企业
威海思源农业科技服务有限公司	4,400	2021/03/14	民营企业
威海富德装饰工程有限公司	4,500	2021/03/15	国有企业
威海市厚德科技孵化器有限公司	4,500	2021/03/15	民营企业
文登进马绿化工程有限公司	4,500	2021/06/01	民营企业
威海创文建设工程有限公司	4,900	2021/06/05	国有企业
威海康太水利工程有限公司	5,000	2021/01/27	国有企业
文登市水利建筑安装工程公司	12,000	2023/12/28	国有企业
威海金滩公用事业投资发展有限公司	8,478	2025/04/09	国有企业
	8,478	2025/04/09	
	8,478	2025/04/09	
	8,478	2025/04/16	
威海市文登区交通建设开发有限公司	10,000	2021/01/09	国有企业
	12,000	2021/02/27	
	15,000	2021/04/20	
	21,000	2028/01/11	
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	4,000	2023/12/23	国有企业
	12,000	2022/12/22	
	20,000	2023/07/26	
	25,000	2030/07/23	
	50,000	2022/06/27	
	50,000	2023/12/31	
	92,857	2027/01/02	
	180,000	2030/07/16	
威海市文登区水利建设开发有限公司	21,000	2029/09/10	国有企业
	30,000	2023/09/21	
	30,000	2034/09/15	
	76,150	2034/06/19	
	143,200	2036/02/25	
小计	868,899	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-1 截至 2020 年末威海市文登区城市资产经营有限公司对外担保情况 (续)

(单位: 万元)

被担保单位名称	担保余额	担保到期日	企业性质
文登金滩投资管理有限公司	2,000	2021/04/16	国有企业
	5,000	2021/08/17	
	15,000	2021/04/08	
	15,000	2025/07/13	
	17,100	2025/02/24	
	20,000	2022/12/02	
	30,000	2023/05/22	
	30,000	2023/07/28	
	65,000	2033/08/12	
	18,500	2023/03/10	
小计	217,600	-	-
合计	1,086,499	-	-

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	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	108,602	39,821	76,055
应收账款	11,646	9,267	16,598
其他应收款	340,998	424,144	697,859
存货	2,714,138	2,577,474	1,808,800
固定资产	6,192	4,709	2
总资产	3,471,019	3,339,371	3,206,239
其他应付款	116,634	101,935	66,844
流动负债合计	328,586	272,486	197,666
长期借款	177,995	242,295	308,313
应付债券	395,000	300,000	230,000
非流动负债合计	581,772	543,358	538,313
负债合计	910,357	815,844	735,978
实收资本（股本）	100,000	100,000	100,000
资本公积	2,042,212	2,042,836	2,029,784
所有者权益	2,560,661	2,523,527	2,470,260
营业收入	268,609	266,478	273,433
利润总额	37,960	40,629	44,312
净利润	37,758	40,628	44,312
经营活动产生的现金流量净额	101,561	-129,404	68,428
投资活动产生的现金流量净额	-41,597	-202	61,552
筹资活动产生的现金流量净额	-56,723	93,305	-240,649
EBIT	68,317	66,363	79,578
EBITDA	75,818	72,765	85,738
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.48	2.83	2.39
总有息债务	754,870	680,483	640,500
毛利率	9.52	10.81	17.39
总资产报酬率	1.97	1.99	2.51
净资产收益率	1.47	1.61	1.79
资产负债率（%）	26.23	24.43	22.95
应收账款周转天数（天）	14.01	17.47	10.93
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.32	-5.03	1.94
担保比率（%）	42.43	32.08	45.48



附件 4 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. 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 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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 = 总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产



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. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		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		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		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		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		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		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		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		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		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，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，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，信用等级下调的可能性较大。

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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	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。

