

# 新民市国有资产经营有限责任公司

## 2017 年度企业信用评级报告

大公报 SD【2017】208 号

### 信用等级：A+

受评主体：新民市国有资产经营有限责任公司  
 评级展望：稳定

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	58.01	56.39	54.67
所有者权益	31.55	30.66	30.06
营业收入	0.02	2.74	2.55
利润总额	0.62	0.55	0.60
经营性净现金流	4.71	-1.62	-4.26
资产负债率 (%)	45.64	45.63	45.01
债务资本比率 (%)	28.87	35.86	29.16
毛利率 (%)	49.73	21.32	21.89
总资产报酬率 (%)	1.20	1.34	1.49
净资产收益率 (%)	1.97	1.79	2.00
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	63.95	-3.65	-8.44
经营性净现金流/总负债 (%)	18.04	-6.42	-18.07

评级小组负责人：张博源  
 评级小组成员：苏展展 孙 珊  
 联系电话：010-51087768  
 客服电话：4008-84-4008  
 传 真：010-84583355  
 Email : rating@dagongcredit.com

### 评级观点

新民市国有资产经营有限责任公司（以下简称“新民国资”或“公司”）主要从事新民市基础设施建设和国有资产的经营与管理等业务。评级结果反映了公司是新民市最重要的基础设施融资建设主体，经营性净现金流对债务的保障能力不断提升，得到了新民市政府在财政补贴等方面的有力支持等优势；同时也反映了新民市地区生产总值和税收收入持续大幅下降，未来投资支出规模较大以及公司营业收入波动较大等不利因素。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险较小。

预计未来 1~2 年，公司在新民市基础设施融资建设中的地位不会改变，将继续得到新民市政府的支持，大公对新民国资的评级展望为稳定。

### 主要优势/机遇

- 公司是新民市最重要的基础设施融资建设主体，在新民市社会经济发展中具有重要地位；
- 公司经营性净现金流逐年增加，对债务的保障能力不断提升；
- 公司得到了新民市政府在财政补贴等方面的有力支持。

### 主要风险/挑战

- 受实体经济下行和产业不景气的影响，新民市地区生产总值和税收收入持续大幅下降，公司发展面临的外部环境恶化；
- 公司在建基础设施建设项目投资规模较大，未来投资支出压力较大；
- 受业务调整和项目建设进度的影响，2016 年公司营业收入大幅下降，未来仍具有一定的不稳定性。

大公国际资信评估有限公司  
 二〇一七年六月二日

## 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。

## 受评主体

新民国资是根据沈国资发【2005】69号文件，于2005年7月由沈阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“沈阳市国资委”）出资成立的有限责任公司，初始注册资本为38,548.15万元人民币。截至2016年末，公司注册资本38,922.15万元，其中沈阳市国资委出资38,548.15万元，持股99.04%；国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）出资374.00万元，持股0.96%。

公司是新民市最重要的基础设施投融资建设主体，主要承担新民市授权范围内的基础设施建设及国有资产经营管理等业务。截至2016年末，公司共有9家一级子公司。

## 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，结构调整过程中新旧动能转换仍存障碍；预计未来短期内我国经济仍将面临较大下行压力，长期来看经济增长将趋于稳定，但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，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。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%。同期，全社会融资规模增量为17.80万亿元，新增人民币贷款12.65万亿元。2017年一季度，我国国民经济延续了稳中向好的发展态势，GDP同比增速为6.9%，较上年同期加快0.2个百分点，规模以上工业增加值同比增长6.8%，固定资产投资（不含农户）同比名义增长9.2%，社会消费品零售总额同比名义增长10.0%，进出口总额同比增长12.8%。同期，全国公共财政预算收入为4.43万亿元，同比增长14.1%；政府性基金预算收入为1.15万亿元，同比增长27.5%。此外，2017年一季度，我国全社会融资规模增量为6.93万亿元，同比增加2,268亿元，对实体经济发放的人民币贷款增加4.50万亿元，同比少增1,615亿元。截至2017年3月末，广义货币（M2）余额159.96万亿元，同比增长10.6%，增速较去年同期下降2.8个百分点。整体来看，中国经济“新常态”特征

更加明显，供给侧结构性改革及重点领域改革逐步落实并取得积极进展，部分指标有所好转，经济增长的稳定性有所提高，外部需求疲软的态势仍将继续，结构性矛盾仍然突出，主要经济指标增速放缓，经济下行压力依然较大。

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。在继续坚持积极的财政政策和宽松的货币政策基础上，扩大结构性减税范围，实行普遍性降费，盘活财政存量资金。发行地方政府债券置换存量债务，降低利息负担，减轻了地方政府偿债压力，形成了以“营改增”为主要核心内容的结构性减税政策，逐步降低了企业成本。稳健的货币政策注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。按照加强供给侧结构性改革的要求，积极稳妥降低企业杠杆率，采取市场化债转股等综合措施提升企业持续健康发展能力。扩大有效投资，设立专项基金，加强水利、城镇棚户区和农村危房改造、中西部铁路和公路等薄弱环节建设。制定出台促进民间投资健康发展若干政策措施，对做好民间投资工作提出具体要求。继续实施创新驱动发展战略纲要和意见，深入推进大众创业、万众创新政策举措，落实“互联网+”行动计划，推动经济新旧动能加速转换。发改委精简前置审批，实施企业投资项目网上并联核准，改革投融资体制，积极推广政府和社会资本合作模式，出台基础设施和公用事业特许经营办法，充分激发社会投资活力。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，一方面增加公共产品有效投资，启动实施一系列棚户区和危房改造、中西部铁路、高标准农田、信息网络、清洁能源和传统产业技术改造等重大项目；另一方面，全国多地出台楼市调控新政策，通过提高首付比例、住房限购限贷等措施，遏制房价过快上涨，增加房地产市场的有效供应。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。

从外部环境来看，世界经济总体增速放缓，美国经济基本面强劲，主要经济指标表现较好，但英国脱欧加剧欧盟经济发展的不确定性。新兴经济体下行压力加大，加之美元走强、大宗商品价格大幅波动、国际地缘政治冲突此起彼伏，世界经济增长缓慢，加剧了贸易保护主义抬头，国内经济增长受到一定影响。未来，美欧日俄在货币政策等方面的政策调整以及新兴经济体金融秩序的构建使得我国经济发展仍面临一定风险因素。

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

**地方政府投融资平台是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的逐步规范，未来融资平台的发展将逐步转型，但仍将与政策的变化紧密相连**

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 2014 年末，三类债务总计为 24.0 万亿元。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。我国经济已经进入新常态的平稳发展过程，面临着经济下行压力较大、产业结构调整等现状，地方政府债务的持续增加，将使部分地区面临较大债务压力。

投融资平台企业既是独立的企业法人又是地方政府融资代理人，承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，该类项目由于具有公益性，相关债务能够对地方政府在市政建设等方面提供支持，债务还本付息除依靠平台企业自身经营及项目运营产生的现金流外，当地税收收入及土地出让收益等地方政府财政收入往往成为其债务偿还的重要保障。2012 年以来受经济下行、结构性减税、房地产销售下降等因素的影响，全国税收增速持续低于 10%，因此，对于大多数地方政府来说，土地出让金仍承担着投融资平台偿还债务的主要来源。根据财政部最新公布数据，2017 年 1~3 月，全国实现政府性基金收入 1.15 万亿元，其中国有土地使用权出让收入 0.95 万亿元，分别同比增长 27.5%和 29.9%。由于土地资源的稀缺性和不可再生性，长期来看，地方依靠土地出让获得的财政收入存在较大不稳定性。

未来新型城镇化仍是我国经济社会发展的动力之一，因此地方投融资平台在一段时期内仍有存在的作用和价值，其改革和转型要保持稳步推进。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。融资平台在建项目后续融资问题政策出台、发改委新兴产业专项债指引等政策陆续实施，城投公司面临的融资环境有所宽松。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。国家发改委根据文件精神，积极部署纵深推进投融资体制改革，加快补齐短板、扩大合理有效投资等工作。政府和社会资本合

作示范项目政策的出台继续推进 PPP 项目的落地，促进新型融资工具快速发展。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。国务院办公厅发布的《地方政府性债务风险应急处置预案》提出风险事件分级制度及债务分类处置方式。预计未来地方投融资平台的运作模式将随着政策的调整而发生转变。

我国全社会固定资产投资额一直保持较快增长，其中地方基础设施建设投资在我国全社会固定资产投资中占据重要部分，是固定资产投资增长的重要支撑，部分年份地方项目投资增速超过 30%。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。从需求方面来看，十三五期间基建领域的固定资产投资仍将维持较高水平。总的来说，国家新型城镇化战略进一步的实施，将使得未来一定时期内我国固定资产投资规模继续保持增长，地方基础设施建设投资仍具有较大空间。

预计未来 1~2 年，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，对融资平台运作模式的转变也提出了更高要求。

### 受实体经济下行和产业不景气的影响，2016 年，新市区地区生产总值和税收收入持续大幅下降

作为辽宁省省会，沈阳市是我国东北地区的政治、经济、金融、文化、交通、信息和旅游中心，是我国 15 个副省级市之一、六大区域中心城市之一。沈阳市位于环渤海经济圈之内，是环渤海地区与东北地区的重要结合部，在我国经济社会发展战略布局中具有重要地位。

**表1 2014~2016年沈阳市主要经济指标（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	6,712.0	-	7,280.5	3.5	7,098.7	6.0
人均GDP（元）	-	-	87,833.0	3.2	85,816.0	5.6
一般预算收入	620.9	2.4	606.2	-22.8	785.5	-1.9
规模以上工业增加值	-	-	2,620.7	-2.9	3,614.9	4.9
全社会固定资产投资	1,621.0	-	5,326.0	-18.9	6,564.1	2.8
社会消费品零售总额	3,960	-	3,883.2	8.2	3,570.1	12.1
进出口总额（亿美元）	-	-	140.8	-10.8	158.0	10.6
三次产业结构	-		4.7:48.0:47.2		4.6:49.9:45.5	

数据来源：2014~2015年沈阳市国民经济和社会发展统计公报；2016年数据来自《沈阳市2017年政府工作报告》

2014~2016 年，沈阳市地区生产总值有所波动。沈阳市产业结构和经济增长方式不断调整，以装备制造业为主，已形成汽车及零部件、现代建筑、农产品深加工、化工、钢铁及有色金属深加工等优势产业，

为国家级信息化与工业化融合试验区。近年来，受支柱产业低迷和上级要求做实经济数据的影响，沈阳市的全社会固定资产投资逐年下降，分别为 6,564.1 亿元、5,326.0 亿元和 1,621.0 亿元。

新民市是沈阳市所辖县级市，位于沈阳市的西部，辽宁省中部的辽河下游地区。新民市区域面积 3,318 平方公里，辖 24 个乡镇、5 个街道、335 个行政村，总人口约 70 万人。

**表 2 2014~2016 年新民市主要经济指标（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	120.0	-	458.0	-	479.2	6.1
规模以上工业总产值	52.0	-	-	-	1,239.9	4.5
全社会固定资产投资	72.1	-	381.3	-17.0	459.8	15.7
社会消费品零售总额	61.0	-	135.0	11.1	121.5	13.6

数据来源：2014~2015年新民市国民经济与社会发展统计公报及新民市统计局；2016年数据来自《2017年沈阳市新民市政府工作报告》

2014~2016 年，受实体经济下行、支柱行业不景气和上级要求做实经济数据的影响，新民市经济实力不断下降，分别实现地区生产总值 479.2 亿元、458.0 亿元和 120.0 亿元，降幅很大。2014~2016 年，新民市新开工项目数量不断减少，全社会固定资产投资逐年下降，分别为 459.8 亿元、381.3 亿元和 72.1 亿元。

**表 3 2016 年沈阳市部分区县主要经济指标对比（单位：亿元）**

区县	地区生产总值	固定资产投资总额	社会消费品零售总额	地方财政一般公共预算收入	规模以上工业总产值
沈河区	941.0	211.0	1,073.0	84.0	-
铁西区	932.0	185.0	594.0	91.2	-
和平区	866.0	263.0	810.0	85.4	-
大东区	608.3	-	282.7	69.9	1,383.0
皇姑区	454.5	163.0	312.5	36.5	-
沈北新区	339.0	120.0	106.6	27.5	560.0
浑南区	330.0	-	195.0	65.9	390.0
苏家屯区	249.0	-	-	16.2	198.0
法库县	180.0	85.8	58.0	8.7	243.0
<b>新民市</b>	<b>120.0</b>	<b>72.1</b>	<b>61.0</b>	<b>9.7<sup>1</sup></b>	<b>52.0</b>
辽中区	115.3	51.0	46.5	7.5	28.8

数据来源：根据 2017 年沈阳市各区县政府工作报告整理

综合来看，受实体经济下行、支柱行业不景气和上级要求做实经济

<sup>1</sup> 新民市 2017 年地方财政一般公共预算收入数据来自新民市财政局。



济数据的影响，新民市经济实力继续大幅下降。

## 地方财政分析

### 财政收入分析

**近年来，新民市财政本年收入波动较大；2015年以来，受支柱产业低迷和做实财政收入要求影响，新民市以税收收入为主的一般预算收入继续下降**

近年来，新民市财政收入波动较大，2014~2016年，全市实现财政本年收入分别为64.71亿元、39.95亿元和41.34亿元。2015年新民市一般预算收入和基金预算收入均大幅下降。

从财政本年收入结构看，新民市地方财政收入以一般预算收入为主，2014~2016年，新民市一般预算收入占地方财政收入的比重分别为68.49%、69.78%和63.83%。2015年，新民市地方财政收入大幅下降，主要是因为按照中央巡视组、省委和省政府有关要求，新民市依法治税、积极做实财务，税务部门对税收收入中不合规的部分进行了专项治理和清查整改；同时，受实体经济下行，房地产、化工、矿产等支柱产业不景气的影响，税收大幅下降，导致一般预算收入同比减少20.35亿元；同年，由于房地产行业低迷，土地出让减少，新民市基金预算收入为大幅减少。

**表4 2014~2016年新民市地方财政本年收入支表（单位：亿元）**

项 目	2016年	2015年	2014年
<b>本年收入合计</b>	<b>41.34</b>	<b>39.95</b>	<b>64.71</b>
地方财政收入	15.19	14.33	44.31
一般预算	9.70	10.00	30.35
其中：税收收入	7.59	8.03	23.38
基金预算	5.50	4.34	13.96
转移性收入	26.15	25.61	20.40
<b>本年支出合计</b>	<b>41.55</b>	<b>40.77</b>	<b>64.75</b>
地方财政支出	39.77	38.61	61.95
一般预算	32.87	33.09	44.56
基金预算	6.90	5.52	17.39
转移性支出	1.78	2.17	2.81
<b>本年收支净额</b>	<b>-0.21</b>	<b>-0.83</b>	<b>-0.04</b>
地方财政收支净额	-24.57	-24.27	-17.64
转移性收支净额	24.37	23.45	17.59

数据来源：根据新民市财政局提供资料整理

从税收构成看，2014~2016年，新民市税收主要来自于营业税、增值税和城镇土地使用税。2015年，受实体经济下行，房地产市场低



迷的影响，新民市税收收入大幅下降，涉土税收入下降明显；2014~2016年，新民市土地增值税为9.86亿元、0.36亿元和0.24亿元；城镇土地使用税为1.84亿元、1.20亿元和1.45亿元；耕地占用税为4.04亿元、0.01亿元和0.01亿元。此外，2015年，新民市政府对税收收入中不合规的部分进行了专项治理和清查整改，导致2015年新民市税收收入同比下降65.21%。

**表5 2014~2016年新民市一般预算收入中税收构成（单位：亿元、%）**

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
增值税	2.01	26.54	0.86	10.75	0.73	3.14
营业税	1.09	14.33	2.71	33.75	2.94	12.58
土地增值税	0.24	3.13	0.36	4.42	9.86	42.16
资源税	0.36	4.79	0.67	8.37	1.12	4.81
城镇土地使用税	1.45	19.06	1.20	14.91	1.84	7.87
耕地占用税	0.01	0.16	0.01	0.09	4.04	17.29
契税	0.67	8.78	0.58	7.26	1.23	5.25
其他	1.76	23.20	1.64	20.45	1.62	6.91
<b>合计</b>	<b>7.59</b>	<b>100.00</b>	<b>8.03</b>	<b>100.00</b>	<b>23.38</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据新民市财政局提供资料整理

2016年，受实体经济下行，房地产市场低迷的影响，新民市税收收入继续下降。

**表6 2016年新民市纳税前十名企业情况（单位：万元）**

序号	企业名称	国税	地税	合计
1	中国石油天然气股份有限公司辽河油田分公司沈阳采油厂	-	6,605	6,605
2	沈阳东和有机化工有限公司	4,048	420	4,468
3	辽阳城市公用集团煤炭有限公司	3,632	-	3,632
4	辽宁吉隆房产开发有限公司	480	3,095	3,575
5	辽河石油勘探局沈阳工程技术处	-	3,138	3,138
6	新民市国有资产经营有限责任公司	-	2,723	2,723
7	沈阳盛昌房屋开发有限公司	-	2,720	2,720
8	沈阳三九药业有限公司	1,936	359	2,295
9	辽宁省烟草公司沈阳市公司新民卷烟配送中转站	2,035	78	2,113
10	沈阳威特瑞医疗设备有限公司	1,690	220	1,910
<b>合计</b>		<b>13,821</b>	<b>19,358</b>	<b>33,179</b>

资料来源：根据新民市财政局提供资料整理

2014~2016年，新民市转移性收入逐年增长。2016年，新民市转移性收入26.15亿元，占财政本年收入比重为63.25%，是财政本年收入的主要来源。其中，一般性转移收入在转移性收入中保持较高比重，

为 94.62%。新民市对上级政府财政转移性收入的依赖程度较高。

总体来看，近年来，新民市财政本年收入波动较大；2015 年，受支柱产业低迷和做实财政收入要求影响，新民市以税收收入为主的一般预算收入大幅下降；同年，基金预算收入受土地市场环境的影响大幅下降。

## 财政支出及政府债务

### 近年来，新民市财政支出规模逐年降低；地方政府债务逐年小幅下降

近年来新民市财政支出规模持续降低，2014~2016 年，财政本年收入支出分别为 64.78 亿元、40.77 亿元和 41.55 亿元。地方财政支出中一般预算支出占比分别为 71.92%、85.71%和 82.66%，占比有所波动，是财政支出的主要构成部分。

2014~2016 年，一般预算支出中狭义刚性支出占比逐年升高；广义刚性支出有所波动，但占比均在 55%以上。

**表 7 2014~2016 年新民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
一般预算支出	32.87	100.00	33.09	100.00	44.56	100.00
狭义刚性支出 <sup>2</sup>	16.86	51.29	16.26	49.14	20.96	47.04
一般公共服务	2.16	6.57	2.75	8.31	2.81	6.32
教育	6.55	19.93	6.12	18.49	11.09	24.90
社会保障和就业	4.22	12.84	3.89	11.74	3.20	7.19
医疗卫生	3.93	11.96	3.51	10.60	3.84	8.63
广义刚性支出 <sup>3</sup>	19.15	58.27	20.56	62.15	24.90	55.88

数据来源：根据新民市财政局提供资料整理

根据新民市财政局提供的资料，2014~2016 年末，新民市地方政府债务余额中直接债务余额分别为 26.71 亿元、26.70 亿元和 26.67 亿元，担保债务为 2.25 亿元、1.49 亿元和 1.25 亿元，地方政府债务逐年小幅下降；2016 年末，新民市政府可能承担一定救助责任的债务 0.83 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。

## 经营与政府支持

**2015年，土地整理业务和担保业务从公司主营业务中剥离；受公司业务调整和项目建设进度的影响，2016年公司营业收入大幅下降，未来仍具有一定的不稳定性**

公司主要从事新民市基础设施建设、担保和温泉水业务等业务。受公司业务调整和项目建设进度的影响，2016年公司营业收入大幅下降，未来仍具有一定的不稳定性，2014~2016年，营业收入分别为2.54亿元、2.74亿元和0.02亿元。2014年，建设业务和土地整理业务为公司收入和利润的主要来源；2015年以来，土地整理业务和担保业务从公司主营业务中剥离，建设业务和温泉水业务成为公司收入和利润的主要来源。2016年，公司没有满足回购条件的竣工项目，未产生建设业务收入，营业收入同比大幅减少。

**表8 2014~2016年公司营业收入及毛利润构成情况（单位：万元、%）**

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>218.82</b>	<b>100.00</b>	<b>27,414.02</b>	<b>100.00</b>	<b>25,466.32</b>	<b>100.00</b>
建设项目业务	-	-	27,196.00	99.20	22,577.00	88.65
温泉水业务	206.20	94.23	206.83	0.75	267.69	1.05
土地整理业务	-	-	-	-	2,591.00	10.17
担保业务	-	-	-	-	4.80	0.02
其他业务收入	12.63	5.77	11.19	0.04	25.83	0.10
<b>毛利润</b>	<b>108.81</b>	<b>100.00</b>	<b>5,844.96</b>	<b>100.00</b>	<b>5,573.96</b>	<b>100.00</b>
建设项目业务	-	-	5,676.78	97.12	4,792.39	85.98
温泉水业务	96.19	88.40	156.99	2.69	223.91	4.02
土地整理业务	-	-	-	-	537.73	9.65
担保业务	-	-	-	-	4.80	0.09
其他业务毛利润	12.63	11.60	11.19	0.19	15.13	0.27
<b>毛利率</b>		<b>49.73</b>		<b>21.32</b>		<b>21.89</b>
建设项目业务		-		20.87		21.23
温泉水业务		46.65		75.90		83.65
土地整理业务		-		-		20.75
担保业务		-		-		100.00
其他业务毛利率		100.00		100.00		58.58

数据来源：根据公司提供资料整理

建设项目主要是指公司对新民市的基础设施建设、棚户区改造及城镇化建设项目，是公司收入的主要来源，2016年，受建设进度影响，未产生收入；公司土地整理业务主要是通过收购搬迁企业和废旧厂房的土地进行整理，受土地市场价格及公司与财政局资金结算周期影响，

收入规模和毛利率有较大波动,2015年起公司不再从事土地整理业务,不再确认该项目收入;公司的担保收入主要由子公司新民鑫汇中小企业担保有限公司(以下简称“鑫汇担保”)承担,担保规模和业务较小,主要为新民市农民提供贷款担保,2014年以来,鑫汇担保已逐渐缩减对外担保业务,截至本报告出具日,鑫汇担保处于停滞状态,正在办理注销手续,已无对外担保;温泉水业务主要来自于新民市兴隆温泉城开发建设有限公司(以下简称“兴隆温泉城”)。

从毛利率来看,温泉水业务尚处于开发建设阶段,毛利率具有一定不稳定性。受公司业务调整的影响,公司毛利率有所波动。

综合来看,受公司业务调整和建设进度的影响,公司业务收入波动较大。

## ● 建设项目

**公司是新民市最重要的基础设施投融资建设主体,2016年,受建设进度影响,未产生收入;随着新民市基础设施建设项目和保障房建设项目的开工建设,公司投资支出规模较大**

公司是新民市基础设施投融资建设主体,主要承担着新民市及各个新城的基础设施建设、棚户区改造及保障性住房等项目,在新民市社会经济发展中具有重要地位。

截至2016年末,公司主要在建项目包括胡台新城基础设施建设工程、兴隆温泉城基础设施建设整体工程、新农村保障性住房项目和新民新城基础设施建设项目等,预计总投资为42.74亿元,已完成投资29.27亿元。公司在建项目规模较大,面临一定资金支出压力。

**表9 截至2016年末公司主要在建项目情况(单位:亿元)**

主要在建项目名称	概算投资	已完成投资	项目建设时间
胡台新城基础设施建设工程	9.66	9.77	2013.03~2017.12
兴隆温泉城基础设施建设整体工程	8.15	4.17	2010.12~2017.10
新农村保障性住房项目	6.09	2.98	2010.12~2018.03
新民新城基础设施建设项目	5.85	2.50	2013.03~2018.08
棚户区改造项目	5.39	4.99	2015.01~2017.12
胡台新城城镇化建设项目	3.90	3.89	2008.04~2018.12
新民新城新建社区城镇化项目	3.70	0.97	2013.11~2019.01
<b>合计</b>	<b>42.74</b>	<b>29.27</b>	-

数据来源:根据公司提供资料整理

总体而言,公司是新民市最重要的基础设施投融资建设主体,在新民市社会经济发展中具有重要地位;随着新民新城基础设施建设项目和保障房建设项目的开工建设,公司投资支出规模较大。

## ● 温泉水业务

**兴隆温泉城项目的建设由子公司兴隆温泉城进行，具有一定的区域专营优势**

兴隆温泉城位于新民市兴隆堡镇，总体规划面积 86 平方公里，对于兴隆温泉城的建设主要由子公司兴隆温泉城进行，兴隆温泉城通过自有资金或银行贷款对项目进行前期投入，待相应的基础设施项目建成后，通过招商引资进行休闲娱乐、商品房和农业体验观光旅游等项目的建设，并通过自身经营运作，收取一定的管理费用。兴隆温泉城项目有一定的区域专营优势。2014~2016 年，温泉水业务分别形成收入 267.69 万元、206.83 万元和 206.20 万元。兴隆温泉城尚处于开发建设阶段，毛利率具有一定不稳定性，

总体来看，兴隆温泉城项目有一定的区域专营优势。

## ● 政府支持

**公司是新民市最重要的基础设施投融资建设主体，得到了新民市政府在财政补贴等方面的有力支持**

公司是新民市最重要的基础设施投融资建设主体，在新民市城乡基础设施建设、市政公用基础设施建设与国有资产运营等领域处于重要地位，在新民市社会、经济发展中具有举足轻重的地位和作用，一直以来得到了新民市政府的大力支持。2014~2016 年，公司得到的补贴收入分别为 0.85 亿元、0.82 亿元和 1.15 亿元。

## 公司治理与管理

公司是 2005 年经沈阳市国资委批准并出资成立的有限责任公司，截至 2016 年末，公司注册资本 38,922.15 万元，其中沈阳市国资委持股 99.04%，国开基金持股 0.96%。公司设董事会，实行经理对董事会负责制，公司目前已经有综合部、财务部、规划部和项目部四部门。截至 2016 年末，公司共有 9 家一级子公司。

公司是新民市最重要的基础设施投融资建设主体，得到了沈阳市国资委在资产划拨方面的大力支持，同时也得到了新民市政府在财政补贴方面的有力支持，未来随着新民市城市基础设施建设规模的扩大，公司业务规模将不断扩大，具有较强的抗风险能力。

## 财务分析

公司提供了 2014~2016 年的财务报表。华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)<sup>4</sup>对公司 2014 年、2015 年和 2016 年财务报表分别进行了单独审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

<sup>4</sup> 2016 年 4 月 15 日，中国证券监督管理委员会通报了 2015 年度审计、评估机构检查处理情况，对华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)采取了监管谈话的行政监管措施。

## 资产质量

**公司资产规模逐年增加，以流动资产为主；公司存货全部为开发建设成本且规模较大，影响资产流动性**

2014~2016 年末，公司资产规模逐年增加，流动资产在总资产中占比均超过 80%，占比较高。

**表 10 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	3.27	5.63	2.99	5.30	1.58	2.90
其他应收款	1.00	1.73	2.02	3.58	6.39	11.68
存货	43.26	74.52	41.80	74.13	37.28	68.19
<b>流动资产合计</b>	<b>47.53</b>	<b>81.89</b>	<b>47.12</b>	<b>83.57</b>	<b>45.54</b>	<b>83.30</b>
在建工程	4.17	7.19	4.02	7.12	3.79	6.93
无形资产	4.41	7.60	4.53	8.04	4.65	8.51
<b>非流动资产合计</b>	<b>10.51</b>	<b>18.11</b>	<b>9.26</b>	<b>16.43</b>	<b>9.13</b>	<b>16.70</b>
<b>资产合计</b>	<b>58.04</b>	<b>100.00</b>	<b>56.39</b>	<b>100.00</b>	<b>54.67</b>	<b>100.00</b>

公司的流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。公司货币资金主要为现金和银行存款，2016 年末分别为 8.55 万元和 3.27 亿元。2014~2016 年末，随着往来款回收进度的影响，公司其他应收款规模逐年减少；2016 年末，公司其他应收款主要为应收与新民市辽滨物资经销处、新民市狮达商贸有限公司、辽宁华鹏广源玻璃有限公司、新民市交通局和沈阳胡台新城管理委员会的往来款，合计占其他应收款的 88.82%；从账龄结构上来看，主要集中在 1 年以内，占比 81.05%。截至 2016 年末，公司存货全部为项目的开发建设成本，影响资产流动性。

公司非流动资产主要由在建工程和无形资产构成。2014~2016 年末，公司在建工程逐年递增；截至 2016 年末，公司在建工程为 4.17 亿元，为兴隆温泉城基础设施建设工程项目，已完工 67%。公司无形资产为土地使用权，截至 2016 年末，公司无形资产为 4.41 亿元，较 2015 年同比减少 0.12 亿元，主要为无形资产的摊销。

截至 2016 年末，公司受限资产为 8.13 亿元，占总资产的比重为 14.01%，占净资产的比重为 25.77%，包括 7.01 亿元用于抵押借款的土地使用权，0.13 亿元用于抵押借款的房产及土地使用权，1.00 亿元用于质押借款的银行定期存单。

综合来看，公司资产规模逐年增加，以流动资产为主；公司流动资产中存货的规模较大，影响资产流动性。

## 资本结构

### 公司负债总额持续增长，以流动负债为主；有息负债占比较高，短期有息负债占比较小

2014~2016年末，公司负债规模继续呈上升趋势，有息负债占比较高。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、一年内到期的长期负债和其他应付款构成。2014~2016年末，公司短期借款持续减少；2016年末，公司短期借款同比下降39.86%，主要是保证借款与抵押借款的减少。2014~2016年末，公司应付账款保持下降，2016年末，应付账款主要为3年以上，占比为60.11%。公司一年内到期的非流动负债整体规模较小，主要为公司的保证借款和抵押借款，截至2016年末分别为0.6亿元和0.8亿元。2014~2016年末，公司其他应付款波动较大；2016年末，其他应付款同比增加72.32%，主要为应付新民市财政局、和兴隆堡镇政府的往来款，占比分别为46.64%和17.88%。

**表 11 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
<b>流动负债</b>	<b>15.91</b>	<b>60.07</b>	<b>11.47</b>	<b>44.57</b>	<b>16.53</b>	<b>67.19</b>
应付账款	1.11	4.18	1.16	4.51	4.84	19.67
其他应付款	12.26	46.29	7.12	27.65	7.35	29.89
<b>非流动负债</b>	<b>10.58</b>	<b>39.93</b>	<b>14.26</b>	<b>55.43</b>	<b>8.08</b>	<b>32.81</b>
<b>负债合计</b>	<b>26.49</b>	<b>100.00</b>	<b>25.73</b>	<b>100.00</b>	<b>24.61</b>	<b>100.00</b>
<b>有息债务</b>	<b>12.81</b>	<b>48.35</b>	<b>17.14</b>	<b>66.62</b>	<b>12.37</b>	<b>50.28</b>
<b>短期有息债务</b>	<b>2.23</b>	<b>8.42</b>	<b>2.88</b>	<b>11.19</b>	<b>4.30</b>	<b>17.47</b>
其中：短期借款	0.83	3.13	1.38	5.36	2.88	11.70
一年内到期的非流动负债	1.40	5.29	1.50	5.83	1.42	5.77
<b>长期有息债务</b>	<b>10.58</b>	<b>39.93</b>	<b>14.26</b>	<b>55.43</b>	<b>8.08</b>	<b>32.81</b>
其中：长期借款	3.12	11.79	6.69	26.00	7.75	31.49
应付债券	4.95	18.70	4.95	19.22	-	-
长期应付款（付息项）	2.50	9.44	2.63	10.20	0.33	1.32
<b>资产负债率</b>		<b>45.64</b>		<b>45.63</b>		<b>45.01</b>

公司非流动负债主要是长期借款、应付债券和长期应付款。2014~2016年末，公司长期借款逐年减少；2016年末，公司长期借款同比下降53.33%，主要包括0.12亿元的信用借款、1.20亿元的保证借款、0.80亿元的抵押借款和1.00亿元的质押借款。2016年末，公司应付债券4.95亿元，主要是公司作为联合人于2015年4月2日公开发行7年期、总额为12亿元的“15沈阳经济区债”，其中公司使用金额为5亿元，债券面值和应付债券账面价值的差额为债券费用。2014~2016年末，公司长期应付款波动较大，分别0.33亿元、2.63亿元和2.50

亿元；2016 年末，公司长期应付款主要是向沈阳基础产业建设发展集团有限公司的借款，用于支持公司项目建设。

截至 2016 年末，公司有息负债为 12.81 亿元，占负债总额比重为 48.35%。从有息债务的期限结构来看，短期有息债务为 2.23 亿元，占有息债务总额为 8.42%，比重较小，短期偿付压力不大。公司未提供有息债务期限结构表。

2014~2016 年末，公司所有者权益分别为 30.06 亿元、30.66 亿元和 31.55 亿元，规模逐年增长，主要是公司收到的政府投入的实物、货币资金等资产所带来资本公积的增加。

**表 12 截至 2016 年末公司对外担保<sup>5</sup>情况（单位：万元）**

被担保企业	担保金额	担保类型	担保期限
新民市盛澎市政工程有限公司	2,800	抵押担保	2016.06.24~2017.06.23
新民市人民医院	10,000	抵押、保证担保	2016.06.23~2018.06.22
	8,000	保证担保	2016.10.27~2021.07.27
新民市美安开发建设投资有限公司	500	抵押担保	2016.04.11~2017.04.10
	5,000	保证担保	2016.03.08~2017.03.07
新民市路鑫市政工程有限公司	9,000	保证担保	2016.03.08~2017.03.07
	22,000	保证担保	2015.02.13~2017.02.13
<b>合计</b>	<b>57,300</b>	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2016 年末，公司对外担保余额为 5.73 亿元，担保比率为 18.16%。公司担保对象均在新民市，具有一定区域风险。公司未提供被担保对象财务报告。根据公开资料显示，新民市路鑫市政工程有限公司 2016 年末总资产为 103.20 亿元，所有者权益 85.19 亿元，资产负债率 17.45%；2016 年实现营业收入 3.31 亿元，净利润 1.61 亿元。

总体来看，公司负债总额持续增长，以流动负债为主，资产负债率逐年小幅上升；有息负债占比较高，短期有息负债占比较小，短期偿付压力不大。

## 盈利能力

**近年来，受公司业务调整的影响，公司营业收入波动较大；2016 年，公司收入和利润全部来自于温泉水业务；补贴收入是公司利润的有力补充**

公司营业收入受业务调整的影响波动较大，2014~2016 年，公司分别实现营业收入 2.55 亿元、2.74 亿元和 0.02 亿元。2015 年，土地整理业务和担保业务从公司主营业务中剥离，建设项目业务和温泉水业务成为公司收入的主要来源；2016 年，由于没有满足回购条件的竣工项目，未产生建设业务收入，公司营业收入全部来自温泉业务。

<sup>5</sup> 截至本报告出具日，公司已到期对外担保均已兑付。





表 13 2014~2016 年公司损益情况（单位：万元、%）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	219	27,414	25,466
毛利率	49.73	21.32	21.89
期间费用合计	4,048	8,173	6,053
管理费用	3,353	6,048	3,964
财务费用	693	2,125	2,080
营业利润	-5,323	-2,663	-214
补贴收入	11,543	8,161	8,480
利润总额	6,219	5,498	6,012
净利润	6,219	5,494	6,011
总资产报酬率	1.20	1.34	1.49
净资产收益率	1.97	1.79	2.00

补贴收入是公司利润的有力补充，2014~2016 年，公司得到的补贴收入分别为 0.85 亿元、0.82 亿元和 1.15 亿元。

公司期间费用主要以管理费用和财务费用为主，2014~2016 年，公司期间费用/主营业务收入分别为 23.77%、29.81%和 1,849.77%。同期，公司总资产报酬率分别为 1.49%、1.34%和 1.07%，净资产收益率分别为 2.00%、1.79%和 1.97%。

总体来看，近年来，受公司业务调整的影响，公司主营业务收入有所波动；2016 年，公司收入和利润全部来自于温泉水业务。补贴收入是公司利润的重要补充。

## 现金流

**公司承担了新南市较多基础设施建设项目，投资性现金流保持较大规模净流出；公司经营性净现金流逐年增加，对债务的保障能力不断提升**

2014~2016 年，受建设和支付进度的影响，公司经营性净现金流不断增加，对债务的保障能力不断提升。其中，2014~2015 年，公司经营性现金流表现为净流出，2016 年，受回款进度的影响，公司经营性净现金流大幅增加。

表 14 2014~2016 年公司现金流情况（单位：万元、%）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	47,087	-16,156	-42,588
投资性净现金流	-7,396	-2,641	-7,532
筹资性净现金流	-46,846	32,808	39,357
经营性净现金流/流动负债	34.39	-11.54	-25.03
经营性净现金流/总负债	18.04	-6.42	-18.07
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	63.95	-3.65	-8.44



公司承担了新民市较多基础设施建设项目，因此投资性净现金流出较多；随着公司快速发展，融资需求增加，2014~2015年，公司筹资性现金流保持较大规模净流入，公司的经营性净现金流和投资性净现金流主要由筹资性净现金流覆盖。2016年，受公司借款计划和还款进度的影响，筹资性净现金流表现为净流出。

预计未来1~2年，随着新民市基础设施建设规模的增加和公司业务的扩大，公司投资力度和筹资力度将会加大，投资活动产生的现金流和筹资活动产生的现金流将会保持较高水平。

## 偿债能力

2014~2016年，受公司业务调整的影响，公司的主营业务收入波动较大。公司的资产以存货为主，流动性较弱，未来随着公司在基础设施建设等项目上投资规模的扩大，公司资产及负债规模均将继续扩大。2014~2016年末，公司流动比率分别为2.75倍、4.11倍和2.99倍，同期速动比率为0.50倍、0.46倍和0.27倍，流动资产对流动负债的保障能力较好，速动资产对流动负债的保障能力较弱。同期，长期资产适合率分别为417.67%、484.99%和400.73%。另一方面，作为新民市最重要的基础设施融资建设主体，公司得到了新民市政府的有力支持，2014~2016年，公司得到的补贴收入分别为0.85亿元、0.82亿元和1.15亿元。综合来看，公司具有较强的偿债能力。

## 债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业基本信用信息报告，截至2017年3月10日，公司本部无未结清不良和关注类信贷；已结清贷款中，有1笔欠息记录和2笔关注类贷款。截至本报告出具日，公司联合其他公司于2015年5月发行的“15沈阳经济区债/15沈经区”尚未到本金兑付日，到期利息已按期支付。

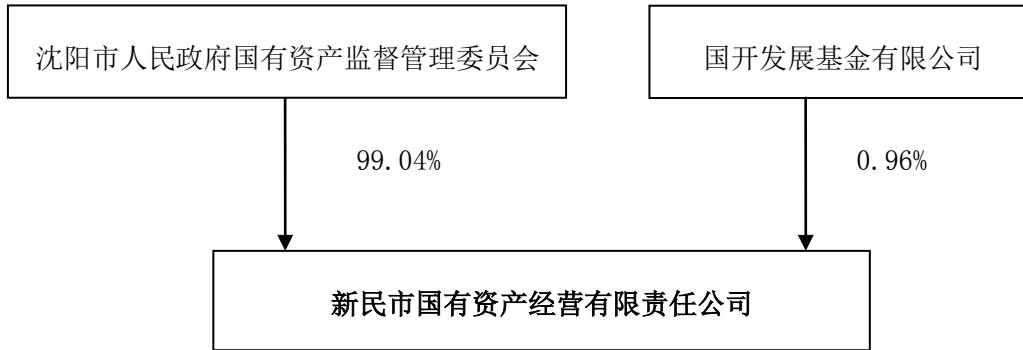
## 结论

近年来，新民市受实体经济下行、支柱产业不景气的影响，地区生产总值和税收收入逐年大幅下降。公司是新民市最重要的基础设施融资建设主体，承接大量的建设项目，投资支出规模较大；受业务调整和项目建设进度的影响，2016年公司营业收入大幅下降，未来仍具有一定的不稳定性。同时，公司经营性净现金流对债务的保障能力不断提升，且公司在新民市发展中具有重要地位，并继续得到新民市政府在财政补贴等方面的有力支持。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险较小。

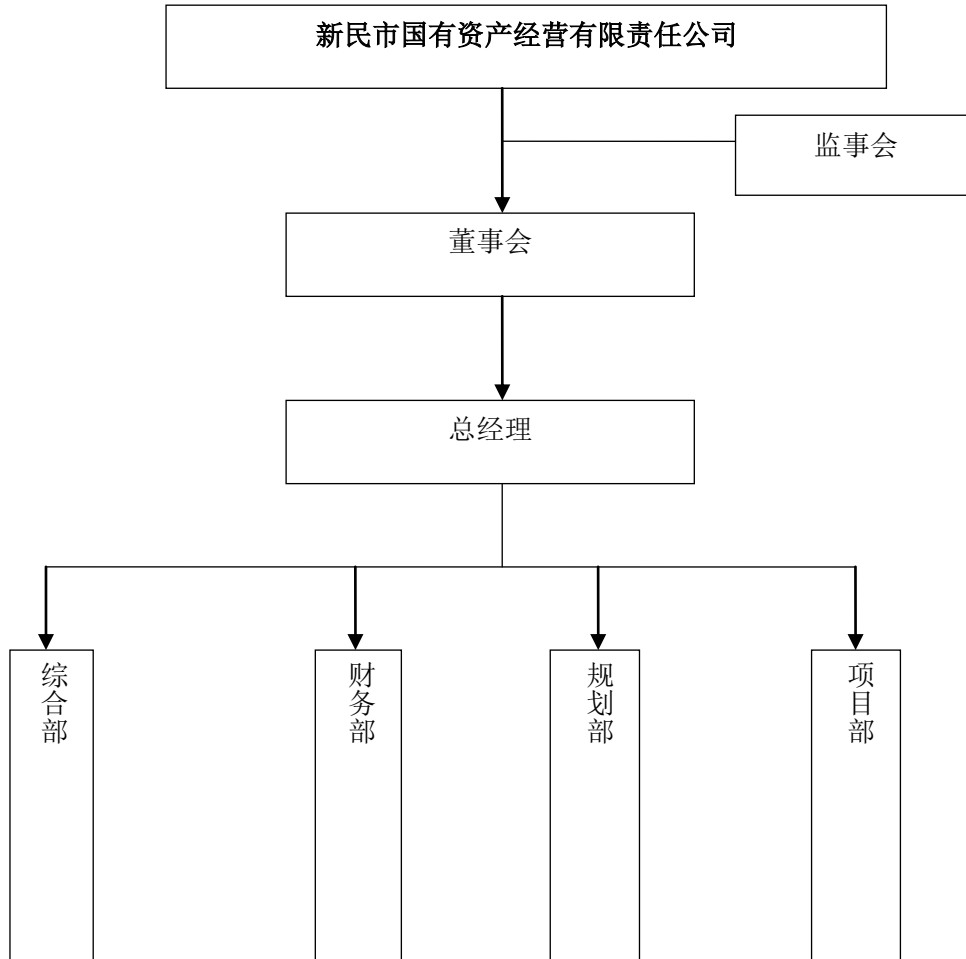
预计未来1~2年，公司在新民市政府基础设施建设的地位不会改变，将继续得到新民市政府的有力支持。因此，大公对新民国资的评级展望为稳定。



### 附件 1 截至 2016 年末新民市国有资产经营有限责任公司股权结构图



附件2 截至2016年末新民市国有资产经营有限责任公司组织结构图



**附件3 截至2016年末新民市国有资产经营有限责任公司子公司情况**

序号	公司名称	经营范围	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	沈阳胡台新城开发建设投资有限公司	项目投资；投资咨询、投资管理、村屯改造	2,000	100.00
2	新民鑫汇中小企业担保有限公司	在沈阳市新民市区域内办理贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保	2,100	52.38
3	新民市兴隆温泉城开发建设有限公司	基础设施配套工程建设、土地整理、公共设施维护、资产管理、建筑材料批发零售	1,000	100.00
4	沈阳助民农产品物流有限公司	农产品收购（不含粮食）、筛选、储存、包装、销售；农产品展示及信息发布	1,000	100.00
5	新民农机商贸城开发建设有限公司	市场开发、市场管理	1,000	100.00
6	新民市潢南新城新农村建设投资管理有限公司	项目投资、土地整理	100,000	100.00
7	沈阳胡台新城元立科技服务有限公司	新型印刷包装技术研发	500	51.00
8	新民市普林特开发建设投资有限公司	项目投资管理	30,000	100.00
9	新民市大民屯惠民农业开发有限公司	基础设施建设	1,000	100.00

**附件 4 新市民国有资产经营有限责任公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
<b>资产类</b>			
货币资金	32,703	29,859	15,847
其他应收款	10,016	20,208	63,858
存货	432,554	417,993	372,794
流动资产合计	475,292	471,240	455,388
固定资产	7,718	6,802	6,576
在建工程	41,739	40,153	37,876
非流动资产合计	105,134	92,616	91,306
总资产	580,426	563,856	546,694
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	5.63	5.30	2.90
其他应收款	1.73	3.58	11.68
存货	74.52	74.13	68.19
流动资产合计	81.89	83.57	83.30
固定资产	1.33	1.21	1.20
在建工程	7.19	7.12	6.93
非流动资产合计	18.11	16.43	16.70
<b>负债类</b>			
短期借款	8,300	13,800	28,800
应付账款	11,075	11,591	48,412
其他应付款	122,610	71,153	73,548
一年内到期的非流动负债	14,000	15,000	14,190
流动负债合计	159,122	114,680	165,340
长期借款	31,219	66,900	77,500
应付债券	49,544	49,458	0
长期应付款	25,000	26,250	3,250
非流动负债合计	105,763	142,608	80,750
负债合计	264,885	257,288	246,090

**附件 4 新门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	2016 年	2015 年	2014 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	3.13	5.36	11.70
应付账款	4.18	4.51	19.67
其他应付款	46.29	27.65	29.89
流动负债	60.07	44.57	67.19
长期借款	11.79	26.00	31.49
应付债券	18.70	19.22	0.00
长期应付款	9.44	10.20	1.32
非流动负债	39.93	55.43	32.81
权益类			
实收资本（股本）	38,922	38,548	38,548
资本公积	196,403	193,777	193,307
盈余公积	8,080	7,420	6,827
未分配利润	72,136	66,577	61,677
所有者权益	315,541	306,568	300,604
损益类			
营业收入	219	27,414	25,466
营业成本	110	21,569	19,892
管理费用	3,353	6,048	3,964
财务费用	693	2,125	2,080
利润总额	6,219	5,498	6,012
净利润	6,219	5,494	6,011
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	47,087	-16,156	-42,588
投资活动产生的现金流量净额	-7,396	-2,641	-7,532
筹资活动产生的现金流量净额	-46,846	32,808	39,357

**附件 4 新南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	2016 年	2015 年	2014 年
财务指标			
EBIT	6,955	7,535	8,119
EBITDA	8,489	9,046	9,612
总有息债务	128,063	171,408	123,740
毛利率（%）	49.73	21.32	21.89
总资产报酬率（%）	1.20	1.34	1.49
净资产收益率（%）	1.97	1.79	2.00
资产负债率（%）	45.64	45.63	45.01
债务资本比率（%）	28.87	35.86	29.16
长期资产适合率（%）	400.73	484.99	417.67
流动比率（倍）	2.99	4.11	2.75
速动比率（倍）	0.27	0.46	0.50
保守速动比率（倍）	0.21	0.26	0.10
存货周转天数（天）	1,391,696	6,599	6,518
应收账款周转天数（天）	8.21	0.30	0.17
经营性净现金流/流动负债（%）	34.39	-11.54	-25.03
经营性净现金流/总负债（%）	18.04	-6.42	-18.07
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	63.95	-3.65	-8.44
EBIT 利息保障倍数（倍）	9.45	1.70	1.61
EBITDA 利息保障倍数（倍）	11.53	2.04	1.91
现金比率（%）	20.55	26.04	9.58
现金回笼率（%）	120.31	100.14	135.59
担保比率（%）	18.16	23.04	9.36



## 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 企业主体信用等级符号和定义

### 大公主体信用等级符号和定义：

**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。