

信用等级公告

联合[2017] 732 号

联合资信评估有限公司通过对辽渔集团有限公司 2017 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

辽渔集团有限公司
2017 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年六月五日



辽渔集团有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 4 亿元

本期短期融资券期限: 一年

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 偿还银行借款, 补充流动资金

评级时间: 2017 年 6 月 5 日

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,辽渔集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2017年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.79	7.07	7.90	7.52
资产总额(亿元)	94.76	94.25	102.57	104.83
所有者权益(亿元)	37.77	38.10	37.21	38.64
短期债务(亿元)	25.15	26.95	37.03	40.03
长期债务(亿元)	11.91	10.80	11.03	9.80
全部债务(亿元)	37.06	37.75	48.06	49.83
营业收入(亿元)	40.98	35.33	36.45	9.64
利润总额(亿元)	2.61	0.84	1.72	1.93
EBITDA(亿元)	6.16	4.94	5.71	--
经营性净现金流(亿元)	1.80	3.23	5.19	-0.01
营业利润率(%)	13.38	13.26	12.31	23.50
净资产收益率(%)	4.27	0.22	1.55	--
资产负债率(%)	60.14	59.58	63.72	63.14
全部债务资本化比率(%)	49.53	49.77	56.36	56.36
流动比率(%)	91.67	87.74	72.61	74.79
经营现金流流动负债比(%)	4.09	7.32	9.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.02	7.64	8.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.48	2.28	2.62	--

注: 1. 2017 年一季度财务数据未经审计;

2. 短期债务包括其他流动负债;

3. 现金类资产已剔除受限制的货币资金。

分析师

陈婷 刘然

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

优势

1. 公司是辽宁省国资委直属的大型渔业企业,已形成水上运输、油品供应、海洋渔业等多板块并存的经营格局,抗风险能力较强。
2. 公司客滚运输业务稳定发展,保持渤海湾龙头地位,车辆和客运市场份额稳定增长。
3. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

1. 公司存货以开发成本为主且规模较大,对资金形成一定占用;房地产板块的收入和盈利具有波动性。
2. 受国际原油价格震荡影响,公司燃料油业务收入稳定性较弱;受近年来海洋气候等因素的影响,海洋捕捞持续亏损。
3. 公司有息债务快速增长,短期债务占比较高,短期支付压力大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与辽渔集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与辽渔集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因辽渔集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由辽渔集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、辽渔集团有限公司 2017 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

辽渔集团有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

辽渔集团有限公司（以下简称“公司”或“辽渔集团”）成立于 1945 年，前身为大连渔业公司，1996 年经辽宁省经济体制改革委员会（辽体改发[1995] 63 号）文件批准，改制成为国有独资有限公司，并改组为辽宁省大连海洋渔业集团公司；2016 年 9 月，更为现名；2016 年 10 月，根据辽宁省国有资产监督管理委员会（以下简称“辽宁省国资委”）（辽国资产权[2016] 71 号）文件，将公司 20% 股权无偿划转至辽宁省社保基金理事会。截至 2017 年 3 月底，公司注册资本 48000 万元，辽宁省国资委占 80% 股权，辽宁省社保基金理事会占 20% 股权。辽渔集团设股东会，辽宁省社保基金理事会享有其持有股权的收益权和处置权，其他股东权益全权授予辽宁省国资委行使。

公司主营业务范围涵盖国内外海洋水产品捕捞、收购、加工、销售；国内外海洋运输服务，船舶租赁，房屋租赁；油品燃料油供应；同时兼营船货代理、修造船等业务。

目前公司职能部门共计 14 个，包括办公室、财务部、审计部、综合管理部、资产管理部、人力资源部、战略发展部、安全环保部、纪委监察部、法规部、保卫部、科技信息部、工会、组织宣传部。截至目前，全资子公司 6 家，控股公司 7 家，参股公司 5 家（详见附件 1-2）。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 102.57 亿元，所有者权益合计 37.21 亿元；2016 年公司实现营业收入 36.45 亿元，利润总额 1.72 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 104.83 亿元，所有者权益合计 38.64 亿元；2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 9.64 亿元，利

润总额 1.93 亿元。

公司注册地址：大连市甘井子区大连湾；
法定代表人：杨卫新。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2017 年注册额度为 10 亿元的短期融资券，并计划发行 2017 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度 4 亿元，期限为一年。本期短期融资券所募集的资金中，3 亿元用于偿还银行借款，1 亿元用于补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为辽宁省国资委直属的大型渔业企业，目前已形成水上运输、燃料油供应、海洋渔业、能源供应、修船和房地产等板块的多元化经营格局，享受一系列补贴和优惠政策，子公司渤海轮渡股份有限公司（以下简称“渤海轮渡”）的成功上市开拓了直接融资渠道。但同时，燃油补贴作为利润的主要构成，受燃油补贴政策影响较大；海洋捕捞业务在海洋保护方面支出较高，导致该业务经营出现亏损。截至目前，“南极磷虾快速分离与深加工关键技术”项目中试车间南极磷虾油设备和虾粉中试生产线试车成功，2014 年后后期可实现规模化生产，磷虾油设计年产量 70 吨左右；该项目正处于国家保健品批号申请后期，若批号可获准，该项目将成为公司新的利润增长点。

公司流动资产中存货占比高，资产流动性较弱；但有息债务增长较快，短期支付压力较大；权益稳定性偏弱；收入规模呈下降趋势，营业外收入对利润总额形成有力支撑。目前整

体偿债能力一般。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

公司经营性现金流入主要来源于销售商品、提供劳务收到的现金，2016 年为 40.40 亿元；公司经营性现金流出主要来源于购买商品、接受劳务支付的现金，2016 年为 39.77 亿元。2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 5.19 亿元，同比增加 60.68%。2016 年，收到其他与经营活动有关的现金增长至 4.56 亿元，主要系燃油补贴、代收款等；从收入实现质量指标看，2016 年，公司现金收入比为 110.81%，收入的现金实现质量较好。

投资活动方面，公司投资活动现金流出主要体现为投资支付的现金，2016 年为 9.00 亿元，主要是公司参股中天证券 6 亿元以及参股省交投集团 3 亿元。2016 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 -11.34 亿元。

2016 年，公司筹资活动现金流入 40.42 亿元，主要源于公司取得借款收到的现金 39.90 亿元；现金流出主要体现为偿还债务支付的现金 29.90 亿元。2016 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 7.35 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营性现金净流量为 -0.01 亿元；公司投资活动现金流净额为 -2.02 亿元；筹资活动现金净流量为 1.66 亿元。

总体来看，公司经营性现金流有所增长，收入实现质量较好，考虑到公司房地产有较大投需，未来存在一定筹资压力。

2. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力来看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均呈下降趋势。2016 年，公司流动比率和速动比率分别为 72.61% 和 20.56%。2017 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 74.79% 和 24.65%。整体看，公司存

货规模大（以开发成本为主），现金类资产规模较小，短期偿债能力弱。

截至 2017 年 3 月底，公司获得的各家银行累计授信总额 49.88 亿元，尚未使用额度 11.12 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司旗下渤海轮渡（股票代码：SH.603167）为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并口径）无对外担保。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划发行总额度为 4 亿元的短期融资券，占 2017 年 3 月底公司短期债务和全部债务余额比例分别为 9.99% 和 8.03%，对公司现有债务结构有一定影响。

截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.14% 和 56.32%，本期短期融资券发行后，在不考虑其他因素的情况下，上述指标分别上升至 64.50% 和 58.21%，公司债务负担将有所上升。但考虑到本期短期融资券募集资金将主要用于偿还贷款，实际债务比率将低于上述预测情况。

2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为 49.29 亿元、41.43 亿元和 44.95 亿元，分别为本期短期融资券的 12.32 倍、10.36 倍和 11.25 倍；公司经营活动现金流量净额分别为 1.80 亿元、3.23 亿元和 5.19 亿元，分别为本期短期融资券的 0.45 倍、0.81 倍和 1.30 倍；2014~2016 年，公司现金类资产合计分别为 8.79 亿元、7.07 亿元和 7.90 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 2.20 倍、1.77 倍和 1.98 倍。总体看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券本息的保障能力较强。

六、结论

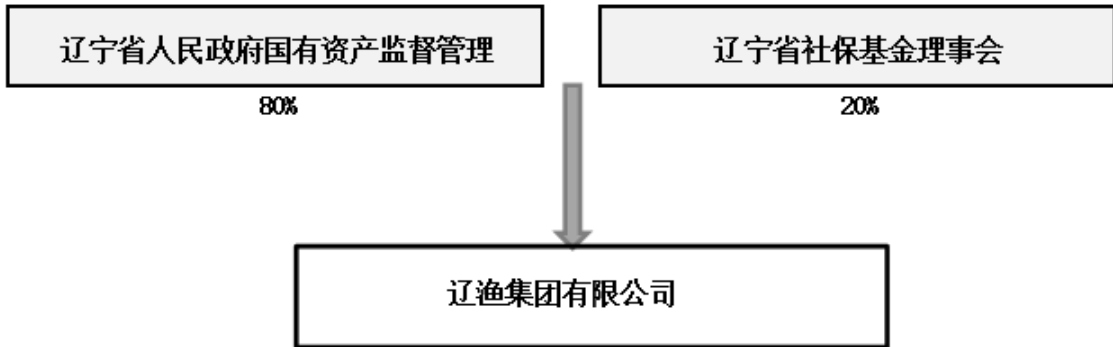
公司作为辽宁省国资委直属的大型渔业企业，目前已形成水上运输、燃料油供应、海洋渔业、能源供应、修船和房地产等板块的多元

化经营格局，并享受一系列补贴和优惠政策。近年来，公司客滚运输业务经营稳定，保持渤海湾龙头地位；但随着国际原油价格震荡，公司燃料油板块整体销售收入波动较大，且受燃油补贴政策影响较大；海洋捕捞业务受海洋气候等因素影响，近年持续亏损。

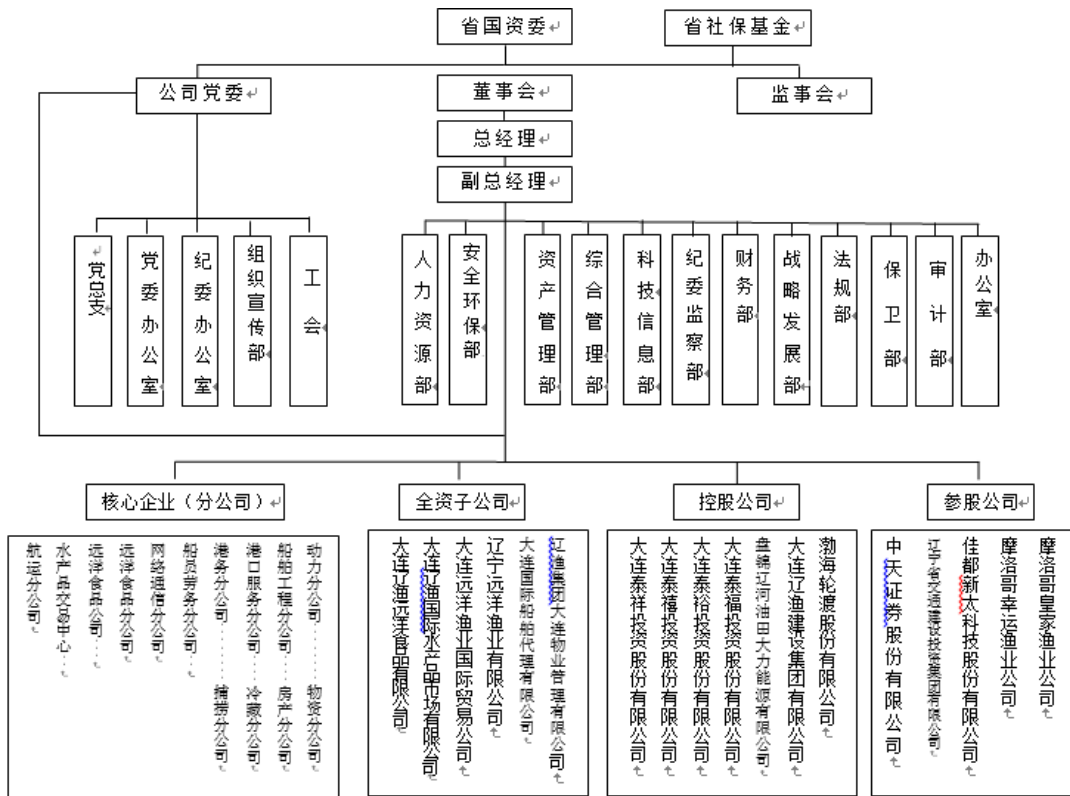
公司流动资产中存货占比高，现金类资产规模较小，资产流动性较弱；有息债务增长以短期为主，短期支付压力大；权益稳定性弱；营业外收入对利润总额形成有力支撑。整体偿债能力一般。

本期短期融资券的发行对公司现有债务总量有一定影响，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 公司主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.79	7.07	7.90	7.52
资产总额(亿元)	94.76	94.25	102.57	104.83
所有者权益(亿元)	37.77	38.10	37.21	38.64
短期债务(亿元)	25.15	26.95	37.03	40.03
长期债务(亿元)	11.91	10.80	11.03	9.80
全部债务(亿元)	37.06	37.75	48.06	49.83
营业收入(亿元)	40.98	35.33	36.45	9.64
利润总额(亿元)	2.61	0.84	1.72	1.93
EBITDA(亿元)	6.16	4.94	5.71	--
经营性净现金流(亿元)	1.80	3.23	5.19	-0.01
财务指标				
销售债权周转次数(次)	13.98	15.19	19.23	--
存货周转次数(次)	1.29	1.09	1.14	--
总资产周转次数(次)	0.46	0.37	0.37	--
现金收入比(%)	113.63	110.83	110.81	103.92
营业利润率(%)	13.38	13.26	12.31	23.50
总资本收益率(%)	4.52	2.97	3.23	--
净资产收益率(%)	4.27	0.22	1.55	--
长期债务资本化比率(%)	23.98	22.08	22.87	20.23
全部债务资本化比率(%)	49.53	49.77	56.36	56.32
资产负债率(%)	60.14	59.58	63.72	63.14
流动比率(%)	91.67	87.74	72.61	74.79
速动比率(%)	28.60	24.44	20.56	24.65
经营现金流流动负债比(%)	4.09	7.32	9.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.48	2.28	2.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.02	7.64	8.42	--

注：1.2017 年一季度财务数据未经审计；

2.短期债务包括其他流动负债；

3.现金类资产已剔除受限制的货币资金。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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，违约风险较高
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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 辽渔集团有限公司 2017 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

辽渔集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。辽渔集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注辽渔集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现辽渔集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如辽渔集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送辽渔集团有限公司、主管部门、交易机构等。

