信用等级公告

联合[2018] 1366 号

联合资信评估有限公司通过对大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定将大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司主体长期信用等级由 AA 调整至 AA$^-$，并将“16 大洼临港债/16 大洼债”信用等级由 AA 调整至 AA$^-$，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年六月二十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司
跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用评级：AA-
上次主体长期信用等级：AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
16 大洼临港债/16 大洼债	14.70亿元	2024/10/19	AA-	AA

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

评级时间：2018 年 6 月 26 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年
现金类资产(亿元)	0.00	10.60	0.59
资产总额(亿元)	61.36	81.16	81.37
所有者权益(亿元)	58.34	59.30	60.25
短期债务(亿元)	0.62	0.90	0.10
长期债务（亿元）	0.00	17.52	19.00
全部债务(亿元)	0.62	18.42	19.10
营业收入(亿元)	3.20	1.99	0.22
利润总额 (亿元)	2.26	0.96	0.95
EBITDA(亿元)	2.32	1.27	1.75
经营性净现金流(亿元)	0.41	-6.21	-5.37
营业利润率(%)	38.62	23.84	16.90
净资产收益率(%)	3.86	1.62	1.58
资产负债率(%)	4.91	26.94	25.95
全部债务资本化比率(%)	1.05	23.70	24.07
流动比率(%)	1846.65	1704.40	2909.55
经营现金流动负债比(%)	13.66	-143.16	-253.89
全部债务/EBITDA(倍)	0.27	14.51	10.90
EBITDA 利息倍数(倍)	37.76	4.46	1.58

注：1.长期应付款中的有息部分已计入公司长期债务；2.部分数据太小，四舍五入后显示为 0.00。

评级观点

跟踪期内，大洼区人民政府在资产注入和财政补贴方面给予大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司（以下简称“公司”）一定支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司收入规模大幅下降，期间费用大幅增加，利润总额对政府补助的依赖性强，整体盈利能力弱；公司资产中划拨土地占比高，资产流动性及整体资产质量较差；公司无在建及拟建的基础设施建设项目，基建业务持续性差，土地开发整理业务收入不稳定；公司对外担保的部分单位存在资产负债率高、经营亏损等问题，公司面临一定或有负债风险等因素对公司信用水平产生的不利影响。

“16 大洼临港债/16 大洼债”设置的分期还款安排在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。

综合评估，联合资信确定将公司主体长期信用等级由AA调整至AA-，并将“16大洼临港债/16大洼债”信用等级由AA调整至AA-，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司得到了大洼区人民政府在资产注入和财政补贴等方面的支持。
2. “16 大洼临港债/16 大洼债”设置的分期还款安排在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。

关注

1. 跟踪期内，公司收入规模大幅下降，期间费用大幅增加，利润总额对政府补助的依赖性强，公司整体盈利能力弱。
2. 公司资产中存货占比高，存货以划拨土地为主，资产流动性及整体资产质量较差。

分析师

金 晔　张 勇　薛琳霞

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
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址: www.lhratings.com

3. 目前，公司无在建及拟建的基础设施建设项目，基建业务持续性差，土地开发整理业务收入不稳定。
4. 公司对外担保的部分单位存在资产负债率高、经营亏损等问题，公司面临一定或有负债风险。
5. 跟踪期内，“16 大洼临港债/16 大洼债”募投项目未按前期预测实现收入，且公司现金类资产有限，收入持续性存疑，依靠自身偿付 2019 年应付本金压力较大。
6. 大洼区政府未按约定向公司注入资本金。

声　明

一、本报告引用的资料主要由大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、 本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相关债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司
跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，联合资信评估有限公司按照大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司主体长期信用及存续期内“16 大洼临港债/16 大洼债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司（以下简称“公司”）股权结构及经营范围未发生变化。截至2017年底，公司注册资本21000万元，大洼区国有资产监督管理局（以下简称“大洼国资局”）为公司唯一股东及实际控制人。

2017年，公司新设立盘锦福居养老服务有限公司和盘锦临港双创孵化器管理有限公司2家全资子公司，公司纳入合并范围子公司共3家。

截至2017年底，公司资产总额81.37亿元，所有者权益60.25亿元；2017年，公司实现营业收入0.22亿元，利润总额0.95亿元。

公司注册地址：大洼临港经济区；法定代表人：刘刚。

三、存续债券及募集资金使用情况

截至评级报告出具日，联合资信所评“16大洼临港债/16大洼债”尚需偿还债券余额14.70亿元。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债项简称	债券余额	到期兑付日	票面利率
16 大洼临港债/16 大洼债	14.70	2024/10/19	5.99%

资料来源：公司提供

“16大洼临港债/16大洼债”按年付息，并在债券存续期的第3至第8年分别偿还债券本金的10%、15%、15%、20%、20%、20%。跟踪期内，公司已按时支付利息。

2016年12月，根据公司《大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司关于拟变更“16大洼临港债”募集资金用途的公告》，募集资金中8.90亿元将用于大洼县红海滩温泉湿地养老产业基地综合开发建设项目，5.80亿元将用于补充流动资金。截至2017年底，募集资金共使用14.40亿元，其中8.60亿元用于募投项目，5.80亿元用于补充流动资金，大洼县红海滩温泉湿地养老产业基地综合开发建设项目已完成工程量的44.45%。

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分

别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号）对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要

依靠企业自身经营能力偿还。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 2　2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预（【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《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	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《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	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资源来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基

调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济

公司作为大洼区基础设施建设和土地开发整理主体之一，其目前经营与投资的项目主要在大洼区，公司发展直接受大洼区的经济发展和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

根据《2017年大洼区政府工作报告》，2017年，大洼区实现地区生产总值251亿元，同比增长10.09%；大洼区固定资产投资实现263亿元，同比下降9.15%；社会消费品零售总额实现65亿元，同比增长8.33%。2017年，大洼区经济总量在盘锦市各区、县（市）中排名第2位。

2017年，大洼区地方可支配收入为76.92亿元，其中一般预算收入31.22亿元，同比增长7.32%；政府性基金收入30.46亿元，同比增长21.50%。2017年，大洼区实现税收收入25.68亿元，占一般预算收入的比重为82.25%，为一般预算收入提供了稳定来源。截至2017年底，大洼区人民政府全部债务余额为54.42亿元，债务率为72.06%，大洼区地方政府债务水平较高。

总体看，跟踪期内，大洼区经济稳步发展，为公司发展营造了良好的外部环境。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2017年底，公司注册资本2.10亿元，实收资本2.10亿元，大洼国资局是公司的唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模

公司是大洼区基础设施建设和土地开发整理主体之一，大洼区另外一家涉及基础设施建设的公司为大洼县城市建设投资有限公司（以下简称“大洼城投”），大洼城投与公司同为大洼国资局全资控股企业。公司同大洼城投主营业务相似，但建设区域有明确划分，公司主要负责大洼临港新区内的基础设施建设和土地开发整理业务，在项目建设方面与大洼城投不存在直接竞争关系。

3. 人员素质

跟踪期内，公司高管团队无变动。

截至2017年底，公司拥有在职员工15人。按学历划分，本科及以上学历10人，占66.67%；大专学历5人，占33.33%。按年龄划分，30岁以下3人，占20.00%；30~50岁11人，占73.33%；50岁以上1人，占6.67%。

总体看，公司高管人员相关管理经验丰富，员工构成与公司业务特征相符，能够满足日常经营需要。

4. 外部支持

根据大洼国资局 2017 年 12 月出具的《关于同意向大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司划拨资产的决定》，大洼国资局将位于辽宁省盘锦市大洼区的桥涵管网水利资产划转至公司，用于偿还大洼区财政局应付公司 3.73 亿元款项。

根据大洼国资局 2017 年 12 月出具的《关于大洼县临港生态新城投资建设发展有限公

司土地使用权等资产有关事宜的决定》，针对大洼国资局陆续向公司投入的管网及设备、土地使用权、其他应收款等资产，在公司持有期间发生的任何形式的资产减值，减值部分由大洼国资局承担并以资金或等额有效资产方式给予公司相应补偿。

跟踪期内，根据大洼区财政局《关于拨付大洼县临港生态新城投资建设发展有限公司专项用途财政性资金的函》，公司获得大洼区财政局拨付的专项用途财政性资金1.85亿元，计入其他收益——与收益相关的政府补助。

总体看，跟踪期内，公司在资产注入、财政补贴方面得到大洼区政府的支持，为公司可持续发展提供了重要保障。

5. 企业信用记录

根据企业信用报告（银行版，机构信用代码：G1021112100181480T），截至2018年3月8日，公司本部有2笔已结清关注类贷款。

根据公司出具的说明：2笔已结清关注类贷款均为中国农业发展银行贷款，由于公司办理了展期，且该2笔贷款均在政府债务系统内，中国农业发展银行出于审慎原则将该2笔贷款列为关注类。

七、管理分析

跟踪期内，公司有1名董事发生变更，系工作调动原因造成，公司董事会成员仍然为3人，对公司日常经营影响不大；在法人治理结构、管理体制方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司作为大洼区基础设施建设和土地开发整理主体之一，主要承担大洼区经授权的土地开发整理和基础设施建设等任务。

2017年，公司实现营业收入0.22亿元，同比大幅下降89.18%，主要系2017年未实现土地业务收入所致。收入构成方面，2017年公司建设业务收入为0.17亿元，同比大幅下降76.06%，主要系当年竣工决算的基础设施建设业务较少所致；2017年公司未实现土地业务收入，主要系土地收储政策及土地市场状况等因素影响了土地出让进度所致；2017年公司实现其他业务收入0.04亿元，主要是借款利息收入和标准化厂房租赁收入。

毛利率方面，2017年公司综合毛利率为17.41%，较上年下降7.68个百分点，主要系毛利率较低的建设业务收入占比上升所致。其中，建设业务毛利率为1.32%，较上年小幅上升，主要系不同项目毛利率略有不同所致；其他业务毛利率为84.22%。

表3　2015~2017年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项　目	2015年			2016年			2017年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
建设业务收入	--	--	--	7147.19	7101.94	0.63	1733.39	1710.43	1.32
土地业务收入	32000.00	19641.18	38.62	12739.00	7793.96	38.82	--	--	--
其他业务收入	--	--	--	--	--	--	417.32	65.87	84.22
合计	**32000.00**	**19641.18**	**38.62**	**19886.19**	**14895.90**	**25.09**	**2150.71**	**1776.30**	**17.41**

资料来源：公司审计报告

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设

公司基础设施建设业务的模式是：公司与大洼区临港经济区管委会签订《建筑工程一揽子承包合同》、与大洼区人民政府签订《项目收购协议》，合同规定由公司具体实施大洼区临港经济技术开发区、大洼区内的工程项目，前期建设资金主要来源于公司自筹及银行借款，工

程完成后，以成本加成的方法，在实际决算价款基础上加 10%的管理费来确认收入，其管理费在单项工程完工时一次性支付给公司。

2017 年，公司完工的基础设施建设项目包括大洼临港经济区生活排水处理及配套工程、榆树街道罗家村及兴海村基础设施建设工程、榆树农场农垦职工危房改造配套基础设施建设工程、供水支渠闸及渠衬砌工程、曾家联干三支渠衬砌工程、农田水利基础设施重建项目等，合计确认收入 0.17 亿元，收到项目回款 0.14 亿元。

截至2017年底，公司无在建及拟建的基础设施建设项目，基建业务持续性差。

（2）土地开发整理业务

公司是盘锦市大洼区土地综合开发主体之一，受大洼区人民政府委托进行指定土地的开发整理。大洼区政府将需要进行一级开发的土地划拨至公司，由公司筹措资金对土地进行一级开发，待土地整理达到预定可出让状态后，大洼区政府再收回相应土地并通过区国土资源局采用“招拍挂”的方式对外出让，土地出让金经由区财政局扣除相关费用后，全部返还给公司。

2017年公司未进行土地开发整理业务投入，截至2017年底，公司拥有土地72宗（见附件2），其中划拨土地52宗、招拍挂取得的土地20宗；账面价值合计49.01亿元，其中划拨土地账面价值占89.82%。受土地收储政策及土地市场状况等因素影响，当年公司未实现土地开发整理业务收入，公司土地开发整理业务收入不稳定。

（3）自主运营项目

目前，公司自主运营项目为大洼县红海滩温泉湿地养老产业基地综合开发建设项目及创新创业服务平台项目。截至2017年底，公司自营项目总投资合计22.08亿元，已投资9.23亿元，未来仍需投资12.85亿元，公司仍面临一定的融资压力。

3. 未来发展

公司将根据《大洼区国民经济和社会发展第十三个五年规划》，围绕大洼区城市发展规划的总体目标，抓住大洼区城市升级和民生改善的机遇，继续以基础设施建设为投资重点，并合理利用旗下优质土地资源，同时拓展融资渠道，优化内部管理，提高自身的盈利能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2017 年财务报表，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至2017年底，公司纳入合并范围子公司共3家，跟踪期内新增2家子公司，分别为盘锦福居养老服务有限公司和盘锦临港双创孵化器管理有限公司，该2家公司均为2017年公司新设立的全资子公司，规模很小，对公司财务数据的可比性影响小。

截至2017年底，公司资产总额81.37亿元，所有者权益60.25亿元；2017年，公司实现营业收入0.22亿元，利润总额0.95亿元。

2. 资产质量

2017年底，公司资产总额81.37亿元，同比变化不大，其中流动资产占75.63%，公司资产仍以流动资产为主，但占比较2016年底下降15.50个百分点。

表 4　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	**73.96**	**91.13**	**61.54**	**75.63**
货币资金	10.60	13.06	0.59	0.72
其他应收款	7.84	9.67	7.20	8.85
存货	55.52	68.40	51.06	62.75
非流动资产	**7.20**	**8.87**	**19.83**	**24.37**
固定资产	7.20	8.87	10.60	13.03
在建工程	--	--	9.23	11.34

资产总额	**81.16**	**100.00**	**81.37**	**100.00**

资料来源：公司审计报告

2017 年底，公司流动资产为 61.54 亿元，同比下降 16.80%，主要系货币资金和存货减少所致。流动资产中，货币资金 0.59 亿元，同比下降 94.46%，主要为银行存款，无受限货币资金；其他应收款 7.20 亿元，同比下降 8.16%，主要为应收盘锦市大洼区财政局、盘锦玖源水务有限责任公司、大洼县城市建设投资有限公司和大洼临港经济区管理委员会的往来款；存货 51.06 亿元，同比下降 8.03%，主要系将养老产业基地综合开发建设项目转入在建工程所致，存货全部由开发成本构成，开发成本中土地占 95.99%，公司存货中有 5.07 亿元的土地和 1.01 亿元的标准厂房用于抵押借款或担保。

2017年底，公司非流动资产19.83亿元，同比增长175.48%，主要来自固定资产和在建工程的增加。非流动资产中，固定资产10.60亿元，同比增长47.28%，主要系管网资产增加所致，固定资产中管网资产占93.40%，管网资产不产生收益；在建工程9.23亿元，主要是对养老产业基地综合开发建设项目（占99.78%）和创新创业服务平台的投入。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持稳定，构成以流动资产为主；流动资产中存货占比高，存货以划拨土地为主，资产流动性及整体资产质量较差。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2017年底，公司所有者权益60.25亿元，同比增长1.61%，系盈余公积和未分配利润增加所致。2017年底，公司所有者权益构成中，实收资本占3.49%、资本公积占83.61%、盈余公积占1.30%、未分配利润占11.60%。

2017 年底，公司资本公积为 50.38 亿元，主要为大洼区政府划拨的土地。

总体看，公司所有者权益中资本公积占比高且主要以划拨土地为主，所有者权益稳定性较好但质量较差。

负债

2017年底，公司负债总额21.12亿元，同比下降3.41%，其中流动负债占10.02%，非流动负债占89.98%，构成仍以非流动负债为主。

2017年底，公司流动负债2.12亿元，同比下降51.26%，主要系应付票据和其他应付款减少所致。流动负债主要由应付账款（占42.07%）、预收款项（占12.78%）、应交税费（占13.49%）和其他应付款（占18.50%）构成。

2017年底，公司非流动负债19.00亿元，同比增长8.43%。非流动负债主要长期借款（占14.32%）、应付债券（占76.86%）和长期应付款（占8.82%）构成。2017年底，公司长期借款2.72亿元，同比增长25.93%，全部为抵押借款；应付债券14.60亿元，为“16大洼临港债/16大洼债”；长期应付款1.68亿元，同比增长117.18%，系公司从江苏金融租赁股份有限公司（1.23亿元）和诚通融资租赁有限公司（0.45亿元）取得的融资租赁款，已纳入有息债务核算。

表 5　2016~2017 年公司债务情况（单位：亿元、%）

科　目	2016 年	2017 年
短期债务	0.90	0.10
长期债务	17.52	19.00
全部债务	18.42	19.10
长期债务资本化比率	22.81	23.97
全部债务资本化比率	23.70	24.07
资产负债率	26.94	25.95

资料来源：公司审计报告

有息债务方面，2017年底，公司全部债务19.10亿元，同比增长3.68%，其中长期债务占99.48%，较上年底上升4.37个百分点。从债务指标来看，2017年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为25.95%、24.07%和23.97%，较上年底变化不大。从有息债务期限结构看，2018~2020年，公司需偿还的有息债务本金分别为0.48亿元、2.05亿元和2.79亿元，考虑到公司货币资金很少且未来收入具有较大不确定性，未来有息债务偿付面

临一定压力。

总体看，跟踪期内，公司债务规模小幅上升，债务结构以长期债务为主，考虑到公司货币资金很少且未来收入具有较大不确定性，未来有息债务偿付面临一定压力。

4. 盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 0.22 亿元，同比大幅下降 89.18%，主要系 2017 年未实现土地业务收入所致；同期，公司营业成本为 0.18 亿元，同比下降 88.08%；2017 年公司营业利润率为 16.90%，同比下降 6.94 个百分点。

表 6　2016~2017 年公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年
营业收入	**1.99**	**0.22**
营业成本	**1.49**	**0.18**
其他收益	--	1.85
营业利润	**0.16**	**0.95**
营业外收入	0.80	--
利润总额	**0.96**	**0.95**
营业利润率	23.84	16.90
总资本收益率	1.46	1.77
净资产收益率	1.62	1.58

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，2017 年公司期间费用为 0.90 亿元，同比大幅增长 183.30%，主要系固定资产折旧及利息支出增加所致，期间费用占营业收入比重为 420.74%，较上年大幅上升，公司期间费用负担重。

2017 年，公司获得政府补助 1.85 亿元，计入其他收益科目；同期，公司利润总额为 0.95 亿元，扣除政府补助后，公司处于亏损状态，公司利润对政府补助依赖性强。

从盈利指标看，2017 年，公司总资本收益率为 1.77%，较上年上升 0.31 个百分点；净资产收益率为 1.58%，较上年变化不大。

总体看，跟踪期内，公司收入规模大幅下降，主营业务盈利能力有所下降；同时，公司期间费用大幅增加，利润总额对政府补助的依赖性强，公司整体盈利能力弱。

5. 现金流

从经营活动来看，2017 年公司经营活动现金流入 2.94 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 0.17 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 2.78 亿元，主要为收到的财政补助和往来款；经营活动现金流出 8.31 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 3.88 亿元，主要系购买土地支付的现金，支付其他与经营活动有关的现金 4.40 亿元，主要为支付的往来款；经营活动产生的现金流量净额为-5.37 亿元。2017 年公司现金收入比为 76.89%，收入实现质量较差。

表 7　2016~2017 年公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2016 年	2017 年
经营活动现金流入量	5.31	2.94
经营活动现金流出量	11.53	8.31
经营活动产生的现金流量净额	-6.21	-5.37
投资活动产生的现金流量净额	--	-4.12
筹资活动产生的现金流量净额	15.91	0.37
现金收入比（%）	99.63	76.89

资料来源：公司审计报告

从投资活动来看，2017 年公司投资活动现金流入 0.08 亿元，主要是收回投资收到的现金（收回到期理财产品）；投资活动现金流出 4.20 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 4.12 亿元，主要是养老产业基地综合开发建设项目支出，投资支付的现金 0.08 亿元，主要用于购买理财产品；投资活动产生的现金流净额为-4.12 亿元。

2017 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额为-9.49 亿元。从筹资活动来看，2017 年公司筹资活动现金流入 2.09 亿元，为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出 1.72 亿元，其中偿还债务支付的现金 0.52 亿元，偿付利息支付的现金 1.10 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 0.37 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入和流出量均有所下降，收入实现质量较差，经营活动现金流表现为净流出；投资活动现金流出主要用于募投项目支出，未来随着募投项目建设的推进，公司仍存在一定的融资需求。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，2017 年底公司流动比率和速动比率分别为 2909.55%和 495.54%，分别同比上升 1205.15 和 70.47 个百分点。2017 年公司经营现金流动负债比为负，经营活动产生的现金流量净额对流动负债无保障能力。2017 年底，公司现金类资产为 0.59 亿元，相当于短期债务的 5.90 倍，考虑到公司目前短期债务规模较小，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2017 年公司 EBITDA 为 1.75 亿元，全部债务/EBITDA 为 10.90 倍，较 2016 年有所下降。公司整体偿债能力一般。

截至 2017 年底，公司获得银行授信总额 4.00 亿元，尚未使用额度为 1.18 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2017 年底，公司对外担保余额合计 6.47 亿元，担保比率为 10.74%，担保比率一般，对外担保情况见表 8。

表8　2017年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保余额	被担保企业性质
大洼县唐家新农村建设投资有限公司	27000.00	国有企业
盘锦市大洼区人民医院	12656.34	事业单位
盘锦红海滩旅游发展有限公司	25000.00	国有企业
合计	**64656.34**	--

资料来源：公司审计报告

大洼县唐家新农村建设投资有限公司成立于 2012 年 4 月，实际控制人为大洼国资局，主要从事新农村相关的基础设施建设业务；2017 年底资产总额 32.69 亿元，所有者权益 10.35 亿元，资产负债率 68.34%，2017 年未实现营业收入，净利润 0.52 亿元。

盘锦红海滩旅游发展有限公司成立于 2013 年 1 月，实际控制人为大洼国资局，主要从事旅游景区运营与管理；2017 年底资产总额 13.75 亿元，所有者权益-0.13 亿元，资产负债率 100.95%，2017 年实现营业收入 0.69 亿元，净利润-0.47 亿元。

总体看，公司对外担保单位均为国有企业，但部分单位存在资产负债率高、经营亏损等问题，公司面临一定或有负债风险。

十、存续债券偿还能力分析

“16大洼临港债/16大洼债”剩余本金为14.70亿元，2017年公司EBITDA、经营活动现金流入量分别为1.75亿元和2.94亿元，对“16大洼临港债/16大洼债”本金的保障倍数分别为0.12倍和0.20倍。根据“16大洼临港债/16大洼债”设置的分期还款安排，公司将于2019~2024年分别偿还本金1.47亿元、2.205亿元、2.205亿元、2.94亿元、2.94亿元和2.94亿元。2017年公司EBITDA、经营性活动现金流入量分别是本期公司债券单年最高偿还本金（2.94亿元）的0.60倍和1.00倍，“16大洼临港债/16大洼债”设置的分期还款安排有助于缓解公司集中偿付压力。

根据募集说明书，“16 大洼临港债/16 大洼债”募投项目工程建设期为 2015 年 5 月至 2019 年 5 月，项目建设期第 2~4 年营业收入分别为 2.55 亿元、3.01 亿元和 3.50 亿元，项目建成后第一年营业收入为 3.78 亿元，从项目建成后第二年起每年将有 4.10 亿元的营业收入。从实际情况看，截至评级报告出具日，募投项目建设正如期推进，但并未按照前期预测获取运营收入，后续何时实现营业收入存在不确定性。2019 年“16 大洼临港债/16 大洼债”需偿付本金 1.47 亿元，募投项目收入对其覆盖的可能性很低，且公司现金类资产有限，收入大幅下降且持续性存疑，依靠自身偿付首期本金压力较大。

此外，为支持公司发展，大洼区财政局承

诺于 2015~2021 年分别向公司注入 1 亿元、2 亿元、2 亿元、3 亿元、3 亿元、2 亿元和 2 亿元，共计 15 亿元的资本金，截至 2017 年底，公司未收到上述承诺资本金。

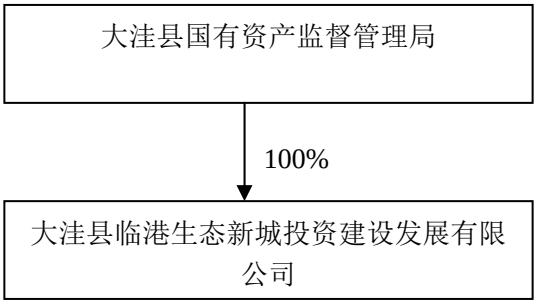
十一、结论

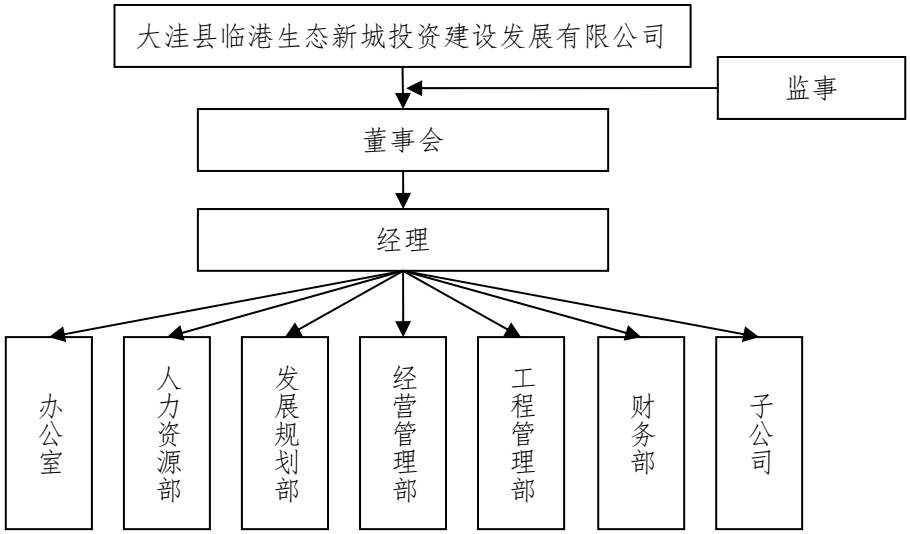
跟踪期内，大洼区人民政府持续在资产注入和财政补贴方面给予公司一定支持。但同时，公司收入规模大幅下降，期间费用大幅增加，利润总额对政府补助的依赖性强，整体盈利能力弱；公司资产中划拨土地占比高，资产流动性及整体资产质量较差；公司无在建及拟建的基础设施建设项目，基建业务持续性差，土地开发整理业务收入不稳定；公司对外担保的部分单位存在资产负债率高、经营亏损等问题，公司面临一定或有负债风险。

“16 大洼临港债/16 大洼债”设置的分期还款安排在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力，但跟踪期内“16 大洼临港债/16 大洼债”募投项目未按前期预测实现收入，且公司现金类资产有限，收入持续性存疑，依靠自身偿付 2019 年应付本金压力较大。另外，大洼区政府也未按约定向公司注入资本金。

综合评估，联合资信确定将公司主体长期信用等级由 AA 调整至 AA^-，并将“16 大洼临港债/16 大洼债”信用等级由 AA 调整至 AA^-，评级展望为稳定。

附件 1　2017 年底公司股权结构图及组织结构图





附件 2　2017 年底公司土地明细

序号	土地证号	面积（平方米）	用途	使用权类型	取得方式	账面价值（万元）	评估机构
1	大国用（2011）第 206014 号	98598.00	工业	出让	招拍挂	621.76	--
2	大国用（2011）第 206022 号	66510.00	商业服务业	出让	招拍挂	10500.73	
3	大国用（2011）第 206023 号	34203.00	商业服务业	出让	招拍挂		
4	大国用（2011）第 206021 号	52547.00	商业服务业	出让	招拍挂		
5	大国用（2011）第 206020 号	20709.00	商业服务业	出让	招拍挂		
6	大国用（2011）第 206019 号	20727.00	商业服务业	出让	招拍挂		
7	大国用（2011）第 206018 号	69948.00	商业服务业	出让	招拍挂		
8	辽（2017）大洼区不动产权第 0004127 号	32587.00	商业服务业	出让	招拍挂	202.39	
9	尚未办理	97398.00	商业服务业	出让	招拍挂	601.28	
10	大国用 2012 第 201033 号	86411.00	综合用地	划拨	政府注资	3544.96	经北京北方亚事资产评估有限责任公司出具的北方亚事评报字[2012]第464 号土地估价报告评估认定
11	大国用 2012 第 201031 号	73647.00	综合用地	划拨	政府注资	3023.21	
12	大国用 2012 第 202087 号	333035.00	综合用	划拨	政府注资	38156.91	
13	大国用 2012 第 202095 号	26,397.00	综合用地	划拨	政府注资	30638.23	
14	大国用 2012 第 202096 号	303215.00	综合用地	划拨	政府注资	34743.25	
15	大国用 2012 第 201032 号	237327.00	综合用地	划拨	政府注资	9740.51	
16	大国用 2012 第 202102 号	139501.00	综合用地	划拨	政府注资	8137.50	
17	大国用 2012 第 202101 号	342786.00	综合用地	划拨	政府注资	39942.66	
18	大国用 2012 第 100094 号	136690.00	综合用地	划拨	政府注资	11375.43	
19	大国用 2012 第 202100 号	123281.00	综合用地	划拨	政府注资	14124.36	
20	大国用 2012 第 202090 号	190001.00	综合用地	划拨	政府注资	21769.79	
21	大国用 2012 第 202085 号	30593.00	综合用地	划拨	政府注资	3029.03	
22	大国用 2012 第 202088 号	131274.00	综合用地	划拨	政府注资	12993.08	
23	大国用 2012 第 202097 号	141033.00	综合用地	划拨	政府注资	15811.37	
24	大国用 2012 第 202099 号	82524.00	综合用地	划拨	政府注资	3140.72	
25	大国用 2012 第 202098 号	56195.00	综合用地	划拨	政府注资	2139.34	
26	大国用 2012 第 202091 号	174149.00	综合用地	划拨	政府注资	18664.23	
27	大国用 2012 第 202086 号	106677.00	综合用地	划拨	政府注资	10898.08	
28	大国用 2012 第 202093 号	55255.00	综合用地	划拨	政府注资	5021.47	
29	大国用 2012 第 202084 号	127189.00	综合用地	划拨	政府注资	11562.13	
30	大国用 2012 第 202092 号	144631.00	综合用地	划拨	政府注资	13144.87	
31	大国用 2012 第 202089 号	93480.00	综合用地	划拨	政府注资	8495.81	

序号	土地证号	面积（平方米）	用途	使用权类型	取得方式	账面价值（万元）	评估机构
32	大国用 2012 第 202094 号	40796.00	综合用地	划拨	政府注资	3708.64	
33	大国用 2012 第 206007 号	36869.00	综合用地	划拨	政府注资	4245.38	
34	大国用 2012 第 206008 号	9626.00	综合用地	划拨	政府注资	1099.26	
35	大国用 2012 第 105041 号	20000.00	综合用地	划拨	政府注资	2555.70	
36	大国用 2012 第 105037 号	64714.00	综合用地	划拨	政府注资	8419.92	
37	大国用 2013 第 206002 号	37833.00	综合用地	划拨	政府注资	4314.03	经北京北方亚事资产评估有限责任公司出具的北方亚事评报字[2013]第263号土地估价报告评估认定
38	大国用 2013 第 206003 号	27736.00	综合用地	划拨	政府注资	3162.68	
39	大国用 2013 第 206004 号	3833.00	综合用地	划拨	政府注资	433.73	
40	大国用 2013 第 201015 号	27349.00	综合用地	划拨	政府注资	3585.95	
41	大国用 2013 第 100034 号	10667.00	综合用地	划拨	政府注资	1914.33	
42	大国用 2013 第 100035 号	9172.00	综合用地	划拨	政府注资	1646.04	
43	大国用 2013 第 100036 号	35220.00	综合用地	划拨	政府注资	6355.42	
44	大国用 2013 第 100037 号	14156.00	综合用地	划拨	政府注资	2540.48	
45	大国用 2013 第 206005 号	66702.00	综合用地	划拨	政府注资	7729.30	
46	大国用 2013 第 202032 号	50517.00	综合用地	划拨	政府注资	5715.48	
47	大国用 2013 第 202031 号	68817.00	综合用地	划拨	政府注资	7850.07	
48	大国用 2013 第 202033 号	40031.00	综合用地	划拨	政府注资	4529.20	
49	大国用 2013 第 100040 号	69813.00	综合用地	划拨	政府注资	10906.55	
50	大国用 2013 第 100041 号	63224.00	综合用地	划拨	政府注资	9877.16	
51	大国用 2013 第 108013 号	46928.00	综合用地	划拨	政府注资	4566.99	
52	大国用 2013 第 108014 号	42482.00	综合用地	划拨	政府注资	4134.31	
53	大国用 2013 第 100039 号	66666.70	综合用地	划拨	政府注资	10414.99	
54	大国用 2013 第 100038 号	66666.60	综合用地	划拨	政府注资	10414.98	
55	大国用 2014 第 108014 号	68500.00	住宅用地	出让	政府注资	6165.00	--
56	大国用 2014 第 108015 号	68000.00	住宅用地	出让	政府注资	6120.00	--
57	大国用 2014 第 202065 号	59781.00	商业用地	出让	政府注资	5380.29	--
58	大国用 2014 第 202063 号	23526.00	商业用地	出让	政府注资	2117.34	--
59	大国用 2014 第 202066 号	37444.00	住宅用地	出让	政府注资	3369.96	--
60	大国用 2014 第 202064 号	39381.00	住宅用地	出让	政府注资	3544.29	--
61	大国用 2014 第 210018 号	80000.00	商业用地	出让	政府注资	3600.00	--
62	辽（2016）盘锦市大洼区不动产权第 0001580 号	11181.00	工业用地	出让	招拍挂	182.83	--
63	辽（2016）盘锦市大洼区不动产权第 0001581 号	11181.00	工业用地	出让	招拍挂	182.88	--
64	辽（2016）盘锦市大洼区不动产权第 0001583 号	11130.00	工业用地	出让	招拍挂	202.78	--
65	辽（2016）盘锦市大洼区不动产权第 0001584 号	25577.00	工业用地	出让	招拍挂	416.96	--

序号	土地证号	面积（平方米）	用途	使用权类型	取得方式	账面价值（万元）	评估机构
66	辽（2016）盘锦市大洼区不动产权第 0001582 号	10223.00	工业用地	出让	招拍挂	167.20	--
67	辽（2016）盘锦市大洼区不动产权第 0001585 号	9177.00	工业用地	出让	招拍挂	150.48	--
68	辽（2017）大洼区不动产权第 0002643 号	119972.00	城镇住宅用	出让	招拍挂	2,689.28	--
69	辽（2017）大洼区不动产权第 0002644 号	85709.00	城镇住宅用	出让	招拍挂	1,921.69	--
70	辽（2017）大洼区不动产权第 0004128 号	32597.00	工业用地	出让	招拍挂	210.76	--
71	辽（2017）大洼区不动产权第 0004129 号	86536.00	工业用地	出让	招拍挂	581.96	--
72	辽（2018）大洼区不动产权第 0001481 号、辽（2018）大洼区不动产权第 0001482 号、辽（2018）大洼区不动产权第 0001483 号	55900.00	工业用地	出让	招拍挂	994.72	--
合计	--	**5625149.30**	--	--	--	**490142.09**	--

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	0.00	10.60	0.59
资产总额(亿元)	61.36	81.16	81.37
所有者权益(亿元)	58.34	59.30	60.25
短期债务(亿元)	0.62	0.90	0.10
长期债务(亿元)	0.00	17.52	19.00
全部债务(亿元)	0.62	18.42	19.10
营业收入(亿元)	3.20	1.99	0.22
利润总额(亿元)	2.26	0.96	0.95
EBITDA(亿元)	2.32	1.27	1.75
经营性净现金流(亿元)	0.41	-6.21	-5.37
财务指标			
销售债权周转次数(次)	--	--	206.23
存货周转次数(次)	0.04	0.03	0.00
总资产周转次数(次)	0.05	0.03	0.00
现金收入比(%)	129.09	99.63	76.89
营业利润率(%)	38.62	23.84	16.90
总资本收益率(%)	3.93	1.46	1.77
净资产收益率(%)	3.86	1.62	1.58
长期债务资本化比率(%)	0.00	22.81	23.97
全部债务资本化比率(%)	1.05	23.70	24.07
资产负债率(%)	4.91	26.94	25.95
流动比率(%)	1846.65	1704.40	2909.55
速动比率(%)	135.08	425.07	495.54
经营现金流动负债比(%)	13.66	-143.16	-253.89
全部债务/EBITDA(倍)	0.27	14.51	10.90
EBITDA 利息倍数(倍)	37.76	4.46	1.58

注：1.长期应付款中的有息部分已计入公司长期债务；2.部分数据太小，四舍五入后显示为 0.00。

附件 4　有关指标的计算公式

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%

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

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 5-1　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 5-2　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 5-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。