

# 信用等级公告

联合[2017] 2726 号

联合资信评估有限公司通过对威海市国有资本运营有限公司及其拟发行的 2017 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

威海市国有资本运营有限公司

主体长期信用等级为

AA<sup>+</sup>

威海市国有资本运营有限公司

2017 年度第二期中期票据的信用等级为

AA<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一七年十一月十四日



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：100021

网址：www.lhratings.com

# 威海市国有资本运营有限公司 2017 年度第二期中期票据信用评级报告

## 评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA<sup>+</sup>

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本

发行目的: 偿还金融机构借款

评级时间: 2017 年 11 月 14 日

## 财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	0.95	40.61	56.53	28.64
资产总额(亿元)	44.40	213.55	263.79	268.91
所有者权益(亿元)	39.68	77.87	90.13	96.38
短期债务(亿元)	0.75	55.49	79.63	70.54
长期债务(亿元)	2.00	62.07	66.62	68.71
全部债务(亿元)	2.75	117.56	146.25	139.21
营业收入(亿元)	1.00	31.83	48.72	34.78
利润总额(亿元)	6.66	4.49	5.56	4.45
EBITDA(亿元)	6.89	11.17	14.30	--
经营性净现金流(亿元)	-1.46	-34.07	14.40	-43.36
营业利润率(%)	49.91	12.05	14.90	18.06
净资产收益率(%)	16.77	5.23	4.97	--
资产负债率(%)	10.61	63.54	65.82	64.16
全部债务资本化比率(%)	6.48	60.16	61.86	59.09
流动比率(%)	200.93	104.61	90.58	78.47
经营现金流流动负债比(%)	-60.52	-65.24	13.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.40	10.51	10.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	94.60	2.70	2.87	--

注: 1. 公司 2014 年财务数据来自 2012~2014 三年连审模拟审计报告, 公司 2015 年和 2016 年财务数据分别来自当年审计报告; 2. 公司 2017 年 1~9 月财务数据未经审计; 3. 其他流动负债纳入短期债务核算, 长期应付款纳入长期债务核算。

## 分析师

杨明奇 顾喆彬

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

## 评级观点

威海市国有资本运营有限公司(以下简称“公司”)是由威海市政府独资设立的国有资产运营平台, 代表威海市政府进行资产管理、股权投资和金融服务, 并依托政府资源开展经营性业务。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)的评级反映了公司在股权划转、资金支持以及资产划拨等方面得到威海市政府的有力支持。公司在并购威海港集团有限公司以及收到威海机场等资产划转后经营规模不断扩大, 各项经营性业务相继开展, 成为威海市国有资产保值增值和推动区域经济发展的重要主体。公司持有的华能威海电厂和威海商行股权能够为公司提供稳定的投资收益。同时, 近年来, 公司融资租赁业务快速增长, 联合资信也关注到公司短期债务规模大、融资租赁业务和借贷业务存在逾期事项以及存在对外担保或有风险等不利因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来, 随着威海市经济水平的持续增长, 公司下辖各业务板块经营状况不断趋好, 投资收益将得以持续, 公司综合竞争实力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 本期中期票据到期不能偿还的风险很低、安全性很高。

## 优势

1. 近年来, 威海市经济发展势头良好, 为公司经营发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为威海市国有资产运营平台, 代表政府进行国有资产管理, 提供金融服务, 并依托政府资源开展经营性业务, 对威海市国有资产具有较强的控制能力。
3. 近年来, 威海市政府通过股权划转, 资金

补助、资产划拨等形式对公司给予持续支持。

4. 2016年9月，威海市政府将威海机场和威海市工业油气供应有限公司全部股权划转至公司所有，公司经营规模不断扩大。
5. 公司持有威海市商业银行股份有限公司和华能威海发电有限责任公司股份，能够为公司带来稳定的投资收益。

#### 关注

1. 截至目前，公司下属5家子公司股权工商变更登记（或备案）尚未完成，联合资信将持续关注该事项进展。
2. 公司自身盈利能力偏弱，利润总额对投资收益和政府补助依赖程度高。
3. 公司金融服务客户涉及行业景气度低，近年来，融资租赁业务快速发展，融资租赁业务和借贷业务存在逾期事项，联合资信将持续关注公司相关款项回收情况。
4. 公司对外担保比率较高，被担保企业涉及造船行业且经营亏损，存在一定或有负债风险。
5. 2017年1~9月，公司经营活动产生的现金流量呈大额净流出。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由威海市国有资本运营有限公司（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应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。

## 威海市国有资本运营有限公司 2017 年度第二期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

威海市国有资本运营有限公司（以下简称“威海国运”或“公司”）是威海市政府批准设立的国有独资公司。2014 年 9 月威海市人民政府召开会议，确定了组建威海国运和资本整合划转的工作计划，并于 2014 年 9 月 24 日形成了《威海市人民政府专题会议纪要》（【2014】第 24 号）；同时威海市国有资产管理委员会（以下简称“威海市国资委”）下发《威海市国有资产管理办公室关于将参股企业国有股权作为原始投资的决定》（威国资办发【2014】301 号），威海市国资委以其持有的华能威海发电有限责任公司（以下简称“华能威海电厂”）等 20 户参股企业（详见“附件 2”）共计 23.37 亿股股权出资组建威海国运。在股权划转基准日 2013 年 12 月 31 日，上述 20 户参股企业国有股权价值合计 32.51 亿元；其中 30.00 亿元计入“实收资本”，剩余 2.51 亿元计入“资本公积”。公司于 2014 年 9 月 30 日在威海市工商行政管理局登记注册，注册资本 30.00 亿元。

截至目前，公司尚有华能威海电厂、威海市商业银行股份有限公司（以下简称“威海商行”）、威海市农村商业银行股份有限公司（以下简称“威海农商行”）、山东广电网络有限公司（以下简称“山东广电”）和中国重汽财务有限公司 5 家参股企业的股权尚未完成股东变更的工商变更登记（或备案），上述股权在划转基准日合计金额约 237260 万元。鉴于“【2014】第 24 号”文件和“威国资办发【2014】301 号”文件明确规定将该等企业股权作为出资注入公司，公司将上述股权计入“实收资本”。

截至 2017 年 9 月底，公司注册资本 30.00 亿元，威海市国资委持有公司全部股权并为实

际控制人。

公司经营范围：授权范围内的国有资产管理；对国家法律法规政策允许的行业进行投资；股权投资；实业投资项目管理；实业投资咨询服务；水产品、鱼粉、海带、燃料油（闪点 $>60^{\circ}\text{C}$ ）、建材、金属及金属制品、机械设备、I 和 II 医疗器械、体育器材、黄金、农副产品、煤炭及煤制品的批发、零售；道路沥青、天然沥青、改性沥青、橡胶制品、金属矿和非金属矿（稀土除外）、纸、纸制品及纸浆、淀粉的销售；国内贸易；备案范围内的货物和技术进出口；设计、制作、代理、发布广告业务；广告牌安装；柜台展览展示服务；电子显示屏的制作与安装；企业形象策划；组织国有企业党建培训、讲座；组织培训服务；房屋租赁。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 263.79 亿元，所有者权益 90.17 亿元（含少数股东权益 2.43 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 48.72 亿元，利润总额 5.56 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司合并资产总额 268.91 亿元，所有者权益 96.38 亿元（含少数股东权益 5.61 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 34.78 亿元，利润总额 4.45 亿元。

公司注册地址：山东省威海市环翠区鲸园街道海滨北路-53-19 号；法定代表人：杨文勇。

### 二、本期中期票据概况

公司已于 2017 年注册中期票据额度 15 亿元，公司已于 2017 年 7 月发行“17 威海国资 MTN001” 5.00 亿元，发行期限为五年，本期计划发行 2017 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行额度 10 亿元，发行期限 5 年，按年付息，到期一次还本。本期中期票据所募集资金全部用于偿还金融机构借款。

本期中期票据无担保。

### 三、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，中国GDP实际增速为6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，三大产业保持稳定增长，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017年上半年，中国继续推进供给侧结构性改革，积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担，同时进一步加大财政支出力度，助力经济稳中向好。2017年1-6月，全国一般公共预算收入和支出分别为9.43万亿元和10.35万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字9177亿元，为近年来同期最高水平，财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”，在美元加息、经济去杠杆等背景下，央行综合运用多种货币政策工具，维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政

策背景下，2017年1-6月，中国GDP同比实际增长6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转；CPI温和上涨，PPI和PPIRM涨幅有所放缓；就业水平相对稳定。

2017年1-6月，三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快，结构继续优化，企业利润快速增长；服务业仍是推动经济增长的主要力量，但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响，房地产业（6.9%）和金融业（3.8%）实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓，但民间投资增速明显加快。2017年1-6月，中国固定资产投资28.1万亿元，同比增长8.6%（实际增长3.8%），增速略有放缓。受益于2016年以来政府吸引民间投资的若干政策措施，民间投资增速（7.2%）明显加快。随着房地产调控政策效应的逐步显现，房地产开发投资增速（8.5%）自5月以来略有放缓；基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域PPP模式发展等因素，基础设施建设投资增速（16.9%）仍保持在较高增长水平，但增速趋缓；受制造业中技术改造投资的带动以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强，制造业投资增速（5.5%）呈现回升态势。

居民消费稳步增长，网络消费保持较高增速。2017年1-6月，中国社会消费品零售总额17.2万亿元，同比增长10.4%，保持平稳较快增长。具体来看，家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平，但受房地产市场调控影响，增速较上年同期明显放缓；体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类等升级类商品消费保持较高增速；汽车销售增速明显回落。此外，2017年1-6月，网络消费同比增长33.4%，继续保持高速增长态势。

进出口快速增长，外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下，进出口

快速增长。2017年1-6月,中国进出口总值13.1万亿元,同比增加19.6%,连续6个月实现同比正增长,实现贸易顺差1.3万亿元,外贸形势明显改善。出口方面,机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,同时高新技术产品出口额仍保持10%以上的较快增速;进口方面,铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017年下半年,全球经济有望维持复苏态势,但货币政策的分化使中国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。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,推进供给侧结构性改革,促进经济转型升级。具体来看,投资或呈缓中趋稳态势,其中,房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓,基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓,高新技术、高端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长,随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善,居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放,但房地产相关消费以及汽车消费增速或将继续放缓。进出口或将持续改善,这主要是受到欧美等主要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看,由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力,中国2017年下半年经济增速或将低于上半年,预计全年经济增速将在6.7%左右;物价运行仍将基本保持平稳,失业率总体保持稳定。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 旅游行业

旅游业的发展以整个国民经济发展水平为基础并受其制约,其对外部经济、政治、社会和自然等条件具有较强的依赖性,属于典型的敏感型行业。近十年,随着国民经济健康快速增长、人均可支配收入的提高以及假期的

增多,国内旅游市场呈逐步放大趋势。2016年,国内旅游、入境旅游稳步增长,出境旅游理性发展,旅游经济继续领先宏观经济增速,成为稳增长、调结构、惠民生的重要力量,国内旅游总收入3.9万亿元,同比增长14%。2014~2016年,中国国内游客分别为36.1亿人次、40.0亿人次和44.4亿人次,同比分别增长10.7%、10.8%和11.0%,中国国内旅游业增速持续增长,国内居民出游欲望仍较为强烈,出游消费已呈现出一定的惯性。

国际旅游现状国际旅游包含了入境旅游和出境旅游两大市场。中国人文历史悠久,拥有众多的名胜古迹等良好的旅游环境,再加上2008年北京奥运会、2010年广州亚运会和上海世博会的成功申办和召开扩大了中国在世界上的影响范围,中国入境旅游市场近十几年得到快速发展;同时,由于国内旅游业在某种程度上已满足不了部分居民的旅游需求,境外旅游成为了中国旅游业的有益补充。入境游方面,金融危机深层次影响还在延续,周边国家放松签证政策等带来更大竞争。2014年,全国入境游客1.28亿人次,同比下降0.45%;2015年,全国入境游客1.33亿人次,同比增长3.91%;2016年,全国入境游客1.38亿人次,同比增长3.76%。中国入境游正处于长时间高速发展之后逐渐复归常态化的阶段。出境旅游方面,在国内经济持续增长的形势下,受益于人民币汇率的升值以及周边国家和地区入境旅游竞争力的提升,近年来出境旅游继续保持高速增长态势。2014~2016年,中国出境旅游总人数分别为1.09亿人次、1.17亿人次和1.22亿人次。国家旅游局数据显示,2016年中国国际旅游收入为1200亿美元,旅游服务贸易顺差102亿美元,较上年扩大11.5%。

从政策环境来看,《中华人民共和国旅游法》的正式施行和中央及地方政府近年来推行的旅游刺激方案存在积极意义,能够平缓因外部不利经济环境而带来的负面影响,最大限度保持中国旅游产业的相对平稳健康发展,从而

增强中国旅游行业的竞争力。

## 2. 港口行业

港口是国民经济和社会发展的基础设施，港口货物吞吐量与宏观经济发展水平密切相关。2016年以来，受供给侧改革、补库周期开启、贸易回暖等因素影响，中国港口吞吐量增速反弹。

### (1) 行业现状

#### 总体运行平稳，货物吞吐量增速小幅回升

2016年，全国港口全年完成货物吞吐量132.01亿吨，同比增长3.5%，增速小幅回升。其中，沿海港口完成84.55亿吨，增长3.8%，增速有所反弹。内河港口完成47.46亿吨，增长3.1%，增幅再创新低。据交通部统计，2016年，全国规模以上港口货运吞吐量118.89亿吨，同比增长3.7%。2017年1~4月，全国规模以上港口完成货物吞吐量40.78亿吨，同比增长8.2%，增速较2016年同期明显回升。

总体来看，港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。近年来，受欧债危机后全球经济复苏缓慢以及中国宏观经济增速趋缓影响，中国港口行业总体运行平稳，货物吞吐量保持增长，增速较低，沿海港口整体好于内河港口。2016年以来，补库周期开启、贸易回暖，加上“一带一路”倡议利好逐步显现等因素影响，中国港口吞吐量增速有所反弹。

#### 煤炭、金属矿石等大宗货物增速反弹，石油、天然气吞吐量继续领跑

2016年，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量21.51亿吨，增长3.8%；石油、天然气及制品吞吐量9.30亿吨，增长9.0%；金属矿石吞吐量19.13亿吨，增长4.7%。全国港口完成外贸货物吞吐量38.51亿吨，比上年增长5.1%。其中，沿海港口完成34.53亿吨，增长4.6%；内河港口完成3.98亿吨，增长9.7%。全国港口完成集装箱吞吐量2.20亿TEU，比上年增长4.0%。其中，沿海港口完成1.96亿TEU，增长3.6%；内河港口完成2415万TEU，

增长7.4%。

### 收费标准

货物装卸（包干）费和货物堆存费是港口企业最主要的业务收入来源，按照集装箱及散杂货分类收取；其中散杂货费率按照各货种政府指导价上下浮动；内资集装箱码头按照交通部指导费率上浮15%，下浮不限；外资参股集装箱码头可以根据市场情况自行定价。收费标准呈现外贸货物高于内贸货物；集装箱高于干散货的现状。

近年来，中国沿海港口收费费率一直维持在相对较低的水平。2014年12月，交通运输部、国家发改委联合下发《关于放开港口竞争性服务收费有关问题的通知》，决定进一步完善港口收费政策，对竞争性服务收费标准实行市场调节，新规于2015年1月1日起正式执行。根据通知，港口劳务性收费和船舶供应服务收费均由政府指导价、政府定价统一改为市场调节；同时简化收费项目，对内外贸集装箱、散杂货装卸作业费（不含堆存保管费），国际客运码头作业费等各类劳务性收费，由现行按作业环节单独设项收费改为包干收费，综合计收港口作业包干费，国际客运码头作业包干费统一由国际客运和旅游客运运营企业支付，不得再向旅客收取。港口收费新规的出台将促进行业迈向市场化、健康化的发展路径，定价权收归企业本身有利于竞争实体根据自身情况自行调节经营策略。但鉴于国内部分港口（如丹东港集团有限公司）一直以来便实行包干费统一收费模式，收费标准的调整可能对此类港口影响不大，同时由于港口定价需要综合各方因素尤其是参考竞争对手的费用标准，在短期内竞争性较强区域的港口或不会出现价格迅速调整的情况。

### (2) 行业政策

为扶持港口行业发展，中国政府相继制定了《全国沿海港口发展战略》、《长江三角洲、珠江三角洲和渤海湾三个区域沿海港口建设规划（2004-2010）》、《全国沿海港口布局规



划》、《全国内河航道与港口布局规划》、《交通运输“十二五”发展规划》和《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

2015年4月，广东、福建、天津自贸试验区统一揭牌，第二批自贸试验区建设启动。在“一带一路”国家战略下，多个项目正逐步推进，亚投行于2015年12月份成立。“一带一路”建设将促进海上和陆上运输物流通道的优化和完善，使水路和陆路通道更畅通，支持和促进沿线国家经济发展和贸易往来，从而创造出可观的全球海运贸易需求，对于港航业而言将深度获益。

总体来看，中国政府的相应政策支持有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业未来发展提供了良好的政策环境保证。

### 3. 贸易行业

#### (1) 进出口贸易

2013年以来，世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形式构成一定负面因素。

2016年全国进出口总值3.68万亿美元，同比下降6.8%。其中，出口2.10万亿美元，同比下降7.7%；进口1.59万亿美元，同比下降5.5%。

2016年，中国外贸延续了此前一年的下降态势，但降幅明显收窄。

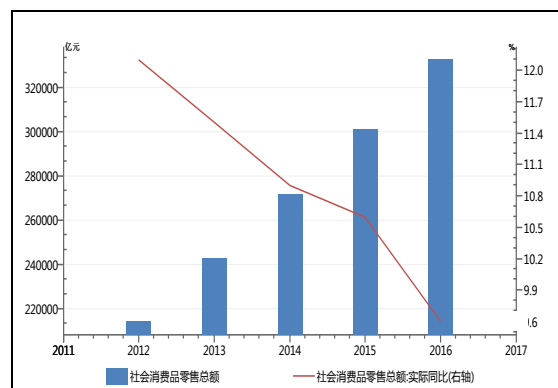
2013~2016年中国采取了一系列支持外贸稳定增长以及促进外贸转型升级的政策措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人

民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等，保证了中国外贸较快发展，从贸易量角度衡量，根据WTO统计数据，中国进出口贸易量增长与世界平均增速持平并略有领先，表明中国外贸总体好于全球平均水平。同时也关注到受国际需求放缓和国内成本上升，上一轮科技革命带来的增长动能逐渐衰减，新一轮科技创新尚未形成有效驱动力，世界经济仍然无法摆脱金融危机的深层影响等因素制约，中国未来的贸易环境将不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制。上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

#### (2) 国内贸易

根据国家统计局数据，2016年中国社会消费品零售总额332316亿元，同比名义增长10.4%（扣除价格因素实际增长9.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额142558亿元，增长7.8%。

图1 社会消费品零售总额及增长率情况



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国消费市场起点较低，经济发展将会有力促进中国庞大内需的释放，但经济增速放缓，大宗商品及零售商品交易规模增长趋缓，行业发展也会促使竞争更为激烈，对于行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

### 4. 区域经济环境

威海市位于山东半岛东端，三面临海，总面积5797平方公里，其中市区面积777平方公

里，岸线长度986公里。近年来，威海市区域经济较快发展，2014~2016年威海市GDP分别为2790.34亿元、3001.57亿元和3212.20亿元，年均复合增长率7.29%。

根据《2016年威海市国民经济和社会发展统计公报》，2016年威海市地区生产总值3212.20亿元，按可比价格计算，比上年增长8.0%。三次产业结构由7.2: 47.4: 45.4调整为7.1: 45.6: 47.3，第三产业成为主导。

截至2016年底，威海市规模以上工业企业1778家。全年规模以上工业增加值增长7.3%，其中，股份制企业增加值增长8.6%；外商及港澳台商投资企业增加值增长4.4%；轻工业增加值增长12.6%，重工业增加值增长4.8%，轻工业生产快于重工业7.8个百分点。在37个行业大类中，有26个行业实现增长，增幅较高的行业是：医药制造业增长18.2%，燃气生产和供应业增长14.6%。大中型工业企业增加值增长4.8%。

从对外贸易看，2016年威海市对外贸易进出口总额1190.53亿元，增长13.0%，其中，出口786.10亿元，与上年持平；进口404.43亿元，增长51.1%。从企业性质看，内资企业进出口728.00亿元，增长29.8%，占威海市进出口总额的61.1%；外商投资企业进出口462.53亿元，下降6.1%，占威海市进出口总额的38.9%。从贸易方式看，一般贸易进出口707.18亿元，增长26.2%，占威海市进出口总额的59.4%；加工贸易进出口457.63亿元，下降1.7%，占威海市进出口总额的38.4%；其他贸易进出口25.73亿元，下降7.9%，占全市的2.2%。

从交通运输看，威海市交通发达，运输便利，集港口、铁路、公路运输于一身，是重要的海陆交通枢纽。威海港是中国沿海地区性重要港口，是山东省对韩贸易的重要口岸，是集装箱运输喂给港。截至2016年底，威海市公路通车里程7037.38公里（含农村公路、国省道）。全年铁路（不含城际铁路，下同）、公路、海运共完成客运量3362.44万人次，增长3.2%；货

运量8795.41万吨，增长9.2%。全年铁路、公路、海运共完成客运周转量35.06亿人公里，增长2.6%。其中，铁路2.96亿人公里，增长3.6%；公路28.12亿人公里，增长3.6%；海运3.98亿人公里，下降4.8%。2016年铁路、公路、海运完成货运周转量381.54亿吨公里，增长6.4%，其中，铁路0.58亿吨公里，增长2.2%；公路151.20亿吨公里，增长3.3%；海运229.76亿吨公里，增长8.5%。全年港口货物吞吐量7553.50万吨，增长3.1%；集装箱吞吐量106.39万标箱，增长0.3%；港口发送旅客171.17万人，下降9.0%。

2016年威海市一般公共预算收入260.50亿元，同比增长10.2%，其中，税收收入208.97亿元，同比增长6.1%。威海市一般公共预算支出338.60亿元，同比变化不大。

2015年6月1日，中韩自贸协定(FTA)正式签署，中韩自贸协定创新性引入地方经济合作条款，明确将中国威海市和韩国仁川自由经济区作为地方经济合作示范区，发挥示范和引导作用。

总体看，威海市国民经济的平稳发展形势为公司发展提供了良好的外部环境。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2017年9月底，公司注册资本30亿元，威海市国资委持有公司全部股权，并为公司实际控制人。

### 2. 企业规模

公司是由威海市国资委独资设立的国有资产运营平台，根据《威海市人民政府专题会议纪要》（【2014】第24号），公司经营发展将围绕实现国有资本保值增值，为政府提供和培植优质财源，扶持地方企业，支持地方经济持续发展。

公司成立之初，威海市政府将各政府部门持有的威海商行、华能威海电厂等20户政府参股企业股权划转至公司名下，并将刘公岛风

景区等国有资产划转至公司。公司结合政府资源开展贸易、金融服务、股权投资等业务，以实现推动区域经济发展的目标。此外，按照威海市政府要求，公司以股权注资方式对威海港集团有限公司（以下简称“威海港集团”）进行债务重组，缓解了威海港集团债务压力，促进威海港集团良性发展。2016年9月，威海市政府将威海国际机场集团有限公司（以下简称“威海机场”）和威海市工业油气供应有限公司（以下简称“工业油气公司”）全部股权划转至公司所有，公司经营规模进一步扩大。公司当前主营业务包括旅游业务、港口运营业务、贸易业务、金融业务等。总体看，公司作为威海市国有资产运营平台，代表政府进行国有资产管理，提供金融服务，依托政府资源开展经营性业务，对威海市国有资产具有较强的控制能力。

截至2017年9月底，公司拥有下属子公司18家，其中全资子公司11家、控股子公司6家、参股公司1家。

### 3. 人员素质

公司现有高级管理人员4人，其中董事长1人、总经理1人、副总经理2人。

公司董事长杨文勇先生，1975年出生，中共党员，本科学历；历任文登市人民政府驻济南办事处办事员，文登市委办公室副主任、行政科科长、市档案局局长，文登市环境保护局局长，文登市财政局局长、党委书记，文登市人民政府党组成员。杨文勇先生于2016年2月起担任公司董事长。

公司董事兼总经理赵丽萍女士，1971年生，本科学历；历任威海市会计师事务所职员、部门经理，威海同信会计师事务所副所长，威海市国资公司计划财务部科长，威海市国资公司董事、计划财务部经理，威海国资集团董事、总会计师，威海国资集团董事、副总经理。赵丽萍女士于2017年10月起担任公司总经理。

公司董事兼副总经理高见先生，1970年10

月生，九三学社社员，高级工程师；曾任职于威海市财政局。高见先生于2015年6月起担任公司副总经理。

公司董事兼副总经理项颀女士，1971年12月出生，中共党员，经济师；曾任职于交通银行威海分行。项颀女士于2015年6月起担任公司副总经理。

截至2017年9月底，公司合并口径拥有在职员工3466人。从文化程度来看，高中及以下学历1279人、大专学历1193人、大学本科学历940人、硕士学历54人；从年龄构成看，25岁以下343人、25~35岁1508人、36~45岁904人、46岁以上711人。公司人员构成较为合理。

综合看，公司高级管理人员具备丰富的管理经验，整体素质较高，员工数量和学历结构能够满足公司经营需要。

### 4. 政府支持

山东省为实现国有资本经济转型升级、增强国有经济的活力、控制力、影响力等一系列经济目标，先后出台《关于深化省属国有企业改革完善国有资产管理体制的意见》《关于金融支持实体经济发展的若干意见》等政策文件，鼓励将更多资金投向先进科学技术、现代服务、民生保障、“三农”和小微企业等重点领域和薄弱环节。同时，自公司成立以来，威海市政府在股权划转、资金补助以及资产划拨等方面予以公司有力支持。

#### （1）股权划转

##### 股权作价出资

根据威海市人民政府专题会议纪要（【2014】第24号）和威海市国有资产管理办公室下发的《威海市国资办关于将参股企业国有股权作为原始投资的决定》（国资办发【2014】301号），2014年11月5日和12月1日，威海市国资委与公司分别签订国有股权划转协议和股权划转补充协议，威海市国资委将华能威海电厂等20户企业国有股权无偿划转给公司，转让基准日为2013年12月31日，

共计 23.27 股。

### 威海机场划转

根据威海市国资委 2015 年 12 月 31 日出具文件（威国资发【2015】419 号），为增强公司投融资能力，拟将威海市民用航空管理局全部国有资本委托公司持有，主要涉及资产为威海机场。在完成威海市民用航空管理局公司改制后，公司于 2016 年 9 月办理相关产权变更登记和工商变更登记。

截至 2017 年 9 月底，威海机场资产总额 11.83 亿元，所有者权益 4.63 亿元；2017 年 1~9 月威海机场确认营业收入 1.10 亿元，利润总额 0.03 亿元。

威海机场自 2016 年已纳入公司财务报表合并范围。

### 威海工业油气供应公司股权划转

根据威国资办发【2016】69 号文件，威海市国资委将威海工业油气供应公司划转至公司所有。在完成公司所有制变更后，威海工业油气供应公司分立为威海工业油气供应公司和威海市大威石油有限公司（以下简称“大威石油”）。公司于 2016 年 9 月 2 日办理了相关产权变更登记和工商变更登记。

截至 2017 年 9 月底，工业油气公司资产总额 139.40 万元，负债总额 8.28 万元，所有者权益 131.12 万元；2017 年 1~9 月实现营业收入 82.09 万元，利润总额 20.86 万元。

截至 2017 年 9 月底，大威石油资产总额为 18253.87 万元，负债总额 16831.58 万元，所有者权益 1422.29 万元；2017 年 1~9 月实现营业收入 10749.37 万元，利润总额 853.22 万元，净利润 631.18 万元。

上述公司自 2016 年已纳入公司财务报表合并范围。

### （2）资金补助

#### 资金支持

根据威海市财政局《关于下达专项资金支出指标的通知》（威财预指【2014】241 号），威海市财政局向公司下达专项资金 5373 万元

用于公司控股子公司威海华东数控股份有限公司资产购置补贴。

根据威海市财政局《关于下达专项资金支出指标的通知》（威财预指【2015】13 号），威海市财政局向公司下达专项资金 20000 万元用于威海港重组支出。

2016 年，根据威海市财政局威财预指【2016】10 号文件，公司收到财政局专项资金 2 亿元，并计入“资本公积”。

### 政府贴息/财政补贴

为支持公司对威海港集团债务重组以及威海港经营发展，根据【2015】第 4 号威海市人民政府专题会议纪要，在威海港集团并购重组后，市财政局每年支付公司贷款贴息 1.10 亿元<sup>1</sup>，支付威海港集团贷款贴息 6000 万元，贴息期暂定 5 年。

公司自身盈利能力偏弱，当地政府每年给予公司一定的财政补贴资金，以支持公司发展。2014~2016 年，公司分别获得 8579.98 万元、21768.71 万元和 25944.76 万元的政府补助，计入“营业外收入”。

### （3）资产划转

根据《威海市人民政府专题会议纪要（【2015】第 2 号）》，威海港集团负责解除威海港老港区土地、房产抵押，并于 2015 年 3 月 15 日前将威海港老港区资产剥离并划转至公司，并将 5 万亩海域使用权划归公司。

目前，老港区资产由公司子公司威海老港投资发展有限公司（以下简称“老港投资”）运营，从事商场租赁及物业管理。截至 2017 年 9 月底，老港投资资产总额 45582.57 万元，负债总额 25994.62 万元，所有者权益 19587.95 万元。

根据山东省海洋资源与环境研究院 2015 年 3 月 31 日出具的评估报告，5 万亩海域使用权评估价值 22.28 亿元。目前该使用权划转已

<sup>1</sup> 威海市财政局对公司重组并购威海港集团实际出资的 27 亿元按照年化利率 6.00% 给予贷款贴息，每年 1.62 亿元。威海市财政局根据威海市财政局状况每年实际支付公司 1.10 亿元，差额部分 0.52 亿元，威海市国资委对公司考核时视为利润总额。

完成，公司将上述海域使用权计入“无形资产”和“资本公积”。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司建立了较完善的法人治理结构，初步形成了决策机构、监督机构和经营层之间各负其责、协调运转的治理机制。

公司不设股东会，威海市国资委为公司唯一法人股东。

公司设董事会，董事会是公司的最高决策机构。公司董事会成员 6 人，其中董事长 1 人、董事 3 人、外部董事 1 人、职工董事 1 人。董事会成员中的非职工董事由出资人委派，董事长由出资人指定，职工董事由职工代表大会选举产生。董事的任期每届为 3 年，任期届满，可连选连任。

公司设监事会，行使《公司法》和出资者规定的职权。公司监事会成员 5 人，其中监事会主席 1 人、非职工监事 2 人、职工监事 2 人。监事会成员中的非职工监事由出资人委派，监事会主席由出资人指定，职工监事由职工代表大会选举产生。监事的任期每届为 3 年，任期届满，可连选连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司经营层负责日常经营管理工作，对董事会负责。公司高级管理人员原则上采用竞争上岗或面向社会公开招聘的方式选聘。

### 2. 管理水平

根据发展需要，公司按照建立现代企业制度要求，从财务管理、项目投资管理、法务制度管理和人力制度管理等方面入手，建立了各种规章制度。

财务管理方面，公司在《威海市国有资本运营有限公司财务管理制度》中分章规定了《财务管理体制》《全面预算管理》《资产管理》《筹资管理》《财务风险控制》和《内部审计管理》等内容。公司实行“统一领导、统

一制度、统一核算、指标考核”的财务管理制度。通过健全流程，优化运行机制，明晰岗位职能，实现岗位制衡，规范财务管理，防范财务风险。

项目投资管理方面，公司对项目投资实行项目负责人制度和计划管理，将项目的管理分成前期工作阶段、筹建阶段和运营阶段。公司所投资项目优先选择国有经济性质的企业；优先实施对市内支柱产业、优势特色产业等领域的投资。对于拟投资项目，公司投资部先编写《项目建议书》和《拟投资项目立项申请表》，经内审会同意立项后，进行初评并编制《可行性研究报告》，再向国资委申请核准或备案。对于项目的风险控制，公司作了多方面规定，如重要投资项目的谈判应当通知公司法务部参加、经批准实施的投资项目的资金采用分阶段按计划进行拨付的方式等。

法务管理方面，公司设法律事务部（以下简称法务部）负责公司法律事务管理工作。公司为规范法律事务管理，促进依法经营，维护公司各项合法权益，制定了《威海市国有资本运营有限公司法律事务管理办法》，从合同管理、诉讼与非诉讼案件管理、法律事务咨询指导、法律知识培训和考核与责任追究等方面分章进行了规定。公司合同须按照公司的合同会签审核制度报法务部及其他有关部门会签审核后签订；公司合同的会签审核由法务部和承办部门、财务部等相关部门负责；在合同签订前，承办部门应对合同另一方当事人的主体资格和资信进行了解和审查。

风险管理方面，为了实现国有资本利益最大化，全面控制经营风险，可持续发展的风险管理目标，公司坚持“构建完善独立的内控体系，建立规范统一的业务流程，实施全面持续的风险监控，健全职责分明的风险责任制，开发先进有效的业务系统”的风险管理原则。在组织结构层面，公司设有风险管理部。除此之外，公司设风险管控官，由总经理担任；设风险管理委员会，通过集体审议和评估，确保公

司信用风险、市场风险、资产保全和操作风险等各项政策及有关风险管理重大事项；设内部审计委员会对融资性投资、贸易、小额贷款、民间资本管理、融资性担保等超权限的业务审查、审批；设子公司审查委员会，为各子公司对其分管范围内的小额贷款、民间资本管理、融资性担保等权限内业务进行审查的机构。

子公司管理方面，为了加强公司对子公司及派驻、外派人员的管理，明确职责，完善子公司治理结构，防范和控制风险，维护公司、子公司的利益，保障公司投资的安全、完整，确保公司会计信息、合并财务报表的真实可靠，公司制定了《威海市国有资本运营有限公司子公司管理办法》，对子公司的组织及人员控制、业务层面的控制、母子公司合并财务报表及其控制做出了相关规定。该办法规定：子公司应依据章程约定的投资权限确定对外投资事项；除威海齐东融资担保有限公司，其余子公司不允许对外提供担保；子公司100万元以上的大额资金支付由公司财务部最终授权审批等。

总体看，公司按照现代企业管理制度要求，建立了多项规章制度以满足日常经营管理需要，制度执行情况较好。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

作为政府国有资产运营平台，公司围绕国有资产保值增值，扶持地方企业，支持区域经济发展进行股权投资、资产管理以及金融服务等开展业务。2014年以前，公司营业收入以刘公岛旅游为主，收入规模较小；2015年后，公司在收购威海港集团的同时，逐步开展经营性业务，收入规模和业务板块均有明显变化。目前，公司收入来源包括旅游、港口运营、贸易、金融服务等。

2014~2016年，公司营业收入分别为1.00亿元、34.31亿元和48.72亿元；公司综合毛利率分别为54.01%、13.23%和15.54%。随着公司经营规模的扩大，公司收入大幅增长，2015~2016年毛利率呈上升态势，以下经营分析以2015~2016年数据为主。

2017年1~9月，公司实现营业收入34.78亿元，为2016年全年的71.39%。同期，公司毛利率为18.94%，较2016年全年增长3.40个百分点。

表1 2015~2016年及2017年1~9月公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2015年			2016年			2017年1~9月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
刘公岛旅游	9831.85	2.91	29.63	11173.00	2.29	2.03	8303.69	2.39	26.71
港口运营	81664.46	24.19	20.69	88288.07	18.12	31.17	68826.78	19.79	30.76
贸易	201571.73	59.70	1.07	313358.90	64.32	4.33	198180.19	56.98	5.45
物流	12730.00	3.77	-4.42	18037.72	3.70	4.41	14947.50	4.30	7.41
融资租赁	9873.52	2.92	44.38	18149.22	3.73	42.18	25154.27	7.23	46.45
房地产	1986.62	0.59	58.71	4984.52	1.02	16.14	3882.76	1.12	27.47
利息担保	11596.42	3.43	100.00	15982.91	3.28	100.00	14424.37	4.15	100.00
其他业务	13815.44	2.48	49.49	17181.67	3.53	53.38	14068.01	4.05	24.19
<b>合计</b>	<b>343070.04</b>	<b>100.00</b>	<b>13.23</b>	<b>487156.01</b>	<b>100.00</b>	<b>15.54</b>	<b>347787.57</b>	<b>100.00</b>	<b>18.94</b>

资料来源：公司提供

注：上表中公司2015年度营业收入相关数据来源于公司2015年度备考财务报表。

## 2. 旅游板块

刘公岛旅游业务是公司传统业务之一，由公司全资子公司威海刘公岛实业发展有限公司（以下简称“刘公岛实业”）运营。刘公岛实业公司成立于 2007 年 12 月，注册资本 2000 万元，收入来自景区门票、索道、旅游交通和住宿等，近三年旅游业务收入基本保持稳定。目前景区门票收入和游船轮渡收入是刘公岛旅游业务最主要的收入构成，酒店、索道等其他收入较少。

表 2 刘公岛实业收入情况（单位：万元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月
门票	4962.34	5282.30	5359.00	5007.14
游船轮渡	2154.91	2336.92	2891.00	1596.90
索道览车	1680.22	1581.44	1401.00	1157.73
酒店	480.26	121.45	106.00	165.00
其他	274.20	509.74	1416.00	376.91
合计	9551.93	9831.85	11173.00	8303.69

资料来源：公司提供

门票收入是刘公岛实业的主要收入来源，刘公岛景区收费权归属于刘公岛管委会。2016 年 4 月以前，刘公岛实业的门票收入为刘公岛管委会门票收入扣除财政上缴及船东游轮服务费后的下拨部分，刘公岛实业发展公司与刘公岛管委会之间并未达成关于门票收入下拨方法的具体约定。目前，刘公岛实业全面负责景区的运营及维护工作，并依据实际运营支出情况不定期向刘公岛管委会申请拨付门票收入，在收到刘公岛管委会拨款后会开具收据并确认收入。刘公岛管委会于 2016 年 4 月出具了《刘公岛管委会关于刘公岛景区门票收入的承诺》，承诺在未来 10 年，对景区每年的门票收入按照如下办法分配：现行门票价格 138 元/人，按照管委会 32 元/人、价格调节基金 1.5 元/人、船东 23.9 元/人分配后，剩余部分归刘公岛实业，未来如遇门票价格上调，则按照同比例调整分配金额。

2014~2016 年，刘公岛风景区入岛游览人

次分别为 123.90 万人次、138.00 万人次和 130.00 万人次，呈波动增长趋势；2017 年 1~9 月入岛游览人次为 131 万人次。

表 3 刘公岛景区门票收入情况

（单位：万人次、万元、元/人次）

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月
接待人次	123.90	138.00	130.00	131.00
门票收入	11639.84	13000.00	10173.80	9306.00
平均价格	93.95	94.20	78.26	71.04

资料来源：公司提供

注：2016 年度刘公岛举行“休闲爱健康，爱来刘公岛”全年优惠活动，针对持有威海市民卡的威海市民门票采取较大的优惠政策，因而 2016 年平均门票价格较往年有所下降。

总体看，公司旅游业务收入主要来自门票收费。2016 年以来，公司门票收入有所下降，但旅游业务整体收入出现上升。2016 年，刘公岛管委会出具了《刘公岛管委会关于刘公岛景区门票收入的承诺》，对门票收入的下拨方式进行了约定，公司未来旅游收入到位情况较有保障。

## 3. 港口业务

公司港口运营收入全部来自威海港集团。威海港集团成立于 1997 年 11 月，成立时注册资本 3 亿元。根据威海市人民政府专题会议纪要（2015）第 4 号，由公司向威海港集团投资 27 亿元，将威海港集团的注册资本由 3 亿元增加到 30 亿元；公司和威海市国资委分别持股 90% 和 10%，并于 2015 年 7 月完成工商登记变更。

威海港地处中国山东半岛东端，是山东半岛通往朝鲜、韩国、日本等东亚国家便捷的出海口，距国际主航道近，不淤不冻，是天然的深水良港。截至 2017 年 9 月底，威海港集团有生产性泊位 18 个，其中万吨以上泊位 6 个，港口实际年通过能力 1000 万吨，其中集装箱通过能力为 70 万标准箱。

目前，威海港集团港口运营业务主要包括散杂货、件杂货、油品的船岸装卸业务以及国

内国际船舶代理、货运代理、集装箱代理等。

近年来威海港集团货物吞吐量逐年增长，2014~2016 年分别实现吞吐量 4288 万吨、4212.7 万吨和 4339.5 万吨。2016 年，港口运营板块实现营业收入 88288.07 万元，同比增长 8.11%。

从货源构成看，煤炭和铝矾土是威海港集团散杂货吞吐量主要的货种。近年来，随着经济增长，威海港腹地煤炭需求量稳步增长；2016 年，威海港集团实现煤炭吞吐量 613.20 万吨，占全部吞吐量的 57.05%。威海港集团铝矾土吞吐量主要来自向潍坊地区和滨州地区的转水业务，2016 年实现 254.30 万吨吞吐规模，占全部吞吐量的 23.66%。

从集装箱业务看，威海港紧紧依托青岛港国际航线密集的优势，以威海—青岛外贸内支线作为纽带，为胶东半岛地区众多加工贸易型企业产品出口欧洲、美洲、澳洲、中东和非洲等国家和地区提供便捷的运输通道。2014~2016 年，公司集装箱吞吐量分别为 54.46 万标准箱、69.60 万标准箱和 71.40 万标准箱，呈稳步增长趋势。

2017 年 1~9 月，威海港集团完成吞吐量 2968.6 万吨，是 2016 年全年水平的 68.41%。主要散杂货种仍为煤炭和铝矾土等；2017 年 1~9 月，威海港集团完成集装箱吞吐量 53 万标准箱。同期，威海港实现扭亏为盈，当期实现利润总额 1.11 亿元。

表4 威海港集团散杂货吞吐量情况（单位：万吨、%）

货物种类	2014年		2015年		2016年		2017年1-9月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比
煤炭	517.00	47.13	540.20	50.26	613.20	61.59	286.50	51.94
铝矾土	390.00	35.55	416.80	38.78	254.30	25.54	160.20	29.04
钢材	8.60	0.78	26.60	2.47	14.90	1.50	12.00	2.18
石油	18.40	1.68	22.20	2.07	26.70	2.68	13.50	2.45
其他	163.00	14.86	69.10	6.43	86.50	8.69	79.40	14.40
合计	1097.00	100.00	1074.00	100.00	995.60	100.00	551.60	100.00

资料来源：公司提供

注：其他货物种类中包括金属矿石、粮食、水泥等。

#### 4. 贸易业务

公司贸易业务主要由公司及子公司经营的海产品、建材等贸易业务及威海港子公司经营的煤炭为主的贸易业务两大部分构成，主要以自营为主，通过买卖赚取差价实现盈利。

公司贸易业务的模式为：公司根据市场情况及下游销售预期计划，与上下游签订购销合同，公司从上游供应商获得相应货物的所有权，并将货物存入指定仓库，在货物未向下游客户销售移交时，公司将承担货物价格波动产生的收益或损失，由于货物价格依据市场行情变动，因而公司贸易业务的盈利能力具有一定不确定性。为防范价格波动、下游弃货等风险，公司严格执行内部审批流程，严审上下游企业资质和经营状况，选取了资质较好、实力较强且与公司有良好合作关系的企业作为供应商

和客户，并通过合同方式锁定价格。公司自营业务根据贸易品种、客户资质的不同采取不同的结算方式，其中海产品、鱼粉等以现汇结算为主，电解铜、电解镍等大宗产品系根据客户需求确定采购数量，按月结算；煤炭主要供应烟台威海地区热电厂等国有企业，结算周期采取一户一议的模式，船舶平仓离岸后，客户按照基本价格及平仓数量预先结算部分货款，余款根据客户资质、历次合作情况的不同分别给予 3-6 个月的账期。

2016 年，公司确认贸易收入 31.34 亿元，同比增长 55.46%，包括公司本部经营的海产品、鱼粉销售收入和威海港集团下属子公司经营的煤炭、燃料油、电解铜、锌锭为主的贸易业务收入。2016 年，有色金属市场逐步回暖带动了公司贸易业务毛利率上升。2017 年前三季



度，公司逐步开展国际贸易业务，贸易产品增加了煤炭和成品油等品种。2017年1~9月，公司累计确认贸易业务收入19.82亿元，毛利率为5.45%。

#### 公司本部海产品、建材销售

自公司2014年9月成立后，充分利用威海市海洋自然资源的优势，逐步开展鱼粉、鲑鱼等海产品及建材的自营贸易业务。2016年，公司鱼粉和海产品销售量分别为4.56万吨和4.96万吨，分别实现营业收入3.58亿元和3.66亿元。

目前，公司鱼粉和海产品销售已建立起较为完备的供销体系，有稳定供应商。受鱼粉和海产品销售的带动，贸易业务的毛利率也有所增长。

#### 威海港集团贸易

威海港贸易业务主要由子公司威海世昌贸易有限公司、威海裕丰能源有限公司经营。2015年7月，威海港集团子公司中港锦源融资租赁有限公司在深圳成立深圳前海中港锦源贸易有限公司，主要从事铜、镍及锌等有色金属的贸易业务，进一步扩大了威海港的贸易业务。

威海港贸易业务以煤炭为主，主要客户为威海市文登热电厂有限公司、华能威海电厂等，2015年，公司贸易商品品种新增电解铜等有色金属，上下游关系逐渐稳定。2016年，威海港有色金属贸易业务规模持续扩大。2017年1~9月，钢材、电解镍和煤炭仍为威海港主要贸易产品。

总体看，公司贸易业务已形成了较为稳定的供销体系，在扩大公司收入规模的同时，提升了资金流动性。但近年来宏观经济低迷，公司贸易业务所涉及商品行业景气度低，贸易业务盈利情况具有一定不确定性。

表5 2017年1~9月威海港子公司贸易业务上游供应商前五名情况（单位：万元、%）

供应商	产品	金额	占比
山西方略保税物流中心有限公司	钢材、	8.34	63.58

	电解镍		
唐山市中天煤炭运销有限公司	煤炭	1.16	8.85
惠民县盛悦商贸有限公司	煤炭	0.68	5.15
石家庄威盟源贸易有限公司	煤炭	0.61	4.67
临沂实能德环保燃料化工有限公司	燃料油	0.35	2.66
<b>合计</b>	--	<b>11.14</b>	<b>84.90</b>

资料来源：公司提供

表6 2017年1~9月威海港子公司贸易业务下游客户前五名情况（单位：万元、%）

供应商	产品	金额	占比
新绛县恒通贸易有限公司	钢材	5.22	38.75
上海捷楷迪国际贸易有限公司	电解镍	0.52	3.84
华能威海发电有限责任公司	煤炭	2.17	16.10
威海市文登热电厂有限公司	煤炭	0.84	6.23
华能济南黄台发电有限公司	煤炭	0.65	4.86
<b>合计</b>	--	<b>9.41</b>	<b>69.77</b>

资料来源：公司提供

## 5. 物流业务

物流服务主要是指威海港港口业务相关的服务，包括运输、堆存、装卸搬倒及其他服务。在港口内，威海港拥有各种运输设备80余台、专用大型修理车间1个，同时公司拥有威海市规模最大、服务功能最完善的国有大型物流园区，园区具备成熟完善的第三方物流综合服务功能。智能化仓储服务可高效满足客户需求。公司建有15万平方米立体国标五星级仓库，配备专业的理货平台，电子监控系统，实现对货物的全方位实时监控，RFID智能仓储信息系统实现对货物的“零差错”管理。

威海港经营整车、零担、集装箱、冷链货物的运输、货运代理、物流信息交易等业务。目前已开通威海至东北三省、北京、上海、广州、西安、重庆、济南、临沂、黄岛等地的运输线路。2016年，公司实现物流收入1.80亿元，同比增长41.69%。2016年，得益于业务规模的拓展，单位分摊仓库折旧等固定支出减少，公司物流业务实现扭亏为盈。2017年1~9月公司物流业务实现收入1.49亿元。

## 6. 金融服务

### 融资租赁业务

公司融资租赁业务由威海港集团子公司

北京中港锦源融资租赁有限公司（以下简称“中港锦源公司”）和泰和融资租赁有限公司负责运营（以下简称“泰和融资租赁”）。中港锦源公司成立于 2014 年 9 月，是威海港集团为贯彻国家降低企业融资成本的重大举措而成立的外商投资<sup>2</sup>融资租赁公司，注册资本 5000 万美元，由威海港集团持股 100%。中港锦源公司主要向国家重点支持领域和项目提供定制式融资租赁服务，融资租赁业务主要以公用事业为主，节能环保、医疗健康为辅。泰和融资租赁成立于 2017 年 3 月，注册资本 20.00 亿元，业务规模自成立以来稳步提升。

表 7 融资租赁业务情况（单位：笔、万元、%）

指标	2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月
业务数量	16	19	26
投放金额	118279.98	176200.00	279000.00
租赁资产余额	145567.96	239749.33	457737.22

资料来源：公司提供

从融资租赁风险控制角度看，截至 2017 年 9 月底，融资租赁资产余额中，账龄在 1 年以内的占 1.59%、1~3 年的占 60.14%，3~5 年的占 38.27%。公司对租赁资产的监控主要通过五级分类和租金回收率两项大指标来进行考量，截至 2016 年底，公司应收融资租赁款余额正常类占比 96.87%，次级类 3.13%，租金回收率为 97.00%；截至 2017 年 9 月底，公司应收融资租赁款余额为 47.21 亿元，其中正常类占 98.31%，次级类占 1.69%；2017 年 1~9 月租金回收率 100.00%。次级类融资租赁款是由于客户逾期兑付造成。

### 担保业务

2014 年 12 月 18 日，山东省金融工作办公室出具《山东省金融工作办公室关于设立威海齐东融资担保有限公司的批复》（鲁金办批字[2014]118 号），批准设立威海齐东融资担保有限公司（以下简称“齐东担保”），注册资本为 10.00 亿元；2014 年 12 月 24 日，山东省

金融工作办公室向齐东担保核发《中华人民共和国融资性担保机构经营许可证》（No.00039894），根据该许可证，齐东担保的业务范围为贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保、诉讼保全担保、投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。

2016 年，齐东担保完成担保业务 49 笔，担保总金额 5.66 亿元，实现担保收入 688.41 万元。从行业分布看，公司 2016 年担保业务被担保人所涉及行业以房地产业、制造业和农林牧渔业为主，同时对个人担保余额也有较大规模。截至 2017 年 9 月底，公司在保余额 5.33 亿元。

表 8 公司担保业务情况表（单位：万元、户数、%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月
当年担保发生额	249713.00	56602.80	29952.50
当年应解保额	197640.00	50162.80	35190.00
期末担保责任余额	52073.00	58513.00	53275.50
期末在保户数	14	39	65
准备金覆盖率	1.69	2.14	3.13

资料来源：公司提供

### 贷款业务

公司利息收入主要来自于威海市齐东民间资本管理有限公司的财务性投资业务和威海齐东小额贷款有限公司（以下简称“齐东小贷”）的小贷业务。2015 年 2 月 4 日，威海市地方金融监督管理局出具《威海市地方金融监督管理局关于威海齐东民间资本管理有限公司设立方案的批复》（威金监字【2015】2 号），同意威海齐东民间资本管理有限公司设立方案，注册资本 5 亿元，经营范围：针对威海市环翠区实体经济项目开展股权投资、债权投资、资本投资咨询、短期财务性投资及受托资产管理业务。齐东小贷注册资本 5.00 亿元，经营范围为：在威海市区域内办理各项小额贷款；开展小企业发展、管理、财务等咨询业务。

<sup>2</sup> 中港锦源公司母公司为在香港注册成立的锦源企业（中国）有限公司。

2016年,公司累计发放贷款602笔,共发放贷款及垫款766308.65万元,收回723945.65万元,利息收入17768.57万元,共发生16笔逾期情况。2017年1~9月,累计发放贷款494笔,共发放贷款及垫款629468.27万元,收回622519.66万元,利息收入11954.53万元,发生7笔逾期情况。截至2017年9月底,公司逾期贷款合计2.01亿元,该部分贷款均有抵押担保措施,公司已对该部分贷款计提0.86亿元贷款损失准备。

从客户集中度看,2017年1~9月,公司贷款业务涉及127个客户,其中个人客户29个、法人客户98个。公司针对个人客户发放贷款15.81亿元,针对法人客户发放贷款47.14亿元。

总体看,金融业务是公司经营性业务的重要板块,目前所进行的融资租赁、担保及贷款业务已形成一定规模。金融板块所涉及对象涵盖了当地国企、民营企业及个人,所涉及行业以房地产、制造业以及商贸业为主。目前宏观经济低迷,房地产行业低迷,公司金融业务板块服务对象存在一定流动性风险,联合资信将持续关注公司金融类业务经营及风险管控情况。

#### 7. 房地产业务

2015~2016年以及2017年1~9月,公司分别确认房地产收入1986.62万元、4984.52万元和3882.76万元。房地产收入来自威海港集团子公司威海港新房地产开发有限公司的房地产收入,该公司拥有三级房地产开发资质,自2014年起不再开发房地产项目,目前所确认房地产收入来自之前楼盘项目的销售收入。

#### 8. 其他业务

公司其他业务收入主要包括房屋租赁、工程费、摊位租金、广告费、咨询费、停车场收费、寄存费及机场管理等收入,2015~2016年以及2017年1~9月分别确认其他业务收入

13815.44万元、17181.67万元和14068.01万元。

#### 9. 股权投资

作为威海市政府国有资产运营平台,代表威海市政府进行股权投资是公司的重要职责。

##### (1) 投资业务

公司成立之初,威海市国资委以20家公司股权作为资本金出资,公司享有上述股权按权益法核算产生的投资收益以及股权分红产生的现金流。2014~2016年,公司分别获得投资收益6.70亿元、7.48亿元和5.28亿元。公司投资收益主要来自对华能威海电厂和威海商行的投资。

表9 公司主要长期股权投资情况(单位:亿元、%)

被投资单位	2017年9月底			2016年投资收益
	注册资本	持股比例	出资金额	
华能威海电厂	18.22	40.00	7.29	2.03
威海商行	41.71	17.67	7.37	2.77
中航威海船厂	10.92	30.23	3.30	-0.16
<b>合计</b>	<b>70.85</b>	<b>--</b>	<b>17.96</b>	<b>4.64</b>

资料来源:公司提供

#### 华能威海电厂

华能威海电厂成立于1993年11月22日,业务主要包括发电、管理电厂及电厂的配套服务。截至2017年9月底,华能威海电厂注册资本18.22亿元,其中华能国际电力股份有限公司持股60%、公司持股40%。

华能威海电厂主要从事火力发电厂的建设和电力生产、销售。目前,华能威海电厂一期项目拥有两台12.5万千瓦的机组,已于2008年关停;二期项目拥有两台32万千瓦的燃煤机组,分别于1998年3月和11月投入商业运行;三期项目拥有两台68万千瓦的超临界燃煤发电机组,分别于2010年12月及2011年1月投入商业运营。华能威海电厂所发电量全部输送山东电力集团公司。

截至2016年底,华能威海电厂资产总额54.97亿元,净资产28.87亿元;2016年,实现营业收入32.17亿元,利润总额6.79亿元。

截至 2017 年 9 月底，华能威海电厂资产总额 54.95 亿元，净资产 32.00 亿元；2017 年 1~9 月实现营业收入 25.37 亿元，利润总额 4.17 亿元。

2015 和 2016 年，公司从华能威海电厂分别获取分红 3.57 亿元和 3.67 亿元。

### 威海商行

威海商行于 1997 年 8 月在威海市原五家城市信用社的基础上成立，成立时注册资本为 1.01 亿元。后经多次增次扩股，截至 2017 年 9 月底，该行注册资本为 41.71 亿元，其中山东高速集团有限公司持股 39.56%，为该行第一大股东，该行实际控制人为山东省国资委。该行其余股东分别为威海国运、威海外汇业务培训中心和中国重型汽车集团有限公司。

截至 2016 年底，威海商行资产总额 1863.40 亿元，所有者权益 101.54 亿元；2016 年实现营业收入 39.94 亿元，利润总额 20.91 亿元。截至 2017 年 9 月底，该行资产总额 1929.61 亿元，所

有者权益 112.12 亿元；2017 年 1~9 月，实现营业收入 28.79 亿元，利润总额 15.19 亿元。

2015~2016 年，公司从威海商行分别获取分红 1.39 亿元和 1.47 亿元。

2015~2016 年公司实际收到分红 0.38 亿元和 0.48 亿元。由于华能威海电厂、威海商行、威海农商行和山东广电尚未完成股权变更登记，其获取分红款项仍直接由威海市财政局收取，威海市财政局出具文件说明上述股权分红应属公司所有。

### (2) 产业基金

公司经威海市政府同意，以有限合伙形式参与投资产业基金，截至目前公司共成立 9 支产业基金，总规模 240.73 亿元。公司作为基金出资人，不履行基金投资管理职责，只履行投资职能，资金来源为自有资金以及财政补贴资金。由于公司所投资产业基金尚未进入回报期，因此截至 2017 年 9 月底投资收益尚未显现。

表 10 截至 2017 年 9 月底公司参与投资产业基金情况 (单位: 亿元)

序号	基金名称	成立时间	基金总规模	公司认缴金额	基金已投放规模
1	威海市中泰齐东投资中心(有限合伙)	2015.05.28	1.00	0.694	0.46
2	山东中泰齐东信息产业发展投资中心(有限合伙)	2015.12.15	2.00	1.05	1.84
3	山东中泰齐东世华节能投资中心(有限合伙)	2015.12.15	2.00	0.75	1.28
4	海通齐东(威海)股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2015.11.25	6.725	2.25	5.26
5	山东黄河三角洲城镇化投资基金合伙企业(有限合伙)	2015.12.11	65.00	5.00	0.00
6	山东省群城市建设投资发展基金中心(有限合伙)	2016.04.07	100.00	1.50	0.00
7	威海中泰齐东蓝色并购投资中心(有限合伙)	2016.05.11	90.00	22.80	2.50
8	威海鲁信福威股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2016.06.29	2.00	0.56	0.16
9	威海市融昌齐东服务贸易创新发展基金合伙企业(有限合伙)	2017.01.03	2.00	0.60	0.00
合计			270.725	35.204	11.50

资料来源: 公司提供

总体看，股权投资是公司作为国有资产运营平台的重要体现，投资收益是公司利润的主要来源。未来随着宏观经济回暖，参与投资的产业基金进入回收期后，公司投资收益有望进一步显现。华能威海电厂等公司完成股权工商变更登记后，公司收到的股权分红将对公司现金流提供有益补充。

### 10. 在建项目

截至 2017 年 9 月底，公司重点在建工程包括威海港新港区二突堤工程、威海港新港区客滚区防波堤工程等项目，预计总投资 59.95 亿元。截至 2017 年 9 月底，已累计完成投资 9.75 亿元，未来仍需 50.20 亿元的资金投入。

目前，威海港新港区二突堤工程和威海市威港铁路运输项目因港口吞吐量和设施尚未饱和，可以满足公司未来几年的经营需求而被

政府暂停。在建工程 2017~2019 年预计投资规模分别为 3.12 亿元、0.70 亿元和 0.70 亿元。

表11 截至2017年9月底公司主要在建工程情况(单位:万元)

项目名称	总投资金额	已投资金额	未来投资计划		
			2017年	2018年	2019年
威海港新港区二突堤工程	293000.00	19385.06	--	--	--
威海港客滚区防波堤工程	7799.74	12886.20	--	--	--
威海港新港区物流中心项目	150000.00	4595.13	2000.00	4000.00	4000.00
威海市威港铁路运输有限公司	17000.00	2254.22	3000.00	3000.00	3000.00
中韩自贸区国际集装箱多式联运综合服务中心	58889.00	5741.89	6000.00	--	--
威海机场三期工程	24188.00	24188.00	--	--	--
威海机场四期设备	24500.00	23698.42	801.58	--	--
停机坪及附属设施扩建工程	24162.00	4800.00	19362.00	--	--
<b>合计</b>	<b>599538.74</b>	<b>97548.92</b>	<b>31163.58</b>	<b>7000.00</b>	<b>7000.00</b>

资料来源:公司提供

整体看,公司在建项目投资进度受宏观经济发展水平和公司经营状况影响明显。未来,暂停项目重启后,公司可能面临较大资金支出压力,同时项目投资概算受政策变化、物价上涨等因素影响,可能发生变化。

#### 11. 未来发展

公司是威海市投资与资本运营、金融服务的主要承担者,是全市投融资市场化、专业化管理的通道和载体,是以国有资本管理为主要业态的非金融类公司。

根据公司“十三五”规划,“十三五”期间,公司将以投资、资本运营、金融服务三大领域为核心,全力打造股权投资、金融服务、市民卡、商贸物流、实体经济五大业务板块,努力提升盈利能力和收益水平。

由于公司成立时间较短,随着公司经营逐步走上正轨,发展规划逐步落实,公司经营情况将大幅改善。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

以下财务分析所采用的 2014 年财务数据来自中审华寅五洲会计师事务所(特殊普通合

伙)审计的 2012~2014 年三年连审模拟合并财务报表,并出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年和 2016 年财务数据来自中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)审计的合并财务报表,审计机构均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2017 年 1~9 月财务报表未经审计。

公司提供的 2012~2014 年模拟合并财务报表编制原则为:母公司实际成立于 2014 年 9 月 30 日,模拟编制财务报表以 2013 年 12 月 31 日威海市国资委无偿划转的 21 家企业股权为基础,视同母公司于 2012 年 1 月 1 日已成立,并将其纳入合并范围,对财务报表进行模拟调整,并对纳入合并范围的内部交易、内部往来余额进行抵消后编制。

从合并范围看,2014 年,公司报表合并范围新纳入 2 家子公司,分别为威海齐东融资担保有限公司和威海市民卡有限公司;2015 年,公司报表合并范围新增 6 家子公司,包括新设立 5 家子公司和收购取得的威海港集团;2016 年,公司报表合并范围新增 5 家子公司,分别为划入公司的工业油气公司、威海市大威石油有限公司、威海国际机场集团有限公司等,公司对上述公司 100%控股;通过收购并入的荣成市蓝海海洋生物科技有限公司,公司持股

51%；公司参与设立的威海市齐东城市品牌运营公司，公司认缴股份占比 62%，实缴比例 100%。2017 年 1~9 月，公司合并范围新增加 3 家控股子公司，分别为威海意谷创新研究院科技有限公司、泰和融资租赁有限公司和威海齐东国际帆船游艇俱乐部有限公司，新增控股子公司均于 2017 年投资设立。

截至 2017 年 9 月底，纳入公司报表合并范围子公司 18 家。由于 2015 年公司将威海港集团纳入报表合并范围，合并范围发生较大变化，为满足可比性原则，以下财务分析以 2015~2016 年及 2017 年 1~9 月数据为主。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 263.79 亿元，所有者权益 90.17 亿元（含少数股东权益 2.43 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 48.72 亿元，利润总额 5.56 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司合并资产总额 268.91 亿元，所有者权益 96.38 亿元（含少数股东权益 5.61 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 34.78 亿元，利润总额 4.45 亿元。

## 2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额 263.79 亿元，同比增长 23.53%。其中流动资产占 32.81%，非流动资产占 67.19%；公司资产以非流动资产为主。

### 流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产为 86.54 亿元，同比增长 21.09%。主要由货币资金（占 60.31%）、存货（占 7.03%）和其他流动资产（占 10.38%）构成。

截至 2016 年底，公司货币资金为 52.20 亿元，同比增长 34.18%，主要以银行存款（占 30.22%）和其他货币资金（占 69.77%）为主。其他货币资金包括承兑汇票保证金、定期存款和信用证保证金，均为使用受限的货币资金，公司货币资金中受限比例很高。

截至 2016 年底，公司存货账面价值 6.08 亿元，同比增长 25.05%，主要来自贸易业务和子

公司齐东海通冷链物流开展海产品的加工业务产生的库存商品和在产品。

截至 2016 年底，公司其他流动资产 8.98 亿元，同比下降 44.79%，主要由于公司购买的银行理财产品到期赎回所致。公司其他流动资产主要由发放贷款及垫款（1 年内）8.21 亿元构成<sup>3</sup>。

截至 2016 年底，公司预付款项为 2.39 亿元，同比增长 82.66%，主要由于贸易等业务规模不断扩大，预付货款随之增加所致。

截至 2016 年底，公司其他应收款为 3.81 亿元，同比增长 28.37%。公司其他应收款主要以代垫款、保证金为主，同时存在金额较大的应收威海东新置业有限公司土地款。截至 2016 年底，公司其他应收款金额前五名合计 2.43 亿元，占全部其他应收款 48.67%。总体看，公司其他应收款款项分散，应收款单位以当地房地产企业、租赁和投资企业为主，款项回收存在一定不确定性。

表 12 2016 年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元）

应收款单位	金额	占比	账龄
威海东新置业有限公司	1.21	24.10	土地款
中国外贸金融租赁有限公司	0.40	8.00	保证金
荣成市英陆平行进口汽车有限公司	0.36	7.25	代垫款
浦银金融租赁股份有限公司	0.24	4.77	保证金
青岛兆龙建业国际贸易有限公司	0.23	4.55	代垫款
<b>合计</b>	<b>2.43</b>	<b>48.67</b>	--

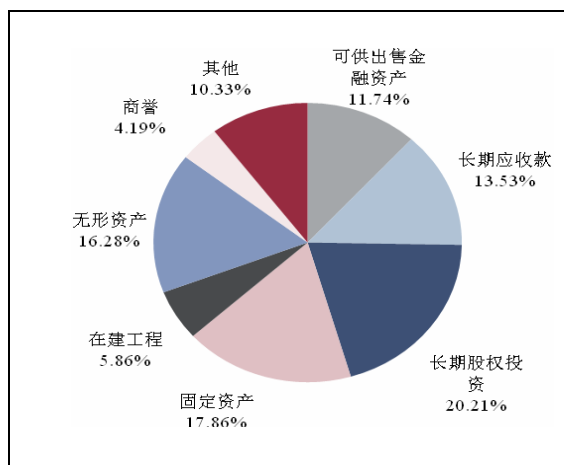
资料来源：公司提供

### 非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产为 177.25 亿元，同比增长 24.76%。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、长期应收款、固定资产和无形资产构成。

<sup>3</sup> 发放贷款及垫款主要为公司子公司威海齐东民间资本管理有限公司及齐东小额贷款有限公司的对外贷款及垫款。

图2 2016年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2016年底，公司可供出售金融资产20.81亿元，同比增长40.05%。公司可供出售金融资产主要为对山东铁路建设投资有限公司、山东省金融资产管理股份有限公司等21家公司的股权投资。

截至2016年底，公司长期应收款23.97亿元，同比增长41.77%。公司长期应收款主要为威海港集团子公司中港锦源融资租赁有限公司从事融资租赁业务款项。

截至2016年底，公司长期股权投资35.82亿元，同比增长4.78%。公司长期股权投资主要为公司收到威海市国资委划入的相关股权，主要包括华能威海发电有限责任公司和威海市商业银行股份有限公司。

截至2016年底，公司在建工程10.39亿元，同比增长66.00%，主要由于威海港和威海机场建设项目增加所致。公司在建工程主要涉及机场三期工程和威海港的扩建工程。

截至2016年底，公司固定资产账面价值31.66亿元，同比增长14.30%。公司固定资产主要以房屋及建筑物、机器设备和运输工具为主。截至2016年底，公司固定资产累计折旧9.00亿元；计提减值准备1.63亿元，为运输工具减值准备。

截至2016年底，公司无形资产28.85亿元，较2015年增加1.06亿元，主要来自因企业合

并而增加的土地使用权。公司无形资产主要为海域使用权（占比28.88%）和土地使用权<sup>4</sup>（占比68.49%）等。

截至2017年9月底，公司资产总额268.91亿元，较2016年底增长1.94%，其中，公司流动资产70.48亿元，较2016年底下降18.57%，主要由于货币资金减少所致。截至2017年9月底，公司非流动资产198.43亿元，较2016年底增加21.19亿元，其中，长期应收款增加22.05亿元，长期股权投资增加2.83亿元，固定资产增加1.56亿元。

总体看，受公司合并范围变动影响，公司资产规模明显上升，资产结构以非流动资产为主。公司资产中可供出售金融资产和长期股权投资占比较高，能够为公司带来较为稳定的投资收益。整体看，公司整体资产质量良好。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

截至2016年底，公司所有者权益为90.17亿元，同比增长15.81%，主要由实收资本（占33.27%）、资本公积（占54.97%）、未分配利润（占6.57%）和盈余公积（占1.71%）构成。

截至2016年底，公司实收资本30.00亿元，主要构成为公司成立时威海市国资委划转的20家参股公司的股权。

截至2016年底，公司资本公积为49.57亿元，同比增长28.33%，主要由于公司将财政专项拨款6.36亿元计入资本公积以及公司将威海市国资委划入的威海机场、工业油气公司和大威石油约4.00亿元股权划入所致。公司资本公积主要包括海域使用权、财政拨款和公司股权等。

截至2017年9月底，公司所有者权益96.38亿元，较2016年底增加6.21亿元，主要

<sup>4</sup> 威海港集团老港区用地，土地性质已变更为商业用地，并于2015年5月无偿划拨给威海国运；其位于威海市中心，地理位置优越，有较好的投资价值，目前该地块为韩国服装城和威海港集团办公楼，其未来用途尚在规划中。

来自未分配利润和少数股东权益的增加。

整体看，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性较高。

### 负债

截至2016年底，公司负债合计173.62亿元，同比增长27.96%，其中流动负债占55.03%，非流动负债占44.97%。公司负债仍以流动负债为主。

截至2016年底，公司流动负债合计95.54亿元，同比增长39.84%，主要由短期借款（占39.61%）、应付票据（38.98%）、其他应付款（占9.00%）和应付账款（占4.61%）构成。

截至2016年底，公司短期借款37.84亿元，同比增长77.53%。其中保证借款占52.36%、抵押借款占32.77%、信用借款占14.87%。

截至2016年底，公司应付票据37.24亿元，同比增长16.23%。公司应付票据包括银行承兑汇票（占比6.58%）和商业承兑汇票（占比93.42%）。

截至2016年底，公司应付账款为4.41亿元，同比增长8.86%。公司应付账款主要为工程款

截至2016年底，公司其他应付款8.60亿元，同比增长14.13%，主要为保证金和往来款。其中，其他应付款前五名单位占比42.73%，集中度一般。

表13 截至2016年底公司其他应付款前五名情况  
(单位: 亿元、%)

应收款单位	金额	占比	账龄
中国光大银行威海分行	2.76	32.16	保证金
国储能源化工(烟台)有限公司	0.37	4.34	往来款
广东国储能源销售有限公司	0.22	2.51	往来款
上海同为石油工业有限公司	0.16	1.90	往来款
山东省港务局	0.16	1.82	港务费
合计	3.67	42.73	--

资料来源: 公司提供

截至2016年底，公司非流动负债78.08亿元，同比增长15.92%，主要由长期借款（占21.00%）、应付债券（占31.84%）、长期应付款（占32.49%）和递延收益（占13.64%）构成。

截至2016年底，公司长期借款16.39亿元，同比下降32.83%。其中质押借款占5.73%、抵押借款占17.38%、保证借款占76.82%、信用借款占0.06%。

截至2016年底，公司应付债券24.86亿元，同比增长67.03%，主要由于公司于2016年新发行公司债券10.00亿元。

截至2016年底，公司长期应付款25.37亿元，同比增长11.35%，主要由应付融资租赁款24.72亿元构成，已纳入有息债务核算。

截至2016年底，公司递延收益10.65亿元，同比增长109.57%。公司递延收益主要为政府补助。

截至2017年9月底，公司负债总额172.52亿元，较2016年底下降0.63%，其中流动负债和非流动负债分别占52.06%和47.94%，公司非流动负债占比较2016年底有所上升。

截至2017年9月底，公司流动负债89.81亿元，较2016年底减少5.73亿元，主要由于应付票据的减少。截至2017年9月底，公司非流动负债82.71亿元，较2016年底增加4.63亿元，主要来自长期借款和应付债券的增加。

从有息债务看，截至2016年底，公司全部债务146.25亿元，其中短期债务和长期债务分别占54.45%和45.55%。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65.82%、61.86%和42.49%。截至2017年9月底，公司全部债务139.21亿元，较2016年底减少7.04亿元，短期债务和长期债务分别占50.65%和49.35%，短期债务占比仍较大，债务结构有待改善；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64.16%、59.09%和41.62%，较2016年底均有不同程度下降。

总体看，公司负债水平较高，有息债务中短期债务规模大，债务结构有待进一步改善，整体债务负担较重。



#### 4. 盈利能力

2016 年公司实现合并口径营业收入 48.72 亿元，同比增长 42.00%；2016 年公司营业成本 41.14 亿元，较上年增加 11.37 亿元。

2016 年，公司期间费用合计 9.09 亿元，同比增长 22.25%，主要由于公司新纳入合并范围子公司数量较多所致。2016 年，公司期间费用以管理费用（4.43 亿元）和财务费用（4.29 亿元）为主。公司期间费用占营业收入的 18.66%。公司期间费用对利润侵蚀明显，对期间费用的控制能力有待加强。

2015 年和 2016 年，公司投资收益分别为 7.48 亿元和 5.28 亿元。公司投资收益主要来自对华能威海发电公司和对威海市商业银行股份有限公司的投资。2015~2016 年，公司投资收益分别占当期营业利润的 304.43% 和 172.76%，2015 年公司收购威海港集团后对公司利润有侵蚀。总体看，公司营业利润高度依赖投资收益。

2016 年，公司确认资产减值损失 0.34 亿元，主要包括坏账损失 0.19 亿元和存货跌价损失 0.15 亿元。

2016 年，公司实现营业利润 3.05 亿元。当年，公司确认营业外收入 2.66 亿元，主要来自政府对各经营板块补助。2016 年，公司利润总额 5.56 亿元，同比增长 23.94%。

2016 年，公司营业利润率为 14.90%，较 2015 年上升 2.85 个百分点；净资产收益率和总资本收益率均较 2015 年下降，分别为 4.97% 和 3.98%，分别下降 0.26 个百分点和 0.20 个百分点。

2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 34.78 亿元；公司营业利润率为 18.06%，较 2016 年全年上升 3.16 个百分点。2017 年 1~9 月，公司确认投资收益 3.30 亿元，营业外收入 0.16 亿元，利润总额为 4.45 亿元。

总体看，公司利润总额对投资收益和政府补贴依赖程度较高。未来，随着公司经营业务日趋成熟以及投资收益的显现，公司盈利状

况有望得到提升。

#### 5. 现金流

随着经营性业务开展以及收购威海港集团，公司经营活动现金流规模自 2015 年起大幅增长。

从经营活动来看，2016 年，公司经营活动现金流入 94.49 亿元，同比增长 35.99%，主要由于销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金增长所致。2016 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 67.89 亿元，主要来自港口经营、贸易和金融业务；收到其他与经营活动有关的现金 26.45 亿元，主要为往来款和政府补助。2016 年，公司现金收入比为 139.35%，公司收现质量较好，主要是由于金融业务仅确认利息收入但现金流规模较大所致。2016 年，公司经营活动现金流出 81.77 亿元，同比下降 28.31%，主要由于支付其他与经营活动有关的现金减少所致。2016 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金 67.78 亿元；支付其他与经营活动有关的现金 7.08 亿元，主要为往来款支出和管理费用中的现金支出。2016 年，公司经营活动现金净流入 12.72 亿元。

2016 年，公司投资活动现金流入 4.73 亿元，同比下降 87.44%，主要由于收到其他与投资活动有关的现金大幅下降所致。公司 2015 年收到其他与投资活动有关的现金规模较大，主要由于公司在收购威海港集团时将威海港集团收购时间现金及现金等价物余额计入收到其他与投资活动相关现金流所致。2016 年，公司投资活动现金流出 16.30 亿元，同比增长 41.06%，主要由于公司投资支付的现金增加所致。2016 年，公司投资活动现金流净额 -11.57 亿元。

2016 年，公司筹资活动现金流入 93.40 亿元，同比增长 11.43%，主要来自取得银行借款、发行债券以及融资租赁等方式融资。2016 年，公司偿还置换较多债务，筹资活动现金流出 74.72 亿元，同比增长 45.15%。此外，2016 年，公司支付其他与筹资活动有关的现金 7.94 亿

元，系支付的融资租赁款。2016年，公司筹资活动现金净流入18.68亿元。

2017年1~9月，公司经营活动现金流入68.96亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金43.90亿元，收到其他与经营活动有关的现金24.62亿元；现金收入比为126.22%；经营活动现金净流出43.36亿元。2017年1~9月，公司投资活动现金流入26.39亿元，主要来自收回投资收到的现金26.19亿元；投资活动现金流出37.76亿元，主要是投资支付现金35.51亿元和购建固定资产、无形资产支付的现金2.25亿元；投资活动现金流净额-11.37亿元。2017年1~9月，公司筹资活动现金流入94.65亿元，筹资活动现金流净额26.18亿元。

总体看，随着公司经营规模的扩大，公司经营活动现金流出大幅增加。同时，为满足公司经营发展和投资需要，公司筹资活动现金流保持较大规模。

## 6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2016年底公司流动比率和速动比率分别为90.58%和84.22%；2017年9月底，上述两项指标分别为78.47%和70.10%。2016年，公司经营现金流动负债比为13.31%。公司短期债务规模大，现金类资产对公司短期债务保障能力较弱。公司存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2016年公司EBITDA为14.30亿元，全部债务/EBITDA为10.23倍，公司长期偿债能力一般。考虑到威海市政府对公司支持力度较大，公司整体偿债能力较强。

截至2017年9月底，公司共获银行授信额度113.41亿元，已使用额度59.48亿元，尚未使用额度53.93亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

公司融资担保业务主要由子公司齐东担保承担，截至2017年9月底，齐东担保担保责任余额为5.33亿元，在保户数为65户。

除融资担保业务以外，截至2017年9月底，公司对外担保余额18.04亿元，担保比率18.71%，主要为对威海市水务集团（以下简称“威海水务”）的贷款担保，及为参股公司中航威海船厂有限公司（以下简称“中航威海船厂”）和山东新船重工有限公司（以下简称“新船重工”）提供的贷款担保和融资租赁担保。

表14 截至2017年9月底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保方	担保种类	担保余额	到期日
中航威海船厂有限公司	贷款	2371.00	2019-1-7
		6000.00	2018-5-2
		18000.00	2019-3-23
		7050.00	2020-3-16
		6000.00	2018-9-1
		6600.00	2018-8-29
	8400.00	2020-6-28	
	融资租赁	7500.00	2019-1-7
威海市水务集团有限公司	贷款	15000.00	2018-3-13
		3600.00	2018-10-15
		9000.00	2018-3-10
		3500.00	2017-11-9
		6000.00	2018-3-1
		6000.00	2017-12-18
	15000.00	2018-5-23	
	融资租赁	50000.00	2021-4-13
山东新船重工有限公司	融资租赁	3300.00	2018-8-25
		5280.00	2019-1-15
威海毅恒环境科技有限公司	项目贷款	1750.00	2025-3-20
<b>合计</b>		<b>180351.00</b>	--

资料来源：公司提供

中航威海船厂前身为山东省威海船厂，始建于1951年，为省级重点工业企业，占有陆域140万平方米、海域165万平方米、码头岸线1850米；拥有5万吨级船台1座，配备400T龙门吊，10万吨级船坞两座，分别配备800T和400T龙门吊，可承造20万吨级以下各类船舶，年造船能力100万载重吨。截至2016年底，中航威海船厂资产总额33.22亿元，所有者权益-4.30亿元；2016年实现营业收入13.18亿元，利润总额-1.90亿元。截至2017年9月底，中航威海船厂资产总额33.92亿元，所有者权益-5.47亿元；2017年1~9月实现营业收入8.37亿元，利润总额-1.19亿元。此外，山东新船重工有限公司为中航威海船厂全资子公司

公司，其财务和经营情况包含于中航威海船厂考虑。

威海水务于 2003 年 8 月组建，主要负责城市供水、污水处理、中水回用等涉水事务的经营管理，并承担市区 15 条主要河道的综合管理。2016 年，威海水务实现供水 9766 万方，同比增长 4.7%；完成售水量 8576 万方，同比增长 4.9%；处理污水量 6190 万方，与同比增长 3.8%；铺设供排水管 330 公里。截至 2016 年底，威海水务资产总额 41.6 亿元，所有者权益 14.23 亿元，2016 年实现营业收入 8.52 亿元，利润总额 796 万元。

总体看，公司担保比率较高，担保期限较长；被担保企业所属行业涉及船舶制造，行业景气度低，中航威海船厂资不抵债，公司存在一定或有负债风险。

#### 7. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（报告编号 NO.B201710180226693918），截至 2017 年 10 月 18 日，公司本部无未结清及已结清不良贷款，过往债务履约情况良好。

#### 8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及威海市国资委对于公司在资产及股权注入、财政补贴等方面的支持综合分析，公司整体抗风险能力强。

### 九、本期中期票据偿债能力分析

#### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司计划发行本期中期票据的额度为 10 亿元，占 2017 年 9 月底公司长期债务和全部债务的比重分别为 14.55% 和 7.18%，本期中期票据对公司债务结构影响大。

截至 2017 年 9 月底，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 64.16%、59.09% 和 41.62%。以公司 2017 年 9 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因

素，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至 65.44%、59.06% 和 44.95%，公司债务负担将进一步加重。考虑到本期中期票据募集资金全部用于偿还金融机构借款，本期中期票据发行后债务水平将低于上述模拟值。同时，公司于 2017 年 7 月发行 2017 年度第一期中期票据（17 威海国资 MTN001），若本期中期票据于今年发行成功，则未来到期年度存在一定的集中偿付压力。

#### 2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 11.04 亿元、69.48 亿元和 94.49 亿元，分别为本期中期票据发行额度 1.10 倍、6.95 倍和 9.45 倍；公司 EBITDA 分别为 6.89 亿元、11.17 亿元和 14.30 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 0.69 倍、1.12 倍和 1.43 倍。

整体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强；公司 EBITDA 对本期中期票据保障能力一般。

### 十、结论

公司是由威海市政府独资设立的国有资产运营平台，代表威海市政府进行资产管理、股权投资和金融服务，并依托政府资源开展经营性业务。

近年来，威海市经济发展势头良好，为公司经营发展提供良好的外部环境。同时，公司在股权划转、资金支持、资产划拨及政府补贴等方面得到威海市政府的有力支持。

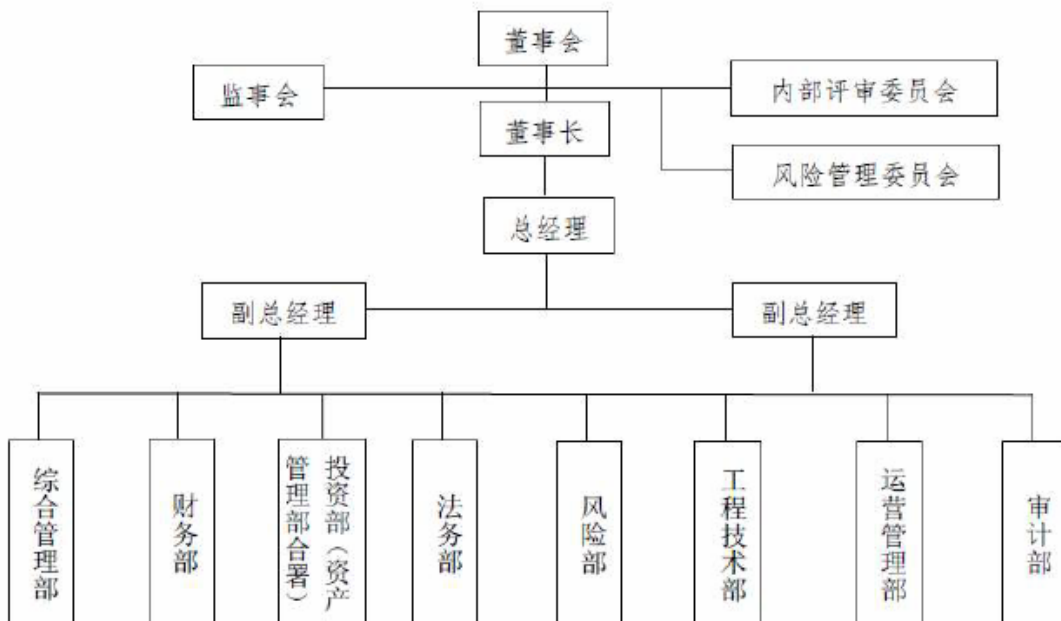
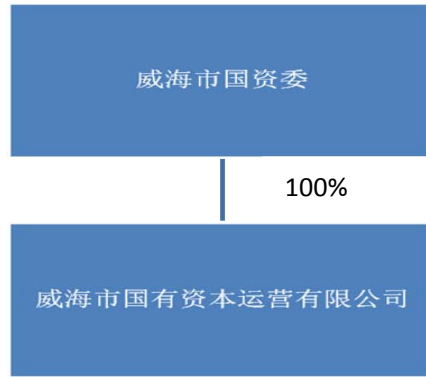
公司在并购威海港集团以及收到威海机场等资产划转后经营规模不断扩大，涵盖旅游、港口、贸易、物流、金融等业务领域，各项经营性业务相继开展，成为威海市国有资产保值增值，推动区域经济发展的重要主体。公司持有的华能威海电厂和威海商行股权能够为公司带来稳定的投资收益。同时，联合资信也关注到公司短期债务规模大、盈利能力偏

弱、融资租赁业务和借贷业务存在逾期事项以及存在对外担保或有风险等不利因素对公司信用水平产生的不利影响。

随着威海市经济水平的持续增长，公司下辖各业务板块经营状况不断趋好，投资收益将得以显现，公司综合竞争实力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据对公司债务结构影响大，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。综合评估，公司主体长期信用风险很低，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

### 附件 1 公司股权结构图及组织结构图



**附件 2 公司参股公司的投资情况（截至 2017 年 9 月底）**

（单位：万元、%）

序号	企业名称	注册资本或股本	公司出资比例	公司出资额
1	华能威海发电有限责任公司	182217.66	40.00	72887.06
2	华电龙口发电股份有限公司	48800.00	7.42	3620.96
3	威海市商业银行股份有限公司	417119.73	17.67	73711.85
4	山东威海农村商业银行股份有限公司	78743.58	5.17	4071.33
5	山东省铁路建设投资有限公司	2585316.57	2.44	63000.00
6	威海国际经济技术合作股份有限公司	15210.00	10.00	1521.00
7	威海市海运有限责任公司	1327.12	28.02	371.90
8	威海市蔬菜有限公司	5000.00	20.00	1000.00
9	威海金桥免税品有限公司	1197.20	20.05	240.00
10	威海交通运输集团有限公司	8830.00	15.30	1351.35
11	威海银通融资担保有限公司	5250.00	14.29	750.00
12	中航威海船厂有限公司	109160.00	30.23	33000.00
13	威海中玻镀膜玻璃股份有限公司	10770.00	6.46	696.00
14	齐鲁证券有限公司	521224.57	0.40	2089.40
15	中国重汽财务有限公司	103356.41	0.20	202.58
16	威海大有正颐创业投资有限公司	9000.00	33.33	3000.00
17	威海市威胜房地产综合开发有限公司	5000.00	33.33	1666.56
18	山东再担保集团股份有限公司	110245.80	1.90	2100.00
19	山东广电网络有限公司	310000.00	1.86	5771.00
20	山东省金融资产管理股份有限公司	203000.00	4.93	10000.00
21	威海市滨海新城建设投资股份有限公司	22000.00	26.89	5915.80
22	威海市中泰齐东投资中心（有限合伙）	—	70.00	7040.000
23	山东中泰齐东信息产业发展投资中心（有限合伙）	—	53.25	10650.00
24	山东中泰齐东世华节能投资中心（有限合伙）	—	38.25	7650.00
25	海通齐东（威海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	—	29.32	22555.00
26	威海中泰齐东蓝色并购投资中心（有限合伙）	—	—	7835.00
27	威海齐东佰悦进出口有限公司	1000.00	35.00	350.00
28	威海天鑫现代服务技术研究院有限公司	1000.00	50.00	200.00

### 附件 3 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	0.95	40.61	56.53	28.64
资产总额(亿元)	44.40	213.55	263.79	268.91
所有者权益(亿元)	39.68	77.87	90.13	96.38
短期债务(亿元)	0.75	55.49	79.63	70.50
长期债务(亿元)	2.00	62.07	66.62	68.71
全部债务(亿元)	2.75	117.56	146.25	139.21
营业收入(亿元)	1.00	31.83	48.72	34.78
利润总额(亿元)	6.66	4.49	5.56	4.45
EBITDA(亿元)	6.89	11.17	14.30	--
经营性净现金流(亿元)	-1.46	-34.07	14.40	-43.36
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	164.85	16.34	9.58	--
存货周转次数(次)	23.83	11.37	7.52	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.25	0.20	--
现金收入比(%)	95.50	164.93	139.35	126.22
营业利润率(%)	49.91	12.05	14.90	18.06
总资本收益率(%)	15.86	4.18	3.98	--
净资产收益率(%)	16.77	5.23	4.97	--
长期债务资本化比率(%)	4.80	44.36	42.49	41.62
全部债务资本化比率(%)	6.48	60.16	61.86	59.09
资产负债率(%)	10.61	63.54	65.82	64.16
流动比率(%)	200.93	104.61	90.58	78.47
速动比率(%)	200.07	97.49	84.22	70.10
经营现金流动负债比(%)	-60.52	-65.24	13.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	94.60	2.70	2.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.40	10.51	10.22	--

注：1.公司 2014 年财务数据来自 2012~2014 三年连审模拟审计报告，公司 2015 年和 2016 年财务数据分别来自当年审计报告；2.公司 2017 年 1~9 月财务数据未经审计；3. 其他流动负债纳入短期债务核算，长期应付款纳入长期债务核算。

## 附件 4 主要财务指标的计算公式（新准则）

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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。

## 联合资信评估有限公司关于 威海市国有资本运营有限公司 2017 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

威海市国有资本运营有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

威海市国有资本运营有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对威海市国有资本运营有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，威海市国有资本运营有限公司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威海市国有资本运营有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现威海市国有资本运营有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对威海市国有资本运营有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如威海市国有资本运营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威海市国有资本运营有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与威海市国有资本运营有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。