

信用等级公告

联合[2017] 725 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 年度第一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⁺

威海市国有资本运营有限公司

2017 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。



威海市国有资本运营有限公司

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

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, 到期一次性偿还本金

发行目的: 偿还银行借款

评级时间: 2017 年 5 月 31 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
现金类资产(亿元)	0.17	0.95	40.61	41.66
资产总额(亿元)	33.64	44.40	213.55	229.50
所有者权益(亿元)	31.42	39.68	77.87	88.45
短期债务(亿元)	0.84	0.75	55.36	57.23
长期债务(亿元)	0.20	2.00	39.29	40.98
调整后长期债务(亿元)	0.20	2.00	62.07	63.18
全部债务(亿元)	1.04	2.75	94.65	98.22
调整后全部债务(亿元)	1.04	2.75	117.43	120.42
营业收入(亿元)	0.87	1.00	34.31	33.72
利润总额(亿元)	5.20	6.66	4.15	4.09
EBITDA(亿元)	5.39	6.89	11.70	--
经营性净现金流(亿元)	0.33	-1.46	-47.45	-1.24
营业利润率(%)	35.98	49.91	12.51	14.27
净资产收益率(%)	16.54	16.77	4.78	--
资产负债率(%)	6.62	10.61	63.54	61.46
全部债务资本化比率(%)	3.20	6.48	54.86	52.62
调整后全部债务资本化比率(%)	3.20	6.48	60.13	57.65
流动比率(%)	22.40	200.93	104.61	104.90
经营现金流流动负债比(%)	17.09	-60.52	-69.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.19	0.40	8.09	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	0.19	0.40	10.04	--

注: 1. 公司 2013~2014 年财务数据来自 2012~2014 三年连审模拟审计报告, 公司 2015 年财务数据来自 2015 年备考财务报表; 2. 公司 2016 年 1~9 月财务数据未经审计; 3. 调整后全部/长期债务=全部/长期债务+长期应付款中的融资租赁款

分析师

杨明奇 顾喆彬

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

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”)的评级在反映了公司资产质量良好, 能够通过参股公司获得稳定投资收益的同时, 在股权划转、资金支持以及资产划拨等方面受到威海市政府的大力支持。近年来, 威海市经济发展势头良好, 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。同时, 联合资信也关注到公司现阶段自身盈利能力偏弱、融资租赁业务和借贷业务发生逾期事项以及担保企业经营亏损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。

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低。

优势

1. 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, 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. 为保障公司持续健康经营, 威海市政府通过资金划拨、政府贴息以及财政补贴等方式对公司进行资金支持。

4. 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。
5. 2016 年 9 月，威海市政府将威海市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。

关注

1. 公司下属 5 家子公司进行股权工商变更登记（或备案），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，融资租赁业务和借贷业务发生逾期事项，联合资信将持续关注公司款项回收情况。
4. 公司对外担保比率较高，被担保企业经营亏损，存在一定或有负债风险。

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）与威海市国有资本运营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与威海市国有资本运营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，未因威海市国有资本运营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威海市国有资本运营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、威海市国有资本运营有限公司 2017 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据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。

威海市国有资本运营有限公司

2017 年度第一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办公室（以下简称“威海市国资办”）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），威海市国资办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 亿股出资组建威海国运。按照股权划转基准日 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，取得 371000000001467 号企业法人营业执照，公司注册资本 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 2016 年 9 月底，公司注册资本 30 亿元，威海市国资办持有公司全部股份并为实际

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；投资项目管理；企业投资服务；投资咨询；水产品、鱼粉、海带、燃料油（闪点>60℃）、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、农副产品的批发、零售；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。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 213.55 亿元，所有者权益 77.87 亿元（含少数股东权益 1.49 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 34.31 亿元，利润总额 4.15 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总额 229.50 亿元，所有者权益 88.45 亿元（含少数股东权益 2.13 亿元）。2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 33.72 亿元，利润总额 4.09 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

公司计划于 2017 年注册中期票据额度 15 亿元，本期计划发行 2017 年度第一期中期票据（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中全部用于偿还银行借款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，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，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资稳中趋稳，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）保持温和上涨，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。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活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。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资稳中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，我国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高

水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，我国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，我国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，我国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投

资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 旅游行业

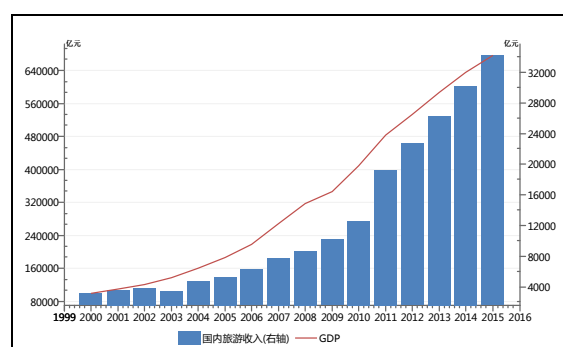
(1) 旅游行业概况

中国旅游业自 1978 年作为一个经济产业起步以来，经过 30 多年的发展，产业形象日益鲜明，规模不断壮大，已成为国民经济中发展速度最快、最具国际竞争优势的产业之一。进入 21 世纪，随着中国从亚洲旅游大国向世界旅游强国的新迈进，旅游产业地位进一步提升，综合带动作用更加突出，中国旅游业在促进经济建设、社会建设、文化建设、生态建设以及政治外交、经济贸易、文化交流等方面发挥了不可替代的重要作用，成为持续提升人民生活质量、全面建设小康社会和促进世界和平的重要力量。

近十年，随着国民经济健康快速的的增长、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。从旅游业的发展规律看，GDP 的增长和人均可支配收入的增加是旅游业发展的根本动力。近年来，中国 GDP 及城乡居民收入的稳定、快速增长直接推动了

旅游行业的快速启动，国内出游人数和旅游总收入总体保持稳步增长趋势。但需要注意的是，2003 年由于受到 SARS 的影响，中国国内旅游人数以及旅游收入同期呈现负增长，显现出行业对外部环境存在较强的敏感性，容易受到各种突发事件影响。从其后几年的恢复情况看，旅游行业又体现出一定的韧性，在受到各类突发事件和自然灾害冲击后，能够在较短时间内得以恢复。

图 1 2000~2015 年 GDP 与国内旅游收入



资料来源：wind 资讯

2011-2012 年，国际环境严峻，全球经济复苏受阻，但中国国内经济企稳回升，旅游经济继续保持平稳较快增长；2013 年，受政府抑制“三公消费”政策影响，公务旅游消费急剧下降，商务旅游消费明显放缓，而国民休闲旅游消费则表现出强劲的增长势头。2012-2015 年，中国国内游客分别为 29.6 亿人次、32.6 亿人次、36.1 亿人次和 4.00 亿人次，同比分别增长 12.1%、10.3%、10.7%和 10.8%，中国国内旅游业增速持续放缓，但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。

从旅游收入来看，2012 年国内旅游收入 2.27 万亿元，同比增长 17.62%。2013 年国内旅游收入 2.62 万亿元，同比增长 15.72%。2014 年，随着居民消费能力的提升以及城市化进程的持续加快，中国居民旅游潜力继续释放，国内旅游收入达到 3.03 万亿元，同比增长 15.40%，2015 年度，国内旅游收入达到 3.42 万亿元，同比增长 12.87%。随着居民消费能力的提升以及城市化进程的持续加快，中国居民

旅游潜力将加速释放，中国旅游业将迎来新一轮的黄金增长期。

（2）政策环境

中国旅游业作为第三产业的主要支柱产业，其在调整产业结构、节约资源、创造就业机会、缩小区域发展差距、缩小城乡发展差距等方面具有明显的优势，国家也相应给予了许多实质性的政策支持和积极的政策导向。

2011年3月公布的《中国国民经济和社会发展十二五规划纲要》把推动现代服务业大发展作为产业结构优化升级的战略重点，提出要全面发展国内旅游，积极发展入境旅游，有序发展出境旅游；坚持旅游资源保护和开发并重，加强旅游基础设施建设，推进重点旅游区、旅游线路建设；推动旅游业特色化发展和旅游产品多样化发展，全面推动生态旅游，深度开发文化旅游，大力发展红色旅游；完善旅游服务体系，加强行业自律和诚信建设，提高旅游服务质量。

2011年12月公布的《中国旅游业“十二五”发展规划纲要》提出要通过推展消费需求，全面发展国内旅游，提升发展质量，积极发展入境旅游，同时加强服务引导，有序发展出境旅游，力争到2020年中国旅游产业规模、质量、效益基本达到世界旅游强国水平，同时使旅游服务质量明显提高，市场秩序明显好转，可持续发展能力明显增强。

2012年2月国务院七部委联合发布的《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》（银发[2012]32号文件），提出加强和改进对旅游业的金融服务，完善金融支持政策，促进旅游业加快发展。

2013年10月1日，由中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员第二次会议通过的《中华人民共和国旅游法》（以下简称《旅游法》）正式施行，这一举措力图保障旅游者和旅游经营者的合法权益，规范旅游市场秩序，保护和合理利用旅游资源，促进旅游业持续健康发展。该项法律明文禁止旅行社

低团费、零团费、强迫购物及参加自费项目等行为。2013年12月17日，《国家旅游局关于严格执行旅游法第三十五条有关规定的通知》明确了关于指定具体购物场所和安排另行付费旅游项目、关于“以不合理的低价组织旅游活动”等条款的具体解释。如旅行社在旅游活动中指定具体购物场所和安排另行付费旅游项目的，应当按照诚实信用、自愿平等、协商一致的原则，与旅游者订立书面合同，且不得以不合理的低价组织旅游活动，不得诱骗旅游者，不得通过指定具体购物场所和安排另行付费旅游项目获取回扣等不正当利益，也不得影响其他不参加相关活动的旅游者的行程安排。

《旅游法》实施后，旅游团费普遍上涨，相当部分游客对报团出游采取了观望态度，短期内造成跟团游客的减少，但自由行出游人数则明显增加。从中长期来看，《旅游法》的实施将对传统旅游经营模式的带来挑战，倒逼旅行社进行产品结构调整和创新，市场竞争亦将愈加激烈，一些规模较小的旅行社可能被淘汰，有利于行业进行整合。同时，规范的法律将提升旅游行业的规范性，保障旅游行业的发展质量。

2014年8月，国务院发布《关于促进旅游业改革发展的若干意见》（以下简称“意见”），部署进一步促进旅游业改革发展，提出到2020年，境内旅游总消费额达到5.5万亿元，城乡居民年人均出游4.5次，旅游业增加值占国内生产总值的比重超过5%。上述《意见》指出要深化旅游改革、推动区域旅游一体化、大力拓展入境旅游市场、积极发展休闲度假旅游、大力发展乡村旅游、创新文化旅游产品、积极开展研学旅行、大力发展老年旅游、扩大旅游购物消费、完善旅游交通服务、保障旅游安全、加强市场诚信建设、规范景区门票价格、切实落实职工带薪休假制度、加强旅游基础设施建设、加大财政金融扶持、优化土地利用政策等。中国旅游业正处于转型发展关键时期，上述《意见》是针对性更强、更细、更实的政策措

施,有助于进一步激发旅游业发展的活力和潜力。

总体看,中央和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发展。

2. 港口行业

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,但增速持续回落。2015年,全年全国港口完成货物吞吐量127.50亿吨,比上年增长2.4%。其中,沿海港口完成81.47亿吨,内河港口完成46.03亿吨,分别增长1.4%和4.2%,增幅创新低。

从液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车等五大货种吞吐情况来看,2015年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为8.5%、57.7%、9.7%、19.3%(集装箱按重量计算)和4.9%,货种格局变化不大,仍以干散货和集装箱为主。2015年,中国港口完成液体散货吞吐量10.81亿吨,比上年增长8.5%;干散货吞吐量73.61亿吨,增长1.6%;件杂货吞吐量12.42亿吨,减少0.8%;集装箱吞吐量(按重量计算)24.55亿吨,增长4.5%;滚装汽车吞吐量(按重量计算)6.11亿吨,增长0.3%。

煤炭、金属矿石等大宗货物增速回落明显,原油吞吐量逆势增长。2015年,全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量20.72亿吨,同比下降6.2%;其中煤炭外贸吞吐量2.11亿吨,同比下降25.0%。完成石油、天然气及制品吞吐量8.54亿吨,增长8.7%,增速同比提升5.0个百分点;其中原油外贸吞吐量3.21亿吨,增长8.8%,增速较去年同期增加0.4个百分点。完成金属矿石吞吐量18.26亿吨,增长0.9%,增速同比下滑6.7个百分点;其中铁矿石外贸吞吐量10.23亿吨,增长0.8%,增速同比下滑12.2个百分点。

此外,2015年1月1日,《商品煤质量管理暂行办法》正式施行,煤炭进口受到影响,上半年进口量同比下降38%。港口方面,30家主要港口企业上半年煤炭吞吐量同比回落7.9%,北方主要煤炭下水港大连、营口、黄骅、日照等港口企业煤炭吞吐量降幅超过10%。石油及其制品方面,国际原油市场价格持续保持低位,国内原油进口继续保持较快增速,上半年原油进口量同比增长7.5%。此外,近年来,中国对清洁能源需求量快速增长,统计显示上半年液化石油气同比增速达到10.4%。港口方面,上半年,主要原油及天然气接卸港口吞吐量均有不同程度增长。

作为所在城市经济运行重要的组成部分,近年来港口企业的发展得到了所在城市政府的大力支持。所在地政府在土地使用、税费减免、项目审批、社会服务等方面给予了港口企业诸多优惠政策。此外,针对港口企业业务的经营特点,所在地政府在集装箱海铁联运、内贸集装箱增量补贴以及发展现代物流业等方面给予专项财政补贴,有利支持了港口企业的发展壮大。

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。

从收费政策看,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。

从行业发展趋势看，综合性大型枢纽港发展势头良好、根据中港网发布数据显示，2015年世界港口吞吐量排名前十位中，除第三名、第九和第十名外，其余座次全部被中国港口包揽，但中国港口所完成的货物吞吐量在全球十大货港中所占的比重有所下降，由2013年的81.11%下降至73.69%。中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家。全国规模以上港口完成货物吞吐量114.64亿吨，比上年增长1.9%。增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。总体看，规模以上港口吞吐量保持增长，但增速有所回落。

2015年11月份，交通运输部表示将全力推进区域港口发展一体化进程。浙江省作为先导，2015年8月份成立浙江海港投资运营集团有限公司，统一运营宁波、舟山、嘉兴、台州和温州港五大港口。辽宁港口方面，大连港集团将持有的全部锦州港股份用于增资旗下大连港投融资控股集团，该控股集团具备成为辽宁省港口平台，对大连、锦州、营口三港进行整合的可能。京津冀一体化背景下，唐山港2015年12月份宣布将购买第一大股东唐山港

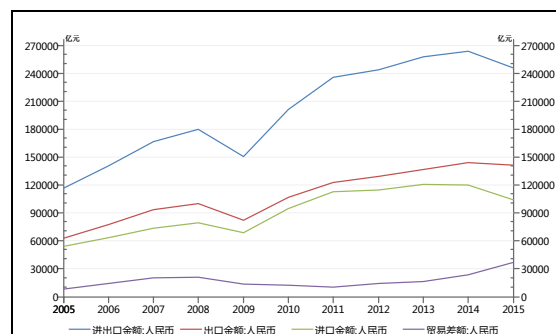
口事业集团相关资产，有利于未来确立在河北港口和京津冀港口整合过程中的优势地位。

3. 贸易行业

（1）外贸行业

2015年，在国际市场不景气、世界贸易深度下滑的背景下，中国货物贸易进出口和出口额稳居世界第一，国际市场份额进一步扩大，贸易结构持续优化，质量效益继续提高。2015年，中国货物贸易进出口总值24.55万亿元人民币，比2014年下降7.0%。其中，出口14.12万亿元，下降1.9%；进口10.44万亿元，下降13.1%；贸易顺差3.68万亿元，扩大56.4%。以美元计价，进出口总值3.95万亿美元，下降8.0%。其中，出口2.27万亿美元，下降2.9%；进口1.68万亿美元，下降14.1%。

图2 2005~2015年对外贸易经济数据



资料来源：wind 资讯

2014年外贸行业的内外部环境略好于2013年，国际市场需求总体偏弱，各国产业间竞争日益激烈，贸易摩擦形势依然严峻。近年来国家出台一系列促进外贸发展的政策措施，促使贸易便利化水平不断提高，跨境电子商务等新型贸易方式发展迅速。2014年，贸易行业的内外部环境趋于改善：从国际市场看，在各国宽松政策的刺激下，世界经济复苏步伐有所加快，发达国家经济有望延续回升向好态势，外部需求有所改善。全球贸易增长有所回升，跨国投资缓慢回稳。主要能源资源供应充足，通胀压力总体不大。但全球经济仍处于政策刺激下的脆弱复苏阶段，发达国家经济仍低于潜

在增长率，新兴经济体经济也难以恢复到前两年的高增速。全球范围内贸易保护主义仍在加剧，也将一定程度上影响全球贸易复苏。从国内经济看，中国经济平稳实现从高速增长到中高速增长阶段的转换。工业化、信息化、城镇化、农业现代化的深入推进，将创造新的消费和投资需求，拓展国内市场空间。

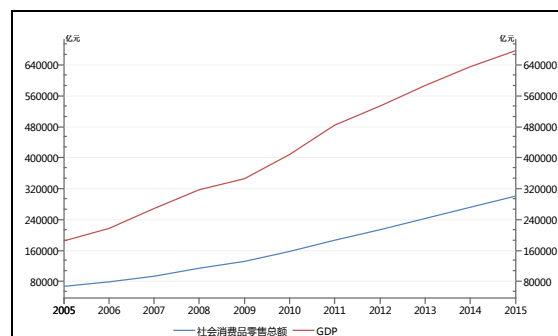
“规模增长、增速放缓、质量提高”，中国连续多年高速增长的外贸逐步进入新常态。海关总署发布的数据显示，2014年，中国进出口、出口和进口分别增长3.4%、6.1%和0.4%。其中，3.4%的进出口增速，大幅低于年初时提出的7.5%的目标。然而，增速放缓的背后是中国对外贸市场更加多元化、贸易方式更趋合理、内生动力进一步增强，中国的对外贸易也进入了稳增长、调结构、提质量为特征的新常态。从贸易伙伴看，2014年中国与新兴市场双边贸易比重上升，表明市场多元化取得了积极的进展。2014年，在与欧美等传统市场双边贸易保持较好增长态势的基础上，中国对东盟、非洲、俄罗斯、印度等新兴市场双边贸易增速明显高于总值的增速，其进出口值合计占中国外贸总值的比重为20.2%，较2013年提升了0.8个百分点。与此同时，一般贸易的比重在提升，显示出贸易方式更趋合理；外贸主体方面，民营企业比重在提升，说明外贸的内生动力在进一步增强；进出口的商品结构不断优化升级；贸易价格条件得到改善。

（2）内贸业务

近年来，国内贸易对国民经济的贡献也逐渐增强，近10年产业增加值占中国GDP的比重平均在8%左右，在第三产业增加值中名列首位，增长速度始终高于GDP增速。国内贸易的增长取决于居民的消费需求，而居民消费需求主要取决于居民消费能力、消费倾向及消费习惯等因素。消费能力由人均GDP和居民储蓄率所决定。发达国家的经验表明，人均GDP超过3000美元，一个国家或地区经济将进入新阶段。首先，收入水平提高，居民消费

能力增强，一国经济将从外需向内需转变；再者，居民消费结构升级，消费品逐步由低档商品转向汽车、住房等产品和服务，消费品升级带动产品结构升级。2015年，国内消费市场运行总体平稳并呈前低后高、小幅波动态势。全年实现社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%，增速较前三季度加快0.2个百分点；扣除价格因素，实际增长10.6%，较上年放缓0.3个百分点。商务部重点监测零售企业全年销售额同比增长4.5%。消费对国民经济增长的贡献率达到66.4%，较上年提升15.4个百分点，充分发挥了经济增长“稳定器”的作用。宏观数据显示，中国内需在近两年明显增加，居民可支配收入同比也增长显著，有力的推动着国内贸易的发展。

图3 2005~2015年GDP与社会消费品零售总额



资料来源：wind 资讯

2016年，世界经济疲软态势依旧，复苏之路崎岖不平，新兴市场和发展中经济体整体增速继续下滑。各经济体依然面临较多的不确定性，导致各国的外贸需求下降，全球贸易量出现萎缩。面对国际和国内等多种因素的影响，中国正处于“三期叠加”阶段，产业结构调整正在积极进行中，经济逐渐步入新常态。

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，威海市区域经济高速发展，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%，占威海市的61.1%；外商投资企业进出口462.53亿元，下降6.1%，占威海市的38.9%。从贸易方式看，一般贸易进出口707.18亿元，增长26.2%，占威海市的59.4%；加工贸易进出口457.63亿元，下降1.7%，占威海市的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。根据中韩自贸协定，威海与仁川的先行先试，主要在贸易、投资、服务、产业合作等领域，并且视两地的合作成果，将适时推广到两国其他城市。

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。中韩自贸区是威海市的重要发展机遇，同时将为公司尤其是威海港港口及贸易等业务带来重要契机。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2016年9月底，公司注册资本30亿元，威海市国资办持有公司全部股份并为实际控制人。

2. 企业规模

公司是由威海市政府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持增值，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经营管理。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，公司以股权出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公司（以下简称“威海工业油气供应公司”）全部股权划转至公司所有，公司经营规模进一步扩大。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2016年9月底，公司拥有下属二级子公司15家，其中全资子公司11家，控股子公司4家。

3. 人员素质

公司现有高级管理人员3人，其中董事长兼总经理1人，董事兼副总经理2人。

公司董事长兼总经理杨文勇先生，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，文登市委办公室科员，文登市委办公室行政科副科长，文登市委保密办副主任、办公室行政科副科长，文登市委办公室副主任科员、保密办副主任、办公室行政科副科长，文登市委办公室副主任科员、行政科科长，文登市委办公室副主任、行政科科长，文登市委办公室副主任、市档案局局长，文登市环境保护局局长、党委书记，文登市财政局党委书记，文登市财政局局长、党委书记，文登市人民政府党组成员。

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。

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。

截至2016年9月底，公司合并口径拥有在职员工2706人。从文化程度来看，高中及以下学历1194人，大专学历873人，大学本科学历598人，硕士学历41人；从年龄构成看，25岁以下220人，25~35岁1175人，36~45岁675人，46岁以上636人。公司人员构成较为合理。

综合看，公司高层管理人员具备丰富的管理经验，整体素质高，员工素质符合行业特点。

4. 政府支持

山东省为了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，先后出台了《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、现代服务业、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大力支持。

（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，威海市国资办与公司分别签订的国有股权划转协议和股权划转补充协议，威海市国有资产管理办公室将华能威海电厂等20户企业国有股权无偿划转给威海市国有资本运营有限公司，转让基准日为2013年12月31日，共计23.2662亿元（股）。

威海机场划转

根据威海市国资办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制改制完成后，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 2016 年 9 月底，威海机场资产总额 6.99 亿元，所有者权益 4.42 亿元；2016 年 1~9 月威海机场确认营业收入 9489.14 万元，利润总额 589.48 万元。

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，威海市国资办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存续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 日对上述两家公司办理相关产权变更登记和工商变更登记。

截至 2016 年 9 月底，威海工业油气供应公司资产总额 120.79 万元，负债总额 719.11 万元，所有者权益-598.32 万元；2016 年 1~9 月未实现实现营业收入，因加油站拆迁收到补偿款 63.28 万元计入营业外收入，2016 年 1~9 月利润总额 56.16 万元。

截至 2016 年 9 月底，大威石油资产总额为 7862.33 万元，负债总额 6690.73 万元，所有者权益 1171.60 万元；2016 年 1~9 月实现营业收入 9803.51 万元，利润总额 1082.64 万元，净利润 1082.64 万元。

（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

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¹，支付威海港集团贷款贴息 6000 万元，贴息期暂定 5 年。

财政补贴

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资金补贴，以支持公司发展。2013~2015 年，公司分别获得 1910.82 万元、8579.98 万元和 21768.71 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老港区土地、房产抵押，并于 2015 年 3 月 15 日前将老港区资产剥离并划转至威海国运本部，并将 5 万亩海域使用权划归威海国运本部。

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运营，从事商场租赁及物业管理。截至 2016 年 9 月底，老港投资资产总额 22081.11 万元，负债总额 2428.81 万元，所有者权益 19652.30 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格 22.28 亿元。目前该划转已完成，公司将上述海域使用权计入“无形资产”和“资本公积”。

¹ 威海市财政局按照公司对威海港集团重组并购实际出资的 27 亿元按照年化 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，威海市国资办对公司考核时视为利润总额。

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，威海市国有资产管理办公室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 5 人，其中董事 3 人，外部董事 1 人，职工董事 1 人；职工董事由职工代表大会选举产生。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。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，监事 2 人，职工监事 2 人；职工监事由职工代表大会选举产生。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。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进行。

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”的财务管理体制。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，将项目投资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》，再向国资办申请核准或备案。对于项目投资的风险控制，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。

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。

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。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。目前，公司收入来源包括旅游、港口运营、贸易、金融服务等。

2013~2015 年，公司营业收入分别为 0.87 亿元、1.00 亿元和 34.31 亿元；公司综合毛利率分别为 39.85%、54.01%和 13.23%。整体看，随着公司经营规模的扩大，公司收入大幅增长，但综合毛利率下降明显，以下经营分析以 2015 年数据为主。

2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 33.72 亿元，为 2015 年全年的 98.29%，三季度贸易板块实现收入大幅增长。同时，公司毛利率 14.63%，较 2015 年增长 1.40 个百分点。

表1 2013~2016年1~9月公司营业收入构成情况 （单位：万元、%）

项目	2013 年			2014 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
主营业务	8473.98	97.20	38.83	9707.61	97.21	52.69
其他业务	244.28	2.80	75.44	278.24	2.79	100.00
合 计	8718.26	100.00	39.85	9985.85	100.00	54.01
项目	2015 年			2016 年 1~9 月		
	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	7684.34	2.28	35.79
港口运营	81664.46	24.19	20.69	43984.79	13.04	35.62
贸易	201571.73	59.70	1.07	228812.60	67.86	3.29
物流	12730.00	3.77	-4.42	14716.91	4.36	-2.77
融资租赁	9873.52	2.92	44.38	10687.12	3.17	34.63
房地产	1986.62	0.59	58.71	3692.08	1.09	14.85
小贷业务和担保业务	11596.42	3.43	100.00	14096.01	4.18	100.00
其他业务	13815.44	2.48	49.49	13534.09	4.01	40.35
合 计	343070.04	100.00	13.23	337207.95	100.00	14.63

资料来源：公司提供

2. 旅游板块

刘公岛旅游业务是公司传统业务之一，由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。目前景区门票收入是刘公岛旅游业务最主要的收入构成，游船、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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~9 月
门票	4364.45	4962.34	5282.30	4074.77
游船轮渡	1919.84	2154.91	2336.92	1623.00
索道览车	1409.09	1680.22	1581.44	1218.00
酒店	387.27	480.26	121.45	80.00
其他	156.63	274.2	509.74	688.57
合计	8237.28	9551.93	9831.85	7684.34

资料来源：公司提供

注：景区收费权归属于刘公岛管委会，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。

门票业务收入是刘公岛实业的主要来源，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，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发展有限公司，未来如遇门票价格上调，并按照同比例调整分配金额。

2013~2015 年，刘公岛风景区入岛游览人次分别为 116.37 万人次、123.9 万人次和 138.00 万人次，呈逐年增长趋势；2016 年 1~9 月入岛游览人次为 107.00 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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~9 月
接待人次	116.37	123.90	138.00	107.00
门票收入	11175.01	11640.41	13000.00	10079.00
平均价格	96.03	93.95	94.20	94.20

资料来源：公司提供

注：因学生票、儿童票、老年票及促销等活动，刘公岛门票全年平均价格低于门票指导价格。

总体看，公司旅游业务收入主要来自门票收费，业务量增长主要来自游客数量的增长。近年来，随着国民经济增长，刘公岛风景区游览人次逐步提高，公司的相关景点门票、索道游览、游船轮渡等业务收入和盈利都呈上涨趋势。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；公司和威海市国有资产管理办公室分持股 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 2016 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。

表4 2015年威海港集团港口业务情况
(单位: 万元、%)

项目	2015年		
	营业收入	占比	毛利率
代理	23149.35	28.35	16.35
货运、运输	32413.58	39.69	15.71
装卸	21274.71	26.05	32.66
港口辅助服务	2115.47	2.59	3.65
引航	2711.35	3.32	36.71
合计	81664.46	100.00	20.69

资料来源: 公司提供

从散杂货看, 近年来威海港集团货物吞吐量呈波动增长趋势, 2013~2015年分别实现吞吐量936.64万吨、858.05万吨和1053.74万吨。2014年吞吐量下降主要是由于当年印尼出口铝矾土禁令的影响致使铝矾土的吞吐量大幅下降。

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, 煤

炭吞吐量近三年年均复合增长7.93%; 2015年, 威海港集团实现煤炭吞吐量540.16万吨, 占全部吞吐量的51.26%。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。受2014年印尼出口铝矾土禁令导致铝矾土吞吐量大幅下降影响, 近年来铝矾土吞吐量波动增长, 年均复合增长率6.89%; 2015年实现416.78万吨吞吐规模, 占全部吞吐量39.55%。

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。2013~2015年, 公司集装箱吞吐量分别为50.07万标箱、54.46万标箱和69.60万标箱, 呈稳步增长趋势。

2016年1~9月, 威海港集团完成吞吐量729.96万吨, 是2015年全年水平的69.27%。主要货种仍为煤炭和铝矾土等; 2016年1~9月, 威海港集团完成集装吞吐量51.10万标箱。

表5 威海港集团货物吞吐量情况 (单位: 万吨、%)

货物种类	2013年		2014年		2015年		2016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	463.71	49.51	521.33	60.76	540.16	51.26	456.88	62.59
铝矾土	364.75	38.94	115.22	13.43	416.78	39.55	204.49	28.01
钢材	4.80	0.51	11.88	1.38	26.60	2.52	10.55	1.45
石油	24.28	2.59	21.44	2.50	22.22	2.11	22.43	3.07
其他	79.10	8.45	188.18	21.93	47.98	4.55	35.61	4.88
合计	936.64	100.00	858.05	100.00	1053.74	100.00	729.96	100.00

资料来源: 公司提供

注: 其他货物种类中包括砂石、化肥、矿渣、碎石、山皮土。

4. 贸易业务

2015年, 公司确认贸易收入20.16亿元, 包括公司本部经营的海产品、建材销售收入3.35亿元和威海港集团下属子公司经营的煤炭、燃料油为主的贸易业务收入16.80亿元。贸易业务的结算方式以电汇和现汇为主。

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。2015年, 公司鱼粉和海产销售量分别为1.94万吨和1.78万吨, 分别实现营业收入2.02亿元和0.87亿元。此外, 2015年, 公司实现建材收入4585.40万元。

目前, 公司建材和海产品销售以建立起较为完备的供销体系, 有稳定供应商和采购商。

2016 年 1~9 月，公司鱼粉和海产品分别实现销售收入 2.84 亿元和 2.52 亿元，分别为 2015 年的 140.29%和 289.19%，收入规模大幅增长，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。

同时联合资信关注到，公司销售的鱼粉和海产品价格受经济形势和市场供求关系影响波动明显。

表6 公司本部海产品、建材销售其他情况（单位：万吨、万元、元/吨）

商品种类	2015 年			2016 年 1~9 月		
	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
鱼粉	1.94	20211.65	10418.38	3.30	28354.27	8592.20
海产品	1.78	8727.78	4903.247	3.52	25239.48	7170.31
建材及其他	--	4585.40	--	-	1528.24	--
合计	--	33524.83		--	55121.99	--

资料来源：公司提供

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。

威海港贸易业务主要以煤炭为主，主要供应山东省威海热电集团、华能威海电厂等客户，2015 年公司贸易业务新增电解铜等有色金属，上下游客户均形成了稳定的重要客户。

表7 威海港集团贸易业务情况（单位：万元、%）

商品种类	2015 年		2016 年 1~9 月	
	金额	占比	金额	占比
煤炭	18187.13	10.82	20780.51	11.96
燃料油	24484.73	14.57	11407.05	6.57
镍	247.86	0.15	6403.50	3.69
钢材	1373.30	0.82	1330.88	0.77
电解镍	13063.92	7.77	15397.83	8.87
电解铜	92643.00	55.13	60266.75	34.70
锌锭	12095.24	7.20	23784.21	13.69
其他产品	5951.71	3.54	34319.88	19.76
合计	168046.89	100.00	173690.61	100.00

资料来源：公司提供

2015 年，威海港集团贸易业务实现销售收入 16.80 亿元，其中煤炭、燃料油及电解铜占

比较高。2016 年 1~9 月，威海港集团完成贸易业务 17.37 亿元，较 2015 年整体规模有所增大。

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。

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。2015 年，公司实现物流收入 12730.00 万元，2016 年 1~9 月实现收入 14716.91 万元。

6. 金融服务

融资租赁

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”）负责运营。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订制式融资租赁服务。

表 8 融资租赁业务情况（单位：笔、万元、%）

指 标	2014 年	2015 年	2016 年 1~9 月
业务数量	44	16	11
投放金额	209550.51	118279.98	91200.00
租赁资产余额	208738.01	145567.96	167582.09
应收融资租赁款	208738.01	145567.96	167582.09

资料来源：公司提供

从融资租赁风险控制角度看，截至 2016 年 9 月底融资租赁资产余额 16.76 亿元中，账龄在 1~3 年的占 37.49%，3~5 年的占 62.51%。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 2015 年，公司应收融资租赁款余额均为正常类，租金回收率为 100.00%；截至 2016 年 9 月底，公司应收融资租赁款余额为 16.76 亿元，其中正常类占 95.82%，次级类占 4.18%；2016 年 1~9 月租金回收率 95.82%。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，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威海齐东融资担保有限公司核发《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，威海齐东融资担保有限公司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。

2015 年，公司完成担保业务 57 笔，总金额 24.97 亿元，实现担保收入 6057.42 万元。从行业分布看，公司 2015 年担保业务被担保人所涉及行业以房地产、制造业和批发零售业为主，同时对个人担保规模也有较大规模。2016 年 1~9 月，公司完成对外担保总笔数 45 个，涉及担保总金额 4.70 亿元，以制造业（占 36.00%）和房地产业（占 20.80%）为主，实现担保业务收入 2125.72 万元。

表 9 2015 年公司完成主要担保业务情况

（单位：笔、万元、%）

被担保人行业	数量	金额	占比
房地产	14	79148	31.70
制造业	12	42735	17.11
批发零售业	5	29850	11.95
个人	12	60580	24.26
住宿餐饮	1	9000	3.60
农林牧渔	7	12000	4.81
租赁和商务服务	2	12000	4.81
合计	53	249713	98.24

资料来源：公司提供

自担保业务开展至 2016 年 9 月底，未发生代偿事件，代偿率为 0。截至 2016 年 9 月底，公司在担保余额 5.78 亿元，其中国有企业占 47.92%，民营企业占 52.08%。公司共计提未到期责任准备金和担保赔偿准备金 1102.81 万元。公司担保业务被担保方金额较大，期限较长的是对威海市里口山旅游发展风景区的担保，担保余额前五名合计 3.51 亿元，占全部担保业务 60.73%，客户集中度较高。

表 10 截至 2016 年 9 月底担保业务担保余额前五名
(单位: 万元、%)

被担保方	性质	担保余额	占比	到期日
威海市里口山旅游发展风景区	国企	10000.00	17.29	2020.6
威海城建集团有限公司	国企	9800.00	16.94	2017.5
倪氏海泰集团有限公司	民企	7000.00	12.10	2017.1
威海第二热电集团有限公司	国企	5000.00	8.65	2016.12
荣成市博隆家居装饰汇展有限公司	民企	3250.00	5.62	2017.3
合计		35050.00	60.60	--

资料来源: 公司提供

注: 上表中担保余额为被担保方多笔担保业务合计金额。

利息收入

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。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。

2015 年, 累计发放贷款 183 笔, 共发放贷款及垫款 318015 万元, 收回 218825 万元, 利息收入 5539.00 万元, 未发生逾期情况。2016 年 1~9 月, 累计发放贷款 439 笔, 共发放贷款及垫款 441359.00 万元, 收回 439790.80 万元, 利息收入 11970.29 万元, 发生两笔逾期情况。

威海广信房地产开发有限责任公司发生 2 笔逾期, 金额合计 2466.60 万元, 对应抵押物为 7 宗房产, 评估价值为 4409.20 万元, 目前该公司已进入破产重整程序, 处于债务申报阶段, 公司正在申报债权中; 威海利都房地产开发有限公司发生 2 笔逾期, 金额合计 3983.00 万元, 对应抵押物为一宗在建工程, 评估价值为 7799.70 万元。贷款逾期债务主体均为房地产公司, 逾期原因均为现金流不足。上述 4 笔逾期抵押物价值分别为贷款本金的 1.79 倍和 1.96 倍, 抵押比率尚可。

截至 2016 年 9 月底, 公司发放贷款及垫款余额合计 11.43 亿元, 主要涉及餐饮管理、百货贸易、农副产品加工销售、城建及房地产等行业。截至 2016 年 9 月底, 公司发放贷款及垫款余额中 50323.00 万元有抵押物, 占全部贷款余额 40.04%; 抵押物多以房产为主, 合计评估值为 10.07 亿元, 是有抵押贷款余额的 2.00 倍。从客户集中度看, 2016 年 9 月底, 公司贷款业务涉及 35 个客户, 其中贷款余额前 5 名合计 3.27 亿元, 占 28.62%; 前 10 名贷款余额合计 5.62 亿元, 占 49.17%, 公司贷款业务客户集中度较低。

此外, 公司于 2015 年 11 月成立了威海齐东小额贷款有限公司(以下简称“齐东小贷”), 注册资本为 5 亿元, 进行小额贷款业务。截至 2016 年 9 月底, 齐东小贷资产总额 6.27 亿元, 所有者权益合计 5.30 亿元, 2016 年 1~9 月实现营业收入 0.42 亿元, 利润总额 0.36 亿元。目前, 齐东小贷公司业务规模较小, 对公司收入利润贡献有限。

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. 房地产和其他业务

2013~2015 年以及 2016 年 1~9 月, 公司分别确认房地产收入 2093.95 万元、3228.74 万元、1986.62 万元和 3692.08 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。

公司其他业务收入主要包括工程收入、摊位租金、广告费、停车费、寄存等收入，2013~2015 年以及 2016 年分别确认其他业务收入 244.28 万元、278.24 万元、13815.44 万元和 13524.09 万元。2015 年后增幅较大主要是由于收购威海港集团后将威海港集团原有广告、咨询及租金等服务纳入公司合并范围所致。

8. 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) 投资收益

公司成立之初，威海市国资办以 20 家公司股权作为资本金出资，公司享有上述股权公允价值变动产生的投资收益以及股权分红产生的现金流。2014 年和 2015 年，公司分别获得投资收益 6.70 亿元和 7.48 亿元，分别占营业利润的 100.81%和 354.59%。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 11 公司主要长期股权投资情况
(单位：亿元、%)

被投资单位	核算方法	2016 年 9 月底			2015 年投资收益
		注册资本	持股比例	出资金额	
华能威海电厂	权益法	17.82	40.00	7.13	4.08
威海商行	权益法	41.71	17.67	7.37	2.79
合计	--	--	--	14.50	6.87

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，经营范围主要包括发电，管理电厂及电厂的配套服务业务。截至 2016 年 9 月底，华能威海电厂注册资本 17.82 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 and 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 2011 年 1 月投入商业运营。华能威海电厂所发电力全部输送山东电力集团公司。

截至 2015 年底，华能威海电厂资产总额 53.99 亿元，净资产 31.97 亿元；2015 年，实现营业收入 39.41 亿元，利润总额 13.65 亿元。

截至 2016 年 9 月底，华能威海电厂资产总额 59.93 亿元，净资产 38.38 亿元；2016 年 1~9 月，实现营业收入 24.14 亿元，利润总额 7.23 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 2016 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 2015 年底，威海商行资产总额 1512.78 亿元，所有者权益 92.70 亿元；2015 年实现营业收入 37.34 亿元，利润总额 20.44 亿元。同期，威海商行资本充足率 14.71%，存贷比 54.16%，不良贷款比 0.97%。截至 2016 年 9 月底，该行资产总额 1420.08 亿元，所有者权益 92.70 亿元；2016 年 1~9 月，实现营业收入 28.51 亿元，利润总额 16.11 亿元。

从分红情况看，2014~2015 年上述 20 家企业对公司分红分别为 2.68 元和 4.01 万元，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 2014 和 2015 年分红 2.30 亿元和 3.54 亿元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 240.725 亿元，截至 2016 年 9 月底已有 4 支基金对外投放资金。公司作为基金出资人，不履行基金基金投资管理职责，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，投资收益尚未显现。

表12 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	公司份额	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	1.000	0.700	0.460
2	山东中泰齐东信息产业发展投资中心（有限合伙）	2015.12.15	2.000	1.065	1.980
3	山东中泰齐东世华节能投资中心（有限合伙）	2015.12.15	2.000	0.765	1.944
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	2.250	2.956
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	65.000	--	--
6	山东省群城市建设投资发展基金中心（有限合伙）	2016.04.07	100.000	--	--
7	威海中泰齐东蓝色并购投资中心（有限合伙）	2016.05.11	60.000	0.100	--
8	威海鲁信福威股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016.06.29	2.000	--	--
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	2.000	--	--
合计			240.725	4.880	7.340

资料来源：公司提供

注：威海中泰齐东蓝色并购投资中心（有限合伙）由公司子公司荣成市蓝海海洋生物科技有限公司出资，因此未体现在附件 2 中。

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。威海华能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现金流提供有益补充。

9. 在建项目

截至 2016 年 9 月底，公司重点在建工程

包括威海港新港区航道扩建工程、威海港新港区二突堤工程、新港区物流中心等项目，预计总投资 50.16 亿元。截至 2016 年 9 月底，已累计完成投资 7.31 亿元，未来仍需 42.85 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，其余在建工程 2016~2018 年投资规模分别为 0.80 亿元、0.80 亿元和 0.70 亿元。

表13 截至2016年9月底公司重点在建工程情况（单位：万元）

项目名称	总投资	截至 2016 年 9 月底已投资	未来投资计划		
			2016 年	2017 年	2018 年
威海港新港区航道扩建工程（续建）	30340.00	26510.89	2000.00	--	--
威海港新港区二突堤工程	293000.00	19299.30	项目暂停		
威海港客滚区防波堤工程	7799.74	12886.20	1000.00	1016.54	--
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
刘公岛人工鱼礁项目	3430.00	1294.19	项目暂停		
其他工程	--	6259.35	--		
合计	501569.74	73099.28	8000.00	8016.54	7000.00

资料来源：公司提供

整体看，公司在建项目投资进度受公司经营情况和宏观经济发展水平影响明显。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物价上涨、政策变

化等因素影响，可能发生变化。

10. 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。

根据公司未来的三年发展规划，公司将充分利用威海港的天然优势，着眼于山东等经济腹地的经济增长，切实保障威海港港口业务的大力发展；同时公司将抓住威海刘公岛的自然资源优势，努力开拓“吃住行游购娱”的旅游服务业务；并在此基础上，逐步构成“7+4+1”（7个保障业务主体、4个核心业务主体以及1个支撑业务主体）的框架运作。

由于公司成立时间较短，业务经营情况正处于起步阶段，随着公司经营正逐步走上正轨，发展规划逐步落实，公司经营状况将大幅改善。

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2013~2014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年财务数据来自中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的备考合并财务报表，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2016年第三季度财务报表未经审计。

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日威海市国有资产管理办公室无偿划转的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，对可比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。公司提供的2015年备考财务报表编制原

则为：母公司实际成立于2014年9月30日，备考财务报表视同威海港集团2015年1月1日已纳入合并范围，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。

从公司模拟财务报表合并范围看，2013年，纳入报表合并范围二级子公司2家，分别为威海刘公岛实业发展有限公司和威海华控电工有限公司；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年前三季度，公司报表合并范围新增2家二级子公司，分别为收购取得荣成市蓝海海洋生物科技有限公司和新设立威海齐东城市品牌运营有限公司。截至2016年9月底，纳入公司报表合并范围子公司15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，以下财务数据以2015年及2016年1~9月数据为主。

截至2015年底，公司合并资产总额213.55亿元，所有者权益77.87亿元（含少数股东权益1.49亿元）。2015年，公司实现营业收入34.31亿元，利润总额4.15亿元。

截至2016年9月底，公司合并资产总额229.50亿元，所有者权益88.45亿元（含少数股东权益2.13亿元）。2016年1~9月，公司实现营业收入33.72亿元，利润总额4.09亿元。

2. 资产质量

截至2015年底，公司资产总额213.55亿元，其中流动资产占33.47%，非流动资产占66.53%；公司资产以非流动资产为主。

流动资产

截至2015年底，公司流动资产为71.47亿元，主要由货币资金（占54.43%）、存货（占6.80%）和其他流动资产（占22.76%）构成。

截至2015年底，公司货币资金为38.90亿元，主要以银行存款（占33.92%）和其他货币

资金（占66.07%）为主。其他货币资金包括承兑汇票保证金、定期存款和信用保证金，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2015年底，公司存货账面余额4.88亿元，主要来自贸易业务和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。由于公司所生产的海产品受整体经济形势影响，价格波动明显，公司对在产品进行计提减值准备148.95万元；截至2015年底，公司存货账面价值4.86亿元。

截至2015年底，公司其他流动资产16.26亿元，主要由银行理财产品6.51亿元、委托贷款1.50亿元和发放贷款（1年内）7.82亿元构成。

截至2016年9月底，公司流动资产74.11亿元，较2015年底上升3.69%，主要由于预付款项和其他应收款有所增加所致。

2016年以来，随着贸易及与产品加工规模扩大，公司预付款项大幅增长，截至2016年9月底为4.58亿元，较2015年底增加3.27亿元。

截至2016年9月底，公司其他应收款4.79亿元，较2015年底增加1.82亿元，占流动资产6.46%。公司其他应收款主要以非关联方资金往来拆借为主，同时存在金额较大的应收威海东新置业有限公司土地款。2016年9月底，公司其他应收款金额前五名合计1.66亿元，占全部其他应收款29.26%，资金拆借企业以当地房地产企业为主，同时涉及部分百货企业。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和百货企业为主，款项回收存在一定不确定性。

表14 2016年9月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	21.26	土地款
金同保	0.20	3.53	往来款
威海德圣房地产开发有限责任公司	0.16	2.77	往来款
荣成市荣纺百货有限公司	0.05	0.88	往来款
威海广信房地产开发有限公司	0.05	0.82	往来款
合计	1.66	29.26	--

资料来源：公司提供

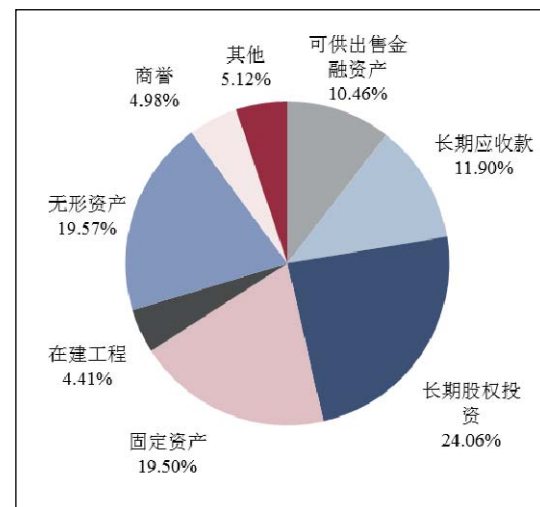
截至2016年9月底，公司其他流动资产11.28亿元，较2015年底减少4.98亿元，主要是由于银行理财产品减少6.51亿元所致。此外，2016年9月底，公司发放贷款规模由2015年底9.32亿元增至10.90亿元（其中一年内10.20亿元），委托贷款规模有所增长。

非流动资产

截至2015年底，公司非流动资产为142.07亿元，主要由长期股权投资、可供出售金融资产、长期应收款、固定资产和无形资产等构成。

截至2015年底，公司可供出售金融资产14.86亿元，主要为对威海银通融资担保有限公司、威海交通运输集团有限公司等17家公司的股权投资。2015年，公司逐步开始产业基金投资，并参与成立威海市中泰齐东投资中心（有限合伙）、山东中泰齐东信息产业发展投资中心（有限合伙）等投资公司，可供出售金融资产较往年大幅上涨。

图4 2015年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2015年底，公司长期应收款账面余额18.14亿元，是来自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。根据《企业会计准则第23号—金融资产转移》，会计师未将1.47亿元融资租赁应收租金确认为长期应收款。截至2015年底，公司长期应收款账面金额16.91亿元。

截至 2015 年底，公司长期股权投资 34.18 亿元，主要为威海国运收到国资办出资的相关股权，主要投资对象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 2015 年底，公司在建工程 6.26 亿元，主要涉及威海港的扩建工程，包括威海港新港区航道扩建工程（续建）、威海港新港区二突堤工程等项目。

截至 2015 年底，公司固定资产账面余额 35.86 亿元，主要以房屋及建筑物、机器设备和运输工具为主。2015 年，固定资产累计折旧 6.28 亿元；计提减值准备 1.89 亿元，主要来自运输工具减值准备 1.63 亿元。截至 2015 年底，公司固定资产账面价值 27.71 亿元。

公司无形资产主要为海域使用权、土地使用权²以及航线使用权等。截至 2015 年底，公司无形资产 27.80 亿元，较 2014 年增加 25.80 亿元，主要来自 2015 年上半年公司收到威海市政府无偿划入五块海域使用权，评估价格共计 22.28 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司非流动资产 155.39 亿元，较 2015 年底增加 13.32 亿元。其中，可供出售金融资产增加 3.20 亿元；持有至到期投资增加 3.07 亿元；长期股权投资增加 4.53 亿元。同时，公司发放贷款及垫款减少 1.61 亿元，其他非流动资产减少 1.54 亿元。

总体看，受合并范围变动影响，公司资产规模显著上升，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 2015 年底，公司所有者权益为 77.87 亿元；其中实收资本占 39.28%、资本公积占

50.98%、未分配利润占 7.46%、盈余公积占 1.64%。

截至 2015 年底，公司实收资本 30.00 亿元，主要构成为成立时国资办划转的 20 家参股公司的股权。

2013~2015 年，公司资本公积波动较大，分别为 22.51 亿元、3.67 亿元和 38.94 亿元，主要是由于威海国运成立于 2014 年 9 月，2013 年国资委划转 20 家股权均计入资本公积，公司成立后，相关股权计入股本。2015 年底资本公积大幅增加是因为公司收到无偿划拨的 5 块海域使用权并计入资本公积。

截至 2016 年 9 月底，公司所有者权益 88.45 亿元，较 2015 年底增加 10.58 亿元，主要来自资本公积增加 6.06 亿元，未分配利润增加 3.69 亿元。资本公积增加一方面是因为根据威海市财政局“威财预指【2016】10 号”文件，公司收到的专项资金 2 亿元，另一方面是来自威海机场、威海工业油气供应和大威石油股权 4.06 亿元。

整体看，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性高。

负债

截至 2015 年底，公司负债合计 135.68 亿元，其中流动负债占 50.36%，非流动负债占 49.64%。

截至 2015 年底，公司流动负债合计 68.32 亿元，主要由短期借款（占 31.20%）、应付票据（46.90%）、其他应付款（占 11.03%）和应付账款（占 5.29%）构成。

截至 2015 年底，公司短期借款 21.32 亿元，其中保证借款占 16.13%，保证质押借款占 48.68%，信用借款占 35.18%。公司应付票据主要用于支付工程款及贸易经营款项，截至 2015 年底，公司应付票据 32.04 亿元。同时，公司逐步开展贸易及鱼粉等海产品加工业务，导致应付的材料款增加，2015 年底公司应付账款 4.05 亿元。

截至 2014 年底，公司其他应付款 1.38 亿元，

² 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。

主要是由于成立京中港锦源融资租赁有限公司,开展融资租赁业务,应付保证金大幅增加。2015年,公司对北京中港锦源融资租赁有限公司对部分融资租赁业务打包处置,其他应付款降至7.53亿元。

截至2015年底,公司非流动负债67.36亿元,主要由长期借款(占36.24%)、应付债券(占22.10%)、长期应付款(占33.82%)和递延收益(占7.55%)构成。

截至2015年底,公司长期借款24.41亿元,其中质押借款占20.86%、抵押借款占22.34%、保证借款占37.87%、信用借款占18.93%。截至2015年底,公司应付债券14.88亿元,系2015年11月25日发行15亿元私募债到2015年12月31日账面余额。截至2015年底,公司长期应付款22.78亿元,主要由应付融资租赁款21.96亿元构成,已纳入有息债务核算。

截至2016年9月底,公司负债总额141.06亿元,其中流动负债和非流动负债分别占50.08%和49.92%,公司非流动负债占比较2015年底有所上升。

截至2016年9月底,公司流动负债70.64亿元,主要来自短期借款的增加。截至2016年9月底,公司非流动负债70.41亿元,较2015年底增加3.05亿元,主要来自应付债券增加。

从有息债务看,截至2015年底,公司调整后全部债务³117.43亿元,其中短期债务和调整后长期债务分别占47.14%和52.86%。公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为63.54%、60.13%和44.36%。截至2016年9月底,公司调整后全部债务120.42亿元,较2015年底增加2.98亿元,短期债务和调整后长期债务分别占47.14%和52.86%。资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为61.46%、57.65%和41.67%,较2015年底均有不同程度下降。

总体看,公司负债水平适中,其中有息债务占比高,整体债务负担尚可。

4. 盈利能力

威海港集团纳入报表合并范围后对公司收入利润产生较大影响。2015年公司实现合并口径营业收入34.31亿元,较上年增加33.31亿元;2015年公司营业成本29.77亿元,较上年增加29.31亿元。

2015年,公司期间费用合计7.43亿元,以管理费用(3.36亿元)和财务费用(3.90亿元)为主,占营业收入21.67%。公司期间费用对利润侵蚀明显。

2013~2015年,公司投资收益分别为5.46亿元、6.70亿元和7.48亿元。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;2013~2015年,投资收益分别占当期营业利润的105.63%、100.81%和354.59%,2015年以前,公司营业利润主要依赖于投资收益;2015年公司收购威海港集团后对公司利润严重侵蚀。总体看,公司营业利润高度依赖投资收益。

2015年,公司确认资产减值损失2.20亿元,主要包括坏账损失0.54亿元和固定资产减值损失1.63亿元。公司期间费用较高、资产减值损失规模较大对利润侵蚀严重,2015年公司营业利润2.11亿元。2015年,公司确认取得营业外收入2.20亿元,主要来自政府对各经营板块补助。2013~2015年,公司利润总额5.20亿元、6.66亿元和4.15亿元,呈波动下降趋势。

2016年1~9月,公司实现营业收入33.72亿元;公司营业利润率为14.27%,较2015年上升1.76个百分点。2016年1~9月,公司确认投资收益4.66元,营业外收入1.74亿元,利润总额为4.09亿元。

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,威海港集团纳入报表合并范围后致使公司整体盈利能力明显减弱。未来,随着公司经营业务日趋成熟以投资收益

³ 调整后全部/长期债务=全部/长期债务+长期应付款中的融资租赁款

的显现，公司盈利状况有望得以改善。

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大幅增长。

从经营活动来看，2014年，公司经营活动现金流入11.04亿元，主要是收到其他与经营活动相关现金10.09亿元。2015年，公司经营活动现金流入70.20亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金53.20亿元，主要来自港口经营、贸易和金融业务；收到其他与经营活动相关现金16.91亿元。2015年，公司现金收入比155.08%，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。2015年，公司经营活动现金流出117.64亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金55.12亿元；支付其他与经营活动有关的现金47.60亿元，主要是来往款支出和保证金支出。2015年，公司经营活动现金净流出47.45亿元。

2015年，公司投资活动现金流入36.95亿元，主要来自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。2015年，公司投资活动现金流净额25.39亿元。

2015年，公司筹资活动现金流入87.42亿元，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。同时，公司偿还置换较多债务，筹资活动现金流出51.53亿元。此外，2015年，公司支付其他与筹资活动有关的现金7.84亿元，系支付融资租赁款。2015年，公司筹资活动现金净流入35.89亿元。

2016年1~9月，公司经营活动现金流入50.27亿元，其中，其中销售商品、提供劳务收到的现金35.30亿元，收到其他与经营活动相关现金14.96亿元。公司现金收入比为104.69%。2016年1~9月，公司经营活动现金净流出1.24亿元。2016年1~9月，公司投资活动现金流入8.02亿元，主要来自收回投资收到的现金7.57亿元。同时，公司投资活动现金流出7.54亿元，

主要是投资支付现金3.24亿元、取得子公司等支付的现金净额3.05亿元和构建固定资产、无形资产支付的现金1.25亿元。2016年1~9月，公司投资活动现金流净额0.48亿元。2016年1~9月，公司筹资活动现金流入54.21亿元，筹资活动现金流净额0.64亿元。

总体看，随着公司经营规模的扩大，公司现金流经营活动和投资活动现金流入和流出量均大幅增加。同时，为满足公司经营发展需要，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，2015年公司流动比率和速动比率分别为104.61%和97.49%；2016年9月底，上述两项指标分别为104.90%和97.52%。考虑到，公司货币资金受限比例很高，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，2015年底公司EBITDA为11.70亿元，EBITDA利息倍数为2.50倍，调整后全部债务/EBITDA为10.04倍。公司长期偿债能力一般。

截至2016年9月底，公司共获银行授信额度84.35亿元，已使用额度41.90亿元，尚未使用额度42.45亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

除公司担保业务以外，截至2016年9月底，公司对外担保余额17.14亿元，担保比率19.38%，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15 截至2016年9月底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保方	担保种类	担保金额	到期日
中航威海船厂	贷款	2582.00	2017.1.7
		10699.00	2019.1.7
		3120.00	2017.6.25
		5280.00	2017.9.25
		5730.00	2016.12.20

		5400.00	2017.1.28
		17580.00	2019.3.23
		6505.00	2017.3.25
		2959.00	2017.6.20
威海水务	贷款	12000.00	2017.7.08
		15000.00	2017.8.11
		3000.00	2017.9.12
		5000.00	2016.11.21
		10000.00	2017.6.30
		3500.00	2017.3.09
		5000.00	2017.9.15
	融资租赁	50000	2019.6.27
新船重工	融资租赁	5280	2019.1.15
		2750	2018.8.25
合计		171385.00	--

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 万平米、海域 165 万平米、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 2015 年底，中航威海船厂总资产 31.92 亿元，所有者权益合计-9.02 亿元，2015 年实现营业收入 10.42 亿元，利润总额-3.31 亿元。截至 2016 年 9 月底，中航威海船厂总资产 35.15 亿元，所有者权益合计-3.98 亿元，2016 年 1~9 月实现营业收入 9.93 亿元，利润总额-1.59 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，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。2015 年，威海水务实现供水 7852 万方，同比增长 6.00%；完成售水量 6992 万方，同比增长 6.70%；处理污水量 5965 万方，与同比增长 4.8%；铺设供排水管 414 公里。截至 2015 年底，威海水务总资产 41.78 亿元，所有者权益合计 13.04 亿元，2015 年实现营业收入 4.75 亿元，利润总额-0.43 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

根据中国人民银行企业信用报告（报告编号 NO.E201510080099727024），截至 2017 年 2 月 22 日，公司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，威海市国有资产管理办公室对于公司在资本金注入、财政补贴等方面的支持综合分析，公司整体抗风险能力较强。

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

公司发行本期中期票据的额度为 10 亿元，占 2016 年 9 月底公司调整后长期债务和调整全部债务的比重分别为 15.83%和 8.30%。

截至 2016 年 9 月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 61.46%、57.65%和 41.67%。以公司 2016 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、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率将分别上升至 63.07%、59.59%和 45.28%，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银行借款，本期中期票据发行后债务水平将低于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 0.94 亿元、11.04 亿元和 70.20 亿元，2014~2015 年分别为本期中期票据发行额度的 1.10 倍和 7.02 倍；2013~2015 年，公司 EBITDA 分别为 5.39 亿元、6.89 亿元和 11.70 亿元，为本期中期票据发行额度的 0.54 倍、0.69 倍和 1.17 倍。

2015 年，公司经营规模扩大后，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尚可。

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。

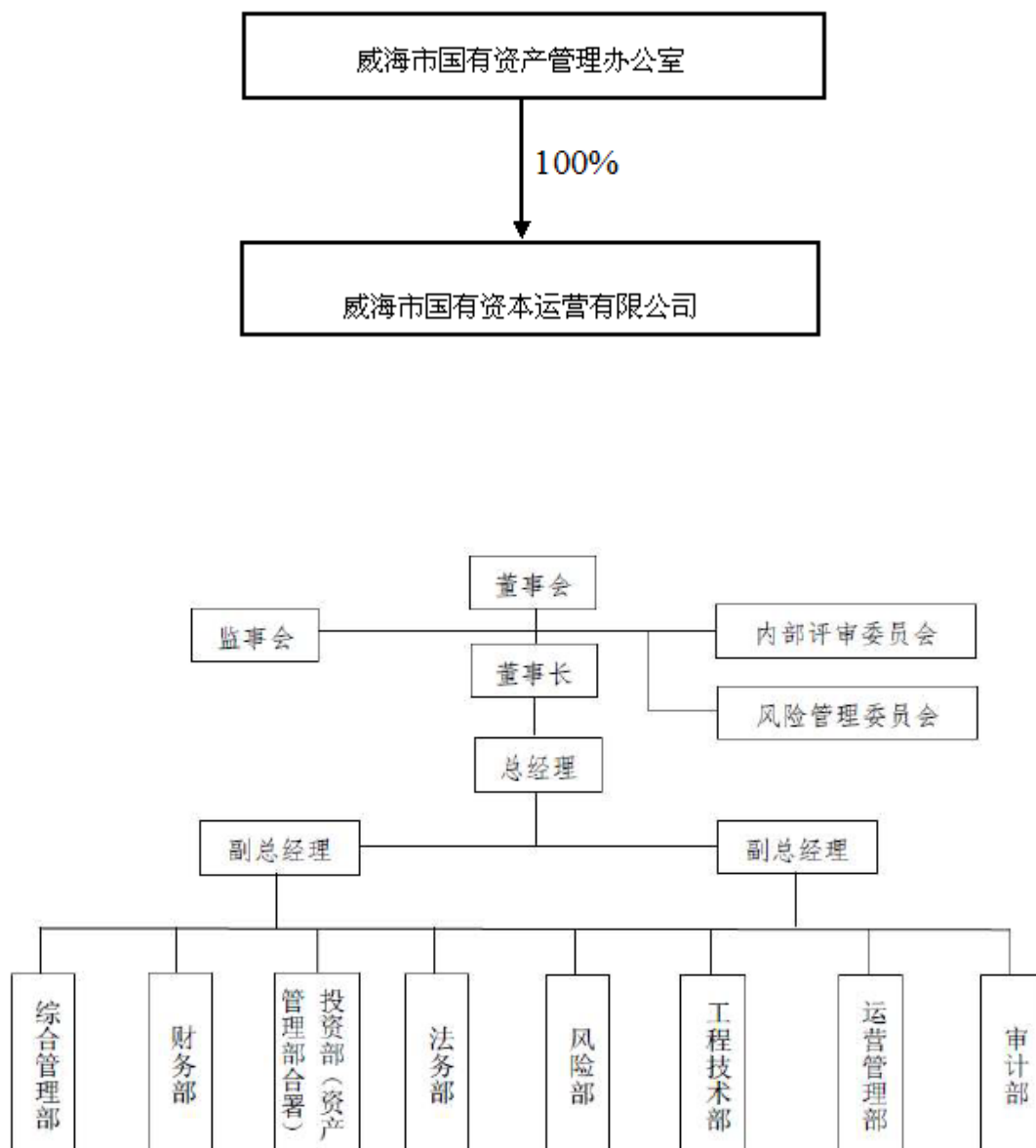
近年来，威海市经济发展势头良好，为公司经营发展提供良好的外部环境。同时，公司在股权划转、资金支持以及资产划拨等方面受到威海市政府的大力支持。

公司资产质量良好，债务负担尚可，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。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，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。同时，联合资信也关注到公司自身盈利能力偏弱、融资租赁业务和借贷业务发生逾期事项以及担保企业经营亏损等不利因素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。

公司主体信用风险低，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 对本期中期票据的保障能力尚可。综合考虑，公司主体信用风险低，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

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 2016 年 9 月底）

（单位：万元、%）

序号	企业名称	注册资本或股本	出资比例	出资额
1	华能威海发电有限责任公司	178183.83	40.00	71273.33
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	43000.00	30.23	13000.00
13	威海蓝星玻璃股份有限公司	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	7000.000
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	22500.00
26	威海齐东佰悦进出口有限公司	1000.00	35.00	350.00
	合计	--	--	313503.06

注：1.上表中 1~20 号公司是公司成立时接受股权划转的 20 家公司，上表中注册资本或股本为截至 2016 年 9 月底情况，较股权划转日可能有所变动；2.根据威海市中泰齐东投资中心（有限合伙）和山东中泰齐东信息产业发展投资中心（有限合伙）合伙协议约定，威海国运为非执行事务合伙人，不参与管理工作，只享有分红权，因而不具备控股地位。

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	0.17	0.95	40.61	41.66
资产总额(亿元)	33.64	44.40	213.55	229.50
所有者权益(亿元)	31.42	39.68	77.87	88.45
短期债务(亿元)	0.84	0.75	55.36	57.23
长期债务(亿元)	0.20	2.00	39.29	40.98
调整后长期债务(亿元)	0.20	2.00	62.07	63.18
全部债务(亿元)	1.04	2.75	94.65	98.22
调整后全部债务(亿元)	1.04	2.75	117.43	120.42
营业收入(亿元)	0.87	1.00	34.31	33.72
利润总额(亿元)	5.20	6.66	4.15	4.09
EBITDA(亿元)	5.39	6.89	11.70	--
经营性净现金流(亿元)	0.33	-1.46	-47.45	-1.24
财务指标				
销售债权周转次数(次)	297.27	164.85	17.61	--
存货周转次数(次)	30.13	23.83	12.19	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.03	0.27	--
现金收入比(%)	99.72	95.50	155.08	104.69
营业利润率(%)	35.98	49.91	12.51	14.27
总资本收益率(%)	16.21	15.86	4.31	--
净资产收益率(%)	16.54	16.77	4.78	--
长期债务资本化比率(%)	0.63	4.80	33.54	31.66
调整后长期债务资本化比率(%)	0.63	4.80	44.36	41.67
全部债务资本化比率(%)	3.20	6.48	54.86	52.62
调整后全部债务资本化比率(%)	3.20	6.48	60.13	57.65
资产负债率(%)	6.62	10.61	63.54	61.46
流动比率(%)	22.40	200.93	104.61	104.90
速动比率(%)	21.50	200.07	97.49	97.52
经营现金流动负债比(%)	17.09	-60.52	-69.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	82.95	94.60	2.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.19	0.40	8.09	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	0.19	0.40	10.04	--

注：1.公司 2013~2014 年财务数据来自 2012~2014 三年连审模拟审计报告，公司 2015 年财务数据来自 2015 年备考财务报表；2.公司 2016 年 1~9 月财务数据未经审计；3.调整后全部/长期债务=全部/长期债务+长期应付款中的融资租赁款

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
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供相关资料。威海市国有资本运营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，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及相关信息，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，据以确认或调整信用等级。

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，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如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威海市国有资本运营有限公司、主管部门、交易机构等。

