

## 跟踪评级公告

大公报 SD【2017】288 号

大公国际资信评估有限公司通过对滕州市城市国有资产经营有限公司及“11 滕州债/PR 滕州债”、“14 滕州债 01/PR 滕州 01”、“14 滕州债 02/PR 滕州 02”的信用状况进行跟踪评级，确定滕州市城市国有资产经营有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“11 滕州债/PR 滕州债”的信用等级维持 AAA，“14 滕州债 01/PR 滕州 01”、“14 滕州债 02/PR 滕州 02”的信用等级均维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月十五日



# 滕州市城市国有资产经营有限公司

## 主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】288 号

**主体信用**跟踪评级结果：**AA** 评级展望：**稳定**上次评级结果：**AA** 评级展望：**稳定****债项信用**

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
11 滕州债/PR 滕州债	10	7	AAA	AAA	2016.06
14 滕州债 01/PR 滕州 01	8	7	AA	AA	2016.06
14 滕州债 02/PR 滕州 02	8	7	AA	AA	2016.06

**主要财务数据和指标** (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	192.91	208.40	195.12
所有者权益	120.73	78.84	77.94
主营业务收入	9.99	4.70	9.51
利润总额	0.48	-1.56	-1.65
经营性净现金流	4.59	7.11	-2.77
资产负债率(%)	37.03	61.00	58.54
债务资本比率(%)	34.54	51.00	55.64
主营业务毛利率(%)	37.70	-22.18	-5.10
总资产报酬率(%)	0.78	0.00	-0.06
净资产收益率(%)	1.54	0.73	1.08
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.05	1.27	-
经营性净现金流/总负债(%)	4.62	5.89	-2.70

注：公司财务报表按照旧会计准则编制。

评级小组负责人：王 燕

评级小组成员：刘雅美 杨依水

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

**跟踪评级观点**

滕州市城市国有资产经营有限公司（以下简称“滕州国资”或“公司”）主要从事滕州市城市基础设施建设与国有资产的经营管理等业务。评级结果反映了滕州市经济持续增长，地区经济实力进一步增强，公司在滕州市城市建设以及经济社会发展中仍然具有重要地位，2016 年主营业务收入大幅增长，盈利能力有所提升，债务负担有所减弱等有利因素；同时也反映了公司未来营业结构具有一定的不确定性，以土地资产为主的存货在资产中占比仍很高，对资产流动性有一定影响等不利因素。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）对“11 滕州债/PR 滕州债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“11 滕州债/PR 滕州债”信用等级维持 AAA，“14 滕州债 01/PR 滕州 01”、“14 滕州债 02/PR 滕州 02”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

**有利因素**

- 2016 年滕州市经济持续增长，地区经济实力进一步增强，公司发展仍面临着良好的外部环境；
- 作为滕州市主要的基础设施投融资建设主体，公司在滕州市城市建设以及经济社会发展中仍然具有重要地位；
- 2016 年，公司进行资产整合工作，剔除煤炭业务，新增土地开发与整理等板块业务收入，公司主营业务收入大幅上升，盈利能力有所增强；
- 2016 年末，公司负债规模、有息债务规模及资产负债率同比均大幅下降，债务负担有所减弱；
- 中投保对“11 滕州债/PR 滕州债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

**不利因素**

- 2016 年公司营业收入结构有所调整，目前正处于资产整合时期，未来公司营业结构仍具有一定的不确定性；
- 公司以土地资产为主的存货占比仍很高，资产流动性一般。

## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据大公承做的滕州国资存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公司对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

滕州国资成立于2003年5月，是滕州市国有资产管理局（以下简称“市国资局”）代表滕州市人民政府出资设立的国有独资公司。截至2016年末，公司注册资本为12,676万元人民币，市国资局持有公司100%股权。公司是滕州市主要的基础设施投融资建设主体，并在滕州市人民政府授权范围内进行国有资产的经营管理等业务，在滕州市城市建设以及经济社会发展中具有重要地位。截至2016年末，公司实际控制人仍为市国资局，纳入滕州国资合并财务报表范围的子公司共有12家（详见附件3），其中2016年划出滕州辰龙能源集团有限公司（以下简称“辰龙能源”），新增中发市政工程有限责任公司、嘉禾粮油有限公司、地方粮食储备库和公共汽车公司等9家子公司。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
11 滕州债/PR 滕州债	10 亿元	2011.05.24~ 2018.05.24	7.2 亿元用于滕州市荆河河道治理工程；1.8 亿元用于滕州市小清河河道治理工程；1 亿元用于滕州市微山湖东岸环境治理工程等项目建设。	募集资金均已按 要求全部使用
14 滕州债 01/PR 滕州 01	8 亿元	2014.04.14~ 2021.04.14	全部用于滕州市大同南路及东西寺院区域改造安居工程。	
14 滕州债 02/PR 滕州 02	8 亿元	2014.05.08~ 2021.05.08	5.5 亿元用于滕州市大同南路及东西寺院区域改造安居工程；2.5 亿元用于滕州市城镇基础设施改造工程项目。	

数据来源：根据公司提供资料整理

2017年5月12日，滕州国资发布《中国工商银行股份有限公司滕州支行、中国建设银行股份有限公司滕州支行关于召开2011年滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券、2014年第一期滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券、2014年第二期滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券2017年第一次债券持有人会议的更正通知》称，公司于2016年开展了资产整合工作，剔除亏损严重的煤炭化工业务，同时通过政府无偿注入股权的方式新增了公用事业类、旅游开发、公共交通等业务。根据2017年5月12日的公告，为保障公司已

发行企业债投资者利益，尽可能规避公司资产整合工作给投资者可能造成的不确定性影响，特提议提前偿还存续期内全部企业债。债权代理人中国工商银行股份有限公司滕州支行、中国建设银行股份有限公司滕州支行决定召开 2017 年第一次债券持有人会议，审议表决《关于提前兑付 2011 年滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券、2014 年第一期滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券和 2014 年第二期滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券的议案》。2017 年 6 月 15 日，滕州国资发布《2011 年滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券、2014 年第一期滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券、2014 年第二期滕州市城市国有资产经营有限公司公司债券 2017 年提前兑付兑息及摘牌公告》称，滕州国资将于 2017 年 6 月 29 日兑付“11 滕州债/PR 滕州债”、“14 滕州债 01/PR 滕州 01”和“14 滕州债 02/PR 滕州 02”三期债券剩余本金及相应利息。大公将持续关注上述事件的最新进展。

## 宏观经济和政策环境

**现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，未来短期内结构调整带来的经济下行压力仍较大，长期来看经济运行仍面临较多的风险因素**

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力。据初步核算，2016 年，我国实现 GDP74.41 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.7%，较 2015 年下降 0.2 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速同比下降 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长 8.1%，增速同比下降 1.9 个百分点，其中房地产开发投资同比增长 6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高 12.8 个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.4%，进出口总额同比下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。2016 年，全国公共财政预算收入同比增长 4.5%，增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长 11.9%。2017 年一季度，我国经济继续稳中向好，GDP 同比增速为 6.9%，较上年同期加快 0.2 个百分点，全国公共财政预算收入为 4.43 万亿元，同比增长 14.1%，增速较去年同期增加 7.6 个百分点；政府性基金预算收入为 1.15 万亿元，同比增长 27.5%。

针对经济下行压力增大，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家着眼开拓发展空间，促进区域协调发展和新型城镇化。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2017 年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、

转型提质外部环境变化等风险因素。

## 行业及区域经济环境

**随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求**

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。截至 2015 年末，地方政府一般债务余额 9.93 万亿元，同比增长 5.30%，专项债务余额 6.08 万亿元。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年以来，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18 号文”）公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部正在摸底全国地方债务余额情况。在目前我国经济下行压力大的背景下，随着房地产领域调控力度的加大，房地产投资将得到抑制，基础设施建设将成为稳增长的最重要抓手。预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

**2016 年，滕州市经济继续增长，地区经济实力进一步增强，公司发展仍面临着良好的外部环境**

2016 年，依托良好的交通及资源条件，滕州市地方经济继续保持发展，实现地区生产总值 1,064.80 亿元，同比增长 7.3%；全社会固定资产投资 655.92 亿元，同比增长 9.0%；社会消费品零售总额 404.38 亿元，同比增长 11.0%。三次产业结构由 2015 年的 7.1:51.1:41.8 调整为 7.0:49.8:43.2，第三产业占比持续增加。同期，滕州市规模以上工业增加值同比增长 6.3%，仍以机械机床、煤化工、建材、能源、食品医药、轻纺六大支柱产业为主。

表 2 2014~2016 年滕州市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016 年		2015 年		2014 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,064.8	7.3	1,005.05	7.2	981.75	9.2
人均地区生产总值（元）	-	-	-	-	58,299	8.3
全社会固定资产投资	655.92	9.0	601.70	14.2	526.80	15.7
社会消费品零售总额	404.38	11.0	364.46	11.1	319.00	12.7
进出口总额（亿美元）	26.62 <sup>1</sup>	-16.4	5.36	1.5	5.30	13.1
三次产业结构	7.0:49.8:43.2		7.1:51.1:41.8		7.6:52.5:39.9	

数据来源：2014~2015年滕州市国民经济和社会发展统计公报、2016年滕州市全市经济运行简析

在枣庄市所辖六区一县中，滕州市的经济实力最强，滕州市的经济指标在枣庄市整体经济指标中占有较大比重，2016年滕州市地区生产总值在枣庄市的占比为 49.70%，国地税收收入占枣庄市比重为 50.51%。

2017年1~2月，滕州市规模以上工业增加值同比增长 0.81%；实现固定资产投资 37.16 亿元，同比增长 7.6%；公共财政预算收入 12.43 亿元，同比增长 2.6%；公共预算财政支出 10.06 亿元，同比增长 20.0%。

表 3 2015~2016 年枣庄全市与滕州市经济财政指标情况

地区	GDP（亿元）		国地税收收入（亿元）	
	2016 年	2015 年	2016 年	2015 年
枣庄（全市）	2,142.63	2,031.00	158.59	175.41
滕州市	1,064.80	1,005.05	80.11	91.95
占比（%）	49.70	49.49	50.51	52.42

数据来源：枣庄市 2015 年和 2016 年国民经济与社会发展统计公报、2015 年滕州市国民经济和社会发展统计公报、2016 年滕州市全市经济运行简析

综合来看，2016 年滕州市经济持续增长，地区经济实力进一步增强，公司发展仍面临着良好的外部环境。

## 地方政府财政分析

### 财政收入分析

**2016 年得益于政府性基金收入增加，滕州市财政本年收入有所增加；受营改增影响，滕州市税收收入有所下降；转移性收入是滕州市财政本年收入的重要补充**

2016 年，滕州市实现财政本年收入 128.13 亿元，同比增长 2.88%，主要受政府性基金收入同比增加影响。

2016 年，滕州市地方财政收入同比增加 2.7 亿元。地方财政收入中一般预算收入占比为 71.50%，税收收入在一般预算收入占比较高。受营改增影响，营业税收入有所下降，税收收入同比减少 15.60%，导

<sup>1</sup> 单位：人民币亿元。



致一般公共预算收入同比略有减少。2016年，滕州市政府性基金收入同比上升18.05%，在地方财政收入中的占比为21.46%。

表4 2014~2016年滕州市财政收支状况（单位：亿元）

项目		2016年	2015年	2014年
财政 本年 收入	本年收入合计	128.13	123.21	149.24
	地方财政收入	96.50	93.80	119.70
	一般公共预算收入	69.00	70.50	64.07
	税收收入	46.45	55.03	51.26
	政府性基金	27.50	23.30	54.22
	预算外资金	-	-	1.42
	转移性收入	31.63	29.41	29.54
	一般公共预算	30.33	28.00	26.18
	基金收入	1.30	1.41	3.36
财政 本年 支出	本年支出合计	132.24	124.24	150.58
	地方财政支出	116.88	108.60	135.36
	一般公共预算	88.16	85.35	76.70
	基金支出	28.72	23.25	57.20
	预算外支出	-	-	1.46
	转移性支出	15.36	15.64	15.21
	一般公共预算	15.31	15.64	14.53
	政府性基金	0.05	-	0.68
本年收支净额		-4.11	-1.03	-1.34

数据来源：根据滕州市财政局提供资料整理

2016年，滕州市转移性收入同比增加2.22亿元，转移性收入仍是滕州市本年收入的重要补充。

总体来看，2016年得益于政府性基金收入增加，滕州市财政本年收入有所增加，税收收入在一般公共预算收入中的占比仍较高，有利于一般公共预算收入的稳定增长。

### 财政支出及政府债务

**2016年，受基金支出小幅增加影响，滕州市财政支出规模小幅增加；刚性支出规模继续增长；政府债务负担较重**

受基金支出小幅增加的影响，2016年滕州市财政支出小幅增加，财政本年支出合计132.24亿元，同比上升6.44%，其中，一般公共预算支出同比增长3.29%，在本年支出中占比为66.67%。同期，基金支出同比增长23.53%，在本年支出中占比为21.72%，主要用于政府性基金支出。随着政府对社会保障和就业及教育等方面的持续投入，滕州市狭义刚性支出、广义刚性支出分别同比增长2.61%和3.21%。



表 5 2014~2016 滕州市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	88.16	100.00	85.35	100.00	76.70	100.00
狭义刚性支出 <sup>2</sup>	45.26	51.33	44.11	51.68	39.99	52.13
社会保障和就业	9.24	10.48	8.81	10.33	7.68	10.01
医疗卫生	8.23	9.34	7.83	9.18	7.30	9.52
教育	19.01	21.56	18.39	21.55	16.52	21.54
一般公共服务	8.78	9.96	9.06	10.62	8.49	11.07
广义刚性支出 <sup>3</sup>	51.38	58.28	49.78	58.33	44.95	58.60

数据来源：根据滕州市财政局提供资料整理

根据滕州市财政局提供的政府债务数据，截至 2016 年末，滕州市政府负有偿还责任的债务为 115.63 亿元，负有担保责任的债务为 0.85 亿元，可能承担一定救助责任的债务为 9.75 亿元，债务压力仍然较重。

## 经营与政府支持

**2016 年，公司进行资产整合工作，剔除煤炭化工业务，新增土地开发与整理、市政工程以及粮油等板块业务收入，公司主营业务收入大幅上升；公司正处于资产整合时期，未来营业结构仍具有一定的不确定性**

滕州国资于 2016 年开展了资产整合工作，剔除了亏损较为严重的煤炭化工业务，同时通过政府无偿注入股权的方式新增了公用事业类、旅游开发、公共交通等业务。2016 年，得益于土地开发与整理业务收入和毛利润的大幅增加，主营业务收入和毛利润同比均大幅上升，主营业务毛利率由负转为正。

煤炭业务收入来自子公司辰龙能源，2016 年以来煤炭价格回升，煤企盈利扩大；根据滕政字【2016】120 号文，按照滕州市政府规划，自 2016 年 9 月起，辰龙能源被无偿划转至市国资局，不再纳入合并财务报表范围，所以公司煤炭业务收入 3.13 亿元为子公司辰龙能源 2016 年 1~9 月份数据。

土地开发与整理业务是公司新增业务，2016 年，土地开发与整理业务收入为 3.69 亿元，在主营业务收入中占比为 36.95%，毛利率为 100%。

<sup>2</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>3</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。

表 6 2014~2016 年公司主营业务收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	9.99	100.00	4.70	100.00	9.51	100.00
煤炭	3.13	31.31	3.84	81.77	4.82	50.68
土地开发与整理	3.69	36.95	-	-	-	-
热力	1.00	10.03	0.85	18.02	0.44	4.63
其他	2.17	21.71	0.01	0.21	4.25	44.69
主营业务毛利润	3.77	100.00	-1.04	100.00	-0.48	100.00
煤炭	0.24	6.47	-0.68	65.62	0.12	-25.00
土地开发与整理	3.69	98.01	-	-	-	-
热力	-0.37	-9.88	-0.35	34.08	-0.02	4.17
其他	0.20	5.40	0.00 <sup>4</sup>	-0.30	-0.58	120.83
主营业务毛利率		37.70		-22.18		-5.10
煤炭		7.79		-17.80		2.49
土地开发与整理		100.00		-		-
热力		-37.15		-41.94		-4.55
其他		9.22		-32.76		-13.65

数据来源：根据公司提供资料整理

公司热力业务由子公司滕州市热力有限公司负责，热力业务具有很强的公益性质，盈利能力很弱；2016 年热力业务收入同比小幅增长，同期供热面积为 775 万平方米。

2016 年，其他业务同比增加 2.16 亿元，主要是公司新增加市政工程、粮油等业务。2016 年市国资局将中发市政工程有限责任公司无偿划入公司，公司新增加市政工程业务收入，收入在主营业务收入中占比 6.52%，毛利润较小，毛利率为 2.31%。公司新增粮油业务收入，市国资局将嘉禾粮油有限公司及地方粮食储备库无偿划入公司持有，粮油业务收入在主营业务收入中占比 6.34%，毛利润较小，毛利率为 2.99%。市政工程业务和粮油业务盈利能力均较差。

总体来看，2016 年受土地开发与整理等新增业务收入的影响，公司主营业务收入、主营业务毛利润、主营业务毛利率均大幅上升。公司正处于资产整合时期，未来营业结构仍具有一定的不确定性。

### 公司是滕州市政府主要的基础设施投融资建设主体，在滕州城市建设以及经济社会发展中仍然具有重要地位

公司基础设施投融资建设业务涉及城区道路、滕州市经济开发区基础设施建设、桥梁、部分河道治理、棚户区改造和代建政府项目等，作为滕州市政府主要的基础设施投融资建设主体，公司在滕州市城市建设以及经济社会发展过程中仍占据重要地位。

截至 2016 年末，公司主要在建项目包括中材科技锂电池隔膜生产

<sup>4</sup> 2016 年，公司其他业务毛利润为-321,438.65 元。

项目(一期)建设工程、振兴桥、“双创”基地等,概算总投资为 9.36 亿元,已完成投资额 8.22 亿元,尚需投资 1.14 亿元,其中振兴桥项目预计 2017 年 9 月份完工。未来公司拟建项目主要为中材科技锂电池隔膜生产项目(二期)建设工程,拟建项目总投资为 3.50 亿元。

公司在进行基础设施建设时与政府签订回购协议,结合项目的市场行情、投资利息、投资回报以及税费等因素,政府每年按照 5% 的利率支付投资利息,项目结束后支付项目投资款。在基础设施建设过程中,公司根据项目投入资金数额,如工程款、材料款、投资利息等与项目有关的费用,逐步确认以应收账款形式入账,项目竣工验收交付后以审计结算值作为项目最终应收账款。政府支付回购款时,公司冲减应收账款,同时公司按照借款合同约定的还本付息时间,用政府的回购款进行还本付息,冲减银行借款。

**表 7 截至 2016 年末公司主要在建及拟建项目情况(单位:亿元)**

主要在建项目名称	概算总投资	已投资	项目建设时间
中材科技锂电池隔膜生产项目(一期)建设工程	3.20	2.23	2016.03~2018.03
振兴桥	0.35	0.20	2013.04~2017.09
“双创”基地	5.81	5.79	2016.06~2017.06
<b>合计</b>	<b>9.36</b>	<b>8.22</b>	-
主要拟建项目名称	拟建项目总投资	项目建设时间	
中材科技锂电池隔膜生产项目(二期)建设工程	3.50	2017.09~2018.06	
<b>合计</b>	<b>3.50</b>	-	

数据来源:根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年,公司作为滕州市主要的基础设施投融资建设主体,在滕州市城市建设和经济发展中仍具有重要地位。

### 土地开发与整理是公司新增业务,2016 年实现收入在主营业务收入中占比较大

公司与滕州市人民政府签订土地综合开发整理委托合同,市政府委托公司对新 104 国道以东、红荷大道以南、笃西路北、龙泉南路至青啤大道至大同路以西约 4.5 万亩商住用地进行综合开发整理,公司依据经批准的滕州市土地利用总体规划、片区控制性详细规划等。公司土地综合开发成本费用主要包括征地补偿、拆迁费及农地转用报批的各项税费、规划编制、工程设计、土地调查、评估、测绘等相关费用。土地综合开发整理成本费用加成不低于 10% 的利润率,作为公司对片区内土地开发与整理的收入。土地开发与整理业务总投资规模共计 50 亿元,截至 2016 年底,已完成投资 43.78 亿元,已实现收入 43.49 亿元,3.69 亿元为本项目开发服务管理收入。2016 年,土地开发与整理业务收入在主营业务收入中占比为 36.95%,收入为 3.69 亿元,毛利率为 100%。

**作为滕州市主要的基础设施投融资建设及相关国有资产的经营管理主体,公司继续得到政府在财政补贴和资产注入方面的有力支持**

作为滕州市政府主要的基础设施投融资建设主体,2016 年公司继

续得到滕州市政府在财政补贴和收益权划拨方面的有力支持。财政补贴方面，2016年，滕州市财政局以财政拨入经费和财政扶持金的形式转入公司0.84亿元，计入公司补贴收入。资产注入方面，根据滕政字【2016】120号文，按照滕州市政府的规划，将中发市政工程有限责任公司、嘉禾粮油有限公司、地方粮食储备库和公共汽车公司等9家企业的国有股权无偿划入公司所有，增加资本公积4.03亿元。综合来看，未来1~2年，公司在滕州市城市建设中的主体地位不会改变，仍将得地方政府在多方面的有力支持，为公司发展提供了有力保障。

## 公司治理与管理

滕州国资成立于2003年5月，是市国资局代表滕州市人民政府出资设立的国有独资公司。截至2016年末，公司的注册资本为12,676万元人民币，实际控制人为市国资局。公司按照《中华人民共和国公司法》的规定，不设股东会，由市国资局履行出资人职责，滕州市国资局持有公司100%股权。

组织结构方面，公司设置了资本运营部、财务审计部、工程部、办公室、计划财务投资评审部和人员发展部等机构。工程实施方面，滕州市人民政府制定滕州市中长期城市总体规划，公司按照城市建设实施方案中下达的具体任务进行城市基础设施建设。在项目实施过程中，严格按照《招标投标法》、《政府采购法》以及公司建立的施工招标及工程费用支付流程，进行工程招标、材料采购和工程结算，以保障项目实施进度、工程质量及资金的有效使用。

综合来看，公司的管理制度和财务风险控制制度逐渐完善，作为滕州市主要的基础设施投融资建设主体及国有资产运营主体，公司能够得到地方政府的大力支持，整体抗风险能力很强。

## 财务分析

公司提供了2016年财务报表。山东中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2016年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按照旧会计准则编制，2016年滕州市政府将辰龙能源集团划出公司，自2016年9月起，不再将其纳入合并财务报表范围，新增中发市政工程有限责任公司、嘉禾粮油有限公司、地方粮食储备库和公共汽车公司等9家子公司，自2016年9月起，将其纳入合并财务报表范围。

### 资产质量

**2016年末，公司资产规模有所减少，资产结构仍以流动资产为主；以土地使用权为主的存货在资产中占比仍较大**

2016年末，公司总资产为192.91亿元，同比减少7.44%，主要是因为土地所有权的减少、合并范围的变化及应收款项的减少，资产结构仍以流动资产为主。

表8 2014~2016年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年末		2015年末		2014年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	36.57	18.96	16.92	8.12	12.53	6.42
其他应收款	39.54	20.49	24.90	11.95	20.25	10.38
存货	70.31	36.45	82.87	39.77	82.76	42.42
<b>流动资产合计</b>	<b>148.80</b>	<b>77.14</b>	<b>129.52</b>	<b>62.15</b>	<b>120.47</b>	<b>61.74</b>
固定资产净额	8.95	4.64	18.32	8.79	19.14	9.81
在建工程	4.88	2.53	9.65	4.63	9.21	4.72
无形资产	15.21	7.89	17.51	8.40	17.61	9.02
其他长期资产	14.00	7.26	29.70	14.25	25.30	12.97
<b>非流动资产</b>	<b>44.10</b>	<b>22.86</b>	<b>78.88</b>	<b>37.85</b>	<b>74.65</b>	<b>38.26</b>
<b>资产总计</b>	<b>192.91</b>	<b>100.00</b>	<b>208.40</b>	<b>100.00</b>	<b>195.12</b>	<b>100.00</b>

流动资产仍以货币资金、其他应收款和存货为主，其中存货占比最高，2016年末，公司流动资产同比增长14.89%。货币资金主要包括现金、银行存款和其他货币资金，截至2016年末，为36.57亿元，同比增长116.13%，主要是因为银行存款大幅增加。同期，其他应收款为39.54亿元，同比增长58.76%，主要是因为滕州市财政局的欠款大幅增加，应收滕州市政府部门欠款占比为76.89%，占比较高；从账龄结构来看，账龄在1年以内的占比为74.86%，短期内占比较高。2016年，存货同比大幅减少，根据腾政发【2016】35号文件将北辛路北和104国道西侧等进行回购导致土地使用权的大幅减少。存货仍以开发成本为主，开发成本全部为土地使用权，土地使用权在存货中的占比为95.92%，占比很高，对公司资产的流动性有一定影响。

非流动资产仍以固定资产、在建工程、无形资产和其他长期资产为主，2016年末，公司非流动资产同比减少44.09%。固定资产主要是房屋及建筑物、机器设备、运输工具及电子设备，截至2016年末，固定资产净额为8.95亿元，同比下降51.17%，主要是因为合并范围变化导致机械设备的大幅减少。同期，在建工程为4.88亿元，主要为交通项目、羊庄水厂扩容工程和南线高温热水工程，同比减少49.44%，系城市基础设施建设项目转成应收账款及部分在建工程转为固定资产所致。无形资产以土地使用权为主，同期规模同比小幅下降。2016年末，其他长期资产为14.00亿元，同比下降34.68%，主要因为滕州市人民政府所欠BT项目应收款的拨付；其他长期资产账龄在1年以内的占比为68.62%，账龄在1至2年的占比为31.38%。

截至2016年末，公司受限资产总额为6.00亿元，同比大幅减少，占总资产的比重为3.12%，占净资产的比重为4.97%，受限资产主要为公司用于抵押贷款及对外提供抵押担保的土地使用权和房屋。

总体来看，2016年末，公司总资产规模有所减少，资产结构仍以流动资产为主，流动资产中以土地使用权为主的存货占比很高，对公司资产的流动性有一定影响。

## 资本结构

### 2016 年末，公司负债规模大幅下降，负债结构以长期负债为主；有息债务规模有所下降但在总负债中占比仍较高

2016 年末，负债总额为 71.43 亿元，同比减少 43.81%，负债结构以长期负债为主。同期，得益于辰龙能源的划出和部分债务的偿还，资产负债率为 37.03%，同比减少 23.97 个百分点，债务负担大幅下降。

公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的长期负债构成，2016 年末，流动负债同比大幅减少 64.00%，主要由于 2016 年公司偿还了部分借款及应付款所致。其他应付款主要为应付滕州市城镇投资建设有限公司、应付滕州市中心人民医院等的款项；2016 年末，公司其他应付款同比减少 15.55 亿元，系合并范围变化所致。2016 年末，一年内到期的长期负债同比减少 65.27%，主要因为公司使用 2015 年和 2016 年拨付的政府债务置换资金偿还了一年内到期的长期借款。

表 9 2014~2016 年末公司负债构成（单位：亿元、%）

项 目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.77	2.47	13.31	10.47	11.80	10.33
应付账款	2.02	2.83	5.77	4.54	5.39	4.72
其他应付款	11.89	16.65	27.44	21.58	19.69	17.24
一年内到期的长期负债	6.78	9.50	19.53	15.37	12.84	11.24
<b>流动负债合计</b>	<b>26.80</b>	<b>37.52</b>	<b>74.43</b>	<b>58.55</b>	<b>56.40</b>	<b>49.37</b>
长期借款	20.49	28.69	25.58	20.12	30.32	26.54
应付债券	19.70	27.58	22.00	17.30	24.00	21.01
长期应付款	3.46	4.84	4.83	3.80	2.89	2.53
<b>长期负债合计</b>	<b>44.63</b>	<b>62.48</b>	<b>52.70</b>	<b>41.45</b>	<b>57.83</b>	<b>50.63</b>
<b>负债总额</b>	<b>71.43</b>	<b>100.00</b>	<b>127.13</b>	<b>100.00</b>	<b>114.23</b>	<b>100.00</b>
<b>总有息债务</b>	<b>64.10</b>	<b>89.74</b>	<b>84.59</b>	<b>66.54</b>	<b>101.47</b>	<b>88.83</b>
<b>资产负债率</b>		<b>37.03</b>		<b>61.00</b>		<b>58.54</b>

长期负债仍主要包括长期借款、应付债券和长期应付款，2016 年末，长期负债同比下降 15.31%，主要是长期借款减少所致。2016 年末，公司长期借款为 20.49 亿元，同比减少 19.89%，主要是因为公司使用 2015 年和 2016 年拨付的政府债务置换资金偿还了银行借款。截至 2016 年末，应付债券同比减少 10.45%，主要由于公司兑付“11 滕州债”本金 2.00 亿元。长期应付款主要为应付国开发展基金有限公司的项目建设资金和融资租赁款，2016 年末，同比减少 28.45%。

截至 2016 年末，公司有息债务为 64.10 亿元，同比下降 24.22%，债务水平下降明显。从有息债务期限结构来看，短期有息债务为 20.45 亿元，在总有息债务中的占比为 31.90%，短期内偿债压力较小；长期有息债务为 43.65 亿元，在总有息债务中的占比为 68.10%，长期内偿债压力仍较大。

2016 年末，公司的流动比率和速动比率分别为 5.55 倍和 2.93 倍，

同比均有所上升，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。长期资产适用率为 376.63%，同比增加 206.80 个百分点，偿债能力有所提升。

2016 年末，公司所有者权益为 120.73 亿元，同比大幅增加。根据腾政发【2016】35 号文件 2016 年公司获得政府拨款 25.62 亿元，资本公积同比大幅增加。

截至 2016 年末，公司对 20 家单位提供对外担保（见附件 3），对外担保余额为 13 亿元，担保比率为 10.70%。主要被担保企业有山东联迪建设有限公司、滕州市中盛化工有限公司、山东兴滕置业有限公司和滕州市中医医院等。被担保企业主要集中于煤炭、房屋建筑、医疗和化工等行业，位于滕州市内，区域集中度较高，主要为国有企业。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务报表。

总体来看，2016 年公司负债规模有所下降，以长期负债为主；有息债务规模有所下降但在总负债中占比仍很高。

## 盈利能力

**2016 年，公司主营业务收入大幅增加；期间费用的减少增强了公司的盈利能力；公司利润总额对财政补贴的依赖性有所下降**

公司主营业务收入主要来自煤炭业务和土地开发与整理业务，2016 年主营业务收入同比大幅增加，主要是公司新增土地开发与整理、市政工程及粮油等业务所致；同期，主营业务毛利润由负转正，毛利率同比大幅增加。

**表 10 2014~2016 年公司主营业务收入及利润情况（单位：亿元）**

项目	2016 年	2015 年	2014 年
主营业务收入	9.99	4.70	9.51
主营业务毛利率（%）	37.70	-22.18	-5.10
期间费用	4.11	6.04	5.79
其中：营业费用	0.31	0.28	0.38
管理费用	2.80	4.13	3.84
财务费用	1.00	1.62	1.57
营业利润	-0.40	-6.73	-5.76
投资收益	-0.01	-0.11	-0.02
补贴收入	0.84	5.24	4.09
利润总额	0.48	-1.56	-1.65
未确认投资损失	1.40	2.19	2.59
净利润	2.25	1.13	1.07
总资产报酬率（%）	0.78	0.00	-0.06
净资产收益率（%）	1.54	0.73	1.08

2016 年，公司期间费用为 4.11 亿元，同比下降明显，管理费用在期间费用中的占比为 68.13%，占比仍较高。公司获得政府补贴收入为 0.84 亿元，同比减少 4.40 亿元。2016 年受辰龙能源集团划出影响，公司每年的亏损有所下降，未确认的投资损失为 1.40 亿元，主要为辰

龙能源一月份至八月份的未确认投资损失，同比小幅减少，带动公司净利润有所增加。同期。总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.78% 和 1.54%，同比均有所增加。

总体来看，2016 年，公司主营业务收入大幅增加；受益于土地开发与整理等新增业务，公司净利润大幅增加。

## 现金流

**2016 年，公司经营性净现金流有所下滑，对债务的保障能力有所减弱；投资性净现金流流入规模大幅增加；筹资性净现金流下降明显**

2016 年，公司经营性净现金流同比有所下滑，主要是由于公司合并范围变化引起。经营性净现金流/流动负债、经营性净现金流/总负债和经营性净现金流利息保障倍数均同比小幅减少，经营性净现金流对债务的保障能力略有下降。

2016 年，公司投资性净现金流表现为净流入，同比大幅增加，主要是因为政府 BT 项目回款较多导致其他长期资产的减少，所以投资活动现金流入同比大幅增加。同期，筹资性净现金流同比大幅下降，主要因公司 2016 年提前大量还款所致。

**表 11 2014~2016 年公司现金流情况（单位：亿元、%）**

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	4.59	7.11	-2.77
投资性净现金流	33.25	-3.14	-1.77
筹资性净现金流	-16.37	-0.24	10.76
经营性净现金流/流动负债	9.06	10.87	-5.38
经营性净现金流/总负债	4.62	5.89	-2.70
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.05	1.27	-

综合来看，公司经营性净现金流有所下降，对债务的保障能力有所下降；投资性净现金流流入规模大幅增加；筹资性净现金流下降明显。

## 偿债能力

截至 2016 年末，公司资产规模有所下降，以土地资产为主的存货在流动资产中比重较高，影响资产流动性。负债及有息负债规模均有所下降，资产负债率为 37.03%，同比大幅下降。公司经营性净现金流有所下降，对债务的保障能力有所下降。另一方面，滕州市政府在财政补贴和资金注入给予公司有力支持。整体来看，公司偿还债务的能力很强。

## 债务履约情况

根据公司提供的企业基本信用信息报告，截至 2017 年 4 月 18 日，公司本部共计有 12 笔已结清关注类贷款，上述关注类贷款全部为国家开发银行对公司的项目贷款，根据国家开发银行股份有限公司山东省分行客户五处提供的说明，公司已按时偿还国家开发银行贷款，无贷款逾期情况。截至本报告出具日，公司发行的“11 滕州债/PR 滕州债”



到期利息已按期偿付，已提前偿付本金 4 亿元，尚有债券余额 6 亿元。“14 滕州债 01/PR 滕州 01”和“14 滕州债 02/PR 滕州 02”均已提前偿还本金 1.60 亿元，尚有债券余额均为 6.40 亿元，到期利息已按期偿付。

## 担保分析

### 中投保为“11 滕州债/PR 滕州债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用

中投保的前身为财政部和原国家经济贸易委员会于 1993 年 12 月共同发起组建的中国经济技术投资担保有限公司，初始注册资本为 5.00 亿元，是国内首家以信用担保为主营业务的全国性专业担保机构，总部位于北京。中投保于 1999 年与财政部脱钩，移交原中共中央大型企业工作委员会管理，同时脱离中国人民银行的监管，不再作为金融机构；2000 年注册资本增至 6.65 亿元；2003 年划归国务院国有资产监督管理委员会；2006 年 9 月更名为中国投资担保有限公司，整体并入国家开发投资公司（以下简称“国开投”），成为国开投的全资子公司；2010 年新引入 6 家国内外投资者，从国有法人独资公司变为中外合资有限责任公司，注册资本增至 35.21 亿元；2012 年 6 月进行公积金转增资本，注册资本增加至 45.00 亿元，原有 7 家股东持股比例不变；2013 年 10 月根据北京市金融工作局《关于统一本市融资性担保机构名称的通知》的要求更名为中国投融资担保有限公司；2015 年 8 月整体改制为股份有限公司并更为现名。2015 年 12 月，中投保股份正式在全国中小企业股份转让系统（即“新三板”）挂牌（证券代码：834777）。

**表 12 2014~2016 年（末）及 2017 年 3 月（末）中投保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2017 年 3 月(末)	2016 年（末）	2015 年（末）	2014 年（末）
总资产	155.97	130.47	104.06	106.58
净资产	68.91	66.64	63.86	62.39
实收资本	45.00	45.00	45.00	45.00
营业收入	4.34	14.02	13.83	14.81
已赚保费	1.48	6.81	7.00	7.83
投资收益	2.41	6.91	6.65	6.71
净利润	2.36	5.99	6.03	1.32
担保余额	1,758.89	1,891.25	1,742.23	1,174.55
当期担保代偿率（%）	0.00	0.15	0.01	0.17
准备金拨备率（倍）	0.27	0.27	0.27	0.33
担保责任放大比例（倍）	3.77	4.06	4.45	8.63
总资产收益率（%）	1.65	5.11	5.73	1.29
加权平均净资产收益率（%）	-	9.27	9.80	2.11

数据来源：根据中投保提供资料整理

中投保的第一大股东国开投是经国务院批准设立的国家投资控股

公司和中央直接管理的国有重要骨干企业。作为国内最大的国有投资控股公司之一，国开投资本实力雄厚，经营状况良好。截至 2016 年末，国开投总资产为 4,671.16 亿元，所有者权益为 1,346.71 亿元。2016 年，国开投实现营业收入 870.45 亿元，净利润 140.50 亿元。长期以来，国开投对中投保的发展给予了大力支持。2012 年中投保钢贸业务代偿风险发生后，国开投为中投保提供了每年 10 亿元的短期资金支持。2013 年 10 月，国开投为中投保出具了无限期的流动性支持函，承诺在中投保面临流动性困难时提供必要的注资或资金支持。

中投保经营范围包括直接融资担保、间接融资担保、保证担保、担保相关服务，以及投融资业务等。截至 2017 年 3 月末，中投保设有上海、上海华东、天津、大连共 4 家分公司。

截至 2016 年末，中投保总资产为 130.47 亿元，所有者权益为 66.64 亿元，担保余额为 1,891.25 亿元，商业性担保放大比例为 28.12 倍，监管口径担保责任放大比例为 4.06 倍。2016 年，公司实现已赚保费 6.81 亿元，净利润 5.99 亿元；总资产收益率 5.11%，净资产收益率 9.27%。

截至 2017 年 3 月末，中投保总资产为 155.97 亿元，所有者权益为 68.91 亿元，担保余额为 1,758.89 亿元，商业性担保放大比例为 25.36 倍，监管口径担保责任放大比例为 3.77 倍。2017 年 1~3 月，公司实现已赚保费 1.48 亿元，净利润 2.36 亿元；非年化总资产收益率为 1.65%。

中投保重视与各类金融机构的合作，通过加强业务平台和渠道建设，强化与各类金融机构的合作和协同创新。在金融产品担保业务中，中投保主要与信托公司、基金公司等金融机构合作；在间接融资担保业务中，中投保主要与银行和信托公司合作。截至 2017 年 3 月末，中投保共与 7 家银行签订授信协议，授信金额合计 1,020 亿元，在同行业中处在较高水平。

综合来看，中投保资本实力和业务规模位居行业前列，净利润大幅增长，与银行等金融机构保持良好的合作关系，股东实力雄厚并能够为中投保提供充足的支持。此外，中投保完成股份制改造并在“新三板”挂牌，有利于推动资本实力和风险抵御能力的进一步提升。中投保具有极强的代偿能力。

中投保为“11 滕州债/PR 滕州债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

## 结论

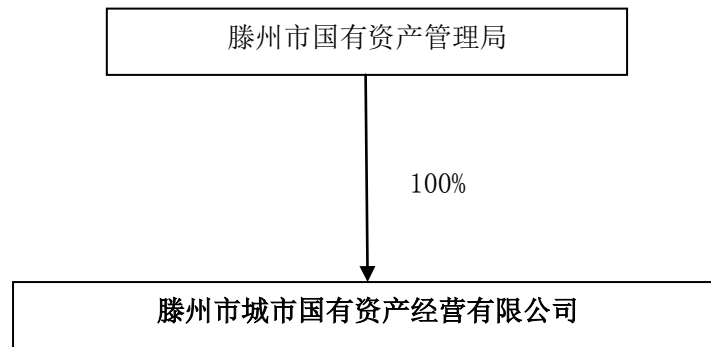
总体来看，2016 年，按照滕州市政府规划，公司营业收入结构有所调整，目前正处于资产整合时期，未来公司营业结构仍具有一定的不确定性；公司资产规模有所减少，流动资产中以土地资产为主的存货占比很高，对资产流动性有一定影响。但是滕州市经济持续增长，地区经济实力进一步增强，公司发展仍面临着良好的外部环境；作为滕州市主要的基础设施投融资建设主体，公司在滕州市城市建设以及经济社会发展中仍然具有重要地位；得益于土地开发与整理等业务收入增加，公司主营业务收入有所增加，盈利能力大幅提升。中投保对



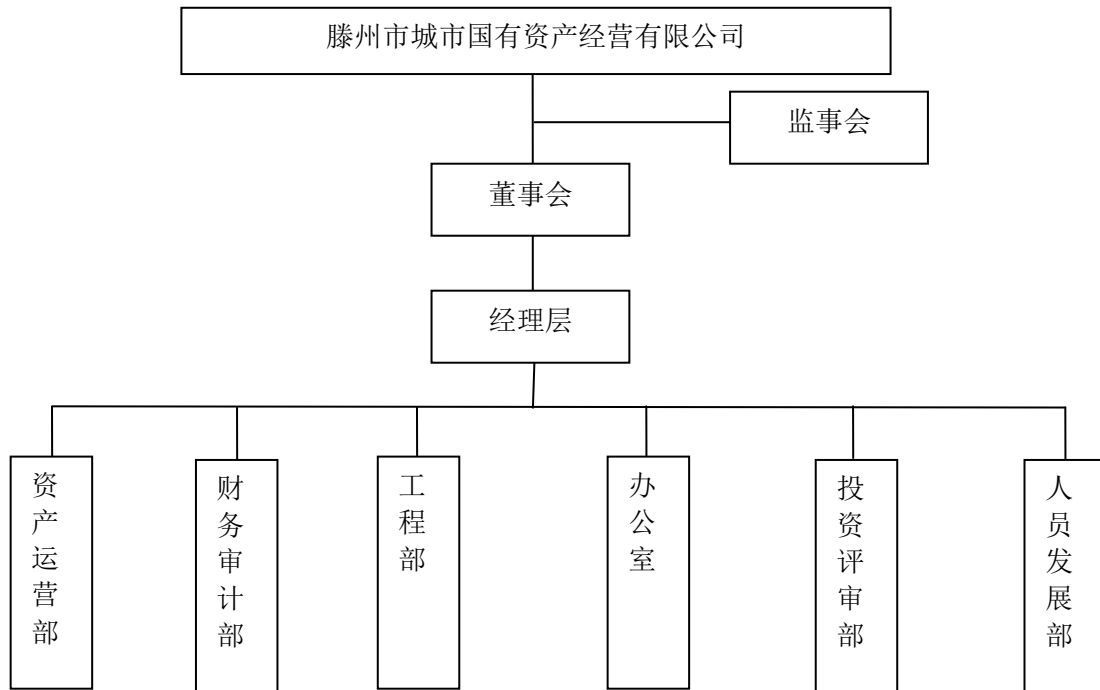
“11 滕州债/PR 滕州债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司将继续得到滕州市政府的有力支持。

综合分析，大公对公司“11 滕州债/PR 滕州债”信用等级维持 AAA，“14 滕州债 01/PR 滕州 01”、“14 滕州债 02/PR 滕州 02”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2016 年末滕州市城市国有资产经营有限公司股权结构图



附件2 截至2016年末滕州市城市国有资产经营有限公司组织结构图



### 附件 3 截至 2016 年末纳入公司合并报表范围内的子公司情况

单元：万元、%

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	滕州市热力有限公司	10,050.00	100.00
2	滕州聚龙创业投资有限公司	15,600.00	100.00
3	滕州市水务发展有限公司	3,000.00	100.00
4	滕州市中发市政工程有限责任公司	4,100.00	100.00
5	滕州市国运长途汽车运输公司	461.41	100.00
6	滕州市通大路桥工程有限责任公司	3,000.00	100.00
7	微山湖湿地集团有限公司	10,000.00	53.38
8	滕州市嘉禾粮油有限公司	2,068.00	100.00
9	滕州市地方粮食储备库	50.00	100.00
10	滕州市城乡供水中心	3,600.00	100.00
11	滕州市聚诚信用管理有限公司	3,000.00	100.00
12	滕州市公共汽车公司	1,000.00	100.00

**附件 4 截至 2016 年末滕州市城市国有资产经营有限公司对外担保情况**

单位：万元

序号	企业名称	担保余额	担保期限
1	滕州市中盛化工有限公司	12,000	2016-11-25~2020-06-15
2	滕州辰龙能源集团有限公司	7,000	2015-09-14~2017-09-14
3	滕州辰龙能源集团有限公司	7,000	2015-09-10~2017-09-10
4	滕州市东大矿业有限责任公司	5,000	2016-01-18~2018-01-16
5	滕州市东大矿业有限责任公司	2,000	2016-12-28~2017-11-23
6	滕州市东大矿业有限责任公司	2,000	2016-12-22~2017-11-07
7	滕州市东大矿业有限责任公司	2,000	2016-12-18~2017-11-14
8	滕州市金达煤炭有限责任公司	2,000	2016-12-15~2017-11-21
9	滕州市金达煤炭有限责任公司	2,000	2016-07-19~2017-07-14
10	滕州市金达煤炭有限责任公司	2,000	2016-07-19~2017-07-14
11	滕州市东大矿业有限责任公司	2,000	2016-12-17~2017-12-16
12	滕州市级翔（集团）级索煤矿	5,000	2016-09-30~2017-09-29
13	滕州市中盛化工有限公司	5,000	2016-09-30~2017-09-29
14	滕州市金达煤炭有限责任公司	3,000	2016-12-17~2017-12-16
15	山东联迪建设集团有限公司	25,000	2016-01-29~2023-01-29
16	鲁南（枣庄）经济开发投资有限公司	5,000	2010-09-01~2017-08-26
17	山东兴滕置业有限公司	13,000	2014-06-03~2017-06-02
18	滕州市妇幼保健院	3,000	2015-08-17~2017-08-13
19	滕州市中医医院	15,000	2012-10-15~2019-11-27
20	滕州市民泰市政工程有限责任公司	9,000	2016-12-22~2021-12-21
<b>合计</b>		<b>130,000</b>	-

**附件 5 滕州市城市国有资产经营有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
<b>资产类</b>			
货币资金	365,669	169,193	125,329
应收账款	3,730	2,708	1,897
其他应收款	395,350	249,020	202,536
预付款项	13,134	20,852	26,961
存货	703,110	828,740	827,618
流动资产合计	1,488,045	1,295,204	1,204,683
固定资产	89,454	183,201	191,357
在建工程	48,785	96,484	92,123
无形资产	152,140	175,058	176,094
无形资产及递延资产合计	292,571	481,774	432,688
总资产	1,929,082	2,084,043	1,951,204
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	18.96	8.12	6.42
应收账款	0.19	0.13	0.10
其他应收款	20.49	11.95	10.38
预付款项	0.68	1.00	1.38
存货	36.45	39.77	42.42
流动资产合计	77.14	62.15	61.74
固定资产	4.64	8.79	9.81
在建工程	2.53	4.63	4.72
无形资产	7.89	8.40	9.02
无形及递延资产合计	15.17	23.12	22.18
<b>负债类</b>			
短期借款	17,650	133,140	117,950
应付票据	69	30,178	20,181
应付账款	20,218	57,740	53,917
其他应付款	118,908	274,357	196,893
流动负债合计	267,995	744,339	563,979
长期借款	204,944	255,843	303,177
应付债券	197,000	220,000	240,000
长期负债合计	446,315	527,005	578,350
负债合计	714,310	1,271,344	1,142,329



## 附件 5 滕州市城市国有资产经营有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	2.47	10.47	10.33
应付票据	0.01	2.37	1.77
应付账款	2.83	4.54	4.72
其他应付款	16.65	21.58	17.24
流动负债合计	37.52	58.55	49.37
长期借款	28.69	20.12	26.54
应付债券	27.58	17.30	21.01
长期负债合计	62.48	41.45	50.63
权益类			
少数股东权益	7,447	24,311	29,449
实收资本（股本）	12,676	12,676	12,676
资本公积	1,080,053	783,557	763,968
盈余公积	6,338	6,338	6,338
未分配利润	113,060	90,591	79,273
所有者权益合计	1,207,326	788,388	779,427
损益类			
营业收入	99,904	46,956	95,111
营业成本	62,245	57,372	99,960
销售费用	3,070	2,849	3,809
管理费用	28,036	41,349	38,430
财务费用	9,996	16,239	15,661
营业利润	-3,953	-67,306	-57,606
补贴收入	8,438	52,350	40,903
利润总额	4,769	-15,605	-16,516
未确认的投资损失	13,995	21,946	25,884
净利润	22,469	11,319	10,723
占营业收入比 (%)			
营业成本	62.30	122.18	105.10
销售费用	3.07	6.07	4.00
管理费用	28.06	88.06	40.41
财务费用	10.01	34.58	16.47

## 附件 5 滕州市城市国有资产经营有限公司主要财务指标 (续表 2)

单位: 万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
营业利润	-3.96	-143.34	-60.57
利润总额	4.77	-33.23	-17.37
净利润	22.49	24.10	11.27
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	45,879	71,081	-27,728
投资活动产生的现金流量净额	332,475	-31,379	-17,685
筹资活动产生的现金流量净额	-163,689	-2,381	107,618
财务指标			
EBIT	15,071	100	-1,155
EBITDA	20,402	19,605	22,844
总有息债务	641,000	845,870	1,014,676
主营业务毛利率 (%)	37.70	-22.18	-5.10
营业利润率 (%)	-3.96	-143.34	-60.57
总资产报酬率 (%)	0.78	0.00	7.18
净资产收益率 (%)	1.54	0.73	1.08
资产负债率 (%)	37.03	61.00	58.54
债务资本比率 (%)	34.54	58.74	56.15
长期资产适合率 (%)	376.63	169.83	185.83
流动比率 (倍)	5.55	1.74	2.14
速动比率 (倍)	2.93	0.63	-0.06
保守速动比率 (倍)	1.36	0.23	0.23
存货周转天数 (天)	4,429.82	5,196.71	2,842.16
应收账款周转天数 (天)	11.60	17.65	5.19
经营性净现金流/流动负债 (%)	9.06	10.87	-5.38
经营性净现金流/总负债 (%)	4.62	5.89	-2.70
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.05	1.27	-
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.35	0.00	-
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.47	0.35	0.35
现金比率 (%)	136.45	22.73	22.22
现金回笼率 (%)	78.86	148.51	131.31
担保比率 (%)	10.70	25.20	18.81

**附件 6 中国投融资担保股份有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
<b>资产类</b>				
货币资金	762,139	21,862	27,305	25,773
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	4,083	3,549	918	3,644
买入返售金融资产	-	-	-	45,381
应收利息	-	-	945	1,227
应收代位追偿款	128,864	128,864	28,962	55,277
定期存款	7,853	9,853	5,129	65,590
应收款项类投资	171,913	171,913	13,833	14,618
可供出售金融资产	1,119,457	924,274	819,664	720,470
长期股权投资	423	468	1,983	1,050
投资性房地产	75,846	76,385	9,591	9,518
固定资产	37,790	38,114	33,413	15,866
在建工程	468	468	55,454	45,681
其他资产	51,109	42,967	42,052	60,916
资产总计	1,559,656	1,304,706	1,040,562	1,065,815
<b>负债类</b>				
短期借款	200,000	110,000	100,000	100,000
卖出回购金融资产	100,000	45,000	0	103,655
预收保费	780	571	1,129	1,964
应付职工薪酬	9,564	18,031	15,948	12,111
应缴税费	9,567	5,418	5,301	6,078
担保合同准备金	35,635	37,855	40,965	38,276
递延收益	89,964	99,556	112,441	106,763
递延所得税负债	20,342	20,436	23,097	21,500
其他负债	205,544	152,062	103,107	51,550
负债合计	870,595	638,270	401,988	441,897
<b>权益类</b>				
实收资本（股本）	450,000	450,000	450,000	450,000
资本公积	757	757	689	689
其他综合收益	82,668	83,678	91,336	87,521
盈余公积	39,149	39,149	33,057	26,943
一般风险准备	12,206	12,206	6,114	0
未分配利润	104,252	80,655	57,380	58,735
所有者权益合计	689,062	666,436	638,574	623,918

**附件 6 中国投融资担保股份有限公司主要财务指标 (续表 1)**

单位: 万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
<b>损益类</b>				
营业收入	43,407	140,183	138,338	147,776
已赚保费	14,763	68,086	70,050	78,278
投资收益	24,063	69,120	66,471	67,100
公允价值变动损益	292	-9	-199	31
其他业务收入	4,309	2,743	1,812	2,348
营业支出	11,678	58,818	62,479	124,654
提取担保合同准备金	2,220	3,185	3,678	65,536
营业税金及附加	202	3,000	6,605	8,266
业务及管理费	8,234	38,249	38,850	33,056
资产减值损失	0	1,282	2,094	149
其他业务成本	5,461	13,101	11,253	17,647
营业利润	31,729	81,366	75,858	23,122
利润总额	31,897	81,091	75,847	23,144
所得税费用	8,261	21,204	15,541	9,967
净利润	23,636	59,887	60,307	13,176
<b>现金流量类</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-19,565	2,053	49,203	83,898
投资活动产生的现金流量净额	-170,243	-222,006	-77,800	-120,560
筹资活动产生的现金流量净额	242,181	218,748	-28,741	-83,876
<b>担保业务</b>				
担保余额 (亿元)	1,758.89	1,891.25	1,742.23	1,174.55
商业性担保放大比例 (倍)	25.36	28.12	26.79	18.26
担保责任放大比例 (倍)	3.77	4.06	4.45	8.63
<b>风险管理</b>				
准备金拨备率 (%)	0.27	0.27	0.27	0.33
商业性担保业务当期担保代偿率 (%)	0.00	0.15	0.01	0.17
商业性担保业务 3 年累计担保代偿率 (%)	-	0.11	1.30	2.02
<b>盈利能力</b>				
总资产收益率 (%)	1.65	4.59	5.73	1.29
加权平均净资产收益率 (%)	-	9.27	9.80	2.11

## 附件 7 各项指标的计算公式

1. 主营业务毛利率 (%) =  $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{短期投资}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{短期投资}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 =  $360 / (\text{主营业务成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{主营业务收入净额} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支})$

出+资本化利息)

23. 经营性净现金流利息保障倍数(倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
24. 担保比率(%) = 担保余额 / (所有者权益+少数股东权益) × 100%
25. 经营性净现金流/流动负债(%) = 经营性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债) /2] ×100%
26. 经营性净现金流/总负债(%) = 经营性现金流量净额/[ (期初负债总额+期末负债总额) /2] ×100%

## 附件 8 担保单位主要指标计算公式

1. 担保放大比例=在保余额/净资产
2. 准备金覆盖率=(担保赔偿准备+未到期担保责任准备金+一般风险准备)/在保余额×100%
3. 前十大客户担保比率=目前尚未解除、仍然承担责任的前十大客户在保余额/净资产×100%
4. 当期担保代偿率=当期代偿支出/当期已解除担保额×100%
5. 三年累计担保代偿率=三年累计代偿支出/三年累计已解除担保额×100%
6. 代偿回收率=累计已回收代偿金额/累计已发生代偿支出×100%
7. 货币资金占比=货币资金/总资产×100%
8. 担保业务收益率=当期担保业务利润/当期新签担保金额×100%
9. 流动资产比例=流动资产/总资产×100%
10. 总资产收益率=当期净利润/平均总资产×100%
11. 净资产收益率=当期净利润/平均净资产×100%
12. 担保业务收入比重=当期担保业务收入/当期总收入×100%
13. 核心资本=净资产+担保赔偿准备+短期担保责任准备+长期担保责任准备
14. 资本充足率=核心资本/(担保风险资产\*风险权重+投资风险资产\*风险权重)×100%

## 附件 9 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

**AAA 级**：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

**AA 级**：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

**A 级**：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

**BBB 级**：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

**BB 级**：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

**B 级**：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

**CCC 级**：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

**CC 级**：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

**C 级**：不能偿还债务。

注：除 **AAA 级**、**CCC 级**（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 大公评级展望定义：

**正面**：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

**稳定**：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

**负面**：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。