

跟踪评级公告

大公报 SD【2017】617 号

大公国际资信评估有限公司通过对乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司及"11 乐国资债 01"、"11 乐国资债 02"的信用状况进行跟踪评级,确定乐山市国有资产投资运营(集团)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 乐国资债 01"的信用等级调整为 AAA,"11 乐国资债 02"的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司 二〇一七年六月二十七日



乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司 主体与2011年企业债券2017年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】617 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 乐国资债 01	7	7	AAA	AA+	2016. 11		
11 乐国资债 02	3	7	AA	AA	2016.06		

主要财务	()	人民币亿元)		
项 目	2017. 3	2016	2015	2014
总资产	465. 53	453. 36	329. 36	294. 41
所有者权益	144. 11	144. 76	133. 18	132. 90
营业收入	1.30	8. 93	9. 78	10. 56
利润总额	0.44	1. 68	2. 20	1.83
经营性净现金流	0.10	4. 32	13. 23	10. 73
资产负债率(%)	69.04	68. 07	59. 56	54. 86
债务资本比率(%)	49.00	50.05	36. 44	34. 49
毛利率 (%)	57. 44	46. 31	48. 98	38. 31
总资产报酬率(%)	0.10	0. 37	1. 67	1. 26
净资产收益率(%)	0.30	1. 11	1. 37	1. 13
经营性净现金流利 息保障倍数(倍)	-	-	2. 91	3. 19
经营性净现金流/ 总负债(%)	0.03	1. 71	7. 40	8. 62

注: 2017年3月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 王 燕

评级小组成员: 孙 逊 朱明明

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

乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司(以下 简称"乐山国资"或"公司") 主要从事乐山市政府 授权范围内的国有资产经营管理、城市建设项目投资 经营等业务。评级结果反映了 2016 年乐山市经济保 持较快增长, 公司作为乐山市基础设施投融资建设以 及国有资产经营主体,在乐山市经济发展和城市基础 设施建设中继续发挥重要作用,得到市政府在财政补 贴等方面支持等有利因素;同时也反映了 2016 年乐 山市政府债务规模仍较大,公司的负债总额及有息债 务规模快速增长,资产负债率持续上升,2016年公司 期间费用仍较高,进一步削弱其盈利能力等不利因 素。重庆市三峡担保集团有限公司(以下简称"三峡 担保")对"11乐国资债01"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。北 京首创融资担保有限责任公司(以下简称"首创担 保")对"11乐国资债02"提供的全额无条件不可撤 销连带责任保证担保,仍具有一定的增信作用。

综合分析,大公对"11 乐国资债 01"信用等级 调整为 AAA,"11 乐国资债 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 年乐山市地区经济继续保持较快增长,主要经济指标仍保持较高增速;
- 公司作为乐山市基础设施投融资建设以及国有资产 经营主体,在乐山市经济发展和城市基础设施建设 中继续发挥重要作用;
- •公司在财政补贴方面继续得到乐山市政府的大力支持:
- 三峽担保对"11 乐国资债 01"提供的保证担保仍 具有很强的增信作用;
- 首创担保对"11 乐国资债 02"提供的保证担保仍 具有一定的增信作用。



不利因素

- •2016年乐山市政府债务规模仍较大, 未来债务偿付对乐山市财政构成一 定压力;
- 公司的负债总额及有息债务规模快速增长,资产负债率持续上升;
- 2016 年,公司期间费用仍较高,削弱了公司的盈利能力。



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)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

根据大公承做的乐山国资存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公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

乐山国资是由乐山市国有资产监督管理委员会(以下简称"市国资委")代表乐山市政府履行国有资产出资人职责的国有独资企业,其前身是成立于1996年3月的乐山资产经营有限公司。截至2017年3月末,公司实收资本为30亿元人民币,实际控制人仍为市国资委。

作为乐山市政府唯一的市级综合性投融资主体,公司主要负责市政府重大政府性投资项目建设运营,以控股、参股、独资等不同方式进行投资和经营管理。2016年9月,根据《乐山市国有资产监督管理委员会关于同意乐山市国有资产经营有限公司将所持有的乐山市中小企业融资担保有限公司国有股权无偿划转给乐山市国信资产管理有限公司的批复》(乐市国资产权【2016】39号)文件批复,将乐山市中小企业融资担保有限公司(以下简称"中小保")38,561万元股权无偿划转给乐山市国信资产管理有限公司(以下简称"国信资管")持有。截至2017年3月末,公司拥有13家一级子公司(详见附件3)。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况										
债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况						
11 乐国资债 01	7 亿元	2011. 03. 18~	项目投资建设及补	己按募集资金						
11 乐国资债 02	3 亿元	2018. 03. 18	充营运资金	要求使用						

数据来源: 根据公司提供资料整理

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年乐山市经济继续增长,主要经济指标仍保持较高增速

2016年,乐山市经济继续增长,但增速有所降低,实现地区总产值1,406.58亿元,同比增长8.2%。实现全部工业增加值759.37亿元,同比增长8.7%,占全市GDP的53.99%。2016年乐山市完成全社会固定资产投资1,109.79亿元,同比增长12.3%。实现一般公共预算收入93.10亿元,同比增长9.0%,其中税收收入48.82亿元,同比下降1.1%。2016年乐山市实现进出口总额8.87亿美元,同比增长0.5%,略有回升。

表 2 2014~2016 年乐山市主要经济指标及增速(单位:亿元、%)										
主要指标	2016年		2015	年	2014年					
工女泪你	数值	增速	数值	增速	数值	增速				
地区生产总值	1, 406. 58	8.2	1, 301. 20	9. 1	1, 207. 59	7. 0				
人均生产总值(元)	43, 110	8.0	39, 937	9. 1	37, 092	6. 4				
工业增加值	759. 37	8.7	720. 59	10. 1	674. 97	6.0				
全社会固定资产投资	1, 109. 79	12. 3	987.81	14. 3	863. 91	9.8				
社会消费品零售总额	624. 26	13. 1	522.01	12.3	438. 42	12.5				
进出口总额(亿美元)	8. 87	0.5	8.81	-20.6	11. 10	-0.8				
三次产业结构	10. 9:57	7.9:31.6	11.0:5	58. 9:30. 1	11.2:5	9.6:29.2				

数据来源: 2014~2016年乐山市国民经济和社会发展统计公报

2016年,乐山市三次产业结构为 10.9:57.9:31.6。其中,第一产业增加值 153.27亿元,增长 3.8%;第二产业增加值 809.42亿元,增长 8.6%;第三产业增加值 443.89亿元,增长 9.1%。三次产业分别拉动 GDP 增长 0.4、5.0 和 2.8 个百分点,对经济增长的贡献率分别为5.1%、61.5%和 33.4%。第二产业对区域 GDP 的贡献程度较高,但抗周期能力较弱。

综合来看,2016年乐山市经济继续增长,主要经济指标保持较高增速。



地方政府财政分析

财政收入分析

2016 年,乐山市财政本年收入同比有所增长,转移性收入占比较高;乐山市市本级财政实力仍较弱

2016年受转移性收入同比增加影响,乐山市财政本年收入同比有所增加。2016年地方财政收入在财政本年收入中的占比为50.44%,同比下降2.17个百分点,转移性收入在财政本年收入中的占比较大。

2016年,乐山市地方财政收入构成仍以一般预算收入和基金预算收入为主,两项收入合计占比为92.31%,其中一般预算收入同比增长8.55%,其中税收收入同比降低3.86%,主要是受"营改增"政策影响。而受土地出让收入降低影响,基金预算收入同比减少8.94%。

表 3 2014~2016年乐	山市及市级则	才政 收支情况	.(单位:亿:	元)		
日体		全市		市本级		
科目	2016年	2015年	2014年	2016年	2015年	2014年
财政本年收入	297. 07	276. 78	300. 38	84. 35	56. 88	74. 49
地方财政收入	149. 84	145. 34	167. 95	62. 11	43. 59	56. 17
一般预算	93. 10	85. 53	78. 79	27. 98	25. 90	23.82
其中: 税收收入	48.82	50. 78	51. 45	12.80	14. 90	14.64
基金预算	45. 22	49.66	80. 75	23. 78	8. 78	25. 53
预算外	11. 52	10. 15	8.41	10. 35	8. 91	6.82
转移性收入	147. 23	131. 44	132. 43	22. 24	13. 29	18. 32
一般预算	144. 24	126.88	126. 87	22. 05	15. 30	18. 29
基金预算	2.99	4. 56	5. 56	0. 19	-2.01	0.03
财政本年支出	315. 83	301. 48	308. 56	85. 84	68. 94	78. 15
地方财政支出	313. 10	298. 53	307.60	85. 96	68. 31	78. 41
一般预算	257. 04	232. 16	215. 41	55. 94	48. 22	47.87
基金预算	44. 05	55. 93	84. 11	19. 35	10.89	20.04
预算外	12.01	10. 44	8. 08	10. 67	9. 20	6. 49
转移性支出	2. 73	2.95	0. 96	-0.12	0.63	-0. 26
财政本年收支净额	-18. 76	-25. 20	-8. 18	-1. 49	12.06	-3.66

数据来源:根据乐山市财政局提供资料整理

2016年,乐山市市级财政本年收入在全市财政本年收入中的占比为 28.39%,同比上升 1.48个百分点,市级地方财政收入在市级财政本年收入中的占比为 41.45%。乐山市市本级财政实力同比有所增长,但仍处于较低水平。

综合而言,2016年,乐山市财政本年收入同比有所增长,转移性



收入占比较高; 乐山市市本级财政实力仍较弱。

财政支出及政府债务

2016 年,乐山市财政支出规模有所增长,政府债务规模仍较大, 未来债务偿付对乐山市财政构成一定压力

2016年,乐山市财政支出规模同比有所增长,全口径财政本年支出同比增长 4.88%。地方财政支出中一般预算支出占比较大,广义刚性支出同比有所增加。

表 4 2014~2016 年乐山市全口径一般预算支出中刚性支出情况(单位:亿元、%)									
-	2019	5年	2014	4年	2013	3年			
项目 	金额	占比	金额	占比	金额	占比			
一般预算支出	232. 16	100.00	215. 41	100.00	193. 69	100.00			
狭义刚性支出 ¹	120. 70	51. 99	103. 15	47. 88	95. 88	49. 50			
社会保障和就业	36. 08	15. 54	29. 42	13.66	26. 49	13. 68			
医疗卫生	24. 38	10.50	20. 49	9. 51	16. 71	8. 63			
教育	38. 42	16. 55	32. 16	14. 93	33. 61	17. 35			
一般公共服务	21. 82	9. 40	21. 08	9. 78	19. 07	9. 85			
广义刚性支出 ²	149. 97	64. 60	144. 33	67. 00	142. 77	73. 71			

资料来源:根据乐山市财政局提供资料整理

从一般预算支出的结构来看,狭义刚性支出总量有所上升,狭义 刚性支出占一般预算支出的比重升至 51.99%,全市财政支出的弹性有 所降低。

表 5 2014~2016 年末乐山市政府债务情况(单位:亿元)									
项目	全市			市本级					
火 日	2016年末	2015年末	2014年末	2016年末	2015年末	2014年末			
政府负有偿还责任的债务	269. 34	254. 90	246. 45	80. 59	69. 56	68. 17			
政府负有担保责任的债务	20. 03	22. 90	23. 11	_	_	-			
政府负有一定救助责任的债务	80. 19	85. 07	94. 18	50. 10	51. 54	59. 31			

数据来源: 根据乐山市财政局提供资料整理

2016年,乐山市全市及市本级债务规模继续增长,地方政府债务 余额仍处于较高水平,乐山市政府面临较高的偿债压力,未来债务偿 付对乐山市财政构成较大压力。

总体来看,2016年,乐山市财政支出规模有所增长,政府债务规模仍较大,未来债务偿付对乐山市财政构成一定压力。

¹ 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。

² 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。



经营与政府支持

公司营业收入及利润主要来源于运营维护费、木材销售和房地产 开发与商品房销售,2016年营业收入有所下降

2016年,公司实现营业收入 8.93亿元,同比下降 8.69%。公司业务收入结构以运营维护费为主。公司的运营维护费业务板块由下属子公司乐山交通投资开发有限公司(以下简称"乐山交投")负责运营。乐山交投自 2013年起不再有公路通行费收入,但每年享有财政拨付的运营维护费收入,全部用于公路债务的还本付息。2016年,获得运营维护费 4.45亿元。

表 6 2014~2016	年及 2017	7年1~3,	月乐山国	资营业收入	及毛利润	构成情况	(单位:位	乙元、%)
项目	2017年	1~3月	201	6年	201	5年	2014	4年
グロ	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1. 30	100.00	8. 93	100.00	9. 78	100.00	10. 56	100.00
运营维护费	0.85	65. 38	4. 45	49.83	3.84	39. 26	3. 12	29. 55
木材销售	0.02	1.54	1.50	16.80	1. 53	15.64	2.03	19. 22
房产开发与商品 房销售	_	_	0. 11	1.34	1. 76	18.00	1. 52	14. 39
担保服务	_	_	0.39	4. 37	0. 56	5. 73	1. 28	12. 12
客运服务	0. 19	14. 62	0. 58	6. 49	0. 59	6.03	0.60	5. 68
其他业务	0.24	18. 46	1.89	21. 16	1. 50	15. 34	2. 01	19. 03
毛利润	0. 75	100.00	4. 13	100.00	4. 79	100.00	4. 04	100.00
运营维护费	0.56	74. 67	2.86	69. 25	3. 23	67. 43	2. 54	62. 87
木材销售	0.00	_	0.09	2. 18	0.07	1.46	0.08	1. 98
房产开发与商品 房销售		_	0.06	1. 45	0.60	12. 53	0. 22	5. 45
担保服务	-	_	0.39	9. 44	0.46	9. 60	0.64	15. 84
客运服务	-0.01	-	-0.38	_	-0.36	-7 . 52	-0. 31	-7. 67
其他业务	0. 20	25. 33	1. 11	26.88	0. 79	16. 49	0.87	21. 53
毛利率		57. 44		46. 31		48. 98		38. 31
运营维护费		65.88		64. 27		84. 11		81.41
木材销售		0.00		6.00		4. 58		3.94
房产开发与商品 房销售		-		50.00		34. 09		14. 47
担保服务		_		100.00		82.14		50.00
客运服务		-5. 26		-65 . 52		-61.02		-51.67
其他业务		83. 33		58. 73		52. 67		43. 28

数据来源:根据公司提供的资料整理



房地产开发与商品房销售业务是公司营业收入的重要来源。2016 年公司出售房产规模较小,商品房销售收入同比大幅降低。但所售房 产相比去年容积率更高,所以单位面积的土地成本更低,结转成本也 较低,毛利率有所提升。

公司的担保服务主要由控股子公司中小保负责运营。2016年9月,公司将中小保无偿划转至乐山市国信资产管理有限公司,划转后公司不再实现担保业务收入。

公司木材销售业务由下属公司乐山市华森林业发展有限公司(以下简称"华森林业")承担,华森林业的唯一销售客户为吉象木业,每日由吉象木业向华森林业报收购价,华森林业在报价基础上减去50-100元/吨的差价后进行采购,销售量取决于吉象木业的采购计划,2016年该业务收入略有降低。

此外,公交客运业务收入也是公司收入的重要来源。公交客运业务由乐山交投下属子公司乐山市公共交通总公司(以下简称"公交公司")负责,由于该业务公益性较强,2016年仍处于亏损状态。

2016年,公司毛利率为 46.31%,同比降低 2.67个百分点,主要由于营业收入中占比较高的运营维护费业务毛利率同比有所降低。2017年 1~3月,公司实现营业收入 1.30亿元,毛利润 0.75亿元,毛利率为 57.44%。

综合来看,公司营业收入及利润主要来源于运营维护费、木材销售和房地产开发与商品房销售,2016年营业收入有所下降。

● 交通行业

乐山交投是乐山市交通项目的投融资主体以及交通领域的国有资产经营主体,政府安排资金用于偿还公路所对应的债务,为公司的债务偿还提供可靠保障;2016年公司运营维护费业务收入同比有所增长

公司的交通业务板块由子公司乐山交投负责运营。乐山交投下属有7家全资及控股子公司,业务涵盖公路机械化养护、交通项目投融资、公交运营、码头吊装服务、动力检测等。截至2017年3月末,乐山交投直接运营维护公路总里程681.47公里,其中一级公路158.24公里,二级公路523.23公里,全部为政府还贷性公路。

自 2013 年起乐山交投不再获得通行费收入。国家对取消收费的二级以上公路锁定债务余额,在债务偿还期间,对于西部地区,中央财政按照经审计锁定的公路债务余额的 60%作为封顶补助资金、地方政府按照锁定债务余额 40%的补贴标准,将资金拨付给各地区用于公路债务的偿还。近年来,乐山交投每年可获得一定规模的财政资金,计入运营维护费收入,为公路债务的偿还提供可靠保障,截至 2017 年 3 月末,乐山交投的公路债务余额约 18.50 亿元,全部为政府性债务。2016 年及 2017 年 1~3 月,乐山交投分别收到省补助偿债资金 4.20 亿元和1.10 亿元,全部用于二级公路还本付息。



此外,乐山交投下属子公司公交公司从事公交车运营业务。截至2017年3月末,公交公司共有运营车辆429台。其中公交车359台,共有运营线路34条,运营线路长度322.8公里,月度旅客承运人次567.7万人/月;2017年1~3月获得票价收入0.19亿元,2017年1~3月获得票价收入0.14亿元。乐山市重视公共交通的发展,提出"公交优先"的发展战略并在财政上给予公交基础设施建设补贴、燃料价格补贴以及其他具体政策,公交政府补贴方面,2016年公交公司收到政府补贴为0.19亿元。

表 7 截至 2017 年 3 月末	乐山交投主要在建、	拟建工程(单位: 亿元)	
项目	总投资	建设期间	已完成投资
峨夹联网畅通工程	29. 31	2015. 01~2017. 07	9. 19
长途客运站	3. 53	2013. 04~2017. 06	1. 15
井沙联网畅通工程	42. 04	2016. 01~2017. 12	20. 88
合计	74. 88	1	31. 22

资料来源: 根据公司提供资料整理

乐山交投还参与公路、客运站等交通设施的建设和投融资。截至 2017年3月末,乐山交投在建项目总投资74.88亿元,已完成投资31.22 亿元,尚需投资43.66亿元。

公司的码头吊装服务由乐山交投的子公司乐山市东乐大件吊运有限公司(以下简称"东乐吊运")负责运营。东乐吊运主要负责大件、中小件及散杂货物的吊装、货物仓储等经营业务。乐山大件码头是四川大型设备(超重、超宽、超长)水陆运输通道枢纽,是四川省所有重、大件机械产品进出口水路运输的唯一周转码头。2016年及2017年1~3月东乐吊运分别累计完成吊装量15,758吨和1,520吨,受行业需求低迷影响,2016年同比减少942吨,减幅5.64%。

● 市政基础设施建设

公司仍是乐山市重要的基础设施建设投融资主体,通过下属子公司承担多项市政基础设施项目

公司是乐山市重要的市政基础设施建设投融资主体,承担乐山市主要的市政基础设施建设工作。公司基础设施建设业务主要包括道路建设、改造项目及保障房项目。子公司乐山城投是乐山市基础设施及保障房建设的市级投融资平台,负责承担公司的保障房建设及部分道路工程的基础设施建设。



表 8 截至 2017 年 3 月末乐山城投主要在建道路工程项目情况(单位:万元)									
项目名称	总投资	已完成投资							
城北交通枢纽基础设施建设(瑞云路 B 标段)	15, 823	15, 823							
乐山市老年大学综合楼 (二期) 工程	4, 623	4, 200							
春华路延伸	4, 810	4, 810							
火炬大道	8, 707	3, 750							
绿心支线	10, 172	1, 200							
龙游路北段	2, 471	187							
合计	46, 606	29, 970							

数据来源:根据公司提供资料整理

乐山城投道路工程项目建设的运营模式主要为委托代建,项目建设资金多为乐山市财政局拨付,相应收益计入财政补贴,极少数情况下由乐山城投自行融资或垫资进行建设。

表 9 截至 2017 年 3 月末乐山城投主要在建保障房项目(单位: 亿元、万平方米)								
项目	总投资	已完成投资	建筑面积	开工时间	类型			
顺江小区统建1标段		0.64	6.60	2013. 03	统建还房			
顺江小区统建 2 标段	5. 90	0.89	7. 70	2013. 03	统建还房			
顺江小区统建 A 标段	5. 90	1.02	7. 02	2011. 09	统建还房			
顺江小区统建 B 标段		0. 75	5. 44	2011. 09	统建还房			
青衣人家统建	1. 58	1. 42	7. 18	2014. 07	统建还房			
雪衫社区	2. 59	1. 76	13. 20	2014. 12	棚改房			
里仁街 B 地块	0.80	0.80	5.00	2012. 04	棚改房			
华乐丝绸厂宿舍(花桥巷)	0.90	0.83	5. 61	2012. 07	棚改房			
苏稽蚕种场	0.48	0. 48	4.01	2012. 12	棚改房			
石雁儿、望江台1标段		0. 49	4. 57	2013. 04	棚改房			
石雁儿、望江台2标段	3.65	0.82	6.86	2013. 04	棚改房			
石雁儿、望江台3标段		0. 43	3.80	2013. 04	棚改房			
鼓楼街、府街	1. 51	0. 27	7. 55	2014. 08	棚改房			
合计	17. 41	10.60	84. 54	_	_			

资料来源: 根据公司提供资料整理

截至 2017 年 3 月末,已完成绿心景观路建设工程、东城路道路工程、白燕路道路改造工程、绿心环线道路工程、青果山市场、社区用房建设工程等项目。截至 2017 年 3 月末,乐山城投正在进行 6 个在建市政道路建设项目,总投资额 4.66 亿元,已完成投入 3.00 亿元,尚需投资 1.66 亿元。

公司是乐山市保障房建设的唯一主体,所建设的保障房项目分为 廉租房、公租房和经济适用房。其中廉租房全部由政府投资建设;公 租房和经济适用房一部分由政府投资、一部分由企业投资自建,政府



投资部分收取的租金返还给政府,企业自建部分收取的租金返还企业。 综合来看,公司仍是乐山市重要的基础设施建设投融资主体,承 担多项市政基础设施项目。

● 房地产开发及商品房销售业务

2016 年受销售面积大幅减少影响,公司房地产开发及商品房销售业务收入大幅降低

公司的房地产开发及商品房销售业务由下属子公司乐山国升房地产开发有限公司(以下简称"国升房产")负责运营。国升房产的商品房销售主要采取预售模式,先签订销售合同,并收取售房款,待房产竣工验收并交付后确认为营业收入。

国升房产的在售商品房项目为乐天家园和国昇大厦。乐天家园为商品房,建筑面积 11.81 万平方米,截至 2017 年 3 月末累计已销售面积 10.37 万平方米,销售进度约 84.44%,平均销售单价 3,169.30 元/平方米,累计已结转销售收入 2.88 亿元。国昇大厦为商品房和商铺项目,建筑面积 2.08 万平方米,截至 2017 年 3 月末累计已销售面积 1.45 万平方米,销售进度约 69.67%,平均销售单价 8,918.22 元/平方米,累计已结转销售收入 1.25 亿元。

表 10 截至 2017 年 3 月末公司主要在建、在售房地产项目情况(单位:平方米、亿元)									
项目名称	类型	建筑面积	已售面积	平均单价(元/平 方米)	已结转销 售收入				
乐天家园	商品房	105, 650. 49	89, 207. 72	3, 169. 30	2.88				
国昇大厦	商品房、商铺	20, 846. 32	14, 523. 32	8, 918. 22	1. 25				
合计	_	126, 496. 81	103, 731. 04	_	4. 01				

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至2017年3月末,国升房产在建商业地产项目为岷山饭店项目,建筑面积2.64万平方米,总投资额1.06亿元,已完成投资额0.90亿元,预计2017年6月竣工。

● 其他业务

公司的其他业务板块包括粮食销售、污水处理等业务,近年来收入水平逐年增加,但毛利率有所波动

公司主营业务中的其他业务主要包括木材销售、粮食销售、污水处理等。

公司木材销售业务由下属公司乐山市华森林业发展有限公司(以下简称"华森林业")承担。华森林业的唯一销售客户为吉象木业。木材收购价格由每日吉象木业向华森林业报收购价,华森林业在报价基础上减去50-100元/吨的差价后,直接向林农进行采购。销售量取决于吉象木业的采购计划,进而取决于吉象木业主要产品(中密度纤维



板以及门板、地板)的市场需求。综合来看,华森林业面临客户集中度、区域集中度很高、产品需求依赖于单一客户、经营状况不确定程度较大的风险。

粮食销售收入来自下属子公司眉山粮库。眉山粮库主要从事粮食、油料、饲料的批发、零售、调拨中转、储藏和代购业务。污水处理业务由下属子公司乐山市水务投资有限公司(以下简称"乐山水务")负责。由于这两项业务公益性较强,近年来持续亏损。

此外,公司的其他业务板块还包括广告服务、租赁业务、业务代理、投资性房地产处置等。总体来看,2016年公司其他业务板块的收入同比有所降低,但毛利率同比上升。

作为乐山市重要的基础设施投融资建设及国有资产经营主体, 2016 年公司继续得到乐山市政府在财政补贴等方面的支持

公司作为乐山市重要的基础设施建设投融资及一二级公路运营主体,得到乐山市政府在资金补贴等方面的较强支持。

2016年,公司获得的政府补助收益为1.22亿元,主要包括拆迁补助、专项粮食补贴、公交运营补贴等。

公司下属企业主要为通过股权划拨等方式合并而来,资产整合和管理能力有待于积累和提高。因此,公司需要进一步完善现有管理结构和体系,整合各种资源,为公司未来良好的发展提供保障。

公司治理与管理

截至 2017 年 3 月末,公司注册资本为 30 亿元,市国资委仍是公司唯一出资方,对公司仍具有实际控制权,公司管理及治理体制较为稳定。作为乐山市唯一的市级综合性投融资主体,受市政府委托,负责乐山市城市基础设施、公路交通和其他政府公益性项目建设,其主要经营目标是积极实施城市经营战略,运用市场机制实现国有资产保值增值,支持和促进乐山市地方经济发展和社会进步。乐山市委、市政府高度重视乐山国资的发展,通过注入现金、优质土地和收费项目等资产,强化公司的经营能力和盈利能力,并在政策、税收、资源方面给予支持。公司整体的抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了2016年及2017年1~3月的财务报表,中兴华会计师事务所(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2017年1~3月财务报表未经审计。



资产质量

2016 年末,公司资产规模继续增加,仍以非流动资产为主,资产结构较为稳定;流动资产中的其他应收款金额较大且继续增加,公司面临较大的资金占用压力

2016 年末,公司总资产为 453.36 亿元,同比增长 37.65%。资产结构仍以非流动资产为主,但非流动资产在总资产中占比有所下降。随着公司业务规模的扩大,2017 年 3 月末,公司资产总额较 2016 年末略有增加。

公司的流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2016年末,公司流动资产同比大幅增长85.48%,主要是其他应收款及存货大幅增加所致。货币资金由银行存款、其他货币资金和少量库存现金组成,其他货币资金主要为定期存款和担保保证金存款;2016年末,货币资金同比有所增加。2016年末,其他应收款主要是对相关业务单位的债权以及子公司乐山交投项目投资资金,乐山交投对部分子公司投资工商手续尚未办理完毕,暂时计入其他应收款,待手续确认完成后转入长期股权投资;2016年末,其他应收款规模同比大幅增长,主要是乐山交投新增对成昆铁路峨米段项目、岷江航电项目、联乐铁路等项目的投资。应收账款主要为子公司中小保的代偿款,由于中小保于2016年9月无偿划出,导致2016年末公司应收账款同比大幅减少。存货主要为原材料、在产品和库存商品,2016年末为24.39亿元,大幅增长19.01亿元,主要原因为子公司乐山城投新增大量土地。

表 11 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末乐山国资资产构成情况(单位:亿元、%)								
项目	2017年	3月末	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	52. 65	11. 31	53. 31	11. 76	41. 29	12. 54	44. 54	15. 13
应收账款	0.70	0. 15	0. 55	0.12	5. 30	1.61	1. 37	0.46
其他应收款	111.83	24. 02	106.66	23. 53	46.66	14. 17	35. 38	12. 02
存货	24. 38	5. 24	24. 39	5. 38	7. 26	2. 20	7. 18	2. 44
流动资产	192. 23	41. 29	188. 11	41. 49	101. 42	30. 79	90. 21	30. 64
可供出售金融资产	14. 03	3. 01	14.07	3. 10	12.94	3. 93	27. 03	9. 18
长期股权投资	15. 80	3. 39	11.88	2.62	11.38	3. 46	0. 97	0. 33
固定资产	52. 32	11. 24	52.48	11. 58	43. 47	13. 20	38. 67	13. 13
在建工程	133. 76	28. 73	130. 52	28. 79	117. 52	35. 68	101.61	34. 51
无形资产	30.83	6.62	30.83	6.80	27. 49	8. 35	27. 81	9. 45
非流动资产	273. 30	58. 71	265. 25	58. 51	227. 94	69. 21	204. 20	69. 36
总资产	465. 53	100.00	453. 36	100.00	329. 36	100.00	294. 41	100.00

公司的非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。可供出售金融资产为公司进行的股权投资和股票投资,2016年同比有所增长,主要是公司持有的乐山



市商业银行股权账面余额有所增加。2017年3月末,公司长期股权投资较2016年末增长33.00%,主要是增加了对乐山泰来阳光科技发展有限公司等子公司的投资。固定资产主要是房屋、建筑物、机器设备、公路及桥梁设施,规模继续增长。在建工程主要是乐山城投、乐山交投建设中的公路工程、保障房、市政工程等,2016年末,随着工程投资额的增加,在建工程继续增长。无形资产主要是土地使用权和子公司乐山市嘉峨公路投资公司的公路收费权。

截至 2017 年 3 月末,公司所有权受到限制的资产合计 65. 90 亿元, 占公司总资产及净资产的比例分别为 14. 16%和 45. 73%,主要是公司拥 有的土地、门市、上市公司股权及部分下属子公司股权。

综合来看,2016年末,公司资产规模继续增加,仍以非流动资产为主,资产结构较为稳定;流动资产中的其他应收款金额较大且继续增加,公司面临较高的资金占用压力。

资本结构

2016 年末,公司负债规模继续增长,负债结构仍以非流动负债为主,公司资产负债率继续上升,有息债务规模进一步增加

2016年末,公司负债总额为308.60亿元,同比大幅增长57.30%。负债结构仍以非流动负债为主,非流动负债在负债总额中的占比为76.23%。

表 12 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末乐山国资负债构成情况(单位:亿元、%)								
科目	2017年	3 月末	2016	年末	2015	年末	2014 年末	
作日	金额	日田	金额	占比	金额	出出	金额	占比
短期借款	3.66	1. 14	2. 51	0.81	2. 32	1. 18	2.60	1.61
应付账款	2.72	0.85	2. 74	0.89	2. 39	1. 22	5. 79	3. 59
预收款项	3. 13	0. 97	2.83	0. 92	2. 59	1. 32	3. 81	2. 36
其他应付款	42. 59	13. 25	46.84	15. 18	27. 53	14. 03	23. 75	14. 70
一年内到期的非	16. 01	4. 98	17. 18	5. 57	4. 70	2. 40	8. 64	5. 35
流动负债	10.01	4. 98	17.18	ə. ə <i>t</i>	4. 70	2.40	0.04	J. JJ
流动负债合计	68. 68	21. 37	73. 35	23. 77	41. 12	20.96	45. 97	28. 46
长期借款	88. 33	27. 48	86.07	27. 89	47. 50	24. 21	36. 73	22. 74
应付债券	23.86	7. 42	26.86	8. 70	21.83	11. 13	22.00	13. 62
长期应付款	71. 53	22. 26	53. 26	17. 26	28. 10	14. 33	17. 36	10. 75
专项应付款	67.84	21. 11	67. 90	22. 00	56. 42	28. 76	37. 44	23. 18
非流动负债合计	252. 74	78. 63	235. 25	76. 23	155.05	79.04	115. 54	71. 54
负债合计	321. 42	100.00	308. 60	100.00	196. 18	100.00	161. 51	100.00
有息债务合计	138. 44	43.07	145.03	47.00	76. 35	38. 92	73. 98	45. 81
短期有息债务	19. 67	6. 12	22. 20	7. 19	7. 03	3. 58	11. 25	6. 97
长期有息债务	122. 09	37. 98	122. 83	39. 80	69. 33	35. 34	62. 73	38. 84

公司的流动负债主要由短期借款、应付账款、预收账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债组成。2016年末,公司应付账款 2.74亿元,主要是应付各施工单位的工程款项。同期,公司预收款项 2.83亿元,主要是子公司国升房产的预收售房款及车位款。2016年末,公司其他应付款 46.84亿元,主要是代政府行使市政公用基础设施代建、国有资产经营管理职能等所产生的与乐山市财政局、乐山市交通运输委员会等单位之间的往来款;2016年末,公司其他应付款较 2015年末大幅增长 19.31亿元,主要原因为子公司乐山交投与乐山市交通投资运输局及其他单位的往来款大幅增长。

公司非流动负债主要由长期借款、专项应付款、应付债券和长期应付款等项目组成。公司长期借款主要为信用借款及质押借款,2016年末长期借款余额为86.07亿元,同比大幅增长,主要原因为子公司乐山城投与乐山交投因项目投入需要融资规模大幅增长;截至2016年末,公司存续的应付债券包括2011年3月发行的7年期10亿元"11乐国资债"、2014年10月发行的7年期12亿元"14乐国资债"和2016年10月发行的5年期8亿元"16乐山国资MTN001";长期应付款主要是应付的委托贷款资金、财政性资金和应付项目建设款等款项;2016年末,长期应付款同比大幅增长25.16亿元,新增部分主要是应付四川发展(控股)有限公司的往来款以及应付百川锦泰(天津)融资租赁有限公司、江西中通融资租赁有限公司的借款;2017年3月末,公司长期应付款较2016年末大幅增长18.27亿元,主要为子公司进行项目投资以及收购土地形成的应付款大幅增长;2016年末,公司专项应付款同比增长11.48亿元,主要是获得的财政拨款大幅增长。

公司有息负债主要由短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款构成。2016年末,公司有息债务规模继续增长。2016年末,公司有息负债145.03亿元,在负债中占比47.00%。

表 13 截至 2016 年末公司有息债务期限结构(单位:亿元、%)								
项目	≤1年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5年	合计	
金额	25. 09	6.39	19.40	35. 50	8.66	49. 99	145. 03	
占比	17. 30	4.41	13.38	24. 48	5. 97	34. 47	100.00	

数据来源:根据公司提供资料整理

2016年末及2017年3月末,公司的所有者权益分别为144.76亿元和144.11亿元。2016年末所有者权益同比增加11.58亿元,主要原因在于公司收到乐山交投收到成贵铁路、成昆铁路项目资本金导致资本公积增加14.20亿元。另外,中小保无偿划出导致公司资本公积减少3.46亿元。

公司的对外担保企业中,乐山市沙湾区承发国有资产经营投资有限公司(以下简称"承发国资")主要负责城乡基础设施投资、土地整理、房地产开发;乐山市金口河区金泓国有资产经营投资有限公司(以下简称"金泓国资")主要负责组织实施城市基建与土地储备整理以及



区内的国有资产经营投资等; 乐山市兴业投资公司(以下简称"兴业投资")主要从事投资与资产管理、资产经营、土地整理。

表 14 截至 2016 年末公司]对外担保情况(单位:亿元)	
被担保单位	担保期间	担保金额
承发国资	2016. 02~2019. 02	4.00
乐山沫若中学	2016. 01~2021. 04	1. 34
金泓国资	2016. 12~2019. 12	0. 50
兴业投资	2016. 12~2017. 12	1. 00
六业仅页 	2016. 09~2019. 09	0. 26
合计	_	7. 10

资料来源: 根据公司提供资料整理

截至 2016 年末,对外担保为 7.10 亿元,担保比率为 4.90%。被担保企业自身偿债能力较弱,存在一定的或有风险。

表 15 被担保企业 2016 年末主要财务指标(单位:亿元、%)							
单位名称	总资产	资产负债率	营业收入	毛利率	利润总额		
承发国资	28. 43	51. 23	0. 21	3. 97	0. 54		
乐山沫若中学	0. 47	10.61	-	-	_		
金泓国资	1.58	95. 57	0.04	8. 59	_3		
兴业投资	7. 12	78.66	0.16	28.66	0.01		

资料来源:根据公司提供资料整理

综合来看,2016 年末公司负债规模继续增长,负债结构仍以非流动负债为主;公司资产负债率继续上升,有息债务规模进一步增加。

盈利能力

2016 年,公司营业收入有所降低,期间费用较高,削弱了公司的 盈利能力;政府补贴仍是公司利润的重要来源

2016年,公司实现营业收入 8.93亿元,同比有所降低主要是由于房地产开发与商品房销售业务收入大幅降低以及中小保划转之后担保业务收入规模较低。

2016年公司期间费用/营业收入为48.81%,较2015年同比有所降低。2016年随着业务规模扩大以及生产、办公设备正常损耗,公司管理费用继续增长。财务费用主要是公司及下属子公司的借款利息支出,2016年公司划出中小保导致财务费用同比大幅降低。

_

³ 利润总额为25.87万元



表16 2014~2016年及2017	年1~3月公司收入、	费用及利润情况	·【(单位:万元)	
项目	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年
营业收入	12, 951	89, 278	97, 784	105, 591
营业成本	5, 512	47, 930	49, 894	65, 141
毛利率 (%)	57. 44	46. 31	48.98	38. 31
期间费用	7, 102	43, 581	52, 531	37, 370
销售费用	298	1, 959	1, 987	2, 227
管理费用	2, 446	21, 602	19, 186	18, 174
财务费用	4, 357	20, 021	31, 358	16, 969
期间费用/营业收入(%)	54. 84	48. 81	53.72	35. 39
营业利润	1, 259	4,606	3, 772	980
营业外收入	3, 235	12, 479	19, 430	17, 720
其中: 政府补助	1	12, 195	17, 056	15, 760
利润总额	4, 440	16, 792	22, 023	18, 250
净利润	4, 251	15, 999	18, 190	15, 034
总资产报酬率(%)	0. 10	0. 37	1. 67	1. 26
净资产收益率(%)	0.30	1. 11	1. 37	1. 13

2016年,公司收到政府补助1.22亿元,政府补助依然是公司利润的重要来源。

综合来看,2016年,公司营业收入有所降低;政府补贴仍是公司 利润的重要来源。

现金流

2016年,公司经营性净现金流保持净流入状态,但流入规模有所减小;公司投资活动所需资金仍主要靠筹资性净现金流

2016年,公司经营性净现金流为 4.32亿元,同比减少 8.91亿元, 主要原因为子公司乐山交投支付四转省铁路产业投资集团有限责任公司和四川岷江港航电开发有限责任公司等单位往来款规模较大。

表 17 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月乐山国资现金流及偿债指标情况4(单位:亿元)								
项目	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年				
经营性净现金流	0. 10	4. 32	13. 23	10. 73				
投资性净现金流	-3. 97	-46. 43	-24. 50	-16. 03				
筹资性净现金流	3. 22	54. 12	8. 01	22. 72				
经营性净现金流/流动负债(%)	0. 14	7. 55	30. 39	28. 38				
经营性净现金流/总负债(%)	0.03	1. 71	7. 40	8. 62				

由于下属子公司基础设施和市政工程建设规模不断扩大,需要购置较高数量的工程物资,同时公司的金融资产投资和股权投资的规模

.

⁴ 公司 2016 年审计报告中无现金流量表附表。



较大,因此公司的投资性现金流仍表现为净流出状态且流出规模继续增长。2016年由于公司融资规模较大导致筹资性净现金流大幅增加。

总体来说,2016年公司经营性净现金流保持净流入状态,但流入规模有所减小,公司投资活动所需资金仍主要靠筹资性净现金流。

偿债能力

2016年末,公司流动比率为2.80倍,速动比率为2.44倍,流动资产对流动负债的保障能力较好;同期,长期资产适合率为145.20%。

2016年公司资产规模与负债规模保持上升趋势,投资活动所需资金仍主要靠筹资活动产生的现金流量净额进行覆盖。随着基础设施建设项目推进,公司筹资需求较大。2016年,公司营业收入同比降低,毛利率略有降低。乐山国资作为乐山市最主要的城市基础设施的投融资建设主体,继续获得政府在财政补助方面的有力支持。综合来看,公司整体偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的人民银行基本企业信用信息报告,截至 2017 年 6 月 7 日,公司本部未发生信贷违约事件;截至本报告出具日,公司 2011 年在债券市场公开发行 10 亿元 7 年期 "11 乐国资债",其中品种一 7 亿元,品种二 3 亿元,到期本息均已按时兑付;公司于 2014 年 10 月 22 日公开发行 12 亿元 7 年期 "14 乐山国资债/14 乐山债",已按时付息;公司于 2016 年 10 月公开发行 8 亿元 5 年期"16 乐山国资 MTN001",尚未到付息日。

担保分析

三峡担保为 "11 乐国资债 01" 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

三峡担保是经国家发展和改革委员会(以下简称"发改委")批准组建的政策性金融担保公司,成立于2006年9月,前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司,2010年1月更名为重庆市三峡集团有限公司。2015年5月,完成股份制改造并更为现名。三峡担保初始注册资本为5.00亿元,经过多次增资扩股,截至2017年3月末注册资本达到46.50亿元,共4家股东,分别为重庆渝富资产经营管理集团有限公司(以下简称"重庆渝富")5,持股比例为50.00%;中国长江三峡集团公司(以下简称"三峡集团"),持股比例为27.78%;国开金融有限责任公司(以下简称"国开金融"),持股比例为16.67%;三峡资

⁵ 根据银行间市场披露的《重庆渝富资产经营管理集团有限公司关于无偿划转部分资产及渝富控股承接主要债务事项的公告》等,重庆渝富将部分资产和主要负债剥离至其母公司重庆渝富控股集团有限公司,自 2016 年 12 月 31 日起,三峡担保不再纳入重庆渝富合并报表范围。



本控股有限责任公司(以下简称"三峡资本"),持股比例为 5.55%。其中,重庆渝富和国开金融分别代表重庆市政府和国家开发银行(以下简称"国开行")持股。

表 18 2014~2016年((末) 及 2017 年 1~3 月	(末)三峡担保	主要财务数据(单位:亿元、%)
项目	2017年1~3月(末)	2016年(末)	2015年(末)	2014年(末)
总资产	111.33	111. 27	101. 15	77.87
净资产	66. 11	64. 59	60. 98	50. 26
实收资本	46. 50	46. 50	36. 00	30.00
己赚保费	2.03	9. 90	9. 93	5.82
利息净收入	0.41	2. 25	4. 54	4. 52
净利润	1. 52	6.03	6. 02	7. 39
融资性担保责任余额	311. 19	326. 21	373. 26	410. 53
担保合同准备金	13.64	13. 12	8. 42	20. 13
准备金拨备率*	2. 22	2. 56	2. 63	4.86
融资性担保放大比例(倍)*	5. 54	5. 93	7. 11	9. 38
担保代偿率*	1.88	2. 14	2. 24	1. 97
总资产收益率	1. 37	5. 68	6. 73	10. 10
净资产收益率	2. 30	9. 60	10.82	15. 39

注: *为母公司口径数据; 2017年一季度财务报表未经审计,且总资产收益率和净资产收益率未经年化数据来源: 根据三峡担保提供资料整理

重庆渝富成立于 2004 年 2 月,是重庆市政府出资组建的国有独资公司,由重庆市国有资产监督管理委员会履行出资人职责。截至 2016 年 9 月末,重庆渝富注册资本为 100.00 亿元。重庆渝富经营范围包括重庆市政府授权范围内的资产收购、处置及相关产业投资,投资咨询,财务顾问,企业重组兼并顾问及代理,企业和资产托管等。截至 2015 年末,重庆渝富总资产 1,981.57 亿元,所有者权益 838.39 亿元; 2015 年实现营业总收入 115.53 亿元,净利润 100.23 亿元。截至 2016 年 9 月末,重庆渝富总资产 2,111.42 亿元,所有者权益 821.41 亿元; 2016 年 1~9 月实现营业总收入 47.19 亿元,净利润 28.38 亿元⁶。

三峡担保的主要业务包括贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保等融资性担保业务;再担保,债券发行担保;诉讼保全担保,履约担保;发放小额贷款,与贷款及担保业务相关的融资咨询、财务顾问等中介服务;以自有资金进行投资。2015年3月31日,三峡担保与重庆市人力和社会保障局共同组建的重庆市小微企业融资担保有限公司正式成立,注册资本3.00亿元。此外,三峡担保在重庆市内设有江津、万州、黔江3家分公司;在市外,2011年以来相继在成都、武汉、西安、北京、昆明开设5家分公司。

截至 2016 年末, 三峡担保总资产为 111.27 亿元, 净资产为 64.59

⁶数据来源: 重庆渝富 2015 年年报及 2016 年未经审计的三季报。



亿元; 母公司口径的担保余额为 1,084.41 亿元,融资性担保责任余额为 326.21 亿元,融资性担保责任放大倍数为 5.93 倍,准备金拨备率为 2.56%。2016年,三峡担保实现营业收入 14.95 亿元,净利润 6.03 亿元,总资产收益率和净资产收益率分别为 5.68%和 9.60%。

截至 2017 年 3 月末,三峡担保总资产为 111. 33 亿元,净资产为 66. 11 亿元;母公司口径的担保余额为 1, 044. 27 亿元,融资性担保责任余额为 311. 19 亿元,融资性担保责任放大倍数为 5. 54 倍,准备金拨备率为 2. 22%。2017 年 1~3 月,三峡担保实现营业收入 3. 15 亿元,净利润 1. 52 亿元,未经年化总资产收益率和净资产收益率分别为 1. 37%和 2. 30%。

三峡担保担保业务规模持续增长,2014~2016 年末及2017 年3月末,三峡担保担保余额分别为557.78亿元、733.59亿元、1,084.41亿元和1,044.27亿元。其中,间接融资担保占比持续下降,分别为42.22%、38.68%、20.22%和19.37%;直接融资担保快速增长,2013年末直接融资担保余额超过间接融资担保余额,成为三峡担保第一大类担保业务。三峡担保自2011年开始开展债券担保业务。截至2016年末,三峡担保前五大债券担保责任余额为18.81亿元。

综合而言,三峡担保在业务开展等方面受到重庆市政府的大力支持,且股东实力雄厚,为三峡担保的长期稳定发展奠定坚实基础。三峡担保与各类金融机构建立了良好的合作关系,有利于各项业务的持续拓展,并为长期发展提供动力。此外,三峡担保成本控制能力较强,盈利水平持续提升。三峡担保具有很强的担保代偿能力。

三峡担保为"11 乐国资债 01"承担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。

首创担保为"11 乐国资债 02"提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有一定的增信作用

首创担保前身为 1997 年 12 月成立的北京首创信保投资管理有限责任公司(以下简称"首创信保"),是北京市政府为扶持北京市中小企业发展、解决中小企业融资过程中的担保问题而成立的专业性担保公司,是北京市最早成立的专业担保公司之一,初始注册资本 0.25 亿元,由北京首都创业集团有限公司(以下简称"首创集团")全资持有。2002 年 11 月,首创信保更名为北京首创投资担保有限责任公司;2013 年 4 月,变更为现名。2003 年 7 月,首创担保进行战略重组,注册资本增至 2.07 亿元,其中 1.50 亿元增资原为北京市政府出资设立的中小企业担保资金,由首创担保受托管理,后经北京市政府同意划转为注册资本,并由首创集团代为持有。2012 年 11 月,首创担保继续增加注册资本金 6.96 亿元。后经进一步增资扩股,截至 2016 年末,首创担保注册资本达到 10.02 亿元,其中首创集团持股比例为 71.74%,北京市国有资产经营有限责任公司持股比例为 21.54%,其他股东分别为北京市崇信担保中心持股 2.93%、北京市谷财集团有限公司持股 1.36%、



北京华远担保有限公司持股 1.22%、中国投融资丹巴股份有限公司持股 0.72%和北京昌鑫建设投资有限公司持股 0.49%。

表 19 2014~2016年	三(末)及 2017 年 1~3	月(末)首创担 [。]	保主要经营指标	(单位:亿元,%)
项目	2017年1~3月(末)	2016年(末)	2015年(末)	2014年(末)
总资产	47. 15	47. 50	45. 13	40. 40
净资产	30. 58	30. 57	29. 92	26. 75
实收资本	10.02	10.02	10.02	10.02
主营业务收入	0.78	3. 47	2. 36	2. 70
投资收益	0. 53	0.68	1.84	1.01
净利润	0.08	0.85	1. 43	1. 36
担保责任余额	_	_	230. 25	192. 20
风险准备金	10.05	9. 29	7. 67	6. 41
准备金拨备率	-	_	3. 31	3. 22
担保责任放大比例(倍)	-	_	7. 75	7. 09
担保代偿率	-	_	4. 83	1. 45
流动资产比例	61. 03	62.36	62. 39	62. 32
总资产收益率	0.16	1.85	3. 35	3. 53
净资产收益率	0.25	2. 83	5. 06	5. 33

注:首创担保未提供2016年末及2017年3月末担保责任余额、准备金拨备率、担保责任放大比例,未提供2016年及2017年1~3月担保代偿率;2017年一季度财务报表未经审计,且总资产收益率和净资产收益率未经年化数据来源:根据首创担保提供资料整理

首创集团是北京市国资委所属的特大型国有集团公司,注册资本44.11亿元。目前,首创集团已构建起环保产业、基础设施、城市地产和金融服务等核心主业,为大型综合投资公司。截至2016年末,首创集团总资产为2,540.58亿元,所有者权益551.10亿元。2016年,首创集团实现营业收入370.61亿元,净利润27.43亿元。

首创担保经营范围主要是贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保、债券担保、其他融资性担保业务以及监管部门批准的其他业务。截至2016年末,公司共投资设立了2家子公司,分别是北京易天泰投资管理有限责任公司和北京金贵典当有限公司;并在北京市通州、延庆等9个区县设立了分公司。

截至 2016 年末,首创担保总资产 47.50 亿元,所有者权益 30.57 亿元。2016 年,公司实现营业收入 3.47 亿元,净利润 0.85 亿元;总资产收益率为 1.85%,净资产收益率为 2.83%。

截至 2017 年 3 月末,首创担保总资产 47.15 亿元,所有者权益 30.58 亿元。2017 年 $1\sim3$ 月,公司实现营业收入 0.78 亿元,净利润 0.08 亿元;未经年化的总资产收益率和净资产收益率分别为 0.16%和 0.20%。

首创担保的业务结构以贷款担保为主,但业务结构更趋多元。一



方面,首创担保积极开展直接融资担保业务以及非融资担保业务,并不断加强贷款担保的产品创新工作;另一方面,首创担保积极推进创业投资和典当等担保配套服务等多元化业务的发展。

综合来看,北京市政府以及国家相关部门在担保基金托管与代偿补偿上对首创担保的大力支持为公司业务的长期稳定发展奠定了坚实基础。首创担保与多家银行以及民营担保公司合作不断深化,良好的渠道建设为公司提供了充足的业务资源。此外,首创担保准备金覆盖率升高,抵御风险的能力进一步增强。首创担保具有很强的担保代偿能力。

首创担保为"11 乐国资债 02"承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,仍具有一定的增信作用。

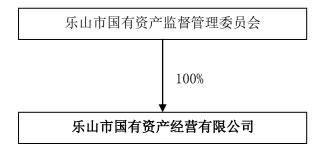
结论

乐山市地处成渝经济区成绵乐发展带南部,区位优势显著,2016年乐山市经济保持较快增长,公司作为乐山市基础设施投融资建设以及国有资产经营主体,在乐山市经济发展和城市基础设施建设中继续发挥重要作用,得到市政府在财政补贴等方面支持;但 2016年乐山市政府债务规模仍较大,公司的负债总额及有息债务规模快速增长,资产负债率持续上升,2016年公司期间费用仍较高,进一步削弱其盈利能力。三峡担保对 2011公司债券品种一提供的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,首创担保对 2011公司债券品种二提供的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。

综合分析,大公对公司"11 乐国资债 01"的信用等级调整为 AAA, "11 乐国资债 02"的信用等级维持 AA,主体信用等级维持 AA,评级 展望维持稳定。

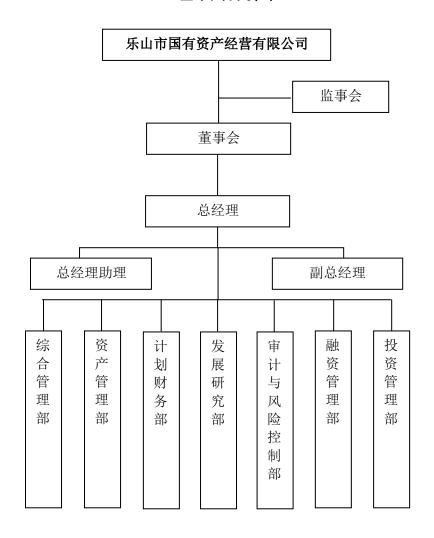


附件1 截至2017年3月末乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司 股权结构图





附件2 截至2017年3月末乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司 组织结构图





附件3 截至2017年3月末乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司 纳入合并范围的一级子公司情况

单位:万元、%

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
乐山产权交易中心有限公司	3, 000. 00	97. 67	产权交易
乐山市华森林业发展有限公司	500.00	95. 29	森林抚育、植树造林、木材销售
乐山国升房地产开发有限公司	1, 350. 00	94. 07	房地产开发及商品房销售
乐山市安信房屋拆迁有限公司	200.00	100.00	房屋拆迁、安置等
乐山市国驰二手车交易有限公司	40.00	100.00	二手车交易
乐山市城市建设投资有限公司	50, 000. 00	100.00	城市基础设施建设
四川眉山粮食储备库	2, 015. 43	100.00	粮食、油料、饲料批发零售
乐山市交通投资开发有限公司	100, 000. 00	100.00	交通基础设施投资开发等
乐山市和融地产投资有限责任公司	5, 000. 00	100.00	土地综合开发、整理等
乐山市文化产业投资发展有限公司	50.00	100.00	文化基础设施建设、投资、管理
乐山市民安国有资产经营有限责任 公司	100.00	100.00	人防资产的经营、维修; 人防工 程建设
乐山市水务投资有限公司	5, 221. 45	100.00	城乡供水、污水处理等



附件 4 乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司主要财务指标

单位: 万元

平位: 2017年3月					
年份	(未经审计)	2016年	2015年	2014年	
资产类					
货币资金	526, 512	533, 052	412, 894	445, 442	
其他应收款	1, 118, 304	1, 066, 598	466, 604	353, 786	
存货	243, 783	243, 922	72, 648	71, 838	
流动资产合计	1, 922, 261	1, 881, 070	1, 014, 161	902, 118	
可供出售金融资产	140, 276	140, 692	129, 433	270, 273	
长期股权投资	158, 032	118, 775	113, 798	9, 682	
投资性房地产	93, 615	94, 948	85, 910	78, 829	
固定资产	523, 197	524, 805	434, 682	386, 667	
在建工程	1, 337, 558	1, 305, 207	1, 175, 238	1, 016, 117	
无形资产	308, 284	308, 255	274, 879	278, 137	
非流动资产合计	2, 733, 039	2, 652, 498	2, 279, 395	2, 041, 980	
总资产	4, 655, 299	4, 533, 568	3, 293, 556	2, 944, 098	
占资产总额比(%)					
货币资金	11. 31	11. 76	12. 54	15. 13	
其他应收款	24. 02	23. 53	14. 17	12. 02	
存货	5. 24	5. 38	2. 21	2. 44	
流动资产合计	41. 29	41. 49	30. 79	30. 64	
可供出售金融资产	3. 01	3. 10	3. 93	9. 18	
长期股权投资	3. 39	2.62	3. 46	0. 33	
投资性房地产	2.01	2. 09	2.61	2. 68	
固定资产	11. 24	11. 58	13. 20	13. 13	
在建工程	28. 73	28. 79	35. 68	34. 51	
无形资产	6.62	6.80	8. 35	9. 45	
非流动资产合计	58. 71	58. 51	69. 21	69. 36	
负债类					
短期借款	36, 625	25, 135	23, 230	26, 030	
应付账款	27, 160	27, 357	23, 921	57, 935	
预收账款	31, 268	28, 320	25, 865	38, 067	
其他应付款	425, 878	468, 365	275, 348	237, 482	
一年内到期的非流动负债	160, 070	171, 760	47, 021	86, 431	
流动负债合计	686, 825	733, 478	411, 261	459, 703	



附件4乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司主要财务指标(续表1)

单位:万元

A	2017年3月			平位: 71元
年份	(未经审计)	2016年	2015年	2014年
长期借款	883, 341	860, 685	474, 988	367, 333
应付债券	238, 598	268, 598	218, 296	220, 000
长期应付款	715, 331	532, 564	281, 022	173, 563
专项应付款	678, 419	678, 959	564, 239	374, 429
非流动负债合计	2, 527, 395	2, 352, 514	1, 550, 497	1, 155, 445
负债合计	3, 214, 220	3, 085, 991	1, 961, 758	1, 615, 148
占负债总额比(%)				
短期借款	1.14	0.81	1. 18	1. 61
应付账款	0.85	0.89	1. 22	3. 59
预收账款	0. 97	0. 92	1. 32	2. 36
其他应付款	13. 25	15. 18	14. 04	14. 70
一年内到期的非流动负债	4. 98	5. 57	2. 40	5. 35
流动负债合计	21. 37	23. 77	20. 96	28. 46
长期借款	27. 48	27. 89	24. 21	22. 74
应付债券	7. 42	8. 70	11. 13	13. 62
长期应付款	22. 26	17. 26	14. 33	10. 75
专项应付款	21. 11	22. 00	28. 76	23. 18
非流动负债合计	78. 63	76. 23	79. 04	71. 54
权益类				
实收资本	300, 000	300, 000	300, 000	300, 000
资本公积	1, 038, 081	1, 039, 335	900, 987	877, 956
盈余公积	4, 092	6, 040	3, 606	2, 652
未分配利润	93, 506	94, 433	88, 751	73, 661
归属于母公司所有者权益	1, 435, 678	1, 439, 808	1, 310, 605	1, 305, 599
少数股东权益	5, 401	7, 769	21, 193	23, 351
所有者权益合计	1, 441, 079	1, 447, 577	1, 331, 798	1, 328, 950
损益类				
营业收入	12, 951	89, 278	97, 784	105, 591
营业成本	5, 512	47, 930	49, 894	65, 141
营业税金及附加	31	823	2, 374	2, 421
销售费用	298	1, 959	1, 987	2, 227
管理费用	2, 446	21, 602	19, 186	18, 174
财务费用	4, 357	20, 021	31, 358	16, 969
资产减值损失	8	229	4, 725	1, 583
公允价值变动收益	_	844	2, 844	833



附件4乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司主要财务指标(续表2)

单位:万元

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
投资收益	961	7, 049	12, 667	1,071
营业利润	1, 259	4,606	3, 772	980
营业外收支净额	3, 181	12, 187	18, 251	17, 270
利润总额	4, 440	16, 792	22, 023	18, 250
所得税费用	189	793	3, 832	3, 216
净利润	4, 251	15, 999	18, 190	15, 034
归属于母公司所有者的净利润	4, 266	15, 986	18, 506	13, 219
少数股东损益	-15	13	-316	1,815
占营业收入比(%)				
营业成本	42. 56	53. 69	51. 02	61.69
营业税金及附加	0. 24	0. 92	2. 43	2. 29
销售费用	2. 30	2. 19	2. 03	2.11
管理费用	18.89	24. 20	19. 62	17. 21
财务费用	33. 65	22. 43	32. 07	16. 07
资产减值损失	0.06	0. 26	4.83	1. 50
公允价值变动收益	_	0. 95	2. 91	0.79
投资收益	7. 42	7. 90	12. 95	1.01
营业利润	9. 72	5. 16	3.86	0.93
营业外收支净额	24. 56	13. 65	18. 66	16. 36
利润总额	34. 29	18. 81	22. 52	17. 28
所得税费用	1. 46	0. 89	3. 92	3. 05
净利润	32. 83	17. 92	18. 60	14. 24
归属于母公司所有者的净利润	32. 94	17. 91	18. 93	12. 52
少数股东损益	-0.11	0. 01	-0.32	1.72
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	959	43, 194	132, 341	107, 265
投资活动产生的现金流量净额	-39, 671	-464, 281	-244, 973	-160, 310
筹资活动产生的现金流量净额	32, 171	541, 245	80, 084	227, 234



附件4乐山市国有资产投资运营(集团)有限公司主要财务指标(续表3)

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
EBIT	4, 440	16, 792	54, 962	37, 224
EBITDA	_	_	73, 361	53, 818
总有息负债	1, 384, 364	1, 450, 280	763, 535	739, 795
毛利率 (%)	57. 44	46. 31	48. 98	38. 31
营业利润率(%)	9. 72	5. 16	3.86	0.93
总资产报酬率(%)	0. 10	0. 37	1. 67	1. 26
净资产收益率(%)	0.30	1. 11	1. 37	1. 13
资产负债率(%)	69. 04	68. 07	59. 56	54. 86
债务资本比率(%)	49. 00	50. 05	36. 44	34. 49
长期资产适合率(%)	145. 20	143. 26	126. 45	121. 67
流动比率(倍)	2.80	2. 56	2. 47	1. 96
速动比率(倍)	2.44	2. 23	2. 29	1.81
保守速动比率 (倍)	0. 77	0. 73	1.01	0. 97
存货周转天数 (天)	3, 981. 42	1, 188. 86	521. 25	397. 01
应收账款周转天数 (天)	43. 62	117. 93	122. 69	38. 18
经营性净现金流/流动负债(%)	0.14	7. 55	30. 39	28. 38
经营性净现金流/总负债(%)	0.03	1.71	7. 40	8. 62
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	_	_	2. 91	3. 19
EBIT 利息保障倍数(倍)	_	-	1. 21	1. 11
EBITDA 利息保障倍数(倍)	_	_	1. 61	1.60
现金比率(%)	76. 74	72. 75	100. 53	97. 01
现金回笼率(%)	99. 71	155. 74	82. 89	102. 16
担保比率(%)	_	4. 90	29. 43	11. 26



三峡担保主要财务数据和指标

单位:万元

项目	2017 年 3 月末 (未经审计)	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产类				
货币资金	95, 156	162, 727	187, 729	349, 697
委托贷款	163, 296	100, 328	58, 301	65, 657
应收利息	2, 588	2, 535	3, 771	1, 518
应收担保费	433	931	1, 651	643
应收代偿款	69, 994	59, 159	54, 112	28, 134
可供出售金融资产	390, 519	406, 219	350, 344	80, 259
发放贷款及垫资	58, 897	61,822	71, 803	65, 473
长期股权投资	8, 214	8, 214	8, 714	3, 500
存出保证金	84, 361	86, 906	114, 626	128, 972
固定资产	19, 669	19, 957	18, 597	9, 470
在建工程	_	_	1,877	10, 480
递延所得税资产	36, 175	36, 175	27, 776	14, 172
其他资产	162, 401	166, 033	110, 565	20, 122
资产合计	1, 113, 336	1, 112, 662	1,011,513	778, 721
负债类				
预收担保费	2, 228	3, 340	89, 924	90, 940
存入保证金	48, 585	52, 547	49, 287	57, 875
担保合同准备金	112, 807	109, 359	99, 850	99, 395
应付职工薪酬	8, 376	9, 678	8, 146	6, 934
应交税费	8, 593	12, 565	13, 550	11, 791
其他负债	160, 056	157, 132	139, 337	3, 422
负债合计	452, 237	466, 782	401, 715	276, 130



附件 5 三峡担保主要财务数据和指标(续表 1)

单位:万元

项目	2017年1~3月 (未经审计)	2016年	2015年	^{単位: 万元} 2014 年
权益类				
实收资本	465, 000	465, 000	360, 000	300, 000
资本公积	_		58, 481	-
盈余公积	16, 088	16, 088	11, 462	33, 211
一般风险准备	35, 902	35, 902	30, 506	24, 302
未分配利润	71, 353	57, 622	82, 508	94, 979
少数股东权益	72, 578	71, 090	66, 549	49, 880
所有者权益合计	661, 099	645, 881	609, 797	502, 591
损益类				
营业收入	31, 472	149, 517	164, 752	118, 822
担保业务收入	20, 277	99, 435	98, 479	88, 056
未到期责任准备金	_	-372	873	-14, 035
分出保费	-	51	-45	-289
己赚保费	-	99, 012	99, 306	58, 184
利息净收入	4, 076	22, 460	45, 408	45, 214
投资收益	6, 115	24, 165	13, 065	9, 806
公允价值变动收益	-	-	_	633
其他业务收入	1, 004	3, 879	6, 972	4, 985
营业支出	14, 287	80, 341	94, 667	62, 834
业务及管理费	4, 177	26, 159	23, 297	20, 386
营业税金及附加	101	3, 049	8, 144	8, 204
资产减值损失	4, 443	22, 581	32, 501	1, 166
营业利润	17, 185	69, 176	70, 084	85, 572
营业外收入	900	4, 078	1,816	1, 725
营业外支出	20	295	-424	-51
利润总额	18, 065	72, 959	71, 476	87, 246
所得税费用	2, 847	12, 682	-11, 250	13, 331
净利润	15, 218	60, 277	60, 225	73, 915
现金流量类				
经营活动产生现金净额	-35, 984	-10, 394	77, 796	34, 671
投资活动产生现金净额	-12, 899	-64, 694	-23, 280	-5, 197
筹资活动产生现金净额	1, 937	14, 210	41, 095	-26, 551
期末现金及现金等价物余额	19, 299	66, 245	127, 124	241, 036



附件 5 三峡担保主要财务数据和指标(续表 2)

单位: %

项目	2017年1~3月 (末)	2016年(末)	2015年(末)	2014年(末)
担保业务				
在保余额(亿元)	1, 044. 27	1, 084. 41	733. 59	557. 78
担保责任余额(亿元)	311. 19	326. 21	373. 26	410. 53
担保业务净收入占比	64. 43	66. 50	59. 77	68. 79
融资性担保放大比例(倍)*	5. 54	5. 93	7. 11	9. 39
风险管理				
担保合同准备金	11. 28	10. 94	9. 98	9. 94
准备金拨备率*	2. 22	2. 56	2.63	3. 27
当期担保代偿率*	1.88	2. 14	2. 24	1. 97
累计担保代偿率*	1. 69	1. 67	1. 53	1. 26
流动性	-	_		
货币资金占比	8. 55	14. 62	18. 56	44. 91
盈利能力				
总资产收益率	1. 37	5. 68	6. 73	10. 10
净资产收益率	2. 30	9. 60	10.82	15. 39
资本充足性				
实收资本	46. 50	46. 50	36.00	30.00
注: *为母公司口径				



首创担保主要财务数据和指标

单位: 万元

项目	2017 年 3 月末 (未经审计)	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产类				
货币资金	42, 367	47, 483	43, 317	68, 712
应收代位追偿款	86, 678	89, 832	79, 927	29, 073
其他应收款	6, 817	9, 141	7, 287	6, 525
委托贷款	16, 780	13, 390	20, 584	30, 400
其他流动资产	135, 023	136, 268	130, 329	115, 939
可供出售金融资产	121, 795	129, 091	127, 840	114, 602
持有至到期投资	52, 100	39, 700	30, 700	26, 400
长期股权投资	3, 526	3, 526	4, 615	3, 491
固定资产	5, 321	5, 456	5, 970	6, 237
递延所得税资产	962	962	525	1, 386
资产总计	471, 542	475, 026	451, 335	403, 977
负债类				
应付股利	19, 577	19, 480	19, 042	21, 535
存入保证金	2, 347	3, 001	3, 366	3, 471
预收款项	5, 706	5, 911	6, 048	5, 438
应交税费	1, 223	2, 111	4, 095	5, 644
其他应付款	13, 931	18, 574	17, 468	15, 835
担保赔偿准备金	68, 686	64, 724	55, 263	43, 140
未到期责任准备金	18, 179	14, 543	8, 704	9, 532
长期应付款	32, 211	36, 975	32, 477	29, 036
负债合计	165, 781	169, 357	152, 123	136, 516
权益类				
实收资本	100, 231	100, 231	100, 231	100, 231
资本公积	6, 122	6, 122	6, 122	6, 122
担保扶持基金	130, 173	130, 173	129, 751	120, 051
盈余公积	9, 895	9, 895	9, 020	7, 689
一般风险准备	13, 645	13, 645	12, 771	11, 439
未分配利润	42, 043	41, 202	34, 406	23, 224
所有者权益合计	305, 762	305, 669	299, 212	267, 462



首创担保主要财务数据和指标(续表1)

单位: 万元

项目	2017年1~3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
损益类				
主营业务收入	7, 746	34, 691	23, 628	26, 991
主营业务成本	786	4, 786	4,002	3, 814
管理费用	11, 225	25, 165	20, 447	12, 965
利息净收入	42	2, 106	2, 999	2, 095
投资收益	5, 291	6, 799	18, 356	10, 085
营业利润	1, 067	11, 838	20, 660	22, 401
利润总额	1, 067	11, 853	20, 992	22, 703
所得税费用	305	3, 214	6, 656	9, 127
净利润	763	8, 546	14, 336	13, 576
现金流量类				
经营活动产生的现金流量净额	-1, 466	10, 455	-42,259	-15, 950
投资活动产生的现金流量净额	-3, 098	-11, 257	9, 656	9, 147
筹资活动产生的现金流量净额	-553	-31	7, 208	2,000
现金及现金等价物净增加额	-5, 117	-834	-25, 395	4, 803
期末现金及现金等价物余额	42, 367	42, 483	43, 317	68, 712



首创担保主要财务数据和指标(续表 2)

单位: %

项目	2017年3月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
担保业务				
担保责任余额(亿元)		1	230. 25	192. 20
担保责任放大比例(倍)		-	7. 75	7. 09
风险管理				
风险准备金(亿元)	10.05	9. 29	7. 67	6. 41
准备金拨备率	-	-	3. 31	3. 22
担保代偿率	_	_	4.83	1. 45
当期代偿回收率		1	4. 39	16. 07
流动资产比例	61.03	62. 36	62. 39	62. 32
盈利能力				
总资产收益率	0. 16	1.85	3. 35	3. 53
净资产收益率	0. 25	2.83	5.06	5. 33

注: 2017年1~3月总资产收益率和净资产收益率未经年化



各项指标的计算公式

- 1. 毛利率(%) = (1-营业成本/营业收入) × 100%
- 2. 营业利润率(%) = 营业利润/营业收入×100%
- 3. 总资产报酬率(%) = EBIT/年末资产总额×100%
- 4. 净资产收益率(%) = 净利润/年末净资产×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(%) = 负债总额/资产总额×100%
- 8. 长期资产适合率(%)=(所有者权益+非流动负债)/非流动资产×100%
- 9. 债务资本比率(%) = 总有息债务/资本化总额×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)+ 一年内到期的非流动负债+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
- 14. 流动比率 = 流动资产/流动负债
- 15. 速动比率 = (流动资产-存货) / 流动负债
- 16. 保守速动比率 = (货币资金+应收票据+交易性金融资产) / 流动负债
- 17. 现金比率 (%) = (货币资金+交易性金融资产) / 流动负债×100%
- 18. 存货周转天数7=360/(营业成本/年初末平均存货)
- 19. 应收账款周转天数⁸= 360 /(营业收入/年初末平均应收账款)
- 20. 现金回笼率(%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
- 21. EBIT 利息保障倍数(倍) = EBIT/利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)

⁷ 一季度取 90 天

⁸ 一季度取 90 天



- 22. EBITDA 利息保障倍数(倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA/(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×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 担保企业主要指标计算公式

- 1、担保放大比例=在保余额/公司净资产
- 2、担保代偿率=(同期)代偿支出/(同期)已解除担保额×100%
- 3、代偿回收率=累计已回收代偿金额/累计已发生代偿支出×100%
- 4、担保业务收入比重=(同期)担保业务收入/(同期)总收入×100%
- 5、准备金覆盖率=(担保赔偿准备+短期担保责任准备+长期担保责任准备+一般风险准备)/在保余额×100%
- 6、单一最大客户担保比率=单一最大客户在保余额/公司净资产×100%
- 7、前十大客户担保比率=前十大客户在保余额/公司净资产×100%
- 8、担保业务收益率=当期担保业务收益/当期新签担保金额×100%
- 9、总资产收益率=(当期)净利润/平均总资产×100%
- 10、净资产收益率=(同期)净利润/平均净资产×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。