



自贡市国有资本投资运营集团有限公司主体 与 2019 年度第一期中期票据信用评级报告

大公报 D【2018】196 号

中期票据信用等级：**AA**

主体信用等级：**AA**

评级展望：**稳定**

发债主体：自贡市国有资本投资运营集团有限公司

注册总额：15 亿元

本期发行规模：基础发行 3 亿元人民币，
发行上限 10 亿元人民币

本期票据期限：3+2 年

偿还方式：每年付息一次，附第 3 年末公司
调整票面利率选择权和投资者
回售选择权，到期一次还本

发行目的：偿还公司债务

评级观点

自贡市国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“自贡国资”或“公司”）代表自贡市政府经营、投资和管理国有资产，实施资本运营，承担城市基础设施融资与建设。评级结果反映了近年来自贡市经济和财政实力保持快速增长，公司是自贡市最重要的城市融资与产业投资主体，天然气和城市公交业务具有很强的区域竞争优势，得到了政府的支持等优势；同时也反映了公司资产流动性一般，存货和其他应收款占比较高，债务规模增长较快，有一定债务压力，四川大西洋焊接材料股份有限公司（以下简称“大西洋”）股权划转存在一定不确定性，公司对四川长征机床集团有限公司（以下简称“长征机床”）担保逾期，且长征机床目前正进行资产重组，公司面临很大代偿风险等不利因素。综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期票据到期不能偿付的风险很小。

预计未来 1~2 年，公司的国有资本运营和投融资职能不会改变，将继续得到自贡市政府的支持。综合来看，大公对自贡国资的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 近年来，自贡市经济和财政实力保持快速增长，一般预算和基金预算收入均呈现增长态势；
- 公司是自贡市最重要的城市融资与产业投资主体，在全市国有资本运营、城市融资建设领域具有重要作用；
- 公司的天然气和城市公交业务具有很强的区域竞争优势，收入较为稳定；
- 公司在财政资金补助、政策支持、国有资产注入等方面得到了政府较强的支持。

主要风险/挑战

- 公司流动资产中存货和其他应收款占比较高，资产流动性一般；
- 近年来，公司债务规模增长较快，有一定债务压力；

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2018.9	2017	2016	2015
总资产	321.01	291.81	234.82	207.70
所有者权益	112.98	111.61	114.32	113.08
营业收入	36.85	44.60	33.56	32.99
利润总额	1.15	1.97	1.80	1.77
经营性净现金流	-9.90	-10.80	1.28	0.47
资产负债率(%)	64.81	61.75	51.32	45.56
债务资本比率(%)	53.90	51.07	37.47	29.93
毛利率(%)	14.31	17.14	19.14	19.86
总资产报酬率(%)	0.61	1.06	1.00	1.19
净资产收益率(%)	0.89	1.46	1.24	1.19
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-2.95	-3.14	0.59	0.20
经营性净现金流/总负债(%)	-5.10	-7.18	1.19	0.56

注：2018 年 9 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：王 泽

评级小组成员：肖 冰 罗思维

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

主体与中期票据信用评级报告

- 公司下属上市公司大西洋股权划转存在一定不确定性，大西洋对公司营业收入贡献较大，如股权划转得以实施，将对公司未来营业收入、经营范围等有一定影响；
- 公司被担保企业长征机床被列入全国失信被执行人名单，且担保逾期，长征机床目前正进行资产重组，公司面临很大代偿风险。

大公国际资信评估有限公司
二〇一九年二月十九日

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本期票据到期兑付日有效，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。



发债主体

自贡国资前身为自贡市国有资产经营投资有限责任公司，是由自贡市人民政府于 2001 年出资成立的国有独资公司，于 2017 年 4 月 19 日更为现名，初始注册资本为 1.04 亿元人民币，后经三次增资，截至 2018 年 9 月末，公司注册资本为 10 亿元人民币，自贡市国有资产监督管理委员会(以下简称“自贡市国资委”)持有公司 100%的股权，自贡市人民政府是公司实际控制人。

公司是自贡市最重要的城市融资与产业投资主体，是自贡城市基础设施建设资金统筹和国有资产运营的实体，代表自贡市人民政府经营、投资、管理国有资产。截至 2018 年 9 月末，公司拥有 7 家全资子公司和 4 家控股子公司(详见附件 3)。其中四川大西洋集团有限责任公司(以下简称为“大西洋集团”)的控股子公司大西洋是中国焊接材料销售的龙头企业，为上海证券交易所上市公司(股票代码:600558，股票简称:大西洋)，截至 2018 年 9 月末，大西洋集团持有大西洋 33.14%的股权，持股 2.97 亿股，均为无限售条件流通股，大西洋集团主要业务由大西洋经营。

2017 年 4 月，自贡国资子公司大西洋集团拟将持有的大西洋的国有股份无偿划转至四川发展国瑞矿业投资有限公司(以下简称“国瑞矿业”)。截至本报告出具日，本次无偿划转已经取得了证监会、国资委、商务部等有关部门的批准，尚需自贡国资分别组织召开债券持有人会议，各债券持有人按相应持有人会议规则表决通过形成决议，方能实施无偿划转的相关工作。自贡国资各债券持有人能否按相应持有人会议规则表决通过形成决议以及本次股份无偿划转能否实施完成均存在不确定性，大公将对此持续关注。

发债情况

本期票据概况

公司拟在中国银行间市场交易商协会注册总额为 15 亿元的中期票据，分期发行，本期为第一期，发行基础规模为 3 亿元，发行上限为 10 亿元，发行期限为 3+2 年，本期中期票据存续期内前 3 年票面利率由公司与簿记管理人根据集中簿记建档结果确定，且在存续期前 3 年内固定不变；第 3 年末，公司有权在初始票面利率基础上选择上调或者下调未回售部分本期中票后 2 年存续期内的票面利率，且在后 2 年内固定不变，调整后的票面利率以公司行使利率调整选择权的行权登记信息为准。在公司做出关于是否调整本期中期票据票面利率及调整幅度公告后，投资者有权选择在本期中票的投资者回售等级期内进行登记，将持有的全部或部分本期中票按面值回售给公司，或放弃回售选择权继续持有本期中票。公司行使利率调整选择权的最后行权日

(不含该日)后的5个工作日,均为投资者回售选择权行权登记期。票据面值为100元,通过簿记建档、集中配售方式发行。本期票据采用固定利率形式,每年付息一次,到期一次还本。本期票据无担保。

募集资金用途

本期票据拟基础发行3亿元,发行上限10亿元,资金将全部用于偿还公司债务,其中5亿元用于偿还“14自国资MTN001”,5亿元用于偿还“15自国资MTN001”。

宏观经济和政策环境

我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好,但结构调整过程中新旧动能转换仍存障碍;预计未来短期内我国经济仍将面临较大增长压力,长期来看经济增长将趋于稳定,但经济运行仍面临较多的风险因素

近年来国民经济运行缓中趋稳、稳中向好,2017年,主要经济指标同比增速均出现不同程度的上升,但仍面临较大的经济增长压力。据初步核算,2017年,我国实现国内生产总值82.71万亿元,按可比价格计算,同比增速为6.9%,较2016年上升0.2个百分点,规模以上工业增加值同比增长6.6%,增速同比上升0.6个百分点;固定资产投资(不含农户)同比增长7.2%,增速同比下降0.9个百分点,其中房地产开发投资同比增长7.0%。此外,国内需求增长减慢,国际需求大幅增长,2017年,社会消费品零售总额同比名义增长10.2%,市场需求依然疲软,进出口总额同比增长14.2%,扭转了近年来进出口逐年下行的趋势。2017年,全国公共财政预算收入同比增长7.4%,增速同比上升2.9个百分点,政府性基金收入同比增长34.8%。同期,全社会融资规模增量为19.44万亿元,对实体经济发放的人民币贷款增加13.84万亿元,同比增长1.41万亿元。截至2017年末,广义货币(M2)余额为167.68万亿元,同比增长8.2%,增速较去年同期下降1.0个百分点。整体来看,中国经济“新常态”特征更加明显,供给侧结构性改革及重点领域改革逐步落实并取得积极进展,部分指标有所好转,经济增长的稳定性有所提高,外部需求疲软的态势有所逆转,但随着贸易保护主义抬头,未来出口形势存在较大不确定性,结构性矛盾仍然突出,虽然主要经济指标增速好转,但经济增长压力依然较大。

针对经济增长压力,国家加强财政、货币、产业、区域等政策协调配合。在坚持积极的财政政策和稳健的货币政策基础上,推动高质量发展,加大改革开放力度,抓好“防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治”三大攻坚战。积极的财政政策强调“聚力增效”,加大一般性转移支付,增强中西部地区财力,优化财政支出结构,提高财政支出的公共性、普惠性,严控地方政府一般性支出。稳健的货币政策注重松紧适度,维护流动性合理稳定,提高直接融资特别是股权融资比重,引导资金更好服务实体经济。产业政策方面,按照加强供给侧结构性改革的



要求,化解过剩产能、淘汰落后产能,减少无效供给,发展壮大新动能,做大做强新兴产业集群,深化“放管服”改革,全面实施市场准入负面清单制度,改革完善增值税,调整税率水平,重点降低制造业、交通运输等行业税率,提高小规模纳税人年销售额标准。加强国家创新体系建设,强化基础研究和应用基础研究,支持科研院所、高校与企业融通创新,加快创新成果转化应用;改革科技管理制度,绩效评价要加快从重过程向重结果转变;促进大众创业、万众创新上水平,打造“双创”升级版,设立国家融资担保基金,支持优质创新型企业上市融资;深化人才发展体制改革,推动人力资源自由流动。深化国有资本投资、运营公司等改革试点,赋予更多自主权,继续推进国有企业优化重组和央企股份制改革;支持民营企业发展,解决民营企业反映的突出问题,激发和保护企业家精神;推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革,抓紧制定收入划分改革方案,完善转移支付制度。健全地方税体系,稳妥推进房地产税立法;改革完善金融服务体系,支持金融机构扩展普惠金融业务,规范发展地方性中小金融机构,着力解决小微企业融资难、融资贵问题。加强金融机构风险内控。强化金融监管统筹协调,健全对影子银行、互联网金融、金融控股公司等监管,进一步完善金融监管;防范化解地方政府债务风险,严禁各类违法违规举债、担保等行为,省级政府对本辖区债务负总责,省级以下地方政府各负其责,积极稳妥处置存量债务。加大精准扶贫力度,中央财政新增扶贫投入及有关转移支付向深度贫困地区倾斜,同时加强扶贫资金整合和绩效管理。推进污染防治取得更大成效,加强生态系统保护和修复。完善区域发展政策,推进基本公共服务均等化,加强对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区改革发展的支持,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。

从外部环境来看,世界经济总体增速向好,美国和欧盟经济基本面强劲,主要经济指标表现较好,新兴经济体总体保持相对高度增长,但特朗普减税政策和全球贸易保护主义抬头加剧世界经济的不确定性。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增长压力,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

地方政府投融资平台是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体,地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间;随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的逐步规范,未来融资平台的发展将逐步转型,但仍将与政策的变化紧密相连

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。2017年末，地方政府一般债务余额 10.33 万亿元，同比增长 5.52%，专项债务余额 6.14 万亿元，同比增长 11.03%。我国经济已经进入新常态的平稳发展过程，面临着经济下行压力较大、产业结构调整等现状，地方政府债务的持续增加，将使部分地区面临较大债务压力。

投融资平台企业既是独立的企业法人又是地方政府融资代理人，承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，该类项目由于具有公益性，相关债务能够对地方政府在市政建设等方面提供支持，债务还本付息除依靠平台企业自身经营及项目运营产生的现金流外，当地税收收入及土地出让收益等地方政府财政收入往往成为其债务偿还的重要保障。2012 年以来受经济下行、结构性减税、房地产销售下降等因素的影响，全国税收增速持续低于放缓，因此，对于大多数地方政府来说，土地出让金仍承担着投融资平台偿还债务的主要来源。根据财政部最新公布数据，2018 年，全国实现政府性基金收入 7.54 万亿元，其中国有土地使用权出让收入 6.51 万亿元，分别同比增长 22.6%和 25%。由于土地资源的稀缺性和不可再生性，长期来看，地方依靠土地出让获得的财政收入存在较大不稳定性。

未来新型城镇化仍是我国经济社会发展的动力之一，因此地方投融资平台在一段时期内仍有存在的作用和价值，其改革和转型要保持稳步推进。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。融资平台在建项目后续融资问题政策出台、发改委新兴产业专项债指引等政策陆续实施，城投公司面临的融资环境有所宽松。2016 年，《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。国家发改委根据文件精神，积极部署纵深推进投融资体制改革，加快补齐短板、扩大合理有效投资等工作。政府和社会资本合作示范项目政策的出台继续推进 PPP 项目的落地，促进新型融资工具快速发展。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。国务院办公厅发布的《地方政府性债务风险应急处置预案》提出风险事件分级制度及债务分类处置方式。2017 年以来，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），明确了先有预算，后有购买的政府购买服务原则，列出了政府购买服务负面清单等，进

进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018年以来，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。预计未来地方投融资平台的运作模式将随着政策的调整而进一步发生转变。

我国全社会固定资产投资额一直保持较快增长，其中地方基础设施建设投资在我国全社会固定资产投资中占据重要部分，是固定资产投资增长的重要支撑，部分年份地方项目投资增速超过30%。从需求方面来看，十三五期间基建领域的固定资产投资仍将维持较高水平。总的来说，国家新型城镇化战略进一步的实施，将使得未来一定时期内我国固定资产投资规模继续保持增长，地方基础设施建设投资仍具有较大空间。

预计未来1~2年，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，对融资平台运作模式的转变也提出了更高要求。

自贡市具有较好的区位优势，盐业资源丰富，经济保持快速发展，整体经济规模在四川省地级市中处于中游水平

自贡市为四川省下辖地级市，地处四川盆地南部，位于西南两大城市成都、重庆中部，离成都230公里，与重庆相距270公里，具有较好的区位优势。自贡市下辖四区、两县，2017年末全市户籍人口329.73万。自贡市盐业资源丰富，被誉为“中国盐都”，交通便捷，基本形成了以铁路、公路、水运为基础的综合运输服务体系。

自贡市是长江上游经济带中联系成渝经济区¹和川南城市群²的中枢站。2017年4月，国家发改委下发《关于支持首批老工业城市和资源型城市产业转型升级示范区建设的通知》，自贡市成为全省唯一入选的地级市。今后国家和四川省将加快落实示范区内产业政策、创新政策、投资政策和金融政策等政策的落地，这将有效地推进自贡市的产业转型升级。

¹ 成渝经济区是以成都，重庆两市为中心，主要包括：重庆（市区）、成都、雅安、乐山、绵阳、德阳、眉山、遂宁、资阳、宜宾、泸州、自贡、内江、南充、广安、达州、广元、都江堰、彭州、邛崃、崇州、广汉、什邡、绵竹、江油、峨眉山、阆中、华蓥、万源、简阳以及重庆的江津、合川、永川等33个不同规模、不同等级的城市。2011年5月5日，国务院正式批复《成渝经济区区域规划》。

² 川南城市群是由四川盆地南部的内江、自贡、宜宾和泸州四市构成的多核心城市群，是仅次于成都都市圈的四川省第二大城市群。

表 1 2017 年四川省各市（州）主要经济指标情况（单位：亿元、%）

排名	地区	地区生产总值	人均地区生产总值（元） ³	工业增加值	一般预算收入
1	成都市	13,889.39	87,258.00	5,217.20	1,275.50
2	绵阳市	2,074.75	43,126.00	838.76	110.59
3	德阳市	1,960.55	55,702.00	887.40	106.20
4	宜宾市	1,847.23	40,959.00	819.07	138.82
5	南充市	1,827.93	28,552.00	568.88	103.26
6	泸州市	1,596.21	37,066.00	725.04	146.04
7	达州市	1,583.94	28,296.00	411.26	90.73
8	乐山市	1,507.79	46,180.00	632.42	99.21
9	凉山州	1,480.91	30,710.00	-	134.50
10	内江市	1,332.09	35,555.00	589.95	56.10
11	自贡市	1,312.07	47,182.00	-	53.22
12	眉山市	1,183.35	39,433.00	438.27	93.16
13	广安市	1,173.79	35,954.00	-	71.20
14	攀枝花市	1,144.25	92,607.00	706.11	60.59
15	遂宁市	1,138.06	34,508.00	445.27	60.18
16	资阳市	1,022.21	40,237.00	438.80	49.80
17	广元市	732.12	27,784.00	275.14	43.99
18	雅安市	602.77	39,149.00	232.88	34.84
19	巴中市	601.44	18,163.00	175.07	45.53
20	阿坝州	295.16	31,581.00	114.05	26.81
21	甘孜州	261.50	22,152.00	63.54	27.37

数据来源：2017 年四川省各地市统计公报及公开数据

近年来，自贡市已经形成以锅炉及配套设备为主的制造产业、以新材料产业、生物医药和中药制剂为特色的医药产业、以电子探测仪为特色的电子产业和以新型建材为特色的建材产业等优势产业集群。自贡市是国家科技部认定的“国家新材料产业化基地”和国家商务部、科技部联合认定的“国家科技兴贸（新材料）创新基地”。2017 年，自贡市实现地区生产总值 1,312.1 亿元，同比增长 8.3%，地区生产总值在四川省 18 个地级市以及 3 个自治州中处于第 11 位；全年规模以上工业企业增加值同比增长 9.4%，在规模以上工业中，轻工业增加值同比增长 18.9%，重工业增加值同比增长 6.8%，轻重工业增加值所占比例分别为 23.7%和 76.3%；三次产业对经济增长的贡献率分别为 5.8%、48.4%和 45.8%，第三产业占比同比增加 12.6 个百分点。2017 年，完成全社会固定资产投资 832.2 亿元，同比增长 17.2%；2017 年，全市实现进出口总额 4.5 亿美元，同比增长 15.3%。

³ 绵阳市、德阳市、达州市、资阳市、遂宁市、广元市、阿坝州、甘孜州人均地区生产总值按户籍人口计算。

表 2 2015~2017 年自贡市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2017 年		2016 年		2015 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,312.1	8.3	1,234.6	7.7	1,143.1	8.4
人均生产总值（元）	46,182	5.8	44,481	7.0	41,447	7.8
规模以上工业总产值	-	9.4	-	8.5	491.6	8.1
全社会固定资产投资	832.2	17.2	709.8	11.1	638.9	6.9
社会消费品零售总额	624.0	12.3	555.8	10.8	501.6	12.1
进出口总额（亿美元）	4.5	15.3	3.9	-19.7	4.9	-20.7
三次产业结构	10.9:48.6:40.5		11.0:57.6:31.4		11.2:58.1:30.7	

数据来源：2015~2017 年自贡市国民经济和社会发展统计公报

根据自贡市 2019 年政府工作报告，2018 年，自贡市经济保持稳定发展，自贡市实现地区生产总值 1,406.71 亿元，同比增长 8.7%，增速创近 5 年新高；全社会固定资产投资完成 754.07 亿元，同比增长 15.6%，增速居全省第 2 位；规模以上工业增加值增长 9.7%；地方一般公共预算收入同比增长 13.5%。自贡市紧紧抓住列为全国首批老工业城市产业转型升级示范区的机遇，大力实施“633”⁴工业转型升级行动，航空与燃机产业发展前景广阔，瀚宇航空燃机零部件项目主体完工，大华通用飞机生产基地开工建设，捷克 D6 飞机研发制造项目启动实施，航空产业园建设取得新进展，2018 年集中开工项目 247 个，其中重大项目 118 个、超计划 7 个，自贡市成功创建全国首批、全省唯一国家文化出口基地，自贡彩灯、仿真恐龙在 37 个国家（地区）展出 78 场，文化产品及服务出口额增长 60%。

预计未来 1~2 年，受益于较丰富的资源、较好的区位和国家及地区战略规划等优势，自贡市的经济将会保持较好的发展态势。

地方政府财政分析

财政收入分析

近年来，受税收收入和土地出让持续增加影响，自贡市财政本年收入持续增加，转移性收入是自贡市财政本年收入的重要组成部分；以土地出让收入为主的基金预算收入在地方财政收入中占比偏高，易受国家宏观政策和土地出让计划影响

近年来，受税收收入和土地出让持续增加影响，自贡市财政本年收入持续增加。2015~2017 年，自贡市财政本年收入分别为 186.15 亿元、212.12 亿元和 266.25 亿元，保持快速增长。

2015~2017 年，自贡市一般公共预算收入逐年增长，其中税收收入在

⁴ “633”：指节能环保装备制造、新材料、航空与燃机、电力装备、生物医药、新能源汽车六大战略性新兴产业，新一代电子信息、石墨烯、页岩气三大潜力产业，盐及盐化工、食品加工、纺织服装三大传统产业。

一般预算收入中的占比分别为 67.45%、63.47%和 66.02%，占比小幅波动。从主要税种来看，增值税、城市维护建设税、耕地占用税和契税是自贡市地方税收的主要来源。同期，自贡市实现非税收入 14.58 亿元、17.81 亿元和 19.08 亿元，非税收入亦同步保持增长，行政事业性收费收入和国有资产有偿使用收入较高，税收收入比重有待提高。

表 3 2015~2017 年自贡市地方财政本年收支情况表（单位：亿元）

项目	2017 年	2016 年	2015 年
财政本年收入	266.25	212.12	186.15
地方财政收入	130.12	91.72	66.25
一般预算	53.22	48.76	44.83
其中：税收收入	34.14	30.95	30.24
基金预算	76.90	42.96	21.43
转移性收入	136.39	120.41	119.90
一般预算	134.84	118.27	117.95
基金预算	1.56	2.13	1.95
财政本年支出	303.21	232.45	203.03
地方财政支出	293.41	229.97	202.47
一般预算	222.90	179.55	173.35
基金预算	70.51	50.42	29.12
转移性支出	9.80	2.48	0.55
财政收支净额	-36.70	-20.33	-16.88

数据来源：根据自贡市财政局提供资料整理

2015~2017 年，受土地出让增加影响，自贡市政府性基金预算收入持续增加，分别在地方财政收入的占比分别为 32.35%、46.84%和 59.10%，占比逐年上升，基金预算收入以土地出让收入为主，易受国家宏观政策调整和土地出让计划影响，基金预算收入在地方财政收入中占比偏高，具有一定不稳定性。

转移性收入是自贡市财政本年收入的重要组成部分。2015~2017 年，转移性收入在自贡市财政本年收入中的占比分别为 64.41%、56.77%和 51.22%，受地方政府收入大幅增加影响，转移性收入占比逐年下降。转移性收入中一般性转移收入占比整体较大，一般性转移收入以均衡性转移支付补助收入为主。

预计未来 1~2 年，政府性基金收入在自贡市财政本年收入中占比比较高，同时转移性收入将是自贡市财政收入的重要构成，自贡市财政收入的稳定性存在一定的不确定性。

财政支出及政府债务

近年来, 自贡市财政支出规模逐渐增多; 自贡市地方政府债务规模相对较高, 存在一定的债务压力

2015年以来, 自贡市财政本年预算支出持续快速增加, 其中地方财政支出是财政本年支出的主要构成, 占比很高, 地方财政支出主要由一般预算支出和基金预算支出构成, 均保持增长态势。

表4 2015~2017年自贡市一般预算支出中的刚性支出占比情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017年		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	222.90	100.00	179.55	100.00	173.35	100.00
狭义刚性支出 ⁵	112.43	50.44	94.33	52.53	88.73	51.18
社会保障和就业	23.19	10.40	16.04	8.93	12.67	7.31
医疗卫生	36.36	16.31	29.99	16.70	30.14	17.39
教育	26.85	12.05	25.51	14.21	24.40	14.08
一般公共服务	26.02	11.67	22.79	12.69	21.51	12.41
广义刚性支出 ⁶	134.99	60.56	112.40	62.60	108.83	62.78

数据来源: 根据自贡市财政局提供资料整理

从一般预算支出结构来看, 2015~2017年, 狭义刚性支出在一般预算支出中的占比逐年攀升, 分别为51.18%、52.53%和50.44%。同期, 广义刚性支出在一般预算支出中的占比分别为62.78%、62.60%和60.56%, 广义刚性支出占比小幅下降。

根据自贡市财政局提供资料, 2014~2015年末, 自贡市全市地方政府性债务中政府负有偿还责任的债务194.76亿元和196.27亿元, 负有担保责任的债务为45.77亿元和39.07亿元, 可能承担一定救助责任的债务11.84亿元和10.98亿元。同期, 自贡市市本级地方政府性债务余额中政府负有偿还责任的债务92.33亿元和95.20亿元, 担保责任的债务为35.11亿元和29.55亿元, 可能承担一定救助责任的债务7.96亿元和7.51亿元。2016年末, 自贡市本级债务余额39.74亿元, 担保债务余额23.22亿元, 未提供全市口径债务余额。根据自贡市2017年财政预算执行情况报告, 2017年末, 全市地方政府债务余额242.1亿元, 其中一般债务131.2亿元、专项债务110.9亿元; 市本级债务109.7亿元。自贡市地方政府债务规模很大, 地方政府债务负担很重。

⁵ 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。

⁶ 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、交通运输和资源勘探电力信息事务等科目。

经营与政府支持

近年来，公司营业收入持续增加，焊接材料业务是公司营业收入和营业利润的主要来源；受焊条业务价格波动、房地产业务收入下降以及酒店运营折旧增加影响，综合毛利率小幅下滑

公司是自贡市政府的最重要的城市基础设施建设投融资与产业投资主体，具体业务分为四大业务板块：焊接材料、公用事业、房地产和土地开发与城市建设，其中焊接材料是公司营业收入和营业利润的主要来源。2015~2017年，公司营业收入有所增加；毛利润小幅波动，受焊条业务市场价格变动、房地产业务销售收入减少以及折旧增加影响，公司综合毛利率小幅下降。

公司焊接材料板块主要由下属子公司大西洋集团承担，收入来源于焊条、焊丝和焊剂的销售收入，其中，焊条收入的占比较大。由于受到国际金融危机和国内宏观经济的影响，市场竞争较为激烈，2015~2017年焊条业务收入有所波动，主要系2016年市场不景气影响。同期，由于采购成本的降低，焊接材料业务的毛利率水平略有提高；2017年受运营人工成本增加以及市场竞争等因素影响，焊条业务毛利率有所下滑。

公司公用事业板块业务涉及天然气、城市公交两大领域。近年来，天然气业务收入有所波动，天然气业务盈利能力较好，且成本控制得当，毛利率有所提升；2015~2017年，城市公交业务收入保持一定增长态势，但由于公益性较强，价格受政府政策限制使得盈利水平较低，持续处于亏损状态。

公司房地产业务主要由下属子公司四川自贡汇东发展股份有限公司（以下简称“汇东公司”）承担，主要为房屋销售收入和酒店收入。2015~2017年，受宏观经济与政策和楼盘开发进度影响，公司房屋销售收入持续下降，主要系汇东公司无新增完工楼盘。同期，酒店业务规模较小，收入逐年有所增长，毛利率水平总体较高，但受折旧因素影响，酒店业务毛利率逐年有所下降。

2018年1~9月，公司实现营业收入36.85亿元，同比增加7.97亿元，主要系焊条业务收入增加所致，受焊条市场竞争影响，毛利率继续下降，由于无新售楼盘，公司房屋销售业务收入同比有所萎缩；加之公交业务继续亏损以及无土地整理收入确认，公司综合毛利率同比有所下降。

表5 2015~2017年及2018年1~9月公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2018年1~9月		2017年		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	36.85	100.00	44.60	100.00	33.56	100.00	32.99	100.00
主营业务收入	36.25	98.37	43.09	96.61	32.00	95.35	31.72	96.14
焊条业务	19.23	52.18	19.51	43.74	15.77	46.99	15.93	48.28
天然气业务	2.20	5.97	2.85	6.39	2.62	7.80	3.01	9.11
城市公交业务	5.28	14.33	6.96	15.61	5.46	16.26	4.89	14.81
房屋销售	0.40	1.09	1.72	3.86	1.86	5.54	3.17	9.62
酒店收入	1.01	2.74	1.25	2.80	1.06	3.15	1.00	3.02
土地整理业务	-	-	3.73	8.36	-	-	-	-
其他	8.13	22.06	7.07	15.85	5.24	15.61	3.73	11.31
其他业务收入	0.60	1.63	1.51	3.39	1.56	4.65	1.27	3.86
毛利润	5.27	100.00	7.64	100.00	6.42	100.00	6.55	100.00
主营业务毛利润	5.00	94.90	6.87	89.92	5.61	87.38	5.94	90.57
焊条业务	2.86	54.24	2.96	38.74	3.06	47.66	2.86	43.58
天然气业务	0.59	11.17	0.78	10.21	0.66	10.28	0.64	9.70
城市公交业务	-0.86	-16.26	-0.45	-5.89	-0.32	-4.99	-0.42	-6.41
房屋销售	-	-	0.21	2.75	0.23	3.58	1.02	15.57
酒店收入	0.60	11.32	0.74	9.69	0.67	10.43	0.77	11.73
土地整理业务	-	-	1.02	13.35	-	-	-	-
其他	1.81	34.34	1.61	21.07	1.32	20.42	1.07	16.40
其他业务毛利润	0.27	5.10	0.77	10.08	0.81	12.62	0.62	9.43
毛利率	14.31		17.13		19.14		19.86	
主营业务毛利率	12.91		15.94		17.53		18.71	
焊条业务	14.87		15.17		19.40		17.93	
天然气业务	26.82		27.37		25.19		21.15	
城市公交业务	-16.29		-6.47		-5.86		-8.59	
房屋销售	-		12.21		12.37		32.15	
酒店收入	59.41		59.20		63.21		77.22	
土地整理业务	-		27.35		-		-	
其他	22.26		22.77		25.19		28.81	
其他业务毛利率	45.00		50.99		51.92		48.56	

数据来源：根据公司提供的资料整理

综合来看，公司营业收入和营业毛利润主要来源于焊接材料和天然气销售等业务，焊条业务易受宏观经济形势影响，具有一定的不确定性，对营业收入和毛利率的稳定性产生一定影响。

● 焊接材料板块

公司焊接材料销售业务由下属子公司大西洋集团承担。大西洋集团的控股子公司大西洋是中国焊接材料销售行业的龙头企业，大西洋集团的收入和利润主要来源于大西洋。

大西洋是国内焊接材料行业的龙头企业，近年来，受宏观经济形势影响，大西洋营业收入和毛利率水平有所波动，行业竞争较激烈

大西洋是焊接材料行业的龙头企业，主要焊材产品为“大西洋”牌焊条、焊丝、焊剂，享受西部大开发所得税优惠政策。大西洋引进国外和自行开发了多项管道工程焊接材料和先进生产技术，国内市场占有率达 20% 以上，西南地区占有率超过 80%，服务行业包括对焊接材料需求量较大的基本建设、重点工程、造船、高铁等。大西洋是“南水北调”等重大工程焊接原料的主供应商，产品在三峡工程等国家级重点项目工程上被广泛采用，注册商标被认定为中国驰名商标。公司下属子公司大西洋股权划转事宜尚存在一定的不确定性，若股权划转得以实施，公司合并报表范围将发生变化，对公司未来营业收入可能产生较大影响。

表6 2015~2017年（末）大西洋主要财务指标（单位：亿元、%）

年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	利润总额	经营性净现金流
2017年	28.63	27.50	21.10	15.87	0.70	0.25
2016年	26.81	23.66	16.82	19.39	0.70	0.53
2015年	26.48	23.64	16.92	18.25	0.91	1.44

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年 9 月末，大西洋资产总额为 30.66 亿元，占公司总资产比重为 9.55%；2018 年 1~9 月，大西洋营业收入为 19.38 亿元，占公司营业收入比重约一半。

表7 2015~2017年及2018年1~9月大西洋主要业务经营情况（单位：亿元、%）

产品	2018年1~9月		2017年		2016年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
焊条	10.14	18.84	11.48	18.97	9.51	22.24
焊丝	7.81	9.20	8.03	9.73	6.26	15.06
焊剂及其他	3.66	10.76	1.51	22.81	0.99	17.99
合计	21.61	13.99	21.02	15.72	16.75	19.31

数据来源：根据公司提供的资料整理

综上所述，受宏观经济形势和行业竞争激烈影响，焊接材料行业市场需求持续萎缩、竞争更加激烈残酷等多重因素影响，公司焊材板块产品销售价格出现一定程度的波动，公司焊条业务板块营业收入有所波动。

● 公用事业板块

公司公用事业板块业务主要由自贡市燃气有限责任公司（以下简称“燃气公司”）和自贡市公交集团有限责任公司（以下简称“公交集团”）经营。

公司公用事业板块在区域内具备很强的区域竞争优势，现金流入较为稳定；公交业务能够获得政府补贴以弥补亏损

公司公用事业板块经营业务领域较广，区域专营性优势突出。近几年，公司公用事业板块业务天然气业务收入和盈利能力略有波动，公交业务收入持续增加，但处于亏损状态。2015~2017年公用事业板块业务收入合计分别为7.90亿元、8.08亿元和9.80亿元。2017年以来，天然气行业需求增加，公司天然气业务盈利能力整体有所提高。

表8 2015~2017年及2018年1~9月公司燃气业务发展情况

项目	2018年1~9月	2017年	2016年	2015年
管道燃气销售业务				
已接驳用户数（户）	329,027	315,484	303,429	278,376
其中：住宅用户	322,259	308,997	297,224	272,502
非居民用户	6,768	6,487	6,205	5,874
管道燃气销售量（千立方米）	109,091	143,839	135,610	138,680
其中：住宅用户	62,230	79,150	75,480	73,830
工商业用户	34,610	48,431	43,110	46,790
CNG销售量	12,251	16,258	17,020	10,860
汽车加气业务				
加气站（座）	3	3	3	3

数据来源：根据公司提供资料整理

燃气公司成立于2001年9月，注册资本8,000万元人民币，是自贡市目前最大的一家燃气供应企业，是自贡市城市范围内主要的燃气供应保障单位，经营区域包括自流井区（含汇东高新开发区）、贡井区、大安区和沿滩区，收入主要来源于燃气销售费。截至2018年9月末，公司持燃气公司100%股权。2015~2017年及2018年1~9月，公司实现天然气业务营业收入分别为3.01亿元、2.62亿元、2.85亿元和2.20亿元，目前自贡地区居民天然气普及率95%以上，由于燃气接驳用户数量及燃气销售量同比有所上升，2017年，天然气销售收入略有增加，公司燃气业务用户数不断增长，2017年末达到31.55万户，同期管道燃气销售量为14.38亿立方米。2018年9月末，用户数量较2017年末有所增加，达到32.90万户。截至2018年9月末，燃气公司拥有8个单体1万立方米储气罐，2个5万立方米储气罐，天然气输送能力合计为200万立方米/日，拥有直径57CM口径以上的天然气管网945公里，管网整体偏旧，百分之六十以上使用年限超过十年。燃气公司气源主要向中国石油天然气股份有限公司购买，以国家发改委批准指导价进

行结算。根据市政府网站显示，居民用气第一级气价为 1.95 元/立方米，第一级气量每户每年 500 立方米（含 500 立方米），第二级气量每户每年 500~760 立方米（含 760 立方米），第三级气量每户每年超过 760 立方米以上部分，第二级气价为 2.34 元/立方米，第三级气价为 2.93 元/立方米；非居民天然气价格标准为 2.53 元/立方米。天然气销售业务收费方式采用按月滞后收取。

公交集团成立于 2002 年 10 月，注册资本 2,048 万元人民币，营业收入主要来自于公交运营。公交集团是经自贡市政府批准成立的国有独资公司，是自贡市最重要的公共交通运营企业。公交集团在城市公共行业专营性很强，且享受国家和自贡市政府的相关补贴。截至 2018 年 9 月末，公司持有公交集团 100% 股权。2015 年以来，公交业务收入持续增加，但受业务性质影响，持续处于亏损状态，自贡市政府每年均给以数千万财政专项补贴用于弥补公交业务亏损，其中 2017 年公司城市公交业务收入为 6.95 亿元，公交业务获得政府相关补贴 0.87 亿元。

综合来看，公司在自贡市的城市公交和天然气市场占有重要的地位，收入较为稳定。

● 房地产板块

公司房地产板块业务收入受宏观经济和国家调控政策影响有所波动，盈利能力不稳定

公司房地产业务主要由下属子公司汇东公司和大西洋集团承担，汇东公司拥有房地产一级开发资质。2015~2017 年及 2018 年 1~9 月，公司房地产板块业务分别实现收入 3.17 亿元、1.86 亿元、1.72 亿元和 0.37 亿元，2016 年以来无新增楼盘，因此商品房销售收入下降使房地产板块收入下滑较大。受宏观经济和国家调控政策的影响，该板块业务收入及盈利能力不稳定。

表 9 2015~2017 年及 2018 年 1~9 月汇东公司房地产销售情况（单位：亿元、万平方米）

项目	2018 年 1~9 月	2017 年	2016 年	2015 年
房地产开发完成投资	3.00	2.97	0.50	1.20
房屋施工面积	17.50	17.00	-	-
房屋销售面积	2.30	3.71	0.21	1.84
平均价格（万元/平方米）	0.56	0.62	0.55	0.56
实际销售额	1.29	2.30	0.12	1.02
净利润	0.20	0.50	0.01	0.05

数据来源：根据公司提供资料整理

汇东公司前身是自贡高新技术产业开发区房地产开发建设公司，成立于 1993 年，后于 1994 年改制更名。截至 2018 年 9 月末，汇东公司注册资本为 5.94 亿元人民币，公司直接持股比例为 34.52%。汇东公司的总体定位是以城市建设为龙头，带动房地产、酒店、物业、园林绿



化、建筑施工等相关产业均衡发展。建设项目包括按照市政府、高新区管委会及其他业主要求，建设板仓工业集中区、南湖生态城、卧龙湖等城市基础设施、安居房、学校、公园、园林绿化等。

综合来看，受宏观经济和国家调控政策影响，公司房地产板块业务收入有所波动，未来收入存在一定的不确定性。

● 土地开发与城市建设板块

公司是自贡市重要的地区基础设施融资与建设主体，近年来承担了较多的城市建设项目；未来随着城建投资职能放大，公司筹资和偿债压力将有所增大

公司的土地开发与城市建设经营业务主要集中在公司本部与汇东公司。公司作为自贡市重要的地区基础设施融资与建设主体，承担了较多的城市建设项目。公司承担基建项目的模式有两类：一类是在自贡市人民政府授权下，接受各区、县级政府项目业主委托，对城建项目进行融资，筹集资金后与各区、县政府签订《资金监管协议》，获得相应的监管收入；另一类是与市政府签订相关协议，参与城市建设，获得相应收入。

表 10 截至 2018 年 9 月末公司主要在建项目、拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资额	预计建设周期
在建项目			
5 万吨实芯焊丝项目	1.74	1.71	5 年
核电军工项目	1.59	1.55	5 年
沙湾饭店维修改造项目	0.60	0.55	-
12 万吨普通焊条项目	1.37	1.36	5 年
5 千吨有色金属焊丝项目	1.54	0.92	5 年
0.5 万吨特种药芯焊丝项目	0.90	0.41	5 年
汇东燃气抢险服务中心项目	0.25	0.06	-
信息化 ERP 项目	0.09	0.03	-
有色焊丝中试项目	0.08	0.63	-
南湖郡民用气供气工程	0.25	0.06	-
其他	0.23	0.23	-
合计	8.64	7.51	-
拟建项目			
项目名称	概算总投资	项目进度	建设周期
自流井区三台寺二期棚户区改造项目	10.10	前期准备	3 年
自流井区三台寺三期棚户区改造项目	10.60	前期准备	3 年
高铁东站项目	35.00	正在立项	3 年
合计	55.70	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年 9 月末，公司在建的项目包括 5 万吨实芯焊丝项目、核电军工项目、12 万吨普通焊条项目、5 千吨有色金属焊丝项目等，目前在建项目主要集中在大西洋，累计已完成投资 7.51 亿元。未来公司将进一步发展城建业务，拟建项目包括自流井区三台寺二、三期棚改项目、高铁东站项目以及东部新城三期项目，概算总投资额 55.70 亿元，未来公司面临较大的资金需求。

综合来看，公司作为自贡市实施城建融资与建设的重要载体，随着自贡城市建设的发展，公司城建投资职能将进一步放大。预计未来公司将继续面临较大的城建投资支出压力。

● 政府支持

公司作为自贡市政府最重要的城市融资与产业投资主体，在国有资产运营、城市融资与建设领域具有重要作用，近年来得到市政府在国有资产注入、财政资金补助、政策等方面的支持

自贡市共成立 4 家地方政府投融资平台，分别是自贡国资、自贡市高新国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“自贡高新”）、自贡市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“自贡城投”）和自贡市水务投资集团有限公司（以下简称“水务集团”）。公司是自贡市政府最重要的城市融资与产业投资主体，主要负责自贡市国有资产的投资、运营和管理，以及城市基础设施融资与建设；自贡高新主要负责高新区区域内的土地整理、收储和基础设施的开发投资建设；自贡城投主要负责自贡市保障房项目的投资建设；水务集团主要负责水资源开发、城乡水务水利环保重大基础设施建设、水环境综合治理、政府授权范围内的土地开发、水利旅游开发、水生态建设业务；从事城乡供水、污水处理、环保设备产品销售、环境污染治理。

表 11 截至 2018 年 9 月末自贡市主要国有资本投资公司情况（单位：亿元）

公司名称	成立时间	注册资本	主要负责项目
自贡市国有资本投资运营集团有限公司	2001.12	10.00	国有资产的投资、运营及经营管理，产权交易，受理政府、财政、国资管理部门委托办理的事项
自贡市高新国有资本投资运营集团有限公司	2006.12	3.00	高新区区域内土地整理、土地收储、基础设施开发建设及投资
自贡市城市建设投资开发集团有限公司	2012.03	17.00	保障房、城市开发建设（与相关资质证书配套使用有效）、投资、资产经营和管理
自贡市水务投资集团有限公司	2002.09	10.00	水资源开发、城乡水务水利环保重大基础设施建设、水环境综合治理、政府授权范围内的土地开发、水利旅游开发、水生态建设业务；从事城乡供水、污水处理、环保设备产品销售、环境污染治理

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司在国有资产注入、财政资金补助、政策等方面得到了市政府的有力支持。公司自成立以来，资产获得主要依靠政府划拨，且多为经营性资产，主要是公司股权和土地类资产。截至 2018 年 9 月末，公司拥有土地面积 2,906.56 亩，土地性质全部为出让，土地用途以商住为主，土地入账价值合计约 35.3 亿元。目前上述土地一部分作为贷款抵押物，一部分作为储备用地。

在获得资产注入的同时，鉴于公司的特殊经营职能，政府在财政补助资金和政策方面也给予公司一定支持。一方面公司从事公用事业的子公司每年可获得一定额度的财政补贴支持。2015~2017 年，公司获得补贴收入合计分别为 0.72 亿元、0.63 亿元和 0.97 亿元，主要是公益性项目融资贴息补助资金、天然气价格调节补贴、公用事业附加补贴、公交补贴等。另一方面公司根据市政府下达指令，对相关国有资产进行投资运营，获得股权或资产经营、转让收益。政府会拨付一定国企改革专项资金给予公司用于确保对国有产权的增值。

综合来看，市政府通过国有资产注入、财政资金补助和政策的形式给予了公司一定的支持，为公司投融资业务和债务偿还提供了较为有力的保障。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

公司拟将大西洋股权无偿划转，如该事项得以实施，将对公司未来资产规模、营业收入及经营范围等产生较大影响；截至本报告出具日，该事项尚存在一定不确定性，大公将对此持续关注

自贡国资是由自贡市人民政府于 2001 年出资成立的国有独资公司，公司实际控制人为自贡市国资委。截至 2018 年 9 月末，公司注册资本为 10 亿元人民币。

2017 年 4 月 18 日，自贡国资发布公告《自贡市国有资产经营投资有限责任公司关于无偿划转四川大西洋集团有限责任公司持有四川大西洋焊接材料股份有限公司国有股份的公告》称，自贡国资子公司大西洋集团于 2017 年 3 月 15 日与四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）签订了《关于四川大西洋焊接材料股份有限公司之国有股份无偿划转框架协议》，大西洋集团拟将持有的大西洋的国有股份无偿划转至国瑞矿业。2017 年 4 月 14 日，大西洋集团与国瑞矿业签署了附生效条件的股权划转协议，附加条件生效后大西洋集团将按协议约定，将其持有的大西洋 270,526,255 股股份无偿划转至国瑞矿业。如该事项得以实施，将对公司未来资产规模、营业收入及经营范围等产生较大影响。截至本报告出具日，本次无偿划转已经取得了证监会、国资委、商务部等有关部门的批准，尚需自贡国资分别组织召开债券持有人会议，各债券持有人按相应持有人会议规则表决通过形成



决议，方能实施无偿划转的相关工作。自贡国资各债券持有人能否按相应持有人会议规则表决通过形成决议以及本次股份无偿划转能否实施完成均存在不确定性，大公将对此持续关注。

公司按照《公司法》等有关法律规定的要求，不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范公司经营运作，根据《自贡市国有资产经营投资有限责任公司章程》，公司设立了董事会、监事会和经理层，形成决策、监督和执行相分离的管理体系。公司不设股东会，由公司董事会行使部分股东会的职权决定公司的一些重大事项。公司董事会由 7 名董事组成。公司监事会由市政府或授权管理部门监事。公司设总经理 1 名，副总经理若干名。公司下设资本运营部、投资发展部、融资管理部、行政人事部、财务部、审计部、法务风控部等部门。

战略与管理

公司发展的总体目标是建设跨行业、跨部门、跨所有制的大型国有控股集团公司，成为自贡市优化国有资产配置和国有企业改革的重要主体、市政府筹措资金的重要渠道和政府性投资的重要载体。公司发展将经历资产经营和管理、产权经营和管理、资本经营和管理三个层次。为此公司将进一步整合市级各类资源和资本，培育和打造一批产业层次较高、主营业务突出的支柱性子公司，实现国有资本的快速增长，提升城市建设资金积累与增值的能力。在政府性投资方面，公司作为自贡市人民政府出资人代表与四川省铁路产业投资集团有限责任公司、泸州市兴泸投资集团有限公司等于 2014 年 7 月共同出资 5 亿元组建川南城际铁路有限公司，负责投资、建设、经营川南城际铁路项目。其中，公司出资 1.10 亿元，持股比例 22%，为第二大股东。

公司对各部门制定了明确的规章制度，建立了较完善的产权责任体系、融资业务保障体系、资产运作组织体系和资金财物监管体系。公司将不断优化经营管理模式、提高资产运营效率，培育和提升公司实力；坚持完善公司治理结构，不断优化公司的内控制度、财务制度，提高公司管理水平，国有资本的运作和产业投资的融资能力。未来公司将进一步改进公司治理结构，完善决策机制；改进公司管理体系，建立高效的母子公司体制。

抗风险能力

公司作为自贡市最重要的城市融资与产业投资主体，在自贡资金统筹和国有资产运营领域中具有重要作用。预计未来 1~2 年，随着自贡市城镇化水平不断提高；“十三五”发展战略的逐步推进以及公司资产经营的发展，公司融资能力的提升、基础设施建设的推进以及对国有资产运营能力的加强，公司在自贡市地方经济社会发展中的地位将进一步巩固，并继续得到自贡市政府各方面的支持。总体来看，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2015~2017 年度及 2018 年 1~9 月财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015~2017 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的三年连审的审计报告。公司 2018 年 1~9 月财务报表未经审计。

资产质量

公司资产规模不断增加，流动资产中其他应收款占比较高，账龄偏长，资产流动性较弱；非流动资产中长期应收款和以储备土地为主的其他非流动资产占比较高，且大部分土地使用权已用于抵押，融资空间受限

近年来，随业务快速发展以及公司投融资需求的增加，公司资产规模逐年快速增加，截至 2018 年 9 月末，公司资产总计 321.01 亿元，流动资产占比 55.88%，非流动资产占比 44.12%；流动资产中其他应收款和存货规模占比较大。

表 12 2015~2017 年末及 2018 年 9 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 9 月末		2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	179.37	55.88	157.68	54.03	106.85	45.50	84.46	40.66
货币资金	24.62	7.67	27.10	9.29	23.85	10.16	21.09	10.15
应收账款	8.94	2.78	7.41	2.54	3.33	1.42	3.16	1.52
其他应收款	57.17	17.81	60.08	20.59	41.02	17.47	32.89	15.83
存货	72.23	22.50	43.45	14.89	23.29	9.92	15.77	7.59
非流动资产合计	141.64	44.12	134.13	45.97	127.98	54.50	123.24	59.34
可供出售金融资产	12.09	3.77	11.96	4.10	8.30	3.54	7.28	3.50
固定资产	18.42	5.74	16.34	5.60	12.34	5.26	12.29	5.92
长期应收款	35.34	11.01	34.05	11.67	38.27	16.30	36.43	17.54
其他非流动资产	52.37	16.32	53.94	18.48	47.28	20.14	49.29	23.73
资产总计	321.01	100.00	291.81	100.00	234.82	100.00	207.70	100.00

公司的流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2015~2017 年末，公司货币资金规模同比均有所增加，主要为银行存款，截至 2018 年 9 月末货币资金为 24.62 亿元，其中有 2.18 亿元受限。2015~2017 年末，公司应收账款规模持续增加，2017 年末，公司应收账款前五名分别为自贡市发展和改革委员会 1.29 亿元、四川自贡高新技术产业园区管委会 0.91 亿元、四川省鼎盛贸易有限公司 0.35 亿元、江苏申源特种合金有限公司 0.20 亿元和二重集团（德阳）重型装备股份有限公司 0.19 亿元。2015~2017 年末，公司其他应收款快速增加；2016 年末，其他应收款增加较 2015 年同期增加 8.13 亿元，主要系随着新项目的开展，公司新增对自贡市土地储备中心的拆迁垫



款，2017 年末其他应收款同比大幅增加，主要系因开展东部新城土地储备项目，新增对自贡市土地储备中心的拆迁垫付款以及新增自贡城投的暂借款。2017 年末，公司其他应收款主要为应收自贡城投 20.27 亿元暂借款，账龄主要为 2 年内，自贡市土地储备中心 14.57 亿元暂借款，账龄为 1 年内，自贡市沿滩区财政局 3.19 亿元暂借款，账龄为 5 年以上，自贡市大安区国有资产经营投资有限责任公司 2.35 亿元暂借款，账龄为 2 年内，自贡小井沟水利工程有限责任公司 2.00 亿元暂借款，账龄为 2~3 年。2015~2017 年末，公司存货逐年增长，截至 2017 年末，公司存货主要为 2.64 亿元原材料、26.02 亿元自制半成品及在产品、10.54 亿元开发成本以及 4.33 亿元库存商品等。截至 2018 年 9 月末，公司存货规模较 2017 年末大幅增加主要系汇东公司项目开发增加所致。综合来看，公司其他应收款和存货在流动资产中占比较高，资产流动性一般。

公司的非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产、长期应收款和其他非流动资产等构成。2015~2017 年末，公司可供出售金融资产规模同比有所增加，主要系对外投资增加。2017 年末，公司固定资产同比有所增加，主要是新增房屋建筑物 5.20 亿元，其他固定资产主要为厂房、办公楼、天然气管道、公交车及公交车修理和运营电子设备。2015~2017 年末，公司长期应收款有所波动，主要系东盐都大道、东环线道路等项目产生的支出。2015~2017 年末及 2018 年 9 月末，公司其他非流动资产为 49.29 亿元、47.28 亿元、53.94 亿元和 52.37 亿元，主要为储备用地和小井沟水利工程。

截至 2018 年 9 月末，公司受限资产为 39.36 亿元，占总资产的 12.26%，占净资产的 34.84%，受限资产主要为 2.18 亿元货币资金、11.09 亿元存货、0.38 亿元固定资产以及 25.71 亿元其他非流动资产。

综合来看，近年来随公司业务发展加快，资产规模持续增长，预计未来 1~2 年，随着公司经营规模的扩大，公司资产规模将继续保持增长。

资本结构

近年来，随着业务规模的扩大，公司的负债规模大幅增加；非流动负债规模增速较快，有息负债规模不断增长；被担保企业长征机床担保逾期，目前正进行资产重组，公司面临很大代偿风险

近年来，随着业务规模的扩大，公司负债规模逐年增加。2015~2017 年末，公司总负债分别为 94.62 亿元、120.51 亿元和 180.20 亿元；同期资产负债率分别为 45.56%、52.21%和 61.75%。截至 2018 年 9 月末，公司负债总额为 208.03 亿元，其中非流动负债占比为 56.46%，有息负债占比 63.50%。

公司的流动负债主要由短期借款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债构成。2015~2017 年末，公司短期借款规模总体稳定呈现

小幅波动,截至2017年末,短期借款主要为2.47亿元抵押借款、4.04亿元保证借款和1.49亿元信用借款。2015~2017年末及2018年9月末,公司其他应付款保持增长态势,2017年末,其他应付款主要由12.32亿元往来款、26.85亿元暂收款以及暂借款等构成,新增自贡市高新技术产业园区管理委员会、自贡市高新投资公司的往来款以及与自贡市财政局国企改制专项资金借款未到期。2015~2017年末以及2018年9月末,公司一年内到期的非流动负债小幅波动,主要为长期借款、应付债券和长期应付款转入。

表 13 2015~2017 年末及 2018 年 9 月末公司负债构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年 9 月末		2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.75	4.21	8.00	4.44	7.73	6.42	8.70	9.20
其他应付款	54.45	26.17	42.50	23.59	34.21	28.39	25.00	26.42
一年内到期的非流动负债	7.21	3.47	5.75	3.19	4.28	3.55	4.29	4.53
流动负债合计	90.58	43.54	72.84	40.42	59.58	49.44	52.24	55.21
长期借款	61.28	29.46	37.92	21.04	18.48	15.34	7.28	7.70
应付债券	19.89	9.56	34.86	19.35	28.88	23.97	26.89	28.42
长期应付款	29.36	14.11	27.63	15.34	8.73	7.25	6.12	6.47
非流动负债合计	117.45	56.46	107.36	59.58	60.93	50.56	42.38	44.79
有息负债合计	132.09	63.50	116.48	64.64	68.49	56.83	48.31	51.06
负债合计	208.03	100.00	180.20	100.00	120.51	100.00	94.62	100.00
资产负债率		64.81		61.75		52.21		45.56

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券以及长期应付款构成。2016年末,公司长期借款较上年末增加11.20亿元,主要系公司于2016年新增中国农业发展银行自贡市分行抵押借款7.90亿元,新增交通银行股份有限公司自贡分行质押借款3.00亿元;2017年末,长期借款同比增加19.44亿元,用于东部新城项目建设、对自贡城投的暂借款和对土地储备中心的拆迁垫付款。截至2018年9月末,公司应付债券主要构成为公司发行“14 自贡 MN001”、“15 自贡 MTN001”、“16 自贡 MTN001”和“17 自贡 PPN001”,应付债券余额为19.89亿元,较2017年末同比大幅减少,系“11 自贡债”和“15 自贡 PPN001”到期兑付所致。截至2018年9月末,公司长期应付款主要为融资租赁款以及应付财政局的地方政府置换债。

公司所需资金除了政府资金支持外,主要通过债务融资筹集。2015~2017年末,公司有息负债规模不断增长。截至2018年9月末,公司有息负债为132.09亿元,占总负债比重为63.50%。公司债务期限总体较为分散,未来1年内到期的有息债务金额为18.40亿元,短期偿债压力较小。

表 14 截至 2018 年 9 月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	18.40	12.92	8.49	18.03	2.83	71.42	132.09
占比	13.93	11.07	7.28	15.45	2.43	54.07	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2015~2017 年末，公司所有者权益分别为 113.08 亿元、114.31 亿元和 111.61 亿元，2017 年所有者权益下降主要系应收款回款导致其他资本公积有所减少，2018 年 9 月末，公司所有者权益为 112.97 亿元，较 2017 年末小幅增加。

表 15 截至 2018 年 9 月末公司除担保业务外的对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业名称	担保余额	担保期限	担保类型
四川长征机床集团有限公司	0.80	2016.08.31~2017.08.30	连带责任担保
	0.38	2016.12.30~2017.12.12	质押担保
	0.38	2015.12.29~2016.12.29	连带责任担保
	0.43	2018.02.01~2019.02.01	质押担保
自贡市明鼎建设有限公司	1.00	2016.07.15~2032.07.14	连带责任担保
	1.00	2016.07.15~2032.07.14	连带责任担保
	0.90	2016.07.15~2032.07.14	连带责任担保
	0.10	2016.07.15~2032.07.14	连带责任担保
	0.55	2016.07.15~2032.07.14	连带责任担保
中农联控股有限公司	1.00	2016.08.19~2028.08.18	连带责任担保
四川跨越投资实业有限公司	2.00	2017.12.15~2020.12.05	连带责任担保
合计	8.54	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年 9 月末，公司本部对外担保余额为 8.54 亿元，自贡市农业融资担保公司和自贡市国投融资担保有限责任公司在保余额分别为 5.68 亿元和 1.35 亿元，合并口径对外担保总额为 15.57 亿元，担保比率为 13.78%。

被担保企业中长征机床为公司参股企业，以生产铣削类加工机床为主，目前正在进行资产重组，且在最高人民法院全国法院失信被执行人名单系统有失信记录，目前，公司对其 4 笔担保均已逾期，面临很大的代偿风险，公司对长征机床的担保采取了反担保措施，其余被担保企业盈利能力较差。

表 16 截至 2018 年 9 月（末）被担保企业财务状况（单位：万元、%）

被担保企业	总资产	总负债	资产负债率	营业收入	净利润
自贡市明鼎建设有限公司	99,558	65,402	65.69	-	-26
中农联控股有限公司	120,491	9,002	7.47	89,137	24,481
四川跨越投资实业有限公司	231,253	142,222	61.50	-	-31

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，近年来公司债务以及有息负债规模均保持快速增长，预计未来1~2年，公司仍将保持较大规模的项目投资，负债和有息负债规模将有所增加。

盈利能力

近年来，公司营业收入保持增长，以管理费用和销售费用为主的期间费用规模保持稳定

2015~2017年，公司营业收入持续增加；毛利润小幅波动，受焊条业务市场价格变动、房地产业务销售收入减少以及折旧增加影响，公司综合毛利率持续小幅下降；同期，公司期间费用规模小幅波动，其中销售费用和管理费用小幅增加，财务费用受利息资本化影响波动较大，期间费用占营业收入比重逐年下滑，成本控制总体良好。2017年，公司营业利润同比有所增加，主要系2017年会计准则调整将财政补贴由营业外收入调入其他收益所致，2017年，公司实现其他收益0.97亿元。

项目	2018年1~9月	2017年	2016年	2015年
营业收入	36.85	44.60	33.56	32.99
毛利率	14.31	17.14	19.14	19.86
期间费用	5.00	6.12	5.34	5.48
销售费用	1.63	1.87	1.81	1.80
管理费用	2.87	3.23	3.18	3.17
财务费用	0.50	1.02	0.36	0.50
期间费用/营业收入	13.56	13.72	15.92	16.61
其他收益	0.64	0.97	-	-
营业利润	1.12	2.01	1.22	1.09
营业外收入	0.06	0.05	0.63	0.72
利润总额	1.15	1.97	1.80	1.77
净利润	1.00	1.63	1.42	1.35
总资产报酬率	0.61	1.06	1.02	1.19
净资产收益率	0.89	1.46	1.29	1.19

2018年1~9月，公司实现营业收入36.85亿元，同比增加7.97亿元，主要系焊条业务收入增加所致，受焊条市场竞争影响，毛利率继续下降；加之公交业务继续亏损以及无土地整理收入确认，公司综合毛利率同比有所下降同比有所下滑；公司期间费用同比变动不大，营业利润亦有所下滑。

综合来看，公司收入易受宏观经济和行业竞争影响，且房地产业务收入确认具有周期性，公司营业收入有所波动，利润水平易受焊条业务市场竞争和需求影响，政府财政补贴是公司利润的重要来源。



现金流

2015~2017年，受往来款波动影响，公司经营性净现金流波动较大，经营性现金流稳定性较弱；筹资性净现金流入持续增加

2015以来，公司经营性净现金流波动较大，主要系2017年公司往来款回款同比有所减少以及运营支出有所增加，经营性现金流稳定性受公司与当地政府与其他国资企业往来款影响较大。同期，公司投资性净现金流持续呈现净流出，主要系公司正常项目支出以及借款支出。2015~2017年，公司筹资性净现金流持续呈现净流入并逐年增加，整体融资渠道较为畅通，公司经营与投资活动较大依赖于融资活动。受经营性现金流波动影响，经营性净现金流对债务覆盖能力稳定性较弱。

表 18 2015~2017年及2018年1~9月公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018年1~9月	2017年	2016年	2015年
经营性净现金流	-9.90	-10.80	1.28	0.47
投资性净现金流	0.09	-6.35	-3.44	-5.18
筹资性净现金流	7.38	19.99	5.63	2.35
EBIT利息保障倍数（倍）	0.58	0.90	1.08	1.04
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.95	-3.14	0.59	0.20
经营性净现金流/流动负债	-12.12	-16.31	2.28	0.95
经营性净现金流/总负债	-5.10	-7.18	1.19	0.56

2018年1~9月，公司经营性净现金流继续呈现大幅净流出，主要系项目投资大幅增加所致，筹资性净现金流为7.38亿元，同比有所减少，仍呈现净流入，主要系融资规模同比减少且偿还部分到期债券所致。

预计未来1~2年，公司经营性现金流可能呈现一定波动，随着公司在建、拟建工程的展开，公司将保持一定的投资规模，具有较高的融资需求，筹资性净现金流规模将有所增加。

偿债能力

近年来，公司资产、负债规模不断增长，非流动负债占比逐年扩大，有息负债占比较高；公司营业收入持续增加，期间费用控制较好。同时，作为自贡市最重要的城市融资与产业投资主体，公司发展过程中得到了自贡市政府在财政资金补助、资产注入和政策等方面的有力支持，有利于公司偿债能力的提升。2015~2017年末及2018年9月末，公司流动比率分别为1.62倍、1.79倍、2.16倍和1.98倍；速动比率分别为1.31倍、1.40倍、1.57倍和1.18倍，流动资产对流动负债的总体覆盖能力较强。总体来看，公司偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的公司本部企业信用报告，截至2019年1月31日，

公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司发行的“14 自国资 MTN001”、“15 自国资 MTN001”、“16 自贡国资 MTN001”和“17 自贡国资 PPN001”已到期利息均已按时兑付，尚未到本金兑付日。

结论

自贡市是长江上游经济带中联系成渝经济区和川南城市群的中枢站，具有一定的区域优势。近年来经济快速发展，整体水平处于四川省中游，具有良好的发展潜力。自贡市不断调整产业结构，形成了以盐及盐化工、新材料、机械及装备制造为支柱产业的综合工业体系，服务产业日益发展。随着地区经济的快速发展，自贡市财政收入增长较快，整体财政实力不断加强。公司是自贡市政府最重要的城市融资与产业投资主体，是自贡城市基础设施建设资金统筹和国有资产运营的重要实体，且公用事业板块在区域内具备很强的专营性优势，得到政府在财政资金补助、政策支持、国有资产注入等方面得到了市政府的有力支持。但自贡市地方财政收入中政府性基金收入占比保持较高水平，影响未来地方财政增收的稳定性；公司流动资产中其他应收款占比较高，账龄较长，影响公司资产流动性。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期票据到期不能偿付的风险很小。预计未来 1~2 年，公司仍将在自贡市城市融资建设领域具有重要作用。因此，大公对自贡国资的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对自贡市国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期票据存续期内，在每年发债主体发布年度报告后3个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下1个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

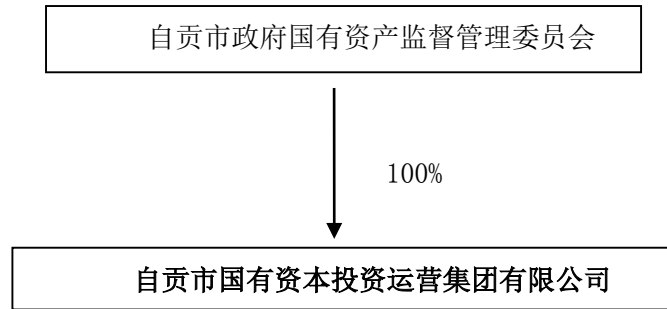
2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

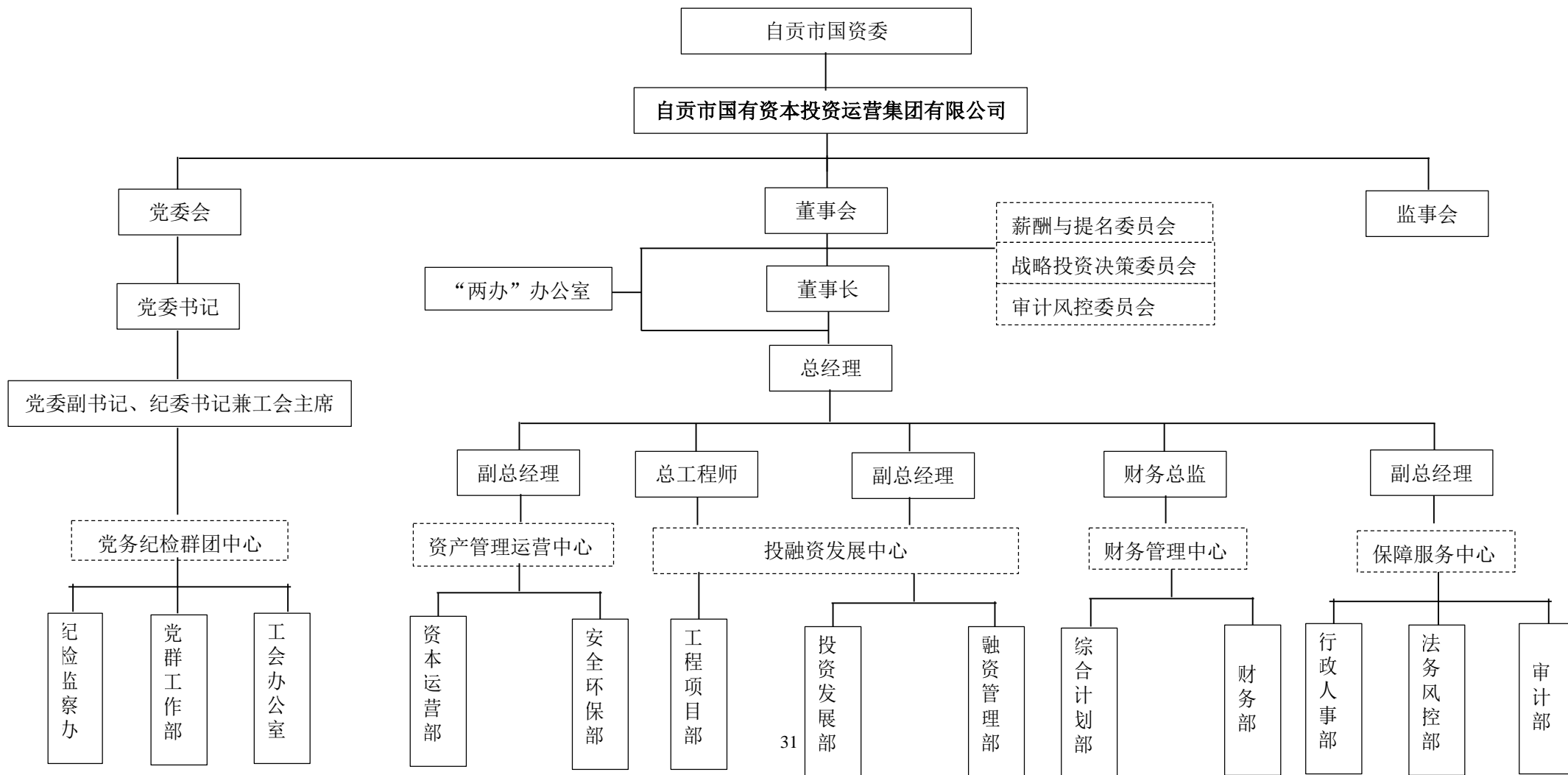
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2018 年 9 月末自贡市国有资本投资运营集团有限公司股权结构图



附件 2 截至 2018 年 9 月末自贡市国有资本投资运营集团有限公司组织结构图





附件 3 截至 2018 年 9 月末自贡市国有资本投资运营集团有限公司
纳入合并范围的子公司

单位：万元、%

子公司名称	持股比例	注册资本	投资额
四川大西洋集团有限责任公司	100.00	9,785.00	28,073.70
自贡市燃气有限责任公司	100.00	8,000.00	9,488.20
自贡市公交集团有限责任公司	100.00	2,048.00	4,971.19
自贡市广电有限责任公司	100.00	2,526.00	3,360.09
自贡市公源企业管理有限责任公司	100.00	300.00	300.00
四川自贡汇东发展股份有限公司	34.52	59,413.57	5,220.94
自贡市农业融资担保有限公司	36.13	22,030.00	7,960.00
自贡市国投融资担保有限责任公司	66.87	16,449.17	11,000.00
自贡市国投资产管理有限公司	100.00	50,000.00	500.00
自贡市工信企业投资有限公司	100.00	46,000.00	6,000.00
自贡市泰达资产清算服务有限公司	60.00	30.00	18.00
自贡市保安服务有限责任公司	55.38	1,000.00	1,565.47
自贡市彩灯文化传播运营有限公司	100.00	10,000.00	610.00

数据来源：根据公司提供的资料整理

附件 4 自贡市国有资本投资运营集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2018年9月 (未经审计)	2017年	2016年	2015年
资产类				
货币资金	246,186	270,957	238,485	210,876
应收票据	18,508	25,981	29,225	31,530
应收账款	89,389	74,115	33,266	31,631
预付款项	128,666	101,334	78,079	51,109
其他应收款	571,683	600,785	410,159	328,863
存货	722,315	434,529	232,877	157,708
流动资产合计	1,793,686	1,576,768	1,068,462	844,581
长期股权投资	125,566	60,522	63,895	37,244
固定资产	184,190	163,388	123,405	122,877
在建工程	12,419	19,956	56,794	44,641
无形资产	30,415	33,560	33,968	33,421
投资性房地产	57,893	58,056	58,417	60,090
非流动资产合计	1,416,424	1,341,329	1,279,773	1,232,439
资产总计	3,210,110	2,918,097	2,348,235	2,077,020
占资产总额比 (%)				
货币资金	7.67	9.29	10.16	10.15
应收票据	0.58	0.89	1.24	1.52
应收账款	2.78	2.54	1.42	1.52
预付款项	4.01	3.47	3.33	2.46
其他应收款	17.81	20.59	17.47	15.83
存货	22.50	14.89	9.92	7.59
流动资产合计	55.88	54.03	45.50	40.66
长期股权投资	3.91	2.07	2.72	1.79
固定资产	5.74	5.60	5.26	5.92
在建工程	0.39	0.68	2.42	2.15
无形资产	0.95	1.15	1.45	1.61
投资性房地产	1.80	1.99	2.49	2.89
非流动资产合计	44.12	45.97	54.50	59.34

附件 4 自贡市国有资本投资运营集团有限公司主要财务指标 (续表 1)

单位：万元

年 份	2018 年 9 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
负债类				
短期借款	87,516	79,991	77,341	87,013
应付票据	20,621	19,534	15,295	31,728
应付账款	46,527	36,014	31,231	25,342
预收款项	101,986	62,767	46,851	47,918
其他应付款	544,512	425,001	342,099	250,032
应交税费	-1,220	8,976	5,338	5,192
一年内到期的非流动负债	72,100	57,538	42,804	42,910
流动负债合计	905,834	728,399	595,785	522,447
长期借款	612,829	379,195	184,849	72,823
应付债券	198,927	348,612	288,798	268,885
专项应付款	50,003	49,183	967	575
非流动负债合计	1,174,497	1,073,552	609,290	423,778
负债合计	2,080,330	1,801,952	1,205,075	946,224
占负债总额比 (%)				
短期借款	4.21	4.44	6.42	9.20
应付票据	0.99	1.08	1.27	3.35
应付账款	2.24	2.00	2.59	2.68
预收款项	4.90	3.48	3.89	5.06
其他应付款	26.17	23.59	28.39	26.42
应交税费	-0.06	0.50	0.44	0.55
一年内到期的非流动负债	3.47	3.19	3.55	4.53
流动负债合计	43.54	40.42	49.44	55.21
长期借款	29.46	21.04	15.34	7.70
应付债券	9.56	19.35	23.97	28.42
专项应付款	2.40	2.73	0.08	0.06
非流动负债合计	56.46	59.58	50.56	44.79
权益类				
少数股东权益	225,736	215,852	207,989	204,424
实收资本(股本)	61,293	61,293	61,293	61,293
资本公积	699,438	696,487	742,568	740,156
盈余公积	5,529	5,529	4,983	4,205
未分配利润	113,510	111,660	104,223	98,760
归属于母公司所有者权益	904,043	900,293	935,170	926,372
所有者权益合计	1,129,779	1,116,145	1,143,160	1,130,796

附件 4 自贡市国有资本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	2018 年 9 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
损益类				
营业收入	368,479	445,996	335,585	329,888
营业成本	315,744	369,566	271,354	264,358
销售费用	16,271	18,673	18,077	18,043
管理费用	28,714	32,286	31,781	31,733
财务费用	4,983	10,210	3,553	5,034
营业利润	11,244	20,081	12,174	10,916
投资收益/损失	5,672	5,746	8,763	3,979
营业外收入	559	451	6,258	7,194
营业外收支净额	293	-344	5,861	6,801
所得税费用	1,494	3,486	3,848	4,220
利润总额	11,537	19,737	18,036	17,717
净利润	10,043	16,251	14,187	13,497
占营业收入比 (%)				
营业成本	85.69	82.86	80.86	80.14
销售费用	4.42	4.19	5.39	5.47
管理费用	7.79	7.24	9.47	9.62
财务费用	1.35	2.29	1.06	1.53
营业利润	3.05	4.50	3.63	3.31
投资收益/损失	1.54	1.29	2.61	1.21
营业外收入	0.15	0.10	1.86	2.18
营业外收支净额	0.08	-0.08	1.75	2.06
所得税费用	0.41	0.78	1.15	1.28
利润总额	3.13	4.43	5.37	5.37
净利润	2.73	3.64	4.23	4.09
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-99,007	-107,961	12,763	4,730
投资活动产生的现金流量净额	907	-63,517	-34,393	-51,761
筹资活动产生的现金流量净额	73,758	199,878	56,257	23,464

附件 4 自贡市国有资本投资运营集团有限公司主要财务指标 (续表 3)

年 份	2018 年 9 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
EBIT	19,430	31,020	23,514	24,753
EBITDA	-	44,202	35,332	30,552
总有息债务	1,320,920	1,164,811	684,889	483,106
毛利率 (%)	14.31	17.14	19.14	19.86
营业利润率 (%)	3.05	4.50	3.63	3.31
总资产报酬率 (%)	0.61	1.06	1.00	1.19
净资产收益率 (%)	0.89	1.46	1.24	1.19
资产负债率 (%)	64.81	61.75	51.32	45.56
债务资本比率 (%)	53.90	51.07	37.47	29.93
长期资产适合率 (%)	162.68	163.25	136.93	126.14
流动比率 (倍)	1.98	2.16	1.79	1.62
速动比率 (倍)	1.18	1.57	1.40	1.31
保守速动比率 (倍)	0.29	0.41	0.45	0.46
存货周转天数 (天)	494.62	325.06	259.09	193.00
应收账款周转天数 (天)	59.90	43.34	34.81	34.60
经营性净现金流/流动负债 (%)	-12.12	-16.31	2.28	0.95
经营性净现金流/总负债 (%)	-5.10	-7.18	1.19	0.56
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-2.95	-3.14	0.59	0.20
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.58	0.90	1.08	1.04
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.29	1.63	1.28
现金比率 (%)	27.42	37.54	40.06	40.42
现金回笼率 (%)	95.23	89.26	95.06	93.58
担保比率 (%)	13.78	10.30	13.33	11.09

附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
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 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
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 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁷ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁸ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

⁷ 前三季度取 270 天。

⁸ 前三季度取 270 天。

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）
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 6 主体及中期票据信用等级符号和定义

大公主体及中期票据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。