

# 山东京博控股集团有限公司

## 2024 年度第二期短期融资券

### 信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕4023号

联合资信评估股份有限公司通过对山东京博控股集团有限公司及其拟发行的 2024 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定山东京博控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，山东京博控股集团有限公司 2024 年度第二期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年八月二十九日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受山东京博控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

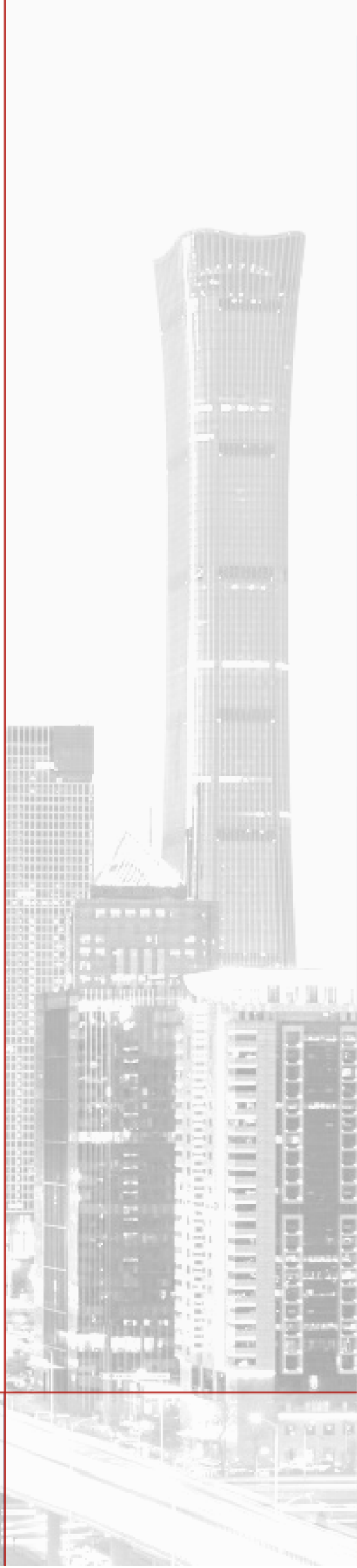
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 山东京博控股集团有限公司

## 2024 年度第二期短期融资券信用评级报告

| 主体评级结果 | 债项评级结果 | 评级时间       |
|--------|--------|------------|
| AA+/稳定 | A-1/稳定 | 2024/08/29 |

**债项概况** 山东京博控股集团有限公司 2024 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行规模为 2 亿元，期限为 1 年，到期一次性还本付息；本期短期融资券募集资金用于子公司山东京博石油化工有限公司采购原材料。本期短期融资券无担保。

**评级观点** 山东京博控股集团有限公司（以下简称“公司”）为山东省大型民营石油化工企业。公司原油采购渠道稳定，装备技术具有一定优势，原油深加工能力较强，搭建较完善的油品零售网络。公司作为炼化企业，发展面临政策及环境方面挑战，且经营业绩受原料波动影响较大。2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，营业利润率有所下降。公司经营现金流持续净流入，现金流状况良好。但公司短期债务规模大，面临短期流动性管理压力。同时，公司对外担保规模较大，面临或有负债风险。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

**评级展望** 公司业务结构逐步转变为成品油、化工品、材料并举。未来，随着在建产能投产，公司综合实力有望进一步增强。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司投资项目产量迅速提升，经营业绩显著改善；公司资本实力大幅提升，偿债能力显著提高。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大环保安全事故，导致停工停产时间较长且罚款金额很大；公司投资项目收益不及预期，现金流和偿债节奏错配，资金链断裂；对外担保承担偿付义务且被担保对象破产，资金无法收回；公司有息债务规模持续大幅增长，偿债能力显著下降。

### 优势

- **公司是山东省大型民营石油炼化企业，装备技术仍具备一定优势。**截至 2024 年 3 月底，公司综合加工能力 2175.30 万吨/年，其中，一次加工能力为 750 万吨/年，二次加工能力 445.00 万吨/年，三次加工能力为 420.00 万吨/年，化工装置 560.30 万吨/年，公司原油深加工能力相对较强。
- **稳定的原料供应及较完善的产品销售渠道。**公司拥有 331 万吨/年原油进口权和完整的供应渠道，同时搭建了较为完善的油品零售网络，经营稳定性及盈利能力得以保障。
- **公司持续盈利，现金流状况良好。**2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 5.75%，利润总额分别为 26.66 亿元、27.28 亿元及 23.49 亿元，盈利状况较好。2021—2023 年，公司经营活动现金流净额分别为 30.35 亿元、33.58 亿元及 33.74 亿元，现金收入比分别为 115.37%、115.16%及 114.65%，收入实现质量好。

### 关注

- **中国炼化企业发展面临政策及环境挑战。公司业绩易受原料和产品价格波动影响。**近年来，中国鼓励民营资本投建炼化一体化项目，提高了国内炼化行业竞争层次，加之国家“双碳”目标的提出，限制了炼化行业总体规模。公司作为化工企业，原材料主要为石油等大宗商品，经营业绩受大宗产品价格波动影响大。
- **公司短期债务规模大，债务结构有待改善。**截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 123.64 亿元，占全部债务的 65.56%，债务结构有待优化，此外，考虑到石油化工行业波动以及国内融资环境的变化等因素，公司面临短期流动性管理压力。
- **公司对外担保规模较大。**截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额为 24.90 亿元，担保比率为 12.34%，存在或有负债风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [石油石化企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

| 评价内容        | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果            |
|-------------|------|-------|---------|-----------------|
| 经营风险        | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2               |
|             |      |       | 行业风险    | 3               |
|             |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 2               |
|             |      |       | 企业管理    | 2               |
|             |      |       | 经营分析    | 1               |
| 财务风险        | F1   | 现金流   | 资产质量    | 1               |
|             |      |       | 盈利能力    | 2               |
|             |      |       | 现金流量    | 1               |
|             |      | 资本结构  |         | 1               |
|             |      | 偿债能力  |         | 2               |
| 指示评级        |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：--   |      |       |         | --              |
| 个体信用等级      |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |         | --              |
| 评级结果        |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

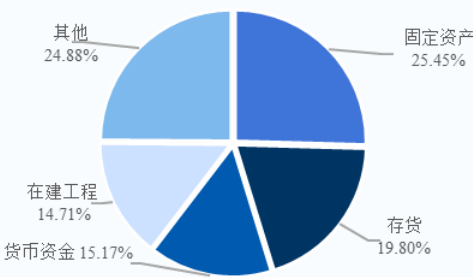
## 主要财务数据

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 62.85  | 59.82  | 69.04  | 70.81      |
| 资产总额（亿元）       | 321.64 | 385.66 | 437.34 | 449.75     |
| 所有者权益（亿元）      | 147.45 | 172.96 | 198.98 | 201.77     |
| 短期债务（亿元）       | 92.01  | 93.46  | 114.13 | 123.64     |
| 长期债务（亿元）       | 44.93  | 53.04  | 60.65  | 64.94      |
| 全部债务（亿元）       | 136.94 | 146.50 | 174.78 | 188.58     |
| 营业总收入（亿元）      | 650.34 | 718.08 | 727.21 | 148.52     |
| 利润总额（亿元）       | 26.66  | 27.28  | 23.49  | 4.27       |
| EBITDA（亿元）     | 51.59  | 53.79  | 48.86  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 30.35  | 33.58  | 33.74  | 4.31       |
| 营业利润率（%）       | 7.47   | 6.92   | 6.29   | 6.97       |
| 净资产收益率（%）      | 13.75  | 12.30  | 9.23   | --         |
| 资产负债率（%）       | 54.16  | 55.15  | 54.50  | 55.14      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 48.15  | 45.86  | 46.76  | 48.31      |
| 流动比率（%）        | 136.83 | 123.41 | 128.88 | 130.97     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 23.69  | 21.19  | 19.13  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.68   | 0.64   | 0.60   | 0.57       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 5.24   | 4.49   | 4.03   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 2.65   | 2.72   | 3.58   | --         |

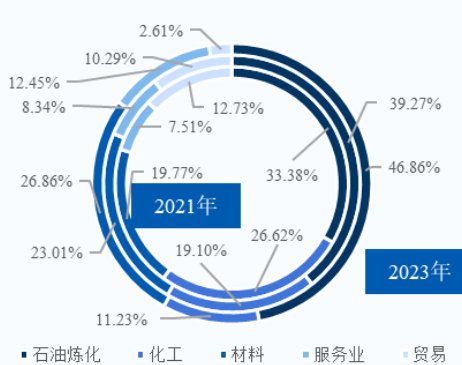
| 公司本部口径       |        |        |        |            |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 37.80  | 44.59  | 61.07  | 62.21      |
| 所有者权益（亿元）    | 28.25  | 34.19  | 31.82  | 31.80      |
| 全部债务（亿元）     | 5.00   | 3.00   | 5.98   | 7.98       |
| 营业总收入（亿元）    | 13.35  | 17.57  | 19.16  | 4.67       |
| 利润总额（亿元）     | 2.66   | 5.29   | 4.23   | 0.26       |
| 资产负债率（%）     | 25.26  | 23.32  | 47.89  | 48.87      |
| 全部债务资本化比率（%） | 15.04  | 8.07   | 15.82  | 20.06      |
| 流动比率（%）      | 72.41  | 78.72  | 32.05  | 36.54      |
| 经营现金流动负债比（%） | 96.59  | 18.21  | 14.19  | --         |

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 已将长期应付款中有息债务调整至全部债务；4. “--”表示指标不适用  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

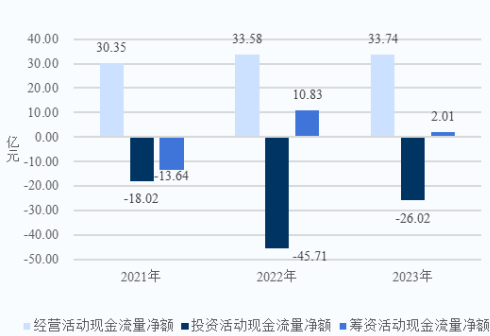
2023 年底公司资产构成



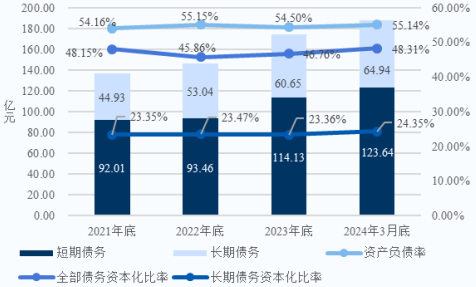
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底及 2024 年 3 月末公司债务情况



## 主体评级历史

| 评级结果   | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                                                       | 评级报告                 |
|--------|------------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AA+/稳定 | 2024/07/23 | 黄 露 于长花 | <a href="#">石油石化企业信用评级方法（V4.0.202208）</a><br><a href="#">石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA+/稳定 | 2018/10/23 | 潘云峰 李博恒 | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                                                             | --                   |
| AA/稳定  | 2016/04/06 | 盛东巍 潘云峰 | <a href="#">石化企业信用分析要点</a>                                                                    | --                   |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：黄 露 [huanglu@lhratings.com](mailto:huanglu@lhratings.com)

项目组成员：于长花 [yuch@lhratings.com](mailto:yuch@lhratings.com)

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）





## 一、主体概况

山东京博控股集团有限公司（以下简称“公司”）前身为山东京博控股发展有限公司，成立于 2005 年 5 月 27 日，由马韵升、史庆苓等自然人共同出资 1201 万元设立。其中马韵升出资 618 万元，占 51.46%。2010 年 12 月，公司更名为山东京博控股股份有限公司；2018 年 6 月，公司更名为现名。股权方面，历经多次股权变更，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 24.80 亿元，实收资本为 8.90 亿元，主要股东为万马世英（上海）企业管理服务中心（有限合伙）（以下简称“万马世英”）、夕阳鸿（海南）企业管理服务中心（有限合伙）（以下简称“夕阳鸿”）、山东省乐安慈孝公益基金会（以下简称“乐安慈孝基金会”）等。截至报告出具日，万马世英 9.90 亿元股权款尚未缴款；夕阳鸿实缴 0.97 亿元股权款，尚有 6.00 亿元股权款未到位；乐安慈孝基金会实缴 4.91 亿元股权款，占实缴资本的 55.16%。根据公司章程规定，股东以实缴出资比例行使表决权，公司控股股东为乐安慈孝基金会。乐安慈孝基金会全权委托马韵升代表其出席公司的股东会，依法行使表决权，截至 2024 年 3 月底，马韵升先生表决权占比为 78.35%<sup>1</sup>，公司实际控制人为自然人马韵升先生。截至 2024 年 3 月底，公司控股股东及实际控制人持有的公司股权未质押。

公司主营业务为石油炼化、高端化工、高性能材料及服务业等，按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设 7 个专业委员会（含董事局办公室及董事局主席办公室），委员会下设财务与投资管理中心、风控管理联席会议、ESG 战略执行委员会办公室及金融服务管理中心等职能部门。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 437.34 亿元，所有者权益 198.98 亿元（含少数股东权益 25.35 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 727.21 亿元，利润总额 23.49 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 449.75 亿元，所有者权益 201.77 亿元（含少数股东权益 25.60 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 148.52 亿元，利润总额 4.27 亿元。

公司注册地址：山东省滨州市博兴县经济开发区；法定代表人：栾波。

## 二、本期债项概况

公司已于 2023 年完成 10 亿元短期融资券注册（中市协注〔2023〕CP30），本期拟发行“山东京博控股集团有限公司 2024 年度第二期短期融资券”（以下简称“本期短期融资券”），募集资金 2 亿元，期限为 1 年，到期一次性还本付息。本期短期融资券募集资金拟用于子公司山东京博石油化工有限公司采购原材料。本期短期融资券无担保。

## 三、主体长期信用状况

公司是山东大型民营石油化工企业，具备一定规模优势，综合加工能力较强，并拥有较为完善的销售网络。2021—2023 年，公司营业总收入逐年增长，但受产品价格收窄影响，综合毛利率小幅下降。

公司是山东大型民营石油化工企业，装备技术具备一定优势，且拥有稳定的原料供应及较完善的产品销售渠道。截至 2024 年 3 月底，公司综合加工能力 2175.30 万吨/年，其中，原油一次加工能力（即常减压装置加工能力）为 750 万吨/年（山东工厂 350 万吨/年，海南工厂 400 万吨/年），二次加工能力（含延迟焦化、催化裂化）为 445 万吨/年，三次加工能力（加氢装置及油品升级项目等）为 420 万吨/年，化工装置产能为 560.30 万吨/年。同时，公司拥有 331 万吨/年原油进口权和完整的供应渠道，并搭建了较为完善的油品零售网络，拥有“京博家”“山东石化”加油站品牌，截至 2024 年 3 月底已有自营及各类合作站点 859 座，布局山东、河北、河南、安徽、江苏、山西、辽宁、内蒙古、天津等省市。此外，沥青为公司的特色产品，公司旗下的“海韵”牌沥青的市场认可度高。在道路沥青的基础上，公司重点发展防水沥青和特种沥青，沥青种类丰富。

公司营业总收入来源于石油炼化、化工、材料、贸易和服务业板块，其中石油炼化、化工和材料业务为公司的主要利润来源。2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 5.75%；受上游原油价格高位震荡，成品油价格上涨，公司根据市场需求情况调整产品结构，加大成品油产出，减少化工品产出，石油炼化板块收入持续增长，年均复合增长 25.29%，化工板块收入持续下降，年均复合下降 31.33%。2021—2023 年，公司材料板块收入持续增长，年均复合增长 23.27%；受产品价格上涨推动，2022 年材料板块业务收入同比增长 28.52%；受京博（海南）新材料有限公司 2023 年投产影响，同期材料板块收入同比增长 18.24%。公司服务业主要包括成品油销售、技术研发、置业、酒店、餐饮等，2021—2023 年，服务业板块收入逐年增长，年均复合增长 36.18%，其中 2023 年，服务业板块收入同比增长

<sup>1</sup> 马韵升先生其他表决权来源：韵泰达（山东）投资发展有限公司持有 18.48%表决权，泰盛达（滨州）实业发展有限公司持有 3.67%表决权，夕阳鸿（海南）企业管理服务中心（有限合伙）0.60%表决权，滨州市博研企业管理服务中心（有限合伙）持有 0.24%表决权，滨州市博仁企业管理服务中心（有限合伙）持有 0.20%表决权。

51.07%，主要系公司整合成品油对外销售职能，由山东京博新能源控股发展有限公司（简称“京博新能源”）统一运营，而京博新能源销售业务收入统计进服务业板块所致；公司压缩贸易规模，贸易业务收入持续下降，年均复合下降 52.18%。

毛利率方面，2022 年，原油价格宽幅震荡并处于高位，汽油和柴油价格增幅大于原油价格增幅，石油炼化板块毛利率同比提升 1.22 个百分点；受原油价格上涨及下游需求疲软影响，化工板块毛利率同比下降 1.30 个百分点；材料板块毛利率变化不大。2023 年，由于上游原油等原材料价格保持高位震荡，但下游成品油及化工行业需求不振，各类产品市场价格表现一般，产品价差缩小，各业务板块毛利率均有不同程度的下降；因将低毛利的成品油销售板块业务纳入服务业，服务业毛利率同比下降 1.64 个百分点。公司贸易业务对利润贡献度较低。综上影响，2021—2023 年，公司综合毛利率波动下降。

2024 年一季度，公司营业总收入同比变化不大；因原油及燃料油采购价格同比上升，但成品油及化工产品销售价格同比下降，产品价差缩小，公司综合毛利率同比降幅较大。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块 | 2021 年 |         |        | 2022 年 |         |        | 2023 年 |         |        | 2024 年 1—3 月 |         |        |
|------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------------|---------|--------|
|      | 收入     | 占比      | 毛利率    | 收入     | 占比      | 毛利率    | 收入     | 占比      | 毛利率    | 收入           | 占比      | 毛利率    |
| 石油炼化 | 217.07 | 33.38%  | 12.30% | 281.97 | 39.27%  | 13.52% | 340.76 | 46.86%  | 11.16% | 68.39        | 46.04%  | 9.60%  |
| 化工   | 173.09 | 26.62%  | 13.35% | 137.12 | 19.10%  | 12.05% | 81.63  | 11.23%  | 11.66% | 20.24        | 13.63%  | 10.97% |
| 材料   | 128.56 | 19.77%  | 12.26% | 165.22 | 23.01%  | 11.87% | 195.35 | 26.86%  | 10.59% | 39.21        | 26.40%  | 10.47% |
| 服务业  | 48.81  | 7.51%   | 6.80%  | 59.92  | 8.34%   | 8.13%  | 90.52  | 12.45%  | 6.49%  | 18.84        | 12.69%  | 6.53%  |
| 贸易   | 82.81  | 12.73%  | 1.51%  | 73.87  | 10.29%  | 2.06%  | 18.94  | 2.61%   | 1.53%  | 1.84         | 1.24%   | 1.28%  |
| 合计   | 650.34 | 100.00% | 10.78% | 718.08 | 100.00% | 11.23% | 727.21 | 100.00% | 10.23% | 148.52       | 100.00% | 9.52%  |

注：1. 石油炼化、化工和材料板块中存在部分贸易业务；2. 由于四舍五入数据合计存在尾差  
资料来源：公司提供

主要关联交易方面，2021—2023 年，公司向山东京博物流股份有限公司（以下简称“京博物流”）采购商品和接受劳务金额分别为 8.58 亿元、8.44 亿元及 8.30 亿元，主要为仓储和运输费用；对京博物流出售商品和提供劳务的金额分别为 2.14 亿元、0.98 亿元及 0.78 亿元，主要为汽油、柴油、物资和劳务费用等。公司与其他关联方之间的关联交易往来规模均很小。整体看，公司与实际控制人马韵升所控制企业的经营性关联交易往来占公司营业总收入和营业成本的比重不大。

资金拆借方面，2021—2023 年末，公司无对外资金拆借。

截至 2024 年 3 月底，公司重大在建项目主要为向下游延伸的化工项目，计划总投资 56.89 亿元，尚需投资 11.06 亿元（计划于 2024 年完成全部建设）。公司在项目建设过程中，采用自有资金、融资租赁以及项目贷款等方式建设，公司未来投资规模尚可，但短期内存在一定对外融资需求。若相关项目能够顺利推进，公司的产业结构将进一步完善，产品种类将进一步丰富，有助于增强公司综合竞争力。

经联合资信综合评定，公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

## 四、主体短期信用分析

### 1 资产流动性分析

**2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产构成较为均衡。公司采购预付占款以及存货规模大，为保持流动性，公司账面货币资金量较大，存货或面临一定跌价风险。**

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 16.61%，主要系存货规模扩大、在建工程投入增加及固定资产增长所致。截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 13.40%，资产结构相对均衡。

2021—2023 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 13.87%，主要系存货增加所致；公司货币资金波动增长，年均复合增长 5.40%；截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 18.94%，主要系公司增加银行承兑汇票的结算规模，货币资金支出规模下降所致；货币资金中有 22.16 亿元受限资金，受限比例为 33.39%，主要为冻结的保证金。2021—2023 年末，受业务规模不断扩大影响，公司预付款项持续增长，年均复合增长 11.32%；公司预付款项主要为采购原料款，期末余额以 1 年以内为主（占 91.28%）。2021—2023 年末，随着公司经营规模的扩大，应收账款规模持续增长，年均复合增长 8.09%。2021—2023 年末，由于油价上涨及 2023 年新投产项目备货量增加，公司存货持续增长，年均复合增长 20.22%；截至 2023 年底，公司存货主要由原材料（占 45.52%）、库存商品（占 34.16%）及开发成本（占 12.99%）



构成，累计计提跌价准备 0.08 亿元，计提比例为 0.09%，计提规模很小，考虑到原油以及燃油、化工品和材料产品价格波动较大，公司存货可能存在一定的跌价风险。

2021—2023 年末，随着公司各项在建项目持续投入，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 19.81%。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底变化不大；应收账款较上年底增长 30.10%，主要系应收期货交易场所的保证金增加所致。

图表 2 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

| 科目           | 2021 年末       |                | 2022 年末       |                | 2023 年末       |                | 2024 年 3 月末   |                |
|--------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
|              | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             |
| <b>流动资产</b>  | <b>175.33</b> | <b>54.51%</b>  | <b>195.61</b> | <b>50.72%</b>  | <b>227.33</b> | <b>51.98%</b>  | <b>237.88</b> | <b>52.89%</b>  |
| 货币资金         | 59.74         | 18.57%         | 55.79         | 14.47%         | 66.36         | 15.17%         | 67.45         | 15.00%         |
| 应收账款         | 13.86         | 4.31%          | 15.22         | 3.95%          | 16.19         | 3.70%          | 21.06         | 4.68%          |
| 预付款项         | 37.49         | 11.66%         | 44.74         | 11.60%         | 46.46         | 10.62%         | 49.27         | 10.96%         |
| 存货           | 59.90         | 18.62%         | 74.31         | 19.27%         | 86.58         | 19.80%         | 87.27         | 19.40%         |
| <b>非流动资产</b> | <b>146.31</b> | <b>45.49%</b>  | <b>190.05</b> | <b>49.28%</b>  | <b>210.01</b> | <b>48.02%</b>  | <b>211.87</b> | <b>47.11%</b>  |
| 固定资产         | 93.74         | 29.15%         | 90.47         | 23.46%         | 111.29        | 25.45%         | 110.11        | 24.48%         |
| 在建工程         | 21.52         | 6.69%          | 69.46         | 18.01%         | 64.32         | 14.71%         | 67.30         | 14.96%         |
| <b>资产总额</b>  | <b>321.64</b> | <b>100.00%</b> | <b>385.66</b> | <b>100.00%</b> | <b>437.34</b> | <b>100.00%</b> | <b>449.75</b> | <b>100.00%</b> |

注：占比指占资产总额的比例，在建工程包含工程物资，固定资产包含固定资产清理  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 3 月底，公司资产受限比例为 21.87%，受限比率尚可。

图表 3 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

| 受限资产名称           | 账面价值         | 占资产总额比例       | 受限原因           |
|------------------|--------------|---------------|----------------|
| 货币资金             | 24.39        | 5.42%         | 银行承兑汇票及信用证保证金等 |
| 存货               | 3.30         | 0.73%         | 抵押借款           |
| 固定资产、投资性房地产及无形资产 | 70.66        | 15.72%        | 银行借款或融资租赁的抵押担保 |
| <b>合计</b>        | <b>98.35</b> | <b>21.87%</b> | --             |

资料来源：公司提供

## 2 现金流分析

2021—2023 年，公司经营活动现金净流入保持增长态势，收入实现质量高。2021 年以来，随着公司在建项目的持续投入，公司投资活动现金保持净流出，筹资活动现金流量净额波动较大。考虑到未来公司在建项目持续投入，公司存在一定对外融资需求。

伴随业务规模扩大以及主要原材料价格提升，2021—2023 年，公司经营活动现金流持续增长，公司整体收入实现质量高，经营活动现金净流入量年均复合增长 5.44%。同期，伴随项目投资推进，公司投资活动现金净流出量年均复合增长 20.17%。考虑到未来公司在建项目持续投入，公司存在一定对外融资需求。2021—2023 年，公司筹资活动现金净额波动较大。2024 年一季度，公司经营活动现金保持净流入，且足以覆盖投资活动现金支出，筹资活动现金净流出。

图表 4 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目                | 2021 年        | 2022 年        | 2023 年        | 2024 年 1—3 月 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计        | 754.95        | 837.92        | 842.73        | 162.05       |
| 经营活动现金流出小计        | 724.60        | 804.33        | 808.99        | 157.74       |
| <b>经营活动现金流量净额</b> | <b>30.35</b>  | <b>33.58</b>  | <b>33.74</b>  | <b>4.31</b>  |
| 投资活动现金流入小计        | 5.67          | 4.43          | 8.01          | 0.59         |
| 投资活动现金流出小计        | 23.69         | 50.14         | 34.02         | 3.77         |
| <b>投资活动现金流量净额</b> | <b>-18.02</b> | <b>-45.71</b> | <b>-26.02</b> | <b>-3.17</b> |

|             |        |        |        |        |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 筹资活动前现金流量净额 | 12.33  | -12.12 | 7.72   | 1.14   |
| 筹资活动现金流入小计  | 101.57 | 142.89 | 157.23 | 53.07  |
| 筹资活动现金流出小计  | 115.20 | 132.06 | 155.22 | 55.35  |
| 筹资活动现金流量净额  | -13.64 | 10.83  | 2.01   | -2.28  |
| 现金收入比（%）    | 115.37 | 115.16 | 114.65 | 108.10 |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 3 短期偿债能力指标

公司经营获现能力强，短期偿债能力指标表现较好，但公司短期债务规模大，作为民营化工企业，未来面临市场波动以及融资环境的变化等不确定性因素。同时，面对较大规模对外担保带来的或有负债风险，公司仍需保持经营稳定性和加强流动性管理以提升偿债保障。

2021—2023 年末，公司短期偿债能力指标整体有所弱化，但仍处于高水平。公司流动资产对流动负债的保障程度高，经营活动现金流量净额和现金类资产对短期债务的保障程度较高。截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 123.64 亿元，占全部债务的 65.56%，债务结构有待优化；公司短期债务规模大，作为民营化工企业，未来面临市场波动以及融资环境的变化等不确定性因素。

图表 5 • 公司短期偿债能力指标

| 项目           | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 流动比率（%）      | 136.83 | 123.41 | 128.88 |
| 速动比率（%）      | 90.08  | 76.53  | 79.80  |
| 经营现金流动负债比（%） | 23.69  | 21.19  | 19.13  |
| 经营现金/短期债务（倍） | 0.33   | 0.36   | 0.30   |
| 现金短期债务比（倍）   | 0.68   | 0.64   | 0.60   |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

对外担保方面，截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额为 24.90 亿元，占公司所有者权益的 12.34%。公司对外担保对象主要为山东香驰粮油有限公司、京博物流、山东京博农化科技股份有限公司（以下简称“京博农化”）及其相关下属企业。京博物流、京博农化等大多家公司均为公司实际控制人所实际控制的公司。公司对外担保规模大，存在或有负债风险。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

| 被担保对象            | 实际担保余额 | 是否为关联方 |
|------------------|--------|--------|
| 甘肃诺客达贸易有限公司      | 5.00   | 否      |
| 山东京博物流股份有限公司     | 4.22   | 是      |
| 贝欧亿（山东）新材料有限公司   | 4.00   | 是      |
| 山东香驰粮油有限公司       | 3.22   | 否      |
| 山东博华高效生态农业科技有限公司 | 2.71   | 是      |
| 山东京博农化科技股份有限公司   | 1.57   | 是      |
| 山东香驰健源生物科技有限公司   | 1.46   | 否      |
| 山东华韵新材料有限公司      | 0.76   | 是      |
| 山东京博环保材料有限公司     | 0.65   | 是      |
| 黄河三角洲滨南物流有限公司    | 0.48   | 是      |
| 山东京博木基材料有限公司     | 0.30   | 是      |
| 山东御馨生物科技有限公司     | 0.49   | 否      |
| 山东京博生物科技有限公司     | 0.04   | 是      |
| 合计               | 24.90  | --     |

资料来源：公司提供

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 256.71 亿元，已使用授信额度为 154.35 亿元，剩余授信额度为 102.36 亿元。

## 五、债券偿还风险分析

### 1 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响小。

本期短期融资券发行金额为 2 亿元，以 2024 年 3 月底财务数据为基础，本期短期融资券占公司短期债务的 1.61%，占全部债务的 1.06%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响小。

以 2024 年 3 月底财务数据为基础，本期短期融资券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 55.14%和 48.31%上升至 55.34%和 48.57%，债务负担有所加重。

### 2 本期短期融资券偿还能力

公司经营活动现金流量净额和现金类资产对发行后短期债务保障程度一般，仍需加强流动性管理以保障本期短期融资券的偿还能力。

2021—2023 年，公司经营活动产生的现金净流量分别为本期短期融资券发行额度（2 亿元）的 15.18 倍、16.79 倍和 16.87 倍。截至 2024 年 3 月底，公司现金类资产为本期短期融资券发行额度（2 亿元）的 35.40 倍。

以 2024 年 3 月底数据为基础，本期短期融资券发行后，公司短期债务将提高至 125.64 亿元，经营活动现金流量净额和现金类资产对短期债务保障程度较低，公司仍需加强流动性管理以保障本期短期融资券的偿还能力。

图表 7 • 本期短期融资券偿还能力测算

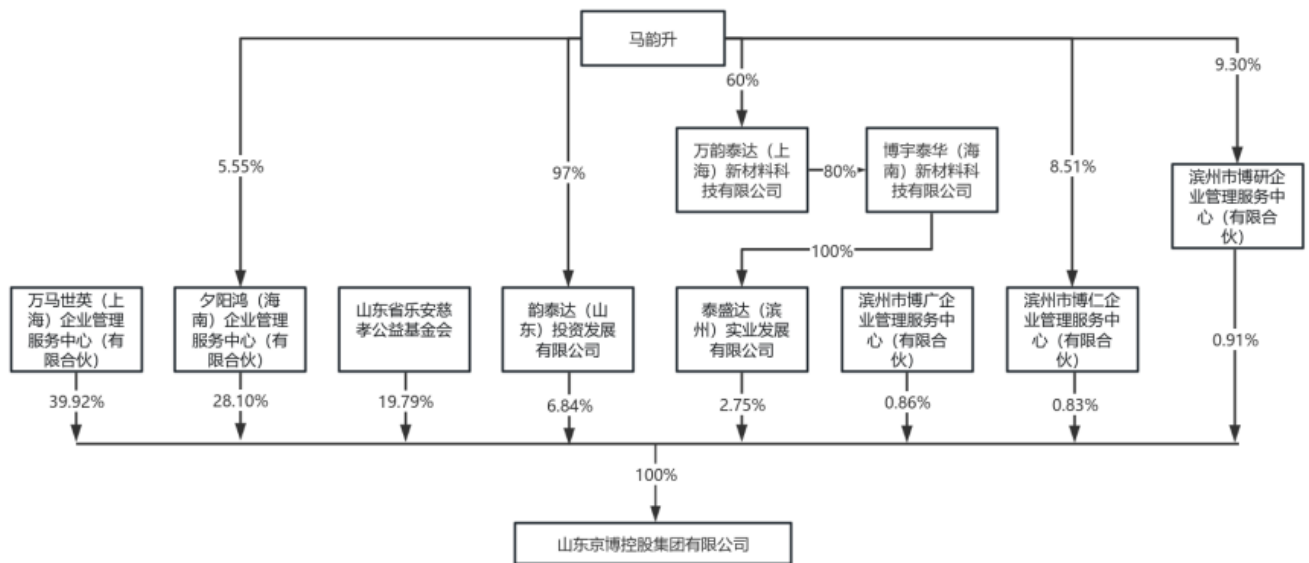
| 项目               | 2024 年 3 月末 |
|------------------|-------------|
| 发行后短期债务（亿元）      | 125.64      |
| 现金类资产/发行后短期债务（倍） | 0.56        |
| 经营现金/发行后短期债务（倍）  | 0.27        |

注：发行后短期债务为将本期短期融资券发行额度计入后测算的短期债务总额，经营现金采用 2023 年数据  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 六、评级结论

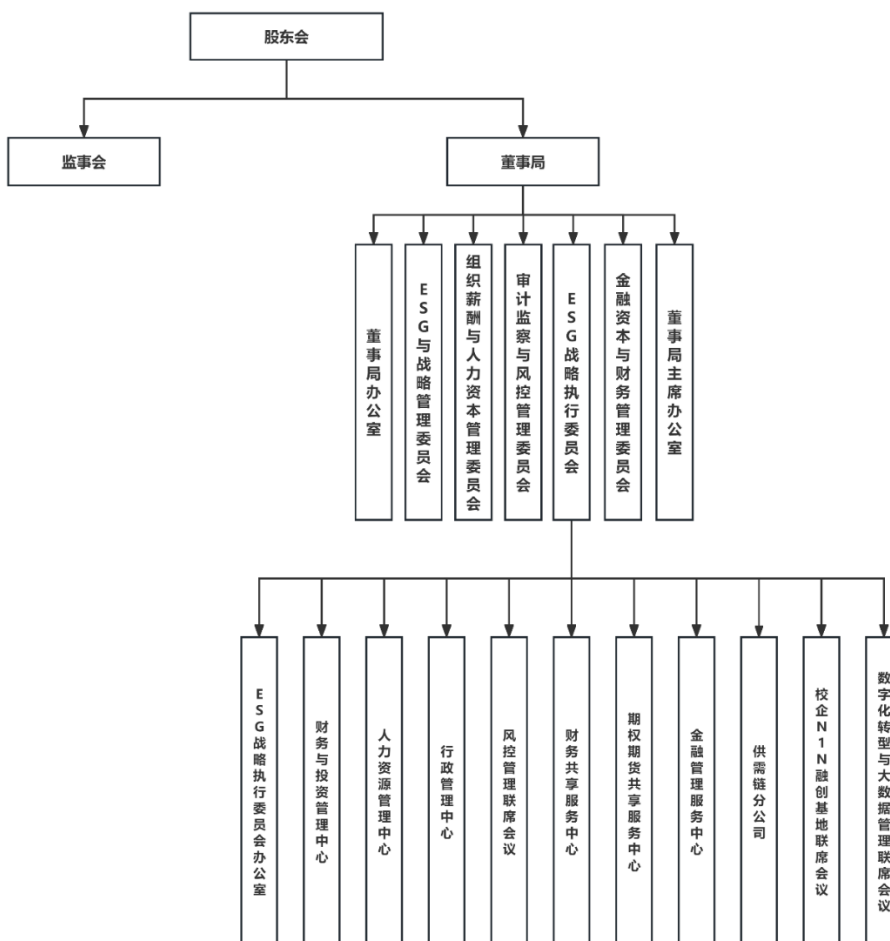
基于对公司经营风险、财务风险及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期债项信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

| 子公司名称            | 主营业务                                                      | 主要经营地 | 注册资本（万元）  | 持股比例 |
|------------------|-----------------------------------------------------------|-------|-----------|------|
| 黄河三角洲京博化工研究院有限公司 | 工程和技术研究和试验发展                                              | 山东    | 5130.00   | 100% |
| 汇邦商业保理（上海）有限公司   | 国内保理                                                      | 上海    | 8700.00   | 100% |
| 京博（海南）新材料有限公司    | 石油、天然气管道储运；石油制品制造；高品质合成橡胶销售；日用化学产品销售；合成材料销售；食品添加剂销售；成品油仓储 | 海南    | 139000.00 | 44%  |
| 京博乐安置业有限公司       | 房地产开发、销售                                                  | 山东    | 86600.00  | 100% |
| 青岛泰和嘉柏能源有限公司     | 危险化学品经营，化工产品销售；信息技术咨询服务；软件开发                              | 山东    | 50000.00  | 90%  |
| 山东邦维信息科技有限公司     | 信息技术服务                                                    | 山东    | 1500.00   | 100% |
| 山东博兴华韵水业有限公司     | 城镇供水、工业供水                                                 | 山东    | 9898.00   | 51%  |
| 山东达悦汇商旅服务有限公司    | 宾馆综合服务业务；酒店管理咨询服务等                                        | 山东    | 1000.00   | 100% |
| 山东海韵沥青有限公司       | 沥青的生产销售；化工产品、建筑材料、防水材料的销售等                                | 山东    | 39000.00  | 90%  |
| 山东汇佳资本管理有限公司     | 资本管理、投资管理、项目管理、私募基金等                                      | 山东    | 100000.00 | 62%  |
| 山东京博聚烯烃新材料有限公司   | 工程和技术研究和实验发展；技术服务、技术开发；化工产品销售；石油制品销售                      | 山东    | 169000.00 | 90%  |
| 山东京博石油化工有限公司     | 石油化工                                                      | 山东    | 75054.69  | 90%  |
| 山东京博新能源控股发展有限公司  | 汽油、煤油、柴油批发                                                | 山东    | 6000.00   | 100% |
| 山东京博中聚新材料有限公司    | 橡胶材料及其制品的研制、批发、零售                                         | 山东    | 23710.52  | 68%  |
| 山东京博众诚清洁能源有限公司   | 专用化学产品销售、专用化学产品制造                                         | 山东    | 6300.00   | 90%  |
| 山东京博装备制造安装有限公司   | 炼油、化工装备设计、生产、安装                                           | 山东    | 3900.00   | 92%  |
| 山东京泰再生资源有限公司     | 再生资源回收、销售、综合利用；                                           | 山东    | 3000.00   | 100% |
| 山东墨源碳材料有限公司      | 石墨及碳素制品制造                                                 | 山东    | 12000.00  | 90%  |
| 山东清博生态材料综合利用有限公司 | 废旧物资的回收、利用；废弃物的处置、综合利用技术咨询服务                              | 山东    | 17000.00  | 93%  |
| 山东清远环保工程有限公司     | 废水的处理                                                     | 山东    | 2000.00   | 100% |
| 山东省石油化工有限公司      | 石油化工                                                      | 山东    | 13000.00  | 96%  |
| 山东天风新材料有限公司      | 合成材料制造、工程塑料及合成树脂销售、新材料技术研发                                | 山东    | 10500.00  | 81%  |
| 山东韵味达餐饮服务有限公司    | 餐饮管理、餐饮服务、住宿服务、食品销售等                                      | 山东    | 701.00    | 100% |
| 山东中泰化学科技有限公司     | 对氢烃项目的投资、开发、建设、管理                                         | 山东    | 95000.00  | 90%  |
| 深圳汇佳投资管理有限公司     | 受托资产管理、投资管理                                               | 深圳    | 1580.00   | 62%  |
| 深圳汇硕融资租赁有限公司     | 融资租赁                                                      | 深圳    | 17390.00  | 69%  |

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 62.85  | 59.82  | 69.04  | 70.81      |
| 应收账款（亿元）           | 13.86  | 15.22  | 16.19  | 21.06      |
| 其他应收款（亿元）          | 0.38   | 0.37   | 7.46   | 7.66       |
| 存货（亿元）             | 59.90  | 74.31  | 86.58  | 87.27      |
| 长期股权投资（亿元）         | 2.69   | 2.39   | 3.72   | 3.72       |
| 固定资产（亿元）           | 93.74  | 90.47  | 111.29 | 110.11     |
| 在建工程（亿元）           | 21.52  | 69.46  | 64.32  | 67.30      |
| 资产总额（亿元）           | 321.64 | 385.66 | 437.34 | 449.75     |
| 实收资本（亿元）           | 8.70   | 8.90   | 8.90   | 8.90       |
| 少数股东权益（亿元）         | 3.77   | 8.21   | 25.35  | 25.60      |
| 所有者权益（亿元）          | 147.45 | 172.96 | 198.98 | 201.77     |
| 短期债务（亿元）           | 92.01  | 93.46  | 114.13 | 123.64     |
| 长期债务（亿元）           | 44.93  | 53.04  | 60.65  | 64.94      |
| 全部债务（亿元）           | 136.94 | 146.50 | 174.78 | 188.58     |
| 营业总收入（亿元）          | 650.34 | 718.08 | 727.21 | 148.52     |
| 营业成本（亿元）           | 581.94 | 639.64 | 652.82 | 134.38     |
| 其他收益（亿元）           | 0.70   | 0.42   | 1.13   | 0.19       |
| 利润总额（亿元）           | 26.66  | 27.28  | 23.49  | 4.27       |
| EBITDA（亿元）         | 51.59  | 53.79  | 48.86  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 750.32 | 826.98 | 833.75 | 160.56     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 754.95 | 837.92 | 842.73 | 162.05     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 30.35  | 33.58  | 33.74  | 4.31       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -18.02 | -45.71 | -26.02 | -3.17      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -13.64 | 10.83  | 2.01   | -2.28      |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 37.81  | 45.62  | 44.06  | --         |
| 存货周转次数（次）          | 10.96  | 9.53   | 8.11   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 2.11   | 2.03   | 1.77   | --         |
| 现金收入比（%）           | 115.37 | 115.16 | 114.65 | 108.10     |
| 营业利润率（%）           | 7.47   | 6.92   | 6.29   | 6.97       |
| 总资本收益率（%）          | 10.31  | 10.09  | 7.93   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 13.75  | 12.30  | 9.23   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 23.35  | 23.47  | 23.36  | 24.35      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 48.15  | 45.86  | 46.76  | 48.31      |
| 资产负债率（%）           | 54.16  | 55.15  | 54.50  | 55.14      |
| 流动比率（%）            | 136.83 | 123.41 | 128.88 | 130.97     |
| 速动比率（%）            | 90.08  | 76.53  | 79.80  | 82.93      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 23.69  | 21.19  | 19.13  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.68   | 0.64   | 0.60   | 0.57       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 5.24   | 4.49   | 4.03   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 2.65   | 2.72   | 3.58   | --         |

注：1. 公司 2024 年一季度财务报告未经审计；2. 合并口径已将长期应付款中有息债务调整至全部债务，其他应收款包括应收利息和应收股利，在建工程包含工程物资，固定资产包含固定资产清理  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理



## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 1.75   | 3.34   | 5.43   | 8.39       |
| 应收账款（亿元）           | 0.03   | 0.07   | 0.12   | 0.11       |
| 其他应收款（亿元）          | 0.10   | 0.07   | 1.18   | 0.06       |
| 存货（亿元）             | 0.83   | 0.79   | 0.71   | 0.57       |
| 长期股权投资（亿元）         | 20.56  | 20.51  | 28.71  | 28.71      |
| 固定资产（亿元）           | 5.97   | 10.39  | 11.94  | 11.59      |
| 在建工程（亿元）           | 0.21   | 0.66   | 0.37   | 0.35       |
| 资产总额（亿元）           | 37.80  | 44.59  | 61.07  | 62.21      |
| 实收资本（亿元）           | 8.70   | 8.90   | 8.90   | 8.90       |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 28.25  | 34.19  | 31.82  | 31.80      |
| 短期债务（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 3.00   | 5.00       |
| 长期债务（亿元）           | 5.00   | 3.00   | 2.98   | 2.98       |
| 全部债务（亿元）           | 5.00   | 3.00   | 5.98   | 7.98       |
| 营业总收入（亿元）          | 13.35  | 17.57  | 19.16  | 4.67       |
| 营业成本（亿元）           | 9.37   | 13.91  | 13.20  | 3.51       |
| 其他收益（亿元）           | 0.03   | 0.02   | 0.03   | 0.01       |
| 利润总额（亿元）           | 2.66   | 5.29   | 4.23   | 0.26       |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 14.93  | 20.54  | 20.25  | 5.35       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 15.27  | 21.05  | 21.60  | 5.51       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 4.06   | 1.33   | 3.67   | 0.52       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | 3.26   | 0.18   | -4.14  | -0.26      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -6.54  | 0.08   | 2.56   | 2.68       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 548.92 | 355.74 | 193.45 | --         |
| 存货周转次数（次）          | 12.15  | 17.21  | 17.64  | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.33   | 0.43   | 0.36   | --         |
| 现金收入比（%）           | 111.85 | 116.90 | 105.67 | 114.53     |
| 营业利润率（%）           | 28.91  | 20.16  | 30.19  | 23.92      |
| 总资本收益率（%）          | 9.84   | 15.48  | 11.96  | --         |
| 净资产收益率（%）          | 9.29   | 15.53  | 11.25  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 15.04  | 8.07   | 8.56   | 8.57       |
| 全部债务资本化比率（%）       | 15.04  | 8.07   | 15.82  | 20.06      |
| 资产负债率（%）           | 25.26  | 23.32  | 47.89  | 48.87      |
| 流动比率（%）            | 72.41  | 78.72  | 32.05  | 36.54      |
| 速动比率（%）            | 52.69  | 67.93  | 29.31  | 34.41      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 96.59  | 18.21  | 14.19  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | *      | *      | 1.81   | 1.68       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /      | --         |

注：1.公司本部 2024 年一季报未经审计；2. 公司本部口径已将 2021 年末长期应付款中有息债务调整至全部债务，其他应收款包括应收利息和应收股利，在建工程包含工程物资，固定资产包含固定资产清理；3.“/”表示数据未获取，“\*”代表分母为 0 导致数据无穷大

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                  |
|-----------------|-------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                       |
| 资产总额年复合增长率      |                                                       |
| 净资产年复合增长率       | (1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                      |
| 营业总收入年复合增长率     | (2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                       |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                       |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)                     |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额                                           |
| 总资产周转次数         | 营业总收入/平均资产总额                                          |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                             |
| <b>盈利指标</b>     |                                                       |
| 总资产收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%               |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×100%                                        |
| 营业利润率           | (营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%                       |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                       |
| 资产负债率           | 负债总额/资产总计×100%                                        |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%                         |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%                              |
| 担保比率            | 担保余额/所有者权益×100%                                       |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                       |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                           |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                          |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                       |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                    |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                             |
| 经营现金流负债比        | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                            |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| A-1  | 还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低          |
| A-2  | 还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低          |
| A-3  | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般 |
| B    | 还本付息能力较低，违约概率较高                |
| C    | 还本付息能力很低，违约概率很高                |
| D    | 不能按期还本付息                       |

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山东京博控股集团有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。