

信用评级公告

联合〔2022〕2919号

联合资信评估股份有限公司通过对威海产业投资集团有限公司及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定威海产业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，威海产业投资集团有限公司 2022 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年五月十七日

威海产业投资集团有限公司

2022年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 15 亿元

本期中期票据期限：3+2 年（附第三年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权）

偿还方式：每年付息，到期一次偿还本金及最后一期利息

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2022 年 5 月 17 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA ⁺
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	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
		调整因素和理由		
威海市区域经济发展良好，公司获得有力的政府支持。				+2

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

评级观点

威海产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，近年来在威海市政府深化改革国有企业及优化经济结构的部署安排下通过资产划转逐步调整业务布局和资产结构，资产和权益规模保持增长，主业方向逐渐明晰。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司外部发展环境良好，在资产划转、资金注入及财政补助等方面获得有力的外部支持；热电、水务板块区域专营优势显著；2021 年，热电板块收到大额运营补助，有效弥补亏损；部分股权投资项目估值提升，公司利润总额同比增长。

同时，联合资信也关注到煤炭采购价格上涨挤压热电业务盈利，利润总额对非经常性损益依赖大，公司债务期限趋向短期，存在一定短期偿债压力，金融服务业务资产质量欠佳以及或有负债风险等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

根据公司未来发展战略规划及产业布局，公司立足威海市市级唯一的产业投融资平台，将以产业投资为主体，逐步改善资产质量，提升盈利规模，促进威海市国有资产保值增值，在区域经济产业发展中发挥重要作用。2021 年，公司贸易业务规模有所收缩，原有涉诉应收账款 5.17 亿元完成剥离，有助于资产质量优化；金融服务业务新增投放规模减少，业务开展更趋审慎；部分存量股权投资项目估值提升，浮盈较大，后续随着项目陆续退出，可对公司盈利形成一定支撑。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 威海市区域经济发展良好。2019—2021 年，威海市地区生产总值分别为 2963.73 亿元、3017.79 亿元和 3463.93 亿元，一般公共预算收入分别为 249.85 亿元、252.39 亿元和 266.88 亿元，区域经济持续增长，财政实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 热电和水务业务区域专营优势明显。公司热电板块向威海市除荣成、乳山、南海新区外区域的居民提供供暖服

分析师：王喜梅 杨晓丽

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

务，水务板块负责威海市区、文登区供水工作和威海市区污水的收集和处理，区域专营优势明显。

3. **外部支持力度大。**公司在资产划转、资金注入及财政补助等方面获得有力的外部支持，2019—2021 年，通过资产划转及资金注入等，公司资本公积净增加合计 22.94 亿元；同期其他收益政府补助合计 9.03 亿元。2021 年，公司继续获得财政贴息 1.10 亿元，降低公司财务费用。
4. **主业进一步明晰，股权投资项目估值提升。**公司将以产业投资为主体，逐步提升资产质量及盈利规模，2021 年，公司部分存量股权投资项目估值提升，浮盈较大，后续随着项目陆续退出，可对公司盈利形成一定支撑。

关注

1. **煤炭采购价格上涨挤压热电板块盈利。**公司热电业务以煤炭为主要燃料，2021 年以来，煤炭价格大幅上升并维持高位，公司热电板块毛利率明显下滑。煤炭价格的持续上升或对公司热电业务盈利能力形成不利影响。
2. **利润对非经常损益依赖大，2021 年本部出现亏损，关注未来收益波动性。**2019—2021 年，公司非经常性损益分别为 6.36 亿元、9.63 亿元和 16.97 亿元，分别占当期利润总额的 145.33%、413.63%和 228.18%；同时，2021 年，公司本部利润总额为-1.95 亿元，出现亏损；考虑到其他收益、公允价值变动、投资收益等存在波动性，未来收益规模有待观察。
3. **短期债务占比高，债务期限结构有待优化。**截至 2022 年 3 月底，公司全部债务为 168.55 亿元，其中短期债务占 69.92%，期末现金短期债务比为 0.36 倍，现金类资产对短期债务保障能力弱，存在一定短期偿债压力。
4. **公司金融服务业务资产质量欠佳。**截至 2021 年底，公司应收融资租赁款余额 5.51 亿元，其中次级类和可疑类占比 69.13%，小额贷款业务期末逾期贷款 5.24 亿元，担保业务代偿余额 0.39 亿元。
5. **对外担保规模较大，存在或有负债风险。**截至 2022 年 3 月底，除担保业务外，公司对外担保余额 12.59 亿元，担保比率 9.18%，对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	15.22	34.19	40.52	41.95
资产总额(亿元)	335.93	352.98	374.65	374.01
所有者权益(亿元)	116.05	127.80	138.91	137.15
短期债务(亿元)	83.82	78.01	111.31	117.85
长期债务(亿元)	60.67	78.70	47.46	50.70
全部债务(亿元)	144.48	156.72	158.77	168.55
营业总收入(亿元)	89.73	52.86	47.81	19.13
利润总额(亿元)	4.37	2.33	7.44	-1.33
EBITDA(亿元)	13.66	17.47	18.09	--
经营性净现金流(亿元)	1.79	29.92	10.63	5.46
营业利润率(%)	8.53	8.06	-3.07	-3.13
净资产收益率(%)	3.03	1.69	3.47	--
资产负债率(%)	65.45	63.79	62.92	63.33
全部债务资本化比率	55.46	55.08	53.34	55.14
流动比率(%)	78.79	87.27	66.17	66.14
经营现金流流动负债比	1.39	25.11	6.93	--
现金短期债务比(倍)	0.18	0.44	0.36	0.36
EBITDA 利息倍数(倍)	2.77	2.62	3.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.57	8.97	8.77	--
公司本部(母公司)				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	210.10	230.38	231.80	231.65
所有者权益(亿元)	102.96	114.48	115.77	114.96
全部债务(亿元)	96.03	94.82	85.68	84.62
营业收入(亿元)	55.87	7.71	6.97	1.59
利润总额(亿元)	1.42	5.61	-1.95	-0.63
资产负债率(%)	51.00	50.31	50.06	50.37
全部债务资本化比率	48.26	45.30	42.53	42.40
流动比率(%)	63.75	82.57	42.29	42.72
经营现金流流动负债比	12.10	35.40	10.46	--

注: 1. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计; 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. 其他流动负债和其他应付款中有息部分已调整至短期债务核算; 4. 长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/04/26	王喜梅 杨晓丽	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	负面	2021/06/28	刘嘉敏 黄冠嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2020/07/23	张建飞 唐嵩	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2017/05/31	杨明奇 顾喆彬	港口企业信用评级方法(2013 年) 港口行业企业主体信用评级模型(2016 年)	阅读全文

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编号

声 明

一、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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受威海产业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

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。

威海产业投资集团有限公司

2022 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

威海产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身为威海市国有资本运营有限公司（以下简称“威海国运”），是威海市政府于 2014 年批准设立的国有独资公司。根据《威海市人民政府专题会议纪要》（〔2014〕第 24 号），威海市人民政府国有资产管理委员会（以下简称“威海市国资委”）以其持有的华能威海发电有限责任公司（以下简称“华能威海电厂”）等 20 户企业共计 23.37 亿股股权出资组建威海国运，注册资本 30.00 亿元。

2019 年 7 月，根据《关于优化调整威海市国有资本运营有限公司并更名为威海产业投资集团有限公司的通知》，公司将威海港集团有限公司（以下简称“威海港集团”）等 6 家子公司无偿划出，无偿划入威海热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）等 5 家子公司，并更为现名。

2021 年 2 月，公司发布了《威海产业投资集团有限公司关于计划进一步调整优化资产结构的公告》，以 2020 年 12 月 31 日为划转基准日，将公司持有的威海市商业银行股份有限公司（以下简称“威海商行”）等 4 家公司国有股权划出。同时，威海市国资委以 2020 年 12 月 31 日为划转基准日，将其持有的山东省港口集团有限公司¹（以下简称“省港口集团”）的 2.572% 国有股权和山东省机场管理集团有限公司（以下简称“省机场集团”）的 9.62% 国有股权划入公司。

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，威海市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

公司业务主要涉及公用事业、贸易、金融服务和投资等领域。

截至 2021 年底，公司本部内设办公室、党群工作部、财务部、法律事务与审计部、风险管理部、投资部、资产管理部、人力资源部和贸易部九个部门。公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 374.65 亿元，所有者权益合计 138.91 亿元（含少数股东权益 6.40 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 47.81 亿元，利润总额 7.44 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 374.01 亿元，所有者权益合计 137.15 亿元（含少数股东权益 7.02 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 19.13 亿元，利润总额-1.33 亿元。

公司注册地址：山东省威海市经济技术开发区皇冠街道青岛中路 140 号 A 座；法定代表人：张宗涛。

二、本期中期票据概况

公司拟申请注册总额度为 30 亿元的中期票据，2022 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）拟发行额度不超过 15 亿元；发行期限为 3+2 年（附第三年末发行人调整票面选择权及投资者回售选择权）；偿还方式为按年付息，到期一次还本。本期中期票据募集资金拟用于偿还有息债务。本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导

¹ 省港口集团于 2019 年 8 月成立，通过国有股权无偿划转方式整合了山东省内四大港口企业，包括山东港口日照港集团有限公司、山东港口烟台港集团有限公司、山东港口渤海湾港集团有限公司

和山东港口青岛港集团有限公司（即威海港集团）。截至 2021 年 10 月底，省港口集团实收资本 100.00 亿元，公司持股 2.572%。

致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速²（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）

但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表1 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体

现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

四、行业及区域环境分析

1. 电力行业分析

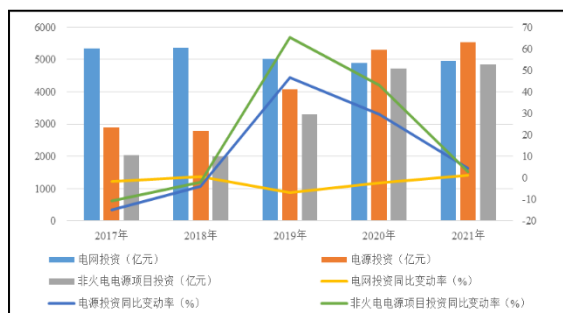
(1) 行业概况

伴随经济快速复苏，2021 年，全国电力投资完成额及发售电量规模均同比回升；且受补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响，清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长，替代作用日益突显。

近年来，中国电网建设保持较大投资规模，2021 年作为“十四五”开局之年，电网工程建设完成投资 4951 亿元，同比增长 1.12%；其中建成投运 3 条特高压工程，将有效提升跨区域资源配置能力。受电力需求增长以及电源结构调整

等政策导向影响，中国电源工程投资整体保持快速增长趋势，并逐步超过电网建设投资，2021年为5530亿元，同比增长4.5%，增速回落主要由于前期受补贴退坡引发抢装潮影响，风电项目投资基数较大。2019—2021年，风电项目投资占电源工程投资的比重分别为37.99%、50.13%和44.81%。

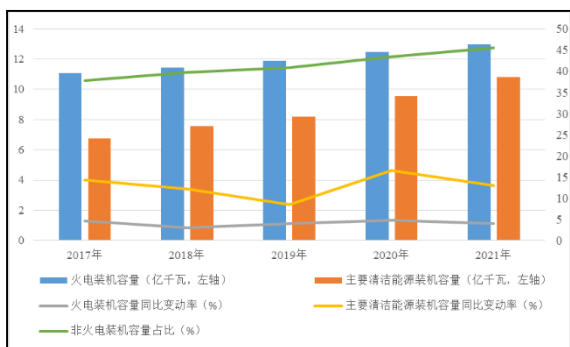
图1 近年中国电源及电网投资情况



资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

装机容量方面，2021年，全国新增发电装机容量17629万千瓦。其中，受“双控”和“双碳”政策限制，火电新增装机容量同比减少1032万千瓦；在平价上网引发抢装潮背景下，由于新增陆上风电已于2021年实现平价上网，当期增量同比明显缩减，而海上风电将于2022年实现平价上网，但建设难度较大导致增幅有限，受此影响，风电新增装机容量同比减少2454万千瓦。截至2021年底，全国全口径发电设备装机容量23.77亿千瓦，较上年底增长7.94%。其中，全口径非化石能源发电装机容量占全口径发电装机容量的比重为47.0%，首次超过煤电装机规模。

图2 近年中国发电装机容量变动情况



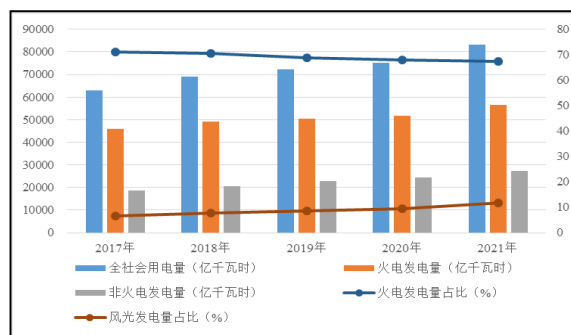
资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

用电需求方面，2021年，全社会用电量8.3

万亿千瓦时，同比增长10.52%，较2019年同期增长14.7%。受经济整体回暖、外贸出口拉动等因素影响，以及新冠肺炎疫情导致用电量增速低基数效应，电力消费大幅回升。受到经济持续稳定恢复和第二产业用电增长的拉动，2021年一季度全社会用电量较快增长，拉动全年用电量同比增长4.5个百分点，较2019年同期增长14.4%。受能耗双控和坚决遏制“两高”项目盲目发展政策、同期基数抬升等因素影响，季度用电增速呈现“前高后底”态势。此外，全社会用电量保持平稳增长同时，电力消费结构正日益优化。第二产业用电比重逐步收缩，第一产业、第三产业比重略微扩大。随着乡村用电条件持续改善，高技术及装备制造业、充换电服务业、新兴服务业等进一步快速发展和城乡居民生活水平的提高，用电结构将进一步向第一和第三产业倾斜。

发电机组运行方面，2021年，全国发电设备利用小时数为3817小时，同比提高61小时，除水电因来水情况波动影响利用小时有所下降外，其他电源利用小时均同比提升。伴随装机容量的增长以及用电需求的大幅回升，全国全口径发电设备发电量保持增长，且延续绿色低碳发展趋势。2021年，全国全口径发电量8.38万亿千瓦时，同比增长9.84%。其中，火电在发电量中占比逐年下降，2021年约为67%，短期内仍发挥重要的压舱石作用；同期，风电和太阳能发电发展迅速，2021年发电量合计占比首次超过10%。

图3 中国发电量、用电量情况



资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

(2) 行业关注及政策调整

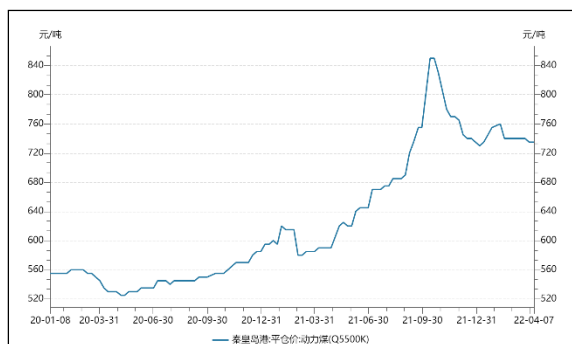
近年来，煤炭价格受供需影响波动较大，

2021年，煤炭价格大幅上涨严重侵蚀煤电企业盈利水平。随着碳减排政策的陆续出台，电源结构将加速调整，火电调峰作用逐步突显。

煤炭价格及供需波动

2020年下半年以来，在安全检查、大秦铁路检修、疫情防控导致的交通管制、进口煤限制等多重因素影响下，中国煤炭产量增速放缓，进口煤量同比下降。煤炭供不应求导致其价格快速大幅拉升，进而严重激化煤、电价格矛盾。对此，中国政府采取一系列措施，如优先确保发电供热用户的长协合同资源及履约情况、鼓励符合条件的煤矿核增生产能力、将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过20%等，增强煤炭保供、加强成本传导。在多重政策引导下，2021年四季度，煤炭价格有所回落，但仍保持较高水平。

图4 秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价



资料来源: Wind

限电问题有所改善

国家陆续出台《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》《解决弃水弃风弃光问题实施方案》等相关政策，以平衡可再生能源发电量，保障其机组利用水平。电网公司也采取多种技术和运行管理措施，不断提升系统调节能力，优化调度运行，使可再生能源利用率提升，弃电问题得以缓解。2021年，全国全年弃风电量约206亿千瓦时，弃光电量约68亿千瓦时，弃水电量约175亿千瓦时，分别约占风电、光伏和水电发电量的3.14%、2.08%和1.31%。

碳减排政策

2020年9月，国家主席习近平在第七十五届联合国大会上提出中国将力争2030年前达到二

氧化碳排放峰值，努力争取2060年前实现碳中和。随后，“3060目标”被纳入“十四五”规划建议，“碳达峰”“碳中和”工作列入2021年度八大重点任务之一，要力争加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。生态环境部也陆续发布碳排放交易相关文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业。此外，2021年10月，国家发展改革委、国家能源局发布《全国煤电机组改造升级实施方案》，明确要求新建机组类型及压降煤耗标准，不断推进煤电机组灵活性改造。上述政策均对火电碳排放指标做出限定，在总电力需求稳步提高的前期下，清洁能源发电装机容量将快速增长，发电量占比有望持续提升，同时火电调峰作用将逐步突显。

(3) 行业展望

2022年，预期全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将主要围绕保障安全稳定供应及清洁低碳结构转型发展。

根据中电联发布的《2021—2022年度全国电力供需形势分析预测报告》，预计2022年全国电力供需总体平衡，迎峰度夏、迎峰度冬期间部分区域电力供需偏紧。当前，在国家加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局背景下，在“碳达峰”“碳中和”目标要求下，一方面，电力行业要保障电力供应安全可靠；另一方面，电力行业需加快清洁低碳供应结构转型进程，实现碳减排目标。

保障电力供应方面，首先应切实落实国家关于煤炭的保供稳价措施，包括加强能源安全检测预警、持续增加国内煤炭供应总量并形成煤矿应急生产能力、推进电煤中长协签订及履约监管、给予火电企业金融支持、发挥行政和市场两种调节手段以理顺电价形成机制来平抑电力产业链波动等方面，保障电力燃料供应，以便更充分发挥煤电兜底作用；其次要密切跟踪经济走势、电力需求、天气变化合理安排电网运行

方式，加强电网运行方式和电力电量平衡协调。

电力供应低碳转型方面，首先应统筹考虑各类电源中长期规划、网源规划以及电力行业内部产业链条的紧密接续，将国家清洁能源战略更好融入电力规划顶层设计，推动电力规划从供应侧、输电网向配网侧、用户端延伸，统筹电力行业各环节有序发展；其次加快研发和突破新型电力系统关键技术，确保大电网安全稳定运营和控制，以便有序推动大规模新能源建设；此外，根据区域煤电机组的特点以及在系统调节中的作用和地位，推进机组灵活性改造，加快煤电向电量和电力调节型电源转换；同时应加快构建大规模源网荷储友好互动系统，加强源网荷储协同互动，对电力柔性负荷进行策略引导和集中控制，充分利用用户侧资源，化解短时电力供需矛盾。

2. 水务行业分析

水务行业主要包括自来水的生产和供应、污水处理及其再生利用、海水淡化处理以及其他水的处理、利用与分配等。水资源在日常生产、生活中不可或缺，水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业，且由于涉及国计民生，公益性和区域垄断性特点突出。水务行业产业链主要涉及原水获取、自来水生产及供应、污水处理和再生利用等环节，受区域水资源禀赋、水务政策影响较大。近年来，随着中国城市化进程推进，一系列节水 and 环保治污政策出台，为水务行业进一步发展释放空间。

（1）区域水资源禀赋

中国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解中国区域水资源短缺的重要方式。

中国水资源主要来源于地表水，2020 年地表水占水资源总量的 96.39%。目前中国人均水资源量水平长期处于低位，不足世界平均水平的三分之一。受制于中国南北地理环境和气候差异因素，全国约五分之四的水资源集中分布在长江流域及以南地区，水资源区域分布不均，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。其中，部分省份（天津 2019 年人均水资源仅为

51.9 立方米/人）人均水资源量不足 1000 立方米/人，人均水资源量匮乏。

南水北调成为缓解中国南北水资源不平衡问题的重要举措，通过南水北调工程三条调水线路，与长江、淮河、黄河、海河相互联接，改善华北、西北等水资源匮乏区域的供水问题。目前南水北调中线工程、南水北调东线工程（一期）已经完工并向北方地区调水，改善了河南、河北、北京、天津等地区用水问题。

（2）供水行业分析

城市化进程推动中国城市用水人口和供水总量逐年增长，城市用水普及率较高，城市供水行业固定资产投资规模小幅提升，但 2019 年供水能力近年来首次下降。近年来，中国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势。

近年来，随着城市化进程推进，城市用水人口持续增加。根据国家住房和城乡建设部《2019 年城市建设统计年鉴》，2019 年城市用水人口增至 5.18 亿人，同比增长 2.92%。同期，城市供水能力达 3.09 亿立方米/日，较 2018 年下降 1.01%。2019 年，中国城市供水总量达 628.30 亿立方米，较 2018 年增长 2.23%。用水结构中，居民家庭用水占比最高，为 46.97%，生产运营用水占比 30.43%，其他为公共服务等方面用水。2019 年，中国城市供水管道长度 92.01 万公里，较 2018 年增长 6.37%；城市用水普及率进一步上升至 98.78%。2019 年，城市供水行业固定资产投资 560.1 亿元，较 2018 年略有上升，整体呈现稳中小幅波动态势。中国城市供水行业处于平稳发展状态。

中国水价主要由自来水费、水资源费和污水处理费构成。从定价模式来看，目前中国水价仍然由各地物价部门通过举行价格听证会的方式确定。水费征收范围包含居民生活用水、生产经营用水（工业用水、行政事业用水、经营服务用水）和特种行业用水三类。其中，居民生活用水水价整体最低，生产经营用水水价次之，特种行业用水水价最高。受居民生活用水量在城市用水量中占比最高影响，水务企业供水收入主要来源于居民生活用水。2020 年，中国重点城

市居民生活用水平均水价为 2.33 元/立方米，较 2019 年增加 0.05 元/立方米，居民生活用水水价整体呈现小幅上涨趋势。从自来水价格排名来看，京津冀、河南、山东等水资源匮乏区域城市自来水价格明显高于其他城市。

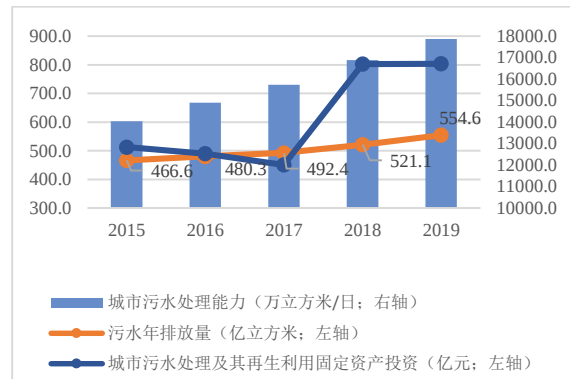
近年来，国务院等有关单位发布多项文件，要求提高节水意识，充分发挥市场机制进行水价改革；不断推进居民生活用水阶梯计价制度，并在 2020 年底全面实行非居民用水超定额、超计划累进加价制度；要求合理提高征收标准，做到应收尽收。整体看，在政策指导下，中国城市供水水价基本平稳，仍有进一步上调空间，且随着应收尽收征收范围的扩大，预期供水行业收入将进一步增长。

（3）污水处理行业分析

近年来，中国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持中国未来污水处理行业处于快速发展期。

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，以生活污水为主。近年来，生活污水占全国污水排放总量的 60% 以上。2019 年，全国城市污水排放量 554.6 亿立方米，较 2018 年增长 6.43%。同期，全国城市污水处理能力 1.79 万立方米/日，较 2018 年增长 5.82%，显著高于同期城市供水能力增速。2019 年，全国城市污水处理率增至 96.81%，同比增长 1.32 个百分点，城市污水处理率进一步上升。2019 年，全国城市污水处理及其再生利用固定资产投资规模为 803.7 亿元，同比增长 0.13%。2017—2019 年，中国城市污水处理及其再生利用固定资产投资合计 2057.1 亿元，同期县城污水处理及其再生固定资产投资 448.7 亿元，较中国《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》中各类城镇污水处理及再生利用设施投资 5600 亿元目标尚有较大空间。

图 5 中国城市污水处理相关数据变动情况



资料来源：联合资信根据国家住房和城乡建设部发布的《2019 年城市建设统计年鉴》整理

从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由政府决定，价格整体仍然处于低位。根据国家发改委《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》（发改价格〔2015〕119 号），污水处理收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。城市污水处理收费标准原则上居民应不低于 0.95 元/吨，非居民不低于 1.40 元/吨。2020 年，在全国省会城市和计划单列市中，太原市城区污水处理收费有所调整，居民用水污水处理收费标准由 0.50 元/立方米调整为 0.95 元/立方米，其他省会城市和计划单列市污水处理价格保持稳定。近年来，中国重点城市居民生活污水处理平均价格虽呈上升趋势，但该价格仅基本满足国家规定收费标准最下线，并且居民生活污水处理费排名靠后的城市例如拉萨、海口、深圳等地，污水处理价格处于 0.80 元/吨~0.90 元/吨，尚未满足国家规定最低收费标准 0.95 元/吨。整体看，污水处理费仍处低位，部分城市尚有较大上调空间。

2020 年，国家发展改革委、住房城乡建设部联合印发《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》，该方案提出到 2023 年，县级及以上城市设施能力基本满足生活污水处理需求。未来将加大生活污水收集管网配套建设和改造力度，促进污水资源化利用，推进污泥无害化资源化处理处置，加快补齐设施短板，完善生活污水收集处理设施体系。随着污水处理及再生利用设施投资并投入运营，城镇污水处理能力预期将进一步提升，行业处于快速发展期。

(4) 行业政策

水务行业是典型的公用事业，为确保水务

行业健康和可持续发展，国家有关部门制定了一系列政策和规划为其健康发展提供了保障。

表2 水务行业相关的主要政策、法规情况表

序号	名称	颁布单位
1	《水利改革发展“十三五”规划》(2016年12月)	国家发改委、水利部、住建部
2	《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》(发改环资〔2016〕2849号)	国家发改委、住建部
3	《重点流域水污染防治规划(2016—2020年)》(环水体〔2017〕142号)	环境保护部
4	《全国农村环境综合整治“十三五”规划》(环水体〔2017〕18号)	环境保护部、财政部
5	《关于修改〈中华人民共和国水污染防治法〉的决定》第二次修正(2017年6月27日)	全国人大常委会
6	《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施PPP模式的通知》(财建〔2017〕455号)	财政部
7	《节水型社会建设“十三五”规划》(发改环资〔2017〕128号)	国家发改委、水利部、住建部
8	《城镇污水处理工作考核暂行办法》(建城〔2017〕143号)	住建部
9	《生态环境部贯彻落实〈全国人民代表大会常务委员会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决议〉实施方案》(环厅〔2018〕70号)	生态环境部
10	《住房城乡建设部生态环境部关于印发城市黑臭水体治理攻坚战实施方案的通知》(建城〔2018〕104号)	住建部、生态环境部
11	《排污许可证申请与核发技术规范水处理(试行)》(HJ 978-2018)	生态环境部
12	《国家节水行动方案》发改环资〔2019〕695号	国家发改委、水利部
13	关于印发城镇污水处理提质增效三年行动方案(2019—2021年)的通知	国家住房和城乡建设部、生态环境部、发展改革委
14	《关于推进农村生活污水治理的指导意见》(中农发〔2019〕14号)	中央农办、发改委等九部门
15	《城镇生活污水处理设施补短板强弱项实施方案》(发改环资〔2020〕1234号)	国家发改委
16	《关于推进污水资源化利用的指导意见》(发改环资〔2021〕13号)	国家发改委

资料来源：联合资信整理

(5) 行业竞争和发展趋势

水务行业准入条件和行业壁垒较高，预期仍呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局；受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，未来，中国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。

水务企业大致可分为国有水务企业（央企和地方国企）、外商投资水务企业和民营水务企业。其中，国有地方水务企业最为普遍，多为所在地方原事业单位改制形成，其业务结构相对单一，以服务所在区域供水和污水处理为主业，区域垄断性突出，是水务行业的主力军。央属水务企业基于雄厚的股东背景和资金实力，通过并购、合资、参控股、BOT和PPP等手段在全国范围内或国外异地扩张，获取供水和污水处理业务特许经营权，并通过水务衍生行业拓展成为投资型综合水务企业，进入壁垒较高。外资水务企业往往拥有先进的水务技术和

较高的管理水平，尤其在污水处理行业处于技术领先地位，但进入中国水务市场数量较少，主要受工艺要求高以及成本效益问题的考量影响，该类技术在国内大范围推广过程中受到一定限制。民营水务企业所占市场份额较小，主要通过PPP模式在污水处理和水环境治理领域参与竞争，面临较大投融资和回款压力。

总体看，未来水务行业竞争将有所加剧，但水务行业规模效应明显，且区域管网受物理因素限制，预期水务行业仍呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。

受城镇污水处理提质增效等政策以及城市污水排放总量不断增长影响，未来，中国污水处理行业投资规模和处理产能将得到进一步释放。PPP投资模式的转变推进了水务行业市场化改革，但同时应关注财力较弱区域污水处理费回款情况和PPP项目投资压力。“十四五”期间，通过智慧水务技术提升水务业务的竞争力，智慧水表、“供排污”一体化智慧管控系统有利于

充分发挥协同管理效应，有效降低整体运营成本，将推动中国水务行业愈加成熟。

3. 区域经济及政府财力

近年来，威海市区域经济平稳增长，财政实力较强，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

公司是威海市国资委独资设立的产业投资平台，其业务发展、盈利水平及融资能力受威海市经济发展的影响，与威海市整体规划密切相关。威海市位于山东半岛东端，北、东、南三面濒临黄海，总面积5799.84平方千米。其中市区面积2607.28平方千米（含文登区），海岸线长978千米。近年来，威海市在山东新旧动能转换综合试验区建设、胶东经济圈一体化发展的机遇下，逐步形成了新一代信息技术、新医药与医疗器械、先进装备与智能制造、碳纤维等复合材料、海洋生物与健康食品、时尚与休闲运动产品、康养旅游等七大产业集群，构建起具备竞争力的现代产业体系，并在此基础上，梳理出打印设备及智能服务终端、医药医疗器械等十条优势产业链，同时建设碳纤维产业园等十大高端特色产业园区，截至2021年底，全市高新技术企业1048家，全年高新技术产业产值增长12.6%，占规模以上工业总产值比重为67.13%，高新技术产业投资占工业投资的比重为60.4%，为公司未来产业投资提供了良好的外部发展环境和投资机遇。

根据《威海市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，威海市地区生产总值持续增长，分别为2963.73亿元、3017.79亿元和3463.93亿元，增速分别为3.60%、3.00%和7.50%。2021年，产业结构方面，第一产业增加值349.17亿元，增长7.4%；第二产业增加值1355.13亿元，增长7.7%；第三产业增加值1759.63亿元，增长7.3%。2021年全市三次产业结构为10.1：39.1：50.8。

2019—2021年，威海市全社会固定资产投资同比增速分别为-15.00%、2.90%和6.00%。2021年，威海市固定资产投资中，第一产业投

资增长21.4%，第二产业投资增长15.0%，第三产业投资与上年持平。一、二、三产业投资结构为2.3：40.4：57.3。

2019—2021年，威海市一般公共预算收入逐年增长，分别为249.85亿元、252.39亿元和266.88亿元。其中，税收收入占比分别为78.0%、75.2%和74.5%，一般公共预算收入质量较好。2019—2021年，威海市一般公共预算支出分别为343.17亿元、350.42亿元和343.30亿元。政府性基金预算收入方面，2019—2021年，威海市政府性基金预算收入分别为395.06亿元、437.99亿元和402.60亿元，政府性基金收入波动增长。

2021年，威海市全年规模以上工业增加值增长12.1%，其中，股份制企业增加值增长14.4%，外商及港澳台商投资企业增加值增长5.3%；轻工业增加值增长14.3%，重工业增加值增长9.5%；制造业增加值增长12.8%。在33个行业大类中，有26个行业实现增长，其中，专用设备制造业增长27.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长22.7%。大中型工业企业增加值增长11.9%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本30.00亿元，威海市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，主业布局涵盖热电、水务、贸易、金融服务、股权及产业基金投资等，产业布局较为多元化；其中热电、水务作为重要的民生保障供应平台，区域专营优势明显。

公司热电业务以发电和生产工业蒸汽为主，同时向威海市除荣成、乳山、南海新区外所有区域的居民提供供暖服务，具有较强的区域垄断性。截至2021年底，热电集团装炉总容量为5781吨/小时，装机总容量为695兆瓦，天然气及空气源热泵供热能力约70兆瓦，担负着除荣成、乳山、南海新区外全区域的企事业单位生产用汽和居

民生活采暖的热力供应。

水务板块主要负责威海市区、文登区供水工作和市区污水的收集和处理工作，并向社会提供饮用水的深度开发和销售服务、中水的生产和销售服务；同时负责城市供排水设施工程的规划、设计、建设和管理工作，参与市及其它地域供排水资本的运作和经营。截至2021年底，公司拥有净水厂5座，日供水能力50万方，污水处理厂5座，日污水处理能力28万吨。

此外，公司近年来以有限合伙形式参与多个产业基金投资，截至2021年底，公司参与了9支产业基金出资，实缴规模8.47亿元；同时公司直接股权投资项目包括华能威海电厂、省机场集团及省港口集团，截至2021年底，上述股权账面价值合计约51.86亿元。

3. 人员素质

公司高层管理人员管理经验较为丰富；员工素质符合公司业务设置，可满足公司现有业务运营需要。

截至2021年底，公司董事会成员7名，高级管理人员4名（3名兼任董事）；公司董事长1名，总经理1名，副总经理2名、财务总监1名。

张宗涛，1972年11月出生，硕士研究生学历，历任荣成市建设局秘书、办公室主任、副局长、党委委员、成山分局局长，荣成市石岛管理区建设环保局局长、党委书记，荣成市大疃镇党委书记、人大主席，荣成市城乡建设局党委书记、副局长、局长，荣成市政府副市长、党组成员，荣成市经济开发区党工委书记，荣成市委常委、统战部部长，社会主义学院院长，威海城建集团有限公司党委书记、董事、董事长，现任公司党委书记、董事长。

赵丽萍，1971年10月出生，本科学历，历任威海市会计师事务所职员、部门经理，威海同信会计师事务所副所长，威海市国资公司计划财务部科长，威海市国资公司董事、计划财务部经理，威海国资集团董事、总会计师，威海国资集团董事、副总经理。现任公司董事、总经理。

截至2022年3月底，公司合并口径共有在职

员工6774人。从岗位构成看，管理人员占14.08%、研发人员占0.35%、生产人员占83.19%、2.38%；从教育程度看，本科及以上学历人员占23.38%，大专及以下学历人员占76.62%；从年龄结构上看，30岁及以下员工占19.66%，30~50岁员工占66.56%，50岁以上员工占13.77%。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913710003128818120），截至2022年5月7日，公司本部无关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2022年5月9日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

按照《公司法》等相关法律法规，公司建立了较为完善的法人治理结构。

公司是威海市人民政府（以下简称“市政府”）出资设立，并授权威海市国资委履行出资人职责的有限责任公司。市国资委根据市政府的授权，对公司依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。

公司设董事会，由七名董事组成，其中外部董事四名，职工董事一名，外派的财务总监作为外部董事进入董事会。董事会对市国资委负责，向市国资委报告工作，执行市国资委的决议。公司设监事会，由五名职工代表监事组成，由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事会主席由市国资委从监事会成员中指定。公司设经理一名、副经理若干名、财务总监一名，为公司高级管理人员。经理对董事会负责。

2. 管理水平

公司逐步完善内控体系建设，构建了一系列较规范的管理制度和办法。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、资金管理、内部审计等方面建立了相应的内部控制制度。

财务管理方面，公司实行“统一领导、统一制度、统一核算、指标考核”的财务管理体制。公司对财务活动和经营活动产生重大影响的权力统一起来，包括统一资金管理，统一对外投资管理，统一融资管理，统一税收管理，统一担保和对外捐赠管理。公司建立统一的财务管理制度和会计政策，对经济活动进行监督、管理，对会计政策进行统一确认。公司通过财务软件实施财务统一核算、远程控制，实现财务、业务相关信息集中管理及共享。公司实行全面预算管理，按年度制定经营管理目标，定期对目标完成情况进行考核，实行考核结果与绩效挂钩。

内部审计管理方面，公司制定了内部审计管理办法，对内部审计机构和人员管理、内部审计职责、内部审计工作权限、内部审计工作程序、内部审计工作要求、内部审计责任和纪律进行了明确规定。

项目投资管理方面，公司制定项目投资管理办法，对项目投资的管理体系、项目投资的基本原则和条件、前期工作与决策流程、项目投资的风险控制、项目投资的后续管理、项目投资的退出等方面进行了明确规定。

对参股公司的管理方面，公司制定参股公司管理办法，包括具有重大影响类参股公司和不具有重大影响类参股公司，主要通过对财务及收益管理、人员委派管理、股东事务管理、产权变动管理等以强化对参股公司的运营监测、经营分析等。

关联交易方面，公司制定了关联交易管理制度，该制度对关联人和关联关系、关联交易、

关联交易的决策权限和决策程序、关联交易定价进行了明确规定。制度明确公司股东不得利用其关联关系损害公司利益；公司董事、监事、高级管理人员不得利用关联关系损害公司利益。

对外担保方面，公司制定担保管理制度，对担保与反担保要求、担保职责分工、担保决策程序、担保管理进行了明确规定。公司对外担保坚持以企业为主体、依法合规、规范运作和严格程序、审慎决策的原则。

此外，公司还制定有全面预算管理、融资审批管理、参股公司管理、人力资源管理、资产管理等制度，以保证公司正常经营管理活动开展，维护公司秩序，提高工作效率。

七、重大事项

1. 公司重大资产调整

2019—2020年，按照威海市国资委部署安排，公司并表口径资产划转较频繁，主业结构逐步调整。2021年，公司继续获得资产划入，主业方向进一步明晰。

(1) 2019年资产划转

2019年7月9日，威海市国资委下发《关于优化调整威海市国有资本运营有限公司并更名为威海产业投资集团有限公司的通知》，以2019年7月1日为划转基准日，将原合并范围内子公司威海港集团、威海国际机场集团有限公司（以下简称“威海机场”）、威海刘公岛实业发展有限公司（以下简称“刘公岛实业”）等6家子公司无偿划出；将持有的山东铁路投资控股集团有限公司等3家参股公司无偿划出；将持有的10.74万亩海域使用权、持有的位于威海市连林岛路9号的房产无偿划出。同时，威海市国资委将其持有的热电集团（吸收合并第二热电集团后）75%股权、水务集团（控股合并威海市水利建设投资有限公司后）和威海盐业公司100%股权无偿划入公司。本次重大资产调整后，公司资产规模有所增长，主营业务发生调整，主要涉及公用事业、贸易、金融服务和投资领域。

表 3 2019 年划出划入资产情况（单位：亿元）

划出资产		2018 年营业收入	2018 年利润总额	2018 年底资产总额	2018 年底净资产	2019 年 7 月 1 日账面价值
子公司股权	威海港集团	20.84	-0.10	115.40	30.32	--
	威海机场					
	刘公岛实业					
	威海海景花园大酒店有限公司					
	威海齐东城市品牌运营有限公司					
	威海齐东帆船游艇俱乐部有限公司					
参股公司股权	山东铁路投资控股集团有限公司	--	--	--	--	28.32
	威海滨海新城建设投资股份有限公司					
	威海东部滨海新城建设咨询院					
资产	10.74 万亩海域使用权	--	--	--	--	--
	威海市连林岛路 9 号的房产					
划入资产		2018 年营业收入	2018 年利润总额	2018 年底资产总额	2018 年底净资产	2019 年 7 月 1 日账面价值
子公司股权	热电集团 75%股权	32.91	-3.41	179.87	74.24	--
	水务集团 100%股权					
	威海盐业公司 100%股权					

注：公司无偿划出的参股公司股权和资产，2018 年共实现投资收益 426.70 万元，计提折旧摊销共计 15916.55 万元。

资料来源：公司公告

（2）2020 年资产划转

2021 年 2 月，根据威海市国资委下发的《关于进一步调整优化威海产业投资集团有限公司资产结构的通知》，以 2020 年 12 月 31 日为划转基准日，将公司持有的威海商行、山东威海农村商业银行股份有限公司（以下简称“威海农商行”）、中国重汽财务有限公司（以下简称“重汽财务公司”）和山东广电网络有限公司（以下简称“山东广电网络”）4 家国有股权无偿划出，上述股权在划转基准日合计金额约 237260 万元。

同时，威海市国资委以 2020 年 12 月 31 日为划转基准日，将其持有的省港口集团 2.572% 和省机场集团 9.62% 的国有股权划入公司。此外，威海市国资委 2019 年 7 月 9 日下发的通知中要求划出的 10.74 万亩海域使用权重新划入公司。

表 4 2020 年划出划入资产情况（单位：亿元）

划出资产	2020 年 9 月底账面价值	划入资产	2020 年 9 月底账面价值
威海商行 18.5% 股权	30.38	省港口集团 2.572% 股权	27.70
威海农商行 4.04% 股权	0.54	省机场集团 9.62% 股权	13.81
重汽财务公司 0.07% 股权	0.02	10.74 万亩海域使用权	--
山东广电网络 1.2832% 股权	1.69	--	--

注：截至 2020 年 9 月底，10.74 万亩海域使用权仍在公司账面，主要系之前该海域使用权的接收单位尚未确定，公司账面尚未进行会计处理

资料来源：公司公告

（3）2021 年资产划入

2021 年 11 月 30 日，经威海市政府批准，威海市国资委下发《关于进一步优化调整威海产业投资集团有限公司的通知》（威国资发〔2021〕47 号），威海市国资将其持有的威海国有资产经营（集团）有限公司（以下简称“国资集团”）90% 股权划入公司。国资集团成立于 2001 年，注册资本 10 亿元，截至 2021 年底资产总额为 13.09 亿元，所有者权益为 7.06 亿元，其主营业务为股权投资、资产管理、金融服务等，持有上市公司山东新北洋信息技术股份有限公司（以下简称“新北洋”，证券代码：002376.SZ）6.23% 股权，资产较为优质。国资集团与公司经营范围较为相似，部分功能重合，该公司划入后，将实现资源整合、功能融合。国资集团划入事项已于 2021 年 11 月 30 日完成工商变更登记。

整体来看，2019—2020 年，公司主营业务范围及资产结构调整频繁。公司完成了对股权结构存在历史遗留问题的瑕疵资产的无偿划转，其中威海商行的划出一定程度影响公司投资收益的稳定性。

2021 年下半年以来，国资集团的注入有助于公司主业区域内地位和竞争实力的提升，公司主业经营范围明晰，股权关系得以理顺，公司

进一步聚焦主业发展，根据公司发展战略规划及产业布局，公司立足威海市市级唯一的产业投融资平台，打造“5+2+1”的战略布局³，以“产业投资”为主体，以“产业金融”为辅助，以“民生事业”为基础，以“创新平台”为引擎，逐步提高公司主业盈利能力和拉动威海市实体产业发展的能力。

2. 低效、无效及不良资产剥离

公司将部分低效无效及不良资产剥离，有助于资产质量优化。

2021年下半年，公司将主要低效无效资产及不良资产注入原子公司威海盐业有限公司（以下简称“盐业公司”），并将其剥离至威海市国有企业外部董事人才管理中心（威海市国资委直属企业），完成不良资产剥离。

其中，贸易业务方面，2019年，公司与东营方圆有色金属有限公司（以下简称“方圆公司”）及其关联方东营鲁方金属材料有限公司（以下简称“鲁方公司”）分别签订了《铜精矿/粗铜销售框架合同》，受山东方圆有色金属集团流动性危机影响，在方圆公司及鲁方公司向公司支付保证金，公司向方圆公司交付合同约定的粗铜产品后，鲁方公司和方圆公司均未能按合同约定时间向公司支付货款，公司就上述合同纠纷向山东省高级人民法院提起诉讼，上述事项涉及应收账款5.17亿元，共计提坏账准备0.28亿元，存在回收风险。针对以上事项形成的应收账款，公司于2021年下半年将其无偿注入盐业公司，完成剥离。

此外，公司原其他应收款中应收威海市里口山市财政工程有限公司3.27亿元，因回收难度高，公司将该项资产作为无效资产注入盐业公司进行剥离。

3. 政府补助及财政贴息

2021年，公司热电板块获得大额经营补助；此外，公司继续获得财政贴息。

2021年，公司下属热电集团因煤价大幅上

涨，经营出现亏损，为弥补亏损，经威海市政府研究决定，给予热电集团运营补助。2021年，热电集团获得经营补助8.25亿元，计入“其他收益”。

2015—2019年，威海市财政局针对公司对威海港集团的27亿元并购重组资金，给予每年1.1亿元的贷款贴息补助，至2019年贴息期结束后，2020年公司继续获得1.1亿元财政贴息。2021年，为支持公司发展，经威海市政府研究决定，自2021年起，威海市财政局每年支付公司并购威海港集团贷款贴息1.1亿元，2021年公司收到贴息资金，冲减财务费用。

八、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，因业务板块调整、贸易及类金融业务收缩，公司营业总收入逐年下降；热电、水务板块收入占比提升；同期，综合毛利率波动下降，2021年受热电板块营业成本大幅上涨，公司毛利率转负。

2019年至今，因合并范围资产划转导致公司业务结构有所变动。截至2021年底，公司业务范围主要涉及公用事业（热电和水务）、贸易、金融服务和投资等领域。其中热电、水务和贸易是公司主要收入来源，利润主要来自投资板块。

2019—2021年，公司营业总收入下降。其中，2020年，公司实现营业总收入52.86亿元，同比下降41.09%，系当期贸易业务规模大幅收缩，同时不再合并港口物流、刘公岛旅游、机场管理等业务收入所致。2021年，公司实现营业总收入47.81亿元，同比下降9.55%，系水务及贸易业务收入下降所致。

分板块看，2021年，热电业务实现收入25.13亿元，同比基本持平，为公司第一大收入来源，占营业收入的52.56%；水务业务实现收入11.22亿元，同比下降25.79%，主要系当期确认安置小区收入同比减少所致；贸易业务实现收入9.75亿元，同比小幅下降，系铜精矿、粗铜、鱼粉贸

³ “5”：五大实体产业包括新一代信息技术及高端装备制造、医药医疗、海洋、绿色环保及新能源、新材料；“2”：产业金融板

块和民生事业板块；“1”：创新平台体系。

易业务收缩所致。此外，公司融资租赁和利息担保业务收入规模较小，2021年分别为0.22亿元和1.00亿元，同比均有下滑，主要系业务规模收缩所致。

从毛利率看，2019—2021年，公司综合毛利率波动下降。其中，2020年，公司综合毛利率为9.55%，同比小幅上升；2021年，公司综合毛利率为-1.32%，转为负值，主要系热电板块受煤炭价格上涨，成本价格倒挂导致毛利率为负所致。

同期，水务业务毛利率为11.25%，同比增加5.94个百分点；贸易业务毛利率减少至2.85%。

2022年1—3月，公司实现营业总收入为19.13亿元，同比增长25.74%，系热电和贸易业务收入同比增长所致，热电板块实现收入12.22亿元，同比增长11.29%，贸易业务实现收入4.43亿元，同比增加1.77亿元；同期，公司综合毛利率为-2.08%（上年同期为2.70%），毛利率转负主要系当期热电板块亏损扩大所致。

表5 2019—2021年及2022年1—3月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2019年			2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
热电	11.87	13.23	4.82	25.25	47.76	7.63	25.13	52.56	-14.56	12.22	63.88	-10.42
水务	5.20	5.79	19.91	15.12	28.61	5.31	11.22	23.47	11.25	1.88	9.83	24.53
贸易	60.87	67.83	1.84	10.45	19.77	5.12	9.75	20.39	2.85	4.43	23.15	1.39
融资租赁	1.95	2.17	75.42	0.63	1.19	67.00	0.22	0.45	100.00	0.02	0.09	100.00
利息担保	2.48	2.76	81.43	1.26	2.38	100.00	1.00	2.10	100.00	0.16	0.83	100.00
港口物流	4.48	4.99	30.76	--	--	--	--	--	--	--	--	--
刘公岛旅游	0.49	0.55	-1.21	--	--	--	--	--	--	--	--	--
机场管理	1.04	1.16	0.66	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他业务	1.37	1.53	52.47	0.15	0.29	67.14	0.49	1.02	54.29	0.42	2.22	41.57
合计	89.73	100.00	9.26	52.86	100	9.55	47.81	100.00	-1.32	19.13	100	-2.08

注：1.公司将威海港集团、刘公岛实业、威海机场划出，自2019年7月1日起不再纳入合并范围，刘公岛旅游、港口物流、机场管理等业务相关营业收入为2019年上半年数据；2.热电、水务业务2019年收入为下半年数据；3.2020年和2021年利息担保业务毛利率为100%，系当期放款资金均为公司自有资本金，无资金成本，其他费用不计入成本，所以公司该部分业务毛利率为100%。

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 热电业务

公司热电业务具有显著的区域专营优势，2019—2021年，热电板块收入规模较稳定，2021年因煤价快速上升导致当期毛利率转负；同期，热电集团获得大额经营补助，有效弥补亏损。

公司热电业务运营主体为热电集团（公司持股100.00%）。截至2021年底，热电集团资产

总额112.91亿元，所有者权益合计23.81亿元，2021年营业收入25.13亿元，利润总额1.92亿元。热电集团以煤炭作为主要燃料进行供热发电，截至2021年底，热电集团拥有13炉9机（威海市区），4炉1机（初村厂区），装炉总容量为5781吨/小时，装机总容量为578兆瓦，天然气及空气源热泵供热能力近70兆瓦。

表6 2019—2021年及2022年1—3月公司热电业务构成情况

科目	2019年		2020年		2021年		2022年1—3月	
	金额（万元）	毛利率（%）	金额（万元）	毛利率（%）	金额（万元）	毛利率（%）	金额（万元）	毛利率（%）
电力	86504.62	5.77	82101.28	7.85	65452.02	-24.95	27119.96	8.30
供暖	88155.70	-25.50	89681.20	-21.15	95515.32	-43.59	60783.20	-50.06
蒸汽	52827.66	6.16	48816.20	3.58	57446.16	-12.71	18910.66	10.24
其他	19143.40	33.72	31864.22	94.25	32875.17	87.26	15373.53	87.91
合计	246631.39	-3.15	252462.90	7.63	251288.67	-14.56	122187.35	-10.42

注：其他收入中含配套费收入，2019年配套费收入为12772.84万元，2020年为27841.08万元，2021年为26799.22万元，2022年1-3月为13315.11万元

资料来源：公司提供

热电集团电力业务主要向国网山东省电力公司威海供电公司售电，售电价格由国家电网统一规定，售电收入一般按月结算。2019—2021年，公司电力业务收入分别为8.65亿元、8.21亿元和6.55亿元；同时因上网电价限制原因，公司电力业务毛利率相对较低，2019—2021年，电力业务毛利率分别为5.77%、7.85%和-24.95%，2021年因煤炭采购成本上涨导致毛利率转负。2022年1—3月，公司电力业务收入为2.71亿元，同比下降12.86%。

表 7 电力业务主要指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
可控装机容量 (万千瓦)	69.50	69.50	57.80	57.80
发电量 (亿千瓦时)	30.83	28.17	22.06	9.49
售电量 (亿千瓦时)	22.29	22.97	17.26	7.51
发电机组利用小时数(小时)	4973.00	4053.73	3816.26	1642.86
平均发电煤耗 (克/千瓦时)	236.49	237.19	225.00	161.34
上网电价(元/千瓦时)不含税	388.00	357.49	379.27	360.78

资料来源：公司提供

供汽业务主要服务热电集团管网覆盖区域内的生产企业，供汽价格由政府进行指导，2019—2021年供汽价格分别为171.89元/吨、166.32元/吨和192.17元/吨，定价因煤炭价格上涨进行上调。结算方面，热电集团根据不同企业资质，约定不同的结算周期，一般不超过6个月。2019—2021年，公司供汽业务收入分别为5.28亿元、4.88亿元和5.74亿元，同期毛利率分别为6.16%、3.58%和-12.71%，2021年毛利率转负主要系煤炭价格上涨所致。2022年1—3月，公司供汽业务收入为1.89亿元，同比增长8.62%，毛利率为10.24%。

表 8 供汽业务主要指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
供汽户数(户)	359	370.00	318.00	293
供汽量(万吨)	307.34	293.54	307.57	83.19
供汽价格(元/吨)	171.89	166.32	192.17	228.07

资料来源：公司提供

热电集团供暖服务主要面向服务范围内的居民，采取预收款的方式进行收费。根据威海市物价局、财政局和建设委员会联合发布的《关于对市区集中供热价格加收燃料差价的通知》(威价管发〔2004〕150号)，威海市范围内居民住宅用户供暖价格为25元/平方米。2019—2021年，公司供暖业务收入分别为8.82亿元、8.97亿元和9.55亿元，逐年增长。由于供暖业务主要面向居民，具有一定公益性质，业务收入无法覆盖成本，公司供暖业务持续亏损，2019—2021年，公司供暖业务毛利率分别为-25.50%、-21.15%和-43.59%，2021年因煤炭价格大幅上涨，供暖业务毛利率显著下滑。根据《威海市发展和改革委员会 威海市财政局 威海市住房和城乡建设局关于调整市区非居民住宅集中供热价格的通知》(威发改发〔2021〕353号)，非居民住宅集中供热价格调整为33.90元/平方米，自2021年11月10日起施行。2022年1—3月，公司供暖业务收入为6.08亿元，同比有所增长。

针对供暖业务产生的亏损，威海市财政向热电集团拨付供热配套费专项用于供热管网的建设，计入“递延收益”科目，2019—2021年，热电集团确认配套费收入分别为1.28亿元、2.78亿元和2.68亿元。此外，根据威海市财政局威海市城乡和住房建设局关于下达对区市供热企业补助资金确保供热安全的通知，热电集团2021年收到运营补贴合计8.20亿元，计入“其他收益”。

表 9 供热业务主要指标

项目	2019-2020 年 供暖季	2020-2021 年 供暖季	2021-2022 年 供暖季
供热面积(万平方米)	5341.42	5708.14	6023.32
居民户数(万户)	44.75	43.51	45.77
居民供热价格(元/平方米)	25.00	25.00	25.00
非居民户数(万户)	--	3.16	2.81
非居民供热价格(元/平方米)	25.00	25.00	33.90

注：2019-2020 年供暖季非居民用户数无统计

资料来源：公司提供

(2) 水务业务

水务业务收入主要来自工程建设，具有一

定区域竞争优势。2019—2021 年，工程建设收入逐年增长，自来水销售收入相对稳定，污水处理业务持续亏损；因 2020 年安置房收入结转导致水务板块收入规模波动明显。

公司水务业务经营主体为威海市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”，公司持股 100%），收入主要来自工程建设、自来水销售和污水处理。截至 2021 年底，水务集团资产总额 83.10 亿元，所有者权益合计 42.96 亿元，2021 年营业收入 11.22 亿元，利润总额-0.31 亿元。

从收入构成看，工程建设业务占比较大，是

水务集团收入及利润的重要来源。2019—2021 年，水务集团分别实现收入 9.54 亿元、15.12 亿元和 11.22 亿元；2020 年因其他收入中新增泊于水库周边搬迁户建设的龙山湖安置小区的销售收入带动收入规模同比增长，2021 年该板块未确认收入。同期，水务集团毛利率分别为 13.12%、5.31%和 11.25%。

2022 年 1—3 月，水务集团实现收入 1.88 亿元，同比增长 58.45%，主要系工程建设板块收入同比增长所致。

表 10 2019—2021 年及 2022 年 1—3 月水务集团收入构成及毛利率情况

科目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1-3 月	
	金额（万元）	毛利率（%）	金额（万元）	毛利率（%）	金额（万元）	毛利率（%）	金额（万元）	毛利率（%）
工程建设	45860.02	30.42	51457.52	31.96	71439.61	32.95	9529.98	40.73
自来水销售	25057.46	5.23	27321.12	15.39	25153.69	3.53	6166.74	10.00
污水处理	23132.52	-10.61	13205.77	-107.05	12820.00	-106.06	1940.00	-41.87
其他	1373.48	-21.12	59260.40	2.57	2822.50	63.64	1169.25	79.37
合计	95423.48	13.12	151244.81	5.31	112235.81	11.25	18805.97	24.53

资料来源：公司提供

工程建设

公司工程建设业务主要涉及城市供排水设施的设计、建设和安装，一般通过公开招投标获取项目资源，业主方主要为威海市各级政府、市政公司和房地产公司。

工程建设财务核算方式为项目在建设过程中的所有直接成本均计入“存货—合同履约成本”，一般包括材料费用、人工费用、分包费用等。公司每月底根据工程确认决算书确认收入，同时结转实际发生的工程成本。结算模式方面，一般业主方需在签订合同时预付至少 70%的款项，剩余款项根据工程进度进行结算，并在工程竣工验收合格后支付完毕。业主方为房地产公司的项目一般具有账期，最长不超过 6 个月。

公司工程建设业务具有一定的区域竞争优势，业务毛利率相对较高。2019—2021 年，工程建设业务签约合同数量分别为 812 个、629 个和 625 个，签约金额分别为 3.39 亿元、4.26 亿元和 7.52 亿元，确认工程建设收入 4.59 亿元、5.15 亿元和 7.14 亿元，逐年增长。2019—2021

年，工程施工业务毛利率分别为 30.42%、31.96%和 32.95%，呈小幅上升趋势。2022 年 1—3 月，工程建设业务签约合同数量为 126 个，签约金额为 0.80 亿元，确认工程建设收入 0.95 亿元，同比有所增长。

自来水销售

截至 2021 年底，公司拥有净水厂 5 座，日供水能力 50 万方，供水能力有所提升。2019—2021 年，公司售水总量（居民+非居民）波动下降，2019 年 8 月 25 日起供水价格上调，公司售水收入波动增长。2022 年 1—3 月，公司自来水销售业务收入 0.62 亿元。

表 11 公司自来水销售业务情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
日供水能力（万吨）	45.00	45.00	50.00	50.00
售水总量（居民）（万吨）	4450.25	3965.64	4162.64	1003.37
售水总量（非居民）	5601.95	5331.78	5756.49	1261.73
官网漏损率（%）	8.40	11.30	9.40	11.10
售水收入	2.51	2.73	2.52	0.62

资料来源：公司提供

水价方面,根据威海市发改委《关于调整威海市区供水价格的通知》(〔2019〕238号),自

2019年8月25日起,威海市区供水价格全面调升,调整后的供水价格见下表。

表 12 威海市区供水价格(单位:元/立方米)

项目				调整前	调整后
市区公共供水	居民生活用水（含污水处理费）	实现一户一表改造的居民用户	第一阶梯（户年用水量 144m³（含）以内的部分）	3.05	3.50
			第二阶梯（户年用水量在 144m³ 至 204m³（含）之间的部分）	4.00	4.55
			第三阶梯（户年用水量超过 204m³ 的部分）	6.45	7.80
		未实施一户一表改造的居民用户	不实行阶梯水价	--	3.50
		执行居民生活用水价格的非居民用户	不实行阶梯水价	3.25	3.70
	特种行业用水			6.80	10.50
	非居民用水			3.90	4.70

注:供水价格包含污水处理费用,该费用为政府性收费项目,由水务集团代缴
资料来源:公司提供

污水处理

公司污水处理费主要来自财政拨款。根据威财交办〔2016〕21号文及政府领导批示,威海市财政局每年拨付水务集团污水泵站管网运行费 2320 万元。同时,水务集团收取的自来水销售收入中含污水处理费(居民用水的污水处理费用标准为 0.95 元/吨),该部分费用上缴财政后,由财政于当年根据污水处理情况下拨一定费用作为水务集团污水处理收入。

截至 2022 年 3 月底,公司拥有 5 个污水处理厂,2022 年 3 月底污水处理能力为 29 万吨/日;2021 年,公司污水处理量 9595.22 万吨,同比增长 11.88%,当期确认污水处理收入 1.28 亿元,毛利率-106.06%。2022 年 1—3 月,公司污水处理量为 0.19 万吨,确认收入 0.19 亿元,毛利率为-41.87%。

(3) 贸易业务

2019—2021 年,公司主动收缩贸易业务,收入规模明显下降,贸易品种有所调整,整体盈利水平低,上下游客户集中度很高。

公司贸易业务经营主体为公司本部和子公司荣成齐东海洋生物科技有限公司(以下简称“荣成生物”)。其中,公司本部主要经营铜精矿、煤炭等贸易业务,荣成生物主要经营鱼粉和海产品。公司贸易业务通过赚取买卖差价实现盈利。近年来,公司战略收缩铜精矿、海产品贸易业务,叠加新冠疫情影响,公司贸易规模大幅

减少。公司根据市场环境适时调整货品结构,新增锌锭等产品,2019—2021 年,公司贸易业务收入分别为 60.87 亿元、10.45 亿元和 9.75 亿元;同期毛利率分别为 1.84%、5.12%和 2.85%,盈利水平低。2022 年 1—3 月,公司贸易业务收入为 4.43 亿元,毛利率为 1.39%。

公司根据贸易品种、客户资质的不同采取不同的结算方式,其中鱼粉等以现汇结算为主,公司收购原料鱼加工成鱼粉,或自南美进口部分鱼粉,根据客户品质要求进行加工后出售,公司承担一定的市场价格波动风险,该部分业务因经营效益欠佳已于 2021 年初停产;粗铜等大宗产品系根据客户需求确定采购数量,客户付款后交货,公司赚取交易价差;煤炭业务下游客户为华能集团、华电集团等五大电力的下属电厂,公司直接向电厂供应煤炭,电厂验收后,公司向下游客户付款,下游电厂回款账期一般为 60~90 天;铜精矿产品贸易业务模式为公司依据下游客户的产品需求向下游客户收取 10%~20%的保证金后,在国际市场上寻求订单,通过开具信用证与上游供应商结算,并按下游客户要求与上游供应商约定交货港口,下游客户在货物到达港口完成进口报关相关手续后向公司支付货款,公司收到货款后向下游客户移交货权。公司锌锭业务为国内锌锭现货交割业务,上游客户为国内贸易商,下游客户为山东能源集团全资子公司,现货交割均选在上海期货

交易所指定交割仓库进行，下游客户回款账期一般为 60 天；成品油业务由公司子公司威海市大威石油有限公司负责，公司自中国石化、海科石化等采购成品油，通过分布在威海市区的 11 个加油站销售。

表 13 2021 年公司贸易业务上游供应商前五名情况

供应商	产品	金额（万元）	占比（%）
上海芳秀金属材料有限公司	锌锭	42061.94	46.21
CITIC METAL(HK)LIMITED	铜精矿	12628.84	13.87
浙江国大能源有限公司	煤炭	9141.66	10.04
中国石化销售有限公司山东威海石油分公司	汽柴油	7761.46	8.53
新泰市联泰物资有限公司	烟煤	5357.00	5.89
合计	--	76950.90	84.54

资料来源：公司提供

表 14 2021 年公司贸易业务下游客户前五名情况

供应商	产品	金额（万元）	占比（%）
山东地矿物资发展有限公司	锌锭	42555.64	43.65
东营市亿德金属制品有限公司	铜精矿	12738.68	13.07
浙江浙商琨润有限公司	煤炭	9212.60	9.45
葫芦岛海盛石油化工有限公司	润滑油	8834.62	9.06
国家能源费县发电有限公司	烟煤	5374.92	5.51
合计	--	78716.46	80.74

资料来源：公司提供

从集中度来看，公司贸易业务上下游客户集中度很高，主要集中于锌锭的采购和销售。

（4）金融服务业务

2019-2021 年，公司开展金融服务业务趋向审慎，新增投放规模减少，关注部分存量业务回收情况。

融资租赁

公司融资租赁业务的运营主体为泰和融资租赁有限公司（以下简称“泰和租赁”）。泰和租赁成立于 2017 年 3 月，注册资本 20.00 亿元，公司持股比例为 100%。公司融资租赁业务以公用事业为主，节能环保、医疗健康、交通物流等为辅，业务模式以售后回租为主。

近年来，公司谨慎运营融资租赁业务，在市

场和项目风险加大的情况下，自 2020 年起，公司不再新增融资租赁业务投放，融资租赁资产规模逐年下降。截至 2021 年底，公司应收融资租赁款余额下降至 5.51 亿元，存续项目 10 笔，全部为售后回租业务；应收融资租赁款按照五级分类划分，正常类、次级类和可疑类，占比分别为 30.86%、54.45%和 14.68%，次级和可疑类占比高，期末计提减值准备 1.66 亿元。其中，公司应收三胞集团有限公司（以下简称“三胞集团”）融资租赁余额 3.00 亿元，列入次级类资产，计提减值准备 0.86 亿元，三胞集团因资金紧张造成债务逾期，目前处于重组过程中，回收难度高。截至 2022 年 3 月底，公司应收融资租赁款下降至 5.04 亿元。

表 15 公司融资租赁业务情况（单位：笔、万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
投放笔数	8	0	0	0
投放金额	105000.00	0	0	0
应收融资租赁款	189961.56	102557.27	55108.97	50375.82
租赁资产余额	174003.58	86428.12	36134.99	31213.09

资料来源：公司提供

担保和小额贷款业务

公司担保业务主要经营主体为齐东融资担保有限公司（以下简称“齐东担保”），注册资本为 10.00 亿元，公司持股 100.00%。

2020 年以前，齐东担保开展担保业务的市场费率一直为 2.5%；2020 年 2 月 4 日，山东省政府发布了《关于应对新型冠状病毒感染肺炎疫情支持中小企业平稳健康发展的若干意见》，要求降低企业担保费率，齐东担保担保费率降至 2%；2020 年 7 月 30 日，山东省政府发布了《推动政府性融资担保机构支持小微企业和“三农”发展的实施意见》，齐东担保申请纳入政府性融资担保机构，按照政府减税降费的要求，自 2020 年 8 月 1 日起，担保费率减半收取至 1%。

齐东担保担保业务被担保人所涉及行业以房地产业、制造业和农林牧渔业为主，同时也有较大规模的个人担保。担保业务收费方面，根

据项目风险进行费率调整，收费标准一般为担保金额的 1.5%~2.5%。

2019—2021 年，公司担保业务当期担保发生额收缩，期末担保责任余额持续下降。截至 2021 年底，公司担保责任余额 0.48 亿元，在保户数 30 户。截至 2021 年底，公司为 4 家客户共 4 笔业务进行代偿，代偿余额合计 0.39 亿元。公司发生代偿的担保业务均有抵质押担保措施，2021 年底公司担保赔偿准备金余额 979.81 万元，未到期责任准备金余额 52.55 万元，一般风险准备金余额 732.02 万元，准备金覆盖率为 36.82%。2022 年 1—3 月，公司无新增担保发生额。

表 16 公司担保业务开展情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
当期担保发生额（万元）	36930.00	14380.00	5861.00	0
当期应解保额（万元）	59134.00	43801.51	17084.00	0
期末担保责任余额（万元）	49792.03	16014.70	4791.70	4791.70
期末在保户数（户）	31	50	30	30
准备金覆盖率（%）	8.00	24.61	36.82	36.82
当期代偿金额（万元）	0.00	4355.82	0.00	0.00
期末代偿余额（万元）	0.00	4355.82	3901.60	3900.55

注：准备金覆盖率=（担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备金）/期末担保责任余额
资料来源：公司提供

公司小额贷款业务主要包括下属公司威海齐东民间资本（以下简称“齐东民间资本”）的财务性投资业务、齐东小贷、国资公司和信元小贷的小贷业务。2019—2021 年，公司发放贷款 333 笔、128 笔和 110 笔，发放贷款规模 39.66 亿元、18.92 亿元和 19.74 亿元，2020 年以来公司风险控制趋向审慎，新增业务规模减少。2019—2021 年，公司实现利息收入分别为 2.41 亿元、1.23 亿元和 1.00 亿元。截至 2021 年底，公司发放贷款余额 16.53 亿元。2022 年 1—3 月，公司发放贷款规模 1.25 亿元，截至 2022 年 3 月底，发放贷款余额 16.03 亿元。

表 17 公司贷款发放及回收情况

（单位：元、笔）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
发放笔数	333	128	110	18
发放金额	396583.05	189208.91	197357.00	12543.00
到期金额	444648.45	218357.38	227641.00	17510.43
收回金额	416074.04	215924.08	239802.22	17510.43
期末余额	222744.18	195111.09	165297.25	160329.82
利息收入	24113.83	12311.71	9962.11	1585.61
到期笔数	299	131	128	43
逾期笔数	8	12	0	0
违约率（%）	2.68	9.16	0	0

注：违约率=逾期笔数/到期笔数

资料来源：公司提供

根据客户类型及所在行业不同，公司发放贷款利率在 3.00~24.00%之间，且一般要求客户提供抵押或担保措施。2021 年发放贷款中，抵押、担保和信用贷款分别占 76.56%、19.39%和 4.05%。从客户集中度看，截至 2021 年底，公司前五大客户贷款余额合计 5.30 亿元，占比 32.01%，集中度偏高。

截至 2021 年底，公司贷款业务余额中贷款期限在 1 年内的占 77.80%，1~3 年（含）的占 22.20%。公司按照五级分类情况进行划分并相应计提减值，其中正常、关注、次级、可疑和损失类贷款分别占 68.28%、0.13%、11.11%、13.90%和 6.57%。截至 2021 年底，公司逾期贷款 5.24 亿元，针对逾期业务，公司主要通过协商、仲裁和诉讼，并执行抵质押物等追偿方式，公司针对贷款业务已计提 3.53 亿元减值准备。

（5）股权投资

公司开展股权及产业基金投资，2019—2021 年，投资收益有所下降，2021 年公允价值变动收益明显增长，公司部分股权投资项目估值提升，浮盈较大，后续随着项目陆续退出，可对公司盈利形成一定支撑。

公司定位为威海市政府下属以产业投资为主业的投融资平台，重点开展股权直投及产业基金投资业务。公司成立之初，威海市国资委以 20 家公司股权作为资本金出资，公司享有上述股权按权益法核算产生的投资收益以及股权分

红产生的现金流。2019—2021 年，公司投资收益分别为 5.29 亿元、4.27 亿元和-1.15 亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益，以华能威海电厂和威海商行为主，2021 年因华能威海电厂亏损同时威海商行划出，当期投资收益转负。截至 2021 年底，公司直接持有上市公司两家，分别为中泰证券（600918.SH）和新北洋（002376.SZ），期末账面价值 5.17 亿元。

表 18 公司投资收益情况（单位：亿元）

被投资单位	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
华能威海公司	0.78	0.33	-2.56	-0.27
威海商行	2.66	2.57	--	--
其他	1.85	1.37	1.41	0.10
合计	5.29	4.27	-1.15	0.17

资料来源：公司提供

表 19 截至 2022 年 3 月底公司主要直接股权投资项目

项目名称	期末账面价值（亿元）
山东省港口集团有限公司	27.71
山东省机场管理集团有限公司	13.81
北京圆心科技有限公司	10.95
华能威海发电有限责任公司	10.06
山东省金融资产管理股份有限公司	3.96
山东新北洋信息技术股份有限公司	3.48
TingTing Group	2.39
威海水务投资有限责任公司	2.37
威海国际经济技术合作股份有限公司	2.22
山东文登农村商业银行股份有限公司	1.57
合计	78.52

资料来源：公司提供

表 20 截至 2022 年 3 月底公司参与投资产业基金情况（单位：亿元）

基金名称	设立时间	基金规模	基金实缴	公司认缴	公司实缴	公司角色 (LP/GP)
山东未来产业科技成果转化基金合伙企业（有限合伙）	2015.12.15	2.00	2.00	1.07	1.07	LP+GP
山东中泰齐东世华节能投资中心（有限合伙）	2015.12.15	2.00	2.00	0.77	0.77	LP+GP
海通齐东（威海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2015.11.25	5.12	5.12	1.71	1.71	LP
威海鲁信福威管理咨询合伙企业（有限合伙）	2016.6.29	0.72	0.72	0.35	0.35	LP
威海市鲲鹏服务贸易创新产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2017.1.3	2.85	2.85	1.42	1.42	LP+GP
威海鲁韵股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2020.2.21	5.00	5.00	0.30	0.30	LP
齐鲁前海（青岛）创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2021.4.22	50.56	20.22	1.00	0.40	LP
齐鲁中泰定增 2 号私募股权基金	2021.3.15	5.00	5.00	1.50	1.50	LP
合计	--	73.25	42.91	8.11	7.51	--

资料来源：公司提供

产业基金

经威海市政府同意，公司以有限合伙形式参与投资产业基金，截至 2022 年 3 月底公司参与投资 8 支产业基金，总规模 73.25 亿元，实缴规模 42.91 亿元，公司认缴规模 8.11 亿元，实缴规模 7.51 亿元。公司参股基金主要投向新信息、新医药及医疗器械、新材料及制品、海洋生物、节能环保等领域。

2019—2021 年，参股基金部分项目退出，实现投资收益 0.56 亿元、0.05 亿元和 0.21 亿元。

2021 年，公司确认公允价值变动收益 9.81 亿元，当期利润总额同比增长 219.64%。当期公允价值变动收益主要来自公司投资项目估值提升。其中，公司于 2017 年出资 5139.76 万元参与圆心科技融资，2021 年该股权估值大幅上升，公司对该项目确认公允价值变动收益 8.10 亿元，期末账面价值 11.62 亿元；公司于 2017 年出资 3500 万美元投资丁香医生，持股 710.14 万股，该股权增值带来的公允价值变动收益为 1.02 亿元。

根据公司提供的未来股权投资项目退出规划，预计 2022—2024 年退出项目回收金额分别为 6.87 亿元、7.42 亿元和 10.82 亿元，可对公司盈利水平提供一定支撑。

3. 未来发展

在建项目

截至2022年3月底，公司重点在建工程包括集中供热管网改扩建工程、泊于水库、净水厂及配套工程等项目，预计总投资73.32亿元，截至

2022年3月底已完成投资62.93亿元，尚需投资10.39亿元。

2022年4-12月、2023年和2024年，公司在建项目预计投资规模分别为6.97亿元、5.70亿元和6.70亿元，存在一定规模的资本支出需求。

表21 截至2022年3月底公司主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	总投资金额	已投资金额	未来投资计划		
			2022年4-12月	2023年	2024年
集中供热管网改扩建工程	25.01	21.72	4.30	3.20	5.00
泊于水库工程	18.95	18.95	0.08	--	--
净水厂及配套工程（崮山净水厂、龙山净水厂、柳林净水厂改扩建、深度净化及管网配套工程）	3.88	2.90	0.48	0.50	--
给排水管道工程	6.30	1.20	1.80	1.50	1.50
南水北调续建配套工程	4.67	4.63	0.01	--	--
海洋工程	14.50	13.53	0.30	0.50	0.20
合计	73.32	62.93	6.97	5.70	6.70

注：南水北调续建配套工程包括扩容和输水工程，已于2017年竣工验收，因尚无划转文件，不具备转固条件，仍体现在“在建工程”科目；资料来源：公司提供

公司未来发展战略明晰，围绕现有主业逐步提升资产质量及盈利规模。

公司坚持“因产业而生、为产业而谋、依产业而兴”的发展宗旨，立足于威海市市级唯一的产业投融资平台，着力打造“5+2+1”战略布局，以“产业投资”为主体，以“产业金融”为辅助，以“民生事业”为基础，以“创新平台”为引擎，全面提高公司的主业盈利能力和拉动威海实体产业发展的能力，公司资产规模稳步增长，资产质量逐步改善，盈利能力提升，投资主业贡献显现，投资收益稳定持续增长，投资活动现金流入有效实现，用3~5年时间，打造成国内一流的产业投融资集团。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年合并财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2022年1—3月财务数据未经审计。

合并范围方面，2019年，公司因资产划转合并范围二级子公司增加3家，分别为威海热电集

团有限公司、威海水务集团有限公司和威海盐业公司；减少6家，包括威海港集团有限公司、威海国际机场集团有限公司、威海刘公岛实业发展有限公司等；2020年，公司合并范围二级子公司新增1家，为威海鲲鹏股权投资基金管理有限公司，当期注销子公司1家；2021年，公司新纳入合并范围子公司15家，包括威海产投资产经营有限公司等，减少子公司4家，包括威海盐业有限公司等，截至2022年3月底，公司合并范围子公司较2021年底无变化。总体看，财务数据具有一定可比性。

截至2021年底，公司合并资产总额374.65亿元，所有者权益合计138.91亿元（含少数股东权益6.40亿元）；2021年，公司实现营业总收入47.81亿元，利润总额7.44亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额374.01亿元，所有者权益合计137.15亿元（含少数股东权益7.02亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入19.13亿元，利润总额-1.33亿元。

2. 资产质量

2019—2021年末，公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主且其占比逐年上升，流动资

产中货币资金受限比例高，非流动资产中股权投资、固定资产和在建工程占比高；整体资产流动性较弱，部分应收类款项集中度较高且账龄偏长，关注回收进展；类金融业务存在逾期，整体资产质量一般。

2019—2021年末，公司资产规模逐年增长，年均复合增长5.61%。截至2021年底，公司资产总额374.65亿元，较2020年底增长6.14%，系在

建工程增加以及执行新金融工具准则导致部分股权投资调整为以公允价值计量所致。

从资产构成看，2019—2021年末，公司流动资产波动下降，年均复合下降0.18%；非流动资产持续增长，年均复合增长8.03%。2019—2021年末，公司流动资产占比分别为30.34%、29.46%和27.10%，非流动资产占比分别为69.66%、70.54%和72.90%。公司资产以非流动资产为主。

表 22 2019—2021 年及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	101.91	30.34	103.99	29.46	101.54	27.10	100.99	27.00
货币资金	15.01	4.47	34.13	9.67	39.75	10.61	41.18	11.01
其他应收款	15.01	4.47	16.83	4.77	14.60	3.90		
存货	30.35	9.03	24.72	7.00	26.89	7.18	23.03	6.16
非流动资产	234.02	69.66	249.00	70.54	273.11	72.90	273.02	73.00
可供出售金融资产	19.66	5.85	58.55	16.59	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	48.99	13.08	48.33	12.92
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	28.64	7.64	29.48	7.88
长期股权投资	46.61	13.88	19.68	5.57	17.13	4.57	16.91	4.52
固定资产 (合计)	76.96	22.91	79.37	22.49	81.35	21.71	80.06	21.41
在建工程 (合计)	38.92	11.59	55.08	15.60	62.85	16.78	64.39	17.22
无形资产	29.34	8.73	13.62	3.86	14.44	3.85	14.35	3.84
资产总额	335.93	100.00	352.98	100.00	374.65	100.00	374.01	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

2019—2021年末，公司流动资产波动下降，年均复合下降0.18%。截至2021年底，公司流动资产为101.54亿元，较上年底下降2.35%。从构成看，主要包括货币资金（占39.15%）、预付款项（占8.51%）、其他应收款（占10.44%）和存货（占26.48%）。

2019—2021年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长62.76%。截至2021年底，公司货币资金为39.75亿元，包括银行存款20.04亿元、其他货币资金19.71亿元和库存现金4.49万元。期末受限货币资金18.90亿元，主要为定期存单、银行承兑汇票保证金及信用证保证金，受限货币资金占比47.54%，受限比例高。

2019—2021年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降25.02%。截至2021年底，公司应

收账款为3.35亿元，较2020年底下降52.81%，主要系当期剥离贸易业务应收东方营圆应收款项5.17亿元所致。从集中度看，期末前五名应收账款余额合计2.28亿元，占比60.21%，其中应收国网山东省电力公司威海供电公司期末余额0.95亿元，应收山东地矿物资发展有限公司期末余额0.78亿元，集中度高。截至2021年底，公司应收账款坏账准备计提比例11.82%。

2019—2021年末，公司预付款项逐年增长，年均复合增长58.20%。截至2021年底，公司预付款项为8.64亿元，较2020年底增长145.70%，主要系煤炭采购价格上升以及热电板块资产证券化监管账户资金归集所致。截至2021年底，公司预付款项1年以内的占90.88%，期末前五大预付款项期末余额合计4.96亿元，占比57.44%。

2019—2021年末，公司其他应收款波动增

长，年均复合增长3.47%。截至2021年底为10.60亿元，较2020年底下降25.32%，系往来款减少所致。截至2021年底，公司其他应收款包括往来款11.42亿元、押金0.15亿元、保证金0.02亿元，其余为备用金、其他。期末前五名其他应收款余额合计8.77亿元，占74.35%，集中度高，均为往来款，账龄较长，需关注后续回收情况。

表23 截至2021年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额	占比	账龄	款项性质
文登金海建设投资有限公司	4.08	34.59	2-3 年	往来款
威海南海新区财政局	3.00	25.43	1-2 年	往来款
威海市政府投资引导基金有限公司	1.08	9.17	1 年以内	往来款
威海元盛生物科技有限公司	0.37	3.13	2-3, 3-4 年	往来款
威海经济技术开发区管理委员会	0.24	2.03	1 年以内	往来款
合计	8.77	74.35	--	--

资料来源：公司审计报告

2019—2021年末，公司存货波动下降，年均复合下降5.87%。截至2021年底为26.89亿元，较2020年底增长8.77%，系原材料和开发成本增加所致。截至2021年底，公司存货主要包括原材料6.41亿元、库存商品1.42亿元、合同履约成本5.09亿元和开发成本12.80亿元，期末计提跌价准备0.11亿元。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动资产逐年下降，年均复合下降66.42%。截至2021年底为1.25亿元，较2020年底下降86.34%，系1年内到期的长期应收款和1年内到期的持有至到期投资减少所致，期末一年内到期的长期应收款全部为一年内到期的长期应收款1.25亿元。

2019—2021年末，公司其他流动资产逐年下降，年均复合下降45.06%。截至2021年底为6.29亿元，较2020年底下降25.91%，主要系财务性投资减少所致。截至2021年底，公司其他流动资产主要由待抵扣进项税（4.48亿元）和财务性投资（1.62亿元）构成，其中财务性投资主要为子公司齐东民间资本对外债权投资。

（2）非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长8.03%。截至2021年底，公司非流动资产为273.11亿元，较2020年底增长9.68%；从构成看，截至2021年底，公司非流动资产主要由其他权益工具投资（占17.94%）、其他非流动金融资产（占10.49%）、长期股权投资（占6.27%）、固定资产（占29.58%）和在建工程（占22.87%）构成。

2019—2021年末，公司发放贷款和垫款分别为3.16亿元、2.61亿元和4.56亿元，截至2021年底包括正常类贷款3.07亿元、关注类贷款0.02亿元、次级类贷款1.21亿元和可疑类贷款0.26亿元。

2019—2021年末，公司长期应收款逐年下降，年均复合下降48.20%，主要系公司融资租赁业务规模收缩所致。截至2021年底，公司长期应收款为2.21亿元，其中融资租赁款2.45亿元，未实现融资收益0.24亿元。

2019—2021年末，公司长期股权投资逐年下降，年均复合下降39.38%。截至2021年底为17.13亿元，较2020年底下降12.95%，主要系投资联营企业华能威海电厂权益法确认投资收益亏损所致。截至2021年底，公司长期股权投资主要包括华能威海电厂10.34亿元、威海水务投资有限公司1.44亿元和山东文登农村商业银行股份有限公司1.57亿元。

因公司自2021年1月1日起执行新金融工具准则，公司持有的股权投资原分类为可供出售金融资产，在2021年1月1日及以后考虑其合同现金流量、集团业务模式，将其重分类，列报为交易性金融资产、债权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产。

2019—2020年末，公司可供出售金融资产分别为19.66亿元和58.55亿元，截至2021年底减少为0元。截至2021年底，公司其他权益工具投资为48.99亿元，主要包括省机场集团13.81亿元，省港口集团27.71亿元，山东新北洋信息技术股份有限公司3.91亿元、中泰证券股份有限公司1.26亿元、山东省投融资担保集团有限公司1.00

亿元等。

截至2021年底，公司其他非流动金融资产为28.64亿元，主要包括北京圆心科技有限公司10.95亿元、山东省金融资产管理股份有限公司3.96亿元、威海国际经济技术合作股份有限公司2.22亿元、海通齐东（威海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）1.68亿元、山东中泰齐东信息产业发展投资中心（有限合伙）1.45亿元等。

2019—2021年末，公司固定资产逐年增长，年均复合增长2.45%。截至2021年底，公司固定资产为80.78亿元，主要由房屋及建筑物（29.74亿元）、机器设备（22.36亿元）和管网（27.67亿元）构成。

2019—2021年末，公司在建工程逐年增长，年均复合增长27.78%，截至2021年底为62.46亿元，较2020年底增长14.94%，系热电管网工程投入增加所致。截至2021年底，公司在建工程主要包括热电管网工程10.69亿元、热电建安工程9.64亿元、水厂工程2.88亿元、水务调水工程4.63亿元、泊于水库工程18.93亿元、海洋牧场13.53亿元等。

2019—2021年末，公司无形资产波动下降，截至2021年底为14.44亿元，较2020年底增长5.99%，系土地使用权有所增加所致，截至2021年底，公司无形资产主要为土地使用权14.22亿元，其余包括海域使用权、软件费、锅炉吨位使用权。

2019—2021年末，公司其他非流动资产分别为4.12亿元、13.31亿元和9.45亿元，主要由财务性投资和抵债资产构成。截至2021年底，其他非流动资产包括财务性投资6.82亿元、抵债资产1.81亿元和持有待售的固定资产0.82亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额为374.01亿元，较2021年底变动不大，流动资产占27.00%，非流动资产占73.00%。

截至2022年3月底，公司所有权或使用权受限制的资产账面价值合计26.65亿元，占资产总额的7.13%，其中货币资金受限规模较大。

表 24 截至 2022 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	22.12	质押定期存款、承兑保证金、信用保证金等
固定资产	2.61	抵押
其他流动资产	0.08	保证金
投资性房地产	0.57	抵押
其他权益工具投资	1.27	质押
合计	26.65	--

资料来源：公司审计报告报告，联合资信整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益逐年增长，以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性较强。

2019—2021 年末，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 9.41%。截至 2021 年底，公司所有者权益合计为 138.91 亿元，较 2020 年底增长 8.69%。从构成看，2019—2021 年末，公司所有者权益中实收资本占比分别为 25.85%、23.47%和 21.60%，资本公积占比分别为 64.73%、67.62%和 63.17%，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主。截至 2021 年底，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益合计 132.51 亿元，少数股东权益 6.40 亿元，其中归属于公司所有者权益中主要包括实收资本 30.00 亿元、资本公积 87.74 亿元、未分配利润 10.79 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益合计 137.15 亿元，较 2021 年底下降 1.26%，系未分配利润减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 94.88%，少数股东权益占比为 5.12%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为 21.87%、64.07%、0.39%和 6.38%。

（2）负债

2019—2021 年末，公司负债规模逐年增长，以流动负债为主；公司有息债务不断增长，短期债务占比逐年上升，债务负担较重，期限结构有待优化。

2019—2021 年末，公司负债总额逐年增长，

年均复合增长 3.54%。截至 2021 年底，公司负债总额为 235.74 亿元，较 2020 年底增长 4.69%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。

从负债构成看，2019—2021 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 8.92%；非流动负债波动下降，年均复合下降 4.66%。2019—2021 年末，公司流动负债占比分别为 58.83%、52.91%和 65.09%，非流动负债占比分别为 41.17%、47.09%和 34.91%。公司负债中流动负债占比较高，与资产结构匹配性较弱。

2019—2021 年末，公司流动负债波动增长，截至 2021 年底为 153.45 亿元，主要由短期借款（占 43.44%）、应付账款（占 10.56%）、其他应付款（占 8.51%）、一年内到期的非流动负债（占 19.54%）和合同负债（占 8.48%）为主。

2019—2021年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长8.86%，截至2021年底为66.66亿元，较2020年底增长30.26%，主要系抵押借款增加所致；从构成看，截至2021年底短期借款包括质押借款18.53亿元、抵押借款13.76亿元、保证借款27.83亿元和信用借款6.55亿元。

2019—2021年末，公司应付账款波动增长，截至2021年底为16.20亿元，较2020年底增长7.00%，主要系应付货款增长所致。截至2021年底公司应付账款主要包括货款9.47亿元、工程款3.82亿元和应付暂估款2.68亿元。

截至2021年底，公司合同负债为13.02亿元，主要包括暖气费6.17亿元、工程款4.39亿元和货款1.08亿元。

2019—2021年末，公司其他应付款变动不大，截至2021年底为13.05亿元，包括往来款10.85亿元、押金保证金0.86亿元、应付暂收款0.15亿元、其他1.19亿元。

表25 截至2021年底公司其他应付款前五名情况

单位	金额 (亿元)	占比 (%)	账龄
威海城市投资集团有限公司	4.00	28.43	1 年以内
乳山图曼热力安装有限公司	1.09	7.77	1 年以内
山东省倪氏房地产开	0.25	1.80	1-2 年/2-3

发有限公司			年/3-4 年
威海广安城市建设投资有限公司	0.20	1.43	2-3 年
威海市财政局	0.20	1.42	1 年以内
合计	5.75	40.84	--

资料来源：公司提供

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债较快增长，截至2021年底为29.99亿元，较2020年底增长641.87%，系一年内到期的应付债券和一年内到期的长期应付款增长所致。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款3.16亿元、一年内到期的应付债券22.84亿元和一年内到期的长期应付款3.99亿元。

2019—2021年末，公司其他流动负债逐年下降，截至2021年底为2.54亿元，较2020年底下降75.89%，系短期应付债券减少所致。截至2021年底公司其他流动负债主要包括短期应付债券1.24亿元，主要为热电集团及其子公司发行的资产支持计划，包括“威热电01”、“南郊1A”、“南郊1B”。

2019—2021年末，公司非流动负债波动下降，截至2021年底为82.29亿元，较2020年底下降33.36%，系长期借款和应付债券减少所致。截至2021年底，公司非流动负债主要由长期借款（占18.81%）、应付债券（占31.29%）、长期应付款（占7.57%）、专项应付款（占12.75%）和递延收益（占23.56%）构成。

2019—2021年末，公司长期借款逐年下降，截至2021年底，公司长期借款为15.48亿元，较上年下降33.36%，主要由质押借款构成。

2019—2021年末，公司应付债券波动下降，截至2021年底，公司应付债券为25.75亿元，较上年下降49.15%，主要系部分应付债券转入一年内到期非流负债所致。截至2021年底，公司应付债券包括“20威产01”、南郊热电发行的资产支持计划以及热电集团发行的资产支持计划。

2019—2021年末，公司长期应付款逐年增长，截至2021年底为6.23亿元，包括融资租赁款3.13亿元、华能海水淡化输水工程专项债券1.20亿元、城乡一体化集中供热提升工程专项债1.40

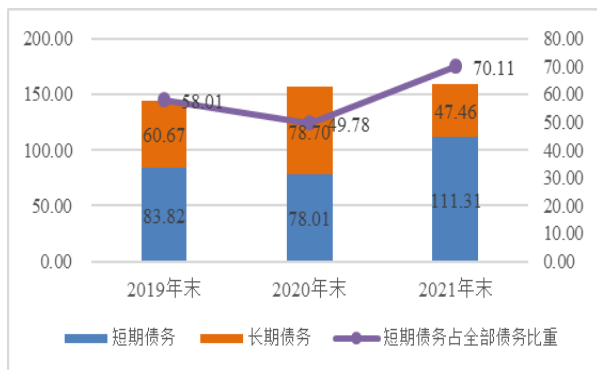
亿元和威海市财政局华能余热管网建设专项借款0.50亿元。

2019—2021年末，公司专项应付款波动增长，截至2021年底为10.49亿元，较2020年底增长32.28%，系市财政局拨款、财政专项资金增长所致；专项应付款包括市财政局拨款2.79亿元（泊于水库项目建设资金）、财政专项资金6.53

亿元（信保基金资金及政府引导基金出资资金、净水厂及管网铺设配套资金）。

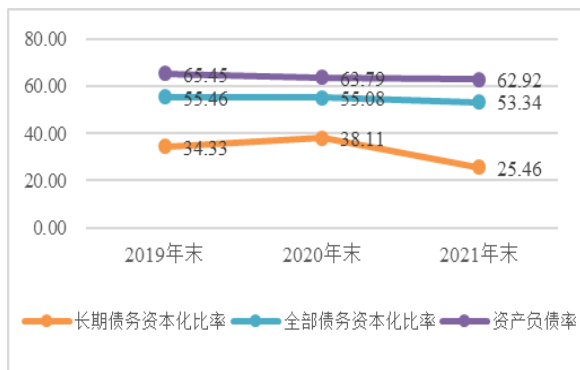
2019—2021年末，公司递延收益逐年增长，年均复合增长10.28%。截至2021年底，公司递延收益为19.39亿元，较上年底变动不大，包括政府补助0.92亿元、配套费18.47亿元（热电集团收到的政府拨款）。

图 6 2019—2021 年末公司债务结构



注：图中短期债务占全部债务比重数值为百分比
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 7 2019—2021 年末公司债务杠杆水平



注：图中数值为百分比
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年3月底，公司负债总额为236.86亿元，较2021年底增长0.47%；流动负债占64.47%，非流动负债占35.53%。

有息债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长4.83%。债务结构方面，2019—2021年末，公司短期债务占比分别为58.01%、49.78%和70.11%，2021年底短期债务占比明显上升，债务期限结构有待优化。截至2021年底，公司全部债务为158.77亿元，较上年底增长1.31%，其中，短期债务111.31亿元，较上年底增长42.69%，主要系短期借款和一年内到期非流动负债增长所致；长期债务47.46亿元，较上年底下降39.70%，主要系长期借款和应付债券下降所致。截至2022年3月底，公司全部债务为168.55亿元，较2021年底增长6.16%，短期债

务为117.85亿元，长期债务50.70亿元。

从债务指标来看，2019—2021年末，公司资产负债率分别为65.45%、63.79%和62.92%，持续下降，三年加权平均值为63.69%；全部债务资本化比率分别为55.46%、55.08%和53.34%，持续下降，三年加权平均值为54.28%；长期债务资本化比率分别为34.33%、38.11%和25.46%，波动下降，三年加权平均值为31.03%。截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为63.33%、55.14%和26.99%。公司债务负担较重。

有息债务到期分布方面，若考虑债券回售，2022年4-12月、2023年和2024年，公司需要偿还的有息债务规模分别为74.48亿元、33.58亿元和6.21亿元，存在一定短期偿债压力。

表 26 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	不考虑债券回售				考虑债券回售			
	2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后
短期借款	39.79	28.57	0.00	0.00	39.79	28.57	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	29.95	0.00	0.00	0.00	29.95	0.00	0.00	0.00

其他流动负债	1.24	0.00	0.00	0.00	1.24	0.00	0.00	0.00
其他应付款	3.50	0.00	0.00	0.00	3.50	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	1.44	2.32	11.56	0.00	1.44	2.32	11.56
应付债券	0.00	2.55	2.87	20.18	0.00	17.51	2.87	5.22
长期应付款	0.00	1.02	1.02	7.73	0.00	1.02	1.02	7.73
合计	74.48	33.58	6.21	39.48	74.48	48.54	6.21	24.52

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019—2021年，因业务板块调整以及贸易、金融服务业务规模收缩，公司营业总收入逐年下降；公司期间费用控制能力一般，利润构成以非经常性损益为主，利润来源波动性较大；综合看，公司整体盈利水平较低。

2019—2021年，因贸易和类金融业务规模收缩，公司营业总收入逐年下降，年均复合下降27.01%。2021年，公司营业总收入为47.81亿元，同比下降9.55%。2019—2021年，公司营业成本波动下降，年均复合下降22.87%，2021年营业成本为48.44亿元，同比增长1.32%。2019—2021年，公司营业利润率逐年下降，分别为8.53%、8.06%和-3.07%，其中2021年受热电板块煤炭采购价格大幅上升，营业成本高企导致营业利润率转负。

从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额波动下降，年均复合下降16.14%。2021年，公司费用总额为6.33亿元，主要包括销售费用0.31亿元、管理费用3.44亿元和财务费用2.59亿元。2019—2021年，公司期间费用率分别为10.04%、17.87%和13.25%。

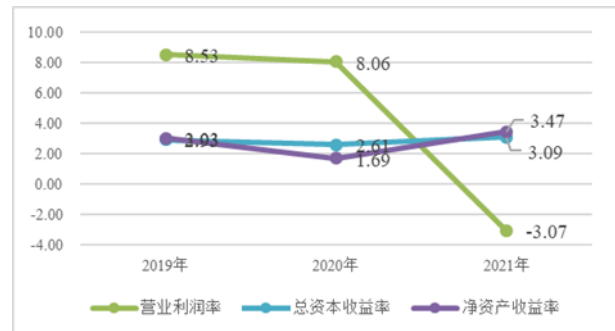
2019—2021年，公司资产减值损失分别为0.73亿元、2.19亿元和0.26亿元，主要包括坏账损失、商誉减值损失、固定资产减值损失、委托贷款减值准备等。2021年，公司新增信用减值损失1.47亿元，系坏账损失和贷款减值准备。

非经常性损益方面，2019—2021年，公司投资收益分别为5.29亿元、4.27亿元和-1.15亿元，其中2021年投资收益同比下降且转为负值，系当期威海商行转出，以及联营企业华能威海电厂亏损所致。2019—2021年，公司公允价值变动收益分别为0.05亿元、0.00亿元和9.81亿元，其中2021年明显增长系非流动金融资产（主要为北京圆心科技有限公司）公允价值上升所致。2019—2021年，公司其他收益分别为0.60亿元、0.16亿元和

8.37亿元，其中2021年明显增长系热电集团收到运营补贴8.10亿元所致，公司其他收益主要由政府补助构成。2019—2021年，公司营业外收入分别为0.56亿元、5.31亿元和0.44亿元，2020年因债务重组利得5.11亿元（系财政局债务豁免）带动营业外收入增长，可持续性弱。2019—2021年，公司营业外支出分别为0.14亿元、0.12亿元和0.49亿元。

总体看，2019—2021年，公司非经常性损益分别为6.36亿元、9.63亿元和16.97亿元（投资收益+公允价值变动收益+其他收益+营业外收入-营业外支出），分别占当期利润总额的145.33%、413.63%和228.18%，公司利润对非经常性损益依赖高。考虑到其他收益、公允价值变动、投资收益等存在波动性，公司非经常损益稳定性一般。

图8 2019—2021年公司盈利指标



注：图中数值为百分比
资料来源：联合资信根据财务报告整理

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资本收益率分别为2.93%、2.61%和3.09%，三年加权平均值分别为2.91%，波动增长；净资产收益率分别为3.03%、1.69%和3.47%，三年加权平均值为2.85%，波动增长。

2022年1—3月，公司营业总收入为19.13亿元，同比增长25.74%，营业成本为19.53亿元，同比增长31.91%，公司营业利润率为-3.13%。同期，公司投资收益为-0.17亿元，公允价值变动收益

为1.15亿元，当期利润总额为-1.33亿元（2021年1—3月为-1.23亿元）。

5. 现金流

2019—2021年，受销售规模波动及往来款变动等因素影响，公司经营现金净流量有所波动，收入实现质量良好；固定资产等长期资产投资支出保持一定规模，筹资活动呈持续净流出，公司存在一定外部融资需求。

表 27 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1-3月
经营活动现金流入小计	137.73	93.74	111.17	51.36
经营活动现金流出小计	135.94	63.82	100.54	45.90
经营现金流量净额	1.79	29.92	10.63	5.46
投资活动现金流入小计	24.19	50.26	21.58	3.01
投资活动现金流出小计	22.01	66.72	22.00	2.78
投资活动现金流量净额	2.17	-16.46	-0.42	0.23
筹资活动前现金流量净额	3.96	13.46	10.21	5.69
筹资活动现金流入小计	121.80	107.95	88.04	31.91
筹资活动现金流出小计	132.42	116.07	92.12	37.21
筹资活动现金流量净额	-10.61	-8.12	-4.08	-5.30
现金收入比（%）	100.77	126.57	108.75	51.87

资料来源：公司财务报告

经营活动方面，2019—2021年，公司经营现金流入分别为137.73亿元、93.74亿元和111.17亿元，以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主；2021年，公司收到其他与经营活动有关的现金58.03亿元，主要为收到往来款48.25亿元、政府补助8.37亿元、利息收入1.11亿元等。2019—2021年，公司经营现金流出分别为135.94亿元、63.82亿元和100.54亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主；2021年，公司支付其他与经营活动有关的现金47.89亿元，主要为往来款项46.72亿元。2019—2021年，公司经营现金净额分别为1.79亿元、29.92亿元和10.63亿元，波动增长，年均复合增长143.51%。2019—2021年，公司现金收入比分别为100.77%、126.57%和108.75%，波动增长，收入实现质量良好。

投资活动方面，2019—2021年，公司投资活动现金流入分别为24.19亿元、50.26亿元和

21.58亿元；2021年公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金6.92亿元以及收到其他与投资活动有关的现金13.76亿元（定期存款及理财投资）。2019—2021年，公司投资活动现金流出分别为22.01亿元、66.72亿元和22.00亿元，其中2021年投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金6.01亿元、投资支付的现金2.65亿元和支付其他与投资活动有关的现金14.30亿元（定期存款及理财投资）。2019—2021年，公司投资活动现金净额分别为2.17亿元、-16.46亿元和-0.42亿元。

筹资活动方面，2019—2021年，公司筹资活动现金流入分别为121.80亿元、107.95亿元和88.04亿元，以取得借款收到的现金为主，2021年包括取得借款收到的现金70.47亿元、收到其他与筹资活动有关的现金17.57亿元（发行债券收到的现金、融资租赁款和政府专项债）。2019—2021年，公司筹资活动现金流出分别为132.42亿元、116.07亿元和92.12亿元，以偿还债务支付的现金为主，2021年主要包括偿还债务支付的现金83.46亿元、分配股利、利润或偿付利息支付的现金7.70亿元。2019—2021年，公司筹资活动现金流量净额分别为-10.61亿元、-8.12亿元和-4.08亿元。

2022年1—3月，公司经营现金净流量净额为5.46亿元，投资活动现金流量净额为0.23亿元和筹资活动现金流量净额为-5.30亿元。

6. 偿债指标

公司现金类资产对短期债务的覆盖能力弱，面临一定短期偿债压力，EBITDA对利息支出的覆盖能力较强，公司间接融资渠道较为畅通，为偿债提供一定支撑。

表 28 公司偿债指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年	2022年 3月
短期 偿债 能力	流动比率（%）	78.79	87.27	66.17	66.14
	速动比率（%）	55.33	66.53	48.65	51.06
	经营现金/流动负债（%）	1.39	25.11	6.93	3.58
	经营现金/短期债务（倍）	0.02	0.38	0.10	0.05

	现金类资产/短期债务 (倍)	0.18	0.44	0.36	0.37
长期 偿债 能力	EBITDA (亿元)	13.66	17.47	18.09	--
	全部债务/EBITDA (倍)	10.57	8.97	8.77	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.01	0.19	0.07	0.04
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.77	2.62	3.17	--
	经营现金/利息支出 (倍)	0.36	4.49	1.86	--

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

从短期偿债指标看，2019—2021年末，公司流动比率分别为78.79%、87.27%和66.17%，三年加权平均值为75.03%，波动下降。同期，公司速动比率分别为55.33%、66.53%和48.65%，三年加权平均值为55.35%，波动下降。公司流动资产对流动负债的保障程度较弱。2019—2021年，公司经营现金流动负债比率分别为1.39%、25.11%和6.93%，三年加权平均值为11.27%，波动增长。2019—2021年末，公司现金短期债务比分别为0.18倍、0.44倍和0.36倍。截至2022年3月底，公司现金短期债务比为0.36倍。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA分别为13.66亿元、17.47亿元和18.09亿元，逐年增长。2019—2021年，公司EBITDA利息倍数分别为2.77倍、2.62倍和3.17倍，波动增长，EBITDA对利息的覆盖程度较强。2019—2021年，公司全部债务/EBITDA分别为10.57倍、8.97倍和8.77倍，逐年下降。

截至2022年3月底，除担保业务外，公司对外担保余额12.59亿元（见附件2），担保比率9.18%，主要为对威海港集团及其子公司、威海市其他国有企业的贷款担保。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2021年底，公司3000万元以上的重大诉讼、仲裁涉及的金额约7.44亿元，重大涉诉事项6笔，其中公司作为原告的事项6笔，涉讼金额7.44亿元。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司获得银行授信总额127.55亿元，尚未使用额度41.53亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产主要包括货币资金、往来款、对子公司及外部股权投资、在建工程，本部货币资金受限比重很高，资产流动性欠佳；盈利依赖非经常损益，当期投资收益明显下降，本部亏损；债务偿还依赖再融资。

截至2021年底，公司本部资产总额231.80亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产40.97亿元（占17.68%），非流动资产190.82亿元（占82.32%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占45.33%）、其他应收款（合计）（占50.08%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占23.62%）、其他非流动金融资产（占7.05%）、长期股权投资（占61.01%）、在建工程（合计）（占7.09%）构成。截至2021年底，公司本部货币资金为18.57亿元（受限16.98亿元）。截至2022年底，公司本部资产总额为231.65亿元，流动资产41.69亿元，非流动资产189.96亿元。

截至2021年底，公司本部负债总额116.03亿元，较上年底变动不大。其中，流动负债96.89亿元（占83.51%），非流动负债19.14亿元（占16.49%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占39.68%）、其他应付款（合计）（占30.32%）、一年内到期的非流动负债（占25.73%）构成；非流动负债主要由应付债券（占78.16%）、长期应付款（合计）（占15.55%）、递延所得税负债（占6.29%）构成。截至2021年底，公司本部资产负债率为50.06%，较2020年底下降0.25个百分点。截至2021年底，公司本部全部债务为85.68亿元。其中，短期债务占82.54%，长期债务占17.46%，公司计划约61.25亿元短期债务通过再融资偿还。截至2021年底，公司本部全部债务资本化比率42.53%，公司本部债务负担较重。截至2022年3月底，公司本部负债总额为116.68亿元，流动负债为97.58亿元，非流动负债为19.11亿元，截至2022年3月底，本部全部债务为84.62亿元，资产负债率为50.37%。

截至2021年底，公司本部所有者权益为115.77亿元，较上年底增长1.13%。所有者权益稳定性较强。在所有者权益中，实收资本为30.00亿元（占25.91%）、资本公积76.20亿元（占

65.82%)、未分配利润 5.95 亿元(占 5.14%)、盈余公积 2.63 亿元(占 2.28%)。截至 2022 年 3 月底,公司本部所有者权益为 114.96 亿元。

2021 年,公司本部营业收入为 6.97 亿元,利润总额为-1.95 亿元,出现亏损。同期,投资收益为-1.07 亿元(2020 年为 5.63 亿元),同比显著下降,系华能威海电厂亏损导致确认投资收益转负所致;公允价值变动收益新增 1.05 亿元。2022 年 1—3 月,公司本部营业收入为 1.59 亿元,利润总额为-0.63 亿元。

2021 年,公司本部经营活动现金流净额为 10.13 亿元,投资活动现金流净额 3.76 亿元,筹资活动现金流净额-14.77 亿元。2022 年 1—3 月,公司本部经营活动现金流量净额为 2.50 亿元,投资活动现金流量净额为 1.05 亿元,筹资活动现金流量净额为-0.90 亿元。

十、外部支持

公司作为威海市重要的产业投资与资本运营主体,在资产划转、资金注入及财政补贴等方面可获得有力的外部支持。

资产划转

2019 年和 2020 年,为进一步深化威海市国有企业改革,优化威海市国有经济布局 and 结构调整,威海市国资委对公司及其他国资企业相关资产进行优化调整,包括资产划出和资产划入(详见重大事项)。2019—2020 年,因政府资产划转,公司分别净增加资本公积 13.25 亿元和 8.43 亿元,公司主业进一步聚焦,产业布局有所优化。2021 年,根据威海市国资委决议,公司获得国资集团无偿划入,增加资本公积 6.13 亿元。

资金注入

2021 年,子公司威海市水利建设投资有限公司收到财政拨款 3.30 亿元,用于泊于水库工程建设,计入“资本公积”。

财政补贴

2019—2021 年,公司收到经营活动相关政府补助分别为 0.55 亿元、0.12 亿元和 8.36 亿元(主要为热电集团运营补贴),计入“其他收益”科目。

2021 年,威海市财政局支付公司并购威海港集团贷款贴息 1.1 亿元,冲减财务费用。

此外,根据公司提供的《威海市人民政府专题会议纪要》(2021)第 23 号,威海市政府支持公司及下属水务集团、热电集团将历史形成的 13 宗约 800 余亩划拨土地变更为出让土地,企业上缴的土地出让金,由威海市政府统筹用于水务、热电基础设施建设和改造。支持热电集团所属新力热电、博通热电 8 个地块约 188 亩土地的搬迁改造,相关土地形成的出让收益,由威海市政府统筹用于热电基础设施建设和改造。

2021 年以来,威海市对公司市级产业投融资平台的定位进一步明晰,国资集团注入有助于公司产业投资业务主业发展,低效及不良资产剥离有助于提升公司整体资产质量,并持续通过运营补贴和贷款贴息等方式为公司经营、财务稳定提供了有力的政府支持。

十一、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构有一定影响;经营活动现金流入对本期中期票据发行后的长期债务保障能力尚可。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行规模不超过 15 亿元,按发行金额上限 15 亿元测算,本期中期票据分别占 2022 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 29.58%和 8.90%,对公司现有债务结构有一定影响。截至 2022 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.33%、55.14%和 26.99%,考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还有息债务,本期中期票据发行后公司债务负担变动不大。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行后,截至 2022 年 3 月底,公司发行后长期债务为 65.70 亿元。2021 年,公司经营活动现金流入、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对发行后长期债务的保障情况如下表。

表 29 本期中期票据偿还能力测算

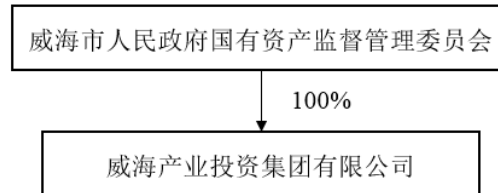
项目	指标值
发行后长期债务*（亿元）	65.70
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.69
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.16
发行后长期债务/EBITDA（倍）	3.63

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、结论

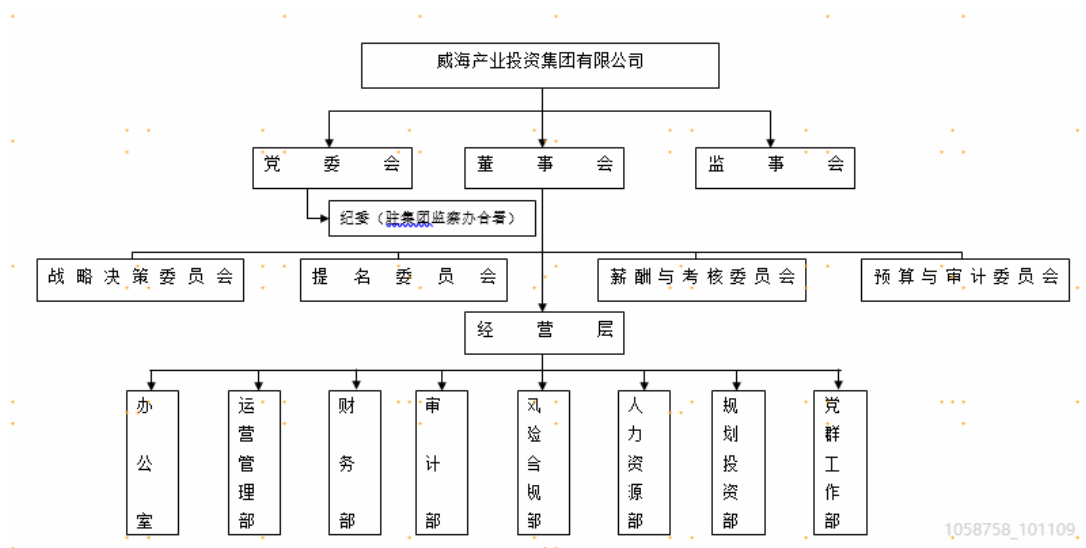
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺, 本期中期票据信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年 3 月底公司对外担保情况

被担保企业	担保金额（万元）
威海公共交通集团有限公司	44103.80
威海鲁东机动车驾驶员培训有限公司	1000.00
威海公共交通集团巴士有限公司	2000.00
威海水务投资有限责任公司	15788.45
威海城建集团有限公司	17000.00
威海市交通发展投资有限公司	18000.00
威海交投物资有限公司	1000.00
威海毅恒环境科技有限公司	2975.00
山东省财金发展有限公司	20000.00
威海新绿洲园林绿化工程有限公司	1000.00
威海高技术产业开发区长久金属制品有限公司	1000.00
威海城建新农苗木有限公司	1000.00
威海市城源能源科技有限公司	1000.00
合计	125867.25

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.22	34.19	40.52	41.95
资产总额（亿元）	335.93	352.98	374.65	374.01
所有者权益（亿元）	116.05	127.80	138.91	137.15
短期债务（亿元）	83.82	78.01	111.31	117.85
长期债务（亿元）	60.67	78.70	47.46	50.70
全部债务（亿元）	144.48	156.72	158.77	168.55
营业总收入（亿元）	89.73	52.86	47.81	19.13
利润总额（亿元）	4.37	2.33	7.44	-1.33
EBITDA（亿元）	13.66	17.47	18.09	--
经营性净现金流（亿元）	1.79	29.92	10.63	5.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.22	7.94	8.94	--
存货周转次数（次）	2.98	1.74	1.88	--
总资产周转次数（次）	0.27	0.15	0.13	--
现金收入比（%）	100.77	126.57	108.75	51.87
营业利润率（%）	8.53	8.06	-3.07	-3.13
总资本收益率（%）	2.93	2.61	3.09	--
净资产收益率（%）	3.03	1.69	3.47	--
长期债务资本化比率（%）	34.33	38.11	25.46	26.99
全部债务资本化比率（%）	55.46	55.08	53.34	55.14
资产负债率（%）	65.45	63.79	62.92	63.33
流动比率（%）	78.79	87.27	66.17	66.14
速动比率（%）	55.33	66.53	48.65	51.06
经营现金流动负债比（%）	1.39	25.11	6.93	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.44	0.36	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	2.77	2.62	3.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.57	8.97	8.77	--

注：1. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计；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. 其他流动负债和其他应付款中有息部分已调整至短期债务核算；4. 长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.50	18.54	18.57	21.11
资产总额（亿元）	210.10	230.38	231.80	231.65
所有者权益（亿元）	102.96	114.48	115.77	114.96
短期债务（亿元）	62.77	46.55	70.73	69.66
长期债务（亿元）	33.26	48.27	14.96	14.96
全部债务（亿元）	96.03	94.82	85.68	84.62
营业收入（亿元）	55.87	7.71	6.97	1.59
利润总额（亿元）	1.42	5.61	-1.95	-0.63
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	8.03	22.37	10.13	2.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	32.09	2.05	2.47	--
存货周转次数（次）	4.28	2.09	4.52	--
总资产周转次数（次）	0.25	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	82.35	68.95	61.80	94.20
营业利润率（%）	0.74	4.30	1.18	1.08
总资本收益率（%）	0.73	2.70	-1.10	--
净资产收益率（%）	1.40	4.94	-1.92	--
长期债务资本化比率（%）	24.42	29.66	11.44	11.51
全部债务资本化比率（%）	48.26	45.30	42.53	42.40
资产负债率（%）	51.00	50.31	50.06	50.37
流动比率（%）	63.75	82.57	42.29	42.72
速动比率（%）	56.23	79.33	41.26	42.31
经营现金流动负债比（%）	12.10	35.40	10.46	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.40	0.26	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计；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. 其他流动负债和其他应付款中有息部分已调整至短期债务核算；4. 长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/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%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 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 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 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、发展中等四种。

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

联合资信评估股份有限公司关于 威海产业投资集团有限公司 2022 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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，联合资信将在威海产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。