

# 信用评级公告

联合〔2023〕10012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2023年度第二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<sup>+</sup>，威海产业投资集团有限公司2023年度第二期中期票据的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十月十七日

# 威海产业投资集团有限公司

## 2023 年度第二期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

担保方信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 6.5 亿元

本期中期票据期限：2 年

担保方式：由山东省信用增进投资股份有限公司提供不可撤销的连带责任保证担保

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2023 年 10 月 17 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                                  | 版本          |
|-------------------------------------|-------------|
| <a href="#">一般工商企业信用评级方法</a>        | V4.0.202208 |
| <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）</a> | 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

### 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，主业方向进一步明晰。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其在资产划转、资金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持，公司热电和水务板块具有区域专营优势；近年来不断收缩贸易和金融服务业务，股权投资规模逐步扩大，公司资产总额保持增长；受公允价值变动收益波动等因素影响，2020—2022 年利润总额波动回落。同时，联合资信也关注到，公司主业盈利能力较弱，利润稳定性受公允价值变动收益影响大；公司债务负担较重且期限趋向短期，存在一定短期偿债压力；金融服务业务资产质量欠佳以及存在或有负债风险等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

本期中期票据由山东省信用增进投资股份有限公司（以下简称“山东信用增进”）提供不可撤销的连带责任保证担保，山东信用增进是山东省内唯一一家信用增进机构，区域地位突出，战略目标清晰，整体资本实力很强，在业务资源、资本补充等方面可获得股东及政府的很大支持，其提供的担保可有效提升本期中期票据本息偿付的安全性。

未来，公司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。

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<sup>+</sup>，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 1. 热电和水务板块区域专营优势明显。**公司热电板块负责威海市除荣成、乳山、南海新区外区域的居民供暖服务；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，上述业务区域专营优势显著。
- 2. 持续获得外部支持。**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

### 本次评级模型打分表及结果：

| 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    | 3               |
| 财务风险                                                                                                                                           | F3   | 现金流   | 资产质量    | 5               |
|                                                                                                                                                |      |       | 盈利能力    | 5               |
|                                                                                                                                                |      |       | 现金流量    | 1               |
|                                                                                                                                                |      | 资本结构  |         | 2               |
|                                                                                                                                                |      | 偿债能力  |         | 3               |
|                                                                                                                                                |      | 指示评级  |         |                 |
| 个体调整因素：--                                                                                                                                      |      |       |         | --              |
| 个体信用等级                                                                                                                                         |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：公司作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，在热电和水务方面具有区域专营优势，持续获得有力的外部支持。                                                                                   |      |       |         | +2              |
| 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 |      |       |         |                 |

### 同业比较：

| 主要指标           | 公司                 | 公司 1               | 公司 2               | 公司 3                |
|----------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|
| 最新信用等级         | AA+                | AA+                | AA+                | AA+                 |
| 数据时间           | 2022 年             | 2022 年             | 2022 年             | 2022 年              |
| 控股股东           | 威海市人民政府国有资产监督管理委员会 | 深圳市人民政府国有资产监督管理委员会 | 镇江市人民政府国有资产监督管理委员会 | 景德镇市人民政府国有资产监督管理委员会 |
| 调整后营业利润率(%)    | -23.52             | 7.69               | -3.83              | -3.01               |
| 资产总额(亿元)       | 377.94             | 405.46             | 547.99             | 1106.45             |
| 所有者权益(亿元)      | 135.83             | 175.25             | 268.87             | 388.42              |
| 营业总收入(亿元)      | 51.39              | 122.52             | 114.00             | 228.98              |
| 营业利润率(%)       | -5.67              | 20.16              | 10.17              | 11.52               |
| 利润总额(亿元)       | 1.82               | 11.23              | 6.40               | 4.74                |
| 资产负债率(%)       | 64.06              | 56.78              | 50.93              | 64.89               |
| 全部债务资本化比率(%)   | 55.13              | 41.02              | 45.29              | 61.02               |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 12.75              | 6.11               | 14.82              | 20.17               |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.25               | 4.73               | 1.69               | 1.34                |

注：公司 1 深圳市特发集团有限公司，公司 2 为镇江国有投资控股集团有限公司，公司 3 为景德镇市国资运营投资控股集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

局和资产结构，主业方向进一步明晰，可持续获得外部支持。2020—2022 年，公司业务运营过程中在资产划转、资金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

3. 本期中期票据由山东信用增进提供担保。山东信用增进区域地位突出，资本实力很强，在业务资源、资本补充等方面可获得股东及政府的很大支持，对本期中期票据的担保可提升其本息偿付的安全性。

### 关注

1. 主业盈利能力较弱，非经常性损益对利润影响大。2020—2022 年，公司综合毛利率分别为 9.55%、-1.32%和-4.15%，公允价值变动损益对利润影响大；受财务费用上升、投资收益亏损扩大等因素影响，本部持续亏损。
2. 债务负担较重，短期债务占比高，债务期限结构有待优化。截至 2023 年 6 月底，公司短期债务占 70.01%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.06%和 57.64%，现金短期债务比为 0.33 倍，存在一定短期偿债压力。
3. 公司类金融服务业务资产质量欠佳。公司类金融服务业务部分款项出现逾期，形成一定规模不良资产，存在回收风险。
4. 对外担保规模较大，存在或有负债风险。截至 2023 年 6 月底，除担保业务外，公司对外担保余额 12.45 亿元，担保比率 9.01%，主要为对威海市其他国有企业的担保，存在一定或有负债风险。

### 主要财务数据：

| 合并口径         |        |        |        |            |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月 |
| 现金类资产(亿元)    | 34.19  | 40.52  | 40.06  | 43.49      |
| 资产总额(亿元)     | 352.98 | 374.65 | 377.94 | 384.29     |
| 所有者权益(亿元)    | 127.80 | 138.91 | 135.83 | 138.13     |
| 短期债务(亿元)     | 78.01  | 111.31 | 125.11 | 131.59     |
| 长期债务(亿元)     | 78.70  | 47.46  | 41.80  | 56.36      |
| 全部债务(亿元)     | 156.72 | 158.77 | 166.90 | 187.94     |
| 营业总收入(亿元)    | 52.86  | 47.81  | 51.39  | 34.77      |
| 利润总额(亿元)     | 2.33   | 7.44   | 1.82   | 0.71       |
| EBITDA(亿元)   | 17.47  | 18.09  | 13.09  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)  | 29.92  | 10.63  | -2.47  | -12.94     |
| 营业利润率(%)     | 8.06   | -3.07  | -5.67  | 0.85       |
| 净资产收益率(%)    | 1.69   | 3.47   | 0.44   | --         |
| 资产负债率(%)     | 63.79  | 62.92  | 64.06  | 64.06      |
| 全部债务资本化比率(%) | 55.08  | 53.34  | 55.13  | 57.64      |
| 流动比率(%)      | 87.27  | 66.17  | 59.69  | 64.60      |
| 经营现金流动负债比(%) | 25.11  | 6.93   | -1.39  | --         |
| 现金短期债务比(倍)   | 0.44   | 0.36   | 0.32   | 0.33       |

分析师：王喜梅 张梦苏

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](http://www.lhratings.com)

| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.62   | 3.17   | 2.25   | --         |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 全部债务/EBITDA(倍) | 8.97   | 8.77   | 12.75  | --         |
| 公司本部（母公司）      |        |        |        |            |
| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月 |
| 资产总额(亿元)       | 230.38 | 231.80 | 215.40 | 217.95     |
| 所有者权益(亿元)      | 114.48 | 115.77 | 108.79 | 107.11     |
| 全部债务(亿元)       | 94.82  | 85.68  | 90.24  | 89.58      |
| 营业收入(亿元)       | 7.71   | 6.97   | 3.81   | 9.55       |
| 利润总额(亿元)       | 5.61   | -1.95  | -4.00  | -1.71      |
| 资产负债率(%)       | 50.31  | 50.06  | 49.49  | 50.86      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 45.30  | 42.53  | 45.34  | 45.54      |
| 流动比率(%)        | 82.57  | 42.29  | 38.70  | 45.34      |
| 经营现金流流动负债比(%)  | 35.40  | 10.46  | -1.97  | --         |

注：1.2023 年 1-6 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 <sup>+</sup> | 稳定   | 2023/06/26 | 王喜梅<br>张梦苏 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读原文</a> |
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2022/04/26 | 王喜梅<br>杨晓丽 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读原文</a> |
| AA <sup>+</sup> | 负面   | 2021/06/28 | 刘嘉敏<br>黄冠嘉 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2017/05/31 | 杨明奇<br>顾喆彬 | 港口企业信用评级方法（2013 年）                                                                     | <a href="#">阅读全文</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

## 2023 年度第二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监督管理委员会（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<sup>1</sup>（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 2023 年 6 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 2023 年 6 月底，公司本部内设办公室、党群工作部、财务部、审计部、风险合规部、规划投资部、运营管理部、人力资源部八个职能部门。公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 377.94 亿元，所有者权益 135.83 亿元（含少数股东权益 5.99 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 51.39 亿元，利润总额 1.82 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 384.29 亿元，所有者权益 138.13 亿元（含少数股东权益 5.96 亿元）；2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 34.77 亿元，利润总额 0.71 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

公司已注册总额度为 30 亿元的中期票据（中市协注〔2022〕MTN442 号），2023 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）拟发行额度不超过 6.50 亿元；发行期限 2 年；偿还方式为按年付息，到期一次性偿还本金。

本期中期票据募集资金用途为偿还有息债务。

本期中期票据由山东省信用增进投资股份有限公司（以下简称“山东信用增进”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，

<sup>1</sup> 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%。

宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)》](#)。

## 四、行业及区域环境分析

### 1. 电力行业分析

电力行业供需整体维持紧平衡状态，在极端天气、双控限制等特殊情况下局部地区存在电力供应不足的问题。

近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显，在政策导向下，电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，资源优势区域稳步推进大基地项目等，带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性，火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业成本控制压力仍较大。

2023 年，预期中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，电力行业将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。[完整版行业分析详见《2023 年电力行业分析》。](#)

### 2. 水务行业分析

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。由于涉及国计民生，行业公益性和区域垄断性特点突出。我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，2021 年，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，城市用水普及率达到 99.38%，城市供水行业固定资产投资规模持续提升，城市供水行业处于平稳发展状态；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，但水价区域差异化明显。污水处理方面，近年来我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国污水处理行业处于发展期。

近几年水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，推进水费改革提升水务行业盈利空间。我国水

务行业目前呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来,水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将成为实力较强的水务企业拓展业务及异地扩张的机会,预期竞争格局仍将保持基本稳定。[完整版行业分析详见《2023年水务行业分析》。](#)

### 3. 区域经济及政府财力

**2022年,威海市经济运行总体平稳,公司外部发展环境良好。**

2022年,威海市全年地区生产总值3408.18亿元,按可比价格计算,比上年增长1.5%。其中,第一产业增加值354.75亿元,第二产业增加值1313.65亿元,第三产业增加值1739.78亿元。三次产业结构为10.4: 38.5: 51.1。

2022年,规模以上工业增加值下降0.5%,其中,大中型工业企业增加值增长2.2%,装备制造业增加值增长21.1%。在行业大类中,计算机、通信和其他电子设备制造业增长50.3%,专用设备制造业增长47.0%。全年规模以上工业企业营业收入2806.47亿元,营业收入利润率8.05%。产销衔接良好,产品销售率98.26%。

2022年,威海市固定资产投资下降18.9%,其中,高技术产业投资增长1.5%,占全部投资的比重19.8%。全年房地产开发投资256.12亿元。从房屋建设用途看,住宅投资213.47亿元,占全部房地产开发投资的83.3%;商业营业用房投资20.06亿元,占全部房地产开发投资的7.8%。全年商品房施工面积2842.07万平方米,商品房竣工面积158.89万平方米,商品房销售面积381.77万平方米,其中,住宅销售面积324.08万平方米,占全部销售面积的84.9%。

2022年,威海市全市一般公共预算收入225.21亿元,其中,税收收入158.50亿元,税收占一般公共预算收入同口径比重73.7%。全市一般公共预算支出417.35亿元,增长21.5%。其中,城乡社区支出增长88.7%,社会保障和就业支出增长39.9%,卫生健康支出增长37.9%,住房保障支出增长23.2%,基层“三保”等重点支出得到较好保障。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年6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,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,具有较强的区域专营性。截至2023年6月底,热电集团装机总容量为578兆瓦,天然气及空气源热泵供热能力近70兆瓦。

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2022年底,公司拥有净水厂6座,日供水能力55万方,污水处理厂5座,日污水处理能力31万吨。

此外,公司以有限合伙形式参与多支产业基金投资,截至2023年6月底,公司参与了13支产业基金出资,实缴规模11.78亿元;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2023年6月底,上述股权账面价值合计约48.70亿元。

### 3. 人员素质

**公司高管具备多年管理经验,员工以生产人员为主,能够满足日常经营需求。**

截至2023年6月底,公司董事会成员7名,其中董事长1名;高级管理人员3名,包括总经理1名、副总经理1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 2023 年 6 月底，公司合并口径共有在职员工 5302 人。从岗位构成看，管理人员占 14.22%、研发人员占 0.41%、生产人员占 83.48%、销售人员占 1.89%；从教育程度看，本科及以上学历人员占 30.33%，大专及以下学历人员占 69.67%；从年龄结构上看，30 岁及以下员工占 17.77%，30~50 岁员工占 66.35%，50 岁以上员工占 15.88%。

#### 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2023年9月28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 2023 年 10 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，由四名职工代表监事组成（低于公司章程规定），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”的财务管理体系。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。

资金管理方面，公司制定了资金管理办法，以加强资金的内部控制和管理，规范资金管理流程。财务部是公司资金的集中管理部门，具体办理资金的存管、使用和调拨，对资金的安全性

负责。公司分别在现金管理、银行存款管理、承兑汇票管理、资金支付管理、资金筹集及归还、资金预算及调配、资金的安全使用及风险控制、资金监督与检查等方面明确操作规范。

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、审计结果运用、内部审计责任和纪律、违规处理等方面进行了明确规定。

为规范公司项目投资管理，公司制定了投资指引（试行），在投资方向、投资规模和资金来源、投资结构、投资额度、风险保障和投资退出等方面明确投资规定，对公司投资行为以及开展业务提供指导。

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。

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。

## 七、重大事项

### 1. 资产划转

**2020 - 2021年，按照威海市国资委部署安排，公司实现资产的划入及划出，主业结构逐步调整。**

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 1 2020 年划出划入资产情况（单位：亿元）

| 划出资产              | 2020 年 9 月底<br>账面价值 | 划入资产            | 2020 年 9 月底<br>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

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。截至 2021 年底，国资集团资产总额 13.09 亿元，所有者权益 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。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，将逐步实现资源整合、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。总体看，按照威海市国资委部署安排，公司资产结构逐步调整，主业经营范围进一步明晰，公司立足威海市市级唯一的产业投融资平台，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

**2021 年，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。

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在合同约定时间内向公司支付货款，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。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2020—2022年，公司营业总收入波动下降，热电板块收入占比高且逐年上升；2022年，热电板块收入增长带动营业总收入同比小幅增长；近年来贸易和金融服务业务逐步收缩调整，相

应收入有所下降；受煤炭价格高企影响，热电板块亏损扩大，公司毛利率转负。2023年1—6月，公司营业总收入及综合毛利率同比有所增长。

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、水务和贸易构成公司主要收入来源，利润主要来自投资板块。2020—2022年，公司营业总收入波动下降，2022年实现营业总收入51.39亿元，同比增长7.49%，主要系热电板块收入增长所致。

分板块看，2020—2022年，热电板块收入规模波动增长，占比逐步提升，2022年热电板块收入29.95亿元，同比增长19.20%，占营业收入的比重为58.29%，较上年增加5.73个百分点；水务板块收入规模逐年下降，其中2021年同比减少系当期确认安置小区收入减少所致，2022年水务板块营业收入10.55亿元，同比下降5.96%，占营业收入的比重为20.54%，较上年减少2.93个百分点。近年来，公司战略收缩贸易及金融服务类业务，贸易板块、融资租赁和利息担保业务收入逐步下降，2022年收入分别为7.93亿元、0.03亿元和0.83亿元。

从毛利率看，2020—2022年，公司综合毛利率较快下降并转为负值，主要系收入占比高的热电板块因煤炭价格高企，导致毛利率为负所致。

2023年1—6月，公司营业总收入为34.77亿元，同比增长16.91%，主要系贸易、热电板块收入同比增长所致；综合毛利率为2.21%，同比增加3.12个百分点。

表2 2020—2022年及2023年1-6月公司营业总收入及毛利率情况

| 业务板块 | 2020年      |           |            | 2021年      |           |            | 2022年      |           |            | 2023年1-6月  |           |            |
|------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|
|      | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 热电板块 | 25.25      | 47.76     | 7.63       | 25.13      | 52.56     | -14.56     | 29.95      | 58.29     | -18.38     | 18.02      | 51.83     | -1.71      |
| 水务板块 | 15.12      | 28.61     | 5.31       | 11.22      | 23.47     | 11.25      | 10.55      | 20.54     | 15.75      | 4.91       | 14.12     | 9.57       |
| 贸易板块 | 10.45      | 19.77     | 5.12       | 9.75       | 20.39     | 2.85       | 7.93       | 15.43     | 2.90       | 10.76      | 30.94     | 0.76       |
| 融资租赁 | 0.63       | 1.19      | 67.00      | 0.22       | 0.45      | 100.00     | 0.03       | 0.06      | 100.00     | 0.01       | 0.03      | 100.00     |
| 利息担保 | 1.26       | 2.38      | 100.00     | 1.00       | 2.10      | 100.00     | 0.83       | 1.62      | 100.00     | 0.22       | 0.62      | 100.00     |

|      |       |      |       |       |        |       |       |        |       |       |        |       |
|------|-------|------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|
| 其他业务 | 0.15  | 0.29 | 67.14 | 0.49  | 1.02   | 54.29 | 2.09  | 4.07   | 29.48 | 0.86  | 2.46   | 35.02 |
| 合计   | 52.86 | 100  | 9.55  | 47.81 | 100.00 | -1.32 | 51.39 | 100.00 | -4.15 | 34.77 | 100.00 | 2.21  |

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，2020－2022年，热电板块收入规模波动增长，2021年以来煤炭价格高企导致毛利亏损扩大；同时热电集团获得政府经营性补助，可有效弥补亏损。

公司热电业务运营主体为热电集团（公司持股94%）。截至2022年底，热电集团资产总额124.26亿元，所有者权益合计27.55亿元，2022年

营业收入29.95亿元，利润总额2.00亿元，同比增长4.42%。截至2023年6月底，热电集团资产总额132.05亿元，所有者权益合计29.86亿元，2023年1－6月营业收入为18.02亿元，利润总额为2.25亿元。

热电集团以煤炭作为主要燃料进行供热发电，截至2023年6月底，热电集团拥有9炉7机（威海市区），4炉2机（初村厂区），20炉12机（其他厂区），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3 2020－2022年及2023年1-6月公司热电业务构成情况

| 科目 | 2020年     |        | 2021年     |        | 2022年     |        | 2023年1-6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 | 82101.28  | 7.85   | 65452.02  | -24.95 | 52058.26  | -43.95 | 27377.44  | -27.10 |
| 供暖 | 89681.20  | -21.15 | 95515.32  | -43.59 | 101951.79 | -65.19 | 74331.42  | -49.89 |
| 蒸汽 | 48816.20  | 3.58   | 57446.16  | -12.71 | 61015.81  | -14.78 | 30658.14  | -6.43  |
| 其他 | 31864.22  | 94.25  | 32875.17  | 87.26  | 84520.89  | 51.25  | 47870.02  | 90.64  |
| 合计 | 252462.90 | 7.63   | 251288.67 | -14.56 | 299546.76 | -18.38 | 180237.02 | -1.71  |

注：其他收入中含配套费收入，2020年为27841.08万元，2021年为26799.22万元，2022年为45007.72万元，2023年1-6月为45036.89万元

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。2020－2022年，热电集团电力业务收入逐年下降，系煤炭价格过高，热电集团减少售电量所致；2021年及2022年，电力业务毛利率分别为-24.95%和-43.95%，煤炭采购成本上涨导致毛利润亏损进一步扩大。2023年1－6月，电力板块收入同比下降19.38%。

表4 电力业务主要指标

| 项目           | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年6月/1-6月 |
|--------------|-------|-------|-------|--------------|
| 可控装机容量（万千瓦时） | 69.50 | 57.80 | 57.80 | 57.80        |
| 发电量（亿千瓦时）    | 28.17 | 22.06 | 18.53 | 10.18        |
| 上网电量（亿千瓦时）   | 22.97 | 17.26 | 14.00 | 7.45         |

|                  |         |         |         |         |
|------------------|---------|---------|---------|---------|
| 发电机组利用小时数（小时）    | 4053.73 | 3816.26 | 3206.80 | 1762.21 |
| 上网电价（元/千瓦时）（不含税） | 357.49  | 379.27  | 371.82  | 367.64  |

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，2020－2022年供汽价格分别为166.32元/吨、192.17元/吨和229.60元/吨，定价因煤炭价格上涨逐渐上调。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。2020－2022年，公司供汽业务收入分别为4.88亿元、5.74亿元和6.10亿元，同期毛利率分别为3.58%、-12.71%和-14.78%，毛利率转负主要系煤炭价格上涨所致。2023年1－6月，公司供汽业务收入为3.07亿元，同比下降5.39%。



表 5 供汽业务主要指标

| 项目        | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年<br>6 月/1-6 月 |
|-----------|--------|--------|--------|---------------------|
| 供汽户数（户）   | 370.00 | 318.00 | 175.00 | 107                 |
| 供汽量（万吨）   | 293.54 | 307.57 | 265.75 | 133.56              |
| 供汽价格（元/吨） | 166.32 | 192.17 | 229.60 | 229.00              |

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。2021年11月10日，威海市发改委、威海市财政局、威海市住房和城乡建设局印发《关于调整市区非居民住宅集中供热价格的通知》，将非居民住宅供热收费调整为33.9元/平方米。2020—2022年，公司供暖业务收入分别为8.97亿元、9.55亿元和10.20亿元，逐年增长，2023年1—6月，供暖业务收入为7.43亿元，同比增长12.36%。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，2022年，公司供暖业务毛利率为-65.19%，亏损进一步扩大，主要系当期煤炭价格大幅上涨所致。

针对热电集团经营业务产生的亏损，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，2020—2022年，热电集团确认配套费收入分别为2.78亿元、2.68亿元和4.50亿元。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保供热企业补助资金确保供热安全的通知，热电集团2021年和2022年收到经营补助分别为8.20亿元和11.53亿元，计入“其他收益”。

表 6 供暖业务主要指标

| 项目              | 2019-2020 年<br>供暖季 | 2020-2021 年<br>供暖季 | 2021-2022 年<br>供暖季 |
|-----------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 总供暖面积（万平方米）     | 5708.14            | 6023.62            | 6106.75            |
| 其中：居民供暖面积（万平方米） | 4188.44            | 4316.42            | 4481.64            |
| 非居民供暖面积（万平方米）   | 1519.70            | 1707.20            | 1625.11            |
| 居民供暖价格（元/平方米）   | 25.00              | 25.00              | 25.00              |
| 非居民供热价格（元/平方米）  | 25.00              | 33.90              | 33.90              |

资料来源：公司提供

## （2）水务业务

公司水务业务具有较强的区域专营性，工程建设、自来水销售及污水处理经营较为稳定，2020 年因结转安置房项目收入带动当期总收入规模较高。

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2022年底，水务集团资产总额82.93亿元，所有者权益合计43.67亿元，2022年营业收入10.55亿元，利润总额0.30亿元。

（上年为-0.31亿元）。截至2023年6月底，水务集团资产总额82.35亿元，所有者权益合计44.86亿元，2023年1—6月营业收入4.91亿元，利润总额-0.12亿元。

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。2020—2022年，水务集团收入规模逐年下降，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。2020—2022年，水务集团毛利率分别为5.31%、11.25%和15.75%。2023年1—6月，水务集团收入规模为4.91亿元，同比增长7.53%。

表 7 2020—2022 年及 2023 年 1-6 月水务集团收入构成及毛利率情况

| 科目    | 2020 年   |        | 2021 年   |        | 2022 年   |        | 2023 年 1-6 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  | 51457.52 | 31.96  | 71439.61 | 32.95  | 58235.63 | 37.56  | 25990.95     | 29.24  |
| 自来水销售 | 27321.12 | 15.39  | 25153.69 | 3.53   | 28116.79 | 9.28   | 13687.92     | 9.96   |



|      |           |         |           |         |           |        |          |        |
|------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|--------|----------|--------|
| 污水处理 | 13205.77  | -107.05 | 12820.00  | -106.06 | 15878.00  | -60.22 | 8560.00  | -54.66 |
| 其他   | 59260.40  | 2.57    | 2822.50   | 63.64   | 3312.52   | 51.51  | 880.09   | 47.38  |
| 合计   | 151244.81 | 5.31    | 112235.81 | 11.25   | 105542.95 | 15.75  | 49118.96 | 9.57   |

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。水务集团一般通过公开招投标获取项目资源，各级政府或市政公司在签订合同时预付至少 20% 的款项，其余资金将根据工程进度进行支付，工程验收合格后工程款支付完毕；对于房地产公司，根据情况不同，允许一定的账期，一般最长不超过 6 个月；项目在建设过程中发生的成本计入“工程施工”，每月月末根据工程确认决算书确认收入结转成本。此外，对于涉及城市供排水主要管道的建设由水务集团自建，建设资金主要来自于财政拨款或政府专项债，建设完成后计入水务集团“固定资产”。

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。2020—2022 年，工程建设业务签约合同数量分别为 629 个、625 个和 601 个，签约金额分别为 4.26 亿元、7.52 亿元和 6.46 亿元，确认工程建设收入分别为 5.15 亿元、7.14 亿元和 5.82 亿元，呈波动增长趋势。2023 年 1—6 月，工程建设收入为 2.60 亿元，同比增长 5.14%。2020—2022 年，工程建设业

务毛利率分别为 31.96%、32.95% 和 37.56%。

### 自来水销售

截至 2022 年底，公司拥有净水厂 6 个，日供水能力 55 万方，供水能力有所提升。2020—2022 年，公司售水总量持续增长，2022 年同比增长 2.23%，当期售水收入同比增长 11.51%。2023 年 1—6 月，公司自来水销售收入 1.37 亿元，同比增长 6.13%。

表 8 公司自来水销售业务情况

| 项目          | 2020 年   | 2021 年   | 2022 年   |
|-------------|----------|----------|----------|
| 净水厂（个）      | 5        | 5        | 6        |
| 日供水能力（万吨）   | 45       | 50       | 55       |
| 年供水能力（万吨）   | 16425.00 | 18250.00 | 20075.00 |
| 售水总量（万吨）    | 9297.42  | 9919.12  | 10140.55 |
| 其中：居民用水（万吨） | 3965.64  | 4162.64  | 4469.07  |
| 非居民用水（万吨）   | 5331.78  | 5756.49  | 5671.48  |
| 官网漏损率（%）    | 11.30    | 9.40     | 9.00     |
| 售水收入（亿元）    | 2.73     | 2.52     | 2.81     |

资料来源：公司提供

水价方面，由政府指导定价，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 9 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  |
| 中水     | 调整后以现行价格每立方米 1.40 元为基准价格，企业可在上浮 20%、下浮不限的范围内自主确定具体销售价格 |                  |                                    |      |       |

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年底，公司拥有5个污水处理厂，污水处理能力为31万吨/日；2022年，公司污水处理量8953.89万吨，当期确认污水处理收入1.59亿元，毛利率-60.22%，同比减亏。2023年1-6月，公司污水处理收入0.86亿元，同比增长12.63%。

### （3）贸易业务

2020-2022年，公司贸易业务品种逐步收缩调整，收入规模同比下降，整体盈利水平低，上下游客户集中度很高。2023年1-6月，公司贸易业务收入同比有所增长。

公司贸易业务经营主体为公司本部、威海市大威石油有限公司（以下简称“大威石油”）、威海齐东投资有限公司（以下简称“齐东投资”）和威海产投供应链服务有限公司（以下简称“产投供应链”）等。其中，公司本部主要经营铜精矿、粗铜、煤炭、锌锭、纸制品、电解铜等品种，大威石油主要经营成品油品种，齐东投资主要经营润滑油、注塑机等品种，产投供应链主要经营煤炭、锌锭、润滑油、PTA、注塑机等品种。近年来，公司战略收缩铜精矿、海产品贸易业务，公司贸易规模有所减少。2020-2022年，公司贸易业务收入分别为10.45亿元、9.75亿元和7.93亿元，逐年下降；同期毛利率分别为5.12%、2.85%和2.90%，盈利水平低。2023年1-6月，公司贸易业务收入为10.76亿元，同比增长62.29%，主要系上年同期受外部环境影响贸易业务收入规模较低所致，贸易业务毛利率为0.76%，同比有所下降。

公司自营贸易业务通过买卖赚取差价实现盈利。公司根据市场情况及下游销售预期计划，与上、下游客户签订购销合同。公司根据贸易品

种、客户资质的不同采取不同的结算方式，其中煤炭业务上游客户一般为国有企业或国内优质的民营企业，下游客户为华能集团、华电集团等五大电力的下属电厂，威海产投直接向电厂供应煤炭，电厂验收后，公司向上游客户付款，下游电厂回款账期一般为60-90天，公司赚取固定的交易价差，不承担价格波动风险。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，下游客户是山东能源集团全资子公司。金属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。PTA业务回款期限不超过60天，与上下游客户均以电汇方式进行结算，下游需支付10%保证金。

表10 2022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  | 21628.88 | 28.13 |
| 广州乐意能源有限公司    | PTA | 20439.38 | 26.58 |
| 新泰市联泰物资有限公司   | 煤炭  | 10836.64 | 14.09 |
| 浙江国大能源有限公司    | 煤炭  | 5904.79  | 7.68  |
| 新丝路能源控股集团有限公司 | 润滑油 | 6542.00  | 8.51  |
| 合计            | --  | 65351.69 | 84.98 |

资料来源：公司提供

表11 2022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、PTA | 42548.79 | 59.86 |
| 葫芦岛海盛石油化工有限公司 | 润滑油    | 11049.46 | 15.55 |
| 上海枣矿新能源有限公司   | 煤炭     | 9525.92  | 13.40 |
| 浙江浙商琨润有限公司    | 煤炭     | 5962.23  | 8.39  |
| 国家能源费县发电有限公司  | 烟煤     | 1368.16  | 1.92  |
| 合计            | --     | 70454.56 | 99.13 |

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、PTA的采购和销售。

#### (4) 金融服务业务

2020-2022 年，公司金融服务业务新增投放规模减少，相应收入同比下降，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威海泰和租赁服务有限公司（以下简称“泰和租赁”）。泰和租赁成立于 2017 年 3 月，注册资本 12.00 亿元，公司直接持股 70%。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，主要开展存量资产的清收工作，融资租赁资产规模逐年下降。截至 2023 年 6 月底，公司应收融资租赁款余额下降至 3.28 亿元，存续项目两笔，2022 年回收率为 21.24%。

##### 担保和小额贷款业务

公司担保业务主要经营主体为威海齐东融资担保有限公司（以下简称“齐东担保”），注册资本 5.00 亿元，公司持股 100.00%。齐东担保主要开展银行融资担保业务，客户主要为当地中小企业和个人客户，行业涉及制造业、采矿、农林牧渔和批发零售等。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%。

2020-2022 年，公司担保业务当期担保发生额逐步收缩，期末担保责任余额持续下降。截至 2023 年 6 月底，公司担保责任余额 0.10 亿元，在保户数 19 户，2022 年及 2023 年 1-6 月无新增担保代偿。2023 年 6 月末担保赔偿准备金余额 1047.72 万元，未到期责任准备金余额 25.25 万元，一般风险准备金余额 732.84 万元，准备金覆盖比率为 172.23%。

表 12 公司担保业务开展情况

| 项目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月末 / 1-6 月 |
|--------------|--------|--------|--------|---------------------|
| 当期担保发生额（亿元）  | 1.44   | 0.59   | 0.04   | 0.03                |
| 当期应解保额（亿元）   | 4.38   | 1.71   | 0.40   | 0.04                |
| 期末担保责任余额（亿元） | 1.60   | 0.48   | 0.12   | 0.10                |
| 期末在保户数（户）    | 50     | 30     | 17     | 19                  |
| 准备金覆盖比率（%）   | 24.61  | 36.82  | 157.18 | 172.23              |

|            |      |      |      |      |
|------------|------|------|------|------|
| 当期代偿金额（亿元） | 0.44 | --   | --   | --   |
| 期末代偿余额（亿元） | 0.44 | 0.39 | 0.39 | 0.39 |

注：准备金覆盖比率 = (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由威海齐东企业服务有限公司（原名威海齐东民间资本管理有限公司，以下简称“齐东企业服务”）、威海齐东小额贷款有限公司（以下简称“齐东小贷”）及威海市环翠区信元小额贷款有限公司（以下简称“信元小贷”）负责经营。其中齐东企业服务注册资本已降至 1 亿元，已不再开展新的债权投资业务；齐东小贷和信元小贷注册资本分别为 5 亿元和 1 亿元。公司小额贷款业务主要以赚取利差为盈利来源，分为过桥贷款和经营贷款，客户主要包括当地个人客户及中小企业，且以企业为主，有一定的客户集中度，行业主要集中于制造业、水利环境和公共设施管理、建筑业等，期限以一年内为主。

2022 年，公司小贷业务发放贷款笔数 65 笔，发放金额 5.96 亿元，同比均明显下降，公司继续压缩小贷业务规模。2022 年，公司实现利息收入 0.83 亿元。截至 2022 年底，公司发放贷款余额 9.82 亿元，较上年底下降 40.62%，截至 2023 年 6 月底，公司贷款余额 9.75 亿元，较 2022 年底小幅下降。

表 13 公司贷款发放及回收情况  
(单位：亿元、笔)

| 项目   | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1-6 月 / 6 月末 |
|------|--------|--------|--------|---------------------|
| 发放笔数 | 128    | 110    | 65     | 15                  |
| 发放金额 | 18.92  | 19.74  | 5.96   | 1.83                |
| 到期金额 | 21.84  | 22.76  | 12.27  | 1.74                |
| 收回金额 | 21.59  | 23.98  | 12.67  | 1.90                |
| 期末余额 | 19.51  | 16.53  | 9.82   | 9.75                |
| 利息收入 | 1.23   | 1.00   | 0.83   | 0.21                |

资料来源：公司提供

从客户集中度看，截至 2023 年 6 月底，公司前五大客户贷款余额合计 2.93 亿元，占比 30.06%，集中度较高。

截至 2023 年 6 月底，公司贷款业务余额中贷款期限在 1 年内的占 67.33%，1~3 年（含）的占 32.67%。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 61.73%、0.00%、12.15%、12.61%和 13.52%。截至 2023 年 6 月底，公司逾期贷款 3.73 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贷款损失准备 2.27 亿元。

#### （5）股权投资

**公司开展股权及产业基金投资，2020—2022 年，因参股华能威海电厂亏损导致投资收益逐步下降；近年来，公司陆续参与新设基金投资，关注后续项目退出。**

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。2020—2022 年，公司投资收益分别为 4.27 亿元、-1.15 亿元和-1.51 亿元，其中 2021 年和 2022 年投资收益持续下降并转负，主要系权益法核算的华能威海电厂当期确认投资收益分别为-2.56 亿元和-2.95 亿元所致。2023 年 1—6 月，公司投资收益为 0.42 亿元（上

年同期为-0.54 亿元）。

表 14 截至 2023 年 6 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     | 7.18       |
| 山东省金融资产管理股份有限公司  | 4.11       |
| 山东新北洋信息技术股份有限公司  | 3.35       |
| TingTing Group   | 2.39       |
| 威海水务投资有限责任公司     | 1.54       |
| 山东文登农村商业银行股份有限公司 | 1.57       |
| 山东省投融资担保集团有限公司   | 1.00       |
| 合计               | 72.61      |

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 2023 年 6 月底公司参与投资 13 支产业基金，总规模 105.35 亿元，实缴规模 47.26 亿元，公司实缴规模 11.78 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。2020—2022 年，参股基金部分项目退出，实现退出收益分别为 0.05 亿元、0.21 亿元和 2.16 亿元。

表 15 截至 2023 年 6 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          |
| 威海产投方舟创业投资进合伙企业（有限合伙）       | 2022.5.10  | 5.00  | 0.82  | 4.95 | 0.80 | LP          |
| 中金产投（威海）创业投资基金合伙企业（有限合伙）    | 2022.5.25  | 10.00 | 1.11  | 9.87 | 1.09 | LP          |
| 威海鲲鹏创业投资合伙企业（有限合伙）          | 2022/11/30 | 2.05  | 2.05  | 2.00 | 2.00 | LP+GP       |



|                    |            |        |       |       |       |       |
|--------------------|------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 威海绿色低碳投资合伙企业（有限合伙） | 2022/12/30 | 5.05   | 0     | 1.00  | 0     | LP    |
| 产投（威海）股权投资母基金合伙企业  | 2023/1/3   | 10.00  | 0.37  | 10.00 | 0.37  | LP+GP |
| 合计                 | --         | 105.35 | 47.26 | 35.94 | 11.78 | --    |

资料来源：公司提供

### 3. 未来发展

#### 在建项目

截至2023年6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68.65亿元，已投资62.64亿元，尚需投资6.00亿元。考虑公司将继续增加股权投资规模，未来存在一定资本支出需求。

表16 截至2023年6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     |       |       |
|--------------------------------------------|-------|-------|------------|-------|-------|
|                                            |       |       | 2023年6-12月 | 2024年 | 2025年 |
| 集中供热管网改扩建工程                                | 25.01 | 24.77 | 2.00       | 2.00  | 2.00  |
| 泊于水库工程                                     | 18.95 | 19.47 | --         | --    | --    |
| 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  | 3.68  | 0.21       | --    | --    |
| 给排水管道工程                                    | 6.30  | 1.20  | 1.50       | 1.50  | 1.50  |
| 海洋工程                                       | 14.50 | 13.53 | 0.30       | 0.40  | 0.30  |
| 合计                                         | 68.65 | 62.64 | 4.01       | 3.90  | 3.80  |

资料来源：公司提供

公司未来发展战略明晰，在风险防控的前提下，围绕现有主业逐步提升资产质量及盈利水平，保障公司持续稳健发展。

公司继续按照“5+2+1”总体战略布局规划，坚持以风险防控为前提，以提高盈利能力为中心，以助推威海产业发展为落脚点，深化改革，优化完善体制机制，全力推进产业投资实现“七个转变”，不断调整优化产业金融业务，继续加大不良清收和处置力度，全面提升盈利水平。同时，公司将进一步优化体制机制，加强内控体系建设，完善企业治理体系，实现公司高质量发展。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022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，出具了标准无保留意见的审计报告。公司2023年1—6月财务数据未经审计。

合并范围方面，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。2022年，公司新纳入合并范围子公司1家，为威海鲲鹏创业投资合伙企业（有限合伙），减少子公司1家；2023年1—6月合并范围新增子公司2家，减少子公司1家。公司财务数据具备一定可比性。

截至2022年底，公司合并资产总额377.94亿元，所有者权益135.83亿元（含少数股东权益5.99亿元）；2022年，公司实现营业总收入51.39亿元，利润总额1.82亿元。

截至2023年6月底，公司合并资产总额384.29亿元，所有者权益138.13亿元（含少数股东权益5.96亿元）；2023年1—6月，公司实现营业总收入34.77亿元，利润总额0.71亿元。

### 2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模逐年增长，

以非流动资产为主，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，部分应收类款项集中度较高且账龄偏长。整体看，资产质量有待提升，资产流动性较弱。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长3.48%。截至2022年底，公司合并资产总额377.94亿元，较上年底增长0.88%。其中，流动资产占28.05%，非流动资产占71.95%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 17 2020—2023 年 6 月末公司资产主要构成

| 科目           | 2020 年末       |               | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年 6 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（%）         |
| <b>流动资产</b>  | <b>103.99</b> | <b>29.46</b>  | <b>101.54</b> | <b>27.10</b>  | <b>106.02</b> | <b>28.05</b>  | <b>108.49</b> | <b>28.23</b>  |
| 货币资金         | 34.13         | 9.67          | 39.75         | 10.61         | 38.50         | 10.19         | 42.33         | 11.02         |
| 其他应收款（合计）    | 16.83         | 4.77          | 14.60         | 3.90          | 24.56         | 6.50          | 29.03         | 7.55          |
| 存货           | 24.72         | 7.00          | 26.89         | 7.18          | 23.16         | 6.13          | 22.03         | 5.73          |
| <b>非流动资产</b> | <b>249.00</b> | <b>70.54</b>  | <b>273.11</b> | <b>72.90</b>  | <b>271.92</b> | <b>71.95</b>  | <b>275.80</b> | <b>71.77</b>  |
| 可供出售金融资产     | 58.55         | 16.59         | --            | --            | --            | --            | --            | --            |
| 其他权益工具投资     | --            | --            | 48.99         | 13.08         | 47.48         | 12.56         | 48.09         | 12.51         |
| 其他非流动金融资产    | --            | --            | 28.64         | 7.64          | 32.52         | 8.61          | 35.74         | 9.30          |
| 长期股权投资       | 19.68         | 5.57          | 17.13         | 4.57          | 14.25         | 5.24          | 13.98         | 3.64          |
| 固定资产（合计）     | 79.37         | 22.49         | 81.35         | 21.71         | 83.42         | 30.68         | 83.06         | 21.61         |
| 在建工程（合计）     | 55.08         | 15.60         | 62.85         | 16.78         | 62.49         | 22.98         | 63.21         | 16.45         |
| 无形资产         | 13.62         | 3.86          | 14.44         | 3.85          | 15.79         | 5.81          | 15.70         | 4.09          |
| <b>资产总额</b>  | <b>352.98</b> | <b>100.00</b> | <b>374.65</b> | <b>100.00</b> | <b>377.94</b> | <b>100.00</b> | <b>384.29</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

### （1）流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长0.97%。截至2022年底，公司流动资产106.02亿元，较上年底增长4.41%，主要系其他应收款增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占36.31%）、预付款项（占8.85%）、其他应收款（合计）（占23.16%）和存货（占21.84%）构成。

2020—2022年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长6.21%。截至2022年底，公司货币资金为38.50亿元，较上年底下降3.15%。货币资金中有22.53亿元受限资金，受限比例为58.53%，主要为银承、信用证保证金等，受限比例高。

2020—2022年末，公司应收账款持续下降，年均复合下降31.61%，主要系贸易业务收缩以及2021年剥离部分应收款项所致。截至2022年底，

公司应收账款账面价值3.32亿元，较上年底变化不大。应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账准备0.64亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为1.92亿元，占比为48.56%，集中度较高。

2020—2022年末，公司预付款项持续增长，年均复合增长63.32%，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2022年底，公司预付款项9.38亿元，较上年底增长8.56%。

2020—2022年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长25.51%。截至2022年底，公司其他应收款22.36亿元，较上年底增长110.93%，主要系往来款增长所致。期末其他应收款账面余额主要包括往来款23.33亿元、押金0.15亿元等。按欠款方归集的期末余额前五名其他应收款余额合计19.98亿元，占84.51%，集中度高，均为往

来款，部分往来款账龄较长，需关注后续回收情况，2022年末累计计提坏账准备1.28亿元。

2020—2022年末，公司存货波动下降，年均复合下降3.22%。截至2022年底，公司存货23.16亿元，较上年底下降13.88%，主要系库存商品、原材料下降所致。存货主要由开发成本13.56亿元、合同履约成本4.08亿元和原材料5.08亿元构成，累计计提跌价准备0.11亿元。

2020—2022年末，公司一年内到期的非流动资产波动下降，年均复合下降41.25%。截至2022年底，公司一年内到期的非流动资产3.16亿元，较上年底增长152.66%，主要系一年内到期的长期应收款增长所致。

2020—2022年末，公司其他流动资产持续下降，年均复合下降46.95%。截至2022年底，公司其他流动资产2.39亿元，较上年底下降62.01%，主要系待抵扣进项税下降所致。

## （2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长4.50%。截至2022年底，公司非流动资产271.92亿元，较上年底下降0.43%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资（占17.46%）、其他非流动金融资产（占11.96%）、固定资产（占30.66%）和在建工程（占22.83%）构成。

2020—2022年末，公司长期股权投资持续下降，年均复合下降14.89%。截至2022年底，公司长期股权投资14.25亿元，较上年底下降16.78%，主要系对联营企业权益法下确认投资收益为负所致。截至2022年底，公司长期股权投资主要包括华能威海电厂7.39亿元、威海水务投资有限公司1.54亿元和山东文登农村商业银行股份有限公司1.57亿元。

2021—2022年末，公司其他权益工具投资分别为48.99亿元和47.48亿元，2022年末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2.78亿元、中泰证券股份有限公司0.81亿元、山东省投融资担保集团有限公司1.00亿元等。

2021—2022年末，公司其他非流动金融资产分别为28.64亿元和32.52亿元，2022年末较上年底增长13.55%，主要系对外投资增长所致。

2020—2022年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长2.87%。截至2022年底，公司固定资产83.38亿元，较上年底增长3.22%，主要系在建工程转固所致。固定资产主要由房屋及建筑物32.61亿元、机器设备20.19亿元和管网29.68亿元构成，累计计提折旧60.15亿元。

2020—2022年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长6.89%。截至2022年底，公司在建工程62.09亿元，较上年底变化不大，主要包括热电网工程15.30亿元、热电建安工程8.71亿元、水厂工程1.80亿元、泊于水库工程19.42亿元、海洋牧场13.53亿元等。

2020—2022年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长7.68%。截至2022年底，公司无形资产15.79亿元，较上年底增长9.38%，主要系新增购置土地使用权所致。公司无形资产主要由土地使用权构成，累计摊销3.59亿元，计提减值准备55.81万元。

2020—2022年末，公司其他非流动资产持续下降，年均复合下降36.01%，主要系财务性投资下降。截至2022年底，公司其他非流动资产5.45亿元，较上年底下降42.30%，主要系财务性投资减少所致。

截至2022年底，公司所有权或使用权受限制的资产账面价值合计34.90亿元，占资产总额的9.23%，其中货币资金受限规模较大。

表 18 截至 2022 年底公司资产受限情况

| 受限资产名称   | 账面价值<br>(亿元) | 受限原因       |
|----------|--------------|------------|
| 货币资金     | 22.53        | 银承、信用证保证金等 |
| 无形资产     | 0.05         | 抵押         |
| 固定资产     | 2.53         | 抵押         |
| 在建工程     | 8.11         | 抵押         |
| 其他权益工具投资 | 1.34         | 质押         |
| 其他非流动资产  | 0.33         | 存出保证金      |
| 合计       | 34.90        | --         |

资料来源：公司审计报告报告，联合资信整理

截至2023年6月底，公司合并资产总额384.29亿元，较2022年底增长1.68%。其中，流动资产占28.23%，非流动资产占71.77%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**2020—2022年末，公司所有者权益规模波动增长，所有者权益中以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性较强。**

2020—2022年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长3.09%。截至2022年底，公司所有者权益135.83亿元，较上年底下降2.22%。其中，归属于母公司所有者权益占比为95.59%，少数股东权益占比为4.41%。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22.09%、64.60%、-0.13%和6.76%。

截至2023年6月底，公司所有者权益合计138.13亿元，较上年底增长1.69%。其中，归属于母公司所有者权益占比为95.69%，少数股东权益占比为4.31%。所有者权益结构较2022年底变动不大。

#### (2) 负债

**2020—2022年及2023年6月末，公司有息债务规模持续增长，债务负担较重，短期债务占比高，期限结构有待优化。**

2020—2022年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长3.69%。截至2022年底，公司负债总额242.12亿元，较上年底增长2.70%。其中，流动负债占73.36%，非流动负债占26.64%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

2020—2022年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长22.10%。截至2022年底，公司流动负债177.63亿元，较上年底增长15.76%，主要系应付票据、合同负债和其他流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占37.99%）、应付票据（占8.57%）、应付账款（占8.69%）、

一年内到期的非流动负债（占14.82%）、合同负债（占13.11%）和其他流动负债（占8.52%）构成。

2020—2022年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长14.83%。截至2022年底，公司短期借款67.48亿元，较上年底增长1.23%，主要由保证借款（30.50亿元）和抵质押借款（28.31亿元）构成。

2020—2022年末，公司应付票据波动增长，年均复合增长22.86%。截至2022年底，公司应付票据15.22亿元，较上年底增长61.49%，主要系热电和水务板块业务增加应付票据所致。

2020—2022年末，公司应付账款波动增长，年均复合增长0.98%。截至2022年底，公司应付账款15.44亿元，较上年底下降4.70%；期末应付账款主要包括应付货款、工程款、应付暂估款等。

2021—2022年末，公司合同负债分别为13.02亿元和23.29亿元，2022年末较上年底增长78.94%，主要系新增配套费所致。期末合同负债主要包括配套费10.86亿元、暖气费6.99亿元、工程款3.67亿元、水费1.01亿元等。

2020—2022年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降4.66%。截至2022年底，公司其他应付款12.07亿元，较上年底下降7.55%，主要由往来款构成。

2020—2022年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长155.17%。截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债26.32亿元，较上年底下降12.23%，主要系1年内到期的长期借款、1年内到期的应付款债券减少所致。

2020—2022年末，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长19.88%。截至2022年底，公司其他流动负债15.14亿元，较上年底增长496.20%，主要系2022年新增发行“22威产D1”（5亿元）和“22威海产投SCP001”（9亿元）所致。

2020—2022年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降22.01%。截至2022年底，公



司非流动负债 64.49 亿元，较上年底下降 21.63%，主要系长期借款和应付债券下降所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 18.16%）、应付债券（占 28.03%）、长期应付款（占 18.58%）和专项应付款（占 21.08%）构成。

2020—2022 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 28.98%。截至 2022 年底，公司长期借款 11.71 亿元，较上年底下降 24.31%。

2020—2022 年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降 40.25%。截至 2022 年底，公司应付债券为 18.08 亿元，较上年底下降 29.80%。

2020—2022 年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 57.37%，包括应付融资租赁款、热电集团专项债及管网专项借款等构成。截至 2022 年底，公司长期应付款 11.98 亿元，较上年底增长 92.34%，主要系新增应付融资租赁款所致。

2020—2022 年末，公司专项应付款持续增长，年均复合增长 30.95%，包括应付市财政局拨款、财政专项资金等款项构成。截至 2022 年底专项应付款为 13.60 亿元，较上年底增长 29.62%，主要系新增各类财政专项拨款所致。

2020—2022 年末，公司递延收益波动下降，年均复合下降 53.84%。截至 2022 年底，公司递延收益 4.13 亿元，较上年底下降 78.72%，主要系热电集团变更对配套费的会计政策，将暖气配套费的收入处理方式由分期摊销变更为配套费对应配套工程完工时一次性确认收入，自 2022 年 1 月 1 日起执行，调整后相应配套费计入合同负债。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 3.20%。截至 2022 年底，公司全部债务 166.90 亿元，较上年底增长 5.12%，主要系新增发行短期应付债券及融资租赁款增加所致。截至 2022 年底，短期债务为 125.11 亿元，较上年底增长 12.39%，短期债务占 74.96%，较上年底增加 4.85 个百分点，长期债务 41.80 亿元，较上年底下降 11.93%。

从债务指标看，2020—2022 年末，公司资产负债率分别为 63.79%、62.92%和 64.06%，三

年加权平均值为 63.67%，波动增长；全部债务资本化比率分别为 55.08%、53.34%和 55.13%，三年加权平均值为 54.58%，波动增长；长期债务资本化比率分别为 38.11%、25.46%和 23.53%，三年加权平均值为 27.03%，持续下降。

截至 2023 年 6 月底，公司负债总额 246.16 亿元，较上年底增长 1.67%。其中，流动负债占 68.22%，非流动负债占 31.78%，负债结构较上年底变化不大。截至 2023 年 6 月底，公司全部债务为 187.94 亿元，较上年底增长 12.61%，仍以短期债务为主（占 70.01%）。其中，短期债务 131.59 亿元，较上年底增长 5.18%；长期债务 56.36 亿元，较上年底增长 34.84%，主要系应付债券增长所致。从债务指标来看，截至 2023 年 6 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 64.06%、57.64%和 28.98%，较上年底分别下降 0.01 个百分点、提高 2.51 个百分点和提高 5.45 个百分点。

#### 4. 盈利能力

**2020—2022 年，公司营业总收入波动下降，热电板块原材料成本高企导致营业利润率转负，公允价值变动收益宽幅波动，公司利润总额波动下降。总体看，非经常性损益对公司利润总额影响大，存在一定波动性，公司整体盈利水平低。**

2020—2022 年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降 1.39%，2022 年营业总收入为 51.39 亿元，同比增长 7.49%，主要系热电板块收入增长所致；2020—2022 年，公司营业成本逐年增长，年均复合增长 5.81%，2022 年营业成本为 53.52 亿元，同比增长 10.49%。2020—2022 年，公司营业利润率逐年下降并转负，2022 年为 -5.67%，受热电板块煤炭价格高企，营业利润率亏损进一步扩大。

期间费用方面，2020—2022 年，公司费用总额分别为 9.44 亿元、6.33 亿元和 9.18 亿元，2022 年同比增长 44.87%，主要系管理费用和财务费用增长所致。从构成看，2022 年公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 3.73%、51.28%和 44.99%。其中，管理费用为 4.71 亿元，同比增长 36.74%，主要系职工薪酬、折旧摊销费等增长所

致；财务费用为4.13亿元，同比增长59.60%，主要系利息支出增加以及形成的汇兑损益所致。2020—2022年，公司期间费用率分别为17.87%、13.25%和17.85%。

2020—2022年，公司投资收益分别为4.27亿元、-1.15亿元和-1.51亿元，权益法核算的长期股权投资收益亏损扩大导致投资收益规模下降，对营业利润影响较大；2020—2022年，公司公允价值变动收益分别为0亿元、9.81亿元和1.50亿元，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；2020—2022年，公司其他收益分别为0.16亿元、8.37亿元和12.02亿元，主要为各类政府补助，其他收益规模较高，对营业利润影响较大。2020-2022年，公司资产减值损失分别为-2.19亿元、-0.26亿元和0亿元，主要由坏账损失、委托贷款减值、存货跌价损失、固定资产减值等构成；2020-2022年，公司信用减值损失分别为0.00亿元、-1.47亿元和-2.00亿元，主要为坏账损失、贷款减值准备。

2020—2022年，公司利润总额波动下降，2022年为1.82亿元，同比下降75.53%，主要系经营性利润及公允价值变动收益下降所致。公司非经常性损益对利润影响较大，存在一定波动性。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资本收益率和净资产收益率波动下降，2022年分别为1.80%和0.44%，同比分别下降1.29个百分点和下降3.03个百分点。

2023年1—6月，公司实现营业总收入34.77亿元，同比增长16.91%；实现利润总额0.71亿元，同比下降36.02%，主要系公允价值变动收益同比下降所致。

## 5. 现金流

2020—2022年，受销售规模波动及往来款变动等因素影响，公司经营活动现金流量净额减少，2022年转为净流出，收入实现质量下降；投资活动现金净流出规模有所下降；公司对外筹资活动增加，筹资性现金流同比转为净流入，公司外部融资需求较大。

表 19 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目          | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年<br>1-6 月 |
|-------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 经营活动现金流入小计  | 93.74  | 111.17 | 99.20  | 60.92           |
| 经营活动现金流出小计  | 63.82  | 100.54 | 101.66 | 73.85           |
| 经营现金流量净额    | 29.92  | 10.63  | -2.47  | -12.94          |
| 投资活动现金流入小计  | 50.26  | 21.58  | 27.57  | 1.34            |
| 投资活动现金流出小计  | 66.72  | 22.00  | 33.13  | 3.20            |
| 投资活动现金流量净额  | -16.46 | -0.42  | -5.56  | -1.86           |
| 筹资活动前现金流量净额 | 13.46  | 10.21  | -8.03  | -14.80          |
| 筹资活动现金流入小计  | 107.95 | 88.04  | 133.75 | 87.44           |
| 筹资活动现金流出小计  | 116.07 | 92.12  | 129.80 | 69.41           |
| 筹资活动现金流量净额  | -8.12  | -4.08  | 3.95   | 18.02           |
| 现金收入比（%）    | 126.57 | 108.75 | 89.62  | 67.93           |

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入波动增长，年均复合增长 2.87%，经营活动现金流出持续增长，年均复合增长 26.21%，经营活动现金流量净额持续下降。2022 年，公司经营现金流入 99.20 亿元，同比下降 10.77%；经营活动现金流出 101.66 亿元，同比增长 1.12%。2022 年，公司经营现金净流出 2.47 亿元，同比转为净流出。2022 年，公司现金收入比为 89.62%，同比下降 19.14 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 25.94%，投资活动现金流出波动下降，年均复合下降 29.53%，投资活动现金流量净额波动下降，年均复合下降 41.87%。2022 年，公司投资活动现金流入 27.57 亿元，同比增长 27.76%；投资活动现金流出 33.13 亿元，同比增长 50.59%，主要系定期存款及理财投资现金流增长及购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金进一步增长所致。2022 年，公司投资活动现金净流出 5.56 亿元，净流出规模增加。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 11.31%，筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 5.75%，筹资活动现金流量净额持续增长。2022 年，公司筹资活动现金流入 133.75 亿元，同比增长 51.91%，主要系发行债券、融资租赁款、票据贴现款收到的现金增长所致；筹资活动

现金流出 129.80 亿元，同比增长 40.89%，主要系偿债支出增长及分配股利、利润或偿付利息等支付的现金增长所致。2022 年，公司筹资活动现金净流入 3.95 亿元，同比净流出转为净流入。

2023 年 1—6 月，公司经营活动现金流量净额-12.94 亿元，投资活动现金流量净额为-1.86 亿元，筹资活动现金流量净额为 18.02 亿元。

#### 6. 偿债指标

公司现金类资产对短期债务的覆盖能力较弱，面临一定短期偿债压力，EBITDA 对利息支出具备覆盖能力；公司间接融资渠道较为畅通。

表 20 公司偿债指标

| 项目     | 项目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月 |
|--------|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 87.27  | 66.17  | 59.69  | 64.60      |
|        | 速动比率（%）        | 66.53  | 48.65  | 46.65  | 51.48      |
|        | 经营现金/流动负债（%）   | 25.11  | 6.93   | -1.39  | -7.70      |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.38   | 0.10   | -0.02  | -0.10      |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.44   | 0.36   | 0.32   | 0.33       |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 17.47  | 18.09  | 13.09  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 8.97   | 8.77   | 12.75  | --         |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.19   | 0.07   | -0.01  | -0.07      |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 2.62   | 3.17   | 2.25   | --         |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | 4.49   | 1.86   | -0.42  | --         |

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，截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的66.17%和48.65%下降至59.69%和下降至46.65%。经营现金流动负债比率为-1.39%，同比下降8.32个百分点。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的0.36倍下降至0.32倍。截至2023年6月底，公司现金短期债务比为0.33倍。

2022年，公司EBITDA为13.09亿元，同比下降27.65%，公司EBITDA利息倍数由上年的3.17倍下降至2.25倍，全部债务/EBITDA由上年的8.77倍提高至12.75倍。

截至2023年6月底，除担保业务外，公司对外担保金额12.45亿元，担保比率9.01%，主要为

对威海公共交通集团有限公司、威海水务投资有限责任公司、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。

银行授信方面，截至2023年6月底，公司获得银行授信总额136.46亿元，尚未使用额度33.99亿元，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，本部货币资金受限比重很高，资产流动性欠佳；受财务费用上升、投资收益亏损扩大等因素影响，本部持续亏损；本部债务负担较重。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 215.40 亿元，较上年底下降 7.07%。其中，流动资产 36.02 亿元（占 16.72%），非流动资产 179.38 亿元（占 83.28%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 54.72%）、其他应收款（合计）（占 45.13%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 24.81%）、长期股权投资（占 56.57%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 19.71 亿元（受限 15.64 亿元）。截至 2023 年 6 月底，公司本部资产总额 217.95 亿元，流动资产 37.69 亿元，非流动资产 180.26 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 106.61 亿元，较上年底下降 8.12%。其中，流动负债 93.08 亿元（占 87.31%），非流动负债 13.53 亿元（占 12.69%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 38.68%）、其他应付款（合计）（占 21.10%）、一年内到期的非流动负债（占 21.36%）、其他流动负债（占 15.04%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 73.85%）和长期应付款（合计）（占 17.15%）构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 90.24 亿元。其中，短期债务占 83.48%，长期债务占 16.52%，存在短期偿付压力；本部全部债务资本化比率 45.34%，公司本部债务负担较重。截至 2023 年 6 月底，公司本部负债总额 110.84 亿元，较上年底有所增长，有息债务 89.58 亿元，较上年底变动不大。



截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 108.79 亿元，较上年底下降 6.03%。在所有者权益中，实收资本为 30.00 亿元（占 27.58%）、资本公积合计 75.85 亿元（占 69.72%）、未分配利润合计-0.23 亿元（占-0.21%）、盈余公积合计 2.63 亿元（占 2.42%）。截至 2023 年 6 月底，公司本部所有者权益为 107.11 亿元，较上年底变动不大。

2022 年，公司本部营业收入为 3.81 亿元，主要来自贸易业务，利润总额为-4.00 亿元，亏损进一步扩大，其中本部投资收益为-2.07 亿元，主要系华能威海电厂确认投资收益-2.95 亿元所致。2023 年 1—6 月，公司本部营业收入 9.55 亿元，利润总额-1.71 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-1.84 亿元，投资活动现金流净额 8.23 亿元，筹资活动现金流净额-3.91 亿元。2023 年 1-6 月，公司本部经营活动现金流净额为 8.30 亿元，投资活动现金流净额-0.98 亿元，筹资活动现金流净额-1.45 亿元。

## 十、外部支持

**威海市区域经济发展平稳，公司作为威海市重要的产业投资与资本运营主体，持续获得有力的外部支持。**

### 1、支持能力

2022 年，威海市经济持续发展，全年地区生产总值 3408.18 亿元，按可比价格计算，比上年增长 1.5%。其中，第一产业增加值 354.75 亿元，第二产业增加值 1313.65 亿元，第三产业增加值 1739.78 亿元。三次产业结构为 10.4:38.5:51.1。总体看，威海市区域经济发展平稳。

### 2、支持可能性

公司是威海市重要的产业投资与资本运营主体，在热电、水务业务板块具有区域专营地位。威海市国资委为公司实际控制人。公司资产划转、资金注入及政府补助方面获得有力的外部支持。

资产划转方面，2020 年及 2021 年，为进一步深化威海市国有企业改革，优化威海市国有经

济布局和结构调整，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）。2020—2021 年，因政府资产划转，公司增加资本公积分别为 8.43 亿元和 6.13 亿元，公司主业进一步聚焦，产业布局有所优化。

资金注入方面，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”。

政府补助方面，2020—2022 年，公司其他收益分别为 0.16 亿元、8.37 亿元和 12.02 亿元，主要为各类政府补助，2023 年 1—6 月，公司其他收益为 4.95 亿元；2022 年水务集团收到净水厂及给排水管网建设资金 5.62 亿元（计入专项应付款）；同时，2021 年和 2022 年，威海市财政局支付公司并购威海港集团贷款贴息 1.1 亿元和 1.1 亿元，冲减财务费用。

## 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影响不大；考虑本期中期票据发行后，公司经营活动现金流入量对发行后长期债务具备覆盖能力。**

### 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 6.50 亿元，按发行金额上限 6.50 亿元测算，本期中期票据分别占 2023 年 6 月末公司长期债务和全部债务的 11.53% 和 3.46%，对公司现有债务结构影响不大。截至 2023 年 6 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 64.06%、57.64% 和 28.98%，本期中期票据发行后上述指标将分别上升至 64.65%、58.47% 和 31.27%。发行后公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟偿还有息债务，公司实际债务负担或将低于预测值。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

考虑本期中期票据发行后，公司经营现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对长期债务的保障情况如下表，公司经营活动现金流入量对发行后长期债务具备覆盖能力。



表 21 本期中期票据偿还能力测算

| 项目                 | 2022 年 |
|--------------------|--------|
| 发行后长期债务* (亿元)      | 48.30  |
| 经营现金流入/发行后长期债务 (倍) | 2.05   |
| 经营现金/发行后长期债务 (倍)   | -0.05  |
| 发行后长期债务/EBITDA (倍) | 3.69   |

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

### 3. 债券条款及增信措施分析

山东省信用增进投资股份有限公司(以下简称“山东信用增进”)为本期中期票据项下应履行的还本付息义务向全体债券持有人提供不可撤销连带责任保证担保。

#### (1) 担保方概况

山东信用增进成立于 2021 年 12 月，初始注册资本 15.00 亿元，由山东省鲁信投资控股集团有限公司(以下简称“鲁信集团”)、济南融资担保集团有限公司(以下简称“济南担保集团”)、济南二机床集团有限公司(以下简称“济南二机床集团”)等 6 家国有企业发起设立；2022 年 12 月，由原股东鲁信集团及新引入的青岛财通集团有限公司(以下简称“青岛财通集团”)等 14 家省级或地市级国有企业股东对山东信用增进共同增资 25.00 亿元，此次增资完成后，山东信用增进共 19 家股东，均为国有企业法人股东，注册资本增至 40.00 亿元，鲁信集团持股比例为 37.50%，为其第一大股东；山东省财政厅通过鲁信集团及山东信用增进其他股东间接持有其 39.74%的股权，且可通过各有关股东所在地的地方财政局对有关股东进行控制，故根据山东信用增进认定，山东信用增进实际控制人为山东省财政厅。

**山东信用增进资本实力很强，是山东省内唯一的信用增进机构，区域地位突出，整体区域竞争力很强。**

山东信用增进是山东省内唯一的信用增进机构，股东背景很强，股东方均为省级国有企业或山东省内重点地区的地市骨干国有企业。受益于股东资金支持，截至 2022 年 12 月 30 日，山东信用增进实收资本合计 40.00 亿元，资本实力很强；山东信用增进依托山东省委、省政府的大

力支持，定位于成为“卓越的企业债券市场综合服务商”，打造国内一流的专业信用增进机构。山东信用增进自成立之初定位于服务山东省重大战略布局，聚焦新旧动能转换、新基建等项目的发债增信需求，重点支持省会城市、地市级以及财政基础较好的区县级核心城投平台公司，在山东省内拥有重要战略地位，可以获得实际控制人山东省财政厅及其他相关部门很强的支持和配合；同时山东信用增进建立了较为完善的风险管理体系和内控制度，整体发展规划较为稳健，符合其所处发展阶段；整体看，山东信用增进未来发展空间广泛、区域竞争力很强。

截至 2021 年末，山东信用增进资产总额 15.00 亿元，所有者权益 15.00 亿元。2021 年，山东信用增进实现营业收入 0.001 亿元，净利润 0.001 亿元；经营活动现金流量净额 0.001 亿元，现金及现金等价物净增加额 15.00 亿元。

截至 2022 年 9 月末，山东信用增进资产总额 26.45 亿元，所有者权益 15.23 亿元。2022 年 1—9 月，山东信用增进实现营业收入 0.40 亿元，实现净利润 0.23 亿元；经营活动现金流量净额 0.29 亿元，现金及现金等价物净增加 7.54 亿元。

注册地址：山东省济南市历下区和平路 36 号东楼 104；法定代表人：荣刚。

#### (2) 担保方经营分析

**山东信用增进处于成立初期，正逐步制定并完善各项业务制度和流程，相关业务尚未实际开展；随着增资完成，未来将开展债券信用增进及投资等各项主要业务。**

山东信用增进作为山东省委、省政府为建立山东省企业债券发行增信支持机制而专门组建的省级信用增进公司，从成立起明确了债券增信、投资、债券交易、创新业务四大主营业务方向，提升山东区域信用水平。山东信用增进成立后主要进行了管理体系和制度搭建、人才储备、业务前期调研以及项目初步筛选和储备工作；截至 2022 年 12 月 30 日，山东信用增进完成增资且第二期资本金已实缴到位，即将开展债券增信业务，目前实收资本主要用于存款及购买理财产品。

#### a. 增信业务

**山东信用增进制定了符合自身发展定位的增信业务规划，未来以债券增信业务为主，客户渠道较为稳定，业务具有较大的发展空间。**

山东信用增进增信业务由增信业务部负责。以“为企业债券发行等提供信用增进服务，分散企业融资风险，提高直接融资比例，降低企业融资成本，服务经济发展”为发展宗旨。在信用增进业务方面将主要开展公司债、企业债、债务融资工具、信用风险缓释工具等增信业务。

根据山东省委、省政府的指示要求和《公司章程》，山东信用增进将增信业务客户群定位于省级国有企业和地市级骨干国有企业，发掘山东省内的城投类客户和产业类客户。山东信用增进对各类增信对象制定了准入条件和较为详细的业务操作指引要求。对于平台类公司，重点关注客户所在区域的经济发展、被增进对象、信用增进客体、风险缓释措施等方面；山东信用增进将重点支持省会城市、地市级以及财政基础较好的区县级核心城投平台公司。而对于产业类客户，山东信用增进重点关注客户所在的行业发展情况、行业地位、经营合法合规性、客户企业基本面、财务状况等方面的情况。

山东信用增进将重点把握良好的股东资源优势，公司第一大股东为山东省人民政府所属的国有金融投资运营平台，其余发起股东均为省级或省内各地市骨干国有企业，地区影响力大，带动作用强；2022年12月公司引入了省属国企股东和济南、青岛、烟台、淄博、潍坊、济宁等地市骨干国企，此次增资完成后，股东范围实现山东全省重要经济圈的“全覆盖”，有利于公司更好地与各地市政府及有关公司进行交流对接、开展业务合作。

具体业务流程方面，山东信用增进制定了《信用增进业务管理办法》等符合自身发展需要的业务制度。截至2022年9月末，债券增信业务尚未落地；在业务种类方面，山东信用增进优先选择企业债项目、积极开展公募债项目、稳妥介入私募债项目，截至2022年10月末，山东信用增进已储备近100亿元增信项目，涉及山东省

内8个地市的15个项目。随着2022年12月第二期资本金正式到位，山东信用增进预计2023年末增信业务规模将达到60.00亿元。

未来，山东信用增进将坚持服务于山东省重大战略布局，重点聚焦新旧动能转换、新基建等项目的发债增信需求，通过推动低信用资质主体实现成功发债。

#### b. 投资业务

**现阶段，山东信用增进根据实际发展情况主要投资存款类及银行理财类产品；未来，山东信用增进将实现债权类、股权类及其他多品种投资业务布局。**

山东信用增进投资业务主要由投资业务部负责。目前投资业务尚处于发展初期，因此山东信用增进坚持稳健的投资策略、遵循“低风险”“低波动”的原则、兼顾安全性和流动性，将资金主要投资于银行理财产品、货币基金、债券类基金等低风险的固定收益类投资品种。截至2022年9月末，山东信用增进货币资金余额22.54亿元，银行理财类产品投资金额3.90亿元，主要为结构性存款，其投资期限主要集中在4个月以内。

山东信用增进根据国家有关法律法规和《公司章程》，制定了《投资业务管理办法》《投资业务流程实施细则》等相关制度，建立了全业务链条的管理制度和相关规定，涵盖了项目立项、尽职调查、风险审查、项目审批、投资执行、投后管理等各阶段投资业务管理流程。

未来，山东信用增进将本着兼顾安全性、流动性和收益性的原则，结合业务需求，计划到2023年末投资范围扩展至债券投资以及利用信托、证券、私募基金、保险等产品进行的债权投资、信贷资产、委托债权、各类受（收）益权等；购买股票、优先股、可转换债券及其他权益类产品等财务性股权投资；其他类投资包括货币基金、非权益类理财产品等理财类投资和信用风险缓释工具、信用违约互换、信用保护工具等衍生类产品投资。

#### c. 未来发展

**山东信用增进市场定位清晰，经营理念和**

发展目标符合自身现阶段发展情况；在很强资本实力及股东背景的支撑下，未来业务具有较好的发展前景；但在宏观经济下行背景下，增信业务可能面临一定不确定性。

山东信用增进以打造国内一流的专业信用增进机构为发展目标；以“助力企业债券发行、服务经济社会发展”为使命；践行诚信、专业、创新、成就的核心价值观；坚持以党的建设为引领，业务支撑和运营支撑双轮驱动，形成“一个引领，双轮驱动”的发展基本路线。未来，山东信用增进将做强增信业务、做稳投资业务、做精债券交易业务、做优创新业务，形成“四大业务，协同发展”的业务支撑；完善公司治理、风控合规、绩效管理、人才队伍、财务管理、信息科技、金融生态、企业文化，形成“八大系统、高效运转”的运营支撑。经过系统谋划、有序推进，山东信用增进将实施“一年打基础、两年上水平、三年求突破”的三步走战略，全面巩固发展基础，实现治理完善、经营规范、机制灵活、风控高效、善于创新、业绩优良的经营目标，逐步成为国内一流的债券市场综合服务商。

### （3）担保方风险管理分析

#### a. 风险管理体系

**山东信用增进初步搭建了业务管理体系，业务管理制度及风险管理体系较完善。**

山东信用增进实行全面风险管理，初步制定了相关制度，确保各项经营管理活动在风险可承受的范围内有序进行。全面风险管理体系明确了董事会、监事会、经营管理层、风控合规部以及其他各个部门履行的权限和职能分工。董事会为山东信用增进风险管理的最高决策机构，就全面风险管理的有效性对股东大会负责；监事会负责监督检查董事会和经理管理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改。董事会是风险管理工作的最高决策机构，承担全面风险管理的最终责任，主要职责包括审议批准山东信用增进的整体风险管理目标、风险偏好、风险承受度以及风险限额等；监事会承担全面风险管理的监督责任，监督和检查董事会和经营管理层在风险管理方面的履职尽责情况，并负责督促和整改；山东信

用增进的经营管理层具体对全面风险管理工作的有效性负责，包括具体制定风险偏好、风险承受度以及风险的重大限额的具体执行方案，定期评估公司的整体风险和重要项目的风险管理情况，研究风险防控的化解方案，建立重大风险的处理机制；经营管理层下设业务审查委员会，负责评审增信业务、投资业务，管控具体的业务风险；山东信用增进其他职能部门和业务部门接受风控合规部或稽核审计部的组织、协调、指导和监督。

自成立以来，山东信用增进逐步修订并完善风险管理、增信业务管理以及投资业务管理制度，增信业务和投资业务严格在相关制度约束内开展，按照综合评价方法选择增信标的和投资标的，建立了《全面风险管理办法》《业务重大风险事项应急处置管理办法》《业务审查委员会工作规则》《增信后管理实施细则》《信用增进业务风险分类管理办法》《信用风险缓释工具业务操作规程》《信用风险缓释措施管理实施细则》《信用保护工具操作规程》《投资业务投资后管理办法》《项目档案管理实施细则》等制度，细化操作要求并逐步完善风险管理体系。

#### b. 增信业务风险管理

**山东信用增进初步制定了较规范的业务流程和管理规范，能够较好地指导其增信业务的开展。但山东信用增进处于业务发展初期，业务流程和管理规范的实际执行尚待进一步验证。**

业务受理与立项方面，山东信用增进增信业务部门根据发展战略及经营计划，对于有实质性合作意向的客户及项目进行业务受理，及时收集相关材料，进行初步审查后，报风控合规部进行立项。

尽职调查方面，对于初步审查立项通过的项目，业务部门组建双人尽职调查小组，对项目主体及相关方进行全面调查，在调查过程中实行主、协办项目经理双人负责制，由主办项目经理负责尽调小组的分工以及相关事项的安排，对尽职调查质量和整体业务进度负主要责任，协办项目经理负次要责任。同时，风控合规部负责人视情况委派人员启动平行作业，提前介入并独立开展风



险评价工作。山东信用增进可根据项目需要委托评估、审计、法律、税务等外部中介机构独立或配合尽调小组参与调查。委托中介机构的，受托机构对受托事项出具正式书面报告，对中介机构的聘请执行《山东省信用增进投资股份有限公司中介机构聘用管理暂行办法》等有关规定。风控合规部、财务管理部、投资业务部等部门是尽职调查工作的咨询及辅助部门，对尽职调查工作起支持作用。尽调小组完成尽职调查工作后，按照相关业务指引和制度要求撰写尽职调查报告。风控合规部根据业务部门提供的材料、业务尽职调查报告对项目的合规性、信用风险等提出风险评价，并出具相关的风险评价报告；之后由法务人员进行法律审核并出具合规性意见；审核通过后上报业务审查委员会进行评审。

项目评审方面，业务审查委员会（以下简称“业审会”）由主任委员、副主任委员和其他委员组成。主任委员由分管风险防控工作的副总经理担任，副主任委员由分管业务的副总经理担任，其他委员包括各业务部门负责人、风控合规部负责人、综合管理部负责人、财务管理部负责人以及相关专业人员等，具体人员名单由总经理办公会确定。主任委员负责主持项目评审会；主任委员不能主持时，由副主任委员代理主持。评审会委员需严格遵守有关规定，独立判断，不得受包括客户在内的任何其他人的不正当影响，并实行回避制度。

满足提交业审会审议条件的，业审会秘书处及时报告主任委员，经主任委员同意后，由秘书处发起动议，将业务评审资料发送至全体委员，动议期原则上不少于一个工作日。业审会主任委员主持召开业审会，全体委员均须参加业审会会议并表决，因故不能参会的，采取委托表决或补充表决的方式表决。各委员应参考风险评价及法律审查意见，围绕业务的可行性、合理性、存在的风险及风险缓释措施的有效性等展开讨论，充分表述各自立场和意见，独立投票表决并写明具体意见。表决意见为“同意”的表决票数达到应回收表决票数的 2/3（含）以上，审议结果为“同意”。

业审会秘书处负责收集、汇总、统计表决结果，在表决单收集完毕后两个工作日内，按表决规则整理审议结果，连同各委员表决单等资料呈报主任委员，审议结果经主任委员签署后发送相关部门。业审会审议通过的项目，根据决策权限，提报总经理办公会等有权决策机构审批。

项目核准方面，对审批同意的增信项目，根据审批意见，由业务部门落实相应的风险缓释措施，提交风控合规部进行项目核准，并逐级审签后，方可对外出具信用增进函等相关函件。

项目增信后、代偿及追偿处置管理方面，山东信用增进制定了《增信后管理实施细则》，定期对项目情况进行跟踪。业务部门是增信后管理的执行和实施部门，部门负责人对本部门的增信后管理工作负总责，项目经理负责具体执行项目增信后管理工作，并按照《信用增进业务风险分类管理办法》的要求及标准对客户的风险初分类提出建议；风控合规部是增信后管理工作的风险监督管理部门，部门负责人负责组织、督促、指导风险评价人员对项目运行及增信后管理情况开展风险监控，对风险初分类进行复核，并对风险评价岗履职情况进行评价。稽核审计部是增信后管理工作落实、执行情况的监督、审计部门，负责对相关部门增信后管理工作履职尽责情况做出评价。

增信后管理是指对增信项目核准至项目完全终止期间开展的各项管理工作，包括日常监控、风险预警、风险分类、风险处置、资产保全、损失确认、档案管理等。日常监控按照检查时间分为定期检查、非定期检查、到期前检查；按照检查方式分为现场检查和非现场检查。项目风险分类等级为正常的，应至少每半年进行一次现场检查；项目风险分类等级为关注的，应至少每季度进行一次现场检查；项目风险分类等级为关注以下的，应至少每月进行一次现场检查；每季度进行一次非现场检查，并可根据风险分类下调情况增加检查频次；项目经理应于次季度开始进行现场或非现场检查，并于季度最后一个月份的 20 日前，出具《增信后管理报告》。到期前两个季度起，项目经理应在定期现场及非现场检查中重



点关注被增进对象的兑付意愿及兑付能力,提示其提前做好还款计划,持续跟踪相关兑付计划落实情况直至公司信用增进责任到期之日。增信项目到期前一个月,项目经理应出具《增信到期前管理报告》。风控合规部收到业务部门报送的资料齐全、反馈充分的增信后检查资料,应于3个工作日内完成报告复核;对于增信到期前管理报告,应在2个工作日内完成复核,并出具《增信后管理报告(风险分类)复核表》。

业务部门与风控合规部如在增信后管理工作中发现可能导致代偿的重大风险事项或重大损失信息时,应该按照《业务重大风险事项应急处置管理办法》(以下简称“《应急处置管理办法》”)相关规定启动应急处置流程。付息及兑付日前20个工作日企业仍无法落实付息或兑付资金的,业务部门需立即草拟应急处置方案,如方案涉及代偿,应按照《应急处置管理办法》相关规定,将方案提报有权决策机构审议批准后,办理代偿手续,之后由财务管理部门负责准备资金头寸并划付代偿资金。

增信项目发生代偿后,按照《应急处置管理办法》规定,由相关部门拟定追偿方案,并报总经理办公会或有权决策机构审议批准。追偿的程序为:首先与被增进对象、反担保方(如有)及相关义务主体就追偿事宜进行谈判,力争以书面协议的方式形成和解意见;经过多次谈判未能形成和解意见的,依法向人民法院提起诉讼;对于风险缓释措施为抵、质押物的,应有序开展以物抵债及抵债资产处置工作。在采取必要的资产保全措施进行追偿后,仍无法收回的代偿款项的,可以确认为损失,由相关部门拟订损失确认方案,报相关决策机构审议批准后执行。

#### (4) 担保方财务分析

山东信用增进提供了2021年和2022年1—9月财务报表,山东中明会计师事务所有限公司对2021年财务报表进行了审计并出具了无保留意见的审计报告,2022年1—9月财务报表未经审计。截至2022年9月末,山东信用增进无合并范围子公司。

**山东信用增进资本实力很强,资金来源主要为资本金;负债方面仅有少量运营过程中产生的应付款项,实际负债水平非常低。**

山东信用增进资金来源以股东投入的资本金为主,负债总额规模很小。2021年,山东信用增进各股东完成实缴出资,注册资本为15.00亿元。截至2021年末,山东信用增进所有者权益15.00亿元,其中股本15.00亿元,盈余公积0.86万元,未分配利润7.70万元;负债总额2.85万元,均为应交税费。

截至2022年9月末,山东信用增进所有者权益为15.23亿元,较年初增加0.23亿元,系未分配利润增加所致。负债总额较年初大幅增长,达到11.23亿元,主要原因为本年新增股东增资暂收款11.16亿元,计入“其他应付款”科目。剔除该暂收款的影响,实际负债为0.07亿元,实际资产负债率为0.25%,杠杆水平非常低。

2022年12月,山东信用增进进行增资扩股,由鲁信集团等14家股东对其合计增资25.00亿元,此次增资完成后,山东信用增进实收资本增至40.00亿元,资本实力进一步增强。

**随着股东陆续注资,山东信用增进资产呈增长趋势,资产结构以货币资金为主,及部分交易性金融资产,整体资产质量较好。**

截至2021年末,山东信用增进资产总额15.00亿元,全部由银行存款构成。截至2022年9月末,山东信用增进资产总额26.45亿元,较年初增长76.35%,主要系股东预付增资款导致货币资金大幅增长所致。截至2022年9月末,货币资金22.54亿元,占比85.22%,均为银行存款;交易性金融资产3.90亿元,占比14.74%,均由银行理财产品构成;截至2022年9月末山东信用增进资产不存在所有权或使用权受限情况。

**山东信用增进处于发展初期,利润主要来自利息收入,规模很小,盈利能力尚未体现。**

山东信用增进于2021年12月30日正式成立,2021年尚无营业收入,实现筹资活动利息收入11.41万元,以冲减财务费用,当年净利润为8.56万元。

2022 年 1—9 月，山东信用增进营业收入 0.40 亿元，包括利息收入 0.40 亿元、投资收益 0.33 万元；营业支出 0.10 亿元，主要为管理费用、税金及附加、增资暂收款的利息支出；山东信用增进实现净利润 0.23 亿元。2022 年 1—9 月，山东信用增进平均净资产收益率（未经年化）为 1.49%。

资本充足性方面，截至 2022 年 9 月末，山东信用增进净资产较年初小幅增加；截至 2022 年 12 月 30 日，随着 25.00 亿元股东增资款的到位，净资产规模进一步提升，由于其尚未开展增信业务，其整体资本充足性很好。

截至 2022 年 9 月末，联合资信未发现山东信用增进存在增信业务以外的对外担保情况，且未发现其存在作为被告的重大未决诉讼情况。

#### （5）担保方外部支持

**山东信用增进股东背景很强，股东及实际控制人能在业务资源、资本补充等方面为其提供很大支持。**

山东信用增进股东资源优势明显，第一大股东鲁信集团是山东省财政厅所属的国有金融投资运营平台，注册资本 306.00 亿元，业务板块涵盖金融服务、基础设施和能源投资运营、创业投资等领域，是山东省级投融资主体和资产管理平台。截至 2022 年 9 月末，鲁信集团资产总额 1902.45 亿元，所有者权益合计 726.60 亿元，2022 年 1—9 月，鲁信集团实现营业总收入 78.54 亿元，实现净利润 18.39 亿元，资产规模雄厚，综合实力很强。此外，济南担保集团、济南二机床集团等其余 5 家发起股东均为山东省各地市骨干国有企业；2022 年 12 月，山东信用增进引入的 13 家新股东均为省属国有企业和济南、青岛、烟台、淄博、潍坊、济宁等地市骨干国有企业，此次增资完成后，山东信用增进股东共 19 家，股东范围基本实现山东全省重要经济圈“全覆盖”，为后续业务发展奠定良好的基础。同时，作为省级信用增进机构，山东信用增进具有“建立全省企业债券发行增信支持机制”的发展使命，在完善全省金融基础设施、降低企业融资成本、提高金融服务实体经济实效等方面具有重要意

义，可以获得实际控制人山东省财政厅及其他相关部门很强的支持和配合。

基于对山东信用增进经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定山东信用增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

#### （6）担保效果评价

以 2022 年 9 月末山东信用增进财务数据为基础，本期中期票据发行上限为 6.50 亿元，山东信用增进货币资金为 22.54 亿元，为本期中期票据拟发行规模上限的 3.47 倍，覆盖程度较高。

## 十二、结论

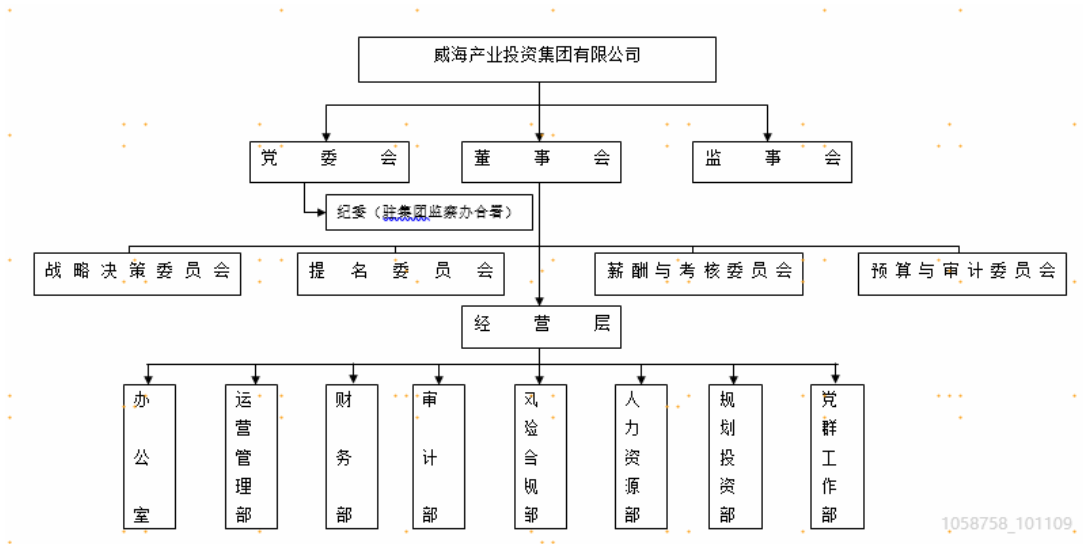
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 34.19  | 40.52  | 40.06  | 43.49      |
| 资产总额（亿元）       | 352.98 | 374.65 | 377.94 | 384.29     |
| 所有者权益（亿元）      | 127.80 | 138.91 | 135.83 | 138.13     |
| 短期债务（亿元）       | 78.01  | 111.31 | 125.11 | 131.59     |
| 长期债务（亿元）       | 78.70  | 47.46  | 41.80  | 56.36      |
| 全部债务（亿元）       | 156.72 | 158.77 | 166.90 | 187.94     |
| 营业收入（亿元）       | 52.86  | 47.81  | 51.39  | 34.77      |
| 利润总额（亿元）       | 2.33   | 7.44   | 1.82   | 0.71       |
| EBITDA（亿元）     | 17.47  | 18.09  | 13.09  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 29.92  | 10.63  | -2.47  | -12.94     |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 7.94   | 8.94   | 13.68  | --         |
| 存货周转次数（次）      | 1.74   | 1.88   | 2.14   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.15   | 0.13   | 0.14   | --         |
| 现金收入比（%）       | 126.57 | 108.75 | 89.62  | 67.93      |
| 营业利润率（%）       | 8.06   | -3.07  | -5.67  | 0.85       |
| 总资本收益率（%）      | 2.61   | 3.09   | 1.80   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 1.69   | 3.47   | 0.44   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 38.11  | 25.46  | 23.53  | 28.98      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 55.08  | 53.34  | 55.13  | 57.64      |
| 资产负债率（%）       | 63.79  | 62.92  | 64.06  | 64.06      |
| 流动比率（%）        | 87.27  | 66.17  | 59.69  | 64.60      |
| 速动比率（%）        | 66.53  | 48.65  | 46.65  | 51.48      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 25.11  | 6.93   | -1.39  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.44   | 0.36   | 0.32   | 0.33       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 2.62   | 3.17   | 2.25   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 8.97   | 8.77   | 12.75  | --         |

注：1. 2023 年 1-6 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 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部/母公司口径)

| 项 目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |        |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 18.54  | 18.57  | 19.71  | 23.16      |
| 资产总额 (亿元)       | 230.38 | 231.80 | 215.40 | 217.95     |
| 所有者权益 (亿元)      | 114.48 | 115.77 | 108.79 | 107.11     |
| 短期债务 (亿元)       | 46.55  | 70.73  | 75.33  | 63.30      |
| 长期债务 (亿元)       | 48.27  | 14.96  | 14.91  | 26.28      |
| 全部债务 (亿元)       | 94.82  | 85.68  | 90.24  | 89.58      |
| 营业收入 (亿元)       | 7.71   | 6.97   | 3.81   | 9.55       |
| 利润总额 (亿元)       | 5.61   | -1.95  | -4.00  | -1.71      |
| EBITDA (亿元)     | --     | --     | --     | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 22.37  | 10.13  | -1.84  | 8.30       |
| <b>财务指标</b>     |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | 2.05   | 2.47   | 10.23  | --         |
| 存货周转次数 (次)      | 2.09   | 4.52   | 7.26   | --         |
| 总资产周转次数 (次)     | 0.04   | 0.03   | 0.02   | --         |
| 现金收入比 (%)       | 68.95  | 61.80  | 112.74 | 112.36     |
| 营业利润率 (%)       | 4.30   | 1.18   | 4.87   | 0.08       |
| 总资本收益率 (%)      | 2.70   | -1.10  | -2.07  | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 4.94   | -1.92  | -3.79  | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 29.66  | 11.44  | 12.05  | 19.70      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 45.30  | 42.53  | 45.34  | 45.54      |
| 资产负债率 (%)       | 50.31  | 50.06  | 49.49  | 50.86      |
| 流动比率 (%)        | 82.57  | 42.29  | 38.70  | 45.34      |
| 速动比率 (%)        | 79.33  | 41.26  | 38.70  | 45.34      |
| 经营现金流动负债比 (%)   | 35.40  | 10.46  | -1.97  | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | 0.40   | 0.26   | 0.26   | 0.37       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | --     | --     | --     | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | --     | --     | --     | --         |

注：1. 2023 年 1-6 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 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)^(1/(n-1)) - 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 + 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 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 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 2023 年度第二期中期票据的 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。

威海产业投资集团有限公司（以下简称“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。