

# 威海产业投资集团有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

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

---

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕5258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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持威海产业投资集团有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“24威海产投MTN001A”“24威海产投MTN001B”“25威海产投MTN003A”和“25威海产投MTN003B”的信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“23威海产投MTN002”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

二〇二五年六月二十六日

# 声 明

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

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

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

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

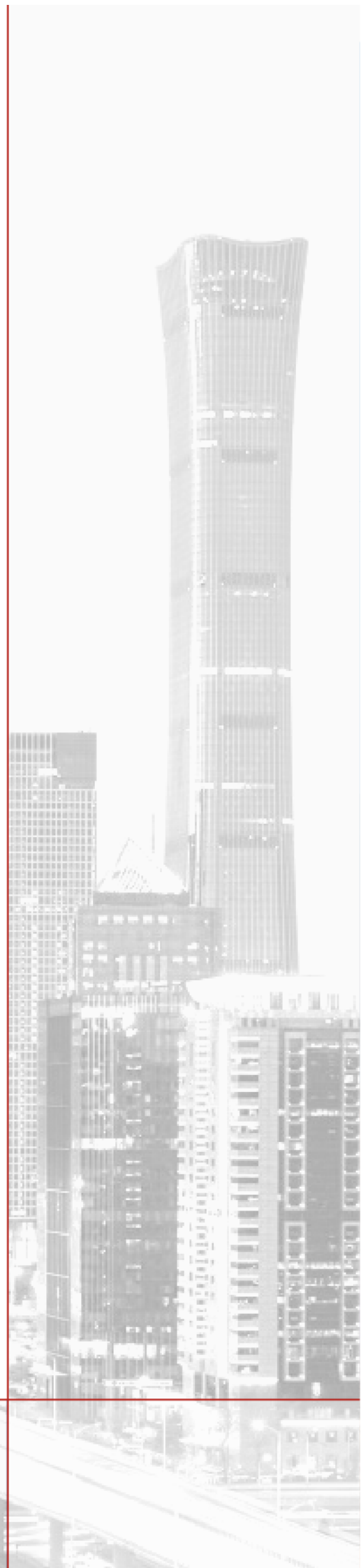
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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

## 2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
威海产业投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
山东省信用增进投资股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 威海产投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/26
24 威海产投 MTN001A/24 威海产投 MTN001B/25 威海产投 MTN003A/25 威海产投 MTN003B	AA+/稳定	AA+/稳定	

### 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，区域地位突出；跟踪期内，公司治理结构和内控体系无重大变动；经营方面，公司保持多元化的业务布局，2024 年热电、水务和贸易板块收入规模变动不大，新增莱赛尔销售收入带动公司营业总收入同比增长；热电和水务板块保持区域专营优势，经营相对稳健，热电板块主要业务因煤炭价格高企毛利率持续为负，2024 年煤炭价格回落使得经营性亏损有所收窄，热电板块利润依赖政府补贴，相关款项到位情况有待关注；股权投资业务保持较大的投资规模，2024 年获得新增资产划入，期末持有股权资产规模上升，现阶段投资回报水平较低，需关注后续项目退出和收益表现；金融服务业务新增投放规模收缩，小贷、融资租赁业务早先产生的逾期款项仍存在损失风险。财务方面，公司主业盈利能力较弱，利润稳定性受非经常性损益影响大；资产规模保持增长，资产流动性较弱；有息债务持续增长，债务规模维持高位且短期债务占比较高；公司现金类资产对短期债务的覆盖程度较弱，EBITDA 对利息支出的保障程度较好。存续债券“23 威海产投 MTN002”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，其提供的担保可有效提升“23 威海产投 MTN002”本息偿付的安全性。

**个体调整：**无

**外部支持调整：**公司作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，业务运营过程中可在资产划转、政府补助等方面获得政府支持。

### 评级展望

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。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**区域经济财政实力提升，股东和政府支持能力及支持意愿显著增强；资产质量及盈利能力大幅提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**区域重要性明显下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；财务指标显著弱化等。

### 优势

- **热电和水务板块区域专营优势明显。**公司热电板块主要服务范围包括威海市除荣成、乳山、南海新区以外的所有区域，水务板块主要负责环翠区、威海火炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区以及威海临港经济技术开发区供水工作和污水污泥的收集和处理，上述业务具有较强的区域专营性。
- **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，在业务运营过程中可在资产划转、政府补助等方面获得政府支持。2024 年，公司其他收益为 9.36 亿元，主要为各类政府补助；此外，2024 年以来，公司及下属子公司分别获得威海市财金投资控股集团有限公司 5.84%股权和威海鸿泰投资控股集团有限公司 16.00%股权的无偿划入，资产和所有者权益规模进一步增加。
- **“23 威海产投 MTN002”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“23 威海产投 MTN002”的担保可提升其本息偿付的安全性。

### 关注

- **主业盈利能力较弱，利润依赖于政府补助，需关注投资项目后续退出及收益表现。**2024年，公司经营性利润水平低，其他收益对利润贡献高；公司持有股权资产规模较大，现阶段投资回报水平较低，需关注后续投资退出及收益表现。
- **债务规模持续增长，短期债务占比高。**2024年末，公司全部债务较上年底增长9.43%，有息债务规模维持高位，短期债务占比66.70%，现金短期债务比为0.25倍，存在一定短期偿债压力。
- **类金融服务业务资产质量欠佳。**公司类金融服务业务存在部分款项逾期，形成一定规模不良资产，未计提部分存在回收风险。

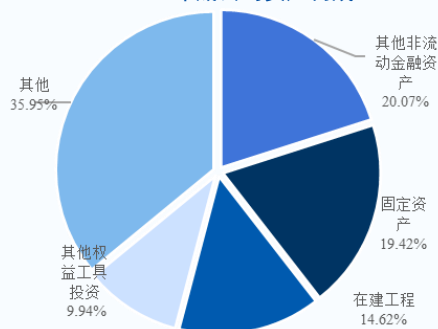
## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505

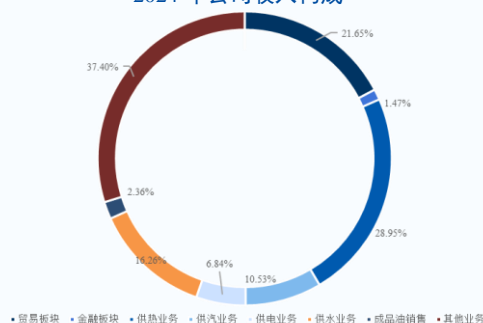
评级模型 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505

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	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
指示评级				aa-
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa-
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA+

2024 年底公司资产构成



2024 年公司收入构成



**个体信用状况变动说明：**因联合资信已于 2025 年 5 月 15 日制定并披露《多元产业投资控股企业信用评级方法》及《多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）》，本次公司评级模型适用于多元产业投资控股企业主体信用评级模型，个体指示级别和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

**外部支持变动说明：**公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

## 主要财务数据

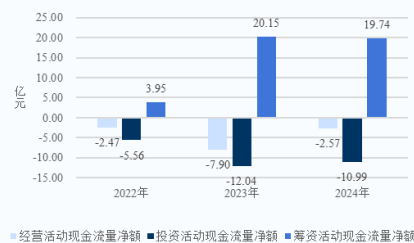
项目	合并口径			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	40.06	42.51	38.35	53.88
资产总额（亿元）	377.94	413.01	496.92	504.01
所有者权益（亿元）	135.83	143.36	212.93	211.38
短期债务（亿元）	125.11	135.79	150.82	157.14
长期债务（亿元）	41.80	61.90	65.52	78.45
全部债务（亿元）	166.90	197.69	216.33	235.59
营业总收入（亿元）	51.39	54.12	55.85	20.63
利润总额（亿元）	1.82	1.13	0.91	-1.59
EBITDA（亿元）	13.09	13.00	11.70	--
经营性净现金流（亿元）	-2.47	-7.90	-2.57	-1.00
经调整的营业利润率（%）	-0.13	-1.82	3.91	--
现金及现金等价物净增加额（亿元）	-4.08	0.22	6.18	8.81
资产负债率（%）	64.06	65.29	57.15	58.06
全部债务资本化比率（%）	55.13	57.96	50.40	52.71
流动比率（%）	59.69	64.22	62.08	67.34
经营现金流入量/流动负债（倍）	0.56	0.40	0.34	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.31	0.25	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	2.25	1.70	2.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.75	15.21	18.49	--

项目	公司本部口径			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	215.40	211.61	223.73	232.13
所有者权益（亿元）	108.79	106.24	106.46	105.91
全部债务（亿元）	85.32	82.74	97.44	107.78
营业总收入（亿元）	3.81	12.17	10.97	5.09
利润总额（亿元）	-4.00	-2.51	0.14	-0.59
资产负债率（%）	49.49	49.79	52.41	54.37
全部债务资本化比率（%）	43.95	43.78	47.79	50.44
流动比率（%）	38.70	38.80	40.51	55.59
经营现金流动负债比（%）	-1.97	5.06	-1.80	--

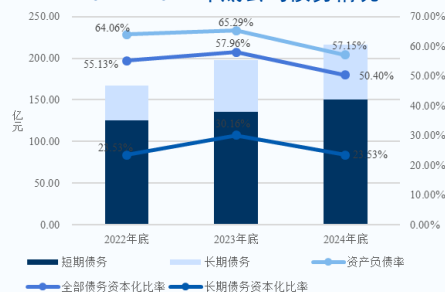
注：1.2025 年 1-3 月财务数据未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.其他流动负债和其他应付款中的有息部分已调整至短期债务核算；4.长期应付款和其他非流动负债中的有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
23 威海产投 MTN002	6.50 亿元	6.50 亿元	2025/10/27	--
24 威海产投 MTN001A	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/03/27	--
24 威海产投 MTN001B	2.50 亿元	2.50 亿元	2029/03/07	--
25 威海产投 MTN003A	5.00 亿元	5.00 亿元	2028/04/28	--
25 威海产投 MTN003B	5.00 亿元	5.00 亿元	2030/04/28	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的公开发行债券  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 威海产投 MTN003A/25 威海产投 MTN003B	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/03/31	王喜梅 李思雨	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 威海产投 MTN002	AAA/稳定	AA+/稳定	2024/06/26	王喜梅 李林洁	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 威海产投 MTN001A/24 威海产投 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/26	王喜梅 李林洁	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 威海产投 MTN001A/24 威海产投 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/02/19	王喜梅 李林洁	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 威海产投 MTN002	AAA/稳定	AA+/稳定	2023/10/17	王喜梅 张梦苏	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<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  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：王喜梅 [wangxm@lhratings.com](mailto:wangxm@lhratings.com)

项目组成员：李思雨 [lisy@lhratings.com](mailto:lisy@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于威海产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

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 3 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（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 2025 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。

公司业务主要涉及热电、水务、贸易、金融服务和投资等领域，跟踪期内主要业务范围无重大变动，按照联合资信行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 496.92 亿元，所有者权益 212.93 亿元（含少数股东权益 7.32 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 55.85 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 504.01 亿元，所有者权益 211.38 亿元（含少数股东权益 7.13 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.63 亿元，利润总额-1.59 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。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 6 月 9 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按照指定用途使用完毕。除未到付息日的债券外，其他债券均在付息日正常付息。其中，“23 威海产投 MTN002”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。

图表 1 • 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
23 威海产投 MTN002	6.50 亿元	6.50 亿元	2023/10/27	2 年
24 威海产投 MTN001A	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/03/07	3 年
24 威海产投 MTN001B	2.50 亿元	2.50 亿元	2024/03/07	5 年
25 威海产投 MTN003A	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/04/28	5 年
25 威海产投 MTN003B	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/04/28	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给快速增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下一阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

#### （1）电力行业

2024年电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，但在极端天气、用电负荷增长以及燃料不足等特殊情况下，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，2024年，中国清洁能源投资金额及占比均快速提高，清洁能源装机规模首次超过火电装机规模。但为保障电力供应稳定性，目前火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业仍面临一定的成本压力。预计2025年中国电力供需总体紧平衡，局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。完整版行业分析详见《[2025年电力行业分析](#)》。

#### （2）水务行业

我国人均水资源量较世界平均水平处于低位，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源分布不均衡的重要方式。供水方面，城市化进程推动我国城市和县城用水人口及供水总量持续增长，但增速有所放缓，城市和县城供水普及率很高，供水行业处于相对成熟期；全国城市和县城供水行业固定资产投资规模有所提升，降低供水管网漏损率是提高供水质量和效率的重要措施，预计加快城市老旧供水管网改造将成为水务行业后续投资重点；在国家水价改革政策的支持下，近年来我国部分城市陆续调整供水价格。污水处理方面，我国城市和县城污水排放量增长较快，污水处理及其再生利用固定资产投资增速保持相对高位；随着城市和县城污水排放总量的不断增长，以及城镇污水处理补短板等相关政策的推进，我国污水处理需求仍有增长空间，污水处理行业处于发展期。

近年来，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，加快补齐城市和县城污水处理能力缺口；推进水费改革提升水务行业盈利空间等方面。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，水务行业供水和污水处理量增速保持窄幅震荡。水务行业准入条件和行业壁垒较高，现阶段呈现区域垄断和跨区域运营行业龙头并存的态势，预期未来竞争格局仍将保持基本稳定。

我国乡镇用水普及率较城市尚有差距，乡镇供水市场尚有一定开发空间；随着“十四五”期间逐步补齐城镇污水管网短板，我国污水处理能力或将进一步提升。我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，在相关政策的推动下，预计短期内价格调整幅度有限，行业盈利能力仍承压。区域专营水务企业需关注其资金被股东或关联企业占用风险；跨区域运营水务企业需关注其业务盲目扩张风险，尤其需重点关注污水处理业务占比较高、业务区域财力较弱及PPP项目涉入较深的水务企业现金回款情况。完整版水务行业分析详见《[2025年水务行业分析](#)》。

#### （3）多元控股行业

多元产业投资控股企业以控股多领域子公司实现跨行业经营，通过战略投资管理分散风险，促进协同效益与整体价值增值，母公司主要收益来源为股权分红、资本运作收益及管理服务费，行业内企业面临不同业务经济周期交织、扩张带来高杠杆压力、跨行业管理难度大、盈利模式和资本结构存在差异等挑战。从企业规模看，行业内企业梯度较为分明，大型控股集团资产庞大，中小企业竞争力相对较弱。从政策环境看，反垄断审查、产业准入规范、央企市值管理与ESG标准等均对企业决策与运营形成影响。展望2025年，流动性合理充裕、利率缓慢下降有利融资环境改善，行业整合与优化趋势加强；数字化与产业协同成为提高效率的重

要手段，政府背景的地方产业投资平台继续承担区域产业引导职能，整体行业迎来新的发展机遇，但需强化合规与资本效率管理。完整版行业分析详见《多元产业投资控股行业分析》。

## 2 区域环境分析

**2024年，威海市经济运行总体平稳，公司外部发展环境良好。**

威海市位于山东半岛东端，北、东、南三面濒临黄海，北与辽东半岛相对，东与朝鲜半岛隔海相望，西与烟台市接壤，下辖环翠区、文登区、荣成市和乳山市。根据《2024年威海市国民经济和社会发展统计公报》，2024年全年威海市地区生产总值为3728.62亿元，按可比价格计算，比上年增长5.8%。其中，第一产业增加值347.42亿元，增长3.9%；第二产业增加值1379.75亿元，增长6.5%；第三产业增加值2001.45亿元，增长5.6%。三次产业结构为9.3：37.0：53.7。2024年，威海市地区经济总量居山东省16个地级市的第11位，与去年持平。

工业运行和服务业发展保持稳健。2024年全年规模以上工业增加值增长8.4%，其中，大中型工业企业增加值增长9.8%，装备制造业增加值增长12.3%。在行业大类中，计算机、通信和其他电子设备制造业增长20.1%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长57%，汽车制造业增长13.7%。全年规模以上服务业营业收入增长9.6%，其中，科学研究和技术服务业增长21.1%，文化、体育和娱乐业增长18.2%，租赁和商务服务业增长12.4%。2024年，威海市全年固定资产投资增长4.4%，其中，高技术产业投资增长19.5%，占全部投资的比重34.7%；房地产开发投资172.03亿元。

2024年，威海市一般公共预算收入249.75亿元，增长5.2%。其中，税收收入169.34亿元，增长0.1%，税收占一般公共预算收入比重67.8%。全市一般公共预算支出481.21亿元，增长11.8%。其中，城乡社区支出、科学技术支出、卫生健康支出、社会保障和就业支出分别增长31.1%、20.9%、9.5%、7.7%，基层“三保”等重点支出得到较好保障。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）控股产业布局及子公司概况

**2024年，公司其他板块新增莱赛尔纤维销售收入带动营业总收入同比增长，热电、贸易和水务板块收入同比变动不大；当期煤炭价格回落带动热电板块毛利亏损收窄，公司综合毛利率同比回正。2025年一季度，公司营业总收入同比下降，综合毛利率同比提升。**

公司营业总收入来源包括热电（供热、供电及供汽）、水务（供水）、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，跟踪期内公司收入结构变动不大，2024年公司实现营业总收入55.85亿元，同比增长3.20%，贸易、热电和水务板块收入同比变动不大，其他业务板块收入为6.67亿元，同比增长202.59%，主要系新增莱赛尔纤维销售收入所致，当期莱赛尔销售收入为5.32亿元，主要来自下属公司山东鸿泰鼎新材料科技有限公司（以下简称“鸿泰鼎”）。2024年，公司综合毛利率为2.20%，同比回正，主要系热电板块（供热、供汽、供电）因上游煤炭价格回落毛利亏损收窄所致。

2025年一季度，公司营业总收入为20.63亿元，同比下降9.12%，其中贸易业务收入同比下降23.49%；综合毛利率为4.36%（上年为-5.00%），其中热电板块和供水业务毛利亏损同比收窄。

图表2 • 2023—2024年及2025年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023年			2024年			2025年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易板块	12.68	23.43%	0.02%	12.09	21.65%	0.16%	5.69	27.58%	0.33%
金融板块	0.44	0.82%	100.00%	0.82	1.46%	100.00%	0.38	1.84%	100.00%
供热业务	16.75	30.96%	-6.76%	16.17	28.96%	-5.83%	7.04	34.13%	-13.19%
供汽业务	5.86	10.83%	-5.57%	5.88	10.52%	-2.30%	1.91	9.27%	27.12%
供电业务	4.30	7.95%	-35.18%	3.82	6.84%	-10.47%	1.88	9.08%	17.88%
供水业务	10.53	19.46%	7.72%	9.08	16.26%	13.27%	1.43	6.96%	-6.71%
成品油销售	1.35	2.49%	14.99%	1.32	2.36%	14.34%	0.24	1.17%	12.99%

其他	2.20	4.07%	31.52%	6.67	11.94%	5.62%	2.06	9.97%	31.39%
合计	54.12	100.00%	-1.51%	55.85	100.00%	2.02%	20.63	100.00%	4.36%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司合并口径收入主要来自威海热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）供热、供汽和供电业务、威海市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）供水业务以及公司本部的贸易业务，净利润主要来自热电业务，水务集团净利润持续亏损。

图表 3 • 公司下属主要经营主体 2024 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	所属业务板块	持股比例	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润	经营活动现金流量净额	2023 年净利润
威海热电集团有限公司	供热、供汽、供电	99.14%	224.53	103.27	26.37	4.37	-0.09	3.17
威海市水务集团有限公司	供水	100.00%	90.91	49.76	9.27	-0.65	-6.34	-0.03
本部	贸易	--	223.73	106.46	10.97	0.25	-1.44	-2.48
合并口径	--	--	496.92	212.93	55.85	0.60	-2.57	0.66

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## （二）基础素质

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、产业投资等，跟踪期内业务布局保持多元；热电、水务作为重要的民生保障供应平台，具备区域专营优势。公司本部无不良信贷记录。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人、股权结构未发生变化。

公司作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，业务布局涵盖热电、水务、贸易、金融服务、产业投资等，业务布局较为多元化。其中，公司热电业务服务范围包括威海市除荣成、乳山、南海新区外的所有区域，具有较强的区域专营性。截至 2024 年底，热电集团可控装机总容量为 53.3 万千瓦，总供暖面积约 6714.83 万平方米，供汽户数 168 户。水务板块主要负责环翠区、威海火炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区以及威海临港经济技术开发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 2024 年底，公司拥有净水厂 4 座，年供水能力 14600 万吨，污水处理厂 5 座，日污水处理能力 33 万吨。

产业投资方面，公司以有限合伙形式参与多支产业基金投资，截至 2024 年底，公司参与了 18 支产业基金出资，公司实缴规模 19.76 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等。

信用记录方面。根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913710003128818120），截至 2025 年 6 月 3 日，公司本部无不良及关注类信贷信息记录。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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

## （三）管理水平

跟踪期内，公司治理结构和主要管理制度方面无重大变化。

## （四）经营方面

### 1 业务经营分析

公司热电业务具备区域专营性，跟踪期内热电板块收入相对稳定，主要业务板块毛利率持续为负，2024 年煤炭价格回落，毛利亏损有所收窄；热电集团运营过程中依赖政府补贴以弥补经营亏损，但需关注相关补贴实际到位情况。

公司热电业务运营主体为热电集团，业务包括供热、供汽和供电等，服务范围包括威海市除荣成、乳山、南海新区外的所有区域，具备较强的区域专营性。截至 2024 年底，热电集团资产总额和所有者权益规模较 2023 年末分别增长 48.02%和 195.04%，主

要系热电集团获得无偿划入的威海鸿泰投资控股集团有限公司（以下简称“鸿泰控股”）16%股权所致（资产端计入其他非流动金融资产）<sup>1</sup>。

热电集团以煤炭作为主要燃料进行供热发电，截至2024年底，热电集团共拥有29炉16机，装机总容量53.3万千瓦，较上年减少4.50万千瓦，系关闭两个小机组所致，天然气供热能力约18.2兆瓦。其热力生产和供应属于流程式生产，主要产品：蒸汽、电、采暖高温水、采暖低温水。热力生产主要工艺流程为锅炉过热蒸汽在供汽前利用高温高压通过蒸汽管道送往汽轮机做功发电，然后抽出做过功的蒸汽，供给工业生产或生活用。

热电集团供热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。2024年，公司供热业务收入同比变动不大。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，公司供热业务持续亏损，2024年供热业务毛利率为-5.83%，亏损较上年有所收窄，主要系煤炭价格回落所致。

针对热电集团经营业务产生的亏损，依据《威海市供热管理办法》《威海市人民政府办公室关于收取城市基础设施配套费有关问题的通知》等相关文件，威海市财政局向热电集团拨付供热配套费专项用于供热管网的建设以外，威海市财政局对供热业务产生的政策性亏损以扶持资金的形式予以财政补贴。2024年，热电集团运营相关政府补贴为9.21亿元，计入“其他收益”，但需关注相关政府补贴实际拨付进度有所滞后，2024年热电集团实际收到补贴款3.8亿元，截至2024年底尚未实际拨付的政府补贴款约为19.63亿元。

图表4·供暖业务主要指标

项目	2022—2023年供暖季	2023—2024年供暖季	2024-2025年供暖季
总供暖面积（万平方米）	6106.75	6533.69	6714.83
居民供暖面积（万平方米）	4481.64	4594.46	4782.02
非居民供暖面积（万平方米）	1625.11	1939.23	1932.81
居民供暖价格（元/平方米）	25.00	25.00	25.00
非居民供暖价格（元/平方米）	33.90	33.90	33.90

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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，根据《关于调整市区生产经营用热汽价格的通知》（威发改发〔2021〕350号）文件规定，从2021年11月起，调整市区（包括环翠区、国家级开发区）生产经营用热汽价格调整如下：0.7Mpa（汽轮机出口表压），热汽价格由每吨177元调整为240元，1.1Mpa热汽价格由每吨195元调整为258元，1.3Mpa热汽价格由每吨197.5元调整为260.5元，2.4Mpa热汽价格由每吨210.6元调整为273.6元，各等级热汽出口表压不得低于上述标准。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。2024年，公司供汽业务收入为5.88亿元，同比变动不大，毛利率为-2.30%（上年为-5.57%），毛利亏损收窄。

图表5·供汽业务主要指标

项目	2022年	2023年	2024年
供汽户数（户）	175	150	168
供汽量（万吨）	265.75	254.89	255.95
供汽价格（元/吨）	229.60	229.92	229.55

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

供电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。近年来煤炭价格上涨，热电集团主动降低发电量以减少亏损，2024年，供电业务收入同比下降11.13%，毛利率持续为负，2024年为-10.47%（上年为-35.18%）。

<sup>1</sup> 根据2024年7月威海市国资委《关于无偿划转威海鸿泰投资控股集团有限公司16%国有股权的通知》，将鸿泰控股16%国有股权无偿划转至热电集团，划转基准日为2023年12月31日。截至2023年底，鸿泰控股资产总额634.31亿元，所有者权益合计422.42亿元；2023年营业收入和利润总额分别为41.60亿元和5.09亿元。鸿泰控股为威海市重要的基础设施投资建设主体，主要承担文登区基础设施代建和工程施工业务等。

**图表 6 • 电力业务主要指标**

项目	2022 年	2023 年	2024 年
可控装机容量（万千瓦时）	57.80	57.80	53.30
发电量（亿千瓦时）	18.53	15.91	13.98
售电量（亿千瓦时）	14.00	11.67	10.05
上网电量（亿千瓦时）	14.00	11.67	10.05
发电机组利用小时数（小时）	3206.80	2753.74	2622.88
上网电价（元/千瓦时）（不含税）	371.82	367.93	379.30

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司供水业务具备区域专营性，2024 年水务集团收入规模有所下降，工程施工板块毛利率较高，污水污泥处理业务持续亏损。2024 年 11 月，水务集团因滥用市场支配地位受到行政处罚。

公司水务业务经营主体为水务集团，主要负责环翠区、威海火炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区、威海临港经济技术开发区供水工作、污水的收集和处工作，向社会提供饮用水的深度开发和销售服务，向社会提供中水的生产和销售服务，负责城市供排水设施工程的规划、设计、建设和管理工作，参与威海市及其它地域供排水资本的运作和经营，负责市区 9 条主要河道及 6 条支流的河床以内及水面、水下的管理。水务集团业务具备区域专营优势，收入主要来自工程施工、供水销售和污水处理。2024 年，公司供水板块实现收入 9.08 亿元，同比小幅下降，其中供水收入下降主要系水务集团原并表子公司威海市文登区自来水公司（以下简称“文登自来水公司”）100%股权于 2023 年 11 月划出导致；工程施工收入同比下降主要系房地产行业不景气以及政府投资意愿不强，造成配套工程减少所致。

**图表 7 • 水务集团收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

产品	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
工程施工	58235.63	37.56%	58429.12	41.23%	37644.13	35.42%
民用供水	12593.51	-3.85%	12928.68	-1.68%	11312.77	-0.33%
非居民用供水	15765.96	19.28%	17414.22	23.64%	14940.05	23.24%
污水污泥处理	15878.00	-60.22%	16260.00	-123.73%	26900.00	-17.56%
其他	546.52	100.00%	260.38	100.00%	--	--
<b>合计</b>	<b>103019.63</b>	<b>14.96%</b>	<b>105292.41</b>	<b>7.72%</b>	<b>90796.94</b>	<b>13.27%</b>

注：2023 年供水收入包括文登自来水公司 2023 年 1-11 月销售收入

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

工程施工业务主要涉及城市供排水设施的设计、建设和安装，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”。工程施工业务具有一定的区域竞争优势，业务毛利率相对较高。2024 年，工程施工业务签约合同数量 413 个，签约金额 3.12 亿元，同比下降 41.13%；2024 年确认工程施工收入为 3.76 亿元，同比下降 35.57%，毛利率 35.42%，保持在较高水平。

截至 2024 年底，水务集团负责市区 9 条主要河道及 6 条支流的河床以内及水面、水下的管理，拥有净水厂 4 座，年供水能力随着文登区自来水公司划出同比有所下降。2024 年，水务集团售水总量同比下降 23.84%，售水收入同比下降 11.23%。

**图表 8 • 自来水销售业务情况**

项目	2022 年	2023 年	2024 年
净水厂（个）	6	4	4
年供水能力（万吨）	20075.00	20075.00	14600.00
售水总量（万吨）	10140.55	10652.89	8602.35

其中：居民用水（万吨）	4469.07	4564.43	3743.53
非居民用水（万吨）	5671.48	6088.46	4858.83
管网漏损率（%）	9.00%	10.10%	10.60%
售水收入（亿元）	2.81	2.85	2.53

注：2023 年年供水能力含文登区自来水公司供水  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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。

图表 9 • 威海市供水价格（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 144m <sup>3</sup> （含）以内的部分）	3.05	3.50
		未实施一户一表改造的居民用户	第二阶梯（户年用水量在 144m <sup>3</sup> 至 204m <sup>3</sup> （含）之间的部分）	4.00	4.55
			第三阶梯（户年用水量超过 204m <sup>3</sup> 的部分）	6.45	7.80
	特种行业用水	执行居民生活用水价格的非居民用户	不实行阶梯水价	--	3.50
		非居民用水	不实行阶梯水价	3.25	3.70
		非居民用水		6.80	10.50
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		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：联合资信根据公司提供资料整理

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 2024 年底，公司拥有 5 个污水处理厂，污水处理能力为 33 万吨/日，较上年底均无较大变动。2024 年，污水处理量为 9975.38 万吨，同比增长 9.54%，确认污水处理收入 2.69 亿元，同比增长 65.44%；毛利率为-17.56%。

此外，联合资信关注到，2024 年 11 月 29 日，国家市场监督管理总局反垄断执法一司公布了对水务集团滥用市场支配地位案的行政处罚决定书（鲁市监行处字〔2024〕10 号）。行政处罚决定书中指出，水务集团滥用威海市市区的城市公共自来水供水服务市场上的市场支配地位，限定新建住宅小区供排水设施设计和施工单位，收取用户建筑区划红线外供水接入工程和排水工程费用，构成《反垄断法》第二十二条限定交易和附加不合理的交易条件的滥用市场支配地位行为。山东省市场监督管理局对水务集团作出如下处理决定：（1）责令停止违法行为；（2）没收违法所得 34,995,636.22 元；（3）处 2022 年度销售额 3% 的罚款 30,205,575.75 元；以上罚没款金额合计 65,201,211.97 元。针对行政处罚决定书指出的水务集团限定新建住宅小区供排水设施设计和施工单位问题，水务集团已按照法律法规的规定，优化业务流程，通过在服务窗口设置告知牌、发放明白纸等方式告知、提示交易相对人可自行选择有资质的设计和施工单位，避免损害市场竞争秩序和交易相对人合法权益。针对行政处罚决定书指出的水务集团收取用户建筑区划红线外供水接入工程和排水工程费用问题，水务集团已停止收取该费用。下一步，城镇规划建设用地范围内新建、扩建和改建工程项目建筑区划红线外供水、排水工程费用将纳入配套费保障范围。2024 年 12 月 19 日，威海市人民政府发布《关于印发威海市城市基础设施配套费征收使用管理办法的通知》（威政发〔2024〕23 号），明确城市基础设施配套费的征收方式和标准，规定建筑区划红线外是配套费政策管辖范围。

#### 2024 年，公司贸易业务收入波动不大，上下游集中度很高，盈利水平低。

公司贸易业务经营主体为公司本部、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，公司本部主要经营煤炭、锌锭和纸制品等品种，齐东投资主要经营电解铜、润滑油等品种，产投供应链主要经营电解铜、溶解浆、鱼粉、煤炭、锌锭、润滑油、PTA 等品种。2024 年，公司贸易业务收入为 12.09 亿元，毛利率为 0.16%，较上年变动不大。

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，通过买卖赚取差价实现盈利。根据贸易品种、客户资质的不同采取不同的结算方式，其中电解铜业务，下游客户需先向公司支付货款，公司再寻找合适的供应商进行货物采购；鱼粉业

务方面，公司根据市场需求情况收购全脱、半脱鱼粉，客户付款后交货，公司赚取交易价差；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。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。

从业务模式来看，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，并通过买卖赚取差价实现盈利。根据贸易品种、客户资质的不同采取不同的结算方式。其中煤炭业务系下游电厂验收后，公司向上游供应商付款，电厂回款账期一般为 60~90 天；锌锭业务为国内锌锭现货交割业务，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；润滑油业务系下游客户验收后，公司向上游供应商支付 85% 货款，待下游客户在业务期限内向公司支付全额货款后（回款期限不超过 70 天），公司再向上游供应商支付剩余尾款；PTA 业务系下游客户验收后，向公司先支付 10% 货款，公司再向上游供应商支付全额货款，下游客户在业务期限内支付全额货款（回款期限不超过 60 天）；电解铜业务方面，下游客户需先向公司支付货款，公司再寻找合适的供应商进行货物采购；鱼粉业务方面，公司根据市场需求情况收购全脱、半脱鱼粉，客户付款后交货，公司赚取交易价差。同时，公司在客户筛选、价格波动风险、贸易品种选择等方面加强风险把控。2024 年，公司贸易业务上下游客户集中度很高，主要集中于电解铜的采购和销售。

图表 10 • 2024 年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
济宁港航发展集团物贸有限公司	电解铜	42894.10	35.50%
东营市广利港园区运营有限公司	电解铜	32106.79	26.57%
浙江秦舟贸易有限责任公司	电解铜	26202.43	21.69%
漳州城投商贸发展有限公司	电解铜	5338.04	4.42%
山东华瓯物产有限责任公司	电解铜	5324.40	4.41%
合计	--	111865.76	92.59%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 11 • 2024 年贸易业务下游客户前五名情况

客户	产品	金额（万元）	占比
上海枣矿新能源有限公司	电解铜	66857.48	55.28%
温州绿度环保产业发展有限公司	电解铜	22349.87	18.48%
漳州市凌波供应链有限公司	电解铜	10158.63	8.40%
温州领君商贸有限公司	电解铜	8946.18	7.40%
瑞安拓霆供应链管理有限公司	电解铜	8908.23	7.37%
合计	--	117220.39	96.93%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司金融服务业务收入有所增长，投放规模有所收缩，无新增逾期贷款；小贷和融资租赁业务早先形成的不良资产仍未收回，未计提部分仍存在较大的损失风险。此外，公司公告将子公司齐东担保无偿划出，担保业务不再并表。

公司金融板块业务主要包括担保业务、小贷业务和融资租赁业务，近年来出于风险控制考虑部分金融服务业务逐步收缩，业务收入规模较小。2024 年金融板块收入为 0.82 亿元，同比增长 84.96%，主要系小贷业务收入增长所致。

小额贷款业务主要由子公司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，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，客户集中度一般，行业涉及批发业、水利环境、公共设施管理、制造业、租赁和商务服务业、建筑业等，期限以一年内为主。

2024 年，公司小贷业务发放贷款笔数 23 笔，发放金额 4.61 亿元，投放笔数和金额均有所下降。2024 年，公司实现利息收入 0.82 亿元，同比增长 93.47%，主要系收回往期清退款所致。截至 2024 年底，公司发放贷款余额 8.85 亿元，较上年底下降 9.33%。从客户集中度看，截至 2024 年底，公司前五大客户贷款金额合计 2.81 亿元，占比 31.75%，集中度一般。公司贷款业务余额中贷

款期限在 1 年内（含 1 年）的占 98.41%，1~3 年（含）的占 1.59%。公司对贷款资产按照五级分类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 54.52%、0.00%、1.61%、16.97%和 26.90%，截至 2024 年底，公司小贷业务逾期金额 4.03 亿元（均为 2019 年及以前办理的业务），期末已计提贷款损失准备 3.40 亿元。

图表 12·小贷业务经营情况（单位：万元、笔）

业务板块	2022 年	2023 年	2024 年
发放笔数	65	40	23
发放金额	59563.70	59384.00	46101.60
到期金额	122680.69	57792.00	49690.00
收回金额	126705.57	59897.27	55212.85
到期偿还率	103.28%	103.64%	111.11%
利息收入	8319.94	4229.10	8182.02

注：到期偿还率=收回金额/到期金额  
 资料来源：公司提供

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，截至 2023 年底，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。2024 年 8 月 12 日，公司发布《威海产业投资集团有限公司关于子公司无偿划转的公告》，威海市国资委下发《关于划转威海齐东融资担保有限公司的通知》，公司将持有的齐东担保 100%股权无偿划转至威海市财政局。截至 2023 年底，齐东担保资产总额 5.23 亿元，所有者权益 5.10 亿元，2023 年齐东担保营业总收入 204.16 万元，利润总额-347.68 万元。本次划转后齐东担保不再纳入公司合并范围，截至本报告出具日，相关工商变更登记尚在办理中。

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，2024 年无收入。截至 2024 年底，公司应收融资租赁款为 3.43 亿元，不良资产余额为 3.15 亿元，累计计提减值准备 0.56 亿元，其中应收三胞集团有限公司（以下简称“三胞集团”）融资租赁款 3.00 亿元，列入次级类资产，三胞集团因资金紧张造成债务逾期，待破产裁定。

**成品油销售为公司收入提供一定补充，2024 年收入规模及毛利率同比变动不大。**

公司成品油零售业务主要由子公司威海市大威石油有限公司（以下简称“大威石油公司”）负责运营，下设 10 座加油站（中心区 4 座、高区 4 座、经区 2 座），主要从事成品油零售业务。2014 年至今，通过公开竞标，公司被确定为“威海市、环翠区机关事业单位机动车辆定点加油服务商”。2021 年，公司实现与壳牌石油的战略合作，通过引入壳牌石油的运营服务、人才培养等管理体系，提升大威石油公司的油品品质、运营管理能力和服务水平。山东壳牌石油有限公司作为特许方与大威石油公司签署《特许经营及委托管理服务合同》，大威石油公司将 11 座加油站以特许经营并全面委托给壳牌公司进行现场管理与提供配套服务的形式开展合作，合作期限 20 年，采取保底毛利（保底利润+固定费用）的模式确定每年度经营目标，不足部分由壳牌公司补足，超出部分根据超出金额的档次，按照 30%~40%的比例分配给大威石油公司。2024 年，成品油销售业务收入为 1.32 亿元，同比下降 2.17%，毛利率为 14.34%，同比变动不大。

**公司持有的股权资产规模较大，以政府划入股权为主，2024 年获得新增股权资产无偿划入，带动股权资产规模增加；2024 年投资收益同比有所增长；公司基金投资规模逐步增长，整体投资回报水平偏低，关注后续项目退出及收益实现情况。此外，公司通过下属基金实际控制山东鸿泰鼎新材料科技有限公司（以下简称“鸿泰鼎新材料”），将其纳入合并范围，新增莱赛尔纤维销售业务，为公司营业收入提供一定补充。**

公司成立之初，威海市国资委以多家公司股权作为资本金出资，公司享有上述股权产生的投资收益以及股权分红产生的现金流，现阶段公司持有的股权资产规模较大，所持股权以政府无偿划入为主，主要为非上市企业股权。跟踪期内，公司新增获得部分国有股权无偿划入，带动股权资产规模增加；2024 年 7 月，下属子公司热电集团获得划入的鸿泰控股 16%股权带动合并口径其他非流动金融资产较上年增长 170.93%至 99.73 亿元，2024 年末所持鸿泰控股股权账面价值 67.90 亿元；2024 年 8 月，根据威海市财政局《关于划转威海市财金投资控股集团有限公司股权的通知》（威财字〔2024〕22 号），将威海市财政局持有的威海市财金投资控股集团有限公司（以下简称“威海财金”）5.84%股权无偿划转至公司，划转股权工商登记尚在办理中，2024 年末所持威海财金股权账面价值 4.79 亿元。截至 2024 年底，公司其他权益工具投资、长期股权投资和其他非流动金融资产分别为 49.41 亿元、

15.19 亿元和 99.73 亿元，构成公司主要股权类资产，包括山东省港口集团有限公司（以下简称“山东港口集团”）、山东省机场管理集团有限公司（以下简称“山东机场集团”）、华能威海发电有限责任公司（以下简称“华能发电”）等股权。2024 年，公司合并口径确认的投资收益为 3.19 亿元，同比增长 116.33%，其中处置长期股权投资取得的投资收益为 1.93 亿元，同比增长 478.20%，主要系处置荣成齐东海洋生物科技有限公司等股权所致，权益法确认的投资收益为 0.78 亿元，主要为来自华能发电确认的投资收益。2024 年，公司取得投资收益收到的现金为 3.03 亿元，较上年增长明显（上年为 0.64 亿元），主要来自基金投资项目退出和下属子公司处置资产形成。

图表 13 • 截至 2024 年底公司主要直接股权投资项目（单位：亿元）

项目名称	持股比例	期末账面价值	计入科目	持有主体	取得方式
威海鸿泰投资控股集团有限公司	16%	67.90	其他非流动金融资产	子公司热电集团	划转
山东省港口集团有限公司	2.57%	27.71	其他权益工具投资	公司本部	划转
山东省机场管理集团有限公司	9.62%	13.81	其他权益工具投资	公司本部	划转
华能威海发电有限责任公司	40.00%	8.02	长期股权投资	公司本部	划转
威海市财金投资控股集团有限公司	/	4.79	其他非流动金融资产	公司本部	划转
山东省金融资产管理股份有限公司	0.62%	4.24	其他非流动金融资产	公司本部	自主投资
山东新北洋信息技术股份有限公司	5.12%	2.70	其他权益工具投资	子公司威海国有资产经营（集团）有限公司	自主投资
威海国际经济技术合作股份有限公司	10%	2.17	其他非流动金融资产	公司本部	划转
山东省投融资担保集团有限公司	4.79%	1.82	其他权益工具投资	公司本部	自主投资
威海水务投资有限责任公司	50.00%	1.70	长期股权投资	子公司水务集团	自主投资
山东文登农村商业银行股份有限公司	9.90%	1.64	长期股权投资	子公司热电集团	自主投资
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>136.50</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

注：威海市财金投资控股集团有限公司划转股权尚未完成工商变更

资料来源：联合资信根据公司提供资料和审计报告整理

基金投资方面，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 2024 年底公司参与投资 18 支产业基金，基金总规模 125.29 亿元，实缴规模 77.28 亿元，公司实缴规模 19.76 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。截至 2024 年底，公司参股基金通过项目份额转让、二级市场转让等方式累计退出本金 2.58 亿元，实现退出收益 4.00 亿元。2024 年，公司获取基金退出收益 1.59 亿元，现阶段基金投资收益规模有待提高，关注后续项目退出情况。

图表 14 • 截至 2024 年底公司参与投资产业基金情况（单位：亿元）

序号	基金名称	设立时间	基金规模	基金实缴规模	公司认缴	公司实缴	公司角色
1	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
2	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
3	海通齐东（威海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2015.11.25	4.46	4.46	1.49	1.49	LP
4	威海鲁信福威管理咨询合伙企业（有限合伙）	2016.06.29	0.72	0.72	0.35	0.35	LP
5	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）	2017.01.03	2.85	2.85	1.41	1.41	LP+GP
6	威海鲁韵股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2020.02.21	5.00	5.00	0.30	0.30	LP
7	齐鲁中泰定增 2 号私募股权基金	2021.03.15	5.00	5.00	1.50	1.50	LP
8	齐鲁前海（青岛）创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2021.04.22	50.56	32.60	1.00	0.70	LP
9	威海产投方舟创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2022.05.10	5.00	2.06	4.95	2.04	LP
10	中金产投（威海）创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2022.05.25	10.00	3.48	9.87	3.44	LP
11	威海鲲鹏创业投资合伙企业（有限合伙）	2022.11.30	6.05	2.20	6.00	2.15	LP+GP
12	威海绿色低碳投资合伙企业（有限合伙）	2022.12.30	5.05	3.71	1.00	0.73	LP

13	产投（威海）股权投资母基金合伙企业	2023.01.03	10.00	3.81	10.00	3.81	LP+GP
14	威海鲲鹏创业投资合伙企业（有限合伙）	2023.11.17	3.12	2.73	0.0001	0.0001	LP+GP
15	威海泰威创业投资合伙企业（有限合伙）	2023.11.30	3.00	3.00	0.01	0.01	LP+GP
16	威海高新产投创业投资合伙企业（有限合伙）	2024.3.15	4.00	0.1	0.0005	0.0005	LP+GP
17	陕西正熙特精股权投资合伙企业（有限合伙）	2022.8.19	6.061	3.496	0	0	LP
18	苏州鲲鹏股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.3.8	0.415	0.415	0.0026	0.0026	GP
<b>合计</b>		--	<b>125.29</b>	<b>77.28</b>	<b>39.72</b>	<b>19.76</b>	--

注：产投（威海）股权投资母基金合伙企业对威海泰威创业投资合伙企业（有限合伙）、威海高新产投创业投资合伙企业（有限合伙）以及陕西正熙特精股权投资合伙企业（有限合伙）分别认缴出资 1.99 亿元、0.05 亿元以及 0.60 亿元，分别实缴出资 1.99 亿元、0.05 亿元以及 0.30 亿元  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

此外，2023 年 12 月，威海融凯盛贸易有限公司将鸿泰鼎新材料 24.48% 股权以 1.53 亿元转让给公司旗下在投基金威海泰威创业投资合伙企业（有限合伙）<sup>2</sup>（以下简称“泰威创投”），同时泰威创投对鸿泰鼎新材料增资 1.46 亿元，增资完成后，泰威创投持有鸿泰鼎新材料 34.02% 股权，股权受让和增资事项均于 2023 年 12 月 21 日完成工商变更。此外，公司旗下在投基金齐鲁前海（青岛）创业投资基金合伙企业（有限合伙）和威海产投方舟创业投资基金合伙企业（有限合伙）此前已对鸿泰鼎新材料合计投资 1.04 亿元，合计持股 16.46%。前述股权转让和增资事项变更完成后，泰威创投成为鸿泰鼎新材料第一大股东（持股 34.02%），且在董事会席位过半，公司实现对鸿泰鼎新材料的实际控制，自 2023 年 12 月起公司将鸿泰鼎新材料纳入合并范围。鸿泰鼎新材料成立于 2019 年，主营业务为生产和销售莱赛尔纤维（藁纤），截至 2024 年底，鸿泰鼎新材料资产总额为 17.48 亿元，所有者权益为 6.85 亿元，2024 年鸿泰鼎新材料实现营业总收入 5.32 亿元，同比下降 13.69%，利润总额-0.58 亿元，系当期因毛利率下降同时期间费用增加导致利润转亏。

## 2 未来发展

**公司未来发展战略明晰，在风险防控的前提下，不断扩大产业投资，推动金融服务业务创新转型，加快不良资产清收处置，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”产业战略布局，提升业务素质，提高经营绩效，做强做大产业投资，努力推动金融业务创新转型，多措并举攻坚不良资产清收处置，提升各业务板块的盈利能力，更好地融入威海产业发展，为助力全市经济高质量发展做出更大贡献。

在投资业务方面，公司将加大投资和招商引资力度。完成与高区、环翠区等区市合作设立区级产业基金，并针对区内优质企业以及京东方等招商引资项目开展投资；进一步深化与中金资本和前海方舟的基金合作，充分发挥其头部机构自身优势，加大对威海本地项目的投资力度；同时，围绕威海产业优势，积极推动基金已投项目来威落地，实现以投促引；加大与国内优质投资机构的对接合作，拓宽项目来源渠道，扩容产业资源网络，年内完成 1-2 只产业基金的设立；进一步夯实投资团队建设，搭建市场化激励体系，完善绩效考核以及跟投等相关制度，强化基金管理能力。

提升盈利能力。搭建“投贷、投担、投贸”联动机制，围绕威海优势资源，拓展贸易业务思路，在保证风险可控的基础上，增加营业收入；充分发挥产业投资全方位的作用，实现公司主业盈利能力的全面提升；坚持以“零风险”为前提，稳健审慎发展金融和贸易业务，围绕被投企业及“专、精、特、新”企业，深入了解企业的发展阶段和实际需求，促进金融、贸易业务有力赋能已投企业，发挥好产业金融的服务平台作用；加强投后管理，完善投资退出机制，各个业务板块要严格执行预算指标，实现子公司亏损面、亏损额双下降。

加快不良清收处置。持续推动不良资产清收处置工作制度化、规范化、高效化，充分激发外部律所的积极性，完善内部激励机制，密切跟踪案件发展，对不良资产逐个突破；把握好政策、研究透市场，出售与租赁两种方式同时发力，加大不良资产处置盘活力度。

<sup>2</sup> 威海泰威创业投资合伙企业（有限合伙）成立于 2023 年 11 月，系产投（威海）股权投资母基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“产投威海母基金”）、威海高新国有资本运营有限公司、鲲鹏（威海）股权投资管理有限公司（以下简称“鲲鹏管理”）共同出资设立，出资比例分别为 66.33%、33.33% 和 0.33%。其中，产投威海母基金由公司持股 99.90%、鲲鹏管理持股 0.10%，纳入公司合并范围；鲲鹏管理为公司全资子公司。

## （五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，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，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2025 年 1—3 月财务数据未经审计。合并范围方面，2024 年，公司新纳入合并范围子公司 2 家，主要为新设子公司；减少子公司 10 家，包括股权转让/划转子公司 5 家，吸收合并子公司 2 家，破产转让 2 家，因丧失控制权减少 1 家；2025 年 1—3 月合并范围较 2024 年底无变动。公司财务数据可比性尚可。

### 1 主要财务数据变化

**2024 年末，公司资产规模保持增长，仍以非流动资产为主，主要为股权投资类资产和生产性资产；其他应收款持续增长且集中度较高，回收期较长；期末货币资金受限比例较高；公司资产流动性较弱，资产质量有待提升。**

2024 年末，公司资产规模较上年底增长 20.32%，资产结构较上年底变动不大，以非流动资产为主，主要为热电和水务板块形成的固定资产、在建工程以及股权投资业务形成的其他权益工具投资和其他非流动金融资产。截至 2024 年底，公司总资产为 496.92 亿元，非流动资产占 75.07%。截至 2024 年底，公司货币资金为 37.05 亿元，较上年底下降 8.88%，以银行存款和其他货币资金（主要为保证金、质押定期存款等）为主，期末受限比例 39.64%，受限比例较高；其他应收款较上年底增长 25.16%至 38.11 亿元，主要系与威海市财政局往来款增长所致，其他应收款主要以各类往来款为主，期末前五大占比 86.17%，集中度较高，主要系与威海市财政局往来款 24.45 亿元（以热电集团应收补贴款为主）；其他权益工具投资为 49.41 亿元，较上年底变动不大，期末包括对山东港口集团、山东机场集团、山东新北洋信息技术股份有限公司和山东省投融资担保集团有限公司等的股权投资；其他非流动金融资产为 99.73 亿元，较上年底增长 170.93%，主要系热电计划获得鸿泰控股 16%股权划入所致，期末鸿泰控股股权对应账面余额为 67.90 亿元；2024 年末债权投资为 10.40 亿元，较上年底增长 197.29%，主要系新增威海市文登区蓝海投资开发有限公司债权投资 6.50 亿元所致；2024 年末固定资产和在建工程分别为 96.49 亿元和 72.63 亿元，较上年底分别增长 2.71%和增长 5.88%，主要系热电网工程、热电建安工程、水厂工程等项目建设持续投入并转固所致。截至 2024 年底，公司受限资产合计 30.00 亿元，占资产总额的 6.04%，主要为受限的货币资金、固定资产等。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额为 504.01 亿元，较 2024 年底增长 1.43%，其中货币资金较 2024 年底增长 44.70%至 53.61 亿元，预付款项、其他应收款和存货较上年底有所下降，其他主要资产规模变动不大。

图表 15 • 截至 2024 年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	14.69	银承、信用证保证金、定期存款等
固定资产	12.99	抵押
无形资产	1.21	抵押
其他非流动资产	1.11	抵押
<b>合计</b>	<b>30.00</b>	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**2024 年末，因下属子公司获得鸿泰控股 16%股权划入带动资本公积明显增长，公司所有者权益规模增加，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性较强。**

截至 2024 年底，公司所有者权益为 212.93 亿元，较上年底增长 48.53%，主要系划入鸿泰控股 16%股权带动资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.56%，少数股东权益占比为 3.44%。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 14.09%、75.93%、0.01%和 4.97%。所有者权益结构稳定性较强。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 211.38 亿元，较上年底变化不大。

**2024 年末，公司有息债务规模继续增长，债务规模维持高位，短期债务占比较高。**

截至 2024 年底，公司负债总额为 284.00 亿元，较上年底增长 5.32%，负债结构仍以流动负债为主（占 70.27%）。2024 年末公司有息债务为 216.33 亿元，较上年底增长 9.43%，以短期债务为主（占 69.72%）。2024 年末，从有息债务类型看，银行借款占 58.83%、发行债券占 16.65%、非标融资占 4.39%。从债务指标来看，截至 2024 年底，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 57.15%、50.40%和 23.53%，较上年底分别下降 8.14 个百分点、下降 7.57 个百分点和下降 6.63 个百分点，公司权益规模明显上升使得相关债务比率有所下降。

截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 235.59 亿元，较上年底增长 8.90%，以短期债务为主（占 66.70%），从债务指标来看，截至 2025 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 58.06%、52.71%和 27.07%，较上年底分别提高 0.91 个百分点、提高 2.31 个百分点和提高 3.54 个百分点。

**2024 年，公司营业总收入小幅增长，因热电板块毛利亏损以及期间费用侵蚀，调整后营业利润持续为负，公司利润总额同比下降，政府补贴为利润总额主要来源，整体盈利水平有待提升。**

2024 年，公司营业总收入为 55.85 亿元，同比增长 3.20%，主要系其他板块中莱赛尔纤维销售收入增长所致；营业利润率为 0.57%，较上年转正；2024 年期间费用为 7.50 亿元，同比下降 9.61%，其中财务费用同比下降 44.19%，主要系当期收到财政贴息 2.2 亿元冲减财务费用所致，管理费用和销售费用均有小幅下降，2024 年期间费用率为 13.42%，同比减少 4.36 个百分点。2024 年，公司调整后营业利润为-7.18 亿元，同比减亏，主要受热电板块毛利亏损所致。2024 年，公司投资收益 3.19 亿元，同比增长 116.33%，主要系处置部分股权形成较高投资收益所致；公允价值变动收益为-2.09 亿元，同比转亏（上年为 0.39 亿元），主要系公司投资的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）（以下简称“鲲鹏服贸基金”）项目估值下降同时该基金不再并表导致审计口径调整所致；其他收益为 9.36 亿元，主要为热电板块收到的政府运营补贴，同比下降 9.03%；营业外收入为 0.81 亿元，同比下降 21.40%，主要由碳排放配额构成（热电集团形成）。2024 年，公司资产减值损失为-0.82 亿元，信用减值损失为-1.36 亿元，主要为贷款减值准备。2024 年，公司利润总额为 0.91 亿元，同比下降 19.02%，利润主要依赖于政府补贴，同时投资收益、公允价值变动收益、减值损失等非经常性损益对其影响较大。

盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.98%和 0.28%，同比分别下降 0.76 个百分点和下降 0.18 个百分点。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.63 亿元，同比下降 9.12%，主要系贸易收入同比减少所致；利润总额为-1.59 亿元（-1.82 亿元），亏损同比小幅收窄。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	51.39	54.12	55.85
毛利润	-2.13	-0.82	1.13
期间费用	9.18	9.62	7.50
调整后营业利润	-12.09	-11.28	-7.18
其他收益	12.02	10.29	9.36
投资收益	-1.51	1.48	3.19
公允价值变动收益	1.50	0.39	-2.09
资产减值损失	0.00	-0.37	-0.82
信用减值损失	2.00	0.18	-1.36
营业外收入	0.75	1.03	0.81
利润总额	1.82	1.13	0.91
营业利润率	-5.67%	-3.06%	0.57%
总资本收益率	1.80%	1.74%	0.98%
净资产收益率	0.44%	0.46%	0.28%

注：调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**2024 年，公司经营活动现金流量净额持续净流出，对外投资保持一定规模，公司主要通过外部债务融资筹集的资金来满足投资需求，公司经营发展对外部融资存在较强依赖。**

2024 年，公司经营活动现金流量净额持续净流出，当期受支付往来款项规模收缩影响，经营活动现金净流出同比下降，现金收入比为 88.72%，同比变动不大；2024 年，公司仍有较大投资活动现金流缺口，投资支付的现金和固定资产、无形资产和其他长期资产的投资支出维持一定规模；筹资性现金流持续净流入，公司融资流入加大。随着公司主要业务板块的发展，后续仍存在较高融资需求。

图表 17 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	99.20	73.34	67.00	18.60
经营活动现金流出小计	101.66	81.24	69.57	19.60
<b>经营现金流量净额</b>	<b>-2.47</b>	<b>-7.90</b>	<b>-2.57</b>	<b>-1.00</b>
投资活动现金流入小计	27.57	10.17	6.40	0.78
投资活动现金流出小计	33.13	22.20	17.39	2.74
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-5.56</b>	<b>-12.04</b>	<b>-10.99</b>	<b>-1.95</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-8.03</b>	<b>-19.94</b>	<b>-13.56</b>	<b>-2.95</b>
筹资活动现金流入小计	133.75	180.55	184.93	51.99
筹资活动现金流出小计	129.80	160.40	165.19	40.23
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>3.95</b>	<b>20.15</b>	<b>19.74</b>	<b>11.76</b>
现金收入比	89.62%	88.72%	89.19	71.18
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-4.08</b>	<b>0.22</b>	<b>6.18</b>	<b>8.81</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 偿债指标变化

公司现金类资产对短期债务的覆盖程度弱，存在一定短期偿债压力；EBITDA 对利息支出的保障程度较好。对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	59.69%	64.22%	62.08%
	速动比率	46.65%	50.85%	49.46%
	经营现金流入/流动负债（倍）	0.56	0.40	0.34
	经营现金/短期债务（倍）	-0.02	-0.06	-0.02
	现金短期债务比（倍）	0.32	0.31	0.25
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.09	13.00	11.70
	全部债务/EBITDA（倍）	12.75	15.21	18.49
	经营现金/全部债务（倍）	-0.01	-0.04	-0.01
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.25	1.70	2.13
	经营现金/利息支出（倍）	-0.42	-1.03	-0.47

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

从短期偿债指标看，2024 年末，公司流动比率、速动比率下降；现金短期债务比下降至 0.25 倍；从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 利息倍数有所提升，对利息支出的覆盖程度较好；全部债务/EBITDA 逐年上升。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月底，除担保业务外，公司对外担保金额 18.12 亿元，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 2025 年 3 月底，公司获得银行授信总额 155.13 亿元，尚未使用额度 27.26 亿元，公司间接融资渠道尚可。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，公司存在 3 起可能产生较大影响的诉讼或仲裁案件，主要涉及借贷纠纷和贸易业务纠纷，公司均作为原告，涉诉金额合计约 2.00 亿元。

## 3 公司本部主要变化情况

公司本部短期债务规模较高，存在一定短期偿债压力，债务偿还依赖再融资；本部收入以贸易为主，2024 年得益于投资收益增加，本部利润总额同比扭亏。

从公司本部口径来看，长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产为公司本部资产的主要构成，分别主要系对子公司和联营公司的投资成本、投资业务形成的股权和基金份额资产，2024 年末本部资产规模为 223.73 亿元，较上年底增长 5.73%，

其中流动资产占 14.53%，非流动资产占 85.47%。公司本部承担一定融资职能，2024 年末有息债务为 97.44 亿元，短期债务占 64.23%，长期债务占 35.77%，期末资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.41%和 47.79%，现金短期债务比为 0.26 倍，存在一定短期偿债压力。

公司本部收入主要来源于贸易业务，2024 年有所下降，本部利润总额为 0.41 亿元，同比有所扭亏，当期确认投资收益 1.64 亿元，包括权益法核算的长期股权投资收益以及股权投资类资产在持有期间的股利收入等。

偿债能力方面，2024 年，公司本部经营活动现金流量净额为-1.44 亿元，取得投资收益收到的现金 0.79 亿元，尚无法覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 3.69 亿元，公司本部净利息支出（利息费用-利息收入）为 0.85 亿元，本部取得投资收益收到的现金与经营活动现金净流入不能覆盖本部利息支付需要，债务偿还依赖再融资。

## （六）ESG 方面

**公司积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无重大负面影响。**

环境方面，公司本部主要为投资控股企业，面临的环境问题较少；下属企业供热、供汽、供电、供水等业务板块可能面临一定的环境风险。

社会方面，公司热电和水务板块投资、建设或运营的项目主要为民生保障服务，体现了国企社会责任。

治理方面，公司战略规划清晰，公司法人治理结构较为健全，内部管理制度比较健全。

## 七、外部支持

### 1 支持能力

**政府支持能力较强。**

2024 年，威海市一般公共预算收入 249.75 亿元，增长 5.2%。其中税收收入 169.34 亿元，增长 0.1%，税收占一般公共预算收入比重 67.8%。全市一般公共预算支出 481.21 亿元，增长 11.8%。其中，城乡社区支出、科学技术支出、卫生健康支出、社会保障和就业支出分别增长 31.1%、20.9%、9.5%、7.7%，基层“三保”等重点支出得到较好保障。

### 2 支持可能性

**作为威海市重要的产业投资与资本运营主体，公司持续获得有力的外部支持。**

公司是威海市国资委下属一级企业，是威海市重要的产业投资与资本运营主体，热电、水务业务板块具有区域专营地位，近年来公司资产划转、资金注入、政府补助等方面可获得有力的外部支持。2024 年，公司其他收益为 9.36 亿元，主要为热电集团运营补贴及其他政府补助；2024 年，威海市财政局支付公司并购威海港集团贷款贴息 2.2 亿元，冲减财务费用；此外，2024 年以来，公司及下属子公司分别获得威海财金 5.84%股权和鸿泰控股 16%股权的无偿划入，资产和所有者权益规模进一步增加。

## 八、债券偿还能力分析

### 1 普通优先债券

截至 2025 年 6 月 12 日，公司存续期普通优先债券 9 支，合计金额 49.50 亿元。

### 2 担保债券

截至 2025 年 6 月 12 日，公司担保债券 1 支，为“23 威海产投 MTN002”，金额 6.50 亿元。“23 威海产投 MTN002”由山东信用增进提供不可撤销的连带责任保证担保。山东信用增进成立于 2021 年 12 月，控股股东为山东省鲁信投资控股集团有限公司（以下简称“鲁信集团”），实际控制人为山东省财政厅。作为山东省内唯一一家信用增进机构，山东信用增进在山东省内具有重要的战略地位，区域竞争力很强。综合评估，山东信用增进个体信用等级为 aa<sup>-</sup>，考虑其控股股东鲁信集团是山东省财政厅所属的国

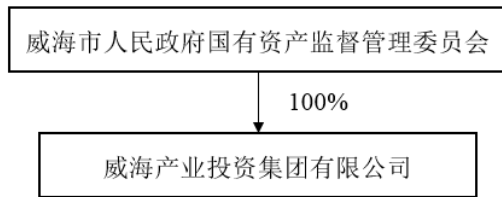
有金融投资运营平台，综合实力很强，可为山东信用增进资金补充、业务资源等方面提供很大支持，外部支持提升 3 个子级，确定山东信用增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。截至 2024 年底，山东信用增进资产总额 57.51 亿元，所有者权益 44.23 亿元，2024 年营业收入 3.43 亿元，利润总额 2.75 亿元。“23 威海产投 MTN002”债券余额为 6.50 亿元，占 2024 年末山东信用增进净资产的 14.70%。整体看，山东信用增进的担保实力极强，对“23 威海产投 MTN002”的担保可提升其本息偿付的安全性。

## 九、跟踪评级结论

---

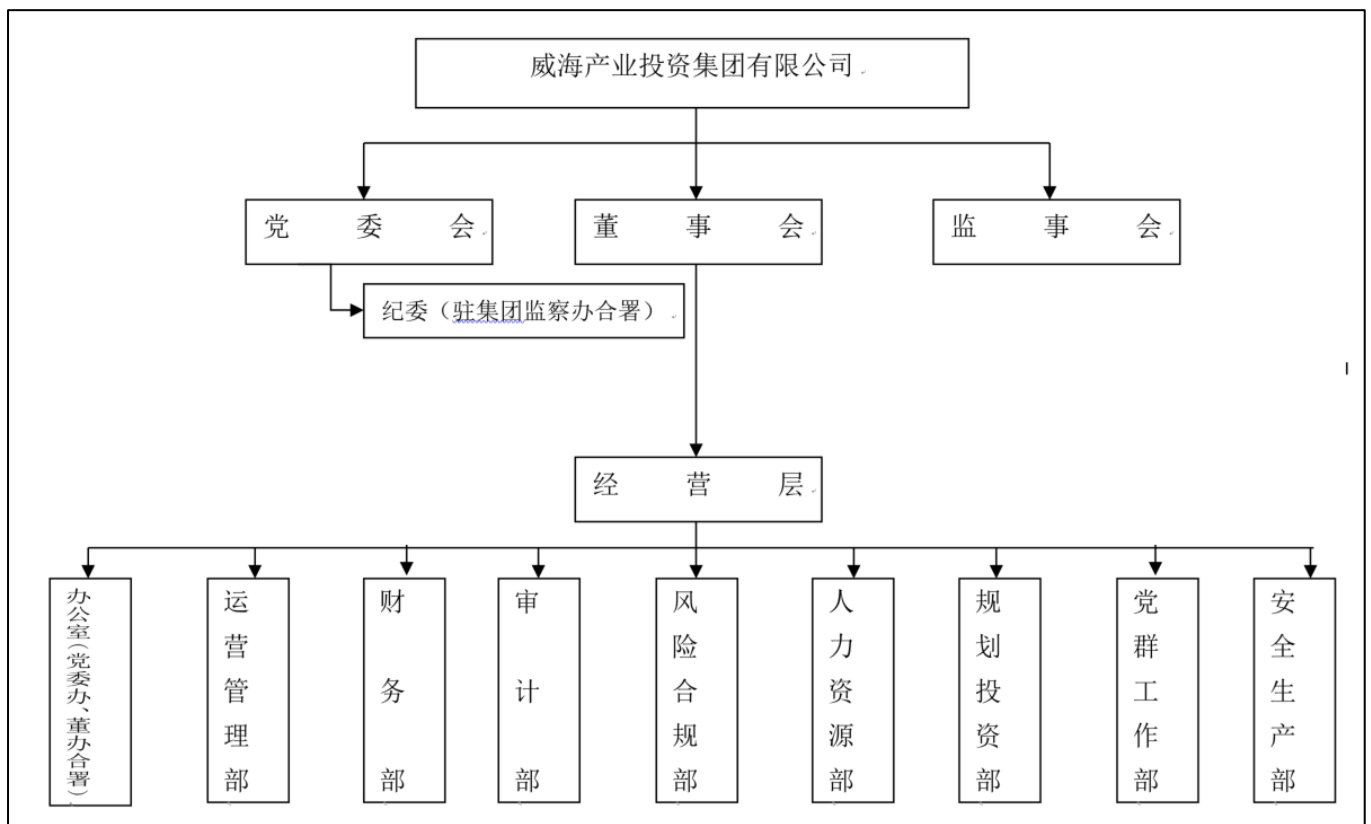
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“24 威海产投 MTN001A”“24 威海产投 MTN001B”“25 威海产投 MTN003A”和“25 威海产投 MTN003B”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“23 威海产投 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	40.06	42.51	38.35	53.88
应收账款（亿元）	3.32	3.69	3.88	3.88
其他应收款（合计）（亿元）	24.56	31.49	39.11	37.80
存货（亿元）	23.16	24.66	25.19	22.32
长期股权投资（亿元）	14.25	14.60	15.19	15.19
固定资产（合计）（亿元）	83.42	93.97	96.53	95.34
在建工程（合计）（亿元）	62.49	68.61	72.64	73.82
资产总额（亿元）	377.94	413.01	496.92	504.01
实收资本（亿元）	30.00	30.00	30.00	30.00
少数股东权益（亿元）	5.99	12.01	7.32	7.13
所有者权益（亿元）	135.83	143.36	212.93	211.38
短期债务（亿元）	125.11	135.79	150.82	157.14
长期债务（亿元）	41.80	61.90	65.52	78.45
全部债务（亿元）	166.90	197.69	216.33	235.59
营业总收入（亿元）	51.39	54.12	55.85	20.63
营业成本（亿元）	53.52	54.93	54.72	19.73
其他收益（亿元）	12.02	10.29	9.36	1.26
利润总额（亿元）	1.82	1.13	0.91	-1.59
EBITDA（亿元）	13.09	13.00	11.70	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	46.06	48.01	49.81	14.68
经营活动现金流入小计（亿元）	99.20	73.34	67.00	18.60
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.47	-7.90	-2.57	-1.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.56	-12.04	-10.99	-1.95
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.95	20.15	19.74	11.76
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	13.68	11.42	10.47	--
存货周转次数（次）	2.14	2.30	2.20	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.14	0.12	--
现金收入比（%）	89.62	88.72	89.19	71.18
营业利润率（%）	-5.67	-3.06	0.57	3.05
总资本收益率（%）	1.80	1.74	0.98	--
净资产收益率（%）	0.44	0.46	0.28	--
长期债务资本化比率（%）	23.53	30.16	23.53	27.07
全部债务资本化比率（%）	55.13	57.96	50.40	52.71
资产负债率（%）	64.06	65.29	57.15	58.06
流动比率（%）	59.69	64.22	62.08	67.34
速动比率（%）	46.65	50.85	49.46	55.87
经营现金流动负债比（%）	-1.39	-4.28	-1.29	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.31	0.25	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	2.25	1.70	2.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.75	15.21	18.49	--

注：1. 2025 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的有息部分已调整至短期债务核算；4. 长期应付款和其他非流动负债中的有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	19.71	13.37	16.03	25.04
应收账款（亿元）	0.00	0.18	0.24	0.18
其他应收款（合计）（亿元）	16.26	13.25	15.62	15.27
存货（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.00
长期股权投资（亿元）	101.47	104.26	100.35	100.35
固定资产（合计）（亿元）	0.34	0.32	0.30	0.29
在建工程（合计）（亿元）	13.53	13.53	13.53	13.53
资产总额（亿元）	215.40	211.61	223.73	232.13
实收资本（亿元）	30.00	30.00	30.00	30.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	108.79	106.24	106.46	105.91
短期债务（亿元）	75.33	52.32	62.59	57.62
长期债务（亿元）	9.99	30.42	34.85	50.16
全部债务（亿元）	85.32	82.74	97.44	107.78
营业总收入（亿元）	3.81	12.17	10.97	5.09
营业成本（亿元）	3.61	11.85	10.88	4.61
其他收益（亿元）	0.00	0.03	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-4.00	-2.51	0.14	-0.59
EBITDA（亿元）	-4.00	1.32	2.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.29	13.44	12.31	5.99
经营活动现金流入小计（亿元）	89.78	69.93	77.24	16.23
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.84	3.60	-1.44	-2.16
投资活动现金流量净额（亿元）	8.23	-4.09	-1.66	0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.91	0.70	10.79	9.44
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	10.23	135.25	51.97	--
存货周转次数（次）	7.26	3249.72	1488.95	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	112.74	110.43	112.21	117.67
营业利润率（%）	4.87	2.61	0.78	9.31
总资本收益率（%）	-0.73	0.71	1.07	--
净资产收益率（%）	-3.79	-2.34	0.23	--
长期债务资本化比率（%）	8.41	22.26	24.66	32.14
全部债务资本化比率（%）	43.95	43.78	47.79	50.44
资产负债率（%）	49.49	49.79	52.41	54.37
流动比率（%）	38.70	38.80	40.51	55.59
速动比率（%）	38.70	38.79	40.49	55.58
经营现金流动负债比（%）	-1.97	5.06	-1.80	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.26	0.26	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.48	0.34	1.07	--
全部债务/EBITDA（倍）	-65.77	62.91	47.01	--

注：1. 2025 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的有息部分已调整至短期债务核算；4. 长期应付款和其他非流动负债中的有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(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