

# 威海产业投资集团有限公司

## 2025 年度第三期中期票据

### 信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕2011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 2025 年度第三期中期票据的信用状况进行综合分析和评估,确定威海产业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA+,威海产业投资集团有限公司 2025 年度第三期中期票据信用等级为 AA+,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年三月三十一日

# 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。

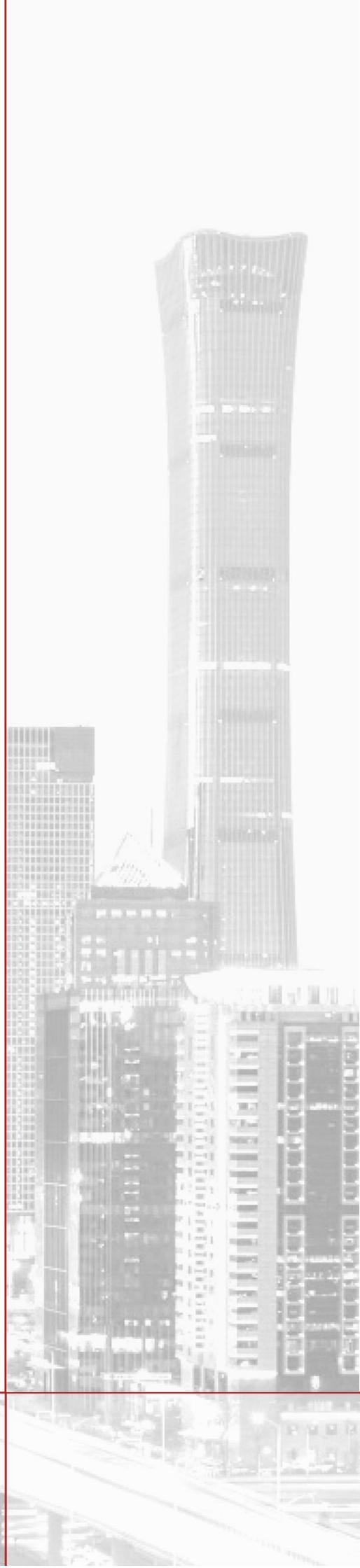
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 威海产业投资集团有限公司

## 2025 年度第三期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA+/稳定	2025/03/31

**债项概况** 本期债项拟发行规模不超过人民币 10.00 亿元（含 10.00 亿元）；其中，品种一初始发行金额不超过人民币 5.00 亿元（含 5.00 亿元），品种二初始发行金额不超过人民币 5.00 亿元（含 5.00 亿元），两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制。品种一为 3 年期，品种二为 5 年期；按年付息，到期一次性还本付息。本次募集资金拟用于偿还中期票据本金。本期债项无担保。

**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；内控体系建设逐步完善，内部管理制度健全。经营方面，公司业务布局多元化，热电和水务板块具有区域专营优势，2021—2023 年及 2024 年前三季度热电板块主要业务因煤炭价格高企导致毛利率持续为负，利润依赖政府补贴，相关补贴款实际到位情况有待关注；股权投资业务保持较大的投资规模，现阶段投资回报水平较低，需关注后续项目退出情况；金融服务业务方面，近年来公司出于风险控制对新增投放规模有所控制，其中小贷、租赁业务存在部分逾期款项，需关注后续回收风险，此外担保业务经营主体于 2024 年 8 月无偿划出后不再并表。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；公司资产规模保持增长，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高，债务期限结构有待优化；公司现金类资产对短期债务的覆盖程度较弱，间接融资渠道较为畅通。

本期债项的发行对公司现有债务期限结构有一定影响；公司经营活动产生的现金流入量对发行后长期债务的保障程度尚可。

**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；财务指标显著弱化等。

### 优势

- **热电和水务板块具有区域专营优势。**公司热电板块主要负责威海市中心城区以及文登区、综保区、荣成市好运角旅游度假区等区域企事业单位的生产用汽和居民冬季供热任务；水务板块主要负责威海市市区供水工作和污水的收集和处理，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。

### 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情况。**2021—2023 年，公司综合毛利率分别为-1.32%、-4.15%和-1.51%；2021—2023 年，公司其他收益分别为 8.37 亿元、12.02 亿元和 10.29 亿元，利润总额分别为 7.44 亿元、1.82 亿元和 1.13 亿元；同时，公司股权投资规模较高，现阶段投资回报水平较低，需关注后续投资退出情况。

- **债务规模持续增长，短期债务占比高，债务期限结构有待优化。**2021—2023 年及 2024 年 9 月末，公司全部债务持续增长，有息债务规模维持高位，2024 年 9 月末公司全部债务为 212.99 亿元，短期债务占比 67.81%，现金短期债务比为 0.24 倍。
- **本部利润持续亏损。**受财务费用侵蚀以及非经常性损益等因素影响，2021—2023 年公司本部利润总额分别为-1.95 亿元、-4.00 亿元和-2.51 亿元，处于亏损状态。
- **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，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 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	2
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
指示评级				aa <sup>-</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>-</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA <sup>+</sup>

个体信用状况变动说明：公司指示评级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

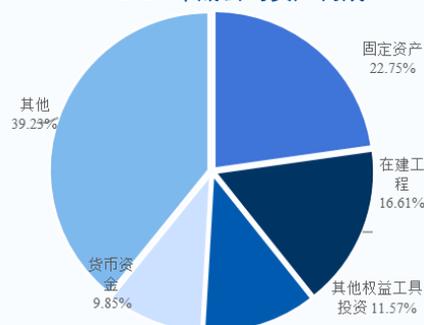
合并口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年9月
现金类资产（亿元）	40.52	40.06	42.51	34.53
资产总额（亿元）	374.65	377.94	413.01	493.45
所有者权益（亿元）	138.91	135.83	143.36	218.75
短期债务（亿元）	111.31	125.11	135.79	144.43
长期债务（亿元）	47.46	41.80	61.90	68.55
全部债务（亿元）	158.77	166.90	197.69	212.99
营业总收入（亿元）	47.81	51.39	54.12	43.88
利润总额（亿元）	7.44	1.82	1.13	0.96
EBITDA（亿元）	18.09	13.09	13.00	--
经营性净现金流（亿元）	10.63	-2.47	-7.90	-9.68
营业利润率（%）	-3.07	-5.67	-3.06	3.19
净资产收益率（%）	3.47	0.44	0.46	--
资产负债率（%）	62.92	64.06	65.29	55.67
全部债务资本化比率（%）	53.34	55.13	57.96	49.33
流动比率（%）	66.17	59.69	64.22	63.36
经营现金流动负债比（%）	6.93	-1.39	-4.28	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.32	0.31	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	3.17	2.25	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.77	12.75	15.21	--

公司本部口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年9月
资产总额（亿元）	231.80	215.40	211.61	216.17
所有者权益（亿元）	115.77	108.79	106.24	104.32
全部债务（亿元）	88.65	85.32	82.74	92.14
营业总收入（亿元）	6.97	3.81	12.17	9.87
利润总额（亿元）	-1.95	-4.00	-2.51	-2.06
资产负债率（%）	50.06	49.49	49.79	51.74
全部债务资本化比率（%）	43.37	43.95	43.78	46.90
流动比率（%）	42.29	38.70	38.80	40.69
经营现金流动负债比（%）	10.46	-1.97	5.06	--

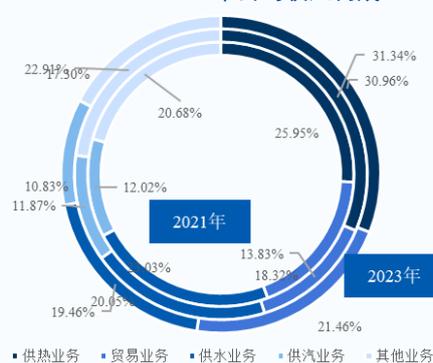
注：1. 公司 2024 年 1—9 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他流动负债和其他应付款中的有息部分已调整至短期债务核算；4. 长期应付款和其他非流动负债中的有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年底公司资产构成



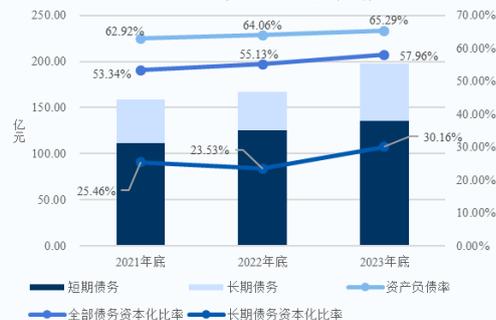
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



## 同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	营业利润率 (%)	资产负债率 (%)	全部债务 资本化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA <sup>+</sup>	413.01	143.36	54.12	1.13	-3.06	65.29	57.96	15.21	1.70
镇江国投	AA <sup>+</sup>	567.10	299.09	116.12	6.09	9.98	47.26	41.51	14.09	1.69
南宁威宁	AA <sup>+</sup>	520.76	183.00	83.83	2.42	16.20	64.86	61.68	23.44	1.04

注：镇江国有投资控股集团有限公司简称为镇江国投，南宁威宁投资集团有限责任公司简称为南宁威宁  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA <sup>+</sup> /稳定	2024/09/13	王喜梅 李思雨	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>+</sup> /稳定	2022/04/26	王喜梅 杨晓丽	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	<a href="#">阅读原文</a>
AA <sup>+</sup> /负面	2021/06/28	刘嘉敏 黄冠嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>+</sup> /稳定	2017/05/31	杨明奇 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

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、主体概况

威海产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身为威海市国有资本运营有限公司（以下简称“威海国运”），是威海市政府于 2014 年批准设立的国有独资公司。根据《威海市人民政府专题会议纪要》（〔2014〕第 24 号），威海市人民政府国有资产管理委员会（以下简称“威海市国资委”）以其持有的华能威海发电有限责任公司（以下简称“华能威海电厂”）等 20 户企业共计 23.37 亿股股权出资组建威海国运，注册资本 30.00 亿元。2019 年 7 月，根据《关于优化调整威海市国有资本运营有限公司并更名为威海产业投资集团有限公司的通知》，公司将威海港集团有限公司等 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（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 2024 年 9 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。

公司主营业务为热电、水务、贸易、金融服务和投资等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为一般工商企业。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 413.01 亿元，所有者权益 143.36 亿元（含少数股东权益 12.01 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 54.12 亿元，利润总额 1.13 亿元。

截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 493.45 亿元，所有者权益 218.75 亿元（含少数股东权益 10.73 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业收入 43.88 亿元，利润总额 0.96 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、本期债项概况

公司拟发行“威海产业投资集团有限公司 2025 年度第三期中期票据”（以下简称“本期债项”），拟发行规模不超过人民币 10.00 亿元（含 10.00 亿元）。其中，品种一初始发行金额不超过人民币 5.00 亿元（含 5.00 亿元），品种二初始发行金额不超过人民币 5.00 亿元（含 5.00 亿元），两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制。品种一为 3 年期，品种二为 5 年期；按年付息，到期一次性还本付息。本次募集资金拟用于偿还中期票据本金。本期债项无担保。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月、9 月政治局会议精神，降低实体经济融资成本，财政政策持续加码，推进经济体制改革，加快资本市场“1+N”政策体系建设，采取多种措施稳定楼市股市。

2024 年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度看，一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。9 月 26 日中央政治局会议部署一揽子增量政策，四季度 GDP 同比增速明显回升。信用环境方面，人民银行先后四次实施比较重大的货币政策调整。运用多种货币工具，促进社会融资规模合理增长；设立科创再贷款、保障性住房再贷款、两项资本市场支持工具；引导债市利率，保持汇率稳定。人民银行 2025 年将落实好适度宽松的货币政策，择机降准降息，加快金融改革步伐，做好金融五篇大文章，进一步为稳楼市股市提供流动性资金支持。

展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。2025 年经济增长目标依然有能力保持在 5.0% 左右，要落实好二十届三中全会决定，加快释放中长期增长动能。宏观政策要按照 12 月政治局会议安排，落实好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，不断推进 9 项工作任务，将扩大消费作为经济工作重点。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年年报）》](#)。

## 四、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

#### (1) 电力行业

2023 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，国家电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，在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，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，火电企业成本控制压力仍较大。预计 2024 年中国电力供需总体平衡，但局部地区高峰时段电力供应或偏紧。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。[详见《2024 年电力行业分析》](#)

#### (2) 水务行业

**中国水务行业公益性和区域垄断性特点突出，其中供水行业处于相对成熟阶段，污水处理行业尚处于发展期；中国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内调整幅度有限。中国水务行业现阶段呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局，需关注地方财力较弱区域水企项目回款风险。**

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。中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，南水北调成为缓解中国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，城市化进程推动中国城市用水人口和供水总量继续增长，但近年来增速有所放缓；2022 年，中国城市用水普及率已达到 99.39%，城市供水行业固定资产投资规模较 2021 年高峰有所回落，城市供水行业处于相对成熟阶段；在国家水价改革的政策支持下，近年来，中国 36 个大中城市 1 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，中国污水处理能力进一步上升，但污水处理费仍处低位；受益于政策支持，中国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。中国水务行业现阶段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为实力较强的水务企业提供拓展业务及异地扩张的机会，但水务行业涉及国计民生，预期竞争格局仍将保持基本稳定。行业关注方面，中国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来随着相关政策的出台和落实，水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内价格调整幅度有限，行业盈利能力短期内承压；水务企业长期资产投入规模较大，回报周期较长，企业或面临较大资本支出压力，且需关注地方财力较弱区域水务企业项目回款风险。完整版行业分析详见[《2024 年水务行业分析》](#)。

#### (3) 股权投资行业

受复杂的外部环境影响，2023 年中国股权投资市场整体延续下行态势。募资端，2023 年中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；投资端，2023 年中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬科技领域仍是投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。退出端，受国内 IPO 节奏收紧影响，2023 年中国股权投资市场退出案例数同比下滑，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。进入 2024 年，一季度股权投资市场募资端延续下滑态势，投资端出现回升，投资趋势以国家战略性新兴产业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见[《股权投资行业研究》](#)。

### 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。**

根据威海市统计局发布数据，2024 年全年威海市地区生产总值为 3728.62 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.8%。分产业看，第一产业增加值 347.42 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 1379.75 亿元，同比增长 6.5%；第三产业增加值 2001.45 亿元，同比增长 5.6%。2024 年，全市规模以上工业增加值同比增长 8.4%。35 个行业大类中，26 个行业增加值实现同比增长，增长面 74.3%。转型升级扎实推进，规模以上装备制造业增加值同比增长 12.3%。2024 年，全市固定资产投资同比增长 4.4%。其中，工业技改投资增长 13.3%，高技术产业投资增长 19.5%。2024 年 1—11 月份，全市规模以上服务业营业收入同比增长 9.3%。其中，文化体育

和娱乐业、科学研究和技术服务业、居民服务修理和其他服务业分别增长 24.2%、18.3%、10.1%。2024 年，全市实现社会消费品零售总额 1446.96 亿元，同比增长 6.1%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 1241.99 亿元，增长 6.1%；乡村消费品零售额 204.97 亿元，增长 5.6%。

## 五、基础素质分析

### 1 竞争实力

公司为威海市重要的产业投资和资本运营主体，产业布局多元化。其中，热电、水务作为重要的民生保障供应平台，具备较强的区域专营性。

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，热电业务担负着威海市中心城区以及文登区、综保区、荣成市好运角旅游度假区等区域企事业单位的生产用汽和居民冬季供热任务，具有较强的区域专营性。截至 2024 年 9 月底，热电集团可控装机总容量为 578 兆瓦，总供暖面积约 6533.69 万平方米，供汽户数 127 户。水务板块主要负责威海市市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 9 月底，公司拥有净水厂 4 座，日供水能力 40 万吨，污水处理厂 5 座，日污水处理能力 31 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 9 月底，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。

图表 1 • 公司控股经营行业信用风险评价

一级行业	二级行业	2023 年综合得分
能源	火电	2
公用事业	水务	1
商贸服务	贸易	5
综合投资	股权投资型	4
金融	融资担保	4
金融	融资租赁	4
金融	一般金融	3

注：联合资信将行业信用风险由低到高分六个等级，分别为 1-6，其中 1 为行业信用风险最低，6 为行业信用风险最高。  
资料来源：联合资信根据信用风险评价结果整理

### 2 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 2024 年 9 月底，公司高层人员包括董事长 1 名、总经理 1 名、副总经理 4 名；截至 2024 年 9 月底，公司合并口径共有在职员工 5274 人。从岗位构成看，管理人员占 15.78%、生产人员占 80.79%、销售人员占 1.78%，技术人员占 1.02%；从教育程度看，本科及以上学历人员占 32.39%，大专及以下学历人员占 67.60%；从年龄结构上看，30 岁及以下员工占 45.47%，30~50 岁（含）员工占 38.76%，50 岁以上员工占 15.78%。

张宗涛，男，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、统战部副部长，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。

### 3 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信用报告（统一社会信用代码：913710003128818120），截至 2025 年 3 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。

## 六、管理分析

### 1 法人治理

**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。**

法人治理方面，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。威海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，截至 2024 年 9 月底，董事会成员六名，较公司章程尚缺 1 名；公司设监事会，包括监事会主席一名，四名职工监事，职工监事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。公司设总经理一名、副总经理四名，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。**

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

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。为规范公司及所属单位贸易行为，公司制定了贸易管理办法，在贸易管理体系、贸易模式、贸易流程及实施细则、风险控制及预警、信用跟踪评价、责任追究及尽职免责等方面明确相关规定。对参股公司的管理方面，公司制定参股公司管理办法，包括具有重大影响类参股公司和不具有重大影响类参股公司，主要通过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、经营分析

### 1 经营概况

**2021—2023 年，公司营业总收入保持增长，热电板块（供热、供电及供汽）受煤炭价格高企影响，导致综合毛利率持续为负。2024 年前三季度，因新增莱赛尔纤维销售收入，公司营业总收入同比小幅增长，综合毛利率受益于热电业务原材料成本下降同比实现转正。**

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。2021—2023 年，公司收入结构变动不大，收入规模保持增长。2023 年，公司实现营业

总收入 54.12 亿元，同比增长 5.30%，主要系贸易板块收入增长所致。

具体来看，2023 年贸易板块收入 12.68 亿元，同比增长 78.37%，主要系增加电解铜贸易所致；供汽和供电业务收入同比小幅下降，供热业务和供水业务收入较平稳，当期占营业总收入的比重分别为 30.96% 和 19.46%。金融板块收入为 0.44 亿元，主要为小贷、担保等收入构成，收入规模较小。成品油销售收入同比小幅提升；其他业务板块包括租金收入、酒店管理费收入、安保押运收入、煤炭销售收入等，2023 年因安保押运收入减少，该板块收入同比下降 54.87%。

从毛利率看，2021—2023 年，公司综合毛利率持续为负，主要系热电板块（供热、供汽、供电）受煤炭价格高位运行影响，毛利率持续为负所致；2023 年煤炭价格有所回落，毛利率同比有所提升。2023 年，供水业务因污水污泥业务盈利下降影响，毛利率下降 7.24 个百分点；贸易板块新增销售商品毛利水平低，毛利率下降至 0.02%。2023 年，公司综合毛利率为-1.51%。

2024 年 1—9 月，公司营业总收入为 43.88 亿元，同比增长 5.97%，主要系其他板块中新增莱赛尔纤维销售收入所致；综合毛利率为 4.54%，同比转正（上年同期为-0.17%），其中热电板块（供热、供汽和供电）因煤炭价格回落毛利亏损有所收窄，供水业务因本期核算口径差异导致毛利率为负（污水污泥业务收入计入其他板块，相关成本均计入供水业务）。

图表 2 • 2021—2023 年及 2024 年 1—9 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易板块	8.76	18.32%	1.04%	7.11	13.83%	1.03%	12.68	23.43%	0.02%	11.42	26.03%	0.04%
金融板块	1.22	2.55%	100.00%	0.86	1.68%	100.00%	0.44	0.82%	100.00%	0.74	1.68%	100.00%
供热业务	12.41	25.95%	-12.29%	16.11	31.34%	-14.25%	16.75	30.96%	-6.76%	11.83	26.95%	-1.72%
供汽业务	5.74	12.02%	-12.71%	6.10	11.87%	-14.78%	5.86	10.83%	-5.57%	4.35	9.92%	-2.22%
供电业务	6.55	13.69%	-24.95%	5.21	10.13%	-43.95%	4.30	7.95%	-35.18%	2.93	6.67%	-4.02%
供水业务	11.01	23.03%	10.47%	10.30	20.05%	14.96%	10.53	19.46%	7.72%	4.78	10.88%	-20.93%
成品油销售	0.99	2.07%	18.84%	0.82	1.60%	19.05%	1.35	2.49%	14.99%	1.06	2.42%	13.68%
其他	1.13	2.37%	53.44%	4.88	9.50%	14.71%	2.20	4.07%	31.52%	6.78	15.45%	37.17%
<b>合计</b>	<b>47.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>-1.32%</b>	<b>51.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>-4.15%</b>	<b>54.12</b>	<b>100.00%</b>	<b>-1.51%</b>	<b>43.88</b>	<b>100.00%</b>	<b>4.54%</b>

注：2021—2023 年其他板块收入主要由租金收入、酒店管理费收入、安保押运收入、煤炭销售及其他销售收入等，2024 年前三季度新增莱赛尔纤维销售收入，同时将污水污泥业务收入计入其他板块

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 业务经营分析

### （1）热电业务

公司热电业务具备区域专营性，2021—2023 年供热和供汽业务收入有所增长，供电业务收入呈下降趋势，各业务板块毛利率持续为负；热电集团运营过程中可持续获得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。2024 年前三季度受益于煤炭价格同比回落，主要业务板块毛利亏损有所收窄。

公司热电业务运营主体为热电集团（公司持股 94%），业务包括供热、供汽和供电等，负责威海市中心城区以及文登区、综保区、荣成市好运角旅游度假区等区域企事业单位的生产用汽和居民冬季供热任务，具备较强的区域专营性。截至 2023 年底，热电集团资产总额 150.91 亿元，所有者权益合计 31.03 亿元；2023 年，热电集团营业收入 27.33 亿元，利润总额为 3.17 亿元，同比增长 58.10%。截至 2024 年 9 月底，热电集团资产总额为 227.77 亿元，所有者权益合计 110.31 亿元，资产和所有者权益规模较 2023 年末分别增长 50.93% 和 255.50%，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>；2024 年 1—9 月，热电集团营业收入为 19.48 亿元，同比下降 3.64%，利润总额为 3.22 亿元，同比增长 45.52%，主要系煤炭价格回落毛利亏损收窄所致。

热电集团以煤炭作为主要燃料进行供热发电，总共拥有 31 炉 18 机，其中威海市区 9 炉 7 机、初村厂区 4 炉 2 机、博通公司 6 炉 4 机、南郊公司 3 炉 2 机、文登公司 9 炉 3 机，装炉总容量为 5156 吨/小时，装机总容量为 578 兆瓦。其热力生产和供应属于流

<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。

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。2021—2023年，随着供暖面积的增加，以及非居民供暖价格的调升，公司供热业务收入有所增长，2023年为16.75亿元；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，2021—2023年，公司供热业务毛利率分别为-12.29%、-14.25%和-6.76%，2023年亏损有所收窄，主要系煤炭价格有所回落所致。

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。2021—2023年，热电集团运营相关政府补贴分别为8.20亿元、11.53亿元和9.25亿元，主要计入“其他收益”，可有效弥补经营亏损。2024年1—9月，热电集团确认其他收益为6.54亿元，其中政府运营补贴6.40亿元。但需关注相关政府补贴实际拨付进度有所滞后，截至2024年9月底尚未实际拨付的政府补贴款约为21.28亿元，较上年底增长63.07%。

图表3·供暖业务主要指标

项目	2021—2022年供暖季	2022—2023年供暖季	2023—2024年供暖季
总供暖面积（万平方米）	6023.62	6106.75	6533.69
居民供暖面积（万平方米）	4316.42	4481.64	4594.46
非居民供暖面积（万平方米）	1707.20	1625.11	1939.23
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）	33.90/25.00	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，2021—2023年，供汽价格定价因煤炭价格上涨有所上调，2024年1—9月，供汽价格较2023年变动不大。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。2021—2023年，公司供汽业务收入分别为5.74亿元、6.10亿元和5.86亿元，2023年收入同比下降3.95%，主要系供汽量减少所致；供汽业务毛利率分别为-12.71%、-14.78%和-5.57%，2023年亏损有所收窄。2024年1—9月，供汽业务收入同比变动不大，毛利率为-2.22%（上年同期为-11.76%），毛利亏损收窄。

图表4·供汽业务主要指标

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—9月
供汽户数（户）	318.00	175.00	150.00	127.00
供汽量（万吨）	307.57	265.75	254.89	200.63
供汽价格（元/吨）	192.17	229.60	229.92	229.85

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。近年来受煤炭价格上涨，热电集团主动降低发电量以减少亏损，2021—2023年，供电业务收入规模呈下降趋势，2023年供电业务收入为4.30亿元，同比下降17.47%；毛利率持续为负，2023年为-35.18%。2024年1—9月，供电业务收入同比变动不大，毛利率为-4.02%（上年同期为-38.07%）。

图表5·电力业务主要指标

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—9月
可控装机容量（万千瓦时）	57.80	57.80	57.80	57.80
发电量（亿千瓦时）	22.06	18.53	15.91	10.32

售电量（亿千瓦时）	17.26	14.00	11.67	7.44
上网电量（亿千瓦时）	17.26	14.00	11.67	7.44
发电机组利用小时数（小时）	3816.26	3206.80	2753.74	1785.78
上网电价（元/千瓦时）（不含税）	379.27	371.82	367.93	391.23

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## （2）水务业务

公司供水业务具备区域专营性，2021—2023年，水务集团收入规模相对稳定，工程施工板块保持较高毛利率，污水污泥处理业务持续处于亏损状态。2024年11月，水务集团因滥用市场支配地位受到行政处罚。

公司供水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%），水务集团主要负责威海市市区供水工作，负责市区污水的收集和处理工作，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。水务集团业务区域专营优势显著，收入主要来自工程施工、供水销售和污水处理。截至2023年底，水务集团资产总额84.45亿元，所有者权益合计44.11亿元，2023年营业收入10.67亿元，利润总额为0.11亿元，同比下降63.36%，系污水污泥处理成本上升所致。截至2024年9月底，水务集团资产总额84.70亿元，所有者权益合计44.46亿元；2024年1—9月，水务集团营业收入为7.01亿元，同比变动不大；利润总额为0.24亿元（上年同期为-0.44亿元）。

图表6·水务集团收入构成及毛利率情况（单位：万元）

产品	2021年		2022年		2023年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
工程施工	71439.61	32.95%	58235.63	37.56%	58429.12	41.23%
民用供水	10717.99	-11.19%	12593.51	-3.85%	12928.68	-1.68%
非居民用供水	14435.70	14.45%	15765.96	19.28%	17414.22	23.64%
污水污泥处理	12820.00	-106.06%	15878.00	-60.22%	16260.00	-123.73%
其他	703.79	100.00%	546.52	100.00%	260.38	100.00%
<b>合计</b>	<b>110117.09</b>	<b>10.47%</b>	<b>103019.63</b>	<b>14.96%</b>	<b>105292.41</b>	<b>7.72%</b>

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，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”。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。2021—2023年，工程施工业务签约合同数量分别为625个、601个和612个，签约金额分别为7.52亿元、6.46亿元和5.29亿元，呈下降趋势；2021—2023年确认工程建设收入分别为7.14亿元、5.82亿元和5.84亿元，2023年同比小幅增长。2021—2023年，工程施工毛利率保持在较高水平，2023年为41.23%，同比增加3.67个百分点。2024年1—9月，工程施工业务签约合同数量375个，签约金额2.62亿元，同比下降39.98%，主要系受房地产市场收紧的影响，工程施工业务量有所减少所致；2024年1—9月，工程施工业务收入同比下降25.95%至2.82亿元，毛利率为36.94%，同比增加4.77个百分点。

截至2024年9月底，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，日供水能力40万吨。2021—2023年，水务集团售水总量保持增长，2023年同比增长5.05%；2021—2023年，售水收入小幅增长。

图表7·自来水销售业务情况

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—9月/9月末
净水厂（个）	5	6	4	4
日供水能力（万吨）	50	55	55	40
年供水能力（万吨）	18250.00	20075.00	20075.00	14600.00
售水总量（万吨）	9919.12	10140.55	10652.89	6476.88

其中：居民用水（万吨）	4162.64	4469.07	4564.43	2806.00
非居民用水（万吨）	5756.49	5671.48	6088.46	3670.88
管网漏损率（%）	9.40%	9.00%	10.10%	11.50%
售水收入（亿元）	2.52	2.81	2.85	1.90

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 8·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	非居民用水	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	3.25	3.70
		不实行阶梯水价	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 9 月底，公司拥有 5 个污水处理厂，污水处理能力为 31 万吨/日，较上年均无较大变动。2021—2023 年，污水处理量分别为 9595.22 万吨、8953.89 万吨和 9106.86 万吨，同期确认污水处理收入分别为 1.28 亿元、1.59 亿元和 1.63 亿元；同期毛利率持续为负，2023 年毛利率为-123.73%。2024 年 1—9 月，污水处理量为 7449.07 万吨，污水处理收入 2.11 亿元。

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。

### （3）贸易业务

#### 2021—2023 年，公司贸易业务收入波动增长，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，公司本部主要经营铜精矿、电解铜、锌锭等品种，齐东投资主要经营润滑油，产投供应链主要经营锌锭、润滑油、电解铜、PTA 等品种。2021—2023 年，公司贸易业务收入分别为 8.76 亿元、7.11 亿元和 12.68 亿元，2023 年收入同比增长 78.37%，主要系电解铜贸易规模增加所致；贸易业务毛利率水平很低，2023 年为 0.02%，同比下降 1.01 个百分点。2024 年 1—9 月，公司贸易业务收入和毛利率分别为 11.43 亿元和 0.04%，较上年同期变动不大。

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；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，主要集中于电解铜、聚丙烯、聚乙烯等的采购和销售。

图表 9 • 2023 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
安徽淮海现代物流有限责任公司	电解铜	46078.32	39.69%
福建漳州城投集团有限公司	电解铜	26884.30	23.15%
山东华瓴物产有限责任公司	电解铜	15964.10	13.75%
威高集团有限公司采购分公司	聚丙烯、聚乙烯等	9983.20	8.60%
川能（海南）国际实业发展有限公司	电解铜	8914.18	7.68%
<b>合计</b>	--	<b>107824.10</b>	<b>92.87%</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 2023 年贸易业务下游客户前五名情况

客户	产品	金额（万元）	占比
温州绿度环保产业发展有限公司	电解铜	72960.02	57.55%
上海枣矿新能源有限公司	电解铜	35539.37	28.03%
威海鑫凌贸易有限公司	聚丙烯、聚乙烯等	9993.08	7.88%
中迅杰工业科技（荣成）有限公司	注塑机	6493.22	5.12%
浙江自贸区浚鑫供应链管理有限公司	电解铜	1796.78	1.42%
<b>合计</b>	--	<b>126782.47</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

#### （4）金融服务业务

2021—2023 年，公司金融服务业务收入呈下降趋势，出于风险控制考虑部分金融服务业务规模有所收缩，需关注部分款项出现逾期，形成一定规模不良资产，存在回收风险。此外，公司于 2024 年 8 月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，2021—2023 年，金融板块收入分别为 1.22 亿元、0.86 亿元和 0.44 亿元，呈下降趋势，主要系近年来公司主动收缩部分金融服务业务规模所致。2024 年 1—9 月，金融板块收入为 0.74 亿元，同比增长 129.21%，系小贷业务收入有所增长所致。

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。担保业务收费方面，2020 年 7 月 30 日，省政府发布了《推动政府性融资担保机构支持小微企业和“三农”发展的实施意见》，公司积极申请纳入政府性融资担保机构，按照政府减税降费的要求，自 2020 年 8 月 1 日起，担保费率降至担保额的 1%/年。2021—2023 年，公司担保业务当期担保发生额波动下降，2023 年末公司期末担保责任余额为 0.23 亿元，在保户数 56 户，较 2022 年底有所增长，当期无新增担保代偿。2023 年末担保赔偿准备金余额 1104.36 万元，未到期责任准备金余额 52.31 万元，一般风险准备金余额 732.84 万元，准备金覆盖率为 80.82%。

图表 11 • 担保业务开展情况（单位：万元）

业务板块	2021 年	2022 年	2023 年
当期担保发生额	5861.00	395.00	2354.40
当期应解保额	17084.00	4035.30	1168.00
期末担保责任余额	4791.70	1151.40	2337.80
当代代偿金额	0.00	0.00	0.00
期末代偿余额	3901.60	3900.55	3900.55

期末在保户数（户）	30.00	17.00	56.00
准备金覆盖率	36.82%	157.18%	80.82%
担保收入	57.93	11.32	104.63

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

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》，公司将持有的齐东担保100%股权无偿划转至威海市财政局，截至公告出具日，威海市国资委已下发《关于划转威海齐东融资担保有限公司的通知》，相关工商变更登记尚在办理中。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。齐东担保于2024年8月起不再纳入公司合并范围，截至报告出具日，相关工商变更登记尚在办理中。

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，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。

近年来，出于控制风险考虑，公司小额贷款业务规模有所收缩，2023年，公司小贷业务发放贷款笔数40笔，发放金额5.94亿元，投放笔数和金额均有所下降。2023年，公司实现利息收入0.43亿元，同比下降49.17%，主要系本年利率较高的业务有所压缩以及上年有部分罚息收入所致。截至2023年底，公司发放贷款余额9.76亿元，较上年底变动不大。从客户集中度看，截至2023年底，公司前五大客户贷款金额合计2.93亿元，占比30.01%，集中度一般。公司贷款业务余额中贷款期限在1年内的占97.91%，1~3年（含）的占2.09%。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62.47%、0.00%、11.56%、12.53%和13.44%。截至2023年底，公司针对贷款业务已计提2.31亿元减值准备。2024年1-9月，公司小额贷款业务投放金额同比变动不大，2024年9月末贷款余额9.00亿元，期限仍以1年为主（占92.64%），截至2024年9月底，公司小额贷款业务逾期金额3.86亿元，已计提贷款损失准备2.51亿元，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。

图表 12·小贷业务经营情况（单位：万元、笔）

业务板块	2021年	2022年	2023年	2024年1-9月
发放笔数	110	65	40	20
发放金额	197357.00	59563.70	59384.00	39911.60
到期金额	227641.00	122680.69	57792.00	41670.00
收回金额	239802.22	126705.57	59897.27	47601.04
到期偿还率	105.34%	103.28%	103.64%	114.23%
利息收入	9962.11	8319.94	4229.10	7376.22

注：到期偿还率=收回金额/到期金额  
 资料来源：公司提供

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，2023年融资租赁业务收入为89.89万元，呈下降趋势（上年为305.20万元）。截至2023年底，公司应收融资租赁款为3.28亿元，计提减值准备0.41亿元，按照五级分类划分，正常类占8.53%，次级类占91.47%，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，处于重组进程中，回收难度高。

### （5）成品油销售

**成品油销售为公司收入提供一定补充，2021—2023年收入规模波动增长。**

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11座加油站（中心区5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。2021—2023 年，成品油销售业务收入波动增长，2023 年为 1.35 亿元，同比增长 64.30%；2021—2023 年，成品油毛利率波动下降，2023 年为 14.99%，同比减少 4.06 个百分点。2024 年 1—9 月，成品油销售业务收入和毛利率分别为 1.06 亿元和 13.68%，同比均变动不大。

### （6）投资业务

公司开展股权直投及产业基金投资，2021—2023 年公司合并口径确认的投资收益波动较大，2023 年投资收益有所回升；公司基金投资规模逐步增长，整体投资回报水平较低，关注后续项目退出及收益实现情况。此外，2024 年 8 月公司获得威海市财政局持有的威海市财金投资控股集团有限公司 5.84% 股权的无偿划入，股权持有资产规模有所增加。

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。截至 2023 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 47.78 亿元、36.81 亿元和 14.60 亿元，构成公司主要股权投资类资产；2024 年 9 月末下属子公司热电集团获得划入的鸿泰控股 16% 股权带动公司合并口径其他非流动金融资产增长至 116.39 亿元。2021—2023 年，公司合并口径确认的投资收益分别为 -1.15 亿元、-1.51 亿元和 1.48 亿元，2021 年和 2022 年投资收益为负，主要系权益法核算的华能威海发电有限责任公司（以下简称“华能发电公司”）当期确认投资收益分别为 -2.56 亿元和 -2.95 亿元所致，2023 年华能发电公司确认投资收益 860.25 万元，同时权益核算的威海市海运有限责任公司确认投资收益 3051.55 万元、处置交易性金融资产取得收益 4228.89 万元、处置长期股权投资收益取得的投资收益 3338.13 万元；2021—2023 年，公司取得投资收益收到的现金分别为 0.92 亿元、2.93 亿元和 0.64 亿元，其中 2022 年规模较高主要为收到华能发电公司分红款 2.07 亿元；2023 年主要为处置部分上市公司股票收到的收益。2024 年 1—9 月，公司合并口径确认投资收益为 1.56 亿元，主要系处置长期股权投资确认的投资收益。

2024 年 8 月 16 日，公司发布《威海产业投资集团有限公司关于无偿划入股权的公告》，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，划转后，公司持有威海财金 5.84% 股权；截至 2023 年底，威海财金资产总额 101.13 亿元，负债总额 19.06 亿元，所有者权益 82.07 亿元。截至报告出具日，本次无偿划入股工商登记尚在办理中。

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 9 月底公司参与投资 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 2023 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 2.32 亿元，实现退出收益 2.68 亿元；2024 年 1—9 月，公司基金退出本金 0.26 亿元，实现收益 1.32 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 13·截至 2024 年 9 月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）	2016.6.29	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）	2017.1.3	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）	2020.2.21	5.00	5.00	0.30	0.30	LP
7	齐鲁中泰定增 2 号私募股权基金	2021.3.15	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）	2021.4.22	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）	2022.5.10	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）	2022.5.25	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	2023.1.3	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	1.00 万元	1.00 万元	LP+GP
15	威海泰威创业投资合伙企业（有限合伙）	2023.11.30	3.00	1.01	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	0.05	5.00 万元	5.00 万元	LP+GP
17	陕西正熙特精股权投资合伙企业（有限合伙）	2022.8.19	6.06	3.20	0.00	0.00	LP
18	苏州鲲鹏股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.3.8	0.42	0.42	0.03	0.03	GP
<b>合计</b>		--	<b>125.29</b>	<b>77.28</b>	<b>39.72</b>	<b>19.76</b>	--

注：其中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）和陕西正熙特精股权投资合伙企业（有限合伙）分别由产投（威海）股权投资母基金合伙企业（纳入公司合并范围）出资 19900 万元、495 万元和 3000 万元，为避免重复计算，以上公司实缴规模已剔除产投母基金出资规模；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山东鸿泰鼎新材料科技有限公司（以下简称“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（榿纤），截至 2023 年底，鸿泰鼎新材料资产总额为 15.42 亿元，所有者权益为 7.35 亿元，2023 年鸿泰鼎新材料实现营业总收入 6.16 亿元，利润总额 938.69 万元。2024 年 1—9 月，鸿泰鼎新材料营业总收入和利润总额分别为 3.37 亿元和 -0.45 亿元。

#### 4 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。**

未来，公司将继续按照“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，多措并举加快不良资产清收处置，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。

## 八、财务分析

公司提供了 2021—2023 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 2024 年 1—9 月财务数据未经审计。合并范围方面，2021 年，公司新纳入合并范围子公司 15 家，减少子公司 4 家；2022 年，公司新纳入合并范围子公司 1 家，减少子公司 1 家；2023 年，公司新纳入合并范围子公司 4 家，包括新设子公司 3 家，收购子公司 1 家，减少子公司 6 家，包括股权转让/划转子公司 4 家，吸收合并子公司 2 家；2024 年 1—9 月合并范围新设子公司 1 家，因破产转让、无偿划出子公司等减少子公司 7 家。公司财务数据可比性尚可。

### 1 资产质量

**2021—2023 年及 2024 年 9 月末，公司资产规模保持增长，以非流动资产为主，主要为股权投资类资产和生产性资产；公司其他应收款持续增长且集中度较高，对资金占用较大；期末货币资金受限比例较高；公司资产流动性较弱，资产质量尚可。**

2021—2023 年末，公司资产规模逐年增长，年均复合增长 4.99%；公司资产结构变动不大，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 2023 年底，公司总资产为 413.01 亿元，较上年底增长 9.28%，非流动资产占 71.32%。2023 年末资产主要由货币资金（占 9.85%）、其他权益工具投资（占 11.57%）、其他非流动金融资产（占 8.91%）、固定资产（占 22.75%）、在建工程（占 16.61%）构成，其中货币资金较上年底增长 5.62%，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 60.20%；其他应收款较上年底增长 36.17%至 30.45 亿元，系与威海市财政局往来款增长所致，其他应收款主要为各类往来款，期末前五大占比 84.91%，集中度较高，主要系与威海市财政局往来款 16.34 亿元（主要为热电集团应收补贴款）；其他权益工具投资为 47.78 亿元，较上年底变动不大，期末包括对山东省港口集团有限公司、山东省机场管理集团有限公司、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的股权投资；其他非流动金融资产为 36.81 亿元，较上年底增长 13.19%，系投资增加所致，期末主要为公司对北京圆心科技集团股份有限公司、山东省金融资产管理股份有限公司、中金产投（威海）创业投资基金合伙企业（有限合伙）、TingTingGroup 和威海国际经济技术合作股份有限公司的股权投资或基金出资；2023 年末固定资产和在建工程分别为 93.94 亿元和 68.59 亿元，较上年底分别增长 12.67%和增长 10.48%，主要系热电管网工程、热电建安工程、水厂工程等项目建设持续投入并转固以及合并范围增加所致。截至 2023 年底，公司受限资产合计 45.59 亿元，占资产总额为 11.04%，主要为受限的货币资金、固定资产、在建工程和其他权益工具投资等。

截至 2024 年 9 月底，公司资产总额为 493.45 亿元，较 2023 年底增长 19.48%，主要系因鸿泰控股 16%股权划入带动其他非流动金融资产较上年底增长 216.18%所致；其他应收款（合计）为 42.08 亿元，较上年底增长 33.65%，主要系热电集团应收的政府补贴款增长所致；在建工程 76.02 亿元，较上年底增长 10.80%，主要系热电集团新增的管网工程、建安工程等的投资所致。截至 2024 年 9 月底，公司受限资产合计 30.37 亿元，占期末总资产的 6.15%。

图表 14 • 截至 2024 年 9 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	17.42	银承、信用证保证金、定期存款等
固定资产	11.83	抵押
其他非流动资产	1.11	抵押
合计	30.37	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 2 资本结构

#### （1）所有者权益

**2021—2023 年末，公司所有者权益规模波动增长，2024 年 9 月末因获得鸿泰控股 16%股权划入，所有者权益规模明显增长，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。**

2021—2023 年末，公司所有者权益规模受其他综合收益、未分配利润及少数股东权益变动影响波动增长，截至 2023 年底为 143.36 亿元，较上年底增长 5.54%，主要系少数股东权益增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 91.62%，少数股东权益占比为 8.38%。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 20.93%、61.51%、0.01%和 6.93%。

所有者权益结构稳定性较强。截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益 218.75 亿元，较上年底增长 52.59%，主要系划入鸿泰控股 16% 股权带动资本公积增长所致；截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为 13.71%、75.00%、-0.07% 和 4.96%。所有者权益结构稳定性较强。

## (2) 负债

**2021—2023 年及 2024 年 9 月末，公司有息债务规模持续增长，债务规模维持高位且短期债务占比高，期限结构有待优化。**

2021—2023 末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 6.95%。截至 2023 年底，公司负债总额为 269.65 亿元，较上年底增长 11.37%，负债结构仍以流动负债为主（占 68.41%）。2021—2023 年末，公司有息债务规模持续增长，年均复合增长 11.59%，2023 年末有息债务为 197.69 亿元，较上年底增长 18.45%，以短期债务为主（占 68.69%）。2023 年末，从有息债务类型看，银行借款占 61.68%、发行债券占 24.03%、非标融资占 13.23%，全年平均融资成本约 4.21%。从债务指标来看，截至 2023 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 65.29%、57.96% 和 30.16%，较上年底分别提高 1.23 个百分点、提高 2.83 个百分点和提高 6.63 个百分点。公司债务负担较重。截至 2024 年 9 月底，公司负债规模较 2023 年底变化不大；全部债务 212.99 亿元，较上年底增长 7.74%；短期债务占 67.81%，长期债务占 32.19%，仍以短期债务为主；截至 2024 年 9 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 55.67%、49.33% 和 23.86%，较上年底分别下降 9.62 个百分点、下降 8.63 个百分点和下降 6.30 个百分点。

## 3 盈利能力

**2021—2023 年，公司营业总收入保持增长，但受热电板块毛利亏损以及期间费用的侵蚀，调整后营业利润持续为负，公司利润总额持续下降，政府补贴为利润总额主要来源，公司整体盈利水平较低。**

2021—2023 年，公司营业总收入保持增长，年均复合增长 6.39%。2023 年，公司营业总收入为 54.12 亿元，同比增长 5.30%，主要系贸易板块收入增长所致。2021—2023 年，公司期间费用规模逐年增长，以管理费用和财务费用为主，2023 年期间费用为 9.62 亿元，同比增长 4.86%，其中管理费用 4.62 亿元，财务费用 4.83 亿元，销售费用 0.17 亿元；2023 年期间费用率为 17.78%，同比变动不大。2021-2023 年，公司调整后营业利润 2023 年，公司调整后营业利润为-11.28 亿元，小幅减亏（上年为-12.09 亿元），受热电板块毛利亏损所致。2023 年，公司投资收益 1.48 亿元，同比转盈；公允价值变动收益为 0.39 亿元，同比下降 73.78%；其他收益为 10.29 亿元，主要为热电板块收到的政府运营补贴，同比下降 14.38%；营业外收入为 1.03 亿元，同比增长 37.53%，主要为碳排放配额（热电集团形成）；2023 年，公司利润总额为 1.13 亿元，同比下降 38.05%，利润主要依赖于政府补贴。

盈利指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.74% 和 0.46%，同比分别下降 0.06 个百分点和增加 0.02 个百分点。

2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 43.88 亿元，同比增长 5.97%；实现利润总额 0.96 亿元，同比有所下降（上年同期为 1.27 亿元），主要系公允价值变动收益同比下降及减值损失增加所致，其中资产减值损失主要系子公司荣成市蓝海海洋生物科技有限公司和荣成齐东海洋生物科技有限公司进入破产程序计提长期股权投资减值损失 0.79 亿元；信用减值损失包括坏账损失和贷款减值准备。

图表15·公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	47.81	51.39	54.12
毛利润	-0.63	-2.13	-0.82
期间费用	6.33	9.18	9.62
调整后营业利润	-7.80	-12.09	-11.28
其他收益	8.37	12.02	10.29
投资收益	-1.15	-1.51	1.48
公允价值变动收益	9.81	1.50	0.39
资产减值损失	-0.26	0.00	-0.37
信用减值损失	-1.47	2.00	0.18
营业外收入	0.44	0.75	1.03
利润总额	7.44	1.82	1.13

营业利润率	-3.07%	-5.67%	-3.06%
总资本收益率	3.09%	1.80%	1.74%
净资产收益率	3.47%	0.44%	0.46%

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

与所选公司比较，公司主要盈利指标有待提高。

图表 16 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	镇江国投	南宁威宁
营业总收入（亿元）	53.69	116.12	83.83
销售毛利率	-2.31%	10.57%	18.04%
总资产报酬率	1.55%	2.31%	1.58%
净资产收益率	0.46%	1.73%	0.67%

资料来源：联合资信根据公司提供资料及Wind整理

## 4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金净流出规模扩大；公司对外投资金额增加，投资活动现金净流出增长；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。

2021—2023 年，公司经营活动现金流量净额由净流入转为净流出，2023 年受收到往来款项规模收缩影响，经营活动现金净流出同比扩大；2021—2023 年，公司投资活动现金流缺口持续扩大，投资支付的现金增加同时固定资产、无形资产和其他长期资产的投资支出维持一定规模；筹资性现金流由净流出转为净流入，且净流入规模增长较快，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。2024 年 1—9 月，公司筹资性现金流保持净流入，经营和投资活动现金持续净流出。

图表 17 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	111.17	99.20	73.34	39.08
经营活动现金流出小计	100.54	101.66	81.24	48.76
<b>经营现金流量净额</b>	<b>10.63</b>	<b>-2.47</b>	<b>-7.90</b>	<b>-9.68</b>
投资活动现金流入小计	21.58	27.57	10.17	4.02
投资活动现金流出小计	22.00	33.13	22.20	6.15
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-0.42</b>	<b>-5.56</b>	<b>-12.04</b>	<b>-2.13</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>10.21</b>	<b>-8.03</b>	<b>-19.94</b>	<b>-11.81</b>
筹资活动现金流入小计	88.04	133.75	180.55	156.76
筹资活动现金流出小计	92.12	129.80	160.40	145.33
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-4.08</b>	<b>3.95</b>	<b>20.15</b>	<b>11.44</b>
现金收入比	108.75%	89.62%	88.72%	73.18%
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>6.12</b>	<b>-4.08</b>	<b>0.22</b>	<b>-0.37</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 5 偿债指标

公司主要偿债指标有所下降，现金类资产对短期债务的覆盖程度较弱，EBITDA 对利息支出的覆盖程度尚可，公司间接融资渠道较为畅通。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
短期偿债指标	流动比率	66.17%	59.69%	64.22%	63.36%
	速动比率	48.65%	46.65%	50.85%	49.22%
	经营现金流流动负债比	6.93%	-1.39%	-4.28%	-5.23%

	经营现金/短期债务（倍）	0.10	-0.02	-0.06	-0.07
	现金短期债务比（倍）	0.36	0.32	0.31	0.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	18.09	13.09	13.00	--
	全部债务/EBITDA（倍）	8.77	12.75	15.21	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.07	-0.01	-0.04	-0.05
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.17	2.25	1.70	--
	经营现金/利息支出（倍）	1.86	-0.42	-1.03	-1.88

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

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率、速动比率波动下降；经营现金流动负债比和经营现金/短期债务逐年下降。2023 年末，公司现金短期债务比为 0.31 倍；2024 年 9 月末现金短期债务比为 0.24 倍。从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 利息倍数呈下降趋势，对利息支出的覆盖程度尚可；全部债务/EBITDA 逐年上升。

对外担保方面，截至 2024 年 9 月底，除担保业务外，公司对外担保金额 21.21 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。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，公司合并范围内涉及标的金额超过 2000 万元尚未了结或可预见的重大诉讼或仲裁 11 起，公司均作为原告，涉诉金额合计约 9.75 亿元，主要包括民间借贷纠纷、业务合同纠纷等，部分诉讼或仲裁已进入执行阶段。

银行授信方面，截至 2024 年 9 月底，公司获得银行授信总额 160.66 亿元，尚未使用额度 40.31 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

## 6 公司本部财务分析

**公司本部债务规模变动不大，短期债务规模较高，存在一定短期偿债压力；本部收入以贸易为主，盈利欠佳，受财务费用侵蚀影响，本部持续亏损。**

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，2023 年末其资产规模小幅下降；公司本部承担一定融资职能，2023 年末有息债务规模变动不大，从债务种类上看，公司本部以银行贷款和发行债券为主要融资方式，从期限构成上看，公司本部债务以短期为主，期末短期债务为 52.32 亿元，货币资金 13.37 亿元，存在一定短期偿债压力；2023 年末本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 49.79% 和 43.78%，财务杠杆水平相对平稳。

公司本部收入主要来源于贸易业务，2023 年有所增长，近年来本部利润总额持续亏损，2023 年为-2.51 亿元，同比有所减亏，主要受财务费用侵蚀所致，本部投资收益为 0.40 亿元，收益规模较低。2023 年，随着公司本部往来款流出规模缩减，公司本部经营性现金净额为 3.60 亿元，较上年转为净流入，收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金同比减少，当期投资活动现金净流出 4.09 亿元，其中取得投资收益收到的现金为 0.40 亿元，无法覆盖当期财务费用；2023 年，本部筹资性现金流小幅净流入。

2024 年前三季度，公司本部营业收入为 9.87 亿元，主要为贸易业务收入，利润总额为-2.06 亿元，本部资产减值损失 0.71 亿元，主要系子公司荣成市蓝海海洋生物科技有限公司进入破产程序计提长期股权投资减值损失所致。

## 九、ESG 分析

**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，对其持续经营无负面影响。**

环境方面，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。

## 十、外部支持

### 1 支持能力

政府支持能力较强。

2023年，威海市一般公共预算收入237.38亿元，增长5.4%。其中税收收入169.14亿元，增长6.7%，税收占一般公共预算收入比重71.3%；全市一般公共预算支出430.37亿元，增长3.1%，其中科学技术、社会保障和就业、住房保障、农林水、教育支出分别增长14.2%、5.8%、4.7%、1.2%和0.5%，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。2021—2023年，公司在资产划转、资金注入、政府补助等方面获得有力的外部支持。2021年，根据威海市国资委决议，公司获得威海国有资产经营（集团）有限公司90%股权无偿划入，增加资本公积6.13亿元。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”；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）；2023年水务集团收到管网建设资金1.14亿元（计入专项应付款）；同时，2021—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。2021—2023年，公司其他收益分别为8.37亿元、12.02亿元和10.29亿元，主要为各类政府补助。

## 十一、债券偿还风险分析

### 1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项发行后对公司现有债务期限结构有一定影响。

公司本期债项拟发行规模不超过10.00亿元（含10.00亿元），按发行规模上限10.00亿元测算（下同），分别占2024年9月底公司长期债务和全部债务的14.59%和4.70%，对公司现有债务期限结构有一定影响。以2024年9月底财务数据为基础，预计本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，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将分别上升至56.55%、50.48%和26.42%，考虑到本期债项募集资金拟用于偿还中期票据本金，发行后公司实际债务负担或低于预测值。

### 2 本期债项偿还能力

公司经营活动现金流入量可覆盖发行后长期债务。

以2023年财务数据为基础进行测算，预计本期债项发行后公司长期债务上升至71.90亿元，公司经营活动产生的现金流入量可覆盖发行后长期债务，经营活动现金流量净额和EBITDA对发行后长期债务的保障程度弱。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

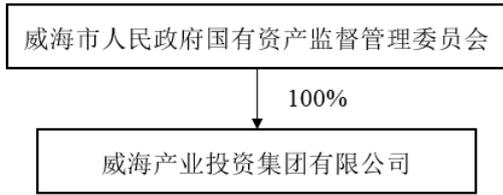
项目	2023年
发行后长期债务*（亿元）	71.90
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.02
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.11
发行后长期债务/EBITDA（倍）	5.53

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 十二、评级结论

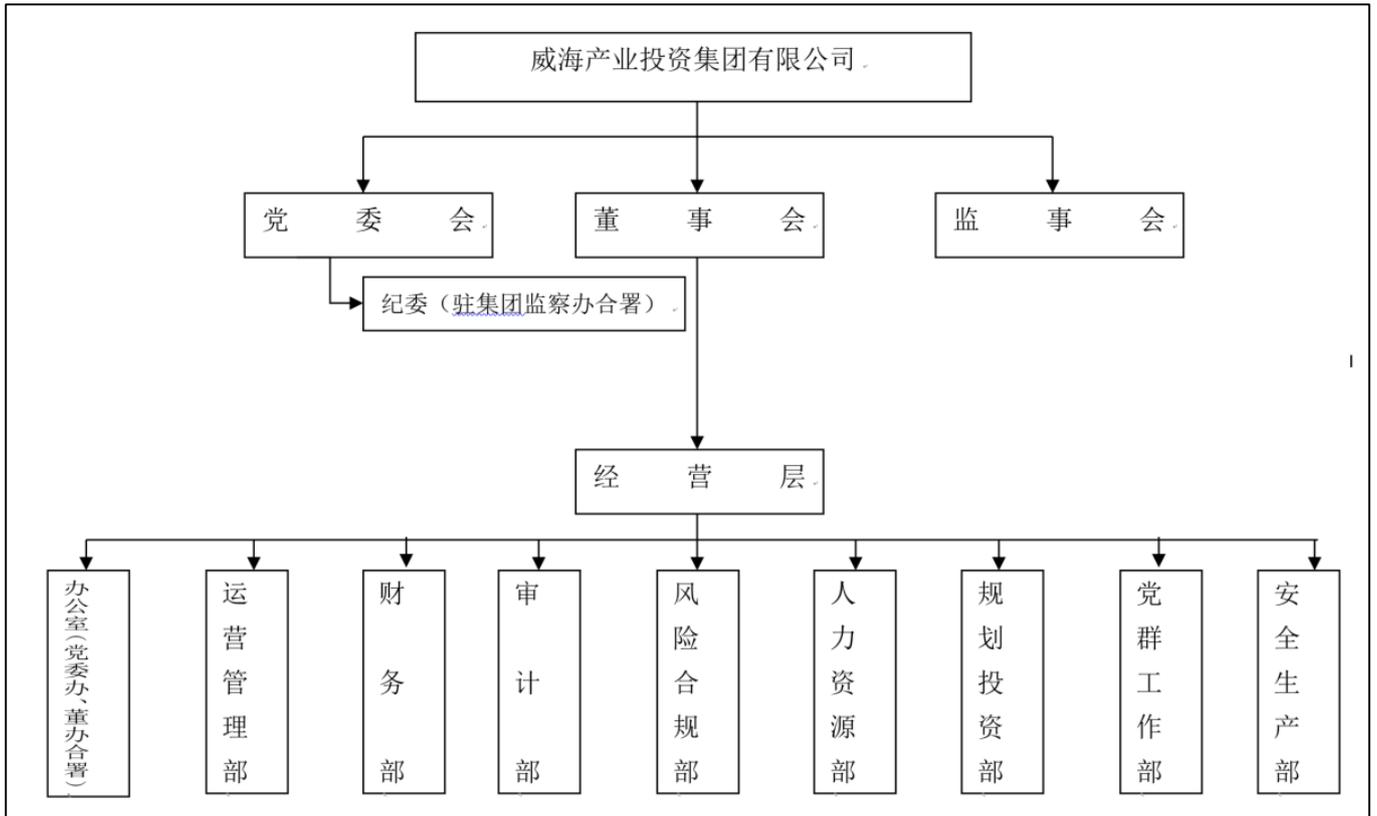
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，本期债项信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 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 2024 年 9 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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	40.52	40.06	42.51	34.53
应收账款（亿元）	3.35	3.32	3.69	3.25
其他应收款（亿元）	14.60	24.56	31.49	42.08
存货（亿元）	26.89	23.16	24.66	26.17
长期股权投资（亿元）	17.13	14.25	14.60	14.67
固定资产（亿元）	81.35	83.42	93.97	88.65
在建工程（亿元）	62.85	62.49	68.61	76.02
资产总额（亿元）	374.65	377.94	413.01	493.45
实收资本（亿元）	30.00	30.00	30.00	30.00
少数股东权益（亿元）	6.40	5.99	12.01	10.73
所有者权益（亿元）	138.91	135.83	143.36	218.75
短期债务（亿元）	111.31	125.11	135.79	144.43
长期债务（亿元）	47.46	41.80	61.90	68.55
全部债务（亿元）	158.77	166.90	197.69	212.99
营业总收入（亿元）	47.81	51.39	54.12	43.88
营业成本（亿元）	48.44	53.52	54.93	41.89
其他收益（亿元）	8.37	12.02	10.29	6.66
利润总额（亿元）	7.44	1.82	1.13	0.96
EBITDA（亿元）	18.09	13.09	13.00	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	52.00	46.06	48.01	32.11
经营活动现金流入小计（亿元）	111.17	99.20	73.34	39.08
经营活动现金流量净额（亿元）	10.63	-2.47	-7.90	-9.68
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.42	-5.56	-12.04	-2.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.08	3.95	20.15	11.44
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	8.94	13.68	11.42	--
存货周转次数（次）	1.88	2.14	2.30	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.14	0.14	--
现金收入比（%）	108.75	89.62	88.72	73.18
营业利润率（%）	-3.07	-5.67	-3.06	3.19
总资本收益率（%）	3.09	1.80	1.74	--
净资产收益率（%）	3.47	0.44	0.46	--
长期债务资本化比率（%）	25.46	23.53	30.16	23.86
全部债务资本化比率（%）	53.34	55.13	57.96	49.33
资产负债率（%）	62.92	64.06	65.29	55.67
流动比率（%）	66.17	59.69	64.22	63.36
速动比率（%）	48.65	46.65	50.85	49.22
经营现金流动负债比（%）	6.93	-1.39	-4.28	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.32	0.31	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	3.17	2.25	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.77	12.75	15.21	--

注：1. 2024 年 1—9 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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	18.57	19.71	13.37	12.82
应收账款（亿元）	0.74	0.00	0.18	0.18
其他应收款（亿元）	20.52	16.26	13.25	17.45
存货（亿元）	0.99	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	116.43	101.47	104.26	99.50
固定资产（亿元）	0.95	0.34	0.32	0.30
在建工程（亿元）	13.53	13.53	13.53	13.53
资产总额（亿元）	231.80	215.40	211.61	216.17
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）	115.77	108.79	106.24	104.32
短期债务（亿元）	70.73	75.33	52.32	57.48
长期债务（亿元）	17.93	9.99	30.42	34.66
全部债务（亿元）	88.65	85.32	82.74	92.14
营业总收入（亿元）	6.97	3.81	12.17	9.87
营业成本（亿元）	6.87	3.61	11.85	9.81
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.03	0.00
利润总额（亿元）	-1.95	-4.00	-2.51	-2.06
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.31	4.29	13.44	11.65
经营活动现金流入小计（亿元）	90.36	89.78	69.93	64.78
经营活动现金流量净额（亿元）	10.13	-1.84	3.60	-3.30
投资活动现金流量净额（亿元）	3.76	8.23	-4.09	-0.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.77	-3.91	0.70	6.86
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	2.47	10.23	135.25	--
存货周转次数（次）	4.52	7.26	3249.72	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.06	--
现金收入比（%）	61.80	112.74	110.43	118.00
营业利润率（%）	1.18	4.87	2.61	0.53
总资本收益率（%）	0.41	-0.73	0.71	--
净资产收益率（%）	-1.92	-3.79	-2.34	--
长期债务资本化比率（%）	13.41	8.41	22.26	24.94
全部债务资本化比率（%）	43.37	43.95	43.78	46.90
资产负债率（%）	50.06	49.49	49.79	51.74
流动比率（%）	42.29	38.70	38.80	40.69
速动比率（%）	41.26	38.70	38.79	40.68
经营现金流动负债比（%）	10.46	-1.97	5.06	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.26	0.26	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 2024 年 1—9 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

## 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。