信用评级公告

联合〔2021〕5434 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的主体长期信用等级为 AA^+，维持“17 威海国资 MTN001”“17 威海国资 MTN002”的信用等级为 AA^+，“20 威海产投 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望调整为负面。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

威海产业投资集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
威海产业投资集团有限公司	AA+	负面	AA+	稳定
17 威海国资 MTN001	AA+	负面	AA+	稳定
17 威海国资 MTN002	AA+	负面	AA+	稳定
20 威海产投 CP001	A-1	负面	A-1	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 威海国资 MTN001	5 亿元	5 亿元	2022/7/20
17 威海国资 MTN002	10 亿元	10 亿元	2022/11/28
20 威海产投 CP001	10 亿元	10 亿元	2021/8/7

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债券

跟踪评级时间：2021 年 6 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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”）是由威海市政府独资设立的国有产业投资平台。跟踪期内，公司主营业务仍以热电、水务、贸易和类金融服务为主。2021 年 2 月，公司发布公告，以 2020 年 12 月 31 日为基准日剥离威海市商业银行股份有限公司（以下简称“威海商行”）等股权资产，同时无偿划入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，业务和资产结构进一步调整，权益规模有所增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司 2019 年以来主业和资产构成调整频繁，贸易业务存在未决诉讼，部分款项的回收存在不确定性，类金融板块逾期规模较大，公司利润总额对非经常性损益依赖大，扣除非经常性损益后主业亏损扩大，未来投资收益可持续性有待观察以及存在一定或有负债风险等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

未来，公司作为威海市重要的国有产业投资平台，将继续推进业务整合，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，联合资信将持续关注公司主业盈利水平、投资收益可持续性及或有负债风险。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“17 威海国资 MTN001”“17 威海国资 MTN002”的信用等级为 AA+，“20 威海产投 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望调整为负面。

优势

1. **跟踪期内，公司在上级政府指导下通过股权划转的方式，进一步推进业务整合，聚焦主业。**2021年2月，公司剥离威海商行等股权资产，同时无偿划入省港口集团2.572%国有股权和省机场集团9.62%的国有股权。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa⁻		评级结果	AA⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3

调整因素和理由	调整子级
政府支持：热电和水务板块承担一定公共职能，区域专营优势明显	+1
其他有利因素：威海市经济和财政实力稳定增长，产业结构布局不断完善，为公司提供了良好的外部发展环境和投资机遇，有利于公司产业投资业务的发展	+1

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

分析师：刘嘉敏　黄冠嘉

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

2. **热电和水务板块承担一定公共职能，区域专营优势明显。**公司热电板块向威海市除荣成、乳山、南海新区外区域的居民提供供暖服务，水务板块负责市区、文登区供水工作和市区污水的收集和处理，区域专营优势明显。
3. **威海市经济和财政实力稳定增长。**跟踪期内，威海市已基本形成七大产业集群和十条优势产业链，产业结构布局不断完善，财税金融运行稳健，为公司产业投资提供了良好的外部发展环境和投资机遇，有利于公司产业投资业务的发展。

关注

1. **公司整体债务负担重，存在一定集中偿付压力。**截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 159.09 亿元，其中短期债务 81.66 亿元；若考虑债券回售，2021 年 4－12 月、2022 年和 2023 年，公司需要偿还的有息债务规模分别为 52.50 亿元、52.52 亿元和 16.68 亿元。
2. **公司金融服务业务存在较大经营风险，存在进一步减值的可能。**截至 2021 年 3 月底，公司应收融资租赁款余额 8.83 亿元，其中次级类不良资产余额 3.81 亿元，占比 43.14%；小额贷款业务尚有 4.46 亿元逾期贷款未追回；2020 年担保业务代偿金额合计 4355.82 万元。
3. **对外担保规模较大，存在或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，除担保业务外，公司对外担保余额 16.75 亿元，担保比率 12.90%，对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。
4. **跟踪期内，受贸易业务规模缩减影响，公司营业总收入大幅下降，利润对非经常损益依赖大，投资收益可持续性有待观察。**2020 年，公司实现营业总收入 52.86 亿元，同比下降 41.10%，非经常性收益（投资收益+营业外收入+其他收益）合计 9.74 亿元，为利润总额的 4.19 倍，公司利润总额对非经常性损益依赖高，考虑到威海商行无偿划出、债务重组利得不具备持续性，公司未来投资收益可持续性有待观察。
5. **跟踪期内，贸易业务仍存在未决诉讼，部分款项的回收存在不确定性。**公司与东营方圆有色金属有限

公司及其关联方东营鲁方金属材料有限公司 2019 年发生贸易合同纠纷，上述公司已被列入失信被执行人，截至 2020 年底，公司对其应收账款余额 5.17 亿元，共计提坏账准备 0.28 亿元，存在回收风险。

主要财务数据：

合并口径				
项　　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	40.07	15.22	34.19	36.55
资产总额(亿元)	321.33	335.93	352.98	349.82
所有者权益(亿元)	98.59	116.05	127.80	129.83
短期债务(亿元)	111.60	83.82	78.01	81.66
长期债务(亿元)	55.43	60.67	78.70	77.43
全部债务(亿元)	167.03	144.48	156.72	159.09
营业总收入(亿元)	81.90	89.73	52.86	15.22
利润总额 (亿元)	2.38	4.37	2.33	-1.23
EBITDA(亿元)	10.48	13.66	17.47	--
经营性净现金流(亿元)	13.99	1.79	29.92	-5.22
营业利润率(%)	8.31	8.53	8.06	1.34
净资产收益率(%)	1.55	3.03	1.69	--
资产负债率(%)	69.32	65.45	63.79	62.89
全部债务资本化比率(%)	62.88	55.46	55.08	55.06
流动比率(%)	77.11	78.79	87.27	72.75
经营现金流动负债比(%)	9.30	1.39	25.11	--
现金短期债务比(倍)	0.36	0.18	0.44	0.45
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.77	2.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.93	10.57	8.97	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	233.87	210.10	230.38	236.30
所有者权益(亿元)	90.85	102.96	114.48	119.07
全部债务(亿元)	104.21	96.03	96.82	94.86
营业收入(亿元)	51.09	55.87	7.71	2.17
利润总额(亿元)	0.58	1.42	5.61	-0.29
资产负债率(%)	61.15	51.00	50.31	49.61
全部债务资本化比率(%)	53.42	48.26	45.82	44.34
流动比率(%)	74.22	63.75	82.57	88.66
经营现金流动负债比(%)	0.56	12.10	35.40	--

注：1. 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 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

评级历史：

债项名称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 威海产投 CP001	A-1	AA+	稳定	2021.2.3	李明 倪昕	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（打分表）V3.0.201907	阅读全文
17 威海国资 MTN001、17 威海国资 MTN002	AA+	AA+	稳定	2020.7.23	张建飞 唐嵩	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 威海产投 CP001	A-1	AA+	稳定	2020.7.23	张建飞 唐嵩	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
17 威海国资 MTN002	AA+	AA+	稳定	2017.11.14	杨明奇 顾喆彬	港口企业信用评级方法（2013 年） 港口行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
17 威海国资 MTN001	AA+	AA+	稳定	2017.5.31	杨明奇 顾喆彬	港口企业信用评级方法（2013 年） 港口行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由威海产业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

威海产业投资集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，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“威海产投”或“公司”）及其相关存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

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（以下简称“威海港集团”）等 6 家子公司无偿划出，无偿划入威海热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）等 5 家子公司，并更为现名。

2021 年 2 月，公司发布了《威海产业投资集团有限公司关于计划进一步调整优化资产结构的公告》，以 2020 年 12 月 31 日为划转基准日，将公司持有的威海市商业银行股份有限公司（以下简称“威海商行”）等 4 家公司国有股权划出。同时，威海市国资委以 2020 年 12 月 31 日为划转基准日，将其持有的山东省港口集团有限公司（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。截至本报告出具日，省机场集团已完成工商变更登记，省港口集团工商变更正在办理过程中。

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，威海市国资委仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围变更为：一般项目：以自有资金从事投资活动；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；水产品批发；水产品零售；饲料原料销售；石油制品销售（不含危险化学品）；建筑材料销售；金银制品销售；煤炭及制品销售；橡胶制品销售；金属矿石销售；非金属矿及制品销售；纸制品销售；纸浆销售；国内贸易代理；非居住房地产租赁；土地使用权租赁；住房租赁；柜台、摊位出租；金属材料销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：货物进出口；技术进出口（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。

截至2021年3月底，公司内设办公室、党群工作部、财务部、法律事务与审计部、风险管理部、投资部、资产管理部、人力资源部和贸易部九个部门。截至2021年3月底，公司拥有下属二级子公司17家，其中全资子公司12家，控股子公司5家。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 352.98 亿元，所有者权益合计为 127.80 亿元（含少数股东权益 3.16 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 52.86 亿元，利润总额 2.33 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 349.82 亿元，所有者权益合计为 129.83 亿元（含少数股东权益 2.75 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 15.22 亿元，利润总额 -1.23 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：宋斌。

三、跟踪评级债券及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信所评公开发行的存续债券如下表所示，均已按照计划使用完毕。跟踪期内，公司已按时支付“17威海国资MTN001”和“17威海国资MTN002”当期利息。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17威海国资MTN001	5.00	5.00	2022/7/20
17威海国资MTN002	10.00	10.00	2022/11/28
20威海产投CP001	10.00	10.00	2021/8/7

注：上表仅包括由联合资信评级的公开市场发行的债券
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

1. 宏观经济运行

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年中国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，中国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%～6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2 2018－2021年一季度中国主要经济数据

项目	2018年	2019年	2020年	2021年一季度
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速（%）	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速（%）	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数；5. 2021年一季度括号内为两年平均增速。
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常

水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制**

造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；**随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业及区域经济环境

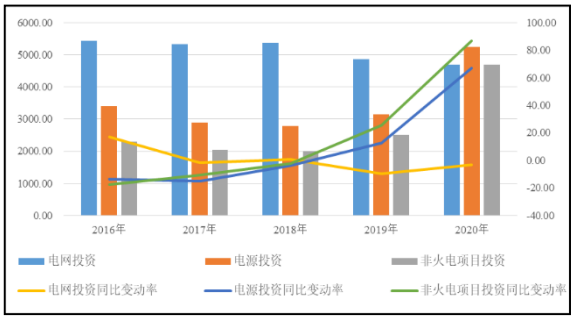
1. 电力行业分析

2020年初，受新冠肺炎疫情及春节假期影响，电力行业基建及终端用电需求减弱，一季度全国电网建设投资完成额及发售电量规模均同比下降；伴随疫情得以控制以及经济逐步复苏，2020年，全国电源建设投资完成额及发售电量规模均同比回升；且受补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响，清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长，非化石能源发电设备装机容量及发电量不断提升，清洁能源替代作用日益突显。

根据中电联及国家能源局统计数据[1]，2020年初，受新冠肺炎疫情及春节假期影响，电力行业基建及终端用电需求减弱，1－2月全国主要发电企业电源工程及电网工程完成投资均同比下降。伴随疫情得以控制以及经济逐步复苏，2020年，全国电力投资同比增长9.6%至9944亿元。其中，电源工程完成投资5244亿元，同比增长29.2%，主要系补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响下清洁能源项目投资建设完成额同比大幅增长（风电和太阳能发电项目投资完成额分别同比增长70.6%和66.4%）；电网工程建设完成投资4699亿元，同比下降6.2%，主要因电网企业提前一年完成国家新一轮农网改造升级任务，占电网投资比重达44.3%的35千伏及以下电网投资同比下降20.2%。

图 1　近年中国电源及电网投资情况

（单位：亿元、%）



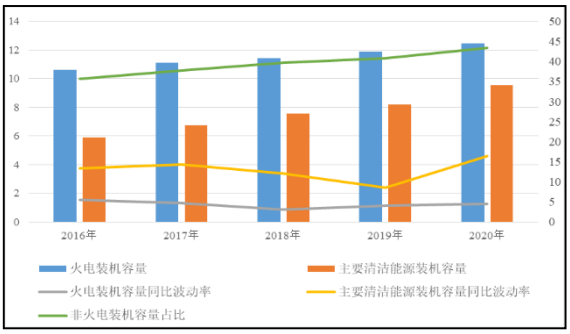
资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

装机容量方面，2020年，全国新增发电装机容量19087万千瓦，其中新增并网风电、太阳能发电装机容量分别为7167万千瓦和4820万千瓦，新增并网风电装机规模创历史新高。截至2020年底，中国全口径发电设备装机容量22.01亿千瓦，较上年底增长9.45%，增速提高3.63个百分点。其中，全口径非化石能源发电装机容量合计9.8亿千瓦，占全口径发电装机容量的比重为44.8%，比上年底提高2.8个百分点；全口径煤电装机容量10.8亿千瓦，占总装机容量的比重为49.1%，首次降至50%以下。

[1] 根据中电联披露统计数据，以历年统计报告中期初数据追溯调整上年度期末数据

图 2　近年中国发电装机容量变动情况

（单位：亿千瓦、%）

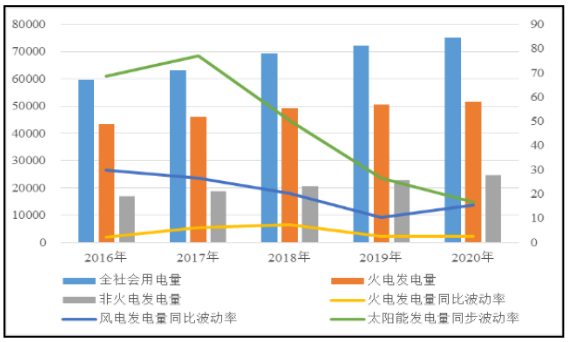


资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

发电机组运行方面，2020年，全国发电设备平均利用小时3758小时，同比降低70小时。其中，受来水情况良好，水电设备利用小时同比提高130小时，历年来首次突破3800小时；同期，核电设备利用小时同比提高59小时；而火电设备利用小时同比降低92小时；并网风电和太阳能发电设备利用小时均同比降低10小时。伴随装机容量的增长以及用电需求的小幅提高，全国全口径发电设备发电量保持增长，且延续绿色低碳发展趋势。2020年，全国全口径发电量为7.62万亿千瓦时，同比增长4.0%。其中，火电发电量较为稳定；水电和核电发电量同比稳步提高；同期，并网风电和太阳能发电量保持较高增速，分别同比增长15.1%和16.6%。整体看，2020年，全口径非化石能源发电量同比增长7.9%至2.58万亿千瓦时，占全口径发电量的33.9%，占比同比增长1.2个百分点。

图 3　中国发电量、用电量及增幅情况

（单位：亿千瓦时、%）



资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

用电需求方面，2020年一季度，受新冠疫情肺炎影响，全社会用电量同比下降6.5%，伴随疫情得到有效控制以及国家逆周期调控政策逐步落地，复工复产、复商复市持续取得明显成效，国民经济持续稳定恢复，2020年，全社会用电量7.51万亿千瓦时，同比增长3.1%。其中，第一产业用电量同比增长10.2%，且连续三个季度增速超过10%，主要是近年来国家加大农网改造升级力度，村村通动力电，乡村用电条件持续改善，电力逐步代替人力和畜力，电动机代替柴油机，以及持续深入推进脱贫攻坚战，带动乡村发展，促进第一产业用电潜力释放。

2. 水务行业分析

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

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

中国水价主要由自来水费、水资源费和污水处理费构成。从定价模式来看，目前中国水价仍然由各地物价部门通过举行价格听证会的方式确定。水费征收范围包含居民生活用水、生产经营用水（工业用水、行政事业用水、经营服务用水）和特种行业用水三类。其中，居民生

活用水水价整体最低，生产经营用水水价次之，特种行业用水水价最高。受居民生活用水量在城市用水量中占比最高影响，水务企业供水收入主要来源于居民生活用水。2020 年，中国重点城市居民生活用水平均水价为 2.33 元/立方米，较 2019 年增加 0.05 元/立方米，居民生活用水水价整体呈现小幅上涨趋势。从自来水价格排名来看，京津冀、河南、山东等水资源匮乏区域城市自来水价格明显高于其他城市。

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

3. 区域经济环境

跟踪期内，威海市经济和财政实力稳定增长，产业结构布局不断完善，财税金融运行稳健，为公司产业投资提供了良好的外部发展环境和投资机遇。

公司是威海市国资委独资设立的产业投资平台，其业务发展、盈利水平及融资能力受威海市经济发展的影响，与威海市整体规划密切相关。威海市位于山东半岛东端，三面临海，总面积5797平方公里。其中市区面积777平方公里，岸线长度986公里。近年来，威海市在山东新旧动能转换综合试验区建设、胶东经济圈一体化发展的机遇下，逐步形成了新一代信息技术、新医药与医疗器械、先进装备与智能制造、碳纤维等复合材料、海洋生物与健康食品、时尚与休闲运动产品、康养旅游等七大产业集群，构建起具备竞争力的现代产业体系，并在此基础上，梳理出打印设备及智能服务终端、医药医疗器械等十条优势产业链，同时建设碳纤维产业园等十大高端特色产业园区，截至2020年底，全市高新技术企业737家，高新技术产业产值比重达到68.30%，为全国重要的医用高分子制品、专用打印机、新材料等生产基地，为公司未来产业投资提供了良好的外部发展环境和投资机遇。

跟踪期内，威海的财税金融运行稳健，质量效益不断提升。2020年，威海市完成一般公共预算收入252.39亿元，增长1.0%，较上年提高13.2个百分点。其中，税收收入189.77亿元，下降2.7%，降幅较上年收窄12.6个百分点，占一般公共预算收入的比重为75.2%；主体税收收入增长0.9%，占税收收入的比重达到49.3%，较上年提高1.8个百分点，财税根基更加夯实。财政支出回升转正。2020年，全市一般公共预算支出增长2.1%，较上年提高7.8个百分点。

根据《威海市国民经济和社会发展统计公报》，2020年威海市全年地区生产总值3017.79亿元，按可比价格计算，比上年增长3.0%，其中，第一产业增加值301.66亿元，增长2.9%；第二产业增加值1162.27亿元，增长2.1%；第三产业增加值1553.86亿元，增长3.7%。三次产业结构为10.0：38.5：51.5，第三产业为威海市主导产业。

2020年，威海市全年规模以上工业增加值增长4.6%，其中，股份制企业增加值增长6.7%，外商及港澳台商投资企业增加值下降1.9%；轻工业增加值增长2.8%，重工业增加值增长6.9%；制造业增加值增长4.4%。在34个行业大类中，有15个行业实现增长，其中，专用设备制造业增长55.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长1.3%。大中型工业企业增加值增长4.2%。

六、重大事项

2019年公司重大资产调整

2019年7月9日，威海市国资委下发《关于优化调整威海市国有资本运营有限公司并更名为威海产业投资集团有限公司的通知》，以2019年7月1日为划转基准日，将原合并范围内子公

司威海港集团、威海国际机场集团有限公司（以下简称“威海机场”）、威海刘公岛实业发展有限公司（以下简称“刘公岛实业”）等6家子公司无偿划出；将持有的山东铁路投资控股集团有限公司等3家参股公司无偿划出；将持有的10.74万亩海域使用权、持有的位于威海市连林岛路9号的房产无偿划出。同时，威海市国资委将其持有的热电集团（吸收合并第二热电集团后）75%股权、水务集团（控股合并威海市水利建设投资有限责任公司后）和威海盐业公司100%股权无偿划入公司。本次重大资产调整后，公司资产规模有所增长，主营业务发生调整，主要涉及公用事业、贸易、金融服务和投资领域。

表 3　2019 年划出划入资产情况（单位：亿元）

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

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

2021年2月资产结构调整

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》，公司拟以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。截至2020年9月底，威海商行、威海农商行、山东广电网络和重汽财务公司4家参股企业的股权均未完成股东变更的工商变更登记（或备案），上述股权在划转基准日合计金额约237260万元，根据“〔2014〕第24号”文件和“威国资办发〔2014〕301号”文件明确规定将该等企业股权作为出资注入公司，公司将上述股权计入“实收资本”。

同时，威海市国资委拟以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。截至本报告出具日，省机场集团股权已完成工商变更登记，省港口集团股权工商变更登记正在办理过程中。

表 4　2020 年划出划入资产情况（单位：亿元）

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

山东广电网络1.2832%股权	1.69	--	--

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

省机场集团是 2019 年 1 月根据山东省政府下发《山东省人民政府关于山东省机场管理集团有限公司组建工作有关事宜的批复》，在山东机场有限公司的基础上组建的机场管理集团，成立以后，2020 年上半年，新增股东以持有的各市机场股权对省机场集团增资扩股，省机场集团实现对烟台、东营、日照、威海及临沂 5 家机场的整合并表，截至 2020 年底，省机场集团资产总额为 225.19 亿元，所有者权益为 145.82 亿元，2020 年实现营业收入 16.40 亿元，利润总额为-8.38 亿元。

省港口集团于 2019 年 8 月在青岛挂牌成立，截至 2020 年底，拥有青岛港、日照港、烟台港、渤海湾港口四大港口集团，经营金控、港湾建设、产城融合、航运、邮轮文旅、装备制造等十一个业务板块，拥有股权且正在运营主要港区 17 个、生产性泊位 300 余个，同时拥有全球最大的 40 万吨级矿石码头、45 万吨级原油码头、可停靠 2.4 万标准箱船舶的集装箱码头、可停靠 22.7 万吨级邮轮专用码头，集装箱航线 200 余条，遍及全球 180 多个国家和地区。

整体来看，2019 年以来，公司主营业务范围及资产结构调整频繁，跟踪期内，公司完成了对股权结构存在历史遗留问题的瑕疵资产的无偿划转，随着公司主业经营范围的逐步明晰以及股权关系的理顺，公司将进一步聚焦主业发展。同时联合资信也关注到，省机场集团由于疫情影响存在亏损，威海商行作为公司原有重要的投资类资产，每年的投资收益对公司利润贡献较大，未来威海商行的划出一定程度影响公司投资收益的稳定性，联合资信将持续关注公司未来业务整合情况及盈利水平。

七、基础素质分析

跟踪期内，公司业务范围仍以公用事业、贸易和金融服务为主，作为威海市重要的产业投资平台，公司持续得到威海市政府在财政补助等方面的支持。2021年2月，公司资产构成进一步调整，剥离威海商行等股权资产，同时无偿划入省港口集团、省机场集团部分股权，整体看，跟踪期内，随着资产结构和业务整合的完成，公司主业逐步明晰。

2019 年 7 月，威海市国资委将热电集团（吸收合并第二热电集团后）整体划入公司，公司新增热电业务板块。热电集团业务以发电和生产工业蒸汽为主，同时向威海市除荣成、乳山、南海新区外所有区域的居民提供供暖服务，具有较强的区域垄断性。截至 2020 年底，热电集团装炉总容量为 5781 吨/小时，装机总容量为 695 兆瓦，天然气及空气源热泵供热能力约 70 兆瓦，担负着除荣成、乳山、南海新区外全区域的企事业单位生产用汽和居民生活采暖的热力供应。

2019 年 7 月，威海市国资委将水务集团（控股合并威海水利投）划入公司，水务集团主要负责市区、文登区供水工作和市区污水的收集和处理工作，并向社会提供饮用水的深度开发和销售服务、中水的生产和销售服务；同时负责城市供排水设施工程的规划、设计、建设和管理工作，参与市及其它地域供排水资本的运作和经营。截至 2021 年 3 月底，水务集团拥有净水厂 5 座，日供水能力 50 万方，污水处理厂 5 座，日污水处理能力 28 万吨。

此外，公司近年来以有限合伙形式参与多个产业基金投资，同时公司参股华能威海电厂、省机场集团及省港口集团，截至 2020 年底，上述股权账面价值分别 13.89 亿元、13.81 亿元和 27.71 亿元。

由于子公司热电集团的业务具有公益性质，热电集团收取的配套费上缴政府后，通过拨款的方式返还专项用于供热管网的建设，计入热电集团递延收益，2020 年热电集团获得配套费收入 2.78 亿元。此外，跟踪期内，公司持续获得威海市政府在财政补助和贴息等方面支持。

2020 年，公司收到 0.21 亿元的政府补助，计入“营业外收入”或“其他收益”科目。

根据中国人民银行企业信用信息报告（统一社会信用代码：91370003128818120），截至 2021 年 5 月 2 日，公司（本部）无已结清或未结清的不良信贷记录，过往信用记录良好。

八、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理体制等方面无重大变化。

九、经营分析

公司是威海市产业投资平台，业务主要涉及公用事业、贸易、金融服务和投资等领域。跟踪期内，公司贸易业务规模大幅收缩，热电和水务均属于公益性板块，毛利率水平低，受市场和项目风险增加的影响，类金融业务规模持续收缩，综合影响下，公司收入同比下滑明显，主业盈利水平弱。

1. 经营概况

跟踪期内，公司热电和水务板块确认全年收入，同时贸易业务规模大幅收缩，综合导致公司当期收入同比减少，2020 年，公司实现营业总收入 52.86 亿元，同比下降 41.09%，其中热电、水务和贸易板块占收入比重分别为 47.76%、28.61%和 19.77%，占营业总收入比重较上年调整较大，为当期收入的主要来源。

分板块来看，公司贸易业务收入由 2019 年的 60.87 亿元大幅减少至 10.45 亿元，主要是由于新冠疫情影响进出口业务，同时公司收缩贸易规模所致，产品结构仍以铜精矿为主；公司当期热电及水务分别实现 25.25 亿元和 15.12 亿元，同比大幅增长，主要是 2019 年仅确认下半年收入，而 2020 年为全年业绩所致。跟踪期内，在市场和项目风险较大的情况下，公司类金融业务进一步收缩，新增融资租赁和贷款投放规模减少，公司融资租赁收入和利息担保收入分别同比下降 67.69%和 49.19%至 0.63 亿元和 1.26 亿元。公司其他业务收入规模较小，2020 年为 0.15 亿元。

毛利率方面，2020 年贸易业务毛利率增长至 5.12%，主要是由于毛利率较低的铜精矿贸易业务大幅减少所致；热电业务因公益性较强，整体毛利率较低，2020 年为 7.63%；水务业务包含工程建设，2020 年水务板块受疫情影响，财政返还的污水处理收入减少，而污水处理成本随着污水处理量的增加有所上涨，导致当期毛利率水平同比减少 14.60 个百分点至 5.31%；同期，公司融资租赁业务毛利率为 67.00%，较上年有所下降。综合影响下，公司综合毛利率同比变动不大，为 9.55%。

2021年1－3月，公司实现营业总收入15.22亿元，同比增长9.34%，主要来自贸易业务的增长，热电板块实现收入10.98亿元，同比变动不大，热电板块毛利率由上年同期的13.59%下降至-1.52%，主要是当期煤炭价格增长，热电板块出现亏损所致；水务板块毛利率水平为6.76%。当期受热电板块亏损影响，综合毛利率由上年同期的13.15%下降至2.70%。

表 5　公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1－3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
热电	--	--	--	11.87	13.23	4.82	25.25	47.76	7.63	10.98	72.14	-1.52
水务	--	--	--	5.20	5.79	19.91	15.12	28.61	5.31	1.19	7.80	6.76
贸易	61.63	75.26	2.27	60.87	67.83	1.84	10.45	19.77	5.12	2.66	17.49	4.75
融资租赁	2.64	3.23	21.78	1.95	2.17	75.42	0.63	1.19	67.00	0.06	0.42	100.00

利息担保	3.06	3.73	80.52	2.48	2.76	81.43	1.26	2.38	100.00	0.28	1.84	100.00
港口物流	9.94	12.14	22.32	4.48	4.99	30.76	--	--	--	--	--	--
刘公岛旅游*	1.35	1.64	23.84	0.49	0.55	-1.21	--	--	--	--	--	--
机场管理	1.60	1.96	-14.45	1.04	1.16	0.66	--	--	--	--	--	--
其他业务	1.68	2.05	26.60	1.37	1.53	52.47	0.15	0.29	67.14	0.05	0.31	59.19
合计	**81.90**	**100.00**	**8.78**	**89.73**	**100.00**	**9.26**	**52.86**	**100.00**	**9.55**	**15.22**	**100.00**	**2.70**

注：1. 公司将威海港集团、刘公岛实业、威海机场划出，自2019年7月1日起不再纳入合并范围，刘公岛旅游、港口物流、机场管理等业务相关营业收入为2019年上半年数据；2. 热电、水务业务2019年收入为下半年数据；3. 2020年利息担保业务及2021年一季度融资租赁和利息担保业务的毛利率为100%，系当期放款资金均为公司自有资本金，无资金成本，其他费用不计入成本，所以公司该部分业务毛利率为100%。
资料来源：公司提供

2. 业务运营分析

（1）热电业务

公司热电业务具有区域垄断性，整体收入规模较大，跟踪期内，热电业务持续亏损，利润对政府补贴的依赖较大。

公司热电业务的经营主体为热电集团，截至2020年底，热电集团资产总额96.08亿元、权益总额21.96亿元、2020年实现营业收入25.25亿元，利润总额-0.66亿元。热电集团以煤炭作为主要燃料进行供热发电，截至2020年底，热电集团装炉总容量为5781吨/小时，装机总容量为695兆瓦，天然气及空气源热泵供热能力约70兆瓦。

表 6　热电业务构成情况（单位：万元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1－3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电力	79504.83	3.02	86504.62	5.77	82101.28	7.85	31138.76	24.15
供暖	87754.15	-29.48	88155.70	-25.50	89681.20	-21.15	54177.03	-31.84
蒸汽	54250.99	3.38	52827.66	6.16	48816.20	3.58	17395.05	8.01
其他	19099.12	32.41	19143.40	33.72	31864.22	94.25	7055.57	94.45
合计	**240609.08**	**-6.42**	**246631.39**	**-3.15**	**252462.90**	**7.63**	**109766.42**	**-1.52**

注：其他收入中含配套费收入，2019年配套费收入为12772.84万元，2020年为27841.08万元，2021年1-3月为6522.80万元
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司供暖服务仍主要面向服务范围内的居民，采取预收款的方式进行收费。跟踪期内，公司供暖价格未发生变化，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仍为 25 元/平方米，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，2020 年，供暖业务毛利率-21.15%。

跟踪期内，热电集团电力业务仍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。上网电价限制原因，公司电力业务毛利率相对较低，2020 年为 7.85%。

公司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 年为 166.32 元/吨；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。

针对供暖业务产生的亏损，威海市财政向热电集团拨付供热配套费专项用于供热管网的建设，计入“递延收益”科目，2020 年及 2021 年 1－3 月，热电集团确认配套费分别为 2.78 亿元和 0.65 亿元。

表 7　电力业务主要指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
可控装机容量（万千瓦）	57.10	69.50	69.50	69.50
发电量（亿千万时）	27.44	30.83	28.17	10.70
售电量（亿千万时）	22.28	22.29	22.97	8.52
发电机组利用小时数（小时）	4735.94	4973.00	4053.73	1539.00
平均发电煤耗（克/千瓦时）	281.11	236.49	237.19	177.38
上网电价（元/千瓦时）不含税	358.43	388.00	357.49	365.31

资料来源：公司提供

表 8　供热业务主要指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
供热面积（万平方米）	6103.00	6196.00	5341.42	5708.14
居民户数（万户）	48.11	48.90	44.75	43.51
居民供热价格（元/平方米）	25.00	25.00	25.00	25.00

资料来源：公司提供

（2）水务业务

公司水务业务收入主要来自工程建设，具有一定区域竞争优势。自来水销售及污水处理业务持续亏损。跟踪期内，公司工程建设收入有所增长，受新冠疫情影响，水务业务同比下降，安置房销售确认收入规模较大，但不具备持续性，整体看，水务板块毛利率水平低。

公司水务业务收入主要来自工程建设、自来水销售和污水处理。截至 2020 年底，水务集团资产总额 80.46 亿元，所有者权益 39.95 亿元，2020 年营业收入 15.43 亿元，利润总额-0.22 亿元。从水务业务构成来看，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 年及 2021 年 1－3 月，水务分别实现收入 15.12 亿元和 1.19 亿元，毛利率分别为 5.31%和 6.76%。其中，2020 年公司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。

表 9　水务业务构成情况（单位：万元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1－3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程建设	39282.12	36.68	45860.02	30.42	51457.52	31.96	4258.25	45.00
自来水销售	20919.46	-5.18	25057.46	5.23	27321.12	15.39	6468.41	14.13
污水处理	14927.45	-16.70	23132.52	-10.61	13205.77	-107.05	1000.00	-206.52
其他	3920.70	-22.33	1373.48	-21.12	59260.40	2.57	142.16	25.96
合计	**79049.73**	**12.59**	**95423.48**	**13.12**	**151244.81**	**5.31**	**11868.82**	**6.76**

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。

跟踪期内，水务工程财务核算方式未发生变化，项目在建设过程中的所有直接成本均计入“存货－工程施工”，一般包括材料费用、人工费用、分包费用等。公司每月底根据工程确认决算书确认收入，同时结转实际发生的工程成本。结算模式方面，一般业主方需在签订合同时预付至少 20%的款项，剩余款项根据工程进度进行结算，并在工程竣工验收合格后支付完毕。业主方为房地产公司的项目一般具有账期，最长不超过 6 个月。

公司工程建设业务具有一定的区域竞争优势，业务毛利率相对较高。2020 年，工程建设业务签约合同数量为 629 个，签约金额 4.26 亿元，确认工程建设收入 5.15 亿元，同比增长 12.21%，毛利率为 31.96%，同比变动不大。2021 年 1－3 月，签约合同 66 个，签约金额 1.11 亿元，确认工程建设收入 0.43 亿元，毛利率为

45.00%。

自来水销售

截至 2020 年底，公司拥有净水厂 5 座，日供水能力 45 万吨。2020 年，供水业务管网漏损率为 11.30%。2021 年 1—3 月，公司日供水能力增长至 50 万吨。

表 10　自来水销售业务情况

（单位：万吨、%、亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
日供水能力	45.00	45.00	45.00	50.00
售水总量（居民）	4088.00	4450.25	3965.64	984.04
售水总量（非居民）	5029.00	5601.95	5331.78	1333.48
管网漏损率	13.30	8.40	11.30	10.90
售水收入	2.09	2.51	2.73	0.64

资料来源：公司提供

2020 年，公司售水总量为 9297.42 万吨，同比下降 7.51%，其中自来水业务收入 2.73 亿元，自来水销售业务毛利率 15.39%，2021 年 1—3 月，公司实现自来水销售业务收入 0.64 亿元，毛利率为 14.13%，毛利率增加主要受益于水价的提升。

水价方面，根据威海市发改委《关于调整威海市区供水价格的通知》（〔2019〕238 号），自 2019 年 8 月 25 日起，威海市区供水价格全面调升，调整后的供水价格见下表。

表 11　威海市区供水价格（单位：元/立方米）

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

注：供水价格包含污水处理费用，该费用为政府性收费项目，由水务集团代缴

资料来源：公司提供

污水处理

公司污水处理费主要来自财政拨款。根据威财交办〔2016〕21 号文及政府领导批示，威海市财政局每年拨付水务集团污水泵站管网运行费 2320 万元。同时，水务集团收取的自来水销售收入中含污水处理费（居民用水的污水处理费用标准为 0.95 元/吨），该部分费用上缴财政后，由财政于当年下拨 97%作为水务集团污水处理收入。

截至 2020 年底，公司拥有 5 个污水处理厂，2020 年底污水处理能力为 28 万吨/日；2020 年，公司污水处理量 8576.62 万吨，同比增长 16.56%，当期确认污水处理收入 1.32 亿元，业务毛利率-107.05%。

2021 年一季度，公司污水处理量为 2121.79 万吨，确认污水处理收入 0.10 亿元，毛利率为-206.52%，污水处理毛利率亏损进一步加大，主要是由于公司污水处理收入全部来自于财政返还，2020 年受疫情影响财政拨款减少，而污水污泥处理量有所增加，成本增加，导致 2020 年和 2021 年一季度污水处理毛利率大幅下降。

（3）贸易业务

跟踪期内，受新冠疫情影响，公司贸易业务规模大幅收缩，公司涉诉的贸易合同纠纷面

临一定回款风险。

公司贸易业务的经营主体为公司本部、子公司荣成齐东海洋生物科技有限公司（以下简称“荣成生物”），其中，公司本部主要经营铜精矿、煤炭等贸易业务，荣成生物主要经营鱼粉和海产品。公司贸易业务主要通过买卖赚取差价实现盈利，其中铜精矿和阳极铜因品种特性，上下游交易对手结构稳定且需求量较大，主要采用预付定金的方式进行采购，因此公司账面易形成一定规模的预收、预付款项。

跟踪期内，公司贸易业务的模式变动不大：公司根据市场情况及下游销售预期计划，与上下游签订购销合同，公司从上游供应商获得相应货物的所有权，并将货物存入指定仓库，在货物未向下游客户销售移交时，公司将承担货物价格波动风险。由于货物价格随市场行情变动，因此公司贸易业务的盈利能力具有一定不确定性。为防范价格波动、下游弃货等风险，公司严格执行内部审批流程，严审上下游企业资质和经营状况，选取资质较好、实力较强且与公司有良好合作关系的企业作为供应商和客户，并通过合同方式锁定价格。

公司自营业务根据贸易品种、客户资质的不同采取不同的结算方式；其中海产品、鱼粉等以现汇结算为主；电解铜、电解镍等大宗产品系根据客户需求确定采购数量，按月结算。铜精矿产品在向下游客户收取 10%～20%保证金后寻求订单，对上游供应商采用信用证支付，下游客户在货物到达港口完成进口报关相关手续后向公司支付货款，价差由公司与下游客户按照采购价格的一定比例确定，公司与上下游单位采用点价模式定价，在确定最终价格前支付的货款反映在“预付款项”“预收款项”。

2020 年，受新冠疫情影响，公司进出口贸易规模减少，同时公司战略收缩铜精矿贸易业务，当期贸易规模大幅收缩，公司根据市场环境适时调整货品结构，新增锌锭等产品，2020 年和 2021 年 1—3 月，公司分别确认贸易收入 10.45 亿元和 2.66 亿元。

表12　2020年公司贸易业务上游供应商前五名情况

（单位：亿元、%）

供应商	产品	金额	占比
GLENCORE INTERNATIONALAG(嘉能可）	铜精矿	2.48	25.07
东营鲁方金属材料有限公司	铜精矿	1.44	14.62
CITIC METAL(HK)LIMITED	铜精矿	1.40	14.18
DONGYING LUFANG METALS MATERIAL(HONGKONG)COMPANY LIMITED	铜精矿	0.89	9.01
中国石化销售有限公司威海分公司	汽柴油	0.38	3.81
合计		**6.59**	**66.68**

资料来源：公司提供

表13　2020年公司贸易业务下游客户前五名情况

（单位：亿元、%）

客户	产品	金额	占比
东营鲁方金属材料有限公司	铜精矿	3.54	34.23
东营市亿德金属制品有限公司	铜精矿	1.70	16.38
东营方圆有色金属有限公司	铜精矿	1.24	11.93
通威实业（西藏）有限公司	鱼粉	0.59	5.72
山东新希望六和集团有限公司	鱼粉	0.28	2.73
合计		**7.35**	**71.00**

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高，下游客户主要为东营鲁方金属材料有限公司和东营市亿德金属制品有限公司等，且部分客户存在合同纠纷，贸易品种主要为铜精矿，产品结构单一。

需要关注的是，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”）[2]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（详见未决诉讼），公司已就上述合同纠纷向山东省高级人民法院提起诉讼，截至 2020 年底，公司与方圆公司和鲁

[2] 方圆公司及鲁方公司均已被列为失信被执行人

方公司的应收账款余额 5.17 亿元，共计提坏账准备 0.28 亿元，该笔款项无抵质押措施，存在回收风险。

（4）金融服务业务

跟踪期内，受宏观环境影响，公司小贷业务和担保新增多笔逾期/代偿，融资租赁业务次级类不良资产余额占比大。考虑到宏观经济整体增速放缓的大背景和公司类金融业务板块服务对象的基本面，公司金融服务业务存在较大的经营风险。

融资租赁

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

跟踪期内，公司谨慎运营融资租赁业务，在市场和项目风险较大的情况下，2020 年及 2021 年 1—3 月，公司融资租赁业务未新增投放。截至 2020 年底，公司应收融资租赁款余额下降至 10.26 亿元，其中一年内到期的为 4.15 亿元，1～3 年到期的为 6.11 亿元。

从风险控制角度来看，公司对租赁资产的监控主要通过五级分类和租金回收率两项指标进行考量。截至 2020 年底，公司正常类和次级类融资租赁余额分别为 62.85%和 37.15%。2020 年，公司租金回收率为 74.05%，较 2019 年的 91.09%进一步下降。

表14　融资租赁业务情况（单位：笔、万元）

指　标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
业务数量	7	8	0	0
投放金额	90450.00	105000.00	0	0
应收融资租赁款	306753.16	189961.56	102557.27	88329.36
租赁资产余额	285066.21	174003.58	86428.12	73029.52

资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司应收融资租赁款余额 8.83 亿元，主要分布在山东、江苏、湖北和河南等省市，融资租赁业务存续项目 11 笔，其中次级类不良资产余额 3.81 亿元，占比 43.14%。公司累计计提减值 1.10 亿元。

担保和小额贷款业务

公司担保业务主要经营主体为齐东融资担保有限公司（以下简称“齐东担保”），注册资本为 10.00 亿元，由公司持股 100%。

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

公司担保业务被担保人所涉及行业以房地产业、制造业和农林牧渔业为主，同时对个人担保余额也有较大规模。担保业务收费方面，公司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%。

截至 2021 年 3 月底，公司担保责任余额 1.36 亿元，在保户数 52 户。2020 年受新冠肺炎疫情影响，部分担保客户贷款逾期，公司累计为 3 家客户共 10 笔业务进行代偿，公司当期代偿金额合计 4355.82 万元。公司发生代偿的担保业务均有抵质押担保措施，2021 年 3 月底公司担保赔偿准备金余额 3068.12 万元，未到期责任准备金余额 142.68 万元，一般风险准备金余额 730.59 万元，准备金覆盖比率为 29.05%。

表15　公司担保业务情况（单位：万元、户、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
当期担保发生额	75553.20	36930.00	14380.00	853.35
当期应解保额	58399.20	59134.00	43801.51	3300.35
期末担保责任余额	72691.03	49792.03	16014.70	13567.70
期末在保户数	34	31	50	52
准备金覆盖比	4.25	8.00	24.61	29.05

率				
当期代偿金额	0.00	0.00	4355.82	0.00

注：准备金覆盖比率=（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：公司提供

公司小额贷款业务主要包括威海齐东投资有限公司（以下简称“齐东投资”）的财务性投资业务和全资子公司齐东小贷的小贷业务。2020 年，公司上述两个子公司发放贷款 128 笔，共发放贷款 18.92 亿元，均较 2019 年大幅下降 52.29%，主要系风险控制趋向审慎，新增业务减少所致；2020 年，公司收回贷款 12.16 亿元，产生利息收入 1.23 亿元；同期，公司共发生 12 笔逾期业务，逾期金额 16605.82 万元，违约率为 9.16%。

2021 年 1－3 月，上述子公司发放贷款 36 笔，合计金额 3.43 亿元，收回贷款 3.84 亿元，产生利息收入 0.28 亿元；同期，公司未发生逾期。截至 2021 年 3 月底，公司尚有 4.46 亿元逾期贷款未追回，针对逾期业务，公司的追偿手段包括协商、仲裁和诉讼，并执行抵质押物、公司逾期贷款抵质押物覆盖率为 100%。

表16　公司贷款发放及收回情况
（单位：万元、笔、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
发放笔数	550	333	128	36
发放金额	1146512.95	396583.05	189208.91	34338.00
到期金额	1142888.72	444648.45	144377.46	38750.00
收回金额	1112697.59	416074.04	121621.36	38390.50
利息收入	29811.51	24113.83	12311.71	2787.61
到期笔数	523	299	131	34
逾期笔数	6	8	12	0
违约率	1.15	2.68	9.16	0.00

注：违约率=逾期笔数/到期笔数
资料来源：公司提供

根据客户类型及所在行业不同，公司发放贷款利率在 3.00～24.00%之间，且一般要求客户提供抵押或担保措施。2020 年发放贷款中，抵押、担保和信用贷款分别占 80.17%、15.43%和 4.40%。从客户集中度看，按照发放金额来看，2020 年公司贷款业务中法人客户占比 88.51%，法人客户发放贷款主要集中在农林牧渔、制造业、建筑业等行业，行业集中度相对较高。

截至 2021 年 3 月底，公司贷款业务余额 18.16 亿元，其中贷款期限在 1 年内的占 99.86%，1～3 年（含）的占 0.14%。针对逾期贷款，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 75.45、2.34%、8.67%、8.88%和 4.67%，截至 2021 年 3 月底，公司针对贷款业务已计提 2.80 亿元减值准备。

（5）股权投资

公司进行股权及产业基金投资，跟踪期内投资收益仍是公司利润的主要来源。考虑到跟踪期内对公司投资收益贡献较多的威海商行股权已无偿划出，联合资信将持续关注公司未来投资收益的变化。

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 年，公司获得投资收益 4.27 亿元，主要来自华能威海电厂和威海商行。

表 17　公司投资收益情况（单位：亿元）

被投资单位	2019 年投资收益	2020 年投资收益	2021 年 1-3 月投资收益
华能威海电厂	0.78	0.33	-0.07
威海商行	2.66	2.57	0
其他	1.85	1.37	0.22
合计	**5.29**	**4.27**	**0.15**

资料来源：公司提供

华能威海电厂

华能威海电厂成立于 1993 年 11 月 22 日，业务主要包括发电、管理电厂及电厂的配套服务。截至 2021 年 3 月底，华能威海电厂注册资本 18.22 亿元，其中华能国际电力股份有限公司持股 60%，公司持股 40%。华能威海电厂主要从事火力发电厂的建设和电力生产、销售。截至 2020 年底，华能威海电厂资产总额 43.48 亿元，所有者权益 27.65 亿元；2020 年，实现

营业收入 27.75 亿元，利润总额 1.17 亿元。

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 2020 年底公司参与投资 8 支产业基金，总规模 118.20 亿元，公司认缴金额 6.61 亿元。公司作为基金出资人，不履行基金投资管理职责，只履行投资职能，资金来源为自有资金以及财政补贴资金。由于相关基金投资条件较为严格，实际对外投资规模尚小，公司实缴金额 5.11 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 年，参股基金部分项目退出，实现投资收益 0.05 亿元。

表18　截至2020年底公司参与投资产业基金情况（单位：万元）

序号	基金名称	成立时间	基金总规模	公司实缴金额	公司认缴金额
1	威海市中泰齐东投资中心（有限合伙）	2015.05.28	5100.00	3470.00	3470.00
2	山东中泰齐东信息产业发展投资中心（有限合伙）	2015.12.15	20000.00	10500.00	10500.00
3	山东中泰齐东世华节能投资中心（有限合伙）	2015.12.15	20000.00	7500.00	7500.00
4	海通齐东（威海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2015.11.25	51238.00	17142.00	17142.00
5	山东省群城建设投资发展基金中心（有限合伙）	2016.05.11	1000000.00	0.00	15000.00
6	威海鲁信福威股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016.06.29	7150.00	3500.00	3500.00
7	威海市鲲翎服务贸易创新产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2017.01.03	28500.00	6000.00	6000.00
8	威海鲁韵股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2020.2.21	50000.00	3000.00	3000.00
合计			**1181988.00**	**51112.00**	**66112.00**

注：山东省群城建设投资发展基金中心（有限合伙）正在办理注销
资料来源：公司提供

3. 未来发展

在建项目

截至 2021 年 3 月底，公司重点在建工程包括泊于水库、集中供热管网改扩建工程、茼山水厂二期及配套管网工程等项目，预计总投资 46.76 亿元，截至 2021 年 3 月底已完成投资 43.00 亿元，尚需投资 3.76 亿元。2021 年 4—12 月、2022 年和 2023 年，公司预计投资规模分别为 2.73 亿元、1.93 亿元和 0.15 亿元。公司暂无拟建项目。

表19　截至2021年3月底公司主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	总投资金额	已投资金额	未来投资计划		
			2021 年 4-12 月	2022 年	2023 年
集中供热管网改扩建工程	15.60	14.66	0.50	0.44	0.00
泊于水库工程	19.90	18.41	0.70	0.79	0.00
中水处理厂项目	1.40	1.30	0.10	0.00	0.00
南水北调续建配套工程	4.12	4.77	0.20	0.20	0.00
茼山水厂二期及配套管网工程	3.80	2.65	0.50	0.50	0.15
龙山净水厂及配套工程	1.14	0.55	0.59	0.00	0.00
米山净水厂及配套工程	0.80	0.66	0.14	0.00	0.00
合计	**46.76**	**43.00**	**2.73**	**1.93**	**0.15**

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

整体看，公司在建项目未来资金支出压力　　不大。

发展规划

公司未来将以区域产业转型助推器、科技创新孵化器、金融安全稳定器、城市价值提升者为发展使命，以服务威海市经济发展和培育战略性新兴产业为核心任务，坚持金融资产保值增值、坚持打造金融资源高地、坚持服务地方经济发展，紧跟国家经济金融发展新前沿，做好顶层设计、做大业务规模、做活经营机制，力争到2025年将公司建成盈利能力稳定、公司治理完善、人才队伍精干、金融聚合高效、产业引领有力的国内一流的地方金融服务投资集团，为奋力开创“精致城市·幸福威海”建设新局面争当排头兵。在“十四五”期间，公司将加强企划部门预算控制，打通各部门间业务联系，以项目孵化为起点，以股权投资为动力，打通各部门合作通道，实现资金使用效率进一步提高，盈利能力明显提升，资产规模稳步扩大。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度合并财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务报表未经审计。

截至2021年3月底，公司拥有合并范围内子公司40家。2020年，公司新纳入合并范围的子公司共1家，为威海鲲翔股权投资基金管理有限公司，当期注销子公司1家。2021年1—3月，公司合并范围未发生变动。跟踪期内，公司发生重大资产重组，对合并范围存在一定影响。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为352.98亿元，所有者权益合计为127.80亿元（含少数股东权益3.16亿元）。2020年，公司实现营业总收入52.86亿元，利润总额2.33亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为349.82亿元，所有者权益合计为129.83亿元（含少数股东权益2.75亿元）。2021年1—3月，公司实现营业总收入15.22亿元，利润总额-1.23亿元。

2. 资产质量

截至2020年底，公司资产规模保持增长，以非流动资产为主。公司完成资产结构调整后，可供出售金融资产和长期股权投资占比仍较高，资产流动性较弱。考虑到公司贸易业务合同存在纠纷，类金融业务存在逾期，公司资产质量一般。

截至2020年底，公司资产总额为352.98亿元，较上年底增长5.08%，截至2020年底，公司资产总额中流动资产占29.46%，非流动资产占70.54%。公司资产以非流动资产为主。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产为103.99亿元，较上年底变动不大。截至2020年底，公司流动资产主要由货币资金34.13亿元（占32.82%）、其他应收款（合计）16.83亿元（占16.19%）、存货24.72亿元（占23.77%）和一年内到期的非流动资产9.15亿元（占8.8%）构成。

截至2020年底，公司货币资金为34.13亿元，较上年底增长127.42%，公司货币资金主要以银行存款（13.93亿元）和其他货币资金（20.20亿元）为主，公司其他货币资金均已受限，主要包括定期存单、银行承兑汇票保证金及信用证保证金，货币资金受限比例较高。

截至2020年底，公司应收账款为7.09亿元，较上年底增长19.14%，公司应收账款主要为贸易业务未结算的货款，从集中度来看，公司应收鲁方公司和国网山东省电力公司威海供电公司的余额占期末余额的69.48%，集中度高。公司按账龄组合的应收账款期末余额为7.62亿元，其中账龄在1年以内的占比89.67%，1～2年的占比5.18%，账龄适宜。截至2020年底，公司应收账款坏账比例8.17%。

截至2020年底，公司预付款项3.52亿元，较

2019年底变动不大，主要系贸易业务预付货款减少所致。公司预付款项主要为预付中煤能源山东有限公司、华能威海电厂等大宗商品货款。

截至2020年底，公司其他应收款（合计）为16.83亿元，其中应收股利2.18亿元，主要为应收华能威海电厂的股利2.07亿元；其他应收款14.20亿元，较上年底增长43.35%，主要是新增与威海南海新区财政局的拆借款4.00亿元，公司往来款欠款方主要为威海市其他国有企业，对公司资金形成占用。从集中度来看，公司其他应收款前五名合计13.07亿元，占其他应收款总额的86.83%，集中度高。坏账计提方面，公司其他应收款共计提坏账准备0.44亿元，计提比例较低。

表20　2020年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	账龄
文登金海建设投资有限公司	4.08	27.88	1-2 年
威海南海新区财政局	4.00	27.33	1 年以内
威海市里口山市政工程有限公司	3.27	22.37	1-2 年
威海市政府投资引导基金有限公司	1.50	10.26	1 年以内，1-2 年
威海市丰源装饰工程设计有限公司	0.22	1.49	1 年以内
合计	**13.07**	**89.33**	**--**

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司存货为24.72亿元，较上年底下降18.54%，主要是安置小区结转收入同时贸易业务收缩规模所致。公司存货主要由原材料（4.70亿元）、工程施工（7.04亿元）和开发成本（10.26亿元）构成，工程施工主要为热电和水务业务的工程建设投入，开发成本主要是威海水投为泊于水库周边搬迁户建设的龙山湖安置小区的建设投入。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动资产9.15亿元，由一年内到期的长期应收款（4.15亿元）和一年内到期的持有至到期投资（5.00亿元）构成。

截至2020年底，公司其他流动资产由上年底的20.84亿元下降至8.49亿元，主要是财务性投资减少所致。截至2020年底，公司其他流动资产主要由财务性投资（3.28亿元）、待抵扣进项税（4.41亿元）构成，其中财务性投资主要为子公司齐东投资对外债权投资，考虑到齐东民间资本逾期规模较大，部分款项存在一定回收风险。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 23.52%）、长期股权投资（占 7.9%）、固定资产（占 31.88%）、在建工程（占 22.12%）和其他非流动资产（占 5.35%）构成。

截至 2020 年底，公司发放贷款及垫款账面价值 3.15 亿元，公司计提贷款损失专项准备 0.51 亿元，计提贷款损失一般准备 0.03 亿元，截至 2020 年底，发放贷款及垫款账面价值 2.61 亿元，其中正常类贷款 1.57 亿元，关注类贷款 0.41 亿元，次级类贷款 0.61 亿元。

截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 58.55 亿元，较上年底大幅增加 38.89 亿元，主要系当期无偿划入的省机场集团和省港口集团股权，账面价值分别为 13.81 亿元和 27.71 亿元，同期无偿划出山东广电网络股权账面价值 1.69 亿元。

截至 2020 年底，公司长期股权投资由上年底的 46.61 亿元大幅减少至 19.68 亿元，主要系公司将威海商行等企业的股权无偿划出所致。截至 2020 年底，公司长期股权投资主要包括对华能威海电厂（13.89 亿元）、山东文登农村商业银行股份有限公司（1.57 亿元）和威海水务投资有限责任公司（1.33 亿元）的股权投资，2020 年，公司长期股权投资权益法确认投资收益 3.16 亿元，主要来自威海商行的投资收益 2.57 亿元。

截至 2020 年底，公司固定资产 78.80 亿元，较 2019 年底变动不大，公司固定资产主要以热电集团和水务集团的房屋及建筑物、机器设备、运输工具和管网为主。截至 2020 年底，公司固定资产累计计提折旧 48.83 亿元。

截至 2020 年底，公司在建工程（合计）为 55.08 亿元，较上年底增长 41.52%，主要系热电集团及水务集团相关工程的续建，此外，2020 年新增海洋牧场的在建工程 13.53 亿元。截至 2020 年底，公司无形资产由上年底的 29.34 亿元下降至 13.62 亿元，主要是由于海域使用权减少所致，截至 2020 年底，无形资产构成主要为土地使用权。

截至 2020 年底，公司其他非流动资产增长至 13.31 亿元，主要构成为财务性投资 10.83 亿元和抵债资产 1.66 亿元。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 23.25 亿元，主要为受限货币资金 20.21 亿元，固定资产 2.13 亿元，投资性房地产 0.62 亿元、其他流动资产 0.26 亿元和悟性资产 0.05 亿元。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，以实收资本和资本公积为主；公司负债水平较高，债务结构虽有所优化，但整体债务负担重。

（1）所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益为 127.80 亿元，较上年底增长 10.12%，主要由实收资本（占 23.47%）、资本公积（占 67.62%）、未分配利润（占 4.23%）构成，所有者权益稳定性较强。

截至 2020 年底，公司实收资本 30.00 亿元，较上年底未发生变化。截至 2020 年底，公司资本公积 86.41 亿元，较上年底增长 15.04%，主要是由于当期公司无偿划出威海商行、威海农商行、重汽财务公司、山东广电网络的股权共计 33.09 亿元，同时无偿划入省机场集团、省港口集团的股权共计 41.52 亿元所致。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 129.83 亿元，较 2020 年底变动不大。

（2）负债

截至2020年底，公司负债总额为225.18亿元，较上年底变动不大，其中流动负债占52.91%，非流动负债占47.09%。

截至2020年底，公司流动负债为119.15亿元，较上年底下降7.88%，从构成看，主要由短期借款（占42.95%）、应付账款（占12.71%）、预收款项（占10.84%）、其他应付款（合计）（占12.16%）和其他流动负债（占8.84%）构成。

截至2020年底，公司短期借款为51.17亿元，较上年底下降9.03%，主要包括保证借款25.18亿元、质押借款16.34亿元、抵押借款4.72亿元和信用借款4.94亿元。

公司应付账款主要为货款和工程款，截至2020年底，公司应付账款为15.14亿元，较上年底变动不大。

截至2020年底，公司预收款项12.92亿元，较上年底有所下降，主要是由于预售房款结转收入所致，从构成来看主要为预收工程款（4.18亿元）、预收货款（2.02亿元）和预收暖气费（5.91亿元）。

截至2020年底，公司其他应付款（不含应付利息或应付股利）为13.28亿元，较上年底变动不大，公司其他应付款主要为往来款，截至2020年底，公司其他应付款前五名单位占比22.11%，集中度一般。

表21　截至2020年底公司其他应付款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位	金额	占比	账龄
威海城市投资集团有限公司	2.00	13.81	一年以内
威海市交通发展投资有限公司	0.50	3.45	一年以内
山东省倪氏房地产开发有限公司	0.25	1.73	一年以内
威海广安城市建设投资有限公司	0.25	1.70	一年以内
威海广信房地产开发有限责任公司	0.21	1.42	一年以内
合计	**3.21**	**22.11**	**--**

资料来源：公司提供

截至2020年底，公司其他流动负债10.53亿元，主要为公司发行的10亿元短期融资券“20威海产投CP001”。

截至2020年底，公司非流动负债为106.03亿元，较上年底增长17.12%，主要系当期发行债券所致。截至2020年底，公司非流动负债主要由长期借款（占21.9%）、应付债券（占47.76%）、长期应付款（合计）（占12.04%）和递延收益（占

18.27%）构成。

截至2020年底，公司长期借款为23.22亿元，较上年底下降19.40%。公司应付债券为50.65亿元，较上年底增长58.98%，主要系当期发行15亿元私募公司债“20威产01”所致。

截至2020年底，公司长期应付款（合计）为12.77亿元，其中专项应付款7.93亿元主要为市财政局拨款、财政专项资金和其他项目专项资金等；长期应付款由2019年底的0.25亿元增至4.84亿元，主要系融资租赁款增加所致。

截至2020年底，公司递延收益19.37亿元，构成主要为配套费18.39亿元，主要系热电集团收取的配套费。

截至2021年3月底，公司负债总额为220.00亿元，较2020年底变动不大，其中流动负债占60.16%，非流动负债占39.84%，其中递延收益大幅下降至2.66亿元，预收款项下降至0元，合同负债当期新增22.78亿元。

有息债务方面，截至2020年底，公司全部债务为156.72亿元，较上年底增长8.47%，其中短期债务和长期债务分别占49.78%和50.22%，债务结构有所优化。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为63.79%、55.08%和38.11%。截至2021年3月底，公司全部债务为159.09亿元，较2020年底增长1.52%，其中公司短期债务为81.66亿元，较2020年底增长4.68%，长期债务为77.43亿元，较2020年底下降1.62%；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62.89%、55.06%和37.36%。有息债务到期分布方面，若考虑债券回售，2021年4－12月、2022年和2023年，公司需要偿还的有息债务规模分别为52.50亿元、52.52亿元和16.68亿元，存在集中偿付压力。

表22　截至2021年3月底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	不考虑债券回售					考虑债券回售				
	2021年4-12月	2022年	2023年	2024年	2025年及以后	2021年4-12月	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
短期借款	28.07	27.60	0.00	0.00	0.00	28.07	27.60	0.00	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	2.86	0.00	0.00	0.00	0.00	2.86	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	10.22	0.00	0.00	0.00	0.00	10.22	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	1.36	0.00	0.80	4.72	15.17	1.36	0.00	0.80	4.72	15.17
应付债券	0.00	22.81	25.87	0.97	1.03	9.98	22.81	15.88	0.97	1.03
长期应付款	0.00	2.11	0.00	0.00	2.60	0.00	2.11	0.00	0.00	2.60
合计	**42.52**	**52.52**	**26.67**	**5.68**	**18.80**	**52.50**	**52.52**	**16.68**	**5.68**	**18.80**

资料来源：公司提供

4．盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入受贸易业务收缩影响大幅下降，期间费用对利润侵蚀明显，利润对非经常性损益依赖大。公司当期计提减值准备同比增加，一定程度与当期投资收益和债务利得相抵消。考虑到债务利得不具备可持续性，且威海商行无偿划出，公司投资收益可持续性有待观察。

2020年，公司实现营业总收入52.86亿元，同比下降41.10%，主要系公司贸易业务收缩所致，同期公司实现营业成本47.81亿元，同比下降41.28%，2020年，公司营业利润率同比略有下降，2020年为8.06%，同比减少0.47个百分点。

2020年，公司期间费用为9.44亿元，同比增长4.86%，主要为管理费用（4.61亿元）和财务费用（4.43亿元）。同期因营业总收入规模下降，期间费用率上升至17.87%，同比增加7.83

个百分点。公司期间费用对利润侵蚀明显。

2020 年，公司实现投资收益 4.27 亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益 3.66 亿元，包括威海商行确认的投资收益 2.57 亿元和华能威海电厂确认的投资收益 0.33 亿元。

2020 年，公司发生资产减值损失 2.19 亿元（上年同期为 0.73 亿元），主要是由于当期计提委托贷款坏账准备 1.26 亿元所致，同期公司营业外收入较上年的 0.56 亿元大幅增加至 5.31 亿元，主要来自债务重组利得 5.11 亿元，为财政局债务豁免，可持续性弱。

2020 年，公司实现非经常性收益（投资收益+营业外收入+其他收益）合计 9.74 亿元（上年同期为 6.45 亿元），为利润总额的 4.19 倍，公司利润总额对非经常性损益依赖高，考虑到威海商行无偿划出及债务重组利得不具备持续性，公司未来投资收益的持续性或受到较大影响。

2020 年，公司净资产收益率和总资本收益率均较 2019 年有所下降，分别为 2.61%和 1.69%，分别减少 0.32 个百分点和 1.34 个百分点。

2021 年 1－3 月，公司实现营业总收入 15.22 亿元，同比增长 9.34%，营业利润率为 1.34%，同比大幅下降 10.34 个百分点，2021 年 1－3 月，公司实现投资收益 0.15 亿元，较上年同期的 1.09 亿元大幅减少，当期利润总额-1.23 亿元。

5. 现金流分析

公司经营获现能力较强，跟踪期内，公司经营活动净现金流同比增加。2020 年，公司投资支出同比增加，投资活动净现金流转负，筹资活动表现为净流出。

经营活动方面，2020 年，公司经营活动现金流入为 93.74 亿元，同比下降 31.94%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 66.90 亿元，同比下降 26.01%，主要系贸易业务规模收缩所致；收到其他与经营活动有关现金为 25.62 亿元，主要以往来款和政府补助为主。2020 年，公司经营活动现金流出为 63.82 亿元，同比下降 53.05%，其中购买商品、接受劳务收到的现金为 41.03 亿元，同比下降 51.58%，支付其他与经营活动有关的现金为 16.60 亿元，主要系为支出的往来款和各类费用。2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 29.92 亿元，较上年的 1.79 亿元大幅增长。从收入实现质量来看，2020 年公司现金收入比为 126.57%，同比增加 25.8 个百分点，主要是公司 2020 年贸易业务收入大幅减少，部分 2019 年已确认收入的项目于 2020 年收到业务尾款，导致公司现金收入比有所上升。

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流入为 50.26 亿元，同比增长 107.81%，增长主要来自收到其他与投资活动有关的现金为 40.79 亿元，同比增加 33.53 亿元，主要是公司将闲置资金购买银行理财产品。公司投资活动现金流出为 66.72 亿元，同比增长 203.07%，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 7.45 亿元，主要为热电集团管网建设等资本支出；支付其他与投资活动有关的现金为 57.36 亿元，同比大幅增加 46.21 亿元，主要为购买银行理财产品的投入。2020 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-16.46 亿元。

2020 年，公司筹资活动现金流入为 107.95 亿元，同比下降 11.38%，主要来自取得借款收到的现金为 103.36 亿元，同期，公司筹资活动现金流出为 116.07 亿元，主要为偿还债务本息，其中偿还债务支付的现金为 105.43 亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 10.44 亿元，2020 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-8.12 亿元。

2021 年 1－3 月，公司经营活动现金流入为 10.79 亿元，经营活动现金净流量为-5.22 亿元；投资活动现金净流量为 3.55 亿元；筹资活动现金净流量为 2.19 亿元。

6. 偿债能力

公司长期偿债能力指标一般，短期偿付压

力较大。考虑到公司间接融资渠道较畅通，且能够得到威海市政府的持续支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债指标看，截至2020年底，公司流动比率和速动比率分别为87.27%和66.53%，较上年底分别增加8.48和11.2个百分点。截至2021年3月底，上述指标分别下降至72.75%和55.20%。2020年，公司经营性现金流动负债比率为25.11%，同比增加23.72个百分点。截至2020年底，公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）为13.98亿元，为短期债务的0.18倍。公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，2020年公司EBITDA为17.47亿元；全部债务/EBITDA为8.97倍，EBITDA利息倍数为2.62倍。总体看，公司长期偿债能力指标一般。

截至2021年3月底，公司获得银行授信总额123.38亿元，尚未使用额度49.70亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2020年底，公司3000万元以上的重大诉讼、仲裁涉及的金额7.71亿元，重大涉诉事项6笔，其中公司作为原告的事项6笔，涉讼金额7.71亿元。

截至2021年3月底，除担保业务外，公司对外担保余额16.75亿元（见附件3），担保比率12.90%，主要为对威海港集团及其子公司、威海市其他国有企业的贷款担保。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，受资产结构调整，母公司资产规模有所增长，母公司收入以贸易业务为主，利润主要来自投资收益，母公司整体债务负担较重。

截至2020年底，母公司资产总额为230.38亿元，其中流动资产为52.17亿元；非流动资产为178.21亿元，以非流动资产为主。母公司资产主要构成为现金类资产18.54亿元、其他应收款26.48亿元、可供出售金融资产54.15亿元、长期股权投资110.12亿元和在建工程13.53亿元。

表23　2020年底公司本部其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比
文登金海建设投资有限公司	4.08	17.32
威海南海新区财政局	4.00	16.98
威海市里口山市政工程有限公司	3.27	13.90
橡果资本有限公司	2.28	9.69
威海老港投资发展有限公司	6.99	29.68
合计	**20.63**	**87.56**

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，母公司所有者权益114.48亿元，其中，实收资本30.00亿元，资本公积75.39亿元，未分配利润6.50亿元。母公司所有者权益稳定性强。

截至2020年底，母公司负债合计为115.90亿元，其中全部债务为96.82亿元，包括长期债务50.27亿元，短期债务46.55亿元，整体债务负担较重，截至2020年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为50.31%和45.82%。

2020年，母公司营业收入为7.71亿元，营业成本为7.36亿元，期间费用为5.27亿元；同期，母公司实现投资收益为5.63亿元，利润总额为5.61亿元。

2020年，母公司经营活动现金流入为88.68亿元，经营活动现金流出为66.31亿元，经营活动现金流净额为22.37亿元，投资活动现金流净额为-10.36亿元，筹资活动现金流净额为-10.07亿元。

十一、　存续债券偿还能力分析

公司现金类资产对一年内到期债券具备保障能力，经营活动现金流入量对存续期内债券保障程度较高，考虑到公司是威海市重要的国有资产运营主体，政府支持力度较大，公司存续期内债券偿还能力强。

截至本报告出具日，公司本部一年内到期债券余额合计10.00亿元；截至2020年底，公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）为

13.98 亿元，对一年内到期债券余额的覆盖倍数为 1.40 倍，公司现金类资产对其保障程度强。

截至本报告出具日，公司本部未来待偿债券本金峰值 15.00 亿元，2020 年，公司经营活动现金流入量为 93.74 亿元，为公司未来待偿债券本金峰值的 6.25 倍；公司经营活动现金流量净额为 29.92 亿元，为公司未来待偿债券本金峰值的 1.99 倍；2020 年，公司 EBITDA 是未来待偿债券本金峰值的 1.16 倍，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的保障程度较高。

表24　截至本报告出具日公司存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

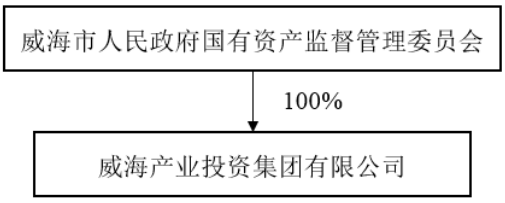
项目	2020 年
一年内到期债券余额	10.00
未来待偿债券本金峰值	15.00
现金类资产/一年内到期债券余额	1.40
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	6.25
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	1.99
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	1.16

资料来源：联合资信根据公开资料整理

十二、 结论

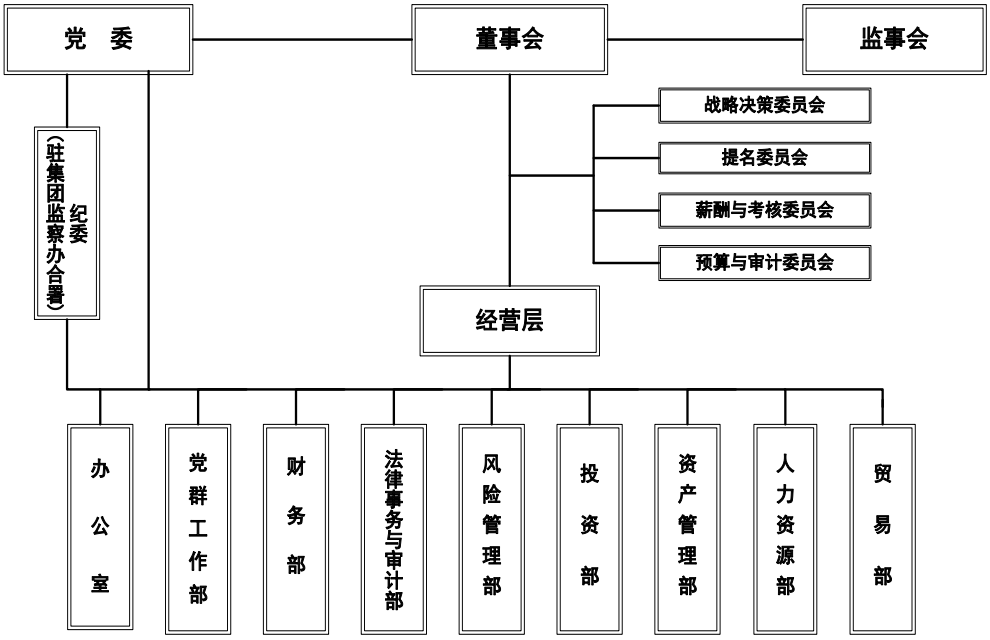
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^{+}，维持“17 威海国资 MTN001”“17 威海国资 MTN002”的信用等级为 AA^{+}，“20 威海产投 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望调整为负面。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2　截至 2021 年 3 月底公司合并范围内二级子公司情况

序号	企业全称	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式	级次
				直接	间接		
1	威海齐东投资有限公司	威海	贸易、投资	100		出资设立	二级
2	威海老港投资发展有限公司	威海	商业服务业	100		出资设立	二级
3	威海齐东小额贷款有限公司	威海	小额贷款	100		出资设立	二级
4	威海华控电工有限公司	威海	电子行业	100		股权收购	二级
5	荣成市蓝海海洋生物科技有限公司	荣成	研究和试验发展	51		股权收购	二级
6	威海市大威石油有限公司	威海	石油加工、炼焦和核燃料加工业	100		股权划转	二级
7	威海齐东融资担保有限公司	威海	融资担保	100		出资设立	二级
8	威海市民卡有限公司	威海	电子产品开发	100		出资设立	二级
9	威海市意谷创新科技研究院有限公司	威海	科学技术研究与服务	100		出资设立	二级
10	泰和融资租赁有限公司	威海	金融业	70	25	出资设立	二级
11	橡果资本有限公司	香港	投资与投资管理	100		出资设立	二级
12	鲲翎(威海)股权投资管理有限公司	威海	投资与投资管理	51		出资设立	二级
13	威海盐业公司	威海	批发业	100		股权划转	二级
14	威海市鲲翎服务贸易创新产业投资基金合伙企业（有限合伙）	威海	资本市场服务	21.0526	28.4281	出资设立	二级
15	威海鲲翔股权投资基金管理有限公司	威海	资本市场服务	100		出资设立	二级
16	威海热电集团有限公司	威海	电力、热力生产及供应	90		股权划转	二级
17	威海市水务集团有限公司	威海	水的生产和供应	100		股权划转	二级

资料来源：公司提供

附件 3　截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况

被担保企业	担保额度	在担保金额	担保到期日
山东威海港股份有限公司	20900	8500.00	2023/5/27
威海港集团有限公司	35000	19250.00	2023/12/26
威海公共交通集团有限公司	5000	3000.00	2022/2/22
威海公共交通集团有限公司	2000	2000.00	2022/1/13
威海公共交通集团有限公司	3000	3000.00	2021/8/12
威海公共交通集团有限公司	3000	2150.00	2022/2/5
威海公共交通集团有限公司	2000	400.00	2021/10/21
威海公共交通集团有限公司	3000	2850.00	2023/2/21
威海公共交通集团有限公司	5000	4840.00	2021/10/22
威海公共交通集团有限公司	5500	2500.00	2021/10/19
威海公共交通集团有限公司	9100	5466.29	2024/1/24
威海公共交通集团有限公司	3000	3000.00	2021/6/19
威海鲁东机动车驾驶员培训有限公司	1000	1000.00	2021/11/19
威海市汇通机动车安全技术检测有限公司	500	500.00	2021/12/10
威海公共交通集团巴士有限公司	1000	1000.00	2022/3/31
威海水务投资有限责任公司	4400	2000.00	2022/3/16
威海城建集团有限公司	13200	11000.00	2021/7/28
威海港集团有限公司	30000	30000.00	2022.3.1
威海水务投资有限责任公司	40000	9093.75	2024.11.28
威海水务投资有限责任公司	16627	2375.95	2022.12.29
威海水务投资有限责任公司	10000	4375.00	2028.02.1
威海国有资产经营（集团）有限公司	10000	8700.00	2021.10.29
威海国有资产经营（集团）有限公司	8000	8000.00	2022/2/1
威海国有资产经营（集团）有限公司	3000	3000.00	2022/3/18
威海毅恒环境科技有限公司	7000	3500.00	2025.3.20
威海市城市开发投资有限公司	30000	6000.00	2022.2.2
山东省财金发展有限公司	20000	20000.00	2036.5.23
合计	**291227**	**167500.99**	--

资料来源：公司提供

附件 4-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	40.07	15.22	34.19	36.55
资产总额(亿元)	321.33	335.93	352.98	349.82
所有者权益(亿元)	98.59	116.05	127.80	129.83
短期债务(亿元)	111.60	83.82	78.01	81.66
长期债务(亿元)	55.43	60.67	78.70	77.43
全部债务(亿元)	167.03	144.48	156.72	159.09
营业总收入(亿元)	81.90	89.73	52.86	15.22
利润总额(亿元)	2.38	4.37	2.33	-1.23
EBITDA(亿元)	10.48	13.66	17.47	--
经营性净现金流(亿元)	13.99	1.79	29.92	-5.22
财务指标				
销售债权周转次数(次)	12.16	12.22	7.94	--
存货周转次数(次)	4.38	2.98	1.74	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.27	0.15	--
现金收入比(%)	165.80	100.77	126.57	59.56
营业利润率(%)	8.31	8.53	8.06	1.34
总资本收益率(%)	2.22	2.93	2.61	--
净资产收益率(%)	1.55	3.03	1.69	--
长期债务资本化比率(%)	35.99	34.33	38.11	37.36
全部债务资本化比率(%)	62.88	55.46	55.08	55.06
资产负债率(%)	69.32	65.45	63.79	62.89
流动比率(%)	77.11	78.79	87.27	72.75
速动比率(%)	60.96	55.33	66.53	55.20
经营现金流动负债比(%)	9.30	1.39	25.11	--
现金短期债务比(倍)	0.36	0.18	0.44	0.45
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.77	2.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.93	10.57	8.97	--

注：1.2021 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 4-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.11	6.50	18.54	21.54
资产总额（亿元）	233.87	210.10	230.38	236.30
所有者权益（亿元）	90.85	102.96	114.48	119.07
短期债务（亿元）	73.43	62.77	46.55	44.52
长期债务（亿元）	30.79	33.26	50.27	50.34
全部债务（亿元）	104.21	96.03	96.82	94.86
营业收入（亿元）	51.09	55.87	7.71	2.17
利润总额（亿元）	0.58	1.42	5.61	-0.29
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	0.58	8.03	22.37	-1.90
财务指标				
销售债权周转次数（次）	80.00	32.09	2.05	--
存货周转次数（次）	3.85	4.28	2.09	--
总资产周转次数（次）	0.24	0.25	0.04	--
现金收入比（%）	145.33	82.35	68.95	30.45
营业利润率（%）	1.39	0.74	4.30	1.13
总资本收益率（%）	-	-	-	-
净资产收益率（%）	0.64	1.40	4.94	--
长期债务资本化比率（%）	25.31	24.42	30.51	29.72
全部债务资本化比率（%）	53.42	48.26	45.82	44.34
资产负债率（%）	61.15	51.00	50.31	49.61
流动比率（%）	74.22	63.75	82.57	88.66
速动比率（%）	53.98	56.23	79.33	88.66
经营现金流动负债比（%）	0.56	12.10	35.40	--
现金短期债务比（倍）	0.12	0.10	0.40	0.48
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：1. 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 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 5　主要财务指标的计算公式

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

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 6-3 短期债券信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高

D	不能按期还本付息

附件 6-4　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 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。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。