

信用评级公告

联合〔2023〕5308号

联合资信评估股份有限公司通过对潍坊滨海旅游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，确定维持潍坊滨海旅游集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 滨旅债”的信用等级为 AA，并将其列入信用评级观察名单。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

潍坊滨海旅游集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
潍坊滨海旅游集团有限公司	AA	列入信用评级观察名单	AA	稳定
16 滨旅债	AA	列入信用评级观察名单	AA	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
16 滨旅债	10.00 亿元	5.00 亿元	2025/9/20

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

评级时间：2023 年 6 月 26 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	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	6
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：公司业务区域专营性强，近年来持续收到政府补贴支持，政府支持力度大且持续性强				+1
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

潍坊滨海旅游集团有限公司（以下简称“公司”）是潍坊滨海经济技术开发区（以下简称“滨海区”）海洋资源、旅游产业和渔盐文化综合开发的核心主体，公司控股股东潍坊市海洋投资集团有限公司（以下简称“海投集团”）承担落实市委、市政府向北向海的发展战略部署职责，推动建立现代海洋产业体系，公司作为海洋集团体系内执行该职能的重要主体，从事的业务在滨海区内专营性强，近年持续获得政府补贴支持。跟踪期内，公司收入规模同比增长，受当期资产处置收益加大影响，利润总额保持稳定。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司有息债务快速增长，非标类融资占比较高，融资渠道亟待拓宽，短期偿债压力大；所有者权益质量偏弱；经营性利润亏损加大；存在或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

根据公司提供的征信报告，截至 2023 年 5 月 25 日，公司未结清信贷记录中有 4743.52 万元（本金+利息）发生逾期，存在为其他借款人承担的相关还款责任金额 582802.59 万元，其中有 77497.92 万元被列为关注类。联合资信将持续关注上述债务的解决进展和对公司整体偿债能力的影响。

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“16 滨旅债”信用等级为 AA，并将其列入信用评级观察名单。

优势

1. **公司业务专营性强，政府支持力度大。**公司所从事的业务在滨海区内专营性强且近年来持续获得政府补贴支持。2021 年，公司收到潍坊滨城建设集团有限公司 9.33% 股权用于冲抵 2020 年财政补贴；同时根据区财政金融局对公司现行政策，区财政金融局同意按照公司申请，2021 年给予 9.61 亿元财政补贴，2022 年给予 5.00 亿元财政补贴。

关注

1. **公司债务规模快速增加，非标类融资占比较高，融资渠道亟待拓宽，短期偿债压力大。**截至 2022 年底，受置换与股东的往来款影响，公司有息债务增长至 159.80 亿元，其中定向融资款 36.64 亿元，授信额度已全部使用；截至 2022 年底，公司现金短债比为 0.09 倍。按回售日计算公司一年

分析师：徐 璨 刘祎烜

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

内到期债券余额为12.00亿元。

2. **公司所有者权益质量偏弱。**公司资本公积由海域使用权及之前年度政府拨入的资产构成，该等资产具备一定公益性，所有者权益质量偏弱，实际债务负担高于指标表现。
3. **公司经营性利润亏损规模扩大，经营获现能力弱。**2022年，公司实现净利润1.11亿元，其中资产处置收益9.78亿元，受财务费用侵蚀加大影响，经营性利润亏损规模同比扩大；同期，公司经营净现金流由正转负，为-35.74亿元。
4. **公司对外担保规模大，且作为担保方新增较大规模连带还款责任，存在或有负债风险。**截至2023年3月底，公司对外担保金额合计51.10亿元，被担保对象主要为区域内国企。根据公司提供的征信报告，截至2023年5月25日，公司在为其他借款人承担的相关还款责任金额582802.59万元，其中有77497.92万元被列为关注类。
5. **公司本部发生信贷记录逾期情况，2023年以来发生4笔被执行信息。**根据公司征信报告，截至2023年5月25日，公司未结清信贷记录中有4743.52万元（本金+利息）发生逾期和3笔关注类贷款（合计金额2895.37万元）。截至2023年6月20日，公司存在4笔被执行信息，被执行标的合计0.68亿元。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产(亿元)	17.93	14.61	9.04
资产总额(亿元)	1033.35	1072.41	1077.34
所有者权益(亿元)	857.49	857.85	857.87
短期债务(亿元)	46.54	42.86	99.11
长期债务(亿元)	88.81	79.17	60.69
全部债务(亿元)	135.36	122.03	159.80
营业收入(亿元)	33.64	40.33	49.58
利润总额(亿元)	2.80	2.50	2.67
EBITDA(亿元)	21.95	10.73	11.48
经营性净现金流(亿元)	10.82	22.83	-35.74
营业利润率(%)	24.26	20.98	15.46
净资产收益率(%)	0.19	0.12	0.13
资产负债率(%)	17.02	20.01	20.37
全部债务资本化比率(%)	13.63	12.45	15.70
流动比率(%)	80.24	171.71	146.06
经营现金流负债比(%)	12.50	16.85	-22.01
现金短期债务比(倍)	0.39	0.34	0.09
EBITDA 利息倍数(倍)	3.35	1.70	1.42
全部债务/EBITDA(倍)	6.17	11.37	13.92

公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	769.51	785.21	808.53
所有者权益(亿元)	646.87	645.03	642.86
全部债务(亿元)	65.01	66.01	66.49
营业收入(亿元)	0.12	0.00	0.00
利润总额(亿元)	-0.81	-1.34	-1.62
资产负债率(%)	15.94	17.85	20.49
全部债务资本化比率(%)	9.13	9.28	9.37
流动比率(%)	37.92	174.83	157.36
经营现金流负债比(%)	11.60	22.79	-17.90

合并口径长期应付款和其他非流动负债中的有息的债务已调整至长期债务指标核算,其他应付款和其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务指标核算

资料来源:联合资信整理

评级历史:

债项简称	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
16 滨旅债	AA	AA	稳定	2022/6/24	徐璨 刘丙江	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型(打分表) V3.1.202204	阅读全文
16 滨旅债	AA	AA	稳定	2016/4/1	王治 竺文 彬	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015 年)	阅读全文

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

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受潍坊滨海旅游集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

潍坊滨海旅游集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于潍坊滨海旅游集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东和实际控制人未发生变更，股东仍为潍坊市海洋投资集团有限公司（以下简称“海投集团”），实际控制人仍为潍坊市国有资产监督管理委员会（以下简称“潍坊市国资委”）。截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元，实际控制人为潍坊市国资委。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 年底，公司本部内设财务部、战略发展部、投融资部等 7 个职能部门。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1077.34 亿元，所有者权益 857.87 亿元（含少数股东权益 1.84 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 49.58 亿元，利润总额 2.67 亿元。

公司注册地址：潍坊滨海经济开发区创业大厦 7 楼 712 室；法定代表人：王宁

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“16 滨旅债”，募集资金已使用完毕，并在付息日正常付息。截至本报告出具日，公司债券余额 5.00 亿元。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
16 滨旅债	10.00	5.00	2016/9/20	9（5+4）年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

五、行业分析

1. 海洋养殖行业

2022 年,中国海洋产业面对超预期因素冲击,行业经济发展承压前行,总体平稳,主要经济指标企稳回升。潍坊市渔业生产平稳增长。

海洋渔业属于广义农业的范畴,是海洋产业的重要内容之一,具体包括海水养殖、海洋捕捞、海洋水产品加工等活动。根据 2022 年中国海洋经济统计公报》(以下简称《公报》),经初步核算,2022 年全国海洋生产总值 94628 亿元,比上年增长 1.9%,占沿海地区生产总值的比重为 7.8%,占比与去年持平。其中,海洋第一产业增加值 4345 亿元,第二产业增加值 34565 亿元,第三产业增加值 55718 亿元,分别占海洋生产总值的 4.6%、36.5%和 58.9%。根据《2022 年国民经济和社会发展统计公报》,全年水产品产量 6869 万吨,比上年增长 2.7%。其中,养殖水产品产量 5568 万吨,增长 3.2%;捕捞水产品产量 1305 万吨,增长 0.4%。

《公报》显示,2022 年,面对超预期因素冲击,行业经济发展承压前行,总体平稳,主要经济指标企稳回升。海洋渔业转型升级深入推进,智能、绿色和深远海养殖稳步发展,海洋水产品稳产保供水平进一步提升,全年实现增加值 4343 亿元,比上年增长 3.1%;海洋水产品加工业总体保持平稳发展,全年实现增加值 953 亿元,比上年增长 0.9%;海洋旅游业大幅下滑,放缓了海洋经济的整体增速,全年实现增加值 13109 亿元,比上年下降 10.3%。

2022 年,潍坊市渔业产值 113.5 亿元,增长 4.2%;水产品总产量 49.9 万吨,比上年增长 1.8%。其中,海水产品产量 47.4 万吨,增长 1.7%;淡水产品产量 2.5 万吨,增长 4.6%。渔业生产平稳增长。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年底,公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元,控股股东为海投集团,实际控制人为潍坊市国资委。

2. 企业规模及竞争优势

公司为滨海区海洋资源、旅游产业和渔盐文化综合开发的核心主体,从事的业务在滨海区内专营性强。

根据中共潍坊市委办公室、潍坊市人民政府办公室《关于进一步明确潍坊市海洋投资集团有限公司有关事项的通知》潍办发电〔2022〕8 号,控股股东海投集团领导班子由市委管理,发展定位为:作为新设立的市属一级企业,海投集团是全市重要的海洋产业开发主体,承担落实市委、市政府向北向海发展战略部署职责,统筹利用潍坊北部沿海范围内的开发用地、沿海滩涂、海岸线及近海资源,紧密结合新能源产业、工业园区投资建设运营、大宗商品交易平台建设,进一步优化海洋经济发展布局,搭建海洋科技创新平台,推动建立现代海洋产业体系,全力构建全市海洋开放发展新格局。

公司作为海投集团下属最重要子公司,发展定位与海投集团同步。跟踪期内,公司仍为滨海区海洋资源、旅游产业和渔盐文化综合开发的核心主体,在滨海区内没有与公司职能定位类似的其他公司,整体看,公司从事的业务在滨海区内专营性强。

3. 企业信用记录

公司本部发生信贷记录逾期情况,且作为担保方新增较大规模连带还款责任;2023 年以来发生 4 笔被执行信息。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》(统一社会信用代码:91370700071309857E),截至 2023 年 5 月 25

日，公司本部已结清信贷记录中无不良类及关注类信贷记录；未结清信贷记录中有 4743.52 万元（本金+利息）发生逾期和 3 笔关注类贷款（合计金额 2895.37 万元）。此外，公司在为其他借款人承担的相关还款责任金额 582802.59 万元，其中 77497.92 万元被列为关注类。

根据企业反馈，逾期金额中有 339.14 万元已全部还清；关注类贷款中有一笔 895.37 万元系贷款机构系统内部原因显示为关注，公司还款付息正常；其他还款责任关注类中有 4497.92 万元已还清，剩余金额部分被担保方已办理展期。

截至 2023 年 6 月 20 日，根据中国执行信息公开网，公司存在 4 笔被执行信息，被执行标的合计 0.68 亿元。

联合资信将持续关注上述债务的解决进展和对公司整体偿债能力的影响。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制、管理制度等方面无重大变化。

跟踪期内，公司原董事张金光、杨琨离任，新增董事庄廷祥（兼总经理）、张克航。

公司董事兼总经理庄廷祥先生，大学学历，2000.08—2008.10 期间，担任山东海龙股份有限公司技术员、车间主任、团委副书记；2008.10—2015.03 期间，担任潍坊滨海经济开

发区规划局科员、副局长；2015.03—2016.10 期间，担任潍坊市规划局滨海分局副局长；2016.10—2021.06 期间，担任潍坊滨海教育投资集团有限公司副总经理（职业经理人）；2021.11—2023.03 期间，担任潍坊市教育投资集团有限公司党委委员、副总经理（职业经理人）。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业总收入持续增长，商品经销业务对营业收入支撑加大，综合毛利率持续下降。

2022 年，公司实现营业总收入 49.58 亿元，同比增长 22.94%，其中经贸收入实现 24.38 亿元，同比大幅增长，收入占比提升至 49.17%，主要系对部分产品扩大贸易规模所致；海产养殖销售收入占比 30.50%，当期实现收入 15.12 亿元，同比变化不大；智慧冷链实现收入 5.58 亿元，同比下降 42.89%，收入占比为 11.25%，主要系减少猪肉贸易业务所致；吹填造地工程实现收入 1.60 亿元，同比保持稳定；其余业务规模小，对公司营业收入影响有限。

毛利率方面，受低毛利率的经贸业务收入占比提升影响，公司综合毛利率有所下降，2022 年为 16.34%，各板块毛利率同比变动不大。

表 2 公司营业总收入情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
商品销售/经贸收入	3.39	10.08	0.31	11.82	29.31	0.79	24.38	49.17	0.49
海产养殖销售	14.65	43.55	39.91	14.03	34.79	39.96	15.12	30.50	39.68
智慧冷链收入	10.93	32.49	1.85	9.77	24.23	2.83	5.58	11.25	3.76
吹填造地工程	2.26	6.72	34.15	1.60	3.97	35.00	1.60	3.23	35.00
租赁保理	1.04	3.09	99.84	0.32	0.79	86.22	0.18	0.36	61.11
文旅餐饮收入	1.37	4.07	54.68	1.06	2.63	53.59	1.10	2.22	56.36
其他	--	--	--	1.74	4.31	94.04	1.62	3.27	29.63
合计	33.64	100.00	25.63	40.33	100.00	22.35	49.58	100.00	16.34

注：其他收入为海域租赁和卤水采矿权租赁收入，2022 年将租赁海域的摊销费用计入了成本，因此毛利率下滑明显。

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 商品销售/经贸业务

跟踪期内，公司商品销售/经贸业务收入增长明显，上下游集中度很高，毛利率维持低水平。

商品贸易业务主要由子公司潍坊欢乐海经贸有限公司（以下简称“经贸公司”）承担，包括批发以及零售业务，主要经营钢材、水泥、光伏设备和危化品等。跟踪期内，经贸业务经营模式未发生明显变化。截至 2022 年底，经贸公司资产总额 7.32 亿元，所有者权益 3.20 亿元；2022 年，经贸公司实现营业总收入 24.38 亿元，同比大幅增加，利润总额 0.03 亿元，同比扭亏为盈。

2022 年，商品贸易业务实现收入 24.38 亿元，同比大幅增长，主要系锻造圆钢，管坯，无缝钢管等钢材类产品扩大贸易规模所致。经贸公司主要供应商为山东磐金钢管制造有限公司、江苏协联实业工贸有限公司等，前五大供应商占比为 99.98%；主要客户为青岛杉亿供应链管理有限公司、青岛广千和贸易有限公司等，前五大客户占 92.16%；上下游集中度很高。

(2) 海产养殖销售

跟踪期内，公司海产养殖面积未发生变化，海产品累计销量同比变化不大。未来随着在建项目完工，海产养殖面积增加，公司海产养殖销售收入有望提升。

公司所在的潍坊滨海区依托“两水一湾”（卤淡水、山区冷水、莱州湾）的资源优势，近海水产资源丰富，主要经济贝类有花蛤、文蛤、蚶蚶、菲律宾蛤仔、四角蛤蜊、长竹蛏、刮刀蛏等。

海产养殖销售业务的经营主体为潍坊渤海水产综合开发有限公司（以下简称“渤海水产”），渤海水产于 2013 年底开展海产品养殖项目，涉及水产养殖、水产品加工及销售业务。截至 2022 年底，渤海水产资产总额 311.83 亿元，所有者权益 237.85 亿元；2022 年，渤海

水产实现营业总收入 23.93 亿元，利润总额 5.25 亿元。

截至 2022 年底，渤海水产的海域使用权面积 50371.43 亩，较 2021 年底增加 1123 亩，养殖面积较 2021 年底未发生变化。养殖形式主要有筏式养殖和底播养殖两种，主要养殖扇贝、毛蛤、花蛤、文蛤、基围虾等。公司养殖所需的贝类苗种主要从潍坊贝氏经贸有限公司购入，原料来源充足，保证了成品供应，签订的合同为整体框架协议，公司实际购买价格随行就市。

公司海产品下游客户较稳定，但集中度高，下游批发商包括潍坊盛玖经贸有限公司（以下简称“盛玖经贸”，占 2022 年销售额 14.00%）、潍坊市滨海区佳禾水产养殖有限公司（占 2022 年销售额 57.00%）和潍坊夏致商贸有限公司（占 2022 年销售额 29.00%）等，后由批发商销往青岛、威海、莱阳以及江浙一带，客户群体较为稳定，公司根据下游客户需求入海捕捞，与下游客户结算方式为现汇或银行承兑汇票，账期约半年左右。2022 年，公司累计销量为 12.73 万吨（2021 年，公司累计销量为 12.68 万吨），同比变化不大。2022 年，公司海产养殖实现销售收入 15.12 亿元，毛利率为 39.68%，同比变化不大。

公司海产养殖板块在建项目为海上粮仓项目，总投资 9.95 亿元，截至 2022 年底已完成项目总投资的 92.26%，预计完工时间为 2024 年底，完工后将增加养殖面积 27 万亩，未来公司海产养殖销售收入规模有望提升。

(3) 智慧冷链收入

跟踪期内，公司智慧冷链业务收入有所下降，上下游集中度很高。

公司智慧冷链业务系依托子公司渤海水产智慧冷链物流产业园开展，产业园由公司的二级子公司诸城渤海智慧冷链物流有限公司管理运营，具有百万吨冷库群、商品现货交割市场、电子交易市场、物流配送中心、商务办公中心、商品初级加工中心，并配套建设供应

链贸易、金融结算等功能区，是一处集专业仓储、物流运输、分拨配送、供应链贸易、商品初级加工等业务，并融合发展金融结算、物流保险等增值服务业务，构建“线上+线下”、“互联网+冷链物流”的综合性、专业化智慧冷链平台。

公司冷链业务收入来自三部分：1、为入驻园区的商户提供仓储服务及出租园区内商铺，收取租金（2022 年租金收入为 0.37 亿元）；2、是自营冷链物流贸易，主要销售农产品、肉类、水产类等商品；3、物流运输服务。

2022 年，公司智慧冷链业务主要的供应商为华宝食品股份有限公司、山东凤祥食品有限公司等，前五大供应商占采购额合计的 96.79%。主要客户为诸城尽美进出口有限公司和个人客户，前五大客户实现收入占比为 96.83%；上下游集中度很高。2022 年公司实现智慧冷链收入 5.58 亿元，同比下滑 42.89%，主要系猪肉价格变动较大，当期减少了猪肉贸易；毛利率同比小幅提升 0.93 个百分点至 3.76%。

（4）吹填造地工程

公司承担滨海区吹填造地工程业务，该业务主要依靠政府规划，自主性偏弱，但具备一定可持续性。

公司子公司渤海水产利用在区域市场的主体地位和政策支持承接吹填造地工程，同时负责项目的招投标、项目管理、质量控制以及工程竣工决算等事项。吹填造地工程由子公司渤海水产外包给莒县市政工程公司，承包范围包工包料，合同价款为 20.80 元/立方米。

2020 年，公司承接潍坊滨海盐业有限公司（以下简称“滨海盐业”）吹填造地项目，建设面积 2625.00 万立方米，建设内容主要为砂被、围堤、堤内吹填和沉降，计划总投资额 8.40 亿元，公司承接价格为 32 元/立方米，吹填造地工程按照监理公司每年终确认后的工程量进行结算后确认收入，由滨海盐业支付工程建设款，其中 2020 年确认收入 2.26 亿元，2021

年确认收入 1.60 亿元，2022 年确认收入 1.60 亿元，已完工 1700 亩，完成进度 64.15%，预计 2024 年完工，工程建设款的回款进度良好，毛利率水平稳定。

未来，公司将持续承担滨海区吹填造地工程，业务具备一定可持续性。

（5）其他业务

跟踪期内，公司保理业务收缩，逾期规模占比大，且未计提减值准备。

公司保理业务由子公司天津潍莱岛商业保理有限公司经营，主要经营模式为购买卖方已订立的货物销售/服务合同所产生的应收账款，并向其提供保理融资、买方资信评估、销售账户管理、信用风险担保、账款催收等一系列的综合金融服务，客户主要为国企。2022 年，公司实现投资保理业务收入 0.18 亿元，同比下降明显，业务规模缩减，毛利率 61.11%；年末附带追索权的应收账款余额 1.22 亿元，截至 2022 年底逾期规模 1.13 亿元，涉诉规模 0.86 亿元，公司未计提减值。

公司文旅、餐饮收入主要来自子公司潍坊宝瑞富华游乐园管理有限公司负责游乐园的运作、游乐园内部的产品销售和餐饮；潍坊欢乐海沙滩管理有限公司进行沙滩管理运营；新迪拜旅游度假酒店管理有限公司负责迪拜国际酒店和欢乐海商务酒店的运营等。2022 年，公司文旅、餐饮实现收入 1.10 亿元，毛利率 56.36%，同比均变化不大。

3. 未来发展

公司在建项目主要为旅游类、海产品养殖项目及经营性地产项目，相关项目尚需投资规模大，项目建设进度延长，公司仍存在较大的资金筹措压力。

截至 2022 年底，公司主要在建旅游类项目包括滨海旅游度假区游艇码头项目、滨海旅游度假区项目、欢乐海人工沙滩及水上乐园项目和欢乐海浴场项目等，在建海产品相关业务项目包括潍坊滨海海水水产养殖加工项目

和海上粮仓项目。在建的总部基地项目为经营性地产项目。上述项目计划总投资 89.46 亿元，截至 2022 年底已完成投资额 60.17 亿元，未来尚需投资额 29.29 亿元，投资规模大，公司面临较大的资金筹措压力。

总部基地项目为公司建设的经营性地产项目，项目规划总用地面积 52367 平方米，规划新建 22F 蓝色海洋产业孵化器 1 栋，26F 住宅 3 栋，32F 旅游产业孵化器 1 栋。规划总建筑面积 229349.2 平方米，其中地上建筑面积 149348.56 平方米，包括蓝色海洋产业孵化器建筑面积 35506.54 平方米，旅游产业孵化器建筑面积 48892.02 平方米，住宅建筑面积 64950 平方米；地下建筑面积 80000.64 平方米。项目建设期 3 年，经营期 10 年，计划将于 2024 年完工，并通过销售和租赁实现效益。截至本报告出具日，总部基地项目处于暂停状态，系待海岸线修订政策下发后再做规划。

表 3 截至 2022 年底公司主要在建项目情况

(单位: 亿元)

项目名称	计划完工日	总投资	已投资	尚需投资
滨海旅游度假区游艇码头项目	2024.08	8.96	6.57	2.39
滨海旅游度假区酒店项目	2024.08	20.00	11.54	8.46
欢乐海人工沙滩及水上乐园项目	2024.12	3.50	3.36	0.14
欢乐海浴场项目	2024.12	6.00	4.85	1.15
潍坊滨海海水养殖加工项目	2024.12	21.00	20.94	0.06
海上粮仓项目	2024.12	9.95	9.28	0.67
总部基地项目	2024.12	20.05	3.63	16.42
合计		89.46	60.17	29.29

注：上述项目投资额不包含海域使用权摊销额

资料来源：公司提供

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报告，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2022 年底，公司合并范围子公司 43 家，较 2021 年底净新增 1 家。公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1077.34 亿元，所有者权益 857.87 亿元（含少数股东权益 1.84 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 49.58 亿元，利润总额 2.67 亿元。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产构成仍以非流动资产为主；货币资金受限比例高，非流动资产中的道路、桥梁、绿化、事业部门办公楼以及学校等资产偏公益性，海域使用权的规模大，公司资产流动性偏弱。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1077.34 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占 22.02%，非流动资产占 77.98%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，流动资产 237.25 亿元，较上年底变化不大。公司流动资产主要由应收账款（占 17.96%）、预付款项（占 7.31%）、其他应收款（合计）（占 13.27%）和划分为持有待售的资产（占 52.56%）构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 9.04 亿元，较上年底下降 37.97%，其中定期存单借款质押和保证金借款质押等使用受限资金为 8.90 亿元，受限比例高。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 42.62 亿元，较上年底增长 202.42%，主要为对潍坊滨海盐业有限公司新增应收资产处置款。公司对应收账款累计计提坏账准备 0.04 亿元。按账龄计提坏账准备的应收账款中 1 年以内的占 91.20%，账龄短。应收账款前五大欠款方合计余额为 42.03 亿元，占比为 98.53%，集中度高。

表 4 截至 2022 年底公司应收账款欠款主要情况
(单位: 亿元)

公司名称	期末余额	占比 (%)
潍坊滨海盐业有限公司	34.30	75.24
潍坊夏致商贸有限公司	3.38	7.93
潍坊市滨海区佳禾水产养殖有限公司	2.57	6.02
潍坊市滨海区亚创产业发展投资有限公司	1.78	4.18
合 计	42.03	98.53

资料来源: 公司提供

截至 2022 年底, 公司预付款项 17.35 亿元, 较上年底大幅增长 161.21%, 主要系预付 2023 年鱼苗采购款增加所致。

截至 2022 年底, 公司其他应收款 (合计) 31.48 亿元, 较上年底下降 12.59%, 系与山东未来城盐业有限公司往来款的减少所致; 公司对其他应收款累计计提坏账准备 0.05 亿元, 账期以一年内为主。其中, 应收潍坊滨海经济技术开发区财政金融局企业运营补贴款 14.60 亿元, 依据潍坊滨海经济技术开发区管委会 (潍滨管复〔2021〕16 号) 文件, 2022 年补贴公司企业运营补贴 5 亿元, 预计 2023 年 6 月底收到。

表 5 截至 2022 年底公司其他应收账款欠款方前 5 名情况 (单位: 亿元)

公司名称	期末余额	占比 (%)	是否关联方
潍坊滨海经济技术开发区财政金融局-政府补助款	14.60	46.38	否
山东未来城盐业有限公司	3.11	9.86	否
潍坊夏致商贸有限公司	3.84	12.20	否
潍坊滨海海港区经济开发区服务有限公司	3.00	9.53	否
潍坊滨海投资发展有限公司	2.92	9.27	否
合 计	27.47	87.24	--

资料来源: 公司提供

截至 2022 年底, 公司存货账面价值 8.94 亿元, 较上年底下降 23.19%。存货主要构成为开发成本 7.70 亿元, 其中开发成本主要为子公司负责的房地产项目总部基地项目成本, 为缴纳的土地出让保证金, 因政府未审批, 项目搁置, 暂未退回; 公司未对存货计提跌价准备。

截至 2022 年底, 公司划分为持有待售的资产 124.70 亿元, 较上年底下降 14.73%, 主要系处置部分资产所致。2022 年, 公司处置待售资产规模 21.50 亿元, 处置价格为 32.10 亿元, 获得资产处置收益 10.60 亿元 (含税)。购买方为潍坊市滨海盐业有限公司, 截至目前公司尚未收到处置款。截至 2022 年底, 待售资产主要为滨海中央商务配套区配套基础设施建设项目 15.49 亿元、滨海区央子街道城市更新项目 11.51 亿元、潍坊滨海风筝民宿文化基地项目 25.01 亿元、滨海区科教创新培训基地建设项目 18.94 亿元、滨海区海绵城市建设西南段 12.81 亿元和滨海玉龙雕塑文化传播体验园项目 12.34 亿元等合计 13 个城市基础设施类和公益类项目。

截至 2022 年底, 公司非流动资产 840.10 亿元, 较上年底变化不大, 公司非流动资产主要由在建工程 (合计) (占 74.72%) 和无形资产 (占 14.82%) 构成。

截至 2022 年底, 公司长期股权投资 14.41 亿元, 较上年底变化不大, 构成主要为系政府无偿划转潍坊滨城建设集团有限公司 9.33% 股权所致, 对应金额 11.54 亿元, 截至本报告出具日上述股权转让工商手续尚未变更完毕。

截至 2022 年底, 公司其他非流动金融资产 39.26 亿元, 科目总额较上年底变化不大。构成主要为对潍坊银行股份有限公司的投资 25.57 亿元、对东金泽新旧动能转换母基金合伙企业 (有限合伙) 的投资 5.54 亿元、潍坊滨海区绿脉新能源投资中心 (有限合伙) 2.13 亿元等。截至 2022 年底, 公司对潍坊银行股份有限公司持股比例 13.08% (为其第二大股东), 2022 年收到现金分红为 0.12 亿元。

表 6 截至 2022 年底公司其他非流动金融资产主要投资情况（单位：亿元）

项目名称	金额	标的业务类型
潍坊滨海金融控股有限公司	1.50	国企股权投资
潍坊银行股份有限公司	25.57	银行
山东金泽新旧动能转换母基金合伙企业（有限合伙）	5.54	基金业务
潍坊滨海区绿脉新能源投资中心（有限合伙）	2.13	基金业务（中车基金）
合计	34.74	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司固定资产账面价值 20.81 亿元，较上年底变化不大，构成主要为房屋建筑物和电子设备及其他。

截至 2022 年底，公司在建工程（合计）627.72 亿元，较上年底变化不大，构成主要为道路、桥梁、绿化、事业部门办公楼以及学校等资产，后续将根据规划进行升级改造；除上述因素外，公司当期吹填工程增加 12.50 亿元，扇贝养殖项目当期增加 2.55 亿元。

截至 2022 年底，公司无形资产 124.52 亿元，较上年底下降 11.66%，主要系摊销费用加大，其中土地使用权 27.19 亿元，海域使用权 94.65 亿元。

截至 2022 年底，公司受限资产合计 56.49 亿元，占资产总额的 5.24%，规模较小。

表 7 截至 2022 年底公司资产受限情况

（单位：亿元）

科目	金额
货币资金	8.91
无形资产	26.81
固定资产	20.77
合计	56.49

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2022 年底，公司权益规模保持稳定，以资本溢价为主的资本公积占比很大，权益质量偏弱。

截至 2022 年底，公司所有者权益 857.87

亿元，规模保持稳定。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.79%，少数股东权益占比为 0.21%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 0.82%、96.24%和 2.70%。所有者权益结构稳定性较强。公司资本公积主要为资本溢价，构成以海域使用权、道路、桥梁、绿化、事业部门办公楼以及学校等资产。

（2）负债

截至 2022 年底，公司有息债务上升明显，非标类融资占比较高，构成以短期债务为主，债务结构有待改善。考虑到公司权益质量偏弱，实际债务负担高于指标表现。

截至 2022 年底，公司负债总额 219.48 亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占 74.01%，非流动负债占 25.99%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

截至 2022 年底，公司流动负债 162.43 亿元，较上年底增长 19.89%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 10.54%）、其他应付款（合计）（占 30.94%）、一年内到期的非流动负债（占 30.54%）和其他流动负债（占 17.76%）构成。

截至 2022 年底，公司短期借款 17.11 亿元，较上年底增长 25.35%，其中保证借款 3.44 亿元，抵押借款 3.78 亿元，质押借款 9.86 亿元，融资方式以抵质押为主。

截至 2022 年底，公司其他应付款（合计）50.25 亿元，较上年底下降 40.51%，系主要系与海投集团往来款减少所致。截至 2022 年底，前五名占合计数的 98.61%，其中应付海投集团 31.05 亿元、应付潍坊滨海投资发展有限公司 12.43 亿元借款。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 49.61 亿元，较上年底增长 97.08%，主要为一年内到期的应付债券和一年内到期的长期借款。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 28.84 亿元，主要为新增债权融资计划（主要为定融

产品) 28.66 亿元。

截至 2022 年底, 公司非流动负债 57.05 亿元, 较上年底下降 27.86%。公司非流动负债主要由长期借款 (占 33.17%)、应付债券 (占 49.92%) 和其他非流动负债 (占 13.37%) 构成。

截至 2022 年底, 公司长期借款 18.92 亿元, 较上年底变化不大, 构成主要为抵押借款和保证借款; 截至 2022 年底, 公司应付债券 28.48 亿元, 较上年底下降明显, 系部分一年内到期债券调整至一年期到期的非流动负债科目核算所致; 截至 2022 年底, 公司其他非流动负债 7.62 亿元, 系定向融资款。

截至 2022 年底, 公司全部债务 159.80 亿元, 较上年底增长 30.95%, 主要系新增较大规模债权融资计划和定融产品所致。债务结构方面, 短期债务占 62.02%, 长期债务占 37.98%, 以短期债务为主。从债务指标来看, 截至 2022 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 20.37%、15.70% 和 6.61%, 较上年底分别提高 0.36 个百分点、提高 3.25 个百分点和下降 1.84 个百分点。考虑到公司账面上的公益性资产规模大, 公司整体债务负担高于指标表现。

表 8 截至本报告出具日公司本部存续债券情况
(单位: 亿元)

债券名称	余额	回售日	到期兑付日
16 滨海旅游 PPN001	1.50	--	2023-09-09
16 滨旅债	5.00	--	2025-09-20
20 滨旅 01	5.00	2023-10-27	2025-10-27
20 滨旅 02	5.00	2023-11-17	2025-11-17
21 滨旅 01	4.00	2023-01-27	2026-01-27
21 滨旅 02	1.22	2023-03-11	2026-03-11
21 滨旅 03	0.16	2023-03-11	2026-03-11
21 滨防 01	2.00	2023-12-29	2024-12-29
23 滨旅 01	5.00	2025-03-09	2026-03-09
合计	28.88	--	--

资料来源: wind

4. 盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入持续增长, 受财

务费用大幅增长影响, 经营性利润亏损同比扩大, 公司整体盈利能力弱。

2022 年, 公司实现营业总收入 49.58 亿元, 同比增长 22.92%; 营业成本 41.48 亿元, 同比增长 32.45%; 营业利润率为 15.46%, 同比减少 5.52 个百分点。

2022 年, 公司费用总额为 13.75 亿元, 同比增长 39.06%, 主要系融资规模与融资成本增长共同导致财务费用大幅增至 10.53 亿元。从构成看, 公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 8.44%、14.97% 和 76.59%。2022 年, 公司期间费用率为 27.73%, 同比提高 3.22 个百分点。公司费用规模较大, 对整体利润侵蚀大。

2022 年, 公司获得其他收益 0.13 亿元, 主要为政府补助; 获得投资收益 0.32 亿元, 主要为投资企业分红; 获得资产处置收益 9.78 亿元, 主要为处置待售资产获得的收益 (尚未实现现金回流); 发生营业外支出 1.38 亿元, 主要为非流动资产毁损报废损失, 主要为因 2022 年公司无力建设被政府收回土地, 导致已发生成本 (土地出让金除外) 形成损失; 同期利润总额 2.67 亿元, 同比变化不大。

2022 年, 公司总资产收益率为 0.66%, 同比提高 0.13 个百分点; 净资产收益率为 0.13%, 同比无变化。

5. 现金流分析

2022 年, 公司经营活动现金流量净额由正转负; 非标类产品融资规模加大, 导致筹资活动表现为净流入, 债务偿还压力较大。

从经营活动来看, 2022 年, 公司经营活动现金流入 90.52 亿元, 同比增长 32.94%, 其中销售商品、提供劳务收到的现金 59.89 亿元; 经营活动现金流出 126.26 亿元, 同比大幅增长, 其中购买商品接受劳务支付的现金 46.80 亿元。公司收到与支付其他与经营活动有关的现金分别为 30.45 亿元和 77.89 亿元, 主要是往来款的收支, 以支付海投集团往来款为主;

2022 年,公司经营活动现金净流出 35.74 亿元。2022 年,公司现金收入比为 120.79%,同比提高 21.95 个百分点,收入实现质量提升。

从投资活动来看,2022 年,公司投资活动现金流入 25.10 亿元,同比下降 32.51%,其中处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金 21.52 亿元,为收到的处置在建工程和土地款;投资活动现金流出规模小,为 8.86 亿元,主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金。2022 年,公司投资活动现金净流入 16.23 亿元。

从筹资活动来看,2022 年,公司筹资活动现金流入 104.53 亿元,其中取得借款收到的现金 32.31 亿元;收到其他与筹资活动有关的现金 72.21 亿元,主要为借款保证金和定向融资款;筹资活动现金流出 87.32 亿元,主要为偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金(主要为借款保证金、融资服务费手续费等)。2022 年,公司筹资活动现金净流入 17.21 亿元。

6. 偿债能力

公司长、短期偿债指标弱化,对外担保金额大,融资渠道亟待拓宽。

截至 2022 年底,公司流动比率与速动比率分别由上年底的 171.71%和 163.11%分别下降至 146.06%和下降至 140.56%。截至 2022 年底,公司经营现金流动负债比率为-22.01%,同比减少 38.86 个百分点。截至 2022 年底,公司现金短期债务比由上年底的 0.34 倍下降至 0.09 倍。公司短期偿债指标弱化,公司短期偿债压力大。

2022 年,公司 EBITDA 为 11.48 亿元,同比增长 6.97%。2022 年,公司 EBITDA 利息倍数由上年的 1.70 倍下降至 1.42 倍;公司全部债务/EBITDA 由上年的 11.37 倍提高至 13.92 倍。整体看,公司长期债务偿债能力减弱。

截至 2023 年 3 月底,公司对外担保金额合计 51.10 亿元,占 2022 年底所有者权益的比

重为 5.96%,均为对区域内国企的担保,被担保企业正常经营,其中潍坊滨海投资发展有限公司存在定融产品逾期事项。公司对外担保存在一定代偿风险。

表 9 截至 2023 年 3 月底公司主要对外担保情况
(单位:亿元)

被担保方	担保金额	结束日	企业性质
潍坊滨海投资发展有限公司	7.00	2023 年 11 月	国企
海投集团	2.20	2023 年 9 月	国企
潍坊滨城建设集团有限公司	10.20	2023 年 5 月-2025 年 11 月	国企
潍坊市教育投资集团有限公司	5.00	2033 年 3 月	国企
潍坊市金融控股有限公司	7.00	2023 年 11 月	国企
潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	10.00	2025 年 3 月	国企
合计	41.40	--	--

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底,公司共获得银行授信额度 31.65 亿元,已全部使用完毕,公司间接融资渠道亟待拓宽。

7. 母公司财务概况

跟踪期内,母公司作为融资控股平台,短期偿债压力大。

截至 2022 年底,母公司资产总额 808.53 亿元,较上年底变化不大。其中,流动资产 192.85 亿元(占比 23.85%),非流动资产 615.67 亿元(占比 76.15%)。从构成看,流动资产主要由应收账款(占 16.64%)、其他应收款(合计)(占 14.06%)、划分为持有待售的资产(占 64.66%)构成;非流动资产主要由长期股权投资(占 10.00%)和在建工程(合计)(占 78.56%)构成。截至 2022 年底,母公司货币资金为 6.63 亿元。

截至 2022 年底,母公司所有者权益为 642.86 亿元,较上年底变化不大。在所有者权益中,实收资本为 7.00 亿元(占 1.09%)和资本公积 640.05 亿元(占 99.56%)。

截至 2022 年底,母公司负债总额 165.67 亿

元，较上年底增长18.18%。其中，流动负债122.55亿元（占比73.97%），非流动负债43.12亿元（占比26.03%）。截至2022年底，母公司全部债务66.49亿元。其中，短期债务占47.57%、长期债务占52.43%。截至2022年底，母公司全部债务资本化比率9.37%。

2022年，母公司未实现营业总收入，利润总额为-1.62亿元。同期，母公司投资收益为0.21亿元。

现金流方面，2022年，母公司经营活动现金流净额为-21.93亿元，投资活动现金流净额-1.17亿元，筹资活动现金流净额21.46亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

潍坊市经济总量稳步增长，财政实力较强。

根据《2022年潍坊市国民经济和社会发展统计公报》，2022年潍坊市实现生产总值（GDP）7306.45亿元，按可比价格计算，比上年增长3.7%。产业看，第一产业增加值646.98亿元，增长2.5%；第二产业增加值3066.61亿元，增长4.2%；第三产业增加值3592.86亿元，增长3.4%。三次产业结构为8.8:42.0:49.2。

根据《关于潍坊市2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》，全市一般公共预算收入618亿元，完成预算的102.9%，下降5.9%。其中，税收收入371.4亿元，下降25.6%。一般公共预算收入加上级税收返还、转移支付补助、政府债券转贷收入、调入资金及上年结转等收入，共计1105亿元；一般公共预算支出850亿元，完成预算的100.8%，下降3.4%，加上解上级、债务还本支出、增设预算稳定调节基金及结转下年等支出，共计1105亿元。收支平衡。

2. 支持可能性

公司作为滨海区旅游建设主体，政府支持

力度大。

2020年12月28日，根据滨海区党政办公室《对旅游（国投）集团进行2020年度运营补贴专题调度会议纪要》（以下简称“专题会议纪要”），确定：1、根据《与中海外基础设施开发有限公司全面合作专题会议纪要》（专题会议纪要）（2017）第67期）精神，由潍坊滨海经济技术开发区财政金融局（以下简称“区财政金融局”）给予公司海洋风情走廊等6大项目2020年运营成本补贴11.53亿元。2021年6月，根据潍滨财金字（2021）27号，将潍坊市滨海国有资产管理办公室持有的潍坊滨城建设集团有限公司9.33%股权转让至公司，转让价款抵顶2020年年度海洋风情走廊等项目运营亏损补贴。截至2021年底，公司已收到政府划拨潍坊滨城建设集团有限公司9.33%股权，公司计入长期股权投资，对应金额11.54亿元。

2021年11月，根据潍滨管复〔2021〕16号文件，由区财政金融局牵头，根据现行政策，2021年、2022年每年最大限度给予公司各种形式补贴不低于16亿元（含实物、现金等）。其中2021年，同意按照公司申请，给予9.61亿元财政补贴，并建议按照股权抵顶的方式予以补贴。截至本报告出具日，9.61亿元财政补贴尚未到位，计入资产科目“其他应收款”，预计2023年6月底前收到；2022年，区财政金融局同意按照公司申请，给与财政补贴，金额为5亿元，具体补助方式尚未确定。

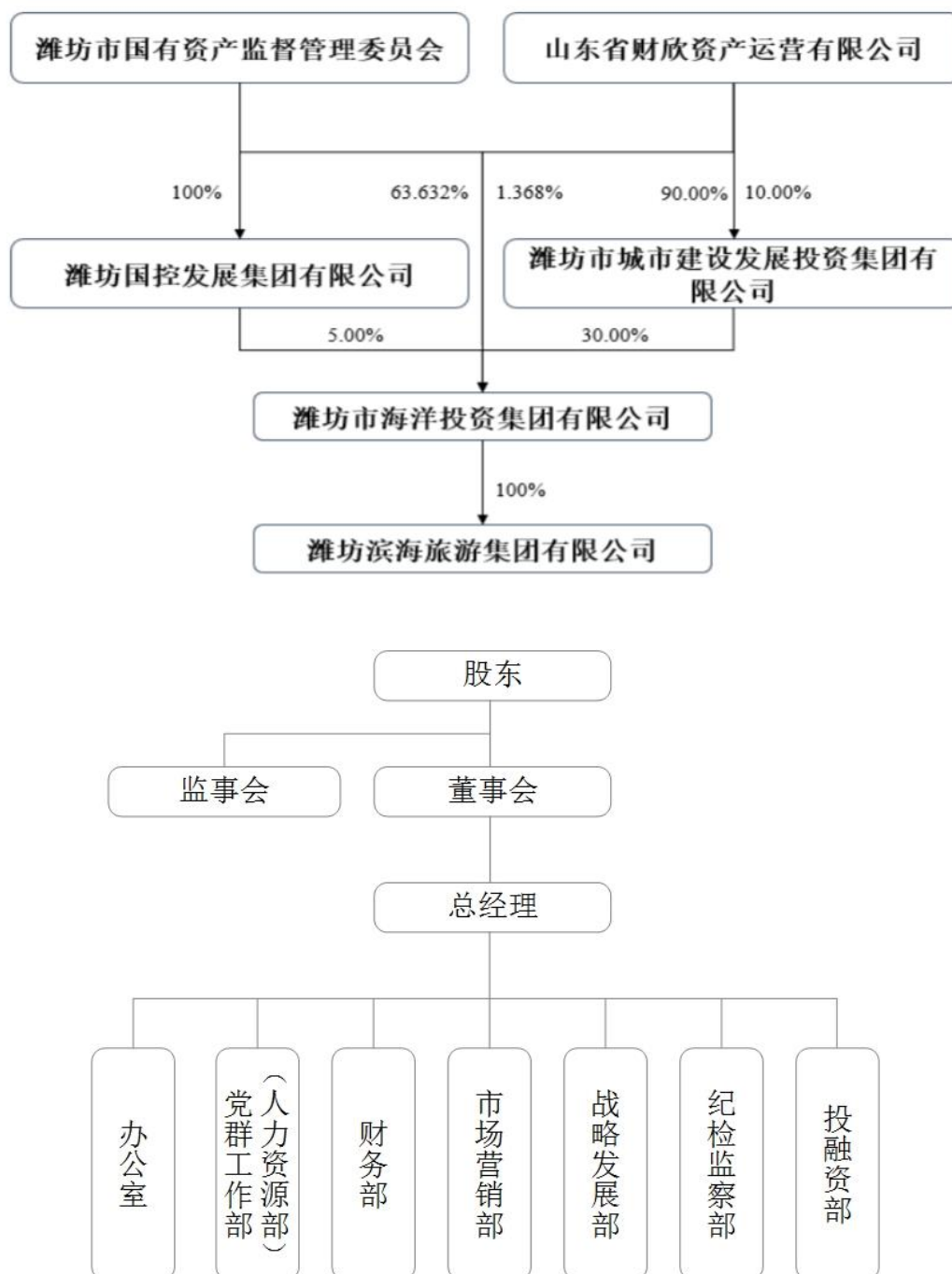
此外，由区财政金融区负责协调区内企业为公司提供60~80亿元担保事项；同时，区管委会将在区内重大工程代建、环渤海区域海洋及沿海生态修复、区内河道环境综合实力等基础设施建设中，为公司提供相应政策支持。

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持

公司的主体长期信用等级为AA，维持“16滨旅债”信用等级为AA，并将其列入信用评级观察名单。

附件 1 截至 2022 年底公司股权结构图及组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	17.93	14.61	9.04
资产总额(亿元)	1033.35	1072.41	1,077.34
所有者权益(亿元)	857.49	857.85	857.87
短期债务(亿元)	46.54	42.86	99.11
长期债务(亿元)	88.81	79.17	60.69
全部债务(亿元)	135.36	122.03	159.80
营业总收入(亿元)	33.64	40.33	49.58
利润总额(亿元)	2.80	2.50	2.67
EBITDA(亿元)	21.95	10.73	11.48
经营性净现金流(亿元)	10.82	22.83	-35.74
财务指标			
销售债权周转次数(次)	5.56	3.35	1.75
存货周转次数(次)	2.10	2.65	4.03
总资产周转次数(次)	0.03	0.04	0.05
现金收入比(%)	85.68	98.85	120.79
营业利润率(%)	24.26	20.98	15.46
总资本收益率(%)	0.61	0.53	0.66
净资产收益率(%)	0.19	0.12	0.13
长期债务资本化比率(%)	9.39	8.45	6.61
全部债务资本化比率(%)	13.63	12.45	15.70
资产负债率(%)	17.02	20.01	20.37
流动比率(%)	80.24	171.71	146.06
速动比率(%)	66.42	163.11	140.56
经营现金流动负债比(%)	12.50	16.85	-22.01
现金短期债务比(倍)	0.39	0.34	0.09
EBITDA 利息倍数(倍)	3.35	1.70	1.42
全部债务/EBITDA(倍)	6.17	11.37	13.92

注：长期应付款和其他非流动负债中的有息的债务已调整至长期债务指标核算；其他应付款、其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务指标核算

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	4.60	9.46	6.63
资产总额(亿元)	769.51	785.21	808.53
所有者权益(亿元)	646.87	645.03	642.86
短期债务(亿元)	25.66	25.95	31.63
长期债务(亿元)	39.35	40.06	34.86
全部债务(亿元)	65.01	66.01	66.49
营业总收入(亿元)	0.12	0.00	0.00
利润总额(亿元)	-0.81	-1.34	-1.62
EBITDA(亿元)	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	8.71	22.73	-21.93
财务指标			
销售债权周转次数(次)	/	/	/
存货周转次数(次)	/	/	/
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00
现金收入比(%)	109.00	/	/
营业利润率(%)	-152.21	/	/
总资本收益率(%)	/	/	/
净资产收益率(%)	-0.13	-0.21	-0.25
长期债务资本化比率(%)	5.73	5.85	5.14
全部债务资本化比率(%)	9.13	9.28	9.37
资产负债率(%)	15.94	17.85	20.49
流动比率(%)	37.92	174.83	157.36
速动比率(%)	37.92	174.83	157.36
现金短期债务比(倍)	11.60	22.79	-17.90
经营现金流流动负债比(%)	0.18	0.36	0.21
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 3 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+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%
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+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