

信用等级公告

联合[2018] 368 号

联合资信评估有限公司通过对潍坊滨海投资发展有限公司及其拟发行的 2018 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

潍坊滨海投资发展有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

潍坊滨海投资发展有限公司

2018 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年三月六日



潍坊滨海投资发展有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

本期中期票据信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据发行金额: 5 亿元

本期中期票据期限: 公司赎回前长期存续

偿还方式: 在本期中期票据的第 3 个和其后每个付息日, 公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

募集资金用途: 偿还金融机构借款

评级时间: 2018 年 3 月 6 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	31.01	121.58	110.67	107.61
资产总额(亿元)	355.78	488.73	559.23	589.89
所有者权益(亿元)	171.75	228.26	284.27	286.10
短期债务(亿元)	41.79	48.83	30.03	39.17
长期债务(亿元)	87.57	164.27	162.99	182.02
全部债务(亿元)	129.36	213.10	193.02	221.19
营业收入(亿元)	33.62	31.59	37.93	30.62
利润总额(亿元)	7.51	6.76	7.85	1.82
EBITDA(亿元)	7.53	7.29	8.34	--
经营性净现金流(亿元)	1.08	2.60	-16.22	-13.76
营业利润率(%)	13.49	11.72	16.28	6.83
净资产收益率(%)	4.37	2.96	2.76	--
资产负债率(%)	51.73	53.30	49.17	51.50
全部债务资本化比率(%)	42.96	48.28	40.44	43.60
流动比率(%)	325.55	506.51	535.22	536.13
经营现金流动负债比(%)	1.23	3.32	-19.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.18	29.23	23.14	--

注: 2017 年三季度财务数据未经审计。

分析师

周海涵 邢宇飞

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

评级观点

潍坊滨海投资发展有限公司(以下简称“公司”)是潍坊滨海经济技术开发区(以下简称“滨海开发区”)重要的基础设施建设主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级,反映了其业务在区域内具有专营优势,在资金注入和财政补贴等方面得到了政府的大力支持。同时,联合资信也关注到,公司资产中存货及其他应收款占比较大等因素对公司信用基本面带来的不利影响。

近年来,山东省潍坊市及滨海开发区地方经济水平及财政实力不断增强,为公司未来发展提供了良好的外部环境,联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点,联合资信通过对相关条款的分析,认为本期中期票据清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具,同时,赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 山东省潍坊市及滨海开发区经济水平及财政实力较强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为滨海开发区内重要的基础设施建设主体,近年来得到了滨海开发区管委会在资金注入和财政补贴等方面的大力支持,其业务在区域内具有一定专营性优势。

关注

1. 本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点,区别于普

通中期票据，具有一定特殊性。

2. 公司资产中存货、其他应收款占比大，对公司资金形成一定占用。
3. 公司土地出让收入的实现受区域规划及宏观环境影响较大，存在一定的不确定性。
4. 公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

潍坊滨海投资发展有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

潍坊滨海投资发展有限公司(以下简称“公司”)是由潍坊市城市建设发展投资集团有限公司和潍坊市投资集团有限公司于 2005 年 8 月 18 日共同出资设立,初始注册资本 1000 万元,后经多次股东增资及新股东潍坊滨城投资开发有限公司入股,2005 年底公司注册资本增至 1 亿元。截至 2017 年 9 月底,公司注册资本 1 亿元,潍坊市城市建设发展投资集团有限公司、潍坊市投资集团有限公司和潍坊滨城投资开发有限公司分别持有公司 50%、30%和 20%的股份。潍坊市城市建设发展投资集团有限公司和潍坊市投资集团有限公司最终控制人均均为潍坊市国有资产委员会(以下简称“潍坊市国资委”),潍坊滨城投资开发有限公司的股东是潍坊市寒亭区国有资产运营中心。公司实际控制人为潍坊市国资委。

公司的经营范围为:对城市基础设施建设投资,建设资金的投资与管理,农业综合开发、农业基础设施开发(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);房地产开发及商品房销售(凭有效资质进行经营)。

截至 2017 年 9 月底,公司本部设办公室、人力资源部、计划财务部、资产管理部、工程管理部、开发部、融资部共 7 个部门。

截至 2016 年底,公司资产总额 559.23 亿元,所有者权益合计 284.27 亿元(含少数股东权益 0.43 亿元);2016 年公司实现营业收入 37.93 亿元,利润总额 7.85 亿元。

截至 2017 年 9 月底,公司资产总额 589.89 亿元,所有者权益合计 286.10 亿元(含少数股东权益 0.43 亿元);2017 年 1~9 月公司实现营业收入 30.62 亿元,利润总额 1.82 亿元。

公司地址:潍坊滨海经济开发区新海路与海港路交汇处滨海投资办公楼;法定代表人:

白玉东。

二、本期中期票据概况

公司计划发行 2018 年度第一期中期票据(以下简称“本期中期票据”)5 亿元,公司赎回前长期存续。本期中期票据每年付息一次,到期兑付本金,募集资金全部用于偿还金融机构借款。

赎回权

本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续,在本期中期票据的第 3 个和其后每个付息日,公司有权按面值加应付利息(包括所有递延支付的利息及其孳息)赎回本期中期票据。

利率

本期中期票据采用固定利率,前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差。如果公司在本期中期票据第 3 个付息日不行使赎回权,则从第 4 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率²加上初始利差再加上 300 个基点,并在第 4 个计息年度至第 6 个计息年度内保持不变。此后每 3 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点*重置次数确定,每个票面重置日均进行利率跃升。

清偿顺序

本期中期票据的本金及利息在公司破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。

¹初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网(www.chinabond.com.cn)(或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站)公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中,待偿期 3 年的国债收益率算术平均值(四舍五入计算到 0.01%)。

²当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网(www.chinabond.com.cn)(或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站)公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中,待偿期 3 年的国债收益率算术平均值(四舍五入计算到 0.01%)。

递延利息支付

除非发生强制付息事件，在本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息。如果公司在某个付息日选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，则自下一计息年度起，本期中期票据的票面利率将在上一计息年度基础上再上调 300BP，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。公司在本期中期票据付息日 12 个月内，若公司向股东分红或者减少注册资本，则不得递延支付当期利息以及按照发行条款已经递延的所有利息及其孳息。在有递延支付利息的情形时，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，公司不得向股东分红或者减少注册资本。如果公司发生强制付息事件时但仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的主承销商、联席主承销商将召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

(1) 本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，本期中期票据与其他债务融资工具清偿顺序一致。

(2) 本期中期票据如不赎回，从第 4 个计息年开始每 3 年重置票面利率并以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点*重置次数确定，每个票面重置日均进行利率跃升（按照目前市场定价，300 个基点高于 AA⁺企业与 AA 企业发行 3 年期中期票据利率的利差）。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

(3) 如果公司在某个付息日选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳

息推迟至下一个付息日支付，则自下一计息年度起，本期中期票据的票面利率将在上一计息年度基础上再上调 300BP，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕。公司递延利息的可能性小。

(4) 本期中期票据在除公司发生向股东分红或减少注册资本事件外，公司可递延利息支付且递延利息次数不受限制。本期中期票据如发生利息递延，每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。

综合以上分析，本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具，同时，赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，我国 GDP 实际增速为 6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现 2.0% 的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至

51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017 年 1~9 月，我国继续实施积极的财政政策，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，持续通过减税降费减轻企业负担，规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡，促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下，2017 年前三季度，我国国内生产总值（GDP）增速分别为 6.9%、6.9%、6.8%，经济保持中高速增长；贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长，山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转；CPI 稳中有升，PPI 和 PPIRM 保持平稳增长；就业水平相对稳定。

2017 年 1~9 月，我国三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好；工业生产有所加快，工业结构进一步优化，工业企业利润保持快速增长；服务业持续快速增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）继续提升，产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓，高技术制造业投资增速加快。2017 年 1~9 月，我国固定资产投资（不含农户）45.8 万亿元，同比增长 7.5%（实际增速 2.2%），增速较 1~6 月（8.6%）和上年同期（8.2%）均有所放缓。具体来看，房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开发投资增速（8.1%）继续放缓，但较上年同期仍有所加快，主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致；基础建设投资增速（15.9%）较 1~6 月和上年同期均有所回落，呈现一定的逆周期特点；受工业去产能持续作用影响，制造业投资（4.2%）继续回落，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化。此外，民间投资增速（6.0%）较 1~6 月有所放缓，民间投资信心仍略显不足，但受到政府简政放权、减税降费、放宽民间投融资渠道、拓展 PPP 模式适用范围等鼓励措施

的影响，民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长，日常生活与升级类消费增长较快。2017 年 1~9 月，我国社会消费品零售总额 26.3 万亿元，同比增长 10.4%，增速与 1~6 月和上年同期均持平。具体来看，受商品房销售保持较快增长的拉动，与居住有关的行业消费仍然保持较高增速；生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长；网络销售继续保持高速增长态势，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1~9 月，全国居民人均可支配收入 19342 元，同比增长 9.1%（实际增速 7.5%），仍保持较快增速，居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落，对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下，外部需求有所回暖，加之国内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹，共同带动了进出口的增长。2017 年 1~9 月，我国货物贸易进出口总值 20.3 万亿元，同比增加 16.6%，但增速较 1~6 月（19.6%）有所回落，外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在 10%以上；进口方面，铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来，全球经济维持复苏将为我国经济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对我国经济产生影响。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持

续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素影响，短期内我国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，我国经济增速短期内或将继续放缓，预计2017年全年经济增速将在6.8%左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设

运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号，以下简称“《351号文》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印

发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》(财预【2016】152号,以下简称“《152号文》”),依据不同债务类型特点,分类提出处置措施,明确地方政府偿债责任,是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性,已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性,而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还,城投债的信用风险可能加大。此外,《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度,丰富债券品种,进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等,支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金,为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日,财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》(财综【2016】11号文”),强调多渠道筹集资金,加大对棚户区改造的支持力度,促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述,《43号文》之后,随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离,城投公司与地方政府信用关联性有所弱化,城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体,其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关,短期内城投公司完成转型的可能性较小,其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前,中国的城市基础设施建设尚不完善,全国各地区发展不平衡。截至2016年底,中国城镇化率为57.35%,较2015年提高1.25个百分点,相较于中等发达国家80%的城镇化率,中国城镇化率仍处于较低水平,未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景

下,基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日,中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署,中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看,城投公司作为城市基础设施建设的重要载体,发展环境良好。

近年来,中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策,同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金,从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下,联合资信认为,未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司,其发展及信用基本面将得到支撑。同时,联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济及地方财力情况

公司作为潍坊市重要的基础设施建设主体,且主要业务范围在潍坊滨海经济技术开发区(以下简称“滨海开发区”)内,潍坊市和滨海开发区的区域经济及财政实力对公司的经营发展起到了关键性作用。

(1) 潍坊市区域概况和地方财政实力

潍坊市位于中国山东半岛中部,地扼山东内陆腹地通往半岛地区的咽喉,胶济铁路横贯市境东西,是半岛城市群地理中心。地处黄河三角洲高效生态经济区、山东半岛蓝色经济区两大国家战略经济区的重要交汇处。

截至2016年,潍坊市下辖潍城区、奎文区、坊子区、寒亭区,青州市、诸城市、寿光市、安丘市、高密市、昌邑市(以上均为县级市),昌乐县、临朐县共4区6市2县。另有高新技术产业开发区、综合保税区、滨海经济技术开发区、峡山生态经济开发区4个开发区。

根据《2016年潍坊市国民经济和社会发展

统计公报》，2016 年，全市地区生产总值（GDP）5522.7 亿元，按可比价格计算增长 8%。一、二、三、四季度 GDP 分别增长 7.6%、7.6%、7.8%、8%，呈现平稳上升发展趋势。其中，第一产业增加值 475.3 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 2559.8 亿元，增长 7.6%；第三产业增加值 2487.6 亿元，增长 9.2%。一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为 4.6%、45.9% 和 49.5%。按常住人口计算，人均 GDP 达到 59275 元，增长 7.4%。三次产业比重由 2015 年的 8.8: 48.2: 43 调整为 8.6: 46.4: 45。

固定资产投资方面，2016 年，全市固定资产投资 5112.5 亿元，增长 13.2%。6570 个投资施工项目中总投资过 1000 万元的项目 6473 个，占总数的 98.5%。其中，第一产业完成投资 172.6 亿元，增长 31.1%；第二产业完成投资 2905.3 亿元，增长 18.9%；第三产业完成投资 2034.6 亿元，增长 4.8%。其中，民间投资 4308.9 亿元，增长 6.3%，占固定资产投资的 84.3%；基础设施建设投资 652.6 亿元，增长 18.4%。

2017 年 1~11 月，潍坊市完成固定资产投资 4731.9 亿元，同比增长 0.5%，其中第一产业完成投资 159.9 亿元，同比下降 0.2%；第二产业完成投资 2610.6 亿元，同比下降 1.3%；第三产业完成投资 1961.3 亿元，同比增长 3.2%。

财政收入方面，潍坊市 2016 年全市一般公共预算收入完成 521.5 亿元，增长 9.1%。其中，税收收入完成 397.9 亿元，增长 4.9%，占一般公共预算收入的比重为 76.3%。全市一般公共预算支出完成 637.0 亿元，增长 4.1%。2017 年 1~11 月，潍坊市一般公共预算收入 514.3 亿元，同比增长 8.2%。

(2) 滨海开发区区域经济和地方财政实力

滨海开发区成立于 1995 年 8 月，位于渤海莱州湾南岸，是连接山东半岛与京津和华北地区的重要节点，也是联系环渤海与长三角两个经济隆起带的重要着力点。2010 年 4 月，滨海开发区正式获国务院批准成为国家级经济技术

开发区，定名“潍坊滨海经济技术开发区”。滨海开发区辖两个街道，人口 20 万，陆域面积 677 平方公里，海域面积 510 平方公里，海岸线长 69 公里，是国家科技兴贸创新基地、国家生态工业示范园区、全国科技兴海示范区、山东省循环经济示范区和科学发展园区。

滨海开发区自然资源丰富，产业基础雄厚。地下卤水、石油、天然气、地热、风能、太阳能等资源丰富，是全国最大的盐溴生产基地。可直接开发利用的工矿存量用地近 500 平方公里，可以直接建设工业项目，发展空间非常广阔。区内企业现有 900 多家，规模以上企业 200 多家，主要工业产品 300 多种，其中纯碱、溴化物等 14 种产品产能居全国乃至世界首位，原盐、溴素分别占到全国的 1/5 和 1/2，已形成了先进制造、石油化工、临港物流、生态海洋化工、高端服务等共同发展、独具特色的蓝色高端产业体系。

近年来滨海开发区经济发展较快，目前已经形成盐化工、机械制造业、铸造业、纺织印染业、农产品加工业等产业体系。2014~2016 年，滨海开发区地区生产总值复合增长率为 7.71%；2016 年，达到 303.32 亿元。其中，一、二、三产业增加值分别为 5.05 亿元、242.01 亿元和 56.26 亿元，分别同比增长 2.6%、9.0% 和 7.5%。从产业结构来看，三次产业结构从 2014 年的 1.83: 82.18: 15.99 调整为 2016 年的 1.66: 79.79: 18.55，以第二产业为主，同时受旅游、物流及配套服务业拉动影响，第三产业占比有所提升。此外，近年来滨海开发区固定资产投资增速虽有所放缓，但仍保持 15% 以上水平，同时社会消费品零售总额增长较快，二者成为拉动地区经济总量增长的重要因素。

2014~2016 年，滨海开发区地方可控财力持续增长，近三年分别为 113.02 亿元、124.78 亿元和 138.43 亿元，主要系政府性基金收入和一般公共预算收入增长所致。2016 年，滨海开发区一般公共预算收入 33.06 亿元，税收收入和非税收入分别占比 90.38% 和 9.62%；基金收入 105.32 亿元，

占当年可控财力的 76.08%，其中土地出让金收入 98.98 亿元。总体看，滨海开发区财财政收入对土地出让收入的依赖性较大。

滨海开发区政府债务全部为直接债务。截

至 2016 年底，滨海开发区政府债务余额为 152.01 亿元，债务率为 109.81%。总体看，滨海开发区地方政府债务负担重。

表1 2016年滨海开发区综合财力及债务情况（单位：万元、%）

地方债务（截至 2016 年底）	金额	地方财力（2016 年度）	金额
（一）直接债务余额	1520143	（一）地方一般预算收入	330567
1、外国政府贷款	--	1、税收收入	298824
2、国际金融组织贷款	--	2、非税收入	31743
3、国债转贷资金	136	（二）转移支付和税收返还收入	473
4、农业综合开发借款	--	1、一般性转移支付收入	-3657
5、解决地方金融风险专项借款	--	2、专项转移支付收入	13070
6、国内金融机构借款	--	3、税收返还收入	-8940
7、债券融资	1055162	（三）国有土地使用权出让收入	1053197
8、粮食企业亏损挂账	--	1、国有土地使用权出让金	989835
9、向单位、个人借款	--	2、国有土地收益基金	52637
10、拖欠工资和工程款	16222	3、农业土地开发资金	10725
11、其他	448623	4、新增建设用地有偿使用费	--
（二）担保债务余额	--	（四）预算外财政专户收入	110
1、政府担保的外国政府贷款	--		
2、政府担保的国际金融组织贷款	--		
3、政府担保的国内金融机构借款	--		
4、政府担保的融资平台债券融资	--		
5、政府担保向单位、个人借款	--		
6、其他	--		
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	1520143	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	1384347
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%	109.81		

资料来源：滨海区财政局提供

总体来看，近年来潍坊市和滨海开发区财政收入持续增长，财政实力稳步增强，为地区基础设施建设提供了较好的资金支持和保障；滨海开发区政府债务负担重。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2017 年 9 月底，公司注册资本 1 亿元，实收资本 1 亿元，潍坊市城市建设发展投资集团有限公司、潍坊市投资集团有限公司和潍坊滨城投资开发有限公司分别持有公司 50%、30%和 20%的股份。根据中共潍坊市委

办公室于 2008 年出具的潍发[2008]11 号文件，潍坊市政府委托潍坊滨海经济开发区管理委员会（以下简称“滨海开发区管委会”）对公司按公司体制运作代为管理。公司实际控制人为潍坊市国资委。

2. 企业规模及竞争优势

公司是滨海开发区重要的基础设施建设和投融资主体。公司主要负责滨海开发区市政道路、桥涵、雨污水管线、水系建设、绿化景观建设等基础设施建设和沿海防潮大堤等大型项目的建设，并利用政府赋予的各项经营权进行运营。滨海开发区内另一家平台公司，潍

坊滨海旅游集团有限公司主要负责滨海开发区内海洋资源、旅游产业和渔盐文化综合开发，与公司经营范围存在一定差异。总体看，公司在滨海开发区域内业务具有一定的专营性。

3. 人员素质

公司高级管理人员包括董事长兼总经理及 2 名副总经理共 3 人。

公司董事长兼总经理白玉东，男，汉族，1972 年出生；曾任职于海化集团潍坊天和化工有限公司、山东潍坊产权交易中心。

公司总经理助理王海旭，男，汉族，1985 年出生，本科学历；曾任公司融资部职员、融资部经理。

截至 2017 年 9 月底，公司共有员工 89 人，其中中级职称 22 人；从员工文化素质情况看，具有本科及以上学历员工 59 人，占比 66.29%，具有大专学历员工 22 人，占比 24.72%，具有大专以下学历员工 8 人，占比 8.99%；从年龄结构来看，30 岁以下员工 30 人，占比 33.71%，30~40 岁员工 52 人，占比 60.67%，40 岁以上员工 7 人，占比 7.87%。

总体看，公司高管人员业务管理经验丰富，职工整体素质尚可，可满足公司日常经营需要。

4. 政府支持

公司作为滨海开发区重要的基础设施建设和投融资主体，近年来在资金注入和财政补贴等方面得到了滨海开发区管委会的大力支持。

资金支持

根据滨海经开区管委会于 2014 年 7 月 15 出具的潍滨管字[2014]136 号和潍滨管字[2014]137 号文件，无偿拨付给公司全资子公司潍坊滨海蓝海水务发展有限公司（以下简称“蓝海水务”）的资本性投入资金 15.15 亿元，无偿拨付给公司全资子公司潍坊滨海海安置

业有限公司的资本性投入资金 8.34 亿元，合计 23.49 亿元，计入公司资本公积科目。

根据滨海经开区管委会于 2015 年 12 月 24 日出具的《关于拨付资本性投入资金的通知》（潍滨管字[2015]9 号）文件，无偿拨付给公司及子公司蓝海水务 49.76 亿元作为政府资本性投入，用于偿还公司及子公司蓝海水务 2015 年的政府置换债务，计入公司资本公积科目。

根据滨海经开区管委会于 2016 年 12 月 26 日出具的《关于拨付资本性投入资金的通知》文件，无偿拨付给公司及子公司蓝海水务 49.92 亿元作为政府资本性投入，用于偿还公司及子公司蓝海水务 2016 年的政府置换债务，计入公司资本公积科目。

财政补贴

近年来，公司不断获得滨海开发区管委会在河道治理、污水处理等多方面的补贴，2014~2016 年公司获得的财政补贴收入分别为 3.09 亿元、3.47 亿元和 1.72 亿元，计入营业外收入科目。

整体而言，作为滨海开发区重要的基础设施建设和投融资主体，公司在发展过程中持续得到滨海开发区管委会多方面的支持；对公司的融资和债务偿还能力形成了有力保障。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码为 G1037070100115160G），截至 2018 年 2 月 23 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了《公司章程》。

公司设有股东会、董事会、监事会及经营层。其中股东会决定公司的重大经营决策，为

公司最高权力机构；董事会对股东会负责，在股东会授权范围内，决定公司经营方针和投资方案等事务，由7名成员组成，设董事长1人，由潍坊市投资公司提名，董事会选举产生；总理由董事会任命，报管委会批准；监事会对公司董事会和总经理进行监督，由5名成员组成，三家股东各委派1人，公司职工代表2人，职工代表监事由职工代表大会选举产生，设监事会主席1名。在实际日常运作中，公司治理严格依照《公司章程》执行。

2. 管理水平

公司依据自身经营管理的需要，设有办公室、人力资源部、计划财务部、资产管理部、工程管理部、开发部、融资部共7个部门，并规定了各个职能部门的职责，建立了相应的激励机制和绩效考核机制，以提高公司的整体运营效率。

在制度建设上，公司制定了资金管理、投资管理、工程管理和投资企业管理等方面的制度，以达到完善公司内部控制体系，控制内部风险的目的。

在资金管理方面，公司实行“总部监督，分别授权”的相对分权的资金管理模式，各子公司具有相对独立的融资、投资、运营的决策权，重大融资、投资决策需要子公司董事会通过后报公司本部总经理办公会批准，对于日常经营范围涉及的资金流动公司本部只行使审核和监督权利，子公司在运营出现资金困难时，上报公司本部进行协调。

在投资管理方面，公司主要通过业务部门或各子公司发现投资机会，在初步调研后编制可行性研究报告和投资方案，财务、法律等相关部门从财务评价、风险分析、公司战略发展等方面提出独立意见，上报投资管理部主管同

意后，提交公司总经理办公会对投资项目进行决策。

在工程管理方面，公司主要通过工程管理部专项负责工程管理工作。通过明确管理责任，并从计划与统计、项目管理、建设工程财务管理和建设项目审计等方面严格把控工程的进度、质量、成本和安全。

在投资企业管理方面，公司通过集团化管理方式对子公司进行管理，本部作为战略规划中心、资源配置中心、资本运作中心、资产管理中心、资金调配中心和人力资源管理中心，对下属子公司行使战略管理、风险控制、运营协调和职能支持四大管理职能。

整体看，公司法人治理结构较为完善，内部管理体制基本能够满足公司日常经营需求。

七、经营分析

1. 经营概况

2014~2016年，公司营业收入波动增长，三年分别为33.62亿元、31.59亿元和37.93亿元。公司营业收入主要由土地整理收入与基础设施建设收入构成。2014~2016年，公司土地整理收入逐年增长，且在营业收入中占比亦呈增长趋势；同期，基础设施建设收入波动下降，在营业收入中所占比重逐年下降。近三年，公司资产使用费收入大幅增长，三年分别为0.50亿元、1.00亿元和3.00亿元。

从毛利率来看，近三年，公司土地整治收入板块毛利率呈下降趋势，三年分别为14.47%、10.14%和9.68%；同期，基础设施建设收入毛利率基本保持相对稳定。受各营业板块毛利率变化影响，2014~2016年，公司综合毛利率呈波动增长态势，三年分别为13.53%、11.92%和16.35%。

表2 2014~2017年9月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项目	2014年			2015年			2016年			2017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
土地整理	14.61	43.45	14.47	16.14	51.11	10.14	19.34	51.00	9.68	13.44	43.89	2.47

收入												
基础设施建设收入	18.34	54.56	10.44	13.57	42.96	10.35	15.43	40.67	10.59	16.91	55.23	9.87
资产使用费	0.50	1.49	100.00	1.00	3.17	64.04	3.00	7.91	88.01	--	--	--
其他	0.17	0.50	10.89	0.88	2.76	9.56	0.16	0.42	35.86	0.27	0.88	34.08
合 计	33.62	100.00	13.53	31.59	100.00	11.92	37.93	100.00	16.35	30.62	100.00	6.84

资料来源：公司提供

2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 30.62 亿元，相当于 2016 年营业收入的 80.73%；收入构成方面，土地整理收入及基础设施建设收入分别在营业收入中占比为 43.89% 和 55.23%，由于资产使用费收入通常在下半年确认，2017 年 1~9 月，公司未形成资产使用费收入，其他业务收入占 0.88%；公司综合毛利率较 2016 年有所下降，为 6.84%。

2. 业务经营分析

土地整理

公司主要负责滨海新区内的土地整理项目。根据公司与滨海新区管委会签订的《滨海新区土地整理开发投资建设与转让（BT）合作协议书》（以下简称“土地回购协议书”）约定，滨海新区管委会授权公司作为投资主体，按照滨海新区土地利用总体规划、城市规划、土地开发整理专项规划确定的目标和用途等，对目标土地进行整理开发，在整理完成达到出让条件后移交给滨海新区管委会，滨海新区管委会向公司支付回购款。滨海新区管委会支付的回购款为公司前期取得的土地成本和整理支出费用之和，加上 5%~15% 的利润。

会计处理方面，公司以招拍挂的方式从滨海经开区管委会取得土地并办理土地使用权证、前期费用及利息成本等，计入“存货-土地储备成本”科目，后续进行土地整理。根据土地回购协议书，待土地整理完成，将土地移交滨海经开管委会确认回购金额，同时公司确认

土地整理收入，计入“货币资金”或“应收帐款”科目。

2014~2016 年，公司分别整理土地面积 1379.10 万平方米、213.72 万平方米和 196.09 万平方米，分别实现土地整理业务收入分别为 14.61 亿元、16.14 亿元和 19.34 亿元。滨海开发区管委会每年回收土地整理面积受总体规划的影响较大，因此公司土地整理业务收入呈现波动性。随着滨海开发区不断发展，土地市场日益成熟，公司土地整理业务有望进一步拓展。目前，公司已与滨海开发区管委会达成初步协议，公司完成自有土地七通一平后，滨海开发区管委会根据每年的落地投资企业的购地申请向公司回购土地，该类土地出让仍然遵从公司与滨海开发区管委会签订的代土地回购协议书约定。2017 年 1~9 月，公司整理土地面积 112.01 万平方米，实现土地整理业务收入 13.44 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司拥有土地储备 5017.22 万平方米，主要集中在海港物流园、先进制造业园、滨海产业园、生态商住区、中央商务区及科教创新区内。未来随着滨海新区内的土地陆续开发，公司可以获得可观的现金流入，但考虑到该业务收入规模易受政府土地总体规划及当地招商引资情况影响，未来或存在一定波动性。

截至 2017 年 9 月底，公司在建土地整理项目预计总投资 67.11 亿元，已投资 44.90 亿元，后续尚需投资 22.21 亿元，未来存在较大的资金压力。

表3 截至2016年底公司在建土地整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资总额	截至2016年底已投资金额	工程建设周期
海港物流园	18.00	10.30	2010-2020
先进制造业园	7.93	6.05	2009-2020
滨海产业园	9.19	8.05	2010-2020
生态商住区	4.06	2.50	2009-2020
中央商务区	12.36	8.30	2009-2020
科教创新区	15.57	9.70	2009-2020
合计	67.11	44.90	--

资料来源：公司提供

基础设施建设

公司作为滨海开发区内重要的基础设施建设主体，近年来主要负责滨海开发区内包括市政道路、桥涵、雨污水管线、水系建设、绿化景观建设等基础设施建设和沿海防护堤建设。

根据公司与滨海开发区管委会签订的《潍坊市滨海经济开发区基础设施工程投资建设与转让合作协议》，滨海开发区管委会按照工程完工进度，依据建设成本加成5%~15%的利

润，扣除税费后以财政拨款的形式将工程进度款拨付给公司，但不包括支付资产使用费相关项目。工程建设成本主要包括基础设施建设费用、项目前期费用和拆迁费用等。2014~2016年，公司分别实现基础设施建设收入18.34亿元、13.57亿元和15.43亿元；毛利率分别为10.44%、10.35%和10.59%，毛利率基本稳定。2017年1~9月，公司实现基础设施建设收入16.91亿元，毛利率为9.87%。

表4 公司基础设施建设收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2014年		2015年		2016年		2017年1~9月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
道路建设收入	108135.16	10.56	73691.44	10.77	138559.28	10.64	132236.44	9.86
沿海防护堤收入	40104.71	11.25	30939.45	10.25	5825.11	10.05	12198.57	10.82
河道治理及管网收入	35154.07	9.14	31076.33	9.44	9871.00	10.24	24653.72	9.44
合计	183393.94	10.44	135707.22	10.35	154255.39	10.59	169088.73	9.87

资料来源：公司提供

道路建设项目具体为代建滨海开发区内新海大街、海惠路、渤海大街、海河路等道路项目。目前公司在建项目预计总投资额合计179.28亿元，总回购款为195.86亿元，截至2017年9月底，项目累计已投资154.38亿元，累计已回款91.23亿元。受项目施工进度和项目加成比例不同影响，2014~2016年收入与毛利率略有波动。2017年1~9月，公司确认项目区道路建设收入13.22亿元，相当于2016年道路建设收入的95.38%。

沿海防护堤项目具体为滨海开发区北部沿海31.34km的防护建设工程，包括防护堤主体工程，防潮闸工程和给排水及消防设施、供

电照明设施、通信及调度系统等配套工程。该项目预计总投资金额61.56亿元，总回购款为68.24亿元，截至2017年9月底，累计已投资32.01亿元，累计已回款24.01亿元。2017年1~9月，公司确认沿海防护堤收入1.22亿元，相当于2016年沿海防护堤收入的2.10倍。

河道治理及管网项目具体为治理滨海开发区内白浪河、弥河以及建设区内进水排水管道。该项目预计总投资金额57.41亿元，总回购款为64.87亿元，截至2017年9月底，累计已投资27.34亿元，累计已回款18.02亿元。受项目施工进度影响所致，2014~2016年公司河道及管网收入有所下降，分别为3.52亿元、

3.11 亿元和 0.99 亿元。2017 年 1~9 月，公司确认河道及管网收入 2.47 亿元，相当于 2016

年河道治理及管网收入的 2.52 倍。

表5 截至2017年9月底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元、%）

项目	总投资	截至 2017 年 9 月底已投金额	建设进度	2017 年计划投资	2018 年计划投资
项目区道路建设	179.28	154.38	86.11	9.00	15.70
沿海防护堤	61.56	32.58	52.92	10.00	2.00
河道治理及管网	57.41	27.34	47.62	3.00	2.80
深水网箱养殖项目	5.00	0.00	0.00	1.50	1.50
工程机械生产项目	20.00	0.00	0.00	4.00	5.00
游艇码头项目	35.00	0.00	0.00	6.00	8.00
地下综合管廊项目	44.53	2.50	5.61	20.00	18.00
合计	402.78	216.80	--	53.50	53.00

资料来源：公司提供

截至 2017 年 9 月底，公司主要在建拟建基础设施项目计划总投资 402.78 亿元，已投资 216.80 亿元，尚需投资 185.98 亿元，未来存在较大融资压力。

资产使用费

近年来，公司投资开发建成的滨海开发区道路、沿海防护堤工程及河道治理及管网规模不断扩大。公司与滨海开发区管委会于 2014 年签订的《潍坊滨海经济技术开发区基础设施投资工程资产使用协议》及公司与滨海开发区财政局于 2016 年签订的《潍坊滨海经济技术开发区基础设施工程资产使用协议》，协议共同约定公司负责建设滨海区白浪河工程、区域景观工程及市政管网等基础设施投资工程，由项目建设期至项目移交前，滨海开发区财政局向公司支付工程资产使用费。每年支付的资产使用费由工程完工进度确定，扣除税费后以财政拨款的形式拨付给公司；滨海开发区财政局支付资产使用费的年限为 10 年，涉及相关资产约 17 亿元，按公司投资总成本的 115%~120%分年度支付给公司，到期后项目产权转移方式由公司和滨海开发区管委会商定。上述项目已于 2014 年开工建设，资产使用费用支付年限由 2014 年至 2023 年。

2014~2016 年，公司收到财政局拨付的资产使用费收入分别为 0.50 亿元、1.00 亿元和 3.00 亿元。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014~2016 年合并财务报告，中喜会计师事务所（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审计结论。公司 2017 年前三季度财务数据未经审计。

截至 2016 年底，公司合并范围内的全资和控股子公司 14 家。近三年，公司财务报表合并范围无变化，财务数据可比性强。

截至 2016 年底，公司资产总额 559.23 亿元，所有者权益合计 284.27 亿元（含少数股东权益 0.43 亿元）；2016 年公司实现营业收入 37.93 亿元，利润总额 7.85 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 589.89 亿元，所有者权益合计 286.10 亿元（含少数股东权益 0.43 亿元）；2017 年 1~9 月公司实现营业收入 30.62 亿元，利润总额 1.82 亿元。

2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 25.37%。2016 年底，公司资产总额 559.23 亿元。2014~2016 年公司流动资产分别占总资产的 80.23%、81.02%和 81.34%，占比维持在较高水平。

2014~2016 年，公司流动资产受存货增长影响持续增长，年均复合增长 26.24%。2016 年底，公司流动资产合计 454.90 亿元，同比增

长 14.88%，主要由货币资金（占 24.33%）、其他应收款（占 3.71%）和存货（占 71.96%）构成。

表 6 2014~2016 年公司流动资产结构
(单位: 亿元、%)

科目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	31.01	10.86	121.58	30.70	110.67	24.33
其他应收款	21.11	7.39	19.00	4.80	16.86	3.71
存货	233.01	81.63	255.39	64.50	327.36	71.96
合计	285.13	99.89	395.97	100.00	454.90	100.00

资料来源: 公司审计报告

2016 年底, 公司货币资金 110.67 亿元, 主要为银行存款。其中, 受限资金 18.86 亿元, 系银行承兑的保证金 16.17 亿元和定期存款 2.69 亿元。

2014~2016 年, 公司其他应收款逐年下降, 年均复合下降 10.62%。2016 年底, 公司其他应收款余额 16.86 亿元, 同比下降 11.24%, 主要为应收股东及其他企业的往来款和借款, 其他应收款金额前 5 名合计占比 52.77%。从账龄来看, 1 年以内的其他应收款占比 35.14%, 1~2 年占比 24.09%, 2~3 年的占比 22.01%, 3 年以上占比 18.76%。公司未对其他应收款计提坏账准备。总体来看, 公司其他应收款发生坏账的可能性较小, 但整体回收期限偏长, 对公司资金形成一定程度的占用。

表 7 2016 年底公司其他应收款前五名
(单位: 亿元、%)

欠款单位	金额	占比	性质
潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	2.35	13.94	往来款
潍坊滨海旅游发展有限公司	2.16	12.81	往来款
山东聚宝朋投资控股股份有限公司	1.80	10.68	借款
潍坊恒和置业有限公司	1.43	8.48	往来款
潍坊滨海新城国有资产经营管理有限公司	1.14	6.76	往来款
合计	8.88	52.67	--

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年, 公司存货快速增长, 年均

复合增长 18.53%。2016 年底, 公司存货账面余额 327.36 亿元, 同比增长 28.18%, 主要系公司取得的出让土地增加所致。从构成来看, 存货主要由土地成本 318.53 亿元, 开发成本 8.34 亿元构成。土地成本中, 全部为公司通过招拍挂方式取得的出让土地, 土地性质主要为商业及工业用地。公司对存货未计提跌价准备。截至 2016 年底, 公司已抵押土地账面价值 178.64 亿元, 占公司账面土地价值的 56.08%, 抵押比率较高。

2014~2016 年, 公司非流动资产快速增长, 年均复合增长 21.80%, 主要系固定资产及在建工程增长所致。2016 年底, 公司非流动资产合计 104.34 亿元, 主要由可供出售金融资产（占 2.29%）、长期股权投资（占 1.84%）、固定资产（占 18.24%）和在建工程（占 77.63%）构成。

2016 年底, 公司可供出售金融资产 2.39 亿元, 全部为可供出售权益工具, 其中主要为持有潍坊瑞驰汽车系统有限公司的股份。截至 2016 年底, 公司长期股权投资 1.92 亿元, 主要为持有的山东滨海弘润管道物流股份有限公司股份。

2014~2016 年, 公司固定资产快速增长, 年均复合增长 1436.42%, 快速增长系公司在建工程完工转固所致。截至 2016 年底, 公司固定资产 19.03 亿元, 由构筑物、运输工具和办公设备构成, 较 2015 年增加 9.70 亿元, 其中构筑物占比 99.30%。

2014~2016 年, 公司在建工程持续增长, 年均复合增长 10.38%。2016 年底, 公司在建工程 81.00 亿元, 同比增长 2.63%, 主要为在建的项目区道路建设成本 55.74 亿元, 沿海防护堤工程 11.20 亿元和河道治理及管网建设成本 14.05 亿元。

截至 2017 年 9 月底, 公司合并资产 589.89 亿元, 较 2016 年底增长 5.48%。其中, 流动资产为 479.02 亿元, 非流动资产为 110.87 亿元。截至 2017 年 9 月底, 其他应收款为 26.69 亿元, 较 2016 年底增加 58.28%, 系与关联方企业往来

款增加所致；存货为356.57亿元，较2016年底增长5.30%，主要系公司取得的出让土地和工程开发成本增加所致；固定资产为19.03亿元，较2016年底基本保持持平；在建工程为83.36亿元，较2016年底增长2.92%；长期股权投资4.91亿元，较2016年底大幅增长156.00%，主要系公司新增对潍坊滨海金融控股有限公司2.5亿元和潍坊港（天津）商业保理有限公司0.49亿元的股权投资。

总体来看，公司资产规模快速增长，结构以流动资产为主。流动资产中存货占比大，且抵押比率较高，流动性较差，其他应收款对公司资金有所占用；非流动资产中固定资产和在建工程占比较大，资产流动性受到一定限制。公司整体资产质量一般。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长28.65%。截至2016年底，公司所有者权益284.27亿元，较2015年底增长24.54%，主要来自资本公积和未分配利润的增加。从构成来看，2016年底，公司所有者权益中实收资本占0.35%、资本公积占81.43%、盈余公积占0.21%、未分配利润占17.85%。

2014~2016年，公司实收资本未发生变动，为1.00亿元。同期，公司资本公积快速增长，年均复合增长31.65%。截至2016年底，公司资本公积231.49亿元，同比增长26.28%；增长主要系滨海开发区管委会拨付给公司及子公司蓝海水务的债务置换资金49.92亿元。

截至2017年9月底，公司所有者权益合计285.85亿元，较上年底增长0.55%，主要为未分配利润增加所致。

总体来看，公司所有者权益快速增长，未分配利润占比较大，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2014~2016年，公司负债快速增长，年均复合增长22.24%。截至2016年底，公司负债

总额274.96亿元，较上年底增长5.56%，主要由于其他应付款、长期应付款和应付债券等的快速增长所致。从构成来看，流动负债占比30.91%，非流动负债占比69.09%。

2014~2016年，公司流动负债有所波动，年均复合下降1.54%。截至2016年底，公司流动负债84.99亿元，主要由应付票据（占15.44%）、应付账款（占23.03%）、其他应付款（占39.99%）和一年内到期的非流动负债（占18.13%）构成。

表8 2014~2016年公司流动负债结构

（单位：亿元、%）

科目	2014年		2015年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	9.19	10.48	21.69	27.74	13.13	15.44
应付账款	22.30	25.44	24.31	31.10	19.58	23.03
应付股利	15.00	17.11	--	--	--	--
其他应付款	7.67	8.75	4.41	5.64	33.99	39.99
一年内到期的非流动负债	27.59	31.47	24.64	31.52	15.41	18.13
合计	81.76	93.24	75.05	96.00	82.10	96.60

资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司应付账款波动中有所下降，年均复合下降6.31%。截至2016年底，公司应付账款为19.58亿元，较2015年底下降19.47%，主要为公司应付非关联方企业的工程款项。按账龄看，1年以内占比47.03%，1~2年占比15.93%，2年以上占比37.04%。按集中度看，应付账款前5名合计11.36亿元，占其他应付款总额的58.03%，分布较为集中。

表9 2016年底公司应付账款前5名明细

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	性质
山东胜伟园林科技有限公司	4.99	25.47	工程款
中国建筑第八工程局有限公司 青岛分公司	2.71	13.83	工程款
潍坊棕铁投资发展有限公司	1.54	7.87	工程款
中交烟台环保疏浚有限公司	1.53	7.81	工程款
宁波市花园园林建设有限公司	0.60	3.06	工程款
合计	11.37	58.04	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 110.46%。截至 2016 年底，公司其他应付款合计 33.99 亿元，较上年底大幅增长 671.29%，主要是公司与非关联方公司或者政府部门的往来款。按集中度看，其中其他应付款前 5 名合计 33.33 亿元，占其他应付款总额的 98.06%，分布较为集中。

表 10 2016 年底公司其他应付款情况

(单位: 亿元)

债权人名称	欠款金额	性质或内容
山东潍坊滨海经济开发区财政局	29.47	往来款
滨海蓝色海洋产业开发有限公司	3.58	往来款
山东水总机械工程有限公司	0.14	往来款
山东省水利工程局	0.07	往来款
潍坊森达美港有限公司	0.06	往来款
合计	33.32	--

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债快速下降，年均复合下降 25.28%。2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.41 亿元，主要为抵押借款 1.75 亿元、质押借款 0.39 亿元、担保借款 0.31 亿元和抵押并保证借款 12.95 亿元。

2014~2016 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 40.42%。截至 2016 年底，公司非流动负债 189.97 亿元，同比增长 4.21%，增长主要来自于应付债券及长期应付款的增加。2016 年底，公司非流动负债主要由长期借款（占 62.01%）、应付债券（占 23.79%）和长期应付款（占 14.20%）构成。

2014~2016 年，公司长期借款波动增长，年均复合增长 43.04%。截至 2016 年底，公司长期借款为 117.79 亿元，同比下降 12.28%，其中信用借款 14.00 亿元，质押借款 5.00 亿元，抵押借款 62.50 亿元，质押并抵押借款 13.50 亿元，抵押并担保借款 10.00 亿元和保证借款 12.79 亿元。

2014~2016 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 22.75%。截至 2016 年底，公司

应付债券 45.20 亿元，同比增长 50.67%，系公司于 2016 年发行的两支 PPN（共计 17 亿元）。

2014~2016 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 75.32%。截至 2016 年底，公司长期应付款 26.98 亿元，同比增长 49.70%；其中，与关联方往来款项 0.37 亿元，融资租赁款 26.61 亿元，该部分为有息借款性质。

有息债务方面，近三年，公司债务规模随项目投入的增加快速增长。由于长期应付款中融资租赁款为有息借款性质，计入长期债务核算；截至 2016 年底，公司调整后全部债务为 220.00 亿元，其中调整后长期债务 189.97 亿元，短期债务 30.03 亿元，公司债务构成以长期债务为主。考虑到公司经营特性，公司债务结构合理。

债务指标方面，近三年，受公司所有者权益规模快速增长及债务规模变动的影响，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率波动中有所下降，调整后长期债务资本化比率波动中有所增长；2016 年底，三项指标分别下降至为 49.17%、43.63%和 40.06%。

截至 2017 年 9 月底，公司负债总额 303.79 亿元，较 2016 年底增长 10.49%，主要系长期应付款、长期借款和一年内到期的非流动负债增加所致；其中长期应付款的增加主要系与关联方往来款的增长，共计 32.42 亿元。同期，公司调整后全部债务合计 253.62 亿元，较 2016 年底增长 15.28%，主要来自长期借款的增加；公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 51.50%、46.99%和 42.84%。

整体看，随着公司项目建设的不断推进，公司负债总额快速增长，负债结构以非流动负债为主，公司债务负担一般。

4. 盈利能力

公司的营业收入主要来源为土地整理收入和基础设施建设收入。2014~2016 年，公司营业收入规模波动中有所增长，年均复合增长为 6.22%。2016 年，公司实现营业收入 37.93

亿元,同比增长 20.06%,主要由于基础设施建设收入和土地整理收入的增长导致。2016 年公司营业利润率为 16.28%。

从期间费用来看,2014~2016 年,期间费用波动上升,年均复合增长 59.35%。2016 年,公司期间费用为 0.25 亿元,同比下降 13.62%,主要由于财务费用和管理费用下降所致。2016 年,公司期间费用占主营业务收入的比重为 0.65%。期间费用控制能力强。

公司营业外收入主要为政府补贴收入,2014~2016 年公司营业外收入分别为 3.09 亿元、3.47 亿元和 1.72 亿元。从构成来看,主要为滨海区财政局拨付公司及子公司河道治理、污水处理及水资源补助金收入。2014~2016 年,公司利润总额波动增长,三年分别为 7.51 亿元、6.76 亿元和 7.85 亿元。

从盈利指标来看,2016 年公司总资本收益率为 1.58%,较上年上升 0.08 个百分点;净资产收益率为 2.76%,较上年下降 0.20 个百分点。

2017 年 1~9 月,公司实现营业收入 30.62 亿元,相当于 2016 年全年的 80.73%,营业利润率下降至 6.83%,利润总额为 1.82 亿元。

总体看,公司收入规模受土地整理收入和基础设施建设收入影响较大。公司整体盈利能力较弱,政府补贴收入对利润总额贡献较大。

5. 现金流分析

2014~2016 年,公司经营活动现金流入量波动增长,三年分别为 48.45 亿元、34.79 亿元;和 80.77 亿元;其中,2016 年销售商品、提供劳务收到的现金较 2015 年增长 21.18%,为 37.93 亿元。近三年,公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 14.60 亿元、3.49 亿元和 42.84 亿元,系往来款资金流入以及政府给予公司的财政补贴资金等。2014~2016 年公司现金收入比分别为 100.71%、99.08%和 100.01%,收入实现质量良好。

同期,公司经营活动现金流出波动增长,2016 年为 96.99 亿元,其中,购买商品、接受

劳务支付的现金 88.66 亿元,较 2015 年增长 177.11%,主要系公司土地整理费用及购置土地款的增加所致;公司支付其他与经营活动有关的现金主要包括往来款的资金流出,2016 年为 8.21 亿元;2014~2016 年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.08 亿元、2.60 亿元和-16.22 亿元,2016 年为净流出状态。

2014~2016 年公司投资活动现金流入规模较小,分别为 0.03 亿元、0.90 亿元和 0.03 亿元;投资活动现金流出量分别为 39.84 亿元、18.02 亿元和 29.49 亿元,其中 2016 年,公司投资活动流出主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金。2014~2016 年,公司投资活动产生的现金流量净额分别为-39.81 亿元、-17.13 亿元和-29.45 亿元。

2014~2016 年,公司筹资活动现金流入量波动增长,年均复合增长 25.74%,其中 2016 年,公司筹资活动现金流入量为 145.23 亿元,为公司吸收投资收到的现金(49.92 亿元)、取得借款收到的现金(46.99 亿元)、发行债券收到的现金(17.00 亿元)和吸收投资收到的现金(31.32 亿元);2014~2016 年,公司筹资活动现金流出量分别为 38.44 亿元、83.20 亿元和 111.03 亿元,主要为偿还债务支付的现金及分配股利、利润或偿付利息支付的现金。近三年,公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 53.42 亿元、86.80 亿元和 34.20 亿元。

2017 年 1~9 月,公司经营活动产生的现金流入量为 52.15 亿元,主要为销售商品、提供劳务收到的现金为 31.01 亿元及收到其他与经营活动有关的现金 21.14 亿元;经营活动产生的现金流出 65.91 亿元,经营活动产生的现金流量净额为-13.76 亿元。公司投资活动产生的现金流量净额为-25.58 亿元;筹资活动产生的现金流量净额为 36.28 亿元。

总体来看,公司在建项目较多,导致公司经营活动现金净流量规模极小或为负;公司投资活动的资金流入较少,投资及经营活动资金缺口主要依靠银行借款及发行债券解决;公司

筹资规模较大以平衡公司资金缺口。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看, 2016 年底, 公司流动比率和速动比率均保持较高水平, 为 535.22% 和 150.05%; 2017 年 9 月底, 分别为 536.13% 和 150.31%。公司存货中土地规模很大, 且受限比例高, 流动性较差, 公司实际短期偿付能力弱于上述指标值。公司短期偿付能力尚可。

从长期偿债能力看, EBITDA 规模快速增长, 2016 年公司 EBITDA 为 8.34 亿元。同期, 调整后全部债务/EBITDA 倍数呈波动增长趋势, 2016 年底为 26.38 倍。公司自身对现有有息债务的保障能力弱, 对外部支持有较强依赖。

截至 2017 年 9 月底, 公司获得各类金融机构授信总额度 363.50 亿元, 其中已使用 294.15 亿元, 尚未使用 69.35 亿元, 公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2017 年 9 月底, 公司对外担保余额 48.70 亿元, 担保比率为 17.02%。被担保企业基本为政府部门及国有企业, 目前被担保企业经营状况良好, 公司存在一定或有负债风险。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据计划发行金额为 5.00 亿元, 相当于公司 2016 年底调整后长期债务、调整后全部债务的 2.63% 和 2.27%, 对公司现有债务规模影响较小。

2016 年底, 公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 49.17%、43.63% 和 40.06%, 以公司 2016 年底报表财务数据为基础, 预计本期中期票据发行后, 公司上述三项指标将分别上升至 49.62%、44.18% 和 40.68%, 公司债务负担变动较小。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016 年, 公司经营活动现金流入量

分别为 48.45 亿元、34.79 亿元和 80.77 亿元, 分别为本期中期票据募集资金的 9.69 倍、6.96 倍和 16.15 倍; 公司经营活动现金流量净额分别为 1.08 亿元、2.60 亿元和 -16.22 亿元, 分别为本期中期票据募集资金的 0.22 倍、0.52 倍和 -3.24 倍; 公司 EBITDA 分别为 7.53 亿元、7.29 亿元和 8.34 亿元, 分别为本期中期票据募集资金的 1.51 倍、1.46 倍和 1.67 倍。

公司将于 2021 年分别偿还“13 维滨投债”、“16 潍坊滨投 PPN001”和 16 潍坊滨投 PPN002”债券本金 3.00 亿元、8.00 亿元和 9.00 亿元。假设公司于 2018 年成功发行本期中期票据, 且于 2021 年赎回本期中期票据, 公司将于 2021 年偿还上述已发行债券及本期中期票据本金合计 25.00 亿元, 达到偿付峰值。2016 年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为公司债券偿付峰值的 3.23 倍、-0.64 倍和 0.33 倍。

总体看, 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

十、结论

作为滨海开发区内重要的基础设施建设和投融资主体, 公司在基础设施建设及土地整理业务专营优势突出; 同时财政补贴、资金注入等政府支持为公司持续发展提供了重要支撑。潍坊市及潍坊滨海开发区财政实力和经济水平稳步增强, 同时为公司提供了良好的外部环境。

近年来, 公司资产规模快速增长, 债务负担尚可; 受土地整理收入和基础设施建设收入影响, 公司营业收入有所波动。联合资信同时关注到, 公司流动资产中存货规模较大, 存货主要为土地, 影响公司资产质量及其流动性。公司土地出让收入的实现受区域规划及宏观环境影响较大, 存在一定的不确定性。

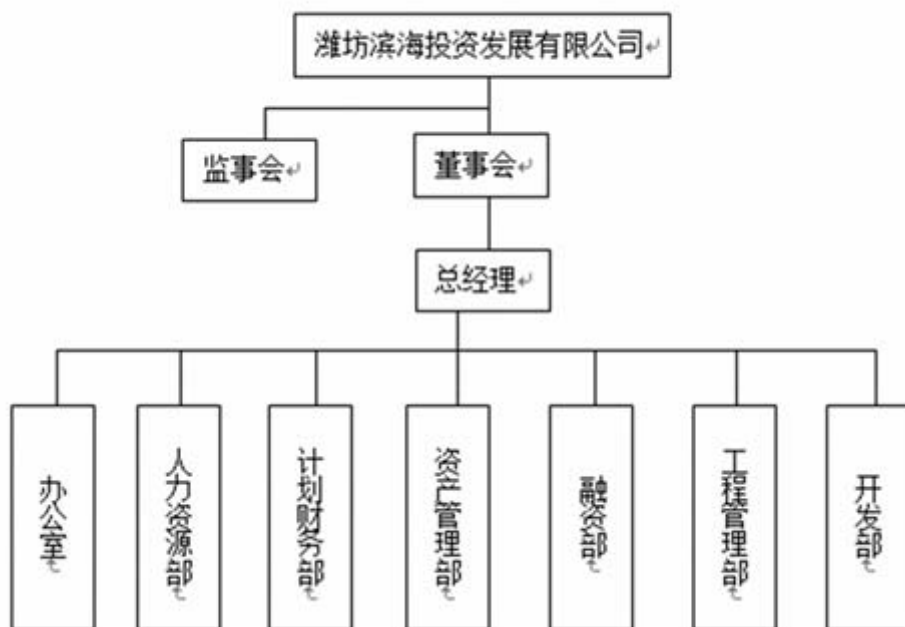
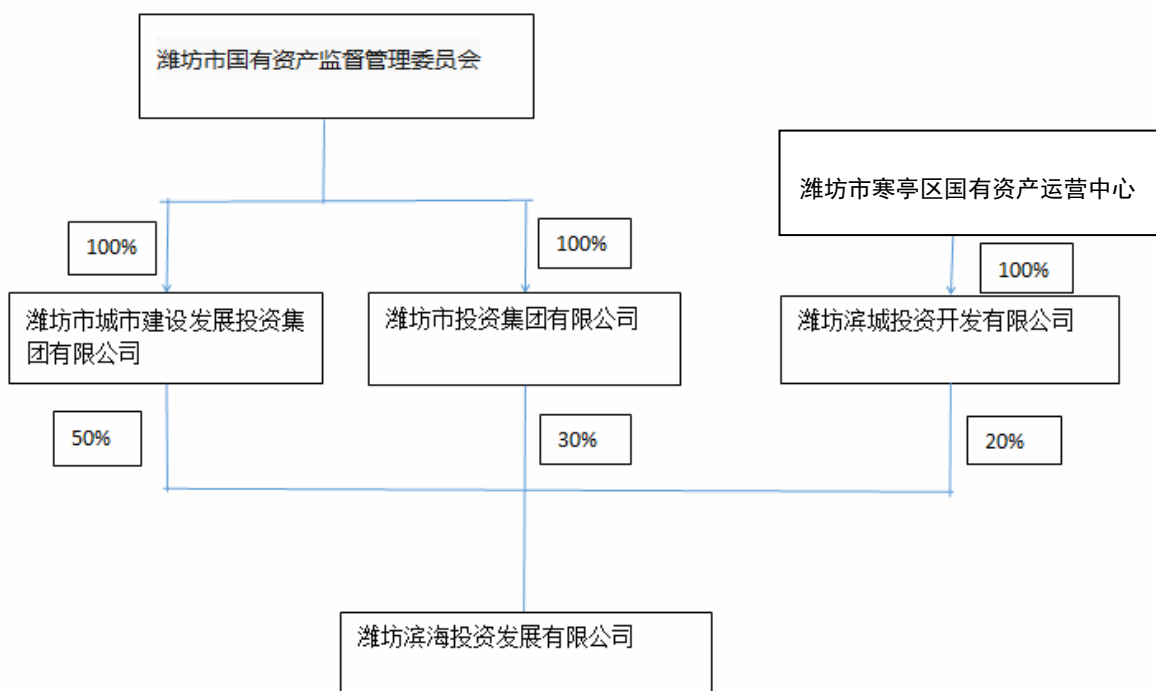
未来, 随着潍坊市及滨海开发区的发展, 公司外部环境有望持续向好, 公司积累了丰富的土地资源, 土地整理业务还将持续为公司带

来稳定收入。

本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具，同时，赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。本期中期票据的发行对公司现有债务结构影响较小，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司股权结构图与组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	31.01	121.58	110.67	107.61
资产总额(亿元)	355.78	488.73	559.23	589.89
所有者权益(亿元)	171.75	228.26	284.27	286.10
短期债务(亿元)	41.79	48.83	30.03	39.17
长期债务(亿元)	87.57	164.27	162.99	182.02
调整后长期债务(亿元)	96.35	182.30	189.97	214.44
全部债务(亿元)	129.36	213.10	193.02	221.19
调整后全部债务(亿元)	138.13	231.13	220.00	253.62
营业收入(亿元)	33.62	31.59	37.93	30.62
利润总额(亿元)	7.51	6.76	7.85	1.82
EBITDA(亿元)	7.53	7.29	8.34	--
经营性净现金流(亿元)	1.08	2.60	-16.22	-13.76
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.23	632.96	--	--
存货周转次数(次)	0.23	0.11	0.11	--
总资产周转次数(次)	0.16	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	100.71	99.08	100.01	101.28
营业利润率(%)	13.49	11.72	16.28	6.83
总资本收益率(%)	2.42	1.50	1.58	--
净资产收益率(%)	4.37	2.96	2.76	--
长期债务资本化比率(%)	33.77	41.85	36.44	38.88
调整后长期债务资本化比率(%)	35.94	44.40	40.06	42.84
全部债务资本化比率(%)	42.96	48.28	40.44	43.60
调整后全部债务资本化比率(%)	44.58	50.31	43.63	46.99
资产负债率(%)	51.73	53.30	49.17	51.50
流动比率(%)	325.55	506.51	535.22	536.13
速动比率(%)	59.80	179.82	150.05	150.31
经营现金流动负债比(%)	1.23	3.32	-19.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.18	29.23	23.14	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	18.34	31.71	26.38	--

注：2017 年前三季度财务数据未经审计；调整后长期债务=长期债务+长期应付款；调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务。

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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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%
长期偿债能力指标	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

附件 4-1 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 4-2 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

附件 4-3 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。

联合资信评估有限公司关于 潍坊滨海投资发展有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

潍坊滨海投资发展有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

潍坊滨海投资发展有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对潍坊滨海投资发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，潍坊滨海投资发展有限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潍坊滨海投资发展有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现潍坊滨海投资发展有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对潍坊滨海投资发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如潍坊滨海投资发展有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对潍坊滨海投资发展有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与潍坊滨海投资发展有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。