

信用评级公告

联合〔2022〕7012号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛旅游集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定维持青岛旅游集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 青岛旅游 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为负面。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十五日

青岛旅游集团有限公司 2022 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
青岛旅游集团有限公司	AA ⁺	负面	AA ⁺	负面
20 青岛旅游 MTN001	AA ⁺	负面	AA ⁺	负面

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
20 青岛旅游 MTN001	3 亿元	3 亿元	2023/09/16

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：2022 年 7 月 25 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	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

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

青岛旅游集团有限公司（以下简称“公司”）作为青岛市属综合性旅游企业集团和青岛市市直企业，承担整合青岛市旅游资源、加快旅游产业升级的职能，具备显著的区域行业地位以及航线、码头、运输资质等配套资源。跟踪期内，公司业务覆盖旅游运输、旅游服务、酒店会展等旅游产业各环节，旅游产业链较为完整，仍具有一定区域竞争优势；公司持续获得政府支持，2022 年 6 月，青岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“青岛市国资委”）向公司无偿划转青岛航空控股有限公司（以下简称“青岛航空”）50%股权，划转后，有助于进一步丰富公司业态，与现有旅游业务形成协同效应。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，新冠肺炎疫情对公司旅游业务的影响仍未消除，公司收入规模小、刚性成本、费用支出压力大导致持续亏损以及债务负担较重等因素对公司信用水平带来不利影响。

公司拥有干船坞地块、四川路和奥帆基地地下商业街等资产，未来拟持续划入优质经营性资产，该等资产盘活可带来收益或增值效益，有助于业绩提升。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 青岛旅游 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为负面。

优势

1. 公司为青岛市市直企业，定位明确、区域行业地位显著，外部发展环境良好。公司作为青岛市属综合性旅游企业集团和青岛市市直企业，承担整合青岛市旅游资源、加快旅游产业升级的职能，具备显著的区域行业地位以及航线、码头、运输资质等配套资源。青岛市经济总量持续增长，旅游业快速发展，为公司创造了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司获得青岛市国资委划转股权，有助于公司旅游产业链的延伸及业态拓展。2022 年 6 月，青岛市国资委将青岛航空 50%股权无偿划转至公司（增加公司合并报表“长期股权投资”科目，入账价值 0 元，青岛航空主营航空客货运输业务，股权划转完成后，有助于进一步丰富公司业态，与现有旅游业务形成协同效应。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		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	1	
			经营分析	3	
财务风险	F4	现金流	资产质量	6	
			盈利能力	3	
			现金流量	2	
			资本结构	3	
			偿债能力	4	
调整因素和理由				调整子级	
未来发展：公司拥有干船坞地块、四川路和奥帆基地地下商业街等资产，未来拟划入持续划入优质经营性资产，该等资产盘活可带来收益或增值效益，有助于业绩提升				1	
政府支持：1.公司承担整合青岛市旅游资源、加快旅游产业升级的职能，具有重要的区域经济地位；2.公司获资本金注入、股权无偿划转等方式的持续性股东支持，其中控股股东青岛市国资委2020年将海洋科技开发有限公司51%国有股权无偿划转至公司；3.公司下辖的青岛轮渡有限责任公司承担城市公共交通职能				3	

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

3.公司持有一定规模的土地资源，资产盘活收益可对偿债能力形成支撑。公司积累了部分优质土地资源，包括干船坞地块、四川路和奥帆基地地下商业街等资产，如上述资产盘活可带来资产增值和效益释放。

关注

- 1.新冠疫情对旅游行业的冲击持续。旅游行业易受外部突发事件影响，2020年，新型冠状病毒肺炎疫情爆发，公司旅游业务的经营业绩下滑。
- 2.刚性成本、费用支出压力大，对利润形成侵蚀。公司下辖企业折旧、人工、利息费用等刚性成本、费用支出压力大，2020年以来，公司利润总额连续亏损。
- 3.跟踪期内，公司债务负担仍较重。受以前年度积累的资本支出影响，公司债务负担较重，2021年末全部债务资本化比率为53.21%，较上年底上升7.27个百分点。

分析师：贺苏凝 刘晓彤

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.97	7.03	7.01	5.23
资产总额(亿元)	129.09	122.15	115.32	113.28
所有者权益(亿元)	51.74	48.80	40.07	38.94
短期债务(亿元)	17.55	12.99	13.69	13.43
长期债务(亿元)	24.51	28.48	31.88	31.93
全部债务(亿元)	42.06	41.47	45.56	45.37
营业收入(亿元)	3.74	1.74	2.65	0.30
利润总额(亿元)	0.58	-3.44	-1.77	-1.30
EBITDA(亿元)	4.36	0.04	1.63	--
经营性净现金流(亿元)	0.26	0.48	0.01	-0.60
营业利润率(%)	66.41	41.61	37.77	-13.69
净资产收益率(%)	1.02	-7.15	-4.76	--
资产负债率(%)	59.92	60.05	65.25	65.62
全部债务资本化比率(%)	44.84	45.94	53.21	53.81
流动比率(%)	68.25	64.97	39.66	35.87
经营现金流动负债比(%)	0.54	1.21	0.02	--
现金短期债务比(倍)	0.80	0.54	0.51	0.39
EBITDA 利息倍数(倍)	2.08	0.02	0.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.64	1,032.71	27.99	--

公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	120.52	111.50	112.50	110.67
所有者权益(亿元)	56.58	53.75	47.98	46.95
全部债务(亿元)	40.28	37.22	44.06	43.67
营业收入(亿元)	1.39	0.25	0.60	0.04
利润总额(亿元)	0.61	-3.03	-1.93	-1.03
资产负债率(%)	53.05	51.79	57.35	57.57
全部债务资本化比率(%)	41.59	40.91	47.87	48.19
流动比率(%)	59.65	49.93	44.28	40.02
经营现金流动负债比(%)	0.94	0.07	1.39	--
现金短期债务比(倍)	0.81	0.60	0.36	0.25

注：2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2020 年，合并口径其他应付款中有息债务已计入短期债务和全部债务

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

债项评级历史：

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
20 青岛旅游 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	负面	2021/7/26	郭察理 刘祎烜	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 青岛旅游 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/7/27	贺苏凝 郭察理	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

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无版本号

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青岛旅游集团有限公司（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、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。

青岛旅游集团有限公司 2022 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”）关于青岛旅游集团有限公司（以下简称“公司”或“旅游集团”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

青岛旅游集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2013 年 11 月，系由青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“青岛城投”）以所属单位青岛东奥开发建设集团公司（以下简称“东奥集团”）2012 年末的经审计净资产作为出资，采用东奥集团存续分立的方式组建而成，初始注册资本 20 亿元，由青岛城投 100% 出资；公司作为青岛城投的二级子公司，负责建设和运营青岛城投旗下旅游板块业务。后经青政字〔2015〕114 号文批准，公司从青岛城投分立，列入青岛市市直企业管理。2016 年 12 月和 2017 年 3 月，青岛城投两次将所持有的部分旅游集团股权无偿划转至青岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“青岛市国资委”）；2017—2018 年，青岛市国资委分三笔向公司货币增资共计 16 亿元；2019 年，青岛市国资委将青岛市建设投资有限公司（以下简称“青岛建投”）100% 国有产权无偿划转至公司¹，相应增加公司注册资本 6.67 亿元，根据《青岛市国资委关于青岛旅游集团有限公司 2019 年国有资本经营预算安排的通知》要求安排 120 万元用于补充国有资本；2020 年，根据《关于市科学技术协会所属企业国有产权无偿划转的通知》要求，将青岛汇泉海洋科技

开发有限公司（以下简称“海洋科技公司”）51% 股权无偿划转给公司，公司注册资本增至 428836.00 万元。后经数次增资，截至 2022 年 6 月底，旅游集团注册资本为 431938 万元，实收资本 431938 万元，青岛市国资委持股 94.91%，青岛城投持股 5.09%；青岛市国资委是公司第一大股东及实际控制人。

截至 2022 年 3 月底，公司下辖 33 家全资或控股二级子公司，本部下设综合管理部、战略投资部、人力资源部、审计部、风险控制部、安全生产部、财务部、项目开发部、工程管理部、数字信息部等职能部门（见附件 1-2）。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 115.32 亿元，所有者权益 40.07 亿元（含少数股东权益 0.41 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 2.65 亿元，利润总额 -1.77 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 113.28 亿元，所有者权益 38.94 亿元（含少数股东权益 0.38 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.30 亿元，利润总额 -1.30 亿元。

公司注册地址：青岛市市南区澳门路 121 号甲，法定代表人：汪舵。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“20 青岛旅游 MTN001”，债券募集资金已按计划使用完毕，跟踪期内按期付息。

表 1 截至 2022 年 3 月底公司存续债券概况

（单位：亿元）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 青岛旅游 MTN001	3.00	3.00	2020/9/16	3 年

资料来源：联合资信整理

¹ 据青岛市委市政府推动中山路区域保护改造相关要求，公司已 于 2021 年 6 月 3 日将青岛建投 60% 股权无偿划转至青岛市市南

区财政局。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生

产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中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、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房

地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐

月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均

可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 旅游行业

(1) 行业概况

旅游业是第三产业中的支柱产业之一，属于敏感性行业，需求弹性较大，易受外部经济环境和突发公共事件影响。新冠肺炎疫情的爆发对旅游行业产生很大冲击，旅游行业多种业态“停摆”。2021 年，国内疫情局地多发，疫情防控进入常态化，复苏情况略好于 2020 年；出

境游延续停滞状态。2022年一季度，国内多地疫情反复，旅游业复苏再次放缓。

2021年以来，新冠肺炎影响持续，国内疫情呈现零星散发态势，国内旅游总人数为32.46亿人次，同比增长12.8%，但依然远低于疫情前2019年的59.01亿人次，仅恢复至2019年的54.0%。全国国内旅游收入为2.92万亿元，同比增长31.00%。城镇居民是国内旅游的主要客源市场，2021年，城镇居民出游23.42亿人次，较上年增加2.77亿人次，同比增长13.4%，占旅游总人次的72.15%；城镇居民国内旅游总消费2.36万亿元，较2020年增长31.6%，占消费总额的81.2%；农村居民旅游总消费0.55万亿元，较2020年增长28.4%。国内游业务逐步恢复，但新冠肺炎影响持续，国内疫情局地多发，对国内游旺季影响较大，疫情防控进入常态化，旅游行业复苏情况好于2020年，但尚未实现全面复苏。

出境游方面，受疫情影响，2020年以来出境游人数锐减，2021年中国旅行社组织出境旅游人数为0.94万人次，较2019年6288.06万人次大幅减少。出境旅游目的地主要包括中国澳门、澳大利亚、美国、中国香港、法国、日本、泰国等国家，中国澳门作为目的地的出境游人数占2021年出境游总人数的93.62%。2021年中国旅行社出境旅游营业收入完成6.63亿元，较2020年

减少了157.28亿元。

2022年一季度，国内多地疫情反复。当期，国内旅游总人次8.30亿，比上年同期减少1.94亿，下降19.0%。其中，城镇居民旅游人次6.21亿，下降11.4%；农村居民旅游人次2.09亿，下降35.3%。国内旅游收入0.77万亿元，比上年同期增加0.03万亿元。

（2）行业政策

国家相关部委推出各项政策，旨在推动旅游产业整合和市场规模，行业格局有望改善。

旅游业作为第三产业的主要支柱行业，其在调整产业结构、节约资源、创造就业机会、缩小区域发展差距、缩小城乡发展差距等方面具有明显的优势，国家也相应给予了许多实质性的政策支持和积极的政策导向。

2022年1月，国务院印发了《“十四五”旅游业发展规划》（以下简称“《规划》”），明确到2025年，旅游业发展水平不断提升，现代旅游业体系更加健全，旅游有效供给、优质供给、弹性供给更为丰富，大众旅游消费需求得到更好满足。国内旅游蓬勃发展，出入境旅游有序推进，旅游业国际影响力、竞争力明显增强，旅游强国建设取得重大进展。

表3 近年来旅游政策一览

时间	政策	主要内容
2019年3月	《关于完善促进消费体制机制进一步激发居民消费潜力的若干意见》	文件提出多项激发居民消费、促进旅游市场发展的意见，旨在提升文化和旅游消费质量水平，增强居民消费意愿，以高质量文化和旅游供给增强人民群众的获得感、幸福感。
2019年7月	关于修订印发《文化旅游提升工程实施方案中央预算内投资管理办法》的通知	各地和有关部门要切实承担起文化旅游提升工程的项目实施主体责任，建立工作机制，落实建设方案，统筹资金渠道，组织编制年度投资计划并及时分解转发落实，有序推进工程实施，确保工程建设质量和效益。
2019年8月	《关于完善促进消费体制机制进一步激发居民消费潜力的若干意见》	提出多项激发居民消费、促进旅游市场发展的意见，包括：继续推动国有景区门票降价，各地结合实际情况，制定实施景区门票减免、景区淡季免费开放、演出门票打折等政策；举办文化和旅游消费季、消费月，举办数字文旅消费体验等活动；整合已有资源，提升入境旅游统一宣介平台水平等。
2020年1月	《文化和旅游部办公厅关于全力做好新型冠状病毒肺炎疫情防控工作暂停旅游企业经营活动的紧急通知》	旨在防控新冠肺炎的传播，要求全国旅行社及在线旅游企业暂停经营团队旅游及“机票+酒店”旅游产品。
2020年4月	《文化和旅游部国家卫生健康委关于做好旅游景区疫情防控和有序开放工作的通知》	旨在规范解禁后旅游景区管理，确保旅游景区安全有序开放。
2021年6月	《关于加强政策扶持 进一步支持旅行社发展的通知》	为减轻企业现金流压力，加大政策和资金支持，拓展旅行社发展空间，支持旅行社积极应对当前经营困难，履行社会责任，文化和旅游部决定向旅行社暂退部分旅游服务质量保证金。
2022年1月	《“十四五”旅游业发展规划》	坚持创新驱动发展，深化“互联网+旅游”，推进智慧旅游发展；化旅游空间布局，促进城乡、区域协调发展，建设一批旅游城市和特色旅游目

		的地；完善旅游产品供给体系，激发旅游市场主体活力，推动“旅游+”和“+旅游”，形成多产业融合发展新局面。
2022年3月	《文化和旅游部办公厅关于抓好促进旅游业恢复发展纾困扶持政策贯彻落实工作的通知》	将旅游业作为重点帮扶行业，给予有力政策支持。做好普惠性减税降费政策在旅游业领域的落地服务。推动普惠金融政策在旅游业领域加快落实。落实阶段性缓缴失业保险费和工伤保险费政策“免申即享”。完善旅游企业承接机关企事业单位相关活动实施细则。用好旅游服务质量保证金扶持政策。加快推进保险替代保证金试点工作。

资料来源：联合资信整理

2. 区域经济环境

青岛市经济环境良好，旅游资源丰富，为公司提供了良好的外部环境。随着经济结构调整进一步深化，预计未来青岛市经济将继续保持稳定增长。

青岛市地处山东半岛的咽喉部位，濒临黄海，环绕胶州湾，腹地广阔。作为全国综合交通枢纽之一，青岛港目前已跻身世界十大港口之列，并形成了以其为龙头的综合交通运输体系。青岛市是中国首批沿海对外开放城市、计划单列市和副省级城市，为公司发展提供了较好的外部环境。

青岛市经济总量近年来持续增长，根据《青岛市2021年国民经济和社会发展统计公报》数据，初步核算，2021年青岛市生产总值14136亿元，按可比价格计算，增长8.3%；其中，第一产业增加值470.06亿元，增长6.7%；第二产业增加值5070.33亿元，增长6.9%；第三产业增加值8596.07亿元，增长9.2%。三次产业比例为3.3:35.9:60.8。

近年来，青岛市固定资产投资规模持续增长，2021年，青岛全市固定资产投资增长4.1%；其中，第一产业投资增长20.7%，第二产业投资增长25.4%，第三产业投资下降1.8%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年6月底，旅游集团注册资本为431938.00万元，实收资本431938.00万元，青岛市国资委持股94.91%，青岛城投持股5.09%；青岛市国资委是公司第一大股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司作为青岛市唯一的市直属旅游产业集团，旅游产业链完整，在区域行业地位、高端场馆资源方面保持显著优势。

公司作为青岛市唯一的市直属旅游产业集团，是青岛市的官方旅游平台。根据青岛市政府规划，公司将吸纳、整合青岛市其他优质旅游资源，实现旅游产业转型升级，具备显著的区域行业地位。公司已逐步形成旅游服务、旅游运输、酒店会议等三大业务板块以及租赁等辅助板块，在区域内的产业链完整度方面具有明显优势。

公司下辖的核心旅游资源为青岛市AAAA景点-奥帆中心景区，景区内包括北京奥运会奥帆赛和第29届残奥会帆船比赛举办场地的奥帆中心以及上海合作组织青岛峰会（以下简称“上合峰会”）的主会场和峰会地标青岛国际会议中心（以下简称“会议中心”，系奥帆中心景区的主体建筑），会议中心具备高端场馆的定位优势；目前，公司围绕奥帆中心景区的经营管理、商业运作以及景区周边海岸线旅游资源，形成了包括游艇、游轮、航空、会展、酒店、博物馆展示、海上旅游、大型会议等多元化的滨海旅游景观。此外，公司还拥有青岛地标性景点青岛海底世界，青岛海底世界景区为国家AAAA级景区及全国科普教育基地、青岛市热门景点之一，公司后续拟打包奥帆中心-海底世界创建青岛市第二个5A级景区，目前已获得预审资格，如创建成功，预计将在项目和品牌宣传方面获取较大的市政支持，并有助于提升服务质量及软硬件设施。

3. 企业信用情况

公司历史债务履约情况良好。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（中征码：3702010004641890），截至2022年7月4日，公司本部无已结清或未结清的不良信贷信息记录，债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2022年7月20日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会及高管发生变动，法人治理结构等方面无重大变化。

跟踪期内，公司高管及董事发生调整。根据2022年7月8日最新发布公告，公司董事长变更为汪舵，总经理变更为张海军（同时任董事），上述变更已于2022年7月完成工商变更；根据2022年2月17日发布公告，公司新增3名外部董事，减少1名董事。截至报告日期，公司董事会包括董事长1名以及董事4名（含3名外部董事）。

董事长汪舵先生，博士研究生学历。历任青岛西海岸发展（集团）有限公司党委副书记、副总经理、董事；青岛海发国有资本投资运营集团有限公司党委副书记、副总经理、董事等。现任公司董事长。

总经理、董事张海军先生，本科学历。历任平度市委副书记；共青团青岛市委书记、青岛市团校校长。

跟踪期内，为了更好的发展集团相关业务，公司梳理业务，业务结构有所调整，除上述事项外，公司在法人治理结构及其他高管人员方面无重大变化。

八、重大事项

跟踪期内，公司收购海洋科技公司49%股权成为其全资股东，同时接收青岛航空控股有限公司50%股权资产划转注入，公司经营业态及产业链有所提升。

1. 收购海洋科技公司剩余49%股权

2020年，根据青岛市市属经营性国有资产统一监管改革工作联席会议办公室青统管改（2020）3号文件，《关于市科学技术协会所属企业国有产权无偿划转的通知》，将青岛海洋科技馆持有的海洋科技公司51%国有产权，无偿划转给公司持有；同时以海洋科技公司的净资产，相应增加公司注册资本。公司依据海洋科技公司章程，在5名董事会成员全部由委派3人，其中1人为董事长，至此，公司取得对海洋科技公司的控制权。

2021年4月15日至2021年5月13日，公司通过山东省公共资源（国有产权）交易中心收购海洋科技公司剩余49%股权，并于2021年6月按照交易底价36286.8961万元以现金支付转让股权价款，并于当月完成本次变更登记。截至2021年底，公司累计持有海洋科技公司100%²股权。因海洋科技公司计划上市，应股东人数要求，同年11月，公司划转1%给青岛海洋旅游发展股份有限公司。

截至2021年底，海洋科技公司³资产总额10665.23万元，所有者权益合计9128.21万元，2021年实现营业收入9565.73万元，利润总额4028.00万元。2022年一季度，海洋科技公司实现营业收入1242.31万元，同比增长20.27%，净利润89.37万元，同比扭亏为盈。

海洋科技公司拥有青岛海底世界，是青岛的地标性景点。此外，海洋科技公司在聊城和滨州投资2个异地项目，均在运营中，其中滨州项目于2021年8月开业。海洋科技公司聊城项目和滨州项目记入“长期股权投资”科目核算。

² 截至2022年6月底，海洋科技公司5名董事全部由公司委派

³ 截至2022年6月底，海洋科技公司并购贷款2.10亿元，股权

质押3.83亿元

表4 截至2021年底海底世界异地项目情况

(单位: 万元、%)

项目	净资产	营业收入	利润总额	持股比例	状态
聊城海底世界	1202.72	849.78	-46.05	40.00	运营中
滨州海底世界	772.90	746.55	10.20	11.00	2021年8月开业

资料来源: 公司提供

2. 无偿接收青岛航空控股有限公司50%股权

2022年6月, 根据《青岛市国资委关于青岛航空控股有限公司国有股权无偿划转的批复》(青国资委〔2022〕120号, 将青岛城投持有的青岛航空控股有限公司(以下简称“青岛航空”)50%股权, 以2021年12月31日为划转基准日, 无偿划转给公司。变更后, 公司及青岛城投分别持股50%, 共同控制青岛航空, 公司将其股权计入“长期股权投资”, 因截至2021年底青岛航空所有者权益为-22.35亿元, 根据相关会计准则, 其入账价值为0, 仅作帐外备查。截至2021年7月5日, 此次股权变更未完成工商登记。本次股

权划转完成后, 在战略投资人引入前, 青岛航空的融资担保、资金拆借、安全生产、日常经营管理及减亏计划等事宜继续由青岛城投负责。

青岛航空主营航空客货运输业务, 其发展基础较薄弱, 主基地份额低, 航网散乱, 疫情以来经营困难, 其股权注入公司, 或可促进航空与旅游业的协同发展, 并有助于丰富公司旅游产业业态, 与现有业务形成“航空+旅游”的协同效应。

截至2021年底, 青岛航空资产合计165.19亿元, 所有者权益-22.35亿元; 2021年, 实现收入22.62亿元, 净利润-15.88亿元。

九、经营分析

1. 经营概况

公司业务覆盖旅游运输、旅游服务、酒店会展等旅游产业链主要环节, 2021年, 随着新冠肺炎疫情影响得以控制, 公司营业收入和毛利率水平均有所回升, 但仍未恢复至疫情前水平, 公司持续亏损。

表5 近年来公司营业收入构成及毛利率情况(单位: 亿元、%)

板块	2019年			2020年			2021年			2022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
旅游集团本部	1.32	35.38	96.47	0.25	14.58	96.97	0.40	14.95	97.96	0.03	10.34	99.49
海底世界板块	--	--	--	0.50	28.90	55.18	0.96	36.03	67.08	0.12	41.95	41.70
国际会议中心板块	0.50	13.33	91.24	0.39	22.26	72.99	0.42	15.84	59.59	0.05	18.11	72.17
海洋板块	0.29	7.77	21.97	0.24	13.66	5.29	0.25	9.44	-1.52	0.04	14.39	-45.47
景区板块	0.29	7.71	52.74	0.08	4.57	-128.59	0.34	12.82	-12.01	0.02	8.16	-224.68
文旅融合板块	0.20	5.24	19.46	0.19	10.79	14.99	0.21	8.28	7.91	0.02	6.81	-68.98
旅游资源板块	0.20	5.39	15.82	0.04	2.18	-60.41	0.06	2.17	5.55	0.001	0.03	-12,597.18
建投公司	0.03	0.75	-1.31	0.04	2.44	42.37	--	--	--	--	--	--
其他	0.91	24.42	78.44	0.01	0.61	-19.99	0.01	0.48	42.78	0.001	0.21	94.86
合计	3.74	100.00	73.09	1.74	100.00	42.39	2.65	100	47.55	0.30	100	8.31

注: 1. 2020年获得海洋科技公司控股权; 2. 建投公司已于2021年划出控股权, 相关收入计入投资收益; 3. 旅游集团本部主要经营物业租赁业务; 4. 表格中收入数为合并抵消后数据

2021年,新冠肺炎疫情有所缓解,公司各业务板块均有所恢复,公司实现营业收入2.65亿元,同比增长52.98%。其中,海底世界板块收入同比增长92.00%,景区板块收入同比增长3.25倍,主要系奥帆景区场地服务收入及旅行社收入增长所致;本部收入主要源于物业租赁,同比增长60%,国际会议中心收入小幅增长,其他板块收入规模及占比均低。

毛利率方面,2021年,公司毛利率同比增长5.16个百分点至47.55%。其中,海底世界板块毛利率水平同比增长11.90个百分点至67.08%,保持较高水平;国际会议中心毛利率水平受成本归集口径变动影响,有所下降;景区板块收入包括旅行社、场地服务收入和奥帆中心,毛利率持续为负,主要系奥帆景区公共区域维护成本较大所致,2021年,因奥帆景区场地服务业务收入有所增长,亏损有所减少;本部经营业务毛利率始终处于高水平。

2022年一季度,公司实现营业收入0.30亿元,同比变动不大;综合毛利率为8.31%,较上年下降10.00个百分点,主要系疫情复苏缓慢,人工等刚性成本较高所致。

2. 海底世界业务

公司子公司海洋科技公司拥有青岛海底世界,是青岛的地标性景点。海底世界营业收入主要由票务收入(占约90%)和商场收入构成。2019—2021年,营业收入分别为1.74亿元、0.50亿元和0.96亿元,利润总额分别为1.20亿元、0.13亿元和0.40亿元。2021年,海底世界收入及利润均同比有所复苏,但均未恢复至疫情前水平。

3. 国际会议中心板块

公司酒店会展板块主要由全资子公司青岛旅游集团酒店投资管理有限公司⁴(以下简称“温泉酒店”)和青岛国际会议中心有限公司(以下简称“会议中心公司”)等经营,主要业务涵盖温泉酒店的运营以及青岛国际会议中心

提供的会展、餐饮等服务。其中,温泉酒店2019年12月底起基本停止营业,2020年实现36.32万元会务和其他收入。2021年7月,公司将温泉酒店出租,产生租赁收入。截至2021年底,温泉酒店总资产为1.80亿元,净资产为-0.56亿元。

表6 温泉酒店近年收入构成(单位:万元)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年一季度
房费	180.30	--	--	
餐饮	370.00	--	--	
会务和其他	126.30	36.32	420.32	451.39
合计	676.60	36.32	420.32	451.39

资料来源:公司提供

青岛国际会议中心由北京北辰会展集团有限公司管理,2019—2021年分别举办各类大型会议、活动265次、170次和168次,其中2021年举办的大型会议包括中国医药财富大会、2021青岛国际标准化论坛、第二届一带一路能源部长会议、第一届中国新型智慧城市建设峰会,世界生物科技大会等。2021年,青岛国际会议中心实现会议收入800.06万元,同比大幅下降57.88%,受疫情管控影响,会议人数管控上限由300人下调至100人造成会议收入下降。

截至2021年底,会议中心公司总资产为2016.19万元,净资产为-6479.11万元;2021年营业收入3831.20万元(合并抵销前收入),净利润为-1855.32万元,营业收入除举办会议收入外,还包括餐饮、婚宴、会议等收入。2022年1—3月,温泉酒店实现收入451.39万元,超过2021年全年;会议中心公司实现营业收入334.80万元,净利润为-779.10万元,受局地多发疫情影响,管控严格,且青岛国际会议中心等场馆维护费用较高,仍处亏损状态。

4. 海洋板块

(1) 海上旅游服务业务

公司海上旅游服务收入主要源于海上游船观光项目,由全资子公司青岛海洋旅游发展股份有限公司(以下简称“海洋旅游公司”)负责

⁴ 原名青岛圣海温泉酒店投资管理有限公司。

运营。海洋旅游公司组建于2017年⁵，逐步开发了“帆都海之旅”“夜游三湾”“海上休闲游”等海上旅游观光航线（上合峰会6月闭会后正式上线）；在旅游航线方面，公司陆续开通奥帆中心至跨海大桥（停靠轮渡青岛站）、奥帆中心至薛家岛旅游互通航线，实现“海上巴士”市民通勤船概念，达到东西联动、海上互通。

上合峰会顺利闭幕后，峰会主会场-青岛国际会议中心为提升会后开发再利用（主要用于旅游参观和会议接待两方面功能），推出“丈量峰会”项目。

表7 海上旅游项目收入情况（单位：万元）

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
帆都海之旅	456.50	224.81	141.54	--
夜游三湾	10.63	103.68	134.88	1.12
海上休闲游	188.73	66.08	50.23	--
最美海湾游（2021年新项目）	--	--	79.16	--
环游浮山湾（2021年新项目）	--	--	85.70	11.34
飞虎帆船（2021年新项目）	--	--	3.99	--
丈量峰会	154.45	15.81	34.05	1.38
合计	810.31	410.38	529.55	13.84

注：1. 海上旅游收入除上表旅游项目外，其余来自泊位出租收入；
2. 帆都海之旅、海上休闲游、最美海湾游和飞虎帆船2022年一季度尚未开展

资料来源：公司提供

（2）游艇俱乐部业务

公司游艇俱乐部业务主要由全资子公司青岛国际游艇俱乐部（以下简称“游艇俱乐部”）运营，其积极承办国内外各大帆船赛事和游艇展会，实行会员制，为各级别会员提供船艇维护、航海咨询、泊位租赁、港口管理和船艇租赁等服务，收入主要源于泊位租赁。游艇俱乐部共有泊位410余个，近年来游艇俱乐部市场部根据旅游集团要求提升了进港船艇的标准，对证照不齐全的泊船进行了全面清理，开始采用会员制来加强对泊船的管理，出租率水平较低，泊位出租及租金收入情况见下表。2021年，游艇俱乐部泊位出租数为100个，获得租金443.87万元。

表8 游艇俱乐部泊位及租金收入情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
泊位出租数（个）	75	46	100	47
租金收入（万元）	493.03	314.44	450.42	107.70

资料来源：公司提供

截至2021年底，游艇俱乐部总资产为2772.32万元，净资产为-1925.39万元；2021年游艇俱乐部营业收入为890.80万元（含海上游船观光项目票务收入），净利润为227.36万元。2022年一季度，游艇俱乐部实现营业收入108.33万元，净利润29.07万元

（3）体育业务

公司体育业务收入主要来源于体育赛事及帆船培训游艇驾照培训等培训业务，由全资子公司青岛体育产业发展有限公司（以下简称“体育公司”）负责运营。体育公司成立于2016年1月，以赛事运营和专业培训为基础，先后参与市重大国际帆船赛事、青岛马拉松比赛、桨板世锦赛等大型官方体育赛事；通过市场化方式，运营了科勒、蒙牛、新浪等国内知名品牌赞助的商业性赛事活动；通过校企合作建立帆船游艇驾照培训、商学院和大中小学运动帆船研学游学活动、桨板及休闲潜水培训。每年举办各类国际、国内、省市及各类商业赛事活动30余项，接待体育赛事、培训客户群约30万人次。

表9 体育业务收入情况（单位：万元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
收入	526.69	384.39	586.68	15.78

资料来源：公司提供

（4）海上运输业务

公司海上运输业务主要由全资子公司青岛轮渡有限责任公司（以下简称“轮渡公司”）负责运营，主要从事青岛-黄岛海上客货运输、青岛-薛家岛交通旅游海陆联运、青岛-竹岔岛陆岛交通旅游、薛家岛-竹岔岛陆岛交通旅游业务，并在2019年开通青岛轮渡码头-奥帆中心航线。随着青岛-黄岛间的胶州湾跨海桥、海底隧道建

⁵ 海洋旅游公司2017年尚未开展旅游服务业务，仅运营2条运输用船，当年产生52.36万元收入计入海洋运输业务；2018年起开

展旅游服务业务，并将运输用船划入轮渡公司。

成通车，轮渡公司作为青岛-黄岛两地城市交通体系内的海上运输企业，继续发挥青-黄海上交通运输的辅助与补充功能，2021年，轮渡公司安全航行1403航次，运送乘客2.95万人次。截至2022年3月底，轮渡公司拥有青岛站、黄岛站和薛家岛站三个突堤式码头和趸船五座，拥有“蓝海明珠号”“鲁胶渡7号”“鲁胶渡1号”三艘千吨级渡轮以及“海龙”号高速客船等各类船舶6艘。

截至2021年底，轮渡公司总资产为1.67亿元，净资产为-1.00亿元；2021年，轮渡公司实现营业收入923.72万元，利润总额为-1231.96万元，受客源分流、人工成本压力以及新冠肺炎疫情的影响，业务持续亏损。

轮渡公司收入主要分为轮渡客运收入和船只出租收入（由于受海底隧道和跨海大桥对客源的分流影响，轮渡公司自2017年起将闲置船只对外出租）两部分，2021年分别实现收入109.76万元和720.91万元。

表10 海上运输业务主要收入来源（单位：万元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
轮渡业务	538.39	67.24	109.76	1.44
船只出租	633.59	616.39	720.91	139.29

注：轮渡公司收入与表中收入来源的差异系未包含场地租赁、房屋租赁所致

资料来源：公司提供

5. 景区板块

（1）旅行社业务

公司旅行社业务由全资子公司青岛旅游集团国际旅行社（以下简称“旅行社”）负责运营，主要旅游项目包括：①依托奥帆中心景区陆上及海上游览观光，负责门票代收和市场推广；②与携程、美团、飞猪旅游合作推出青岛市主题类旅游项目，开发出“青岛经典”系列旅游产品；③与青岛市内高中合作推出的定制化游学项目；④搭建“青岛旅游会员服务平台”、运营微信小程序“i游青岛”；⑤服务政府、企事业单位公务出行；⑥东西协作陇南旅游项目。

目前国内旅行社众多，行业处于完全竞争状态，利润水平普遍较低；旅行社目前正处于市场培育及新产品探索期，收入规模快速增长（票务代理为主）。截至2021年底，旅行社总资产为1212.22万元，净资产为819.99万元；截至2022年3月底，旅行社总资产为1090.65万元，净资产为802.35万元；2021年旅行社营业收入为1465.95万元（含海上游船观光项目票务收入），净利润为21.19万元。2022年一季度，旅行社实现营业收入和净利润分别为30.26万元和-17.64万元。

（2）物业服务业务

物业服务业务主要由青岛青旅城市服务有限公司（以下简称“青旅城市服务”）运营，青旅城市服务公司主要业务包括工程管理、环境管理、秩序维护服务、客户服务和会议服务；目前物业项目有旅游大厦项目、国际会议中心项目、奥帆景区项目、海水浴场项目、海尔洲际项目、海底世界项目、威海保税区项目、奥帆博物馆项目，目前正处于市场培育阶段。截至2021年底，青旅城市总资产为1333.85万元，净资产为788.63万元；2022年3月底，青旅城市总资产为1434.10万元，净资产为824.49万元；2021年青旅城市营业收入为2869.97万元，净利润为152.05万元。2022年一季度，青旅城市实现营业收入和净利润分别为634.90万元和35.86万元。

（3）景区运营业务

景区运营业务以奥帆中心的陆域场地资源为主，承接各类高品质商业活动；打造“奥帆LIFE”商业街和奥帆运动广场，为广大游客提供优质景区旅游、休闲、餐饮及文创产品售卖等服务主要由青岛旅游景区运营管理集团有限公司运营（以下简称“景区公司”）。截至2021年底，景区公司总资产为656.62万元，净资产为-3359.07万元；截至2022年3月底，景区公司总资产为779.13万元，净资产为-3898.16万元；2021年景区公司营业收入为1478.50万元（合并抵销前），净利润为-1345.93万元。2022年一季度，景区公司实现营业收入和净利润分别为80.37万元和-539.09万元。

6. 文旅融合板块

文化融合板块主要包含路上运输业务、文创商品销售、信息数据服务、跨境电商贸易等。

公司陆上运输业务由控股子公司青岛旅游集团汽车有限公司（以下简称“汽车公司”，持股比例90.625%）负责运营，主要经营旅游客运包车、会议赛事接待、中小学生接送以及春、秋游外出包车等业务。

截至2021年底，汽车公司拥有20辆沃尔沃豪华旅游大客（已于2022年5月处置）、45辆中小學生专用校车、15辆中巴车以及青岛城投集团2018年新划入的15辆其他车辆（非新车，平均车龄约5~6年）。截至2021年底，汽车公司总资产为2993.74万元，净资产为-866.63万元；2021年实现营业收入1471.76万元，利润总额为-555.27万元。

表11 陆上运输业务主要收入来源（单位：万元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
校车	1297	856.50	1217	105.74
沃尔沃	120	161.11	0.10	0
宇通	0	0	70.89	0.31
中巴	155	33.55	60.21	1.94

表12 公司主要租金收入来源（单位：万元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
东海路加油站	777.75	664.43	733.94	--
运动员中心	647.70	384.78	687.15	--
新东大酒店	633.03	359.43	366.97	--
中山路金座	419.94	361.42	267.70	--
情人坝商铺	526.68	164.76	351.06	54.02
其他	7293.58	148.97	908.74	137.59
合计	10298.68	2083.79	3315.56	191.61

注：1.东海路加油站于第四季度集中确认全年收入；2.除上表外，另有部分租金源于新闻中心、华仁大厦等物业租金；3.2019年其他收入是由于公司根据判断，确认了心海广场（会议中心前身）的历史租金收入7293.58万元；4.2021年，其他租金主要来源于福州南路22号，云霄路房屋，山东路华仁大厦房屋出租收入
资料来源：公司提供

9. 未来发展

公司对自身发展规划较清晰，符合其定位及资源优势。

品牌和产业链方面，公司整合和提升现有的核心景区、航线、码头、运输资质等资源；充分发挥奥帆中心作为奥运会赛场的品牌优势，全方位开展各类帆船培训和赛事活动，同时规

其他	37	52.94	123.66	0
合计	1609	1104.1	1471.76	107.99

注：中巴车型主要包括考斯特和海狮；其他主要是大众帕萨特、别克商务、一汽奔腾，一季度受疫情影响暂未产生收入
资料来源：公司提供

7. 旅游资源业务

公司旅游资源业务主要为航空运输业务、农产品销售和餐饮收入。

公司该板块的经营主体为下辖的青岛旅游集团通用航空服务有限公司（以下简称“通航公司”），业务包括引航服务和空中旅游两部分。截至2021年底，通航公司总资产为1786.89万元，净资产为57.78万元；2021年实现营业收入545.09万元（含航空服务收入471.70万元和场地租赁收入73.39万元），净利润为135.18万元。

8. 集团本部

公司本部收入主要源于本部所持物业资产的出租收入，主要包括青岛市内的东海路加油站、运动员中心、情人坝商铺等。2021年，本部实现租金收入0.33亿元，同比增长25.25%（2020年，公司响应政府号召对部分物业实施免租，当年租金减免合计2037.90万元）。

划了海岸线资源整合（新航线开发等）、海洋旅游运力提升（增加运力）、景区管理输出等事项、项目；同时，公司将深度参与青岛航空的经营，与现有旅游业务整合并产生协同效应。

核心景区配套建设方面，公司依托奥帆中心景区资源优势，进一步加强景区基础设施建设；并基于会议中心的商业价值，规划并完善周

边基础设施建设，提升整体经济效益。

信息化建设方面，公司致力于开发建设青岛智慧旅游综合信息平台 and 旅游信息数据服务平台，完善现有的信息运维管理体系，并围绕现有信息系统，建设行业大数据平台，为旅游集团及下属各单位的管理提供数据支撑。

此外，自青岛城投集团分立以来，公司积累了部分优质土地资源，包括干船坞地块、四川路和奥帆基地地下商业街等资产，公司拟采用引入战略投资者、合作开发等方式，逐步对上述资产进行盘活。

公司各项业务尚处于整合提升阶段，经营规模较小，且受制于成本费用压力，经营效益有待提升。考虑到公司承担整合青岛市旅游资源、加快旅游产业升级等职能，青岛市国资委对公司的支持力度较大且具有持续性，未来随着业务重组和混改推进、市属旅游资产进一步注入以及合作开发项目落地，公司产业链协同效益有望逐步释放，青岛市城市旅游环境有望进一步规范。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2021年合并财务报告已经尤尼泰振青会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计机构出具标准无保留意见的审计结论。2022年1—3月合并及母公司财务报表未经审计。

合并范围方面，2021年底，公司合并范围较上年底增加子公司6家，其中2家划转，3家新设，1家合并控股，减少子公司5家，其中4家划出控

股权，1家注销；2022年一季度，公司合并范围较上年无变化。截至2022年3月底，公司纳入合并范围的子公司共计33家。考虑到跟踪期内公司仍处于整合进程中，合并范围变化对公司财务数据可比性有一定影响。

截至2021年底，公司合并资产总额115.32亿元，所有者权益40.07亿元（含少数股东权益0.41亿元）；2021年，公司实现营业收入2.65亿元，利润总额-1.77亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额113.28亿元，所有者权益38.94亿元（含少数股东权益0.38亿元）；2022年1—3月，公司实现营业收入0.30亿元，利润总额-1.30亿元。

2. 资产质量

2021年，公司无偿划出建投公司控股权，资产规模小幅下降；资产结构仍以非流动资产为主，主要为建设完成的上合峰会场馆以及划入的各类旅游主业相关资产和物业等，受限比例尚可，资产质量较好，流动性较弱。

截至2021年底，公司合并资产总额115.32亿元，较上年底下降5.60%，主要系划出建投公司60%股权及出售凤凰岛导致存货下降所致。其中，流动资产占13.00%，非流动资产占87.00%。公司资产以非流动资产为主。

（1）流动资产

截至2021年底，流动资产14.99亿元，较上年底下降41.59%。公司流动资产主要由货币资金（占46.76%）、应收账款（占17.47%）、其他应收款（占22.90%）和其他流动资产（占10.36%）构成。

表 13 2020—2021 年及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	25.66	21.01	14.99	13.00	13.21	11.66
货币资金	7.03	5.75	7.01	6.08	5.23	4.62
存货	8.87	7.26	0.21	0.18	0.22	0.19
非流动资产	96.49	78.99	100.33	87.00	100.07	88.34
投资性房地产	30.51	24.98	33.21	28.80	33.21	29.32
固定资产（合计）	43.70	35.77	43.18	37.44	43.03	37.98
无形资产	20.35	16.66	20.02	17.36	19.90	17.57
资产总额	122.15	100.00	115.32	100.00	113.28	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年底，公司货币资金7.01亿元，较上年下降0.26%。货币资金中有0.07亿元受限资金，受限比例为1.05%，主要为诉讼冻结款。

截至2021年底，公司其他应收款账面价值3.43亿元，较上年变化不大，主要由代垫土地局等部门款项（系分立前的存续应收款）、与关联公司往来款等构成，累计计提坏账准备690.45万元（计提比例为1.97%）；其中，按组合计提坏账准备的其他应收款账面余额3.43亿元坏账准备计提比例为0.88%（主要为关联公司往来款）。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产100.33亿元，较上年增长3.98%，公司非流动资产主要由投资性房地产（占33.10%）、固定资产（占43.04%）和无形资产（占19.96%）构成。

公司投资性房地产采用公允价值模式计量。截至2021年底，公司投资性房地产33.21亿元，较上年增长8.84%，主要系部分酒店及公寓资产合计2.71亿元固转投所致。投资性房地产主要由接待中心、燕岛宾馆、奥帆博物馆、情人坝商铺等构成，受限规模26.72亿元。

表 14 截至 2021 年底使用受限的投资性房地产
(单位: 亿元)

受限资产	账面价值	受限原因
华人大厦 29 层/33 层	0.39	长期借款抵押受限
新闻中心	0.35	长期借款抵押受限
东海路加油站	0.16	长期借款抵押受限
新东大酒店	3.09	长期借款抵押受限
奥帆博物馆	1.99	长期借款抵押受限
运动员中心	7.47	长期借款抵押受限
接待中心	6.20	长期借款抵押受限
中山路金座	1.60	长期借款抵押受限
后勤保障中心	3.69	长期借款抵押受限
合计	24.94	--

资料来源：公司提供

截至2021年底，公司固定资产43.18亿元，较上年下降1.19%，较上年变化不大。固定资产主要由房屋及建筑物（41.47亿元），主要由暂估入账的大活动固定资产(26.02亿)、奥运

村(6.01亿)、水工工程(4.17亿)、市政配套及市政道路（1.95亿）等构成，其中因抵押而使用受限的固定资产账面价值为1.32亿元。

截至2021年底，公司无形资产20.02亿元，较上年下降1.61%。公司无形资产主要由土地使用权构成，累计摊销2.82亿元，未计提减值准备，使用受限部分11.73亿元。

表 15 截至 2021 年底使用受限的无形资产
(单位: 亿元)

受限资产	账面价值	受限原因
媒体中心	0.54	长期借款抵押受限
制证中心	0.22	长期借款抵押受限
帆船运动训练基地	0.27	为青岛公共住房建设投资有限公司银行借款提供抵押担保
渔人码头	10.43	为青岛公共住房建设投资有限公司银行借款提供抵押担保
演艺大棚	0.26	为青岛公共住房建设投资有限公司银行借款提供抵押担保
合计	11.73	--

资料来源：公司提供

截至2021年底，公司使用受限资产的账面价值合计41.65亿元（截至上年为35.68亿元），占资产总额的36.12%（截至上年为29.21%），同比有所增长。

截至2022年3月底，公司合并资产总额113.28亿元，较上年变化不大。资产结构较上年变化不大。

3. 资本结构

2021年及2022年一季度，公司持续亏损导致权益下降，债务规模有所增长，债务期限结构偏长期，整体债务负担较重。

（1）所有者权益

截至2021年底，公司所有者权益40.07亿元，较上年下降17.88%，主要系亏损导致未分配利润减少。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.98%，少数股东权益占比为1.02%。在所有者权益中，实收资本、其他综合收益和未分配利润分别占107.66%、2.67%和-11.35%。截至2022年3月底，公司所有者权益38.94亿元，较上年下降2.82%，主要系利润亏损所致。

(2) 负债

截至2021年底，公司负债总额75.25亿元，较上年底增长2.58%。其中，流动负债占50.23%，

非流动负债占49.77%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

表 16 2020 - 2021 年及 2022 年 3 月末公司负债主要构成 (单位: 亿元)

科目	2020 年末		2021 年		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	39.49	53.84	37.79	50.23	36.83	49.55
短期借款	10.48	14.29	7.57	10.06	7.47	10.05
应付账款	6.64	9.05	6.00	7.97	0.00	0.00
其他应付款 (合计)	19.95	27.20	17.59	23.38	17.49	23.52
一年内到期的非流动负债	2.16	2.94	5.95	7.90	5.96	8.02
非流动负债	33.86	46.16	37.45	49.77	37.50	50.45
长期借款	22.39	30.52	28.85	38.35	28.84	38.80
递延所得税负债	5.16	7.03	5.39	7.17	5.39	7.26
负债总额	73.35	100.00	75.25	100.00	74.33	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年底，公司流动负债37.79亿元，较上年底下降4.31%，主要系短期借款到期偿付所致。公司流动负债主要由短期借款（占20.03%）、应付账款（占15.87%）、其他应付款（占46.55%）和一年内到期的非流动负债（占15.73%）构成。

截至2021年底，公司短期借款7.57亿元，较上年底下降27.77%。短期借款主要由抵押借款（占17.17%）、保证借款（占68.30%）和信用借款（占14.53%）构成。

截至2021年底，公司应付账款6.00亿元，较上年底下降9.68%，主要系支付工程款所致。应付账款账龄以1~2年（含）（占77.11%）为主。

截至2021年底，公司其他应付款17.59亿元，较上年底下降11.82%，主要由关联方款项和单位往来款构成。其中，公司应付青岛城投款项合计14.20亿元（主要由于公司未分立之前，青岛城投实行集团内部统借统还，上述款项系公司向青岛城投借款（主要产生于2009—2014年间⁶），根据双方的分立协议，公司将与青岛城投共同委托会计师事务所对分立前的资金往来和代垫贷款本息等事项进行审计确认，并对还

款方式进行协商处理。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债5.95亿元，较上年底增长175.73%，主要系应付债券“19青岛旅游MTN001”转入所致。

截至2021年底，公司非流动负债37.45亿元，较上年底增长10.61%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占77.04%）、应付债券（占8.08%）和递延所得税负债（占14.40%）构成。

截至2021年底，公司长期借款28.85亿元，较上年底增长28.88%；长期借款主要由质押借款（占7.55%）、抵押借款（占72.36%）和保证借款（占20.10%）构成。从期限分布看，长期借款偿债高峰为2024年及以后。

截至2021年底，公司全部债务45.56亿元，较上年底增长9.88%。债务结构方面，短期债务占30.04%，长期债务占69.96%，以长期债务为主，其中，短期债务13.69亿元，较上年底增长5.39%，主要系应付债券转入一年内到期的非流动负债所致；长期债务31.88亿元，较上年底增长11.93%。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期

⁶ 其中，2009-2013 年间的应付款项为公司成立时承接的东奥集团向青岛城投的借款；2014 年的应付款项为公司成立后向青岛城

投的借款。

债务资本化比率分别为65.25%、53.21%和44.30%，较上年底分别提高5.20个百分点、7.27个百分点和7.45个百分点。公司债务负担较重。

截至2022年3月底，公司负债总额74.33亿元，较上年底下降1.21%，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年3月底，公司全部债务45.37亿元，较上年底下降0.43%。债务结构方面，短期债务占29.61%，长期债务占70.39%，以长期债务为主，其中，短期债务13.43亿元，较上年底下降1.84%；长期债务31.93亿元，较上年底增长0.17%。从债务指标来看，截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为65.62%、53.81%和45.05%，较上年底分别提高0.37个百分点、0.60个百分点和0.75个百分点。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所回升，但规模尚小，期间费用对利润侵蚀影响明显，2021年发生亏损。公司下属部分子公司经营亏损乃至净资产为负。

至净资产为负。

2021年，公司营业收入和营业成本分别为2.65亿元和1.39亿元，同比分别增长52.98%和39.29%，主要系各个业务板块复苏所致；营业利润率为37.77%，同比下降3.84个百分点。

2021年，公司期间费用总额为4.72亿元。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为8.47%、52.87%和38.66%。其中，财务费用为1.82亿元，同比增长12.69%。2021年，公司期间费用率为177.78%，同比下降77.01个百分点，构成来看以管理费用和财务费用为主，对整体利润侵蚀明显。

2021年，公司实现投资收益0.61亿元，主要为处置青岛城投凤凰岛旅游投资有限公司60%股权所产生的投资收益0.60亿元；营业外收入1.18亿元，同比增长340.02%，主要为德兴路土地处置报废利得0.57亿元、公司9处账外房产评估入账增值0.58亿元所致；2021年，公司非经常性损益（包括其他收益、投资收益、公允价值变动损益、营业外收入/支出）合计1.94亿元，对营业利润形成一定补充。

表 17 公司部分亏损及净资产负数的子公司（单位：亿元）

公司全称	业务性质	注册资本	持股比例（%）	2021 年				2022 年一季度			
				总资产	所有者权益	营业收入	利润总额	总资产	所有者权益	营业收入	利润总额
青岛旅游文旅发展集团有限公司	旅游	20000	100	3915.27	-3551.44	80.39	-317.70	3913.29	-3626.15	0.05	-25.13
青岛旅游集团酒店管理有限公司“温泉酒店”	酒店管理	6000	100	17990.57	-5563.06	420.32	-854.86	17911.25	-5376.69	-57.17	-2.95
青岛轮渡有限责任公司	水上运输	5039	100	16670.64	-10012.80	923.72	-1231.96	16353.72	-10259.65	2.63	-163.94
青岛国际会议中心有限公司	会议服务	1000	100	2016.19	-6479.11	3831.20	-1855.32	2760.73	-7258.22	32.53	-266.06
青岛旅游集团汽车有限公司	客运运输	4000	90.62	2993.74	-866.63	1471.76	-555.27	2728.32	-1112.71	0.26	-116.50
青岛旅游景区运营管理有限公司	景区景点经营和管理	1000	100	656.62	-3359.07	1478.50	-1345.39	779.73	-3898.16	41.00	-190.60

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

表 18 公司非经常性损益主要构成（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
其他收益	0.30	0.04	0.03
投资收益	0.12	-0.04	0.61

公允价值变动损益	-0.13	0.19	0.14
营业外收入	3.23 ⁷	0.27	1.18
营业外支出(减项)	0.27	0.20	0.08

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

⁷ 营业外收入（公司按照国有资产管理相关规定确认获赠美术创作作品入账无形资产、并计入营业外收入，青岛新业价格评

估有限公司对该等作品评估价值 2.909 亿元）等

公司整体业务规模尚小、期间费用对利润侵蚀较大，营业利润持续为负，2021年为-2.87亿元。2021年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为-0.03%和-4.76%。

2022年1—3月，公司实现营业收入0.30亿元，同比增长3.31%，营业利润率为-13.69%，同比下降14.62个百分点。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营业务规模尚小，投资活动持续净流出，筹资活动现金流转为净流入，仍存在一定对外融资需求。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入4.46亿元，同比增长14.13%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金3.14亿元，收到其他与经营活动有关的现金1.12亿元，主要为收到保证金、收回员工借款及备用金、收到财政资金及各种补贴款项等；经营活动现金流出4.45亿元，同比增长29.83%，其中，支付其他与经营活动有关的现金1.41亿元，主要为各类日常营运费用、中介机构服务费、支付保证金及银行手续费。2021年，公司经营活动现金净流入0.01亿元，现金收入比为118.24%，同比提高3.91个百分点。

从投资活动来看，2021年，公司基本无投资活动现金流入，主要系监管政策要求，未购买结构性存款所致；投资活动现金流出6.22亿元，同比下降57.78%，主要为购买理财产品以及购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金所致。2021年，公司投资活动现金净流出6.21亿元，同比增长73.66%，面临资本支出压力。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入27.44亿元，同比增长18.01%，其中，收到其他与筹资活动有关的现金9.24亿元，主要为融资租赁款1.93亿和超短期融资券5.00亿元，筹资活动现金流入量主要为取得借款收到的现金，主要为银行借款16.48亿元，年利率水

平约为4%；筹资活动现金流出21.31亿元，同比下降20.43%，筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的本息。2021年，公司筹资活动现金净流入6.14亿元，同比净流出转为净流入。

2022年1—3月，公司经营活动现金净流出0.60亿元，净流出规模同比增长48.80%，公司现金收入比为93.92%，同比下降34.64个百分点；投资活动现金净流出0.67亿元，同比下降23.78%；筹资活动现金净流出0.51亿元，同比增长50.04%。

6. 偿债指标

公司2021年延续亏损态势，拖累偿债指标弱化。

截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的64.97%和42.52%分别下降至39.66%和下降至39.10%，流动资产对流动负债的保障程度较弱；经营现金流动负债比率为0.02%，经营现金/短期债务为0.00倍，均处于较低水平；现金短期债务比由上年底的0.54倍下降至0.51倍。整体看，公司存在短期偿付压力。

表 19 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债指标	流动比率（%）	64.97	39.66
	速动比率（%）	42.52	39.10
	经营现金/流动负债（%）	1.21	0.02
	经营现金/短期债务（倍）	0.04	0.00
	现金类资产/短期债务（倍）	0.54	0.51
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	0.04	1.63
	全部债务/EBITDA（倍）	1032.71	27.99
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.00
	EBITDA/利息支出（倍）	0.02	0.87
	经营现金/利息（倍）	0.25	0.00

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021年，公司EBITDA为1.63亿元，同比增长3953.47%，主要系减亏所致。公司EBITDA利息倍数由上年的0.02倍提高至0.87倍，全部债务/EBITDA由上年的1032.71倍下降至27.99倍；经营现金/全部债务由上年的0.01倍下降至0.00倍；经营现金/利息支出由上年的0.25倍下降至0.00

倍。

截至2022年3月底，公司对外担保合计4.92亿元，被担保方均为青岛市国资委实际控制的国有企业，目前均正常经营；但被担保企业区域集中度较高，仍存在一定或有负债风险。

表 20 截至 2022 年 3 月底对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	是否关联	担保方式	担保金额
青岛城市建设投资（集团）有限责任公司	是	连带责任担保	0.32
青岛公共住房建设投资有限公司	否	抵押担保	4.60

资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司无重大未决诉讼或仲裁。

截至2022年3月底，公司（合并）共获得各银行授信76.38亿元，已使用授信额度45.23亿元，尚未使用授信额度31.15亿元，公司具备较通畅的间接融资渠道，对偿债形成一定支撑。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司资产仍以非流动资产为主，流动性一般，债务负担较重，盈利能力弱；2021年，投资活动现金流净额-5.49亿元，存在一定资金支出压力。

截至2021年底，母公司资产总额112.50亿元，较上年底增长0.89%，较上年底变化不大。其中，流动资产12.63亿元(占比11.23%)，非流动资产99.87亿元(占比88.77%)。从构成看，流动资产主要由货币资金（占37.63%）、应收账款（占9.74%）、其他应收款（占41.88%）和其他流动资产（占10.38%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占5.78%）、投资性房地产（占31.48%）、固定资产（占40.20%）和无形资产（占19.28%）构成。截至2021年底，母公司货币资金为4.75亿元。

截至2021年底，母公司负债总额64.51亿元，较上年底增长11.71%。其中，流动负债28.52亿

元（占比44.21%），非流动负债35.99亿元（占比55.79%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占25.14%）、应付账款（占18.91%）、其他应付款（合计）（占33.83%）和一年内到期的非流动负债（占20.85%）构成；非流动负债主要由长期借款（占77.12%）、应付债券（占8.40%）和递延所得税负债（占14.48%）构成。

截至2021年底，母公司资产负债率为57.35%，较上年底提高5.55个百分点。截至2021年底，母公司全部债务44.06亿元。其中，短期债务占30.15%、长期债务占69.85%。截至2021年底，母公司全部债务资本化比率为47.87%，母公司债务负担较重。

2021年，母公司营业收入为0.60亿元，投资收益和利润总额分别为-0.07亿元和-1.93亿元；母公司经营活动现金流净额为0.40亿元，投资活动现金流净额-5.49亿元，筹资活动现金流净额4.55亿元。

十一、 外部支持

公司作为承担整合青岛市旅游资源、加快旅游产业升级职能的市直企业，职能定位明确，资金注入、资源获取方面能够持续获得外部支持。

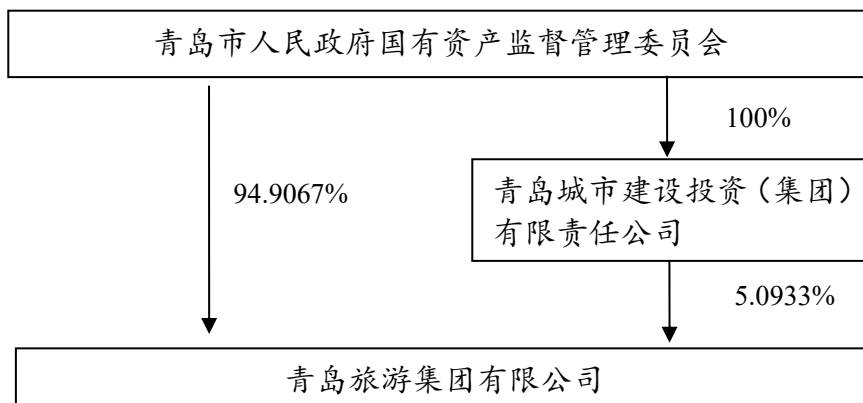
跟踪期内，青岛市国资委将青岛航空50%股权无偿划转至公司，计入“长期股权投资”，入账价值为0（详见重大事项分析）。

2022年5月，根据青国资预算〔2022〕12号文件，公司收到国有资本经营预算资金500万元，注册资本增加至431938万元，截至2022年7月14日，已完成工商变更。

十二、 结论

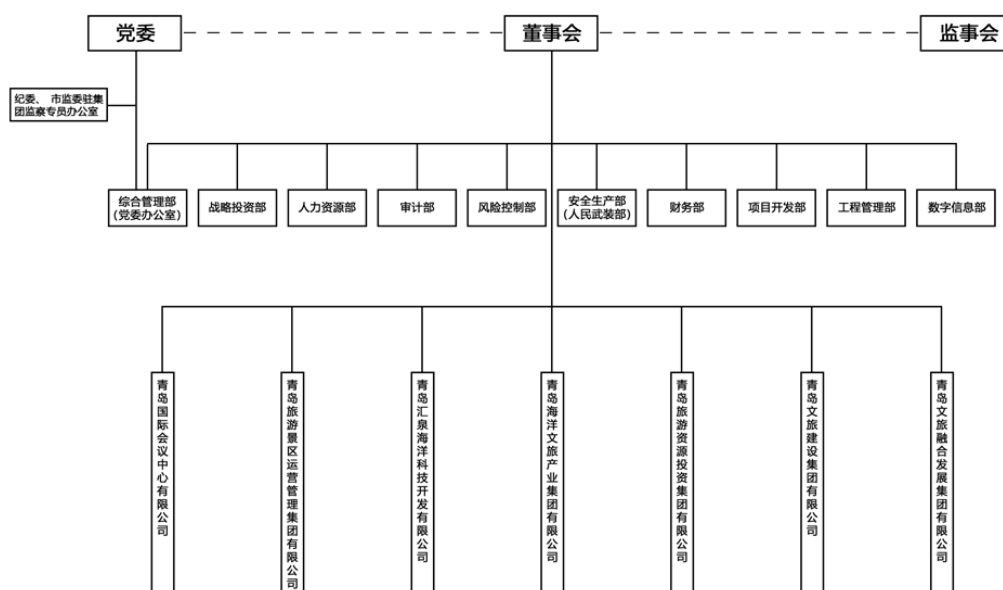
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20青岛旅游MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为负面。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 年 3 月底公司组织架构图



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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.97	7.03	7.01	5.23
资产总额(亿元)	129.09	122.15	115.32	113.28
所有者权益(亿元)	51.74	48.80	40.07	38.94
短期债务(亿元)	17.55	12.99	13.69	13.43
长期债务(亿元)	24.51	28.48	31.88	31.93
全部债务(亿元)	42.06	41.47	45.56	45.37
营业收入(亿元)	3.74	1.74	2.65	0.30
利润总额(亿元)	0.58	-3.44	-1.77	-1.30
EBITDA(亿元)	4.36	0.04	1.63	--
经营性净现金流(亿元)	0.26	0.48	0.01	-0.60
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.00	1.15	1.30	--
存货周转次数(次)	0.17	0.11	0.31	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.01	0.02	--
现金收入比(%)	67.65	114.32	118.24	93.92
营业利润率(%)	66.41	41.61	37.77	-13.69
总资本收益率(%)	2.80	-1.74	-0.03	--
净资产收益率(%)	1.02	-7.15	-4.76	--
长期债务资本化比率(%)	32.15	36.85	44.30	45.05
全部债务资本化比率(%)	44.84	45.94	53.21	53.81
资产负债率(%)	59.92	60.05	65.25	65.62
流动比率(%)	68.25	64.97	39.66	35.87
速动比率(%)	50.01	42.52	39.10	35.28
经营现金流动负债比(%)	0.54	1.21	0.02	--
现金短期债务比	0.80	0.54	0.51	0.39
EBITDA 利息倍数(倍)	2.08	0.02	0.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.64	1,032.71	27.99	--

注：2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2020 年合并口径其他应付款中有息债务已计入短期债务
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.74	5.25	4.75	3.26
资产总额(亿元)	120.52	111.50	112.50	110.67
所有者权益(亿元)	56.58	53.75	47.98	46.95
短期债务(亿元)	15.77	8.74	13.29	12.83
长期债务(亿元)	24.51	28.48	30.78	30.83
全部债务(亿元)	40.28	37.22	44.06	43.67
营业收入(亿元)	1.39	0.25	0.60	0.04
利润总额(亿元)	0.61	-3.03	-1.93	-1.03
EBITDA(亿元)	1.79	-3.03	-1.93	--
经营性净现金流(亿元)	0.32	0.02	0.40	-0.32
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.95	0.27	0.56	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.00	0.01	--
现金收入比(%)	29.61	96.21	96.86	48.99
营业利润率(%)	79.30	95.91	62.24	-65.68
总资本收益率(%)	0.58	-3.36	-2.14	--
净资产收益率(%)	1.00	-5.69	-4.10	--
长期债务资本化比率(%)	30.23	34.63	39.08	39.64
全部债务资本化比率(%)	41.59	40.91	47.87	48.19
资产负债率(%)	53.05	51.79	57.35	57.57
流动比率(%)	59.65	49.93	44.28	40.02
速动比率(%)	59.65	49.93	44.28	40.02
经营现金流动负债比(%)	0.94	0.07	1.39	--
现金短期债务比(倍)	0.81	0.60	0.36	0.25
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	22.57	-12.29	-22.82	--

注：2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

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