

信用评级公告

联合〔2023〕7181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

二〇二三年七月二十七日

青岛旅游集团有限公司 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
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：2023 年 7 月 27 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

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，航线、码头、运输资质等配套资源丰富。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，持续获得政府财政补贴及股东资本金注入。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，公司收入规模小、刚性成本及费用支出压力大，叠加外部超预期因素对旅游市场的不利影响尚未全部消除，2022 年利润总额持续亏损，同时债务负担仍较重，上述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，该等资产盘活可带来收益或增值效益；公司拟通过整合现有码头及航线资源，实现海洋旅游产业链全覆盖，公司有望获得产业规模效应，进而提升经营效益。

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，可获得股东支持。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，航线、码头、运输资质等配套资源丰富。2022 年 5 月，公司收到国资委 500 万元注资，计入“实收资本”。跟踪期内，青岛市经济总量持续增长，为公司创造了良好的外部环境。

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	2
			企业管理	1
			经营分析	3
财务风险	F5	现金流	资产质量	6
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		5
指示评级				bbb ⁺
个体调整因素：				
ESG：公司为乡村振兴及扶贫积极履行使命。				+1
未来发展：1.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，未来有望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；2.公司在码头建设、提升青岛海洋旅游品质方面承担重要职能，公司根据城市发展新趋势增加多条航线，实现青岛海上旅游产品的初步串联，逐渐实现固有航线全通航，获得产业规模效应，公司经营效益有望显著提升				+2
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：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.公司获资本金注入等方式的股东支持；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
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

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

2. 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。

3. 公司积极履行社会责任。公司在甘肃陇南官鹅沟建设草药谷度假村项目，依托当地官鹅沟旅游景区，从旅游帮扶、人才帮扶、消费帮扶等多方面扎实开展东西部扶贫协作工作，积极为乡村振兴及扶贫履行使命。

关注

1. 旅游行业易受外部环境影响，公司利润总额持续亏损。跟踪期内，外部超预期因素对旅游市场的不利影响尚未全部消除，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，2022 年以来，公司利润总额连续亏损，2022 年营业收入和利润总额分别为 4.31 亿元和-3.80 亿元。

2. 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，2022 年末全部债务资本化比率为 57.35%，较上年底上升 4.15 个百分点。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.03	7.01	6.59	6.04
资产总额(亿元)	122.15	115.32	114.13	112.90
所有者权益(亿元)	48.80	40.07	36.23	34.70
短期债务(亿元)	12.99	13.69	17.35	17.25
长期债务(亿元)	28.48	31.88	31.37	31.88
全部债务(亿元)	41.47	45.56	48.72	49.13
营业收入(亿元)	1.74	2.65	4.31	0.59
利润总额(亿元)	-3.44	-1.77	-3.80	-1.08
EBITDA(亿元)	0.04	1.63	-0.42	--
经营性净现金流(亿元)	0.48	0.01	-0.82	-0.32
营业利润率(%)	41.61	37.77	10.34	25.30
净资产收益率(%)	-7.15	-4.76	-11.02	--
资产负债率(%)	60.05	65.25	68.25	69.27
全部债务资本化比率(%)	45.94	53.21	57.35	58.61
流动比率(%)	64.97	39.66	35.37	33.98
经营现金流动负债比(%)	1.21	0.02	-2.01	--
现金短期债务比(倍)	0.54	0.51	0.38	0.35
EBITDA 利息倍数(倍)	0.02	0.87	-0.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	1,032.71	27.99	-116.42	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	111.50	112.50	112.37	111.68
所有者权益(亿元)	53.75	47.98	44.82	43.67
全部债务(亿元)	37.22	44.06	47.02	47.53
营业收入(亿元)	0.25	0.60	0.36	0.05
利润总额(亿元)	-3.03	-1.93	-3.12	-0.89
资产负债率(%)	51.79	57.35	60.11	60.90
全部债务资本化比率(%)	40.91	47.87	51.20	52.12
流动比率(%)	49.93	44.28	39.76	39.12
经营现金流动负债比(%)	0.07	1.39	-0.85	--
现金短期债务比(倍)	0.60	0.36	0.25	0.22

注：2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2020 年末，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	2022/7/25	贺苏凝 刘晓彤	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
20 青岛旅游 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	负面	2021/7/26	郭察理 刘伟烜	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

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、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。

青岛旅游集团有限公司 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

旅游集团成立于 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 2023 年 3 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 2023 年 3 月底，公司下辖 17 家全资及控股二级子公司，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 2022 年底，公司合并资产总额 114.13 亿元，所有者权益 36.23 亿元（含少数股东权益 0.44 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 4.31 亿元，利润总额 -3.80 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 112.90 亿元，所有者权益 34.70 亿元（含少数股东权益 0.43 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.59 亿元，利润总额 -1.08 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 2023 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 2023 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

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

旅游业作为第三产业的主要支柱行业，对

经济发展贡献较大，同时作为典型的敏感性行业，易受突发事件的影响。2022 年外部环境对旅游业需求冲击很大，国内旅游人次和收入分别为 25.30 亿人次和 2.04 万亿元，同比分别下降 22.1% 和 30.0%，达到近十年最低点；出入境游基本处于停滞状态。

从旅游行业主要业态情况看，2022 年多数景区客流量同比下滑，经营活动现金流表现为净流出，亏损面进一步扩大；居民出行意愿下降，商务及私人旅行方面的酒店住宿需求明显削弱，星级酒店营业收入及平均房价均同比下滑；以远程游客为主要客户群体的主题公园客流量同比下滑明显，对周边区域客流依赖度高的主题公园经营业绩受影响幅度相对较小；免税购物行业为 2022 年唯一逆势增长的旅游子行业，随着海南离岛免税政策的进一步放宽，海南离岛免税市场呈现出快速增长态势，离岛免税店成为国内免税行业新蓝海；线下旅行社及 OTA 主要依赖国内短途游和本地游，受需求下降明显影响，行业企业经营压力很大。

政策层面，2022 年，国务院、发改委、文化和旅游部等部门出台多项支持政策，从降税减费、稳岗就业、金融支持、刺激消费等方面来缓解旅游企业资金压力；12 月以来出行政策的持续优化调整，对旅游行业恢复发展意义重大。

短期看，商旅、家庭休闲度假需求将逐步恢复，今年春节期间，国内旅游人次和收入分别为 3.08 亿人次和 3758 亿元，同比分别增长 23.1% 和 30%，这两个数字分别恢复到 2019 年同期的 89% 和 73%。展望全年，消费能够成为经济增长的主拉动力，更好发挥对经济增长的基础性作用。中长期看，旅游业作为国民经济战略性支柱产业的地位不会动摇。随着人均可支配收入的持续增长、假期及政策红利继续释放，居民旅游意愿保持高位以及交通等配套基建持续完善，旅游行业长期发展前景较好。详见[《2022 年旅游行业信用风险总结与展望》](#)。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023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，旅游产业链较为完整，在区域行业地位、高端场馆资源方面保持显著优势，并在码头建设、提升青岛海洋旅游品质方面承担重要职能。

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，公司正全力创建青岛市第二个5A级景区“奥帆中心-海底世界”青岛奥

帆海洋文化旅游区，形成集帆船运动、海滨休闲、文化体验、海洋研学、会展旅游为一体的国际海洋文化旅游目的地2022年4月以来，公司对照5A创建标准启动多轮自查自纠及整改工作，并通过了省文旅厅的初步验收工作。目前自测得分为960分，符合创建5A标准。通过5A级景区创建，青岛奥帆海洋文化旅游区全面实现新提升。

公司在码头建设、提升青岛海洋旅游品质方面承担重要职能。根据《青岛市旅游品质提升三年攻坚行动方案》（青办发〔2022〕23号），新建、整合全市码头设施，进一步强化旅游码头的公共属性，促进青岛海洋旅游品质全面提升的攻坚任务明确由青岛旅游集团牵头实施。

3. 企业信用情况

公司本部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2023年7月3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2023年7月3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，公司董事发生变动，除此以外，法人治理结构、主要管理制度及其他高级管理人员等方面无重大变化。

跟踪期内，公司外部董事发生调整，具体变动如下表。

表2 跟踪期内公司董事及高管变动情况

姓名	原担任的职务	现任职务	变动时间
王宪安	--	外部董事	2022年8月起任职

张钰亭	--	外部董事	2022年8月起任职
董波	--	外部董事	2022年8月起任职
姜海涛	--	外部董事	2022年8月起任职
孟繁珍	外部董事	--	2023年1月免去外部董事
贾建宇	外部董事	--	2023年1月免去外部董事
邢翠峰	外部董事	--	2023年1月免去外部董事

资料来源：公司提供

截至报告日期，公司董事会包括董事长1名以及董事5名（含4名外部董事）。

公司履行社会职责，响应政府政策、为乡村振兴及扶贫积极履行使命。

为贯彻落实中央东西协作帮扶战略部署和青陇两地市委、市政府东西扶贫协作联席会议精神，2019年10月，公司成立陇南市青陇文旅

投资集团有限公司(以下简称“青陇文旅投资集团”，公司持股51.00%)，通过该公司在宕昌县官鹅沟建设草药谷度假村项目。该项目依托当地官鹅沟旅游景区，从旅游帮扶、人才帮扶、消费帮扶等多方面扎实开展东西部扶贫协作工作。

八、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，2022年，随着公司拓展大宗贸易业务，营业收入同比增长，同期，毛利率水平有所下降，主要系超预期因素对公司主业影响尚未消除所致。

表3 2020—2022年及2023年一季度公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

板块	2020年			2021年			2022年			2023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	0.25	14.58	96.97	0.40	14.95	97.96	0.36	8.35	90.20	0.04	6.78	72.55
海底世界板块	0.50	28.90	55.18	0.96	36.03	67.08	0.64	14.85	29.18	0.16	27.12	42.88
国际会议中心板块	0.39	22.26	72.99	0.42	15.84	59.59	0.40	9.28	71.50	0.08	13.56	77.49
海洋板块	0.24	13.66	5.29	0.25	9.44	-1.52	0.28	6.50	-8.65	0.04	6.78	42.09
景区板块	0.08	4.57	-128.59	0.34	12.82	-12.01	2.41	55.92	-3.55	0.19	32.20	-5.47
文旅融合板块	0.19	10.79	14.99	0.21	8.28	7.91	0.05	1.16	62.46	0.06	10.17	86.68
旅游资源板块	0.04	2.18	-60.41	0.06	2.17	5.55	0.01	0.23	100.00	--	-	-8.45
建投公司	0.04	2.44	42.37	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他	0.01	0.61	-19.99	0.01	0.48	42.78	0.16	3.71	-16.28	0.02	3.39	95.95
合计	1.74	100.00	42.39	2.65	100	47.55	4.31	100.00	16.12	0.59	100.00	34.30

注：1. 建投公司已于2021年划出控股权，相关收入计入投资收益；2. 旅游集团本部主要经营物业租赁业务；3. 旅游资源板块通航业务暂停；4. 表格中收入数为合并抵消后数据

2022年，公司实现营业收入4.31亿元，同比增长62.44%，主要原因是公司新拓展大宗商品贸易业务，计入景区板块，同时政府给予财政补贴4117.20万元，计入景区板块营业收入综合所致。公司海洋板块实现收入0.28亿元，同比增长12.00%，增长主要来自海洋板块泊位租赁业务。除此之外，受内需

疲软影响，公司旅游主业各板块营业收入均不同程度下降。公司本部收入主要源于物业租赁，同比下降10.00%，主要系对小微企业等租金减免（3个月）；海底世界板块收入

0.64亿元，同比下降33.33%，主要系响应《青岛市激发市场活力稳定经济增长若干政策措施》，于2022年6月1日—12月31日，对全市国有国家A级旅游景区首道门票全部免费；其他板块收入规模及占比低。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率为16.12%，同比下降31.43个百分点。其中，海底世界板块毛利率水平同比下降37.90个百分点，主要系减免门票收入所致；国际会议中心毛利率水平回升至2020年水平，主要系毛利率较高的会议收入回升所致；景区板块业务包括旅行社、场地服务收入和奥帆中心及2022年新增的贸易业务，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；本部经营业务毛利率始终处于高水平。

2023年一季度，公司实现营业收入0.59亿元，同比大幅增长98.84%；综合毛利率为34.30%，较上年增长25.99个百分点，主要系旅游业复苏态势良好，海底世界门票收入增长所致。

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。2022年，营业收入和利润总额分别为0.64亿元和0.03亿元（6—12月相应青岛市政策实行门票免费），同比下降；海底世界2023年1—6月实现收入6952.63万元，同比大幅增长，实现利润总额902.72万元，扭亏为盈（2022年同期利润总额-565.60万元）。

3. 国际会议中心板块

公司该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²（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，温泉酒店主要产生

租赁收入。截至2022年底，温泉酒店总资产为1.79亿元，净资产为-0.55亿元。2022年，温泉酒店实现收入756.57万元，同比增长；2023年1—3月，温泉酒店实现收入76.65万元。

青岛国际会议中心由北京北辰会展集团有限公司管理，2022年分别举办各类大型会议、活动232次，同比显著增长（2021年168次），其中2022年举办的大型会议包括三届跨国公司领导人青岛峰会、青岛品牌日、国家海洋考古博物馆签约仪式、2022国际虚拟与现实创新大会、第九届戏剧学院奖招商会、国际友人、2022智能试听大会、第十四届青岛海洋节及国际帆船周、百所高校千名博士青岛行等。2022年，青岛国际会议中心实现会议收入1000.24万元，同比增长25.02%。

截至2022年底，会议中心公司总资产为2499.54万元，净资产为-8243.56万元；2022年营业收入3598.62万元（合并抵销前收入），净利润为-1764.45万元。营业收入除举办会议收入外，还包括餐饮、婚宴、会议等收入。

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”）负责运营。海洋旅游公司组建于2017年，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）。海洋旅游公司精心谋划12条海上旅游航线，截至2023年3月底，开通8条航线，并新开通3条以奥帆中心为起点，联结崂山风景区、海底世界及邮轮母港航线，进一步丰富青岛的海上航线，串联起了海底世界码头、轮渡码头、邮轮母港，途径海底世界停靠，首次真正实现了“一程多站”式海上旅游观光。

（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”）负责运营。

² 原名青岛圣海温泉酒店投资管理有限公司。

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。2022年，游艇俱乐部泊位出租数为52个，获得租金358.11万元。

表4 游艇俱乐部泊位及租金收入情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
泊位出租数（个）	46	100	52	77
租金收入（万元）	314.44	450.42	358.11	136.56

注：2022年，体育业务板块对外泊位出租50个，实现租金收入123.41万元

资料来源：公司提供

截至2022年底，游艇俱乐部总资产为3858.86万元，净资产为-1914.49万元；2022年游艇俱乐部营业收入为744.92万元（含海上游船观光项目票务收入），净利润为10.90万元。2023年一季度，游艇俱乐部实现营业收入152.40万元，净利润48.61万元。

（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5 体育业务收入情况（单位：万元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
收入	384.39	586.68	303.08	42.29

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，2022年，轮渡公司减少乘客数较少的航次，有效提升轮渡业务运营效率，轮渡公司安全航行590航次，运送乘客2.18万人次。截至2023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。

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，2022年分别实现收入138.91万元和139.29万元。

截至2022年底，轮渡公司总资产为1.69亿元，净资产为-1.09亿元；2022年，轮渡公司实现营业收入578.69万元，利润总额为-723.59万元，亏损主要系船舶租赁业务减少，固定成本较高所致。

表6 海上运输业务主要收入来源（单位：万元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
轮渡业务	67.24	109.76	138.91	11.93
船只出租	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。旅行社以青岛海上全线旅游、青岛国际会议中心、青岛市科技馆、青岛海洋科学馆、奥帆博物馆、青岛海底世界等青岛重大项目、重要景点、重点场馆，打造青岛海洋主题研学产品。依托科技类展馆及海洋文化类专家资源提供多元化、全覆盖的服务，同时为政府、企事业单位公务出行服务。

截至2022年底，旅行社总资产为1042.82万元，所有者权益为746.64万元；2022年，旅行社营业收入为119.17万元（含海上游船观光项目票务收入），净利润为-73.34万元。2023年一季度，旅行社实现营业收入和净利润分别为23.19万元和-23.34万元。

(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2022年底，青旅城市总资产为2173.64万元，净资产为999.58万元；2022年，青旅城市营业收入为3162.75万元，同比增长较快，主要系新增物业项目所致，净利润为210.95万元。2023年一季度，青旅城市实现营业收入和净利润分别为706.57万元和-8.94万元。

(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2022年底，景区公司总资产为3116.34万元，净

资产为-3359.07万元；2022年，景区公司营业收入为1329.21万元，净利润为-1949.98万元。2023年一季度，景区公司实现营业收入和净利润分别为184.65万元和-356.16万元

(4) 贸易业务

2022年3月起，公司新设青岛青旅商贸贸易发展有限公司（以下简称“青岛青旅商贸公司”），注册资本1000万元，持股比例51.00%。青岛青旅商贸公司结合旅游景区管理、融入高端餐饮、贸易合作及运动赛事全面开展供应链贸易。

2022年，青岛青旅商贸公司主要贸易品种包括肉类冻品（1.93亿元）和钢材（0.25亿元），交易模式采取现款现货，合作对象为央企、国企及上市公司。

截至2022年底，青岛青旅商贸公司总资产为0.18亿元，净资产0.10亿元；2022年，实现营业收入2.18亿元，利润总额为7.81万元。2023年一季度，实现营业收入0.14亿元，利润总额为1.28万元。

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、中小學生接送以及春、秋游外出包车等业务。

截至2022年底，汽车公司拥有45辆中小學生专用校车、10辆宇通牌旅游大巴车、8辆中巴车以及10辆小型客车。截至2022年底，汽车公司总资产为2633.28万元，净资产为-1181.92万元；2022年实现营业收入1412.52万元，利润总额为-317.46万元。

表7 陆上运输业务主要收入来源（单位：万元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
校车	856.50	1217	1037.19	142.93
沃尔沃	161.11	0.10	--	--

宇通	0	70.89	158.06	6.8
中巴	33.55	60.21	63.83	0.72
其他	52.94	123.66	216.41	33.52
合计	1104.1	1471.76	1475.49	183.97

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；沃尔沃豪华旅游大客车已于 2022 年 5 月处置

资料来源：公司提供

7. 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。2022年，本部实现租金收入0.29亿元，同比减少12.12%，主要系对部分物业实施免租（当年租金减免合计653.10万元）。

表8 公司主要租金收入来源（单位：万元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
东海路加油站	664.43	733.94	733.94	--
运动员中心	384.78	687.15	174.33	--
新东大酒店	359.43	366.97	344.94	--
中山路金座	361.42	267.70	477.06	183.47
情人坝商铺	164.76	351.06	87.31	17.82
其他	148.97	908.74	1053.53	92.91
合计	2083.79	3315.56	2871.11	294.20

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.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

8. 未来发展

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。

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。

码头建设方面，根据《青岛市旅游品质提升三年攻坚行动方案》（青办发〔2022〕23号）及《青岛市旅游品质提升三年攻坚行动方案》，新建、整合全市码头设施，进一步强化旅游码头的公共属性，促进青岛海洋旅游品质全面提升的攻坚任务明确由青岛旅游集团牵头实施。公司拟投资新建青岛湾（二中湾）、麦岛、极地西、仰口4个旅游码头，并多方式整合崂山太清码头、青山码头、小管岛码头、红岛码头、大沽河口码头、唐岛湾码头、竹岔岛码头、星光岛码头、灵山岛码头、大公岛码头等10个旅游码头。项目实施后，公司成为管控青岛地区全域旅游码头资源的产业平台化公司，以各个旅游码头为实物载体助力青岛海洋旅游标准化、智慧化建设工作。

海上运力的提升方面，公司在提升现有航线服务及奥帆中心海上旅游业态的基础上，根据城市发展新趋势增加多条航线，实现青岛海上旅游产品的初步串联，逐渐实现固有航线全通航，真正实现青岛地区海洋旅游航线东起崂

山、西连星光岛，中环胶州湾，并联多海岛的全方位布局，并在高端游艇游、极限运动体验、亲子娱乐游的立体产业内容布局，最终构建海上旅游全域全内容产业平台，实现海洋旅游产业链全整合。

通过上述产业规划获得产业规模效应，在整合海洋旅游产业链基础上，积极横向拓展产业方向，以规模化船队之示范作用向全青岛域内非旅游集团的海洋旅游运营方推出标准化、模块化的含船只设计、建造、维修、运营在内的一体化升级方案。实现横跨旅游产业链及海洋装备产业链的综合延展化发展。

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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2022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。

2023年1—3月合并及母公司财务报表未经审计。

合并范围方面，2022年底，公司合并范围较上年底增加子公司7家，其中6家新设，1家为一致行动控制；2023年一季度，公司合并范围较上年无变化。截至2023年3月底，公司纳入合并范围的子公司共计40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114.13亿元，所有者权益36.23亿元（含少数股东权益0.44亿元）；2022年，公司实现营业总收入4.31亿元，利润总额-3.80亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额112.90亿元，所有者权益34.70亿元（含少数股东权益0.43亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入0.59亿元，利润总额-1.08亿元。

2. 资产质量

2022年末，公司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，受限比例较高，流动性较弱。

截至2022年底，公司合并资产总额114.13亿元，较上年底下降1.03%。其中，流动资产占12.59%，非流动资产占87.41%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产14.37亿元，较上年底下降4.14%，主要系货币资金减少所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成。

表9 2020—2022年及2023年3月末公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额（亿元）	占比（%）	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	14.37	12.59	13.77	12.19
货币资金	7.03	5.75	7.01	6.08	6.59	5.77	6.04	5.35
非流动资产	96.49	78.99	100.33	87.00	99.76	87.41	99.13	87.81
投资性房地产	30.51	24.98	33.21	28.80	33.55	29.40	33.20	29.41
固定资产（合计）	43.70	35.77	43.18	37.44	42.28	37.04	41.99	37.19
无形资产	20.35	16.66	20.02	17.36	19.66	17.23	19.55	17.32
资产总额	122.15	100.00	115.32	100.00	114.13	100.00	112.90	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司货币资金6.59亿元，较上年底下降6.03%。货币资金中有0.08亿元受限资金，受限比例低，主要为银行管控及旅游业务保证金。

截至2022年底，公司其他应收款账面价值3.67亿元，较上年底变化不大，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518.29万元；其中，按组合计提坏账准备的其他应收款账面余额3.67亿元坏账准备，计提比例为0.70%（主要为关联公司往来款）。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产99.76亿元，较上年底下降0.56%，公司非流动资产主要由投资性房地产（占33.63%）、固定资产（占42.37%）和无形资产（占19.71%）构成。

公司投资性房地产采用公允价值模式计量。截至2022年底，公司投资性房地产33.55亿元，较上年底变化不大。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28.90亿元。

表 10 截至 2022 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
中山路金座	1.44	长期借款抵押受限
新闻中心	0.33	长期借款抵押受限
华仁大厦 29 层	0.28	长期借款抵押受限
华仁大厦 33 层	0.09	长期借款抵押受限
行动大酒店	2.93	长期借款抵押受限
奥帆博物馆	3.35	长期借款抵押受限
运动员中心	7.03	长期借款抵押受限
后勤中心	3.34	长期借款抵押受限
接待中心	6.07	长期借款抵押受限
情人坝商业	2.23	长期借款抵押受限
东海西路加油站	0.17	长期借款抵押受限
青岛即墨温泉街道大田路 2997 号	1.67	长期借款抵押受限
合计	28.90	--

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司固定资产（合计）42.28亿元，较上年底下降2.09%。固定资产主

要由房屋及建筑物（40.76亿元），主要包括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1.44亿元。

截至2022年底，公司无形资产19.66亿元，较上年底下降1.79%，较上年底变化不大。公司无形资产主要由土地使用权（账面价值16.64亿元）构成，累计摊销3.29亿元，未计提减值准备，使用受限部分12.97亿元。

表 11 截至 2022 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
制证中心	0.21	长期借款抵押受限
媒体中心	0.53	长期借款抵押受限
渔人码头	10.11	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
燕儿岛路 1 号奥帆多功能厅土地	0.87	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
燕儿岛路 1 号奥帆中心奥帆火炬大坝	0.29	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
燕儿岛路 1 号奥帆文化中心土地	0.70	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	12.97	--

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司使用受限资产的账面价值合计43.32亿元，占资产总额的37.96%，资产受限比例较高。

截至2023年3月底，公司合并资产总额112.90亿元，较上年底变化不大。资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

跟踪期内，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2022年底，公司所有者权益36.23亿元，较上年底下降9.59%，主要系经营亏损侵

蚀权益所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.78%，少数股东权益占比为1.22%。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119.22%、2.95%和-23.39%。

截至2023年3月底，公司所有者权益34.70亿元，较上年底下降4.23%，主要系利润亏损所致。

(2) 负债

截至2022年底，公司负债总额77.90亿元，较上年底增长3.53%。其中，流动负债占52.15%，非流动负债占47.85%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

表 12 2020 - 2022 年及 2023 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		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	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	40.63	52.15	40.51	51.80
短期借款	10.48	14.29	7.57	10.06	9.00	11.55	8.90	11.38
应付账款	6.64	9.05	6.00	7.97	5.22	6.70	0.00	0.00
其他应付款 (合计)	19.95	27.20	17.59	23.38	17.68	22.69	17.79	22.75
一年内到期的非流动负债	2.16	2.94	5.95	7.90	8.35	10.72	8.35	10.68
非流动负债	33.86	46.16	37.45	49.77	37.27	47.85	37.69	48.20
长期借款	22.39	30.52	28.85	38.35	28.37	36.42	28.88	36.93
递延所得税负债	5.16	7.03	5.39	7.17	5.48	7.04	5.39	6.90
负债总额	73.35	100.00	75.25	100.00	77.90	100.00	78.20	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债40.63亿元，较上年底增长7.50%，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22.15%）、应付账款（占12.85%）、其他应付款（合计）（占43.51%）和一年内到期的非流动负债（占20.55%）构成。

截至2022年底，公司短期借款9.00亿元，较上年底增长18.89%。短期借款主要由抵押借款（1.50亿元）、保证借款（5.60亿元）和信用借款（1.90亿元）构成。

截至2022年底，公司应付账款5.22亿元，较上年底下降12.93%，主要系支付项目工程款所致。应付账款账龄以2~3年（4.21亿元）为主。

截至2022年底，公司其他应付款（合计）17.68亿元，较上年底变化不大。其他应付款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14.08亿元（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³），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2022年底，公司一年内到期的非流动负债8.35亿元，较上年底增长40.42%，主要系长期借款转入所致。

截至2022年底，公司非流动负债37.27亿元，较上年底变化不大，主要由长期借款（占76.12%）、应付债券（占8.05%）和递延所得税负债（占14.70%）构成。

截至2022年底，公司长期借款28.37亿元，主要由质押借款（2.13亿元）、抵押借款（20.75亿元）和保证借款（5.50亿元）构成。从期限分布来看，偿债高峰在2025年后。

³ 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。

截至2022年底，公司全部债务48.72亿元，较上年底增长6.93%。债务结构方面，短期债务占35.61%，长期债务占64.39%，以长期债务为主。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68.25%、57.35%和46.41%，较上年底分别提高3.01个百分点、4.15个百分点和2.10个百分点。公司债务负担较重。

截至2023年3月底，公司负债总额78.20亿元，较上年底变化不大；全部债务49.13亿元，债务规模及债务结构较上年底变化不大，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69.27%、58.61%和47.88%，较上年底分别提高1.01个百分点、1.26个百分点和1.48个百分点。

4. 盈利能力

2022年，新增贸易业务拉动公司营业总收入增长，但规模仍小，期间费用对利润侵蚀明显，利润总额亏损额同比扩大。公司下属部分子公司经营亏损乃至净资产为负。

2022年，公司实现营业总收入和营业成本分别为4.31亿元和3.62亿元，分别同比增长62.44%和159.75%；营业利润率为10.34%，同比下降27.43个百分点。

2022年，公司费用总额为4.56亿元，同比下降3.40%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为9.27%、46.84%和43.89%，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。

表 13 公司合并范围内主要亏损及净资产负数的公司（单位：亿元）

公司全称	业务性质	注册资本	持股比例 (%)	2022 年				2023 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
青岛旅游集团有限公司	旅游投资	43.19	100	112.37	44.82	0.36	-3.12	111.68	43.67	0.05	-0.88
青岛海洋旅游发展股份有限公司	海洋旅游	0.06	100	1.00	-0.44	0.13	-0.09	1.02	-0.44	0.05	0.00
青岛国际游艇俱乐部有限公司	游艇运营	0.10	100	0.39	-0.19	0.07	0.01	0.39	-0.19	0.02	0.01
青岛轮渡有限责任公司	水上运输	0.50	100	1.69	-1.08	0.06	-0.07	1.62	-1.15	0.01	-0.07
青岛国际会议中心有限公司	会议会展	0.10	100	0.25	-0.82	0.36	-0.18	0.36	-0.88	0.08	-0.06
青岛旅游集团酒店管理有限公司	酒店管理	0.60	100	1.79	-0.55	0.08	-0.01	1.78	-0.55	0.01	0.01
青岛旅游景区运营管理集团有限公司	景区运营	0.10	100	0.31	-0.33	0.13	-0.19	0.31	-0.36	0.02	-0.03
青岛旅游国际发展有限公司	商品销售	0.16	100	0.13	0.12	0.01	-0.03	0.12	0.11	0.01	0.00
青岛旅游资源投资有限公司	旅游投资	0.02	100	0.01	0.01	0.00	-0.01	0.06	0.05	0.00	-0.01
青岛旅游文旅发展集团有限公司	文旅业务	0.01	100	0.36	-0.38	0.00	-0.03	0.45	-0.39	0.00	-0.01
青岛城投旅游经济发展有限公司	旅游投资	0.10	100	3.62	-0.56	0.01	-0.03	3.60	-0.57	0.00	-0.01
奥帆博物馆	景区运营	0.02	100	0.02	-0.16	0.01	0.00	0.02	-0.16	0.00	0.00
青岛旅游集团汽车有限公司	交通运输	0.40	90.63	0.26	-0.11	0.14	-0.03	0.28	-0.13	0.02	-0.02
陇南市青陇文旅投资集团有限公司	旅游投资	0.52	51	1.61	0.27	0.01	-0.19	1.54	0.22	0.01	-0.02

资料来源：公司提供

公司整体业务规模尚小、期间费用对利润侵蚀显著，营业利润持续为负，2022年为-3.75亿元。2022年，公司总资本收益率和净资产收

益率分别为-2.25%和-11.02%。

2023年1—3月，公司实现营业总收入0.59亿元，同比增长98.84%，增长主要来自海底世

界门票收入增长；利润总额-1.08亿元，同比减亏（2022年一季度利润总额-1.30亿元）。

5. 现金流分析

2022年，公司经营性业务规模尚小，投资活动持续净流出，公司仍存在一定对外融资需求。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入5.08亿元，同比增长13.97%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金3.60亿元，收到其他与经营活动有关的现金1.18亿元，主要为收到保证金、各类其他应收款项、收到财政资金及各种补贴款项等；经营活动现金流出5.90亿元，同比增长32.55%，其中，支付其他与经营活动有关的现金1.16亿元，主要为支付处理历史遗留相关诉讼支出4181.6万元、中介机构服务费、退还保证金及银行手续费等。2022年，公司经营活动现金净流出0.82亿元，同比净流入转为净流出，现金收入比为83.58%，同比下降34.66个百分点。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入0.62亿元，包括收回凤凰岛项目股权转让款4802.94万元、轮渡公司处置船只收回1312.88万元；投资活动现金流出1.34亿元，同比下降78.40%，主要为用于购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2022年，公司投资活动现金净流出0.72亿元（2021年净流出6.21亿元）。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入21.83亿元，同比下降20.46%，其中，收到其他与筹资活动有关的现金5.53亿元，主要为青岛银行PPN3亿元，融资租赁2.53亿元，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16.20亿元，年利率水平为4.33%；筹资活动现金流出20.64亿元，同比下降3.11%，筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的本息。2022年，公司筹资活动现金净流入1.18亿元。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流出

0.32亿元；投资活动现金净流出0.20亿元；筹资活动现金净流出0.03亿元。

6. 偿债指标

2022年，公司延续亏损态势，偿债指标进一步弱化，偿债依赖外部融资。

截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的39.66%和39.10%分别下降至35.37%和34.96%，流动资产对流动负债的保障程度较弱；现金短期债务比由上年底的0.51倍下降至0.38倍，公司EBITDA为负，无法对债务本息形成保障。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	64.97	39.66	35.37	33.98
	速动比率（%）	42.52	39.10	34.96	33.64
	经营现金/流动负债（%）	1.21	0.02	-2.01	-0.79
	经营现金/短期债务（倍）	0.04	0.00	-0.05	-0.02
	现金类资产/短期债务（倍）	0.54	0.51	0.38	0.35
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	0.04	1.63	-0.42	--
	全部债务/EBITDA（倍）	1032.71	27.99	-116.42	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.00	-0.02	-0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	0.02	0.87	-0.20	--
	经营现金/利息（倍）	0.25	0.00	-0.39	-0.62

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

截至2023年3月底，公司对外担保合计3.74亿元，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 15 截至 2023 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	一般保证	0.22
青岛公共住房建设投资有限公司	否	抵押担保	3.52

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼或仲裁。

截至2023年3月底，公司（合并）共获得各银行授信80.75亿元，已使用授信额度43.18亿元，尚未使用授信额度37.57亿元，公司具备较通畅的间接融资渠道，对偿债形成一定支撑。

7. 公司本部财务分析

跟踪期内，公司本部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。

截至2022年底，公司本部资产总额112.37亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产12.61亿元(占比11.22%)，非流动资产99.76亿元(占比88.78%)。从构成看，流动资产主要由货币资金（占33.77%）、应收账款（占9.91%）、其他应收款（合计）（占45.55%）和其他流动资产（占10.42%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占6.00%）、投资性房地产（占31.90%）、固定资产（合计）（占39.58%）和无形资产（占18.84%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为4.26亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额67.55亿元，较上年底增长4.70%。其中，流动负债31.71亿元（占比46.95%），非流动负债35.84亿元（占比53.05%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占26.49%）、应付账款（占14.77%）、其他应付款（合计）（占32.04%）和一年内到期的非流动负债（占26.33%）构成；非流动负债主要由长期借款（占76.11%）、应付债券（占8.37%）和递延所得税负债（占14.80%）构成。截至2022年底，公司本部全部债务47.02亿元。其中，短期债务占35.62%、长期债务占64.38%。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率51.20%，母公司债务负担较重。

2022年，公司本部营业总收入为0.36亿元，利润总额为-3.12亿元。经营活动现金流净

额为-0.27亿元，投资活动现金流净额-1.36亿元，筹资活动现金流净额1.18亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

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2022年国民经济和社会发展统计公报》数据，初步核算，2022年青岛市生产总值14920.75亿元，按可比价格计算，同比增长3.9%；其中，第一产业增加值478.05亿元，增长2.2%；第二产业增加值5197.34亿元，增长2.8%；第三产业增加值9245.36亿元，增长4.5%。三次产业比例为3.2:34.8:62.0。

2022年，青岛全市固定资产投资增长4.5%；其中，第一产业投资增长1.0%，第二产业投资增长15.6%，第三产业投资增长0.8%。青岛市财政收支扎实稳固。2022年一般公共预算收入1273.2亿元，扣除留抵退税因素后比上年增长5.5%，其中税收收入881.2亿元，扣除留抵退税因素后增长3.5%，占一般公共预算收入的比重为73.7%。全年一般公共预算支出1696.2亿元，比上年下降0.6%。

2. 支持可能性

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，财政补贴、资源获取方面能够持续获得外部支持。

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具有持续性。

2022年5月，根据青国资预算〔2022〕12号文，公司收到国资委500万元注资，计入“实收资本”。

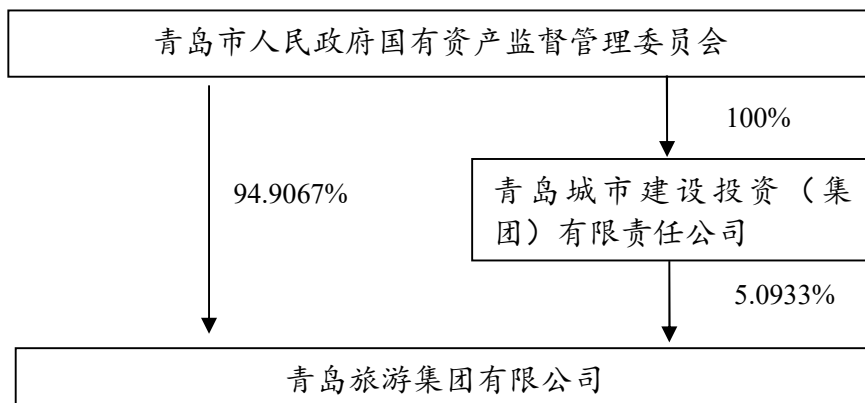
随着公司航线、码头、运输资质等配套资源整合的进一步推进，以及轮渡公司积极承担城市公共交通职能，公司在区域行业地位得以有效巩固。

2022年，公司合计收到政府补贴0.03亿元，计入“营业外收入”；另收到5A项目创建专项拨款0.12亿元，计入“递延收益”。

十一、 结论

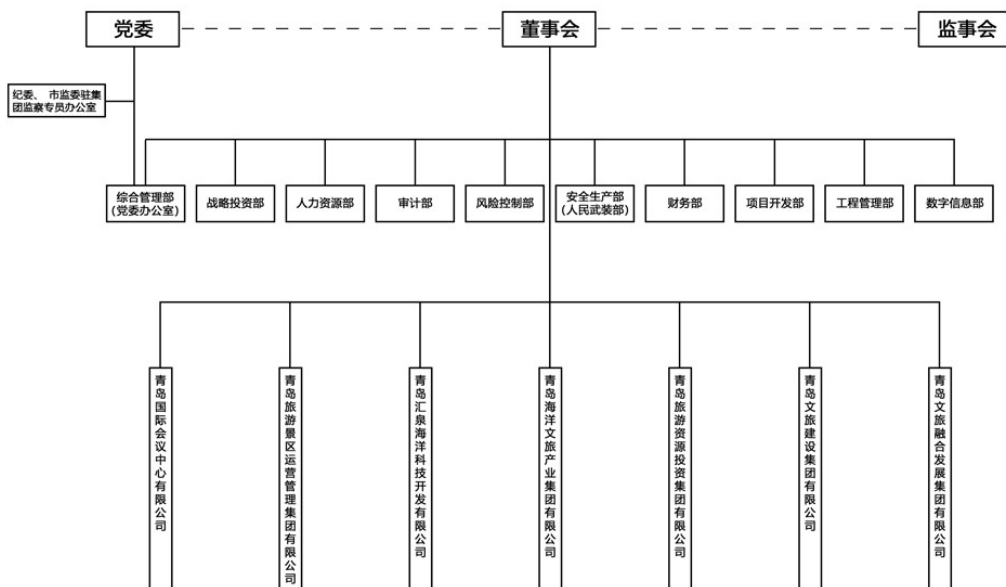
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20青岛旅游MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为负面。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.03	7.01	6.59	6.04
资产总额(亿元)	122.15	115.32	114.13	112.90
所有者权益(亿元)	48.80	40.07	36.23	34.70
短期债务(亿元)	12.99	13.69	17.35	17.25
长期债务(亿元)	28.48	31.88	31.37	31.88
全部债务(亿元)	41.47	45.56	48.72	49.13
营业收入(亿元)	1.74	2.65	4.31	0.59
利润总额(亿元)	-3.44	-1.77	-3.80	-1.08
EBITDA(亿元)	0.04	1.63	-0.42	--
经营性净现金流(亿元)	0.48	0.01	-0.82	-0.32
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.15	1.30	1.73	--
存货周转次数(次)	0.11	0.31	19.10	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.02	0.04	--
现金收入比(%)	114.32	118.24	83.58	93.45
营业利润率(%)	41.61	37.77	10.34	25.30
总资本收益率(%)	-1.74	-0.03	-2.25	--
净资产收益率(%)	-7.15	-4.76	-11.02	--
长期债务资本化比率(%)	36.85	44.30	46.41	47.88
全部债务资本化比率(%)	45.94	53.21	57.35	58.61
资产负债率(%)	60.05	65.25	68.25	69.27
流动比率(%)	64.97	39.66	35.37	33.98
速动比率(%)	42.52	39.10	34.96	33.64
经营现金流动负债比(%)	1.21	0.02	-2.01	--
现金短期债务比	0.54	0.51	0.38	0.35
EBITDA 利息倍数(倍)	0.02	0.87	-0.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	1,032.71	27.99	-116.42	--

注：2023 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.25	4.75	4.26	3.64
资产总额(亿元)	111.50	112.50	112.37	111.68
所有者权益(亿元)	53.75	47.98	44.82	43.67
短期债务(亿元)	8.74	13.29	16.75	16.75
长期债务(亿元)	28.48	30.78	30.27	30.78
全部债务(亿元)	37.22	44.06	47.02	47.53
营业收入(亿元)	0.25	0.60	0.36	0.05
利润总额(亿元)	-3.03	-1.93	-3.12	-0.89
EBITDA(亿元)	-1.14	-0.10	-1.11	--
经营性净现金流(亿元)	0.02	0.40	-0.27	-0.16
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.27	0.56	0.29	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.01	0.00	--
现金收入比(%)	96.21	96.86	57.57	71.33
营业利润率(%)	95.91	62.24	25.39	-33.12
总资本收益率(%)	-1.28	-0.15	-1.32	--
净资产收益率(%)	-5.69	-4.10	-7.16	--
长期债务资本化比率(%)	34.63	39.08	40.31	41.34
全部债务资本化比率(%)	40.91	47.87	51.20	52.12
资产负债率(%)	51.79	57.35	60.11	60.90
流动比率(%)	49.93	44.28	39.76	39.12
速动比率(%)	49.93	44.28	39.76	39.12
经营现金流动负债比(%)	0.07	1.39	-0.85	--
现金短期债务比(倍)	0.60	0.36	0.25	0.22
EBITDA 利息倍数(倍)	-0.60	-0.05	-0.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	-32.71	-449.42	-42.22	--

注：2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

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 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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