

# 青岛海洋投资集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕6165号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛海洋投资集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定青岛海洋投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十二日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受青岛海洋投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该公司信用等级自 2024 年 7 月 22 日至 2025 年 7 月 21 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。

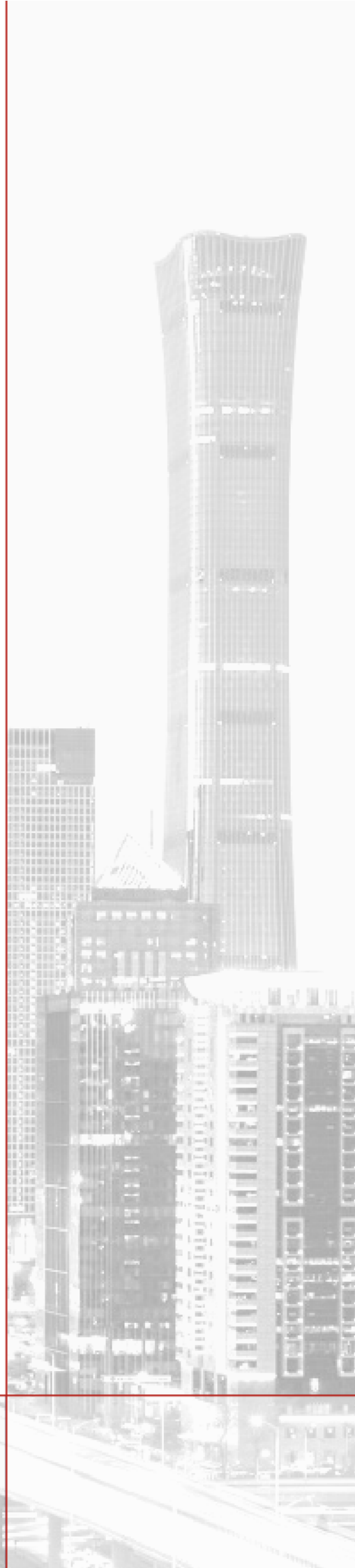
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

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。



# 青岛海洋投资集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AA+/稳定

2024/07/22

### 主体概况

青岛海洋投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2003 年，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 16.06 亿元，青岛西海岸新区海洋控股集团有限公司为公司控股股东，青岛西海岸新区国有资产管理局为公司实际控制人。公司主要从事建造合同、保障房销售、商品房销售、代理服务及物料销售等业务。

### 评级观点

公司是青岛西海岸新区（以下简称“西海岸新区”）重要的基础设施及保障房项目投资建设主体，业务具有一定的区域专营优势。青岛西海岸新区作为国家级新区，区域经济实力持续增强。公司建立了完善的法人治理结构及规范的管理制度，内部控制体系较为健全，高级管理人员具有一定的管理经验，员工岗位构成较合理，能够满足日常经营需求；公司基础设施建设和土地整理项目资金沉淀规模较大，回款周期较长，对资金形成较大占用；公司保障房和商品房销售接近尾声，无在建及拟建项目，但存在一定的土地储备；公司物料业务规模有所收缩，交易存在一定的资金回收风险；财务方面，公司资产及权益规模均持续增长；资产中应收类款项及基础设施建设项目投入占比较大，对资金占用明显，资产流动性较弱；公司债务规模持续增长，整体债务负担重，偿债指标表现较弱。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在资金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着西海岸新区经济的稳定发展，公司各项业务持续开展，公司经营有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升；获得大量优质资产注入、资金支持明显。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**经济和财政实力出现大幅下滑，公司外部发展环境恶化；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

### 优势

- **外部发展环境良好。**青岛市为副省级城市和计划单列市，经济实力和财政实力在山东省内领先。青岛西海岸新区作为国家级新区，区域经济实力持续增强，2023 年西海岸新区地区生产总值为 5003.38 亿元，按可比价格计算增长 6.0%。
- **持续获得外部支持。**公司是西海岸新区重要的基础设施及保障性住房投资建设主体，在资金注入及政府补助方面持续获得外部支持。

### 关注

- **基础设施建设和保障房建设业务持续性有待关注。**公司在建基础设施建设项目和在整理土地项目尚需投入规模一般，保障房已基本售罄，相关业务持续性有待关注。
- **资金存在较大占用，经营活动现金持续净流出。**公司资产中应收类款项及基础设施建设项目投入占比较大，对资金形成较大占用，经营活动现金持续净流出。
- **债务负担重，短期偿付压力较大。**公司债务规模持续增长，如将永续债调入长期债务，截至 2024 年 3 月末，公司全部债务为 141.60 亿元，全部债务资本化比率为 67.88%，整体债务负担重；现金短期债务比为 0.22 倍，短期偿付压力较大。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

| 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    | 3               |
|               |      |       | 经营分析    | 3               |
| 财务风险          | F4   | 现金流   | 资产质量    | 4               |
|               |      |       | 盈利能力    | 3               |
|               |      |       | 现金流量    | 1               |
|               |      | 资本结构  |         | 4               |
|               |      | 偿债能力  |         | 4               |
| 指示评级          |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +5              |
| 评级结果          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

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

## 主要财务数据

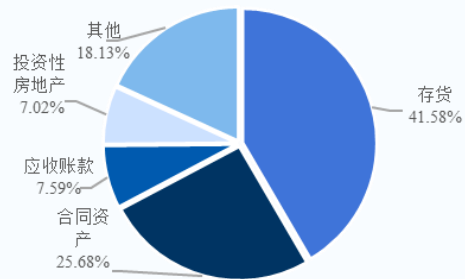
| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 12.24  | 7.74   | 10.75  | 10.69      |
| 资产总额（亿元）       | 172.01 | 190.39 | 209.48 | 216.02     |
| 所有者权益（亿元）      | 60.38  | 60.98  | 65.37  | 67.01      |
| 短期债务（亿元）       | 17.25  | 38.71  | 59.03  | 49.42      |
| 长期债务（亿元）       | 81.37  | 75.51  | 68.01  | 82.21      |
| 全部债务（亿元）       | 98.62  | 114.22 | 127.03 | 131.63     |
| 营业总收入（亿元）      | 32.94  | 30.58  | 29.95  | 5.84       |
| 利润总额（亿元）       | 2.24   | 2.23   | 2.42   | 0.27       |
| EBITDA（亿元）     | 3.64   | 3.73   | 3.36   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -0.14  | -13.79 | -10.31 | -3.21      |
| 营业利润率（%）       | 2.28   | 2.69   | 3.30   | 2.83       |
| 净资产收益率（%）      | 2.74   | 2.36   | 2.13   | --         |
| 资产负债率（%）       | 64.90  | 67.97  | 68.80  | 68.98      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 62.03  | 65.19  | 66.03  | 66.27      |
| 流动比率（%）        | 535.50 | 322.90 | 256.38 | 303.05     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -0.52  | -27.66 | -14.37 | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.71   | 0.20   | 0.18   | 0.22       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.89   | 0.79   | 0.69   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 27.12  | 30.65  | 37.84  | --         |

| 公司本部口径       |        |        |        |            |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 106.48 | 127.14 | 142.32 | 142.69     |
| 所有者权益（亿元）    | 44.22  | 43.61  | 45.34  | 45.34      |
| 全部债务（亿元）     | 53.83  | 75.26  | 84.77  | 89.82      |
| 营业总收入（亿元）    | 2.71   | 4.94   | 5.01   | 0.11       |
| 利润总额（亿元）     | 2.08   | -0.04  | -0.55  | 0.03       |
| 资产负债率（%）     | 58.47  | 65.70  | 68.14  | 68.22      |
| 全部债务资本化比率（%） | 54.90  | 63.31  | 65.15  | 66.45      |
| 流动比率（%）      | 441.90 | 219.43 | 177.97 | 213.32     |
| 经营现金流动负债比（%） | 3.30   | -26.12 | -16.81 | --         |

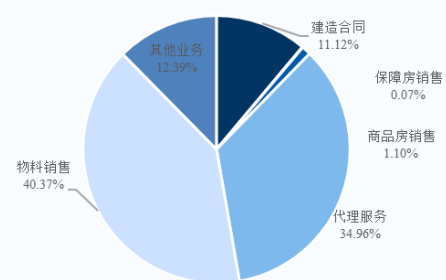
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将其他应付款和其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；4. “—”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

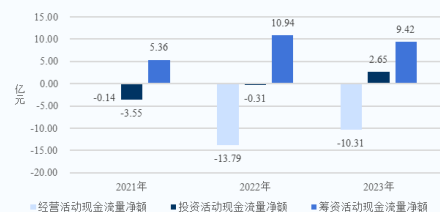
2023 年末公司资产构成



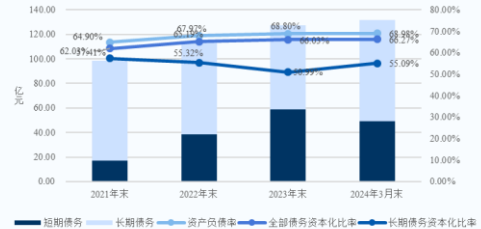
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



## 同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

| 主要指标 | 信用等级            | 所属区域  | GDP（亿元） | 一般公共预算收入（亿元） | 资产总额（亿元） | 所有者权益（亿元） | 营业总收入（亿元） | 利润总额（亿元） | 资产负债率（%） | 全部债务资本化比率（%） | 全部债务/EBITDA（倍） | EBITDA 利息倍数（倍） |
|------|-----------------|-------|---------|--------------|----------|-----------|-----------|----------|----------|--------------|----------------|----------------|
| 公司   | AA <sup>+</sup> | 西海岸新区 | 5003.38 | 231.47       | 209.48   | 65.37     | 29.95     | 2.42     | 68.80    | 66.03        | 37.84          | 0.69           |
| 城发集团 | AA <sup>+</sup> | 西海岸新区 | 5003.38 | 231.47       | 420.64   | 166.85    | 37.48     | 1.55     | 60.33    | 54.58        | 34.08          | 0.60           |
| 开发投资 | AA <sup>+</sup> | 西海岸新区 | 5003.38 | 231.47       | 457.27   | 169.89    | 111.14    | 3.89     | 62.85    | 52.59        | 31.72          | 3.89           |
| 经开投资 | AA <sup>+</sup> | 西海岸新区 | 5003.38 | 231.47       | 1161.90  | 334.05    | 343.62    | 3.88     | 71.25    | 66.76        | 43.34          | 0.58           |

注：城发投资集团有限公司简称为城发集团，青岛开发区投资建设集团有限公司简称为开发投资；青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司简称为经开投资  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 主体评级历史

| 评级结果                | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                            | 评级报告                 |
|---------------------|------------|---------|--------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AA <sup>+</sup> /稳定 | 2024/06/21 | 彭雪绒 王昀千 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208 | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA <sup>+</sup> /稳定 | 2018/06/19 | 杨世龙 倪昕  | 城投企业主体信用评级方法（2018 年）（原联合信用评级有限公司）                                  | --                   |

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：彭雪绒 [pengxr@lhratings.com](mailto:pengxr@lhratings.com)

项目组成员：王昀千 [wangyq@lhratings.com](mailto:wangyq@lhratings.com)

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）





## 一、主体概况

青岛海洋投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2003 年 8 月，初始注册资本 1200.00 万元，城发投资集团有限公司（以下简称“城发集团”）及青岛宏训企业管理总公司分别持股 83.33%和 16.67%。后经多次股权变更及股东增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 16.06 亿元，青岛西海岸新区海洋控股集团有限公司（以下简称“海控集团”）持有公司 98.98%股权，为公司控股股东，城发集团持有公司 1.02%股权，青岛西海岸新区国有资产管理局（以下简称“西海岸国资局”）为公司实际控制人。

公司是青岛西海岸新区（以下简称“西海岸新区”）重要的基础设施及保障性住房项目投资建设主体，主要从事建造合同、保障房销售、商品房销售、代理服务及物料销售等业务。

截至 2024 年 3 月末，公司本部设财务部、融资部、招商发展部等职能部门（详见附件 1-2）；合并范围内共有一级子公司 25 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 209.48 亿元，所有者权益 65.37 亿元（少数股东权益 2.58 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 29.95 亿元，利润总额 2.42 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 216.02 亿元，所有者权益 67.01 亿元（少数股东权益 3.94 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.84 亿元，利润总额 0.27 亿元。

公司注册地址：山东省青岛市黄岛区漓江西路 877 号山东高速西海岸中心 T1 楼 2202 户；法定代表人：刘述智。

## 二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

## 三、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

## 2 区域环境分析

青岛市为副省级城市和计划单列市，经济实力和财政实力在山东省内领先，财政自给程度较高，西海岸新区是国家级新区，经济实力持续增强，公司经营发展的外部环境良好。

### （1）青岛市

青岛市总面积 11293 平方公里，下辖 7 个区、代管 3 个县级市<sup>1</sup>，是全国 15 个副省级城市之一、5 个计划单列市之一。青岛市地处山东半岛东南部沿海，胶东半岛东部，东、南濒临黄海，与朝鲜半岛隔海相望。青岛市是中国东部沿海重要的港口城市，是沿黄流域和环太平洋西岸重要的国际贸易口岸和海上运输枢纽，青岛胶东国际机场、青岛港和四通八达的高速公路，构成了青岛市海陆空立体化的交通格局。截至 2023 年末，青岛市常住人口 1037.15 万人，城镇化率 78.30%。

图表 1 • 青岛市主要经济指标

| 项目          | 2021 年        | 2022 年        | 2023 年        |
|-------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP（亿元）     | 14136.46      | 14920.75      | 15760.34      |
| GDP 增速（%）   | 8.3           | 3.9           | 5.9           |
| 固定资产投资增速（%） | 4.1           | 4.5           | 5.0           |
| 三产结构        | 3.3:35.9:60.8 | 3.2:34.8:62.0 | 3.1:33.4:63.5 |
| 人均 GDP（万元）  | /             | 14.43         | 15.20         |

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《青岛市国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023 年，青岛市 GDP 持续增长，增速波动下降。2023 年，青岛市 GDP 在山东省各地市中排名第 1。产业结构方面，青岛市以第三产业为主。2023 年，青岛市规模以上工业增加值同比增长 5.8%，其中装备制造业增势良好，规模以上装备制造业增加值增长 10.1%，对规模以上工业增加值增长的贡献率达到 80.6%。固定资产投资方面，2021—2023 年，青岛市固定资产投资增速持续增长，其中 2023 年，基础设施、高技术制造业、战略性新兴产业和制造业投资分别增长 38.0%、27.6%、24.5% 和 10.8%。

图表 2 • 青岛市主要财力指标

| 项目                 | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年  |
|--------------------|---------|---------|---------|
| 一般公共预算收入（亿元）       | 1368.29 | 1273.31 | 1337.80 |
| 一般公共预算收入增速（%）      | 9.1     | 5.5     | 5.1     |
| 税收收入（亿元）           | 1016.87 | 881.3   | 1006.04 |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 74.32   | 69.21   | 75.20   |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 1706.76 | 1696.17 | 1718.95 |
| 财政自给率（%）           | 80.17   | 75.07   | 77.83   |
| 政府性基金收入（亿元）        | 1192.73 | 896.31  | 530.83  |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 2559.07 | 3079.63 | 3620.09 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据青岛市财政预算和决算报告，2021—2023 年，青岛市一般公共预算收入持续增长（扣除留抵退税因素），增速持续下降；2023 年，青岛市一般公共预算收入在山东省排名第 1 位。2021—2023 年，青岛市税收收入波动下降，占一般公共预算收入比重有所波动。同期，青岛市一般公共预算支出波动增长，财政自给率波动下降，财政自给能力较强。同期，受土地市场行情影响，青岛市政府性基金收入持续下降。截至 2023 年末，青岛市政府债务余额 3620.09 亿元，其中专项债务余额 2543.12 亿元，一般债务余额 1076.97 亿元，青岛市政府债务负担较重。

根据青岛市政府官网统计数据，2024 年 1—3 月，青岛市 GDP 为 3743.54 亿元，同比增长 5.9%；一般公共预算收入 384.6 亿元，同比增长 0.9%。

<sup>1</sup> 7 个市辖区为市南区、市北区、李沧区、崂山区、青岛西海岸新区、城阳区和即墨区，代管 3 个县级市为胶州市、平度市和莱西市。



## (2) 西海岸新区

1984 年 10 月，国务院批准设立青岛经济技术开发区，规划面积 15 平方公里。1992 年 5 月，山东省、青岛市先后决定将青岛经济技术开发区扩展到黄岛区，两区体制合一，总面积达 159 平方公里。2012 年 12 月，国务院批复同意撤销青岛市黄岛区、县级胶南市，组建新的黄岛区，以原青岛市黄岛区、县级胶南市的行政区域为新的黄岛区的行政区域。2014 年 6 月，国务院批复同意设立西海岸新区，包括黄岛区全部行政区域，为全国第 9 个国家级新区。

西海岸新区陆域面积 2128 平方公里、海域面积 5000 平方公里，位于青岛市西岸，处于京津冀和长三角两大都市圈之间，环渤海经济圈的南缘，山东半岛蓝色经济区的核心地带。西海岸新区重点产业为新一代信息技术、高端装备、新能源新材料、现代海洋、医养健康、高端化工、现代高效农业、文化创意、精品旅游及现代金融等。

根据 2017 年 5 月发布的《青岛西海岸新区发展总体规划》，西海岸新区将构建“一核双港、多区联动、轴带贯通、组团发展”的总体格局，其中“多区”即前湾保税港区、青岛经济技术开发区、董家口循环经济区、中德生态园（2021 年 5 月被认定为首批山东省省级国际合作园区，为青岛市唯一入选园区）、古镇口军民融合创新示范区、灵山湾影视文化产业区、西海岸国际旅游度假区、青岛海洋高新区、现代农业示范区和交通商务区十大功能区，功能区定位明确。

图表 3 • 西海岸新区主要经济指标

| 项目          | 2021 年           | 2022 年           | 2023 年           |
|-------------|------------------|------------------|------------------|
| GDP（亿元）     | 4368.53          | 4691.85          | 5003.38          |
| GDP 增速（%）   | 10.3             | 4.8              | 6.0              |
| 固定资产投资增速（%） | 4.6              | 5.1              | 5.2              |
| 三产结构        | 2.11:37.50:60.39 | 1.97:35.89:62.14 | 1.91:34.02:64.07 |
| 人均 GDP（万元）  | 22.24            | 23.54            | 24.02            |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《青岛西海岸新区国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023 年，西海岸新区 GDP 持续增长，增速波动下降。2023 年，西海岸新区 GDP 在青岛市各区县中排名第 1。产业结构方面，西海岸新区以第三产业为主。2023 年，西海岸新区规模以上工业增加值同比增长 6.2%，其中，电气机械和器材制造业增长 8.8%，占规上工业增加值比重 11.7%；计算机、通信和其他电子设备制造业增长 22.1%，占比 7.9%；通用设备制造业增长 7.3%，占比 6.3%；铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 23.9%，占比 5.7%；橡胶和塑料制品业增长 17.9%，占比 5.3%。固定资产投资方面，2021—2023 年，西海岸新区固定资产投资增速持续增长，其中 2023 年，制造业投资和房地产投资增速分别为 18.5%和-21%。

图表 4 • 西海岸新区主要财力指标

| 项目                 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入（亿元）       | 260.88 | 223.29 | 231.47 |
| 一般公共预算收入增速（%）      | 9.3    | 2.7    | 3.7    |
| 税收收入（亿元）           | 202.29 | 153.67 | 180.22 |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 77.54  | 68.82  | 77.86  |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 255.28 | 251.88 | 244.19 |
| 财政自给率（%）           | 102.19 | 88.65  | 94.79  |
| 政府性基金收入（亿元）        | 255.90 | 211.01 | 125.96 |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 387.50 | 532.80 | 613.60 |

注：以上数据不包括青岛保税港区（青岛自贸片区）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政收入方面，根据西海岸新区财政预算和决算报告，2021—2023 年，西海岸新区一般公共预算收入波动下降，2023 年，西海岸新区一般公共预算收入在青岛市排名第 1 位。2021—2023 年，税收收入波动下降，占一般公共预算收入比重较高。同期，西海岸新区一般公共预算支出持续下降，财政自给能力强。同期，受土地市场行情影响，西海岸新区政府性基金收入持续下降。截至 2023 年末，西海岸新区政府债务余额 613.60 亿元，其中专项债务余额 570.38 亿元，一般债务余额 43.21 亿元，西海岸新区政府债务负担重。

根据西海岸新区政府官网统计数据，2024 年 1—3 月，西海岸新区 GDP 为 1196.5 亿元，同比增长 6.0%；一般公共预算收入 91.5 亿元，同比增长 3.1%。

## 四、基础素质分析

### 1 竞争实力

公司是西海岸新区重要的基础设施及保障房项目投资建设主体，业务具有一定的区域专营优势。

西海岸新区两大国有控股集团分别为青岛西海岸新区融合控股集团有限公司（以下简称“融控集团”）和公司股东海控集团，其中融控集团主要承担军民融合、乡村振兴、新旧动能转换和现代产业发展等职能；海控集团服务于国家的海洋经济战略，主要负责西海岸新区5000平方公里海域的开发，并承担了西海岸新区内重大投资建设任务和国有资产运营职能。公司作为海控集团下属重要子公司，受西海岸新区政府委托在西海岸新区范围内进行基础设施建设及保障房建设等业务，同时经营商业化房地产等业务，是西海岸新区重要的基础设施及保障房项目投资建设主体。

图表 5 • 2023 年（末）西海岸新区主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

| 公司名称 | 股东     | 资产总额    | 所有者权益  | 营业总收入  | 利润总额  | 资产负债率（%） |
|------|--------|---------|--------|--------|-------|----------|
| 融控集团 | 西海岸国资局 | 2349.09 | 638.82 | 495.24 | 6.19  | 72.81    |
| 海控集团 | 西海岸国资局 | 1918.47 | 665.94 | 512.95 | 10.93 | 65.29    |
| 公司   | 海控集团   | 209.48  | 65.37  | 29.95  | 2.42  | 68.80    |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 2 人员素质

公司高级管理人员具有一定的管理经验，员工岗位构成较合理，能够满足日常经营需求。

截至 2024 年 3 月末，公司董事会成员 5 名，监事会成员 7 名，高级管理人员 4 名。

刘述智，男，1968 年 2 月生，中共党员，硕士学历；曾任香港华青公司（华云）公司总经理助理、办公室主任，青岛中云实业集团有限公司总经理，青岛国投祥和城市发展有限公司总经理，中建国际投资集团有限公司山东分公司副总经理，中国建筑第五工程局有限公司（信和地产）北方区域副总经理，华润置地有限公司（华北大区）投资总监，青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司总裁；自 2021 年 8 月起任公司董事长。

刘洪宽，男，1980 年 1 月生，中共党员，硕士学历；曾任青岛黄岛发展（集团）有限公司财务部经理、董事、副总经理，公司董事、副总经理；自 2023 年 3 月起任公司总经理。

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径（不含子公司福建省南安市武荣保安有限公司）在职员工 717 人，从学历构成看，公司员工学历大专及以下 439 人、本科 276 人、硕士及以上 2 人；从年龄构成看，51 岁及以上 157 人、31~50 岁 514 人、30 岁及以下 46 人。

### 3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：3702110000228112），截至 2024 年 6 月 21 日，公司本部无已结清和未结清的不良类及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构，董监高到位情况良好。

公司依据《公司法》及有关法律、法规制定了公司章程。

公司设立股东会，决定公司的经营方针和投资计划，选取和更换非职工代表担任的董事、监事，审议批准董事会、监事会的报告，审议批准公司年度财务预决算方案、利润分配方案等。

公司设董事会，成员 5 名，其中董事长 1 名、职工代表 1 名（由公司职工代表大会选举产生），董事每届任期 3 年，任期届满可以连任。

公司设监事会，成员 7 名，其中监事会主席 1 名、职工代表 3 名（由职工代表大会选举或其他形式民主选举产生），每届任期 3 年，任期届满可以连任。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，每届任期 3 年，任期届满可以连任，总经理对董事会负责。

截至 2024 年 7 月 22 日，公司董事会成员、监事会成员、高级管理人已经全部到位。

## 2 管理水平

公司建立了规范的管理制度，内部控制体系较为健全。

公司根据所处行业、经营方式和资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、担保管理和子公司管理等方面制定了管理制度。

财务管理方面，公司制定了资金管理制度、成本管理制度和税务管理规定等多项财务管理制度。其中资金管理制度适用于公司各类业务中所产生的资金管理，加强资金管理，保证资金的安全，规范资金的使用；成本管理制度适用于公司新建、扩建和改建等建设工程项目的成本管理，对职责、标准成本、成本预算、目标成本、预算管理、过程管理、结算管理和成本后评估分析等进行了规范。

担保管理方面，公司制定了担保管理制度，用于规范公司的担保行为，包括保护公司的财产安全，防范担保风险。

子公司管理方面，公司设立了对子公司的管控权责清单，对公司的资源建立统一资产管理、监督和营运体系，以实现对各子公司的决策管理权，便于促进公司加强对子公司的产权管理，规范产权行为。

## 六、经营分析

### 1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入持续下降，毛利率较低的物料销售业务占比持续下降，导致公司综合业务毛利率持续小幅提升。

2021—2023 年，公司营业总收入持续下降，其中，受项目结算进度影响，建造合同收入波动下降，商品房销售收入波动增长，主要系交付量波动所致；在售保障房已基本售罄，相关收入规模不大；代理服务收入持续增长，主要系业务量持续增加所致；物料销售收入持续下降。其他业务收入包括租金收入、利息收入、农业收入和保理业务收入等。

从毛利率看，公司建造合同业务利润实现主要来源于蓝色海湾整治项目，毛利率水平低；代理服务和物料销售业务毛利率均处于低水平。受毛利率较低的物料销售业务收入占比持续下降影响，公司综合业务毛利率持续小幅提升。

2024 年 1—3 月，公司营业收入为 5.84 亿元，综合业务毛利率为 3.05%。

图表 6 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块  | 2021 年 |        |        | 2022 年 |        |        | 2023 年 |        |        | 2024 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（%） |
| 建造合同  | 4.48   | 13.60  | 0.84   | 3.30   | 10.79  | 0.09   | 3.33   | 11.12  | 0.07   | 0.00         | 0.00   | --     |
| 保障房销售 | 0.09   | 0.28   | 80.80  | 0.03   | 0.10   | 65.53  | 0.02   | 0.07   | 40.89  | *            | 0.06   | 100.00 |
| 商品房销售 | 0.07   | 0.21   | 15.55  | 0.04   | 0.13   | 21.64  | 0.33   | 1.10   | 33.24  | 0.04         | 0.71   | 44.50  |
| 代理服务  | 8.01   | 24.34  | 1.54   | 8.78   | 28.71  | 0.71   | 10.47  | 34.96  | 0.50   | 2.93         | 50.08  | 0.44   |
| 物料销售  | 18.83  | 57.20  | 0.88   | 13.37  | 43.72  | 1.09   | 12.09  | 40.37  | 1.23   | 2.68         | 45.84  | 0.81   |
| 其他业务  | 1.44   | 4.38   | 37.45  | 5.06   | 16.55  | 14.97  | 3.71   | 12.39  | 25.77  | 0.19         | 3.31   | 62.91  |
| 合计    | 32.92  | 100.00 | 2.89   | 30.58  | 100.00 | 3.25   | 29.95  | 100.00 | 4.26   | 5.84         | 100.00 | 3.05   |

注：2024 年 1—3 月，公司保障房销售收入为 34.29 万元，用“\*”表示  
资料来源：公司提供

## 2 业务经营分析

### （1）基础设施建设业务

公司在建基础设施建设项目和在整理土地项目尚需投入规模一般，未来资金支出压力不大；已投入金额回款周期较长，对资金形成较大占用。

基础设施建设方面，公司主要负责西海岸新区城市基础设施建设和重大社会发展项目的建设。业务模式方面，公司与西海岸新区政府签订城市基础设施建设工程协议书，公司作为承建单位负责项目建设，项目建设完成后由西海岸新区政府或相关部门验收并向公司支付协议价款。项目建设总成本包括资金占用费、建安成本、以及因意外延长工期等原因产生的其他费用。在项目建设期，每年年末由青岛市黄岛区财政局对公司当年的投入成本进行审定并按进度支付项目价款。

截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工基础设施建设项目总投资 10.25 亿元，拟回购金额为 10.38 亿元，已回款金额为 6.56 亿元。

图表 7 • 截至 2023 年末公司主要已完工基础设施建设项目情况（单位：亿元）

| 项目名称            | 总投资金额        | 已回款金额       |
|-----------------|--------------|-------------|
| 德立沟东小庄工程        | 1.55         | 1.63        |
| 普洛斯海丰项目场地整理工程   | 0.50         | 0.52        |
| 前湾港南港区集装箱堆场回填工程 | 7.81         | 4.00        |
| 航空产业园土地整理工程     | 0.40         | 0.42        |
| <b>合计</b>       | <b>10.25</b> | <b>6.56</b> |

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目计划总投资 55.88 亿元，已投资 55.18 亿元，尚需投资规模不大，未来资金支出压力不大，已回款 11.51 亿元。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月末公司基础设施主要在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称               | 总投资金额        | 已投资金额        |
|--------------------|--------------|--------------|
| 南港区 1880 地块及外围回填工程 | 9.29         | 7.75         |
| 上戏新校区              | 3.30         | 3.86         |
| 蓝色海湾整治             | 43.29        | 43.56        |
| <b>合计</b>          | <b>55.88</b> | <b>55.18</b> |

资料来源：公司提供

土地开发整理方面，截至 2024 年 6 月末，公司已完工的土地开发整理项目为包括清洁能源客车场地项目、唯品会项目及兰石重装回填项目，投资金额 2.36 亿元，确认收入 2.32 亿元，已收到回款 1.40 亿元。公司暂无在建及拟建土地整理项目。

### （2）保障房销售业务

公司保障房已基本售罄，公租房均已完工并实现租赁收入。

公司主要负责西海岸新区部分两限房、经济适用房和公租房等保障房项目建设。其中两限房及经济适用房建成后，按照青岛市和西海岸新区关于两限房的政策销售给符合条件的保障对象；公租房建设完工后，产权归公司所有，将面向符合规定条件的低收入户籍家庭、各类人才、新就业职工和稳定就业的外来务工人员出租，公司建设的公租房计划在出租满 5 年后出售给承租人，出售价格由西海岸新区国土局会同区物价制定。

截至 2024 年 3 月末，公司开发建设的保障房项目可售面积共计 46.32 万平方米，已基本销售完毕。公租房项目方面，同期末，公司已完工项目为辛安公共租赁住房项目和黄埠岭公共租赁住房项目，出租率均为 100.00%。公司无在建及拟建保障房和公租房项目。

### （3）商品房销售业务

公司商品房剩余可售面积较少，收入持续性有待关注。

公司自主开发经营房地产业务，主要由子公司青岛山高置业有限公司（以下简称“山高置业”）和子公司青岛富丽湾置业有限公司负责，商品房项目主要集中在西海岸新区。截至 2024 年 3 月末，公司在售项目为盛世福邸、盛世华章和盛世桃园三个商品房项目，可售面积共 17.14 万平方米，剩余可售面积 2.27 万平方米。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月末公司商品房项目销售情况（单位：万平方米、亿元）

| 项目名称 | 建筑面积  | 可销售面积 | 剩余可售面积 | 计划总投资金额 | 已投资金额 | 已确认收入金额 | 已回款金额 |
|------|-------|-------|--------|---------|-------|---------|-------|
| 盛世桃源 | 3.45  | 2.65  | 0.99   | 1.50    | 1.16  | 0.40    | 0.37  |
| 盛世福邸 | 14.19 | 9.67  | 0.83   | 6.13    | 7.81  | 8.08    | 8.08  |
| 盛世华章 | 8.84  | 4.82  | 0.45   | 5.60    | 5.83  | 6.50    | 6.50  |
| 合计   | 26.49 | 17.14 | 2.27   | 13.23   | 14.80 | 14.98   | 14.95 |

注：盛世华章项目部分为回迁房，部分为商品房，表格中仅列示商品房部分  
 资料来源：公司提供

土地储备方面，蓝湾中心 A 座、B 座两块土地性质为商住用地，面积为 3.17 万平方米，土地出让金总金额为 4.71 亿元；盛世雅居地块土地性质为城镇住宅用地，面积为 7.56 万平方米，土地出让金总金额 1.05 亿元；张家楼地块性质为城镇住宅用地，面积为 2.21 万平方米，土地出让金总金额 0.37 亿元；辛安科技大学地块为城镇住宅用地，面积为 7.78 万平方米，土地出让金总金额 6.31 亿元。

#### （4）代理服务业务

**2021—2023 年，公司代理客户增加带动该业务收入持续增长，但毛利率水平低。**

公司代理服务业务由子公司青岛市黄岛区人力资源有限公司运营，主要为代替客户完成派遣雇员人事管理工作，代理服务规模随代理客户的增加而持续增长。收入确认方面，公司将收到的代理款项以及代理服务费用全额确认收入，支付时结转成本，因此公司代理服务业务收入规模较大。2021—2023 年公司代理服务业务收入持续增长，但毛利率水平低。

#### （5）物料销售业务

**公司物料销售业务规模持续下降，购销集中度高，客户中包含民营企业，交易存在一定的资金回收风险。**

公司物料销售业务主要通过青岛海西建投贸易有限公司、青岛海投中林贸易有限公司运营，目前从事内地电解铜、木材、钢材等产品的贸易业务，业务模式为“以销定采”，赚取购销价差实现盈利。结算方面，供应商将商品配送至客户指定地点确认签收后，客户向公司支付货款，公司再支付供应商货款，结算周期在一周左右；部分品类结算方式是公司先支付供应商货款，赊销给客户，赊销部分的结算周期是 1~3 个月左右。

2021—2023 年，公司物料销售收入持续下降，毛利率水平较低。2023 年，公司主要供应商为国信华夏（海口）实业有限公司，采购金额 8.87 亿元，采购额占比为 74.29%；主要客户为浙江晟舜物资贸易有限公司，销售金额 9.70 亿元，销售额占比为 80.23%，集中度高。截至 2023 年末，贸易占款主要为对供应商国信华夏（海口）实业有限公司和海南中林绿安供应链有限公司的预付账款，合计规模 3.34 亿元，截至 2024 年 6 月 21 日未发生回款损失。公司贸易业务客户中包含民营企业，存在一定的资金回收风险。

图表 10 • 2023 年公司贸易业务前五大供应商情况（单位：亿元）

| 公司名称            | 金额    | 占比（%） |
|-----------------|-------|-------|
| 国信华夏（海口）实业有限公司  | 8.87  | 74.29 |
| 兰州新区商投商贸有限公司    | 1.38  | 11.56 |
| 海南中林绿安供应链有限公司   | 0.70  | 5.86  |
| 温州沧澜供应链有限公司     | 0.37  | 3.10  |
| 澄江市产业投资开发有限责任公司 | 0.28  | 2.35  |
| 合计              | 11.60 | 97.14 |

资料来源：公司提供

图表 11 • 2023 年公司贸易业务前五大客户情况（单位：亿元）

| 公司名称         | 金额   | 占比（%） |
|--------------|------|-------|
| 浙江晟舜物资贸易有限公司 | 9.70 | 80.23 |
| 厦门鑫圣辉供应链有限公司 | 0.93 | 7.69  |
| 诚通（广州）物资有限公司 | 0.46 | 3.80  |



|             |              |              |
|-------------|--------------|--------------|
| 秦皇岛泛亚实业有限公司 | 0.38         | 3.14         |
| 宁波森隆供应链有限公司 | 0.28         | 2.32         |
| <b>合计</b>   | <b>11.75</b> | <b>97.18</b> |

资料来源：公司提供

#### （6）自营项目及股权投资类业务

公司自营项目及对外股权尚需投资规模较大，投资方向与西海岸新区主导产业相契合，但对外投资企业或项目运营易受行业景气度影响，投资收益存在不确定性。

公司承担了西海岸新区部分重点产业投资的职能，投资方向主要为芯片存储、高端制造及新能源等，公司进行产业园建设并参与股权投资，资金来源为公司自筹，后期收益来源主要为产业园出租及获取投资分红收入。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建自营项目包括致真存储项目及鲨湾科技项目，计划总投资 16.00 亿元，已投资 2.60 亿元，尚需投资规模较大。

图表 12 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

| 项目名称      | 计划总投资金额      | 已投资金额       |
|-----------|--------------|-------------|
| 致真存储产业园   | 6.00         | 0.31        |
| 鲨湾科技产业园   | 10.00        | 2.29        |
| <b>合计</b> | <b>16.00</b> | <b>2.60</b> |

资料来源：公司提供

致真存储产业园计划总投资 6.00 亿元，截至 2024 年 3 月末已投资 0.31 亿元。致真存储（北京）科技有限公司（以下简称“致真存储”）成立于 2019 年，主营业务为磁性随机存储器（MRAM）的设计、研发、生产与销售。致真存储 2021 年 11 月获批国家高新技术企业，2022 年 5 月获批北京市“专精特新”中小企业，2022 年 7 月承担科技部国家重点研发计划重大课题。MRAM 芯片已成功流片，进入规模化产业发展阶段，正在推进量产线建设。公司与致真存储合资设立了青岛海存微电子有限公司（以下简称“海存微电子”），公司持股比例 51.00%，计划出资 2.00 亿元，截至 2024 年 3 月末已出资 0.21 亿元。海存微电子规划建设 MRAM8 英寸量产线，主要从事新一代 SOT-MRAM 的研发生产工作，该量产线计划总投资 5.00 亿元。

鲨湾科技产业园计划总投资 10.00 亿元，截至 2024 年 3 月末已投资 2.29 亿元。鲨湾科技是一家智能电动两轮车研发商，主要面向全球市场研发、生产、销售“蓝鲨”中高端智能电动摩托车，公司与鲨湾科技合资设立了鲨湾科技（青岛）有限公司（以下简称“鲨湾青岛”），公司持股比例 32.09%，计划出资 1.50 亿元，截至 2024 年 3 月末已出资 0.11 亿元。鲨湾青岛主要建设鲨湾科技超级工厂，规划年产能为 100 万辆中高端智能电动摩托车整车和 200 万套核心部件。

### 3 未来发展

未来公司将继续承担西海岸新区基础设施和保障房投资建设等业务，培育战略性新兴产业的业务体系，实现多产业协同发展。公司计划以蓝色海湾整治项目为重要起点，围绕海洋战略主题，紧扣全市 24 条产业链和新区“5+5+7”主导产业，逐步发展成为西海岸新区海洋产业投融资主体、海洋科技成果孵化和技术转化平台。

## 七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度合并财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年，公司新增子公司 26 家，全部为投资新设，减少子公司 1 家，为注销；2023 年，公司合并范围新增子公司 11 家，均为投资设立；2024 年 1—3 月，公司合并范围新增子公司 4 家，均为投资设立，减少子公司 1 家，为注销。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围一级子公司共 25 家。公司新增及减少子公司规模均较小，公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，财务数据可比性较强。

### 1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产中应收类款项及基础设施建设项目投入占比较大，对资金占用明显，资产流动性较弱，资产质量一般。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，以流动资产为主。



图表 13 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 科目           | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               | 2024 年 3 月末   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        |
| <b>流动资产</b>  | <b>141.04</b> | <b>82.00</b>  | <b>161.05</b> | <b>84.59</b>  | <b>183.93</b> | <b>87.80</b>  | <b>189.23</b> | <b>87.60</b>  |
| 货币资金         | 11.30         | 6.57          | 7.73          | 4.06          | 10.67         | 5.09          | 10.56         | 4.89          |
| 应收账款         | 13.40         | 7.79          | 16.56         | 8.70          | 15.89         | 7.59          | 16.39         | 7.59          |
| 其他应收款        | 4.44          | 2.58          | 11.73         | 6.16          | 5.91          | 2.82          | 7.56          | 3.50          |
| 存货           | 51.89         | 30.17         | 61.17         | 32.13         | 87.11         | 41.58         | 89.74         | 41.54         |
| 合同资产         | 49.78         | 28.94         | 54.59         | 28.67         | 53.79         | 25.68         | 54.01         | 25.00         |
| <b>非流动资产</b> | <b>30.97</b>  | <b>18.00</b>  | <b>29.33</b>  | <b>15.41</b>  | <b>25.55</b>  | <b>12.20</b>  | <b>26.79</b>  | <b>12.40</b>  |
| 投资性房地产       | 11.05         | 6.43          | 11.20         | 5.88          | 14.71         | 7.02          | 14.65         | 6.78          |
| <b>资产总额</b>  | <b>172.01</b> | <b>100.00</b> | <b>190.39</b> | <b>100.00</b> | <b>209.48</b> | <b>100.00</b> | <b>216.02</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### （1）流动资产

截至 2023 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限资金 1.52 亿元，占货币资金的 14.25%，主要为定期存款、保证金等。应收账款主要为公司从事基础设施建设业务而产生的应收工程款，累计计提坏账准备 125.60 万元，公司前五大应收账款方集中度高；其他应收款主要为基础设施建设业务相关的垫付土地补偿款及拆迁清场款，2023 年末较 2022 年末大幅下降主要系竞拍保证金转土地出让金所致，整体账龄较长，累计计提坏账准备 0.03 亿元，其他应收款余额前五名集中度高；存货主要由 17.91 亿元工程施工和 65.22 亿元开发成本构成，其中工程施工系除蓝色海湾整治项目以外的在建城市基础设施建设项目投入形成，开发成本主要为蓝湾中心、科技大学地块、理工大学地块、小哨头地块等土地储备，2023 年末存货较 2022 年末大幅增长主要系购置土地使用权所致；合同资产主要为蓝色海湾整治等在建基础设施项目投入。

### （2）非流动资产

截至 2023 年末，公司投资性房地产采用公允价值模式计量，全部为用于出租的房屋和建筑物。

截至 2023 年末，公司受限资产 21.69 亿元。其中，受限货币资金 1.52 亿元，受限土地、厂房 20.17 亿元，受限资产占总资产比重为 10.35%。此外，公司将蓝色海湾整治项目未来形成的应收账款作为增信措施质押给国家开发银行，将子公司青岛海西清洁能源客车有限公司 19600 万股股权出质用于交通银行股份有限公司青岛分行借款。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额规模和构成较上年末变动不大。

## 2 资本结构

### （1）所有者权益

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，其中资本公积和其他权益工具占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，主要系未分配利润增长及股东注资所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 24.57%）、其他权益工具（占 15.25%，为永续债，利率 4.00%）、资本公积（占 34.27%）和未分配利润（占 16.03%）构成。所有者权益稳定性一般。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

| 科目                   | 2021 年末      |              | 2022 年末      |              | 2023 年末      |              | 2024 年 3 月末  |              |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                      | 金额           | 占比 (%)       | 金额           | 占比 (%)       | 金额           | 占比 (%)       | 金额           | 占比 (%)       |
| 实收资本                 | 16.06        | 26.61        | 16.06        | 26.34        | 16.06        | 24.57        | 16.06        | 23.97        |
| 其他权益工具               | 9.94         | 16.46        | 9.97         | 16.35        | 9.97         | 15.25        | 9.97         | 14.88        |
| 资本公积                 | 19.54        | 32.36        | 19.48        | 31.94        | 22.40        | 34.27        | 22.40        | 33.43        |
| 未分配利润                | 9.02         | 14.95        | 9.64         | 15.81        | 10.48        | 16.03        | 10.79        | 16.11        |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>57.64</b> | <b>95.46</b> | <b>58.60</b> | <b>96.09</b> | <b>62.79</b> | <b>96.05</b> | <b>63.07</b> | <b>94.12</b> |

|                |              |               |              |               |              |               |              |               |
|----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| 少数股东权益         | 2.74         | 4.54          | 2.39         | 3.91          | 2.58         | 3.95          | 3.94         | 5.88          |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>60.38</b> | <b>100.00</b> | <b>60.98</b> | <b>100.00</b> | <b>65.37</b> | <b>100.00</b> | <b>67.01</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模和构成较上年末变动不大。

## （2）负债

公司负债总额持续增长，整体债务负担重，短期债务占比较高。

2021—2023 年末，公司负债总额持续增长，主要系融资规模扩大所致。

图表 15• 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 项目           | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               | 2024 年 3 月末   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         |
| <b>流动负债</b>  | <b>26.34</b>  | <b>23.59</b>  | <b>49.88</b>  | <b>38.54</b>  | <b>71.74</b>  | <b>49.78</b>  | <b>62.44</b>  | <b>41.90</b>  |
| 短期借款         | 3.63          | 3.25          | 10.95         | 8.46          | 13.18         | 9.15          | 12.92         | 8.67          |
| 一年内到期的非流动负债  | 8.41          | 7.53          | 26.55         | 20.52         | 26.62         | 18.47         | 18.97         | 12.73         |
| 其他流动负债       | 3.21          | 2.87          | 0.17          | 0.13          | 15.05         | 10.44         | 17.26         | 11.59         |
| <b>非流动负债</b> | <b>85.30</b>  | <b>76.41</b>  | <b>79.53</b>  | <b>61.46</b>  | <b>72.37</b>  | <b>50.22</b>  | <b>86.57</b>  | <b>58.10</b>  |
| 长期借款         | 48.67         | 43.59         | 50.52         | 39.04         | 40.46         | 28.08         | 45.21         | 30.34         |
| 应付债券         | 32.70         | 29.29         | 22.92         | 17.71         | 25.37         | 17.60         | 34.94         | 23.45         |
| <b>负债总额</b>  | <b>111.64</b> | <b>100.00</b> | <b>129.40</b> | <b>100.00</b> | <b>144.11</b> | <b>100.00</b> | <b>149.01</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司其他流动负债主要为短期应付债券和融资租赁款。截至 2024 年 7 月 22 日，公司存续债券中若投资者均选择回售，2024—2027 年到期债券金额分别为 10.00 亿元、35.02 亿元、7.70 亿元和 5.28 亿元，公司 2025 年存在较大债券集中兑付压力。

图表 16 • 截至 2024 年 7 月 22 日公司存续债券情况

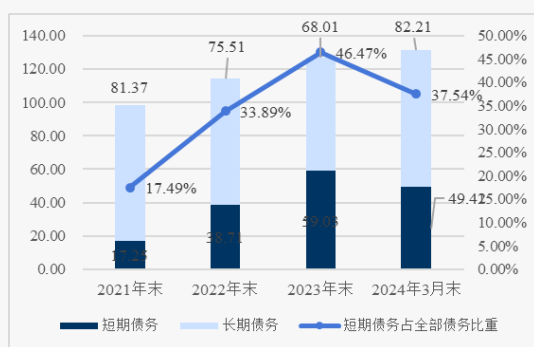
| 债券简称           | 债券类别   | 发行日期       | 发行期限（年） | 票面利率（%） | 发行规模（亿元） | 余额（亿元） | 下一行权日      | 到期日期       |
|----------------|--------|------------|---------|---------|----------|--------|------------|------------|
| 21 海洋 01       | 一般公司债  | 2021/08/17 | 3+2     | 3.65    | 5.00     | 5.00   | 2024/08/19 | 2026/08/19 |
| 21 青岛海洋 PPN001 | 定向工具   | 2021/09/13 | 3       | 3.95    | 5.00     | 5.00   | --         | 2024/09/15 |
| 22 海洋 Y1       | 私募债    | 2022/07/07 | 3+N     | 4.00    | 10.00    | 10.00  | 2025/07/08 | 2025/07/08 |
| 22 青岛海洋 MTN001 | 一般中期票据 | 2022/03/23 | 3+2     | 3.78    | 5.00     | 5.00   | 2025/03/25 | 2027/03/25 |
| 23 青岛海洋 PPN001 | 定向工具   | 2023/03/27 | 3       | 4.98    | 4.70     | 4.70   | --         | 2026/03/29 |
| 23 青岛海洋 PPN002 | 定向工具   | 2023/07/26 | 2       | 4.20    | 5.30     | 5.30   | --         | 2025/07/28 |
| 23 青岛海洋 MTN001 | 一般中期票据 | 2023/06/06 | 2       | 3.70    | 5.00     | 5.00   | --         | 2025/06/07 |
| 23 海洋 02       | 私募债    | 2023/02/23 | 3+2     | 5.78    | 3.00     | 3.00   | 2026/02/27 | 2028/02/27 |
| 23 海洋 03       | 私募债    | 2023/03/15 | 2+1     | 3.98    | 7.00     | 4.72   | 2025/03/17 | 2026/03/17 |
| 24 海投 01       | 私募债    | 2024/02/28 | 3+2     | 3.10    | 5.28     | 5.28   | 2027/03/01 | 2029/03/01 |
| 24 海投 D1       | 私募债    | 2024/02/01 | 1       | 2.94    | 5.00     | 5.00   | --         | 2025/02/05 |

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

有息债务方面，分别将其他应付款和其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算、将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算，2021—2023 年末，公司全部债务持续增长。截至 2023 年末，公司全部债务 127.03 亿元，较上年末增长 11.22%，短期债务占比有所上升。公司有息债务主要由银行借款（占 50.20%）、债券融资（占 42.38%）、应付票据（占 3.42%）和融资租赁（占 3.99%）构成。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率及全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率持续下降。

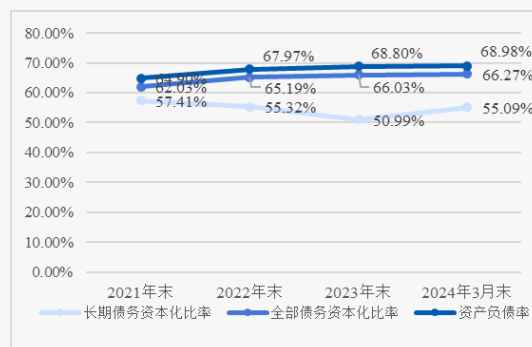
截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 3.40%。同期末，公司全部债务较上年末增长 3.62%，短期债务占比有所下降。若将永续债调入长期债务，公司全部债务增至 141.60 亿元，长期债务占 65.10%。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所提高。整体看，公司债务负担重。

图表 17 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 18 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

### 3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入持续下降；政府补助对利润总额贡献程度高，整体盈利能力尚可。

2021—2023 年，公司营业总收入持续下降，营业利润率持续提升。

非经营性损益方面，2021—2023 年，公司其他收益持续增长，系公司获得的政府补助，对利润贡献程度高。

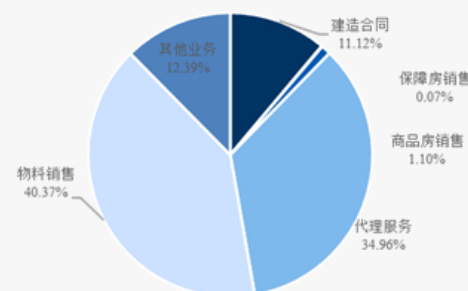
2024 年 1—3 月，公司营业总收入 5.84 亿元，实现利润总额 0.27 亿元。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目         | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入      | 32.94  | 30.58  | 29.95  | 5.84         |
| 营业成本       | 31.97  | 29.58  | 28.67  | 5.66         |
| 期间费用       | 1.60   | 1.26   | 1.28   | 0.22         |
| 其中：财务费用    | 0.83   | 0.62   | 0.63   | 0.01         |
| 其他收益       | 0.35   | 2.46   | 3.64   | 0.33         |
| 利润总额       | 2.24   | 2.23   | 2.42   | 0.27         |
| 营业利润率 (%)  | 2.28   | 2.69   | 3.30   | 2.83         |
| 总资本收益率 (%) | 1.63   | 1.50   | 1.10   | --           |
| 净资产收益率 (%) | 2.74   | 2.36   | 2.13   | --           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

图表 20 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 4 现金流

2021—2023 年，受经营性业务持续投入的影响，公司经营活动现金持续净流出。受购买结构性存款和股权投资支出减少影响，公司投资活动现金转为净流入。公司筹资活动现金持续净流入。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项 目        | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入小计 | 45.05  | 37.64  | 36.79  | 8.99         |
| 经营活动现金流出小计 | 45.19  | 51.44  | 47.10  | 12.20        |
| 经营活动现金流量净额 | -0.14  | -13.79 | -10.31 | -3.21        |
| 投资活动现金流入小计 | 13.88  | 5.86   | 4.98   | 0.00         |
| 投资活动现金流出小计 | 17.43  | 6.17   | 2.33   | 0.00         |

|                   |              |              |             |             |
|-------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| <b>投资活动现金流量净额</b> | <b>-3.55</b> | <b>-0.31</b> | <b>2.65</b> | <b>0.00</b> |
| 筹资活动现金流入小计        | 39.06        | 43.40        | 69.21       | 20.06       |
| 筹资活动现金流出小计        | 33.69        | 32.46        | 59.80       | 16.15       |
| <b>筹资活动现金流量净额</b> | <b>5.36</b>  | <b>10.94</b> | <b>9.42</b> | <b>3.91</b> |
| 现金收入比（%）          | 125.68       | 96.78        | 99.20       | 100.63      |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2021—2023 年，公司经营活动现金流入量持续下降，主要系贸易业务规模持续下降所致。同期，受贸易业务规模持续下降以及支出往来款规模波动增长综合影响，公司经营活动现金流出波动增长，经营活动现金流量净额持续为负。2021—2023 年，公司现金收入比波动下降，但收现质量维持高水平。

从投资活动来看 2021—2023 年，公司投资活动现金流入量持续下降，主要为赎回结构性存款收到的现金流入；公司投资活动现金流出量持续下降，主要为购买理财现金支出和股权投资现金支出等。2023 年，公司投资活动现金转为净流入。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，主要为取得借款及发行债券收到的现金，同期，公司筹资活动现金流出量波动增长，主要为偿还债务支付的现金。公司筹资活动现金持续净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出，无投资活动现金流入/流出，筹资活动现金净流入。

## 5 偿债指标

公司偿债指标表现较弱，间接融资渠道畅通。

图表 22 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 535.50 | 322.90 | 256.38 | 303.05     |
|        | 速动比率（%）        | 338.50 | 200.27 | 134.96 | 159.33     |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.71   | 0.20   | 0.18   | 0.22       |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 3.64   | 3.73   | 3.36   | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 27.12  | 30.65  | 37.84  | --         |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 0.89   | 0.79   | 0.69   | --         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均持续下降。截至 2023 年末，若剔除受限货币资金，公司现金短期债务比为 0.16 倍。截至 2024 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年末均有所提高。公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA/利息支出持续下降，全部债务/EBITDA 持续增长。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年末，公司无对外担保。

截至 2024 年 7 月 18 日，公司不存在涉案金额在 500.00 万元以上的未决诉讼。

截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信 166.46 亿元，已使用银行授信 70.76 亿元，尚未使用银行授信 95.70 亿元，间接融资渠道畅通。

## 6 公司本部财务分析

公司资产和负债主要集中在公司本部，收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担重，短期偿付压力大。

截至 2023 年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 67.94%、67.30%和 69.36%，公司本部全部债务为 84.77 亿元，其中短期债务占 60.00%，全部债务资本化比率为 65.15%，现金短期债务比为 0.06 倍，债务负担重，短期偿付压力大。公司本部对子公司管控力度较强。

## 八、ESG 分析

联合资信未发现公司在环境方面受到监管处罚；公司积极履行作为国有企业的社会责任。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 B 级纳税人，员工就业情况稳定。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务；积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司建立了完善的法人治理结构。公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

## 九、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为西海岸新区重要的基础设施及保障性住房项目投资建设主体，在资金注入及财政补助等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系西海岸国资局，业务范围主要在西海岸新区。西海岸新区是国家级新区，经济实力持续增强，财政自给程度高。截至 2023 年末，西海岸新区政府债务余额 614.29 亿元，地方政府债务限额为 3650.95 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为西海岸新区重要的基础设施及保障性住房项目投资建设主体，业务区域专营性强。公司在资金注入及政府补助等方面可持续获得外部支持。

### 资金注入

2021 年，海控集团向公司增资 1.05 亿元，计入“实收资本”，青岛市黄岛区财政局向公司拨付 6.18 亿元增资款，计入“资本公积”；2023 年，公司获得股东注资 2.93 亿元，计入“资本公积”。

### 政府补助

2021—2023 年和 2024 年一季度，公司分别获得政府补助 0.35 亿元、2.46 亿元、3.64 亿元和 0.33 亿元，计入“其他收益”。

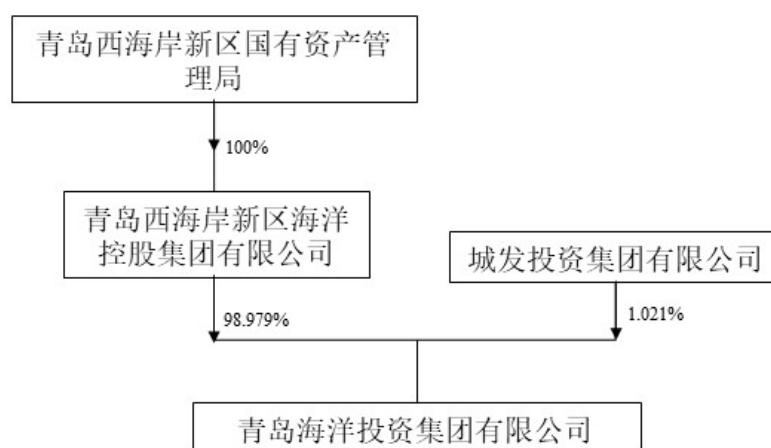
整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 十、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

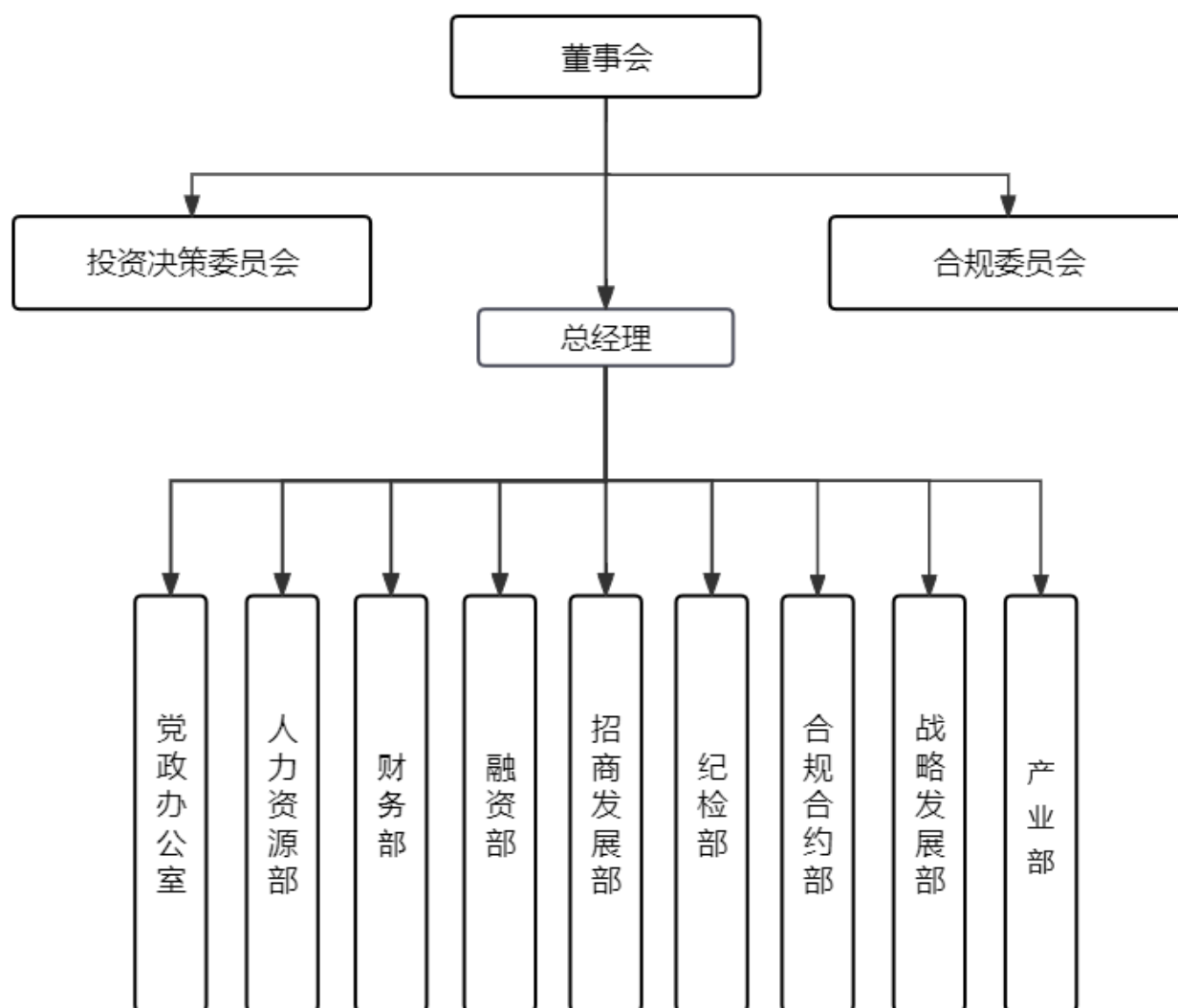


附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

| 子公司名称             | 持股比例（%） |
|-------------------|---------|
| 青岛海西股权投资有限公司      | 100.00  |
| 青岛山高置业有限公司        | 100.00  |
| 青岛海西蓝湾开发有限公司      | 49.02   |
| 青岛海西融资租赁有限公司      | 100.00  |
| 青岛蓝湾旅游开发有限公司      | 100.00  |
| 青岛海西建投生态科技有限公司    | 100.00  |
| 青岛海西建投贸易有限公司      | 100.00  |
| 青岛海西城市建设有限公司      | 100.00  |
| 青岛海洋资产管理有限公司      | 100.00  |
| 青岛自贸区投资发展服务有限公司   | 100.00  |
| 青岛海西清洁能源客车有限公司    | 100.00  |
| 青岛海西商业保理有限公司      | 100.00  |
| 青岛海投资产管理有限公司      | 100.00  |
| 青岛西海岸新区海投小额贷款有限公司 | 100.00  |
| 青岛海投股权投资有限公司      | 100.00  |
| 青岛西海岸地方粮油储销发展有限公司 | 100.00  |
| 青岛西海岸能源投资发展有限公司   | 100.00  |
| 青岛唐岛湾城市资源经营管理有限公司 | 100.00  |
| 青岛海西城市运营管理有限公司    | 100.00  |
| 青岛海投中林贸易有限公司      | 60.00   |
| 青岛海投凯丰创新科技有限公司    | 60.00   |
| 中海联控股（青岛）有限公司     | 51.00   |
| 青岛海投智能制造有限公司      | 100.00  |
| 海创致远（深圳）投资有限公司    | 100.00  |
| 青岛灵珠商业管理有限公司      | 100.00  |

注：青岛海西蓝湾开发有限公司由公司持股 49.02%；兴银投资-兴鲁 4 号契约型私募基金持股 50.98%。海西蓝湾设董事会，由 3 名董事组成，其中 1 名董事由福建兴银股权投资管理有限公司代表兴银投资-兴鲁 4 号契约型私募基金推荐，2 名董事由公司推荐，全体董事经股东会选择产生。董事会会议实行一人一票的表决方式。董事会会议作出决议，必须经三分之二（含）以上的董事同意方可通过。兴银投资-兴鲁 4 号契约型私募基金系由兴业国际信托有限公司通过福建兴银股权投资管理有限公司设立，目的系进行财务性投资，其最终投资者为兴业银行。在股东会层面，任一股东均无法有效的影响并控制股东会决议，但在董事会层面，公司委派 2 名董事，占比为 2/3，因此公司实际影响并控制董事会决议，实际的经营决策均由公司控制，公司对海西蓝湾拥有控制权，因此，经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）认定，将海西蓝湾纳入合并报表范围。

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 12.24  | 7.74   | 10.75  | 10.69      |
| 应收账款（亿元）           | 13.40  | 16.56  | 15.89  | 16.39      |
| 其他应收款（亿元）          | 4.44   | 11.73  | 5.91   | 7.56       |
| 存货（亿元）             | 51.89  | 61.17  | 87.11  | 89.74      |
| 长期股权投资（亿元）         | 7.68   | 7.12   | 2.08   | 2.08       |
| 固定资产（亿元）           | 5.33   | 3.79   | 2.02   | 2.23       |
| 在建工程（亿元）           | 0.59   | 0.00   | 0.001  | 0.001      |
| 资产总额（亿元）           | 172.01 | 190.39 | 209.48 | 216.02     |
| 实收资本（亿元）           | 16.06  | 16.06  | 16.06  | 16.06      |
| 少数股东权益（亿元）         | 2.74   | 2.39   | 2.58   | 3.94       |
| 所有者权益（亿元）          | 60.38  | 60.98  | 65.37  | 67.01      |
| 短期债务（亿元）           | 17.25  | 38.71  | 59.03  | 49.42      |
| 长期债务（亿元）           | 81.37  | 75.51  | 68.01  | 82.21      |
| 全部债务（亿元）           | 98.62  | 114.22 | 127.03 | 131.63     |
| 营业总收入（亿元）          | 32.94  | 30.58  | 29.95  | 5.84       |
| 营业成本（亿元）           | 31.97  | 29.58  | 28.67  | 5.66       |
| 其他收益（亿元）           | 0.35   | 2.46   | 3.64   | 0.33       |
| 利润总额（亿元）           | 2.24   | 2.23   | 2.42   | 0.27       |
| EBITDA（亿元）         | 3.64   | 3.73   | 3.36   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 41.39  | 29.59  | 29.71  | 5.88       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 45.05  | 37.64  | 36.79  | 8.99       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -0.14  | -13.79 | -10.31 | -3.21      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -3.55  | -0.31  | 2.65   | 0.00       |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 5.36   | 10.94  | 9.42   | 3.91       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 2.78   | 2.04   | 1.84   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.44   | 0.52   | 0.39   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.20   | 0.17   | 0.15   | --         |
| 现金收入比（%）           | 125.68 | 96.78  | 99.20  | 100.63     |
| 营业利润率（%）           | 2.28   | 2.69   | 3.30   | 2.83       |
| 总资本收益率（%）          | 1.63   | 1.50   | 1.10   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 2.74   | 2.36   | 2.13   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 57.41  | 55.32  | 50.99  | 55.09      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 62.03  | 65.19  | 66.03  | 66.27      |
| 资产负债率（%）           | 64.90  | 67.97  | 68.80  | 68.98      |
| 流动比率（%）            | 535.50 | 322.90 | 256.38 | 303.05     |
| 速动比率（%）            | 338.50 | 200.27 | 134.96 | 159.33     |
| 经营现金流动负债比（%）       | -0.52  | -27.66 | -14.37 | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.71   | 0.20   | 0.18   | 0.22       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.89   | 0.79   | 0.69   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 27.12  | 30.65  | 37.84  | --         |

注：1. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 合并口径其他应付款和其他流动负债中有息债务计入短期债务，长期应付款中有息债务计入长期债务；3. “--”代表不适用  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 2.80   | 3.08   | 2.81   | 2.09       |
| 应收账款（亿元）           | 10.95  | 14.40  | 14.15  | 14.27      |
| 其他应收款（亿元）          | 31.65  | 45.01  | 61.85  | 62.28      |
| 存货（亿元）             | 19.76  | 20.43  | 23.75  | 24.37      |
| 长期股权投资（亿元）         | 18.38  | 20.45  | 17.03  | 17.04      |
| 固定资产（亿元）           | 1.92   | 1.84   | 1.75   | 1.73       |
| 在建工程（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 资产总额（亿元）           | 106.48 | 127.14 | 142.32 | 142.69     |
| 实收资本（亿元）           | 16.06  | 16.06  | 16.06  | 16.06      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 44.22  | 43.61  | 45.34  | 45.34      |
| 短期债务（亿元）           | 9.68   | 35.19  | 50.86  | 45.45      |
| 长期债务（亿元）           | 44.16  | 40.07  | 33.91  | 44.37      |
| 全部债务（亿元）           | 53.83  | 75.26  | 84.77  | 89.82      |
| 营业总收入（亿元）          | 2.71   | 4.94   | 5.01   | 0.11       |
| 营业成本（亿元）           | 1.95   | 4.41   | 4.29   | 0.02       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.0001 | 0.01   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 2.08   | -0.04  | -0.55  | 0.03       |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 1.93   | 0.42   | 4.41   | 0.07       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 16.50  | 9.14   | 18.57  | 5.54       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 0.56   | -11.00 | -10.58 | -0.32      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -2.86  | -3.07  | 3.96   | -0.01      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 2.49   | 14.41  | 6.34   | -0.38      |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.28   | 0.39   | 0.35   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.08   | 0.22   | 0.19   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.03   | 0.04   | 0.04   | --         |
| 现金收入比（%）           | 71.02  | 8.45   | 87.94  | 65.14      |
| 营业利润率（%）           | 23.60  | 9.33   | 10.59  | 78.36      |
| 总资本收益率（%）          | 1.59   | -0.11  | -0.45  | --         |
| 净资产收益率（%）          | 3.53   | -0.30  | -1.28  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 49.96  | 47.89  | 42.79  | 49.46      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 54.90  | 63.31  | 65.15  | 66.45      |
| 资产负债率（%）           | 58.47  | 65.70  | 68.14  | 68.22      |
| 流动比率（%）            | 441.90 | 219.43 | 177.97 | 213.32     |
| 速动比率（%）            | 324.61 | 170.91 | 140.21 | 167.08     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 3.30   | -26.12 | -16.81 | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.29   | 0.09   | 0.06   | 0.05       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /      | --         |

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 公司本部其他流动负债中有息债务计入短期债务，长期应付款中有息债务计入长期债务；3. “/”表示未取得相关数据，部分指标无法计算，“--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                    |
|-----------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                         |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1] ×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                         |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                         |
| 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%                              |
| <b>盈利指标</b>     |                                                         |
| 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%                        |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                         |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                         |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                             |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                         |
| 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 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 |



## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在青岛海洋投资集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。