

信用评级公告

联合〔2022〕7632号

联合资信评估股份有限公司通过对潍坊滨城建设集团有限公司及其拟发行的 2022 年潍坊滨城建设集团有限公司公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定潍坊滨城建设集团有限公司主体长期信用等级为 AA，2022 年潍坊滨城建设集团有限公司公司债券（第一期）信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年八月四日

2022年潍坊滨城建设集团有限公司 公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期债券信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：5.00 亿元

本期债券期限：7 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，在存续期的第 3 年至第 7 年每年偿还本金的 20%

募集资金用途：4.16 亿元将用于潍坊滨海集成电路产业园项目建设，0.84 亿元用于补充营运资金

评级时间：2022 年 8 月 4 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb ⁺	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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				5

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

评级观点

潍坊滨城建设集团有限公司（以下简称“公司”）是潍坊滨海经济技术开发区（以下简称“滨海经开区”）重要的基础设施投资建设主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司在滨海经开区范围内具有较强的业务专营性，在资金注入、资产划入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司面临较大的短期偿债压力、未来资本支出压力较大、园区自营开发以及募投项目收益实现存在一定不确定性等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司基础设施建设项目的持续推进以及业务的多元化发展，公司主营业务有望保持稳定经营。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 业务具有较强的区域专营性。公司作为滨海经开区内重要的基础设施投资建设主体，主要从事滨海经开区范围内的基础设施及产业园区投资建设，具有较强的业务专营性。
2. 持续获得有力的外部支持。近年来，公司在资金注入、资产划转以及财政补贴等方面获得有力的外部支持。
3. 本期债券设置分期偿还条款，可有效降低公司集中偿付压力。

关注

1. 公司面临较大的短期偿债压力。2022 年，公司需偿还到期债务 35.91 亿元；截至 2021 年底，公司现金短期债务比 0.33 倍，2022 年集中偿债压力较大。
2. 基础设施代建项目回款进度较慢。截至 2021 年底，公司完工的基础设施代建项目累计确认收入 87.24 亿元，累计回款 21.95 亿元，回款进度较慢。
3. 园区开发业务未来资本支出压力较大，收益实现存在一定不确定性。园区自营开发项目资金全部为自筹，截至 2021 年底尚需投资 20.20 亿元，且资金回收周期较

分析师:

张婷婷 (登记编号: R0150220120047)

张 博 (登记编号: R0150222040001)

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

长,受项目建设进度、未来招商引资等因素的影响大,收益实现情况有待关注。

4. **募投项目未来收益实现存在不确定性。**募投项目收益对厂房出租价格和出租率的敏感性高,预测较为乐观,未来项目收益实现情况受项目建设进度和招商引资等因素的影响存在一定的不确定性。

主要财务数据:

合并口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产(亿元)	17.96	17.14	12.62
资产总额(亿元)	219.07	243.74	271.26
所有者权益(亿元)	122.06	123.68	126.67
短期债务(亿元)	24.60	36.98	37.79
长期债务(亿元)	21.09	25.78	26.92
全部债务(亿元)	45.69	62.76	64.71
营业总收入(亿元)	14.08	12.01	12.59
利润总额(亿元)	2.31	1.55	2.67
EBITDA(亿元)	3.37	2.27	3.46
经营性净现金流(亿元)	-2.21	0.91	1.37
现金收入比(%)	83.32	62.93	90.16
营业利润率(%)	7.06	6.59	3.26
净资产收益率(%)	1.92	1.27	1.66
资产负债率(%)	44.28	49.26	53.30
全部债务资本化比率(%)	27.24	33.66	33.81
流动比率(%)	390.22	294.87	321.07
速动比率(%)	60.09	48.45	129.55
经营现金流动负债比(%)	-4.37	1.22	1.80
现金短期债务比(倍)	0.73	0.46	0.33
EBITDA 利息倍数(倍)	1.28	0.57	0.68
全部债务/EBITDA(倍)	13.57	27.59	18.71
公司本部(母公司)			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额(亿元)	178.07	195.22	221.21
所有者权益(亿元)	119.12	121.41	123.44
全部债务(亿元)	11.25	24.34	23.79
营业总收入(亿元)	5.64	5.33	5.13
利润总额(亿元)	2.62	2.25	2.11
资产负债率(%)	33.10	37.81	44.20
全部债务资本化比率(%)	8.63	16.70	16.16
流动比率(%)	620.42	413.45	374.64
经营现金流动负债比(%)	-32.96	-12.87	8.54

注: 1. 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;2. 本报告已将其他应付款中的有息债务纳入短期债务计算,将长期应付款中有息部分纳入长期债务计算

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2022/06/28	张婷婷 张 博	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模 型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2021/09/16	张婷婷 张婧茜	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资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潍坊滨城建设集团有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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。

2022年潍坊滨城建设集团有限公司 公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

潍坊滨城建设集团有限公司（以下简称“公司”）由潍坊滨海经济开发区国有资产经营投资有限公司于2014年12月出资成立，初始注册资本5000.00万元。此后，公司历经多次股权变更和增资，2021年12月，根据《财政部关于划转部分国有资本充实社保基金后企业增资财务处理有关事项的通知》（财资〔2021〕116号）、《山东省人民政府关于印发山东省划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（鲁证字〔2020〕230号）等文件要求，潍坊滨海经济技术开发区国有资产管理办公室（以下简称“滨海经开区国资办”）将持有公司的9.13%股权依法划转至山东省财欣资产运营有限公司（以下简称“财欣公司”）。本次股权变更后，公司控股股东及实际控制人仍为滨海经开区国资办。截至2021年底，公司注册资本10.00亿元，实收资本9.18亿元，滨海经开区国资办和财欣公司分别持股90.83%和9.17%（详见附件1-1）。

公司是潍坊滨海经济技术开发区（以下简称“滨海经开区”）重要的基础设施投资建设主体，主要负责滨海经开区的基础设施代建、房地产销售、产业园区建设以及城市运营服务等。

截至2021年底，公司本部内设财务管理部、资本运营部、工程管理部、规划发展部、法务审计部等职能部门；纳入合并范围的一级子公司10家。

截至2021年底，公司资产总额271.26亿元，所有者权益126.67亿元（少数股东权益0.01亿元）；2021年，公司实现营业总收入12.59亿元，利润总额2.67亿元。

公司注册地址：山东省潍坊市滨海区央子街道未来大厦19楼；法定代表人：郭洪光。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

公司计划发行“2022年潍坊滨城建设集团有限公司公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”），发行金额5.00亿元，期限7年，并在第3年末附设公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券每年付息一次，在债券存续期第3至第7年末分别偿还债券本金的20%。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金规模5.00亿元，其中4.16亿元用于潍坊滨海集成电路产业园项目（以下简称“募投项目”）建设，0.84亿元用于补充运营资金。

表1 募集资金拟使用情况（单位：万元、%）

资金用途	项目投资总额	拟使用募集资金	募集资金占投资总额比例
潍坊滨海集成电路产业园项目	239906.00	41600.00	17.34%
补充运营资金	--	8400.00	--
合计	239906.00	50000.00	--

资料来源：公司提供

3. 本期债券募投项目概况

（1）项目简介

募投项目的建设主体为子公司潍坊蓝海建设发展投资有限公司，募投项目总用地面积399366平方米，建设内容包括新建生产厂房、动力站、仓库、综合楼等，总建筑面积442448平方米。项目建成后将在滨海经开区形成大功率元器件产业链聚集的电子集成电路生产基地，募投项目收入主要来源于集成电路生产厂家的厂房租赁。

(2) 资金来源

募投项目总投资规模为 23.99 亿元，其中，项目资本金 4.00 亿元，已使用“21 潍坊滨城债 01/21 滨建 01”募集资金 1.66 亿元，本次拟使用本期债券募集资金 4.16 亿元，剩余资金由公司自筹解决。

(3) 审批情况

募投项目审批情况如下表所示：

表 2 募投项目审批情况

名称	文号	发文机关	印发时间
建设工程备案证明	2017-370792-47-03-014991（项目代码）	潍坊滨海经济技术开发区经济发展局	2017/7/20
建设工程用地规划许可证	地字第 3707032018BH001 号 地字第 3707032018BH002 号	潍坊市规划局	2018/1/19
建设工程节能备案受理通知书	070101141211（办件编号）	潍坊滨海经济技术开发区经济发展局	2017/7/6
建设工程环评批复	潍滨环表审（17028）	潍坊市环境保护局滨海分局	2017/7/21
建设工程不动产权证书	鲁（2018）潍坊市滨海区不动产权第 0008025 号 鲁（2018）潍坊市滨海区不动产权第 0008026 号	潍坊市国土资源局	2018/2/6

资料来源：公司提供

(4) 项目进度情况

募投项目于 2017 年 10 月开工建设，原计划建设期为 2 年，投资建设进度不达预期，主要系募投项目施工图纸调整以及新冠疫情影响所致，预计于 2022 年底竣工。

截至 2021 年底，募投项目累计投资 5.59 亿元，累计投资完成率为 23.28%，已经完成部分车间主体框架封顶，二次结构施工基本完成，外墙抹灰施工基本完成；部分厂房正在安装外墙龙骨

及保温施工工程，整体建设正在有序推进中。

(5) 项目经济效益

根据《潍坊滨海集成电路产业园项目建设工程项目申请报告》（以下简称“项目申请报告”），经营期按 18 年计算，募投项目建成后，经营期内预计可实现租赁收入 79.56 亿元，税后净收益 48.95 亿元。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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¹（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 3 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

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率。

率，下同

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%，增速较上年末提高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。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效

率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥

离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监会发（2021）15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大

内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东中西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

潍坊市地理位置优越，区域经济和一般公共预算收入均持续增长；滨海经开区系国家级经开区，近年来一般公共预算收入波动增长，财政收入对土地出让收入的依赖性较大，且受国家围填海限批政策影响，政府性基金收入逐年下降。

(1) 潍坊市

潍坊市地处山东内陆腹地通往山东半岛地区的关键位置，胶济铁路横贯市境东西；直线距离西至省会济南 183 公里，西北至首都北京 410 公里。全市总面积 16140 平方公里，约占全省总面积的 10%。潍坊市辖奎文、潍城、寒亭、坊子 4 个区，青州、诸城、寿光、安丘、高密、昌乐 6 个县级市，临朐、昌乐 2 个县，另有高新技术产业开发区、潍坊滨海经济技术开发区、峡山生态经济发展区、综合保税区 4 个开发区。

根据《潍坊市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021 年，潍坊市实现地区生产总值持续增长，分别为 5688.5 亿元、5872.2 亿元和 7010.6 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 3.7%、3.6%和 9.7%。分产业看，2021 年，潍坊市第一产业增加值 628.4 亿元，同比增长 7.6%；第二产业增加值 2831.4 亿元，同比增长 10.0%；第三产业增加值 3550.9 亿元，同比增长 9.8%；三次产业结构由 2020 年的 9.1: 39.8: 51.1 调整为 2021 年的 9.0: 40.4: 50.6。按常住人口计算，潍坊市人均 GDP 达到 74606 元。

财政实力方面，2019—2021 年，潍坊市一般公共预算收入持续增长，分别为 571.06 亿元、573.90 亿元和 656.9 亿元，其中，税收收入占比分别为 76.28%、74.25%和 76.05%，收入质量尚可。2019—2021 年，一般公共预算支出分别为 777.90 亿元、796.12 亿元和 879.84 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 73.41%、72.09%和 74.66%。同期，潍坊市政府性基金收入分别为 704.46 亿元、753.06 亿元和 824.6 亿元。

(2) 滨海经开区

滨海经开区成立于 1995 年 8 月，位于渤海莱州湾南岸，是连接山东半岛与京津和华北地区的重要节点，也是联系环渤海与长三角两个经济隆起带的重要着力点。2010 年 4 月，滨海经开区正式获国务院批准成为国家级经济技术开发区。滨海经开区辖 2 个街道，总人口 23 万，陆域面积 678 平方公里，海域面积 510 平方公里，海岸线长 69 公里，先后获批国家科技兴贸创新基地、国家生态工业示范园区、国家职业教育创新发展试验区、环渤海高端装备制造产业基地、国家产城融合示范区、山东省产财融合发展示范园区。

滨海经开区自然资源丰富，产业基础良好，地下卤水、石油、天然气、地热、风能、太阳能等资源丰富，是全国最大的盐溴生产基地；可直接开发利用的工矿存量用地近 500 平方公里，可以直接建设工业项目，发展空间广阔。区内企业现有 900 多家，规模以上工业企业 181 家，主要工业产品 300 多种。其中合成碱、溴系阻燃剂等 10 多种化工产品产量居世界第一，原盐、溴素产量分别占到全国的 1/5 和 1/2，已形成了先进制造、石油化工、临港物流、生态海洋化工、高端服务等共同发展、独具特色的蓝色高端产业体系。

2019—2021 年，滨海经开区分别实现地区生产总值 271.7 亿元、280.4 亿元和 336.9 亿元，同口径分别增长 1.3%、3.9%和 9.5%；同期，滨海经开区一般公共预算收入波动增长，分别为 36.30 亿元、35.86 亿元和 39.95 亿元，其中税收收入占比分别为 77.45%、72.69%和 72.97%。2021 年，滨海经开区一般公共预算支出 30.8 亿元，同比增长 5.2%。财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 129.71%，财政自给能力强。滨海经开区财政收入对土地出让收入的依赖性较大，2019—2021 年，滨海经开区政府性基金收入分别为 131.6 亿元，94.8 亿元和 84.1 亿元，呈持续下降态势，主要系受国家围填海限批政策影响，滨海经开区原拟出让土地无法批复。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年底，公司注册资本10.00亿元，实收资本9.18亿元，滨海经开区国资办为公司控股股东及实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为滨海经开区内重要的基础设施投资建设主体，在滨海经开区范围内有较强的业务专营性。

业务专营性。

公司是滨海经开区内重要的基础设施投资建设及产业园区投资建设主体，也是滨海经开区内唯一的棚改项目实施主体，具有较强的业务专营性。

除公司外，滨海经开区范围内的其他基建主体主要包括潍坊市海洋投资集团有限公司（以下简称“海洋投资”）、潍坊滨海旅游集团有限公司（以下简称“滨海旅游”）和潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称“滨海投资”）。

表4 滨海经开区基建主体 2021 年主要财务数据（单位：亿元、%）

公司名称	控股股东	主要职能	总资产	所有者权益	营业收入	资产负债率	全部债务	全部债务资本化比率
海洋投资	潍坊市国有资产监督管理委员会	主要负责滨海经开区内的国有资本运营管理	1918.41	1346.66	107.44	29.82	491.81	26.76
滨海旅游	海洋投资	滨海经开区海洋资源、旅游产业和渔盐文化综合开发的核心主体	1072.41	857.85	40.33	20.01	122.03	12.45
滨海投资	海洋投资	主要负责滨海经开区范围内的土地整理和市政道路、桥涵、雨污水管线、水系建设、绿化景观建设等基础设施建设和沿海防潮大堤等大型项目的建设，并利用政府赋予的各项经营权进行运营	846.37	482.03	66.99	43.05	315.64	39.57
公司	滨海经开区国资办	主要负责滨海经开区的基础设施代建、房地产销售、产业园区建设以及城市运营服务等	271.26	126.67	12.59	53.30	64.71	33.81

资料来源：联合资信根据公开数据整理

3. 人员素质

公司高管具有较为丰富的管理经验，员工整体素质尚可，能够满足日常工作需要。

截至2021年底，公司高级管理人员包括总经理1名，副总经理3名，相关人员均已到位。

郭洪光先生，1972年生，中共党员，研究生学历；曾任寒亭区张氏镇工业园主任，寒亭区开元街道工业园主任，潍坊经济技术开发区管委会办公室副主任，寒亭经济技术开发区管委会办公室主任，寒亭区双杨店镇镇长，寒亭海洋化工开发区管委会副主任、寒亭海洋化工开发区经济发展局局长；潍坊滨海区海洋化工产业园管理办公室（招商局）主任（局长），中海油潍坊滨海基地服务局局长；现任公司董事长。

周强先生，1984年生，本科学历；曾任潍坊峡山金融控股有限公司副总经理，潍坊滨海金融控股集团有限公司总经理；现任公司总经理。

截至2021年底，公司合并范围共有员工615

人，其中公司本部63人，子公司552人。按学历构成划分，363人具有大专及以上学历，243人具有本科学历，9人具有研究生学历；按年龄构成划分，30岁及以下人员137人，30~50岁（含50岁）人员385人，50岁以上人员93人。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司债务履约情况良好，联合资信未发现公司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（统一社会信用代码：91370700326198571W），截至2022年6月14日，公司本部无已结清或未结清的关注和不良类贷款记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91370700664416869Y），截至2022年6月14日，子公司潍坊滨海新城国有资产经营管理有限公司（以下简称“滨海新

城公司”)本部无已结清或未结清的关注和不良类贷款记录。

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,公司无逾期或违约记录,履约情况良好。

截至报告出具日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构较为完善,部门设置合理、权责明确,内部管理制度能够较好保障公司的日常运营。

1. 法人治理结构

公司依据《公司法》《企业国有资产监督管理暂行条例》和有关法律法规制定了公司章程。

公司是由滨海经开区国资办和财欣公司共同出资设立的有限责任公司(国有控股),公司股东会由全体股东组成,股东会会议由股东按照实缴的出资比例行使表决权,财欣公司享有所持股权的处置权和知情权,不承担公司的亏损,不干预公司日常生产经营管理。未经山东省政府批准,不得转让或者质押所持股权,不向公司派出董事、监事。

公司设董事会,董事会由9名董事组成,其中8名董事由股东会选举产生,职工董事1名,由职工代表大会选举产生。董事会成员每届任期3年,任期届满,可连选连任。董事会设董事长、副董事长各1名,由股东从董事会成员中委派。

公司设监事会,监事会由5名监事组成,包括股东代表监事3名,由股东委派产生;职工监事2名,由职工代表大会民主选举产生。监事任期每届3年,任期届满,可连选连任。监事会设监事会主席和副主席各1名,监事会主席由股东从监事会成员中指定,副主席由全体监事过半数选举产生。

公司设总经理1人,由董事会聘任或解聘,总经理任期每届为3年。经股东同意,董事会成员可以兼任总经理。

2. 管理水平

截至2021年底,公司本部内设财务管理部、资本运营部、工程管理部、规划发展部、法务审计部等职能部门,并为各部门制定了相应的工作职责和职能定位。

公司根据有关法律、行政法规制定了内部管理制度,对财务管理和投融资管理等方面做出了明确规定。

财务管理方面,公司设立了财务管理部,统管财务工作。资金使用方面,公司大额资金使用均需经过总经理审批。子公司管理方面,子公司财务相对独立,但重大支出事项需经公司董事会批准。公司每季度完成一次对子公司财务报表的合并,每年完成一次财务报表内部审计。

投融资管理方面,公司投资决策由资本运营部负责制定,并上报董事会审批。公司每年年初根据本年度的用款计划制定年度融资计划,对于到期债务一般会提前一至三个月完成偿债资金筹措。公司进行外部融资需报董事会审批,其中发行债券需另行上报滨海经开区管委会审批。除了潍坊滨海央城开发建设有限公司(以下简称“央城公司”)和滨海新城公司外,其他子公司无独立融资权限。

对外担保方面,公司可自行决定是否对滨海经开区内国有企业提供融资担保,但对其他类型企业的担保需经滨海经开区管委会同意。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年,公司主营业务收入波动下降,其中代建业务收入、房地产销售收入和市政及工程施工收入占比高,主营业务毛利率持续下滑。

2019—2021年,公司主营业务收入波动下降,主要受基础设施代建业务和房地产销售业务收入下降的影响。业务构成方面,公司主营业务主要包括基础设施代建业务、房地产销售业务、市政及工程施工业务,近年来各板块收入占比变化较大。其中,基础设施代建业务收入逐年

下降，主要系棚改项目接近尾声，基础设施代建项目投入规模下降所致；2020年，受疫情影响，公司房地产销售收入大幅下降，2021年汇景湾项目集中交付，收入明显增长；市政及工程施工收入波动增长。公司其他业务种类较多，包括保洁及垃圾清理服务、汽车运输、物业费和贸易等。

毛利率方面，2019—2021年，公司主营业务毛利率持续下滑。其中，基础设施代建业务毛利率相对稳定；随着安置房项目安置成本上升，房地产销售业务毛利率不断下降；市政及工程施工业务毛利率逐年下降，主要系公司市场化方式承揽的工程施工业务毛利水平相对较低所致。

表 5 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建业务	54431.14	39.87	7.26	39214.23	34.55	7.95	33098.22	28.00	7.59
房地产销售	49404.69	36.19	10.14	12903.60	11.37	-0.20	31563.10	26.70	-9.60
市政及工程施工	18416.94	13.49	13.81	51055.21	44.98	8.93	33495.34	28.33	4.07
其他业务	14267.81	10.45	20.91	10321.00	9.09	31.90	20065.07	16.97	32.69
合计	136520.58	100.00	10.61	113494.04	100.00	9.64	118221.73	100.00	6.26

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设

公司基础设施代建业务回款进度较慢，在建项目尚需一定规模投资，公司未来存在一定的投资压力。

公司作为滨海经开区重要的基础设施投资建设主体，主要负责滨海经开区内的市政道路建设、河道综合治理、棚户区改造和产业园区建设等项目。公司与滨海经开区住建局签订了委托代建协议，接受滨海经开区住建局委托建设滨海经开区内的基础设施项目。公司本部作为项目建设主体，负责项目建设资金的筹措，在项目竣工验收合格后移交给滨海经开区住建局或相关政府部门。公司按完工进度确认收入，由滨海经开区住建局向公司支付项目建设成本和一定比例的项目收益。根据代建协议，项目建设成本包括建安成本、利息费用和保险费等其他费用，项目收益的确认因具体项目而异，大约为建设成本的5%~15%。滨海经开区住建局按照代建协议分期支付工程款，也可根据项目实际情况按进度支付。

会计处理方面，公司每年将代建项目投入的成本和毛利报滨海经开区住建局确认，滨海经开区财政局和公司进行结算并拨付工程款，公司将实际拨付工程款的金额与相应的成本以及毛利冲抵后的净额计入“合同资产”。

表 6 公司代建项目收入构成（单位：万元、%）

项目	2020 年		2021 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
白浪河项目	12949.51	10.43	15027.16	10.43
学府新城一期改造项目	7625.81	10.43	0.00	--
大家洼社区二期棚户区改造项目	600.87	5.22	0.00	--
道路管网项目	18038.04	5.22	18071.06	5.22
合计	39214.23	7.95	33098.22	7.59

资料来源：公司提供

截至2021年底，公司已结算的基础设施代建项目累计确认收入87.24亿元，累计实现回款21.95亿元，未回款部分65.29亿元计入“合同资产”，回款进度较慢；公司主要在建的代建项目总投资90.13亿元，未来尚需投资15.99亿元，公司存在一定的投资压力。

表 7 截至 2021 年底公司主要已完工及在建的代建项目情况（单位：万元）

项目	项目状态	计划总投资	已投资	尚需投资	累计回款
学府新城一期改造项目	已完工	24010.00	26113.88	0.00	30030.97
大家洼社区二期棚户区改造项目	已完工	48397.00	54624.02	0.00	62817.62

小计	--	72407.00	80737.90	0.00	92848.59
白浪河项目	在建	153263.98	149236.23	4027.75	36538.03
央子片区棚户区改造项目	在建	148000.00	33836.15	114163.85	38911.58
道路管网项目	在建	600000.00	558317.39	41682.61	51162.65
小计	--	901263.98	741389.77	159874.21	126612.26
合计	--	973670.98	822127.67	159874.21	219460.85

注：已完工项目由于建设成本不断提高，实际投资超概算

资料来源：公司提供

(2) 市政及工程施工业务

公司市政及工程施工业务客户主要为政府部门及国有企业，项目回款较有保障，但该业务规模不大，期末在手未完工合同规模较小。

公司市政及工程施工业务由潍坊滨海市政工程有限责任公司（以下简称“滨海市政”）和山东海化建筑建材有限公司（以下简称“海化建筑公司”）负责。滨海市政是滨海经开区重要的市政工程建设主体，也是唯一的市政维护单位，主要负责区域内路桥、管网的建设维修以及城市护坡工程建设。滨海市政主要与有关政府部门签订项目建设协议，先行垫付资金进行项目建设或市政维护，每年年底和政府结算投入成本并确认工程收入。海化建筑公司主要通过参与公开招标和邀请招标的方式获得各类施工项目，客户主要为公司本部和滨海开发区国有企业，其中对公司本部承揽的项目合并报表进行抵消。2021年，公司前五大工程施工项目收入占工程施工总收入的比重为49.51%，除围滩河及沿岸二次治理项目（大九路桥至临港路桥段）业主方为山东海化股份有限公司外，其余4个项目业主方均为滨海经开区财政局，项目回款较有保障。

表8 2021年公司施工业务前五大项目情况

(单位：万元、%)

项目	施工收入	占比
海安一路-海逸路-沂河西街新建工程	3873.10	11.56
央子纪念馆	3818.93	11.40
围滩河河道污染治理项目	3517.56	10.50
白浪河重点区域及干河等应急水体治理项目	3486.13	10.41
围滩河及沿岸二次治理项目（大九路桥至临港路桥段）	1888.07	5.64
合计	16583.79	49.51

资料来源：公司提供

2019—2021年，公司市政及工程施工收入规模波动下降。其中，市政工程收入占比分别为32.34%、59.86%和55.91%，同期，毛利率持续下降，主要系市场化承接的建筑工程施工项目毛利率下降所致。2019—2021年，公司市政及工程施工业务每年新签合同规模为1~4亿元。截至2021年底，公司主要期末在手未完工合同金额1.70亿元。

(3) 园区自营开发

截至2021年底，公司园区自营开发项目尚未实现收入，在建项目未来待投资规模较大，且资金回收周期较长，收益实现情况有待关注。

公司负责滨海经开区的园区标准厂房及配套基础设施的开发建设任务，主要为自营性项目，包括数字小镇和集成电路产业园等，资金由公司自筹。2021年，潍坊滨海国际学校北校区和海宁大厦项目完工并转入固定资产，实际完成投资分别为2.30亿元和3.50亿元，公司计划通过项目产生的出租或转让收入来平衡前期投入。截至2021年底，公司主要自营性项目计划总投资28.49亿元，已投资8.29亿元，未来尚需投资20.20亿元，公司将面临较大的资本支出压力。此外，资金平衡方式主要依赖租赁，资金回收周期较长，未来收益实现情况有待关注。

表9 截至2021年底公司主要在建自营项目情况

(单位：万元)

项目	主要建设内容	计划总投资	已投资	未来收益实现方式
数字小镇一期、二期	办公楼、公寓楼、配套餐厅、商业以及室内运动场等	45000.00	27061.29	配套商业租赁
集成电路产业园	生产厂房、动力站、仓库、综合楼等	239906.00	55851.23	租赁
合计	--	284906.00	82912.52	--

资料来源：公司提供

(4) 房地产销售业务

由于货币化安置费用较高导致安置房项目收入无法覆盖成本，2020年以来，房地产销售呈亏损状态；未来公司房地产开发业务以商品房项目为主，已开发项目存在一定的去化压力。

公司房地产销售业务的经营主体为央城公司和滨海新城公司。央城公司具备房地产开发三级资质，主要负责棚改项目安置房的建设。由于公司棚改项目以货币化安置为主，形成的安置房以定向销售为主，剩余部分可以市场化方式进行销售。滨海新城公司具备房地产开发二级资质，主要以市场化方式独立进行房地产开发和销售，所开发项目以商品房为主。公司房地产开发资金来源全部为自筹。

2019—2021年，公司房地产销售收入波动下降，主要受房地产项目交付规模不同的影响；

业务毛利率持续下滑，其中，2019年商品房销售占比较大，毛利率水平较高，2020—2021年，随着毛利率较低的安置房项目销售占比提升，业务毛利率由正转负。2021年，公司实现房地产销售收入3.16亿元，收入主要来源于汇景湾项目、学府新城和湖光山舍项目，分别确认收入2.23亿元、0.60亿元和0.20亿元，其中汇景湾项目和学府新城项目为安置房项目，项目由于之前年度货币化安置成本上涨导致实际成本高于计划总投资，同时安置房销售价格由政府限定导致收入无法覆盖成本，汇景湾项目毛利率为-12.44%。

截至2021年底，公司主要在售房地产项目计划总投资80.04亿元，已完成投资63.28亿元；建成部分达到销售条件的可售面积为169.23万平方米，已售面积137.25万平方米，累计确认收入31.91亿元。

表10 截至2021年底公司主要在售房地产项目情况（单位：亿元、平方米）

项目名称	计划总投资	已投资	项目类型	建设进度	可售面积	已售面积	累计确认收入
湖光山舍	11.10	12.34	商品房	已竣工	480705.00	429116.20	11.04
总部基地	6.00	2.70	商品房	主体完工	69756.00	0.00	0.00
御花园	21.00	15.71	商品房	一期主体完工	16926.90	1139.66	0.06
上书房小区	10.00	8.86	商品房	已竣工	228404.53	228404.53	7.89
梧桐园	2.80	3.13	商品房	竣工验收	159044.47	133656.26	3.21
怡居园	6.88	4.23	商品房	一期竣工 二期地基打桩	187920.00	188001.69	3.47
学府新城二~四期	6.06	4.92	安置房	竣工验收	240499.31	239495.49	4.01
央城·汇景湾一期	11.04	7.96	安置房	主体封顶	211166.65	140753.68	2.23
央城·汇景湾二期	3.76	2.54	安置房	主体封顶	79821.30	11934.00	--
潍柴职工公寓	1.40	0.89	商品房	主体在建	18064.00	--	--
合计	80.04	63.28	--	--	1692308.16	1372501.51	31.91

注：1、“可售面积”统计口径为已投资建成部分达到销售条件的可售面积；2、梧桐园已投规模大于计划总投资规模，尚未办理总投资变更手续；3、御花园一期主体已完工，尚未预售主要受海岸线调整影响，公司预售相关权证尚未办理齐所致
资料来源：公司提供

随着公司棚改和安置房项目接近尾声，未来公司房地产开发将以商品房项目为主。截至2021年底，公司无拟建商品房项目。由于房地产销售受行业政策以及市场行情的影响很大，公司房地产项目的去化情况有待关注。

(5) 其他业务

公司其他业务种类较多，各板块收入规模较小，对公司收入和利润形成一定补充。

① 保洁及垃圾清理服务

公司保洁及垃圾清理服务主要为滨海经开区内的公共保洁，委托方主要为滨海经开区政府和当地的物业公司。2019—2021年，公司分别确认保洁及垃圾清理服务收入0.35亿元、0.35亿元和0.40亿元；毛利率分别为47.79%、58.56%和50.36%，毛利率水平较高。

② 汽车运输

公司汽车运输业务主要为滨海经开区内的公交车运营、滨海经开区汽车站管理以及长途

客车运营。2019—2021年，公司确认汽车运输收入分别为0.14亿元、0.23亿元和0.23亿元，主要来自长途客车票收入（滨海经开区内的公交车免费经营，不产生收入）。

③ 贸易业务

公司贸易业务主要经营范围为建筑材料销售，其自有生产线主要为商用混凝土生产以及保温板加工，主要贸易商品为钢材、商品混凝土、保温板和防水卷材。下游客户主要为潍坊市当地的建筑及房地产开发企业，其中对子公司滨海新城公司的销售占比超过70%；前五大下游客户（不含滨海新城公司）销售金额占比90%左右，集中度很高。2019—2021年，公司实现贸易收入分别为0.37亿元、0.15亿元和0.50亿元，毛利率分别为4.80%、4.43%和4.25%。

④ 物业管理

公司为潍坊会议接待中心、滨海国际学校以及当地政府机关及公司所开发小区提供物业管理服务，物业管理费主要来自公共区域保洁、水电维修、电暖费缴纳、安保以及绿化养护等服务。2019—2021年，公司确认物业费收入分别为0.17亿元、0.19亿元和0.69亿元，2021年较之前年度大幅增长主要系未来大厦一次性结算2017—2020年物业费所致。

3. 未来发展

未来，公司以滨海经开区内的基础设施建设业务为主，同时逐步拓展房地产开发、市政环卫、园林绿化、物业管理、工程检测等业务，目

标是成为现代化的城市开发运营商。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。

2019年，公司出资设立一级子公司海化建筑公司；2020年，公司出资设立一级子公司山东龙映文城文化产业发展有限公司和潍坊滨海市政园林有限公司；2021年，公司出资成立一级子公司3家，通过划拨取得一级子公司1家；此外，公司将10家原一级子公司调整为二级子公司。截至2021年底，公司合并范围内一级子公司10家。整体看，公司合并范围变化主要为出资设立或涉及公司内部子公司结构调整，对公司财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

2019—2021年底，公司资产规模持续增长，以公司购置的土地使用权和已完工未结算项目为主；公司资产受限比例较高，完工项目结算进度较为滞后，整体资产质量一般。

2019—2021年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长11.28%。截至2021年底，由于公司购置大规模土地，公司资产总额较上年底增长11.29%；从结构上看，公司资产以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	197.56	90.18	219.92	90.23	243.82	89.89
货币资金	17.25	7.87	17.06	7.00	12.50	4.61
其他应收款	8.15	3.72	14.10	5.78	14.50	5.35
存货	167.13	76.29	183.79	75.40	145.44	53.62
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00	65.41	24.11
非流动资产	21.51	9.82	23.82	9.77	27.44	10.11
固定资产	5.47	2.50	4.88	2.00	10.76	3.97
在建工程	10.42	4.76	10.26	4.21	9.44	3.48
资产总额	219.07	100.00	243.74	100.00	271.26	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021年底，公司货币资金持续下降，年均复合下降14.86%。截至2021年底，公司货币资金以银行存款为主，其中受限货币资金1.68亿元，受限比例13.45%，主要为银行承兑汇票保证金。

2019—2021年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长33.40%。截至2021年底，公司其他应收款较上年底增长2.89%，其中往来款占98.74%；公司其他应收款账龄主要分布于1年以内（占54.67%）和1~2年（占20.67%），账龄相对较短；从欠款单位看，公司前五名欠款单位欠款余额占其他应收款期末余额的55.56%，集中度一般，其中对民营企业深圳齐兴资产管理有限公司的往来款0.81亿元，该民营企业目前经营正常。其他应收款坏账准备计提比例为8.04%。

表 12 截至 2021 年底公司前五名其他应收款情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	账龄	占比
山东潍坊滨海经济开发区财政国库集中支付中心	2.78	2~3 年 4~5 年	17.61
潍坊滨海海安置业有限公司	1.94	3 年以内 4 年以上	12.30
潍坊市滨海区亚创产业发展有限公司	1.65	1 年以内	10.46
潍坊滨海经济开发区国有资产经营投资公司	1.59	1~2 年	10.08
深圳齐兴资产管理有限公司	0.81	1~2 年	5.11
合计	8.76	--	55.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021年底，公司存货波动下降，年均复合下降6.72%。截至2021年底，公司存货较上年底下降20.87%，主要系建造合同形成的已完工未结算资产重分类至合同资产所致；存货主要由开发产品（占13.97%）和开发成本（占85.63%）构成；公司开发成本中土地资产账面价值较上年底增加27.03亿元，主要系公司通过协议出让购置土地所致；公司拥有土地使用权共84宗，证载用途包括住宅、工业、商业和办公用地，土地面积746.42万平方米，账面价值合计106.44亿元，其中，除9宗划拨的办公用地（账面价值1.10亿元）及1宗法院判得的工业用地（账面价值768.47万元）外，其余均为公司购置的出

让地；此外，开发成本中还包括18.10亿元的房地产项目和未确认收入的代建项目，开发产品主要为公司完工待售的房地产项目。公司合同资产主要为已确认收入但尚未回款的代建项目65.29亿元。

2019—2021年底，公司固定资产波动增长，年均复合增长40.22%。截至2021年底，公司固定资产较上年底增长120.53%，主要系在建工程中的数字小镇一期部分建筑物和潍坊滨海国际学校北区完工转固所致。公司固定资产主要为房屋及建筑物9.77亿元，均未办妥产权证。

2019—2021年底，公司在建工程持续下降，年均复合下降4.80%。截至2021年底，公司在建工程较上年底下降7.97%，主要为集成电路产业园5.59亿元和中央商务区综合项目2.59亿元。

截至2021年底，公司所有权受到限制的资产67.53亿元，占资产总额的24.89%，受限比例较高，主要为存货中用于抵押借款的土地使用权64.37亿元，其余为受限货币资金1.68亿元、抵押的在建工程1.43亿元等。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年底，公司所有者权益规模持续增长，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

2019—2021 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 1.87%。截至 2021 年底，公司所有者权益 126.67 亿元，较上年底增长 2.42%，主要系资本公积和未分配利润增长所致；所有者权益以实收资本（占 7.25%）、资本公积（占 84.16%）和未分配利润（占 7.47%）为主。

2019—2021 年底，公司实收资本略有增长，分别为 9.13 亿元、9.16 亿元和 9.18 亿元，系滨海经开区国资办货币增资所致。

2019—2021 年底，公司资本公积略有增长，分别为 105.74 亿元、105.74 亿元和 106.61 亿元。截至 2021 年底，公司资本公积较上年底增加 0.87 亿元，主要系公司获得无偿划拨的全资子公司潍坊海创海洋科技有限公司所致。公司

资本公积主要由货币注资 26.56 亿元、划入股权 22.54 亿元和财政回款形成的基础设施资产 53.78 亿元构成，其余为少量的房屋建筑物等实物资产注资。

(2) 负债

2019—2021 年底，公司有息债务规模持续增长，以短期债务为主，非标融资规模较大，整

体融资成本较高。公司债务负担较轻，但面临较大的短期偿债压力。

2019—2021 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 22.08%。截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 20.43%，主要系公司非银机构借款及获得项目建设专项资金增长所致。从结构上看，公司负债结构较为均衡。

表 13 公司负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	50.63	52.19	74.58	62.12	75.94	52.52
短期借款	8.31	8.57	11.40	9.50	10.58	7.32
应付账款	6.31	6.50	6.55	5.46	7.29	5.04
其他应付款	13.16	13.56	24.03	20.02	36.80	25.45
一年内到期的非流动负债	9.30	9.59	22.30	18.57	12.40	8.58
预收款项	4.50	4.64	4.33	3.60	0.00	0.00
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	3.57	2.47
非流动负债	46.38	47.81	45.48	37.88	68.64	47.48
长期借款	10.91	11.25	6.94	5.78	4.85	3.36
长期应付款	10.18	10.49	18.84	15.69	25.99	17.97
专项应付款	25.29	26.07	19.69	16.40	35.80	24.76
负债总额	97.00	100.00	120.06	100.00	144.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021 年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长 12.85%。截至 2021 年底，公司短期借款较上年底下降 7.17%，包括质押借款 4.32 亿元（存单质押）、抵押借款 3.09 亿元（土地和房产抵押）和保证借款 3.17 亿元，年利率分布于 4.10%~7.50%之间。

2019—2021 年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长 7.48%。截至 2021 年底，公司应付账款较上年底增长 11.25%，主要由应付材料款（占 13.81%）和工程款（占 85.18%）构成。

2019—2021 年底，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 67.24%。截至 2021 年底，公司其他应付款较上年底增长 53.13%，主要为往来款；其他应付款前五名合计占 31.00%，其中应付滨海经开区政府单位及国有企业的往来款 10.82 亿元；此外，其他应付款中含有定向融资工具 13.12 亿元，融资成本较高，本报告将其纳入短期债务计算。

2019—2021 年底，公司一年内到期的非流

动负债波动增长，年均复合增长 15.44%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 3.52 亿元和一年内到期的长期应付款 8.88 亿元。

截至 2021 年底，根据最新会计准则，公司预收款项重分类至合同负债，公司合同负债较 2020 年预收款项下降 17.55%，主要系预收售房款结转收入所致；合同负债主要由预收工程款（占 54.92%）和售房款（占 42.80%）构成。

2019—2021 年底，公司长期借款持续下降，年均复合下降 33.31%。截至 2021 年底，公司长期借款较上年底下降 30.06%，长期借款（含一年内到期部分）主要由质押借款 4.00 亿元（应收账款质押）、抵押借款 3.38 亿元（土地及房产抵押）和保证借款 1.00 亿元构成，年利率分布于 4.05%~7.00%。

截至 2021 年底，公司应付债券 2.00 亿元，为“21 潍坊滨城债 01/21 滨建 01”，票面利率 7.00%。

2019—2021 年底，公司长期应付款持续增长，

年均复合增长59.78%。截至2021年底，公司长期应付款较上年底增长37.91%，主要系融资租赁款增长所致，年利率分布于5.5%~11.5%。

2019—2021年底，公司专项应付款波动增长，年均复合增长18.99%。截至2021年底，公司专项应付款较上年底增长81.79%，主要系公司收到西城沿海生态保护林项目、总部基地项目、华芯电子集成电路产业园项目等专项资金所致；专项应付款主要由政府拨付的企业发展资金、产业引导资金及各项目专项资金构成。

有息债务方面，2019—2021年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长19.01%。截至2021年底，公司全部债务中短期债务占58.39%；从债务指标看，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持续上升，公司整体债务负担较轻。

表 14 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年底	2020 年底	2021 年底
短期债务	24.60	36.98	37.79
长期债务	21.09	25.78	26.92
全部债务	45.69	62.76	64.71
资产负债率	44.28	49.26	53.30
全部债务资本化比率	27.24	33.66	33.81
长期债务资本化比率	14.73	17.25	17.53

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

债务期限分布方面，2022—2024年，公司到期债务分别为35.91²亿元、15.90亿元和6.97亿元，公司短期偿债压力较大。

4. 盈利能力

2019—2021年，公司营业总收入波动下降，盈利指标呈下降态势，利润总额对财政补贴的依赖程度高。

2019—2021年，公司营业总收入和营业成本均波动下降，营业利润率持续下滑。2021年，公司营业总收入同比增长4.86%，主要系房产销售收入增长所致；公司营业成本同比增长8.79%，受房产销售业务亏损加大的影响，公司营业利润率有所下降。

表 15 公司盈利能力变化情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	14.08	12.01	12.59
营业成本	12.56	10.77	11.72
期间费用	0.75	0.70	0.85
其他收益	2.90	2.36	2.34
利润总额	2.31	1.55	2.67
营业利润率	7.06	6.59	3.26
总资本收益率	1.58	0.88	1.16
净资产收益率	1.92	1.27	1.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021年，公司期间费用波动增长，2021年，公司期间费用同比增长21.79%，主要系管理费用增长所致，其中，管理费用占92.89%。2019—2021年，公司期间费用率持续增长，分别为5.33%、5.84%和6.78%。

2019—2021年，公司其他收益持续下降，为公司收到的财政补贴资金；同期，公司利润总额波动增长，其他收益分别相当于当年利润总额的125.29%、151.94%和87.44%，利润总额对财政补贴的依赖程度高。

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动下降。

5. 现金流

2019—2021年，公司经营活动现金流量净额由负转正，投资活动现金流规模较小，筹资活动现金持续净流入；2021年，公司获得单位往来款及拆借款大幅增长，往来款流入主要用于购置土地，拆借款主要用于偿还融资租赁款；后续随着建设项目的推进和债务的到期偿还，公司存在较大的筹资压力。

表 16 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	14.96	18.94	49.57
经营活动现金流出小计	17.17	18.03	48.20
经营现金流量净额	-2.21	0.91	1.37
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	1.68	3.37	2.52
投资活动现金流量净额	-1.68	-3.37	-2.52
筹资活动现金流入小计	24.98	51.53	64.04
筹资活动现金流出小计	23.29	49.07	62.64

² 2022 年到期债务略低于短期债务系部分其他应付款中的定向融资工具公司

计划于 2022 年之后偿付所致

筹资活动现金流量净额	1.69	2.46	1.40
现金收入比	83.32	62.93	90.16

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，2019—2021年，公司经营活动现金流入和流出均持续增长。其中，2021年，公司经营活动现金流入同比增长161.77%，主要系往来款流入大幅增长所致。公司经营活动现金流出同比增长167.39%，主要系公司购置土地所致；同期，公司经营活动现金流量净额由负转正。2019—2021年，公司现金收入比有所波动，整体收入实现质量一般。

投资活动方面，2019—2021年，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出金额波动增长，公司投资活动现金流出主要为自营项目投入、长期股权投资以及信托计划投资产生的现金流出，规模整体较小。2019—2021年，公司投资活动现金流量净额持续为负。

筹资活动方面，2019—2021年，公司筹资活动现金流入与流出规模均持续增长。其中，2021年，公司筹资活动现金流入同比增长24.28%，主要系公司取得单位拆借资金大幅增长所致；筹资活动现金流出同比增长27.66%，主要系到期偿还银行借款及融资租赁款增长所致。2019—2021年筹资活动现金持续净流入。

6. 偿债指标

公司偿债指标表现均较弱，间接融资渠道有待拓宽。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率（%）	390.22	294.87	321.07
	速动比率（%）	60.09	48.45	129.55
	现金短期债务比（倍）	0.73	0.46	0.33
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.37	2.27	3.46
	全部债务/EBITDA（倍）	13.57	27.59	18.71
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.28	0.57	0.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，2019—2021年底，公司流动比率波动下降，速动比率波动上升，现金短期债务比持续下滑。2021年底，公司现金短期债

务比下降至0.33倍，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA波动增长，EBITDA利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA波动上升，长期偿债能力指标表现较弱。

或有负债方面，截至2021年底，公司对外担保余额为15.91亿元，相当于公司所有者权益的12.56%。被担保企业均为潍坊市国有企业，且目前经营情况良好。整体看，公司或有负债风险相对可控。

表 18 截至 2021 年底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保单位名称	金额
潍坊滨海金融控股集团有限公司	10000.00
潍坊海洋发展集团有限公司	15300.00
潍坊滨海区央子供水有限公司	1000.00
山东海发供应链集团有限公司	1000.00
潍坊滨海旅游集团有限公司	91560.14
潍坊渤海水产综合开发有限公司	39900.00
潍坊滨海旅游度假区开发有限公司	364.00
合计	159124.14

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

银行授信方面，截至2021年底，公司共计获得银行授信额度69.67亿元，未使用额度9.46亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要负责基础设施代建业务以及园区开发建设任务。公司本部资产规模持续增长，整体债务负担轻，但短期偿债压力较大。

截至2021年底，公司本部资产总额221.21亿元，较上年底增长13.31%，主要系公司购置土地所致。公司货币资金6.01亿元。

截至2021年底，公司本部负债总额97.77亿元，较上年底增长32.46%，主要系公司本部融资租赁款和获得项目专项资金所致。截至2021年底，公司本部全部债务23.79亿元，其中短期债务10.67亿元，现金短期债务比0.56倍，短期偿债压力较大；公司本部资产负债率和全部

债务资本化比率分别为 44.20%和 16.16%，债务负担较轻。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益合计 123.44 亿元，较上年底增长 1.67%，主要系公司未分配利润增长所致。公司本部所有者权益主要由实收资本（占 7.44%）、资本公积（占 82.47%）和未分配利润（占 9.07%）构成。

2021 年，公司本部营业总收入为 5.13 亿元，主要为代建业务和建筑工程收入，营业利润率-0.14%；利润总额 2.11 亿元，主要来自公司本部收到财政补贴 2.20 亿元，公司本部利润总额对其他收益依赖程度高。

现金流方面，2021 年，公司本部经营活动现金流量净额为 4.21 元，投资活动现金流量净额-1.53 亿元，筹资活动现金流量净额-3.05 亿元。

九、外部支持

近年来，公司在资金注入、资产划转以及财政补贴等方面获得有力的外部支持。

（1）资金注入

2019—2021 年，公司股东分别以货币形式对公司增资 3900.00 万元、330.00 万元和 152.90 万元，计入“实收资本”科目。

此外，滨海经开区财政局向公司拨付棚改项目专项资金、企业发展资金和产业引导资金等各类资金，公司计入“专项应付款”科目。截至 2021 年底，公司专项应付款余额为 35.80 亿元。

（2）资产划转

2017 年，滨海经开区国资办将潍坊滨海永泰环卫工程有限公司、潍坊滨海开发区长运汽车运输有限公司（以下简称“长运汽运”）和潍坊滨海信息科技有限公司等 7 家公司的全部股权以及少量房产无偿划转至公司，合计增加资本公积 24.49 亿元。

2019 年，子公司央城公司获得政府无偿拨付的多家国有企业股权，合计增加资本公积 0.04 亿元；子公司长运汽运获得政府无偿划拨的潍坊滨海长运市政工程有限公司股权，增加资本公积 0.09 亿元。

2021 年，公司收到政府无偿划拨的全资子公司潍坊海创海洋科技有限公司股权，增加资本公积 0.87 亿元。

（3）财政补贴

2019—2021 年，公司分别收到财政补贴 2.90 亿元、2.36 亿元和 2.34 亿元，计入“其他收益”科目。

十、本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司现有债务结构有一定影响，公司经营现金流入量对发行后长期债务的覆盖程度尚可；募投项目预期收益能覆盖本期债券本息，但收益实现存在不确定性。此外，偿债资金监管措施的设立有助于降低操作风险。

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券发行规模 5.00 亿元，相当于 2021 年底公司长期债务和全部债务的 18.57%和 7.73%，本期债券发行对公司现有债务结构有一定影响。2021 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 53.30%、33.81%和 17.53%，本期债券发行后上述指标将分别上升至 54.15%、35.50%和 20.13%。发行后公司债务负担有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

本期债券发行后，公司 2021 年经营现金流入量能够覆盖发行后长期债务，经营活动现金流量净额和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度均较低。

表 19 本期债券偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务*（亿元）	31.92
经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	1.55
经营活动现金流量净额/发行后长期债务（倍）	0.04
发行后长期债务/EBITDA（倍）	9.23

注：发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3. 募投项目偿债能力分析

本期债券募集资金 5.00 亿元，其中 4.16 亿元用于募投项目建设。募投项目计划总投资 23.99

亿元，主要通过厂房租赁收入来实现资金平衡。根据项目申请报告，按18年经营期计算，募投项目预计可实现经营收入79.56亿元，包括普通用房出租收入3.90亿元、标准车间出租收入61.06亿元和高标准车间出租收入14.60亿元。扣除运营成本和相关税费后，预计可实现所得税后净收益

48.95亿元。

募投项目预计于2023年开始产生经营收入。在本期债券存续期内，募投项目所得税前净收益对本期债券募集资金中用于募投项目建设部分的保障能力测算见下表。

表 20 本期债券存续期内募投项目收益预测及对本期债券保障情况（单位：万元、倍）

项目	合计	本期债券存续期						
		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业收入	208315.00	17627.00	21593.00	25912.00	30608.00	35710.00	37495.00	39370.00
经营成本	50465.00	6756.00	6909.00	7074.00	7250.00	7438.00	7491.00	7547.00
营业税金及附加	1250.00	106.00	130.00	155.00	184.00	214.00	225.00	236.00
所得税前经营净收益	156600.00	10765.00	14554.00	18683.00	23174.00	28058.00	29779.00	31587.00
用于募投项目部分待偿本金	41600.00	--	--	8320.00	8320.00	8320.00	8320.00	8320.00
所得税前净收益保障倍数	3.76	--	--	2.25	2.79	3.37	3.58	3.80

资料来源：项目申请报告

假设本期债券于 2022 年发行，并且募投项目按计划于 2022 年底完工，则本期债券存续期内，募投项目累计可实现营业收入 20.83 亿元、所得税前经营净收益 15.66 亿元，所得税前经营净收益对本期债券募集资金中用于募投项目建设部分的覆盖倍数为 3.76 倍。

考虑到募投项目收益测算对出租价格和出租率的敏感性高，项目申请报告中测算结果相对乐观，同时募投项目收益易受项目建设进度、招商引资等因素影响，未来项目收益实现情况存在一定的不确定性，对本期债券的保障能力可能产生一定影响。

4. 偿债资金监管

公司与兴业银行股份有限公司潍坊分行（以下简称“兴业银行潍坊分行”或“监管银行”）签订了账户及资金监管协议，兴业银行潍坊分行将作为本期债券的监管银行。

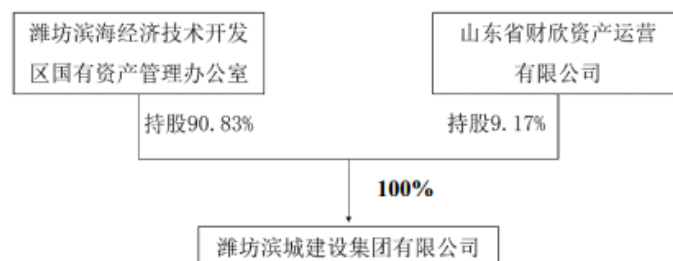
公司在监管银行设立了募集资金使用专项账户，监管银行将对专项账户内资金使用进行监督管理，对未按照募集说明书约定使用募集资金的情况，监管银行有权拒绝发行人的划款指令。同时，公司将设立偿债账户，专项用于募投项目收益的归集以及本期债券本息的划付。

总体看，募集资金使用专项账户和偿债账户的设立有助于本期债券资金的合规使用与归集，降低操作风险。

十一、结论

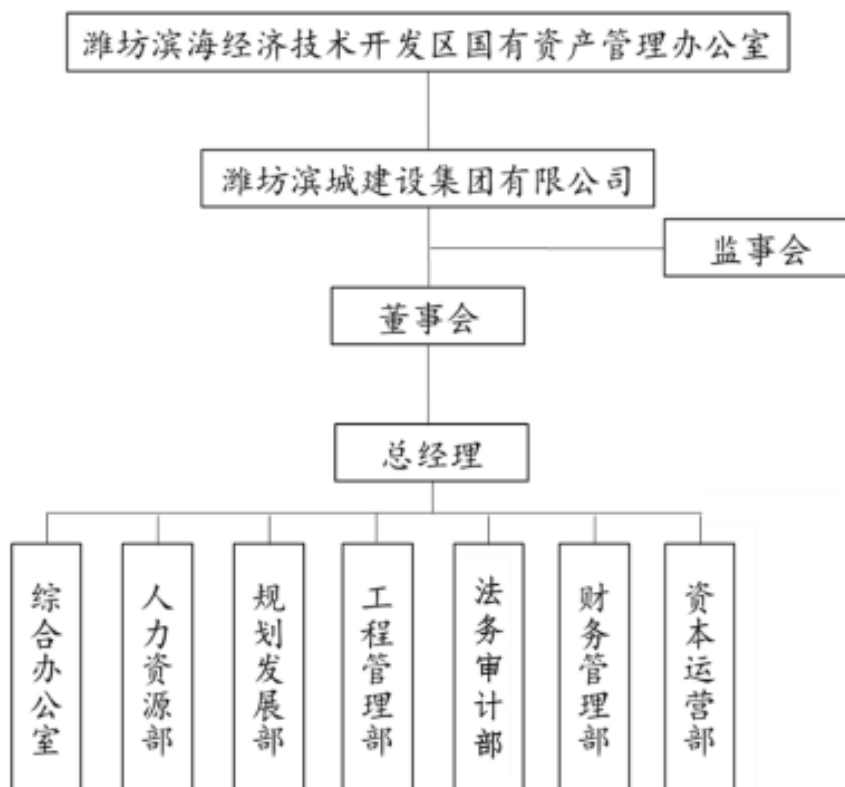
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司一级子公司情况

序号	子公司全称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	潍坊蓝海建设发展投资有限公司	11196.09	城市基础设施建设投资	100.00	设立
2	潍坊滨海开发区长运汽车运输有限公司	1600.00	公交客运、县内班车客运、 县际班车客运	100.00	划拨
3	潍坊滨海新城公有资产经营管理有限公司	109948.04	项目投资、资产管理、房地 产开发、市政工程	100.00	划拨
4	山东海化建筑建材有限公司	5000.00	建筑业	100.00	出资
5	山东龙映文城文化产业发展有限公司	1000.00	广播、电视、电影和录音制 作业	51.00	出资
6	潍坊滨海市政园林有限公司	1000.00	土木工程建筑业	100.00	出资
7	潍坊安通运输服务有限公司	5000.00	道路运输业	60.00	出资
8	潍坊滨海乾弘通用航空产业投资中心（有 限合伙）	500000.00	商务服务业	99.80	出资
9	潍坊海创海洋科技有限公司	707.00	化学原料和化学制品制造业	100.00	出资
10	山东艾宜康产业园运营管理有限公司	4500.00	商务服务业	95.00	出资

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
财务数据			
现金类资产 (亿元)	17.96	17.14	12.62
资产总额 (亿元)	219.07	243.74	271.26
所有者权益 (亿元)	122.06	123.68	126.67
短期债务 (亿元)	24.60	36.98	37.79
长期债务 (亿元)	21.09	25.78	26.92
全部债务 (亿元)	45.69	62.76	64.71
营业总收入 (亿元)	14.08	12.01	12.59
利润总额 (亿元)	2.31	1.55	2.67
EBITDA (亿元)	3.37	2.27	3.46
经营性净现金流 (亿元)	-2.21	0.91	1.37
财务指标			
现金收入比 (%)	83.32	62.93	90.16
营业利润率 (%)	7.06	6.59	3.26
总资本收益率 (%)	1.58	0.88	1.16
净资产收益率 (%)	1.92	1.27	1.66
长期债务资本化比率 (%)	14.73	17.25	17.53
全部债务资本化比率 (%)	27.24	33.66	33.81
资产负债率 (%)	44.28	49.26	53.30
流动比率 (%)	390.22	294.87	321.07
速动比率 (%)	60.09	48.45	129.55
经营现金流动负债比 (%)	-4.37	1.22	1.80
现金短期债务比 (倍)	0.73	0.46	0.33
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.28	0.57	0.68
全部债务/EBITDA (倍)	13.57	27.59	18.71

注：本报告已将其他应付款中的有息债务纳入短期债务计算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	9.45	6.81	6.01
资产总额 (亿元)	178.07	195.22	221.21
所有者权益 (亿元)	119.12	121.41	123.44
短期债务 (亿元)	6.75	17.40	10.67
长期债务 (亿元)	4.50	6.94	13.12
全部债务 (亿元)	11.25	24.34	23.79
营业总收入 (亿元)	5.64	5.33	5.13
利润总额 (亿元)	2.62	2.25	2.11
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-7.71	-4.99	4.21
财务指标			
现金收入比 (%)	59.96	79.75	137.58
营业利润率 (%)	6.19	4.61	-0.14
总资本收益率 (%)	1.99	1.58	1.42
净资产收益率 (%)	2.18	1.90	1.69
长期债务资本化比率 (%)	3.64	5.41	9.61
全部债务资本化比率 (%)	8.63	16.70	16.16
资产负债率 (%)	33.10	37.81	44.20
流动比率 (%)	620.42	413.45	374.64
速动比率 (%)	89.41	61.01	176.93
经营现金流动负债比 (%)	-32.96	-12.87	8.54
现金短期债务比 (倍)	1.40	0.39	0.56
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：已将公司本部长期应付款中的有息债务纳入长期债务计算；未获取公司本部折旧、摊销和利息支出情况，相关指标无法计算，用“/”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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	
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

联合资信评估股份有限公司关于 2022 年潍坊滨城建设集团有限公司公司债券（第一期） 的跟踪评级安排

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，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

潍坊滨城建设集团有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项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。