

信用评级公告

联合〔2023〕8491号

联合资信评估股份有限公司通过对山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月二十九日

山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 8 月 29 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	V4.0.202208
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	C	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	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				a ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
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

评级观点

山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司（以下简称“公司”）是山东省寿光市重要的国有资本投资运营主体之一，并承担了寿光市部分基础设施建设和棚户区改造等职能。近年来，公司在财政补贴、专项债资金拨付、股权划转和资产划转方面得到政府的有力支持；此外，公司收购山东墨龙石油机械股份有限公司，带来收入规模的大幅增长。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，公司自营项目投资支出压力较大以及未来收益具有一定不确定性，其他应收款对公司资金占用明显，债务规模快速增长、2023 年面临较大的集中偿付压力，面临一定或有负债风险等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着基础设施项目以及棚户区改造的完工结算，以及公司产业布局的不断拓展，公司经营业务有望保持稳定。

基于对公司主体长期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，评级展望为稳定。

优势

1. 持续得到有力的政府支持。公司是山东省寿光市重要的国有资本投资运营主体之一，近年来在财政补贴、专项债资金拨付、股权划转和资产划转方面得到政府的有力支持。

关注

1. 债务规模快速增长，2023 年面临较大的集中偿付压力。2020—2022 年底，公司全部债务年均复合增长 28.91%，截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 106.80 亿元，其中短期债务占比较高（占 51.85%），2023 年 4—12 月公司需偿付到期债务 40.77 亿元，集中偿付压力较大。
2. 自营项目未来投资支出压力较大，收益具有一定不确定性。截至 2022 年底，公司在建和拟建自营项目未来三年尚需投资 29.60 亿元，面临较大投资支出压力。自营项目未来收益受外部环境、投产情况、招商引资情况等影响较大，具有一定不确定性。
3. 对外担保规模较大。截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额为 32.10 亿元，担保比率为 34.70%，对外担保规模

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP（亿元）	1002.1	805.50	1002.1	805.50
一般公共预算收入（亿元）	98.27	60.57	98.27	60.57
资产总额（亿元）	226.55	203.20	278.20	110.83
所有者权益（亿元）	92.16	98.34	102.47	56.19
营业总收入（亿元）	37.58	16.75	24.54	11.06
利润总额（亿元）	0.16	1.05	0.85	0.92
资产负债率（%）	59.32	51.60	63.17	49.30
全部债务资本化比率（%）	54.74	46.47	57.46	48.59
全部债务/EBITDA（倍）	10.89	8.57	17.56	11.14
EBITDA 利息倍数(倍)	1.59	1.27	1.21	1.56

注：公司 1 为诸城龙乡水务集团有限公司，公司 2 为寿光市城市建设投资开发有限公司，公司 3 为诸城安邦建设有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：丁 晓 张 昶

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

较大，面临一定的或有负债风险。

4. 其他应收款对公司资金占用明显。截至 2022 年底，公司其他应收款余额为 46.09 亿元，占公司总资产的比重为 20.34%，对公司资金占用明显。

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）	19.39	24.14	21.29	17.53
资产总额（亿元）	127.71	175.72	226.55	223.24
所有者权益（亿元）	45.81	49.71	92.16	92.51
短期债务（亿元）	27.81	40.11	54.06	55.38
长期债务（亿元）	39.27	59.69	57.41	51.43
全部债务（亿元）	67.08	99.79	111.47	106.80
营业总收入（亿元）	10.24	43.56	37.58	6.15
利润总额（亿元）	1.48	2.21	0.16	0.37
EBITDA（亿元）	5.15	10.12	10.23	--
经营性净现金流（亿元）	-13.59	7.79	7.01	1.42
营业利润率（%）	10.31	7.04	3.56	1.29
净资产收益率（%）	3.23	4.10	0.17	--
资产负债率（%）	64.13	71.71	59.32	58.56
全部债务资本化比率（%）	59.42	66.75	54.74	53.58
流动比率（%）	151.56	130.84	124.95	116.98
经营现金流动负债比（%）	-32.19	11.83	9.26	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.60	0.39	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	2.12	1.97	1.59	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.04	9.86	10.89	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	71.74	70.76	111.85	114.24
所有者权益（亿元）	27.04	16.45	64.33	66.63
全部债务（亿元）	30.78	37.70	40.16	36.29
营业总收入（亿元）	2.59	2.79	3.04	0.99
利润总额（亿元）	-0.71	-1.29	4.94	2.31
资产负债率（%）	62.31	76.75	42.48	41.67
全部债务资本化比率（%）	53.23	69.62	38.43	35.26
流动比率（%）	115.96	98.44	83.99	82.80
经营现金流动负债比（%）	-23.37	16.41	49.48	--

注：1、2023 年一季度财务数据未经审计；2、已将其其他流动负债和长期应付款中有息部分计入全部债务核算；3、已将其公司本部其他应付款中有息部分计入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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	2023/08/18	丁 晓 张 昶	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	--
AA	稳定	2019/04/03	倪 昕 张 蔚	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)	--

注：2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 8 月 29 日至 2024 年 8 月 28 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、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。

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。

山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司（以下简称“公司”）原名寿光市信域担保有限公司，由寿光市金财国有资产经营有限公司、寿光市基础设施建设资金管理中心、寿光百货大楼有限公司和寿光市供电公司于 2005 年 12 月共同出资设立，初始注册资本为 10000 万元，上述股东分别持股 60%、20%、10%和 10%。2014 年 2 月公司名称变更为现用名。历经多次股权变更及增资，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 3.60 亿元，寿光市国有资产运营中心（以下简称“寿光国资中心”，原为寿光市国有资产监督管理局）为公司的唯一股东及实际控制人。

公司主营业务包括基础设施建设、棚户区改造、管网租赁、塑膜生产销售、股权投资、能源装备销售等。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设综合管理部、组织人事部、财务部、审计法务部、基金投资部、融资部、资产管理部、农业事务部、工程管理部 and 招标采购部共 10 个职能部门，公司合并范围内共有 16 家一级子公司。

截至 2022 年底，公司资产总额 226.55 亿元，所有者权益 92.16 亿元（其中少数股东权益 6.77 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 37.58 亿元，利润总额 0.16 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 223.24 亿元，所有者权益 92.51 亿元（其中少数股东权益 6.72 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.15 亿元，利润总额 0.37 亿元。

公司注册地址：寿光市商务小区 5 号楼 A 座；法定代表人：杨云龙。

二、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，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，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。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实

现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)》](#)。

三、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

寿光市是著名的“蔬菜之乡”，优势产业包括蔬菜、粮食以及果品的生产种植。寿光市经济和财政实力在潍坊市均位于前列，近年来财政自给程度不断下降，但仍处于较高水平。

寿光市

寿光市是山东省潍坊市下属县级市，地处山东半岛中北部，渤海莱州湾南岸，海岸线长 30 公里，总面积 2072 平方公里，辖 14 处镇街道、1 个省级开发区，第七次人口普查常住人口 116.34 万人。寿光市形成了石油加工业、化学原料和化学制品制造业、黑色金属冶炼和压延加工业、农副食品加工业、造纸和纸制品业、橡胶和塑料制品业、金属制品业、电力热力生产和供应业 8 个市值超百亿元的行业，2022 年，上述行业完成产值 1946.1 亿元，占规模以上工业的 86.2%，其中，

石油加工业同比增长 60.2%，化学原料和化学制品制造业同比增长 19.4%。

根据《寿光市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，寿光市分别实现地区生产总值 786.6 亿元、953.6 亿元和 1002.1 亿元，同比分别增长 3.1%、10.5% 和 4.0%（按可比价格）。2022 年，寿光市第一产业增加值 131.6 亿元，增长 2.6%；第二产业增加值 435.9 亿元，增长 6.6%；第三产业增加值 434.7 亿元，增长 2.0%；经济水平位于潍坊市前列。同期，寿光市三次产业结构比为 13.13:43.49:43.38。

2020—2022 年，寿光市固定资产投资分别同比增长 4.5%、17.8% 和 22.7%，按产业划分，2022 年寿光市一产投资同比增长 18.3%，二产投资同比增长 35.9%，三产投资同比增长 14.6%。2022 年，寿光市房地产开发投资 72.0 亿元，同比下降 5.5%，其中住宅投资 62.5 亿元，同比下降 7.8%；房屋施工面积 818.8 万平方米，同比下降 18.6%。商品房销售面积 99.3 万平方米，同比下降 39.3%；销售额 61.0 亿元，同比下降 44.8%。

根据《关于寿光市预算执行情况和预算草案的报告》，2020—2022 年，寿光市分别完成一般公共预算收入 93.76 亿元、103.33 亿元和 98.27 亿元，2022 年同比下降 4.9%，系减税降费以及留抵退税所致，扣除减税降费因素后同比增长 0.5%；同期，寿光市一般公共预算支出分别为 107.62 亿元、124.15 亿元和 127.58 亿元，财政自给率分别为 87.12%、83.23% 和 77.02%，自给程度不断下降，仍处于较高水平。近三年，寿光市政府性基金收入分别为 74.77 亿元、89.27 亿元和 93.16 亿元，2022 年同比增长 4.4%，系土地出让收入增长所致。2022 年，寿光市一般公共预算收入及政府性基金收入均处于潍坊市下属区县前列。

根据公开信息，2023 年 1—6 月，寿光市规模以上工业企业累计完成工业总产值 1174.2 亿元，同比下降 1.0%；固定资产投资同比增长 11.5%，其中房地产开发投资 41.5 亿元，同比下降 1.4%。同期，寿光市完成一般公共预算收入 52.92 亿元。

侯镇

侯镇位于寿光市东北部，辖 86 个行政村，人口 10 万，总面积 218 平方公里，土地资源丰富，其中耕地面积 12.5 万亩，盐田 18 万亩，是“全国重点镇”和山东省首批“百镇建设示范行动”示范镇。侯镇经济较为发达，是全国综合实力千强镇之一，在中国中小城市发展指数研究课题组及国信中小城市指数研究院发布的 2022 年中国中小城市高质量发展指数研究成果暨“2022 年度全国综合实力千强镇”榜单中排名第 106 名。

根据寿光市政府网站公布的《寿光市城市总体规划(2015—2030 年)》，该规划提出要“以寿光滨海经开区、侯镇项目区作为工业发展的主要载体，打造先进制造和海洋产业基地，提高新型工业化发展质量”。

侯镇海洋化工园区位于侯镇东北部，园区所在地卤水资源储量丰富，已探明的达 7 亿立方米，年产优质原盐 200 多万吨，溴素 1.2 万吨，氯化镁 30 万吨，是山东省乃至全国知名的原盐及溴化物生产基地。

根据公司提供的资料，2022 年侯镇实现经济生产总值 115 亿元，完成一般公共预算收入 8.99 亿元，政府性基金收入为 0.86 亿元，2022 年一般公共预算收入和政府性基金收入均有所下降，系减税降费及政府性专项收入款下降所致。

寿光高新区

潍坊(寿光)高新技术产业开发区(以下简称“寿光市高新区”)成立于 1992 年 12 月，位于“黄河三角洲高效经济区”“山东半岛蓝色经济区”和“环渤海经济区”三区叠加位置，境内公路网密集，益羊铁路横贯其中，北邻羊口港，海、路、空交通便利，2017 年 9 月，寿光高新区升级为省级开发区。

寿光市高新区内设“一核四园”五个功能园区，包括核心区、蔬菜高科产业园、生物医药产业园、先进制造产业园、现代物流产业园，先后建成“国家分子育种实验室”“生物基产业技术

创新中心”“机械内燃机增压系统重点实验室”等重点研发平台、山东中印软件园发展中心等 7 个国家级技术平台以及 72 个省级技术平台。寿光市高新区目前获得授权专利 1956 项，其中发明专利 502 项，已拥有自主知识产权的蔬菜新品种 59 个。

根据公司提供的资料，2022 年寿光高新区实现地区生产总值 286.6 亿元，完成一般公共预算收入 27.06 亿元，同比均有所下降。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 3.60 亿元，寿光国资中心为公司的唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司为寿光市重要的国有资本投资运营主体之一，并承担了寿光市部分基础设施建设和棚户区改造等职能。

公司业务涵盖寿光市内部分基础设施建设、棚户区改造、供暖、能源装备销售、管网租赁以及股权投资等业务。

除公司外，寿光市内主要的基础设施建设主体还包括寿光市城市建设投资开发有限公司(以下简称“寿光城投”)、寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司(以下简称“寿光惠农”)、寿光市金财国有资产经营有限公司(以下简称“寿光金财”)和寿光市金海投资开发有限公司(以下简称“寿光金海”)。其中寿光惠农、寿光金财和寿光金海由寿光市金宏投资开发集团有限公司(以下简称“金宏集团”)代为管理，寿光惠农主要负责寿光市内大部分的棚户区改造和基础设施建设业务，寿光金海和寿光金财的基础设施建设业务体量较小。寿光城投负责寿光市内的基础设施建设、供暖、房地产开发以及土地增减挂钩等业务。

总体来看，寿光市内各基础设施建设主体业务范围具有一定的重叠。

表 1 寿光市主要市级企业主要财务数据对比（单位：亿元、%）

公司名称	实际控制人	资产总额	所有者权益	全部债务资本化比率	营业总收入
寿光城投	寿光国资中心	211.09	71.39	58.34	24.54
寿光惠农	寿光市财政局	514.47	203.18	50.73	27.30
寿光金财	寿光市财政局	149.49	106.23	4.75	3.64
公司	寿光国资中心	226.55	92.16	54.74	37.58
寿光金海	寿光市财政局	143.80	57.37	58.71	1.94

注：除公司和寿光惠农财务数据时间截点为 2022 年（底）外，其他公司主要财务数据时间截点采用 2021 年（底）

资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工整体文化素质较高，能够满足公司目前经营的需要。

截至 2023 年 3 月底，公司设董事长 1 名，高级管理人员包括总经理 1 名。

杨云龙，男，1976 年生，大学本科学历；历任寿光市政府采购中心副主任，寿光市政府投资项目项目管理办公室主任、寿光国资中心副局长、寿光金财董事长，寿光国资中心党支部书记，侯镇项目区主任等职务；2019 年 2 月至今担任公司董事长。

袁瑞，男，1987 年生，研究生学历；历任寿光市人民政府办公室秘书科副科长、科长职务；2019 年 2 月至今担任公司总经理。

截至 2023 年 3 月底，公司本部员工合计 13 人。从学历构成来看，本科及以上学历 12 人，大专学历 1 人；从年龄构成来看，35 岁以下 11 人，35~50 岁 1 人，50 岁以上 1 人；从职称来看，中级职称 2 人，其他 11 人。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91370783785039174G），截至 2023 年 7 月 17 日，公司本部无不良或关注类信贷信息。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91370783MA3CED363F），截至 2023 年 7 月 28 日，公司的子公司寿光金盛投资有限公司（以下简称“金盛公司”）无不良或关注类信贷信息。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报

告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91370000734705456P），截至 2023 年 8 月 11 日，公司子公司山东墨龙石油机械股份有限公司（以下简称“墨龙石油”）已结清借款中存在 28 笔关注类借款，未结清账户中存在 21 笔关注类借款。根据公司提供的说明文件，墨龙石油于 2017 年由于信息披露违规及经营业绩亏损等原因，中国农业银行股份有限公司寿光市支行将墨龙石油贷款分类下调至关注类；2021 年和 2022 年墨龙石油连续亏损，中国建设银行股份有限公司寿光支行及中国银行股份有限公司寿光支行相继将公司贷款划分为关注类。墨龙石油目前无逾期和欠息记录。

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。

截至评级报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司根据相关规定建立了法人治理结构和内部控制体系，管理制度较完善，能够满足公司日常经营管理需要。

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》等有关法律、行政法规的规定制定了公司章程。

公司不设股东会，由股东行使相关职权。

公司董事会成员 3 人，由股东委派产生；董事会对股东负责，董事任期 3 年，可连选连任。

公司监事会成员 5 人，其中股东代表监事与

职工监事比例为3:2，监事会主席1名，职工监事由职工代表大会选举产生；监事任期3年，任期届满可连选连任。

公司设经理1名，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责。

2. 管理水平

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，建立了财务管理、投资管理、融资管理、对外担保和子公司管理等制度。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，从公司财务管理体制、机构设置、岗位职责、会计报表、会计档案管理等方面进行规定，明确公司财务部在总经理领导下，负责企业日常财务活动的计划、组织、指挥和控制。

投资管理方面，公司从投资管理审批权限、投资资金的发放、投资风险的控制及投资项目投后管理等方面进行了相应的规定，提高投资效率和投资回报率。

融资管理方面，公司从资金筹集原则、筹集方式、借贷计划、负债管理等方面进行了相应的规定，从生产经营现状出发，根据未来经营策略与发展需要，以确保有效地筹集所需要的资金。

对外担保管理方面，公司结合经营管理的实际情况，制定了相应的对外担保制度，对对外担保应当遵循的原则、担保的决策程序、审批流程等方面做了具体的规定，进一步规范了公司的担保行为，严格控制公司对外担保，从制度上控制担保风险的形成。

关联交易方面，公司制度约定关联交易遵守诚实信用及公平原则，按照商业原则，以不侵害股东利益以及市场规则为前提条件，并对关联交易的决策原则、决策机构、决策权限、决策程序等方面作了较为详尽的规定。

子公司管理方面，公司在人事管理、财务管理、资产运营等方面制定了对子公司的管理制度。资产管理方面，子公司资产收购、资产并购、资

产购置及资产处置等应报请上级批准。人事管理方面，子公司员工招聘方案及人员任免应通过上级审核批准。财务管理方面，子公司大额项目投资应报上级批准，小额项目投资应报上级备案，年度投资计划及调整应报上级备案，此外子公司年度融资计划、年度融资情况及大额融资应报上级备案。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，受并入墨龙石油影响，公司主营业务收入波动增长。2022年，能源装备销售及商品销售业务毛利率大幅下降，带动公司整体毛利率水平下降。

2020—2022年，受并入墨龙石油影响，公司主营业务收入波动增长，2021年收入增幅较大。其中，公司工程建设及安装业务收入较为稳定；资产经营业务收入有所下降，主要系公司不再确认盐田租赁业务收入下降所致；商品销售业务收入波动下降，主要系子公司塑膜生产销售收入及原盐生产销售收入均下降所致；其他业务收入不断增长，为公司收入带来一定补充。

毛利率方面，2020—2022年，公司主营业务综合毛利率不断下降，2022年同比下降3.75个百分点。其中，公司能源装备销售业务毛利水平下降主要系原材料采购价格上升、产能利用率不足所致；同期，商品销售业务毛利水平下降主要系塑膜销售业务受竞争影响价格下降及成本上升所致；同期，公司工程建设及安装业务、资产经营业务毛利率变动不大。

2023年1—3月，公司主营业务收入为6.03亿元，相当于2022年的16.50%，主要来自能源装备销售业务，公司综合毛利率下降至2.19%，其中资产经营以及商品销售业务毛利率转负系一季度收入规模较小而折旧成本较高所致。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	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
工程建设及安装	5.27	51.60	10.68	5.15	12.24	11.48	5.24	14.34	12.90	0.99	16.47	13.04
资产经营	1.10	10.79	14.94	1.01	2.39	14.25	0.64	1.75	12.02	0.16	2.57	-74.53
商品销售	2.86	28.06	22.21	3.66	8.70	23.88	2.38	6.50	1.20	0.43	7.08	-2.51
墨龙石油能源装备销售	0.00	0.00	--	30.85	73.32	6.39	26.73	73.14	3.27	3.98	66.03	5.82
其他	0.98	9.56	-26.87	1.41	3.35	-25.23	1.56	4.27	-14.41	0.47	7.85	-21.81
合计	10.20	100.00	10.79	42.07	100.00	7.67	36.55	100.00	3.92	6.03	100.00	2.19

注：1、其他业务收入来源于软件开发及系统集成、旅游娱乐、热力及供气及服务业务；2、尾差系四舍五入

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

2020—2023 年一季度，公司基础设施建设业务整体回款质量较好；公司在建基础设施项目尚需投资规模不大，无拟建基础设施项目，业务可持续性有待观察。

公司基础设施建设项目由公司本部和金盛公司负责，其中金盛公司业务主要位于寿光市侯镇。

公司本部基础设施建设业务主要与委托方齐民资产管理有限公司（以下简称“齐民资产”¹，实际控制人为寿光市财政局）和寿光市城开投资集团有限公司（以下简称“城开投资集团”，实际控制人为寿光市财政局）签订委托协议，协议约定委托方授权公司作为项目投资主体，行使项目业主权利，负责项目投资建设，委托方每年按照项目实际完成量审核确认公司建设投资额，并在此基础上加计 15%后支付给公司作为项目建设收入。

根据金盛公司与侯镇人民政府签订的《开发建设协议》，协议约定侯镇人民政府授权金盛公司行使项目业主权利，负责项目投资建设。侯镇人民政府每年按照项目实际完成量审核确认金盛公司建设投资额，并在此基础上加计 18%后支付给金盛公司作为项目建设收入。

2020—2022 年及 2023 年一季度，公司确认收入的项目为寿光市开源农业蔬菜种植发展项目、盐化物流项目、侯镇路网提升改造工程、寿

光侯镇化工产业园配套基础设施及侯镇（岔河、五台）镇区污水管道系统建设项目，累计实现回款 15.29 亿元。

表3 截至 2022 年底公司在建基础设施项目情况
（单位：亿元）

项目名称	委托方	总投资	已投资	未来三年计划投资
侯镇海洋化工园特勤消防站项目	侯镇人民政府	0.55	0.42	0.14
寿光市开源农业蔬菜种植发展项目	城开投资集团	6.25	5.98	0.27
合计	--	6.80	6.40	0.41

注：尾差系四舍五入

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司在建基础设施项目共有 2 个，计划总投资 6.80 亿元，已投资 6.40 亿元；公司无拟建基础设施项目。

（2）棚户区改造

公司棚户区改造项目采用政府购买服务模式，项目尚需投资规模较小，尚未确认收入和收到回款。

公司承担了寿光市侯镇的棚户区改造业务，该业务实施主体为金盛公司。

目前，公司承担的棚户区改造项目为崔家片区棚户区改造项目和佛屋片区棚户区改造项目。根据寿光市住房和城乡建设局（以下简称“寿光市住建局”）和金盛公司签订的《山东省潍坊市寿光市住房和城乡建设局寿光市侯镇棚户区改造政府购买服务项目政府购买服务协议》（以下

¹截至 2022 年底，寿光金融投资集团有限公司（以下简称“寿光金投”）和上海仕芥实业有限公司分别对齐民资产各持股 40%。齐民资产主营业务为不良资产收购处置、实体项目投资等。

简称“《政府购买服务协议》”),金盛公司负责对寿光市侯镇崔家片区、佛屋片区棚户区进行实物安置,项目内容包含拆迁、土地手续办理和安置区楼房建设等。《政府购买服务协议》约定协议期 15 年;建设期服务费全部由寿光市财政局按照项目进度根据合同约定金额拨付,政府购买服务资金由寿光市财政局分年度拨付,每年支付额度将根据实际情况进行调整。政府购买服务资金由寿光市财政局在未来年度纳入年度财政预算予以安排,若项目投资超概算,寿光市住建局根据核批的超概算资金情况,在项目建设期内划拨到位。

截至 2022 年底,崔家片区棚户区改造项目总投资 2.21 亿元,已投资 1.86 亿元,未来三年尚需投资 0.35 亿元;佛屋片区改造项目总投资 1.89 亿元,已投资 1.92 亿元,已全部完工。截至 2022 年底,公司棚户区改造业务尚未确认收入和收到回款,棚户区改造业务无拟建项目。

(3) 资产经营

受盐田租赁业务划出影响,2022 年公司资产经营业务收入有所下降。管网租赁业务经营稳定。

公司资产经营业务主要包括金盛公司的管网租赁业务和寿光市富源盐业有限公司(以下简称“富源盐业”)经营的盐田租赁业务。根据寿财资监管〔2021〕33 号文件,寿光市财政局将富源盐业无偿划转至寿光市金投农业科技发展有限公司,2021 年 10 月起公司不再确认盐田租赁收入。

盐田租赁

根据寿光市侯镇财政经管站与富源盐业签订的《资产委托经营合同》,寿光市侯镇财政经管站将寿光市侯镇内的 5.04 万亩盐田的经营管理权委托给富源盐业经营管理,委托经营期限自 2021 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日,资产经营收益及综合服务费为 777.78 元/亩/年。

同时,富源盐业分别与山东德航盐化有限公司(以下简称“德航盐化”)和寿光市豪源化工有限公司(以下简称“豪源化工”)签订《资产委托经营合同》,分别将 2.52 万亩盐田的经营管

理权委托给德航盐化和豪源化工经营管理,委托经营期限自 2021 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日,资产经营收益及综合服务费为 1000 元/亩/年,德航盐化和豪源化工需在每年的 12 月 15 日—12 月 18 日将当年收益额支付给富源盐业。

2020 年和 2021 年,公司分别获得盐田租赁收入 0.48 亿元和 0.39 亿元。

管网租赁

2016 年 12 月,根据《侯镇人民政府关于将侯镇管网及收费权划转至寿光金盛投资有限公司的通知》,侯镇人民政府将侯镇共 1735.34 公里的管网及未来 30 年收费权划拨至金盛公司。金盛公司分别与寿光市蓝天水务有限公司(以下简称“蓝天水务”)和寿光市民晟热电有限公司(以下简称“民晟热电”)续签《资产委托经营合同》,将 883.66 公里的输水管网和 851.68 公里的供热管网分别出租给蓝天水务和民晟热电,租赁期限自 2021 年 1 月至 2024 年 12 月。根据协议约定,供水管网每年每公里租金为 4.00 万元,年租金为 0.35 亿元;供热管网每年每公里租金为 3.50 万元,年租金为 0.30 亿元。2020—2022 年和 2023 年一季度,公司分别获得管网租赁收入 0.62 亿元、0.62 亿元、0.64 亿元和 0.16 亿元。

(4) 商品销售

公司商品销售收入主要来源于塑膜销售,受市场竞争压力加大及产品结构调整影响,2022 年塑膜产品产销量及销售收入下降。

原盐生产销售

公司原盐生产销售业务运营主体为富源盐业,富源盐业通过打井提取地下卤水后,在晒盐池中通过物理工序将卤水晒制成原盐进行销售。富源盐业每年制定生产计划,并按市场价格对外销售,主要客户为盐化工企业。2020—2021 年,公司分别实现销售收入 0.22 亿元和 0.24 亿元。公司 2021 年 10 月起不再确认原盐销售收入。

塑膜生产销售

公司塑膜生产销售业务由子公司山东龙兴塑膜科技股份有限公司(以下简称“龙兴塑膜”)负责,公司于 2018 年 8 月获寿光市财政局同意收购自然人赵志伟拥有的龙兴塑膜 51% 的股权,股

权购买价格5333万元。截至2022年底，公司对龙兴塑膜持股86.84%。

龙兴塑膜主要从事农业用膜及工业用膜的生产，生产品种主要包括聚酯膜、EVA、双防膜、三防膜、灌浆膜等，各类膜产品合计产能10万吨/年。截至2022年底，龙兴塑膜资产规模11.87亿元，所有者权益2.08亿元。

2020—2022年，龙兴塑膜分别实现营业总收入2.46亿元、3.06亿元和2.01亿元，产量分别为2.30万吨、1.91万吨和1.85万吨，销量分别为2.20万吨、2.02万吨和1.68万吨，随着市场竞争压力增大以及产品结构的调整，塑膜产品销售收入及产销量有所下降。2023年1—3月，公司实现塑膜销售收入0.43亿元。

（5）股权投资

公司股权投资对象包括寿光市本地银行和制造业企业等，2022年取得投资收益较少。

截至2022年底，公司主要投资的公司包括晨鸣控股有限公司（以下简称“晨鸣控股”）、山东寿光农村商业银行股份有限公司（以下简称“寿光农商行”）以及山东航天威能科技有限公司（以下简称“山东航天威能”）等。

截至2022年底，公司对晨鸣控股的持股比例为45.22%。晨鸣控股下属子公司山东晨鸣纸业集团股份有限公司（以下简称“晨鸣纸业”）是A+B+H股上市公司，属造纸行业龙头企业。截至2022年底，晨鸣控股持有晨鸣纸业27.57%股份，是晨鸣纸业的第一大股东。2022年，晨鸣控股实现营业总收入320.17亿元，净利润为1.82亿元，净利润大幅下滑系产品需求不足及原材料价格上涨所致。2022年，公司对晨鸣控股投资取得投资收益-0.46亿元。

截至2022年底，公司对寿光农商行持股7.55%。2022年，寿光农商行实现营业总收入11.56亿元，净利润2.40亿元，2022年公司对其投资实现股利收入133.85万元。

山东航天威能由北京机械设备研究所、寿光市航合企业管理咨询中心和山东威能环保电源科技股份有限公司出资设立，主营业务包括导弹储运箱、筒弹运输车、机械维修车等支援保障装

备制造以及特种能源车、投弹式干粉消防车等产品研发，产品主要应用于军工装备和新能源汽车领域。2020年，公司通过山东省产权交易中心受让山东威能环保电源科技股份有限公司持有的山东航天威能43.65%的股权，并通过协议转让的方式受让寿光市航合企业管理咨询中心持有的山东航天威能的3%股权，合计出资1.00亿元。截至2022年底，公司持有山东航天威能46.65%的股权，为第二大股东。2022年，公司对山东航天威能投资实现45.60万元的股利收入。

除上述公司外，公司投资的企业还包括寿光市平银思懿农业投资中心（有限合伙）（以下简称“平银思懿”）、昆朋资产管理股份有限公司（以下简称“昆朋资产”）及联储证券有限责任公司（以下简称“联储证券”），截至2022年底对上述公司持股比例分别为20.00%、39.45%和1.87%。2022年，公司对平银思懿投资实现股利收入34.17万元，对昆朋资产、联储证券投资未实现股利收入。

（6）能源装备业务

能源装备制造与销售业务收入为公司收入的主要来源，受产品需求疲软影响，2022年能源装备制造与销售业务收入有所下降，该项业务受相关行业发展的影响较大。

2021年，根据寿政函〔2021〕6号，寿光市人民政府同意由公司的全资子公司寿光墨龙控股有限公司（以下简称“墨龙控股”）收购张恩荣持有的墨龙石油29.53%的股份，公司共出资8.25亿元。截至2022年底，公司间接持有墨龙石油29.53%股份，为第一大股东。

墨龙石油主要从事能源装备行业所需产品的设计研发、加工制造、销售服务与出口贸易，主要产品包括石油钻采机械装备、石油天然气输送设备等。截至2022年底，墨龙石油资产总额40.39亿元，所有者权益9.10亿元。

2021—2022年，公司能源装备销售业务分别实现收入30.85亿元和26.73亿元，分别实现利润总额1.97亿元和0.87亿元，受市场需求不足及成本上升影响，利润水平有所下降。2022年，公司能源装备业务销售品种包括管类产品、三抽设备、石油机械部件、管坯以及高端铸锻件等，

上述品种销售规模占公司销售额的 95%以上。从上下游来看，墨龙石油销售业务的上游供应商主要包括江苏欣海国际物流有限公司、山东盛桥矿产品有限公司、寿光祥富经贸有限公司、寿光市方宙物资有限公司及陕西延长石油物资集团有限责任公司等，前五大供应商采购额合计占 23.79%；下游客户包括中国石油天然气股份有限公司、陕西延长石油（集团）有限责任公司、山东豪迈机械科技股份有限公司、山东国创精密机械有限公司以及宁波日星铸业有限公司等，前五大客户销售额合计占 39.81%，上下游集中度均不高。

截至 2022 年底，公司持有的墨龙石油股权不存在质押情况。

（7）其他业务

公司利用国有资本在投资领域的优势，逐步拓展了软件开发及系统集成、农产品交易平台、旅游娱乐和供暖等产业，对公司收入形成一定补充。公司自营项目尚需投资规模较大，项目收益具有一定的不确定性。

供暖业务

公司自 2018 年起开展供暖业务，运营主体为子公司寿光市金投热力有限公司（以下简称“金投热力”）和潍坊华源热力有限公司（以下简称“华源热力”），其中华源热力系公司于 2020 年购买所得。

截至 2022 年底，金投热力供暖户数 12011 户，受新铺设管网影响，供热面积增长至 141.64 万平方米。金投热力的热源全部采购于山东寿光巨能热电发展有限公司（以下简称“巨能热电”）；热源价格为 48 元/吉焦。华源热力从寿光城投热力有限公司采购热源，供暖户数 14326 户，供热面积 280.52 万平方米，热源采购价格为 48 元/吉焦。

根据《关于 2021—2022 年供暖季寿光市城区集中供热价格的通知》（寿发改价格〔2021〕170 号），寿光市针对居民生活采暖用高温水终端价格为 22.50 元/平方米，非居民采暖用高温水终端价格基准价格调增为 31.3 元/平方米，非居民供热价格供需双方可在基准价格上浮 5%。此外，针对两部制供热，基本热价为 9.39 元/平方米，计量热价为 0.238 元/千瓦时。

2020—2022 年和 2023 年 1—3 月，公司分别实现供暖收入 0.30 亿元、0.65 亿元、0.86 亿元和 0.34 亿元，利润总额分别为-0.14 亿元、-0.21 亿元、-0.10 亿元和-0.07 亿元。

其他

软件开发及系统集成业务由子公司山东环球软件股份有限公司负责，2020—2022 年和 2023 年 1—3 月分别取得收入 0.31 亿元、0.50 亿元、0.48 亿元和 0.07 亿元；服务及旅游娱乐业务收入规模小。

表 4 截至 2022 年底公司在建和拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	资金来源	已投资额	未来三年计划投资	项目收益获取方式
高新技术产业园区基础设施项目（科创中心）	5.00	自筹+专项债资金	2.10	1.50	厂房出租
寿光侯镇综合管廊及配套设施项目	7.50	自筹+专项债资金	1.08	6.42	管廊出租、蒸汽销售
寿光市城北换热站项目	3.51	自筹+专项债资金	2.34	0.10	取暖费
金瀚食品冷链物流供应链改扩建项目	2.00	自筹	0.07	1.93	预制菜销售
寿光市康复中心项目	5.00	自筹+专项债资金	1.50	1.50	门诊、医疗、康复费
在建合计	23.01	--	7.08	11.45	--
建筑遮阳节能新材料产业项目	16.70	自筹	--	10.35	厂房出租
山东博岚生物科技有限公司新材料产业项目	8.00	自筹	--	4.64	原料药生产销售
高等级专用管项目	5.00	自筹	--	3.15	高级管生产销售
拟建合计	29.70	--	--	18.14	--
合计	52.71	--	7.08	29.60	--

注：寿光市城北换热站项目前两期已建设完毕投入使用，三期尚未建设
资料来源：公司提供

截至2022年底，公司在建的自营项目共5个，项目资金来源包括自筹和政府专项债，在建项目总投资23.01亿元，已投资7.08亿元，未来三年计划投资11.45亿元。

拟建项目包括建筑遮阳节能新材料产业项目、山东博岚生物科技有限公司新材料产业项目及高等级专用管项目，项目总投资29.70亿元。

建筑遮阳节能新材料产业项目位于寿光市上口镇，总投资16.70亿元，主要建设内容包括生产车间、物流中心等设施，并配套建设5G智能化设施，未来主要通过厂房出租获取收益。

山东博岚生物科技有限公司新材料产业项目位于寿光市侯镇，总投资8.00亿元，主要建设内容包括生产车间、办公楼等，未来通过原料药生产销售获取收益。

3. 未来发展

国有资本运营方面，公司将发挥国有资本在金融投资领域的“引导、示范和放大”作用，按照“金融创新、资本运作、产业培育、服务实体”的发展定位，坚持市场化发展方向，为品质寿光建设、乡村振兴及新旧动能转换提供金融支持。此外，公司将通过实现金融与产业深度融合，逐步发展成为产权归属明确、盈利模式清晰的地方综合金融集团。基础设施建设方面，公司在继续推进存续项目的基础上，将对寿光市进行总体规划布局和项目落地研究，通过项目融资、资产证券化等多种方式，支持基础设施建设和重点项目建设。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司有纳入合并范围一级子公司16家。其中，2020年公司合并范围内新增3家子公司，包括购买华源热力、新设墨龙控股和寿光高新区投资开发集团有限公司；2021年公司合并范围内新增2家子公司墨龙石油和寿光科发投资有限公司（以下简称“科发投资”），其中墨龙石油通过购买所得，科发投资系政府无偿划入，减少1家子公司富源盐业；2022年公司合并范围内新增5家子公司，其中寿光市金投医疗服务有限公司（以下简称“金投医疗”）系无偿划入，其他4家子公司均为新设，同时公司注销1家子公司。2023年一季度公司合并范围未发生变动。近年来，公司合并范围变动所涉及的子公司资产规模较大，公司财务数据的可比性较弱。

2. 资产质量

近年来，受股权和资产划转以及并入墨龙石油影响，公司资产规模大幅增长，其中应收类款项、股权投资和固定资产占比较大。总体来看，应收类款项对公司资金形成较大占用，股权投资收益较少，公司资产受限比例较高，资产质量一般。

2020—2022年底，公司资产规模大幅增长，年均复合增长33.19%。2022年底，公司资产结构较为均衡。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	19.01	14.89	21.48	12.23	19.44	8.58	16.55	7.41
应收账款	2.22	1.74	5.82	3.31	5.50	2.43	7.30	3.27
其他应收款	28.89	22.62	34.00	19.35	46.09	20.34	45.70	20.47
存货	11.88	9.30	19.33	11.00	18.57	8.20	17.92	8.03
流动资产	64.02	50.13	86.13	49.02	94.62	41.77	91.30	40.90
其他权益工具投资	0.00	0.00	7.61	4.33	9.73	4.29	9.69	4.34
长期股权投资	19.03	14.90	12.26	6.98	41.34	18.25	41.34	18.52

项 目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
固定资产	23.21	18.17	42.97	24.45	52.28	23.08	51.48	23.06
无形资产	0.96	0.75	8.11	4.61	8.11	3.58	8.80	3.94
其他非流动资产	9.00	7.05	11.01	6.26	5.89	2.60	5.89	2.64
非流动资产	63.70	49.87	89.58	50.98	131.93	58.23	131.94	59.10
资产总额	127.71	100.00	175.72	100.00	226.55	100.00	223.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2020—2022 年底，公司货币资金波动增长。2022 年底，公司货币资金主要由银行存款（占 17.49%）和其他货币资金（占 82.50%）构成；其他货币资金包括票据保证金、质押的定期存单等，其他货币资金全部受限。

2020—2022 年底，公司应收账款波动增长，年均复合增长 57.33%。2022 年底，公司应收账款主要为应收侯镇人民政府的代建项目款以及应收机械设备销售款项，账龄以 1 年以内为主。

2020—2022 年底，公司其他应收款不断增长，年均复合增长 26.31%。2022 年底，公司其他应收款主要包括往来款 37.44 亿元、保证金及押金 0.59 亿元，计提坏账准备合计 1.09 亿元。2022 年底，公司其他应收款中前五名欠款方余额合计占 49.28%，主要是对寿光市内国有企业的往来款和拆借款，对资金形成较大占用。

表 6 2022 年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元、%)

单位名称	款项性质	期末余额	占比
齐民资产管理有限公司	资金往来	5.72	12.13
寿光市金财公有资产经营有限公司	资金往来	5.17	10.96
寿光市金融投资集团有限公司	资金拆借	4.94	10.47
寿光市盛茂贸易有限公司	资金往来	4.32	9.15
潍坊恒和置业有限公司	资金拆借	3.10	6.57
合计	--	23.25	49.28

注：尾差系四舍五入所致；潍坊市国恒产业发展集团有限公司（原名“潍坊恒和置业有限公司”）的实控人为潍坊市国有资产经营管理公司，该公司股权已被实控人全部质押；寿光市金财公有资产经营有限公司、寿光市金融投资集团有限公司及寿光市盛茂贸易有限公司的实控人为寿光市财政局

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年底，公司存货波动增长，年均复合增长 25.03%，系项目持续投入和并入墨龙石油所致。2022 年底，公司存货主要由合同履约成本（占 59.79%）、原材料（占 13.48%）和

库存商品（占 17.14%）构成，其中合同履约成本为基础设施建设项目和棚户区改造项目的投入，原材料和库存商品为墨龙石油能源设备的制造材料以及产成品。

2020—2022 年底，公司其他权益工具投资不断增长。2021 年底，公司其他权益工具投资增加 7.61 亿元，系从可供出售金融资产转入所致；2022 年底较上年增长 27.81%，主要系公司对联储证券的投资从其他非流动资产转入所致。2022 年底，公司的其他权益工具投资主要包括对寿平银思懿投资 1.80 亿元、昆朋资产投资 2.77 亿元、寿光农商行投资 2.74 亿元及联储证券投资 1.46 亿元。

2020—2022 年底，公司长期股权投资大幅增长，年均复合增长 47.40%。2022 年底公司长期股权投资大幅上升，系政府划入寿光市光恒园林绿化工程有限公司（以下简称“光恒园林”）所致，2022 年底公司对光恒园林持股 49.00%。2022 年底，公司长期股权投资主要包括光恒园林 29.49 亿元，晨鸣控股 10.74 亿元，航天威能 1.08 亿元。

2020—2022 年底，公司固定资产快速增长，年均复合增长 50.09%，2022 年底增长主要系寿光市财政局将评估价值 12.37 亿元的管网资产划转至公司所致。2022 年底，公司固定资产主要包括房屋及建筑物 10.59 亿元、管网 28.05 亿元、游乐及机器设备 13.39 亿元。

2020—2022 年底，公司无形资产大幅增长，2021 年公司新增无形资产 7.15 亿元，系公司通过招拍挂取得的工业用地，计划用作厂房等项目建设，2022 年底无形资产规模较上年底未发生变动。

2020—2022 年底，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降 19.11%，2022 年底下降主要系公司将联储证券的投资转入其他权益工具投资以及收回对潍坊银行股权购买款所致。2022 年底，公司其他非流动资产主要包括预付股权购买款 5.88 亿元，为公司对市委党校、第二中学以及寿光农商行的预付增资款项。

2023 年 3 月底，公司资产规模和结构均较上年底变动不大。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产合计 37.76 亿元，受限比例为 16.91%，受限原因主要为用于抵质押借款、定期存单和票据保证金，存货受限 0.51 亿元系被诉讼查封，系公司与供应商发生业务纠纷导致，该事宜目前已处理完毕；此外公司还将金盛公司 100%股权用于借款质押。

表 7 2023 年 3 月底公司受限资产情况
(单位：亿元、%)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	13.70	定期存单质押、票据保证金、冻结资金
应收票据	0.82	用于借款质押
应收账款	0.76	借款质押
存货	0.51	诉讼查封
投资性房地产	4.67	用于借款抵押
固定资产	14.35	用于借款抵押
无形资产	2.95	用于借款抵押
合计	37.76	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3. 资本结构

所有者权益

公司所有者权益大幅增长，以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性较强。

2020—2022 年底，公司所有者权益大幅增长，2022 年底为 92.16 亿元，主要由实收资本（占 3.91%）、资本公积（占 80.43%）、未分配利润（占 8.38%）和少数股东权益（占 7.35%）构成。

2020—2022 年底，公司实收资本均为 3.60 亿元。同期，公司资本公积分别 31.97 亿元、31.38 亿元和 74.12 亿元，2022 年底大幅增长主要系公司获得寿光市财政局无偿划转管网资产 12.37 亿元及无偿划转金投医疗及光恒园林的股权所致。2022 年底，公司少数股东权益 6.77 亿元，主要为墨龙石油的少数股东投资。

2023 年 3 月底，公司所有者权益为 92.51 亿元，规模和结构均较上年底变动不大。

负债

受并入墨龙石油以及扩大融资规模影响，公司债务规模快速增长，短期债务占比较高，实际债务负担较重，2023 年面临较大的债务集中偿付压力。

2020—2022 年底，公司负债规模快速增长，年均复合增长 28.10%。

表 8 公司主要负债构成情况 (单位：亿元、%)

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.69	6.94	23.69	18.80	27.12	20.18	28.55	21.84
应付票据	9.34	11.41	6.95	5.52	10.23	7.61	8.06	6.17
应付账款	1.19	1.46	7.73	6.14	7.93	5.90	7.29	5.58
其他应付款	11.24	13.73	14.28	11.33	9.73	7.24	11.82	9.04
一年内到期的非流动负债	9.68	11.82	8.78	6.97	15.03	11.19	16.76	12.82
流动负债	42.24	51.57	65.83	52.24	75.73	56.35	78.05	59.70
长期借款	14.87	18.16	22.62	17.95	23.86	17.76	18.51	14.16
应付债券	13.81	16.86	13.88	11.01	13.95	10.38	13.96	10.68
长期应付款（合计）	10.78	13.16	23.19	18.40	19.60	14.59	18.96	14.50
非流动负债	39.66	48.43	60.18	47.76	58.66	43.65	52.68	40.30
负债合计	81.90	100.00	126.01	100.00	134.39	100.00	130.73	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2020—2022 年底，公司短期借款规模大幅增长，2022 年底主要包括质押借款 4.71 亿元、保证借款 13.21 亿元、信用借款 0.46 亿元、抵押借款 2.95 亿元、票据贴现及信用证借款 5.67 亿元，借款银行包括国有银行、区域城商行等，年利率区间为 4.00%~7.50%。

2020—2022 年底，公司应付票据规模波动增长，2022 年底包括商业承兑汇票 2.98 亿元和银行承兑汇票 7.25 亿元。

2020—2022 年底，公司其他应付款波动下降，2022 年底下降主要来自资金拆借款下降。2022 年底，公司其他应付款主要包括往来款 5.67 亿元和拆借款 3.39 亿元。

2020—2022 年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，2022 年底主要包括一年内到期的长期借款 5.07 亿元和一年内到期的长期应付款 9.67 亿元

2020—2022 年底，公司长期借款持续增长，年均复合增长 26.67%，2022 年底主要由保证借款 15.30 亿元、质押借款 4.45 亿元构成，年利率区间为 4.35%~7.00%。

2020—2022 年底，公司应付债券变动不大，2022 年底包括“20 金鑫 01”6.71 亿元和“20 金鑫 02”7.53 亿元，其中，一年内到期的应付债券 0.30 亿元，期限均为 3+2 年，票面利率均为 7.00%。

2020—2022 年底，长期应付款（合计）波动增长，年均复合增长 34.85%。2022 年底，公司长期应付款 14.93 亿元主要包括租赁、信托类借款及基金借款，专项应付款 5.92 亿元为专项债资金，未确认融资费用 1.25 亿元。报告将长期应付款中有息部分计入长期债务核算。

2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 2.72%，其中长期借款较上年底下降 22.42%，负债结构较上年底变动不大。

有息债务方面，2020—2022 年底，公司全部债务快速增长，年均复合增长 28.91%，短期债务占比较高。融资渠道方面，2022 年底公司银行借款占比 59.22%，债券融资占比 12.51%。债务指标方面，2020—2022 年底，受政府划转

资产影响，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均波动下降，实际债务负担仍较重。2023 年 3 月底，公司全部债务规模以及债务指标均较上年底小幅下降，短期债务占比进一步提升至 51.85%。

表 9 公司债务及指标情况（单位：亿元、%）

项 目	2020 年底	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	27.81	40.11	54.06	55.38
长期债务	39.27	59.69	57.41	51.43
全部债务	67.08	99.79	111.47	106.80
资产负债率	64.13	71.71	59.32	58.56
全部债务资本化比率	59.42	66.75	54.74	53.58
长期债务资本化比率	46.15	54.56	38.38	35.73

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

公司未来债务到期情况如下表所示，公司 2023 年面临较大的集中偿付压力。

表 10 公司有息债务到期分布情况（单位：亿元）

项目	2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
到期金额	40.77	20.80	20.58

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2020—2022 年，受并入墨龙石油影响，公司收入规模波动增长，公司利润总额对财政补贴的依赖性较强。

2020—2022 年，受并入墨龙石油影响，公司营业总收入和营业成本均波动增长；同期，公司营业利润率持续下降；利润总额波动下降，主要系能源装备销售业务及商品销售业务利润下降所致。

表 11 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	10.24	43.56	37.58	6.15
营业成本	9.12	40.25	36.03	6.01
期间费用	2.99	8.40	10.04	2.71
投资收益	0.53	1.52	-0.40	0.00
营业外收入	3.13	6.79	10.23	3.01
利润总额	1.48	2.21	0.16	0.37
营业利润率	10.31	7.04	3.56	1.29
总资本收益率	3.12	4.49	3.02	--

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
净资产收益率	3.23	4.10	0.17	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

期间费用方面，2020—2022 年，公司期间费用快速增长，年均复合增长 83.15%，主要由财务费用(占 50.84%)和管理费用(占 41.26%)构成；同期，公司期间费用率分别为 29.21%、19.28%和 26.71%，公司费用控制能力有待提升。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司营业外收入大幅增长，主要为政府补贴；投资收益主要为长期股权投资收益，2022 年为负系对晨鸣控股的收益为负所致。盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动下降。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.15 亿元，相当于 2022 年全年的 16.36%，营业利润率下降至 1.29%。

5. 现金流

受并入墨龙石油现金大幅流入以及收到政府补贴影响，公司经营活动现金 2021 年起转为净流入；投资活动持续净流出，未来随着公司项目持续投入和债务的逐步到期，公司外部筹资压力较大。

经营活动方面，2020—2022 年，受并入墨龙石油销售业务影响，公司经营活动现金流入大幅增长。2022 年，公司销售商品提供劳务收到的现金同比减少 6.45 亿元，主要为代建项目回款和经营性业务现金流入；收到其他与经营活动有关的现金 18.82 亿元，同比增长 11.40%，主要为往来款、政府补助以及政府专项债资金。2020—2022 年，公司现金收入比逐年下降，收入实现质量尚可。2020—2022 年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长 21.57%。2022 年，公司购买商品接受劳务支付的现金同比下降 11.32%，为项目投入款和经营性业务投入；支付其他与经营活动有关的现金 10.88 亿元，同比下降 3.27%，主要是往来款。2020—2022 年，公司经营活动现金流量净额由负转正。

投资活动方面，2020—2022 年，公司投资活动现金流入规模不大，主要为收回对平银思颢和山东环球软件股份有限公司的部分投资及公司取得的投资收益；投资活动现金流出逐年下降，年均复合下降 14.14%，主要为购置管网、土地资产、投资性房地产以及股权投资支出。2020—2022 年，公司投资活动现金流量净额持续为负。

表 12 公司现金流情况(单位：亿元、%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	11.22	41.12	34.66	5.11
经营活动现金流入小计	18.31	58.02	54.16	9.79
购买商品、接受劳务支付的现金	16.38	35.87	31.81	3.68
经营活动现金流出小计	31.90	50.23	47.15	8.37
经营活动现金流量净额	-13.59	7.79	7.01	1.42
投资活动现金流入小计	0.93	2.00	0.15	0.04
投资活动现金流出小计	8.55	7.92	6.30	0.05
投资活动现金流量净额	-7.62	-5.92	-6.16	-0.01
筹资活动现金流入小计	57.58	45.39	62.59	20.47
筹资活动现金流出小计	33.60	45.35	65.60	22.40
筹资活动现金流量净额	23.98	0.04	-3.00	-1.94
现金收入比	109.53	94.40	92.25	83.19

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

筹资活动方面，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 4.26%，主要为银行借款、融资租赁借款以及资金拆借款；筹资活动现金流出大幅增长，年均复合增长 39.37%，主要是偿还债务本息的现金流出。2020—2022 年，公司筹资活动现金流量净额持续减少。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为 1.42 亿元、-0.01 亿元和 -1.94 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标较弱，长期偿债能力指标尚可；对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险；此外，公司间接融资渠道亟待拓宽。

从短期偿债能力指标看，2020—2023 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均不断下降。2023 年 3 月底，现金短期债务比下降至 0.32 倍。公司短期偿债能力指标较弱。

表 13 公司偿债能力指标情况（单位：%、倍）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标				
流动比率	151.56	130.84	124.95	116.98
速动比率	123.44	101.49	100.43	94.02
现金短期债务比	0.70	0.60	0.39	0.32
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数	2.12	1.97	1.59	--
全部债务/EBITDA	13.04	9.86	10.89	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告以及公司提供资料整理

从长期偿债能力指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，分别为5.15亿元、10.12亿元和10.23亿元，全部债务/EBITDA波动下降，EBITDA利息倍数不断下降。公司长期偿债能力指标尚可。

截至2023年3月底，公司对外担保余额为32.10亿元，担保比率为34.70%，被担保企业主要是寿光市内国有企业，另外存在对3家民营企业的担保，包括对寿光恒蔬无疆农业发展集团有限公司的担保余额1000.00万元、寿光蔬菜产业控股集团有限公司的担保余额1000.00万元、潍坊乾鑫供热节能技术有限公司的担保余额400.00万元，未设置相应的反担保措施。总体来看，公司对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险。

截至2023年3月底，公司获得银行授信额度合计48.62亿元，尚未使用额度3.53亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司收入主要来自子公司，公司本部对子公司的管控力度较强。2022年以来公司本部权益规模增长带动债务率指标大幅下降，但仍面临较大的短期偿债压力。

2022年底，公司本部资产总额为111.85亿元，较上年底增长58.05%，其中流动资产占15.20%，非流动资产占84.80%。非流动资产主要由其他权益工具投资（占10.25%）、长期股权投资（占69.71%）、固定资产（占12.78%）、其他非流动资产（占6.20%）构成。

2022年底，公司本部所有者权益合计64.33亿元，较上年底增长291.03%，主要由资本公积（占92.64%）构成。

2022年底，公司本部全部债务合计40.16亿元，较上年底增长6.53%；资产负债率及全部债务资本化比率分别为42.48%、38.43%；现金短期债务比0.27倍，面临较大的短期偿债压力。

2022年，公司本部实现营业总收入3.04亿元，利润总额4.94亿元，公司本部获得营业外收入8.50亿元。

八、外部支持

1. 支持能力

寿光市是山东省潍坊市下属县级市，经济和财政实力在潍坊市均位于前列。截至2022年底，寿光市债务余额185.73亿元，政府债务率约为82.44%，整体看，寿光市政府支持能力强。

2. 支持可能性

公司为寿光市重要的国有资本投资运营主体之一，并承担了寿光市部分基础设施建设和棚户区改造等职能，具有一定的区域专营地位。寿光国资中心为公司的实际控制人。近年来，公司持续得到政府在财政补贴、专项债资金拨付、股权划转和资产划转方面的有力支持。

财政补贴

2020—2022年和2023年一季度，公司分别收到财政补贴资金3.00亿元、6.73亿元、10.15亿元和3.01亿元，计入“营业外收入”。

专项债资金拨付

2020—2022年，公司分别收到来自政府的专项债资金0.70亿元、3.50亿元和1.61亿元，计入“专项应付款”。

股权划转

2014年，根据《关于同意将国资办持有的国有法人股无偿划入山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司的批复》，寿光市国资办将其持有的晨鸣控股59.93%股权无偿划转至公司，公司增加资本公积13.49亿元。

2018 年 12 月 26 日，根据《关于同意金投集团部分股权划转的批复》寿财国资〔2018〕123 号文，寿光市金控资产管理有限公司将寿光市高新区基础设施开发有限公司 80%的股权无偿划转至公司；寿光市金融投资集团有限公司将寿光合达极地海洋世界有限公司 100%股权划转至公司，增加公司资本公积 793.08 万元。

2021 年，根据寿政函〔2021〕86 号，寿光市财政局将科发投资 70%股权无偿划转至公司。

2022 年，根据寿财资监管〔2022〕10 号，寿光市财政局将光恒园林 49%股权无偿划转至公司；根据《关于划转寿光市金投医疗服务有限公司股权的通知》，寿光市财政局将金投医疗 100%股权无偿划转至公司。

资产划转

根据《侯镇人民政府关于将侯镇管网及收费权划转至寿光金盛投资有限公司的通知》，2016 年 12 月，侯镇人民政府将侯镇管网共 1735.34 千米及未来 30 年收费权划拨至寿光金盛，作为寿光市国资办对寿光金盛的资本性投入，寿光金盛增加资本公积和固定资产 16.32 亿元。

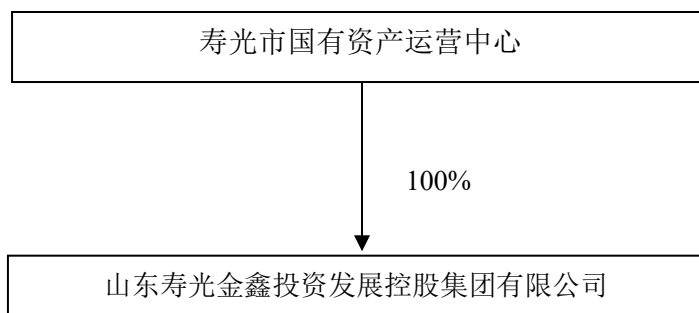
根据《关于同意向山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司划拨管网的批复》，2022 年 4 月，寿光市财政局将供暖管网共 12.37 亿元无偿划拨至公司，计入“资本公积”。

综合考虑公司的国资背景、区域地位、业务的专属性特征以及过往支持历史等因素，公司获得政府支持可能性非常大。

九、 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，评级展望为稳定。

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 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	注册地	取得方式	直接持股比例 (%)
潍坊华源热力有限公司	1000.00	寿光市	设立	100.00
寿光墨龙控股有限公司	150000.00	寿光市	设立	100.00
寿光高新区投资开发集团有限公司	10000.00	寿光市	设立	100.00
山东环球软件股份有限公司	1826.00	寿光市	购买	41.89
寿光市建设工程质量检测有限公司	460.00	寿光市	划拨	100.00
寿光果菜品种权交易中心有限公司	3000.00	寿光市	设立	60.00
寿光市鑫景旅游发展有限公司	5000.00	寿光市	划拨	100.00
山东龙兴塑膜科技股份有限公司	14234.21	寿光市	购买	86.84
寿光市高新区基础设施开发有限公司	5000.00	寿光市	设立	80.00
寿光合达极地海洋世界有限公司	24800.00	寿光市	划拨	52.02
寿光市丰汇农业科技有限公司	60000.00	寿光市	设立	100.00
寿光市融源农业科技有限公司	10000.00	寿光市	设立	100.00
寿光金盛投资有限公司	10000.00	寿光市	划拨	100.00
寿光科发投资有限公司	2000.00	寿光市	划拨	70.00
寿光市光曜致新云端投资合伙企业（有限合伙）	55000.00	寿光市	设立	41.81
寿光市金投医疗服务有限公司	10000.00	寿光市	划拨	100.00

资料来源：联合资信根据公开信息及公司审计报告整理

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

被担保方	担保余额（万元）	担保期限	企业性质
山东成欣生物科技有限公司	3750.00	2022.01—2025.01	国有企业
	3000.00	2022.05—2023.05	
	1646.00	2022.01—2025.01	
	1100.00	2022.01—2025.01	
寿光昶旭热力有限公司	21000.00	2021.12—2027.12	国有企业
	9000.00	2022.01—2027.12	
寿光辰龙河道治理工程有限公司	35800.00	2022.08—2030.08	国有企业
寿光恒蔬无疆农业发展集团有限公司	1000.00	2022.04—2023.04	民营企业
寿光鸿瑞供水有限公司	9200.50	2020.05—2035.04	国有企业
寿光华融海洋生物科技有限公司	1948.00	2022.08—2025.08	国有企业
	1000.00	2022.09—2023.09	
寿光华融农业科技有限公司	7000.00	2022.04—2030.04	国有企业
	4000.00	2022.06—2030.04	
	1400.00	2022.09—2030.04	
寿光金投启迪新能源有限公司	10950.00	2021.08—2026.07	国有企业
寿光林业生态发展集团有限公司	1000.00	2022.09—2025.08	国有企业
	1000.00	2022.07—2023.07	
寿光美伦纸业有限责任公司	3900.00	2018.10—2023.09	国有企业
寿光日报传媒有限公司	2207.41	2020.01—2025.01	国有企业
寿光市滨海远景城镇建设开发有限公司	19700.00	2021.03—2024.01	国有企业
寿光市测绘有限公司	1000.00	2022.12—2024.04	国有企业
寿光市诚赛农业科技有限公司	1000.00	2022.12—2023.12	国有企业
寿光市城开投资集团有限公司	6435.00	2019.12—2024.06	国有企业
寿光市番茄小镇农业科技有限公司	1000.00	2022.09—2023.09	国有企业
寿光市港投控股集团有限公司	8776.23	2021.02—2026.02	国有企业
寿光市公共交通运输有限公司	1980.00	2022.12—2023.12	国有企业
寿光市华景热力有限公司	7393.71	2022.09—2025.09	国有企业
寿光市金海投资开发有限公司	22750.00	2020.03—2027.12	国有企业
寿光市金融投资集团有限公司	19700.00	2021.04—2023.04	国有企业
	19700.00	2021.04—2023.04	
寿光市金投航天科技有限公司	9063.97	2022.12—2023.05	国有企业
寿光市金投农业科技发展集团有限公司	29160.15	2018.12—2033.12	国有企业
	16000.00	2019.01—2023.12	
	5500.00	2019.01—2024.01	
	28500.00	2019.09—2026.09	
	1000.00	2022.11—2023.11	国有企业

寿光市金投御达祥农业股份有限公司	1000.00	2022.11—2023.11	
寿光蔬菜产业控股集团有限公司	1000.00	2022.09—2023.09	民营企业
潍坊乾鑫供热技节能技术有限公司	100.00	2020.05—2023.05	民营企业
	300.00	2020.06—2023.06	
合计	320960.97	--	--

注：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3 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）	19.39	24.14	21.29	17.53
资产总额（亿元）	127.71	175.72	226.55	223.24
所有者权益（亿元）	45.81	49.71	92.16	92.51
短期债务（亿元）	27.81	40.11	54.06	55.38
长期债务（亿元）	39.27	59.69	57.41	51.43
全部债务（亿元）	67.08	99.79	111.47	106.80
营业总收入（亿元）	10.24	43.56	37.58	6.15
利润总额（亿元）	1.48	2.21	0.16	0.37
EBITDA（亿元）	5.15	10.12	10.23	--
经营性净现金流（亿元）	-13.59	7.79	7.01	1.42
财务指标				
现金收入比（%）	109.53	94.40	92.25	83.19
营业利润率（%）	10.31	7.04	3.56	1.29
总资本收益率（%）	3.12	4.49	3.02	--
净资产收益率（%）	3.23	4.10	0.17	--
长期债务资本化比率（%）	46.15	54.56	38.38	35.73
全部债务资本化比率（%）	59.42	66.75	54.74	53.58
资产负债率（%）	64.13	71.71	59.32	58.56
流动比率（%）	151.56	130.84	124.95	116.98
速动比率（%）	123.44	101.49	100.43	94.02
经营现金流动负债比（%）	-32.19	11.83	9.26	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.60	0.39	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	2.12	1.97	1.59	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.04	9.86	10.89	--

注：1、2023 年一季度财务数据未经审计；2、已将其他流动负债和长期应付款中有息部分计入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

附件 4 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.03	2.90	2.64	3.50
资产总额（亿元）	71.74	70.76	111.85	114.24
所有者权益（亿元）	27.04	16.45	64.33	66.63
短期债务（亿元）	6.78	5.04	9.68	11.97
长期债务（亿元）	24.00	32.66	30.48	24.33
全部债务（亿元）	30.78	37.70	40.16	36.29
营业总收入（亿元）	2.59	2.79	3.04	0.99
利润总额（亿元）	-0.71	-1.29	4.94	2.31
EBITDA（亿元）	/	/	8.48	--
经营性净现金流（亿元）	-4.84	3.55	10.01	1.94
财务指标				
现金收入比（%）	100.00	103.00	102.89	102.91
营业利润率（%）	7.94	10.07	13.50	12.93
总资本收益率（%）	0.92	2.90	7.89	--
净资产收益率（%）	-2.51	-7.87	7.68	--
长期债务资本化比率（%）	47.02	66.50	32.15	26.74
全部债务资本化比率（%）	53.23	69.62	38.43	35.26
资产负债率（%）	62.31	76.75	42.48	41.67
流动比率（%）	115.96	98.44	83.99	82.80
速动比率（%）	115.96	98.44	83.99	82.80
经营现金流动负债比（%）	-23.37	16.41	49.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	4.73	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	2.57	--
现金短期债务比（倍）	0.74	0.58	0.27	--

注：1、2023 年一季度财务数据未经审计；2、公司本部 2020 年和 2021 年的折旧摊销未获取，相关指标无法计算，用“/”表示；3、已将其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息部分计入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

附件 5 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 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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 6-2 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

联合资信评估股份有限公司关于 山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司 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，联合资信将在山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司（以下简称“贵公司”）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。

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。