信用评级公告

联合〔2021〕5616号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛金水控股集团有限公司及其发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持青岛金水控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+，“21青岛金水MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

青岛金水控股集团有限公司2021年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AA+	稳定	AA+	稳定
21青岛金水MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21青岛金水MTN001	4.00亿元	4.00亿元	2026/04/08

评级时间：2021年6月28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	aa+	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	盈利能力	2
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		4
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级

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

青岛金水控股集团有限公司（以下简称“公司”）作为李沧区重要的基础设施建设及土地整理主体，跟踪期内，公司的外部发展环境良好，业务具备一定的区域专营优势，获得了较大力度的外部支持。同时，联合资信也关注到公司贸易业务存在一定的经营风险及汇率波动风险、债务负担重以及未来面临一定的资本支出压力等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司建设项目及土地整理业务的推进，公司业务有望稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA+，维持“21青岛金水MTN001”的信用等级为AA+，评级展望为稳定。

优势

1．**公司外部发展环境良好。**青岛市及李沧区经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

2．**业务具备一定的区域专营优势。**公司仍是青岛市李沧区重要的城市基础设施建设及土地整理主体之一，业务具备一定的区域专营优势。

3．**获得较大力度的外部支持。**公司在资本金注入、资产划拨及财政补贴方面得到较大力度的外部支持。

关注

1．**贸易业务存在一定的经营风险及汇率波动风险。**公司贸易业务规模较大且主要集中在境外，存在一定的经营风险及汇率波动风险。

2．**公司债务负担重。**公司有息债务规模增长较快，债务负担重。

3．**面临一定的资本支出压力。**公司在建项目尚需投资规模较大，未来公司将面临一定的资本支出压力。

分析师：

倪 昕 张婧茜

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	13.20	21.79	23.54	22.13
资产总额（亿元）	194.70	246.99	299.77	319.94
所有者权益（亿元）	66.19	75.08	84.17	83.31
短期债务（亿元）	16.67	31.27	48.47	27.13
长期债务（亿元）	86.07	119.94	143.83	184.11
全部债务（亿元）	102.75	151.21	192.30	211.23
营业收入（亿元）	28.94	37.68	48.73	4.84
利润总额（亿元）	2.51	3.09	6.79	-0.87
EBITDA（亿元）	5.37	6.23	13.46	--
经营性净现金流（亿元）	-10.91	-32.74	-2.15	-10.44
营业利润率（%）	1.71	1.09	4.43	5.44
净资产收益率（%）	2.07	1.46	4.89	--
资产负债率（%）	66.01	69.60	71.92	73.96
全部债务资本化比率（%）	60.82	66.82	69.56	71.72
流动比率（%）	352.28	375.92	301.62	464.68
经营现金流动负债比（%）	-27.30	-70.37	-3.36	--
现金短期债务比（倍）	0.79	0.70	0.49	0.82
全部债务/EBITDA（倍）	19.14	24.27	14.29	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.09	1.19	1.44	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	200.21	243.47	261.08	284.66
所有者权益（亿元）	61.21	64.74	63.50	62.99
全部债务（亿元）	92.55	142.56	169.36	187.99
营业收入（亿元）	7.69	2.35	7.83	0.80
利润总额（亿元）	2.50	-2.11	-0.14	-0.31
资产负债率（%）	69.43	73.41	75.68	77.87
全部债务资本化比率（%）	60.19	68.77	72.73	74.90
流动比率（%）	252.18	279.76	277.43	386.62
经营现金流动负债比（%）	-27.27	-43.31	-25.06	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 合并口径及母公司债务中纳入长期应付款中有息部分；3. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 青岛金水 MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/03/05	郝一哲、倪昕	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

声 明

一、本报告引用的资料主要由青岛金水控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

青岛金水控股集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于青岛金水控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人均未发生变化。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 14.40 亿元[1]，李沧区国有资产管理办公室（以下简称“李沧区国资办”）为公司唯一股东和实际控制人。

公司业务主要以商品贸易、基础设施建设以及房屋销售租赁等为主。

截至 2021 年 3 月末，公司本部设办公室、财务部、人力资源部、资本部和招采部等职能部门（详见附件 1-2）；合并范围内共有 40 家子公司；公司本部拥有职工 96 人。

截至 2020 年末，公司资产总额 299.77 亿元，所有者权益 84.17 亿元（少数股东权益 11.51 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 48.73 亿元，利润总额 6.79 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额 319.94 亿元，所有者权益 83.31 亿元（少数股东权益 11.51 亿元）。2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.84 亿元，利润总额-0.87 亿元。

公司注册地址：山东省青岛市李沧区北崂路 1022 号（中艺 1688 创意产业园）F1 栋；法定代表人：柳凯。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 3 月末，公司由联合资信评级的债券见下表。

表 1 截至 2021 年 3 月末公司由联合资信评级的债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 金水 01	10.00	10.00	2019/10/17	3+2
19 金水 02	20.00	20.00	2019/11/25	3+2
20 金水 01	10.00	10.00	2020/04/29	3+2
21 金水 01	8.50	8.50	2021/03/11	3+2+2
21 青岛金水 MTN001	4.00	4.00	2021/04/08	3+2

资料来源：联合资信整理

截至 2021 年 3 月末，“19 金水 01”募集资金已使用完毕，并在付息日正常付息。

截至 2021 年 3 月末，“19 金水 02”募集资金已使用完毕，并在付息日正常付息。

截至 2021 年 3 月末，“20 金水 01”募集资金已使用完毕，并在付息日正常付息。

截至 2021 年 3 月末，“21 金水 01”募集资金已使用 7.09 亿元，债券账户余额 1.36 亿元，“21 金水 01”尚未到付息日。

截至 2021 年 3 月末，“21 青岛金水 MTN001”募集资金已使用 2.25 亿元，债券账户余额 1.73 亿元，“21 青岛金水 MTN001”尚未到付息日。

四、宏观经济和政策环境分析

1．宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”

[1]公司注册资本全部到位时间暂未确定，李沧区国资办根据公司发展情况分阶段向公司拨付资本金

为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[2]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[3]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70

[2]文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

[3]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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至2021年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，

用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2．宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业及区域环境分析

1．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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。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。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。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建

逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，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年及2019年，国内经济下行压力加大，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。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	会议/文件名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市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。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我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，我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，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2．外部环境

2020 年，青岛市经济保持增长，为公司创造了良好的外部环境。

（1）青岛市

青岛市位于山东半岛南端，北接环渤海经济圈，东侧隔海与韩国、日本相望，西椅经济实力雄厚的山东腹地；是我国沿海重要中心城市、计划单列市和副省级城市。截至 2020 年末，青岛市下辖 7 去，代管 3 个县级市，同时设有 1 个国家级新区，总面积为 1.13 万平方米。

根据《青岛市国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，青岛市地区生产总值（GDP）为 12400.56 亿元，按可比价格计算，增长 3.7%。三产结构为 3.4：35.2：61.4。

2020 年，青岛市一般公共预算收入为 1253.8 亿元，较上年增长 1.78%。同期，青岛市一般公共预算支出为 1584.7 亿元，财政自给率为 79.12%。

（2）李沧区

李沧区作为青岛市内三区之一，是 2014 年青岛世界园艺博览会主办地，面积 99.10 平方公里，占市内三区总面积的一半，下辖 11 个街道、115 个社区。

根据《青岛市李沧区国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，李沧区地区生产总值（GDP）为 545.88 亿元，同比增长 2.1%，其中青岛市李沧区第二产业增加值为 155.92 亿元，同比增长 0.3%，拉动 GDP 增长 0.1 个百分点，对 GDP 增长的贡献率为 5.3%；第三产业增加值为 389.96 亿元，同比增长 2.9%，拉动 GDP 增长 2.0 个百分点，对 GDP 增长的贡献率为 94.7%。2020 年，全区二、三产业结构由 2019 年的 29.5:70.5 调整为 28.6:71.4。

根据《青岛市李沧区国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，李沧区一般公共预算收入为 100.51 亿元，较上年下降 5.41%，其中，税收收入完成 47.78 亿元，非税收入完成 52.74 亿元；一般公共预算支出为 75.56 亿元。同期，李沧区财政自给率[4]为 133.02%。2020 年，李沧区政府性基金收入完成 55.98 亿元，较上年增加 51.17 亿元，主要系李沧区收到地方政府专项债券转贷收入 34.1 亿元所致。此外，李沧区财政专户收到上级补助收入 31.77 亿元，李沧区土地使用权收入全额缴纳给上级财政，再由上级财政以补贴的形式返还。

六、基础素质分析

1. 产权结构

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人均未发生变化。2020 年，公司收到李沧区国资办拨付的资本金 6.70 亿元计入实收资本。李沧区国资办仍持有公司 100.00%股权。公司实际控制人仍为李沧区国资办。

2. 企业规模及竞争力

公司仍是青岛市李沧区重要的城市基础设施建设及土地整理主体之一，业务具有一定的区域专营优势。

公司主要负责李沧区内的保障房建设、市政工程建设、土地整理业务，以及百度创新园区、亚马逊 AWS 联合创新中心等园区的管理及运营。

公司成立以来，先后承担了 2016 年李沧区棚改项目、银液泉路打通工程项目、枣山路一期项目、楼山后河整治工程等项目。此外，公司承担了金水路项目、青岛第六十一中学改扩建工程、李沧区大枣园 48 班小学建设项目、李沧区河南、南庄配套小学工程项目等基础设施代建项目。此外，信联天地项目为公司自建项目，以销售方式为主，总投资规模 96.95 亿元。

李沧区内主要有 4 家投资建设主体，分别为公司、青岛融海国有资本投资运营有限公司（以下简称“融海公司”）、青岛国际院士港开发投资有限公司（以下简称“院士港公司”）和青岛海创开发建设投资有限公司（以下简称“海创公司”），具体职能详见下表。上述 4 家投资建设主体负责的区域及职能划分明确，业务重叠性小，公司作为李沧区重要的城市基础设施建设及土地整理主体之一，具有一定的区域专营优势。

表 3 李沧区主要投资建设主体情况

名称	主要职能
公司	**保障房建设、市政工程建设、土地整理业务，以及百度创新园区、亚马逊 AWS 联合创新中心等园区的管理及运营**
融海公司	主要负责金融资产、股权投资、基金管理、融资担保、国资管理、项目融资等
院士港公司	主要负责国际院士港产业园区的投资、开发以及国有资本运营
海创公司	主要负责以铁路青岛北站为核心的青岛交通商务区等地的土地整理及基础设施建设

资料来源：公司提供

[4] 一般预算收入/一般预算支出

3．外部支持

公司在资本金注入和财政补贴方面得到了较大力度的外部支持。

（1）资本金注入

2020 年，公司收到李沧区国资办拨付的资本金 6.70 亿元计入实收资本。

（2）财政补贴

2020 年，公司营业外收入中政府补助为 0.04 亿元。

5．信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91370213557730318C），截至 2021 年 4 月 19 日，公司本部无不良类、关注类、违约类贷款信息记录。

截至 2021 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司被列入失信被执行人名单。

七、管理分析

2020 年，公司董事会、监事会以及高级管理人员未发生重大变化。同期，公司管理制度不断完善和补充。

八、经营分析

1．经营概况

2020 年，公司营业收入保持较快增长，但收入结构以毛利率较低的贸易业务为主，整体毛利率水平较低。

2020 年，公司营业收入较上年增长 29.34%，主要系商品贸易收入增长所致。2020 年，公司房屋销售收入较上年增加 2.15 亿元，系公司自建的信联天地项目结转收入所致；租赁收入较上年增长 27.09%，主要系公司国际创新中心收入增长所致。其他收入规模较小，对公司整体收入影响不大。2020 年，公司确认工程服务收入 2.11 亿元，均为代建工程收入。

表 4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋销售	0.01	0.01	100.00	2.16	4.43	43.00
商品贸易	36.01	95.58	0.53	42.40	87.01	0.86
房屋租赁	0.86	2.28	55.12	1.09	2.24	71.50
基础设施项目服务收益	0.05	0.14	100.00	0.04	0.07	100.00
酒店服务	0.35	0.92	79.17	0.26	0.52	82.15
金融服务	0.01	0.02	100.00	0.02	0.04	100.00
工程服务	--	--	--	2.11	4.33	-0.67
物业业务	0.11	0.30	32.57	0.09	0.18	-34.47
其他业务	0.28	0.74	51.45	0.57	1.17	26.62
合计	**37.68**	**100.00**	**3.15**	**48.73**	**100.00**	**5.02**

注：合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

毛利率方面，2020 年，公司毛利率较上年提高 1.87 个百分点，主要系公司房屋销售收入占比提高和房屋租赁毛利率提高所致。随着公司贸易业务规模的扩大，公司对贸易业务上下游议价能力有所提高，2020 年，公司贸易业务毛利率较上年提高 0.33 个百分点；房屋租赁业务毛利率较上年提高 16.38 个百分点，主要系房屋修缮支出较小所致。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.84 亿元，较上年同期下降 76.32%，主要系公司贸易业务收入较上年下降所致，综合毛利率为 9.23%。

2．业务运营分析

（1）基础设施建设

公司基础设施建设业务有较大的资金需求，回款效率一般，且部分项目回款周期较长，对公司资金形成较大占用。

公司仍为李沧区重要的城市基础设施建设及土地整理主体之一，按照当地政府要求承接区域内的基础设施建设项目。该业务分为基础设施项目服务、基础设施代建、回购三种模式。

公司基础设施项目服务模式未发生变化，仍根据公司与政府部门签订的《政府购买服务合同》，相关政府部门作为购买主体，由公司负责项目资金的筹措，履行后期资金拨付服务和代建招标工作。根据相关基础设施项目实施进度，由勘察、设计、施工等单位根据需支付的工程款项向相关购买主体提出申请，由公司履行资金拨付服务。购买主体根据建设项目的投资支出进度向公司支付一定比例的服务费用，计入基础设施项目服务收益。会计处理方面，公司根据项目进度支付工程款项，相关支出款项中包含了筹集资金的成本及相关利息，支付工程款项时，计入“其他应收款”，每年根据当年项目支出款项的 2%确认服务收益，计“应收账款”，收到项目服务款项时，冲减“其他应收款”及“应收账款”。

截至2020年末，公司主要在建基础设施项目服务计划总投资 49.16 亿元，已投资 21.43 亿元，已实现回款 7.73 亿元，回款效率一般。公司暂无拟建基础设施项目服务项目。2020 年，公司实现基础设施项目服务收益 0.04 亿元。

表 5 截至 2020 年末公司主要在建基础设施服务项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资	已回款
李村河中游景观提升项目	19000	12116.37	2015.94
李村河中游整治项目	20000	19804.81	2628.03
银液泉路打通工程项目	54045	51122.47	13022.92
枣山路二期项目	27736	7119.98	3034.1
枣山路一期项目	55184	52003.14	14147.63
东西大村旧村改造工程	15327	2612.69	1601.83
枣儿山综合治理工程项目	10455.38	6031.71	2968.31
青银两侧改造-石牛山路道路拓宽	17563	7578.29	4434.93
地铁安顺路车辆段	16933	11829.62	5886.56
2016 年楼院整治	10979	2602.74	1292.52
楼山后河整治工程	30654	10892.17	3790.77
2016 年李沧区棚改项目	194320	18944.3	16782
南岭 48 班小学项目	19415	11661.69	5697.53
合计	**491611.38**	**214319.98**	**77303.07**

资料来源：公司提供

公司基础设施代建业务模式未发生变化。此类项目均公司与政府部门签订《政府购买服务合同》，公司负责项目的投资建设，公司先垫付建设资金，后购买主体向公司支付相应的项目建设成本及一定比例代建费。会计处理方面，公司工程施工在开发过程中计入“存货-开发成本”，公司在项目验收完工办理移交清单后一次性确认收入，同时结转成本，并将应收工程款计入“应收账款”，待委托方回款后冲减其“应收账款”。2020 年，公司代建的李沧区图书馆、档案馆建设项目已交付李沧区机关事务局使用，公司确认代建收入 1.60 亿元；公司代建的青岛第六十一中学改扩建工程，已交付第六十一中使用，公司确认代建收入 0.51 亿元。

截至2020年末，公司主要在建基础设施代建项目预计总投资金额 9.88 亿元，未来尚需投资金额 3.86 亿元，已实现回款 1.39 亿元，回款

效率一般。公司暂无拟建的基础设施代建项目。

表 6 截至 2020 年末公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	协议价款	未来投资计划		已投资	已回款
			2021 年	2022 年以后		
青岛第六十一中学改扩建工程	5686.00	9228.00	--	93.00	6052.27	2616.01
李沧区大枣园 48 班小学建设项目	28054.00	42676.00	--	3,767.11	14483.89	4969.78
李沧区河南、南庄配套小学工程项目	14606.00	21042.00	--	4,492.81	8544.19	3434.61
李沧区图书馆、档案馆建设项目	16115.00	26961.00	--	911.00	16517.00	2262.45
青荣铁路周边环境整治	34373.00	54627.00	21006.92	--	14627.00	599.00
合计	**98834.00**	**154534.00**	**21006.92**	**9263.92**	**60224.35**	**13881.85**

资料来源：公司提供

此外，公司于2010年投资建设金水路项目，该项目属于 BT 类项目，与李沧区国资办签订《回购协议》，金水路西起环湾大道，东至黑龙江路，总投资额为 45.00 亿元，截至 2020 年末，已投资 45.47 亿元（于“存货”列示），项目已完工，待审计决算。由于该项目历时较长，成本上升较快，导致目前项目已投资金额超过回购协议约定的总价款。公司已与李沧区国资办签署补充协议，李沧区国资办对超出投资额部分进行补偿，回购价款与补偿价款自2023年分 5 年支付完毕。

（2）商品贸易

2020 年公司商品贸易收入增长较快，但对利润贡献小，且贸易业务主要集中在境外，存在一定的经营风险及汇率波动风险。

公司贸易业务仍主要由三家子公司负责，其中青岛腾达贸易有限公司主要从事棉花、农副产品、矿石等产品的贸易；青岛腾青进出口贸易有限公司主要从事煤炭、焦炭、钢材、货物及技术进出口等贸易；KINGSTREAM INVESTMENT HOLDINGS PTE.LTD（以下简称“金水投资”）是公司在新加坡成立的境外子公司，结算货币为美元，存在一定汇率波动风险。金水投资主要从事矿产品、原油、有色金属等的贸易业务，系公司贸易业务收入主要来源。随着公司业务规模扩大，对上下游客户的议价能力增强，公司贸易业务毛利率持续增长。

2020 年，金水投资贸易业务模式、结算方法、账期以及境外贸易风险管控等方面未发生重大变化。

从前五大供应商来看，2020 年，金水投资前五大供应商采购金额较上年上升 13.99%；前五大供应商采购金额占比较上年减少 2.22 个百分点，集中度较高。

表 7 金水投资前五大供应商（单位：万元、%）

年份	供应商名称	采购金额	占比
2018 年	Yancoal International (Singapore) Pte Ltd	103238.88	38.21
	GSC Global Pte Ltd	40588.11	15.02
	CFPC (Singapore) Pte Ltd	23375.68	8.65
	Crosscon Resources Co. Ltd	12792.51	4.73
	Guizhou Province Energy and Mineral Import & Export Co. Ltd	11636.13	4.31
合计		**191631.30**	**70.93**
2019 年	GSC Global Pte Ltd	167101.62	46.65
	GM (Singapore) Pte Ltd	75905.56	21.19
	Huacheng International Resources Pte Ltd	35929.95	10.03

	Cacheco Pte Ltd	20515.91	5.73
	Chang Run Pte Ltd	19384.92	5.41
合计		**318837.95**	**89.01**
2020 年	Yancoal International (Singapore) Pte Ltd	200137.47	47.79
	GSC Global Pte Ltd	85407.53	20.39
	天津市君缘恒商贸有限公司	44790.54	10.70
	天津财茂石油化工有限公司	22011.6	5.26
	Top International Holding Pte Ltd	11,085.51	2.65
合计		**363432.65**	**86.79**

注：尾数差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

表 8 金水投资贸易业务销售情况（单位：万元、%）

年份	贸易品种	销售金额	占比
2018 年	油品	183846.58	67.98
	有色金属（镍、铜等）	83723.48	30.96
	黑色金属	2793.77	1.03
	平行进口车	85.75	0.03
合计		**270449.58**	**100.00**
2019 年	油品	175150.50	48.64
	有色金属（铜、镍）	125333.18	34.80
	黑色金属	19407.90	5.39
	燃料油	15038.51	4.18
	其他	25184.91	7.00
合计		**360115.00**	**100.00**
2020 年	油品	141529.18	34.25
	有色金属（铜、镍）	123765.94	29.95
	黑色金属	37369.59	9.04
	原料油及燃料油	58565.00	14.17
	其他	52046.00	12.59
合计		**413275.71**	**100.00**

资料来源：公司提供

销售方面，2020 年，金水投资贸易业务收入较上年大幅增长 14.76%，销售的产品仍主要为油品、有色金属和黑色金属。

销售客户方面，2020 年，金水投资前五大销售客户销售金额较上年增长 10.71%，集中度下降 5.48 个百分点，集中度较高。

表 9 金水投资前五大销售客户（单位：万元、%）

年份	客户名称	销售金额	占比
2018 年	GM (Singapore) Pte Ltd	103238.89	38.17
	Huacheng International Resources Pte Ltd	40785.30	15.08
	Kingdom Top Holdings Ltd	11893.44	4.40
	Wanxiang Resources (Singapore) Pte Ltd	11640.89	4.30
	Qilu Steel Pte Ltd	8483.72	3.14
合计		**176042.24**	**65.09**
2019 年	Jigang Singapore Pte Ltd	111772.94	31.04
	Xin Wen Mining Group HK International Co. Ltd	75905.56	21.08

	Guangzhou Kaixin Trading Co. Ltd	50636.09	14.06
	Huacheng International Resources Pte Ltd	38543.58	10.70
	Petram Pte Ltd	20520.47	5.70
合计		**297378.63**	**82.58**
2020 年	Shandong Hi-Speed (Singapore) Pte Ltd	116761.04	27.34
	WANXIANG SG Pte Ltd	107592.98	25.20
	Jigang Singapore Pte Ltd	48,984.67	11.47
	阳信弘广国际贸易有限公司	33208.14	7.78
	中安能（天津）能源有限公司	22674.03	5.31
合计		**329220.86**	**77.10**

资料来源：公司提供

未来公司会寻求与更多的大中型原料供应商进行合作，逐步建立合作关系，集中采购资源，降低采购成本，锁定贸易利润，在保证稳定供货的同时增加贸易板块整体的经营收益。

（3）房屋销售业务

公司房地产已完工项目可售面积较小，在建项目尚需资金规模较大，未来面临一定的资金支出压力。

公司仍按照政府规划，承接区域内限价房、经适房、廉租房、普通住宅及商业地产开发工作等。公司按照项目规划进行房屋建设，竣工后按照政府价格要求销售给特定对象，其中限价房和经适房销售对象为个人购房者，廉租房则整体销售给政府。项目建设资金由公司自筹，收入主要来自于房产销售，政府根据项目亏损情况给予一定的补贴。

截至2020年末，公司已完工的房地产项目共 5 个，总投资 15.45 亿元，其中可售房产面积合计 26.48 万平方米，已销售 24.87 万平方米，实现销售金额 14.69 亿元。

表 10 截至 2020 年末公司已完工房产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	房产类型	总投资	可售面积	已售面积	已售金额	累计政府补贴
文昌路 155 号	限价房	3.23	5.32	5.32	3.87	0.56
	经适房	4.06	7.63	7.63	3.29	
	廉租房	2.24	3.95	3.95	1.42	
文昌路 318 号限价房	限价房	2.00	3.47	3.47	2.20	
文昌路 158 号限价房	限价房	1.68	3.08	3.08	2.06	
文昌路幼儿园	配套设施	0.24	0.40	0.40	0.24	--
B1-06 商服地块蓝寓	商业	2.00	2.63	1.02	1.61	--
合计	--	**15.45**	**26.48**	**24.87**	**14.69**	**0.56**

资料来源：公司提供

截至2020年末，公司在建房地产项目为文昌阁旧村改造 C1-01 地块商业项目、桃园路商品房项目和信联天地，项目预计总投资 102.28 亿元，已投入金额为 54.61 亿元，尚需投入 47.67 亿元，未来资金支出压力较大。信联天地项目为公司自建项目，建设周期计划为 3 年，项目地址位于黑龙江中路以东、中崂路以南、青银高速以西，大崂路以北。该项目临近万达商业街、李沧商业街，周边商业配套齐全、交通便利，是 2018 年山东省 108 个省重点项目之一，也是公司重点建设项目。信联天地项目总用地面积为 13.69 万平方米，总建筑面积为 89.21 万平方米，项目分为 9-2-2 地块、10-2-2 地块、10-1-7 地块、10-3-2 地块共四个地块，建筑内容包括住宅和商业。其中 10-3-2 地块已取得预售许可证（青房注字（2019）第 057 号）

截至2020年末已销售115套。信联天地项目预计总投资96.95亿元，截至2020年末已投入金额50.73亿元，尚需投入46.22亿元，未来面临一定的资金支出压力。2020年，公司信联天地项目确认房屋销售收入2.16亿元。

表11 截至2020年末公司在建房产项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	项目主体	项目类别	总投资额	已投资	项目建设期	资金来源
文昌阁旧村改造C1-01地块商业项目	跃龙升公司	商业	1.89	1.18	2019－2021	自筹
桃园路商品房项目	青岛广润投资发展有限公司	房地产	3.44	2.70	2019－2021	自筹
信联天地	青岛信宇置业有限公司	住宅/商业	96.95	50.73	2018－2021	自筹
合计			**102.28**	**54.61**	--	--

资料来源：公司提供

（4）其他板块

2020年公司土地整理业务仍未形成收入，租赁业务对公司收入形成一定补充。

土地整理业务

公司自2016年开始负责李沧区土地整理业务，业务运营主体为公司本部和子公司青岛金水土地整理开发有限公司（以下简称“金水土整”），项目主要涉及李沧区老企业搬迁片区的土地。根据公司与李沧区人民政府签订的《土地开发整理协议》，由公司负责相关土地开发工作，以达到政府要求的收储条件并完成挂牌出让工作。公司根据项目预期收益情况，主要通过包干方式实现资金平衡。包干方式下，相关土地出让金扣除国有土地收益基金、农业土地开发资金等费用后全额返还公司，用于解决公司的资金平衡。由于公司土地开发整理项目均尚未完成，该业务未实现收入。截至2020年末，公司在整理土地共两块，计划投资金额为7.88亿元，土地面积624.28亩，已投资5.45亿元，尚需投资2.43亿元。

表12 截至2020年末公司土地整理项目情况（单位：年、亿元、亩）

地块名称	整理期间	总投金额	已投金额	面积	是否签订合同或协议	已确认收入金额	已回款金额
青岛东岳泡花碱有限公司片区搬迁改造项目	2016－2021	3.00	1.89	200.00	是	0.00	0.00
山东粮油进出口公司地块搬迁改造项目	2018－2022	4.88	3.56	424.28	是	0.00	0.00
合计	--	**7.88**	**5.45**	**624.28**	--	0.00	0.00

资料来源：公司提供

房屋租赁业务

公司房屋租赁项目主要为青岛-亚马逊AWS联合创新中心、国际创新中心和颐福养老院项目。2020年，青岛-亚马逊AWS联合创新中心，实现收入0.19亿元；颐福养老院实现收入0.20亿元；国际创新中心实现租金收入0.50亿元，较上年增长15.01%。

3．未来发展

公司将大力发展现有业务。基建业务方面，公司将配合政府规划，承担区域内重大工程建设以及土地整理项目。园区业务方面，公司将根据李沧区战略部署，进一步提高园区管理和服务水平。金融业务方面，公司将围绕资本运作、产业投资、资产管理和证券投资等业务板块，推进项目落地。贸易业务

方面，公司将推动境外境内贸易的稳步发展，提高贸易市场份额。

2020年12月14日，子公司青岛金水海特投资有限公司与四川海特高新技术股份有限公司（以下简称“海特高新”证券代码：002023.SZ）实际控制人李彪及其一致行动人签署了《股份转让协议》，以人民币19.33元/股购买海特高新63456100股无限售条件流通股，占海特高新股本的8.38%。截至2021年3月末，公司为海特高新第二大股东。海特高新是以高端核心装备研制与保障、高性能集成电路设计与制造、航空工程技术与服务为主营业务的三位一体的高科技企业，也是国内同时拥有运输飞机、公务机、航空部附件CAAC、EASA、FAA等许可的民营航空工程技术服务企业。

八、财务分析

1．财务概况

公司提供的2020年度财务报表经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的2021年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2020年，公司纳入合并范围的子公司增加9家，其中新设子公司5家，收购子公司3家，1家子公司因其母公司股权变动纳入合并范围。截至2021年3月末，公司合并范围较上年末增加2个子公司。合并范围变化涉及的子公司规模较小，财务数据的可比性强。截至2021年3月末，公司合并范围内子公司共40家。

2．资产质量

公司资产总额有所增长，以流动资产为主，其他应收款和存货占比大，应收类款项对资金占用较大，公司资产质量一般。

截至2020年末，公司资产总额较上年末增长21.37%，公司资产结构以流动资产为主。

表13 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019年末		2020年末		2021年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**174.93**	**70.82**	**192.62**	**64.25**	**207.28**	**64.79**
货币资金	21.52	8.71	23.23	7.75	21.69	6.78
应收账款	3.37	1.37	8.03	2.68	9.06	2.83
其他应收款	53.06	21.48	54.77	18.27	53.39	16.69
存货	89.76	36.34	97.14	32.41	113.31	35.42
非流动资产	**72.06**	**29.18**	**107.16**	**35.75**	**112.66**	**35.21**
可供出售金融资产	2.12	0.86	13.25	4.42	15.42	4.82
投资性房地产	45.83	18.55	72.72	24.26	72.74	22.74
其他非流动资产	11.98	4.85	11.98	4.00	12.01	3.76
资产总额	**246.99**	**100.00**	**299.77**	**100.00**	**319.94**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2020年末，公司流动资产较上年末增长10.11%。

截至2020年末，公司货币资金较上年末增长7.94%，主要由银行存款（占24.29%）和其他货币资金（占75.64%）构成。公司货币资金中17.57亿元为受限资金，均为公司定期存款，货币资金受限比例为81.00%。

截至2020年末，公司应收账款较上年末增长137.99%，主要系应收关联方、国企及政府部门账款增长所致。应收账款前五大欠款方合计金额4.58亿元，占比为56.86%，集中度较高。

截至2020年末，公司其他应收款较上年末增长3.22%。公司其他应收款前五大欠款方合计欠款44.12亿元，占比为79.82%，集中度高，欠款方主要为李沧区政府单位及国有企

业，回款风险可控，但对资金产生较大的占用。

表 14 截至 2020 年末公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

公司名称	性质	期末余额	年限	占比
青岛市李沧区城市管理局	往来款	27.69	5 年以内	50.09
青岛李沧开发投资有限公司	往来款	9.16	4 年以内	16.57
青岛国际院士港开发投资有限公司	往来款	3.77	1 年以内	6.82
李沧区国有资产管理办公室	往来款	3.00	4 年以内	5.43
青岛融海国投资产管理有限公司	往来款	0.50	1 年以内	0.91
合计	--	**44.12**	--	**79.82**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司审计报告

截至 2020 年末，公司存货较上年末增长 8.22%，主要系信联天地、金水路工程等项目资金持续投入及公司收购跃龙升公司后合并范围扩大所致；主要由项目开发成本（占 97.83%）构成，主要为信联天地（33.51 亿元）和金水路项目（45.47 亿元）。

截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 48.70%，主要系投资性房地产增长所致

截至 2020 年末，公司可供出售金融资产较上年底增长 525.23%，主要系公司收购海特高新股权所致。

截至 2020 年末，公司投资性房地产较上年末增长 58.69%，主要系部分资产评估增值导致公允价值增加所致。投资性房地产主要包括亚马逊大厦以及公司信联天地项目在建的商务地产。

截至 2020 年末，公司其他非流动资产较上年末未发生变化，系 2018 年公司收购青岛融智创新信息科技有限公司（以下简称“融智创新”），融智创新的道路资产属于公益性资产，纳入“其他非流动资产”核算。

截至 2020 年末，公司受限资产账面价值为 63.85 亿元，占资产总额的比重为 21.30%。公司受限资产主要为存货（14.72 亿元）、投资性房地产（28.78 亿元）和货币资金（17.57 亿元）。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 6.73%，主要系信联天地项目投入增加所致。其中，流动资产占 64.79%，非流动资产占 35.21%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

3．资本结构

公司所有者权益仍以资本公积和实收资本为主，所有者权益稳定性较强。

表 15 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	7.70	10.26	14.40	17.11	14.40	17.29
资本公积	56.71	75.54	56.71	67.38	56.71	68.08
未分配利润	3.93	5.24	0.88	1.04	0.02	0.02
归属于母公司权益合计	**70.17**	**93.46**	**72.66**	**86.33**	**71.80**	**86.19**
少数股东权益	4.91	6.54	11.51	13.67	11.51	13.81
所有者权益合计	**75.08**	**100.00**	**84.17**	**100.00**	**83.31**	**100.00**

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2020 年末，公司所有者权益较上年末增长 12.11%，主要系股东实缴 6.70 亿元注册资本所致。公司所有者权益以资本公积和实收资本为主，其中资本公积主要为李沧区国资办向公司注入资金及资产。截至 2020 年末，公司未分配利润较上年下降 77.71%，主要系公司分配普通股股利 7.29 亿元所致。

截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益的规模及结构较 2020 年末变化不大。整体看，公司所有者权益稳定性较强。

2020 年，公司有息债务增长较快，整体债务负担重。

截至 2020 年末，公司负债总额较上年末增长 25.41%，以非流动负债为主。

表 16 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**39.97**	**31.10**	**46.53**	**27.07**	**63.86**	**29.62**	**44.61**	**18.85**
短期借款	5.30	4.12	11.04	6.42	20.11	9.33	22.25	9.40
其他应付款	18.66	14.52	13.83	8.05	6.53	3.03	8.76	3.70
一年内到期的非流动负债	4.29	3.33	14.05	8.17	25.57	11.86	0.00	0.00
非流动负债	**88.54**	**68.90**	**125.38**	**72.93**	**151.74**	**70.38**	**192.02**	**81.15**
长期借款	78.51	61.09	85.22	49.57	83.46	38.71	94.43	39.91
应付债券	0.00	0.00	29.75	17.30	55.37	25.68	71.89	30.38
长期应付款	7.56	5.89	5.97	3.47	5.00	2.32	17.79	7.52
负债总额	**128.51**	**100.00**	**171.92**	**100.00**	**215.60**	**100.00**	**236.63**	**100.00**

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2020 年末，公司流动负债较上年末增长 37.23%，主要系短期借款及一年内到期的非流动负债增长所致。

截至 2020 年末，公司短期借款较上年末增长 82.21%，主要系随着公司经营规模扩大，公司对流动资金的需求增长所致。短期借款主要由保证借款和质押借款构成。

截至 2020 年末，公司其他应付款较上年末下降 52.80%，主要系公司往来款规模下降所致。

截至 2020 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 82.04%，主要系公司债务到期规模较大所致。公司一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款（占 71.01%）和应付债券（占 19.51%）。

截至 2020 年末，公司非流动负债较上年末增长 21.03%，主要系公司应付债券及长期借款增长所致。

截至 2020 年末，公司长期借款较上年末下降 2.07%，主要系一年内到期部分转入一年内到期的非流动负债核算；长期借款主要由抵押借款、质押借款和信用借款构成。

截至 2020 年末，公司新增应付债券较上年末增加25.62亿元，主要系公司债券发行规模较大所致。

表 17 截至 2021 年 5 月末公司存续债券情况（单位：亿元、%）

债券简称	余额	到期日
19 金水 01	10.00	2024/10/17
19 金水 02	20.00	2024/11/25
20 金水集团 PPN001	5.00	2025/03/31
20 金水集团 PPN002	5.00	2025/04/24
20 金水 01	10.00	2025/04/29
20 金水 D1	5.00	2021/11/16
21 金水 01	8.50	2028/03/11
21 青岛金水 MTN001	4.00	2026/04/08
20 鲁青岛金水 ZR001	3.00	2023/5/13
20 鲁青岛金水 ZR002	2.76	2023/5/15
合计	**73.26**	--

资料来源：联合资信整理

截至 2020 年末，公司长期应付款较上年末下降 16.21%。公司长期应付款主要为融资租赁借款，本报告已经长期应付款带息部分纳入债务核算。

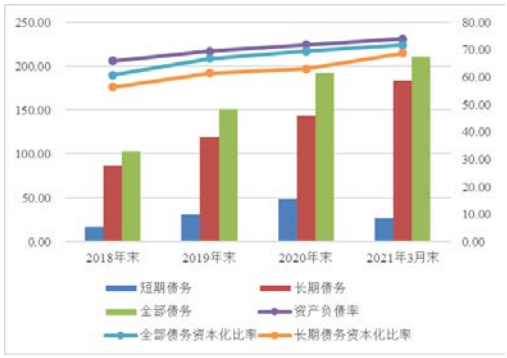
截至 2020 年末，公司全部债务 192.30 亿元，较上年末增长 27.17%，主要系短期借款和应付债券增长所致。其中，短期债务占 25.21%，长期债务占 74.79%，以长期债券为主。短期债务 48.47 亿元，较上年末增长 55.01%，主要系短期借款增长所致。长期债务 143.83 亿元，较上年末增长 19.92%，主要系公司债券发行规模较大所致。截至 2020 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.92%、69.56%和63.08%，较上年末分别提高 2.32 个百分点、提高 2.73 个百分点和提高

1.58 个百分点。

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额 236.63 亿元，较上年末增长 9.75%。其中，流动负债占 18.85%，非流动负债占 81.15%。随着公司偿还一年内到期的非流动负债，公司非流动负债占比进一步上升。

截至 2021 年 3 月末，公司全部债务 211.23 亿元，较上年末增长 9.85%，主要系新增发行“21 金水 01”以及长期应付款增长所致，债务结构较上年末变化不大。从债务指标来看，截至 2021 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分别为 73.96%、71.72%和 68.85%，较上年末分别提高 2.04 个百分点、提高 2.16 个百分点和提高 5.76 个百分点。公司整体债务负担重。

图 1 公司财务杠杆情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

4．盈利能力

2020 年公司营业收入规模增长较快，期间费用对利润侵蚀大，公允价值变动收益对公司利润总额贡献程度高，整体盈利能力较强。

2020 年，公司实现营业收入和营业成本同趋势增长，分别较上年增长 29.34%和 26.84%。同期，公司利润总额较上年增长 119.78%，主要系公允价值变动收益增长较大所致。

表 18 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
营业收入	37.68	48.73	4.84
营业成本	36.49	46.29	4.40
费用总额	4.13	6.96	1.16
其中：管理费用	0.63	0.63	0.13
财务费用	3.14	5.96	0.96
公允价值变动收益	7.14	11.04	0.00
利润总额	3.09	6.79	-0.87
营业利润率	1.09	4.43	5.44
总资本收益率	1.77	3.64	--
净资产收益率	1.46	4.89	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从构成看，2020 年，公司管理费用、销售费用和财务费用占比分别为 9.07%、5.37%和 85.56%。2020 年，公司期间费用占营业收入的比重为 14.29%，同比增长 3.32 个百分点，对公司利润侵蚀大。

2020 年，公司公允价值变动收益较上年增长 54.59%，主要系公司持有的车位、房产评估增值所致，为利润总额的 1.62 倍，公允价值变动收益对公司利润总额贡献程度高。

从盈利指标看，2020 年，公司总资本收益率、营业利润率和净资产收益率均较上年有所增长，公司盈利能力较强。

2021 年 1－3 月，公司营业收入 4.84 亿元，实现利润总额-0.87 亿元，营业利润率 5.44%。

5．现金流

2020 年公司经营活动仍为净流出；同时受项目投入及购买股权等因素影响，投资活动现金流净流出规模有所扩大，考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，未来公司仍有较大的融资需求。

表 19 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
经营活动现金流入小计	62.07	75.36	22.37
经营活动现金流出小计	94.82	77.51	32.81
经营活动现金流量净额	**-32.74**	**-2.15**	**-10.44**
投资活动现金流入小计	0.31	0.07	0.37
投资活动现金流出小计	5.99	30.51	10.16
投资活动现金流量净额	**-5.68**	**-30.44**	**-9.79**
筹资活动现金流入小计	119.67	105.16	41.73
筹资活动现金流出小计	76.28	78.69	23.05
筹资活动现金流量净额	**43.39**	**26.46**	**18.68**

现金收入比	96.04	104.74	81.95

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入较上年增长 21.41%，主要系贸易业务规模扩大所致；公司销售商品、提供劳务收到的现金主要为贸易商品货款、基础设施建设回款等，2020 年，公司经营活动现金流出较上年下降 18.25%。2020 年，公司经营活动现金流出净额较上年下降 93.44%，主要系支付的往来款下降所致。2020 年，受公司业务回款效率较高影响，公司现金收入比较上年有所提高，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入规模较小；公司投资活动现金流出规模较上年增长 409.44%，主要系公司对外收购海特高新股权致投资支付的现金大幅增长。同期，公司投资活动现金净流出额较上年增长 436.44%。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入较上年下降 12.13%，主要为取得借款收到的现金；公司筹资活动现金流出较上年增长 3.17%，主要为偿还债务支付的现金以及存入定期存款使用的现金。2020 年，公司筹资活动现金持续净流入，较上年下降 39.01%。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，未来公司仍有较大的融资需求。

2021 年 1－3 月，公司经营活动现金净流出 10.44 亿元，投资活动现金净流出 9.79 亿元，筹资活动现金净流入 18.68 亿元。

6．偿债能力

公司短期偿债能力较强，长期偿债指标表现较强，考虑到公司作为李沧区重要的城市基础设施建设及土地整理主体，获得的外部支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

表 20 公司偿债能力指标（单位：亿元、%、倍）

项目	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年 3 月（末）
短期偿债能力指标			
流动比率	375.92	301.62	464.68
速动比率	183.02	149.50	210.67
现金短期债务比	0.70	0.49	0.82
长期偿债能力指标			
EBITDA	6.23	13.46	--
EBITDA 利息倍数	1.19	1.44	--
全部债务/EBITDA	24.27	14.29	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年末有所下降。截至 2021 年 3 月末，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比较上年末有所均上升。若考虑公司受限货币资金，公司现金短期债务比为 0.37 倍，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 较上年增长 116.02%，主要系公司利润总额和利息支出大幅增长所致。截至 2020 年末，公司 EBITDA 利息倍数较上年有所增长；公司全部债务/EBITDA 较上年有所下降。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2020 年末，公司获得银行授信 114.18 亿元，已使用银行授信 90.54 亿元，尚未使用银行授信 23.64 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2020 年末，公司不存在重大未决诉讼。

截至 2020 年末，公司对外担保余额合计 25.66 亿元，对外担保比率为 30.48%，被担保方企业主要为李沧区国有企业，公司或有风险可控。

表 21 截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

债务人（被担保人）	债权人	担保方式	担保余额
青岛海创开发建设投资有限公司	中海信托股份有限公司	保证担保	5.00
青岛融源影视文化旅游产业发展有限公司	北京银行股份有限公司青岛分行	保证担保	0.50
青岛融源影视文化旅游产业发展有限公司	北京银行股份有限公司青岛分行	保证担保	0.15
青岛金水新能源投资开发有限公司	交通银行股份有限公司青岛李沧第二支行	质押担保	0.006

青岛融海投资控股有限公司	非公开项目收益公司债	保证担保	6.70
青岛融海投资控股有限公司	非公开项目收益公司债	保证担保	13.30
合计			25.66

资料来源：公司提供

7．母公司财务分析

公司收入主要来自于子公司，资产和负债主要集中在母公司，母公司对子公司控制能力较强，盈利能力很弱，整体债务负担重。

公司主营业务包括土地整理、房屋销售、基础设施建设及商品贸易等，主要由公司本部、子公司金水土整、金水投资等进行运营，上述子公司均由母公司投资设立，母公司对子公司管控力度较强。随着公司贸易业务规模的扩大，2018 年以后公司收入主要来自贸易业务子公司，母公司盈利能力较弱。公司债务规模主要集中在母公司，母公司债务负担重。

截至 2020 年末，母公司资产总额 261.08 亿元（占合并口径的 87.09%），较上年末增长 7.23%，主要系应收账款及公司收购跃龙升公司导致长期股权投资增长所致。

截至 2020 年末，母公司所有者权益为 63.50 亿元（占合并口径的 75.44%），其中，实收资本和资本公积占比较大，公司所有者权益稳定性较强。

截至 2020 年末，母公司负债总额 197.58 亿元（占合并口径的 91.64%），较上年末增长 10.55%。母公司 2020 年末资产负债率和全部债务资本化比率分别为 75.68%和 72.73%。截至 2021 年 3 月末，母公司现金短期债务比为 0.30 倍，短期偿债压力一般。

2020 年，母公司营业收入为 7.83 亿元（占合并口径的 16.06%）。母公司利润总额为-0.14 亿元，呈亏损状态。

截至 2021 年 3 月末，母公司资产总额 284.66 亿元，所有者权益为 62.99 亿元。2021 年 1－3 月，母公司营业收入 0.80 亿元，利润总额 -0.31 亿元。

十、存续债券偿还能力分析

截至 2021 年 5 月末，公司存续债券本金 67.50 亿元，现金类资产对公司一年内待偿债券本金保障程度强。

截至 2021 年 5 月末，公司存续债券本金 67.50 亿元，其中本年度剩余应到期债券余额 5.00 亿元，未来代偿债券本金峰值 30.00 亿元。公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对集中兑付债券金额保障能力具体情况如下表：

表 22 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项 目	金额/保障情况
截至 2021 年 5 月末本年度剩余应到期债券余额	5.00
未来待偿债券本金峰值	30.00
现金类资产/本年度剩余应到期债券余额	1.36
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	2.51
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.07
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.45

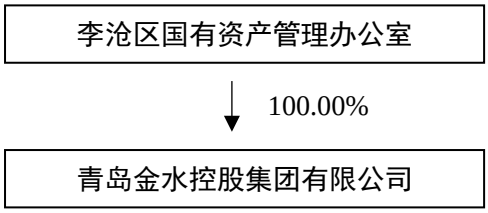
注：1．本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2．现金类资产使用最新一期财务数据（2021 年 3 月末），已剔除受限资金；3．经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用 2020 年年度数据
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

公司现金类资产对公司 2021 年剩余应到期债券余额保障程度高，经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障程度较强，经营活动现金流净额对未来待偿债券本金峰值无保障能力，EBITDA 对未来待偿债券本金峰值的保障程度一般，考虑到公司的区域地位及李沧区人民政府较大力度的支持，公司整体偿债能力很强。

十一、结论

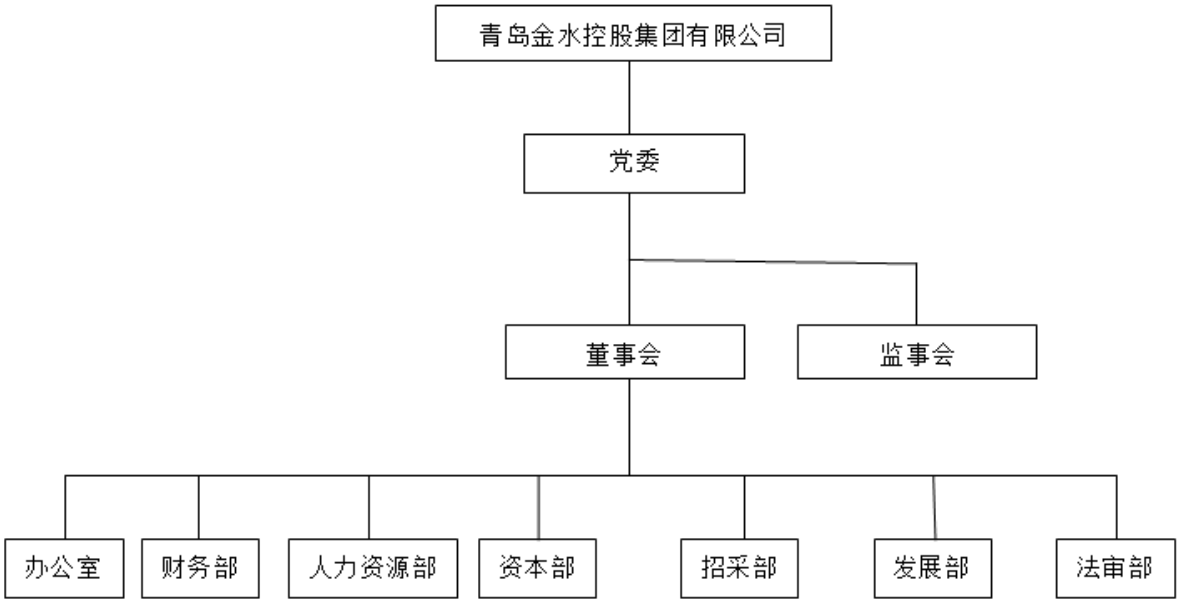
综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA^+，维持“21 青岛金水 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1 青岛金水控股集团有限公司
股权结构图（截至 2021 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 青岛金水控股集团有限公司
组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 青岛金水控股集团有限公司合并范围内子公司情况（截至 2021 年 3 月末）

序号	公司名称	注册资本（万元）	持股比例		公司类型
			直接持股	间接持股	
1	青岛昌隆资产运营有限公司	100.00	100.00%	--	二级
2	青岛景康资产管理有限公司	72277.35	100.00%	--	二级
3	KINGSTREAM INVESTMENT HOLDINGS PTE.LTD	13083.32	100.00%	--	二级
4	青岛腾达贸易有限公司	5000.00	100.00%	--	二级
5	青岛金水讯飞科技有限公司	10000.00	--	60.00%	三级
6	青岛广润投资发展有限公司	12000.00	75.00%	--	二级
7	青岛广业酒店有限责任公司	100.00	--	100.00%	三级
8	滕州中铭通用航空产业投资基金合伙企业（有限合伙）	20000.00	--	41.00%	三级
9	青岛佳地置业有限公司	2000.00	100.00%	--	二级
10	青岛跃龙升置业有限公司	3000.00	--	100.00%	三级
11	青岛信宇置业有限公司	114490.42	--	100.00%	四级
12	青岛金水融资担保有限公司	100000.00	99.00%	1.00%	二级
13	青岛金水土地整理开发有限公司	12000.00	16.67%	83.33%	三级
14	青岛腾青进出口贸易有限公司	5000.00	100.00%	--	二级
15	青岛云川互联网产业发展有限公司	500.00	100.00%	--	二级
16	青岛融智创新信息科技有限公司	30000.00	100.00%	--	二级
17	青岛大智科汇投资管理有限公司	1000.00	--	100.00%	三级
18	青岛大智科润新能源发展有限公司	900.00	--	51.00%	三级
19	青岛金水金融控股有限公司	250000.00	100.00%	--	二级
20	青岛中睿融资租赁有限公司	30000.00	--	100.00%	三级
21	青岛中嘉基金管理有限公司	5000.00	--	100.00%	三级
22	青岛中鉅投资有限公司	50000.00	--	100.00%	三级
23	青岛金水创新产业基金合伙企业（有限合伙）	200000.00	--	100.00%	三级
24	成吉清洁能源（聊城）有限公司	3500.00	--	100.00%	四级
25	青岛中铭资本管理有限公司	5000.00	--	100.00%	三级
26	青岛中珩资产管理有限公司	5000.00	--	100.00%	三级
27	青岛中铭智能产业股权投资基金（有限合伙）	10000.00	--	97.56%	三级
28	青岛中铭黄海产业股权投资基金（有限合伙）	10000.00	--	34.00%	三级
29	金水（青岛）供应链管理有限公司	2000.00	--	55.00%	三级
30	成吉能源有限公司	5000.00	--	51.00%	三级
31	青岛金水领航产业发展基金合作企业（有限合伙）	100000.00	--	100.00%	四级
32	青岛金水昌隆资产管理有限公司	100.00	--	100.00%	三级
33	青岛金水益诚商务服务合伙企业（有限合伙）	20000.00	--	98.00%	四级
34	青岛新药能健康产业投资基金合伙企业（有限合伙）	50000.00	--	100.00%	四级
35	上海迪美豪文信息科技有限公司	1000.00	--	100.00%	四级
36	青岛金水海特投资有限公司	20000.00	--	75.00%	三级
37	青岛腾昌投资中心（有限合伙）	100000.00	54.19%	--	二级
38	青岛滕鼎工程管理有限公司	100001.00	0.001%	54.19%	三级
39	青岛蔚央地商业管理有限公司	500.00		100.00	三级
40	青岛金水丰泽酒店管理有限公司	500.00		100.00	三级

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.20	21.79	23.54	22.13
资产总额（亿元）	194.70	246.99	299.77	319.94
所有者权益（亿元）	66.19	75.08	84.17	83.31
短期债务（亿元）	16.67	31.27	48.47	27.13
长期债务（亿元）	86.07	119.94	143.83	184.11
全部债务（亿元）	102.75	151.21	192.30	211.23
营业收入（亿元）	28.94	37.68	48.73	4.84
利润总额（亿元）	2.51	3.09	6.79	-0.87
EBITDA（亿元）	5.37	6.23	13.46	--
经营性净现金流（亿元）	-10.91	-32.74	-2.15	-10.44
财务指标				
销售债权周转次数（次）	19.62	11.91	8.46	--
存货周转次数（次）	0.70	0.43	0.50	--
总资产周转次数（次）	0.30	0.17	0.18	--
现金收入比（%）	94.76	96.04	104.74	81.95
营业利润率（%）	1.71	1.09	4.43	5.44
总资本收益率（%）	2.30	1.77	3.64	--
净资产收益率（%）	2.07	1.46	4.89	--
长期债务资本化比率（%）	56.53	61.50	63.08	68.85
全部债务资本化比率（%）	60.82	66.82	69.56	71.72
资产负债率（%）	66.01	69.60	71.92	73.96
流动比率（%）	352.28	375.92	301.62	464.68
速动比率（%）	154.46	183.02	149.50	210.67
经营现金流动负债比（%）	-27.30	-70.37	-3.36	--
现金短期债务比（倍）	0.79	0.70	0.49	0.82
EBITDA 利息倍数（倍）	1.09	1.19	1.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.14	24.27	14.29	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 合并口径债务中纳入长期应付款中有息部分

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.92	17.38	12.51	24.39
资产总额（亿元）	200.21	243.47	261.08	284.66
所有者权益（亿元）	61.21	64.74	63.50	62.99
短期债务（亿元）	9.36	28.53	41.36	21.50
长期债务（亿元）	83.19	114.03	128.00	166.49
全部债务（亿元）	92.55	142.56	169.36	187.99
营业收入（亿元）	7.69	2.35	7.83	0.80
利润总额（亿元）	2.50	-2.11	-0.14	-0.31
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-14.88	-27.45	-16.98	-12.62
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.07	0.46	0.80	--
存货周转次数（次）	0.23	0.04	0.13	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.01	0.03	--
现金收入比（%）	12.50	79.71	22.10	2.33
营业利润率（%）	17.48	-5.17	15.13	29.84
总资本收益率（%）	2.48	-0.36	1.68	--
净资产收益率（%）	2.40	-3.78	-1.02	--
长期债务资本化比率（%）	57.61	63.78	66.84	72.55
全部债务资本化比率（%）	60.19	68.77	72.73	74.90
资产负债率（%）	69.43	73.41	75.68	77.87
流动比率（%）	252.18	279.76	277.43	386.62
速动比率（%）	161.83	196.14	202.77	290.34
经营现金流动负债比（%）	-27.27	-43.31	-25.06	--
现金短期债务比（倍）	0.95	0.61	0.30	1.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司现金流补充资料及资本化利息未获得，EBITDA 及相关指标无法计算得到，相关指标用“/”表示；3. 母公司口径债务中纳入长期应付款中有息部分 4. 母公司 2021 年一季度财务报表未经审计

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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
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	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1．本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2．本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3．联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4．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。

5．联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6．任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。