

信用评级公告

联合〔2023〕4331号

联合资信评估股份有限公司通过对诸城市龙城建设投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持诸城市龙城建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”和“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十一日

诸城市龙城建设投资集团有限公司2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
诸城市龙城建设投资集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 诸城城投债 01/21 诸投 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 诸城城投债 02/21 诸投 02	AAA	稳定	AAA	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 诸城城投债 01/21 诸投 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2028/12/21
21 诸城城投债 02/21 诸投 02	8.00 亿元	8.00 亿元	2028/12/21

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”和“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”附债券本金分期偿付条款，即在债券存续期第 3~7 年等额偿付本金的 20%。

评级时间：2023 年 6 月 21 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	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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素				+4
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

诸城市龙城建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）主要从事诸城市区内的棚户区改造和基础设施建设业务，跟踪期内在财政补贴等方面获得政府的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存在较大的投资压力、债务负担较重、短期偿付压力较大等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

公司承担了诸城市大量的棚户区改造任务，业务持续性强，且随着前期投入的项目陆续进入回收期，公司经营状况有望保持稳定。

“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；中投保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。担保机制的设立，显著提升了“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”和“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”本息偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”和“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 持续获得有力的外部支持。**公司是诸城市主要的棚户区改造项目实施主体和重要的基础设施投资建设主体，跟踪期内在财政补贴等方面获得政府的有力支持。
- 增信措施显著提升了债券偿付安全性。**中债增对“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，中投保对“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了上述债券到期偿付的安全性。

关注

- 在建项目待投资规模较大，公司面临较大的投资压力。**截至 2022 年底，公司主要在建棚户区改造项目、基础设施建设项目及房地产开发项目分别需投资 24.04 亿元、3.13 亿元和 10.95 亿元，公司存在较大的投资压力。

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)	805.50	805.50	805.50	1002.10
一般公共预算收入 (亿元)	60.57	60.57	60.57	98.28
资产总额 (亿元)	197.37	203.20	110.83	278.20
所有者权益 (亿元)	63.79	98.34	56.19	102.47
营业总收入 (亿元)	7.85	16.75	11.06	24.54
利润总额 (亿元)	0.90	1.05	0.92	0.85
资产负债率 (%)	67.68	51.60	49.30	63.17
全部债务资本化比率 (%)	60.96	46.47	48.59	57.46
全部债务/EBITDA (倍)	64.49	8.57	11.14	17.56
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.26	1.27	1.56	1.21

注：公司 1 为诸城龙乡水务集团有限公司，公司 2 为诸城安邦建设有限公司，公司 3 为寿光市城市建设投资开发有限公司
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：马 颖 张丽斐

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

2. 资产中棚改、基建项目投入及购置的土地规模大，存货变现受政府及委托方结算进度以及土地市场行情等影响较大，自营项目投资回收周期较长，应收类款项规模较大，对公司资金占用明显。
3. 债务规模持续增长，债务负担较重，短期偿付压力较大。截至 2022 年底，公司全部债务 99.62 亿元，全部债务资本化比率为 60.96%；公司短期债务占全部债务 32.61%，现金短期债务比为 0.53 倍，考虑到公司受限资金比例较高，公司存在较大的短期偿债压力。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产(亿元)	14.44	27.80	17.36
资产总额(亿元)	109.64	171.88	197.37
所有者权益(亿元)	46.13	63.20	63.79
短期债务(亿元)	12.76	28.44	32.49
长期债务(亿元)	29.91	63.03	67.14
全部债务(亿元)	42.67	91.47	99.62
营业总收入(亿元)	7.71	7.89	7.85
利润总额(亿元)	0.93	0.92	0.90
EBITDA(亿元)	1.32	1.34	1.54
经营性净现金流(亿元)	-24.46	-41.70	-9.92
营业利润率(%)	13.28	14.30	13.35
净资产收益率(%)	1.58	1.16	1.16
资产负债率(%)	57.93	63.23	67.68
全部债务资本化比率(%)	48.05	59.14	60.96
流动比率(%)	370.89	425.59	319.85
经营现金流动负债比(%)	-89.21	-111.53	-17.48
现金短期债务比(倍)	1.13	0.98	0.53
EBITDA 利息倍数(倍)	1.02	0.33	0.26
全部债务/EBITDA(倍)	32.21	68.46	64.49
公司本部			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	96.12	151.29	170.99
所有者权益(亿元)	44.25	62.01	63.09
全部债务(亿元)	32.94	72.47	75.94
营业总收入(亿元)	7.73	7.83	7.75
利润总额(亿元)	1.22	1.19	1.56
资产负债率(%)	53.97	59.01	63.10
全部债务资本化比率(%)	42.68	53.89	54.62
流动比率(%)	312.73	380.81	295.51
经营现金流动负债比(%)	-69.10	-110.92	-8.43

注：1.本报告将其他应付款中有息部分纳入短期债务计算，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务计算；2. 公司本部的有息债务规模未进行调整，实际债务指标可能高于测算值；3. 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
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 诸城城投债 01/21 诸投 01 21 诸城城投债 02/21 诸投 02	AAA	AA	稳定	2022/06/24	张婷婷 许狄龙	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
21 诸城城投债 01/21 诸投 01 21 诸城城投债 02/21 诸投 02	AAA	AA	稳定	2021/10/21	张婷婷 李 坤	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诸城市龙城建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

诸城市龙城建设投资有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于诸城市龙城建设投资有限公司（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，公司股权结构和经营范围均未发生变化。截至 2022 年底，公司注册资本及实收资本均为 2.25 亿元，诸城市国有资产监督管理局（以下简称“诸城国资局”）为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍主要从事诸城市区内的棚户区改造和基础设施建设业务。截至 2022 年底，公司本部内设综合部、党建办、督查部、发展部、财务审计部、融资部、成本部和工程部等职能部门；拥有纳入合并范围一级子公司 9 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 197.37 亿元，所有者权益 63.79 亿元（含少数股东权益 0.52 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 7.85 亿元，利润总额 0.90 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊市诸城市和平街 162 号；法定代表人：迟名闻。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。跟踪期内，“20 龙城 01”“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”和“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”已按时兑付利息，“23 龙城 01”尚未到首个付息日。

表 1 截至 2023 年 5 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 龙城 01	10.00	6.00	2020/03/26	5 (3+2)
21 诸城城投债 01/21 诸投 01	5.00	5.00	2021/12/17	7

21 诸城城投债 02/21 诸投 02	8.00	8.00	2021/12/17	7
23 龙城 01	4.00	4.00	2023/03/20	5 (3+2)

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“20 龙城 01”和“23 龙城 01”期限均为 5 年，并在第 3 年末附投资者回售选择权。“20 龙城 01”募集资金 10.00 亿元，其中 5.00 亿元用于诸城市栗元片区二期棚户区改造项目（南辛庄、大村），3.00 亿元用于诸城市医疗产业园康复中心项目，剩余资金用于补充营运资金。

“23 龙城 01”扣除发行费用后，拟全部用于偿还回售的“20 龙城 01”公司债券本金，截至跟踪评级日，上述债券募集资金已全部按计划使用完毕。

“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”和“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”期限均为 7 年，并附债券本金分期偿付条款，即在债券存续期第 3~7 年等额偿付本金的 20%。合计募集资金 13.00 亿元，其中 3.70 亿元用于兰家村安置西区项目，3.70 亿元用于兰家村安置东区项目，0.40 亿元用于诸城市栗元片区二期棚户区改造项目（西十里），5.20 亿元用于补充营运资金。截至跟踪评级日，上述债券募集资金已全部按计划使用完毕。公司募投项目进展详见正文业务经营分析部分。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到

较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

五、行业及区域环境分析

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

2022 年，诸城市地区生产总值稳定增长，受减税降费影响一般公共预算收入有所下降。

诸城市为山东省县级市，由潍坊市代管，国务院确定的全国沿海对外开放城市、综合改革试点市和乡村城市化试点市，主导产业为汽车制造、食品加工、高端装备、现代农业等。诸城市东临青岛，南靠日照，西接临沂，交通便利，是山东半岛重要的交通枢纽，总面积 2183 平方公里，辖 13 处镇街、1 个省级经济开发区和 235 个社区。截至 2022 年底，诸城市常住人口 105.6 万人。

根据《2022 年诸城市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，诸城市地区生产总值（GDP）805.50 亿元，按可比价计算增长 3.8%。其中，第一产业增加值 81.44 亿元，增长 2.7%；第二产业增加值 308.12 亿元，增长 3.9%；第三产业增加值 415.94 亿元，增长 3.9%。2022 年，诸城市一、二、三产业的比重由 2021 年的 10.37: 37.95: 51.68 调整为 10.11: 38.25: 51.64。

根据《关于诸城市财政预算执行情况和财政预算草案的报告》，2022 年，诸城市一般公共预算收入为 60.57 亿元，较 2021 年同比下降 3.9%，其中税收收入 33.22 亿元，占一般公共预算收入比重为 54.85%，非税收入主要为国有资源（资产）有偿使用收入（21.85 亿元），一般公共预算收入质量一般。2022 年，诸城市一般公共预算支出 79.18 亿元；财政自给率 76.50%，财政自给能力较强。同期，诸城市以土地出让金为主的政府性基金收入 80.24 亿元，较上年下降 25.3%，主要系房地产市场低迷，土地出让收入减少所致。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年底，诸城国资局为公司的唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍主要从事诸城市区内的棚户区改造和基础设施建设业务，业务范围与

其他国有企业存在部分重合，主要通过政府安排进行统筹协调。

公司是诸城市主要的棚户区改造项目实施主体和重要的基础设施投资建设主体。除公司外，诸城市主要的城市基础设施建设主体还有

诸城经开投、诸城龙乡水务集团有限公司（以下简称“龙乡水务”）及诸城安邦建设有限公司（以下简称“安邦建设”）。基础设施建设方面，公司与安邦建设存在部分业务重合，主要通过政府安排进行统筹协调。

表 2 截至 2022 年底诸城市主要基础设施建设主体概况

企业名称	主要职能	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	全部债务 (亿元)	全部债务资本化比率 (%)
公司	诸城市区内的棚户区改造和基础设施建设业务	197.37	63.79	7.85	99.62	60.96
诸城经开投	诸城市重要的基础设施建设主体	372.33	192.98	31.34	131.11	40.45
龙乡水务	诸城市重要的水利基础设施建设和砂、水资源运营管理主体	203.20	98.34	16.75	85.38	46.47
安邦建设	主要负责基础设施建设、污水处理及地下管网出租等	110.83	56.19	11.06	53.10	48.59

资料来源：联合资信根据公司提供的数据及公开资料整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码为 91370782MA3CE54L02），截至 2023 年 5 月 8 日，公司本部无未结清和已结清的关注/不良类信贷信息记录。

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 2022 年 6 月 5 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2023 年 2 月，根据《诸城市龙城建设投资集团有限公司投资人决定》及公司职工代表大会决议，徐龙先生任公司董事，王聚钦先生和狄清霞女士任公司职工董事；刘泽秋先生和陈日亮先生不再担任公司职工董事，王聚钦先生不再担任公司董事。

跟踪期内，除上述董事人员变动外，公司在法人治理结构和管理制度方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入保持稳定，收入仍以棚改及基础设施建设项目产生的项目建设收入为主，综合毛利率略有下降。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
项目建设	7.52	95.35	13.04	7.55	96.20	13.30
其他业务	0.37	4.65	43.96	0.30	3.80	42.37
合计	7.89	100.00	14.48	7.85	100.00	14.41

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 棚户区改造业务

跟踪期内，公司承接的棚改项目仍采用政府购买服务、委托代建及定向安置模式，棚改项目数量较多，投资规模较大，回款周期较长，

公司后续项目建设资金压力较大。

① 政府购买服务模式

公司在 2018 年国家调整棚户区改造政策前，以政府购买服务模式承接部分棚改项目，主要包括诸城市横沟子、南三里庄安置区等项目。政

府购买服务协议中约定项目购买主体为诸城市住房和城乡建设局，公司本部或者子公司诸城市中邦置业有限公司（以下简称“中邦置业”）作为项目的承接主体负责建设资金的筹集以及项目建设等工作，政府购买总价款根据双方认定的项目建设总投资额（含资本化利息）加成一定比例（通常为 15%）确定，并纳入相应年度的财政预算，由诸城市财政局统一结算。

② 委托代建模式

公司承接的部分棚改项目采用委托代建模式，主要包括新华家园东区、李家庄子和万家庄项目。原委托方系诸城政泰（由诸城国资局 100% 持股）的全资子公司诸城安厦建设投资有限公司（以下简称“安厦建设”），按照诸城市政府对区域内国有企业的职能划分，安厦建设 2021 年之后不再承担委托代建职能，委托方变更为诸城市汇融城市建设有限公司（以下简称“汇融建设”）。根据公司与汇融建设签订的委托代建合

同，公司负责项目的筹资及建设管理，在项目完工后由委托方进行验收并进行工程竣工决算审计。在委托方验收合格后，委托方按照工程建设项目成本的 115% 向公司支付费用。回款方面，委托方在项目竣工验收合格后两年内支付 97% 的项目工程款，待质保期满无质量问题后付清余款。

③ 定向安置模式

公司以定向安置模式承接的棚改项目主要包括孔戈庄一村、兰家村东西区和西土墙等项目。该模式下，公司按照诸城市政府统一部署，开展棚户区改造工程及安置性住房项目建设，项目建设完成后分期进行定向安置，安置房定向销售价格通常为当地同类型商品房价格的 60%~80%；安置房建设土地通过“招拍挂”形式取得。公司拟通过住宅、商业建筑、储藏室和车位销售方式实现资金平衡。

表 4 截至 2022 年底公司在建的棚改项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	项目模式	计划总投资	已投资
诸城市横沟子、南三里庄安置区项目	2020—2023 年	政府购买	5.95	5.02
诸城市东土墙、许家庄安置区项目	2019—2022 年	政府购买	2.95	2.86
诸城市湖西片区一期棚户区改造项目（小郝家村）	2019—2022 年	政府购买	2.71	2.09
栗园片区二期棚户区改造项目（大村、南辛庄）	2018—2022 年	委托代建	8.06	7.76
新华家园东区	2019—2022 年	委托代建	5.80	4.22
湖西片区三期棚户区改造项目（李家庄子）	2019—2022 年	委托代建	4.56	3.90
万家庄（诸城经济开发区驻地片区棚户区改造项目）	2020—2024 年	委托代建	23.00	16.57
湖西片区四期棚户区改造项目（孔戈庄一村）	2020—2024 年	定向安置	9.40	3.95
兰家村安置西区项目	2020—2023 年	定向安置	5.65	5.32
兰家村安置东区项目	2020—2023 年	定向安置	5.65	1.80
西土墙（诸城市中邦置业有限公司西土墙棚户区改造项目）	2020—2022 年	定向安置	10.50	7.63
诸城市栗元片区二期棚户区改造项目（西十里）	2020—2023 年	定向安置	4.89	3.96
合计	--	--	89.12	65.08

注：栗园片区二期棚户区改造项目（大村、南辛庄）由政府购买服务模式变为委托代建，暂未重新签署代建协议；因工程施工成本上涨等原因，部分项目实际已投资金额大于计划总投资金额；部分已投资数据小于之前披露的 2022 年 9 月底数据，系审计认定差异所致
资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司在建棚改项目计划投资 89.12 亿元，已投资 65.08 亿元。公司定向安置模式下的棚户区改造项目于 2020 年之后开工，截至目前仍处于建设期，尚未产生安置房销售收入，公司棚改项目收入来源于委托代建模式下的项目建设收入。2022 年，公司实现棚改项

目收入 5.49 亿元（含税），系诸城市栗元片区二期棚户区改造项目（大村）项目交付产生。

诸城市栗元片区二期棚户区改造项目（南辛庄、大村）项目是公司存续债券“20 龙城 01”的募投项目之一，截至 2022 年底，项目已交付并确认收入。兰家村安置西区项目、兰家村安置

东区项目和诸城市栗元片区二期棚户区改造项目（西十里）是公司存续债券“21 诸城城投债 01/21 诸投 01”和“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”的募投项目，截至 2022 年底，兰家村安置西区项目及诸城市栗元片区二期棚户区改造项目（西十里）项目已接近完工，兰家村安置东区项目主体完工率约 60%，以上项目尚未产生收入。

拟建项目方面，截至 2022 年底，公司主要拟建项目为十里堡片区棚户区改造项目和栗元片区棚户区改造项目（沙戈庄），计划投资金额分别为 26.00 亿元和 9.07 亿元，建设模式为定向安置。随着棚改项目的推进，公司未来资金支出压力较大。

（2）基础设施建设业务

公司承接的基础设施建设项目采用委托代建模式及自营模式。公司代建模式下的基础设施建设项目尚需投资规模不大，需关注业务持续性，同时整体回款较为滞后；自营项目投资回收周期较长，随着部分自营项目的投入运营，租赁收入对公司营业总收入产生一定补充。

① 代建模式

公司作为诸城市重要的基础设施建设主体，承担了部分道路、桥梁、公园等重要基础设施建设任务，由公司本部负责。基础设施建设项目采用委托代建方式，委托方诸城市财政局、安厦建设¹与公司签订委托代建合同，由公司负责项目的筹资及建设管理，在项目完工后由委托方进行验收并进行工程竣工决算审计。委托方验收合格后按照项目成本（含资本化利息）的 115% 确认结算价款，公司将其确认为收入。支付安排方面，委托方在项目竣工验收合格后两年内支付 97% 的项目工程款，待质保期满无质量问题后付清余款。

2022 年，公司基础设施代建项目确认收入 2.74 亿元（含税），实现回款 3.68 亿元，截至 2022 年底，公司基础设施建设项目已确认收入

尚未回款金额 11.44 亿元，整体回款较为滞后。

截至 2022 年底，公司主要在建基础设施代建项目已基本完工；公司拟建项目包括道路提升改造、城区人行道改造和城区绿化工程等多个项目，计划总投资 0.76 亿元。公司在建及拟建基础设施代建项目后续待投资规模较小，投资压力不大。

② 自建自营模式

公司除以委托代建模式承接基础设施建设项目外，还以自建自营模式开展部分建设项目。自建自营类项目主要为诸城市医药产业园康复中心和诸城市政务服务大厅，资金来源主要为自筹，计划通过收取租金等方式回收投资。

2022 年，诸城市政务服务大厅、诸城市老年大学和尽美干部学院²已完工并对外租赁，公司实现租赁收入 2132.88 万元。

截至 2022 年底，公司主要在建项目为诸城市医药产业园康复中心，是公司存续债券“20 龙城 01”的募投项目之一，原系根据诸城市妇幼保健医院的需求而立项开发，计划总投资 10.00 亿元，未来通过出租实现资金平衡，租赁期 13 年，经营期前五年意向租金为 1.74 亿元/年，原计划于 2021 年 9 月底完工，截至 2022 年底，实际完成投资 7.28 亿元，已完成总工程量的 75%。项目进度慢于预期，主要系该项目拟作为诸城市人民医院（北院区）使用，重新修订内部结构设计以适应目前需求所致，未来将通过向诸城市人民医院租赁实现资金平衡。

表 5 截至 2022 年底公司主要在建基础设施项目情况
（单位：万元）

项目	模式	计划总投资	已投资
诸城市医药产业园康复中心	自建自营	100043.00	72782.22
第三消防站	委托代建	2608.00	74.68
芦河大道等 14 条道路养护工程	委托代建	3500.00	1975.03
合计		106151.00	74831.93

资料来源：公司提供

¹ 按照诸城市政府对区域内国有企业的职能划分，安厦建设 2021 年之后不再承担委托代建职能，委托方变更为诸城市财政局或者汇融建设

² 2022 年，尽美干部学院运营模式由委托代建转为自营，通过对外出租实现资金平衡

(3) 房地产开发业务

公司房地产项目尚处于建设前期，未来收益实现情况受房地产景气度影响较大。

公司房地产开发业务经营模式为自主开发，项目类型为商品房。公司本部、子公司诸城市城投置业有限公司（以下简称“城投置业”）、中邦置业和山东城轩置业有限公司（以下简称“城轩置业”）均具有房地产开发二级资质。截至 2022 年底，公司商品房项目处于建设期，尚未产生商品房销售收入；同期末，公司在建及拟建商品房项目尚需投资 13.50 亿元，未来收益实现情况受房地产景气度影响较大。截至 2022 年底，公司收到房屋预收款 473.80 万元。

表 6 截至 2022 年底公司主要在建及拟建商品房情况
(单位: 万元)

项目	开发主体	计划总投资	已投资
在建项目			
怡和名苑小区	城投置业	90000.00	29615.36
万兴新城	中邦置业	101485.00	52406.87
拟建项目			
城投印象	城轩置业	35000.00	9793.33
合计	--	226485.00	91530.94

注：城投印象已投金额为土地等前期费用
资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司的发展重点在三个方面。一是全力推进棚户区建设；二是抓好重点项目建设；三

是对现有资产进行整合分类，组建以基础设施建设、房地产开发、资本运作和其他业务四大板块为主的集团公司。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报表，中审华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2022 年底，公司合并范围内有一级子公司 9 家，较上年底减少 2 家，其中诸城市龙投热力有限公司（以下简称“龙投热力”）100% 的股权被无偿划转至诸城市国资局，诸城市龙投股权投资基金管理有限公司注销。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

2022 年，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，其中应收类款项对公司资金占用明显，棚改、基建项目投入以及购置土地形成的存货规模大，资产受限比例较高，整体资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底增长 14.83%，主要系存货和其他应收款增长所致。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 7 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	159.12	92.57	181.54	91.98
货币资金	27.80	16.18	17.36	8.79
应收账款	16.74	9.74	20.22	10.24
其他应收款	10.79	6.27	28.61	14.49
存货	98.14	57.10	112.23	56.86
非流动资产	12.76	7.43	15.83	8.02
投资性房地产	0.43	0.25	6.75	3.42
在建工程	7.81	4.55	4.95	2.51
无形资产	3.59	2.09	2.86	1.45
资产总额	171.88	100.00	197.37	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底,公司流动资产较上年底增长14.09%。其中,公司货币资金较上年底下降37.57%,主要系项目建设投入增长所致;货币资金中银行存款2.57亿元;受限货币资金14.78亿元,为质押的定期存单,货币资金受限比例高。应收账款较上年底增长20.77%,主要系应收工程款增长所致;主要应收对象为诸城市财政局和汇融建设,分别占应收账款期末余额的21.66%和77.78%,集中度高,账龄主要集中于3年以内,其中1年以内和1~2年占比分别为40.75%和37.29%,账龄不长。其他应收款较上年底增长165.23%,主要系应收诸城市财政局和当地国有企业的往来款大幅增长所致;前五名欠款方应收款占其他应收款期末余额的73.88%,集中度较高,账龄主要分布于1年以内,占比71.19%,整体账龄较短。公司存货较上年底增长14.35%,主要系公司购置土地使用权所致;存货中开发成本77.31亿元,主要为基础设施及棚户区改造项目投入,待开发土地34.39亿元,为公司通过招拍挂取得的土地,性质均为出让地,用途主要为住宅用地和商服住宅用地,权证已办妥。

表8 截至2022年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	账龄
诸城龙乡水务集团有限公司	6.75	23.63	1年以内 1~2年
诸城市经济开发投资公司	4.92	17.24	1年以内 1~2年
诸城市财政局	4.73	16.56	1年以内 1~2年
诸城市隆嘉水务有限公司	2.70	9.45	1年以内
诸城舜邦投资开发有限公司	2.00	7.00	1~2年
合计	21.10	73.88	--

数据来源:联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底,公司非流动资产较上年底增长24.03%。其中,投资性房地产较上年底增加6.32亿元,主要系诸城市政务服务大厅和诸城市老年大学完工后由在建工程转入投资性房地产3.87亿元以及无形资产中1.27亿元土地使用权转入投资性房地产所致;公司投资性房地产包括房

屋建筑物5.17亿元和土地使用权1.58亿元。公司在建工程 and 无形资产分别较上年底下降36.65%和20.18%,在建工程主要为诸城市医疗产业园康复中心项目4.89亿元,无形资产主要为土地使用权3.59亿元。

截至2022年底,公司所有权受到限制的资产合计67.81亿元,占资产总额的比重为34.36%,整体受限比例较高,具体明细如下。

表9 截至2022年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (万元)	占资产总额 比例(%)	受限原因
货币资金	147823.23	7.49	借款质押
存货	492803.60	24.97	借款抵押
投资性房地产	37429.82	1.90	借款抵押
固定资产	49.17	0.00	借款抵押
合计	678105.81	34.36	--

数据来源:联合资信根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年底,公司所有者权益略有增长,实收资本和资本公积占比高,公司所有者权益结构稳定性好。

截至2022年底,公司所有者权益63.79亿元,较上年底增长0.93%,主要来自未分配利润增长0.63亿元。在所有者权益中,实收资本仍为2.25亿元,保持稳定;资本公积较上年底减少0.15亿元,主要系诸城市自然资源和规划局收回城轩置业S949地块,冲减资本公积0.81亿元所致。截至2022年底,公司实收资本和资本公积分别占3.53%和89.18%。所有者权益结构稳定性好。

(2) 负债

为满足项目建设及购置土地资金需求,公司债务规模持续增长,整体债务负担较重,且面临集中兑付压力。

截至2022年底,公司负债总额较上年底增长22.91%,主要系其他应付款和银行借款规模扩大所致,其中流动负债占比提高至42.49%。

表 10 公司负债主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	37.39	34.40	56.76	42.49
短期借款	21.74	20.01	16.28	12.19
应付账款	5.82	5.36	9.80	7.34
其他应付款	2.93	2.70	14.06	10.52
一年内到期的非流动负债	6.01	5.53	15.41	11.54
非流动负债	71.29	65.60	76.82	57.51
长期借款	32.82	30.20	42.08	31.50
应付债券	22.47	20.67	18.58	13.91
长期应付款	7.50	6.90	6.22	4.66
专项应付款	8.26	7.60	9.69	7.25
负债总额	108.68	100.00	133.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

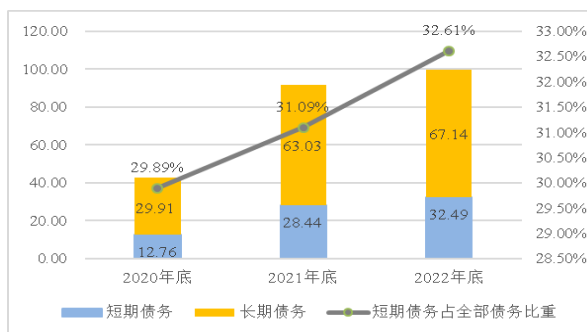
截至2022年底，公司流动负债较上年底增长51.81%。其中，公司短期借款较上年底下降25.13%，主要由票据融资8.78亿元和抵押+保证借款5.54亿元构成，票据融资利率集中于4.0%~6.0%，信用借款利率为7.00%，抵押借款利率集中于3.65%~6.00%。应付账款较上年底增长68.33%，主要为未完工项目工程款。其他应付款较上年底增加11.12亿元，主要为应付诸城市人民医院和原子公司龙投热力往来款10.01亿元。一年内到期的非流动负债较上年底增长156.49%，主要包括一年内到期的长期借款8.44亿元、应付债券4.00亿元和长期应付款2.45亿元。

截至2022年底，公司非流动负债较上年底增长7.76%。其中，公司长期借款较上年底增长28.21%，长期借款（含一年内到期部分）主要包括质押借款20.53亿元、抵押+保证借款16.24亿元、抵押借款6.10亿元、抵押+质押+保证借款

5.66亿元，借款年利率介于3.65%~6.45%之间。应付债券较上年底下降17.28%，主要系调整至一年内到期的非流动负债所致，截至报告出具日，公司存续债券主要包括企业债13.00亿元（票面利率4.2%）和私募债10.00亿元（票面利率6.5%~7.00%）。长期应付款较上年底下降17.00%，均为融资租赁款，专项应付款较上年底增长17.22%，为诸城市湖西片区一期棚户区改造项目财政拨款。

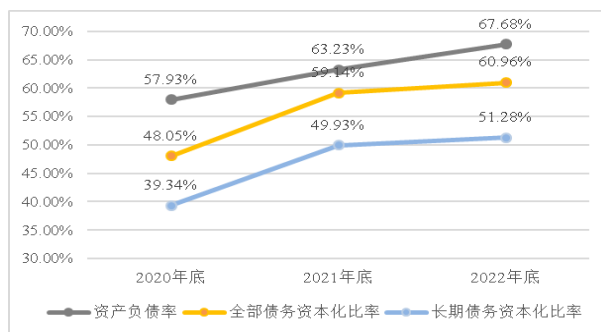
有息债务方面，2022年底，公司全部债务99.62亿元，较上年底增长8.91%，其中短期债务占32.61%；融资渠道以银行借款和债券融资为主，融资租赁、信托借款等非标融资占比9.29%，非标融资成本较高。债务指标方面，2022年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均持续上升。整体看，公司债务负担较重。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

债务期限结构方面,以2022年底公司有息债务为基础,公司将在2023—2025年分别偿付32.49亿元、15.69亿元和20.07亿元的有息债务;2023年公司面临集中兑付压力。

4. 盈利能力

2022年,公司营业总收入及盈利能力指标保持相对稳定,利润实现对政府补助存在一定依赖。

2022年,公司营业总收入和营业成本同比保持相对稳定,营业利润率同比下降0.95个百分点;公司利润总额相对稳定。

2022年,公司期间费用同比略有增加,主要系债务规模增长带来财务费用增长所致;期间费用中,财务费用和管理费用分别占64.95%和29.60%;期间费用占营业总收入的比重为7.76%。

从非经常性损益看,2022年公司获得各项补助0.50亿元,计入其他收益,占公司利润总额55.28%,公司利润实现对政府补助仍存在一定依赖。

表 11 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	7.89	7.85
营业成本	6.75	6.72
期间费用	0.61	0.65
其他收益	0.46	0.50
利润总额	0.92	0.90
营业利润率	14.30	13.35
总资本收益率	0.69	0.77
净资产收益率	1.16	1.16

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面,2022年,公司总资本收益率略有提升,净资产收益率保持稳定。

5. 现金流

2022 年,公司经营活动和投资活动现金流保持净流出态势,但随着项目建设推进趋缓,净流出规模均明显收缩,收入实现质量有所下降;随着项目建设的推进及债务到期偿还,公司存在较大融资需求。

从经营活动来看,2022年,公司销售商品、提供劳务收到的现金5.60亿元,同比下降39.01%,

现金收入比71.34%,收入实现质量有所下降;购买商品、接受劳务支付的现金17.33亿元,同比下降62.84%,其中大部分用于购地支出,项目建设推进趋缓;公司收到与支付其他与经营活动有关的现金分别同比增长29.42%和9.93%,经营活动现金持续净流出,但净流出规模明显收缩。

表 12 公司现金流量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	42.57	48.81
经营活动现金流出小计	84.26	58.73
经营活动现金流量净额	-41.70	-9.92
投资活动现金流入小计	0.00	0.02
投资活动现金流出小计	5.24	1.37
投资活动现金流量净额	-5.24	-1.35
筹资活动现金流入小计	87.70	61.09
筹资活动现金流出小计	38.85	53.83
筹资活动现金流量净额	48.84	7.27
现金收入比	116.36	71.34

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动来看,2022年,公司投资活动现金流入规模仍小;投资活动现金流出主要为自建自营项目投入。公司投资活动现金仍呈净流出状态,由于自建自营项目推进趋缓,净流出规模收缩。

从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入同比下降30.34%,2022年筹资活动流入主要来自银行借款和非标融资;公司筹资活动现金流出同比增长38.54%,2022年债务偿付规模明显提高,公司债务偿还对融资依赖程度高。

6. 偿债指标

公司存在较大的短期偿债压力,长期偿债指标表现弱;或有负债风险可控;间接融资渠道亟待拓宽。

从短期偿债能力指标看,截至2022年底,公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降;公司现金短期债务比下降至0.53倍,考虑到公司受限资金比例较高,公司存在较大的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看,2022年,公司EBITDA小幅增长,公司全部债务/EBITDA有

所下降, EBITDA 利息倍数下降至 0.26 倍。整体看, 公司长期偿债能力指标弱。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	425.59	319.85
	速动比率 (%)	163.09	122.12
	现金短期债务比 (倍)	0.98	0.53
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	1.34	1.54
	全部债务/EBITDA (倍)	68.46	64.49
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.33	0.26

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

对外担保方面, 截至 2022 年底, 公司对外担保 18.52 亿元, 担保比率为 29.03%。担保对象均为诸城市国有企业, 公司或有负债风险可控。

表 14 截至 2022 年底公司对外担保情况

被担保方	担保余额 (万元)
诸城安邦建设有限公司	64000.00
诸城舜邦投资开发有限公司	28500.00
诸城市经济开发投资公司	18777.33
诸城市龙投热力有限公司	16162.81
诸城市瑞弘农业发展有限公司	12607.50
诸城市政泰建设工程有限公司	9480.00
诸城龙乡水务集团有限公司	9000.00
诸城市政源水务有限公司	8980.00
诸城信源公有资产运营有限公司	8900.00
诸城市政泰热力有限公司	2460.00
诸城市隆嘉投资发展集团有限公司	2455.00
诸城东鲁物业管理有限公司	1880.00
诸城市汇融城市建设有限公司	980.00
诸城郭家村水务有限公司	979.00
合计	185161.64

资料来源: 公司提供

未决诉讼方面, 截至 2022 年底, 公司无重大未决诉讼。

银行授信方面, 截至 2023 年 3 月底, 公司共获得授信额度 99.95 亿元, 尚未使用的授信额度为 5.03 亿元。

7. 公司本部财务分析

公司的棚改和基础设施建设业务主要由公司本部负责, 公司本部整体债务负担一般, 考虑

到公司本部货币资金中受限规模较大, 公司本部短期偿债压力较大。

截至 2022 年底, 公司本部资产总额 170.99 亿元, 较上年底增长 13.02%。资产构成以其他应收款、存货、应收账款和货币资金为主, 占比分别为 38.55%、30.33%、11.76%和 8.57%。截至 2022 年底, 公司本部货币资金 14.65 亿元。

截至 2022 年底, 公司本部负债总额 107.89 亿元, 较上年底增长 20.85%。公司本部全部债务 75.94 亿元, 资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.10%和 54.62%, 公司本部债务负担一般, 现金短期债务比为 0.56 倍, 考虑到公司本部货币资金中受限规模较大, 公司本部短期偿债压力较大。

截至 2022 年底, 公司本部所有者权益 63.09 亿元, 较上年底增长 1.74%。其中, 实收资本和资本公积分别占 3.57%和 88.54%。

2022 年, 公司本部营业总收入为 7.75 亿元, 较上年下降 1.01%, 主要来自项目建设业务; 利润总额为 1.56 亿元, 其他收益占利润总额的 31.67%。

现金流方面, 2022 年, 公司本部经营活动产生的现金流量净额为 -4.37 亿元, 投资活动产生的现金流量净额为 -1.01 亿元, 筹资活动产生的现金流量净额为 1.50 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

诸城市作为潍坊市代管县级市, 2020—2022 年, 区域经济持续发展, 财政自给能力较强。截至 2022 年底, 诸城市政府债务余额为 185.17 亿元, 政府债务率约为 112.04%。整体看, 诸城市政府财政实力很强, 支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是诸城市主要的棚户区改造项目实施主体和重要的基础设施投资建设主体。诸城国资中心为公司实际控制人。2022 年, 公司收到各类财政补贴资金 0.50 亿元, 计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特

征有利于其获得政府支持,且公司在财政补助等方面获得有力的政府支持,政府支持可能性非常大。

十一、债券偿还能力分析

截至2022年5月底,公司的存续债券包括“20龙城01”“21诸城城投债01/21诸投01”“21诸城城投债02/21诸投02”和“23龙城01”,余额合计23.00亿元。

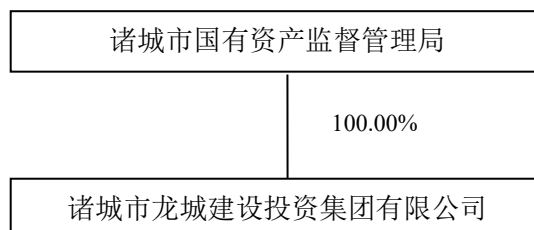
“21诸城城投债01/21诸投01”由中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,根据联合资信出具的《中债信用增进投资股份有限公司2022年跟踪评级报告》,中债增主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,显著提升“21诸城城投债01/21诸投01”本息偿付的安全性。

“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”由中国投融资担保股份有限公司(以下简称“中投保”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,根据联合资信评定,中投保主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,显著提升“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”本息偿付的安全性。

十三、结论

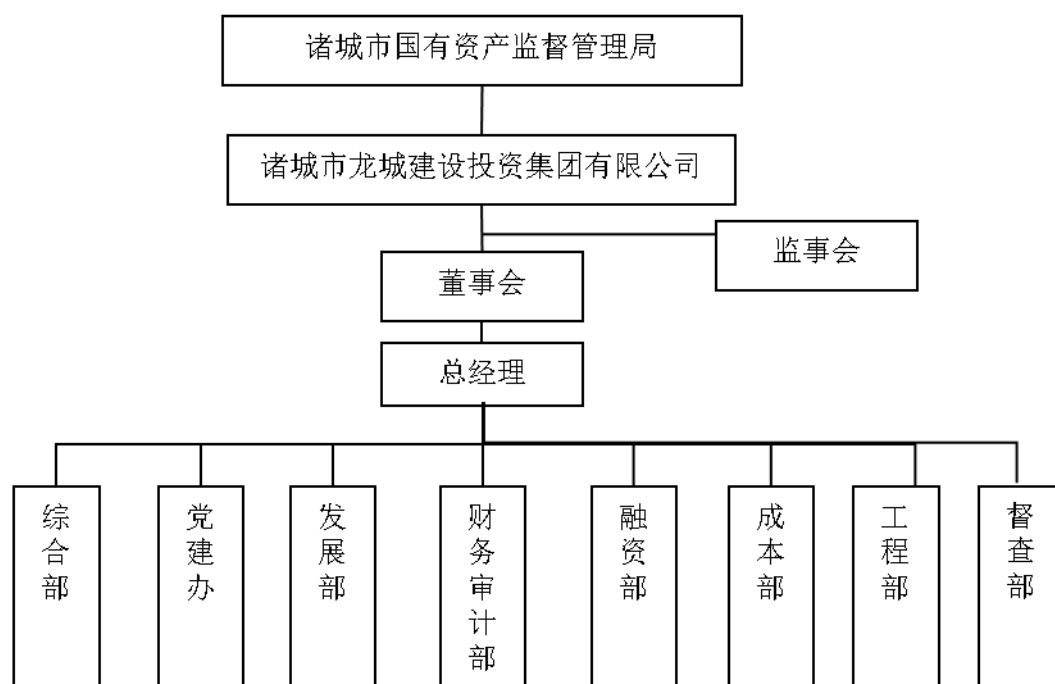
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,维持“21诸城城投债 01/21 诸投 01”“21 诸城城投债 02/21 诸投 02”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
1	诸城市龙投环保科技有限公司	批发和零售业	20000.00	100.00	设立
2	诸城市龙投林业发展有限公司	批发和零售业	20000.00	100.00	设立
3	诸城市龙投农业发展有限公司	农业	20000.00	100.00	设立
4	诸城市中邦置业有限公司	房地产业	10000.00	51.00	设立
5	诸城市龙投旅游开发有限公司	商务服务业	20000.00	100.00	设立
6	诸城市龙德置业有限公司	房地产业	30000.00	100.00	设立
7	诸城市城投置业有限公司	房地产业	30000.00	100.00	设立
8	山东城轩置业有限公司	房地产业	10000.00	100.00	设立
9	诸城市励新文化产业有限公司	商务服务业	1000.00	100.00	设立

资料来源：审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	14.44	27.80	17.36
资产总额 (亿元)	109.64	171.88	197.37
所有者权益 (亿元)	46.13	63.20	63.79
短期债务 (亿元)	12.76	28.44	32.49
长期债务 (亿元)	29.91	63.03	67.14
全部债务 (亿元)	42.67	91.47	99.62
营业总收入 (亿元)	7.71	7.89	7.85
利润总额 (亿元)	0.93	0.92	0.90
EBITDA (亿元)	1.32	1.34	1.54
经营性净现金流 (亿元)	-24.46	-41.70	-9.92
财务指标			
现金收入比 (%)	173.98	116.36	71.34
营业利润率 (%)	13.28	14.30	13.35
总资本收益率 (%)	1.14	0.69	0.77
净资产收益率 (%)	1.58	1.16	1.16
长期债务资本化比率 (%)	39.34	49.93	51.28
全部债务资本化比率 (%)	48.05	59.14	60.96
资产负债率 (%)	57.93	63.23	67.68
流动比率 (%)	370.89	425.59	319.85
速动比率 (%)	168.54	163.09	122.12
经营现金流动负债比 (%)	-89.21	-111.53	-17.48
现金短期债务比 (倍)	1.13	0.98	0.53
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.02	0.33	0.26
全部债务/EBITDA (倍)	32.21	68.46	64.49

注：1.本报告将公司其他应付款中有息部分调至短期债务核算，长期应付款中有息部分调至长期债务核算；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	13.96	25.02	14.65
资产总额（亿元）	96.12	151.29	170.99
所有者权益（亿元）	44.25	62.01	63.09
短期债务（亿元）	12.28	26.40	26.10
长期债务（亿元）	20.67	46.07	49.83
全部债务（亿元）	32.94	72.47	75.94
营业总收入（亿元）	7.73	7.83	7.75
利润总额（亿元）	1.22	1.19	1.56
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-19.01	-39.61	-4.37
财务指标			
现金收入比（%）	171.77	115.26	74.82
营业利润率（%）	15.31	16.10	14.08
总资本收益率（%）	1.69	0.75	0.93
净资产收益率（%）	2.29	1.62	2.05
长期债务资本化比率（%）	31.84	42.62	44.13
全部债务资本化比率（%）	42.68	53.89	54.62
资产负债率（%）	53.97	59.01	63.10
流动比率（%）	312.73	380.81	295.51
速动比率（%）	211.52	253.90	195.46
经营现金流动负债比（%）	-69.10	-110.92	-8.43
现金短期债务比（倍）	1.14	0.95	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.公司未提供本部折旧、摊销及利息支出情况，相关指标未计算，用“/”标示；2.公司本部的有息债务规模未进行调整，实际债务指标可能高于测算值；3.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

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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