

信用评级公告

联合〔2023〕4335号

联合资信评估股份有限公司通过对大连德泰控股有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持大连德泰控股有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“22 德泰 MTN001”和“23 德泰 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

二〇二三年六月十九日

大连德泰控股有限公司

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
大连德泰控股有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 德泰 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
23 德泰 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 德泰 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/11/15
23 德泰 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/04/27

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

评级时间：2023 年 6 月 19 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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：公司持续得到政府在资金及资产注入和政府补助等方面的支持				+1
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

大连德泰控股有限公司（以下简称“公司”）是国家级新区大连金普新区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，业务涵盖基础设施建设、天然气销售、供热及蒸汽销售、自来水销售等，公用事业运营业务具备一定区域专营优势。跟踪期内，大连金普新区经济持续发展，公司得到大连金普新区管理委员会在资金及资产注入和政府补助等方面的大力支持。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，公司基础设施建设收益存在不确定性、面临较大资本支出压力、资产流动性较弱、有息债务较快增长等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

随着大连金普新区经济的持续发展以及公司各业务板块的继续推进，未来公司的经营规模有望进一步提升。

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“22 德泰 MTN001”和“23 德泰 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**大连金普新区战略地位突出，经济持续发展，财政实力强。2022 年，金普新区预计实现地区生产总值 2705 亿元，一般公共预算本级收入 161.5 亿元。
- 公用事业运营业务具备一定区域专营优势。**公司公用事业运营业务涵盖了天然气、供热和蒸汽、自来水供应和污水处理，属于特许经营类业务，在大连金普新区内具有一定区域专营优势。
- 政府支持力度大。**公司是大连金普新区最重要的国有资本控股集团，2022 年，公司得到大连金普新区政府在资金及资产注入和政府补助等方面的大力支持。

同业对比：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA+	AA+	AA+	AA+
数据时间	2022 年底/2022 年			
所属区域	金普新区	芜湖市	昆明市	淮北市
GDP（亿元）	2705	4502.13	7541.37	1302.80
一般公共预算收入（亿元）	161.5	388.60	505.20	96.70
资产总额（亿元）	500.23	172.54	869.05	1601.63
所有者权益（亿元）	213.91	102.96	384.77	640.93
营业总收入（亿元）	43.22	1.89	65.13	209.49
利润总额（亿元）	3.27	1.72	6.29	23.91
资产负债率（%）	57.24	40.32	55.73	59.98
全部债务资本化比率（%）	47.01	29.93	51.45	56.59
全部债务/EBITDA（倍）	15.39	18.90	28.89	24.99
EBITDA 利息倍数（倍）	1.63	1.53	0.66	0.94

注：公司 1 为芜湖市交通投资有限公司，公司 2 为昆明交通产业股份有限公司，公司 3 为淮北市建设控股集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：

张 依 魏 凯

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

关注

1. 公司基础设施建设收益存在不确定性，且面临较大资本支出压力。公司以市场化方式开展新基础设施建设业务，未来收益情况存在不确定性。PPP 项目投资规模较大，回收周期长，未来收益受项目运营情况和政府付费进度影响大。
2. 利润受非经常性损益的影响程度较大。2022 年，公司以政府补贴为主的其他收益、投资收益等非经常性损益占当期利润总额比重较高。
3. 资产流动性较弱。2022 年底，公司资产中存货和应收类款项占资产总额比重为 62.88%，对公司资金形成占用，同时部分资产收益权已抵质押，整体资产流动性较弱。
4. 有息债务较快增长，短期债务偿付指标有所弱化。2023 年 3 月底，公司全部债务 191.44 亿元，较 2021 年底增长 25.90%；短期债务占比快速上升，现金短期债务比下降至 0.67 倍。

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）	29.92	31.84	42.56	38.88
资产总额（亿元）	400.55	435.94	500.23	500.93
所有者权益（亿元）	206.97	205.19	213.91	215.00
短期债务（亿元）	22.03	33.57	57.32	57.65
长期债务（亿元）	125.05	118.49	132.46	133.79
全部债务（亿元）	147.08	152.06	189.78	191.44
营业总收入（亿元）	21.06	35.35	43.22	9.47
利润总额（亿元）	3.79	2.30	3.27	0.72
EBITDA（亿元）	9.97	10.08	12.33	--
经营性净现金流（亿元）	-1.15	8.56	6.75	-0.68
营业利润率（%）	21.75	28.10	20.98	7.04
净资产收益率（%）	1.52	0.85	1.03	--
资产负债率（%）	48.33	52.93	57.24	57.08
全部债务资本化比率（%）	41.54	42.56	47.01	47.10
流动比率（%）	568.48	371.62	307.53	299.69
经营现金流动负债比（%）	-2.60	11.28	6.70	--
现金短期债务比（倍）	1.36	0.95	0.74	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	2.08	1.68	1.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.75	15.08	15.39	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	330.12	312.82	335.29	327.91
所有者权益（亿元）	199.07	195.09	202.00	201.29
全部债务（亿元）	94.09	77.93	94.73	94.44
营业总收入（亿元）	1.22	6.13	3.86	0.12
利润总额（亿元）	0.26	1.69	-0.52	-1.26
资产负债率（%）	39.70	37.63	39.75	38.61
全部债务资本化比率（%）	32.09	28.54	31.92	31.93
流动比率（%）	581.06	439.27	347.02	378.56
经营现金流动负债比（%）	-48.82	13.05	21.48	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其其他流动负债中有息部分调整至短期债务计算，将其其他非流动负债中有息部分调整至长期债务计算

资料来源：公司审计报告、财务报表以及公司提供的资料

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
23 德泰 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2023/03/01	张 依 路 君	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	阅读全文
22 德泰 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/05/30	张 依 杨晓薇 高 锐	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大连德泰控股有限公司（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、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。

大连德泰控股有限公司

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”）关于大连德泰控股有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本、经营范围均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 37.00 亿元，大连金普新区产业控股集团有限公司（以下简称“金普产控”）持有公司 100% 股权，大连金普新区管理委员会（以下简称“新区管委会”）为公司实际控制人（附件 1-1）。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设纪检监察部、党群工作部、综合办公室、信息技术部、投资发展部、经营管理部、财务管理部、人力资源部、风险管理部和工程管理部共 10 个职能部门。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内子公司 136 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 500.23 亿元，所有者权益 213.91 亿元（含少数股东权益 5.34 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 43.22 亿元，利润总额 3.27 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 500.93 亿元，所有者权益 215.00 亿元（含少数股东权益 5.47 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.47 亿元，利润总额 0.72 亿元。

公司注册地址：辽宁省大连经济技术开发区辽河西路 128 号工业团地管理中心北四楼；法定代表人：宋振民。

三、存续债券概况及其募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见表 1，“22 德泰 MTN001”和“23 德泰 MTN001”募集资金已按计划用途使用完毕，尚未到首个付息日。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 德泰 MTN001	10.00	10.00	2022/11/15	3
23 德泰 MTN001	10.00	10.00	2023/04/27	3

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

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，大连市经济持续发展，一般公共预算收入受留抵退税影响有所下降，政府债务负担重。同期，大连金普新区区域经济和财政收入

持续增长，整体实力强，政府债务负担重。

（1）大连市

根据《2022 年大连市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，大连市实现地区生产总值 8430.9 亿元，较上年增长 4.0%。2022 年，大连市第一产业增加值 563.0 亿元，较上年增长 3.2%；第二产业增加值 3712.5 亿元，较上年增长 4.5%；第三产业增加值 4155.4 亿元，较上年增长 3.7%；三次产业结构调整为 6.6:44.0:49.3。2022 年，大连市规模以上工业增加值较上年增长 5.1%。同期，大连市固定资产投资（不含农户）较上年增长 6.5%。

根据《关于 2022 年大连市预算执行情况和预算草案的报告》，2022 年，大连市完成一般公共预算收入 669.00 亿元，较上年下降 9.3%，主要系当年增值税留抵退税所致，剔除增值税留抵退税因素后同口径增长 0.5%。同期，大连市实现税收收入 416.10 亿元，占一般公共预算收入的比重为 62.13%。同期，大连市一般公共预算支出 991.10 亿元，财政自给率 67.50%。2022 年，受国有土地使用权出让影响，大连市政府性基金收入 167.6 亿元，较上年下降 41.8%；大连市政府性基金支出 350.4 亿元。

截至 2022 年底，大连市全市政府债务余额为 2544.90 亿元，在政府债务限额（2733.14 亿元）内。

（2）大连金普新区

根据大连市人民政府网站公布信息，2022 年，大连金普新区预计实现地区生产总值 2705 亿元，较上年增长 5.0%；金普新区上报固定资产投资 462.5 亿元，同比增长 14.3%，其中建设项目 311.5 亿元，房地产项目 151 亿元。

根据《大连市金州区（金普新区）2022 年预算执行情况和 2023 年预算（草案）报告》，2022 年，大连金普新区实现地方一般公共预算本级收入 161.5 亿元，较上年略有增长；一般公共预算支出 184.00 亿元。同期，大连金普新区政府性基金收入 72.40 亿元，较上年有所增长；政府性基金支出 79.80 亿元。

2022年底，大连金普新区政府债务余额为609.30亿元，较2021年底小幅增长，政府债务负担重。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司职能定位未发生重大变化，仍是大连金普新区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，在金普新区公用事业运营方面具有一定区域专营优势。

1. 股权状况

截至2022年底，公司注册资本和实收资本均为37.00亿元，金普产控持有公司100%股权，金普新区管委会为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生重大变化，仍是金普新区重要的基础设施建设及公用事业运营主体。公司是大连经济技术开发区（以下

简称“大连开发区”）唯一的供水主体，担负着大连开发区、大连保税区、金石滩旅游区内96万人的供水任务；是大连开发区唯一的管道燃气生产供应主体；在大连开发区供热企业中，公司供热运营业务规模排名第一。整体看，公司公用事业运营业务在金普新区具有一定区域专营优势。

截至2023年3月底，金普新区主要基础设施投资建设主体还有大连时泰城市建设发展有限公司（金普产控的全资子公司，以下简称“大连时泰”），主要负责普湾经济区土地整理、市政工程建设、安置房建设等业务。普湾经济区成立于2010年4月9日，位于金普新区北部，系金普新区功能园区之一。大连时泰与公司业务不存在重叠，公司在金普新区公用事业运营等方面具有一定的业务专营优势。在金普新区主要基础设施投资建设主体中，公司资产规模较小，且债务负担相对较重，详见下表。

表2 2022年（底）区域内主要基础设施建设主体主要财务指标对比（单位：亿元）

企业名称	股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务	全部债务资本化率(%)
金普产控	新区管委会	大连金普新区最重要的国有资本控股集团	1106.03	608.36	71.70	3.90	307.15	33.55
大连时泰	金普产控	大连金普新区重要的基础设施建设和土地整理主体	/	/	/	/	/	/
公司	金普产控	大连金普新区重要的基础设施建设及公用事业运营主体	500.23	213.91	43.22	3.27	189.78	47.01

注：未获取到大连时泰2022年财务数据

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 企业信用记录

公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码:912102007560820425），截至2023年5月6日，公司本部无未结清关注或不良信贷信息记录；已结清信贷信息中存在5笔关注类中长期借款，均发生在2016年之前，现已结清。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社

会信用代码:91210213756086609G），截至2023年6月13日，大连德泰投资有限公司（以下简称“德泰投资”）无未结清关注或不良信贷信息记录；已结清信贷信息中存在4笔关注类短期借款，均发生在2007年之前，现已结清。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码:912102131183809694），截至2023年6月9日，大连德泰水务环境有限公司（以下简称“德泰水务”）无未结清和已结清关注或不良信贷信息记录。

截至 2023 年 6 月 15 日，联合资信未发现公司本部、德泰投资和德泰水务被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司监事会主席由张丽心变更为王兵。

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入规模快速增长，

毛利率有所下降。

2022 年，公司营业总收入同比增长 22.26%。从收入构成看，公司天然气销售、供热及蒸汽销售、自来水销售、污水处理等公用事业运营业务收入小幅增长，但占比下降；公司租赁收入持续增长，占比持续提升；公司城市维护收入规模同比略有下降。2022 年，公司大宗贸易依据会计准则符合全额法核算的部分业务采用全额法核算，部分业务采用净额法核算，当年贸易业务收入规模大幅增长。2021 年以来，因公司人才公园项目及回迁房集中确认收入，房地产销售收入规模维持高位。公司另有管道维护、PPP 运维、建筑构件制造及销售等业务，上述业务收入规模较小，对公司营业总收入形成一定补充。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项 目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
天然气销售	8.53	24.12	21.72	8.98	20.78	17.16	2.72	28.70	22.75
供热及蒸汽销售	3.74	10.59	17.15	3.95	9.14	6.61	2.28	24.03	13.59
自来水销售	1.94	5.48	24.10	2.09	4.83	23.78	0.50	5.23	30.09
污水处理	1.75	4.94	45.85	2.05	4.75	45.93	0.52	5.45	16.88
城市维护	4.36	12.32	22.20	3.78	8.74	24.65	0.10	1.01	-501.21
租赁	2.83	7.99	72.80	3.60	8.33	76.67	0.12	1.24	-13.50
房地产销售	9.01	25.49	33.97	11.55	26.72	13.49	0.96	10.11	4.88
大宗贸易	0.06	0.18	100.00	2.29	5.31	8.86	1.00	10.56	4.85
其他	3.14	8.88	33.98	4.93	11.40	36.98	1.30	13.68	5.57
合计	35.35	100.00	31.05	43.22	100.00	24.33	9.47	100.00	8.84

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率有所下降。分业务板块看，公司燃气、供热及自来水销售等公用事业运营业务具有一定区域专营性，业务经营稳健。其中燃气板块、供热及蒸汽销售板块受原材料涨价影响，毛利率持续下滑。自来水销售和污水处理业务毛利率保持相对稳定。城市运维业务运营步入正轨，毛利率略有上升；租赁业务毛利率维持在较高水平。2021 年，大宗贸易业务毛利率为 100%，系核算方法

由总额法改为净额法所致；2022 年，部分业务采用全额法核算，毛利率快速下降。房地产业务毛利率波动较大，主要系销售项目差异所致。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2022 年公司营业总收入的 21.91%，主要来自公用事业运营收入。同期，公司综合毛利率较 2022 年小幅下降。

2. 业务经营分析

(1) 公用事业运营

跟踪期内，公司公用事业稳健经营，收入规模持续增长。未来，随着金普新区的持续发展，公司公用事业业务仍有发展潜力。

① 天然气业务

公司天然气业务由子公司普泰能源有限公司（以下简称“普泰能源”）负责运营，业务范围涵盖工业、商业和居民生活用管道燃气的生产和供应，区域范围覆盖大连开发区、大连保税区、双D港等区域。截至2023年3月底，公司天然气管网长度约1485公里，终端用户28.05万户，供气能力约330万立方米/天。

公司按市场价格采购天然气，种类包括管输天然气和液化天然气，主要供应商包括中国石油天然气股份有限公司天然气销售辽宁分公司、大连恒宸石油天然气有限公司等。公司天然气采购量和采购价格见下表。

表4 公司天然气采购情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
购气量			
液化天然气（万吨）	1.64	2.32	0.36
管输天然气（万立方米）	21338	23474	6780
购气价格			
液化天然气（亿元/万吨）	0.51	0.65	0.61
管输天然气（元/立方米）	2.05	2.38	2.49

注：2022年度零星采购的压缩天然气为液化天然气采购不足情况下的应急需求，正常情况不采购压缩天然气

资料来源：公司提供

公司天然气销售以工业用气为主，车用气、民用气和商业用气为辅。得益于大连开发区经济持续发展，2022年，公司天然气销售量持续增长。其中，民用气、工业用气和商业用气销售量均有所上升；2022年以来，车用气售气量大幅下降，主要系公交公司大批量改用电车，对车用气需求大幅下降。销售价格方面，燃气销售价格采用顺价模式。2022年，工业用气、商业用气和车用气价格有所上升，民用气价格有所下降。2022年，公司天然气销售收入持续增长；

受购气成本上升影响，毛利率下降。跟踪期内，公司天然气销售业务经营稳健，对公司收入形成良好支撑。但由于采购成本根据市场定价，具有一定波动性，对公司天然气销售业务利润空间影响较大。

表5 公司天然气销售情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
售气量			
民用气（万立方米）	2671	3208	735
工业用气（万立方米）	18408	20503	6120
商业用气（万立方米）	852	991	461
车用气（万立方米）	5194	744	52
售气价格			
民用气（元/立方米）	2.94	2.95	2.95
工业用气（元/立方米）	3.07	3.50	3.72
商业用气（元/立方米）	3.37	3.78	3.89
车用气（元/立方米）	3.54	5.04	4.31

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司天然气业务在建项目2个，计划总投资0.25亿元，已完成投资0.18亿元，均计划于2023年投资完毕；暂无拟建项目。

② 供热和蒸汽业务

公司供热和蒸汽销售业务主要由子公司普泰能源运营，业务范围覆盖大连开发区东北大街以东、双D港以西、红星海以北、大学城以南地区、金石滩度假区、得胜先进制造园区等区域，供热方式主要为高温水供热和燃煤供热；另外，2021年以来，公司在世茂、天籁湾、登沙河、大魏家和小窑湾金牌教育园等区域采用天然气供热，而在复州湾地区采用电为原材料供热。截至2023年3月底，公司供热面积为1335万平方米，锅炉房合计11座，换热站合计208座，蒸汽生产能力为40.00吨/小时，供热能力为1335万平方米/年，用户数量为18.12万户。

表6 公司供热和蒸汽业务经营情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
蒸汽生产能力(吨/小时)	35	40	40	40
供热能力(万平方米/年)	820	1328	1335	1335
用户数量(万户)	16.20	16.84	18.12	18.12
供热面积(万平方米)	1209	1316	1335	1335

资料来源：公司提供

公司高温水的供应单位包括北京国电电力发展股份有限公司大连开发区热电厂、大连三惠热电有限责任公司等，2022年，公司高温水采购量278.47万吉焦，同比略有上升，平均采购价格约40元/吉焦。公司原煤的供应单位包括大连金华泰煤炭销售有限公司、大连保税区华峰商贸有限公司等。受公司新增供热用户影响，2022年，公司原煤采购量11.23万吨，平均采购价格1153.90元/吨，均较上年上升。

销售价格方面，根据《关于降低金州新区供暖价格的通知》(大金新物价发(2015)3号)，公司供热范围内居民采暖费为26元/平方米，非居民采暖费为31元/平方米。根据《转发大连市物价局关于调整金州新区蒸汽价格的通知》(大金新物价发(2014)9号)，蒸汽销售价格为220元/吨；2023年起，根据各家蒸汽用户实际用量，供热和蒸汽用户双方协商，确认蒸汽价格，蒸汽销售价格为320元/吨~360元/吨。2022年，公司供热和蒸汽销售收入小幅增长；由于原煤采购价格大幅上升，供热和蒸汽业务毛利率显著下降。

截至2023年3月底，公司供热和蒸汽业务暂无在建及拟建项目。

③ 自来水业务

公司自来水业务由子公司大连德泰水务环境有限公司(以下简称“德泰水务”)运营，区域范围涵盖大连开发区、大连保税区、大连自贸区、金石滩度假区等区域。截至2023年3月底，公司自来水管网长度合计1473公里，供水能力43.50万吨/日，用户数量合计37.80万户。

表7 公司自来水业务运营情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
日供水能力(万吨)	43.50	43.50	43.50
原水采购量(万吨)	8573	8853	2123
供水量(万吨)	8452	8728	2138
售水量(万吨)	7473	7729	1782
漏损率(%)	11.58	11.52	11.50

资料来源：公司提供

供应方面，公司原水采购方式及价格均未发生变化。2022年，公司原水采购量持续上升。销售价格方面，公司自来水销售价格由物价部门统一核定，跟踪期内未发生变化。2022年，公司自来水供水量和售水量均持续上升，主要为工商业用水；自来水销售收入与当期供水量同趋势变动。

表8 大连市自来水价格情况

适用范围		水价 (元/立方米)
居民生活用水	180 立方米(含 180 立方米)以下	2.30
	180~240 立方米(含 240 立方米)	3.45
	240 立方米以上	6.90
工商业用水		3.17
特殊行业用水		19.85

注：学校、部队、幼儿园、福利院、养老院以及国家和省市政策规定应执行居民水价的非居民用户销售价格按居民用水第一、二级平均价格执行，即2.86元/吨；供水企业的增值税税率从10%调整为9%，大连金普新区发改局发文要求供水企业将工业减税红利返还，因此最新价格为税率调整后的价格

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司自来水业务暂无在建及拟建项目。

④ 污水处理业务

公司污水处理业务由子公司德泰水务运营，区域范围覆盖金州区、金光光电产业园、中心工业区、卧龙区、小窑湾区、城北区、金石滩度假区、登沙河临港工业园区等区域。截至2023年3月底，公司共有污水处理厂7个，污水日处理能力为38.00万吨。2022年，公司污水处理量持续增长，公司水质综合合格率为100.00%。

表 9 公司污水处理业务运营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
污水处理厂个数（个）	7	7	7
污水日处理能力（万吨）	37.15	38.00	38.00
污水处理量（万吨）	9477	10631	2535
水质综合合格率（%）	100	100	100

注：2022年，公司污水处理能力上升主要系大魏家污水项目一期升级改造完成
资料来源：公司提供

金普新区管委会采用核拨制对公司的排水成本和收入进行监控和划拨，每年按监审后污水处理量×污水处理成本+合理利润（一般为公司排水净资产的3%）确定应核拨给公司的污水处理费用。2022年，随着产能的逐步释放，公司污水处理收入持续增长，毛利率保持相对稳定。

截至2023年3月底，公司污水处理业务在建项目为大魏家污水处理厂一期改造及二期扩建工程，预计总投资0.59亿元，已投资0.29亿元，其中一期改造部分已完工投产；拟建项目为高家污水处理厂工程，预计总投资0.96亿元。

（2）城市基础设施建设

跟踪期内，公司未新增委托代建项目，以PPP和自营模式为主的基础设施建设项目未来投资规模大，回收周期长，收益情况存在不确定性。

① 委托代建模式

公司传统委托代建模式的基础设施建设业务由公司本部及子公司大连灏泰基础设施建设投资有限公司（以下简称“灏泰基础”）运营。

业务模式方面，公司受开发区管委会等政府单位委托，承担大连开发区内基础设施项目建设任务，建设资金来源主要为政府拨款及公司自筹。2016年之前，政府单位每年按工程完工进度及财政预算情况向公司拨付代建成本（项目建设及融资成本）及代建手续费；2016年之后，公司与政府的结算方式调整为仅拨付代建成本，未确认代建手续费收入。

2018年9月底，公司传统委托代建模式下的基础设施建设项目累计完成投资188.08亿元，累计收到政府回款196.18亿元；上述项目已投资部分已完成回款，后续建设支出计划由政府再行确定。2023年3月底，公司无在建及拟建传统委托代建模式的基础设施建设项目。

② PPP模式

截至2023年3月底，公司作为社会资本方参与的并表PPP项目共6个，上述项目均已纳入财政部PPP项目库。

表 10 2023 年 3 月底公司参与的并表 PPP 项目情况

项目名称	项目总投资（亿元）	合作期限（年）	持股 SPV 公司比例（%）	是否入库	已投资（亿元）	回报机制
小窑湾国际商务区综合管廊 PPP 项目	8.71	15	90.00	是	8.41	使用者付费+可行性缺口补助
大连金普新区文化广场 PPP 项目	7.02	10	95.00	是	6.99	使用者付费+可行性缺口补助
大连城山头海滨地貌国家级自然保护区环境整治及周边生态建设 PPP 项目（一期）	9.56	18	70.00	是	5.09	可行性缺口补助
大连普湾体育场 PPP 项目	15.55	20	90.00	是	15.15	可行性缺口补助
大连普湾十四号路跨海桥 PPP 项目	12.98	20	90.00	是	12.98	可行性缺口补助
金普新区康养一体化 PPP 项目	8.47	25	100.00	是	5.85	可行性缺口补助
合计	62.29	--	--	--	54.47	--

注：大连普湾十四号路跨海桥于 2013 年建成，该 PPP 项目属于存量项目，其中存量资产转让价值及税费为 12.94 亿元
资料来源：联合资信根据公司提供资料和财政部 PPP 综合信息平台整理

除大连城山头海滨地貌国家级自然保护区环境整治及周边生态建设PPP项目（一期）和金普新区康养一体化PPP项目外，公司参与的其余

PPP项目均已进入运营期。2022年，公司PPP运营维护收入和毛利率持续增长。

公司PPP项目投资规模较大，回收周期长，未来收益均需通过运营期的可行性补助及政府付费形式实现，PPP项目运营情况及涉及的政府方财力变化情况将对公司PPP项目收益实现产生较大影响。

③ 自营模式

公司部分基础设施项目采用自建自营的模式建设。截至2023年3月底，公司在建自营基础设施建设项目计划总投资300.00亿元，已完成投资39.79亿元；暂无拟建自营基础设施项目。整体看，公司存在较大资本支出压力，且项目未来收益实现存在不确定性。

其中，大连金普新区南部城区城市更新项目内容涉及征地动迁、老旧小区改造、产业载体建设、工业遗址改造、基础设施及公共配套设施建设、生态保护廊带改造、房地产开发，项目计划总投资约400亿。其中，土地开发及基建部分计划总投资为201.10亿元，公司自筹约41.00亿元、国开行借款约160.00亿元，截至2023年3月底已投资14.30亿元，未来计划主要通过二级开发销售收入及产业运营收入平衡资金。大连数谷新型基础设施项目是辽宁省重点项目，位于小窑湾国际商务区，占地面积约52.72万平方米，总投资67.85亿元，包括云大服务产业基地、产业互联网示范基地、人工智能生态创新基地、金融大数据服务基地等生态创新组团，建设期5年，未来收益来源包括园区出租收入、智慧园区收入（云收入、智慧平台收入等）、停车场收入、充电桩收入等。

表11 2023年3月底公司主要在建自营项目情况
(单位：亿元)

项 目	计划总投资	已投资
金普新区南部城区城市更新项目	201.10	14.30
大连数谷新型基础设施项目	67.85	9.65
依山海国际社区基础设施建设项目	13.05	5.55

¹ C立方公园项目已投资额较公开披露的2022年9月底有所调减，主要系项目投资中1.2亿文化产业用地正在协商退地，本次数据口径不再包含上

大连现代农业产业中心（一期）	12.00	4.89
人工智能计算中心	6.00	5.40
合计	300.00	39.79

注：表中金普新区南部城区城市更新项目相关数据为土地开发及基建部分

资料来源：公司提供

(3) 房产置业业务

跟踪期内，公司商品房项目待售面积较大，后续持续销售将对未来收入形成一定支撑，同时存在一定去化压力；棚改项目回款周期长，受政府付款进度影响大，无在建和拟建项目，业务持续性存在不确定性；不动产租赁业务收入持续增长，毛利率持续上升。

① 商品房销售

公司商品房销售业务的实施主体包括子公司大连德泰房地产发展有限公司、大连德泰大厦发展有限公司、大连山川地产有限公司、辽宁盛文文化投资发展有限公司及大连润泰九里置业有限公司。公司通过公开招拍挂流程取得商品房项目用地，自筹资金进行商品房项目开发，并通过市场化销售取得收益。公司已完工在售商品房项目为人才公园项目和创新创业园项目一期，项目总投资22.90亿元，可销售面积为28.47万平方米，截至2023年3月底上述项目已销售面积为13.09万平方米，累计销售金额为10.70亿元。

2023年3月底，公司在建商品房项目为创新创业园项目二期工程和C立方公园项目，其中创新创业园项目二期工程建筑面积合计3.90万平方米，计划总投资2.30亿元，已投资1.70亿元；C立方公园项目计划总投资10.00亿元，已投资5.25亿元¹，可销售面积4.41万平方米，已销售0.85万平方米。

2023年3月底，公司暂无拟建商品房项目。

② 棚户区改造

公司棚户区改造业务的实施主体主要为大连德泰弘合置业有限公司。2016年6月，公司承接了金普新区拥政街道红塔村棚改项目，采购

述投资所致

主体为大连金普新区城乡建设局，已被列入大连市2016年棚改计划。该项目规划占地面积57101平方米，建筑面积77970.21平方米，分为棚改和自营两部分；其中，棚改部分总建筑面积56797.11平方米，计划总投资2.85亿元，由国家开发银行股份有限公司大连市分行提供贷款，其余由公司自筹，合同约定的各项资金将逐年纳入本级财政预算统筹安排，截至2023年3月底已投资2.79亿元，已完工部分已经自2018年12月起开始回迁户交房工作。自营部分完工后由公司自行对外销售。截至2023年3月底，公司累计收到政府回款0.76亿元，直接冲抵棚户区改造建设成本，不确认营业收入。

此外，自2015年起，公司陆续以垫付征地拆迁费的方式参与大李家街道三期棚改、金州老城区（一期）棚改、金州老城区（二期）棚改项目，开工时间为2015~2016年，规划总投资43.56亿元，其中公司自筹20%、国家开发银行贷款80%。上述棚改项目均纳入区本级财政预算，2015~2016年公司与金州区相关单位签署了《政府购买服务协议》，购买服务期限约25年，回购额为投资成本（包含资金成本），公司无额外收益；公司投入资金均计入“长期应收款”科目，待收到回购款时再冲减。随着棚改项目的完工与回购，截至2022年底，公司长期应收款中棚改项目余额为22.50亿元。

截至2023年3月底，公司无在建和拟建棚户区改造项目。

③ 不动产租赁

公司不动产租赁业务由公司本部和大连瀚泰工业厂房运营管理有限公司等运营，不动产取得的方式包括自建、收购和政府划拨。

2022年底，公司将部分可出租资产进行转让²，可出租不动产面积大幅下降。截至2023年3月底，公司可出租不动产主要为发展大厦。

2022年，公司不动产租赁业务收入同比增长27.42%；毛利率略有上升。受可出租不动产减少影响，2023年1—3月，公司租金收入大幅下降至1171.89万元。

（4）商品贸易

跟踪期内，公司商品类型多样，上游供应商和下游客户集中程度高，对营业收入形成一定补充。

2020年，公司新增贸易业务，由子公司大连德泰供应链科技有限公司负责运营，商品类型以石油混合二甲苯、动力煤、苯、钢材为主。业务模式方面，下游用户向公司支付商业票据或协议账期，公司向上游供应商支付预付款或全款，公司通过赚取销售收入和采购成本之间的价差实现盈利。2022年，公司主要供应商包括山东齐泰贸易有限公司、准格尔旗巨泰隆商贸有限公司、海南八通科技有限公司等，公司在前五大供应商的采购成本占采购总成本的46.28%，集中程度较高。公司与供应商的结算方式主要为先款后货。

2022年，公司贸易业务主要客户包括中丝（大连）石化有限公司³、中联能源科技（大连）有限公司、贵州博宏实业有限责任公司⁴等，结算方式主要为先款后货，公司对前五大客户的销售收入占贸易业务销售收入的66.80%，集中程度较高。贸易收入中依据会计准则符合全额法核算的部分业务采用全额法核算，部分业务采用净额法核算。

（5）城市运维

公司城市运维收入对营业总收入形成一定补充。

城市运维业务主要由子公司大连德泰城市环境服务有限公司（以下简称“德泰环境”）负责运营。2020年6月以前，德泰环境负责大连金普新区内小范围的景区维护工作，收入规模

² 公司于2022年11月与大连汇融资产管理有限公司（以下简称“汇融公司”）签署《国有资产转让合同》，将持有的金州区中心汽车站房屋资产等6项资产转让给汇融公司，转让价格为10.07亿元。公司于2022年12月与大连合融资产运营有限公司（以下简称“合融公司”）签署《国有资产转让合同》，将持有的光电子产业园配套1#、2#厂房转让给合融公司，转让价

格为2.27亿元。

³ 根据公开信息，截至2023年5月底，中丝（大连）石化有限公司累计票据逾期余额1698.75万元。

⁴ 根据公开信息，贵州博宏实业有限责任公司存在一笔被执行（2023）黔0221执恢386号，未执行总额56.76万元。

较小；自2020年7月起，新区管委会授权德泰环境统一管理全区24家城市维护公司，业务开展区域迅速扩大，2020年城市运维业务收入大幅增长。2021年，公司实现城市运维收入同比大幅增长，系2020年收入非完整年度收入，基数较低所致；2022年，公司城市运维收入略有下降。

3. 未来发展

公司将充分把握大连金普新区发展机遇，以公用事业为引擎实现模式转型，并充分整合资源，实现公司市场化、国际化和管理规范化。

根据《大连金普新区国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，大连金普新区将继续高质量建设国家自主创新示范区，突出重大科技成果落地产业化，全力打造科技成果“双转化”高地，全面提升科技创新能力。加快构建“433+1”现代产业体系，提升优势制造业产业链供应链现代化水平，培育发展重点战略性新兴产业，做优高品质的现代服务业，推动数字经济深度融合发展，建设高承载力产业发展平台。公司作为大连金普新区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，将围绕大连金普新区的整体规划，以市政公用事业投资运营为引擎，发展自主产业，打造可持续发展的盈利模式，实现模式转型；同时，公司将充分整合资源，创新模式集聚产业，推动成熟业务板块香港上市，实现公司市场化、国际化和管理规范化，按照现代企业制度持续规范高效运行。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年经审计的财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至2023年3月底，公司合并范围内子公司共136家。2022年，公司通过投资设立、增资等方式新增子公司19家，减少子公司6家；2023年1—3月，公司合并范围内增加子公司4家。公司合并范围变动较大，对财务数据可比性产生一定影响，以下分析以2022年数据为主。

截至2022年底，公司资产总额500.23亿元，所有者权益213.91亿元（含少数股东权益5.34亿元）；2022年，公司实现营业总收入43.22亿元，利润总额3.27亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额500.93亿元，所有者权益215.00亿元（含少数股东权益5.47亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入9.47亿元，利润总额0.72亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，其中存货、长期应收款和在建工程占比高，对公司资金形成占用，同时部分资产未来收益权已抵质押。整体来看，公司资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长14.75%，主要系在建工程、货币资金、无形资产和其他应收款增长所致。从构成来看，公司资产构成以流动资产为主。

表 12 公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	282.19	64.73	309.62	61.89	294.84	58.86
货币资金	30.74	7.05	41.37	8.27	38.19	7.62
应收账款	12.32	2.83	18.39	3.68	16.23	3.24
其他应收款（合计）	35.51	8.15	42.98	8.59	45.22	9.03

存货	193.6	44.41	187.99	37.58	183.56	36.64
非流动资产	153.76	35.27	190.61	38.11	206.09	41.14
长期应收款	62.77	14.4	65.18	13.03	64.82	12.94
投资性房地产	18.51	4.25	11.56	2.31	10.55	2.11
固定资产	18.34	4.21	19.48	3.89	23.34	4.66
在建工程	25.28	5.80	51.66	10.33	65.47	13.07
资产总额	435.94	100.00	500.23	100.00	500.93	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

（1）流动资产

2022 年底，公司流动资产较 2021 年底增长 9.72%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

2022 年底，公司货币资金较 2021 年底增长 34.61%，主要系业务回款增加同时融资到位所致。2022 年底，公司货币资金主要由银行存款（38.22 亿元）构成，其中受限资金 2.88 亿元。

2022 年底，公司应收账款较 2021 年底增长 49.27%，主要系应收大连金普新区财政金融局的售房款及租赁款项和应收大连金普新区住房和城乡建设局污水处理费增长所致，应收账款中账龄处于 1 年以内和 1~2 年规模合计占比 90.04%。公司对应收账款共计提坏账准备 0.71 亿元，计提比例 3.70%。

2022 年底，公司其他应收款（合计）较 2021 年底增长 20.65%。截至 2022 年底，公司其他应收款中前五名合计占其他应收款总额的 90.78%，集中度高；账龄处于 1 年以内的款项占比 90.81%，账龄较短；公司共计提其他应收款坏账准备 1.89 亿元，计提比例为 4.23%。总体看，公司应收政府单位款项占比 85.05%，整体回收风险较小，但对资金形成占用。

表13 截至2022年底公司其他应收款前五名明细

（单位：亿元）

单位名称	账面余额	账龄	占比（%）
大连金普新区自然资源事务服务中心	21.33	1 年以内、1~4 年	47.68
大连金普新区财政事务服务中心	14.79	1 年以内、1~5 年、5 年以上	33.07
大连润泰九里置业有限公司	3.34	1 年以内、1~2 年	7.47
大连金州区后石村委会	0.65	5 年以内	1.43
大连时泰城市建设发展有限公司	0.51	1 年以内	1.13
合计	40.61	—	90.78

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整理

2022 年底，公司存货较 2021 年底下降 2.90%。存货构成以待开发土地（占比 78.05%）为主，其中商服用地、城镇住宅用地和批发零售类用地主要位于小窑湾、IT 产业园和金石滩片区。截至 2022 年 3 月底，公司待开发土地入账价值 146.88 亿元，已缴纳出让金 140.39 亿元。

（2）非流动资产

2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 23.97%，主要系在建工程增长所致。从构成上看，公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。

公司长期应收款主要系应收新区管委会等政府部门的政府购买款项和 PPP 项目款项。2022 年底，公司长期应收款较 2021 年底增长 3.83%，主要系新增公司向恒盛阳光鑫地（大连）置业有限公司⁵（4.10 亿元）提供的借款。

⁵截至至 2023 年 6 月 16 日，恒盛阳光鑫地存在多笔被执行案件（被执行总金额 807.83 万元）、高管限制高消费（涉案总金额 328.52 万元）和票据逾期（涉及金额 172.58 万元）。子公司大连德泰项目管理公司与恒盛阳光鑫地签订借款协议，向其提供不超过

4.1 亿的专项借款，该笔借款主要用于其项目的建设，恒盛阳光鑫地以其项目部分土地及地上在建工程作为抵押物提供担保，借款期限 2 年。截至报告出具日，经双方协商，恒盛阳光鑫地以相关抵押资产划转方式进行偿债，相关资产已完成划转。

2022 年底，公司投资性房地产较 2021 年底下降 37.57%，主要系公司为盘活资产而处置部分房产所致。

2022 年底，公司固定资产较 2021 年底增长 6.24%，主要系在建工程完工转入所致。

公司在建工程构成主要是保障房一期项目、自来水及供热等公用设施项目、依山海国际社区基础设施建设项目、大连城山头海滨地貌国家级自然保护区环境整治及周边生态建设 PPP 项目（一期）等项目。2022 年底，公司在建工程较 2021 年底增长 104.34%，主要系项目持续投入所致。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022 年底变动不大，资产结构仍以流动资产为主。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产账面价值 41.23 亿元，受限比例 8.23%，为受限的货币资金、土地使用权、固定资产及投资性房地产。此外，公司部分 PPP 项目收益权、特定期限内的自来水及供热收益权、棚改项目形成的收益权已用于贷款抵押押。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，其

中实收资本和资本公积占比较高，权益结构稳定性尚可。

截至 2022 年底，公司所有者权益 213.91 亿元，较 2021 年底增长 4.25%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。从构成上看，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 17.30%、73.89%、6.14%和 2.49%，公司所有者权益中资本公积占比较大，权益结构稳定性尚可。

2022 年底，公司实收资本未发生变化；资本公积 158.05 亿元，较 2021 年底增长 5.04%，主要系股权和资金注入所致；其他综合收益为-1.40 亿元，主要系公司将可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资计量所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 215.00 亿元，规模及结构较 2022 年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司负债规模呈增长趋势，以非流动负债为主；公司资产负债率和全部债务资本化率持续上升，但整体杠杆率维持在一般水平。

2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 24.08%，主要系流动负债增长所致。构成方面，公司负债以非流动负债为主。

表 14 公司负债主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	75.93	32.91	100.68	35.16	98.38	34.41
短期借款	1.06	0.46	4.71	1.65	5.18	1.81
其他应付款（合计）	26.76	11.60	23.33	8.15	23.13	8.09
一年内到期的非流动负债	27.75	12.02	47.75	16.68	48.37	16.92
非流动负债合计	154.82	67.09	185.65	64.84	187.55	65.59
长期借款	63.92	27.70	93.55	32.67	95.77	33.50
应付债券	52.48	22.74	36.35	12.70	35.46	12.40
长期应付款	35.84	15.53	48.73	17.02	49.31	17.25
负债总额	230.75	100.00	286.33	100.00	285.93	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 32.59%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。从构成来看，公司流动负债主要由应

付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

2022 年底，公司短期借款较 2021 年底增长 344.77%，以抵押借款和信用借款为主，借款利率在 3.50%~4.50%。

2022 年底，公司其他应付款(合计)较 2021 年底下降 12.80%，主要系往来款回收所致。

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底增长 72.09%，主要为一年内到期的长期借款 15.80 亿元和一年内到期的应付债券 30.98 亿元。

2022 年底，公司非流动负债较 2021 年增长 19.91%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。从构成来看，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2022 年底，公司长期借款较 2021 年底增长 46.35%，主要由质押借款（55.17 亿元，含一年内到期部分）和抵押借款（38.32 亿元，含一年内到期的部分，质押物主要为政府购买服务及 PPP 项目项下享有的权益和收益），利率区间在 1.20%~7.00%。

2022 年底，公司应付债券较 2021 年底下降 30.73%。

表 15 2023 年 3 月底公司应付债券明细

项目	发行金额	到期年月
18 德泰 MTN001	5.00 亿元	2023-12
20 德泰 MTN001	10.00 亿元	2023-05
20 德泰 PPN001	6.70 亿元	2023-07
20 德泰 PPN002	0.80 亿元	2023-08
21 德泰 01	10.00 亿元	2024-07
22 德泰 01	12.05 亿元	2025-06
2022 年美元债	0.30 亿美元	2025-07
自来水收费收益权 ABS	5.30 亿元	2025-04
供热收费收益权 ABS	6.75 亿元	2024-07
北金所债权融资计划	5.00 亿元	2023-11
22 德泰 MTN001	10.00 亿元	2025-11

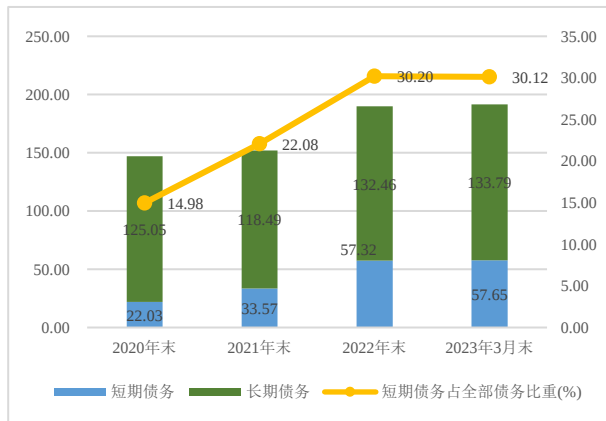
注：上述到期日期未考虑行权

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

公司长期应付款以财政拨付的供热管网资金、财政基建项目资金和渤海大道金州段填海工程拨款等项目拨款为主。2022年底，公司长期应付款较2021年底增长35.96%，主要系新增与金普产控及其他外部单位长期往来款。

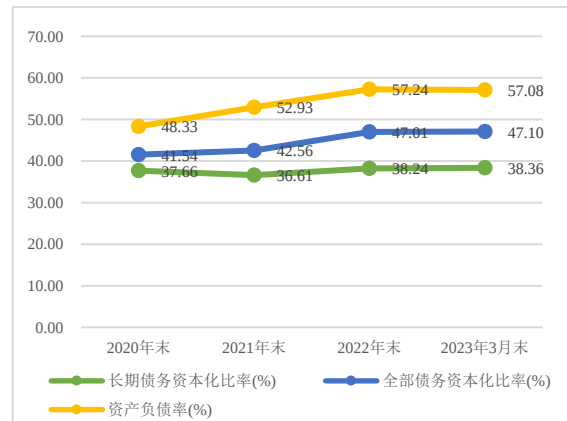
截至2023年3月底，公司负债总额较2022年底变动不大，结构仍以非流动负债为主。

图 3 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 4 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，2022年底，公司全部债务较2021年增长3.39%，结构上以长期债务为主，短期债务占比有所上升。截至2023年3月底，公司全部债务较2022年底变化不大。从债务指标

看，2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所增长。2023年3月底，公司上述指标较2022年底分别变化-0.16个、0.09个和0.12个百分点。

从债务期限分布看，截至2023年3月底，公司有息债务（不含应付票据和租赁负债）中2023年4—12月到期43.37亿元、2024年到期20.52亿元，2025年到期34.12亿元。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入快速增长；公司期间费用率较高，盈利受非经常性损益影响程度较大。

2022年，公司营业总收入同比增长22.26%，主要系房地产销售和大宗贸易收入增长所致；公司营业成本与营业总收入同趋势变动，增速高于营业总收入。

2022年，公司期间费用同比增长13.78%，期间费用率为23.27%，主要以管理费用和财务费用为主，期间费用控制能力有待提升

非经常性损益方面，2022年，公司实现其他收益主要系政府补贴收入；投资收益主要系权益法核算的长期股权投资形成的收益；公允价值变动损益主要系持有交易性金融资产所致。2022年，上述科目收益相当于利润总额的291.80%。整体来看，公司盈利受非经常性损益影响程度较大。

表 16 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	35.35	43.22	9.47
营业成本	24.38	32.71	8.63
费用总额	8.84	10.06	2.84
其他收益	1.62	8.83	0.09
投资收益	0.28	0.40	0.00
公允价值变动收益	-0.36	0.31	0.00
利润总额	2.30	3.27	0.72
营业利润率（%）	28.10	20.98	7.04
总资本收益率（%）	2.09	2.15	--
净资产收益率（%）	0.85	1.03	--

注：2023年1—3月，公司公允价值变动收益-4.43万元

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，公司营业利润率同比下降7.12个百分点。同期，公司净资产收益

率和总资本收益率均有所上升。

2023年1—3月，公司实现营业总收入和利润总额分别相当于2022年全年21.91%和21.89%，同期营业利润率为7.04%。

5. 现金流

2022年，公司整体收入实现质量好，经营现金流净额持续净流入；受PPP项目和自营项目支出规模较大影响，公司投资现金流量净额持续流出；筹资活动现金持续净流入，未来随着债务偿还及投资需要不断增加，公司面临较大筹资压力。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	61.92	79.05	14.27
经营活动现金流出小计	53.36	72.30	14.95
经营现金流量净额	8.56	6.75	-0.68
投资活动现金流入小计	10.15	23.49	0.66
投资活动现金流出小计	23.15	64.18	4.90
投资活动现金流量净额	-12.99	-40.69	-4.24
筹资活动现金流入小计	53.59	93.57	6.50
筹资活动现金流出小计	49.10	50.41	4.72
筹资活动现金流量净额	4.49	43.16	1.78
现金收入比（%）	103.84	128.97	119.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，2022年，公司经营活动现金流入量快速增长，主要为经营性业务回款及往来款，现金收入维持在100%以上，收入实现质量高。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金大幅下降，主要为经营性支出。2022年，公司经营活动现金流出量持续净流入，同比下降21.21%。

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入量同比增长131.36%，主要由处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额和收到其他与投资活动有关的现金构成。公司投资活动现金流出主要是用于PPP项目和自

营项目建设。2022 年，公司投资活动现金流量持续净流出，资金缺口快速扩大。

筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流入量快速增长，以取得借款收到的现金为主。其中，收到其他与筹资活动有关的现金主要系政府拨付的前期亏损项目的补贴。同期，公司筹资活动现金流出量略有增长，主要系偿还债务支付的现金增长所致。2022 年，公司筹资活动产生的现金流持续净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-0.68 亿元，现金收入比为 119.00%；公司投资活动产生的现金流净额为-4.24 亿元；筹资活动现金流量净额为 1.78 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现一般，和长期偿债指标整体表现较好；剩余授信规模较大，以国家开发银行贷款为主。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	371.62	307.53
	速动比率（%）	116.66	120.80
	经营现金/流动负债（%）	11.28	6.70
	经营现金/短期债务（倍）	0.26	0.12
	现金短期债务比（倍）	0.95	0.74
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	10.08	12.33
	全部债务/EBITDA（倍）	15.08	15.39
	经营现金/全部债务（倍）	0.06	0.04
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.68	1.63
	经营现金/利息支出（倍）	1.43	0.89

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从短期偿债能力看，2022 年，公司流动比率有所下降，速动比率略有上升；受短期债务持续增长影响，公司现金短期债务比值持续下降；公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保证能力较弱。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 299.69%、113.11%和 0.67 倍，较 2022 年底均有所下降，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力看，2022 年，公司 EBITDA 和全部债务/EBITDA 有所增长，EBITDA 利息倍数、经营现金/全部债务、经营现金/利息支出均有所下降。公司长期偿债能力指标较好。

2023 年 3 月底，公司对外担保余额 5.10 亿元，担保比率 2.37%，担保对象均为金普新区内国有企业。整体看，担保规模较小，代偿风险小。

未决诉讼方面，截至 2023 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信总额 427.52 亿元，其中未使用授信额度为 240.22 亿元，其中国家开发银行未使用额度 176.08 亿元。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产及权益主要集中在公司本部。公司本部所有者权益稳定性强；盈利受非经常性损益影响大，短期偿债指标表现较弱。

2022 年底，公司本部资产总额 335.29 亿元，较上年底增长 7.18%，占合并口径的 67.03%。其中，流动资产占比 59.83%，非流动资产占比 40.17%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货构成；非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、在建工程构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 17.67 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 133.29 亿元，较上年底增长 13.22%，占合并口径的 46.55%。其中，流动负债占比 43.36%，非流动负债占比 56.64%。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）、一年内到期的非流动负债、其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款构成。2022 年底，公司本部资产负债率为 39.75%，较 2021 年底提高 2.12 个百分点。截至 2022 年底，公司本部全部债务 94.73 亿元。其中，短期债务占 43.40%。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 31.92%，公司本部债务负担较轻。

2022 年底，公司本部所有者权益为 202.00 亿元，较上年底增长 3.54%，占合并口径的 94.43%。在所有者权益中，实收资本占 18.32%、资本公积占 75.57%、未分配利润占 5.21%，权益稳定性强。

2022 年，公司本部营业总收入为 3.86 亿元，利润总额为-0.52 亿元，分别占合并口径的 8.92%和-16.05%。同期，公司本部其他收益为 7.90 亿元。

现金流方面，截至 2022 年底，公司本部经营活动现金流净额为 12.42 亿元，投资活动现金流净额-29.26 亿元，筹资活动现金流净额 17.69 亿元。

偿债指标方面，2022 年底，公司本部流动比率和现金短期债务比分别为 347.02%和 0.44 倍，短期偿债指标表现较弱。

十、外部支持

金普新区支持能力非常强。跟踪期内，公司持续获得金普新区在资金、资产注入和财政补贴等方面的支持。

1. 支持能力

2022 年，金普新区经济持续发展，区域财政收入持续增长。截至 2022 年底金普新区政府债务余额 609.30 亿元，政府债务负担重。金普新区经济及财政实力很强，同时考虑到金普新区战略定位突出，未来发展潜力很大，整体看金普新区支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是国家级新区大连金普新区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，持续得到政府在资金及资产注入、政府债务置换和政府补助等方面的大力支持，政府支持可能性很大。

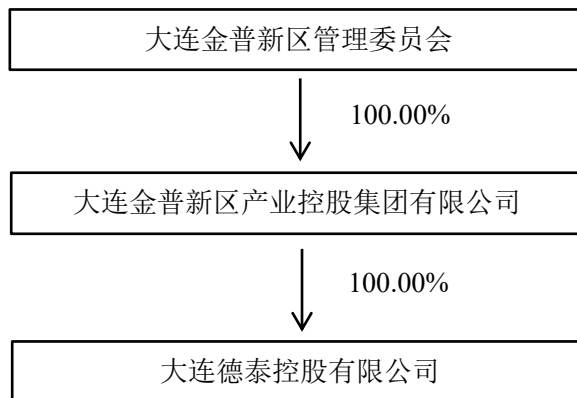
2022 年，公司收到股东金普产控 7.77 亿元资本金注入，计入“资本公积”。

2022 年，公司获得财政补贴 8.77 亿元，体现在“其他收益”和“营业外收入”科目。

十一、结论

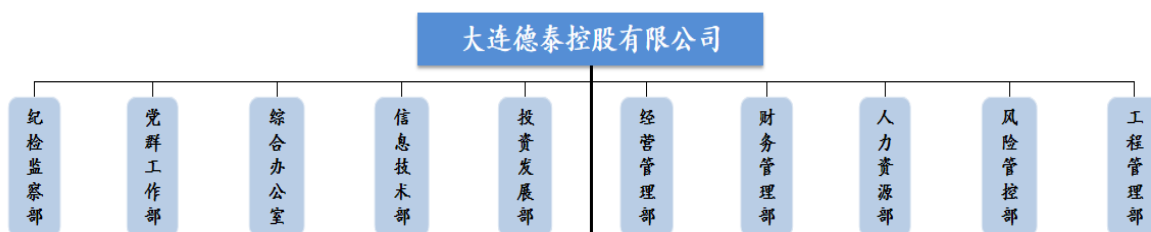
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22德泰MTN001”和“23德泰MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司子公司情况

序号	子公司名称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	大连德泰水务环境有限公司	100	100
2	大连德泰小窑湾污水处理有限公司	100	100
3	大连德泰金石滩污水处理有限公司	100	100
4	大连德泰七顶山污水处理有限公司	100	100
5	大连德泰登沙河污水处理有限公司	100	100
6	大连德泰南部污水处理有限公司	100	100
7	大连西海污水处理有限公司	100	100
8	大连金石滩自来水有限公司	100	100
9	大连普泰能源有限公司	100	100
10	大连经济技术开发区供热有限公司	100	100
11	大连华谊供热工程有限公司	100	100
12	大连德泰节能环保科技有限公司	51	51
13	大连德泰港能投智慧能源有限公司	51	51
14	大连德泰港华燃气股份有限公司	55	55
15	大连德泰港华燃气工程有限公司	100	100
16	大连德泰港华环保能源有限公司	100	100
17	大连德泰港华泉江环保能源有限公司	51	51
18	大连普泰信诚能源有限公司	70	70
19	大连德泰投资有限公司	99.48	99.48
20	大连德泰置业顾问有限公司	100	100
21	大连北方科技企业孵化基地有限公司	100	100
22	大连经济技术开发区北方企业配套管理中心有限公司	100	100
23	大连德泰股权投资基金管理有限公司	100	100
24	大连普志市政设施管理有限公司	90	90
25	大连普胜体育文化发展有限公司	90	90
26	德泰商业保理（大连）有限公司	100	100
27	大连国星科技有限公司	51	51
28	大连德泰商务秘书服务有限公司	100	100
29	大连灏泰基础设施建设投资有限公司	100	100
30	大连德弘金智建设发展有限公司	100	100
31	大连德弘金慧建设发展有限公司	100	100
32	大连德弘金泰建设发展有限公司	100	100
33	大连德弘金河建设发展有限公司	100	100
34	大连德弘金云建设发展有限公司	100	100
35	大连德弘金桥建设发展有限公司	100	100
36	大连富特制药有限公司	100	100
37	大连金普新区磐宇应急物资管理有限公司	100	100
38	大连灏泰工业厂房运营管理有限公司	100	100
39	大连德泰房地产发展有限公司	100	100
40	大连德泰大厦发展有限公司	100	100
41	大连德泰弘合置业有限公司	100	100
42	大连山川地产有限公司	100	100
43	大连德泰名气通电讯有限公司	51	51
44	大连德泰管理有限公司	100	100
45	大连德泰文化发展有限公司	100	100
46	大连德泰博文化有限公司	100	100
47	大连德泰供应链科技有限公司	51	51
48	大连德恒久贸易有限公司	100	100
49	德泰海盈（北京）供应链管理有限公司	66.8	66.8
50	大连德泰九成科技有限公司	51	51

序号	子公司名称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
51	大连德泰九成供应链科技有限公司	95	95
52	北京德泰亿德力科技有限公司	51	51
53	大连德泰三川建筑科技有限公司	49.7	49.7
54	大连德泰养护有限公司	100	100
55	大连商品交易登记结算有限公司	100	100
56	大连金普新区德泰壹号基础设施建设基金管理中心（有限合伙）	100	100
57	大连城发管廊运营管理有限公司	90	90
58	大连金普新区德泰贰号城市发展基金管理中心（有限合伙）	100	100
59	大连金普新区慧达文化发展有限公司	95	95
60	大连金普新区德泰叁号城市发展基金管理中心（有限合伙）	100	100
61	大连城山海生态建设有限公司	65	65
62	大连德泰资产运营管理有限公司	100	100
63	大连德泰海洋牧场有限公司	100	100
64	大连德泰城市服务集团有限公司	100	100
65	大连华谊环境清洁有限公司	100	100
66	大连金普新区保安服务有限公司	51	51
67	大连金普新区蓝盾电子有限公司	100	100
68	大连金普新区护运有限公司	51	51
69	大连经济技术开发区新城工程服务有限责任公司	100	100
70	大连金普新区交通设施维修有限公司	51	51
71	大连德泰泊车有限公司	100	100
72	大连德泰交通客运有限公司	100	100
73	大连德泰出行服务有限公司	60	60
74	大连金渤雍和开发有限公司	80	80
75	大连德泰现代农业投资发展有限公司	100	100
76	大连登华净水有限公司	91.43	91.43
77	大连金州金农建设发展有限公司	100	100
78	大连金普新区生态环境建设投资有限公司	100	100
79	大连普新生态科技有限公司	100	100
80	大连市金州区林业勘察设计有限责任公司	100	100
81	大连金普新区海绵城市建设投资有限公司	100	100
82	鑫融兴普（大连）股权投资基金管理有限公司	100	100
83	大连金普新区市政管理有限公司	100	100
84	大连金渤海岸开发管理有限公司	100	100
85	大连登沙河临港工业园区开发建设有限公司	100	100
86	大连润城园林绿化工程有限公司	100	100
87	大连兴林苗木培育有限责任公司	100	100
88	大连经济技术开发区董家沟环境卫生管理有限公司	100	100
89	大连铭洁环境卫生管理有限公司	100	100
90	大连经济技术开发区马桥子环境卫生管理服务有限责任公司	100	100
91	大连经济技术开发区大孤山环境卫生管理服务有限责任公司	100	100
92	大连开发区湾里环境卫生管理服务服务有限公司	100	100
93	大连经济技术开发区海青岛环境卫生管理有限公司	100	100
94	大连德泰市政工程有限公司	100	100
95	江西德泰汽车服务有限公司	100	100
96	大连德泰达源商贸有限公司	100	100
97	大连德泰科技有限公司	100	100
98	大连市统一公共支付平台有限公司	100	100
99	大连德泰超算科技有限公司	100	100
100	大连德泰辛特科技有限公司	51	51
101	大连德泰数谷湾发展有限公司	100	100
102	大连德泰一站式服务有限公司	100	100
103	大连德泰健康养老产业发展有限公司	100	100
104	大连经济技术开发区人力资源代理有限公司	100	100

序号	子公司名称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
105	大连金普新区人力资源服务有限公司	100	100
106	大连德泰城市更新建设有限公司	100	100
107	大连新业建设发展有限公司	100	100
108	大连得盛建设有限公司	100	100
109	大连金杏冷链投资开发有限公司	100	100
110	大连金杏交通运输有限公司	100	100
111	大连众志物流有限公司	100	100
112	大连星火建筑工程有限公司	100	100
113	大连燎原商贸有限公司	100	100
114	大连德泰大厦管理有限公司	100	100
115	大连德泰金屋置业有限公司	100	100
116	大连德泰向应城市更新建设有限公司	100	100
117	大连德泰项目管理有限公司	100	100
118	大连德泰建设规划设计咨询有限公司	100	100
119	大连德泰雨虹建材科技有限公司	51	51
120	大连德泰体育服务有限公司	100	100
121	辽宁盛文文化投资发展有限公司	100	100
122	大连德泰电仓供应链科技有限公司	80	80
123	大连弘领置业有限公司	100	100
124	大连弘盛泰置业有限公司	100	100
125	大连德泰铁龙现代农产品交易有限公司	51	51
126	大连德泰财经信息咨询有限公司	100	100
127	大连德泰新材料研究有限公司	51	51
128	大连德泰久盛建设工程有限公司	51	51
129	大连德泰新生活物业服务有限公司	51	51
130	大连科泰能源有限公司	100	100
131	大连德泰养老管理服务有限公司	100	100
132	大连德泰供热有限公司	100	100
133	大连德泰中拓国际贸易有限公司	56.00	56.00
134	大连汇程铝业有限公司	100.00	100.00
135	大连科泰液化石油气有限公司	70.00	70.00
136	大连德泰新农海发展集团有限公司	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.92	31.84	42.56	38.88
资产总额（亿元）	400.55	435.94	500.23	500.93
所有者权益（亿元）	206.97	205.19	213.91	215.00
短期债务（亿元）	22.03	33.57	57.32	57.65
长期债务（亿元）	125.05	118.49	132.46	133.79
全部债务（亿元）	147.08	152.06	189.78	191.44
营业总收入（亿元）	21.06	35.35	43.22	9.47
利润总额（亿元）	3.79	2.30	3.27	0.72
EBITDA（亿元）	9.97	10.08	12.33	--
经营性净现金流（亿元）	-1.15	8.56	6.75	-0.68
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.15	4.23	2.73	--
存货周转次数（次）	0.13	0.14	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.08	0.09	--
现金收入比（%）	100.96	103.84	128.97	119.00
营业利润率（%）	21.75	28.10	20.98	7.04
总资产收益率（%）	2.09	2.09	2.15	--
净资产收益率（%）	1.52	0.85	1.03	--
长期债务资本化比率（%）	37.66	36.61	38.24	38.36
全部债务资本化比率（%）	41.54	42.56	47.01	47.10
资产负债率（%）	48.33	52.93	57.24	57.08
流动比率（%）	568.48	371.62	307.53	299.69
速动比率（%）	243.19	116.66	120.80	113.11
经营现金流动负债比（%）	-2.60	11.28	6.70	--
现金短期债务比（倍）	1.36	0.95	0.74	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	2.08	1.68	1.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.75	15.08	15.39	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债中有息部分已计入短期债务核算，其他非流动负债中有息部分已计入长期债务核算

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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.52	17.39	17.99	17.55
资产总额（亿元）	330.12	312.82	335.29	327.91
所有者权益（亿元）	199.07	195.09	202.00	201.29
短期债务（亿元）	13.57	24.46	41.11	41.92
长期债务（亿元）	80.52	53.47	53.62	52.52
全部债务（亿元）	94.09	77.93	94.73	94.44
营业总收入（亿元）	1.22	6.13	3.86	0.12
利润总额（亿元）	0.26	1.69	-0.52	-1.26
EBITDA（亿元）	3.25	5.57	2.80	--
经营性净现金流（亿元）	-19.18	5.74	12.42	1.86
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	1.97	0.53	--
存货周转次数（次）	0.00	0.03	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	12.28	8.09	33.18	559.44
营业利润率（%）	46.40	55.71	60.63	31.75
总资产收益率（%）	1.01	1.93	0.87	--
净资产收益率（%）	0.13	0.87	-0.22	--
长期债务资本化比率（%）	28.80	21.51	20.98	20.69
全部债务资本化比率（%）	32.09	28.54	31.92	31.93
资产负债率（%）	39.70	37.63	39.75	38.61
流动比率（%）	581.06	439.27	347.02	378.56
速动比率（%）	379.48	253.79	239.63	260.96
经营现金流动负债比（%）	-48.82	13.05	21.48	--
现金短期债务比（倍）	1.44	0.71	0.44	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	1.16	1.55	0.92	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.94	13.99	33.84	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债中有息部分已计入短期债务核算，其他非流动负债中有息部分已计入长期债务核算；3. 部分指标分母为零无意义，用*表示

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

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
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