

# 大连德泰控股有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕6388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，确定维持大连德泰控股有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，“22 德泰 MTN001”“23 德泰 MTN001”和“23 德泰 MTN002”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十三日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

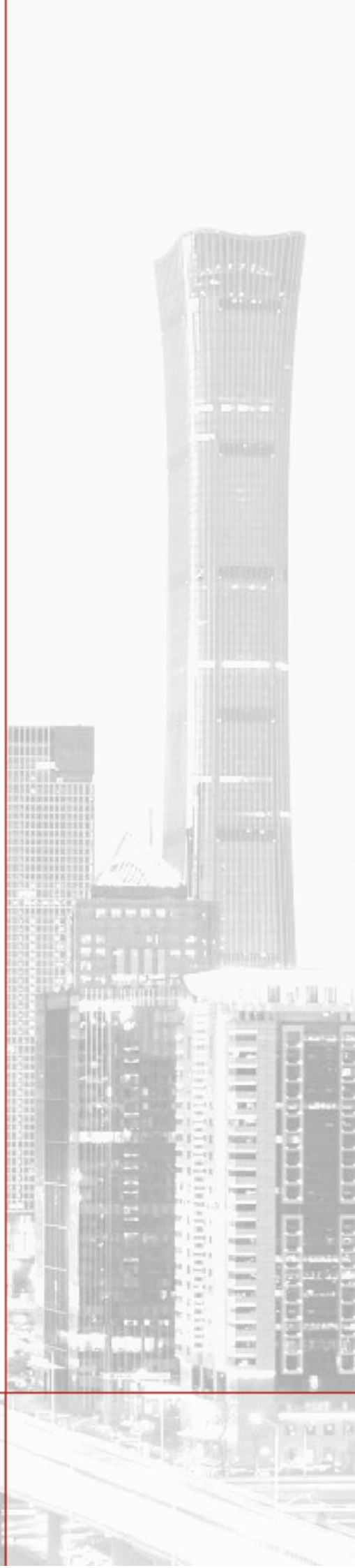
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



# 大连德泰控股有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

| 项目                                             | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|------------------------------------------------|--------|--------|------------|
| 大连德泰控股有限公司                                     | AA+/稳定 | AA+/稳定 |            |
| 22 德泰 MTN001/<br>23 德泰 MTN001/<br>23 德泰 MTN002 | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2024/07/23 |

### 评级观点

跟踪期内，大连德泰控股有限公司（以下简称“公司”）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保持一定区域专营优势。2023 年，大连市及大连金普新区经济财政实力同比均有所增强，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司法人治理结构及管理体制未发生重大变化，董事长及总经理发生变动。公司业务多元化程度较高，营业总收入仍主要来自公用事业运营、房地产销售、不动产租赁、城市维护及大宗贸易等。公司公用事业经营稳健；自营基础设施项目未来投资规模较大，存在较大资本支出压力，未来收益实现存在不确定性；PPP 项目回收周期长，未来收益受项目运营情况和政府付费进度影响大；商品房项目存在一定的投资及去化压力，棚改项目未来回款受政府付款进度影响大且业务持续性存在不确定性。资产中应收类款项、存货和在建工程占比较大，同时部分资产未来收益权已抵质押，流动性仍较弱；债务负担轻，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债能力指标表现较好。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在公司在股权划拨、资金注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

### 评级展望

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，公司经营状况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利指标的大幅提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司职能定位下降，政府支持程度减弱，流动性压力大幅提升，偿债指标表现大幅恶化。

### 优势

- **外部发展环境良好。**大连市是中国东北地区唯一的计划单列市，政治地位突出，也是中国北方重要的工业城市。2023 年，大连市地区生产总值 8752.9 亿元，一般公共预算收入 750.2 亿元，分列辽宁省第 1 位和第 2 位。大连金普新区是中国第十个国家级新区，战略定位突出。2023 年，金普新区实现地区生产总值较上年底增长 7.5%，总量有望突破 3000 亿元；一般公共预算收入 184 亿元，同比增长 10.5%。
- **保持明显的业务区域专营优势。**公司仍是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，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，在金普新区公用事业运营方面保持一定区域专营优势。
- **继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司股东大连金普新区产业控股集团有限公司资本金注入 13.91 亿元，其中 13.00 亿元计入“实收资本”，0.91 亿元计入“资本公积”；公司获得股权无偿划转，增加资本公积 0.90 亿元；公司获得政府各类补助合计 5.65 亿元。

### 关注

- **自营基础设施项目收益存在不确定性，且面临较大资本支出压力。**公司自营基础设施项目未来收益情况存在不确定性，2024 年 3 月底在建项目尚需投资 247.15 亿元。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。
- **资产流动性仍较弱。**2023 年底，公司资产中存货、应收类款项和在建工程占资产总额比重为 73.76%，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。
- **有息债务继续增长，短期债务偿付指标表现有所弱化。**2023 年，公司全部债务较上年底增长 9.26%。2024 年 3 月底，公司全部债务进一步上升至 211.72 亿元，现金短期债务比下降至 0.54 倍。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型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    | 4               |
|               |      |       | 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：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aa              |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +1              |
| 评级结果          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

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；财务指标为近两年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

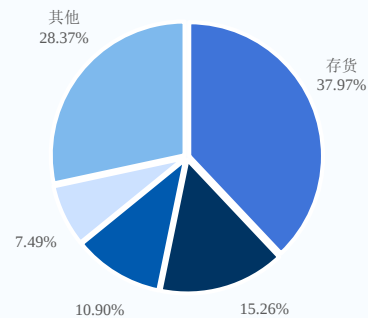
## 主要财务数据

| 合并口径           |        |        |        |         |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 项目             | 2021年  | 2022年  | 2023年  | 2024年3月 |
| 现金类资产（亿元）      | 31.84  | 42.56  | 27.11  | 24.14   |
| 资产总额（亿元）       | 435.94 | 500.23 | 536.85 | 536.85  |
| 所有者权益（亿元）      | 205.19 | 213.91 | 227.95 | 228.03  |
| 短期债务（亿元）       | 33.57  | 57.32  | 40.20  | 44.91   |
| 长期债务（亿元）       | 118.49 | 132.46 | 167.16 | 166.81  |
| 全部债务（亿元）       | 152.06 | 189.78 | 207.35 | 211.72  |
| 营业总收入（亿元）      | 35.35  | 43.22  | 52.09  | 14.60   |
| 利润总额（亿元）       | 2.30   | 3.27   | 3.88   | 0.46    |
| EBITDA（亿元）     | 10.08  | 11.33  | 15.14  | --      |
| 经营性净现金流（亿元）    | 8.56   | 6.75   | 3.62   | -0.83   |
| 营业利润率（%）       | 28.10  | 20.98  | 13.18  | 13.77   |
| 净资产收益率（%）      | 0.85   | 1.03   | 0.88   | --      |
| 资产负债率（%）       | 52.93  | 57.24  | 57.54  | 57.52   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 42.56  | 47.01  | 47.63  | 48.15   |
| 流动比率（%）        | 371.62 | 307.53 | 332.35 | 325.07  |
| 经营现金流动负债比（%）   | 11.28  | 6.70   | 3.81   | --      |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.95   | 0.74   | 0.67   | 0.54    |
| EBITDA利息倍数（倍）  | 1.68   | 1.73   | 1.61   | --      |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 15.08  | 16.74  | 13.69  | --      |

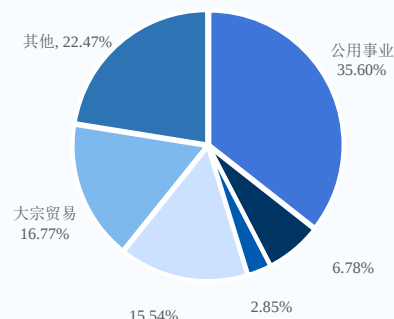
| 公司本部口径       |        |        |        |         |
|--------------|--------|--------|--------|---------|
| 项目           | 2021年  | 2022年  | 2023年  | 2024年3月 |
| 资产总额（亿元）     | 312.82 | 335.29 | 337.43 | 337.06  |
| 所有者权益（亿元）    | 195.09 | 202.00 | 213.84 | 212.41  |
| 全部债务（亿元）     | 77.93  | 94.73  | 91.15  | 91.89   |
| 营业总收入（亿元）    | 6.13   | 3.86   | 1.12   | 0.07    |
| 利润总额（亿元）     | 1.69   | -0.52  | -1.51  | -1.18   |
| 资产负债率（%）     | 37.63  | 39.75  | 36.63  | 36.98   |
| 全部债务资本化比率（%） | 28.54  | 31.92  | 29.89  | 30.20   |
| 流动比率（%）      | 439.27 | 347.02 | 593.29 | 558.95  |
| 经营现金流动负债比（%） | 13.05  | 21.48  | 62.39  | --      |

注：1.2024年一季度财务数据未经审计；2.2021—2023年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；3.本报告已将其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中的有息部分调整至有息债务核算；4.本报告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；5.“--”代表数据不适用  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务数据及公司提供资料整理

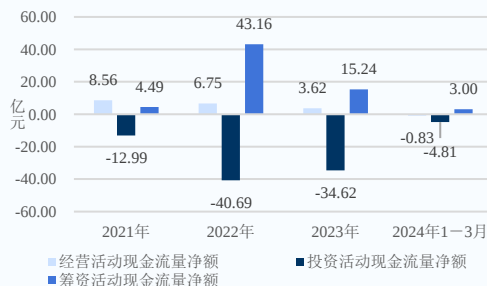
2024年3月底公司资产构成



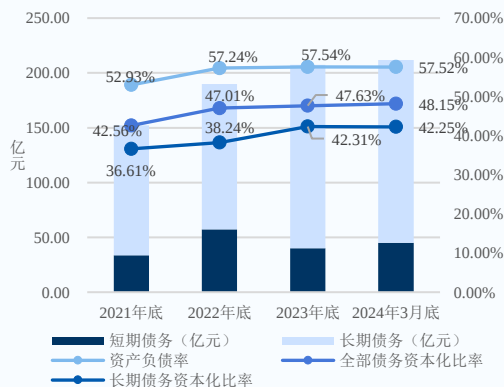
2023年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



## 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      | 特殊条款 |
|--------------|----------|----------|------------|------|
| 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 | --   |
| 23 德泰 MTN002 | 5.00 亿元  | 5.00 亿元  | 2026/12/08 | --   |

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  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

| 债项简称                          | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组        | 评级方法/模型                                                                | 评级报告                 |
|-------------------------------|--------|--------|------------|-------------|------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 23 德泰 MTN002                  | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2023/06/19 | 张 依 魏 凯     | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）<br>V4.0.202208 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 23 德泰 MTN001/<br>22 德泰 MTN001 | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2023/06/19 | 张 依 魏 凯     | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）<br>V4.0.202208 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 23 德泰 MTN001                  | AA+/稳定 | 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<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）<br>V4.0.202208 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 22 德泰 MTN001                  | AA+/稳定 | 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<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）<br>V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：张 依 [zhangyi@lhratings.com](mailto:zhangyi@lhratings.com)

项目组成员：邢小帆 [xingxf@lhratings.com](mailto:xingxf@lhratings.com)

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



## 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跟踪评级。

## 二、企业基本情况

大连德泰控股有限公司（以下简称“公司”）成立于 2004 年 2 月，系根据《大连市人民政府关于同意设立大连德泰控股有限公司的批复》（大政〔2003〕97 号文），由大连经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）三家直属企业合并重组设立，初始注册资本 10.00 亿元，其中开发区管委会以货币出资 1.00 亿元，三家直属企业净资产合计 9.00 亿元。2016 年 12 月，因行政区划划分调整，公司股东由开发区管委会变更为大连金普新区管理委员会（以下简称“新区管委会”）。2020 年，根据《大连金普新区管理委员会关于组建大连金普新区产业控股集团有限公司产股权划转有关事宜的批复》（大金普管复〔2020〕20 号），新区管委会将其持有的公司股权无偿划转至大连金普新区产业控股集团有限公司（以下简称“金普产控”），公司类型变更为有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）。历经多次股东增资，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，金普产控持有公司 100% 股权，新区管委会为公司实际控制人。

公司是金普新区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要从事公用事业运营、城市建设及运维、房地产租售、大宗贸易等业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设纪检监察部、党群工作部、综合办公室等 10 个职能部门。同期末，公司合并范围内一级子公司共计 66 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 536.85 亿元，所有者权益 227.95 亿元（含少数股东权益 6.17 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 52.09 亿元，利润总额 3.88 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 536.85 亿元，所有者权益 228.03 亿元（含少数股东权益 6.27 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.60 亿元，利润总额 0.46 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：张威。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至报告出具日，“22 德泰 MTN001”“23 德泰 MTN001”和“23 德泰 MTN002”募集资金已按照指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付“22 德泰 MTN001”及“23 德泰 MTN001”利息，“23 德泰 MTN002”尚未到首个付息日。整体看，公司过往付息情况良好。

图表 1•截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称         | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限  |
|--------------|----------|----------|------------|-----|
| 22 德泰 MTN001 | 10.00    | 10.00    | 2022/11/15 | 3 年 |
| 23 德泰 MTN001 | 10.00    | 10.00    | 2023/04/27 | 3 年 |
| 23 德泰 MTN002 | 5.00     | 5.00     | 2023/12/08 | 3 年 |
| 合计           | 25.00    | 25.00    | --         | --  |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

### 2 区域环境分析

**2023 年，大连市经济及财政实力同比均有所增强，但政府债务负担很重。大连金普新区战略定位突出，石油化工、汽车整车及零部件、电子信息、装备制造产业集聚优势明显，公司外部经营环境良好。**

大连市位于辽宁省南部，东濒黄海，西临渤海，南与山东半岛隔海相望，北倚东北平原地区，是中国 15 座副省级城市之一，5 座计划单列市之一，是中国东北地区唯一的计划单列市和非省会副省级城市。大连市是中国东北地区重要的工业城市，产业门类齐全，基础雄厚，是国家重要的石油化工、装备制造基地，在石化、大型船舶、内燃和电力机车、机床、轴承、核电等行业居于领先地位。同时，大连市也是中国第一批 10 个国家软件产业基地之一，6 个国家软件出口基地之一。

图表 2•大连市全区主要经济指标

| 项目          | 2021 年        | 2022 年        | 2023 年        |
|-------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP（亿元）     | 7825.9        | 8430.9        | 8752.9        |
| GDP 增速（%）   | 8.2           | 4.0           | 6.0           |
| 固定资产投资增速（%） | 1.2           | 6.5           | 0.6           |
| 三产结构        | 6.6:42.2:51.3 | 6.6:44.0:49.3 | 6.8:42.4:50.7 |
| 人均 GDP（万元）  | /             | 11.23         | 11.66         |

注：“/”代表数据未获取  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年大连市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，大连市 GDP 及人均 GDP 在辽宁省均排名第 1 位。产业结构方面，大连市产业结构呈现“三二一”发展格局。2023 年，大连市规模以上工业增加值比上年增长 12.0%，其中高技术制造业增长 30.3%。分行业看，石化工业增加值比上年增长 11.1%；装备制造业增长 19.7%；农产品加工业下降 2.6%。固定资产投资方面，2023 年，大连市固定资产投资增速（不含农户）为正。2023 年，大连市固定资产投资比上年增长 0.6%，其中建设项目投资增长 16.6%、房地产开发投资下降 24.8%。

图表 3•大连市主要财力指标

| 项目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入（亿元）  | 737.60 | 669.77 | 750.2  |
| 一般公共预算收入增速（%） | 5.0    | -9.2   | 12     |
| 税收收入（亿元）      | 508.83 | 416.20 | 492.7  |

|                    |         |         |         |
|--------------------|---------|---------|---------|
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 68.98   | 62.14   | 65.67   |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 980.05  | 991.08  | 1013.5  |
| 财政自给率（%）           | 75.26   | 67.58   | 74.02   |
| 政府性基金收入（亿元）        | 285.35  | 170.09  | 144.3   |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 2369.50 | 2544.90 | 2897.63 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据大连市财政局公布数据，2023 年，大连市一般公共预算收入有所增长，大连市一般公共预算收入在辽宁省排名第 2 位，一般公共预算收入质量一般。同期，大连市一般公共预算支出持续增长，财政自给能力较强。同期，大连市政府性基金收入继续下降。截至 2023 年底，大连市政府债务余额 2897.63 亿元，大连市政府债务负担很重。

2014 年 6 月 23 日，根据《国务院关于同意设立大连金普新区的批复》，国务院同意设立大连金普新区。大连金普新区位于大连市中南部，包括大连市金州区全部行政区域和普兰店部分地区，总面积约 2299 平方公里，常住人口 161 万，包括大连经济技术开发区（以下简称“大连经开区”）、大连保税区、大连金石滩国家旅游度假区（以下简称“金石滩旅游区”）等多个功能区。大连金普新区是中国第十个国家级新区，也是东北三省地区第一个国家级新区。大连金普新区战略定位为：面向东北亚区域开放合作的战略高地、引领东北地区全面振兴的重要增长极、老工业基地转变发展方式的先导区、体制机制创新与自主创新的示范区、新型城镇化和城乡统筹的先行区。截至 2023 年底，大连金普新区已初步建成具有辐射带动作用的独立综合性节点城市。

根据大连市人民政府网站公布信息，2023 年，金普新区实现地区生产总值较上年底增长 7.5%，总量有望突破 3000 亿元；一般公共预算收入 184 亿元，同比增长 10.5%；固定资产投资完成 485 亿元，同比增长 5%；规模以上工业总产值完成 3970 亿元，同比增长 7.4%；实际利用外资 7.84 亿美元，占全市 82%；引进省外内资 473 亿元，同比增长 25%；社会消费品零售总额完成 437 亿元，同比增长 10%；外贸进出口总额完成 2280 亿元，同比下降 4.1%。2023 年底，金普新区政府债务余额为 683.6 亿元。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

跟踪期内，公司注册资本及实收资本增加至 50.00 亿元，金普产控为唯一股东，新区管委会为公司实际控制人。

#### 2 竞争实力

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。

金普新区主要的基础设施建设主体情况详见图表 4。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。金普新区主要基础设施投资建设主体还有股东金普产控和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“时泰城建”）。股东金普产控的经营业务主要通过公司和时泰城建开展。

图表 4•2023 年（底）金普新区主要基础设施建设主体财务指标情况

| 公司名称 | 股东      | 业务内容              | 资产总额<br>（亿元） | 所有者权益<br>（亿元） | 营业总收入<br>（亿元） | 利润总额<br>（亿元） | 资产负债率<br>（%） |
|------|---------|-------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| 金普产控 | 金普新区国资局 | 金普新区国有资本运营管理      | 1137.88      | 632.00        | 82.63         | 5.56         | 44.46        |
| 公司   | 金普产控    | 金普新区基础设施建设及公用事业运营 | 536.85       | 227.95        | 52.09         | 3.88         | 57.54        |
| 时泰城建 | 金普产控    | 普湾经济区基础设施建设及土地整理  | /            | /             | /             | /            | /            |

注：“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开及公司提供资料整理

#### 3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》(统一社会信用代码:912102007560820425),截至2024年5月11日,公司本部无未结清不良信贷信息记录,已结清信贷信息中存在五笔关注类中长期借款,均发生在2017年之前。

根据公司提供的《企业信用报告》(统一社会信用代码:91210213MA0Y8MC75B),截至2024年7月15日,大连普泰能源有限公司(以下简称“普泰能源”)本部无未结清和已结清关注或不良信贷信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告》(统一社会信用代码:912102131183809694),截至2024年7月16日,大连德泰水务环境有限公司(以下简称“德泰水务”)本部无未结清和已结清关注或不良信贷信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告》(统一社会信用代码:912102131183809694),截至2024年7月16日,大连德泰大厦发展有限公司(以下简称“德泰大厦”)本部无未结清和已结清关注或不良信贷信息记录。

根据过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录,履约情况良好。

截至报告出具日,联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## (二) 管理水平

跟踪期内,法人治理结构及管理体制未发生重大变化。

跟踪期内,公司董事长及总经理发生变动,系正常人事变动。

张威先生,1971年7月生,研究生学历;历任大连市教育装备技术中心党支部书记(正处级),大连市委高校工委办公室主任(正处级),大连爱特世达生态科技有限公司总经理、董事,大连金普新区生态环境建设投资有限公司总经理,公司总经理;2023年12月至今,任公司董事长。

孟凡斌先生,1970年10月生,研究生学历;历任大连经济技术开发区自来水公司技术部副部长、部长、经理助理、副经理、副经理(主持工作),大连德泰自来水有限公司经理,公司经营部部长,大连德泰城市服务集团有限公司(曾用名大连德泰物业管理有限公司)董事长,公司副总经理、董事;2023年12月至今,任公司总经理。

## (三) 经营方面

### 1 业务经营分析

2023年,公司营业总收入同比增幅明显,仍主要来自公用事业、房地产销售、不动产租赁、城市运维及大宗贸易,综合毛利率水平同比有所下降。

2023年,公司营业总收入同比增幅明显,主要来自天然气及液化天然气销售、供热及蒸汽销售、自来水销售、污水处理等公用事业运营、房地产销售、不动产租赁、城市维护及大宗贸易。公司业务多元化程度较高,公司其他业务收入快速上升,主要包括物业服务费收入、建筑施工收入、PPP运营维护收入、铝板制造销售(2023年新增)等,对营业总收入形成补充。同期,受收入结构及业务毛利率变动综合影响,公司毛利率同比有所下降。

2024年1—3月,公司营业总收入相当于2023年全年的28.02%,主要来自公用事业运营及城市维护收入,综合毛利率为15.84%。

图表 5•公司营业总收入构成及毛利率情况

| 业务板块        | 2022 年     |           |            | 2023 年     |           |            | 2024 年一季度  |           |            |
|-------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|
|             | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 天然气及液化天然气销售 | 8.98       | 20.78     | 17.16      | 9.85       | 18.90     | 20.26      | 3.30       | 22.63     | 24.69      |
| 供热及蒸汽销售     | 3.95       | 9.14      | 6.61       | 4.01       | 7.69      | -4.01      | 2.42       | 16.59     | 16.6       |
| 自来水销售       | 2.09       | 4.83      | 23.78      | 2.16       | 4.14      | 20.62      | 0.74       | 5.08      | 19.33      |
| 污水处理        | 2.05       | 4.75      | 45.93      | 2.53       | 4.86      | 54.59      | 0.53       | 3.63      | 33.28      |
| 城市维护        | 3.78       | 8.74      | 24.65      | 3.53       | 6.78      | 16.86      | 0.51       | 3.46      | 42.86      |
| 不动产租赁       | 3.60       | 8.33      | 76.67      | 1.48       | 2.85      | 51.72      | 0.18       | 1.25      | 13.74      |
| 房地产销售       | 11.55      | 26.72     | 13.49      | 8.09       | 15.54     | 9.57       | 3.84       | 26.32     | 3.98       |

|           |              |            |              |              |               |              |              |               |              |
|-----------|--------------|------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| 大宗贸易      | 2.29         | 5.31       | 8.86         | 8.73         | 16.77         | 2.15         | 0.83         | 5.69          | 8.86         |
| 其他        | 4.93         | 11.4       | 36.98        | 11.70        | 22.47         | 15.36        | 2.24         | 15.34         | 13.71        |
| <b>合计</b> | <b>43.22</b> | <b>100</b> | <b>24.33</b> | <b>52.09</b> | <b>100.00</b> | <b>14.94</b> | <b>14.60</b> | <b>100.00</b> | <b>15.84</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

### （1）公用事业

2023 年，公司公用事业经营稳健，该业务收入规模同比保持增长。未来，随着金普新区的持续发展，公用事业业务仍有发展潜力。

#### ①天然气及液化天然气

公司天然气及液化天然气业务主要由子公司普泰能源负责运营，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，区域范围覆盖大连经开区、金州北大河以北和二十里堡街道大窑湾疏港高速公路以西区域。2009 年，公司与大连经开区管委会签订《大连经济技术开发区管道燃气特许经营权协议》，取得了大连经开区行政管辖区域内的燃气独家经营权，授权期限为 30 年（2009 年 2 月—2039 年 2 月），期满后许可批准续展。2022 年底及 2024 年初，公司又分别取得了金州北大河以北区域和二十里堡街道大窑湾疏港高速公路以西区域的特许经营权，经营范围进一步扩大。公司采购天然气进厂后，将天然气掺混部分空气、加压后通过燃气输配管网供应给终端用户。截至 2024 年 3 月底，公司天然气管网长度约 1637.17 公里，终端用户 31.15 万户，供气能力约 430 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。

图表 6•公司天然气采购情况

| 项目           | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年一季度 |
|--------------|--------|--------|-----------|
| <b>购气量</b>   |        |        |           |
| 液化天然气（万吨）    | 2.32   | 1.05   | 0.20      |
| 压缩天然气（万立方米）  | --     | --     | 64.69     |
| 管输天然气（万立方米）  | 23474  | 23686  | 7676      |
| <b>购气价格</b>  |        |        |           |
| 液化天然气（亿元/万吨） | 0.65   | 0.52   | 0.48      |
| 压缩天然气（元/立方米） | --     | --     | 2.96      |
| 管输天然气（元/立方米） | 2.38   | 2.49   | 2.63      |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司天然气及液化天然气销售以工业用气为主，民用气、商业用气和车用气为辅。2023 年，公司天然气销售量同比下降，主要系公交车改用电车后公司未销售车用气所致；民用气、工业用气销售量同比上升，商业用气销售量同比下降。销售价格方面，燃气销售价格采用顺价模式。2023 年，民用气、工业用气和商业售气价格继续上升，其中民用气价格受到政府限价增长幅度较小。2023 年，公司天然气销售收入及毛利率有所增长。整体看，跟踪期内公司天然气销售业务稳健经营，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。

图表 7•公司天然气销售情况

| 项目          | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年一季度 |
|-------------|--------|--------|-----------|
| <b>售气量</b>  |        |        |           |
| 民用气（万立方米）   | 3208   | 3572   | 834       |
| 工业用气（万立方米）  | 20503  | 20520  | 6882      |
| 商业用气（万立方米）  | 991    | 836    | 307       |
| 车用气（万立方米）   | 744    | 0      | 0         |
| <b>售气价格</b> |        |        |           |
| 民用气（元/立方米）  | 2.95   | 3.05   | 3.13      |
| 工业用气（元/立方米） | 3.50   | 3.78   | 3.66      |

|             |      |      |      |
|-------------|------|------|------|
| 商业用气（元/立方米） | 3.78 | 4.01 | 4.13 |
| 车用气（元/立方米）  | 5.04 | --   | --   |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司天然气及液化天然气业务在建管道老化更新改造项目计划总投资 0.89 亿元，已投资 0.49 亿元。

## ②供热和蒸汽业务

公司供热和蒸汽业务主要由子公司大连经济技术开发区供热有限公司负责运营，区域范围覆盖大连经开区东北大街以东、双 D 港以西、红星海以北、大学城以南地区、金石滩度假区、得胜先进制造园区和杏树屯老街区等区域，供热主要采取高温水供热和燃煤供热，小部分地区采用天然气和电供热。截至 2024 年 3 月底，公司锅炉房合计 16 座，换热站合计 205 座，蒸汽生产能力为 40.00 吨/小时，供热能力为 1315.97 万平方米/年，用户数量为 18.58 万户。

图表 8•公司供热和蒸汽业务经营情况

| 项目           | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年一季度 |
|--------------|---------|---------|-----------|
| 蒸汽生产能力（吨/小时） | 40.00   | 40.00   | 40.00     |
| 供热能力（万平方米/年） | 1335.00 | 1315.97 | 1315.97   |
| 用户数量（万户）     | 18.12   | 18.58   | 18.58     |

注：供热能力系根据实际供热面积统计，2023 年公司供热能力下降系部分用户办理暂停供应所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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经开区热电厂、大连三惠热电有限责任公司等。2023 年，公司高温水采购量 268.30 万吉焦，平均采购价格约 40 元/吉焦。公司原煤的供应单位包括黑龙江省地煤能源实业有限公司、山西大宗商品交易集团物流发展有限公司等。受公司新增供热用户影响，2023 年，公司原煤采购量有上升至 12.54 万吨，平均采购价格有所回落至 970.79 元/吨。

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。2023 年，公司供热和蒸汽销售收入小幅增长；公司应急接管涉农区供热设施维护成本高且采用燃煤供热导致原煤使用量上升，2023 年毛利率由正转负。

截至 2024 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

公司自来水业务主要由子公司德泰水务负责运营，区域范围涵盖金州城区、大连经开区、大连保税区、大连自贸区、金石滩度假区等区域。2023 年，根据公司与大连金普新区住房和城乡建设局签署的《大连金普新区城乡供水一体化一期项目（盘后存量资产）-金州区域供水项目特许经营权项目特许经营协议》，公司以 12.79 亿元购买金州区域供水特许经营权，运营范围及供水能力进一步提升。截至 2024 年 3 月底，公司自来水管网长度合计 2839 公里，供水能力 66.50 万吨/日，用户数量合计 61.51 万户。

图表 9•公司自来水业务运营情况

| 项目          | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年一季度 |
|-------------|--------|--------|-----------|
| 原水采购量（万立方米） | 8853   | 9155   | 3461      |
| 供水量（万立方米）   | 8728   | 9002   | 3336      |
| 售水量（万立方米）   | 7729   | 7911   | 2773      |
| 漏损率（%）      | 11.52  | 12.13  | 16.88     |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

供应方面，德泰控股以 0.80 元/吨的价格向大连市水务集团水资源有限公司采购原水，新区管委会对其采购的原水按照 0.24 元/吨的标准予以财政补贴。2023 年，公司原水采购量有所上升。

跟踪期内，公司自来水销售价格未发生变化。2023 年，公司自来水供水量和售水量保持上升，主要为工商业用水，整体漏损率有所上升；自来水销售收入与当期供水量同趋势变动。2023 年，业务毛利率有所下降主要系新增金州区特许经营权摊销所致。

图表 10•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：供水企业的增值税税率从 10% 调整为 9%，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：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 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

公司污水处理业务主要由子公司德泰水务负责运营，区域范围覆盖金州区、金光光电产业园、中心工业区、小窑湾、金石滩度假区、登沙河临港工业园区等区域。截至 2024 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。2023 年，公司污水处理量同比增长，公司水质综合合格率为 100.00%。

图表 11·公司污水处理业务运营情况

| 项目          | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年一季度 |
|-------------|--------|--------|-----------|
| 污水处理厂个数（个）  | 7      | 7      | 7         |
| 污水日处理能力（万吨） | 38.00  | 38.00  | 38.00     |
| 污水处理量（万吨）   | 10631  | 11147  | 2820      |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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。2023 年，随着产能的逐步释放，公司污水处理收入和毛利率保持增长。

截至 2024 年 3 月底，公司污水处理业务暂无在建及拟建项目。

#### （2）城市建设业务

传统代建项目不新增项目且已投资资金已全部回收；截至 2024 年 3 月底公司自营基础设施项目未来投资规模较大，存在较大资本支出压力，未来收益实现存在不确定性；PPP 项目回收周期长，未来收益受项目运营情况和政府付费进度影响大。

##### 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。

跟踪期内，公司未新增传统委托代建模式下的基础设施建设收入，后续建设支出计划由政府再行确定。2024 年 3 月底，公司暂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 2024 年 3 月底，公司作为社会资本方参与了 6 个 PPP 项目，截至 2024 年 3 月底，公司作为社会资本方参与 6 个 PPP 项目，上述项目均已纳入财政部 PPP 项目库。公司参与的 PPP 项目均纳入公司合并范围核算。同期末，公司参与的在建 PPP 项目计划总投资 18.03 亿元，已完成投资 13.98 亿元。

图表 12·2024 年 3 月底公司主要在建 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    |
|-----------------------------------------|-----------|---------|----------------|------|---------|---------|
| 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    | 7.19    | 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    | 6.79    | 可行性缺口补助 |
| 合计                                      | 18.03     | --      | --             | --   | 13.98   | --      |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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，截至 2024 年 3 月底上述项目已完成投资 43.93 亿元。2023 年，公司 PPP 运营维护收入同比继续增长，毛利率维持较高水平。

总体看，公司 PPP 项目未来投资压力不大，但回收周期长，未来收益多依赖于运营期的可行性缺口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 2024 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 56.90 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，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。另外，公司承建 2023 年老旧小区改造项目，总建筑面积约 195 万平方米，总投资 8.71 亿元，截至 2024 年 3 月末已投资 3.54 亿元；以上老旧小区改造项目资金来源主要为中央预算资金、专项债资金及财政资金，未来计划通过停车费、物业费及广告费实现收益。

图表 13•2024 年 3 月底公司主要在建自营基础设施项目情况

| 项目              | 计划总投资（亿元） | 已投资（亿元） |
|-----------------|-----------|---------|
| 金普新区南部城区城市更新项目  | 201.10    | 22.20   |
| 大连数谷新型基础设施项目    | 67.85     | 23.55   |
| 依山海国际社区基础设施建设项目 | 13.05     | 5.63    |
| 大连现代农业产业中心（一期）  | 12.00     | 5.52    |
| 人工智能计算中心        | 6.00      | 5.34    |
| 合计              | 300.00    | 56.90   |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### （3）房产置业

跟踪期内，公司商品房项目存在一定的投资及去化压力；棚改项目回款周期长，受政府付款进度影响大，业务持续性存在不确定性；2023 年，公司不动产租赁业务收入及毛利率同比均有所下降。

#### ①商品房

公司商品房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、德泰大厦等。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拥政街道红塔村项目自营部分，项目总投资 12.39 亿元，可销售面积为 19.87 万平方米。截至 2024 年 3 月底上述项目已销售面积为 19.22 万平方米，累计销售金额为 14.64 亿元。2023 年，创新创业园一期整体出售，出售金额为 10.02 亿元，实现房地产收入 6.17 亿元（其中 7 号楼未竣工，对应出售款暂计为预收款）。

2024 年 3 月底，公司在建商品住宅及商业地产 4 个，建筑面积合计 36.30 万平方米，计划总投资 32.62 亿元，已投资 16.70 亿元。

图表 14•2024 年 3 月底公司在建商品住宅及商业地产在建项目情况

| 项目名称     | 位置       | 物业类型 | 建筑面积（万平方米） | 总投资（亿元） | 已投资（亿元） |
|----------|----------|------|------------|---------|---------|
| C 立方·公园  | 金普新区小窑湾  | 住宅   | 10.00      | 10.00   | 7.57    |
| 金悦家园     | 金普新区站前街道 | 住宅   | 12.50      | 10.00   | 4.28    |
| 爱尚海项目    | 金普新区逍遥湾  | 住宅   | 6.60       | 7.00    | 2.30    |
| 金麓尚品 B 区 | 金普新区先进街道 | 住宅   | 7.20       | 5.62    | 2.55    |
| 合计       |          |      | 36.30      | 32.62   | 16.70   |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## ②棚户区改造

公司棚户区改造项目的实施主体为子公司大连德泰弘合置业有限公司。2016 年 6 月，德泰控股承接了金普新区拥政街道红塔村棚改项目，采购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 2.88 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 2024 年 3 月底已投资 2.84 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 2024 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 2015~2017 年，已投资 31.83 亿元，资金公司自筹 20%、国家开发银行股份有限公司贷款 80%。上述棚改项目均纳入区本级财政预算，2015~2016 年公司与金州区土地房屋签署了《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 2023 年底，公司长期应收款中棚改项目余额为 21.93 亿元。

截至 2024 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子公司华谊投资、德泰控股和时泰城建负责运营，不动产取得的方式包括自建、收购和政府划拨。

截至 2024 年 3 月底，公司可出租不动产主要包括发展大厦、时代广场、企配中心及 SIMI 大厦等，可出租面积合计 12.17 万平方米<sup>1</sup>。2023 年，受公司经营调整影响，不动产租赁业务收入及毛利率同比均有所下降。

### （4）商品贸易

**2023 年，公司商品贸易业务规模同比大幅增长，上下游集中度较高，存在一定垫资，需关注交易对手信用风险。**

公司贸易业务主要由子公司大连德泰北华国际贸易集团有限公司负责运营，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。2023 年，公司主要供应商包括营口金核石油化工有限公司、旭峰能源科技（辽宁）有限公司、中城创展（辽宁）能源有限公司等，公司在前五大供应商的采购成本约占采购总成本的 68%，集中程度较高。2023 年，公司贸易业务主要客户包括盘锦辽滨金誉利实业有限责任公司、中联能源科技（大连）有限公司、阳恒益石油化工有限公司等，结算方式主要为先款后货，公司对前五大客户的销售收入约占贸易业务销售收入的 75%，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。2023 年，公司贸易收入大幅增长。

### （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大连德泰城市环境服务有限公司负责运营。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，主要采取政府购买服务模式。2023 年，公司城市运维收入同比有所下降，主要系公司确认收入需要根据政府部门出具的收入确认文件，近年来项目核算缓慢所致。

### （6）其他业务

**公司其他业务收入来源广泛，对营业总收入形成补充。**

## ①铝板制造销售

铝板销售业务开展主体为全资子公司大连汇程铝业有限公司（以下简称“汇程铝业”）。根据新区管委会要求，大连德泰资产运营管理有限公司作为重整投资人，2023 年以 2.67 亿元竞拍获得汇程铝业 100% 股权。汇程铝业是辽宁省唯一生产高端铝合金预拉伸板的生产制造商，主要市场分布在美国、欧洲、东南亚等地区，出口产品约占销售总量的 70% 左右。2023 年，公司新增铝板制造销售收入 3.07 亿元。

<sup>1</sup>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。

②建筑施工

公司建筑施工业务主要由大连金普新区市政管理有限公司等负责运营。公司持有建筑工程施工总承包贰级、市政公用工程施工总承包贰级等资质。公司通过公开招投标过的施工业务，并按完成工程量进行结算。2023 年—2024 年 3 月末，公司签订合同 53 份，签约合同金额 22.51 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司在手合同 38 个，在手合同金额 22.27 亿元。2023 年，公司分别实现建筑施工收入 3.61 亿元，同比增长 142.58%。

2 未来发展

公司定位清晰，未来发展目标明确。

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》，金普新区将继续建设国家自主创新示范区，突出重大科技成果落地产业化，建设科技成果“双转化”高地，提升科技创新能力。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，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，打造可持续的盈利模式，实现模式转型；同时，公司将继续整合资源，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。

(四) 财务方面

1 主要财务数据变化

公司提供了 2023 年度审计报告，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，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2023 年，公司通过投资设立、无偿划拨、收购股权等方式新增子公司 22 家，减少子公司 2 家；2024 年 1—3 月，公司合并范围新增子公司 2 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。

(1) 资产质量

2023 年底，公司资产总额较上年底小幅增长，应收类款项和存货中待开发土地占比较大，部分资产未来收益权已抵质押。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2023 年底，公司资产总额较上年增长 7.32%，主要系存货、固定资产、无形资产和在建工程增长。在资产结构方面，公司非流动资产比重有所上升，但资产结构仍以流动资产为主。

图表 15•公司资产主要构成情况

| 科目    | 2022 年末    |        | 2023 年末    |        | 2024 年 3 月末 |        |
|-------|------------|--------|------------|--------|-------------|--------|
|       | 金额<br>(亿元) | 占比（%）  | 金额<br>(亿元) | 占比（%）  | 金额<br>(亿元)  | 占比（%）  |
| 流动资产  | 309.62     | 61.89  | 316.00     | 58.86  | 308.39      | 57.44  |
| 货币资金  | 41.37      | 8.27   | 25.68      | 4.78   | 23.04       | 4.29   |
| 应收账款  | 18.39      | 3.68   | 21.24      | 3.96   | 21.34       | 3.97   |
| 其他应收款 | 42.84      | 8.56   | 37.55      | 6.99   | 40.23       | 7.49   |
| 存货    | 187.99     | 37.58  | 205.35     | 38.25  | 203.84      | 37.97  |
| 非流动资产 | 190.61     | 38.11  | 220.85     | 41.14  | 228.46      | 42.56  |
| 长期应收款 | 65.18      | 13.03  | 58.84      | 10.96  | 58.54       | 10.90  |
| 固定资产  | 19.48      | 3.89   | 31.52      | 5.87   | 30.67       | 5.71   |
| 在建工程  | 51.66      | 10.33  | 72.16      | 13.44  | 81.91       | 15.26  |
| 无形资产  | 15.72      | 3.14   | 29.06      | 5.41   | 28.68       | 5.34   |
| 资产总额  | 500.23     | 100.00 | 536.85     | 100.00 | 536.85      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

## ① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年下降 37.93%，主要系项目投入和偿还债务所致，其中受限金额为 2.94 亿元，主要为用于担保的定期存单及各类保证金。公司应收账款主要为应收经营回款，较上年底增长 15.47%，应收对象主要为大连金普新区财政事务服务中心（8.53 亿元，占 38.20%）、大连金普新区住房和城乡建设局（4.66 亿元，占 20.87%），集中度较高；账龄主要集中在 1 年以内（占 77.59%），公司累计计提坏账准备 1.10 亿元，计提比例较低。公司其他应收款较上年底下降 12.35%，主要系应收往来款、项目补贴、土地收储款等，前五大欠款方集中度很高（占 81.18%），账龄集中在 2 年以内（占 88.58%），累计计提坏账准备 2.08 亿元。公司存货较上年底有所增长，主要为待开发土地（173.58 亿元）、开发成本（账面余额 21.72 亿元）和开发产品（5.97 亿元，为已完工进入销售周期的项目），土地资产变现能力受土地市场影响较大。

图表 16•公司 2023 年底主要其他应收账款明细

| 名称                | 款项性质     | 期末余额（亿元） | 占其他应收款期末余额的比例（%） |
|-------------------|----------|----------|------------------|
| 大连金普新区财政事务服务中心    | 往来款及项目补贴 | 10.84    | 27.35            |
| 大连金普新区国有资产监督管理局   | 补贴       | 10.34    | 26.10            |
| 大连金普新区自然资源事务服务中心  | 土地收储款    | 6.55     | 16.53            |
| 大连润泰九里置业有限公司      | 往来款      | 3.51     | 8.85             |
| 大连自贸区光伸游艇码头管理有限公司 | 往来款      | 0.93     | 2.35             |
| 合计                | —        | 32.17    | 81.18            |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## ② 非流动资产

公司长期应收款主要为公司与新区管委会相关部门签订的《政府购买服务协议》《PPP 项目合同》等形成的长期收取服务款项的权利；2023 年底较上年底下降 9.72%，主要系回收大连金石滩旅游集团有限公司及恒盛阳光鑫地（大连）置业有限公司借款。公司固定资产以房屋建筑和机器设备为主，2023 年底公司固定资产较 2022 年底上升 61.82%，主要系在建工程转入及合并范围变动所致。截至 2023 年底，公司在建工程较上年底增长 39.68%，主要系自营项目持续投入所致。公司无形资产主要由土地使用权和特许经营权构成，2023 年底较上年底增长 84.83%，主要系收购金州区供水特许经营权所致。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额及结构较上年底变化不大。

截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。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质押。总体看，公司资产受限规模一般。

图表 17•截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况

| 受限资产名称 | 账面价值（亿元） | 占资产总额比例（%） | 受限原因     |
|--------|----------|------------|----------|
| 货币资金   | 2.94     | 0.55       | 保证金、存单质押 |
| 存货     | 34.07    | 6.35       | 抵押       |
| 无形资产   | 1.11     | 0.21       | 抵押       |
| 固定资产   | 6.92     | 1.29       | 抵押       |
| 在建工程   | 16.33    | 3.04       | 抵押       |
| 投资性房地产 | 4.08     | 0.76       | 抵押       |
| 长期股权投资 | 2.67     | 0.50       | 抵押       |
| 合计     | 68.13    | 12.69      |          |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## （2）资本结构

### ①所有者权益

2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，结构上以实收资本和资本公积为主，稳定性好。

2023 年底，得益于资金及股权划入和利润累积，公司所有者权益较上年底增长 6.57%。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 21.93%、68.92%和 6.33%。

公司实收资本及资本公积主要由政府注入货币资金、实物资产和股权构成。截至 2023 年底，公司实收资本增加 13.00 亿元至 50.00 亿元；资本公积较 2022 年底下降小幅下降，主要系公司冲减移交项目资本金所致，同期末公司收到资金股权划入增加资本公积 1.81 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

图表 18•公司所有者权益主要构成情况

| 科目     | 2022 年末    |        | 2023 年末    |        | 2024 年 3 月末 |        |
|--------|------------|--------|------------|--------|-------------|--------|
|        | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元)  | 占比 (%) |
| 实收资本   | 37.00      | 17.30  | 50.00      | 21.93  | 50.00       | 21.93  |
| 资本公积   | 158.05     | 73.89  | 157.10     | 68.92  | 157.27      | 68.97  |
| 未分配利润  | 13.12      | 6.14   | 14.44      | 6.33   | 14.25       | 6.25   |
| 少数股东权益 | 5.34       | 2.49   | 6.17       | 2.71   | 6.27        | 2.75   |
| 合计     | 213.91     | 100.00 | 227.95     | 100.00 | 228.03      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

### ③ 负债

2023 年底，公司全部债务较上年底继续上升，债务结构仍以长期债务为主，整体债务负担轻。

2023 年底，公司负债总额较上年底略有增长 7.88%，主要系有息债务增加。

图表 19•公司主要负债情况

| 项目           | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               | 2024 年 3 月末   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额<br>(亿元)    | 占比 (%)        | 金额<br>(亿元)    | 占比 (%)        | 金额<br>(亿元)    | 占比 (%)        |
| <b>流动负债</b>  | <b>100.68</b> | <b>35.16</b>  | <b>95.08</b>  | <b>30.78</b>  | <b>94.87</b>  | <b>30.72</b>  |
| 短期借款         | 4.71          | 1.65          | 11.25         | 3.64          | 15.98         | 5.17          |
| 应付账款         | 11.07         | 3.87          | 15.12         | 4.89          | 13.17         | 4.26          |
| 其他应付款（合计）    | 23.33         | 8.15          | 22.93         | 7.42          | 22.44         | 7.27          |
| 一年内到期的非流动负债  | 47.75         | 16.68         | 24.42         | 7.91          | 24.80         | 8.03          |
| 合同负债         | 6.11          | 2.13          | 13.54         | 4.38          | 12.73         | 4.12          |
| <b>非流动负债</b> | <b>185.65</b> | <b>64.84</b>  | <b>213.81</b> | <b>69.22</b>  | <b>213.95</b> | <b>69.28</b>  |
| 长期借款         | 93.55         | 32.67         | 112.57        | 36.44         | 112.37        | 36.39         |
| 应付债券         | 36.35         | 12.70         | 46.58         | 15.08         | 46.59         | 15.09         |
| 长期应付款（合计）    | 48.73         | 17.02         | 48.13         | 15.58         | 48.62         | 15.74         |
| <b>负债总额</b>  | <b>286.33</b> | <b>100.00</b> | <b>308.89</b> | <b>100.00</b> | <b>308.82</b> | <b>100.00</b> |

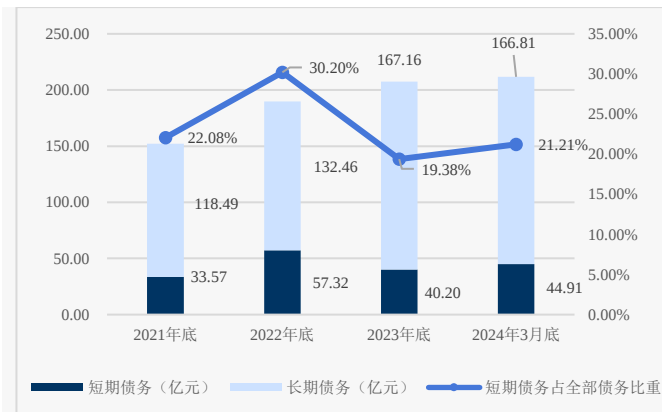
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要包括其他应付款、应付账款和长期应付款等。其中，应付账款主要为未结算工程款；其他应付款主要为支付政府单位往来款；合同负债主要由供热及蒸汽款（2.46 亿元）、商品房销售款（5.71 亿元）和商品销售款（1.85 亿元）等构成；长期应付款主要收到项目专项拨款，2023 年底主要包括系金普新区城镇老旧小区改造项目（7.93 亿元）、大连数谷新型基础设施项目（7.72 亿元）、供热管网（5.84 亿元）、依山海国际社区基础设施建设项目（5.63 亿元）等。

有息债务方面，本报告将其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中的有息部分纳入有息债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 207.35 亿元，较上年底增长 9.26%，其中短期债务占 19.38%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底上升 0.30 个百分点、0.62 个百分点和 4.06 个百分点。

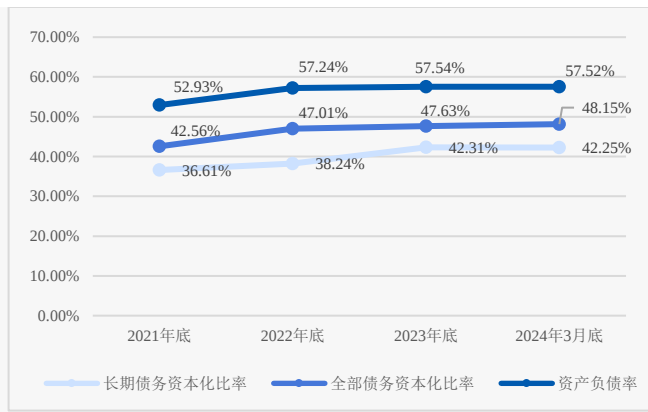
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大。同期末，公司全部债务较上年底增长 2.11%，短期债务占比有所上升。从债务构成看，截至 2024 年 3 月底公司有息债务中债券融资 56.59 亿元、非标融资 2.00 亿元，其他主要为银行借款。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底变动较小，公司整体债务负轻。

图表 20•公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 21•公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司一年内到期的有息债务 44.91 亿元，公司短期集中兑付压力不大。

### （3）盈利能力

**2023 年，公司营业总收入同比增幅明显，利润总额受非经常性损益影响程度较大，整体盈利指标表现一般。**

2023 年，公司营业总收入同比增长 20.51%，收入来源较为多元化。同期，受收入结构及各业务毛利率变动综合影响，营业利润率有所下降。

期间费用方面，2023 年，公司期间费用同比有所增长，期间费用占营业总收入的比重保持在较高水平。

非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益同比有所下降，主要为各类政府补贴；2023 年公司营业外收入大幅增长主要系收购汇程铝业时合并成本小于可辨认净资产公允价值部分确认营业外收入 2.63 亿元。整体来看，公司利润总额受非经常性损益影响程度较大。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.60 亿元，相当于 2023 年的 28.02%；利润总额 0.46 亿元。

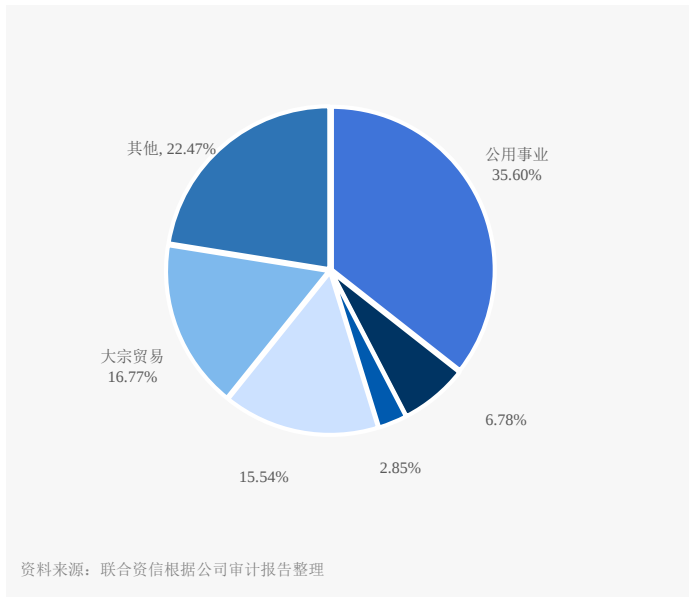
图表 22•公司盈利能力情况图表

| 项目         | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|------------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入（亿元）  | 43.22  | 52.09  | 14.60        |
| 营业成本（亿元）   | 32.71  | 44.31  | 12.28        |
| 费用总额（亿元）   | 10.06  | 11.28  | 2.72         |
| 其他收益（亿元）   | 8.83   | 5.71   | 1.17         |
| 资产处置收益（亿元） | 1.43   | 0.22   | 0.00         |
| 营业外收入（亿元）  | 0.03   | 2.71   | 0.02         |
| 利润总额（亿元）   | 3.27   | 3.88   | 0.46         |
| 营业利润率（%）   | 20.98  | 13.18  | 13.77        |
| 总资本收益率（%）  | 1.91   | 2.19   | --           |
| 净资产收益率（%）  | 1.03   | 0.88   | --           |

注：2024 年 1—3 月，公司资产处置收益-3.48 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

23•2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### （4）现金流

**2023 年，公司经营活动现金保持净流入，公司收入实现质量整体表现好；受自营项目继续投入影响，投资活动现金大额净流出；随着后续项目建设的持续推进和还本付息的需求，公司对外部融资需求大。**

图表 24•公司现金流情况

| 项目             | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|----------------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入小计（亿元） | 79.05  | 92.78  | 19.58        |
| 经营活动现金流出小计（亿元） | 72.30  | 89.15  | 20.41        |
| 经营活动现金流量净额（亿元） | 6.75   | 3.62   | -0.83        |

|                        |               |               |              |
|------------------------|---------------|---------------|--------------|
| 投资活动现金流入小计（亿元）         | 23.49         | 15.88         | 1.50         |
| 投资活动现金流出小计（亿元）         | 64.18         | 50.50         | 6.31         |
| <b>投资活动现金流量净额（亿元）</b>  | <b>-40.69</b> | <b>-34.62</b> | <b>-4.81</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额（亿元）</b> | <b>-33.94</b> | <b>-30.99</b> | <b>-5.64</b> |
| 筹资活动现金流入小计（亿元）         | 93.57         | 86.06         | 7.73         |
| 筹资活动现金流出小计（亿元）         | 50.41         | 70.83         | 4.74         |
| <b>筹资活动现金流量净额（亿元）</b>  | <b>43.16</b>  | <b>15.24</b>  | <b>3.00</b>  |
| 现金收入比（%）               | 128.97        | 129.51        | 114.87       |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

经营活动方面，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023 年，公司销售商品、接受劳务收到的现金 67.46 亿元，同比增长 21.01%，系公司回款增加所致。同期，公司现金收入比维持高位，收现质量高；受购买商品、接受劳务支付的现金快速增长影响，经营活动现金流出同比增长 23.31%，公司经营活动现金保持净流入但流入规模有所下降。

投资活动方面，公司投资活动现金以自营项目投资支出、公司收到的项目专项资金及处置资产回收的现金为主。2023 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比下降 18.99%，但仍维持高位，公司投资活动现金流继续大额净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量继续大额净流出。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入量同比有所下降，主要为吸收投资、获得银行借款、发行债券资金。同期，公司筹资活动现金流出同比大幅增长 40.50%，主要为偿还债务支付的现金。同期，公司筹资活动现金流持续净流入。考虑到公司后续项目建设的持续推进和还本付息的需求，公司对外部融资需求大。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金转为小额净流出，投资活动现金保持净流出，筹资活动现金保持净流入。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债能力指标表现较好；或有负债风险可控，间接融资渠道通畅。

图表 25•公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率           | 307.53 | 332.35 | 325.07     |
|        | 速动比率           | 120.80 | 116.37 | 110.20     |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.74   | 0.67   | 0.54       |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 11.33  | 15.14  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 16.74  | 13.69  | --         |
|        | EBITDA 利息倍数（倍） | 1.73   | 1.61   | --         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季报及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023 年底，公司流动比率较上年底有所上升，速动比率较上年底有所下降；现金类资产对短期债务的保障指标有所下降。截至 2024 年 3 月底，公司短期偿债指标表现较上年低有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2023 年底，EBITDA 同比上升，EBITDA 对利息支出的保障指标有所下降，EBITDA 对全部债务的保障指标有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 5.41 亿元，主要系对股东金普产控的担保。整体看，公司对外担保规模小，或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 433.06 亿元，尚未使用授信额度 221.07 亿元，公司间接融资渠道通畅。

## 3 公司本部主要变化情况

公司资产及权益主要集中在公司本部，收入主要集中在子公司，公司对子公司管控能力强。公司本部所有者权益稳定性强；利润总额继续为负，短期偿债指标表现尚可。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 337.43 亿元，较 2022 年底增长 0.64%，占合并口径 62.86%。其中，流动资产占 61.54%，非流动资产占 38.46%。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占 59.29%）、存货（占 29.77%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 73.11%）、在建工程（占 10.63%）构成。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 213.84 亿元，较上年底增长 5.86%，占合并口径 93.81%。其中，实收资本为 50.00 亿元、资本公积 153.55 亿元，所有者权益中资本公积和实收资本合计占比 95.19%，构成稳定。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 123.60 亿元，较上年底下降 7.27%，占合并口径 40.01%。其中，流动负债占 28.32%，非流动负债占 71.68%。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占 35.29%）、一年内到期的非流动负债（占 50.82%）、其他流动负债（占 11.53%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 18.58%）、应付债券（占 52.57%）、长期应付款（合计）（占 27.96%）构成。截至 2023 年底，公司本部全部债务 91.15 亿元。其中长期债务占 76.10%；公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 36.63%和 29.89%，公司本部债务负担轻。

。

2023 年，公司本部营业总收入 1.12 亿元，期间费用 5.56 亿元，其他收益 2.96 亿元，利润总额继续为负。

现金流方面，2023 年底，公司本部经营活动现金流净额为 21.84 亿元，投资活动现金流净额-28.62 亿元，筹资活动现金流净额-0.31 亿元。

偿债指标方面，2023 年底，公司本部流动比率和速动比率分别为 593.29%和 416.65%；现金短期债务比为 0.51 倍。

## （五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，建立了较为完善的法人治理结构。整体来看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，公司公用事业、基础设施建设、房地产建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至本报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时公司响应政府政策，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控力度强，且建立了较为完善的法人治理结构。近三年，联合资信未发现公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

公司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，持续获得政府在资金注入、股权划拨和政府补助等方面的大力支持。

公司实际控制人系新区管委会。2023 年，金普新区实现地区生产总值较上年底增长 7.5%，总量有望突破 3000 亿元；一般公共预算收入 184 亿元，同比增长 10.5%。

近年来，公司持续得到政府在资金注入、股权划拨和政府补助等方面的大力支持。

### ①资金注入

2023 年，公司股东金普产控资本金注入 13.91 亿元，其中 13.00 亿元计入“实收资本”，0.91 亿元计入“资本公积”。

### ②股权划拨

2023 年，大连金普新区国有资产监督管理局将大连金普新区大开规划建筑设计院有限公司等股权无偿划入公司。

### ③政府补助

2023 年，公司获得政府补助 5.65 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

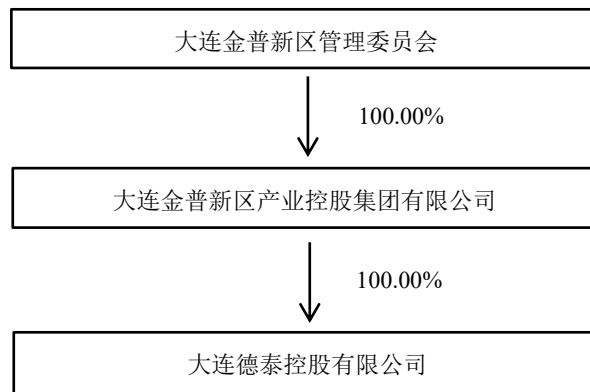
整体看，公司的职能定位及业务的专营性特征有利于其持续获得政府支持。

## 八、跟踪评级结论

---

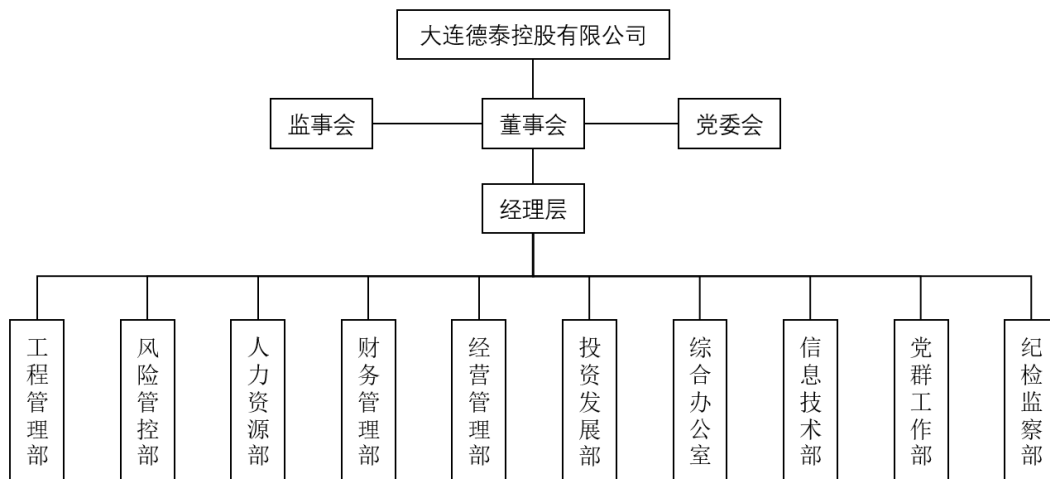
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“22 德泰 MTN001”“23 德泰 MTN001”和“23 德泰 MTN002”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-3 公司合并范围主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

| 子公司名称            | 主营业务    | 持股比例（%） |    |
|------------------|---------|---------|----|
|                  |         | 直接      | 间接 |
| 大连德泰水务环境有限公司     | 水生产和供应业 | 100.00  | -- |
| 大连普泰能源有限公司       | 公用事业服务  | 100.00  | -- |
| 大连德泰城市更新建设有限公司   | 房屋建筑业   | 100.00  | -- |
| 大连德泰投资有限公司       | 技术推广服务  | 99.48   | -- |
| 大连灏泰基础设施建设投资有限公司 | 工程建设    | 100.00  | -- |
| 大连德泰房地产发展有限公司    | 房地产开发经营 | 100.00  | -- |
| 大连德泰大厦发展有限公司     | 房地产开发经营 | 100.00  | -- |
| 大连德泰北华国际贸易集团有限公司 | 建材批发    | 100.00  | -- |
| 大连德泰城市服务集团有限公司   | 物业管理    | 100.00  | -- |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项目                 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 31.84  | 42.56  | 27.11  | 24.14      |
| 应收账款（亿元）           | 12.32  | 18.39  | 21.24  | 21.34      |
| 其他应收款（亿元）          | 35.51  | 42.98  | 38.40  | 40.83      |
| 存货（亿元）             | 193.60 | 187.99 | 205.35 | 203.84     |
| 长期股权投资（亿元）         | 5.20   | 7.95   | 7.63   | 7.57       |
| 固定资产（亿元）           | 18.34  | 19.48  | 31.52  | 30.67      |
| 在建工程（亿元）           | 25.28  | 51.66  | 72.16  | 81.91      |
| 资产总额（亿元）           | 435.94 | 500.23 | 536.85 | 536.85     |
| 实收资本（亿元）           | 37.00  | 37.00  | 50.00  | 50.00      |
| 少数股东权益（亿元）         | 4.83   | 5.34   | 6.17   | 6.27       |
| 所有者权益（亿元）          | 205.19 | 213.91 | 227.95 | 228.03     |
| 短期债务（亿元）           | 33.57  | 57.32  | 40.20  | 44.91      |
| 长期债务（亿元）           | 118.49 | 132.46 | 167.16 | 166.81     |
| 全部债务（亿元）           | 152.06 | 189.78 | 207.35 | 211.72     |
| 营业总收入（亿元）          | 35.35  | 43.22  | 52.09  | 14.60      |
| 营业成本（亿元）           | 24.38  | 32.71  | 44.31  | 12.28      |
| 其他收益（亿元）           | 1.62   | 8.83   | 5.71   | 1.17       |
| 利润总额（亿元）           | 2.30   | 3.27   | 3.88   | 0.46       |
| EBITDA（亿元）         | 10.08  | 11.33  | 15.14  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 36.71  | 55.75  | 67.46  | 16.77      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 61.92  | 79.05  | 92.78  | 19.58      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 8.56   | 6.75   | 3.62   | -0.83      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -12.99 | -40.69 | -34.62 | -4.81      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 4.49   | 43.16  | 15.24  | 3.00       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 4.23   | 2.73   | 2.50   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.14   | 0.17   | 0.23   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.08   | 0.09   | 0.10   | --         |
| 现金收入比（%）           | 103.84 | 128.97 | 129.51 | 114.87     |
| 营业利润率（%）           | 28.10  | 20.98  | 13.18  | 13.77      |
| 总资本收益率（%）          | 2.09   | 1.91   | 2.19   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 0.85   | 1.03   | 0.88   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 36.61  | 38.24  | 42.31  | 42.25      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 42.56  | 47.01  | 47.63  | 48.15      |
| 资产负债率（%）           | 52.93  | 57.24  | 57.54  | 57.52      |
| 流动比率（%）            | 371.62 | 307.53 | 332.35 | 325.07     |
| 速动比率（%）            | 116.66 | 120.80 | 116.37 | 110.20     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 11.28  | 6.70   | 3.81   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.95   | 0.74   | 0.67   | 0.54       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 1.68   | 1.73   | 1.61   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 15.08  | 16.74  | 13.69  | --         |

注：1.2024 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径已将其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中的有息部分调整至有息债务核算；3.“--”代表数据不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

## 附件 2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项目                 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 17.39  | 17.99  | 11.09  | 8.87       |
| 应收账款（亿元）           | 6.21   | 8.23   | 8.17   | 8.17       |
| 其他应收款（亿元）          | 86.78  | 111.36 | 123.71 | 123.80     |
| 存货（亿元）             | 81.57  | 62.08  | 61.83  | 61.83      |
| 长期股权投资（亿元）         | 57.79  | 84.17  | 94.88  | 95.54      |
| 固定资产（亿元）           | 1.30   | 1.29   | 0.06   | 0.06       |
| 在建工程（亿元）           | 10.92  | 13.87  | 13.79  | 14.27      |
| 资产总额（亿元）           | 312.82 | 335.29 | 337.43 | 337.06     |
| 实收资本（亿元）           | 37.00  | 37.00  | 50.00  | 50.00      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 195.09 | 202.00 | 213.84 | 212.41     |
| 短期债务（亿元）           | 24.46  | 41.11  | 21.79  | 24.06      |
| 长期债务（亿元）           | 53.47  | 53.62  | 69.36  | 67.83      |
| 全部债务（亿元）           | 77.93  | 94.73  | 91.15  | 91.89      |
| 营业总收入（亿元）          | 6.13   | 3.86   | 1.12   | 0.07       |
| 营业成本（亿元）           | 2.22   | 0.84   | 0.08   | 0.02       |
| 其他收益（亿元）           | 1.01   | 7.90   | 2.96   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 1.69   | -0.52  | -1.51  | -1.18      |
| EBITDA（亿元）         | 5.57   | 2.80   | 3.61   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.50   | 1.28   | 0.78   | 0.03       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 17.79  | 84.39  | 104.70 | 17.93      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 5.74   | 12.42  | 21.84  | 2.45       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | 4.20   | -29.26 | -28.62 | -4.93      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -13.07 | 17.69  | -0.31  | 0.28       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 1.97   | 0.53   | 0.14   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.03   | 0.01   | 0.00   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.02   | 0.01   | 0.00   | --         |
| 现金收入比（%）           | 8.09   | 33.18  | 70.07  | 39.55      |
| 营业利润率（%）           | 55.71  | 60.63  | 70.98  | -6.14      |
| 总资本收益率（%）          | 1.93   | 0.87   | 1.14   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 0.87   | -0.22  | -0.70  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 21.51  | 20.98  | 24.49  | 24.20      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 28.54  | 31.92  | 29.89  | 30.20      |
| 资产负债率（%）           | 37.63  | 39.75  | 36.63  | 36.98      |
| 流动比率（%）            | 439.27 | 347.02 | 593.29 | 558.95     |
| 速动比率（%）            | 253.79 | 239.63 | 416.65 | 390.64     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 13.05  | 21.48  | 62.39  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.71   | 0.44   | 0.51   | 0.37       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 1.55   | 0.92   | 0.73   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 13.99  | 33.84  | 25.21  | --         |

注：1.2024 年一季度财务数据未经审计；2.本报告公司本部口径已将其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中的有息部分调整至有息债务核算  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

### 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%<br>(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 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 |

## 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 |