

信用评级公告

联合〔2023〕3517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拟发行的2023年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定大连德泰控股有限公司主体长期信用等级为AA⁺，大连德泰控股有限公司2023年度第二期中期票据的信用等级为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年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 5.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

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：--				--
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、政府债务置换和政府补助等方面的大力支持				+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。2019 年以来，大连金普新区经济持续发展，并得到当地政府的大力支持，公司资产和收入规模持续增长。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。

公司计划发行 2023 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据的发行对公司现有债务的规模和结构影响不大；公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力较弱。

未来，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，公司的经营规模和盈利能力有望进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**大连金普新区战略地位突出，2020 年以来经济持续发展，财政实力强。2020—2021 年，大连金普新区分别实现地区生产总值 2079.40 亿元和 2576.30 亿元，2022 年预计实现地区生产总值 2705 亿元。2020—2022 年，大连金普新区地方一般公共预算本级收入分别为 152.32 亿元、160.57 亿元和 161.5 亿元。

2. **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。

3. **政府支持力度大。**公司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。

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

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。**2020—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。**2020—2022 年，公司全部债务年均复合增长 13.59%。2023 年 3 月底，公司全部债务进一步上升至 191.44 亿元，短期债务占比快速上升，现金短期债务比下降至 0.67 倍。

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

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

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2023/03/01	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
AA ⁺	稳定	2021/09/06	张依陈铭哲	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	--

注：上述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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

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。2010 年 5 月,大连经济技术开发区财政局拨付 27.00 亿元用于增加公司注册资本,公司注册资本增至 37.00 亿元。2016 年 12 月,因行政区域划分调整,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”)¹。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”),划转基准日为 2020 年 8 月 31 日,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)。截至 2023 年 3 月底,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,新区管委会为公司实际控制人(附件 1-1)。

公司经营范围:经授权的国有资产经营管理;城市基础设施建设;企业管理服务;房地产开发及销售;项目投资与咨询;房屋租赁;信息服务业务(仅限互联网信息服务)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

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,其中一级子公司 65 家(附件 1-3)。

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。

二、本期中期票据概况

公司拟申请注册总额度为 5.00 亿元的中期票据,本次拟发行 2023 年度第二期中期票据(以下简称“本期中期票据”),拟发行规模不超过 5.00 亿元,期限为 3 年,偿还方式为按年付息,到期一次还本。本期中期票据募集资金用途为偿还公司有息债务。

三、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

¹ 大连经济技术开发区系大连金普新区所辖行政区域。

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）](#)》。

四、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

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，产业门类齐全，基础雄厚，2020 年以来大连市经济持续发展，财政实力强，但政府债务负担较重。大连金普新区战略定位突出，2020 年以来经济稳步发展，区域财政收入持续增长，整体实力很强，政府债务负担重。

(1) 大连市

经济概况

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。大连市下辖 7 个市辖区（中山区、西岗区、沙河口区、甘井子区、旅顺口区、金州区、普兰店区）、1 个县（长海县），代管 2 个县级市（瓦房店市和庄河市），全市总面积 12574 平方公里。

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，第一个服务外包基地城市，第一个软件知识产权保护示范城市，获得过软件产业国际化示范城市、软件人才国际培训基地和创新型软件产业集群等荣誉称号。

大连市是中国东北地区重要的港口城市，位于大连湾内的大连港港阔水深，冬季不冻，是东北地区最重要的综合性外贸口岸，大连港与世界上 160 多个国家和地区、300 多个港口建立了海上经贸航运往来关系，开辟了集装箱

国际航线 75 条，是中国主要的集装箱海铁联运和海上中转港口之一。根据交通运输部公开数据，2020 年大连港集装箱吞吐量和货物吞吐量分别位居中国第 10 名和第 11 名。2019 年，大连金州湾国际机场正式批准建设，建设标准 4F 级，选址于大连市金州区金州湾海面，预计在 2025 年通航。新机场建成之后，将有效缓解大连周水子国际机场吞吐压力，拓宽大连对外交流领域，让大连的区域性交通枢纽地位更加稳固。

根据《大连市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，大连市分别实现地区生产总值 7030.4 亿元、7825.9 亿元和 8430.9 亿元，较上年分别增长 0.9%、8.2%和 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%；三次产业结构由 2020 年的 6.5:40.0:53.4 调整为 2022 年的 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%。

2020 年 2 月 19 日，国家发改委发布《关于建立东北振兴省部联席落实推进工作机制的通知》，建立东北振兴省部联席落实推进工作机制。2021 年 3 月 12 日，两会受权发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》中第三十二章第二节重点阐述推进东北振兴取得新突破。其中着重提及打造辽宁沿海经济带、建设长吉图开发开放先导区、提升哈尔滨对俄合作开放能级。“十四五”开局之年，新一轮东北振兴战略正在推进过程中。大连市作为中国北方沿海重要的中心城市、交通枢纽及旅游城市，将成为辽宁省经济发展的重要驱动力，面临良好的外部发展环境。

财政情况

根据《关于大连市预算执行情况和预算草案的报告》，2020—2022 年，大连市分别完成一

般公共预算收入 702.7 亿元、737.6 亿元和 669.00 亿元，较上年分别变化 1.4、5.0%和-9.3%，其中 2022 年一般公共预算收入下降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，大连市完成税收收入分别为 471.5 亿元、508.8 亿元和 416.10 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 67.1%、68.98%和 62.13%。同期，大连市一般公共预算支出分别为 1002.0 亿元、980.1 亿元和 991.10 亿元，财政自给率分别为 70.13%、75.26%和 67.50%。

2020—2022 年，受国有土地使用权出让影响，大连市政府性基金收入分别为 308.9 亿元、287.8 亿元和 167.6 亿元，较上年分别变化-12.3%、-6.8%和-41.8%。同期，大连市政府性基金支出分别为 372.4 亿元、292.6 亿元和 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

经济概况

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，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 10 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。目前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。

表 1 金普新区主导产业主要公司名录

产业类型	主要公司
装备制造	大连万集仓储有限公司、大连船舶重工集团装备制造有限公司
生物医药	国药（大连）医疗供应链管理有限公司、宝生物工程（大连）有限公司
汽车整装及零部件	东风汽车有限公司东风日产大连分公司、大连氢锋客车有限公司
电子信息	新泽集成光学（大连）有限公司、大连新明华电子科技有限公司、甲神电机（大连）有限公司、日创信息技术（大连）有限公司
石化和精细化工产业	空气化工产品（大连）有限公司、中国石油天然气股份有限公司大连海运分公司、中远海运石油运输有限公司、中国石油天然气股份有限公司辽宁大连开发区销售分公司、大连石化矿区服务有限公司
保税物流	东芝物流（大连）有限公司、东芝物流（大连）有限公司保税区分公司、大连山九国际物流有限公司、富士物流（大连保税区）有限公司、一汽（大连）国际物流有限公司

资料来源：公开信息

“十三五”时期，大连金普新区综合经济实力持续增强，地区生产总值年均增长 4.7%，以 17.4%的国土面积占比创造大连市约 30%的地区生产总值，是大连市“十三五”期间重要的经济支撑点；产业结构加速优化，形成了石油化工 1 个千亿级产业集群，汽车整车及零部件、电子信息、装备制造 3 个五百亿级产业集群以及生物医药 1 个三百亿级产业集群；双向开放经济建设成效显著，全区外贸进出口总额占大连市比重达到 65%，以金普为核心的中日（大连）地方发展合作示范区、进口贸易促进创新示范区相继获批，日本电产（大连）新工厂、大白鲸航海时代等一批龙头项目相继落地建设，英特尔非易失性存储器、大众变速器等一批重大项目建成投产。

根据公司提供的资料²，2020—2021 年，大连金普新区分别实现地区生产总值 2079.40 亿元和 2576.30 亿元，分别增长 0.5%和 9.0%。同期，大连金普新区固定资产投资总额分别 360.40 亿元和 410.20 亿元；新开工项目总投资额分别为 508.8 亿元和 510.0 亿元。

根据大连市人民政府网站公布信息，2022 年，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“十四五”期间经济发展的主要目标：①综合实力稳步提升，经济总量和人均可支配收入持续增长，地区生产总值年均增长 6.5%以上；②形成高质量发展新结构，以数字赋能的“433+1”现代产业体系 3 基本形成；③基本建立以对日韩为重点的全面开放全方位开放新格局，完善开放型经济体系，优化法治化、国际化、便利化的营商环境，对外贸易总额达到 3500 亿元左右，实际利用外资金额年均增长 10%以上；④建立创新发展新优势，研发经费投入增长 4%，国家级高新技术产业企业数量超过 1100 家，瞪羚、独角兽企业数量实现翻一番。

财政情况

根据大连金普新区财政决算公开数据及《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》，2020—2022 年，大连金普新区地方实现一般预算本级收入分别为 152.32 亿元、160.57 亿元和 161.5 亿元，其中 2020 年和 2021 年税收收入分别为 125.85 亿元和 134.58 亿元⁴；2020—2022 年，一般预算

² 2019 年及 2020 年统计经济数据为省可比口径数据即金州行政口径（含 25 个街道），2021 年统计经济数据为金普新区口径（含普兰店区代管的 4 个街道在内的合计 29 个街道）

³ “433+1”现代产业体系：“4”指提升 4 个优势制造业产业链供应链现代化水平，包括培育全国一流的循环绿色石化产业集群、建设东北亚汽车产业新城、构建电子信息产业全链条发展生态和打造具有国际影响力的先进装备制造业基地；第一个“3”指培育发展

3 个重点战略性新兴产业，包括深耕做精新材料细分领域、构筑新能源创新发展先导区和推进生命健康产业融合发展；第二个“3”指做优现代流通、滨海旅游、现代金融 3 个高品质的现代服务业；“1”指用数字技术赋能，推动数字经济深度融合发展。

⁴ 未披露 2022 年税收收入等数据

支出分别为 179.04 亿元、180.36 亿元和 184.00 亿元。

2020—2022 年，大连金普新区政府性基金收入分别为 32.91 亿元、62.81 亿元和 72.40 亿元；同期，政府性基金支出分别为 69.75 亿元、60.57 亿元和 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。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月底，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，新区管委会为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

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，在金普新区公用事业运营方面具有一定区域专营优势。

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，业务涵盖天然气销售、供热及蒸汽销售、自来水销售及基础设施建设等。公司是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；在大连经开区供热企业中，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和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和建设主体中，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. 人员素质

公司高级管理人员从业经验较丰富，人员配备能够满足公司的日常运营工作需要。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有高级管理人员 4 人，包括总经理 1 人，副总经理 3 人。

宋振民，男，1964 年 1 月生，研究生学历。历任共青团普兰店市委副书记、书记，普兰店市大刘镇党委书记，普兰店市委常委、宣传部长，朝阳市建平县副县长，普兰店市委常委、政府副市长，普湾新区党工委副书记、管委会

副主任，大连普兰店湾建设发展有限公司董事长，金州区委副书记、大连金普新区党工委委员、管委会副主任；2019 年 4 月起任公司董事长。

张威，男，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；2021 年 11 月起担任公司总经理，

2022年1月起担任公司董事。

截至2023年3月底，公司在职员工1631人；从文化素质水平来看，本科及以上学历893人，大专学历348人，大专以下学历390人；从职称情况来看，中高级职称382人，初级职称180人；从年龄构成看，30岁（含）及以下65人，30~50岁1084人，50岁（含）及以上482人。

4. 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、德泰水务被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构规范、组织架构合理、内部控制制度较为完善，能够满足日常经营需求。

1. 法人治理结构

公司根据有关法律法规制定了《公司章程》，

建立了较为完善的法人治理结构。根据公司章程约定，公司不设股东会，设有董事会、监事会和经理层。

公司设董事会，由7名董事组成，董事由新区管委会或有关部门委派或更换，股东向新区管委会或有关部门提出董事人选建议。董事会设董事长1名，由新区管委会或有关部门从董事中指定，股东向新区管委会或有关部门提出董事长人选建议。董事每届任期为3年。董事会对股东负责，行使下列职权：决定公司的经营计划和投资方案，制订公司的年度财务预算方案、决算方案，制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案，拟定公司增加或者减少注册资本的方案；拟定公司合并、分立、变更形式、解散和清算等方案，决定公司内部机构的设置；聘任或解聘公司经理，根据公司经理提名，聘任或解聘公司副经理，财务部经理和其他高级职员，并决定其报酬事项，制定公司各项基本管理制度，拟定修改公司章程议案和股东授予的其他职权。

公司设监事会，由3名监事组成，其中职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生，其他监事会成员由新区管委会或有关部门委派，股东向新区管委会或有关部门提出监事人选建议。监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事每届任期为3年。监事会行使行使下列职权：检查公司财务，对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督，当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正和公司章程规定的其他职权。监事列席董事会会议。董事、经理及财务负责人不得兼任监事。

公司设经理1名，由董事会决定聘任或解聘，经理对董事会负责，并行使主持公司生产经营管理工作，贯彻并执行董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案等职权。公司副总经理、财务部经理及其他高级管理人员，由经理提请聘任或解聘。经理列席董事会会议。

截至2023年3月底，公司董事会成员7名、监事会成员3名、总经理1名已全部到岗履职。

2. 管理水平

截至2023年3月底，公司本部内设综合办公室、投资发展部、经营管理部、财务管理部、人力资源部、风险管控部、工程管理部、信息技术部、党群工作部及纪检监察部等10个处室；公司根据需要建立了包括投融资管理、财务管理、安全生产管理、工程建设管理、关联交易管理、子公司管理等在内的相关管理制度，基本覆盖了公司经营和管理的主要环节。

投融资管理方面，公司制定并执行《重大投资建设项目论证管理细则》《财务投资及筹资管理办法》。公司根据年度基础设施项目建设计划和重大投资建设项目管理实施规划，组织编制重大投资建设项目论证计划，并组织项目论证专家组，从总体规模、选址、风险评估等方面，对投资建设项目进行技术经济论证，提出优化意见。公司对外筹资决策权完全集中于公司本部，各子公司确需筹资的，应列入年度预算并经母公司财务管理部审批，公司本部总经理批准后方可执行。对外投资决策权完全集中于公司本部，全资及控股子公司确需对外投资的，报公司本部投资发展部及财务管理部审批并经公司本部董事会及总经理批准后执行。

财务管理方面，公司制定了《企业经营绩效考核管理办法》《固定资产管理制度》《资金管理办法》《基建工程款拨付审批程序》《内部审计制度》《财务预算管理制度》《财务分析报告制度》

《关联方交易及决策制度》《利润及利润分配管理制度》等一整套管理制度。该等制度已形成一套综合财务体系，涵盖包括资产、成本费用、税项与利润分配、财务风险控制、财务报告申报及分析、财务查阅及监督等内容的一系列管理措施。该体系明确了公司董事会对监督及制定整体财务战略和投资、融资及分配政策的责任，子公司获准设立及实施各自财务工作的规则与程序及其进行本身审计和财务管理活动的规则。

对子公司管理方面，公司对控股子公司实行资产经营责任制。下属公司内部经营管理机构设置、一般经营管理事项由子公司自主决策，但须报公司本部备案。全资子公司的合并、撤销、分立以及改制等重大事项由公司本部决策。公司对下属子公司实施年度考核制度，年初设立年度工作目标，年末按规定进行考核，并给予子公司负责人进行奖惩。公司通过选派代表参与参股公司的决策及监督，行使出资人的权利。参股公司定期向公司报告其财务情况、经营情况和收益分配情况。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事天然气销售、供热及蒸汽销售、自来水销售等公用事业运营和城市基础设施建设业务，2020年以来公司营业总收入规模持续增长，毛利率有所波动。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长43.25%。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；得益于租赁面积不断上升，公司租赁收入持续增长，占比持续提升。随着业务区域扩大，公司城市维护收入规模波动增长。2020年，公司新增贸易业务；2021年因会计政策变更，收入确认方式改为净额法，当年确认的贸易业务收入同比大幅下降；2022年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	2020 年			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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
天然气销售	7.25	34.40	25.11	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	3.45	16.38	28.34	3.74	10.59	17.15	3.95	9.14	6.61	2.28	24.03	13.59
自来水销售	1.79	8.48	17.72	1.94	5.48	24.10	2.09	4.83	23.78	0.50	5.23	30.09
污水处理	1.68	7.96	42.12	1.75	4.94	45.85	2.05	4.75	45.93	0.52	5.45	16.88
城市维护	1.71	8.13	10.89	4.36	12.32	22.20	3.78	8.74	24.65	0.10	1.01	-501.21
租赁	1.35	6.39	56.69	2.83	7.99	72.80	3.60	8.33	76.67	0.12	1.24	-13.50
房地产销售	0.15	0.71	-17.94	9.01	25.49	33.97	11.55	26.72	13.49	0.96	10.11	4.88
大宗贸易	2.39	11.36	2.57	0.06	0.18	100.00	2.29	5.31	8.86	1.00	10.56	4.85
其他	1.30	6.18	33.81	3.14	8.88	33.98	4.93	11.40	36.98	1.30	13.68	5.57
合计	21.06	100.00	24.89	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，2020—2022 年，公司综合毛利率有所波动。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，2020 年以来以上业务经营稳健。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。自来水销售业务毛利率波动增长，其中 2020 年毛利率较低，系湾里水厂二期扩建项目转固，成本中折旧费用增加所致；2021 年起，毛利率有所回升主要系公司将研发支出调整至费用核算所致。公司多个污水处理厂投产运营以及金石滩污水厂补差收入使得污水处理业务毛利率持续上升。2020 年下半年新承接大连金普新区较多项目城市维护业务，成本费用支出较高，2020 年城市维护业务毛利率较低，2021 年起毛利率水平有所回升。2020—2022 年，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，其中 2020 年毛利率为负值，主要系当年主要销售项目为接手续建项目，续建投入较大致使毛利率水平较低。

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

公司公用事业运营涵盖了天然气、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；2020 年以来公司公用事业稳健经营，收入规模呈增长趋势。未来，随着大连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。2009 年，公司与大连开发区管委会签订《大连经济技术开发区管道燃气特许经营权协议》，取得了大连开发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），期满后可经批准续展。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 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。2020—2022年及2023年1—3月，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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
购气量				
液化天然气（万吨）	1.40	1.64	2.32	0.36
管输天然气（万立方米）	19159	21338	23474	6780
购气价格				
液化天然气（亿元/万吨）	0.48	0.51	0.65	0.61
管输天然气（元/立方米）	1.90	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的情况下的应急需求，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，2020—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持续上升；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。2020—2022年，工业用气、商业用气和车用气价格持续上升，民用气价格持续下降。2020—2022年，公司天然气销售收入持续增长；受购气成本上升影响，毛利率持续下降。2020年以来，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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
售气量				
民用气（万立方米）	2586	2671	3208	735
工业用气（万立方米）	16286	18408	20503	6120
商业用气（万立方米）	618	852	991	461
车用气（万立方米）	4687	5194	744	52
售气价格				
民用气（元/立方米）	3.05	2.94	2.95	2.95

工业用气（元/立方米）	2.92	3.07	3.50	3.72
商业用气（元/立方米）	3.36	3.37	3.78	3.89
车用气（元/立方米）	2.35	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，2020—2022年，公司高温水采购量分别为276.48万吉焦、267.63万吉焦和278.47万吉焦，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，2020—2022年，公司原煤采购量持续上升，分别为6.35万吨、10.92万吨和11.23万吨，平均采购价格分别为466.49元/吨、

863.48元/吨和1153.90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。2020—2022年,公司供热和蒸汽销售收入小幅增长;2021年以来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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
日供水能力(万吨)	43.50	43.50	43.50	43.50
原水采购量(万吨)	8101	8573	8853	2123
供水量(万吨)	8001	8452	8728	2138
售水量(万吨)	7043	7473	7729	1782
漏损率(%)	11.98	11.58	11.52	11.50

资料来源:公司提供

供应方面,公司以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。2020—2022年,公司原水采购量持续增长;2021年原水采购量恢复至疫情前水平。

销售方面,公司自来水销售价格由物价部门统一核定,具体标准如下表所示。截至2023年3月底,居民用水阶梯价格分为三级,实行超额累进加价;工业、行政事业单位、医院、商业、旅游业等和特殊行业的自来水价格分别按照

3.17元/吨和19.85元/吨的标准收取。2020—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。2021年起,业务毛利率有所回升主要系公司将研发支出调整至费用核算和税率调整所致;2022年业务毛利率保持相对稳定。

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。2020—2022年,公司污水处理量持续增长,公司水质综合合格率均为100.00%。

表9 公司污水处理业务运营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
污水处理厂个数(个)	7	7	7	7
污水日处理能力(万吨)	26.15	37.15	38.00	38.00
污水处理量(万吨)	8358	9477	10631	2535
水质综合合格率(%)	100	100	100	100

注:2021年,公司污水处理能力大幅上升主要是西海污水三期项目正式投入使用;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。2020—2022年，随着产能的逐步释放，公司污水处理收入和毛利率持续增长。

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

公司城市基础设施建设模式主要包括委托代建、PPP和自营模式。受传统代建项目不新增项目及结算方式变化影响，2016年以来公司未确认相关收入，已投资资金已全部回收；新基建业务将持续开展，未来投资规模大，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。

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。

表 10 2023 年 3 月底公司参与 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。2020—2022年，公司PPP运营维护收入持续增长。同期，公司PPP运营维护毛利率波动较大；2020年PPP运营维护毛利率为负，主要系2020年部分项目成本当年已

确认，但由于政府考核较晚，2021年初才完成考核确认收入。

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
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

公司房产置业业务包括商品房销售、棚户区改造以及不动产租赁。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⁵，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

⁵ 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述投资所致

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灏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⁶，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。2020—2022年，公司不动产租赁业务收入持续增长；毛利率持续上升。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。

⁶ 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。

（4）商品贸易

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，但利润水平低。

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⁷、中联能源科技（大连）有限公司、贵州博宏实业有限责任公司⁸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，

元。

⁷ 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。

⁸ 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。

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，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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—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。2021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53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

2020年以来，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。

2020—2022年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长11.75%。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	2020 年底		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（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	251.18	62.71	282.19	64.73	309.62	61.89	294.84	58.86
货币资金	29.37	7.33	30.74	7.05	41.37	8.27	38.19	7.62
应收账款	3.75	0.94	12.32	2.83	18.39	3.68	16.23	3.24
其他应收款（合计）	65.69	16.4	35.51	8.15	42.98	8.59	45.22	9.03
存货	143.73	35.88	193.6	44.41	187.99	37.58	183.56	36.64
非流动资产	149.36	37.29	153.76	35.27	190.61	38.11	206.09	41.14
可供出售金融资产	23.35	5.83	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应收款	58.61	14.63	62.77	14.4	65.18	13.03	64.82	12.94
其他权益工具投资	0	0	9.34	2.14	9.15	1.83	9.15	1.83

投资性房地产	17.78	4.44	18.51	4.25	11.56	2.31	10.55	2.11
固定资产	20.16	5.03	18.34	4.21	19.48	3.89	23.34	4.66
在建工程	23.8	5.94	25.28	5.8	51.66	10.33	65.47	13.07
资产总额	400.55	100.00	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

2020—2022 年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 11.02%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

2020—2022 年底，公司货币资金持续增长，年均复合增长 18.68%。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构成（38.22），其中受限资金 2.88 亿元。

2020—2022 年底，公司应收账款快速增长，年均复合增长 121.38%。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%。

2020—2022 年底，公司其他应收款（合计）持续下降，年均复合下降 19.11%。2021 年底，公司其他应收款（合计）较 2020 年底下降 45.95%，主要系收回与大连金普新区自然资源事务服务中心（大连金普新区土地储备中心）产生的退地款，大连金普新区财政金融局的往来款及项目补贴，以及将大连金普新区开发管理有限公司（以下简称“大连金普新区”）纳入合并后抵消往来款所致。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

2020—2022 年底，公司存货波动增长，年均复合增长 14.37%。2021 年底，公司存货较 2020 年底增长 34.70%，主要系将大连金普新区纳入合并范围所致。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

2020—2022 年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 12.97%。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。

2021 年，公司可供出售金融资产和其他权益工具投资变动主要系执行新金融工具准则所致。此外，根据大连金普新区国有资产监督管理局大金国资发〔2021〕46 号《关于股权划转有关事宜的批复》，将大连金普新区等原计入可供出售金融资产的园区公司纳入合并报表。根据新区

管委会办公室 2020 年 4 月 22 日会议纪要,由公司负责组织开展城市维护养护工作,将大连经济技术开发区湾里环境卫生管理服务有限公司等 8 家原计入可供出售金融资产的公司纳入合并报表。截至 2022 年底,公司其他权益工具投资主要系对大连农村商业银行股份有限公司 6.80 亿元的股权投资。

2020—2022 年底,公司长期应收款持续增长,年均复合增长 5.45%,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⁹(以下简称“恒盛阳光鑫地”,4.10 亿元)提供的借款。

2020—2022 年底,公司投资性房地产波动下降,年均复合下降 19.38%,主要系用于出租的房屋建筑物。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。

2020—2022 年底,公司固定资产投资有所波动,主要由房屋建筑物、传导及管网、机器设备构成。2021 年底,公司固定资产较 2020 年下降 9.07%,主要系部分资产转入“无形资产-特许经营权”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。

2020—2022 年底,公司在建工程快速增长,主要由保障房一期项目、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)等项目构成,年均复合增长 47.34%。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质押。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020 年以来,公司所有者权益小幅波动增长,其中实收资本和资本公积占比较高,权益结构稳定性尚可。

2020—2022 年底,公司所有者权益波动增长,年均复合增长 1.66%。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。

2020—2022 年底,公司实收资本均为 37.00 亿元。同期,公司资本公积持续增长,年均复合增长 2.00%。2022 年底,公司资本公积 158.05 亿元,较 2021 年底增长 5.04%,主要系股权和资金注入所致。2022 年底,公司其他综合收益为-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

2020 年以来,公司负债规模快速增长,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。

2020—2022 年底,公司负债规模快速增长,年均复合增长 21.62%。2022 年底,公司负债总额较 2021 年底增长 24.08%,主要系流动负债

⁹截至 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有限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。

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	2020 年底		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 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	44.19	22.83	75.93	32.91	100.68	35.16	98.38	34.41
短期借款	0.60	0.31	1.06	0.46	4.71	1.65	5.18	1.81
其他应付款（合计）	11.35	5.86	26.76	11.60	23.33	8.15	23.13	8.09
一年内到期的非流动负债	12.70	6.56	27.75	12.02	47.75	16.68	48.37	16.92
其他流动负债	8.00	4.13	4.18	1.81	4.26	1.49	4.44	1.55
非流动负债合计	149.39	77.17	154.82	67.09	185.65	64.84	187.55	65.59
长期借款	53.65	27.71	63.92	27.70	93.55	32.67	95.77	33.50
应付债券	70.37	36.35	52.48	22.74	36.35	12.70	35.46	12.40
长期应付款	24.25	12.53	35.84	15.53	48.73	17.02	49.31	17.25
负债总额	193.57	100.00	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

2020—2022 年底，公司流动负债快速增长，年均复合增长 50.95%。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。

2020—2022 年底，公司短期借款快速增长，年均复合增长 180.32%。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%。

2020—2022 年底，公司其他应付款（合计）波动增长，年均复合增长 43.40%。其中，2021 年较 2020 年底增长 135.82%，主要系将大连金渤海岸纳入合并范围后，新增应付大连金渤海岸服务业务发展区管委会款项所致。2022 年底较 2021 年底下降 12.80%，主要系往来款回收所致。

2020—2022 年底，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 93.89%。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。

2020—2022 年底，公司其他流动负债波动下降，年均复合下降 27.02%。2021 年底，公司其他流动负债较 2020 年底下降 47.73%，主要系偿还融资租赁款所致。2022 年底，其他流动负债主要系韩亚银行的内保外贷。

2020—2022 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 11.48%。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。

2020—2022 年底，公司长期借款快速增长，年均复合增长 32.05%。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%。

2020—2022 年底，公司应付债券持续下降，年均复合下降 28.13%。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
大连德泰控股有限公司 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

项目	发行金额	到期年月
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

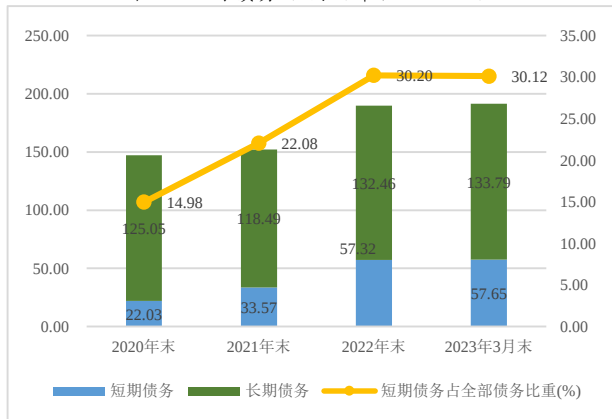
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

2020—2022年底，公司长期应付款快速增长，年均复合增长41.74%。从构成看，公司长期

应付款以财政拨款的供热管网资金、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。

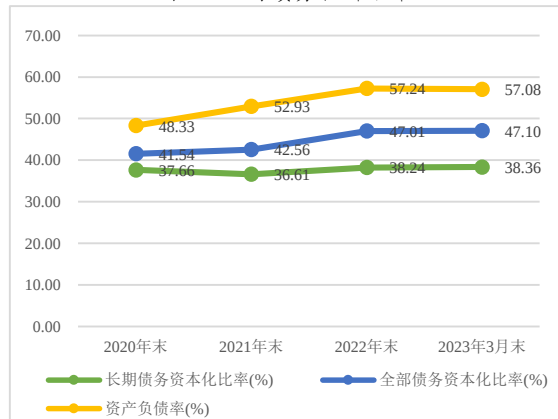
截至2023年3月底，公司负债总额较2022年底变动不大，结构仍以非流动负债为主。

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，2020—2022 年，公司全部债务年均复合增长 13.59%。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，短期债务占比逐年上升。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，2020—2022 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率波动增长。2023 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 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

2020—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。

2020—2022年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长43.25%。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。2020—2022年，公司营业成本与营业总收入同趋势变动。

2020—2022年，公司期间费用快速增长，年均复合增长44.97%，期间费用率分别为22.73%、25.01%和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，2020—2022年，公司实现的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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	21.06	35.35	43.22	9.47

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业成本	15.82	24.38	32.71	8.63
费用总额	4.79	8.84	10.06	2.84
其他收益	4.98	1.62	8.83	0.09
投资收益	0.19	0.28	0.40	0.00
公允价值变动收益	0.00	-0.36	0.31	0.00
利润总额	3.79	2.30	3.27	0.72
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	--

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，2020—2022年，公司营业利润率波动下降，其中2021较高主要系房地产销售和城市维护业务毛利率增长所致。同期，公司净资产收益率波动下降，其中2021年降幅较大主要系收到以政府补贴为主的其他收益规模大幅下降所致。

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年全年的21.91%和21.89%，同期营业利润率为7.04%。

5. 现金流

2020—2022 年，公司整体收入实现质量好，经营现金流净额自 2021 年起持续净流入；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；筹资活动现金流持续净流入，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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	68.10	61.92	79.05	14.27
经营活动现金流出小计	69.24	53.36	72.30	14.95
经营现金流量净额	-1.15	8.56	6.75	-0.68
投资活动现金流入小计	8.22	10.15	23.49	0.66
投资活动现金流出小计	36.33	23.15	64.18	4.90
投资活动现金流量净额	-28.10	-12.99	-40.69	-4.24
筹资活动现金流入小计	66.30	53.59	93.57	6.50
筹资活动现金流出小计	24.86	49.10	50.41	4.72
筹资活动现金流量净额	41.44	4.49	43.16	1.78
现金收入比(%)	100.96	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，2020—2022 年，公司经营现金流入量波动增长，其中公司销售商品、提供劳务收到的现金随营业收入持续增长，现金收入比维持在 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持续下降，2021 年规模下降幅度较大主要系退地款回款规模下降所致。2020—2022 年，公司经营活动现金流出量有所波动，其中 2021 年同比下降 22.94%，主要系 2021 年土地使用权购置支出下降所致。2021 年起，公司经营现金流净额持续净流入。

投资活动方面，2020—2022 年，公司投资现金流入量持续增长，2022 年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。2020—2022 年，公司投资活动现金流量持续净流出，2022 年资金缺口快速扩大。

筹资活动方面，2020—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。2020—2022 年，公司筹资活动现金流出量持续增长，主要系偿还债务支付的现金增长所致。2020—2022 年，公司筹资活动产生的现金流量净额有所波动。

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

公司短期偿债指标表现一般，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	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率(%)	568.48	371.62	307.53
	速动比率(%)	243.19	116.66	120.80
	经营现金/流动负债(%)	-2.60	11.28	6.70
	经营现金/短期债务(倍)	-0.05	0.26	0.12

	现金短期债务比（倍）	1.36	0.95	0.74
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	9.97	10.08	12.33
	全部债务/EBITDA(倍)	14.75	15.08	15.39
	经营现金/全部债务（倍）	-0.01	0.06	0.04
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.08	1.68	1.63
	经营现金/利息支出（倍）	-0.24	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，2020—2022年，公司流动比率和速动比率均呈现下降趋势；受短期债务持续增长影响，公司现金短期债务比持续下降，公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保障能力较弱。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年底均继续下降，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，EBITDA利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA持续上升。2021年以来，受益于经营性净现金流增长，公司经营现金/全部债务、经营现金/利息支出均由负转正。公司长期偿债能力指标较好。

截至2023年3月底，公司对外担保余额5.28亿元，担保比率2.46%，担保对象均为金普新区内国有企业。整体看，公司对外担保规模较小，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。

截至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。

截至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。

2022年，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。

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。

九、外部支持

金普新区支持能力非常强。公司持续获得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。

1. 支持能力

2020—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。公司的国资背景、区域地位及业务的特征有利于其获得政府支持,政府支持可能性很大。

(1) 资金及资产注入

2010年,经开发区管委会批准,大连开发区财政局拨付公司27.00亿元用以增加注册资本,公司计入“实收资本”。

2011年,根据新区管委会《关于增拨德泰控股国家资本金的通知》(大金财国发〔2011〕896号),大连金州新区财政局以现金形式向公司拨付100.55亿元资金,公司计入“资本公积”。

2021年6月,公司收到股东金普产控0.30亿元资本金拨付,计入“资本公积”。

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”。

(2) 政府债务置换

2014年,大连市政府将公司融资代建的卧龙湾基础设施工程、国际金石市政排水项目、城北工业区项目、国际金石青云河治理工程等项目所产生的债务全部列为地方政府一类债务,上述项目累计投资金额188.08亿元,项目贷款已于2018年完成政府债务置换。

(3) 财政补贴

2020—2022年,公司分别获得财政补贴4.98亿元、1.62亿元、8.77亿元,体现在“其他收益”和“营业外收入”科目。

(4) 股权划拨

2021年,根据大连金普新区国有资产监督管理局大连国资〔2020〕98号文,将湾里环境卫生管理服务有限公司、董家沟环境卫生管理有限公司等8家企业纳入公司合并范围。

2021年,大连金普新区国有资产监督管理局

大金国资发〔2021〕46号文《关于股权划转有关事宜的批复》整理撤并园区公司,将大连金渤海岸等公司纳入合并范围。

2021年,根据新区管委会相关批示,将大连金州新区国有资产运营中心持有的大连金州建设投资开发有限公司(现更名为“大连德泰现代农业投资发展有限公司”)无偿划转至公司。

(5) 政策支持

2009年,公司与大连开发区管委会签订《大连经济技术开发区管道燃气特许经营权协议》,取得了大连开发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),期满后可经批准续展。

2020年12月,新区管委会决定采用特许经营模式实施金石滩污水处理厂(一期),由大连金普新区住房和城乡建设局授权公司子公司大连德泰金石滩污水处理有限公司该项目特许经营权,运营期间为通过环保验收之日起30年。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构影响不大。公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力较弱,但考虑到公司作为金普新区重要的基础设施建设及公用事业运营主体,能够持续获得政府及股东的有力支持,本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行规模不超过5.00亿元,以发行规模上限进行测算,分别占2023年3月底公司长期债务和全部债务的3.74%和2.61%,对公司现有债务结构影响不大。

以2023年3月底财务数据为基础,本期中期票据发行后,在其他因素不变的情况下,公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由57.08%、47.10%和38.36%上升至57.50%、47.74%和39.23%,公司负债水平有所上升,债务负担有所加重。但考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还有息债务,公司实际债务

负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看, 2022年, 公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据以规模上限发行后公司长期债务的保障能力较弱。考虑到股东及当地政府对公司的有力支持, 本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

表 19 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务* (亿元)	137.46
经营现金流入/发行后长期债务 (倍)	0.58
经营现金/发行后长期债务 (倍)	0.05
发行后长期债务/EBITDA (倍)	11.14

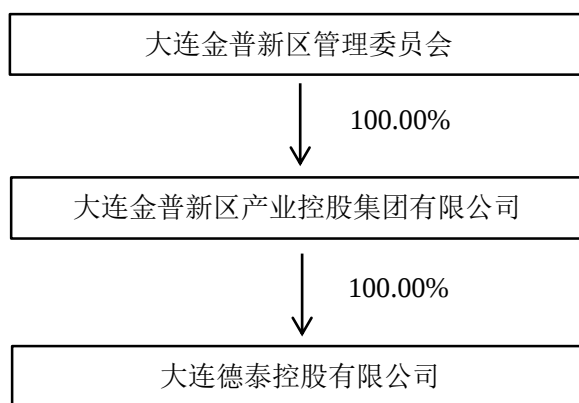
注: 发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和所提供资料整理

十一、结论

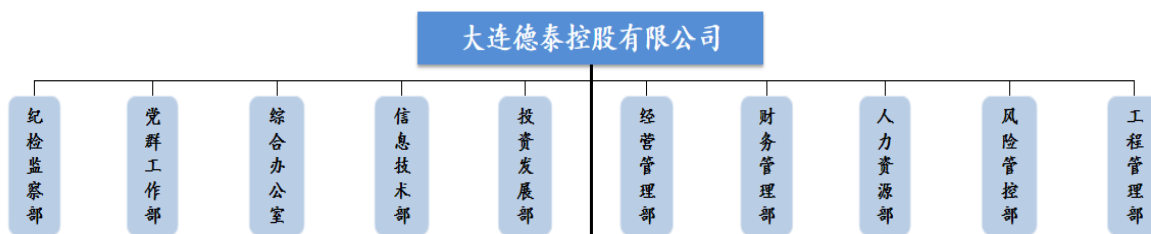
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺, 本期中期票据信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

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

联合资信评估股份有限公司关于 大连德泰控股有限公司 2023 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

大连德泰控股有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。