

# 信用评级公告

联合〔2022〕7031号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司主体信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司主体长期信用等级为 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

二〇二二年七月二十七日

# 青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司

## 主体跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定

评级时间：2022年7月27日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa <sup>-</sup>	评级结果		AA <sup>+</sup>
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	1
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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

分析师：杨廷芳 崔晓彤

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](http://www.lhratings.com)

### 评级观点

跟踪期内，青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）仍为青岛西海岸新区重要的基础设施建设主体和融合创新战略的实施主体，外部发展环境良好，业务具有区域专营优势，在股权划拨、财政补助、资金和资产注入方面继续得到大力支持。同时，联合资信也关注到公司资金支出压力较大且经营活动现金持续大额净流出，债务规模持续快速增长且债务负担较重等因素对公司信用水平带来不利的影响。

未来，公司将依托青岛西海岸新区的稳步发展，重点推动融合创新示范区的基础设施建设及配套保障工作，公司有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

- 外部发展环境良好。**青岛西海岸新区经济实力有所增强，2021年西海岸新区地区生产总值为4368.53亿元，实现一般公共预算收入260.88亿元，经济总量在全国19个国家级新区中排名第三。
- 业务具有区域专营优势。**跟踪期内，公司仍为青岛西海岸新区重要的基础设施建设主体，主要负责青岛西海岸新区十大功能区中古镇口核心区和青岛经济技术开发区的基础设施建设项目，同时公司也是西海岸新区融合创新战略的实施主体，在基础设施建设和融合创新产业方面具有区域专营优势。
- 继续获得外部大力支持。**公司在股权划拨、财政补助、资金和资产注入方面继续得到大力支持。

### 关注

- 公司资金支出压力较大且经营活动现金持续大额净流出。**公司在建项目及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。同时，受公司代建项目支出增加影响，公司经营活动现金流仍为大额净流出。
- 债务规模快速增长且债务负担较重。**公司全部债务快速增长，截至2021年末，公司全部债务384.32亿

元，较上年末增长 47.36%，全部债务资本化比率为 62.46%，债务负担较重，同时 2022 年债务到期规模较大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产 (亿元)	43.91	76.06	112.05	111.62
资产总额 (亿元)	320.89	458.88	727.54	777.25
所有者权益 (亿元)	98.94	138.01	230.95	242.24
短期债务 (亿元)	72.95	100.50	144.61	154.78
长期债务 (亿元)	92.87	160.31	239.71	263.05
全部债务 (亿元)	165.82	260.81	384.32	417.83
营业收入 (亿元)	73.63	158.54	202.04	58.71
利润总额 (亿元)	2.98	3.02	4.54	2.35
EBITDA (亿元)	6.78	6.56	9.81	--
经营性净现金流 (亿元)	-63.49	-69.37	-90.32	-34.82
营业利润率 (%)	4.40	4.29	4.01	6.37
净资产收益率 (%)	2.02	1.68	1.56	--
资产负债率 (%)	69.17	69.92	68.26	68.83
全部债务资本化比率 (%)	62.63	65.40	62.46	63.30
流动比率 (%)	169.72	195.19	179.34	186.45
经营现金流动负债比 (%)	-53.29	-45.87	-36.77	--
现金短期债务比 (倍)	0.60	0.76	0.77	0.72
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.01	1.12	0.58	--
全部债务/EBITDA (倍)	24.46	39.76	39.17	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额 (亿元)	0.20	113.34	165.32	158.34
所有者权益 (亿元)	0.19	110.62	135.28	135.24
全部债务 (亿元)	0.00	0.00	21.45	21.92
营业收入 (亿元)	0.00	0.09	0.39	0.14
利润总额 (亿元)	0.00	0.01	0.00	-0.04
资产负债率 (%)	1.05	2.39	18.17	14.59
全部债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	13.69	13.95
流动比率 (%)	9539.48	27.44	149.97	206.55
经营现金流动负债比 (%)	-57.07	95.04	-11.63	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将其他应付款和其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；3. 2022 年一季度财务报表未经审计；4. 公司于 2019 年 11 月成立，业和资产主要集中于子公司，本部资产和权益规模很小  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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 <sup>+</sup>	稳定	2021/07/28	杨婷 赵晓敏	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	--
AA <sup>+</sup>	稳定	2020/08/17	谢晨 李坤 汪星辰	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	--

## 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青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2022 年 7 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司

## 主体跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和注册资本未发生变化，青岛西海岸新区国有资产管理局（以下简称“西海岸新区国资局”）<sup>1</sup>实缴资本增加 5.16 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 31.36 亿元，青岛西海岸新区融合控股集团有限公司（以下简称“融控集团”）持有公司 51.00% 股权，西海岸新区国资局持有公司 49.00% 股权，融控集团为公司控股股东，西海岸新区国资局为公司实际控制人。

2021 年，公司经营范围和组织架构较上年无变动。截至 2022 年 3 月末，公司本部设财务管理部、综合管理部、战略发展部和法务审计部，公司合并范围内拥有一级子公司 6 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 727.54 亿元，所有者权益 230.95 亿元（少数股东权益 19.61 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 202.04 亿元，利润总额 4.54 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 777.25 亿元，所有者权益 242.24 亿元（少数股东权益 21.88 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 58.71 亿元，利润总额 2.35 亿元。

公司注册地址：山东省青岛市黄岛区庐山路 57 号；法定代表人：张金楼。

### 三、宏观经济和政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>2</sup>（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

<sup>1</sup> 2017 年 11 月，根据青岛西海岸新区国有资产管理局《关于单位名称使用说明的函》，青岛市黄岛区国有资产管理局更名为“青岛西海岸新区国有资产管理局”，现名为“青岛西海岸新区国有资产管理局”。  
<sup>2</sup> 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，

文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速  
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，

各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政

策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

#### 稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

#### 2. 宏观政策和经济前瞻

#### 把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定；着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背

景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

## 四、行业及区域环境分析

### 1. 城市基础设施建设行业

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

#### (2) 行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方

政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年

4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

### （3）行业发展

**在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。**

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展



空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

## 2. 区域经济分析

**西海岸新区经济及财政收入持续增长，2021年经济总量在全国19个国家级新区中排第三位，财政自给程度高，公司经营发展的外部环境良好。**

根据2017年5月发布的《青岛西海岸新区发展总体规划》，西海岸新区将构建“一核双港、多区联动、轴带贯通、组团发展”的总体格局，其中“多区”即前湾保税港区、青岛经济技术开发区（以下简称“青岛经开区”）、董家口循环经济区、中德生态园（2021年5月被认定为首批山东省省级国际合作园区，为青岛市唯一入选园区）、古镇口核心区、灵山湾影视文化产业区、西海岸国际旅游度假区、青岛海洋高新区、现代农业示范区和交通商务区十大功能区，功能区定位明确。

根据《青岛西海岸新区国民经济和社会发展统计公报》，2021年，西海岸新区地区生产总值（GDP）为4368.53亿元，GDP占全市的比重为30.9%，按可比价格计算增长10.3%。2021年，西海岸新区第一产业增加值92.15亿元，增长6.3%；第二产业增加值1638.33亿元，增长8.0%；第三产业增加值2638.05亿元，增长11.8%。三次产业结构为2.11:37.50:60.39。2019—2021年，西海岸新区固定资产投资增长率分别为32.1%、1.5%和4.6%。2021年，西海岸新区经济总量在全国19个国家级新区中排第三位，仅次于上海浦东新区和天津滨海新区。

财政收入方面，根据《关于全区预算执行情况

和预算草案的报告》，2021年，西海岸新区一般公共预算收入为260.88亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重超过75%。同期，一般公共预算支出为255.28亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%）为102.19%，财政自给水平高。同期，西海岸新区获得上级补助收入为66.15亿元，实现政府性基金收入为255.9亿元。

2022年1—3月，西海岸新区GDP为1029.3亿元，同比增长7.0%；实现一般公共预算收入82.8亿元，同比增长11.6%。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至2022年3月底，公司注册资本50.00亿元，实收资本31.36亿元，融控集团为公司控股股东，西海岸新区国资局为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内，公司仍为西海岸新区重要的基础设施建设主体，主要负责西海岸新区十大功能区中古镇口核心区和青岛经开区的基础设施建设项目，同时公司也是西海岸新区融合创新战略的实施主体，在基础设施建设和融合创新产业方面具有区域专营优势。**

公司股东融控集团为西海岸新区国资局直属的两大集团企业之一，重点实施西海岸新区战略性新兴产业、军工科技、重大基础设施投资建设工作，业务涉及交通、医疗、教育、股权投资等领域，区域地位高。西海岸新区另一区属国有资本投资运营主体为青岛西海岸新区海洋控股集团有限公司（以下简称“海控集团”），服务于国家的海洋经济战略，主要负责西海岸新区5000平方公里海域的开发，并承担了西海岸新区内重大投资建设任务和国有资产运营职能。

公司是融控集团下属一级子公司，跟踪期内，仍为西海岸新区重要的基础设施建设主体，负责西海岸新区十大功能区中古镇口核心区和青岛经开区的基础设施建设项目。同时，古镇口核心区为融合创新战略示范区，公司作为西海

岸新区融合创新战略的实施主体，负责融合创新相关的产业园区、办公楼、研发中心、保障中心等项目建设，并以股权投资的方式参与融合创新产业项目，在基础设施建设和融合创新产业方面具有区域专营优势。

### 3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3702110010497418），截至2022年7月8日，公司本部无已结清和未结清的不良/关注类贷款和欠息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2022年7月21日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司治理结构以及主要管理制度未发生变化。公司董事、监事及高级管理人员未发生重大变动。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

由于贸易业务规模不断扩大，跟踪期内，公司营业收入规模持续增长，综合毛利率持续下降。

公司主要负责古镇口核心区和青岛经开区的基础设施建设任务，并通过建设配套设施以

及股权投资的方式实现融合创新战略实施载体的特色职能，同时公司还开展贸易、房地产开发以及船舶生产制造等经营性业务。2019—2021年，公司营业收入持续增长，主要来源于贸易业务和工程业务。其他业务收入主要为子公司青岛华欧集团股份有限公司（以下简称“华欧集团”）开展的混凝土生产和销售、铸件生产和销售、建筑安装、开关柜销售及安装等业务所产生的收入，规模持续增长。

收入构成方面，2019—2021年，公司工程收入受项目结算量的影响波动增长。公司贸易规模不断增长带动贸易收入持续增长。2019年，公司收购蓬莱中柏京鲁船业有限公司（以下简称“京鲁船业”）后新增船舶制造业务，收入随着船舶订单和销售价格的增长而增长。2020—2021年，随着部分房地产项目陆续交房，公司开始确认房地产收入并保持小幅增长。

毛利率方面，2019—2021年，公司综合毛利率持续下降。其中，工程业务毛利率小幅波动，贸易业务毛利率较为稳定；受人工成本增加及船板等原材料价格大幅上涨影响，船舶制造业务毛利率持续下降。2020年，公司房地产收入主要来源于停车位及配套商业，毛利率相对较高；2021年确认收入的房产项目单价较低故毛利率同比有所下滑。

2022年1—3月，公司营业收入为58.71亿元，同比增长40.92%，主要系工程业务确认收入增加、贸易业务规模扩大及房地产项目交房综合影响所致，综合毛利率为6.75%。

表2 公司营业收入构成和毛利率情况

业务板块	2019年			2020年			2021年			2022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(%)
工程业务	13.38	18.17	7.74	22.35	14.10	9.01	20.36	10.08	7.97	1.47	2.51	18.33
贸易业务	50.98	69.24	1.53	118.31	74.62	1.75	157.67	78.04	1.81	47.62	81.11	2.87
船舶制造业务	5.39	7.31	16.59	9.99	6.30	6.77	11.69	5.79	1.99	3.00	5.11	2.35
房地产业务	--	--	--	2.06	1.30	19.81	2.19	1.08	8.25	3.56	5.20	13.42
其他业务	3.88	5.28	22.62	5.84	3.68	36.88	10.13	5.01	38.95	3.05	6.07	58.16
合计	73.63	100.00	4.87	158.54	100.00	4.62	202.04	100.00	4.37	58.71	100.00	6.75

注：尾差系四舍五入所致；2021年收入明细为公司内部分类口径，与审计报告有差异  
资料来源：公司提供

## 2. 基础设施建设业务

### (1) 委托代建

公司委托代建项目已投资金额大，多数项目未达到竣工结算标准，回款较少。公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，未来资金支出压力较大。

公司委托代建业务主要由青岛军民融合发展集团有限公司（以下简称“融发集团”）及其子公司青岛开发区投资建设集团有限公司（以下简称“开投集团”）负责。

融发集团与古镇口核心区管理委员会签订《市政道路及其周边环境建设委托代建合同》，市政道路由若干个小项目组成，由融发集团负责立项及自行筹资建设，每年按照工程成本加成 8.00% 确认项目收益（不含税），以工程成本加收益确认工程收入。项目建设完工后移交给古镇口军民融合管委会或相关部门。

开投集团与青岛经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）签订《青岛经

济技术开发区委托建设协议》，协议约定了项目建设内容及投资额，其中投资额以区政府每年下发的固定资产投资计划内容为准，开投集团确定的项目投资计划和资金使用计划列入西海岸新区固定资产投资计划。开投集团每年末按照当年实际发生的代建项目总投资确认成本，并按照 8.00% 成本加成确认收入，经开区管委会协调黄岛区财政局支付项目款项。转型发展区市政道路和周边环境建设项目、王台新动能产业基地核心启动区市政道路和周边环境建设项目均为开投集团与经开区管委会签署框架性协议下的一系列相关基础设施项目。

随着项目结算量的增加，截至 2022 年 3 月末，融发集团及开投集团累计确认收入 59.74 亿元，累计回款 4.02 亿元，主要系多数项目尚未达到竣工结算标准所致。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建的代建项目计划总投资 206.00 亿元，已完成投资 100.35 亿元，未来资金支出压力较大。

表 3 截至 2022 年 3 月末公司主要在建的代建项目（单位：亿元）

在建项目	业主方	计划总投资额	已投资额	累计确认收入	累计回款
古镇口核心区市政道路及周边环境建设	古镇口核心区管理委员会	50.00	52.61	49.19	3.64
转型发展区市政道路和周边环境建设项目	经开区管委会	56.00	12.84	10.54	0.39
王台新动能产业基地核心启动区市政道路和周边环境建设项目	经开区管委会	100.00	34.89	*	--
合计	--	206.00	100.35	59.74	4.02

注：1. 单项数相加与合计数存在尾数差异，系四舍五入所致；2. 王台新动能产业基地核心启动区市政道路和周边环境建设项目累计确认收入 143.21 万元  
资料来源：公司提供

拟建项目方面，融发集团与古镇口军民融合管委会签订《技术装备创新产业园委托代建合同》，业务模式与古镇口军民融合创新示范区市政道路及周边环境建设项目基本相同，项目总投资 40.00 亿元，建设内容包括电子信息产业园、航空产业园、船舶海工产业园、新材料产业园、智能制造产业园、跨境电商产业园六个产业功能区和商务服务、生活服务两个配套片区。

### (2) 村居改造

村居改造项目收入确认及回款受审计结算进度影响较大，截至 2022 年 3 月末尚未实现收入及回款，项目投入对公司资金形成一定占用，

且项目未来存在一定的资金支出压力。

公司承担的村居改造项目纳入西海岸新区年度固定资产投资计划中，按照委托代建模式进行。开投集团与经开区管委会签订了《青岛经济技术开发区委托建设协议》。截至 2022 年 3 月末，公司负责的台子沟社区、殷家河片区村居改造项目，均未实现收入和回款。村居改造项目收入确认及回款受审计结算进度影响较大。

殷家河片区改造项目涉及灵珠山、辛安 2 个街道共 10 个社区，安置区总建筑面积约 63.30 万平方米，预计总投资额 38.65 亿元。殷家河片区改造项目是 2019 年西海岸新区唯一纳入山东

省城镇棚户区改造计划的项目。截至 2022 年 3 月末,殷家河片区改造项目已投资额为 22.04 亿元。

根据青岛经济技术开发区经济发展局出具的《关于台子沟村庄改造工程可行性研究报告批复的函》(青开经发〔2018〕36 号),台子沟社区改造项目包括 A、B 两个地块,总占地面积 5.81 万平方米,总建筑面积 12.11 万平方米,建设内容包括住宅、社区办公用房、物业管理用房、集体经济发展用房等,项目计划投资额 8.01 亿元。截至 2022 年 3 月末,台子沟村庄改造工程已投资额 3.97 亿元。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司在建的村居改造项目  
(单位:亿元)

在建项目	业主方	计划投资额	已投资额
殷家河片区旧村改造项目	青岛市黄岛区灵珠山街道办事处、青岛市黄岛区辛安街道办事处	38.65	22.04
台子沟社区改造项目	青岛市黄岛区长江路街道办事处	8.01	3.97
合计	--	46.66	26.01

资料来源:公司提供

### (3) 公路施工

2019 年,公司合并青岛市华鲁公路工程有限公司(以下简称“华鲁公路”),新增公路施工业务,整体业务规模一般。

2019 年,公司合并华鲁公路新增公路施工业务,相关收入计入工程收入。华鲁公路具备公路工程施工一级资质,拥有沥青拌合设备 2 座、水稳拌和设备 1 座、商品混凝土拌合设备 2 座、摊铺机 1 台等成套施工设备,年施工能力为 300 公里。华鲁公路通过公开招投标和承接分包工程的方式,先后承接 S215 黄大路大修工程一标段施工项目、G228 丹东路中修工程等。华鲁公路按照客户或发包方的要求进行工程施工,按照完工百分比法确认收入。

2019—2021 年,公司实现公路施工收入 2.62 亿元、2.07 亿元和 2.71 亿元。截至 2022 年 3 月末,华鲁公路在手市政道路项目 30 个,合同金额合计 7.00 亿元,公司的公路施工业务规模一般。

### 3. 融合创新产业相关项目

公司通过配建基础设施和股权合作的方式带动融合创新相关产业的招商引资,推动融合创新示范区的建设和发展。

2018 年 12 月,西海岸新区制定出台了融合创新深度发展的相关文件,在科技协同创新、融合创新产业发展、基础设施融合、综合保障措施等方面做了明确要求。公司作为融合创新战略的实施主体,在配套建设产业园区、办公楼、研发中心、保障中心等基础设施的同时,还通过股权投资的方式实现融合创新相关产业招商,推动区域经济发展。

#### (1) 融合创新配套设施建设

截至 2022 年 3 月末,公司已建成古镇口核心区舰船装备技术保障中心(以下简称“融合大厦”)和中国科学院轻型发动机研发基地项目并出租给定向单位获得一定收益。

表 5 截至 2022 年 3 月末公司主要建成的融合创新配套项目情况(单位:亿元)

项目名称	总投资额/账面评估价值	(拟)租赁单位
融合大厦	3.93	古镇口核心区管理委员会
中国科学院轻型发动机研发基地	3.17	中国科学院工程热物理研究所
社会化保障中心 1#、2#、4#及食品保障智慧平台	2.69	古镇口核心区管理委员会
创新产业园	1.60	青岛 4308 机械厂、青岛瑞普曼工业有限公司和山东融发成海智能装备有限公司、华航检测认证(青岛)有限公司
融合中心一期	9.21	青岛丰禾宜锋酒店管理集团有限公司等
合计	20.60	--

资料来源:公司提供

截至 2022 年 3 月末,公司在建的融合创新配套项目预计总投资额 24.31 亿元,已投资额 18.53 亿元。中国科学院青岛科教园一期项目建成后,中国科学院海洋研究所等机构将入驻,未来将通过出租等方式实现收入。

表 6 截至 2022 年 3 月末公司主要在建的融合创新配套项目情况(单位:亿元)

项目名称	预计总投资额	已投资额
中国科学院青岛科教园一期项目	17.62	14.85

北方特种基地 (自建项目)	6.69	3.68
合计	24.31	18.53

资料来源：公司提供

## (2) 融合创新产业股权投资项目

截至 2022 年 3 月末，公司参股的融合创新产业项目包括青岛中科睿航航空科技有限公司（以下简称“中科睿航”）、青岛中科国晟动力科技有限公司（以下简称“中科国晟”）和青岛中科方舟航空科技有限公司（以下简称“中科方舟”），股权认缴总额 1.20 亿元，部分股权款尚未实缴完毕。根据公司提供的资料，2021 年，中科睿航、中科国晟和中科方舟分别实现收入（未经审计）1025.00 万元、422.00 万元和 56.10 万元。

表 7 截至 2022 年 3 月末公司参股的融合创新股权投资项目情况（单位：万元）

参股企业	认缴金额	持股比例	认缴出资时间
中科睿航	2500.00	31.25%	2020/11/30
中科国晟	7833.33	18.01%	2021/12/31
中科方舟	1710.00	5.70%	2018/12/31
合计	12043.33	--	--

资料来源：公司提供

## 4. 船舶生产制造

京鲁船业造船专用设备种类齐全，船舶整体实力较强，随着船舶订单的持续增长，船舶制造业务收入持续增长。

公司船舶制造业务主要由京鲁船业负责。京鲁船业是中国船舶工业行业协会副会长单位、国家高新技术企业第一批符合工信部“船舶行业规范条件”的企业之一，年生产能力约 100 万载重吨，拥有 30 万吨干船坞 1 座，5 万吨船台 1 座，5000 吨举力浮船坞 1 座，1000 吨和 500 吨造船门式起重机在内的造船专用设备设施齐全。京鲁船业整体实力较强。

船舶销售方面，京鲁船业的客户主要来自希腊、德国、巴西、韩国、斯里兰卡、日本、新加坡、中国大陆各地及中国台湾等地区，主要包括希腊 LASKARIDIS 公司、希腊 CHARTWORLD 航运公司、新加坡环球格雷斯公司、台湾隆顺渔业集团控股公司和长岛祥隆水运有限公司等。京鲁船业采取自行接单、投标的定价方式，采用电汇的结算方式。

京鲁船业船舶销售合同按照在产品产值增加额确认收入，随着船舶订单及销售价格的增加，船舶制造业务收入持续增长。截至 2022 年 3 月末，京鲁船业在建船舶包括 36 艘商船、8 艘远洋渔船和 1 艘公务船，合同金额合计 61.64 亿元。

截至 2022 年 3 月末，京鲁船业在建 35000 吨举力浮船坞 1 座，计划总投资 4.03 亿元，建成后可用于 12 万吨以下船舶的维修，项目已投资 5.72 亿元<sup>3</sup>

表 8 京鲁船业船舶销售情况（单位：艘、万元）

船舶种类	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	销售量	销售金额	销售占比	销售量	销售金额	销售占比	销售量	销售金额	销售占比
商船	13	79040.00	79.53%	12	99881.45	85.46%	5	29524.00	98.35%
远洋渔船	5	13754.00	13.84%	2	11889.00	10.17%	--	--	--
公务船	4	511.00	0.51%	--	71.00*	0.06%	--	--	--
坞修船	50	6077.00	6.11%	52	5038.00	4.31%	14	496.00	1.65%

注：以前年度销售的公务船于 2021 年确认收入 71.00 万元

资料来源：公司提供

## 5. 贸易业务

贸易规模的扩张带动公司贸易收入持续增长，但整体毛利率低。

贸易业务主要运营主体未发生变化，主要

由青岛开投供应链管理有限公司（以下简称“开投供应链”）、青岛开投国际贸易有限公司（以下简称“开投贸易”）、青岛开投资产管理有限公司（以下简称“开投资管”）和青岛正立

<sup>3</sup>由于建设成本增加，项目已投资额超过计划总投资额。

信实业有限责任公司（以下简称“正立信实业”）负责。其中，开投供应链主要经营木材和钢材的进口贸易，开投贸易主要经营水泥、棉花、冷冻水产品、橡胶等进出口业务，开投资管主要经营钢材、水泥和木材等商品的国内贸易，正立信实业主要经营煤炭、铜及有色金属、水泥/熟料等贸易业务。

2019—2021年，公司贸易收入持续大幅增

长，主要贸易品种结构变动较大。2020年，铜及有色金属、肉类贸易占比较大；2021年，煤炭和钢材贸易规模较上年增长137.40%和50.05%，同时建筑材料和油品贸易（体现在“其他产品”）规模大幅增加。2019—2021年，贸易业务毛利率分别为1.53%、1.75%和1.81%，毛利率水平低。

表9 公司贸易业务产品结构情况

商品名称	2019年		2020年		2021年		2022年1—3月	
	销售收入(万元)	占比(%)	销售收入(万元)	占比(%)	销售收入(万元)	占比(%)	销售收入(万元)	占比(%)
煤炭	123684.76	24.26	147120.22	12.44	349258.08	22.15	112622.92	23.65
钢材	135378.32	26.55	159977.04	13.52	240044.61	15.22	58170.50	12.21
木材及原木	55252.33	10.84	21563.78	1.82	60963.65	3.87	39245.58	8.24
铜及有色金属	85489.76	16.77	355410.27	30.04	116292.81	7.38	48333.12	10.15
水泥/熟料	17276.46	3.39	42416.76	3.59	16653.92	1.06	4013.58	0.84
水产	21636.44	4.24	25066.44	2.12	11354.37	0.72	3780.03	0.79
橡胶	14743.58	2.89	9920.50	0.84	49165.01	3.12	41567.00	8.73
矿产品	7082.86	1.39	61846.67	5.23	91020.93	5.77	4582.59	0.96
农产品	1688.30	0.33	14169.64	1.20	46978.97	2.98	4182.35	0.88
肉类	36635.48	7.19	206791.53	17.48	241093.21	15.29	33513.28	7.04
其他	10979.85	2.15	138801.53	11.73	353870.25	22.44	126233.75	26.51
合计	509848.15	100.00	1183084.38	100.00	1576695.81	100.00	476244.70	100.00

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 其他品种主要包括建材和油品等  
资料来源：公司提供

## 6. 房地产开发业务

公司房地产项目投资规模大，去化程度一般，存量房产充裕且具有一定规模的土地储备，由于房地产行业面临持续的严监管，需关注房地产项目后续去化情况。

公司房地产开发业务主要由融发集团及其子公司青岛融发地产开发有限公司和青岛开投置业发展有限公司负责。截至2022年3月末，公司在建房地产开发项目为7个，其中6个项目位于西海岸新区，蔚蓝新城项目位于烟台市蓬莱区。在建项目中，大学毕业生租赁型住宅未

来采用出租模式，其余为商品房销售。

截至2022年3月末，房地产项目均在建设中，项目整体运行周期在2~4年，部分项目已取得预售证。截至2022年3月末，公司房地产项目预计总投资额69.03亿元，累计已投资46.75亿元，4个预售项目可售面积合计28.65万平方米，已售面积合计11.93万平方米，去化程度一般。截至2022年3月末，累计销售金额（含预售房款）合计17.56亿元，随着项目逐步交房，已累计确认收入7.82亿元<sup>4</sup>。

表10 截至2022年3月末公司在建房地产项目情况（单位：万元、平方米）

项目	具体位置	建筑面积	预计总投资额	已投资额	累计销售金额	已确认收入
大学毕业生租赁型住宅	淮河路以南、团结路以东	18110.40	10196.00	7430.39	--	--

<sup>4</sup>系公司业务统计口径，与表2数据有差异

保利 开投徕卡公园东区	淮河路以南、江山路以西	17077.00	16707.92	15929.99	6182.76	6022.60
保利 开投徕卡公园西区	淮河路以南、团结路以西	101732.00	73956.00	58211.32	65554.00	18565.34
融合嘉园	拥军路东、海岸西路西、海岸北路北	82478.96	61443.81	32813.28	32433.92	17011.24
融海公馆	山川路东、翠岛路南	272634.00	218000.00	239000.67	71461.00	36562.32
中国科学院青岛科教园教职工公寓项目	山川路东、乔家洼村南	155000.00	155000.00	86460.82	--	--
蔚蓝新城项目	烟台市蓬莱区北沟镇峰台山路北，明福路南	266589.00	155000.00	27644.39	--	--
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>913621.36</b>	<b>690303.73</b>	<b>467490.86</b>	<b>175631.68</b>	<b>78161.50</b>

注：单项数相加与合计数存在尾数差异，系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

此外，公司房地产业务土地储备为王台华府地块，位于王台镇王台中村东北，分 2 个地块，合计占地面积 7.99 万平方米，账面价值 3.10 亿元，未来预计用于商品房开发。

## 7. 未来发展

未来，公司将坚持以“区域开发建设”为基础，运用“资本运作、土地收储”两个手段，按照“专业化、市场化、法制化”的要求，打造“双招双引、金融投资、国际贸易、园区运营”平台。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报表，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2022 年第一季度财务报表未经审计。因会计准则修订，公司 2021 年部分会计政策变更，报表项目列报有所调整。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围内新增 17 家子公司（1 家为受让取得，4 家为收购取得，12 家为新设成立），减少 2 家子公司（均为出让所致）。2022 年 1—3 月，公司合并范围内新增 4 家子公司（1 家为收购取得，3 家为新设成立）。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内拥有一级子公司 6 家。公司合并范围变化较大，对财务数据可比性存在一定影响。

### 2. 资产质量

跟踪期内，随着公司在建项目持续投入、融资规模增长、对外投资规模增长和无偿受让股权，公司资产规模快速增长。流动资产中以项目成本为主要构成的存货规模大，非流动资产中以自营项目投入为主的投资性房地产和在建工程规模较大，公司资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末增长 58.55%，仍以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>295.21</b>	<b>64.33</b>	<b>440.54</b>	<b>60.55</b>	<b>486.15</b>	<b>62.55</b>
货币资金	72.80	15.86	109.96	15.11	108.72	13.99
应收账款	24.03	5.24	34.90	4.80	37.69	4.85
预付款项	19.32	4.21	33.83	4.65	40.08	5.16
存货	157.62	34.35	178.48	24.53	215.34	27.70
合同资产	0.00	0.00	55.51	7.63	55.51	7.14
<b>非流动资产</b>	<b>163.67</b>	<b>35.67</b>	<b>287.00</b>	<b>39.45</b>	<b>291.10</b>	<b>37.45</b>
长期应收款	11.24	2.45	26.28	3.61	26.40	3.40
长期股权投资	14.43	3.14	56.34	7.74	57.31	7.37
投资性房地产	59.01	12.86	81.33	11.18	81.78	10.52

在建工程	29.21	6.37	38.82	5.34	40.75	5.24
无形资产	2.80	0.61	25.68	3.53	25.67	3.30
<b>资产总额</b>	<b>458.88</b>	<b>100.00</b>	<b>727.54</b>	<b>100.00</b>	<b>777.25</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动资产较上年末增长 49.23%。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末增长 51.05%，主要系融资规模增长所致，公司受限资金 40.15 亿元，主要为银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款或通知存款，受限比例为 36.51%。

截至 2021 年末，公司应收账款较上年末增长 45.26%，主要系贸易业务应收货款和京鲁船业应收船舶销售款增长所致，账龄组合中 1 年以内的应收账款占 76.39%。同期末，公司前五名欠款方应收账款余额占比 22.82%，集中度较低。应收欠款方中存在京鲁船业被收购合并前的应收造船款，共计 3.06 亿元，账龄以 5 年以上为主，截至 2021 年末款项仍未收回，上述款项已计提坏账准备 1.47 亿元。

表 12 截至 2021 年末公司应收账款前五名情况

单位	余额 (万元)	占比
中铁建工集团有限公司	20414.30	5.58%
无锡市乐群电缆有限公司	18177.34	4.96%
Pacific Victory Shipping Co.,Ltd	17941.51	4.90%
中国建筑第二工程局有限公司常州分公司	13786.54	3.77%
上海宏生实业有限公司	13229.20	3.61%
<b>合计</b>	<b>83548.89</b>	<b>22.82%</b>

资料来源：公司提供

截至 2021 年末，公司预付款项较上年末增长 75.11%，主要系贸易业务的预付货款增长所致。公司预付款项主要由预付工程款和货款构成，账龄主要集中在 1 年以内（占 79.75%）。

截至 2021 年末，公司存货较上年末增长 13.23%，主要系项目建设投入增加所致。公司

存货主要为开发成本（占 91.89%），包括委托代建项目、村居改造项目和房地产项目等，累计计提存货跌价准备 0.02 亿元。

截至 2021 年末，公司新增合同资产 55.51 亿元，主要系根据新会计准则，将代建项目的部分应收工程款由存货科目重分类为合同资产所致。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 75.36%。

截至 2021 年末，公司长期应收款较年初增长 133.86%，系子公司青岛融发融资租赁有限公司开展融资租赁业务形成的应收款项增加所致。

截至 2021 年末，公司长期股权投资较上年末 290.50%，主要系中国石油大学（华东）将持有的青岛中石大控股有限公司（以下简称“石大控股”）100.00% 股权无偿划转至公司，因石大控股持有山东石大胜华化工集团股份有限公司（以下简称“石大胜华”）8.31% 股权<sup>5</sup>，故公司长期股权投资增加对于石大胜华的股权投资合计 27.31 亿元，截至 2021 年末，公司对石大胜华的长期股权投资账面余额为 39.45 亿元（占 70.02%）。此外，公司续投了政府招商引资项目青岛甲天下创远投资管理合伙企业（有限合伙）7.56 亿元。石大胜华主营新材料技术研发，是以基本有机化工产品生产、销售为主的高新技术企业，为主板上市公司，股票代码 603026.SH。截至 2021 年末，石大胜华资产总额 46.90 亿元，所有者权益 35.77 亿元，2021 年实现营业收入 70.56 亿元，利润总额 15.02 亿元。2021 年，公司长期股权投资实现投资收益 2.18 亿元。

<sup>5</sup> 2020 年，融发集团及开投集团受让石大胜华 3040.20 万股（含转融通业务出借的 180.00 万股），石大胜华股份转让价格为 32.27 元/股，股权转让款为 9.81 亿元；公司和开投集团各持有石大胜华 7.50% 的股份，为一致行动人。2021 年，公司无偿受让石大控股 100.00% 股权后，通过石大控股、融发集团及开投集团间接持有石大胜华 23.31% 的股份。融发集团和开投集团已承诺自受让股

份完成登记过户之日起 36 个月内，不以任何方式谋求对石大胜华的控制权，同时公司承诺石大控股持有的 8.31% 股份所对应的表决权、提名权、提案权在 2023 年 7 月 15 日之前将被无条件放弃，因此石大胜华未纳入公司合并范围。



截至 2021 年末，公司投资性房地产较上年末增长 37.82%，主要系部分自建项目达到可使用条件转入该科目所致。截至 2021 年末，投资性房地产由房屋建筑物 64.19 亿元和土地/海域使用权 17.15 亿元构成。

截至 2021 年末，公司在建工程较上年末增长 32.91%，主要系中国科学院青岛科教园和 35000 吨举力浮船坞等项目投入增加所致。

截至 2021 年末，公司无形资产较上年末增加 22.88 亿元，主要系收购青岛开投铁山水务有限公司和青岛开投珠山水务有限公司后，相应合并其土地使用权所致。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 6.83%，主要系存货随着项目投入增加而增加所致。公司资产结构较上年末变化不大。

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产总额为 123.63 亿元，占同期末资产总额的比重为 15.91%，主要包括货币资金 37.76 亿元、存货 13.03 亿元、投资性房地产 51.20 亿元和在建工程 9.44 亿元等，主要用于借款抵押、开立承兑汇票或信用证押汇。

### 3. 资本结构

跟踪期内，受股权划拨以及资金注入等影响，公司所有者权益快速增长，以实收资本和资本公积为主，稳定性较强。

截至 2021 年末，公司所有者权益 230.95 亿元，较上年末增长 67.34%，主要系资本公积增长所致。所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 13.58%、66.39%、5.90%和 4.34%。

截至 2021 年末，公司实收资本为 31.36 亿元，较上年末增长 19.70%，主要系西海岸新区国资局实缴资本所致。同期末，公司资本公积为 153.33 亿元，较上年末增长 91.53%，原因详见“外部支持”部分。此外，公司通过企业合并形成的资本溢价合计 2.04 亿元；由于子公司股权变动影响，公司资本公积减少 0.60 亿元。

截至 2021 年末，公司新增其他权益工具 2.99 亿元，系融发集团发行的永续中期票据“21 青岛军民 MTN002”。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 242.24 亿元，较上年末增长 4.89%。其中，资本公积较上年末增长 4.86%，主要系收到项目专项资金所致。公司所有者权益仍以实收资本和资本公积为主，稳定性较强。

跟踪期内，公司债务规模持续快速增长，债务结构有待优化，整体债务负担较重，存在一定的集中偿债压力。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 54.77%，负债结构仍较为均衡。

表 13 公司主要负债构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>151.24</b>	<b>47.13</b>	<b>245.64</b>	<b>49.47</b>	<b>260.74</b>	<b>48.73</b>
短期借款	37.11	11.57	40.65	8.19	38.91	7.27
应付票据	37.55	11.70	41.34	8.32	43.57	8.14
应付账款	26.83	8.36	56.69	11.42	52.39	9.79
其他应付款	18.24	5.69	31.90	6.42	38.91	7.27
一年内到期的非流动负债	15.75	4.91	46.73	9.41	55.92	10.45
<b>非流动负债</b>	<b>169.63</b>	<b>52.87</b>	<b>250.95</b>	<b>50.53</b>	<b>274.27</b>	<b>51.27</b>
长期借款	86.18	26.86	106.56	21.46	116.50	21.78
应付债券	51.45	16.04	105.51	21.25	105.36	19.69
长期应付款	22.67	7.07	27.35	5.51	40.89	7.64
<b>负债总额</b>	<b>320.86</b>	<b>100.00</b>	<b>496.59</b>	<b>100.00</b>	<b>535.01</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款含应付利息

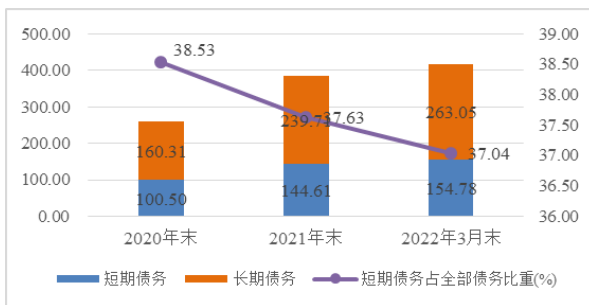
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 62.42%。公司短期借款较上年末 9.53%，主要系公司根据营运需要补充流动资金所致，公司短期借款以保证借款为主。公司应付票据较上年末增长 10.08%，主要系公司贸易业务规模大幅增长，增加票据结算所致。公司应付账款较上年末增长 111.28%，主要系应付工程款和货款增长所致。公司其他应付款较上年末增长 74.84%，主要系与其他单位的往来款和借款增加所致，本报告将其他应付款中有息债务分纳入短期债务核算。公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 196.74%，主要由一年内到期长期借款 30.03 亿元和一年内到期长期应付款 11.69 亿元构成。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 47.94%。公司长期借款较上年末增长 23.65%，公司长期借款（包含一年内到期的长期借款在内）主要由质押借款、保证借款和抵押借款构成。公司应付债券较上年末增长 105.06%，主要系公司本部、融发集团及开投集团发行债券所致。公司长期应付款较上年末增长 20.66%，主要系融资租赁规模增加所致，本报告将长期应付款纳入长期债务核算。

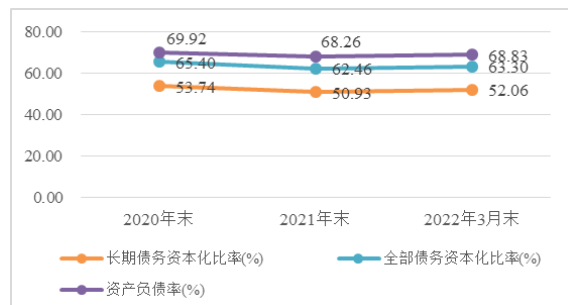
截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 47.36%，其中短期债务占 37.63%。同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 7.74%，主要系长期借款和长期应付款增长所致，负债结构较上年末变化不大。公司全部债务较上年末增长 8.72%，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末均有所增长。若将永续债调入长期债务，截至 2022 年 3 月末，公司全部债务增至 420.81 亿元，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.22%、63.75% 和 52.65%，较调整前分别上升 0.38 个百分点、0.45 个百分点和 0.59 个百分点。公司整体债务负担较重。

截至 2022 年 3 月末，公司于 2022 年 4—12 月、2023 年、2024 年和 2025 年到期的债务（不考虑应付票据和摊余成本下的应付利息）分

别为 124.60 亿元、41.44 亿元、55.44 亿元和 151.97 亿元。

#### 4. 盈利能力

**2021 年，公司收入规模有所增长，投资收益和其他收益对利润贡献度较高，整体盈利能力尚可。**

受贸易规模不断扩大影响，公司营业收入较上年增长 27.43%。同期，公司营业成本较上年增长 27.76%，营业利润率较上年下降 0.28 个百分点。

表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	158.54	202.04	58.71
营业成本	151.22	193.21	54.75

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
期间费用	4.45	7.28	1.90
其中：管理费用	2.20	3.25	0.84
财务费用	1.92	3.57	1.00
投资收益	1.25	3.15	0.39
其他收益	0.04	0.47	0.01
利润总额	3.02	4.54	2.35
营业利润率（%）	4.29	4.01	6.37
总资产收益率（%）	1.17	1.21	--
净资产收益率（%）	1.68	1.56	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从期间费用看，2021年，公司期间费用较上年增长63.71%，主要系财务费用和管理费用增长所致，公司期间费用占营业收入的比重为3.60%，较上年增加0.80个百分点。考虑到公司资本化利息规模较大，公司整体费用控制能力一般。

2021年，公司投资收益较上年增长152.70%，主要系权益法下长期股权投资的投资收益增加所致；公司其他收益较上年增加0.43亿元，主要为政府补助和税收减免，投资收益和其他收益占利润总额的比重合计为79.60%，对利润实现的贡献度较高。

盈利指标方面，2021年，公司总资产收益率有所提高，净资产收益率有所下降，整体看，公司盈利能力尚可。

2022年1-3月，公司营业收入同比增长40.92%，利润总额同比增长69.09%，营业利润率同比增加1.82个百分点。

## 5. 现金流

2021年，受代建项目投入增加影响，公司经营现金净流出规模有所扩大；投资活动现金流仍为净流出；随着公司在建项目的推进及债务到期规模增加，公司未来仍有较大外部融资需求。

表15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
经营活动现金流入小计	162.12	243.94	80.98
经营活动现金流出小计	231.49	334.27	115.80
经营活动现金流量净额	-69.37	-90.32	-34.82
投资活动现金流入小计	41.32	11.11	2.27

投资活动现金流出小计	70.42	43.07	5.40
投资活动现金流量净额	-29.10	-31.96	-3.13
筹资活动现金流入小计	201.36	273.71	81.52
筹资活动现金流出小计	94.23	120.89	42.43
筹资活动现金流量净额	107.13	152.82	39.10
现金收入比（%）	94.29	101.07	107.32

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，公司经营活动现金流主要为基础设施建设、贸易等主营业务产生的现金收支以及往来款收支，2021年，经营活动现金流入量较上年增长50.47%，主要系贸易规模增长及往来款增加所致。同期，公司经营活动现金流出量较上年增长44.39%，主要系贸易业务及代建项目投入增加所致。受此影响，公司经营活动现金流仍为净流出且规模有所扩大。从收入实现质量看，公司现金收入比有所增长，收现质量高。

从投资活动看，投资活动现金流主要由理财产品收回与投资、项目建设投资等活动产生。2021年，公司投资活动现金流入和流出量均大幅减少，主要系2020年处置子公司、理财产品收回和投资规模较大，2021年上述投资活动规模相对较小所致。2021年，投资活动现金流仍为净流出。

从筹资活动看，2021年，公司筹资活动现金流入量较上年增长35.93%，主要系收到项目专项资金、取得借款增加以及发行债券所致；同期，公司筹资活动现金流出量较上年增长28.29%，主要系偿还到期债务增加所致。2021年，公司筹资活动现金流仍为净流入。

2022年1-3月，公司经营活动现金流量和投资活动现金流量仍呈净流出，筹资活动现金流量仍呈净流入。

## 6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较弱，公司间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

表16 公司偿债指标

项目	项目	2020年(末)	2021年(末)	2022年3月(末)
短期	流动比率（%）	195.19	179.34	186.45

偿债指标	速动比率(%)	90.97	106.68	103.87
	现金短期债务比(倍)	0.76	0.77	0.72
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	6.56	9.81	--
	全部债务/EBITDA(倍)	39.76	39.17	--
	EBITDA/利息支出(倍)	1.12	0.58	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率较上年末有所下降，速动比率和现金短期债务比较上年末有所增长。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率较上年末有所增长，速动比率和现金短期债务比有所下降，剔除受限货币资金后，现金短期债务比为 0.48 倍，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 较上年有所增长，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数较上年有所下降，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年 3 月末，公司（合并口径）获得的银行授信额度为 377.14 亿元，其中尚未使用的授信额度为 156.55 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 7 月 22 日，公司无重大未决诉讼。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额合计 14.91 亿元（详见附件 2），占同期末所有者权益的比重为 6.15%。部分被担保企业为民营企业，该类被担保企业担保余额合计 6.58 亿元，主要系子公司京鲁船业被收购前产生的对外担保。被担保的民营企业中，对山东蓬建集团市政工程有限公司、烟台市蓬莱区滨海热力有限公司和山东新青路钢板有限公司的担保，经协调由当地企业提供反担保；蓬莱京鲁渔业有限公司（以下简称“蓬莱渔业”）持有京鲁船业 49.00% 股份，蓬莱汇洋食品有限公司系蓬莱渔业的控股子公司，上述 2 家公司通过向京鲁船业提供借款的形式作为反担保措施。青岛金瑞天德置业投资有限公司（以下简称“金瑞天德”）为产业园项目公司，被担保方为购买相关房地产项目的客户，金瑞天德为客户的银行按揭贷款提

供阶段性担保，客户将在房产证办理后进行抵押担保，金瑞天德的阶段性担保将自动终止。整体看，公司或有负债风险可控。

## 7. 公司本部（母公司）财务分析

**公司营业收入主要来源于子公司，母公司对子公司管控力度较强，母公司债务负担轻。**

公司合并范围子公司较多，主营业务由子公司经营。公司重要子公司通过划拨或投资设立产生，母公司通过对子公司的人、财、物进行统一管理，母公司对子公司管控力度较强。

截至 2021 年末，母公司资产占合并口径的 22.72%；母公司负债占合并口径的 6.05%；母公司所有者权益占合并口径的 58.58%；母公司营业收入占合并口径的 0.19%；母公司全部债务占合并口径的 5.58%。

截至 2021 年末，母公司资产总额 165.32 亿元，以非流动资产（占 89.94%）为主，母公司货币资金为 9.52 亿元。

截至 2021 年末，母公司负债总额 30.04 亿元，资产负债率为 18.17%。母公司全部债务为 21.45 亿元，全部债务资本化比率为 13.69%，现金短期债务比为 3.81 倍。

2021 年，母公司营业收入为 0.39 亿元，利润总额为 6.99 万元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 158.34 亿元，所有者权益为 135.24 亿元，负债总额 23.10 亿元；母公司资产负债率 14.59%；全部债务 21.92 亿元，全部债务资本化比率 13.95%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.14 亿元，利润总额-0.04 亿元。

## 九、外部支持

**公司在股权划拨、财政补助、资金和资产注入方面继续得到大力支持。**

### 1. 股权划拨

2021 年，国开发展基金有限公司将持有融发集团的 2.38% 股权转让至西海岸新区国资局，根据青西新国资〔2021〕55 号文，西海岸新区国资局将持有融发集团的 2.38% 股权无偿转让

至公司，增加公司“资本公积”1.74亿元。

2021年，根据《教育部关于同意中国石油大学（华东）国有资产处置事项的批复》、西海岸新区国资局《关于无偿划入青岛中石大控股有限公司100%国有产权有关事宜的批复》和中国石油大学（华东）与经控集团签署的《国有产权无偿划转协议》，中国石油大学（华东）将其所持有的石大控股100.00%股权无偿划转至公司，增加“资本公积”24.40亿元。

## 2. 财政补助

2021年及2022年1—3月，公司分别获得政府补助及其他补助资金合计4997.40万元和605.18万元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

## 3. 资金和资产注入

2021年，西海岸国资局实缴资本5.16亿元，计入“实收资本”。

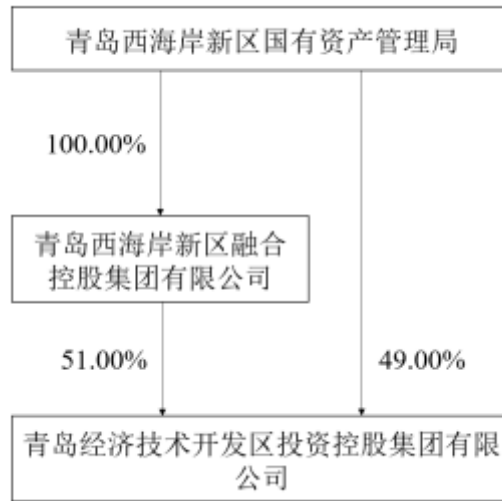
2021年及2022年1—3月，公司及子公司开投集团收到古镇口核心区管理委员会、黄岛区财政局拨付的项目专项资金及财政资金分别为45.70亿元和7.45亿元，计入“资本公积”。

2021年，西海岸新区财政局将行政事业单位的部分资产划转至公司，增加“资本公积”209.61万元。

## 十、结论

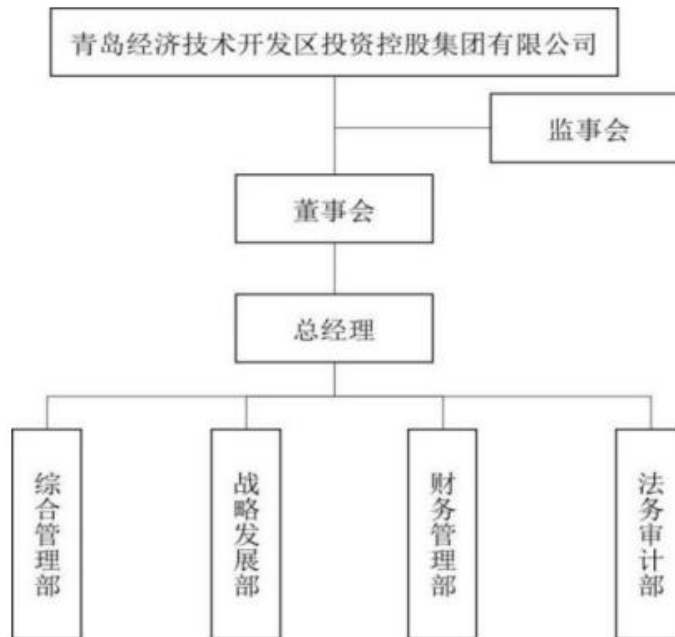
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年 3 月末公司一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
青岛经济技术开发区金融投资集团有限公司	投资、租赁	100.00	设立
青岛经济技术开发区国际贸易集团有限公司	货物及技术进出口	100.00	设立
青岛经济技术开发区园区运营管理集团有限公司	产业园区运营管理	100.00	设立
青岛经济技术开发区招商集团有限公司	招商项目策划及咨询	100.00	设立
青岛军民融合发展集团有限公司	城市基础设施建设及配套项目投资建设	100.00	划转
青岛中石大控股有限公司	投资、信息咨询、技术服务	100.00	划转

注：公司持有青岛甲天下创远投资管理合伙企业（有限合伙）99.00%的股权，但并未形成实际控制，因此未将该企业纳入合并范围  
资料来源：公司提供

## 附件 2 截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况

(单位: 万元)

担保方	被担保方	被担保企业性质	担保余额
青岛经济技术开发区投资控股集团有限公司 青岛军民融合发展集团有限公司	城发投资集团有限公司	国有企业	65271.26
青岛开发区投资建设集团有限公司	青科控股集团有限公司	国有企业	7000.00
	青岛西海岸医疗健康发展集团有限公司	国有企业	11000.00
<b>小计</b>			<b>83271.26</b>
蓬莱中柏京鲁船业有限公司 山东新华海洋工程有限公司	蓬莱汇洋食品有限公司	民营企业	22824.37
蓬莱中柏京鲁船业有限公司	烟台市蓬莱区滨海热力有限公司	民营企业	9000.00
	蓬莱京鲁渔业有限公司	民营企业	26100.00
	山东蓬建集团市政工程有限公司	民营企业	2800.00
	山东新青路钢板有限公司	民营企业	800.00
青岛金瑞天德置业投资有限公司	青岛企展科技有限公司	民营企业	217.50
	青岛金德来玻璃有限公司	民营企业	180.00
	青岛锦熙美业管理有限公司	民营企业	234.42
	青岛行四方实业发展有限公司	民营企业	217.74
	青岛索尔特工艺有限公司	民营企业	239.21
	青岛庚泉国际贸易有限公司	民营企业	250.80
	青岛德聚友联贸易有限公司	民营企业	222.78
	青岛恒瑞富展新能源科技有限公司	民营企业	254.70
	青岛固德复材科技有限公司	民营企业	256.66
	青岛德信泰岩土工程有限公司	民营企业	209.00
	青岛怀润绿化环境工程有限公司	民营企业	294.50
	青岛名类网络科技有限公司	民营企业	313.17
	青岛恒瑞富展新能源科技有限公司	民营企业	500.00
	青岛格润园林工程有限公司	民营企业	139.43
	青岛丰一顺国际贸易有限公司	民营企业	737.00
<b>小计</b>			<b>65791.28</b>
<b>合计</b>			<b>149062.54</b>

资料来源: 公司提供



**附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)**

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	43.91	76.06	112.05	111.62
资产总额 (亿元)	320.89	458.88	727.54	777.25
所有者权益 (亿元)	98.94	138.01	230.95	242.24
短期债务 (亿元)	72.95	100.50	144.61	154.78
长期债务 (亿元)	92.87	160.31	239.71	263.05
全部债务 (亿元)	165.82	260.81	384.32	417.83
营业收入 (亿元)	73.63	158.54	202.04	58.71
利润总额 (亿元)	2.98	3.02	4.54	2.35
EBITDA (亿元)	6.78	6.56	9.81	--
经营性净现金流 (亿元)	-63.49	-69.37	-90.32	-34.82
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	107.42	94.29	101.07	107.32
营业利润率 (%)	4.40	4.29	4.01	6.37
总资本收益率 (%)	1.78	1.17	1.21	--
净资产收益率 (%)	2.02	1.68	1.56	--
长期债务资本化比率 (%)	48.42	53.74	50.93	52.06
全部债务资本化比率 (%)	62.63	65.40	62.46	63.30
资产负债率 (%)	69.17	69.92	68.26	68.83
流动比率 (%)	169.72	195.19	179.34	186.45
速动比率 (%)	74.05	90.97	106.68	103.87
经营现金流动负债比 (%)	-53.29	-45.87	-36.77	--
现金短期债务比 (倍)	0.60	0.76	0.77	0.72
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.01	1.12	0.58	--
全部债务/EBITDA (倍)	24.46	39.76	39.17	--

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 本报告财务数据及指标计算均为合并口径; 3. 本报告将合并口径其他应付款和其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算, 将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算; 4. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	0.20	0.61	9.52	1.21
资产总额 (亿元)	0.20	113.34	165.32	158.34
所有者权益 (亿元)	0.19	110.62	135.28	135.24
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	2.50	2.99
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	18.95	18.93
全部债务 (亿元)	0.00	0.00	21.45	21.92
营业收入 (亿元)	0.00	0.09	0.39	0.14
利润总额 (亿元)	0.00	0.01	0.00	-0.04
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	0.00	2.58	-1.29	-1.17
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	*	5.33	1.97	11.27
营业利润率 (%)	*	78.37	97.09	98.86
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	-1.54	0.00	0.00	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	12.29	12.28
全部债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	13.69	13.95
资产负债率 (%)	1.05	2.39	18.17	14.59
流动比率 (%)	9539.48	27.44	149.97	206.55
速动比率 (%)	9539.48	27.44	149.97	206.55
经营现金流动负债比 (%)	-57.07	95.04	-11.63	--
现金短期债务比 (倍)	*	*	3.81	0.40
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计; 3. 因母公司计入财务费用的利息支出及 EBITDA 相关数据未获取到, 相关指标用“/”表示; 部分指标分母为 0, 用“\*”表示; 4. 本报告将母公司其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算; 5. 公司于 2019 年 11 月成立, 业务和资产主要在子公司, 本部资产和权益规模很小

资料来源: 联合资信根据母公司财务数据整理

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 5-1 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 5-2 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