

青岛财通集团有限公司 主体长期信用评级报告

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〔2025〕4824号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛财通集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定青岛财通集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月十七日

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青岛财通集团有限公司（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、该评级结果自 2025 年 7 月 17 日至 2026 年 7 月 16 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。

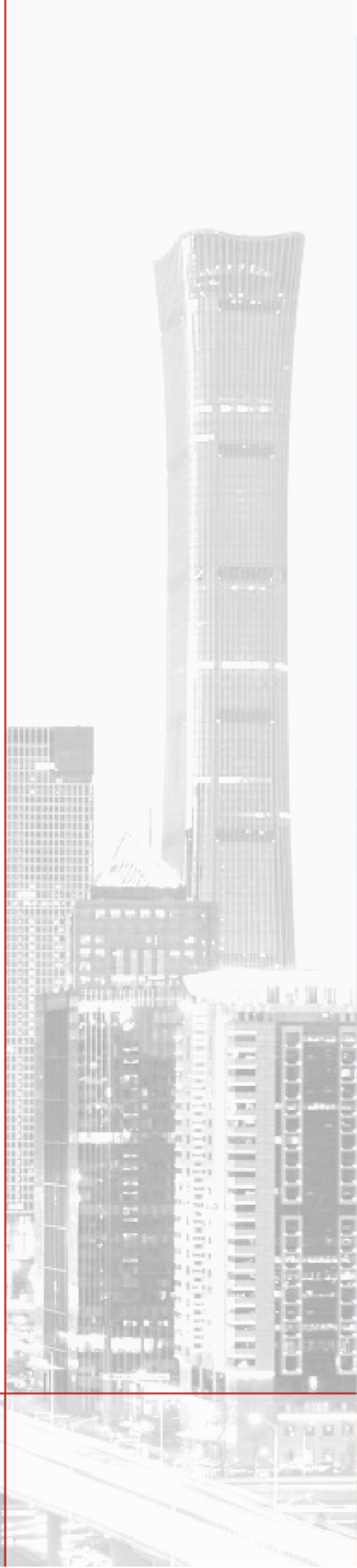
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



青岛财通集团有限公司主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2025/07/17

主体概况 青岛财通集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2020 年，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 55.47 亿元，唯一出资人和股东为青岛市财政局，实际控制人为青岛市人民政府。公司受托管理青岛市政府引导基金，并开展自主股权投资、贸易、融资租赁、商业保理、应急转贷、城市更新等业务，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

评级观点 公司是青岛市财政局出资设立的国有金融资本投资运营公司，承担青岛市政府授权的多项职能，区域重要性很强，持续获得政府大力支持，法人治理结构较为完善，内部管理体制健全。经营方面，公司承担对青岛市政府引导基金履行名义出资人职责，管理的青岛市政府引导基金行业排名靠前，近年来对参股基金的实缴出资额持续增长，需关注未来退出及收益实现情况；贸易业务具备良好的港口区位优势，近年来持续进行结构优化和业务风险控制，营运资金占用规模持续压缩；城市更新业务未来投资规模大，投资回收周期长，若项目经营未达预期，将加大公司还本付息压力；2024 年以来，保理业务经营规模持续扩大，并新增融资租赁、应急转贷等业务，上述金融类业务的拓展显著提升了公司主业盈利能力，但需关注相关风控措施的有效性、形成的债权资产质量以及可能存在的回收风险。财务方面，公司资产构成以投资性资产、承接的股权资产、金融类业务形成的债权资产以及城市更新业务相关的存货等为主，流动性偏弱，整体资产质量较好；受合并范围变化以及城市更新、金融类业务发展的影响，有息债务快速增长，得益于资本实力的不断增强，债务负担仍处可控水平；偿债指标表现较好，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司区域重要性很强，青岛市财政局在资本金以及政府引导基金预算资金注入方面对公司支持力度很大。

评级展望 未来，随着政府引导基金参股基金进入退出期以及金融类业务的发展，公司收入及利润规模有望逐步得到显现，综合竞争力有望进一步提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司重要性明显下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司财务指标显著弱化。

优势

- **青岛市为副省级城市、全国 5 个计划单列市之一，区域实力非常强。**青岛市为副省级城市、全国 5 个计划单列市之一，2022—2024 年，青岛市地区生产总值以及一般公共预算收入均持续增长，居于山东省首位。
- **公司职能定位明确，区域内重要性很高，持续获得政府大力支持。**公司是青岛市财政局全资直属的国有金融资本投资运营公司，承担对青岛市政府引导基金履行名义出资人职责、整合转贷引导基金、代市政府持有铁路企业等股权等多项职能，承接了山东铁路投资控股集团有限公司、胶济铁路客运专线有限责任公司等多家企业的部分股权以及青岛交通开发投资中心出资待确认股权对应的权益，职能定位明确，在区域内重要性很强。2022—2024 年，青岛市财政局通过现金出资等多种形式分别对公司实缴出资 21.09 亿元、8.31 亿元和 3.04 亿元，同时公司分别收到引导基金预算资金 6.39 亿元、9.42 亿元和 9.40 亿元，资本实力持续增强。
- **公司政府引导基金管理业务行业排名靠前。**作为青岛市政府引导基金受托管理机构，公司全资子公司青岛市创新投资有限公司已连续十二年被清科、投中、母基金联盟等业内权威机构评为中国最佳政府引导基金管理机构，管理的青岛市政府引导基金获清科“2024 年中国地市级政府引导基金 30 强”第 7 名以及“2024 年中国政府引导基金 50 强”第 15 名。
- **盈利能力持续改善，主业盈利能力增强。**2022—2024 年，随着贸易业务规模压缩、业务结构调整，以及金融类业务的拓展，公司总资产收益率和净资产收益率均持续增长，经调整的营业利润率大幅升至 3.52%。2024 年，随着子公司盈利状况改善，本部实现投资收益 3.68 亿元、利润总额 1.91 亿元，同比实现扭亏；取得投资收益收到的现金为 3.40 亿元，对当期利息费用的覆盖倍数为 1.06 倍。

关注

- **需关注投资业务未来退出和收益情况以及金融类业务规模扩张带来的风控难度。**公司管理的政府引导基金所参股基金尚未实现大规模退出，未来退出收益易受宏观经济形势以及资本市场行情等因素影响，存在一定不确定性。同时，2024 年以来，公司持续加大金融类业务的资金投入，需关注公司风险预警机制、贷中及贷后管理体系建设的完善性，以及相关制度的执行效果。
- **有息债务快速增长。**2022—2024 年末，随着合并范围变化以及城市更新、金融类业务的发展，公司资金需求增加，全部债务年均复合增长 38.43%。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505

评级模型 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
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				+3
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：因联合资信已于2025年5月15日制定并披露《多元产业投资控股企业信用评级方法》及《多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）》，本次评级适用于多元产业投资控股企业主体信用评级模型，公司指示评级结果由上次评级的a⁺变动为aa⁺；无个体调整因素；故公司的个体信用等级由a⁺上调为aa⁺。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

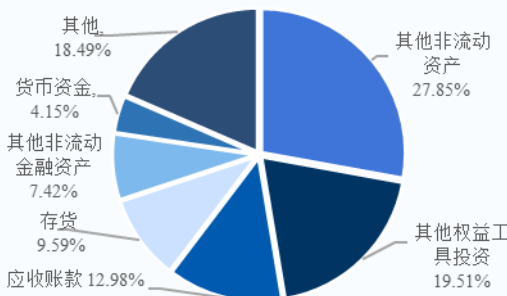
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.37	29.67	20.10	21.98
资产总额（亿元）	345.57	408.14	469.10	483.92
所有者权益（亿元）	218.58	235.52	275.43	276.49
短期债务（亿元）	40.90	49.79	57.91	57.31
长期债务（亿元）	36.24	69.15	89.90	108.12
全部债务（亿元）	77.14	118.93	147.81	165.43
营业总收入（亿元）	110.82	87.93	61.49	9.57
利润总额（亿元）	1.19	1.53	3.23	1.06
EBITDA（亿元）	3.15	4.88	7.33	--
经营性净现金流（亿元）	-10.06	-28.30	-44.60	-12.72
经调整的营业利润率（%）	-0.13	-1.07	3.52	10.33
现金及现金等价物净增加额（亿元）	2.13	-9.00	7.57	-0.27
资产负债率（%）	36.75	42.29	41.29	42.87
全部债务资本化比率（%）	26.08	33.55	34.92	37.43
流动比率（%）	138.15	180.90	211.99	244.03
经营现金流入量/流动负债（倍）	2.85	2.37	1.64	--
现金短期债务比（倍）	0.62	0.60	0.35	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.74	1.39	1.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.51	24.38	20.17	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	266.77	303.91	387.07	393.19
所有者权益（亿元）	209.81	224.39	268.65	268.27
全部债务（亿元）	56.87	79.41	116.19	123.80
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.39	-1.36	1.91	-0.38
资产负债率（%）	21.35	26.17	30.60	31.77
全部债务资本化比率（%）	21.33	26.14	30.19	31.58
流动比率（%）	132.58	141.41	158.85	193.75
经营现金流动负债比（%）	-120.91	-1.28	-45.10	--

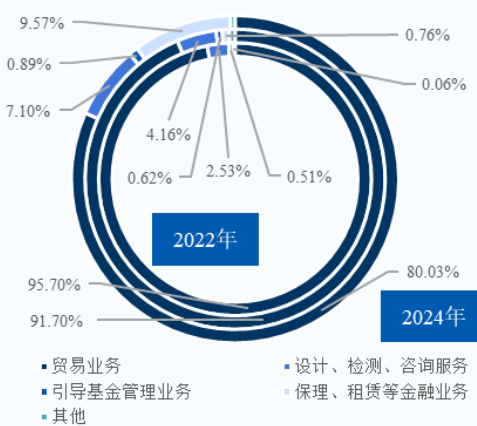
注：1. 公司2025年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关指标；4. 经调整的营业利润率=（营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用+其他收益）/营业总收入*100%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

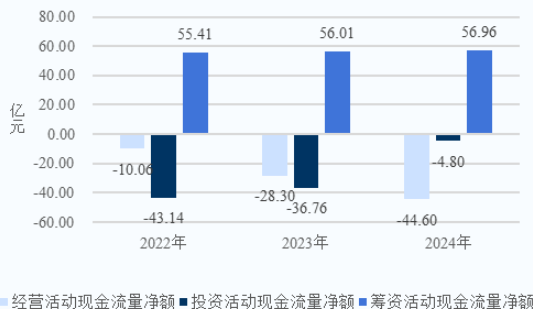
2024 年底公司资产构成



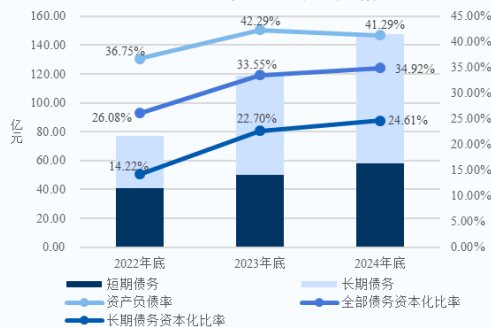
2022—2024 年公司主营业务收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2024/07/30	刘丙江、伦海玲	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--
AA+/稳定	2021/12/28	候珍珍、刘丙江	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘丙江 liubj@lhratings.com

项目组成员：王 晴 wangqing@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、主体概况

青岛财通集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2020 年，初始注册资本为 50.00 亿元，由青岛市财政局以实物及现金方式认缴出资。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 55.47 亿元，青岛市财政局为公司唯一出资人和股东，公司实际控制人为青岛市人民政府。

公司为青岛市财政局下属的国有金融资本投资运营公司和产业发展综合服务平台，受托管理青岛市政府引导基金，并开展自主股权投资、贸易、融资租赁、商业保理、应急转贷、城市更新等业务。按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设置办公室、党群部、人力资源部、战略发展部、财务管理部及风控审计部 6 个部门，合并范围内一级子公司 12 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额为 469.10 亿元，所有者权益合计 275.43 亿元（含少数股东权益 1.78 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 61.49 亿元，利润总额 3.23 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额为 483.92 亿元，所有者权益合计 276.49 亿元（含少数股东权益 1.76 亿元）。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.57 亿元，利润总额 1.06 亿元。

公司注册地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 19 号 1 号楼 506 户；法定代表人：王振海。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

多元产业投资控股企业以控股多领域子公司实现跨行业经营，通过战略投资管理分散风险，促进协同效益与整体价值增值，母公司主要收益来源为股权分红、资本运作收益及管理服务费，行业内企业面临不同业务经济周期交织、扩张带来高杠杆压力、跨行业管理难度大、盈利模式和资本结构存在差异等挑战。从企业规模看，行业内企业梯度较为分明，大型控股集团资产庞大，中小企业竞争力相对较弱。从政策环境看，反垄断审查、产业准入规范、央企市值管理与 ESG 标准等均对企业决策与运营形成影响。展望 2025 年，流动性合理充裕、利率缓慢下降有利于融资环境改善，行业整合与优化趋势加强；数字化与产业协同成为提高效率的重要手段，政府背景的地方产业投资平台继续承担区域产业引导职能，整体行业迎来新的发展机遇，但需强化合规与资本效率管理。完整版行业分析详见[《2025 年多元产业投资控股行业分析》](#)。

2 区域环境分析

青岛市为副省级城市和计划单列市，经济实力在山东省内领先，重点产业为新一代信息技术、高端装备、新能源新材料、现代海洋、医养健康、高端化工、现代高效农业、文化创意、精品旅游及现代金融等，经济实力持续增强，公司经营发展的外部环境良好。

青岛市位于山东省东南部，地处山东半岛东南部沿海，胶东半岛东部，东、南濒临黄海，与朝鲜半岛隔海相望，是全国 15 个副省级城市之一、5 个计划单列市之一。作为中国东部沿海重要的港口城市，青岛市是中国现代海洋产业发展先行区、东北亚国际航运枢纽、一带一路新亚欧大陆桥经济走廊主要节点城市和海上合作战略支点。截至 2024 年末，青岛市总面积 11293 平方公里，下辖 7 个区（市南区、市北区、李沧区、崂山区、西海岸新区、城阳区和即墨区）、代管 3 个县级市（胶州市、平度市和莱西市），常住人口 1044.25 万人，城镇化率 78.87%。

图表 1 • 青岛市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	14920.75	15760.34	16719.46
GDP 增速	3.9%	5.9%	5.7%
固定资产投资增速	4.5%	5.0%	0.8%
三产结构	3.2:34.8:62.0	3.1:33.4:63.5	3.0:34.2:62.8
人均 GDP（万元）	14.49	15.20	16.01

注：部分年份人均 GDP 用当年 GDP/当年常住人口估算

资料来源：联合资信根据《青岛市国民经济和社会发展统计公报》资料整理

根据《青岛市国民经济和社会发展统计公报》，2022—2024 年，青岛市地区生产总值（GDP）持续增长，在山东省各地市中排名第一。产业结构方面，青岛市以第三产业为主。2024 年，青岛市规模以上工业增加值同比增长 9.4%，采矿业增长 124.4%，制造业增长 9.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 3.8%；分大类行业看，35 个工业大类行业中 27 个行业增加值比上年增长，增长面为 77.1%。固定资产投资方面，2024 年，青岛市固定资产投资增速有所放缓，其中第一产业投资增长 14.2%，第二产业投资增长 15.1%，第三产业投资下降 5.6%；重点投资领域中，制造业投资增长 18.2%，其中，高技术制造业投资增长 45.6%，战略性新兴产业投资增长 5.5%，占固定资产投资的比重为 47.6%。

四、重大事项

2024 年，公司通过收购股权将联营企业青岛财通融资租赁有限公司（以下简称“财通租赁”）纳入合并范围，将原控股子公司青岛融资再担保有限责任公司（以下简称“再担保公司”）股权作为出资参股青岛融资担保集团有限公司（以下简称“青岛融担集团”），并通过子公司开展应急转贷业务。受益于金融类业务规模的拓展，公司主业盈利能力及利润规模得到有力提升。

2021 年 9 月 22 日，公司与易鑫集团（Yixin Holding Hong Kong Limited）共同出资设立青岛财通易鑫融资租赁有限公司（以下简称“财通易鑫”），公司将其作为联营企业。2024 年 2 月，公司收购易鑫集团持有的财通易鑫股权，更名为财通租赁，并将其纳入合并范围。财通租赁立足于汽车融资租赁业务，同时不断拓展市场化设备租赁服务，向汽车消费者、小微企业主、汽车交易商及国有企业等提供融资租赁服务。截至 2024 年末，公司对财通租赁持股 100.00%；财通租赁资产总额为 35.28 亿元、所有者权益合计 5.80 亿元。2024 年，财通租赁实现营业总收入 3.41 亿元、利润总额 0.87 亿元。

依据《青岛市人民政府关于组建青岛融资担保集团有限公司的通知》（青政字〔2024〕14 号），公司以所持有的再担保公司股权作为出资标的，参股青岛融担集团。本次投资将按照公司所持有的再担保公司 2023 年 12 月 31 日经审计净资产的账面价值作价出资，投资完成后，公司将成为青岛融担集团的股东，具体持股比例在整合完成后确定。2024 年起，公司不再将再担保公司纳入合并报表范围。截至 2025 年 6 月 28 日，上述事项尚无其他进展。截至 2023 年底，再担保公司资产总额为 11.81 亿元、所有者权益合计 10.67 亿元。2023 年，再担保公司实现营业总收入 0.79 亿元、利润总额 0.59 亿元。截至 2024 年末，公司持有的青岛融担集团股权账面价值为 5.15 亿元，计入其他非流动金融资产。

为降低企业资金周转成本，引导金融机构加大对企业支持力度，2024 年，青岛市印发了《青岛市企业应急引导基金管理办法》（以下简称《管理办法》）。根据《管理办法》，由公司指定所属企业作为应急引导基金服务体系管理机构 and 运营机构。公司于 2024 年 5 月设立青岛财通汇金投资有限公司（以下简称“财通汇金”），由公司全资子公司青岛市创新投资有限公司（以下简称“青创投”）持有全部股份，作为应急引导基金运营机构，负责组织对备案机构的备案准入、业务配资和考核监督等职能，牵头建立和完善市级应急引导基金服务体系。同时，公司通过青岛财通普惠企业服务合伙企业（有限合伙）（以下简称“财通普惠”，公司直接持股 94.91%，青创投直接和间接合计持股 5.09%）和青岛财通汇信企业服务合伙企业（有限合伙）（以下简称“财通汇信”，公司直

接持股 99.95%，财通汇金持股 0.05%）加入市应急引导基金备案体系，开展应急转贷业务。2024 年，财通普惠及财通汇信合计实现营业收入 1.15 亿元、利润总额 0.92 亿元。

五、控股产业布局及子公司概况

1 业务构成

2022—2024 年，公司主营业务收入以贸易业务为主，受公司持续优化贸易结构、控制业务风险，叠加外部因素导致下游需求下降引起贸易业务规模的下降以及金融业务规模拓展综合影响，主营业务收入持续下降，但综合毛利率及毛利润持续较快提升，主业盈利能力得到增强。此外，基金出资和股权投资带来的投资收益及公允价值变动收益对利润形成重要补充。

2022—2024 年及 2025 年一季度，公司主营业务收入主要来自贸易业务，但其规模持续下降；设计、检测、咨询服务收入稳步提升，引导基金管理业务收入稳定性强，但二者规模仍较小，对公司整体收入水平影响有限；随着 2024 年将财通租赁纳入合并范围，同时新增应急转贷业务，保理、租赁等金融业务收入增长快，已成为公司收入的第二大来源。

从毛利率来看，公司贸易业务毛利率受限于业务特性整体处于低水平，且随品种结构调整而呈现一定的波动；设计、检测、咨询服务毛利率维持在较高水平，是公司毛利润的重要来源；引导基金管理业务毛利率稳定，但利润贡献较小；保理、租赁等金融业务毛利率因业务构成变动而存在波动，始终处于高水平，随着收入规模的快速增长，该板块对公司经营性利润贡献突出。受上述板块变化综合影响，公司毛利润及综合毛利率水平逐年增长。

同时，公司政府引导基金出资以及市场化股权投资业务确认的投资收益及公允价值变动收益亦是利润总额的重要来源之一，但上述收益受投资标的经营情况以及证券市场行情等因素影响，呈现一定波动，2022—2024 年占利润总额的比重分别为 131.09%、191.50%和 32.20%。

2025 年一季度，随着保理、租赁等金融业务的收入占比提高，公司综合毛利率水平进一步提升。

图表 2 • 2022—2024 年以及 2025 年 1—3 月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易业务	105.54	95.70%	1.20%	80.53	91.70%	0.65%	49.10	80.03%	1.74%	5.88	61.53%	0.78%
设计、检测、咨询服务	2.79	2.53%	60.91%	3.65	4.16%	57.63%	4.35	7.10%	52.70%	0.36	3.81%	5.78%
引导基金管理业务	0.56	0.51%	90.71%	0.55	0.62%	90.08%	0.55	0.89%	89.11%	--	--	--
担保业务	0.37	0.34%	-38.12%	0.72	0.82%	39.58%	0.25	0.40%	-48.25%	--	--	--
保理、租赁等金融业务	0.06	0.06%	100.00%	0.67	0.76%	97.22%	5.87	9.57%	71.61%	3.28	34.34%	88.32%
房产运营业务	--	--	--	0.81	0.92%	58.44%	0.07	0.11%	-77.03%	0.02	0.18%	67.17%
城市更新业务	0.76	0.69%	0.00%	0.36	0.41%	-0.05%	0.88	1.43%	0.01%	--	--	--
其他	0.19	0.17%	32.44%	0.53	0.61%	84.74%	0.28	0.46%	55.81%	0.01	0.15%	3.95%
合计	110.28	100.00%	3.03%	87.82	100.00%	5.67%	61.35	100.00%	12.76%	9.56	100.00%	31.16%
毛利润			3.92			5.50			8.24			2.98
投资收益			0.54			1.39			1.37			0.07
公允价值变动收益			1.02			1.54			-0.33			--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 主要经营实体

公司合并口径资产主要集中于本部，受本部对子公司融资采用统借统还的管理方式影响，有息债务主要集中于本部，主要用于支持融资租赁、保理以及应急转贷等业务的开展；收入主要来自贸易业务主体，净利润来源较分散，其中股权投资、融资租赁以及应急转贷业务主体贡献相对较大。

从经营主体来看，公司资产主要集中于本部的投资类资产。子公司中，青创投（投资类资产为主）、财通租赁（融资租赁资产为主）、财通汇信（应急转贷债权资产为主）以及城市更新业务经营主体青岛财通城市更新有限公司（以下简称“城市更新”）资产规模相对较大；债务主要集中于本部及城市更新业务主体，其中本部债务主要用于对股权投资、保理、融资租赁相关业务主体的资

金支持；公司收入主要来自贸易业务经营主体青岛自贸发展投资管理有限公司（以下简称“自贸投资”），净利润来源比较分散，其中股权投资、融资租赁以及应急转贷业务主体贡献相对较大。

图表 3 • 公司下属主要经营主体 2024 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	所属业务板块	持股比例	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润	2023 年净利润	经营活动现金净流量
自贸投资	贸易业务	60.00%	13.00	3.18	49.19	0.38	-0.62	10.23
青岛工程投资咨询有限责任公司	设计、检测、咨询服务	100.00%	2.37	2.01	1.51	0.22	0.22	0.33
青岛市交通规划设计院有限公司		100.00%	5.00	1.75	1.94	0.32	0.30	0.08
青创投	引导基金管理及相关股权投资业务	100.00%	83.45	46.26	0.94	0.82	1.66	0.15
青岛财通商业保理有限公司	保理	100.00%	19.25	3.49	1.31	0.43	0.24	0.40
财通租赁	融资租赁	100.00%	35.28	5.80	3.41	0.65	0.46	-13.72
财通普惠	应急转贷	100.00%	12.05	1.63	1.01	0.79	25.13 万元	-10.81
财通汇信	应急转贷	100.00%	28.14	23.13	0.14	0.13	--	-26.38
城市更新	城市更新	100.00%	44.14	8.54	0.88	0.03	0.02	-1.73
公司本部	投资控股	--	387.07	268.65	0.00	1.91	-1.36	-27.62
合并	--	--	469.10	275.43	61.49	2.52	0.82	-44.60

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

六、基础素质分析

1 竞争实力

公司为青岛市财政局出资设立的国有金融资本投资运营公司，承担青岛市政府授权的多项职能，区域重要性很强；控股产业布局多元，产业间具备一定协同效应。控股产业中，政府引导基金管理业务行业排名靠前，投资方向符合青岛市产业发展方向。

公司作为青岛市政府批准成立的市直属金融类企业，定位于具有区域影响力、财政金融政策联动、服务于实体经济和产业发展的国有金融资本投资运营公司，区域重要性很强，承担青岛市政府授权的多项职能，主要包括：（1）对全市政府引导基金履行名义出资人职责；（2）负责整合转贷引导基金；（3）代市政府持有铁路企业等股权；（4）统一承接市级行政事业性资产盘活运营工作，承接市财政资产管理中心的资本性支出核算与管理职能；（5）履行财政资金股权投资持股管理职责和事业单位转企改革后的企业出资人职责；（6）统一登记入账适合市场化运营的无居民海岛、水利基础设施、路政设施以及承载海洋产业发展的海域使用权等；（7）统一确权登记市财政出资建设、未明确登记单位的高校、科研院所、医疗机构等项目形成的资产。在上述职能履行过程中，公司持续获得市财政局的实缴出资，公司资本实力持续增强。

图表 4 • 2022—2024 年公司实收资本及资本公积变动情况（单位：亿元）

权益科目	2022 年	2023 年	2024 年	注资形式	资本金性质
实收资本净增加额	21.09	8.31	4.73	--	--
其中：	1.80	0.10	2.60	现金	实缴资本金
	0.98	2.97	0.45	现金	引导基金退出资金出资
	18.31	0.00	0.00	股权	引导基金股权划转
	0.00	5.24	1.69	房产、现金等	房产划转、未分配利润转增股本等
资本公积净增加额	16.06	7.67	39.62	--	--
其中：	6.40	9.42	9.39	现金	引导基金预算资金
	2.00	0.00	23.00	现金	应急转贷出资
	7.66	-1.75	7.23	股权、房产等	铁路股权等

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

代持股权方面，根据《关于划转部分企业股权有关事项的通知》（青财资〔2020〕29 号），公司承接了青岛交通开发投资中心代青岛市政府持有的山东铁路投资控股集团有限公司 7.72%股权、胶济铁路客运专线有限责任公司 9.80%股权、海青铁路有限责任公司 30.00%股权，以及青岛交通开发投资中心出资待确认股权对应的权益，有效充实了资产规模。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月末公司承接的企业股权主要构成（单位：亿元）

股权名称	所处科目	账面价值
山东铁路投资控股集团有限公司	其他权益工具投资	42.50
胶济铁路客运专线有限责任公司	其他权益工具投资	8.74
海青铁路有限责任公司	其他权益工具投资	4.99
山东省投融资担保集团有限公司	其他权益工具投资	3.00
青岛青发控股集团有限公司	其他权益工具投资	2.30
山东莱荣高速铁路有限公司	其他非流动金融资产	3.73
山东潍烟高速铁路有限公司	其他非流动金融资产	2.29
待确权铁路股权	其他非流动资产	67.91

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司控股产业包含股权投资（政府引导基金管理以及市场化股权投资）、融资租赁及保理等金融类业务、贸易、城市更新等。其中，股权投资业务重点关注信息技术、医养健康、高端装备制造等领域，符合青岛市产业发展方向；城市更新及应急转贷业务具备一定政策属性；融资租赁、保理及应急转贷等金融类业务在客户筛选、风险识别等方面具备一定的共性，具备协同效应。在现有产业布局下，公司合并口径净利润来源于下属多个业务实体，降低了单一业务波动对整体业务的影响，加强了业绩稳定性。

公司政府引导基金管理业务的运营主体为青创投及青岛市引导基金投资有限公司（以下简称“引导基金投资公司”），该业务定位明确，政策性强。其中，青创投前身青岛市市级创业投资引导基金管理中心（以下简称“管理中心”）作为受托管理机构负责青岛市政府引导基金参股基金和跟进投资等管理工作。2021 年，根据《青岛市人民政府关于同意青岛市市级创业投资引导基金管理中心转企改革方案的批复》（青政函〔2021〕72 号）等有关规定，管理中心转企改制为青创投，注册资本为 30.00 亿元，管理中心原参股基金中，青岛市新旧动能转换引导基金市级的受托管理主体相应变更为青创投，管理中心原参股基金实现分红及退出的资金，返回财政引导基金专户，再由财政以注册资本的形式注入青创投；引导基金投资公司成立于 2021 年 6 月，注册资本为 50.00 亿元，成立后主要作为后续青岛市政府引导基金的出资主体及管理主体运营。根据青岛市财政局出具的《青岛市财政局关于市级政府引导基金预算资金注入青岛财通集团有限公司的通知》（青政函〔2021〕7 号），自 2022 年起，将市级政府引导基金预算资金注入公司，计入资本公积，公司应设立引导基金投资公司，并将计入公司资本公积的市级政府引导基金预算资金作为注册资本注入引导基金投资公司。

作为青岛市政府引导基金受托管理机构，青创投已连续十二年被清科、投中、母基金联盟等业内权威机构评为中国最佳政府引导基金管理机构，管理的青岛市政府引导基金获清科“2024 年中国地市级政府引导基金 30 强”第 7 名以及“2024 年中国政府引导基金 50 强”第 15 名。青创投投资团队负责人具备丰富的管理以及投资经验，管理的青岛市政府引导基金对于参投基金的管理人制定了明确的筛选标准，截至 2025 年 3 月末累计参股基金 94 支，实缴规模 68.53 亿元，退出业绩尚未集中体现。

图表 6 • 青创投投资团队主要领导从业经历

姓名	出生年月	职位	主要经历
于静	1979 年 3 月	总经理	正高级经济师，中国海洋大学全日制经济学硕士研究生，现任公司总经理。作为青岛市政府引导基金创始团队核心成员，自 2007 年起深耕青岛创业投资领域，带领团队探索构建了以基金赋能科创企业全生命周期的多元化科技金融服务体系，推动新设基金规模破 1000 亿元，投资项目逾 1000 个，获青岛市金融之星、青岛市三八红旗手等荣誉
李蓓蓓	1983 年 3 月	副总经理	高级管理会计师，对外经济贸易大学硕士，现任公司副总经理。拥有十年以上的资本运营相关从业经历，曾于青岛华通国有资本投资运营集团有限公司等企业担任管理职务，在股权与证券投资、上市公司运作、公司治理以及制造业实体企业运营方面有着较为丰富的实践经验。曾参与上市公司澳柯玛收购、青岛港港股上市、青岛食品上市、泰德轴承上市，三祥股份、天仁微纳、澎湃海洋、铭毅智能、中电科思仪等十余个股权投资项目以及数十个资本市场定增项目，获得良好的投资回报
李群旺	1981 年 10 月	总经理助理	中国海洋大学会计学学士，工商管理硕士，注册会计师，取得法律执业资格，现任公司总经理助理。曾任国富浩华会计师事务所青岛分所审计经理、青岛国信建设投资有限公司财务经理、青岛海信房地产股份有限公司税务经理、公司风控合规部部长。长期专注于先进制造、生命健康等领域的投资，成功投资思锐智能、电科思仪、圣桐特医、沙砾生物、无疆科技等项目

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

金融类业务方面，财通租赁及青岛财通商业保理有限公司（以下简称“财通保理”）自身资本实力尚有待增强，现阶段展业资金来源主要为公司本部借款，借助公司融资渠道降低资金成本，现阶段收益率处于较好水平。

在贸易业务方面，自贸投资注册地位于中国(山东)自由贸易试验区青岛片区（以下简称“山东自贸区青岛片区”），其中前湾保税港区是中国进口天然橡胶的最大集散地，进口天然橡胶数量占全国总量 60.00%左右，优越的地理位置可为贸易业务的开展提供良好的资源及配套优势。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验丰富，员工结构符合公司业务设置，可满足公司现有业务运营需要。

截至 2025 年 3 月底，公司本部高级管理人员（不含董事长）包括副总经理 3 名；公司在职工合计 1052 人，从岗位构成来看，管理及行政人员占 16.25%、财务人员占 3.52%、生产及业务人员占 80.23%；从年龄结构来看，35 岁以下人员占 43.54%、35～45 岁人员占 44.30%、45 岁以上人员占 12.16%；从教育程度来看，硕士及以上学历人员占 34.79%、本科学历人员占 44.11%、大专及以下人员占 21.10%。

王振海，男，汉族，1966 年出生，研究生学历，曾任青岛市财政局党组成员、副局长，现任公司党委书记、董事长。

吕世军，男，汉族，1966 年出生，本科学历，曾任青岛市财政局资产管理处处长，现任公司党委委员、董事、副总经理。

徐惠，女，汉族，1976 年出生，研究生学历，曾任青岛市市级创业投资引导基金管理中心党支部书记、主任，现任公司党委委员、董事、副总经理。

姜毅，男，汉族，1971 年出生，研究生学历，曾任青岛城市建设投资（集团）有限责任公司党委委员、董事、总会计师，现任公司党委委员、副总经理。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91370200MA3U2DEN37），截至 2025 年 6 月 19 日，公司本部已结清和未结清的信贷信息中无关注类和不良类贷款信息。

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 2025 年 7 月 15 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

七、管理分析

1 法人治理

公司已建立较为完善的法人治理结构，总经理尚待市政府任命。

公司是经青岛市人民政府批准，依照《公司法》和其他有关规定成立的国有独资公司。公司不设股东会，由出资人青岛市财政局行使股东权利。公司设立了董事会、监事会、经理层。根据公司章程约定，公司董事会由九名董事组成（具体以市政府任命文件为准），现有董事七名，其中董事长一名、外部董事四名；监事会成员五名，其中监事会主席一名，职工代表监事三名；公司经理层设副总经理三名，总经理暂时未到任，尚待市政府任命，目前由董事长主持经理层工作，重大事项经董事长专题会进行研究决策。

2 管理水平

公司各项管理体制健全，能够满足公司经营发展需要；在子公司的融资以及日常资金管理方面施行统借统还模式，对子公司管控力度强。

资金与融资方面，公司本部对资金实行集中统一管理，财务管理部是资金管理的职能部门，负责集团公司及子公司资金归集、调度、支付、存放、融资和增值管理等工作。资金管理制度中对融资管理提出了具体的要求，融资由集团公司按照统借统还的方式集中管理，财务管理部和各子公司需制定融资计划，纳入年度预算。确需通过增加融资解决的经营活动，应制定融资方案，报董事会批准。

子公司管理方面，公司制定了子公司重点事项管理清单，清单主要内容包含落实市委、市政府重大部署，发展与规划，法人治理结构建设，资本变动管理，重大股权管理，财务预决算，经营绩效考核管理，薪酬管理、招聘与配置、组织架构调整，重大经营管理及党建等方面；同时明确子公司制定或修改章程需报集团公司审批；子公司的发展与规划需公司本部审批；控股子公司需及时

向公司报告重大业务事项、重大财务事项及其他重大事项，定期向公司提供财务报告和管理报告，及时报送其董事会决议、股东决议等重要文件。

八、经营分析

1 业务经营分析

(1) 引导基金管理

公司为青岛市政府引导基金管理业务的受托主体，持续获得青岛市级引导基金预算资金，计入资本公积，同时收取基金管理费；引导基金对参股基金的管理人制定了明确的筛选标准，2022—2024 年末实缴出资额持续增长，参股基金主要投资于新一代信息技术、医养健康、高端装备等行业早中期和成长期项目，项目集中度低；需关注引导基金未来退出及收益实现情况。

公司引导基金管理业务主要由全资子公司青创投以及引导基金投资公司运营，两家子公司共用管理人员和业务团队。

从职能来看，青创投主要作为受托管理人承接原管理中心参股基金的运营及投后管理，收取财政给予的基金管理费，引导基金管理费计算标准为当年引导基金对基金投资额的 2%加上年度末投资余额的 1%，同时通过市场化退出获得投资收益；引导基金投资公司主要负责成立以来，以注册资本形式注入的市级政府引导基金预算资金的市场化参股出资及管理，通过市场化退出获取投资收益。会计处理方式方面，公司收到青岛市财政局预算内的市级政府引导基金预算资金时，将该部分资金计入资本公积；在投出相应资金时，确认为基金出资，并根据对基金出资的比例及其控制能力计入长期股权投资或其他非流动资产。

投资方式方面，引导基金按照“政府引导、市场运作、科学决策、依法依规、防范风险”的原则运行，对外投资的资金均来源于财政拨款的市级政府引导基金预算资金。2022—2024 年，公司分别收到引导基金预算资金 6.39 亿元、9.42 亿元和 9.40 亿元。引导基金组建及参股基金的存续期原则上不超过 10 年，根据《青岛市政府引导基金管理办法》（青政办字〔2023〕43 号）的相关规定，引导基金的主要重点投向以下领域：

图表 7 • 引导基金主要投资领域

投资领域
智能家电、轨道交通装备、新能源汽车、高端化工、海洋装备、食品饮料、纺织服装等七大优势产业
集成电路、新型显示、虚拟现实、人工智能、生物医药及医疗器械、智能制造装备、先进高分子及金属材料、通用航空、精密仪器仪表、氢能与储能等十大新兴产业
现代金融、现代物流、现代商贸、软件和信息服务、科技服务、文化旅游、会展等七大现代服务产业
市级以上重点人才创新创业、科技成果转化等项目

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

对于投资企业所处阶段的选择，根据《青岛市引导基金管理办法》的要求，引导基金对投资标的处于种子期、中早期的基金，出资规模的上限为参股基金募集总额的 30.00%，除此以外基金出资规模上限为参股基金募集总额的 25.00%。

决策机制方面，公司本部党委会、董事会及青创投党支部、董事会为引导基金的投资决策机构，青创投基金管理部为业务部门，其中青创投的决策权限为认缴额度 1 亿元（不含）以下政府引导基金投资及单笔 3000 万元（不含）以下的项目基金，对于认缴额度 1 亿元（含）以上的政府引导基金投资及单笔 3000 万元（含）以上的项目基金，则需提报公司本部审批，按照公司党委会前置研究、董事会决策机制履行投资决策程序；青创投自行决策的投资，由青创投业务执行部门负责投前相关工作，根据投资额度提报青创投党支部或者董事会决策，赞成票超过应到会成员人数的半数为通过，会后由青创投综合管理部出具会议纪要，其中，党支部纪要由青创投党支部书记签发，董事会会议纪要由董事长签发。公司建立了《青岛市创新投资有限公司引导基金投资管理办法》等相关制度，对引导基金投前、投中及投后三个环节涉及的尽职调查、合规检查、投资分析、投资决策等重点环节和责任主体严格管理考核。

参投基金选择方面，政府引导基金参股基金管理人需为在中国大陆境内注册的基金管理机构等投资机构，原则上应在国家监管机构登记，常驻青岛市的团队不少于 2 人。基金管理人如为新设机构，应在引导基金首期出资前在国家监管机构完成登记，并符合一系列条件，包括但不限于：在中国大陆注册且实缴注册资本不低于 1000 万元人民币；有健全的股权投资管理和风险控制流程、规范的项目遴选机制和投资决策机制；至少有 3 名具备 3 年以上股权投资基金管理工作经验的专职高级管理人员，至少有 2 名高级管理人员取得基金从业资格；具备良好的管理业绩，至少主导过 3 个成功的股权投资案例等。目前合作基金管理

人包括青岛科技创新基金管理有限公司、方舟互联（深圳）私募股权基金管理合伙企业（有限合伙）、青岛弘华私募基金管理有限公司等。

在基金层面，2022—2024 年，引导基金对于参股基金的实缴出资规模持续增长。截至 2025 年 3 月末，政府引导基金参股基金 94 支，实缴规模为 68.53 亿元，其中对实缴规模前十大的基金出资规模占比为 40.40%；对投资标的为处于种子期、中早期的基金，引导基金出资规模的上限为参股基金募集总额的 30.00%，对其他基金的出资规模上限为参股基金募集总额的 25.00%。截至 2025 年 3 月末，引导基金参股基金累计退出 14 支，退出方式主要为清算退出和份额转让退出，退出金额及对应成本分别为 4.16 亿元和 3.92 亿元，累计确认投资收益 0.24 亿元。由于政府引导基金在参股基金所投资的单一项目退出时不确认投资收益，且在退出参股基金时，退出回流的资金优先冲减投资成本，剩余部分确认为投资收益。现阶段政府引导基金管理业务确认的投资收益规模尚较小。

图表 8 • 引导基金投资及退出情况（单位：亿元、支、个）

年度	参股基金数量	认缴规模	实缴规模	其中引导基金认缴规模	引导基金实缴规模	累计退出基金数量	累计退出项目数量	累计退出金额（项目层面）
2022 年末	91	1195.87	528.28	139.33	54.56	8	162	9.06
2023 年末	95	1213.00	569.00	134.00	63.00	11	217	13.11
2024 年末	94	1164.00	662.00	132.47	68.53	14	275	16.27
2025 年 3 月末	94	1161.00	665.00	132.00	68.53	14	303	17.45

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

在项目层面，政府引导基金参股基金投资项目主要集中于早中期和成长期，投资项目数量占比分别为 50.52%和 44.01%；从投资领域来看，主要投资于新一代信息技术、医养健康、高端装备等，行业集中度尚可；从投资金额来看，参股基金单笔项目的平均投资金额为 0.51 亿元，集中度低。截至 2025 年 3 月末引导基金参股的基金累计退出项目 303 个，退出金额合计 17.45 亿元，退出方式包括股权转让、上市减持、大股东回购等。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月末引导基金参股基金项目投资情况（单位：个、亿元）

按投资阶段				
投资阶段	累计项目数量	累计投资金额	项目数量占比	平均投资金额
早中期	582	139.26	50.52%	0.24
成长期	507	389.97	44.01%	0.77
成熟期	63	57.86	5.47%	0.92
合计	1152	587.09	100.00%	0.51
按投资领域				
投资领域	累计项目数量	累计投资金额	投资金额占比	平均投资金额
纺织服装	4	1.55	0.26%	0.39
高端化工	8	2.9	0.49%	0.36
高端装备	169	111.66	19.02%	0.66
轨道交通装备	2	0.8	0.14%	0.40
机械设备	8	2.27	0.39%	0.28
教育	12	1.68	0.29%	0.14
节能环保	46	12.93	2.20%	0.28
汽车制造	10	6.82	1.16%	0.68
商贸产业	10	2.52	0.43%	0.25
商务服务	25	9.79	1.67%	0.39
食品饮料	10	23.16	3.94%	2.32
文化创意	33	8.00	1.36%	0.24
现代海洋	11	16.62	2.83%	1.51
现代金融	4	0.71	0.12%	0.18
现代旅游	7	2.69	0.46%	0.38
现代农业	9	17.82	3.04%	1.98
现代物流	13	9.85	1.68%	0.76
新材料	85	32.8	5.59%	0.39

新能源	71	39.58	6.74%	0.56
新一代信息技术	425	217.57	37.06%	0.51
医养健康	179	60.92	10.38%	0.34
智能家电	11	4.45	0.76%	0.40
合计	1152	587.09	100.00%	0.51

按投资金额				
投资金额	累计项目数量	累计投资金额	项目数量占比	平均投资金额
1500 万元及以下	391	35.02	33.94%	0.09
1500万元以上、5000万元以下	485	139.58	42.10%	0.29
5000万元以上、2亿元以下	248	198.32	21.53%	0.80
2 亿元及以上	28	214.19	2.43%	7.65
合计	1152	587.09	100.00%	0.51

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

同时，青创投通过自筹资金开展市场化投资业务，模式包括直接投资以及 LP 出资。其中，可实施重大影响的直投项目计入长期股权投资，其他市场化投资形成的资产计入其他非流动金融资产。

在投资标的选择方面，市场化投资重点关注新一代信息技术、医养健康、高端装备等青岛市重点产业领域，并在上述领域内由投资人员主动筛选项目。决策机制方面，青创投的市场化投资决策权限为单笔投资额度 3000 万元(不含)以下的项目及项目基金，对于单笔投资额度 3000 万元(含)以上的股权投资项目及项目基金，则需提报公司本部审批，按照公司党委会前置研究、董事会决策机制履行投资决策程序。

2022—2024 年，青创投市场化投资出资额分别为 5.89 亿元、4.31 亿元和 2.38 亿元，确认投资收益分别为 0.02 亿元、0.27 亿元和 0.68 亿元；截至 2024 年末，青创投市场化投资规模约 23.14 亿元，前五大投资标的的投资额占比为 55.00%；市场化投资形成的资产每年通过第三方机构评估价值并确认公允价值变动损益，2022—2024 年分别确认公允价值变动损益 1.02 亿元、1.55 亿元和 -0.32 亿元。

（2）金融类业务

公司金融类业务主要包括保理、融资租赁以及应急转贷。随着保理业务的发展以及 2024 年新增融资租赁和应急转贷业务，公司金融类业务收入增长快，盈利能力强。同时，在宏观经济调整的背景下，需关注未来金融类业务相关资产的质量变化以及可能存在的回收风险。

①保理业务

财通保理产品种类多样，已对核心企业所在区域、行业资质、信用资质等方面制定了准入标准、风控制度及风控执行流程。2022 年成立以来，财通保理业务发展快，客户主要为山东省和江苏省的建筑业和批发零售业企业，客户集中度逐年下降，期限以短期为主，现阶段保理资产质量均正常。考虑到当前宏观经济形势，需关注公司保理业务风控措施的有效性以及未来资产质量变化。

公司保理业务主要由全资子公司财通保理经营，财通保理成立于 2022 年 6 月，注册资本为 3.00 亿元。

业务模式方面，保理业务主要涉及四方主体，即保理公司、融资主体、应收账款付款主体和应收账款付款保证人。财通保理在融资人、应收账款付款主体和应收账款付款担保人中锁定一个核心企业，在整个业务中重点参考核心企业的信用情况，并将核心企业的付款或担保作为最终付款来源，通过授信准入标准逐条对照核心企业实际情况，触发三条及以上预警则不预准入。在业务开展流程上，分为业务受理、保理方案制定、业务调研、报告撰写、风险审核和合规性审查、项目评审、方案落实、合同制作与签订、项目投放、贷后管理、五级分类及风险预警以及不良资产管理等。

图表 10 • 财通保理主要产品及准入标准

保理产品	截至 2025 年 3 月末业务余额	准入标准
财建通	2.50	核心企业为建筑类企业，需具备一定的行业资质，项目期限不超过 36 个月
财信通	15.92	核心企业为公用事业类国有企业，准入标准为一般公共预算收入 30 亿元以上的区县级及市级 AA ⁺ 以上平台
财保池	0.60	基于稳定应收账款余额确定授信额度的循环保理业务模式，买卖双方原则上均具有 2 年及以上连续经营记录（包括股东或实际控制人的从业经验），且原则上应具有连续 1 年以上的交易关系

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

风控方面，财通保理制定了《青岛财通商业保理有限公司风险控制管理办法（试行）》（青财保理〔2022〕7号）《青岛财通商业保理有限公司保理业务风险审核工作规程》（青财保理〔2024〕8号）《青岛财通商业保理有限公司保理业务方案落实操作细则》（青财保理〔2023〕22号）等多项风控制度。具体执行方面主要包含以下要点：A.在保理项目展业过程中，风控团队参与项目尽调工作，提前识别业务风险点。B.业务推进过程中，严格把控、降低业务风险敞口，包括：项目评审工作。审核保理项目业务评价报告，并根据前期尽调情况识别项目风险点，提出风控建议，化解风险敞口，并组织开展评审会工作。保理业务合同审核。为保障保理融资顺利投放，风控团队安排专人负责审核保理业务合同，并由双人交叉复核，同时与外部律师密切沟通，确保保理合同各要件内容的准确性及合规性，并赴客户经营场所签署业务合同，确保签约真实性及合规性。C.风控团队参与项目贷后工作，复盘业务合规性，把控客户风险动态。

财通保理成立以来业务规模增长快，2022—2024年各期投放数量和金额均持续增长，展业资金主要来自公司本部提供的借款，其中2024年末借款余额为15.70亿元，2025年3月末借款余额为17.42亿元。截至2024年末财通保理无银行借款。

图表 11 • 财通保理业务开展情况（单位：亿元）

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1—3 月
当期发放金额	2.14	14.11	20.82	5.53
当期投放笔数（笔）	5	32	69	20
当期回收金额	--	2.84	15.40	4.69
期末保理业务余额	2.14	13.41	18.84	19.68
计提准备金余额	0.02	0.13	0.19	0.20
当期收入	0.06	0.67	1.31	0.35

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

从保理业务资产来看，截至2025年3月末，财通保理保理业务余额为19.68亿元，其中有追索权的业务余额占比为89.84%；主要投放行业为建筑业和批发零售业，2022—2024年末以及2025年3月末，保理资产余额中建筑业占比分别为98.44%、51.53%、38.31%和37.89%，批发零售业占比分别为1.56%、37.29%、32.49%和31.12%，客户均以央企和国企为主；投放区域主要集中在山东省和江苏省，2022—2024年末以及2025年3月末，保理资产余额中山东省内占比分别为32.82%、79.72%、62.73%和56.69%，江苏省占比分别为0.00%、0.00%、19.75%和18.41%；自2023年起，财通保理业务期限以1年以内（含1年）为主，2022—2024年末以及2025年3月末，保理资产中1年以内（含1年）的占比分别为25.70%、92.54%、95.59%和93.75%；保理资产质量均为正常类。

从客户集中度来看，2022—2024年以及2025年1—3月，财通保理前五大客户的业务余额占比分别为100.00%、37.30%、26.55%和19.81%，集中度持续下降，并处于较低水平。

②融资租赁业务

财通租赁传统业务为与易鑫集团合作的汽车金融类业务，2024年开展的市场化设备类业务发展快。现阶段融资租赁业务投放资金主要来自公司本部的借款，在一定程度上降低了资金成本，收益水平较好。市场化设备类业务主要投向青岛市以及江苏省、浙江省的城市建设、水务、农业等领域，客户以国有企业为主，集中度低，存量债权资产均为正常类。

公司于2024年将财通租赁纳入合并范围，新增融资租赁业务。财通租赁业务主要包含汽车金融（包含车主融、消费融）类业务以及市场化设备类业务。

汽车金融业务（车主融）主要面向个人，立足“有车一族”的精准客群，通过原车回租业务模式，有效盘活客户车辆资产，丰富客户资金来源，缓解个人资金需求；汽车金融业务（库存融）主要面向企业，基于车辆采购、库存管理，及时盘活车辆资产满足企业融资需求，助推其健康、快速发展。

财通租赁汽车金融类业务采取与合作方易鑫集团等联合租赁的模式展业，结合合作方资源及市场需求制定业务模式与产品，借助合作方全国营销网络获客，合作方或其下属公司负责受理客户申请、收集业务资料、风险初判等基础性服务，将审批通过的业务推送至财通租赁，并负责融后资产管理、车辆处置、不良资产回购等工作。财通租赁作为联合租赁方，在完成核心风险判断后进行业务投放。2024年，汽车金融类业务的投放金额同比有所下降。截至2025年3月末，汽车金融类业务累计投放60.98亿元，存量融资租赁余额为9.92亿元，客户用款期限为12~60期。

图表 12 • 财通租赁业务开展情况（单位：笔、亿元）

项目	车主融			库存融			市场化设备			合计		
	合同数量	投放金额	期末余额	合同数量	投放金额	期末余额	合同数量	投放金额	期末余额	合同数量	投放金额	期末余额
2023 年	8966	6.69	14.07	12062	11.08	3.01	0	0	0	21028	17.77	17.09
2024 年	9880	7.05	11.06	7384	7.01	0.62	23	20.94	14.70	17287	35.00	26.37
2025 年 1—3 月	1369	0.95	9.68	147	0.27	0.24	6	6.49	19.92	1522	7.71	29.84

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

市场化设备类业务自 2024 年开始展业，主要围绕城市基础设施建设、农业、能源、环保、水务等城市发展相关产业，聚焦东部沿海等经济较为发达区域的国有企业客户融资需求，通过盘活企业存量设备资产，为客户提供融资租赁服务。2024 年以来，市场化设备类业务规模增长快，当期新增投放 20.94 亿元；截至 2025 年 3 月末已实现业务投放 29 笔，总投放额 27.43 亿元，融资租赁余额为 19.92 亿元。市场化设备类业务团队主要招聘自区域内城投公司及融资租赁公司，具备一定的从业经验和业务资源。

财通租赁对于市场化设备类业务制定了详细的客户准入标准，客户需为水务、热力、燃气、公交、农业、市政等行业具备充足经营性现金流的国有企业且具备与主业相关的设备类资产，不接受管网、构筑物等资产作为标的物，要求标的物权属清晰价值合理；担保人需为 AA 及以上信用等级的、在公开市场发债的当地前三大主体。区域方面，财通租赁市场化设备类业务的展业区域主要选择江苏、浙江、福建、广东、山东五个省份，且客户须为省（/直辖市）级、最近一年一般预算收入不低于 160 亿元的地级市或最近一年一般预算收入不低于 30 亿元的县级市、区县及国家级开发区、高新区级国有企业。

在风控方面，财通租赁制定了《风险预警管理办法（试行）》《风险管理制度》《租后管理办法》，风险管理委员会根据公司董事会授权，对风险管理事项进行审议、决策、执行；公司董事会对相关组织或人员进行审批授权，根据审批业务需要以及岗位职级设置审批职级。任何组织和个人不得无授权或超授权作出风险性决定；风控审计部作为内控管理的主责部门，定期进行内控检查与梳理，对整改情况进行回溯。针对联合融资租赁业务，可根据具体合作协议与联合租赁合作方的租后管理模式进行分工。若约定由联合租赁合作方负责租后管理的，财通租赁的业务部门应做好统筹管理与抽检工作，监督合作方租后管理的质量。

财通租赁业务开展的资金来源主要为公司本部的借款，2024 年末财通租赁账面无银行借款，其他应付款合计 19.06 亿元，资金成本为公司本部对应借款利率；融资租赁业务综合投放利率约 5%~7%，收益率约为 2%~4%。

从融资租赁业务构成来看，截至 2025 年 3 月末，财通租赁业务余额主要分布于城市建设行业以及其他行业（车主融），占比分别为 31.43%和 32.44%，其他业务主要分布于农业、水务、物流、制造等行业；2024 年末及 2025 年 3 月末，财通租赁前五大客户的业务余额分别为 4.85 亿元和 5.50 亿元，占比分别为 18.37%和 18.43%，集中度低；区域分布方面，主要分布于青岛市以及江苏省、浙江省；从期限来看，2023—2024 年末以及 2025 年 3 月末，财通租赁应收融资租赁款余额中一年以内的部分占比分别为 66.75%、55.10%和 51.32%，考虑到财通租赁现有业务开展资金来源以公司本部的借款为主，资产与负债期限匹配情况良好；资产质量方面，2023—2024 年末以及 2025 年 3 月末财通租赁应收融资租赁款均为正常类。

③应急转贷业务

公司自 2024 年起开展应急转贷业务，业务规模发展快速，开展区域集中于青岛市区域内的国有企业，客户集中度低，业务周期短，盈利能力强，对公司利润水平形成有益补充。

公司自 2024 年起开展应急转贷业务，经营主体为财通汇信及财通普惠，具体业务运营由青创投设立团队统一管理。

2024 年及 2025 年一季度，公司应急转贷业务投放笔数分别为 162 笔和 100 笔，投放金额分别为 141.48 亿元和 84.38 亿元，分别实现收入 1.30 亿元和 1.88 亿元。

图表 13 • 公司应急转贷业务开展情况（单位：笔、亿元）

项目	2024 年	2025 年 1—3 月
投放金额	141.48	84.38
投放笔数	162	100
期末业务余额	38.69	46.39
转贷业务收入	1.30	1.88

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

业务模式方面，应急转贷业务具体流程为业务部门与客户对接尽调后提报业务审批流程，风控合规部进行风险审查后执行审批程序。审批程序根据单笔业务金额分别由青创投公司内部决策（签批或青创投公司董事会决策）或提报公司项目风险论证会研究后由青创投公司董事会履行决策程序。审批通过后，业务部门与客户签署相关合同协议，落实风控措施后进行资金放款。风险控制

体系主要包括投前业务风险审查和投后客户风险情况的持续跟踪并匹配相应的内控制度、风险管理制度以及业务操作规程。应急转贷业务单笔应急转贷资金期限一般不超过 15 天，金额一般不超过 1 亿元。

2024 年及 2025 年 1—3 月，公司应急转贷业务前五大客户业务余额分别为 4.95 亿元和 4.98 亿元，占当期业务余额的比例分别为 12.79%和 10.73%，客户以青岛地区的国有企业为主。

现阶段，公司应急转贷业务资金来源以自有资金为主，2024 年末和 2025 年 3 月末，公司开展应急转贷业务使用自有资金规模分别为 26.69 亿元和 30.49 亿元，使用融资资金规模分别为 12.00 亿元和 15.90 亿元，融资资金成本为 3.0%~3.4%。其中，公司收到出资人拨付用于应急转贷业务的出资 25.00 亿元，计入资本公积，公司用于对财通汇信及财通普惠出资。考虑到此项业务规模增长快，未来业务开展可能存在外部融资需求。

（3）贸易业务

2022—2024 年，公司持续优化贸易业务结构、控制业务风险，叠加外部因素导致的下游需求下降，贸易业务收入规模快速下降，上下游集中度高且有上升趋势，贸易业务营运资金占用规模持续压缩。

公司贸易业务主要由控股子公司自贸投资负责经营，经营品种包括油品（原油、稀释沥青、燃料油）、橡胶、农产品等。近年来，自贸投资贸易业务的规模及模式处于逐步转型的过程。内因方面，自贸投资注重缩短业务链条，主动减少上下游均为贸易商的贸易业务，加强与下游实体企业的贸易合作，业务重点转向生产型企业服务的贸易业务，主动缩减低毛利贸易类业务。外因方面，地缘政治冲突影响国际油价、新能源替代和稀释沥青、燃料油等进口环节消费税及关税政策调整等因素导致油品需求下降，不稳定的上游采购价格以及逐步减少的下游需求使自贸投资油品贸易的规模下降。综合作用下，2022—2024 年自贸投资贸易业务收入规模快速下降。

图表 14 • 公司贸易品种及贸易业务收入构成（单位：亿元）

项目	2022 年度		2023 年度		2024 年度		2025 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
油品（稀释沥青、原油、燃料油）	45.56	43.17%	36.64	45.50%	23.87	48.62%	0.94	15.89%
木材	7.13	6.76%	0.46	0.57%	--	--	--	--
橡胶	25.17	23.85%	22.40	27.82%	21.74	44.28%	4.95	84.11%
其他	27.66	26.21%	21.02	26.10%	3.48	7.10%	--	--
合计	105.54	100.00%	80.53	100.00%	49.10	100.00%	5.88	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从业务模式来看，自贸投资通过锁定上下游客户及产品价格的方式来控制业务风险，下游客户下达订单后，以销定采，为防范下游客户弃货风险，预先收取下游客户 10%~20%比例的保证金，根据客户需求寻找符合要求的上游客户及产品进行采购，若该产品市场价格跌幅超过一定比例的情况下，自贸投资要求下游客户按照相同比例追加保证金金额。

在采购方面，自贸投资主要采用先货后款和预付货款的方式，预付款项的周期在一个月以内，利用自身国有企业的信用优势，向上游客户订货采购时主要采用信用证、承兑汇票、现汇等方式结算，其国际贸易主要采用开具国际信用证、TT/DP 项下押汇结算，国内贸易主要采用现汇、国内信用证和承兑汇票结算，收取下游客户一定比例的保证金，减少自有资金占用。

自贸投资在开展贸易业务过程中严控货权，采购后由供应商负责货物运输，运输过程相关风险由供应商承担，货物到达港口后，自贸投资对货物的数量和质量进行卸货港检测后，存放于指定仓库内，货物所有权 100.00%归自贸投资所有，自贸投资与中国外运、实华码头、中储发展等大型国有或央企第三方仓储企业签订战略合作协议，专业化管理、规范运作仓储货物及货权转移过程。

在销售方面，自贸投资主要采用先款后货、先货后款两种方式。先款后货模式下，自贸投资收到全额货款向下游客户交付货权，进口环节涉及的报关、报检、装卸搬运等费用支出、合同签署日至下游客户实际付款日汇率波动产生的汇兑损益由下游客户负责，由客户到指定仓库自行提货运输，主要采用现汇、承兑汇票等多种方式结算。先货后款模式下，公司向下游客户转移货权后给予客户不超过 90 天的回款周期。

从上下游客户来看，自贸投资油品供应商要为国际知名油品进口商，下游逐步缩减贸易商，加大对山东省内炼化企业的销售占比；橡胶业务上游主要为国际知名橡胶生产商和青岛保税港区内大型贸易商，下游客户主要为生产企业及大型贸易商。2022—2024 年，自贸投资从前五大供应商的采购金额分别占各期采购总额的 51.54%、58.64%和 78.11%；向前五大客户的销售金额分别占各期销售总额的 57.33%、75.21%和 71.27%，采销集中度高且呈上升趋势。

2022—2024 年末，自贸投资期末净营运资金占用¹规模分别为 12.21 亿元、11.52 亿元和 7.32 亿元。截至 2024 年末贸易业务资金来源主要为公司本部的统借统还款项以及开具的商业承兑汇票等。

（4）设计咨询业务

公司旗下青岛交通设计院具有工程设计、工程咨询甲级资质，主要服务青岛地区交通部门及国有平台公司。

公司设计咨询业务的经营主体为子公司青岛市交通规划设计院有限公司（以下简称“青岛交通设计院”）和青岛工程投资咨询有限责任公司（以下简称“工程公司”）。青岛交通设计院具有工程设计、工程咨询甲级资质，岩土工程、工程检测、工程测量乙级资质，是青岛市交通基础设施建设领域综合解决方案提供商，设计咨询业务主要包括交通领域设计、咨询、道路养护施工、检测、智慧交通等，业务主要集中于山东省内，其中青岛地区业务规模占比达 90.00%以上，主要服务对象为青岛市区各级交通、公路主管部门以及国有平台公司。

（5）城市更新业务

公司城市更新业务未来投资规模大，投资回收周期长，若未来项目经营未达预期，可能会推升公司还本付息压力。

公司城市更新业务主要为胶州湾科技创新区启动区（楼山后碱厂片区）的开发，于 2022 年启动。胶州湾科技创新区启动区计划总投资 114.14 亿元，其中自有资金占 20.00%，其余资金通过 20 年期银团借款筹集，截至 2025 年 3 月末已完成投资 44.81 亿元，预计 2025 年 4—12 月以及 2026 年、2027 年将分别投资 0.93 亿元、4.50 亿元和 3.50 亿元。胶州湾科技创新区启动区建设期间由公司先期垫付资金，土地整理完成后，通过土地招拍挂后政府返还资金以及部分土地自持运营获取收入的形式实现资金回流。截至 2024 年底，公司城市更新业务累计实现现金回流 11.95 亿元，主要为青岛市土储中心预付土地款以及土地招拍挂后返还的资金。

2 未来发展

公司战略定位明确，未来发展规划有一定可行性。

未来，公司将继续构建以“引导基金、产业投资、金融服务”为核心，以“资产运营、咨询设计”为基础的“三核两基”业务体系，建设为服务城市实体经济和产业发展的国有金融资本投资运营公司，发挥放大财政资本融资融智功能，高效集成和优化配置金融及产业资源，助力青岛市产业转型升级和实体经济高质量发展。

随着政府引导基金参股基金进入退出期以及金融类业务的发展，公司收入及利润规模有望逐步得到显现，综合竞争力有望进一步提升。

九、财务分析

公司提供了 2022—2024 年财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报告进行了审计、利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023—2024 年财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2025 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，截至 2022 年末，公司合并范围内子公司较 2021 年末新增 3 家，分别为新设立城市更新、财通保理以及财通普惠，减少 1 家，为青岛晟华种苗有限公司注销所致；截至 2023 年末，公司合并范围内子公司较 2022 年末新增 1 家，为新设立青岛城市照明有限公司；截至 2024 年末，公司合并范围内子公司较 2023 年末新增 2 家，为新设财通汇信以及非同一控制下合并财通租赁，减少 1 家，为再担保公司股权转让所致；2025 年 1—3 月，公司合并范围较 2024 年末无变化。总体来看，报告期内，公司新增及减少的子公司规模有限，财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年末，随着投资业务对外投资增加以及金融类业务的发展，公司资产持续增长，构成以投资性资产、承接的股权资产、金融类业务资产以及城市更新业务相关的存货等为主，资产受限比例极低。综合来看，公司资产流动性偏弱。

2022—2024 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 16.51%。截至 2024 年末，公司合并资产总额为 469.10 亿元，以非流动资产为主。从构成来看，公司资产主要包括政府引导基金管理业务形成的投资性资产、承接的股权资产、金融类业务资产以及城市更新业务相关的存货等为主。其中，截至 2024 年末，公司现金类资产合计 20.10 亿元，以银行存款为主，受限货币资金合计

¹ 净营运资金占用=预付款项+存货+应收票据+应收账款-应付票据-应付账款-合同负债

0.36 亿元，受限比例很低；应收账款增长快，主要系保理业务规模增长以及 2024 年新增应急转贷业务所致。截至 2024 年末，公司应收账款账面余额为 61.42 亿元，其中应收保理款占 30.77%、应收应急转贷款约占 62.99%，其余主要为贸易业务应收货款。累计计提坏账准备 0.53 亿元（2024 年计提 0.09 亿元，转回 0.28 亿元，主要系贸易业务计提的坏账准备转回），计提比例为 0.86%。账龄在 1 年以内的占 97.12%，账龄短；存货主要为城市更新成本以及库存商品，累计计提跌价准备 0.14 亿元，周转效率较低；其他权益工具投资以及其他非流动金融资产主要为公司承接的山东铁路投资控股集团有限公司等公司股权以及青岛融担集团股权，2024 年末其他非流动金融资产较上年末下降幅度较大，主要系受托管理引导基金由其他非流动金融资产调整至其他非流动资产核算所致；其他非流动资产主要为受托管理引导基金以及未确权的铁路股权，截至 2024 年末分别为 62.39 亿元和 67.91 亿元。未确权的铁路股权待股权确认后，将根据持股比例计入长期股权投资或其他权益工具投资等科目。

截至 2024 年末，公司受限资产账面余额 0.36 亿元，全部为受限货币资金，占资产总额的 0.08%，资产受限比例极低。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额为 483.92 亿元，较 2024 年末增长 3.16%，主要系随着金融类业务发展，应收账款增长所致。

图表 15 • 公司资产构成（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	76.73	22.20%	125.38	30.72%	156.19	33.30%	169.30	34.99%
货币资金	21.89	6.33%	14.39	3.53%	19.48	4.15%	19.20	3.97%
应收账款	16.43	4.76%	22.09	5.41%	60.89	12.98%	68.82	14.22%
存货	18.61	5.39%	47.01	11.52%	44.97	9.59%	44.80	9.26%
非流动资产	268.84	77.80%	282.77	69.28%	312.91	66.70%	314.62	65.01%
其他权益工具投资	91.52	26.49%	91.53	22.43%	91.53	19.51%	91.52	18.91%
其他非流动金融资产	48.45	14.02%	67.28	16.48%	34.82	7.42%	35.70	7.38%
其他非流动资产	93.86	27.16%	84.32	20.66%	130.66	27.85%	129.85	26.83%
资产总额	345.57	100.00%	408.14	100.00%	469.10	100.00%	483.92	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2022—2024 年末，随着出资人逐年实缴出资以及市级政府引导基金预算资金等注入资本公积，公司所有者权益持续增长，资本实力不断增强，权益稳定性很强。

2022—2024 年末，随着出资人逐年实缴出资以及市级政府引导基金预算资金等注入资本公积，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 12.25%。截至 2024 年末，公司所有者权益合计 275.43 亿元，较上年末增长 16.94%。其中，实收资本占 20.14%、资本公积占 78.15%、未分配利润占 1.04%、少数股东权益占 0.65%，公司所有者权益稳定性很强。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益合计 276.49 亿元，权益结构较 2024 年末保持稳定。

（2）负债

2022—2024 年末，随着合并范围变化以及投资、城市更新、金融类业务的发展，公司资金需求增加，有息债务增长较快。得益于资本实力不断增强，公司债务负担可控。

图表 16 • 公司负债构成（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	55.54	43.74%	69.31	40.15%	73.68	38.04%	69.38	33.45%
短期借款	35.07	27.61%	34.99	20.27%	46.87	24.20%	40.92	19.72%
一年内到期的非流动负债	0.52	0.41%	7.62	4.41%	10.09	5.21%	14.79	7.13%
非流动负债	71.44	56.26%	103.31	59.85%	119.99	61.96%	138.05	66.55%
长期借款	7.12	5.61%	22.43	12.99%	36.92	19.06%	53.13	25.61%

应付债券	19.97	15.72%	34.96	20.25%	39.97	20.64%	41.98	20.24%
长期应付款	43.15	33.98%	44.09	25.54%	39.84	20.57%	39.61	19.10%
负债总额	126.98	100.00%	172.62	100.00%	193.67	100.00%	207.43	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022—2024 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 23.50%。截至 2024 年末，公司负债总额为 193.67 亿元，以非流动负债为主。其中，公司短期借款及长期借款以信用借款为主，少量保证借款均为本部对子公司提供的担保；应付债券均为公司本部发行的债券；长期应付款主要为代持市级引导基金款（11.04 亿元）、专项债资金（13.05 亿元，已计入长期债务）以及应付土地整理款（10.83 亿元）等。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额为 207.43 亿元，较 2024 年末增长 7.10%，主要系随着各项业务开展资金需求增加，公司新增借款并发行债券所致。

图表 17 •截至 2025 年 6 月末公司本部存续债券（单位：亿元）

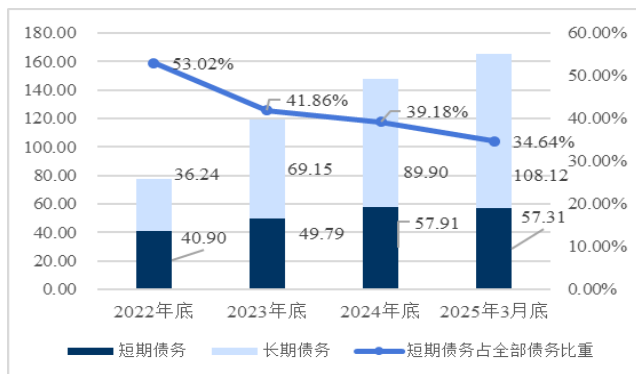
债券简称	债券余额	发行日	期限
22 财通 S1	5.00	2022/11/08	5 (3+2) 年
23 青岛财通 PPN002	9.00	2023/08/23	5 (2+3) 年
24 青财 01	5.00	2024/06/24	3 年
25 青岛财通 01	12.00	2025/05/16	3 年
25 青岛财通 MTN001	6.00	2025/05/27	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

有息债务方面，2022—2024 年末，公司全部债务年均复合增长 38.43%，截至 2024 年末为 147.81 亿元，短期债务占 39.18%。从构成来看，银行借款占 63.02%、发行债券占 27.49%、专项债资金等其他来源占 9.49%。截至 2025 年 3 月末，公司全部债务较上年末增长 11.92%至 165.43 亿元。

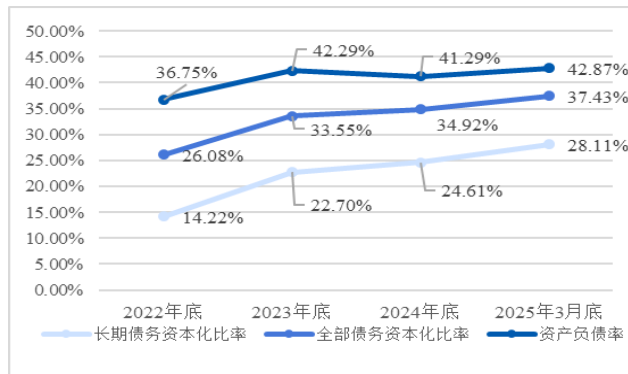
杠杆水平方面，2022—2024 年末以及 2025 年 3 月末，公司资产负债率波动增长，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率持续增长，截至 2025 年 3 月末分别为 42.87%、37.43%和 28.11%，公司债务负担可控。

图表 18 •公司全部债务规模及期限构成（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 19 •公司债务指标



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

3 盈利能力

2022—2024 年，随着贸易业务规模压缩、业务结构调整，公司营业总收入持续下降的同时盈利能力不断改善。2024 年以来，随着金融类业务的发展，公司主业利润来源进一步丰富，同时投资收益和公允价值变动收益形成重要补充，整体盈利呈现良好增势。同时，股权投资业务收益可能随宏观经济形势及资本市场行情变动而出现波动，对公司业绩稳定性产生影响；金融类业务发展快，若未来公司风控措施未达预期，相关债权资产存在无法按期收回发生损失进而侵蚀利润的可能性。

2022—2024 年，由于贸易业务规模压缩、业务结构调整，公司营业总收入持续下降，毛利润持续增长。2024 年及 2025 年 1—3 月，随着金融类业务的规模扩大，公司主业盈利能力显著增强。

公司投资收益主要来自政府引导基金参股基金退出产生的收益以及权益法核算的长期股权投资收益，公允价值变动收益主要来自市场化投资资产公允价值变动，均存在一定波动。2022—2024 年二者合计在利润总额中的占比分别为 131.09%、191.50%和 32.20%，2024 年随着金融类业务收益增强，公司利润对上述收益的依赖程度下降。2022—2024 年，公司利润总额、总资本收益率、净资产收益率均持续增长。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.57 亿元，同比下降 64.37%，利润总额同比增长 23.89%，经调整的营业利润率提升明显。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	110.82	87.93	61.49	9.57
毛利润	3.92	5.50	8.24	2.98
费用总额	3.52	5.68	6.61	1.93
经调整的营业利润率	-0.13%	-1.07%	3.52%	10.33%
投资收益	0.54	1.39	1.37	0.07
公允价值变动收益	1.02	1.54	-0.33	--
利润总额	1.19	1.53	3.23	1.06
总资产收益率	0.76%	1.12%	1.50%	--
净资产收益率	0.27%	0.35%	0.91%	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

4 现金流

随着城市开发、金融类业务的发展以及投资业务的持续推进，公司经营活动及投资活动现金均持续净流出，主要依靠股东注资以及增加借款等形式覆盖资金缺口。考虑到公司金融类业务尚处于发展初期，未来可能持续存在筹资需求。

2022—2024 年，由于城市开发业务的推进以及金融类业务的发展，公司经营活动现金持续净流出且规模加大。随着贸易业务营运资金占用状况的持续改善，公司现金收入比持续提升；公司作为市级政府引导基金的管理机构，持续存在对外投资需求，投资活动现金持续净流出，但规模有所下降。2024 年，经营活动现金缺口加大的同时，对外投资规模放缓，资金缺口明显下降。综合作用下，2022—2024 年公司筹资活动前现金流持续存在缺口，公司通过获取股东注资以及增加借款等形式进行融资以满足资金需求。

2025 年 1—3 月，公司经营活动及投资活动现金均维持净流出，筹资活动现金净流入 15.46 亿元，主要为取得借款产生。

图表 21 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	131.86	113.55	239.60	95.85
经营活动现金流出小计	141.92	141.84	284.19	108.57
经营活动现金流量净额	-10.06	-28.30	-44.60	-12.72
投资活动现金流入小计	112.47	134.06	65.54	6.48
投资活动现金流出小计	155.61	170.81	70.34	9.50
投资活动现金流量净额	-43.14	-36.76	-4.80	-3.01
筹资活动前现金流量净额	-53.20	-65.05	-49.40	-15.73
筹资活动现金流入小计	103.46	107.22	131.41	42.90
筹资活动现金流出小计	48.05	51.21	74.45	27.44
筹资活动现金流量净额	55.41	56.01	56.96	15.46
现金收入比	103.20%	115.43%	183.52%	155.15%
现金及现金等价物净增加额	2.13	-9.00	7.57	-0.27

注：2024 年公司现金收入比较高，主要系 2024 年自贸投资往期应收账款回收以及部分贸易业务采用净额法确认收入，现金流全额体现；财通租赁销售商品、提供劳务收到的现金包含本金部分，收入仅计量利息收入。

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现较好，融资渠道畅通。考虑到公司区域重要性很强，政府支持力度很大，公司实际偿债能力极强。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	138.15%	180.90%	211.99%	244.03%
	速动比率	104.64%	113.07%	150.95%	179.45%
	经营活动现金流入量/流动负债（倍）	2.85	2.37	1.64	--
	经营现金流动负债比	-18.11%	-40.82%	-60.53%	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.25	-0.57	-0.77	-0.22
	现金短期债务比（倍）	0.62	0.60	0.35	0.38
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.15	4.88	7.33	--
	全部债务/EBITDA（倍）	24.51	24.38	20.17	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.13	-0.24	-0.30	-0.08
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.74	1.39	1.63	--
	经营现金/利息支出（倍）	-5.56	-8.07	-9.91	--

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数据整理

短期偿债指标方面，2022—2024 年末，公司速动资产对流动负债的保障能力很强，现金类资产对短期债务的保障能力一般，经营活动现金流入量对流动负债的覆盖程度高。长期偿债指标方面，2022—2024 年，公司 EBITDA 持续增长，对利息的保障能力较强，对债务本金的覆盖能力偏弱。考虑到公司区域重要性很强，政府支持力度很大，公司实际偿债能力极强。

截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保。

未决诉讼方面，青岛海事法院受理申请人诉被告交响乐船运有限公司（SYMPHONYHIPHOLDING S.A. A.）海难救助纠纷一案，自贸投资于 2022 年 1 月 25 日被追加为本案被告参加诉讼。该诉讼 2022 年一直处于线上开庭及质证审理过程中，青岛自贸投资聘请山东贝莱德律师事务所出具了《关于青岛自贸发展投资管理有限公司海难救助纠纷相关案件之法律意见书》，法律意见书中指出法院最终判决青岛自贸投资承担赔偿责任的可能性较高，截至 2023 年末已预提预计负债 1617.64 万元。2024 年 1 月 2 日，公司收到青岛海事法院一审《民事判决书》，判令被告自贸投资向青岛港国际股份有限公司支付海难救助报酬人民币 1230.9131 万元及该款项自 2021 年 5 月 6 日起算按 LPR 计算的利息以及部分案件受理费、评估费。2024 年 1 月 12 日，自贸投资已经就该判决结果向山东省高级人民法院提起上诉，二审已开庭，截至 2025 年 3 月末尚未出具判决结果。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月末，公司已取得金融机构授信额度为 336.44 亿元，其中未使用授信额度为 228.67 亿元。公司融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

公司本部主要承担对子公司管理、资源整合以及投融资职能，债务负担尚可。2024 年，随着金融类业务的开展，子公司盈利显著改善，本部实现扭亏，且收到的现金分红对当期利息支出具备保障能力。

截至 2024 年末，公司本部资产总额为 387.07 亿元，其中流动资产 97.29 亿元，主要由货币资金（12.72 亿元）和其他应收款（84.56 亿元）构成，其他应收款主要为对子公司的拆借款，主要集中于股权投资、融资租赁以及保理业务主体；非流动资产 289.78 亿元，以其他权益工具投资（61.52 亿元，主要为山东铁路投资控股集团有限公司等股权）、长期股权投资（149.13 亿元，其中对子公司的股权投资余额 145.91 亿元）以及其他非流动资产（67.91 亿元，未确权股权）为主。

截至 2024 年末，公司本部所有者权益合计 268.65 亿元，其中实收资本 55.47 亿元，资本公积 214.63 亿元；本部全部债务为 116.19 亿元，占合并口径全部债务的 78.61%，债务期限结构较均衡（短期债务占 50.78%）。本部资产负债率和全部债务资本化率分别为 30.60%和 30.19%，债务负担尚可。

公司本部主要承担对子公司管理、资源整合以及投融资职能，无营业收入。2024 年，本部发生财务费用 1.42 亿元，同比下降 7.19%，实现投资收益 3.68 亿元。综合作用下，本部利润总额为 1.91 亿元，同比实现扭亏。

截至 2024 年末，本部现金短期债务比为 0.22 倍，现金类资产对短期债务的覆盖能力弱；取得投资收益收到的现金为 3.40 亿元，对当期利息费用的覆盖倍数为 1.06 倍。

十、ESG 分析

公司积极履行社会责任，治理结构较为完善，内控制度健全。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司股权投资、金融类以及商品贸易等业务面临的环境风险较小，联合资信未发现公司因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会责任方面，公司已基本形成较为完善、合理的市场化薪酬机制；系统制定年度培训计划，2024 年内共组织 18 场内部培训和 52 场外部培训，涵盖集团新员工入职培训、专业类培训、通用技能类培训、党纪德廉等多个方面，累计培训 600 人次，4800 余学时；公司积极履行作为国有企业的社会责任，派驻乡村振兴帮扶干部 1 人，2024 年走访慰问对口帮扶村庄困难党员 6 名、党员 10 名以及困难群众 20 名，开展爱心献血、卫生清扫等志愿活动 10 余次。

治理方面，公司未设置 ESG 部门，产业战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度健全。

十一、外部支持

1 支持能力

青岛市财政实力非常强，具备非常强的支持能力。

青岛市是中国首批沿海对外开放城市、计划单列市和副省级城市，区域财政实力非常强。

2022—2024 年，青岛市一般公共预算收入持续增长，在山东省排名第一位。2024 年，青岛市税收收入占一般公共预算收入比重较高，同比有所下降。2022—2024 年，青岛市一般公共预算支出持续增长，财政自给率持续上升，财政自给能力尚可。2024 年，受土地市场行情影响，青岛市政府性基金收入明显下降。截至 2024 年末，青岛市政府债务余额为 4382.57 亿元，其中专项债务余额为 3236.98 亿元，一般债务余额为 1145.59 亿元，青岛市政府债务负担很重。

图表 23 • 青岛市主要财政指标（单位：亿元）

权益科目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	1273.31	1337.85	1339.26
一般公共预算收入增速	5.5%	5.1%	0.1%
税收收入	881.30	1006.09	937.77
税收收入占一般公共预算收入比重	69.21%	75.20%	70.02%
一般公共预算支出	1696.17	1718.95	1720.42
财政自给率	75.07%	77.83%	77.84%
政府性基金收入	896.31	530.83	299.02
地方政府债务余额	3079.63	3620.01	4382.57

资料来源：联合资信根据青岛市财政预算报告和决算报告整理

2 支持可能性

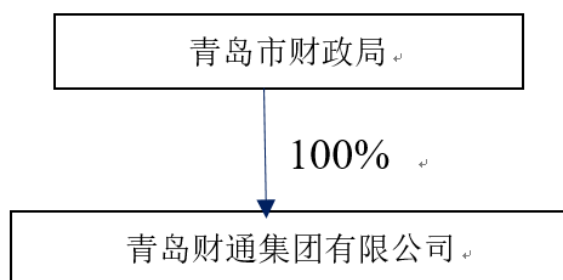
公司区域重要性很强，青岛市财政局在资本金以及政府引导基金预算资金注入方面对公司支持力度很大。

公司作为青岛市政府批准成立的市直属金融类企业，承担青岛市政府授权的多项职能，区域重要性很强，持续得到政府大力支持。2022—2024 年，青岛市财政局分别对公司实缴出资 21.09 亿元、8.31 亿元和 3.04 亿元，截至 2024 年末公司实收资本增至 55.47 亿元；同时，根据青岛市财政局出具的《青岛市财政局关于市级政府引导基金预算资金注入青岛财通集团有限公司的通知》（青政函〔2021〕7 号），自 2021 年起，将市级政府引导基金预算资金注入公司，计入资本公积。2022—2024 年，公司分别收到引导基金预算资金 6.39 亿元、9.42 亿元和 9.40 亿元。

十二、评级结论

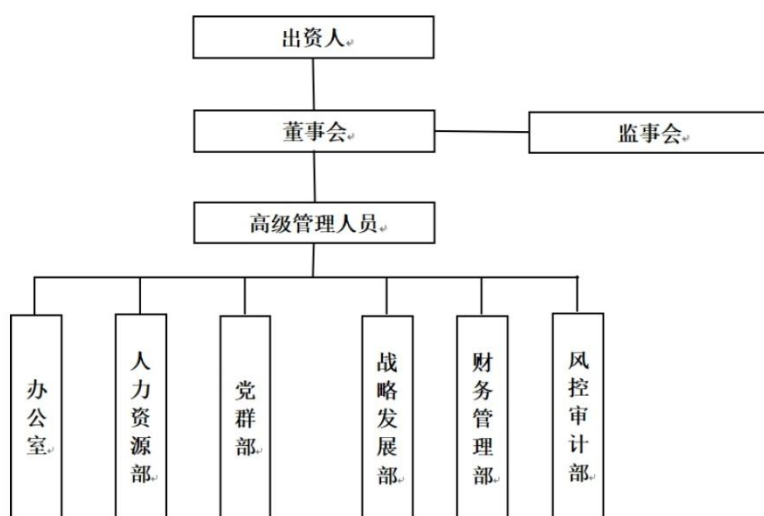
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供材料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供材料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
青岛财通资产管理有限责任公司	其他金融业	100.00%	--	无偿划转
青岛工程投资咨询有限责任公司	软件和信息技术服务业	100.00%	--	无偿划转
青岛市交通规划设计院有限公司	建设工程规划、设计	100.00%	--	无偿划转
青岛市引导基金投资有限公司	商务服务业	100.00%	--	设立
青岛自贸发展投资管理有限公司	批发贸易	60.00%	--	股权划转及增资
青岛市创新投资有限公司	其他金融业	100.00%	--	设立
青岛财通融资租赁有限公司	融资租赁	100.00%	--	非同一控制企业合并
青岛财通商业保理有限公司	商业保理	100.00%	--	设立
青岛财通城市更新有限公司	城市更新业务	100.00%	--	设立
青岛财通普惠企业服务合伙企业（有限合伙）	普惠金融服务	94.91%	5.09%	股权划转
青岛财通汇信企业服务合伙企业（有限合伙）	其他金融业	99.95%	0.05%	设立
青岛城市照明有限公司	专业技术服务业	100.00%	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.37	29.67	20.10	21.98
应收账款（亿元）	16.43	22.09	60.89	68.82
其他应收款（亿元）	10.91	13.88	11.39	11.54
存货（亿元）	18.61	47.01	44.97	44.80
长期股权投资（亿元）	5.45	9.60	7.20	7.20
固定资产（亿元）	0.76	2.76	2.36	2.36
在建工程（亿元）	22.87	19.36	21.36	21.37
资产总额（亿元）	345.57	408.14	469.10	483.92
实收资本（亿元）	42.43	50.74	55.47	55.47
少数股东权益（亿元）	6.43	6.66	1.78	1.76
所有者权益（亿元）	218.58	235.52	275.43	276.49
短期债务（亿元）	40.90	49.79	57.91	57.31
长期债务（亿元）	36.24	69.15	89.90	108.12
全部债务（亿元）	77.14	118.93	147.81	165.43
营业总收入（亿元）	110.82	87.93	61.49	9.57
营业成本（亿元）	106.91	82.43	53.25	6.58
其他收益（亿元）	0.18	0.18	1.24	0.00
利润总额（亿元）	1.19	1.53	3.23	1.06
EBITDA（亿元）	3.15	4.88	7.33	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	114.36	101.49	112.85	14.84
经营活动现金流入小计（亿元）	131.86	113.55	239.60	95.85
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.06	-28.30	-44.60	-12.72
投资活动现金流量净额（亿元）	-43.14	-36.76	-4.80	-3.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	55.41	56.01	56.96	15.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.09	4.04	1.43	--
存货周转次数（次）	10.14	2.51	1.16	--
总资产周转次数（次）	0.36	0.23	0.14	--
现金收入比（%）	103.20	115.43	183.52	155.15
营业利润率（%）	3.35	5.69	12.84	30.43
总资本收益率（%）	0.76	1.12	1.50	--
净资产收益率（%）	0.27	0.35	0.91	--
长期债务资本化比率（%）	14.22	22.70	24.61	28.11
全部债务资本化比率（%）	26.08	33.55	34.92	37.43
资产负债率（%）	36.75	42.29	41.29	42.87
流动比率（%）	138.15	180.90	211.99	244.03
速动比率（%）	104.64	113.07	150.95	179.45
经营现金流动负债比（%）	-18.11	-40.82	-60.53	--
现金短期债务比（倍）	0.62	0.60	0.35	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.74	1.39	1.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.51	24.38	20.17	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关指标

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.51	7.21	12.72	15.46
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	36.44	49.64	84.56	85.81
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	88.60	111.08	149.13	151.26
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	266.77	303.91	387.07	393.19
实收资本（亿元）	42.43	50.74	55.47	55.47
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	209.81	224.39	268.65	268.27
短期债务（亿元）	30.05	40.45	59.00	51.15
长期债务（亿元）	26.82	38.96	57.18	72.65
全部债务（亿元）	56.87	79.41	116.19	123.80
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.39	-1.36	1.91	-0.38
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	24.51	34.11	142.65	0.27
经营活动现金流量净额（亿元）	-36.44	-0.52	-27.62	0.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.63	-28.72	-30.79	-3.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	62.31	30.43	66.42	4.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*	*
总资本收益率（%）	0.28	0.39	1.33	--
净资产收益率（%）	-0.18	-0.60	0.71	--
长期债务资本化比率（%）	11.33	14.80	17.55	21.31
全部债务资本化比率（%）	21.33	26.14	30.19	31.58
资产负债率（%）	21.35	26.17	30.60	31.77
流动比率（%）	132.58	141.41	158.85	193.75
速动比率（%）	132.58	141.41	158.85	193.75
经营现金流动负债比（%）	-120.91	-1.28	-45.10	--
现金短期债务比（倍）	0.12	0.18	0.22	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “*”代表分母为零
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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% (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

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

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，联合资信将在青岛财通集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。