

青岛城投创业投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3862号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛城投创业投资有限公司主体信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持青岛城投创业投资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

二〇二四年六月二十五日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受青岛城投创业投资有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2024 年 12 月 10 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

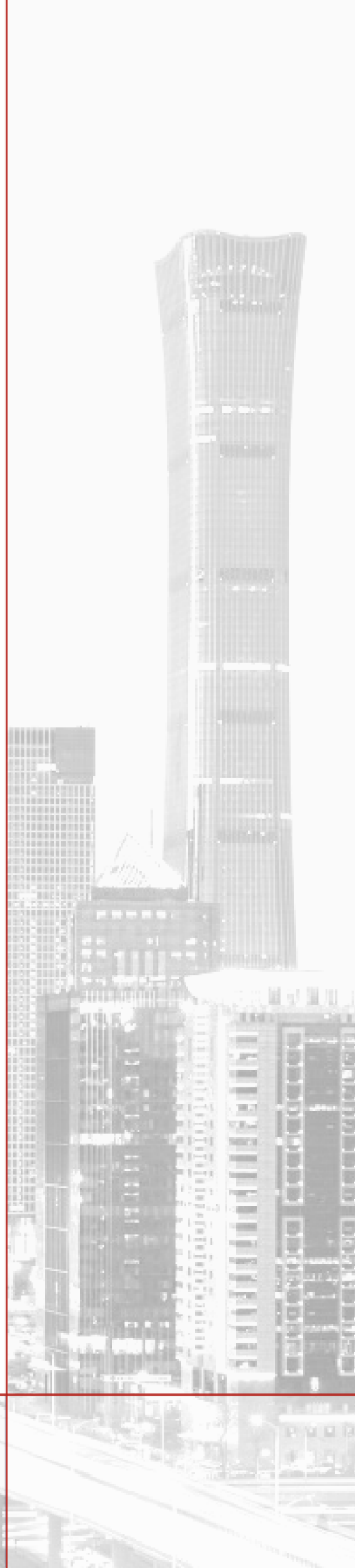
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、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。



青岛城投创业投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
青岛城投创业投资有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/6/25

评级观点

青岛城投创业投资有限公司（以下简称“公司”）是青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“城投集团”）下属资本运作平台，主要作为城投集团的基金管理公司承担城投集团主导基金的管理人职责，职能定位明确。公司在城投集团管控权责清单的框架下开展投资业务，主业相关制度设置完善，管理治理水平较好。跟踪期内，公司仍主要聚焦集成电路、新能源、智能制造、生物医药等战略新兴产业开展市场化基金和股权投资业务，新增投资规模有所放缓，所持基金投资底层有较大规模解禁期/锁定期投资项目，资产质量较好，但受资本市场波动及退出节奏影响，退出金额同比下降幅度大，退出收益规模及实现质量保持良好水平。财务方面，公司于 2023 年在股东支持下完成债转股，资本实力大幅提升，财务费用支出压力减轻，现阶段债务负担很轻，资产受限比例很低，财务弹性良好；此外，公司于 2024 年 4 月起拓宽直接融资渠道并发行多期债券，间接融资渠道仍有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：公司自成立以来，在注资、资金拆借、业务协同和融资担保方面获得股东城投集团的大力支持。

评级展望

未来，随着公司投资能力提升、投资规模扩大以及投资组合效益释放，公司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：公司职能定位调整使得核心资产划出，股东支持意愿减弱；重大投资损失导致公司财务指标显著弱化等。

优势

- **区域经济环境良好，股东实力极强。**青岛市经济总量持续增长，财政实力很强。公司控股股东城投集团为青岛市市属重要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，是青岛市国有资本投资运营公司改革试点企业，主营业务多元，区域定位明确，竞争力极强。
- **公司在城投集团内部的职能定位明确，成立以来获股东支持力度大。**作为城投集团一级子公司，公司主责主业为城投集团下属“资本运作平台”，成立以来即以划拨方式接受城投集团内部相关基金投资资产注入以及资金拆借支持，经营规模不断扩大。2023 年 11 月，城投集团将对公司的资金拆借 116.25 亿元全部进行债转股增加公司实收资本，公司资本实力大幅提升，财务费用支出压力减轻，财务结构优化。
- **公司投资资产规模大，投资收益规模与收益实现质量保持良好水平。**公司主要聚焦集成电路、新能源、智能制造、生物医药等战略新兴产业开展市场化资本运作，截至 2023 年底以其他权益工具为主的投资类资产占资产总额的比例为 94.20%；2023 年，公司投资收益与取得投资收益收到的现金分别为 6.66 亿元和 7.09 亿元。
- **资本实力强，财务弹性良好。**截至 2023 年底，公司所有者权益合计 132.72 亿元，资产负债率为 12.68%，受限资产合计 0.19 亿元。

关注

- **投资收益波动性对盈利水平影响。**公司股权及基金投资的退出情况可能受到资本市场波动、政策环境及标的运营情况等因素影响而存在一定不确定性。
- **未来投资规模的扩大可能推升筹资压力和债务规模，间接融资渠道仍有待拓宽。**公司于 2024 年 4 月起拓宽直接融资渠道并发行多期债券，截至本报告出具日，存续债券余额合计 15.00 亿元，未来随着投资规模的提升，将带来一定的筹资压力；截至 2023 年底无银行授信，间接融资渠道有待拓宽。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402

评级模型 股权投资企业信用评级模型（打分表） V4.0.202402

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

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

主要财务数据

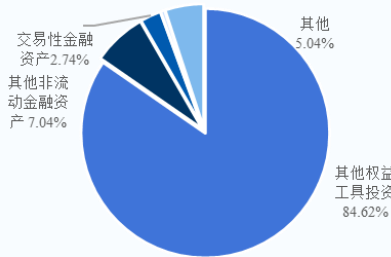
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.69	5.48	4.63
资产总额（亿元）	151.41	151.99	157.18
所有者权益（亿元）	11.98	132.72	130.11
短期债务（亿元）	119.99	0.00	4.89
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	119.99	0.00	4.89
营业总收入（亿元）	0.00	0.08	0.00
投资收益（亿元）	7.09	6.66	0.03
公允价值变动收益（亿元）	-1.98	-0.40	-0.48
利润总额（亿元）	0.23	1.67	-0.52
EBITDA（亿元）	5.67	6.52	--
经营性净现金流（亿元）	-0.22	-0.01	-0.08
投资性净现金流（亿元）	8.71	13.63	-8.63
净资产收益率（%）	5.92	1.33	--
资产负债率（%）	92.09	12.68	17.22
全部债务资本化比率（%）	90.92	0.00	3.62
流动比率（%）	9.48	76.55	47.37
现金短期债务比（倍）	0.05	*	0.95
EBITDA 利息倍数（倍）	1.04	1.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.18	0.00	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	140.86	138.34	143.57
所有者权益（亿元）	8.49	126.41	123.50
全部债务（亿元）	119.99	0.00	4.89
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
投资收益（亿元）	6.16	3.30	0.02
利润总额（亿元）	-0.45	-1.54	-0.29
资产负债率（%）	93.97	8.63	13.98
全部债务资本化比率（%）	93.39	0.00	3.81
流动比率（%）	4.23	55.50	24.91

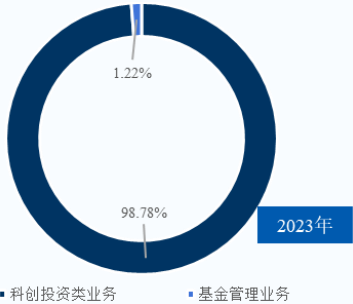
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 2022 年末合并口径和本部其他应付款中的有息借款已计入有息债务及相关指标测算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 表中“*”表示因分母为 0 或接近于 0 导致指标过大或过小；“-”表示因部分季度数据缺失而无法计算

资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

2023 年末公司资产构成

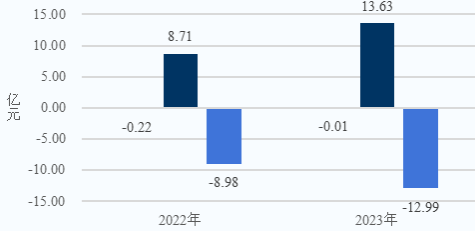


2023 年公司经营收益构成



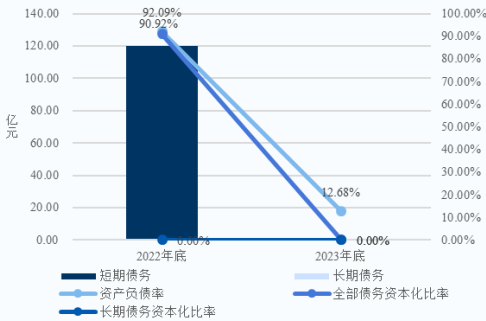
■ 科创投资类业务 ■ 基金管理业务

2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年末公司债务情况



主体评级历史

主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/03/21	郭察理 李明	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	--
AAA/稳定	2023/12/11	郭察理 李明	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郭察理 guocl@lhratings.com

项目组成员：李 明 liming@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

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

传真：010-85679228



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”）关于青岛城投创业投资有限公司（以下简称“公司”或“创投公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身是青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“城投集团”）于 2019 年 4 月出资设立的青岛城投科技发展有限公司（以下简称“科技公司”），为城投集团一级子公司，初始注册资本为 5000.00 万元。2022 年 3 月，公司注册资本增至 285000.00 万元。2022 年 9 月，公司名称变更为现名。2023 年 10 月底，公司股东城投集团决定同意公司注册资本由 28.50 亿元增至 144.75 亿元，增加的 116.25 亿元由城投集团以对公司依法享有的债权转为股权（认缴）出资，并于 2023 年 11 月完成工商变更。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 144.75 亿元，实收资本为 116.75 亿元，城投集团持有公司 100% 股权，为公司控股股东；青岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“青岛市国资委”）持有城投集团 100% 股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司主营业务未发生调整，公司主要作为城投集团的基金管理公司，承担集团主导基金的管理人职责，开展市场化基金运营业务，按照联合资信行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设有薪酬考核委员会、综合监督管理委员会、安全生产管理委员会、战略投资发展委员会、招标采购管理委员会、审计委员会共 6 个委员会，投资业务一部、投资业务二部、投后管理部、风控合规部、综合管理部、财务资金部共 6 个职能部门。公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 151.99 亿元，所有者权益 132.72 亿元（含少数股东权益 1.94 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 0.08 亿元，利润总额 1.67 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 157.18 亿元，所有者权益 130.11 亿元（含少数股东权益 1.52 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.00 亿元，利润总额-0.52 亿元。

公司注册地址：山东省青岛市黄岛区富春江路 115 号 408N；法定代表人：宁鲁峰。

三、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

四、行业和区域环境分析

1 行业分析

受复杂的外部环境影响，2023 年中国股权投资市场整体延续下行态势。募资端，2023 年中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；投资端，2023 年中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬科技领域仍是投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。退出端，受国内 IPO 节奏收紧影响，2023 年中国股权投资市场退出案例数同比下滑，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性

持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。进入 2024 年，一季度股权投资市场募资端延续下滑态势，投资端出现回升，投资趋势以国家战略性新兴产业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见《[股权投资行业运行分析](#)》。

2 区域环境分析

2023 年，青岛市经济总量持续位居山东省首位，产业基础深厚。公司主要聚焦集成电路、新能源、智能制造、生物医药等战略新兴产业开展资本运作，符合区域产业发展方向。

图表 1 • 青岛市区域经济和财税情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
地区生产总值（亿元）	14136.46	14920.75	15760.34
经济增长率（%）	8.3	3.9	5.9
人均地区生产总值（元）	138849	144870	151958
一般公共预算收入（亿元）	1368.30	1273.31	1337.80
其中：税收收入（亿元）	1016.88	881.30	1006.04

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021—2023 年，青岛市区域经济持续增长，财政税收运行稳健，经济实力很强。青岛市产业基础深厚，是我国开启现代化工业最早的城市之一，工业门类齐全，综合配套能力强，培育出海尔、海信、青岛啤酒、双星、澳柯玛等行业龙头企业。目前，依托临港便利的运输体系和深厚的产业基础，青岛市已形成智能家电、轨道交通装备、新能源汽车、高端化工、海洋装备、食品饮料、纺织服装七大优势产业链。其中，智能家电、轨道交通装备产业优势明显，入选国家先进制造业集群。同时，青岛市工业经济正处于新旧动能转换和产业升级的过程中，“十三五”以来，青岛市以市场主导、政府引导为原则，引导资源要素配置，激发创新活力和竞争实力，推动产业转型升级。青岛市第三产业是地区经济发展的重要支撑，近年来地区生产总值占比维持在六成以上，增速亦保持较高速增长。青岛市加快推进国家级服务经济中心和国际消费中心城市建设，重点发展现代金融、现代物流、现代商贸、软件和信息服务、科技服务、文化旅游、会展七大现代服务业产业链，同时以高技术服务业和科技服务业为代表的新兴行业保持良好增长态势，随着前沿技术与服务场景加速融合，服务业创新发展动能和韧性增强。2023 年，青岛市新增境内上市公司 2 家，境内上市公司达 67 家。近年来，青岛市一方面推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，另一方面加快生活性服务业向高品质和多样化升级，推进现代服务业体系形成和转型发展。同时，青岛市重点推进“青岛制造+青岛服务”深度融合发展，通过数字经济、现代金融等赋能城市服务功能提升，为产业发展创造更优质的营商环境。

未来，青岛市作为国家沿海重要中心城市，区位优势和战略地位明显，在促进海洋经济可持续发展、深化国际经贸合作、黄河流域生态保护和高质量发展等国家战略中发挥核心作用。

五、跟踪期的主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司作为城投集团下属资本运作平台，主要聚焦集成电路、新能源、智能制造、生物医药等战略新兴产业，通过产业投资、财务投资搭建基金群开展资本运作。

城投集团在“十四五”规划中，将创投公司主责主业归类为“资本运作平台”。目前，公司主要承担集团主导基金的管理人职责，开展市场化基金运营业务。公司聚焦集成电路、新能源、智能制造、生物医药等战略新兴产业，通过产业投资、财务投资搭建基金群开展资本运作。自成立以来，公司逐步承接城投集团下属基金投资业务，合并范围和经营实力逐步增强。2023 年 10 月底，经公司股东城投集团决定同意公司注册资本由 28.50 亿元增至 144.75 亿元，增加的 116.25 亿元由城投集团以对公司依法享有的债权转为股权（认缴）出资，公司资本实力大幅提升。截至 2023 年底，公司合并范围内拥有母基金两家，为青岛海丝稳健股权投资基金企业（有限合伙）（以下简称“海丝稳健基金”）和青岛半导体产业发展基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“半导体基金”）；拥有专业基金管理人牌照公司一家，为青岛城投私募基金管理有限公司（以下简称“私募基金公司”）。跟踪期内，公司在城投集团体系内的职能定位无调整，在管理规模、投资能力、效益和质量方面保持良好的市场竞争力。

图表 2 • 跟踪期内公司所获奖项和荣誉

获奖时间	奖项和排名
2023 年 7 月	公司在深圳举办的第十七届中国基金合伙人峰会上首次参与评选并荣膺“中国股权投资市场机构有限合伙人 TOP50 榜单”第 18 名
2023 年 11 月	公司在青岛市人民政府主办的第五届全球独角兽企业 500 强大会上获得青岛市民营经济发展局授予的“青岛市民营经济高质量发展路演中心合伙人”奖项

资料来源：公司提供

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91370211MA3PKUUX71），截至 2024 年 5 月 10 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。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 2024 年 6 月 7 日，联合资信未发现公司曾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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司监事发生人员调整，并审议通过制定和完善部分管理制度，管理水平无重大变化。

高管人员方面：2024 年 6 月，公司发布公告称根据股东城投集团党委会研究决定，初燕同志不再担任公司纪检委员、专职监事职务，于畅海同志任公司党支部委员、纪检委员、专职监事。公司为城投集团下属一级子公司，高管人员主要由城投集团任命或委派，截至本报告出具日，公司包括董事长在内的部分高管人员空缺，需关注后续高管到位情况。

管理治理方面，2023 年 11 月，经公司董事会审议通过了《青岛城投创业投资有限公司债券信息披露管理办法》《青岛城投创业投资有限公司投资管理办法（试行）》，其他情况无变化。投资决策方面，公司以《青岛城投集团投资管理制度》《青岛城投集团基金管理办法（暂行）》等管理制度为基础，结合业务实际制定了《青岛城投创投公司投资管理制度（暂行办法）》，在城投集团管控权责清单的框架下开展投资业务。为加强基金投后管理工作，有效防范和化解投资风险，公司制定了《青岛城投创业投资有限公司基金投资投后管理指引》，对公司出资设立的基金以及城投集团及下属全资、控股或实控公司出资设立后委托创投公司管理的基金进行管理。公司主业相关管理制度设置较为完善，能够满足日常经营管理需要。

（三）经营方面

1 业务经营分析

从收益构成来看，科创投资业务形成的投资收益为公司利润的核心来源，基金管理业务贡献收入规模不大。科创投资业务收益易受资本市场波动和项目退出节奏影响而有一定波动。2023 年，公司营业收入（营业收入和投资收益之和）同比略有下降，投资收益规模和实现质量保持良好水平。

2023 年，公司实现营业收入合计 6.66 亿元，同比下降 12.86%，主要系公司科创投资类业务受资本市场波动和项目退出节奏影响，收益下降所致；基金管理业务收入较上年有所增长。2024 年一季度，公司实现科创投资类收益 344.88 万元，基金管理业务未实现收入。

图表 3 • 公司营业收入构成情况（单位：万元）

项目	2022 年 ¹		2023 年		2024 年 1-3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
科创投资类业务 ²	76107.73	99.58%	65785.28	98.78%	344.88	100.00%
基金管理业务	318.61	0.42%	810.32	1.22%	--	--
营业收入合计	76426.34	100.00%	66595.60	100.00%	344.88	100.00%

注：1. 考虑可比性，本表 2022 年基金管理业务收入、科创投资类业务收入为 2023 年审计报告中的上年同期数；2. 科创投资类业务收益为合并利润表投资收益减去“权益法核算的长期股权投资收益”，即包括“交易性金融资产持有期间的投资收益”、“处置交易性金融资产取得的投资收益”、“其他权益工具持有投资期间的投资收益”、“债权投资持有期间的投资收益”四项

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（1）科创投资业务

科创投资业务方面，公司主要以本部和下属两个母基金为主体，聚焦集成电路、新能源、智能制造、生物医药等战略新兴产业开展市场化基金和股权投资业务。2023 年，公司新增投资有所放缓，受资本市场波动及退出节奏影响，退出金额同比下降幅度大，实现的退出收益同比变化不大，收益实现质量保持良好水平。

公司科创投资业务分为两种类型：①基金投资，即以私募股权投资基金为投资标的，通过对私募股权投资基金的投资，从而实现对某一特定创业项目或者创业项目投资组合的间接投资；②股权投资（直投），指公司以科创类企业或为创新创业提供专业服务的企业为投资标的，通过投资直接取得该类企业的股份，享有股东权益。

公司基金投资主体主要为本部及下属海丝稳健基金和半导体基金两家母基金，其中半导体基金主要投资于半导体领域，海丝稳健基金主要投资于半导体、生物医药等领域，基金管理人均为私募基金公司。

图表 4•截至 2023 年末公司下设母基金情况

母基金名称	基金管理人	基金成立时间	股权结构	基金总规模	公司认缴金额	基金累计实缴出资金额	投资领域
半导体基金	私募基金公司	2019 年 1 月	公司和城投集团分别直接持有 49.9972%，私募基金公司持有 0.0056%	180 亿元	89.99 亿元	23.63 亿元	主要投资于半导体领域
海丝稳健基金	私募基金公司	2016 年 1 月	公司直接持有 99.9%，私募基金公司持有 0.1%	60 亿元	59.94 亿元	29.29 亿元	主要投资于半导体、生物医药等领域

资料来源：公司提供

投资方面，公司投资模式主要为财务性投资（LP），投资阶段以中后期为主。截至 2023 年末，投资资金来源全部为股东城投集团的资本金出资。项目来源方面，公司历史投资项目来源广泛，主要包括直接投资项目和基金投资项目，前者项目来源于公司投资团队主动挖掘，由投资一部、投资二部及投后管理部负责此类项目识别、分析和实施，并进行后续跟踪评价；后者来源于参股基金跟投推荐，公司作为有限合伙人进行出资，参与基金投资，项目主要由各基金管理人负责此类项目识别、分析和实施，并进行后续跟踪评价；除上述两种主要项目来源外，少部分项目也来源于政府部门和集团的介绍和安排、其他金融机构的推荐、其他社会资源等其他渠道。出于风险性与回报性的综合考虑，公司投资基金项目标的以中期和后期为主，收益率一般要求为可以覆盖资金成本。会计核算方面，公司基金投资计入其他权益工具投资科目，分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产（权益工具）。跟踪期内，公司基金投资业务模式无重大调整。2023 年，公司投资节奏放缓，基金投资金额和项目数量较上年有所下滑，分别为 2.88 亿元和 11 个（上年同期为 21.11 亿元和 16 个）。

截至 2023 年底，公司在投项目中处于管理期（即投资期）和退出期的项目占比分别为 77.17%和 22.83%，无处于延长期的项目；公司基金投资所投项目中有 24 个项目处于解禁期/锁定期，上市场所包括主板、科创板、港股、北交所，期末市值（或估值）合计 55.29 亿元，显著高于公司投资成本（20.10 亿元），未来项目逐步退出可对公司投资收益形成一定支持。行业分布方面，主要聚焦集成电路、新能源、智能制造、生物医药等战略新兴产业，行业分类中半导体、生物医药合计约占投资余额的 70%。

图表 5•截至 2023 年末公司基金投资阶段和行业分布情况（单位：亿元）

分类方式	分类	金额	占比
按阶段分	管理期	97.54	77.17%
	延长期	0	0
	退出期	28.86	22.83%
按行业分	半导体产业	49.14	38.88%
	生物医药	37.16	29.40%
	智能制造	26.79	21.19%
	其他	13.31	10.53%
合计		126.40	100.00%

资料来源：公司提供

图表 6 •截至 2023 年末公司参与投资、管理的基金持有上市公司股权投资情况（单位：亿元）

项目名称	证券简称	上市阶段	股票代码	上市类型	期末市值/估值	期末投资成本	投资主体
上海韦尔半导体股份有限公司	韦尔股份	解禁期	603501.SH	主板	29.33	3.58	创投公司
绍兴中芯集成电路制造股份有限公司	芯联集成-U	锁定期	688469.SH	科创板	6.16	3.61	创投公司
华勤通讯技术有限公司	华勤技术	锁定期	603296.SH	主板	4.04	1.27	创投公司
甬矽电子（宁波）股份有限公司	甬矽电子	解禁期	688362.SH	科创板	2.44	0.00 ¹	创投公司
北京京仪自动化装备技术股份有限公司	京仪装备	锁定期	688652.SH	科创板	2.18	0.43	创投公司
前五大小计					44.15	8.90	--
合计					55.29	20.10	--

注：表中投资成本指公司对投资该项目的基金的投资成本，非结合持有基金份额比例及投资成本估算的公司对该项目的投资成本；期末投资成本为 0 的原因是公司在投资实现退出时先抵扣投资成本，成本抵扣完成后才体现为收益，因此期末投资成本为 0，表中资产目前在账面的价值体现为其期末市值/估值

资料来源：公司提供

基金退出方面，公司所投资基金对外投资的项目平均投资周期为 5 年，退出方式一般为二级市场退出或股权转让。2023 年，受资本市场波动和公司退出节奏影响，公司退出收益金额同比下降 49.59%，退出本金和收益金额均同比下降；当期退出项目以创投公司本部投资的软通动力、甬矽电子等项目为主。公司投资收益规模和收益实现质量良好，主要为基金底层项目退出后的现金分红。基金投资产生的收益是公司利润的主要来源，除其他权益工具持有期间的收益外，公司有少量交易性金融资产持有、处置相关收益，规模和稳定性一般。2023 年，公司（合并）实现投资收益合计 66596.69 万元；其中，公司本部基金投资实现投资收益 23649.43 万元¹，海丝稳健基金和半导体基金实现投资收益金额分别为 33.45 万元和 39180.66 万元。

图表7•公司所投资基金对外投资退出金额（单位：亿元）

项目	2022 年 ¹	2023 年
退出金额	30.33	15.29
其中：回流本金	22.50	8.20
回流收益	7.83	7.09

注：考虑可比性，表中2022年数据使用2023年审计报告中的上年同期数
资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

图表8•投资收益和公允价值变动收益主要构成（单位：亿元）

项目	2022 年 ¹	2023 年
投资收益合计	7.60	6.66
其中：其他权益工具投资持有期间的投资收益	7.55	6.50
公允价值变动收益	-1.98	-0.40

注：考虑可比性，表中2022年数据使用2023年审计报告中的上年同期数
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司股权直投业务投资标的均为上市公司，形成的交易性金融资产公允价值变动对公司利润有一定影响。

公司股权直投业务主要为公司本部及下属半导体基金参与的一级市场定增、二级市场股票投资，以公允价值计量，计入交易性金融资产科目。跟踪期内，公司股权直投项目公允价值呈下降趋势，主要系股票二级市场波动、投资标的市值下降影响所致。未来，公司将结合市场行情以及公司自身资金需求，采取转让、抛售、回购等形式退出上述股权投资。2023 年和 2024 年一季度，公司公允价值变动持续为净损失，对利润有一定影响。

图表9•截至2023年底公司股权直投项目构成情况（单位：万元、万股）

投资主体	证券简称	初始投资时间	期末已投资金额	期末持股数量	2022 年公允价值变动收益	2023 年公允价值变动收益	期末账面价值
公司本部	兆易创新	2020/5/25	12,499.99	85.88	-6,301.64	-865.64	7,934.16
公司本部	水晶光电	2021/7/16	9,500.00	730.21	-2,152.85	1,277.86	9,887.01
公司本部	华天科技	2021/11/9	12,350.00	1,124.77	-2,791.58	258.70	9,583.06
公司本部	中颖电子	2021/4/6	5,223.35	158.28	-4,923.86	-2,274.00	3,662.05
公司本部	东山精密	2020/7/10	16,000.00	571.43	-2,584.39	-3,998.11	10,388.57
公司本部	雄韬股份	2020/8/11	5,000.00	274.12	-807.62	-373.03	4,122.81
半导体基金	中颖电子	2021/4/13	3,660.20	96.55	-2,495.90	-892.84	2,233.97
合计	--	--	64,233.54	3,041.24	-22,057.85	-6,867.05	47,811.63

注：表格中公允价值变动合计数与财务报表有差异，原因系 2023 年底已全部出售的股票未纳入统计
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）基金管理业务

2023 年，城投集团将私募基金公司 100%股权无偿划转至创投公司，私募基金公司为备案的市场化基金管理人，基金管理业务对公司收入形成一定补充。

2023 年 9 月，城投集团下属、前期由公司实际管理的拥有基金管理人牌照的私募基金公司正式完成股权变更，纳入公司合并范围，新增基金管理费收入。私募基金公司作为基金 GP 承担市场化基金募资、投资、投后管理、清算、退出等日常投资运作的职责，通过收取管理费的模式获取收益，一般按照实缴金额约 1.5%~2%比例每年收取基金管理费。截至 2023 年底，由私募基金公司作为基金管理人参与管理的主要基金包括青岛万盛城丰股权投资合伙企业（有限合伙）、青岛城投医养股权投资母基金合伙企业（有限合伙）青岛海丝民和股权投资基金企业（有限合伙）等。2022 年和 2023 年，公司基金管理费收入分别为 318.61 万元和 810.32 万元；2024 年一季度，公司未确认基金管理业务收入。

¹ 指本部其他权益工具投资持有期间的收益。

2 未来发展

公司作为城投集团的基金管理公司和资本运作平台，未来发展规划明确。

未来，公司计划从全周期基金投资管理、市场化基金管理人转型、内部协同产业链招商、深度行业研究指导基金投资四个维度出发，着力建设成为城投集团的“母基金管理人、资本运作平台、投资协同平台、投资研究中心”，实现基金业务“规范化运营+市场化转型+多元化协同+专业化投研”的“四化”发展目标。具体措施包括以下四个方面：一是搭建母基金管理架构，推动基金业务高效规范化运营。二是提升专业管理能力，完成向职业化基金管理人转型。三是建立产投协同平台，精准招引构筑集团产业生态。四是增强基金投研能力，为投资决策提供专业支撑。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度审计报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。2023 年，公司合并范围较上年末减少子公司 1 家，为青岛城投西岸科技有限公司；新增纳入合并报表范围的子公司 5 家，为私募基金公司、青岛海丝泉宗私募基金管理有限公司、青岛海丝创新股权投资基金企业（有限合伙）、青岛恒之星私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）、青岛海丝创新新能源股权投资企业（有限合伙）。2024 年一季度，公司合并范围较上年底无调整。新增及不再纳入合并范围的子公司规模较小，但公司 2023 年内完成债转股使得权益规模大幅增长，对财务数据可比性影响较大。

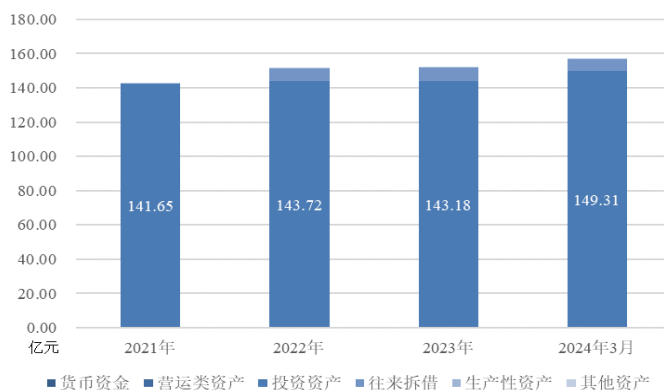
1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模和构成变化不大，主要由其他权益工具投资中的本部和母基金出资以及少量交易性金融资产构成，资产受限比例很低，资产质量较好。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 151.99 亿元，较上年底增长 0.39%。其中，流动资产占 8.70%，非流动资产占 91.30%，以非流动资产为主。资产构成上，公司资产以投资类资产为主，截至 2023 年底投资类资产占资产总额的比例为 94.20%。公司流动资产主要包括少量货币资金、交易性金融资产和其他应收款，其中交易性金融资产为股权直接投资业务形成，2023 年末公允价值有所下降；其他应收款主要应收香港国际（青岛）有限公司的项目出资款²6.97 亿元。公司非流动资产中，债权投资较上年底减少 12.10 亿元，主要系青岛海丝创新新能源股权投资企业（有限合伙）2023 年度纳入报表范围，公司对其的债权投资金额合并抵消所致；其他非流动金融资产较上年底新增 11.07 亿元，为信托保障基金投资；其他权益工具较上年基本保持稳定，为公司主业形成的基金投资，投资主体以本部直接投资为主。截至 2023 年底，公司受限资产合计 0.19 亿元，为货币资金受限，公司资产受限比例很低。公司资产以投资资产为主，所持基金投资底层有较大规模解禁期/锁定期投资项目，资产质量较好。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 157.18 亿元，较上年底增长 3.41%，资产结构较上年底变化不大。

图表10 公司资产构成情况



注：营运类资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、买入返售金融资产、划分为持有待售的资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、发放贷款及垫款、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表11 公司其他权益工具投资出资主体分布（单位：亿元）

项目名称	2022 年末	2023 年末
公司本部直接投资基金	80.27	84.31
母基金海丝稳健基金直接投资	3.92	3.10
母基金海丝稳健基金子基金投资	19.75	15.81
母基金半导体基金直接投资	--	0.45
母基金半导体基金子基金投资	20.97	22.74
合计	124.91	126.40

² 截至 2023 年末，公司主要其他应收款为应收香港国际（青岛）有限公司的项目出资款，款项形成原因如下：公司原计划通过控股子公司青岛城投深空股权投资基金中心（有限合伙）在香港进行项目投资，但由于款项到位后被投资项目发生变动，资金未实际投出。考虑到香港国际（青岛）有限公司同样作为城投集团下属企业，主要进行城投集团内香港或境外项目的资金管理和资本运作，为提高资金运营效率，公司将该笔资金暂交与香港国际（青岛）有限公司进行管理，计入对香港国际（青岛）有限公司的其他应收款项。待该笔股权投资款用途变更手续完成后，公司再将该笔资金收回，并按照变更后的用途进行投资。

2023 年，随着股东城投集团以债转股形式完成对公司增资，公司资本实力提升，权益结构稳定性强，债务负担很低。

截至 2023 年底，公司所有者权益 132.72 亿元，较上年底增长 1008.09%，主要系股东城投集团以债转股形式完成对公司增资所致，公司实收资本由 0.50 亿元增至 116.75 亿元；随着利润的累积，未分配利润由上年末的 2.70 亿元增至 5.40 亿元。其中，归属于母公司所有者权益占比为 98.54%，少数股东权益占比为 1.46%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 87.97%、0.30%、5.89%和 4.07%。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 130.11 亿元，较上年底下降 1.97%，主要系其他综合收益略有下降所致。公司所有者权益结构稳定性强。

截至 2023 年底，公司负债总额 19.27 亿元，较上年底下降 86.18%，主要系原计入其他应付款的股东城投集团借款转为对公司的权益出资所致；公司期末负债主要为其他应付款 17.12 亿元（主要为项目投资款）和递延所得税负债 1.99 亿元。截至 2023 年底，随着债转股完成，公司无有息债务。2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底上升，主要系其他应付款增加所致，其他应付款期末主要构成包括应付股东借款（已计入“短期债务”）及关联往来款等。公司杠杆率指标随着债转股完成而显著优化，债务负担很低，2022—2023 年底和 2024 年 3 月底，公司资产负债率分别为 92.09%、12.68%和 17.22%。

此外，公司于 2024 年 4 月起拓宽直接融资渠道并发行多期债券，平均发行利率为 2.56%；截至本报告出具日，公司存续债券余额合计 15.00 亿元，债务负担有所上升。

图表 12 •截至本报告出具日公司存续债券

证券简称	发行日期	到期日期	期限	发行利率	发行规模	募集资金用途
24 青创 K2	2024-05-27	2027-05-29	3 年	2.50%	5 亿元	募集资金扣除发行费用后，全部通过直接投资，投资或设立基金等方式，专项投资于科技创新类公司的股权或用于置换发行前一年以内的科技创新领域相关投资支出
24 青创 K1	2024-04-09	2029-04-11	5(3+2) 年	2.70%	5 亿元	募集资金扣除发行费用后，全部通过直接投资，投资或设立基金等方式，专项投资于科技创新类公司的股权或用于置换发行前一年以内的科技创新领域相关投资支出
24 青岛城创 MTN001(科创票据)	2024-05-23	2029-05-24	5(3+2) 年	2.47%	5 亿元	用于置换一年以内、用于科技创新领域股权投资的自有资金投入

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司收入来源主要为少量基金管理费收入，利润主要来自其他权益工具投资持有期间取得的投资收益，跟踪期内投资收益同比变化不大，公允价值变动净亏损收窄，加之债转股完成后财务费用下降，公司利润总额显著提升。

公司主要从事投资业务，相关投资管理活动所产生的收益为公司的核心利润来源。2023 年，随着私募基金公司纳入合并范围，公司增加基金管理费收入，投资收益仍为公司利润的主要来源。2023 年，公司营业收入为合计 810.32 万元；投资收益为 6.66 亿元，同比变化不大；公允价值变动收益为-0.40 亿元，较上年的变动损失（-1.98 亿元）有所下降，仍对利润有一定侵蚀。公司经营成本主要为财务费用，根据城投集团与公司内部账务系统，城投集团对公司的借款 116.25 亿元从 2023 年 11 月 20 日转为实收资本出资，不再计息，公司全年财务费用同比下降。综合作用下，2023 年公司利润总额增至 1.67 亿元，较上年（0.23 亿元）显著提升，盈利能力指标亦有所提升。

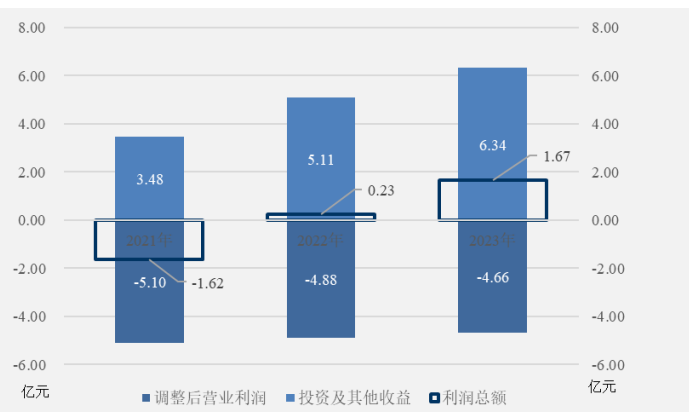
2024 年一季度，公司投资收益规模较小（0.03 亿元），公允价值变动仍为亏损（-0.48 亿元），导致经营微亏，利润总额为-0.52 亿元。

图表13• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
营业总收入	0.00	0.08	0.00
期间费用	4.88	4.70	0.08
其中：财务费用	4.87	4.53	0.03
投资收益	7.09	6.66	0.03
公允价值变动净收益	-1.98	-0.40	-0.48
利润总额	0.23	1.67	-0.52
总资本收益率（%）	4.65	4.99	--
净资产收益率（%）	5.92	1.33	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

图表14• 公司利润构成及变化趋势（单位：亿元）



注：调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用；投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入
资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

公司业务运营产生的现金流主要反映在投资活动中，跟踪期内受投资进度、项目退出及获得收益时点不同的影响，公司投资活动现金流量净额存在波动。

经营活动方面，2023 年和 2024 年一季度，公司经营活动产生的净流出规模很小。

投资活动方面，2023 年，公司投资活动产生的现金流入及流出规模均同比下降，投资节奏有所放缓，投资活动现金净流入同比有所增长，为 13.63 亿元；2024 年一季度，公司对外投资增加，投资活动现金流转为净流出。

筹资活动方面，公司前期开展对外投资的资金来源主要为股东借款，2023 年债转股为前期投入债权转股权、未产生现金流入，使得筹资活动流入保持较小规模；筹资活动现金流出主要为支付其他与筹资活动有关的现金；2024 年一季度，公司收到其他与筹资活动有关的现金 8.79 亿元，为支付城投集团拆借资金及资金下拨，筹资活动现金流转为净流入。

图表 15• 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	0.04	0.21	1.48
经营活动现金流出小计	0.26	0.22	1.57
经营活动现金流量净额	-0.22	-0.01	-0.08
投资活动现金流入小计	29.82	16.53	0.35
投资活动现金流出小计	21.12	2.90	8.98
投资活动现金流量净额	8.71	13.63	-8.63
筹资活动前现金流量净额	8.49	13.62	-8.71
筹资活动现金流入小计	0.00	0.63	8.79
筹资活动现金流出小计	8.98	13.62	0.44
筹资活动现金流量净额	-8.98	-12.99	8.34
现金及现金等价物净增加额	-0.49	0.63	-0.37

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 偿债指标变化

截至 2023 年底，公司无有息债务。由于前期投资支出主要来自股东出资，公司尚未建立间接融资渠道。

截至 2023 年底，随着股东以债转股出资完成，公司无有息债务。2024 年以来，公司债务规模有所上升。

图表 16• 公司偿债指标

项目	指标	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 3 月末
短期偿债指标	流动比率（%）	9.48	76.55	47.37
	速动比率（%）	9.48	76.55	47.37
	投资现金/流动负债（%）	6.34	78.92	--
	投资现金/短期债务（倍）	0.07	*	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.05	*	0.95
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.67	6.52	--
	全部债务/EBITDA（倍）	21.18	0.00	--
	投资现金/全部债务（倍）	0.07	*	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.04	1.34	--
	投资现金/利息支出（倍）	1.60	2.81	--

注：投资现金指投资活动现金流量净额，下同；*表示因分母为0或接近于0使得指标无法计算，--表示因季度数据未经年化而使得指标无法计算

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2023 年底，公司无对外担保。

截至 2023 年底，公司无银行授信。公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2024 年 3 月末，公司及子公司存在 1 起尚未了结的诉讼案件和 1 起尚未执行完毕的案件，涉案金额合计 54151.47 万元，具体如下。

图表 17• 公司未决诉讼及仲裁情况

涉及公司	诉讼地位	对方当事人	案由	阶段	受理法院	涉案金额（万元）	备注
海丝稳健基金	原告	陈志江、苏州晟迈股权投资中心（有限合伙）	股权转让纠纷	民事一审	青岛市中级人民法院	23994.80	公司子公司为原告，预计不会产生对外给付义务

青岛海丝创新股权投资 基金企业（有限合 伙）	被告	青岛汇泉民间资本管 理有限公司	民 间 借 贷 纠 纷	民 事 一 审	山东省青 岛市市北 区人民 法院	30156.67	双方签署和解协议，按照协议已归还部分本金、利息，尚有 8438.09 万元本金未清偿
------------------------------	----	--------------------	----------------------------	------------------	---------------------------	----------	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 公司本部主要变化情况

公司本部为核心出资主体与管控平台，本部资产主要由投资资产构成。截至 2023 年底，公司本部无有息债务，所有者权益规模大，权益结构稳定性强。本部承担了合并体系主要的债务融资及财务费用，而投资收益中的一部分留存于下属母基金，跟踪期内，公司本部利润总额持续为负。未来，为满足投资业务拓展需要，公司本部资金需求将持续增加。

公司本部主要从事基金直投和母基金投资业务，为核心出资主体与管控平台，截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 91.02%，本部资产主要为长期股权投资和其他权益工具投资。负债方面，债转股完成后，截至 2023 年底公司本部负债合计 11.93 亿元，为其他应付款及少量递延所得税负债。公司本部所有者权益以实收资本为主，权益稳定性强，杠杆水平很低，2023 年底资产负债率为 8.63%。

公司本部承担了债转股前合并体系全部的债务融资及相应的财务费用，2023 年，公司本部财务费用为 4.27 亿元（合并口径财务费用为 4.53 亿元）；本部投资收益为 3.30 亿元（合并口径投资收益为 6.66 亿元），投资收益中的一部分留存于下属母基金，使得本部收益不能覆盖财务成本，本部利润总额为负。

偿债能力方面，2023 年底，公司本部现金类资产余额 4.99 亿元，无有息债务。2024 年以来，公司拓宽直接融资渠道，未来随着投资规模的提升，公司资金需求将持续加大。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任；法人治理结构和内控制度完善。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，公司主业为创业投资，不涉及生产制造型业务，联合资信尚未发现公司因为环境问题受到监管部门处罚。

社会方面，公司主要聚焦集成电路、新能源、智能制造、生物医药等战略新兴产业，服务于产业结构调整与转型升级，兼顾经济效益与社会效益，社会责任表现良好。

治理方面，公司作为城投集团下属企业，法人治理结构和内控制度完善。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

六、外部支持

1 支持能力

公司控股股东城投集团为青岛市市属重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，定位明确，竞争力极强。

城投集团为青岛市市属重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，是青岛市国有资本投资运营公司改革试点企业。城投集团经营业务多元化发展，主营业务涵盖城乡基础设施投资建设运营、新能源、实业、交通运输和资产运作等。2023 年，城投集团营业总收入和利润总额持续增长；2024 年一季度，城投集团利润总额转为亏损。城乡基础设施建设方面，城投集团是青岛市市属重要的基础设施投资运营主体，承做了市内重大的片区改造、土地一二级开发、基础设施建设、产业园开发等多个业务，建设体量大。城投集团定位高，竞争力强，在资金和资产注入、股权划转和政府补助方面获得的外部支持力度大。

图表 18• 城投集团主要财务数据（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额	4468.97	4160.53	4287.15	4335.05
负债总额	2828.36	2676.87	2862.15	2919.10
所有者权益	1640.61	1483.65	1425.00	1415.95
营业总收入	402.46	402.83	442.02	113.04
利润总额	9.79	11.80	12.20	-2.43
资产负债率	63.29%	64.34%	66.76%	67.34

资料来源：Wind

2 支持可能性

公司自成立以来，在注资、资金拆借、融资担保和业务协同方面持续获得股东城投集团的大力支持。

注资和资产注入方面，公司于 2019 年 4 月成立，初始注册资本为 5000 万元；2022 年 3 月注册资本增加至 28.50 亿元；2023 年 11 月，公司注册资本增加至 144.75 亿元，实收资本为 116.75 亿元。作为城投集团一级子公司，公司成立以来即以划拨方式接受集团内部相关基金投资资产及相应负债的注入，合并范围逐步扩大，经营实力不断增强。

资金拆借方面，公司承担城投集团内市场化基金投资和运营的职能。为支持公司发展，城投集团持续对公司提供资金拆借支持，按照城投集团资金成本计息。2023 年 10 月底，股东城投集团决议进行债转股增加公司实收资本，已于 11 月 20 日完成工商变更。

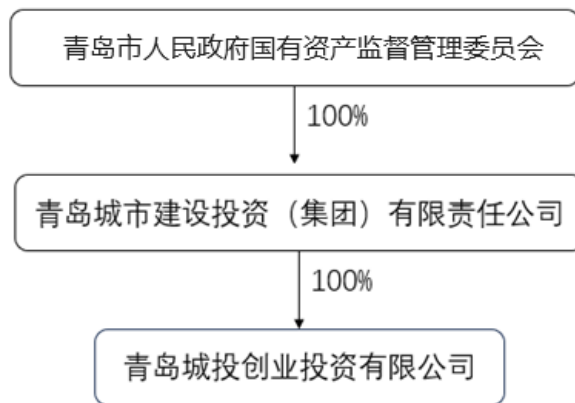
融资担保方面，城投集团为公司发行的“24 青创 K1”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，提升了债券本息偿付的安全性。随着公司投资能力培育成熟，城投集团拟着力加强创投公司自身的外部融资能力，未来相关外部融资仍将由城投集团视情况提供担保，融资渠道打通后，城投集团将对创投公司继续提供资金支持。

业务协同方面，2021 年经城投集团党委会审议通过《关于集团基金业务瘦身健体和集约化管理方案的汇报》，城投集团内部基金、股权市场化投资管理职能逐步向公司集中。2023 年 9 月，城投集团下属、前期由公司实际管理的拥有基金管理人牌照的私募基金公司正式完成股权变更，纳入公司合并范围。未来，随着公司依照城投集团的战略规划向职业化基金管理人转型，公司基金管理效益有望提升。

七、评级结论

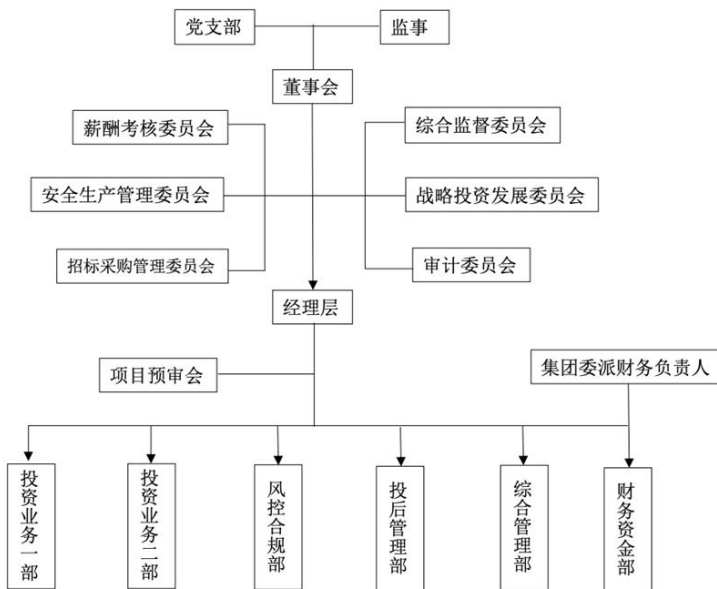
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.69	5.48	4.63
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	7.34	7.73	7.16
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	0.20	0.05	0.05
固定资产（合计）（亿元）	0.00	0.01	0.01
在建工程（合计）（亿元）	0.01	0.00	0.00
资产总额（亿元）	151.41	151.99	157.18
实收资本（亿元）	0.50	116.75	116.75
少数股东权益（亿元）	0.13	1.94	1.52
所有者权益（亿元）	11.98	132.72	130.11
短期债务（亿元）	119.99	0.00	4.89
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	119.99	0.00	4.89
营业总收入（亿元）	0.00	0.08	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.01	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.08	0.00
利润总额（亿元）	0.23	1.67	-0.52
EBITDA（亿元）	5.67	6.52	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.09	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.04	0.21	1.48
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.22	-0.01	-0.08
投资活动现金流量净额（亿元）	8.71	13.63	-8.63
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.98	-12.99	8.34
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	106.00	*
营业利润率（%）	*	53.08	--
总资本收益率（%）	4.65	4.99	--
净资产收益率（%）	5.92	1.33	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	90.92	0.00	3.62
资产负债率（%）	92.09	12.68	17.22
流动比率（%）	9.48	76.55	47.37
速动比率（%）	9.48	76.55	47.37
经营现金流动负债比（%）	-0.16	-0.06	--
现金短期债务比（倍）	0.05	*	0.95
EBITDA 利息倍数（倍）	1.04	1.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.18	0.00	--

注：合并口径其他应付款中的有息借款已纳入债务及相关指标核算；*表示因分母为 0 或接近于 0 导致指标无法计算，--表示季度数据未年化导致指标无法计算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.25	4.99	4.24
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	0.27	0.17	0.09
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	50.78	47.22	57.95
固定资产（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	140.86	138.34	143.57
实收资本（亿元）	0.50	116.75	116.75
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	8.49	126.41	123.50
短期债务（亿元）	119.99	0.00	4.89
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	119.99	0.00	4.89
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.08	0.00
利润总额（亿元）	-0.45	-1.54	-0.29
EBITDA（亿元）	4.99	3.28	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.04	0.22	1.87
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.21	0.07	0.44
投资活动现金流量净额（亿元）	0.44	13.51	-8.65
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.28	-13.16	7.89
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	--
总资本收益率（%）	4.25	2.71	--
净资产收益率（%）	0.37	-1.10	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	93.39	0.00	3.81
资产负债率（%）	93.97	8.63	13.98
流动比率（%）	4.23	55.50	24.91
速动比率（%）	4.23	55.50	24.91
经营现金流动负债比（%）	-0.16	0.71	--
现金短期债务比（倍）	0.04	*	0.87
EBITDA 利息倍数（倍）	0.92	0.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.06	0.00	--

注：本部口径其他应付款中的有息借款已纳入债务及相关指标核算；*表示因分母为 0 或接近于 0 导致指标无法计算；--表示季度数据未年化导致指标无法计算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

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	
总资产收益率	(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%
调整后营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用) /营业收入×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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持