

信用评级公告

联合〔2023〕11318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的信用状况进行综合分析和评估，确定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

二〇二三年十二月十一日

青岛城投创业投资有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 12 月 11 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	4
财务风险	F1	现金流	资产质量	7
			盈利能力	2
			现金流量	5
		资本结构		1
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素：城投集团实力雄厚，公司作为城投集团下属资本运作平台，获得的股东支持力度大			+2	
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

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，开展市场化基金运营业务。公司所处区域经济发展情况良好，股东背景实力极强，公司职能定位明确，获得股东支持力度大。2023 年 10 月底，城投集团决议通过对公司的资金拆借 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，现阶段债务负担很轻，财务弹性良好。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开展市场化资本运作，投资资产规模大，历史投资收益规模与收益实现质量良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司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，以及公司成立时间短，管理体系有待完善，融资渠道有待拓宽等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司投资能力提升、投资规模的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。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司所处区域经济发展情况良好，股东背景实力极强。2020—2022 年，青岛市经济总量持续增长，2022 年青岛市 GDP 与一般公共预算收入分别为 14920.75 亿元和 1273.25 亿元。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。

2. 公司在城投集团内部的职能明确，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 10 月底，城投集团决议通过对公司的资

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
投资资产规模（亿元）	143.72	420.39	1313.09	733.50
投资收益（亿元）	7.09	14.44	61.08	14.53
资产总额（亿元）	152.23	535.19	1483.55	1078.30
所有者权益（亿元）	132.80	292.18	554.05	784.80
营业收入（亿元）	0.00	16.79	0.18	59.52
利润总额（亿元）	4.80	37.56	53.49	11.41
资产负债率（%）	12.77	45.41	62.65	27.22
全部债务资本化率（%）	0.00	37.31	44.01	21.68
全部债务/EBITDA（倍）	0.00	3.87	6.45	10.03
EBITDA 利息倍数（倍）	6.53	6.79	4.82	3.62

注：1. 公司 2022 年数据为模拟财务报表数据；2. 公司 1 为深圳市创新投资集团有限公司，公司 2 为深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司，公司 3 为北京亦庄国际投资发展有限公司；3. 投资资产规模=交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+长期股权投资
 资料来源：公司提供、联合资信根据审计报告和财务报表整理

分析师：郭察理（负责人）

李 明

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

金拆借 116.25 亿元全部进行债转股增加公司实收资本，并于 11 月底完成工商变更，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。

3. 公司投资资产规模大，历史投资收益规模与收现质量良好。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，2021—2022 年和 2023 年 1—11 月，公司投资收益分别为 2.01 亿元、7.09 亿元和 5.25 亿元，对应取得投资收益收到的现金分别为 2.84 亿元、7.32 亿元和 6.05 亿元；截至 2023 年 11 月底，公司交易性金融资产与其他权益工具投资合计 130.09 亿元。

4. 资本实力强，债务负担很轻，财务弹性良好。截至 2023 年 11 月底，公司所有者权益合计 134.21 亿元，资产负债率为 11.93%，无受限资产。

关注

1. 公司投资项目未来退出存在不确定性。公司投资业务股利和分红收益尚未充分显现，未来，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。

2. 公司成立时间短，管理体系有待完善，融资渠道有待拓宽。公司成立于 2019 年 4 月，成立以来出资规模快速扩大，部分管理人员尚未委任到位，部分管理制度尚未制定或实行，治理架构和管理体系有待完善。公司前期出资资金来源全部为股东资金拆借，独立融资渠道有待拓宽。

主要财务数据：

项 目	合并口径		
	2021 年	2022 年	2023 年 11 月
现金类资产(亿元)	9.07	5.69	5.05
资产总额(亿元)	142.33	152.23	152.38
所有者权益(亿元)	126.72	132.80	134.21
短期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.00
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.07
利润总额(亿元)	-1.62	4.80	0.25
EBITDA(亿元)	4.06	5.66	--
经营性净现金流(亿元)	-0.92	-0.22	0.57
营业利润率(%)	*	*	99.84
净资产收益率(%)	-1.35	3.97	--
资产负债率(%)	10.97	12.77	11.93
全部债务资本化率(%)	0.00	0.00	0.00
流动比率(%)	71.85	79.61	83.15
经营现金流流动负债比(%)	-7.26	-1.25	--
现金短期债务比(倍)	*	*	--

EBITDA 利息倍数(倍)	0.72	6.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.00	0.00	--
公司本部（母公司）			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年 11 月
资产总额(亿元)	142.15	141.69	136.31
所有者权益(亿元)	126.54	129.31	125.14
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.00
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	-1.96	4.12	-3.00
资产负债率(%)	10.98	8.73	8.19
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00
流动比率(%)	62.39	61.26	60.71
经营现金流动负债比(%)	-7.11	-2.04	--

注：1. 公司提供 2022 年模拟财务报表，2021 年财务数据使用 2022 年期初数/上年同期数，2023 年 1~11 月财务报表为实际发生口径，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. 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：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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
--	--	--	--	--	--

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城投创业投资有限公司（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 2023 年 12 月 11 日至 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。

八、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。

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

主体长期信用评级报告

一、主体概况

青岛城投创业投资有限公司（以下简称“公司”或“创投公司”）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 20 日完成工商变更。截至 2023 年 11 月底，公司注册资本为 144.75 亿元¹，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。

公司经营范围为：一般项目：创业投资（限投资未上市企业）；企业总部管理；以自有资金从事投资活动。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动。）

截至 2023 年 11 月底，公司本部设投资业务一部、投资业务二部、风控合规部、投后管理部、综合管理部和财务资金部，共 6 个职能部门。公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 152.23 亿元，所有者权益 132.80 亿元（含少数股东权益 0.13 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 0.00 亿元，利润总额 4.80 亿元。

截至 2023 年 11 月底，公司合并资产总额 152.38 亿元，所有者权益 134.21 亿元（含少数股东权益 0.11 亿元）；2023 年 1—11 月，公司实现营业总收入 0.07 亿元，利润总额 0.25 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。

二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速²上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信

¹ 根据《青岛城投创业投资有限公司章程修订案》，截至 2023 年 11 月底，公司注册资本 144.75 亿元中由股东城投集团以货币方式出资 28.50 亿元，以债转股股权出资 116.25 亿元，注册资本与实收资本的差额 28.00 亿元出资方式为货币方式出资，资金于 2039 年 12 月 31 日前到位。

² 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，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1. 股权投资行业

2022 年，国内经济下行压力加大叠加国际地缘冲突变化，中国股权投资市场承压发展，在募资、投资及退出方面出现不同程度下降，2023 年一季度股权投资市场延续放缓趋势。

募资方面，根据清科研究中心数据，2022 年中国股权投资市场新募基金数量 7061 支，同比上升 1.2%，新募基金总规模 21582.55 亿元，同比下降 2.3%，单支基金平均募资规模下滑至 3.06 亿元，同比下降 3.6%。在国有资本股权投资参与度持续加深，新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位。本土机构募资总量优势明显，LP 国资化趋势增强，资金进一步向中部和头部基金集中，募资市场延续分化态势。多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升。投资方面，2022 年，中国股权投资市场投资活跃度回落，投资节奏放缓，投资案例数和投资金额均同比下降。IT、半导体及电子设备、生物技

术/医疗健康三大行业投资规模位居前列，在国家政策引导和技术进步的引领下，硬科技领域吸引力居高。退出方面，2022 年，中国股权投资市场退出案例数同比下降，退出渠道多元化，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，同比下降 6.6 个百分点，仍为机构退出的主要方式；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，企业端被并购意愿有所增加，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过并购实现收益变现。

2022 年以来，证监会、基金业协会陆续发布行业规范和促进行业发展的政策，进一步促进股权投资行业规范发展。2023 年 2 月 17 日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，内容涵盖精简优化发行上市条件、完善审核注册程序、优化发行承销制度、完善上市公司重大资产重组制度、强化监管执法和投资者保护等各个方面，有助于提高资本市场的发行效率。另一方面，2023 年 2 月中国证监会发布《境内企业外发行证券和上市管理试行办法》和 5 项配套指引等境外上市备案管理相关制度规则，为中企境外上市提供更加规范、良好的制度环境；2023 年 3 月香港联交所推出特专科技公司上市机制，进一步扩大香港的上市框架。

2023 年以来，宏观经济环境逐步复苏，生产需求企稳回升，各地密集出台产业投资相关政策措施，推动新能源、半导体等行业加快发展，加之全面注册制的实施有利于提高资本市场发行效率，进一步畅通股权投资退出渠道，多项积极因素推动下，股权投资市场运行情况有望回暖。完整版行业分析详见[《股权投资行业研究》](#)。

2. 区域环境分析

公司经营区域集中在青岛市内，其经营与发展直接受地区经济发展的影响。2020—2022 年，青岛市经济总量持续增长，呈现进中提质的好态势。

青岛市经济总量近年来持续增长，根据《青岛市国民经济和社会发展统计公报》，2020—

2022 年，青岛市分别实现生产总值 12400.56 亿元、14136.46 亿元和 14920.75 亿元，按可比价格计算，分别增长 3.7%、8.3%和 3.9%。

表1 青岛市2020—2022年经济发展情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
地区生产总值（亿元）	12400.56	14136.46	14920.75
第一产业增加值（亿元）	425.41	470.06	478.05
第二产业增加值（亿元）	4361.56	5070.33	5197.34
第三产业增加值（亿元）	7613.59	8596.07	9245.36

资料来源：青岛市国民经济和社会发展统计公报；青岛市统计信息网

2022 年，青岛市动能转换加速突破。全年“四新”经济增加值占 GDP 的比重达到 34.2%，比上年提高 1.3 个百分点；“四新”经济投资增长 20.8%，占全部投资的比重为 58.2%。规模以上工业中，高技术制造业增加值比上年增长 17.3%，占规模以上工业的比重为 11.6%，比上年提高 1.4 个百分点；工业战略性新兴产业增加值增长 10.6%，占规模以上工业的比重为 29.5%，比上年提高 5.0 个百分点。生产性服务业增加值比上年增长 6.5%，占全市生产总值的比重为 36.7%；现代服务业增加值增长 3.7%，占全市生产总值的比重为 28.8%。

2020—2022 年，青岛市固定资产投资分别同比增长 3.2%、4.1%和 4.5%；房地产开发完成投资分别为 2045.1 亿元、1981.8 亿元和 1789.1 亿元，其中住宅投资分别为 1497.2 亿元、1481 亿元和 1316.2 亿元。

2020—2022 年，青岛市一般公共预算收入分别为 1253.8 亿元、1368.3 亿元和 1273.2 亿元，其中税收收入分别为 898.8 亿元、1016.9 亿元和 881.2 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 71.7%、74.3%和 73.7%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年11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；青岛市国资委持有城投集团100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

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。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11月底，公司合并范围内主要子公司包括：母基金两家，分别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”），具体情况见下表。

表2 截至2023年11月底公司主要子公司情况

公司名称	简称	注册资本	公司持股比例	取得方式	取得时间
青岛海丝稳健股权投资基金企业（有限合伙）	海丝稳健基金	600000万元	99.9%	划拨	2019年
青岛半导体产业发展基金合伙企业（有限合伙）	半导体基金	1800100万元	49.9972%	划拨	2020年
青岛城投循环股权投资管理有限责任公司	城投循环公司	700万元	66.6667%	设立	2019年
青岛城投私募基金管理有限公司	私募基金公司	5000万元	100%	划拨	2023年

注：私募基金公司系2023年9月底纳入合并范围

资料来源：公司提供

经过专业化发展，公司在管理规模、投资能力、效益和质量方面形成良好的市场竞争力。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9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。

3. 人员素质

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。高管团队拥有较为丰富的国有企业管理经验，基本满足公司日常经营需要。

截至2023年11月底，公司董事共3人（董事兼任副总经理1名，专职董事2名），专职监事1名，高级管理人员共3人（副总经理2名，财务总监1名）。

宁鲁峰先生，1979年出生，大学本科学历，会计学学士，历任城投集团资金管理部副部长，城投集团资金管理中心副主任、青岛城投地产投资控股有限公司董事，青岛城投工程建设发展（集团）有限责任公司党委副书记、副总经理、董事等职务。2022年6月起任公司党支部书记、副总经理（主持工作）、董事。

刘家良先生，1978年出生，大学本科学历，经济学学士，历任青岛城投文化产业集团副总经理，城投集团基金管理中心副主任，青岛城投科技发展有限公司董事等职务，2022年6月起任公司副总经理。

穆珊珊女士，1986年出生，硕士研究生学历，会计学硕士，历任青岛城投新能源集团有限公司财务总监等职务，2022年6月起任公司财务总监。

截至2023年11月底，公司（合并）员工总人数27人，员工教育水平较高，年龄分布合理。

表3 截至2023年11月底公司人员构成情况

项目	文化素质		年龄			合计
	大学本科及大专	研究生及以上	30岁以下	30至50岁	50岁以上	
人数	8	19	7	20	无	27
占比	30%	70%	26%	74%	0%	100%

资料来源：公司提供

4. 企业信用记录

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：91370211MA3PKUUX71），截至2023年11月20日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至2023年12月6日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为完善。截至本报告出具日，公司包括董事长、总经理在内的部分高管人员空缺。未来随着经营规模的扩大，公司管理架构有待进一步完善。

根据《中华人民共和国公司法》以及有关法律、行政法规规定，公司制定《青岛城投创业投资有限公司章程》。

公司为国有企业，根据《中国共产党章程》的规定，设立党的组织，开展党的工作，党组织是公司的领导核心和政治核心。公司党组织书记、副书记、委员按照《中国共产党章程》等有关规定选举或任命产生。党组织书记、董事长一般由1人担任，党员总经理兼任党组织副书记。

公司股东为城投集团。公司不设股东会，由股东行使以下职权：决定公司的经营方针和投资计划；委派、选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准公司的年度预算方案、决算方案等。

公司设董事会，董事会成员应为3名，其中内部董事1名，外部董事2名，由股东委派产生。董事长为公司的法定代表人，由股东直接任命。董事任期3年，任期届满，经再次委派可以连任。董事长可根据公司的制度以书面方式将其职权全部或部分授予一名董事行使。董事会对股东负责，行使以下职权：向股东报告工作；执行股东的决议；决定公司的经营计划和投资方案，制定公司的年度预算方案、决算方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项等。

公司设总经理1名，由董事会决定聘任或解聘，总经理对董事会负责，总经理对董事会负责，行使以下职权：组织实施董事会会议。主持公司的生产经营管理工作，负责公司的具体经营管理；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

公司设监事1人，由股东委派产生。监事任期每届3年，任期届满可以连选连任。监事行使以下职权：查公司财务；对董事、高层管理人员执行职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督等。

根据章程，公司应有董事长1名、总经理1名，截至本报告出具日均暂未委任到位，部分高管人员空缺。随着经营规模的扩大，公司管理人员架构有待进一步完善。

2. 管理水平

公司成立时间短，部分管理制度沿用城投集团相关制度或尚未制定，管理体系有待完善。

公司自2019年起作为独立法人主体开始运营，成立时间较短，已设置《青岛城投创业投资有限公司财务审批管理制度》《青岛城投创业投资有限公司费用报销管理办法》《青岛城投创业投资有限公司基金投资投后管理指引》等管理制度。同时，作为城投集团下属企业，公司风险控制制度、信息披露制度仍沿用城投集团相关制度，关于子公司管理、预算管理、重大事项决策等部分管理制度尚未制定或实行，管理体系有待完善。

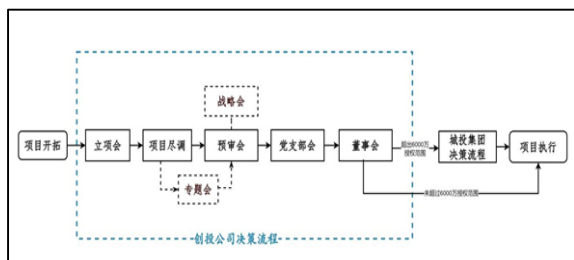
财务管理方面，公司依据《青岛城投创业投资有限公司财务审批管理制度》对公司向内外部单位、个人支付资金的经济业务事项进行管理，具体包括四类支出财务审批事项：投资性支出、实务资产购置支出、日常经营性支出、内部资金拆借及内部银行账户调拨支出。财务资金部是财务审批的归口管理部门，负责制定财务审批制度、审核财务审批事项的预算，规范优化财务审批流程等。预算管理方面，公司按照城投集团《全面预算管理制度》相关规定履行预算审批和调整程序。

风险控制方面，公司执行《青岛城投金股权投资管理有限公司风险控制制度》，该制度依据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规制定，围绕公司经营目标和经营战略确定风险控制制度、措施和执行流程，建立健全风险控制体系，培育良好的风险管理文化，从而实现公司风险控制总体目标，并对风险控制组织及职责、投资项目的投资风险独立核查要求、项目事前、事中和事后的风险控制措施、已投资项目的跟踪管理机制及其他环节的风险控制做出了具体规定。

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。公司基金和项目的投资运作流程包括以下步骤：项目立项、尽职调查、项目预审、投资决策、投资交割、投后管理、投资退出七个环节。决策流程为：项目推荐——投资团队研究整理项目资料，初步筛选，内部讨论通过后提报立项会——立项会汇报后投票，通过后提报预审会——预审会汇报后投票，通过后提报支部会——支部会汇报后投票，通过后提报董事会——根据城投集团投资授权管理机制，6000万以下的项目在创投公司授权权限内，根据董事会决策结果进行投资，6000万以上的投资项目需要城投集团决策，提报城投集团战投会——战投会通过，提报城投集团党委会——城投

集团党委会通过后，提报城投集团董事会。

图1 创投公司投资决策流程



资料来源：公司提供

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。该管理指引中的投后管理主体由创投公司投资业务团队、投后管理团队及创投公司向基金委派代表组成，按照职责分工共同履行投后管理工作，对所有处于投资期的基金中重大股权项目原则上要求至少每年进行一次现场走访并形成书面走访报告，从而进行有效的跟踪管理。

表4 2021—2022年模拟及2023年1—11月投资收益构成情况（单位：万元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—11 月
权益法核算的长期股权投资收益	218.06	-122.85	-0.16
交易性金融资产持有期间的投资收益	3893.89	137.70	763.49
处置交易性金融资产取得的投资收益	370.64	67.24	0
其他权益工具投资持有期间的投资收益	14771.76	70475.97	51750.84
债权投资持有期间的投资收益	811.37	375.66	0
合计	20065.74	70933.72	52514.16

注：总数与细分项合计数差异系尾差四舍五入所致

资料来源：公司 2022 年模拟合并审计报告及提供资料

2. 基金和股权投资业务

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基金运营业务，投资阶段以中后期为主，投资资金

六、经营分析

1. 经营概况

以经审计的模拟财务数据为基础³，2021—2022 年公司无营业收入，2023 年 1—11 月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但规模不大，公司利润主要来源为其他权益工具持有期间的投资收益。受资本市场波动、政策环境及标的运营情况等因素影响，公司投资收益有所波动，未来项目退出及效益情况有待观察。

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。2021—2022 年，公司模拟口径无营业收入；2023 年 1—11 月，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。2021—2022 年，公司模拟口径投资收益分别为 20065.74 万元和 70933.72 万元，以其他权益工具持有期间贡献的投资收益为主，是公司利润的主要来源。

来源全部为股东资本金出资。公司投资收益有所波动，收益实现质量良好。

（1）基金投资

公司基金投资主体主要为本部及下属海丝

³ 公司提供了 2022 年审计报告及模拟财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该审计报告进行了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。

模拟审计报告的编制基础为：2023 年 10 月 26 日公司股东决定：同意本公司注册资本由 2,850,000,000.00 元增至 14,475,348,347.28 元，增加的 11,625,348,347.28 元由母公司城投集团以对依法享有的债权转为股权（认缴）出资。公司已于 2023 年 11 月 20 日

完成工商变更登记手续，变更后注册资本为 14,475,348,347.28 元。假定上述事项于模拟财务报表最早列报日 2022 年 1 月 1 日已实施完毕。基于上述假定，模拟财务报表 2022 年度将公司因上述债务确认的部分利息费用，一并调整。

评级报告中的 2021 年财务数据使用 2022 年模拟审计报告中的期初数/上年同期数，下同。

稳健基金和半导体基金两家母基金，以财务性投资（LP）为主。公司投资资金来源全部为股东城投集团的资本金出资。截至2023年11月底，公司投资团队人员构成包括分管投资业务领导1人（由城投集团任命）、投资业务一部6人和投资业务二部4人，投资团队主要是头部金融机构招聘或者城投集团内部培养选聘，学历大部分为研究生及以上，在半导体、新能源、生物医药及智能制造领域投资经验丰富。

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），按公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额，公允价值变动计入其他综合收益，取得的股利计入当期损益（投资收益）。公允价值的确定方面，存在活跃市场的金融工具，以活跃市场中的报价确定其公允价值；不存

在活跃市场的金融工具，采用估值技术确定其公允价值。

基金管理费方面，公司参与出资市场化基金，管理费率参照同期市场水平与基金管理人协商确定，原则上最高不超过基金实缴资金的2%/年（约为实缴金额的1.5%~2%）。基金管理费收取标准按照基金投资期、退出期进行区分，原则上退出期管理费应较投资期适当降低。支付方式上，公司按年支付管理费，或由基金管理人从基金账户余额或回款中扣缴管理费。

母基金投资

公司基金投资模式包括母基金投资和其他基金投资。截至2022年底，公司下设青岛半导体基金和海丝稳健基金两支母基金，基金管理人均均为私募基金公司。

半导体基金成立于2019年1月，主要投资于半导体领域，基金总规模180亿元，公司认缴比例为49.9972%。截至2022年底，半导体基金共设立4支综合子基金和3支专项子基金（均为非并表子基金，具体情况见表7），基金累计实缴金额为20.64亿元。2021—2022年，半导体基金实现投资收益金额分别为35.08万元和59.90万元。2022年半导体基金净利润为亏损0.24亿元，主要系当期公允价值变动损失所致。

海丝稳健基金成立于2016年1月，主要投资于半导体及生物医药等领域，基金总规模60亿元，公司认缴比例为99.9%。截至2022年底，海丝稳健基金共设立3支综合子基金和11支专项子基金（均为非并表子基金，具体情况见表8），基金累计实缴金额为23.35亿元。

表 5 截至 2022 年底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（亿元）	公司认缴金额（亿元）	基金累计实缴出资金额（亿元）	2021 年投资收益（万元）	2022 年投资收益（万元）	截至 2022 年底已回收投资金额（亿元）	投资领域
半导体基金	私募基金公司	2019.1	公司和城投集团直接持有 49.9972%，私募基金公司持有 0.0056%	180	90	20.64	35.08	59.90	0.05	主要投资于半导体领域
海丝稳健基金	私募基金公司	2016.1	公司直接持有 99.9%，私募基金公司持有 0.1%	60	59.94	23.35	846.19	9257.44	4.58	主要投资于半导体、生物医药等领域

注：半导体基金股东城投集团未对半导体基金实缴出资，由创投公司实际实缴出资

资料来源：公司提供

表 6 半导体基金和海丝稳健基金 2022 年底/年度主要财务数据（单位：亿元）

公司名称	资产总额	所有者权益	投资收益	净利润
青岛海丝稳健股权投资基金企业（有限合伙）	24.55	24.55	0.93	0.93
青岛半导体产业发展基金合伙企业（有限合伙）	21.38	21.38	0.01	-0.24
青岛城投私募基金管理有限公司	1.55	1.28	0.03	0.31

注：合并与细分项合计数差异系合并抵消所致

资料来源：公司提供

表 7 截至 2022 年底半导体基金子基金情况（单位：亿元）

子基金名称	基金管理人	成立时间	基金总规模	母基金认缴金额	母基金认缴比例	基金期末累计实缴	母基金期末累计实缴金额	期末账面价值	累计已回收投资金额（万元）	投资领域及备注
合肥华芯创耀集成电路投资合伙企业（有限合伙）	华芯原创（青岛）投资管理有限公司	2020.8	3.01	0.59	19.66%	3.01	0.59	0.59		专项投资于北京屹唐半导体科技股份有限公司，属于新一代信息技术领域
合肥桐硕股权投资合伙企业（有限合伙）	华芯原创（青岛）投资管理有限公司	2018.11	1.71	1.01	58.82%	1.71	1.00	1.00		专项投资于深圳云天励飞技术股份有限公司，属于新一代信息技术领域
青岛智芯远启股权投资中心（有限合伙）	华芯原创（青岛）投资管理有限公司	2020.12	1.51	0.55	33.67%	1.48	0.55	0.55		专项投资于青岛华芯智存半导体科技有限公司，属于新一代信息技术领域
专项子基金小计	--	--	6.22	2.15	--	6.19	2.15	2.14	--	--
合肥华登二期集成电路产业投资合伙企业（有限合伙）	华芯原创（青岛）投资管理有限公司	2020.10	18.07	4.90	27.11%	12.77	3.46	4.35	516.32	主要投资于位于中国境内外的从事半导体、集成电路、机器人、智能硬件、高端装备制造、TMT（科技-传媒-信息）、先进服务业等战略新兴行业中有先进技术、独特商业模式和竞争优势的相关中后期成熟型企业。
合肥华芯润博集成电路投资合伙企业（有限合伙）	华芯原创（青岛）投资管理有限公司	2020.8	0.61	0.26	42.84%	0.61	0.26	0.25		主要投资于中国境内从事以半导体及电子产业链、民爆行业等领域的相关企业。
义乌华芯远景创业投资中心（有限合伙）	华芯原创（青岛）投资管理有限公司	2020.4	13.97	0.50	3.58%	13.97	0.50	0.78		主要投资于中国境内从事以半导体及电子产业链（包括软件及服务业务）业务的相关早中期企业。
青岛民蕊投资中心（有限合伙）	拉萨民和投资管理有限公司	2020.9	20.00	18.00	90.00%	15.83	14.27	13.85		对新一代信息技术等相关科技前沿领域的未上市企业进行投资，支持产业转型升级和发展
综合子基金小计	--	--	52.66	23.66	--	43.19	18.49	14.89	--	--
合计	--	--	58.88	25.81	--	49.39	20.64	21.38	516.32	--

资料来源：公司提供

表 8 截至 2022 年海丝稳健基金子基金和直投项目情况（单位：亿元）

子基金名称	基金管理人	成立时间	基金总规模	母基金认缴金额	母基金认缴比例	基金期末累计实缴	母基金期末累计实缴金额	期末账面价值	累计已回收投资金额	投资领域及备注
青岛学而民和投资中心（有限合伙）	青岛民和德元创业投资管理有限公司（有限合伙）	2016.6	5.50	2.48	45.00%	3.00	2.48	1.72	1.27	对新一代信息技术等相关科技前沿领域的未上市企业进行投资，支持产业转型升级和发展
上海馨村投资中心（有限合伙）	一村资本有限公司	2016.4	6.23	2.00	28.05%	6.01	2.00	0.36	1.23	游戏消费领域专项基金，专项投资于世纪华通并购盛大游戏项目

青岛海盈伍号股权投资合伙企业（有限合伙）	青岛砺丰海盈投资管理合伙企业（有限合伙）	2019.9	4.49	4.48	99.78%	4.31	6.32	4.20	2.01	创新金融服务相关科技前沿领域的未上市企业进行投资
青岛京清资本投资中心（有限合伙）	青岛海丝泉宗私募基金管理有限公司	2017.9	0.56	0.37	66.00%	0.51	0.34	0.35	--	生物医药
杭州泰誉三期创业投资合伙企业（有限合伙）	杭州泰煜投资咨询有限公司	2020.10	5.93	0.60	10.12%	5.93	0.60	0.83	--	生物医药
合肥华芯智邦集成电路投资合伙企业（有限合伙）	华芯原创（青岛）投资管理有限公司	2020.8	1.77	0.50	28.41%	1.77	0.50	0.50	--	专项投资于青岛华芯智存半导体科技有限公司，属于新一代信息技术领域
青岛木奎股权投资合伙企业（有限合伙）	青岛严诚企业管理咨询有限公司	2021.3	0.60	0.59	98.33%	0.59	0.59	0.62	--	生物医药
青岛桐曦芯创股权投资合伙企业（有限合伙）	信银振华（北京）股权投资基金管理有限公司	2021.11	1.06	0.53	49.78%	1.00	0.50	0.50	--	专项投资于硅谷数模项目，属于集成电控芯片设计领域
青岛元盈纵泰私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	信银振华（北京）股权投资基金管理有限公司	2022.10	0.54	0.53	98.14%	0.51	0.50	0.49	--	专项投资于纵目科技项目，属于智能汽车无人驾驶领域
青岛元盈纵信私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	信银振华（北京）股权投资基金管理有限公司	2022.2	0.55	0.54	98.15%	0.51	0.50	0.50	--	新能源（万江新能源单一项目）
春华景禧基金	春华秋实（天津）股权投资管理有限公司	2015.12	6.52	1.64	25.12%	6.52	1.89	1.62	--	医疗保健领域专项基金，专项投资与西王食品收购项目
专项子基金小计		--	33.75	14.25	--	30.68	16.23	11.70	4.51	--
西安君联海盈股权投资合伙企业（有限合伙）	青岛砺丰海盈投资管理合伙企业（有限合伙）	2019.10	7.05	1.75	24.82%	1.75	1.75	1.73	0.07	智能制造与硬科技、医疗健康、创新金融服务、技术分析、企业服务、消费升级、以及传统金融服务等相关领域的未上市企业进行投资，支持产业转型升级和发展
南京清松医疗健康产业投资合伙企业（有限合伙）	浙江清松投资管理有限公司	2020.4	7.03	1.80	25.62%	6.14	1.80	2.16	--	从事新药的研发和生产，生物医药工程及医疗器械产业
深圳清松城投投资合伙企业（有限合伙）	浙江清松投资管理有限公司	2020.8	10.00	9.00	90.00%	3.76	3.56	4.16	--	从事新药的研发和生产，生物医药工程及医疗器械产业
综合子基金小计		--	24.08	12.55	--	11.65	7.11	8.05	0.07	--
直投项目小计		--	--	--	--	--	--	3.92	--	--
合计		--	57.83	26.80	--	42.33	23.35	23.67	4.58	--

资料来源：公司提供

其他基金投资

除通过母基金投资外，截至 2022 年底，创投公司本部的其他基金投资包括政府类基金 1 支，实缴 5.00 亿元；财务性基金 14 支（含私募基金公司参投 1 支基金），实缴 52.88 亿元；专项基金 1 支，实缴 0.31 亿元；通道基金 1 支，

实缴 250.00 万元。此外，公司参股基金管理公司 2 家，为盈科创新资产管理有限公司和深圳鲲鹏光远股权投资管理有限公司，实缴 3.03 亿元。

截至 2022 年底，公司除母基金外主要基金情况见下表。

表 9 截至 2022 年底公司主要基金投资情况（不含母基金）（单位：亿元）

基金名称	类型	基金管理人	基金成立时间	基金期限	公司认缴比例	公司认缴金额	公司累计实缴出资额	2021 年投资收益（万元）	2022 年投资收益（万元）	2022 年末账面价值	截至 2022 年底已回收投资金额	投资阶段	投向、底层标的情况等
青岛海丝创新股权投资基金企业（有限合伙）	综合型基金	青岛海丝泉宗私募基金管理有限公司	2015.11	9 年	69.08%	2.00	2.00	0	0	5.64	0	退出期	医药、新能源、高端装备制造业和新材料等

青岛海丝民和股权投资基金企业(有限合伙)	综合型基金	私募基金公司	2017.3	7年	94.90%	9.49	6.88	168.53	53,755.98	2.76	5.71	退出期	半导体领域企业, 已投资项目有力源信息、至纯科技、兆易创新、甬矽电子等
青岛民芯启元投资中心(有限合伙)	综合型基金	拉萨民和投资管理有限公司	2019.3	10年	91.00%	9.10	8.06	210.33	0	9.41	0	退出期	半导体领域、生物医药类企业, 已投资项目有天德钰、乐普生物、基本半导体等项目
青岛盈科价值创业投资合伙企业(有限合伙)	创业投资基金	盈科创新资产管理有限公司	2010.11	5年	86.00%	43.00	27.41	0	246.18	26.60	0.73	投资期	基金主要投资于国家战略新兴行业, 深度聚焦生物医药和核心科技等行业。投资方式为直接或间接的股权投资
青岛海丝民合半导体投资中心(有限合伙)	综合型基金	青岛民和德元创业投资管理有限公司(有限合伙)	2017.11	7年	2.55%	0.60	1.13	7,788.91	0	0.84	0.60	退出期	半导体领域类企业, 已投资项目有韦尔股份、华勤技术、京仪装备等
中原前海股权投资基金	创业投资基金	前海方舟(郑州)创业投资管理有限公司(有限合伙)	2018.11	10年	5.32%	3.00	2.17	174.39	0	3.03	0	投资期	先进制造, 信息技术等
青岛琴鲁鸿创投科技合伙企业(有限合伙)	专项基金	青岛鸿方投资发展有限公司	2022.8	6年	8.33%	5.00	5.00	0	0	5.00	0	投资期	专项投资芯恩项目
青岛星投股权投资基金中心(有限合伙)*	专项基金	青岛国信创新股权投资管理有限公司	2018.1	6年	28.56%	10.00	10.00	0	0	10.00	0	退出期	轮胎, 专项投资于锦湖轮胎收购项目
青岛城投深空股权投资基金中心(有限合伙)*	专项基金	私募基金公司	2020.10	10年	98.77%	9.87	8.01	0	0	8.01	0	投资期	--
盈科创新资产管理有限公司	直投	--	--	--	--	3.00	3.00	514.73	205.89	3.62	0	成长期	基金管理公司
小计						85.19	73.66	8856.89	54208.04	74.93	7.05		--

注: 表中青岛星投股权投资基金中心(有限合伙)和青岛城投深空股权投资基金中心(有限合伙)为由城投集团划入的项目, 非创投公司市场化投资项目; 本表仅列示 2022 年底主要基金投资情况, 口径为实缴出资金额前十大
资料来源: 公司提供

从退出情况来看, 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。2021—2022年和2023年1—11月, 公司所投资基金对外投资项目退出金额分别为23.74亿元、22.72亿元和12.65亿元, 其中回流收益金额分别为2.54亿元、7.29亿元和5.25亿元。公司投资收益规模和收益实现质量良好, 2021—2022年和2023年1—11月, 公司取得投资收益收到的现金分别为2.84亿元、7.32亿元和6.05亿元, 主要为基金底层项目现金分红。其中, 2022年, 公司退出项目以创投公司本部投资的思立微项目(兆易创新)、嘉裕二号项目等半导体项目为主。受资本市场波动、政策环境及标

的运营情况等因素影响, 公司投资收益有所波动, 未来项目退出及效益情况仍有待观察。

表10 公司所投资基金对外投资退出金额(单位: 亿元)

项目	2021年	2022年	2023年1-11月
退出金额	23.74	22.72	12.65
其中: 回流本金	21.20	15.43	7.40
回流收益	2.54	7.29	5.25

注: 本表中原为城投集团划入的非创投公司市场化投资基金项目未纳入统计, 与合并报表投资活动现金流科目有所差异

资料来源: 公司提供

从基金投资余额分布来看, 截至2022年底, 公司投资项目行业分布以半导体产业、生物医药、智能制造为主。

表11 截至2022年底公司基金投资行业分布情况
(单位: 亿元)

分类方式	金额	占比
按行业划分	半导体产业	38.33
	生物医药	37.46
	智能制造	25.90
	其他	13.31
合计	115.00	100.00%

注: 表中投资金额为公司实际出资的投资成本口径, 与审计报告其他权益工具投资余额(公允价值法)有一定口径差异
资料来源: 公司提供

(2) 股权直投

公司股权直投业务主要为公司本部和半导体公司的二级市场股票投资(计入交易性金融资产科目), 以公允价值计量。2021—2022年和2023年1—11月, 交易性金融资产公允价值变动对公司利润有一定影响, 分别为1.48亿元、-1.98亿元和-0.58亿元。截至2022年底, 公司交易性金融资产余额为5.63亿元。公司持有的主要上市公司投资见下表。

表12 截至2022年底公司交易性金融资产构成情况(单位: 万元)

投资主体	证券简称	初始投资时间	所属行业	期末已投资金额	期末持股数量	2021年公允价值变动收益	2022年公允价值变动收益	期末账面价值
创投公司	兆易创新	2020/5/25	半导体	12,499.99	85.88	3,673.68	-6,301.64	8,799.80
创投公司	水晶光电	2021/7/16	半导体	9,500.00	730.21	1,262.00	-2,152.85	8,609.15
创投公司	华天科技	2021/11/9	半导体	12,350.00	1,124.77	-234.06	-2,791.58	9,324.36
创投公司	中颖电子	2021/4/6	半导体	5,223.35	158.28	6,336.63	-4,923.86	6,636.12
创投公司	东山精密	2020/7/10	半导体	16,000.00	571.43	2,817.14	-2,584.39	14,386.68
创投公司	雄韬股份	2020/8/11	半导体	5,000.00	274.12	1,033.66	-807.62	4,495.84
半导体基金	中颖电子	2021/4/13	半导体	3,660.20	96.55	2,544.18	-2,495.90	4,039.75
合计				64,233.54	3,041.24	17,433.23	-22,057.85	56,291.68

注: 公允价值变动合计数与财务报表有差异, 原因系2022年底已全部出售的股票未纳入统计
资料来源: 公司提供

(3) 基金管理

2021年, 经城投集团党委会会议审议通过《关于集团基金业务瘦身健体和集约化管理方案的汇报》, 确定城投集团内部基金、股权市场化投资管理职能逐步向公司集中。根据《青岛城投集团基金管理办法(暂行)》, 城投集团建立以创投公司为专业管理人的基金集约化管理体系, 由创投公司为城投集团及下属企业基金业务提供统一化、专业化管理服务。

2023年9月底, 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, 具备私募股权、创业投资基金管理人牌照。私募基金公司作为管理人(GP)对现有基金按照0.1%、0.15%等标准收取管理费。2021—2022年和2023年1—11月, 私募基金公司基金管理费收入分别为406.98万元、318.61万元和701.78万元。

3. 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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度审计报告及模拟财务报表, 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2023年1—11月财务报告未经审计。

公司2022年度模拟审计报告的编制基础为：2023年10月26日公司股东决定：同意本公司注册资本由2,850,000,000.00元增至14,475,348,347.28元，增加的11,625,348,347.28元由母公司城投集团以对公司依法享有的债权转为股权（认缴）出资。公司已于2023年11月20日完成工商变更登记手续，变更后注册资本为14,475,348,347.28元。假定上述事项于模拟财务报表最早列报日2022年1月1日已实施完毕。基于上述假定，模拟财务报表2022年度将公司因上述债务确认的部分利息费用，一并调整。评级报告中的2021年财务数据使用2022年模拟审计报告中的期初数/上年同期数。

合并范围方面，2022年底公司纳入模拟合并财务报表范围的子公司较期初无变化，截至2022年底，公司合并范围内子公司5家；2023年11月底合并范围较上年底增加1家私募基金公司（划入），减少1家青岛城投西岸科技有限公司

（划出）。

截至2022年底，公司合并资产总额152.23亿元，所有者权益132.80亿元（含少数股东权益0.13亿元）；2022年，公司实现营业总收入0.00亿元，利润总额4.80亿元。

截至2023年11月底，公司合并资产总额152.38亿元，所有者权益134.21亿元（含少数股东权益0.11亿元）；2023年1—11月，公司实现营业总收入0.07亿元，利润总额0.25亿元。

2. 资产质量

截至2023年11月底，公司资产主要由其他权益工具投资中的基金出资和少量交易性金融资产、债权投资构成。整体看，公司现有资产流动性偏弱。

截至2022年底，公司模拟合并口径资产总额152.23亿元，较上年底增长6.95%。其中，流动资产占9.10%，非流动资产占90.90%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 13 2021—2022 年末模拟及 2023 年 11 月末公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 11 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	9.13	6.41	13.86	9.10	13.42	8.81
货币资金	0.55	0.39	0.06	0.04	0.17	0.11
交易性金融资产	8.52	5.99	5.63	3.70	4.88	3.20
其他应收款（合计）	0.05	0.04	8.16	5.36	8.36	5.49
非流动资产	133.21	93.59	138.38	90.90	138.96	91.19
债权投资	12.39	8.71	12.98	8.53	13.42	8.81
其他权益工具投资	120.49	84.65	124.91	82.05	125.21	82.16
资产总额	142.33	100.00	152.23	100.00	152.38	100.00

资料来源：公司模拟审计报告及财务报表，联合资信整理

截至2022年底，公司模拟口径流动资产13.86亿元，较上年底增长51.79%。公司货币资金规模不大，2022年底为0.06亿元。公司交易性金融资产较上年底有所下降，为5.63亿元，主要系二级市场公允价值波动所致。公司其他应收款为8.16亿元，较上年底大幅增长，主要系增加一笔对香港国际（青岛）有限公司的项目出资款6.97亿元所致。

截至2022年底，公司模拟口径非流动资产138.38亿元，较上年底增长3.88%，主要由其他权益工具投资和少量债权投资构成。公司债权投资账面价值为12.98亿元（构成见下表），较上年底变化不大，包括企业借款投资12.10亿元和债券投资0.88亿元，未计提减值准备。公司其他权益工具投资账面价值为124.91亿元，主要为公司及下设母基金的基金投资，以公允价值计量且其变动计入其他综合收益。

表 14 截至 2022 年底公司债权投资情况(单位:亿元)

借款单位	投资余额	期限	款项性质
单位 1	12.08	5 年	企业借款投资
单位 2	0.02	5 年	企业借款投资
单位 3	0.88	4 年	债券投资
合计	12.98	--	--

资料来源:公司提供

截至2023年11月底,公司实际口径资产总额合计152.38亿元,较上年底增长0.10%。其中,流动资产占8.81%,非流动资产占91.19%。公司资产以非流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

截至2023年11月底,公司无受限资产。

3. 资本结构

2023 年 11 月底,随着股东以债转股形式完成对公司增资,公司资本实力提升,无有息债务,负债水平很低。公司所有者权益中实收资本占比高,权益结构稳定性强。

(1) 所有者权益

模拟口径,截至 2022 年底,公司所有者权益合计 132.80 亿元,较上年底增长 4.80%,包括实收资本 116.75 亿元、其他综合收益 8.24 亿元、未分配利润 7.27 亿元和少数股东权益 0.13 亿元。公司所有者权益中实收资本占比高,权益结构稳定性。

2023 年 11 月底,随着股东以债转股形式完成对公司增资,公司资本实力提升。截至 2023 年 11 月底,公司实际口径所有者权益合计 134.21 亿元,包括实收资本 116.75 亿元、其他综合收益 12.82 亿元、未分配利润 3.72 亿元和少数股东权益 0.11 亿元。

(2) 负债

截至 2022 年底,公司模拟口径负债总额为 19.44 亿元,以流动负债为主(占 89.55%),包括其他应付款 17.34 亿元(主要为应付往来款项)和递延所得税负债 2.03 亿元。截至 2022 年底,公司模拟口径其他应付款主要构成见下表。

表 15 截至 2022 年底公司其他应付款主要构成

(单位:万元)

应付对象	款项性质	是否关联方	金额	是否计息
单位 1	往来款	是	18,563.78	否
单位 2	往来款	是	79,255.20	否
单位 3	往来款	是	4,020.00	否
单位 4	往来款	是	70,600.00	否
单位 5	项目出资	否	930.30	否
合计	--	--	173369.28	--

资料来源:公司提供

截至 2023 年 11 月底,公司实际口径负债总额为 18.17 亿元,主要包括其他应付款 16.05 亿元和递延所得税负债 2.03 亿元。

有息债务方面,2021—2022 年底,除城投集团的拆借款支持外,公司模拟口径无有息债务。截至 2023 年 11 月底,随着债转股完成,公司无有息债务。

4. 盈利能力

公司利润主要来自其他权益工具投资(基金投资)持有期间取得的投资收益,受资本市场波动、政策环境及标的运营情况等因素影响,公司金融资产公允价值变动和贡献的投资收益有所波动。2022 年,受益于投资收益释放加之模拟口径债转股后财务费用下降,公司模拟口径利润总额由上年的亏损 1.62 亿元转为盈利 4.80 亿元。2023 年 11 月底,随着债转股相关工商变更完成,公司股东借款停止计息。

根据模拟财务报表,2021—2022 年,公司无营业收入,也无对应营业成本;2023 年 1—11 月,随着私募基金公司纳入合并范围,公司增加基金管理业务收入 701.78 万元。

从期间费用看,2021—2022 年和 2023 年 1—11 月,公司期间费用分别为 5.09 亿元、0.31 亿元和 4.43 亿元,公司期间费用主要为财务费用和少量管理费用,波动较大主要系 2021 年模拟口径股东借款正常计息,2022 年模拟口径股东借款不计息所致。2023 年 11 月末,随着债转股相关工商变更完成,公司股东借款停止计息,1—11 月实际发生口径财务费用合计 4.43 亿元。

受资本市场波动、政策环境及标的运营情况等因素影响,公司金融资产公允价值变动和贡献的投资收益有所波动。2021—2022年和2023年1—11月,公司公允价值变动收益分别为1.48亿元、-1.98亿元和-0.58亿元,主要来源于交易性金融资产公允价值波动。

2021—2022年和2023年1—11月,公司投资收益快速提升,分别为2.01亿元、7.09亿元和5.25亿元,主要来自其他权益工具投资持有期间的投资收益。

2022年,受益于投资收益释放加之模拟债转股后财务费用下降,公司利润转为盈利。2021—2022年和2023年1—11月,公司利润总额分别为-1.62亿元、4.80亿元和0.25亿元。

盈利指标方面,根据模拟财务数据,与所选公司比较,公司盈利指标处于同行业企业中游水平。

表 16 2022 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
总资产报酬率 (%)	3.85	8.33	4.67	1.34
净资产收益率 (%)	3.97	11.02	9.86	0.41

注:公司1为深圳市创新投资集团有限公司,公司2为深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司,公司3为北京亦庄国际投资发展有限公司

资料来源:Wind,联合资信根据公司模拟审计报告和财务报表整理

5. 现金流

公司现阶段投资支出主要来自股东出资,2022 年随着投资活动现金回流同比提升,结合投资支出收窄,投资活动现金流量净额转为净流入。公司投资活动现金流有所波动,未来仍有一定资金需求。

表 17 公司现金流量情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—11 月
经营活动现金流入小计	0.08	0.04	0.85
经营活动现金流出小计	1.00	0.26	0.28
经营活动现金流量净额	-0.92	-0.22	0.57
投资活动现金流入小计	24.48	29.82	13.46
投资活动现金流出小计	36.47	21.12	4.16
投资活动现金流量净额	-11.99	8.71	9.30
筹资活动前现金流量净额	-12.91	8.49	9.86
筹资活动现金流入小计	12.65	0.00	6.59
筹资活动现金流出小计	0.57	8.98	16.34
筹资活动现金流量净额	12.08	-8.98	-9.74
现金收入比 (%)	*	*	*

注:标“*”表示因分母为0或接近于0,该指标无法计算

资料来源:公司模拟审计报告及财务报表,联合资信整理

公司经营活动产生的现金流入与流出规模不大,主要为支付税费及其他与经营活动有关的现金收付。

从投资活动来看,2021—2022 年,投资活动现金流入主要来自收回投资收到的现金,取得投资收益收到的现金分别为 2.84 亿元和 7.32 亿元。同期,投资支付的现金分别为 36.43 亿元和 21.07 亿元。2023 年 1—11 月,公司收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金分别为 7.40 亿元和 6.05 亿元;投资支付的现金为 2.88 亿元。公司结合对市场和项目成本效益的综合研判调整对外投资节奏,投资活动现金流量净额有所波动,仍有一定对外融资需求。

从筹资活动来看,2021—2022 年和 2023 年 1—11 月,公司筹资活动现金流主要为股东拆借款往来和少量利息支付产生的现金支出,主要满足公司投资活动相关资金需求,因而与投资活动现金流呈反向波动。

6. 偿债指标

2023 年 11 月底,随着股东以债转股出资完成,公司现阶段无有息债务,流动比率和速动比率表现良好;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。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—11 月
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	71.85	79.61	83.15
	速动比率 (%)	71.85	79.61	83.15
	经营现金/流动负债 (%)	-7.26	-1.25	3.51
	经营现金/短期债务 (倍)	*	*	*
	现金类资产/短期债务 (倍)	*	*	*
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	4.06	5.66	--
	全部债务/EBITDA (倍)	0.00	0.00	--
	经营现金/全部债务 (倍)	*	*	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.72	6.53	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.16	-0.25	--

注:经营现金指经营活动现金流量净额,下同;表中“*”表示因分母为0或接近于0,该指标无法计算,“-”表示因部分季度数据缺失而无法计算

资料来源:公司模拟审计报告及财务报表,联合资信整理

截至2023年11月底,公司无有息债务,流动比率与速动比率表现良好。

截至2023年11月底,公司无对外担保。

未决诉讼方面,截至2023年11月底,联合资

信未发现公司存在重大未决诉讼。

银行授信方面,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。

7. 公司本部(母公司)财务分析

公司本部主要从事基金直投和母基金投资业务;资产主要为长期股权投资和其他权益工具投资。截至2023年11月底,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。未来,随着投资规模的提升,公司本部有一定的筹资压力。

公司本部为创投公司体系内的核心出资主体与管控平台。截至2022年底,公司本部资产占合并口径的93.07%;所有者权益占合并口径的97.37%;利润总额占合并口径的85.87%。

模拟口径,截至2022年底,公司本部资产总额141.69亿元,主要由交易性金融资产5.23亿元、债权投资12.10亿元、其他权益工具投资72.26亿元和长期股权投资50.78亿元构成。截至2022年底,公司本部现金类资产为4.52亿元。

截至2022年底,公司本部所有者权益合计129.31亿元,主要包括实收资本116.75亿元、其他综合收益6.09亿元和未分配利润6.05亿元,权益稳定性强。

2022年,公司本部无营业收入,实现投资收益和公允价值变动分别为6.16亿元和-1.73亿元,当期利润总额为4.12亿元。

现金流方面,2022年,公司本部经营活动现金净流量、投资活动现金净流量、筹资活动现金净流量分别为-0.21亿元、0.44亿元和-0.28亿元。

实际口径,截至2023年11月底,公司本部资产总额136.31亿元,较上年底有所下降,主要系其他权益工具投资减少所致。公司所有者权益为125.14亿元,较上年底有所下降,主要系本部经营微亏、未分配利润减少所致。本部负债总额11.17亿元,主要为应付往来款项,较上年底变化不大。

2023年1—11月,本部无营业收入,期间费用为4.45亿元,主要为财务费用,本部实现

投资收益1.89亿元,利润总额为-3.00亿元。2023年1—11月,本部经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为0.60亿元、3.62亿元和-4.15亿元。

八、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。2020—2022年,城投集团营业总收入持续增长,利润总额有所波动。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。

表19 城投集团主要财务数据情况

项目	2020年	2021年	2022年
资产总额(亿元)	3,505.37	4,468.97	4,160.53
所有者权益(亿元)	1,316.00	1,640.61	1,483.65
营业总收入(亿元)	329.17	402.46	402.83
营业利润率(%)	18.68	13.77	17.77
利润总额(亿元)	34.56	9.79	11.80
资产负债率(%)	62.46	63.29	64.34
全部债务资本化比率(%)	56.86	58.82	60.75
全部债务/EBITDA(倍)	16.45	15.49	21.20
EBITDA利息倍数(倍)	1.79	1.62	0.72

资料来源:公开资料,联合资信整理

2. 支持可能性

公司自成立以来,在注资、资金拆借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，公司作为城投集团的基金管理公司，承担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。

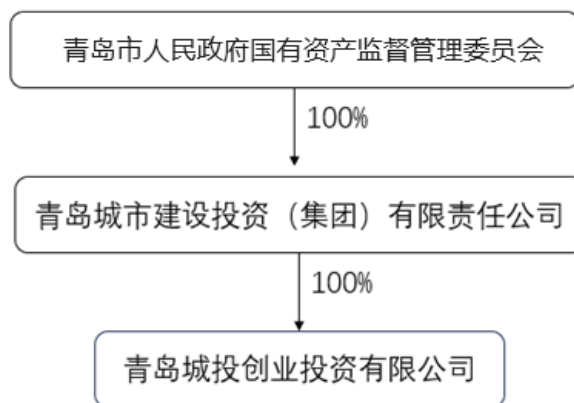
随着公司投资能力培育成熟，城投集团拟着力加强创投公司自身的外部融资能力，未来相关外部融资将由城投集团视情况提供担保，融资渠道打通后，城投集团将对创投公司继续提供资金支持。

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青岛城投私募基金管理有限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。

九、结论

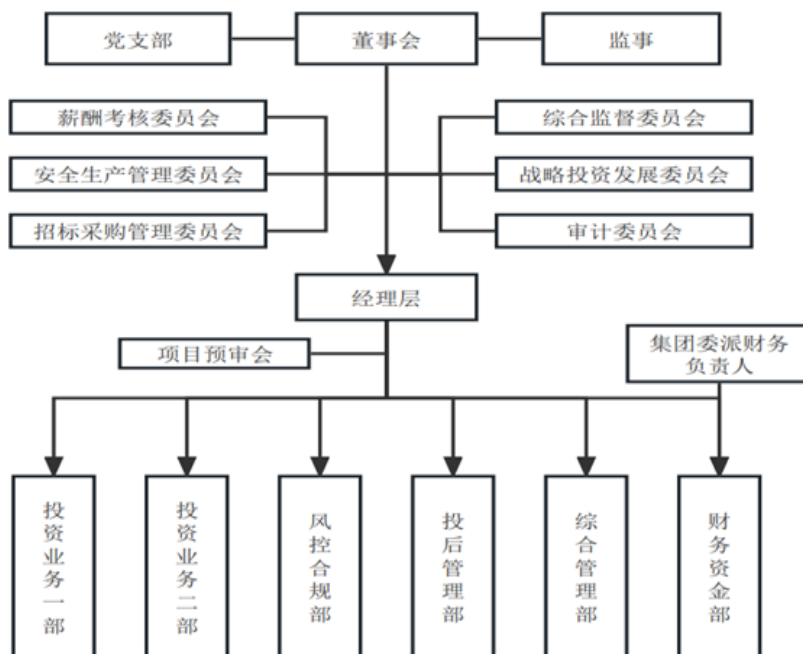
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 11 月底青岛城投创业投资有限公司
股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 11 月底青岛城投创业投资有限公司
组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 11 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	9.07	5.69	5.05
资产总额（亿元）	142.33	152.23	152.38
所有者权益（亿元）	126.72	132.80	134.21
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.07
利润总额（亿元）	-1.62	4.80	0.25
EBITDA（亿元）	4.06	5.66	--
经营性净现金流（亿元）	-0.92	-0.22	0.57
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）	*	*	--
现金收入比（%）	*	*	106.00
营业利润率（%）	*	*	99.84
总资本收益率（%）	3.13	4.63	--
净资产收益率（%）	-1.35	3.97	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	10.97	12.77	11.93
流动比率（%）	71.85	79.61	83.15
速动比率（%）	71.85	79.61	83.15
经营现金流动负债比（%）	-7.26	-1.25	--
现金短期债务比（倍）	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	6.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.00	0.00	--

注：1. 公司提供 2022 年模拟财务报表，2021 年财务数据使用 2022 年期初数/上年同期数，2023 年 1~11 月财务报表为实际发生口径、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. 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：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 11 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.88	5.25	4.73
资产总额（亿元）	142.15	141.69	136.31
所有者权益（亿元）	126.54	129.31	125.14
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-1.96	4.12	-3.00
EBITDA（亿元）	3.72	4.99	--
经营性净现金流（亿元）	-0.90	-0.21	0.60
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）	*	*	*
现金收入比（%）	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*
总资本收益率（%）	2.86	4.23	--
净资产收益率（%）	-1.62	3.56	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	10.98	8.73	8.19
流动比率（%）	62.39	61.26	60.71
速动比率（%）	62.39	61.26	60.71
经营现金流动负债比（%）	-7.11	-2.04	--
现金短期债务比（倍）	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	0.66	5.75	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.00	0.00	--

注：1. 公司提供 2022 年模拟财务报表，2021 年财务数据使用 2022 年期初数/上年同期数，2023 年 1~11 月财务报表为实际发生口径、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. 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：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 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

联合资信评估股份有限公司关于 青岛城投创业投资有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在青岛城投创业投资有限公司（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。