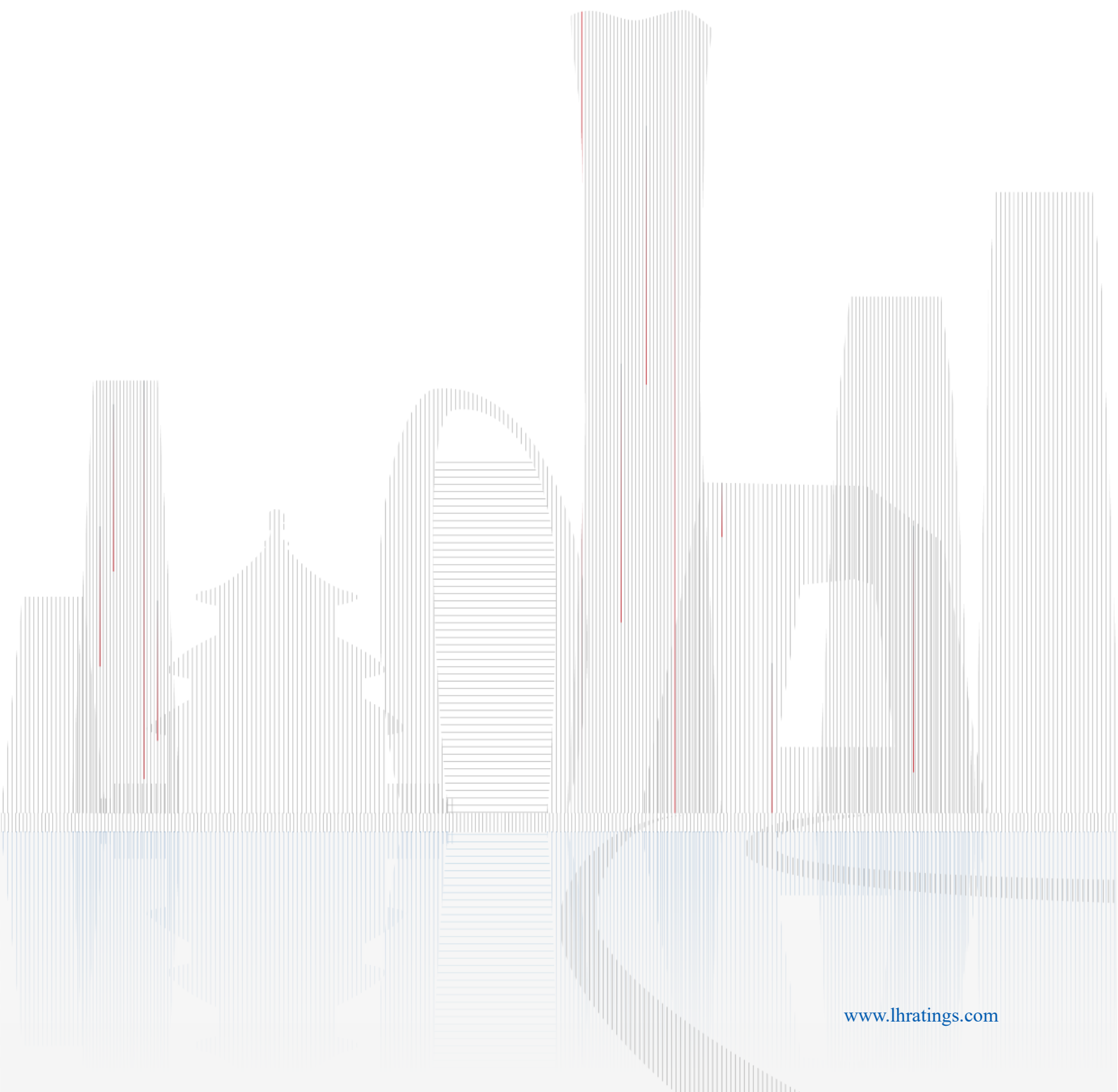


淄博市城市资产运营集团有限公司

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〕4584号

联合资信评估股份有限公司通过对淄博市城市资产运营集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定淄博市城市资产运营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

二〇二五年七月一日

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淄博市城市资产运营集团有限公司（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 1 日至 2026 年 6 月 30 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。

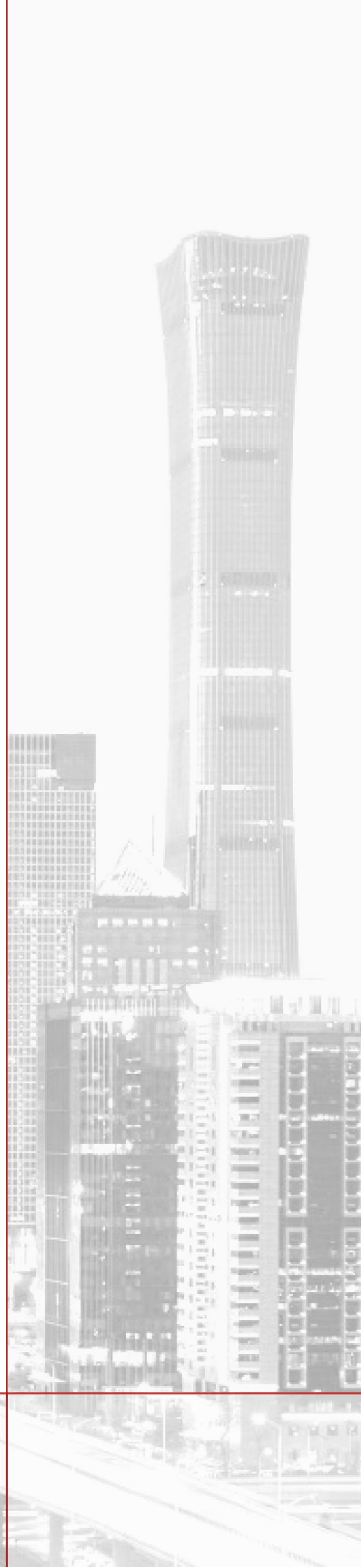
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



淄博市城市资产运营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	2025/07/01

主体概况 淄博市城市资产运营集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2003 年，注册资本 61.07 亿元，控股股东和实际控制人均为淄博市财政局；经营业务包括化工业务、工程施工、矿产业务、贸易业务和其他业务等。

评级观点 公司是淄博市重要的国有控股企业，定位为资本运营主体，在淄博市产业发展等方面占据重要地位。淄博市是全国重要的石油化工、医药生产基地和建材产区，地区生产总值和一般公共预算收入持续增长，财政自给能力较强。公司业务结构较为多元化，其中化工业务主要布局石油化工产业，该板块利润率较低，受宏观经济周期性影响较大，受益于产能利用率提升，化工收入稳定增长；工程施工业务整体在手合同充足，业务持续性好；矿产业务产品主要为铁矿及其附属品，铁矿资源储量丰富，部分矿产产能利用率较低，未来发展空间较大；土地整理业务利润水平较高，但需关注土地出让及回款受开发进度、市场行情及政府规划影响较大；资产经营业务中市直机关办公用房租赁部分收入稳定，市场化租赁部分出租情况受地方经济发展和招商引资情况影响较大；贸易收入对公司收入贡献较大，但毛利率水平较低，盈利空间有限；基础设施建设项目支出较大，对资金占用明显；房地产开发业务在建项目存在一定的资本支出需求，仍需关注在售项目后续去化情况；自建项目未来投资规模大，收益受市场环境和市场政策等影响较大，存在一定不确定性。公司债务增长较快，债务压力较大；营业总收入持续下降，非经常性损益对利润总额形成一定补充；短期偿债压力较大，长期偿债能力指标一般，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

个体调整：无。

外部支持调整：近年来，公司在资金及资产注入、股权划转和财政补贴方面持续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，随着淄博市经济持续发展，公司作为淄博市重要的国有控股企业，将继续得到淄博市人民政府相关支持。

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：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，融资环境恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**淄博市地理位置优越，矿山资源丰富，工业基础良好，是全国重要的石油化工、医药生产基地和建材产区，经济水平和财政实力持续增长。2024 年，淄博市实现地区生产总值 4884.1 亿元，同比增长 5.5%；一般公共预算收入完成 411.44 亿元，同比增长 4.1%。
- **在淄博市产业发展等方面占据重要地位。**公司作为淄博市重要的国有控股企业，定位为资本运营主体，业务多元化发展，主要开展化工业务、工程施工、矿产业务、贸易业务和其他业务等，在淄博市产业发展等方面占据重要地位。
- **持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在资金及资产注入和财政补贴方面持续获得有力的政府支持。截至 2024 年底，公司累计收到政府注入资本金 56.75 亿元；2021 年，公司无偿收到淄博文旅发展集团有限公司 14.79 亿元股权；2022—2024 年，公司分别获得财政补贴 2.04 亿元、2.49 亿元和 2.06 亿元。

关注

- **存在较大的资本支出压力。**截至 2024 年底，公司在建项目未来尚需投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力。
- **债务增长较快，债务压力较大，存在较大的集中偿付压力。**截至 2024 年底，公司全部债务 1102.69 亿元，较上年底有所增长，存在较大的集中偿付压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		4
指示评级				a
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持情况较上次评级未发生变动。

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。

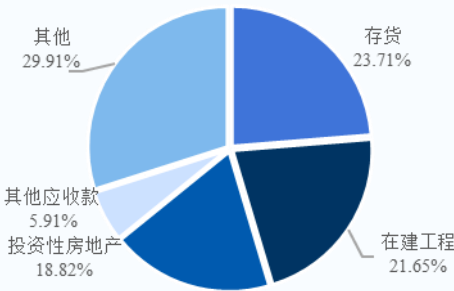
主要财务数据

合并口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	84.05	97.14	138.07	137.56
资产总额（亿元）	2001.10	2207.29	2387.95	2397.69
所有者权益（亿元）	801.98	837.39	841.15	839.97
短期债务（亿元）	269.99	419.09	505.38	516.36
长期债务（亿元）	541.57	530.18	597.32	626.04
全部债务（亿元）	811.57	949.27	1102.69	1142.41
营业总收入（亿元）	328.54	302.21	270.14	56.29
利润总额（亿元）	21.88	12.10	11.57	1.94
EBITDA（亿元）	51.96	39.90	44.55	--
经营性净现金流（亿元）	2.68	3.33	3.45	4.02
营业利润率（%）	14.81	13.14	14.71	15.66
净资产收益率（%）	2.40	1.16	1.11	--
资产负债率（%）	59.92	62.06	64.78	64.97
全部债务资本化比率（%）	50.30	53.13	56.73	57.63
流动比率（%）	160.19	126.11	126.06	129.17
经营现金流动负债比（%）	0.51	0.47	0.44	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.23	0.27	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	0.86	1.01	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.62	23.79	24.75	--

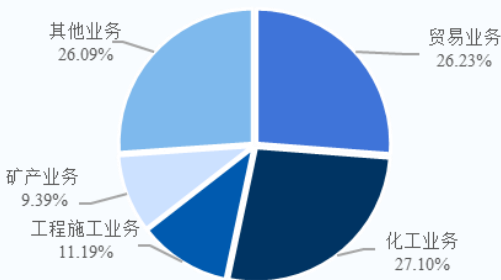
公司本部口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	1071.12	1272.89	1412.30	1426.67
所有者权益（亿元）	427.35	521.24	518.38	519.24
全部债务（亿元）	511.36	597.91	710.87	713.23
营业总收入（亿元）	32.88	20.56	20.43	4.12
利润总额（亿元）	2.56	2.05	2.62	0.65
资产负债率（%）	60.10	59.05	63.30	63.61
全部债务资本化比率（%）	54.47	53.43	57.83	57.87
流动比率（%）	139.47	109.66	117.37	114.92
经营现金流动负债比（%）	1.49	0.93	2.70	--

注：1. 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告已将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；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. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

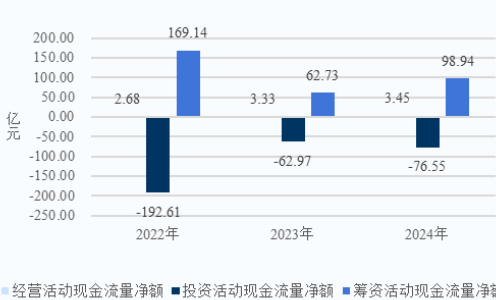
截至 2024 年底公司资产构成情况



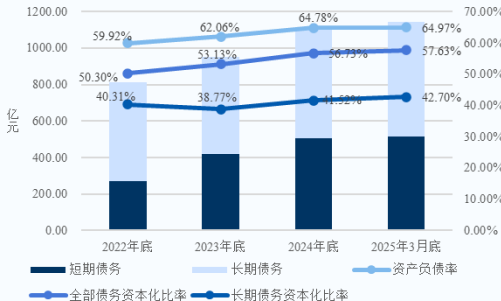
2024 年公司营业总收入构成情况



公司现金流情况



公司债务情况



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
AAA/稳定	2025/06/28	许狄龙 付若琨	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	--
AAA/稳定	2024/07/01	许狄龙 张 昶	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	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：许狄龙 xudl@lhratings.com

项目组成员：付若琨 furk@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

淄博市城市资产运营集团有限公司（原名“淄博市城市资产运营有限公司”，以下简称“公司”）成立于 2003 年 7 月，由淄博市财政有偿资金管理处和淄博市财政局企业财务管理处根据淄政字〔2003〕79 号文件批准共同出资设立，初始注册资本 1.00 亿元。历经多次增资和股权变更，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 61.07 亿元，实收资本 56.75 亿元，淄博市财政局持有公司 99.10% 股权，为公司控股股东和实际控制人。

公司是淄博市重要的国有控股企业，定位为资本运营主体，业务经营多元化，主要开展化工业务、工程施工、矿产业务、贸易业务和其他业务等。截至 2024 年底，公司本部内设审计法务部、资产运营部、投资管理部、财务管理部、项目管理部、招标管理部等部门；拥有纳入合并范围的二级子公司 28 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 2387.95 亿元，所有者权益 841.15 亿元（含少数股东权益 120.33 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 270.14 亿元，利润总额 11.57 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 2397.69 亿元，所有者权益 839.97 亿元（含少数股东权益 117.73 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 56.29 亿元，利润总额 1.94 亿元。

公司注册地址：山东省淄博市张店区华光路 366 号科创大厦 A 座；法定代表人：刘在东。

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

化工行业

2024 年，化工行业下游需求未有明显改善，叠加能源价格仍处于高位波动状态，化工各主要子行业固定资产投资增长放缓，化工产品价格下行，行业综合景气指数低位波动。具体来看，石油化工方面，近年来，中国炼油产能及原油加工量波动提升，对原油的进口依赖度较高。2024 年，原油价格中枢同比下降，有利于炼化企业利润修复。未来，中国炼化项目新增产能有限，但成品油需求增速或将放缓，“降油增化”“调整产业结构”仍是炼化行业主旋律。完整版行业分析详见 [《2025 年化工行业分析》](#)。

建筑施工行业

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见 [《2025 年建筑施工行业分析》](#)。

贸易行业

2024 年，中国进出口贸易总额稳步增长，累计出口同比上升明显，海外需求韧性较强；受国内需求较弱叠加全球大宗商品价格下跌影响，累计进口同比增速下滑。2025 年一季度，在美国政府频加关税、外部困难挑战增多的情况下，中国外贸进出口实现平稳开局。进出口贸易国家框架基本稳定，对东盟等发展中经济体出口态势明显好于对欧美、日本等发达经济体。进出口产品结构不断改善，随着中国制造业的不断升级和在全球产业链中的地位提升，出口产品持续向高端制造领域倾斜，机电产品在出口产品中占主导地位；我国对原油、煤炭等能源类产品和大豆等农产品的进口依赖度仍较强。大宗商品方面，2024 年，国际油价受地缘政治局势紧张、石油需求增长乏力以及美联储货币政策调整等多因素影响，呈现宽幅震荡态势；钢铁行业景气度仍处于探底阶段，钢材价格震荡下行；煤炭价格受供需格局偏宽松影响，整体呈下跌态势。汇率方面，2024 年，国际形势复杂多变，多因素推动美元指数动荡走强，人民币汇率总体上呈现双向波动态势，在复杂形势下保持了基本稳定。展望 2025 年，全球贸易面临的不确定性增加，4 月美国对中国商品征收关税税率达到 145%，5 月日内瓦经贸会谈后中美双边关税水平大幅降低，中美贸易重启，但关税博弈并未结束，中美磋商仍存在较大不确定性。中国政府 5 月出台了一揽子政策刺激经济，在金融、地产和外贸等领域提供了精准且有效的政策支持，释放出中央层面协同发力稳预期、促增长的积极信号，内贸增速或将逐步恢复。完整版行业分析详见《2025 年贸易行业分析》。

城市基础设施建设行业

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版行业分析详见《2025 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

淄博市地理位置优越，矿山资源丰富，工业基础良好，是全国重要的石油化工、医药生产基地和建材产区。2022—2024 年，淄博市地区生产总值和一般公共预算收入持续增长，财政自给能力较强，但政府债务负担重。

淄博市地处山东行政版图的“几何中心”，西邻省会济南市，东临潍坊市和青岛市，是省会都市圈次中心城市，下辖张店区、淄川区、博山区、周村区和临淄区 5 个区，桓台县、高青县和沂源县 3 个县及淄博高新技术产业开发区、淄博经济开发区和文昌湖省级旅游度假区 3 个功能区；总面积 0.60 万平方公里。截至 2024 年底，淄博市常住人口 463.67 万人，常住人口城镇化率 76.20%，比 2023 年末提高 0.53 个百分点。

淄博市地理位置优越，交通便利快捷，境内多条高速公路和铁路通行。矿产资源较为丰富，已发现矿产 50 种（含亚矿种），已探明储量的 28 种（含亚矿种），探明矿床（区）157 处（含 10 处共生矿产地）。保有资源储量占山东省同类矿产资源储量 10%以上的矿种达 11 种，铁矿、铝土矿（伴生钴、镓）及石灰岩、耐火黏土等矿产在全省具有明显优势。淄博市作为现代工业城市，形成了以石油化工、精细化工、纺织、建材以及新材料、智能装备、新医药、电子信息等为主导的现代产业体系。其中，化工产业积淀深厚，是国内配套最为完善的地级市之一；新型功能材料产业集群入选国家级战略新兴产业集群，被评为中国陶瓷行业特色区域和产业集群创新升级示范区。

图表 1 • 淄博市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	4402.6	4561.8	4884.1
GDP 增速（%）	4.7	5.5	5.5
固定资产投资增速（%）	18.1	5.9	4.5
三产结构	4.3:49.8:45.9	4.3:48.7:47.1	4.1:46.9:49.0
人均 GDP（万元）	9.36	9.76	10.53

注：人均 GDP 使用常住人口进行估算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022—2024 年，淄博市地区生产总值持续增长。2024 年，淄博市地区生产总值和一般公共预算收入均在山东省内排名第七。同期，淄博市地区生产总值同比增长 5.5%，第一、二、三产业增加值同比分别增长 3.5%、6.3%和 4.8%；工业运行平稳，规模以上

工业增加值同比增长 7.1%，38 个行业大类中有 25 个行业增加值实现正增长，其中采矿业增加值同比增长 19.1%，制造业增加值同比增长 7.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比下降 1.0%；服务业稳步恢复，全年实现服务业增加值 2393.59 亿元，其中居民服务、修理和其他服务业，文化、体育和娱乐业，科学研究和技术服务业营业收入分别同比增长 28.3%、11.1%和 10.1%。2022—2024 年，淄博市固定资产投资增速持续下降；2024 年，淄博市装备制造业投资、“四新”经济投资和高技术产业投资分别同比增长 12.4%、6.3%和 31.6%，房地产开发投资同比增长 2.3%。

图表 2 • 淄博市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	375.90	395.30	411.44
一般公共预算收入增速（%）	1.88	5.16	4.08
税收收入（亿元）	244.08	254.41	227.18
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	64.93	64.36	55.22
一般公共预算支出（亿元）	526.43	551.88	577.69
财政自给率（%）	71.41	71.63	71.22
政府性基金收入（亿元）	276.52	213.67	264.22
地方政府债务余额（亿元）	1079.63	1226.00	1427.12

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022—2024 年，淄博市一般公共预算收入持续增长；税收收入波动下降，其中 2024 年同比有所下降，主要系受先进制造业企业增值税加计抵减政策翘尾减收、工业产品价格低位导致增值空间缩小等因素综合影响所致；财政收入质量一般，财政自给能力较强；受房地产市场行情影响，政府性基金收入波动下降；地方政府债务持续增长，主要系用于政府投资的专项债务增长带动。截至 2024 年底，淄博市政府债务余额中一般债务余额 373.95 亿元，专项债务余额 1053.17 亿元，政府债务负担重。

根据《淄博市国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》（以下简称“《纲要》”），淄博市将加快济淄同城发展步伐，持续壮大实体经济，通过动能转换对传统产业进行升级，打造产业基础高级化、产业链供应链现代化，重构产业发展结构，成为新型工业化强市。此外，《纲要》强调按照适度超前原则加强基础设施建设，构建新型基础设施体系、绿色高效能源体系和水安全保障体系。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是淄博市重要的国有控股企业，定位为资本运营主体，在淄博市产业发展等方面占据重要地位。

2020 年以前，公司是淄博市市级唯一的资本运营主体。2020 年，根据淄企改办〔2020〕2 号等文件，淄博市组建成立淄博市能源集团有限责任公司、淄博市热力集团有限责任公司及淄博市水务集团有限责任公司；2021 年，上述三家公司股权被划转至淄博市财金控股集团有限公司（以下简称“财金集团”）。截至 2024 年底，公司为淄博市重要的国有控股企业，定位为资本运营主体，业务结构较为多元化，主要开展化工业务、工程施工、矿产业务、土地整理、资产经营、贸易业务和其他业务；财金集团主要开展能源供应与销售、供水、供热及金融投资等业务。总体看，公司与财金集团分工明确，在淄博市产业发展等方面占据重要地位。

图表 3 • 截至 2024 年底淄博市市级主要资本运营主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
淄博市财金控股集团有限公司	淄博市财政局	585.63	187.72	101.56	1.10	67.95%
淄博市城市资产运营集团有限公司	淄博市财政局	2387.95	841.15	270.14	11.57	64.78%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司化工业务由子公司淄博峻辰新材料科技有限公司（以下简称“峻辰新材料”）和山东齐隆化工股份有限公司（以下简称“齐隆化工”）负责；工程施工业务主要由子公司山东金城建设有限公司（以下简称“金城建设”）、山东泰和城建发展有限公司（以下简称“泰和建发”）和山东高阳建设有限公司（以下简称“高阳建设”）负责，其中金城建设和高阳建设具有建筑工程施工总承包特级资质，泰和建发具有公路工程施工总承包壹级资质；矿产业务由子公司山东金富矿业有限公司（以下简称“金富矿业”）负责；

土地整理业务和资产经营业务主要由公司本部负责；贸易业务主要由子公司淄博城航国际物流有限公司（以下简称“城航公司”）、淄博齐智物资有限公司（以下简称“齐智物资”）和淄博骏凯产业发展投资有限公司（以下简称“骏凯产投”）负责。

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工构成能满足公司日常运营需要。

截至 2024 年底，公司拥有董事长和高级管理人员共 5 人。

刘在东先生，1969 年 11 月出生，本科学历；曾任淄博市能源集团有限责任公司党委书记、董事长；现任公司董事长兼总经理。

截至 2024 年底，公司拥有在职员工 615 人。从学历构成看，本科及以上学历员工 493 人、大专及以下学历员工 122 人；从年龄构成看，30 岁以下员工 109 人、30~50 岁员工 462 人、50 岁以上员工 44 人；从职称构成看，初级职称员工 163 人、中级职称员工 195 人、高级职称员工 39 人、无职称员工 218 人。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部存在重大失信行为。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91370300755424389Q），截至 2025 年 4 月 15 日，公司本部近五年无不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

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 2025 年 6 月 30 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

公司建立了完善的法人治理结构和较为健全的内部管理体系，各项管理制度较为完备，能够满足公司日常经营与发展需求。

1 法人治理

公司根据《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，并建立了相应的法人治理结构。公司章程明确了股东会、董事会、监事会和经理的权责范围和工作程序。

公司设股东会，由全体股东组成，是公司最高权力机构。

公司设董事会，董事会是公司的经营决策机构，对淄博市财政局负责。董事会由 5 人组成，其中职工董事 1 人，职工董事由职工代表大会选举产生，其他董事由淄博市财政局委派或更换，国开基础设施基金有限公司不委派董事，外部董事原则上占多数。董事任期三年，任期届满，经批准可以连任。董事会设董事长 1 人，由淄博市财政局按有关规定程序从董事会成员中指定。

公司设监事会，监事会由 5 人组成，其中职工监事 2 人，非职工监事由淄博市财政局委派或更换，国开基础设施基金有限公司不委派监事，职工监事由职工代表大会选举产生。监事的任期为三年，任期届满，经批准可以连任。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任，在董事会领导下负责公司的日常经营管理和行政管理工作，执行董事会决议，对董事会负责。

截至报告出具日，公司董事会成 5 人，实际到位 4 人；监事会成员、高级管理人员已经全部到位。

2 管理水平

公司在财务管理、资金管理、投融资管理和对外担保等方面制定了明确的管理制度。

财务管理方面，公司为合理规范集团公司及全资子公司、控股子公司的财务管理工作，制定了《集团公司财务制度》。该制度对资金及资产和对外投资管理、收入及成本管理、税收及利润管理、会计报告等方面进行了规范，从而规范各级财务行为，完善财务管理体系。公司财务管理部负责公司重大项目资金的筹措、调拨和管理，以及参与公司的财务预决算、利润考核与收益分配等。

资金管理方面，公司为加强资金管理、规范资金的支付程序，制定了《公司资金支付暂行办法》。该办法对部室职责分工、资金支付依据、资金支付审批、资金的支付、资金跟踪问效机制、应急处理机制、督办制度等方面做出了明确规定，以防范经营和财务风险，确保公司资金规范、安全、高效运作。

投融资管理方面，公司为明确权限、落实措施、防范财务风险，制定了《公司投融资管理办法》。该办法规定，公司向外融资应坚持适度筹措原则，规范筹集资金；公司不得从事期货等高风险金融衍生经营；公司投资项目应根据实际需要，按“效用、节约、必需”的原则，单体投资规模非经营性项目在 10 万元以上、经营性项目在 50 万元以上的必须经董事会同意，主管部门审批。

对外担保管理方面，公司为进一步规范担保行为、控制和降低担保风险，制定了《公司对外担保管理办法（试行）》，该办法明确了对外担保的条件、对外担保的程序、对外担保的审批、担保合同的订立、对外担保的管理、监督检查及责任追究等方面内容。公司对外担保实行统一管理，由主管部门具体负责被担保人资信调查、评估、担保合同的审核、后续管理及对外担保档案管理工作。

工程管理方面，公司制定了工程建设项目招投标管理办法（试行）、工程质量管理办法（试行）等制度，在工程招投标工作、施工管理、工程项目质量管理、工程质量监督管理和安全生产管理等方面对项目各参建单位进行全面监督和管理，进一步加强和规范公司工程建设类项目的正常开展，促进企业工程建设项目制度化、标准化。

对子公司管理方面，公司为规范重大事项的管理，制定了《重大事项管理办法（试行）》，该办法适用于公司及控股子公司、参股公司。该办法对重大事项的范围、重大事项报告程序、相关责任做出了明确规定。公司重大事项实行及时报告制度，凡属重大事项报告范围的事项，应按相关规定及时报送集团公司，或按规定逐级层层报告，相关程序和要求按文件规定执行。

六、经营分析

1 经营概况

公司业务结构较为多元化，主要开展化工业务、工程施工、矿产业务、土地整理、资产经营、贸易业务和其他业务。2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，主要系工程施工收入、土地整理收入和贸易收入等下降导致。2024 年，公司营业总收入构成以化工收入、贸易收入和工程施工收入等为主。2022—2024 年，公司综合毛利率变化不大。

图表 4 • 公司营业总收入及综合毛利率构成情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
化工业务	16.73	5.09%	3.11%	61.28	20.28%	2.37%	73.22	27.10%	2.59%
工程施工	59.30	18.05%	16.78%	38.99	12.90%	14.82%	30.22	11.19%	19.22%
矿产业务	21.36	6.50%	24.35%	25.39	8.40%	30.21%	25.36	9.39%	32.78%
土地整理	27.79	8.46%	61.71%	14.28	4.73%	57.42%	13.73	5.08%	61.16%
资产经营	8.31	2.53%	69.55%	10.52	3.48%	77.19%	10.24	3.79%	75.91%
贸易业务	127.71	38.87%	1.07%	110.15	36.45%	1.07%	70.85	26.23%	1.00%
其他业务	67.34	20.50%	20.15%	41.59	13.76%	28.45%	46.51	17.22%	25.06%
合计	328.54	100.00%	16.30%	302.21	100.00%	14.65%	270.14	100.00	16.49%

注：尾差系四舍五入导致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）化工业务

公司化工业务主要布局石油化工产业，但该板块利润率较低，受宏观经济周期性影响较大。2024 年，受益于产能利用率提升，化工收入稳定增长。

峻辰新材料

峻辰新材料系公司与青岛领汇能源有限公司和淄博鼎泰投资发展有限公司等民营公司于 2021 年合资成立的子公司，主要负责苯乙烯项目的建设运营，该项目于 2023 年 4 月底投产。

业务模式方面，峻辰新材料采用美国贝吉尔专利技术自主生产，以乙烯和苯为原料，主要生产苯乙烯和丙烯等产品；部分产品已签署定向销售合同，剩余产品采取散户销售模式。结算模式方面，公司上游供应商主要为青岛汇信大成石油化工有限公司、淄博齐岭南化工科技有限公司等民营企业，采用货到付款现金结算；下游客户主要为中国石化化工销售有限公司华北分公司、北京东光明化工有限公司、淄博齐翔腾达化工销售有限公司等企业，采用款到发货、现金结算的模式，客户按照合同金额预付货款后方可提货。随着项目投产后产能利用率提升，苯乙烯产销量提升较快，带动 2024 年化工收入大幅增长，但业务毛利率仍处于较低水平。

图表 5 • 峻辰新材料主要产品产能及利用率情况

产品名称	产能（万吨/年）	2023 年产量（万吨）	2024 年产量（万吨）	2024 年产能利用率
苯乙烯	50.00	32.27	52.96	105.92%
工业用乙苯	--	7.68	--	--
丙烯	8.00	8.04	9.64	120.50%
工业用裂解碳五	4.50	4.46	2.20	48.89%
石油混合二甲苯	3.00	2.83	1.58	52.67%
粗丁二烯	--	0.00	3.46	--
氢气	--	0.00	1.21	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 6 • 峻辰新材料主要产品销售情况

产品名称	2023 年销量（万吨）	2023 年销售均价（元/吨）	2024 年销量（万吨）	2024 年销售均价（元/吨）
苯乙烯	31.92	7316	52.81	7670
工业用乙苯	7.63	6778	--	--
丙烯	8.01	6069	9.65	6107
工业用裂解碳五	4.02	5724	2.34	5759
石油混合二甲苯	2.80	6461	1.61	6453
粗丁二烯	0.00	--	3.43	5736
氢气	0.00	--	1.11	12347

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

齐隆化工

齐隆化工 1985 年建厂，于 2022 年 4 月纳入公司合并范围。齐隆化工从事石油化工产品深加工业务，采用自主研发生产模式，以裂解碳五、碳九及焦油为原料，主要生产碳五、碳九、碳五/碳九共聚系列石油树脂、加氢石油树脂、双环戊二烯、甲基环戊二烯二聚体、萘、芳烃稀释剂、炭黑基础料等产品。结算模式方面，齐隆化工上游供应商主要为中国石油天然气股份有限公司等央企单位，结算主要以预付款的形式进行；下游客户主要为民营企业，根据市场行情和贸易方资信状况，主要采用收取客户预付款方式，款到发货。2024 年，齐隆化工产能利用率一般，化工收入同比有所下降，业务毛利率仍处于较低水平。

图表 7 • 齐隆化工主要产品产能及利用率情况

产品名称	产能（万吨/年）	2023 年产量（万吨）	2024 年产量（万吨）	2024 年产能利用率
改性石油树脂	15.80	9.75	7.16	45.32%
碳九料	11.00	5.06	5.94	54.00%
稀释剂	8.30	4.68	4.32	52.05%
重碳九	4.50	3.79	2.86	63.56%
双环戊二烯	2.80	1.67	1.95	69.64%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 齐隆化工主要产品销售情况

产品名称	2023 年销量（万吨）	2023 年销售均价（元/吨）	2024 年销量（万吨）	2024 年销售均价（元/吨）
改性石油树脂	9.99	7134	7.02	7989
碳九料	4.99	5499	5.58	5194

产品名称	2023 年销量（万吨）	2023 年销售均价（元/吨）	2024 年销量（万吨）	2024 年销售均价（元/吨）
稀释剂	4.76	5509	4.24	4993
重碳九	3.79	4561	2.91	4226
双环戊二烯	1.67	6550	1.94	7248

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）工程施工

公司工程施工业务新签合同金额有所下降，整体在手合同充足，业务持续性好。

金城建设和高阳建设于 2022 年 3 月纳入公司合并范围。公司工程施工业务主要在淄博市及周边市县开展，采用市场化招投标方式获取项目，主要包括住宅、商业、产业园、厂房等；中标后与业主签订工程承包合同。

业务模式方面，公司市场化方式承揽项目，采取工程量方式结算，工程合同约定业主方进度款支付比例为 85%，待工程竣工验收后，扣除 3% 的工程尾款作为质保金（一般在两年后支付），其余款项转付公司。

2022—2024 年，受市场需求减少影响，公司新签合同金额和工程施工收入均有所下降；业务毛利率变动增长。截至 2024 年底，公司在手未完工合同金额 96.95 亿元，在手合同充足。

图表 9 • 公司工程施工业务情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
新承接合同金额	123.53	75.90	57.67
新承接合同数量（个）	139	144	92
完工合同金额	60.28	49.30	54.68
期末在手合同金额	67.36	93.96	96.95

注：2022 年为三家子公司全年数据

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）矿产业务

公司矿产业务产品主要为铁矿及其附属品，铁矿资源储量丰富，部分矿产产能利用率较低，未来发展空间较大。

金富矿业在产的主要矿产资源共 5 个，其中国内 4 个、国外 1 个，预计剩余储量充沛。

金富矿业铁矿的开采方式为地下开采，开采的原矿运输至选矿车间，通过破碎筛分、磨矿、选矿后最终得到铁精粉产品，铁精粉产品对外销售，主要的下游客户有石横特钢集团有限公司、金谷物流供应链（日照）有限公司、河北龙凤山新材料科技集团有限公司、河北新金钢铁有限公司及河北普阳钢铁有限公司等。金富矿业由销售部统一负责铁精粉的销售，销售客户主要是周边钢铁企业和铁矿石贸易商，销售价格综合考虑国内外铁矿石价格走势的基础上，根据铁精粉品位、杂质含量和客户关系等因素，由金富矿业和客户双方协商确定。金富矿业对钢铁企业综合评价合作关系和信用情况后，再确定是采用先款后货还是赊销的方式销售。

图表 10 • 截至 2024 年底金富矿业主要经营数据

矿山名称	预计剩余储量（万吨）	产能（万吨/年）	剩余年限	产量（万吨）		
				2022 年	2023 年	2024 年
大牛铁矿	7999.90	200	30 年	200.00	200.00	201.40
大湍河铁矿	3751.90	110	30 年	0.00	6.00	43.81
哈拉特乌拉铁锌矿	1884.13	130	15 年	67.28	0.00	36.60
濰溪县徐楼铁矿	2313.90	95	20 年	19.61	51.27	64.39
金邑铁矿	8242.38	110	30 年	65.73	90.01	90.82
合计	24192.21	645	--	352.62	347.28	437.02

注：2023 年，哈拉特乌拉铁锌矿因生产工艺升级暂时停产

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2022—2024 年，公司铁矿石产量有所增长，带动铁精粉销量有所提升，但销售均价有所下降。同期，公司矿产收入和业务毛利率均有所增长。

图表 11 • 公司铁精粉销售情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	销量 (万吨)	价格 (吨/元)	销量 (万吨)	价格 (吨/元)	销量 (万吨)	价格 (吨/元)
铁精粉	152.68	916.20	201.82	930.65	224.77	902.73

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 土地整理

公司土地整理业务利润水平较高，但需关注土地出让及回款受开发进度、市场行情及政府规划影响较大。

公司土地整理业务主要由公司本部负责，整理地块包括齐鲁创业创新谷地块、黄金时代广场地块、原政务中心地块、原政务中心东侧地块、河崖头村宗土地和小张村西南地块等。

业务模式方面，公司与淄博市土地储备交易中心就淄博新区土地开发整理签署了《淄博市土地储备交易中心确定淄博新区土地开发整理实施单位项目合同书》，由公司对淄博新区政府储备或拟储备土地进行开发整理以达到出让条件，该净地由淄博市土地储备交易中心收回，由淄博市土地储备交易中心依据审计结果支付公司土地开发整理成本及收益，其中土地开发整理收益为最终审计土地开发成本金额的 15%。审计土地整理收益完成后，半年到一年内支付公司土地开发整理收益，支付方式一般为一次性支付，金额较大的也可能分次支付。实际执行过程中，考虑到公司城市基础设施建设资金投入较大，政府为支持公司发展，按照超过整理开发协议约定的收益率对公司进行补偿。

2022—2024 年，公司土地整理收入有所下降，业务毛利率变化不大。

图表 12 • 截至 2024 年底公司主要在建和拟建土地整理项目情况（单位：亿元）

地块名称	土地面积（亩）	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
大套村、小套村地块	164.68	0.20	0.00	0.20
义集村地块	30.84	0.90	0.01	0.89
班家村、西南村、西北村地块	928.00	7.24	0.27	6.97
在建项目小计	1123.52	8.34	0.28	8.06
齐盛学校东南地块	514.61	2.32	0.00	2.32
中心医院新院区北侧地块	481.54	2.17	0.00	2.17
中润大道以南、上海路以东、齐盛路以北	162.69	0.86	0.00	0.86
拟建项目小计	1158.84	5.35	0.00	5.35
合计	2282.36	13.69	0.28	13.41

注：大套村、小套村地块已完成投资 9.6 万元

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司主要在整理土地面积 1123.52 亩，未来尚需投资 8.06 亿元；拟整理土地面积 1158.84 亩，计划总投资 5.35 亿元。

(5) 资产经营

公司经营资产租赁分为市直机关办公用房和市场化租赁两类，其中市直机关办公用房租赁部分收入稳定，市场化租赁部分出租情况受地方经济发展和招商引资情况影响较大。

公司物业资产主要来自政府划拨和自建持有，并将持有的物业资产进行出租，租赁标的物包括办公用房、园区办公楼和沿街商铺等，承租客户包括政府和中小型企业等。

公司与淄博市财政局签订《房屋租赁协议》（以下简称“租赁协议”）。根据租赁协议，公司向淄博市财政局出租房屋 72 处，面积合计 49.61 万平方米，租期 6 年，金额详见下表。

图表 13 • 公司资产经营情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
单位租金（元/平方米/日）	3.00	3.06	3.12	3.18	3.24	3.30
资产经营收入	5.43	5.54	5.65	5.76	5.87	5.98

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司主要租赁资产共 117 处，总面积 193.33 万平方米，账面价值 258.74 亿元。2022—2024 年，公司资产经营收入和业务毛利率均有所增长。

（6）贸易业务

公司贸易业务涵盖食品贸易、建材贸易及化工贸易，对公司收入贡献较大，但毛利率水平较低，盈利空间有限。

公司贸易业务涵盖食品贸易、建材贸易及化工贸易。其中，食品贸易由城航公司负责，贸易货种包括进口牛羊肉、猪肉、鸡肉等冷冻肉类食品及进口海鲜产品等；建材贸易由齐智物资负责，贸易货种包括矿石、建筑建材等；化工贸易由骏凯产投负责，贸易货种主要为危险化学品。

业务模式方面，食品贸易业务采用定向采购模式，城航公司与客户签订合同后收取合同金额的 10~30% 的履约保证金作为预付款，付款给供应商安排生产，货物清关后进入指定冷库；客户可在账期内结算提货，账期到期后若客户不付应付款项提货，城航公司可根据市场价格处置货物，以保证资金安全。建材贸易业务中建设项目类贸易采用集中采购模式，齐智物资与公司承建项目的总包方签订销售合同并约定 1~3 月付款账期，而后齐智物资预付供应商货款，送货至指定项目工地，与客户以物资实际签收情况为依据进行结算；港口贸易、矿产品贸易等的业务模式为定向采购，齐智物资收取客户部分预付货款，支付给供货商备货，发货时支付剩余货款，齐智物资保留货物所有权，客户分期分批支付相应货款及费用后方可提货。化工贸易业务采用低买高卖或框架协议贸易模式，淄博骏凯与供应商签订合同后预付保证金，根据提货进度支付相应货款，并收取客户保证金，按照合同约定供应商送货至指定收货地点或客户自提，并根据结算单，以多退少补的方式结算货款。

图表 14 • 公司主要贸易货种贸易额情况（单位：亿元）

贸易货种	2022 年	2023 年	2024 年
冻牛肉	29.08	17.45	10.20
冻羊肉	8.40	4.19	3.62
冻猪肉	2.36	3.72	1.07
冻鸡肉	0.07	1.63	0.15
矿粉	15.87	17.6	8.92
化工材料	10.53	13.01	8.03
铜杆	6.46	7.59	0.41
煤炭	0.92	3.43	2.79
建材	3.63	3.16	1.16
液化丙烷	15.84	11.68	8.77
苯乙烯	0.00	6.93	9.14
石油苯	0.00	3.68	7.09
液化丁烷	13.18	2.58	2.01
合计	106.34	96.65	63.36

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司贸易货种较为分散，受贸易业务量缩减影响，近三年贸易收入有所下降，业务毛利率维持在低水平。从上下游客户分布看，2024 年三家子公司上下游客户集中度均一般。

（7）其他业务

基础设施建设

公司基础设施建设项目包括政府购买服务、工程管理和其他基础设施项目。基础设施建设项目支出较大，对资金占用明显；自建项目未来收益受市场环境和市场政策等影响较大，存在一定不确定性；在建及拟建项目待投资规模大，未来存在较大的资本支出压力。

公司基础设施建设项目包括政府购买服务、工程管理和其他基础设施项目，主要由公司本部和子公司淄博文昌湖公有资产经营有限公司（以下简称“文昌湖公司”）负责。

政府购买服务：公司作为承建单位负责项目建设和建设资金筹集，项目类型包括河流整治、路网建设及其他基建项目等。其中，项目建设投入计入“在建工程”，淄博市财政局向公司支付政府购买服务资金，政府购买服务资金包括建设总成本和代建服务费。截

至 2024 年底，因建设项目暂未完成竣工决算，公司未实现政府购买服务收入和回款；在建主要政府购买服务项目未来三年计划投资 4.59 亿元；无拟建政府购买服务项目。

图表 15 • 截至 2024 年底公司主要在建政府购买服务项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来三年计划投资
孝妇河黄土崖段综合整治项目	20.99	23.89	0.07
中心城区供水系统改造建设项目	4.70	3.32	0.21
中心城区基础设施建设项目	29.62	21.45	1.93
张店东西部区域农村路网升级改造工程	15.58	8.84	0.07
范阳河综合整治项目	14.02	11.35	0.23
淄博市城镇棚户区改造配套基础设施建设项目	23.43	19.19	0.20
张店南部区域农村路网建设项目	14.81	17.29	0.37
淄博市区间农村路网畅通工程	23.48	24.96	0.00
房城镇整体城镇化建设项目	14.08	17.09	0.33
中部重点河流综合整治工程	13.26	13.58	0.58
淄博经济开发区孝妇河综合治理项目	13.02	10.03	0.00
淄博经济开发区农村路网建设项目	12.99	7.96	0.00
淄博市文化中心 ABC 组团及金带建设项目	33.81	36.02	0.60
北郊镇整体城镇化建设项目	19.22	11.12	0.00
绿动力提升工程	14.30	14.30	0.00
淄博经开区基础设施建设项目	7.28	5.95	0.00
合计	274.59	246.34	4.59

注：部分项目投资已超概算；部分项目正在竣工决算，未来无需投资
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

工程管理：文昌湖公司接受淄博市交通投资建设有限公司和淄博文昌湖省级旅游度假区管理委员会财政局（以下简称“委托方”）委托负责文昌湖棚户区改造项目和文昌湖旅游度假区项目的工程管理，委托方在项目竣工验收后按约定对项目进行回款。公司每年按照工程进度，根据与委托方、监理方审定后出具的成本审核书确定成本，按照成本加成 15%确认工程管理收入。2022—2024 年，公司工程管理收入有所下降，分别为 6.69 亿元、6.09 亿元和 5.59 亿元；业务毛利率稳定，均为 13.04%。截至 2024 年底，公司在建工程管理项目回款情况一般，未来三年计划投资 14.84 亿元，存在一定资本支出压力。

图表 16 • 截至 2024 年底公司在建工程管理项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来三年计划投资	已确认收入	已回款
文昌湖棚户区改造项目	64.86	52.27	12.59	19.94	18.58
文昌湖旅游度假区项目	13.85	11.61	2.25	8.29	4.22
合计	78.71	63.88	14.84	28.23	22.80

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

火车站南广场片区项目：项目建设资金均来自政府专项债券，建设内容包括棚户区改造、土地开发整理及基础设施建设，其中棚户区改造项目包括铁路社区、华泰社区、良乡和小洪沟社区。截至 2024 年底，项目计划总投资 117.80 亿元，已完成投资 104.61 亿元，政府专项债券资金已全部到位，未来三年计划投资 13.19 亿元。

淄博市快速路项目：项目前期采用 EPC+F 的模式开展，后期经营性收入包括沿线加油站整合经营、沿线停车场整合经营收益和路灯广告位租赁等，项目投资回收周期较长，公司正与相关单位协商支持政策。截至 2024 年底，公司在建快速路项目未来三年需投资 90.47 亿元，考虑到采用 EPC+F 的建设模式，资金支付压力有所延后。

图表 17 • 截至 2024 年底公司在建快速路项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资		
			2025 年	2026 年	2027 年
原山大道快速路	22.47	13.97	1.64	2.60	1.80
鲁泰大道快速路	79.16	31.96	14.80	5.29	2.04
昌国路快速路	50.99	10.34	17.42	7.29	3.64
宝山路快速路	60.34	27.29	9.10	5.78	0.00
鲁山大道快速路	32.68	7.65	13.11	3.97	1.99
合计	245.64	91.22	56.07	24.93	9.47

注：尾差系四舍五入导致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

其他项目：公司取得自建项目相关批复文件后，自筹资金建设，项目建成后转入固定资产或评估后转入投资性房地产，拟采用租售等形式进行资金平衡，未来收益受市场环境和市场政策等影响较大，存在一定不确定性。截至 2024 年底，公司在建主要自建自营项目未来三年尚需投资 61.92 亿元，存在一定资本支出压力。

图表 18 • 截至 2024 年底公司主要在建自建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资		
			2025 年	2026 年	2027 年
淄博市中心医院西院区建设项目	17.98	14.63	0.22	1.50	1.50
淄博市妇幼保健院新院区建设项目	14.80	12.56	0.11	1.00	1.00
淄博市创业创新谷一期建设项目	50.57	44.99	1.50	2.00	2.08
孝妇河生态修复项目	64.96	20.90	10.44	7.25	4.83
淄博至博山铁路改造工程	40.60	13.36	6.40	12.09	10.00
合计	188.91	106.44	18.67	23.84	19.41

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

房地产开发

公司房地产开发业务在建项目未来投资规模仍较大，存在一定的资本支出需求；此外，房地产市场需求尚未回暖，需关注公司在售项目后续去化情况。

公司房地产开发项目主要由子公司淄博市房屋建设综合开发有限公司和淄博市基础设施和保障房投资建设有限公司负责，其中淄博市房屋建设综合开发有限公司具备房地产开发企业壹级资质，淄博市基础设施和保障房投资建设有限公司具备房地产开发企业贰级资质。

公司开发房地产项目主要位于淄博市内。截至 2024 年底，公司在售商品房项目可供出售面积 150.41 万平方米，累计完成投资 127.31 亿元，累计销售金额 47.97 亿元，存在去化压力；在建商品房项目未来尚需投资 56.05 亿元，存在一定的资本支出需求；储备土地面积 50.18 万平方米，账面价值 39.04 亿元，均已足额缴纳土地出让金。

2022—2024 年，受项目交付时点不同影响，公司房地产开发收入波动较大，分别为 41.27 亿元、8.18 亿元和 14.73 亿元；业务毛利率波动较大，分别为 19.12%、46.21%和 22.68%。

图表 19 • 截至 2024 年底公司在建/在售房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	可供出售面积 (万平方米)	计划总投资	已完成投资	销售进度	已销售金额	累计确认收入
幸福城二期 I 区	4.52	3.07	3.00	97.85%	4.23	3.88
幸福城二期 II 区	3.98	3.34	2.23	38.24%	1.36	1.13
创新谷人才公寓	5.38	8.04	6.18	84.92%	3.91	4.50
春风瑞园	18.18	15.04	6.51	15.76%	1.70	1.32
润璟湾	11.33	13.76	8.36	24.90%	2.36	1.57

项目名称	可供出售面积 (万平方米)	计划总投资	已完成投资	销售进度	已销售金额	累计确认收入
宸园	14.49	21.00	17.62	40.00%	9.51	0.00
齐鑫合著	15.99	11.70	9.10	75.00%	10.37	6.35
鑫启程学府	7.84	5.40	2.57	4.00%	0.20	0.00
齐泰花园二期	2.73	3.17	2.14	97.00%	3.05	2.79
铁路社区	17.63	35.24	19.19	84.74%	3.16	9.19
华泰社区	30.58	40.18	31.54	86.10%	4.45	16.26
良乡和小洪沟社区	17.76	23.42	18.87	79.37%	3.67	8.31
合计	150.41	183.36	127.31	--	47.97	55.30

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

公司以改建为国有资本投资运营公司为总目标，通过市场化运作，打造成为贯彻市委、市政府战略意图的重大产业转型项目和公共服务项目的投资运营主体，成为“自主经营、自负盈亏、自担风险、自我约束、自我发展”的市场经济主体。

七、财务分析

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

截至 2024 年底，公司拥有合并范围内二级子公司 28 家。2022 年以来，公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

1 资产质量

公司资产规模持续增长，资产构成以应收类款项、可租赁房屋和基础设施建设项目为主；应收类款项回款时间存在不确定性，基础设施建设项目支出较大，对资金占用明显；投资性房地产收益水平不高，且公允价值易受市场波动影响；公司整体资产质量一般。

2022—2024 年底，公司资产规模持续增长，主要系基础设施项目和自营项目持续投入导致。截至 2024 年底，公司资产构成以非流动资产为主。

图表 20 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	838.38	41.90%	888.46	40.25%	992.90	41.58%	991.55	41.35%
货币资金	79.24	3.96%	94.46	4.28%	129.30	5.41%	130.48	5.44%
应收账款	60.23	3.01%	68.33	3.10%	71.90	3.01%	74.96	3.13%
其他应收款	151.83	7.59%	144.16	6.53%	141.18	5.91%	139.97	5.84%
存货	457.05	22.84%	511.26	23.16%	566.26	23.71%	569.63	23.76%
非流动资产	1162.72	58.10%	1318.83	59.75%	1395.04	58.42%	1406.14	58.65%
其他权益工具投资	89.65	4.48%	121.52	5.51%	132.56	5.55%	132.69	5.53%
投资性房地产	354.29	17.70%	449.29	20.35%	449.52	18.82%	448.95	18.72%
固定资产	91.52	4.57%	86.73	3.93%	107.67	4.51%	106.07	4.42%
在建工程	436.20	21.80%	468.95	21.25%	517.23	21.66%	533.26	22.24%
无形资产	141.29	7.06%	139.23	6.31%	128.88	5.40%	125.62	5.24%
资产总额	2001.10	100.00%	2207.29	100.00%	2387.95	100.00%	2397.69	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2024 年底，公司货币资金主要由银行存款（84.87 亿元）和其他货币资金（44.42 亿元）构成，其他货币资金包括票据保证金、存单质押及信用证保证金等。公司应收账款主要由应收地方国有企业和政府机构的股权转让款和工程款等构成，累计计提坏账准备 1.78 亿元；从集中度来看，欠款方较为分散，集中度一般；从账龄来看，1 年以内占比 58.39%，1 至 3 年占比 25.87%，3 年以上占比 15.74%，整体账龄不长。公司其他应收款主要由与地方国有企业的往来款构成，累计计提坏账准备 2.78 亿元；从集中度来看，欠款方较为分散，集中度一般；从账龄来看，3 年以上占比 61.48%，整体账龄偏长。总体看，公司应收类款项回收风险不大，但对资金占用明显。公司存货较上年底有所增长，主要系基础设施建设及房地产开发项目持续投入导致；年末主要由待开发土地（39.04 亿元）、基础设施建设及房地产开发项目（434.84 亿元）及工程施工项目（50.06 亿元），累计计提跌价准备 0.03 亿元。

图表 21 • 截至 2024 年底公司应收账款前五大应收款方情况（单位：亿元）

公司名称	账面余额	占比
淄博文昌湖省级旅游度假区管理委员会财政局	11.95	16.21%
淄博市财金控股集团有限公司	11.85	16.08%
淄博市财政局	5.32	7.22%
青岛邦硕新能源有限公司	4.36	5.92%
山东齐赢产业投资发展有限公司	1.79	2.43%
合计	35.26	47.86%

注：尾差系四舍五入导致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 22 • 截至 2024 年底公司其他应收款前五大应收款方情况（单位：亿元）

公司名称	款项性质	账面余额	占比	账龄
淄博市淄川区财金控股有限公司	南部生态产业新城及黄山城乡统筹示范区建设项目款	36.00	25.02%	3 年以上
淄博高新城市投资运营集团有限公司	往来款	17.97	12.49%	3 年以上
淄博金路通客运服务有限公司	往来款	9.83	6.84%	2 年以上
淄博齐信资产管理有限公司	往来款	6.59	4.58%	3 年以上
淄博市自来水有限责任公司	供水项目款	5.91	4.11%	3 年以上
合计	--	76.31	53.04%	--

注：尾差系四舍五入导致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司其他权益工具投资较上年底有所增长，主要系向齐商银行股份有限公司增资导致；年末主要由持有的齐商银行股份有限公司（47.29 亿元）、淄博经济开发区韵程文旅产业发展有限公司（25.08 亿元）和淄博文昌湖萌山道路养护工程有限公司（17.74 亿元）股权构成，2024 年取得股利收入 0.28 亿元，计入其他综合收益净利得（利得-损失）10.99 亿元。公司投资性房地产成本主要由房屋、建筑物（433.15 亿元）和土地使用权（16.37 亿元）构成，评估增值规模较大，其中 2024 年增值 0.34 亿元。公司固定资产主要由房屋及建筑物（81.12 亿元）和机器设备（22.29 亿元）构成。公司在建工程主要系基础设施建设项目和自营项目。公司无形资产主要由土地使用权（104.55 亿元）和采矿权、探矿权（23.96 亿元）构成，其中土地使用权以招投标取得的出让地为主，土地性质包括商服、工业用地、风景名胜设施用地等。

截至 2024 年底，公司受限资产主要为持有的物业资产、土地和货币资金等，资产受限比例尚可。

图表 23 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	44.39	1.86%	票据保证金及存单质押等
存货	65.56	2.75%	抵押借款
固定资产	33.07	1.38%	抵押借款
投资性房地产	163.51	6.85%	抵押借款
在建工程	44.13	1.85%	抵押借款
无形资产	23.16	0.97%	抵押借款
长期股权投资	12.73	0.53%	抵押借款

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
合计	386.55	16.19%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

公司所有者持续增长，债务规模快速增长，债务压力较大，短期债务占比较高，债务结构有待改善，存在较大的短期偿付压力。

所有者权益

2022—2024 年底，公司所有者权益持续增长。截至 2024 年底，公司资本公积主要为股东注入的资金、股权和房屋等，其他综合收益主要为自用房地产转投资性房地产后评估增值。

图表 24 • 公司主要所有者权益情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	54.88	6.84%	55.40	6.62%	56.75	6.75%	56.75	6.76%
资本公积	456.67	56.94%	456.67	54.53%	458.60	54.52%	462.02	55.00%
其他综合收益	151.93	18.95%	170.31	20.34%	181.13	21.53%	181.06	21.56%
少数股东权益	104.18	12.99%	116.33	13.89%	120.33	14.30%	117.73	14.02%
所有者权益	801.98	100.00%	837.39	100.00%	841.15	100.00%	839.97	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

负债

2022—2024 年底，公司负债规模持续增长，主要系项目建设持续投入导致。截至 2024 年底，公司负债结构均衡。

图表 25 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	523.35	43.64%	704.52	51.43%	787.63	50.92%	767.64	49.28%
短期借款	77.86	6.49%	88.65	6.47%	139.86	9.04%	162.04	10.40%
应付账款	98.12	8.18%	117.62	8.59%	119.99	7.76%	92.64	5.95%
其他应付款	114.35	9.54%	127.57	9.31%	122.03	7.89%	120.54	7.74%
一年内到期的非流动负债	136.04	11.35%	229.91	16.78%	232.08	15.00%	226.94	14.57%
其他流动负债	29.88	2.49%	81.89	5.98%	102.69	6.64%	83.95	5.39%
非流动负债	675.77	56.36%	665.38	48.57%	759.16	49.08%	790.09	50.72%
长期借款	225.55	18.81%	226.44	16.53%	228.26	14.76%	252.68	16.22%
应付债券	250.62	20.90%	248.68	18.15%	336.68	21.77%	340.75	21.87%
长期应付款	137.82	11.49%	119.97	8.76%	120.66	7.80%	122.54	7.87%
负债总额	1199.12	100.00%	1369.89	100.00%	1546.80	100.00%	1557.73	100.00%

注：尾差系四舍五入导致

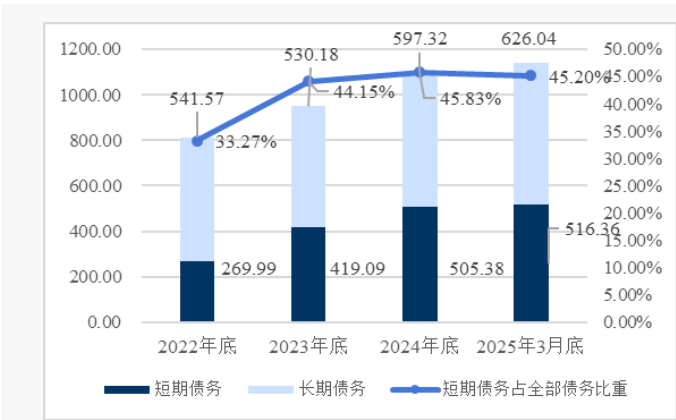
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022—2024 年底，公司经营性负债主要体现为应付工程款和贸易款形成的应付账款，应付当地国有企业、房企及政府部门的往来款或保证金形成的其他应付款，短期应付债券和保理业务等形成的其他流动负债，以及政府专项债资金和融资性售后回租形成的长期应付款构成；本报告将其他流动负债中应付短期债券和保理业务调整至短期债务计算，将长期应付款中的融资性售后回租等有息债务调整至长期债务计算。

2022—2024 年底，公司全部债务快速增长，2024 年底短期债务占 45.83%，债务期限结构有待改善。同期末，公司全部债务中银行融资、债券融资和其他融资占比分别为 39%、50%和 11%。其中，银行融资主要来自国家开发银行、农业发展银行、中国工商

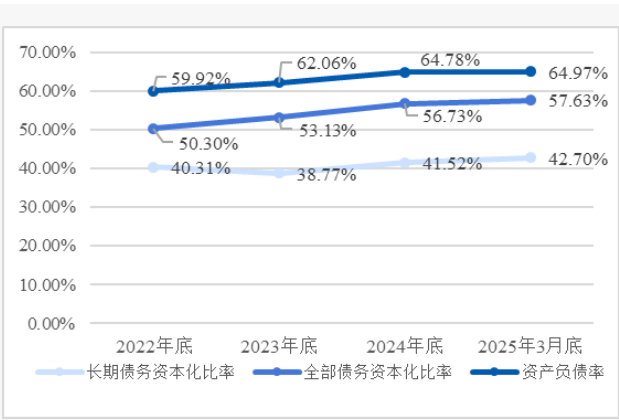
银行、邮政储蓄银行、交通银行及齐商银行等，债券融资包括短期融资券、中期票据、定向债务融资工具和公司债券等，其他融资包括融资租赁等。2022—2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续增长，长期债务资本化比率波动增长，整体债务压力较大。

图表 26 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 27 • 公司杠杆水平情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从债务期限分布看，公司存在较大的短期集中偿付压力。

图表 28 • 截至 2024 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	408.56	184.96	184.68	289.47	1067.67
占有息债务的比例	38.27%	17.32%	17.30%	27.11%	100.00%

注：统计口径不含应付票据和租赁负债
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

公司营业总收入持续下降，非经常性损益对利润总额形成一定补充。

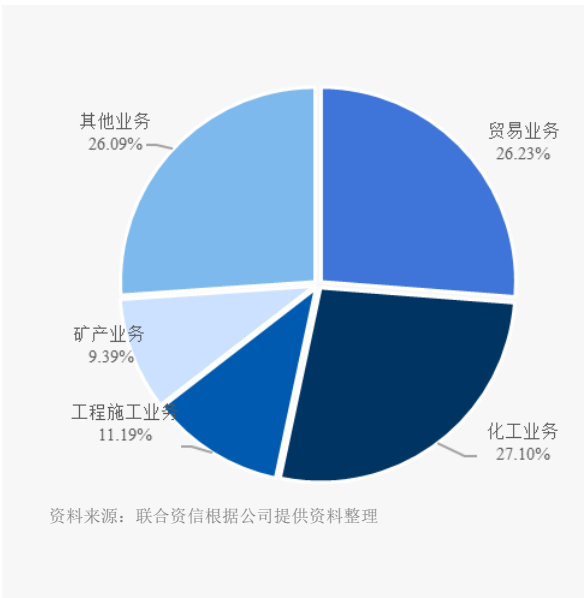
2022—2024 年，公司营业总收入和营业成本持续下降，营业利润率和期间费用变化不大。2024 年，公司期间费用构成主要以管理费用和财务费用为主，占比分别为 38.98%和 53.40%。非经常性损益方面，公司其他收益和营业外收入主要系获得的政府补助，公允价值变动损益系投资性房地产公允价值变动产生，投资收益主要来自长期股权投资和其他权益工具，非经常性损益对利润总额形成一定补充。2022—2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降，盈利能力有所减弱。

图表 29 • 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	328.54	302.21	270.14	56.29
营业成本	274.99	257.95	225.59	46.45
期间费用	33.82	32.58	32.96	7.83
其他收益	2.81	1.98	2.09	0.49
投资收益	1.48	2.17	2.21	0.36
营业外收入	0.88	1.18	0.75	0.16
公允价值变动损益	1.72	1.09	0.37	0.01
利润总额	21.88	12.10	11.57	1.94
营业利润率	14.81%	13.14%	14.71%	15.66%
总资产收益率	2.47%	1.48%	1.40%	--
净资产收益率	2.40%	1.16%	1.11%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 30 • 2024 年公司营业总收入构成情况



4 现金流

公司经营活动现金持续小规模净流入，投资活动现金持续大规模净流出，资金缺口较大，随着后续项目的开展和债务的滚续，公司对外部融资需求较大。

图表 31 • 公司现金流情况（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	423.33	420.85	369.19	119.41
经营活动现金流出小计	420.65	417.51	365.74	115.38
经营活动现金流量净额	2.68	3.33	3.45	4.02
投资活动现金流入小计	14.09	22.94	19.44	5.86
投资活动现金流出小计	206.70	85.91	96.00	24.68
投资活动现金流量净额	-192.61	-62.97	-76.55	-18.83
筹资活动前现金流量净额	-189.93	-59.63	-73.10	-14.80
筹资活动现金流入小计	464.73	434.73	656.23	146.09
筹资活动现金流出小计	295.58	372.00	557.29	135.20
筹资活动现金流量净额	169.14	62.73	98.94	10.89
现金收入比	74.45%	98.83%	101.10%	125.35%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022—2024 年，公司经营活动现金流入量持续下降，构成以经营业务款项收支和资金往来为主。2024 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金下降至 273.12 亿元，主要系贸易规模下降导致。2022—2024 年，公司现金收入比持续提升，收入实现质量良好。同期，公司经营活动现金均表现为小规模净流入。

2022—2024 年，公司投资活动现金流入主要来自赎回理财产品收到的现金，投资活动现金流出主要来自项目建设和购买理财产品支付的现金，投资活动现金持续表现为净流出，资金缺口较大。

2022—2024 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要为取得借款和发行债券等取得的资金。同期，公司筹资活动现金净流入规模波动下降。随着后续项目的开展和债务的滚续，公司对外部融资需求较大。

5 偿债指标

公司短期偿债压力较大，长期偿债能力指标一般，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

图表 32 • 公司偿债能力情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债能力指标	流动比率	160.19%	126.11%	126.06%	129.17%
	速动比率	72.86%	53.54%	54.17%	54.96%
	现金短期债务比（倍）	0.31	0.23	0.27	0.27
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	51.96	39.90	44.55	--
	全部债务/EBITDA（倍）	15.62	23.79	24.75	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	0.86	1.01	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022—2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均有所下降，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖能力有所减弱；截至 2025 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.27 倍，短期偿债压力较大。

2022—2024 年，公司 EBITDA 波动下降，全部债务/EBITDA 持续增长，EBITDA 利息倍数波动下降；总体看，长期偿债能力指标表现一般。

截至 2024 年底，公司获得金融机构授信额度 1071.27 亿元，尚未使用授信额度 601.38 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2024 年底，公司对外担保比率为 20.65%，被担保企业均为国有企业，其中主要被担保方为财金集团。整体看，公司或有负债风险可控。

图表 33 • 截至 2024 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	担保余额	被担保方企业性质
淄博市交通投资建设有限公司	9.29	国有企业
齐鲁氢能（山东）发展有限公司	2.15	国有企业
淄博市财金控股集团有限公司	116.99	国有企业
山东爱特云翔信息技术有限公司	10.98	国有企业
山东纽澜地数字农业科技有限公司	8.21	国有企业
淄博匠图恒松控股有限公司	5.72	国有企业
淄博金路通客运服务有限公司	18.38	国有企业
淄博生态产业新城招商投资有限公司	1.80	国有企业
淄博齐智建设有限公司	0.11	国有企业
淄博交投城市建设有限公司	0.10	国有企业
合计	173.73	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼和仲裁。

6 公司本部财务分析

公司营业收入主要来自子公司，公司本部主要承担管理和融资职能，对全资子公司管控力度较强，对参股的市场化运营子公司经营层面干涉较少。截至 2024 年底，公司本部资产总额 1412.30 亿元，所有者权益为 518.38 亿元，负债总额 893.91 亿元；公司本部资产负债率 63.30%；全部债务 710.87 亿元，全部债务资本化比率 57.83%，债务负担较重；现金短期债务比为 0.19 倍，短期偿付压力较大。2024 年，公司本部实现营业收入 20.43 亿元，利润总额 2.62 亿元，投资收益为 5.07 亿元。

八、ESG 分析

环境方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去三年不曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚，但需关注到公司基础设施建设、工程施工、化工业务及矿山业务等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。

社会方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去三年未发生重大安全事故或产品质量问题，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。此外，公司关注员工发展，员工激励机制、培养体系较为健全。

治理方面，公司发展战略符合行业政策和公司经营目标，且建立了完善的法人治理结构，信息披露较为及时。

九、外部支持

公司是淄博市重要的国有控股企业，定位为资本运营主体，在资金及资产注入、股权划转和财政补贴等方面持续获得有力支持。

公司实际控制人为淄博市财政局。淄博市地理位置优越，工业基础良好，地区生产总值和一般公共预算收入持续增长，财政自给能力较强。总体看，淄博市综合实力非常强。

公司是淄博市重要的国有控股企业，定位为资本运营主体，在淄博市产业发展等方面占据重要地位。近年来，公司在资金及资产注入、股权划转和财政补贴等方面持续获得政府有力支持。

资金及资产注入

2021 年，根据淄财金监〔2021〕6 号文件，淄博市财政局批复同意对公司增资 29.70 亿元，该笔增资将于 2028 年底前出资到位，截至 2024 年底该笔增资已到位 25.38 亿元。2024 年，公司收到政府注入的划入了商铺、办公楼等资产 0.82 亿元，计入“资本公积”。

股权划转

2018 年，根据国资产权〔2018〕204 号文件，山东省人民政府国有资产监督管理委员会将淄博市财政局所持山东新华医疗器械股份有限公司 175.1408 万股股权划转至公司，价值合计 0.74 亿元，计入“资本公积”。2021 年，根据淄政字〔2021〕69 号文件，淄博市人民政府国有资产监督管理委员会将淄博文旅发展集团有限公司股权无偿划转至公司，价值合计 14.79 亿元，计入“资本公积”。2023 年，根据淄财金监〔2023〕15 号文件，淄博市财政局以划转淄博市土地发展集团有限公司股权的方式对公司进行增资，价值合计 0.52 亿元，计入“实收资本”。

财政补贴

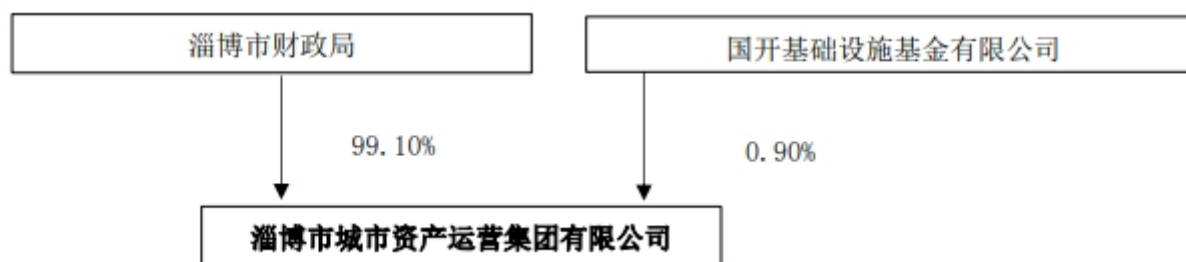
2022—2024 年，公司分别获得财政补贴 2.04 亿元、2.49 亿元和 2.06 亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”。

总体看，公司的国资背景、区域地位以及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十、评级结论

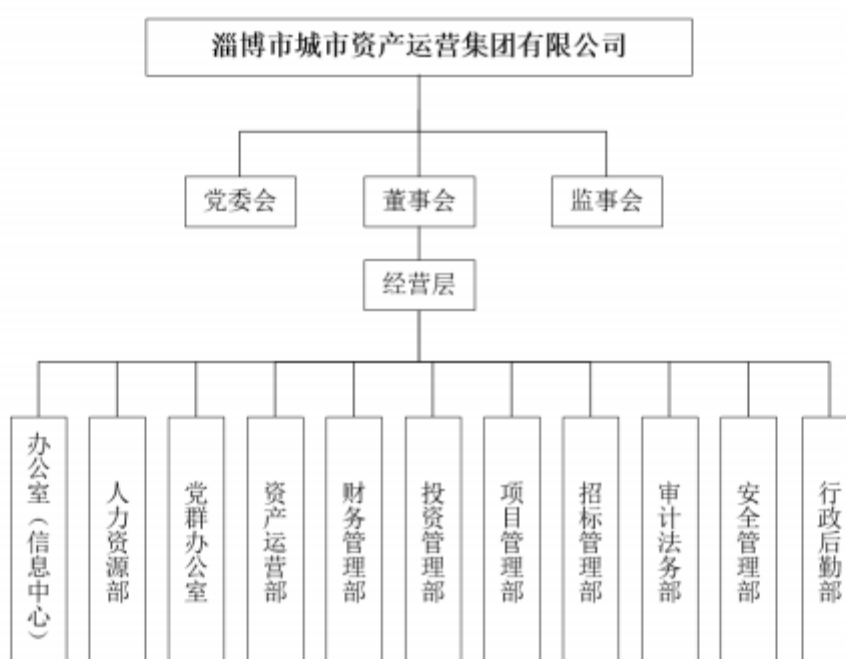
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	直接持股比例	取得方式
淄博文昌湖国有资产经营有限公司	国有资产经营管理	60.47%	非同一控制下企业合并
淄博市基础设施和保障房投资建设有限公司	房地产开发销售	100.00%	投资设立
淄博市房屋建设综合开发有限公司	房地产建设销售	100.00%	投资设立
山东泰和城建发展有限公司	土木工程建筑	50.00%	投资设立
山东高阳建设有限公司	房屋建筑	40.00%	非同一控制下企业合并
山东金城建设有限公司	建筑业	40.00%	非同一控制下企业合并
淄博齐智物资有限公司	批发	50.00%	投资设立
淄博城航国际物流有限公司	国际货运代理	51.00%	投资设立
淄博骏凯产业发展投资有限公司	批发	51.00%	投资设立
淄博峻辰新材料科技有限公司	化工	50.00%	非同一控制下企业合并
山东齐隆化工股份有限公司	化学原料和化学制品制造	61.40%	非同一控制下企业合并
山东金富矿业有限公司	黑色金属矿采选	50.00%	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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）	84.05	97.14	138.07	137.56
应收账款（亿元）	60.23	68.33	71.90	74.96
其他应收款（亿元）	151.83	144.16	141.18	139.97
存货（亿元）	457.05	511.26	566.26	569.63
长期股权投资（亿元）	26.88	28.37	31.84	31.91
固定资产（亿元）	91.52	86.73	107.67	106.07
在建工程（亿元）	435.23	468.95	517.23	533.26
资产总额（亿元）	2001.10	2207.29	2387.95	2397.69
实收资本（亿元）	54.88	55.40	56.75	56.75
少数股东权益（亿元）	104.18	116.33	120.33	117.73
所有者权益（亿元）	801.98	837.39	841.15	839.97
短期债务（亿元）	269.99	419.09	505.38	516.36
长期债务（亿元）	541.57	530.18	597.32	626.04
全部债务（亿元）	811.57	949.27	1102.69	1142.41
营业总收入（亿元）	328.54	302.21	270.14	56.29
营业成本（亿元）	274.99	257.95	225.59	46.45
其他收益（亿元）	2.81	1.98	2.09	0.49
利润总额（亿元）	21.88	12.10	11.57	1.94
EBITDA（亿元）	51.96	39.90	44.55	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	244.61	298.67	273.12	70.56
经营活动现金流入小计（亿元）	423.33	420.85	369.19	119.41
经营活动现金流量净额（亿元）	2.68	3.33	3.45	4.02
投资活动现金流量净额（亿元）	-192.61	-62.97	-76.55	-18.83
筹资活动现金流量净额（亿元）	169.14	62.73	98.94	10.89
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.29	4.44	3.63	--
存货周转次数（次）	0.67	0.53	0.42	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.14	0.12	--
现金收入比（%）	74.45	98.83	101.10	125.35
营业利润率（%）	14.81	13.14	14.71	15.66
总资本收益率（%）	2.47	1.48	1.40	--
净资产收益率（%）	2.40	1.16	1.11	--
长期债务资本化比率（%）	40.31	38.77	41.52	42.70
全部债务资本化比率（%）	50.30	53.13	56.73	57.63
资产负债率（%）	59.92	62.06	64.78	64.97
流动比率（%）	160.19	126.11	126.06	129.17
速动比率（%）	72.86	53.54	54.17	54.96
经营现金流动负债比（%）	0.51	0.47	0.44	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.23	0.27	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	0.86	1.01	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.62	23.79	24.75	--

注：1. 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告已将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；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. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.22	42.67	59.42	50.12
应收账款（亿元）	14.67	13.13	12.84	15.73
其他应收款（亿元）	285.16	306.34	372.41	380.71
存货（亿元）	45.05	77.15	78.70	78.70
长期股权投资（亿元）	187.20	268.28	238.28	238.96
固定资产（亿元）	12.59	11.29	26.97	26.38
在建工程（亿元）	267.98	288.81	344.47	357.29
资产总额（亿元）	1071.12	1272.89	1412.30	1426.67
实收资本（亿元）	54.88	55.40	56.75	56.75
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	427.35	521.24	518.38	519.24
短期债务（亿元）	150.97	272.83	310.37	310.74
长期债务（亿元）	360.39	325.07	400.49	402.49
全部债务（亿元）	511.36	597.91	710.87	713.23
营业总收入（亿元）	32.88	20.56	20.43	4.12
营业成本（亿元）	12.14	7.19	6.86	0.33
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.56	2.05	2.62	0.65
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.09	13.11	11.61	1.17
经营活动现金流入小计（亿元）	230.07	198.99	198.80	67.04
经营活动现金流量净额（亿元）	4.00	3.76	12.26	3.55
投资活动现金流量净额（亿元）	-119.57	-32.10	-48.48	-13.75
筹资活动现金流量净额（亿元）	92.37	40.07	57.51	-0.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.42	1.48	1.57	--
存货周转次数（次）	0.34	0.12	0.09	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	21.57	63.74	56.84	28.38
营业利润率（%）	59.40	58.65	60.78	84.67
总资本收益率（%）	1.84	1.11	1.11	--
净资产收益率（%）	0.60	0.33	0.49	--
长期债务资本化比率（%）	45.75	38.41	43.59	43.67
全部债务资本化比率（%）	54.47	53.43	57.83	57.87
资产负债率（%）	60.10	59.05	63.30	63.61
流动比率（%）	139.47	109.66	117.37	114.92
速动比率（%）	122.72	90.67	100.04	98.01
经营现金流动负债比（%）	1.49	0.93	2.70	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.16	0.19	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告已将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；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. “--”代表不适用；5. 因缺少数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”标示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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，联合资信将在淄博市城市资产运营集团有限公司（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。