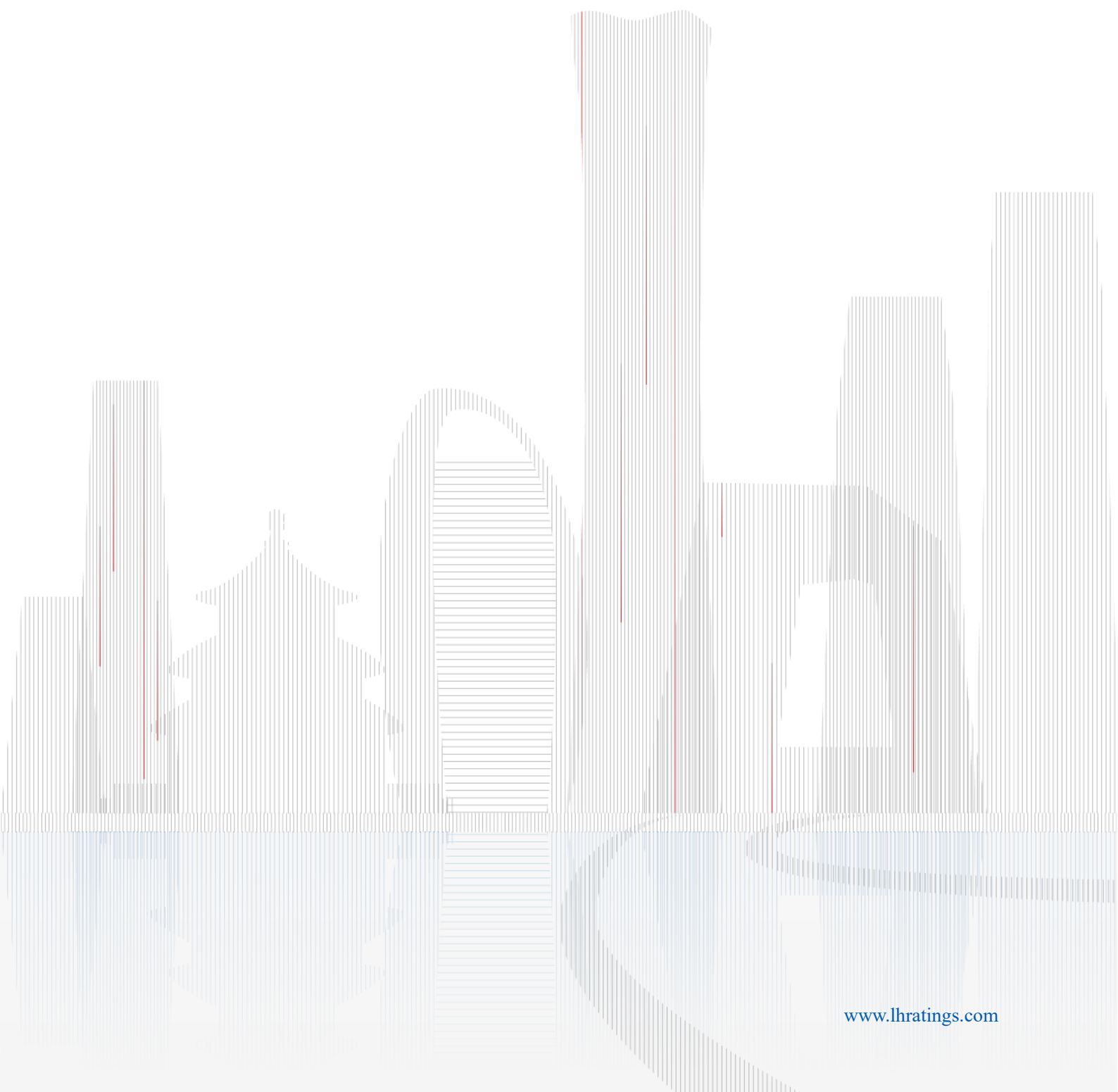


寿光市金旭产业发展集团有限公司

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〔2024〕3766号

联合资信评估股份有限公司通过对寿光市金旭产业发展集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定寿光市金旭产业发展集团有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月一日

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寿光市金旭产业发展集团有限公司（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 2024 年 7 月 1 日至 2025 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。

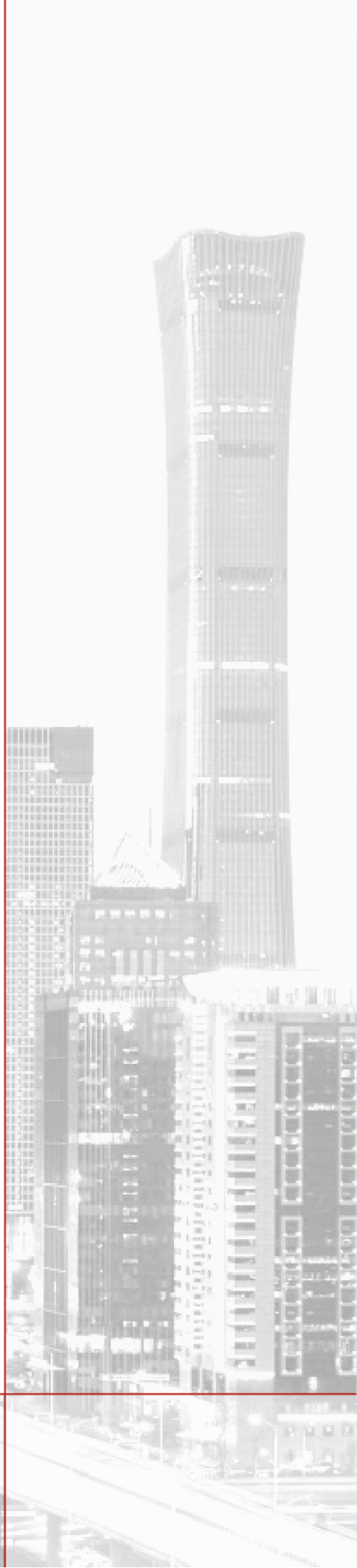
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



寿光市金旭产业发展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
AA+/稳定	2024/07/01

主体概况

寿光市金旭产业发展集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2017 年，2023 年寿光市人民政府进行重大资产重组，将多家国有企业股权以及资产无偿划转至公司，公司成为寿光市重要的产业投资运营主体。截至 2024 年 5 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 7.50 亿元，寿光市国有资产监督管理局（以下简称“寿光市国资局”）为公司的唯一股东和实际控制人。

评级观点

公司定位于寿光市重要的产业投资运营主体，主要开展包括能源装备和钢管销售、医疗卫生用品销售、塑膜和原盐生产销售以及供暖、租赁、股权投资等业务，业务广泛且市场化程度相对较高。寿光市 GDP 和一般公共预算收入在潍坊市下属区县中排名首位，财政自给能力较强。公司收入主要来自上市公司山东墨龙石油机械股份有限公司（以下简称“墨龙石油”）开展的能源装备销售收入和浙江金洲管道科技股份有限公司（以下简称“金洲管道”）开展的钢管销售收入，受市场行情影响，2023 年墨龙石油销售收入大幅下降，且经营连续亏损，金洲管道钢管销售业务盈利能力较强。医疗卫生用品销售收入随着业务量扩张而持续增长，产品远销海外，业务盈利能力较强。公司自营项目尚需投资规模较大，未来面临较大的投资压力，同时项目收益具有一定的不确定性。公司资产中应收类款项、股权投资、存货和固定资产占比较大；应收类款项对公司资金形成较大占用，股权投资收益欠佳，货币资金受限规模较大，整体资产质量一般。公司债务结构有待优化，部分融资成本较高，公司实际债务负担较重，存在一定的短期偿付压力，长期偿债能力指标较强，间接融资渠道亟待拓宽。公司对外担保规模较大，且下属子公司目前存在尚未审结的诉讼和仲裁案件，整体看公司面临较大的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司持续获得政府在资本金注入、财政补贴、股权和资产划转以及专项债资金拨付等方面的大力支持。

评级展望

未来，公司将进一步整合区域优势资源，加大资产运作力度，除开展现有的业务外，还将拓展医疗服务、教育、采矿、广告租赁以及能源等业务，推进业务高效市场化和多元化发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司主营业务盈利能力明显增强，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司主营业务严重亏损，政府支持程度减弱；公司债务负担明显加重，再融资环境恶化。

优势

- **地位重要，持续获得政府的大力支持。**公司是寿光市重要的产业投资运营主体，地位重要，近年来在资本金注入、财政补贴、股权和资产划转以及专项债资金拨付等方面的大力支持。2024 年以来公司获得资本金注入 7.00 亿元；2021—2023 年，公司获得财政补贴资金 27.41 亿元，专项债资金 5.60 亿元，此外获得多家国有企业股权以及资产划转。
- **钢管销售业务和医疗卫生用品销售业务经营稳定，盈利能力较强。**上市公司金洲管道开展的钢管销售业务是公司收入的主要来源，含羞草开展的医疗卫生用品销售远销海外，上述业务盈利能力均较强。

关注

- **股权投资企业以及下属子公司经营呈现亏损。**公司下属上市公司墨龙石油近年来受市场行情波动以及费用侵蚀等因素影响，经营呈现连续亏损，此外公司股权投资企业 2023 年大多处于亏损状态，受此影响公司盈利能力有所下降。
- **自营项目未来投资支出压力较大，收益具有一定不确定性。**截至 2023 年底，公司在建和拟建自营项目未来三年尚需投资 22.57 亿元，面临较大投资支出压力。自营项目未来收益受外部环境、投产情况、招商引资情况等影响较大，具有一定不确定性。

本次评级使用的评级方法、模型

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

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	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	2
		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：政府支持				+1
评级结果				AA ⁺

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

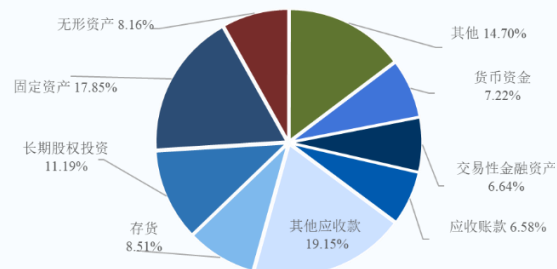
主要财务数据

合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	42.41	34.91	49.19
资产总额（亿元）	252.21	318.00	344.38
所有者权益（亿元）	97.89	154.93	169.47
短期债务（亿元）	50.49	63.83	50.15
长期债务（亿元）	59.90	58.13	65.28
全部债务（亿元）	110.40	121.97	115.43
营业总收入（亿元）	117.01	102.49	83.21
利润总额（亿元）	8.08	4.70	3.19
EBITDA（亿元）	17.18	16.18	13.62
经营性净现金流（亿元）	3.10	14.17	4.63
营业利润率（%）	10.85	9.55	13.12
净资产收益率（%）	7.23	2.55	0.97
资产负债率（%）	61.19	51.28	50.79
全部债务资本化比率（%）	53.00	44.05	40.52
流动比率（%）	147.64	139.69	177.37
经营现金流动负债比（%）	3.36	13.88	4.63
现金短期债务比（倍）	0.84	0.55	0.98
EBITDA 利息倍数（倍）	3.37	2.52	2.32
全部债务/EBITDA（倍）	6.43	7.54	8.47

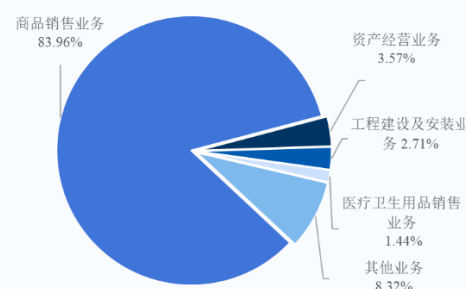
公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	0.02	13.99	125.90
所有者权益（亿元）	-0.01	13.92	125.49
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	0.00	0.12	1.56
利润总额（亿元）	0.00	0.02	0.88
资产负债率（%）	150.98	0.51	0.33
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
流动比率（%）	0.28	187.20	2101.42
经营现金流动负债比（%）	-0.02	25.25	2.24

注：1. 本报告已将其其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；2. 本报告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；3. 除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

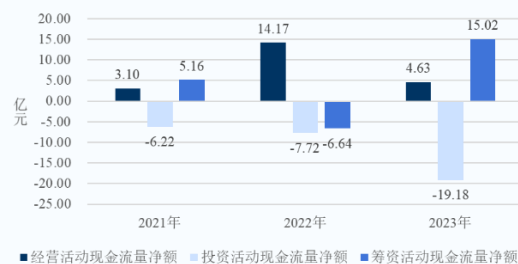
2023 年底公司资产构成



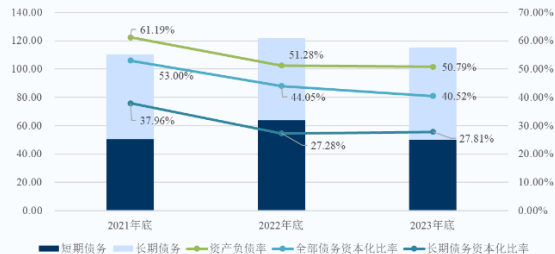
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：丁 晓 dingxiao@lhratings.com

项目组成员：陈 帅 chenshuai@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

寿光市金旭产业发展集团有限公司（以下简称“公司”）原名为寿光市孵化器管理有限公司，由寿光市金融投资集团有限公司（以下简称“寿光金投集团”）于 2017 年 12 月出资设立，初始注册资本 0.50 亿元。2023 年 5 月，根据《关于组建寿光市金旭产业发展集团有限公司的决定》，寿光市人民政府以寿光市孵化器管理有限公司为主体整合国有产业资源，组建产业发展集团，公司股东由寿光金投集团变更为寿光市国有资产监督管理局（以下简称“寿光市国资局”），注册资本增加至 10.00 亿元。2023 年 12 月，寿光市人民政府将山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司（以下简称“寿光金鑫”）、潍坊含羞草护理科技股份有限公司（以下简称“含羞草护理公司”）、寿光市富源盐业有限公司（以下简称“富源盐业”）、寿光市产投教育信息服务有限公司、寿光市光伏发电有限公司等多家国有企业 100% 股权无偿划转至公司，同时授权公司开展寿光市内的医疗、教育等相关业务。2023 年 12 月，公司名称变更为现名。截至 2024 年 5 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 7.50 亿元，寿光市国资局为公司的唯一股东及实际控制人。

公司定位于寿光市重要的产业投资运营主体，地位重要，业务范围广泛，目前开展能源装备和钢管销售、医疗卫生用品销售、塑膜和原盐生产销售以及供暖、租赁、股权投资等业务。截至 2023 年底，公司本部内设财务部、资金管理部、金融事业部、基金投资部、资产管理部等部门；拥有合并范围内一级子公司共计 9 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 344.38 亿元，所有者权益 169.47 亿元。2023 年，公司实现营业总收入 83.21 亿元，利润总额 3.19 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊市寿光市圣城街以北、顺河路以西蔬菜大厦 B 座 1803 室；法定代表人：黄炳德。

二、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）](#)》。

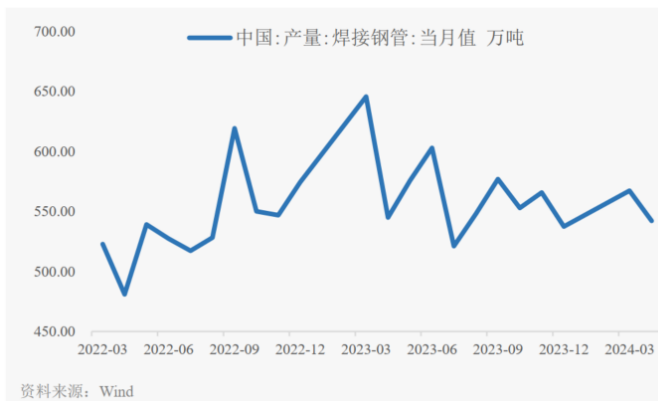
三、行业及区域环境分析

1 行业分析

（1）钢管产品销售

钢管产品主要应用于流体输送、钢结构建筑、机械工业制造等领域，也被称为工业的“血管”，是建筑中不可或缺的主要钢材品种。从技术结构上区分，钢管产品主要分为焊接钢管和无缝钢管；焊接钢管按照生产工艺又细分为高频直缝焊管、螺旋埋弧焊管和直缝双面埋弧焊管三种。高频直缝焊管是我国生产最早、应用范围最广、产量最大的焊接钢管品种，广泛应用于供水、排水、供气、供热、消防工程、钢结构、建筑工程、装备制造等领域。螺旋埋弧焊管是将热轧带钢按螺旋形弯曲成形，用埋弧自动焊进行内缝和外缝焊接制成的钢管，广泛应用于石油天然气输送、中大口径低压输水、热力输送等方面。直缝双面埋弧焊管是我国较晚发展起来的制管技术，投资相对较大，使用的原材料为成本较高的单张宽厚板，生产工艺较复杂、生产效率较低、产品成本较高，产品主要应用于石油天然气输送主干线上。2023 年，全国焊接钢管产量 6415.1 万吨，同比增长 8.8%，并于第一季度月产量较高，后续月产量呈低位震荡走势。2023 年，钢管行业市场价格整体处于震荡下跌中：第一季度因终端复工复产加快预期、房地产政策出台，推动钢管价格上涨；第二季度因国内钢铁产量快速增长和需求不及预期导致供需失衡，导致钢管市场价格大幅下跌；第三、四季度市场整体呈低位震荡的走势。

图表 1 • 中国焊接钢管产量（当月值）



图表 2 • 中国焊接钢管现货价



钢材原材料方面，2023 年，下游用钢需求进一步分化，受地产投资持续下行拖累，钢铁行业需求端仍延续疲软态势，但供给端变化不大，供需失衡导致钢材价格震荡下行；同时，原燃料价格虽有回落但仍处于历史较高水平，钢铁行业盈利水平进一步下降。2024 年，在供需双弱以及原燃料价格强势的预期下，钢铁企业仍将面临一定经营压力。未来，钢铁行业继续推动“高端化、智能化、绿色化”转型升级，促进产业高质量发展。完整版钢铁行业分析详见[《2024 年钢铁行业分析》](#)。

下游应用方面，公司生产销售的钢管产品广泛应用于国内外石油天然气长输管线、城市管网、地下管廊及石化等领域。2023 年原油和煤炭价格均波动下降，缓和了化工行业的成本压力，化工产品价格中枢走低，化工行业整体收入同比下降。由于化工行业下游地产建筑、汽车和家电制造、纺织服装等行业表现不一，对细分行业的需求拉动各异，导致细分化工行业利润分化明显。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，但中国原油一次加工能力整体过剩。同时，对原油的进口依赖度较高。2023 年，原油价格运行较为平稳且中枢同比下降，有利于炼油厂利润修复。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[《2024 年化工行业分析》](#)。

（2）公共设施管理与服务行业

公共设施管理与服务行业是关系国计民生的重要行业之一，在维持社会正常运转、提升公共服务水平和生活质量、推进新型城镇化进程与可持续发展等方面发挥着不可替代的作用。行业特征方面，公共设施管理与服务企业的业务开展具有一定准入门槛，公益属性较强，且一般具有明显的区域特征；公共设施管理与服务企业所处细分行业对经济波动的敏感度不同，行业竞争程度存在差异。近年来，国家有关部门制定了一系列公共设施管理与服务行业相关的政策/规划，重点在于补齐基础设施和公共服务领域短板、推进新型城镇化建设、引入社会资本、加强金融支持等，为公共设施管理与服务行业发展提供了方向和保障。

现阶段，国家着力补齐基础设施和公共服务短板，公共设施管理与服务企业作为新型基础设施管理运营主体和公共服务或产品提供方，其业务具有较强的公益属性，将获得地方政府的支持。此外，我国对于公共设施维护及公共服务的需求旺盛。整体看，公共设施管理与服务行业未来发展前景良好。但需关注的是，公共设施管理与服务企业受其所在区域资源禀赋、经济发展情况及人口状况影响较大；相关服务及产品价格可调节性较低，若业务成本上升，企业盈利能力或将承压；政策鼓励和引导社会资本进入，对行业内企业市场化运作能力提出更高要求。完整版公共设施管理与服务行业分析详见[《2024 年公共设施管理与服务行业分析》](#)。

2 区域环境分析

寿光市是著名的“蔬菜之乡”，优势产业包括蔬菜、粮食以及果品的生产种植。寿光市持续改造传统优势产业，培育壮大新兴产业，目前已形成石油加工业、化学原料和化学制品制造业等 7 个市值超百亿的行业。寿光市 GDP 和一般公共预算收入在潍坊市均排名首位，财政自给能力较强。

寿光市是山东省潍坊市下属县级市，地处山东半岛中北部，渤海莱州湾南岸，海岸线长 30 公里，总面积 2072 平方公里，辖 14 处镇街道、1 个省级开发区，2023 年底户籍总人口 111.17 万人。

寿光市是著名的“蔬菜之乡”，优势产业包括蔬菜、粮食以及果品的生产种植。根据《寿光市国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，寿光市将充分发挥国字号平台的创新优势与质量标准优势，以及“中国蔬菜之乡”“寿光蔬菜”区域公用品牌优势与产业链优势，以打造“中国蔬菜硅谷”。寿光市全面实施“寿光蔬菜”走出去战略，做大蔬菜产业集群规模，延伸蔬菜产业链，带动关联产业转型升级与快速壮大。传统产业方面，寿光市推动高端化工、造纸印刷包装、现代物流、生态木业等传统优势产业转型发展，引导传统优势产业进行全要素、全流程、全链条改造，继续全力推动传统优势产业“有中出新”；新兴产业方面，寿光市以“四新四化”为引领，培育壮大新材料、高端装备制造、医养健康、文化旅游、新一代信息技术等新兴产业，引进新技术、新设备、新工艺，推动其膨胀规

模、裂变成长，打造一批百亿级新兴产业集群。2023 年，寿光市已形成石油加工业、化学原料和化学制品制造业、黑色金属冶炼和压延加工业、农副食品加工业、造纸和纸制品业、橡胶和塑料制品业、电力热力生产和供应业 7 个市值超百亿的行业，上述行业完成产值 1878.2 亿元，占规模以上工业总产值的 83.2%。

图表 3 • 寿光市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	953.58	1002.08	1028.74
GDP 增速（%）	10.5	4.0	5.1
固定资产投资增速（%）	17.8	22.7	9.5
三产结构	13.31:41.88:44.81	13.13:43.49:43.38	13.37:43.83:42.80
人均 GDP（万元）	8.57	9.01	9.25

注：人均 GDP 以寿光市年末户籍人口计算
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《寿光市国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023 年，寿光市地区生产总值持续增长，各年度在潍坊市均排名首位。2023 年，寿光市三次产业结构比为 13.37:43.83:42.80，第二和第三产业占比较高。2021—2023 年，寿光市固定资产投资分别同比增长 17.8%、22.7% 和 9.5%；2023 年，寿光市固定资产投资同比增长 9.5%；房地产开发投资 68.0 亿元，同比下降 4.0%，其中，住宅投资 57.2 亿元，同比下降 8.5%。

图表 4 • 寿光市主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	103.33	98.28	100.11
一般公共预算收入增速（%）	10.2	-4.9	1.9
税收收入（亿元）	79.97	55.84	53.27
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	77.39	56.82	53.21
一般公共预算支出（亿元）	124.15	127.58	129.86
财政自给率（%）	83.23	77.03	77.09
政府性基金收入（亿元）	89.27	93.16	57.13
地方政府债务余额（亿元）	168.97	185.73	271.15

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于寿光市预算执行情况和预算草案的报告》，2021—2023 年，寿光市一般公共预算收入波动下降，各年度在潍坊市均排名首位；其中一般公共预算收入质量一般，财政自给能力较强。近三年，寿光市政府性基金收入持续下降，其中 2023 年同比下降 38.7%，主要系受房地产市场行情低迷影响土地出让收入减少所致。截至 2023 年底，寿光市政府债务余额 271.15 亿元，地方政府债务限额为 271.36 亿元，寿光市政府债务负担重。

侯镇

侯镇位于寿光市东北部，辖 86 个行政村，人口 10 万，总面积 218 平方公里，土地资源丰富，其中耕地面积 12.5 万亩，盐田 18 万公亩，是“全国重点镇”和山东省首批“百镇建设示范行动”示范镇。侯镇经济较为发达，是全国综合实力千强镇之一，在中国中小城市发展指数研究课题组及国信中小城市指数研究院发布的 2023 年中国中小城市高质量发展指数研究成果暨“2023 年度全国综合实力千强镇”榜单中排名第 105 名。根据寿光市政府网站公布的《寿光市城市总体规划（2015—2030 年）》，该规划提出要“以寿光滨海经开区、侯镇项目区作为工业发展的主要载体，打造先进制造和海洋产业基地，提高新型工业化发展质量”。

侯镇海洋化工园区位于侯镇东北部，园区所在地卤水资源储量丰富，已探明的达 7 亿立方米，年产优质原盐 200 多万吨，溴素 1.2 万吨，氯化镁 30 万吨，是山东省乃至全国知名的原盐及溴化物生产基地。根据公司提供的资料，2023 年侯镇实现经济生产总值 120 亿元，完成一般公共预算收入 9.07 亿元，未实现政府性基金收入。

寿光高新区

潍坊（寿光）高新技术产业开发区（以下简称“寿光市高新区”）成立于 1992 年 12 月，位于“黄河三角洲高效经济区”、“山东半岛蓝色经济区”和“环渤海经济区”三区叠加位置，境内公路网密集，益羊铁路横贯其中，北邻羊口港，海、路、空交通便利，2017 年 9 月，寿光高新区升级为省级开发区。

寿光市高新区内设“一核四园”五个功能园区，包括核心区、蔬菜高科产业园、生物医药产业园、先进制造产业园、现代物流产业园，先后建成“国家分子育种实验室”“生物基产业技术创新中心”“机械内燃机增压系统重点实验室”等重点研发平台、山东中印软件园发展中心等 7 个国家级技术平台以及 72 个省级技术平台。寿光市高新区目前获得授权专利 1956 项，其中发明专利 502 项，已拥有自主知识产权的蔬菜新品种 59 个。根据公司提供的资料，2023 年寿光高新区实现地区生产总值 240 亿元，规模以上工业企业实现产值 1165.3 亿元。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司定位于寿光市内重要的产业投资运营主体，业务范围广泛且市场化程度较高，综合竞争实力较强。

公司业务范围广泛，包括能源装备和钢管销售、医疗卫生用品销售、塑膜和原盐生产销售以及供暖、租赁、股权投资等业务。公司下属重要子公司包括寿光金鑫、2 家上市公司浙江金洲管道科技股份有限公司（以下简称“金洲管道”）和山东墨龙石油机械股份有限公司（以下简称“墨龙石油”）以及含羞草护理公司。

寿光金鑫为寿光市内重要的国有资本投资运营主体，并承担了寿光市部分基础设施建设职能。金洲管道为深交所上市企业，专业开展焊接钢产品研发、制造及销售业务，是国内第一家以焊接钢管为主业的 A 股上市公司，亦是行业知名的管道及配件供应商，近年来金洲管道业务拓展广泛，盈利能力较强。含羞草护理公司开展成人护理以及妇女卫生用品业务，业务范围拓展至海外，近年来盈利能力强。此外，公司还依托于政府注入的优势资源开展塑膜和原盐产品销售、供暖、房屋租赁等业务，部分业务具有专营优势。

2 人员素质

公司高级管理人员具有相关工作背景，管理经验较为丰富，员工整体文化素质较高，能够满足公司目前经营的需要。

截至评级报告出具日，公司高级管理人员共 2 人，包括总经理 1 名和副总经理 1 名。

袁瑞先生，1987 年 2 月生，中共党员，研究生学历；曾任寿光市人民政府办公室秘书科副科长、科长职务，寿光金投集团董事长，寿光市产业投资控股集团有限公司党委副书记、副总经理，公司总经理；2023 年 12 月至今担任公司董事长。

黄炳德先生，1985 年 10 月生，中共党员，本科学历；曾任寿光市财政局办公室科员、寿光市财政局国库科科长、寿光市财政局办公室副主任、寿光市财政局办公室主任、寿光市财政局国库科科长、寿光市羊口镇财政金融服务中心主任；2024 年 6 月至今担任公司总经理。

截至 2023 年底，公司本部共有员工 18 人，均为本科及以上学历。从职称来看，拥有初级职称员工 2 人，拥有中级职称员工 6 人；从年龄构成来看，30 岁以下员工 8 人，30~50 岁员工 10 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及下属重要子公司本部有重大失信行为。

根据《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91370783MA3MGHXE0M），截至 2024 年 5 月 8 日，公司本部无不良或关注类信贷信息。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及下属重要子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

公司根据相关规定建立了比较完善的法人治理结构和内部控制体系，公司运作顺畅、规范。

1 法人治理

公司不设股东会，由寿光市国资局依法行使股东职权。

公司设董事会，董事会成员 5 人，已全部到位，其中职工董事 2 名，由职工代表大会选举产生，其余董事由股东委派。董事会设董事长 1 名，由股东从董事会成员中指定。董事任期 3 年，任期届满，可连选连任。

公司设监事会，监事会成员 5 人，已全部到位，其中职工监事 2 名，由职工代表大会选举产生，其余监事由股东委派。监事会设监事长 1 人，由股东从监事会成员中指定。监事任期 3 年，公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设经理，由董事会聘任或解聘，经理担任公司法定代表人。经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。

2 管理水平

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，建立了财务管理、资金管理、融资管理、对外担保管理和关联交易管理等制度。

财务管理方面，公司从财务管理体系、部门及岗位职责、会计报表、会计档案等方面进行规定，明确公司财务管理工作实行“统一管理、分级负责”原则，治理层、管理层及其他各岗位按照相应的职责和权限履行财务管理职责，承担相应的责任，加强财务管理工作，规范财务行为。

资金管理方面，公司从资金筹集、现金管理、银行存款管理、部门及个人备用金管理、印鉴印章管理等方面进行规定，以规范公司资金运作，加强资金管理工作。

融资管理方面，公司在保安全、优结构、降成本的指导思想下，结合公司实际情况，从融资管理职责、融资业务的实施、融资风险管理、融资资料管理等方面进行了相应的规定，规范融资行为，防范融资风险，确保资金链条安全运行。

对外担保管理方面，公司结合经营管理的实际情况，制定了相应的对外担保制度，对对外担保应当遵循的原则、对外担保的审查资料和审议流程以及对外担保的风险管理等方面做了具体的规定，进一步规范了公司的担保行为，严格控制公司对外担保，从制度上控制担保风险的形成。

关联交易管理方面，公司制度对关联人与关联交易的确认、决策机构、决策权限、决策程序和定价政策等方面作了较为详尽的规定，规范了公司的关联交易，保证关联交易的公允性，切实保护公司利益。

六、经营分析

1 经营概况

本报告经营情况数据假定 2021 年初就将子公司纳入合并范围。2021—2023 年，公司收入规模持续下降，毛利率水平波动增长。其中，商品销售业务收入是公司收入的主要来源，近三年收入占比均超过 80%，业务毛利率水平波动下降，商品销售业务收入来源于塑膜销售、墨龙石油类产品销售、金洲管道类产品销售以及农药化学产品销售等。此外，公司还开展基础设施建设、医疗卫生用品销售、供热、租赁等业务，为公司收入带来一定补充。

图表 5• 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
商品销售业务	102.86	87.91%	11.21%	88.18	86.04%	8.55%	69.86	83.96%	10.50%
资产经营业务	1.43	1.22%	28.38%	1.19	1.16%	30.66%	2.97	3.57%	50.09%
基础设施建设	5.15	4.40%	11.48%	5.24	5.11%	12.90%	2.26	2.71%	13.09%
医疗卫生用品销售业务	0.98	0.84%	11.81%	1.06	1.03%	14.01%	1.20	1.44%	26.33%
其他业务	6.59	5.63%	7.15%	6.82	6.66%	21.74%	6.92	8.32%	29.27%
合计	117.01	100.00	11.21%	102.49	100.00%	9.96%	83.21	100.00%	13.78%

注：其他业务收入包括原盐销售收入、热力及供气收入、软件开发及系统集成收入、旅游娱乐收入等；尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

（1）钢管销售

钢管销售业务是公司收入的重要来源，近年来随着市场行情影响销售收入逐年下降，但盈利能力较强。

2023 年 3 月，昆朋资产管理股份有限公司（以下简称“昆朋资产”）子公司上海金洲智慧企业发展集团有限公司（以下简称“金洲智慧”，曾用名晨巽（上海）实业有限公司）收购上市公司金洲管道 21.24% 的股份，投资成本 9.74 亿元，昆朋资产成为金洲管道控股股东。

同年6月，寿光金鑫与昆朋资产的控股股东青海晨鸣实业有限公司（以下简称“青海晨鸣”，对昆朋资产持股51%，实际控制人为寿光市国资中心）签署一致行动人协议，寿光金鑫通过控制昆朋资产取得对金洲管道的控制权，将其纳入合并范围。2024年4月，寿光金鑫对昆朋资产增资4.20亿元，成为昆朋资产的第一大股东，对其持股32.50%，青海晨鸣对昆朋资产持股31.875%，为第二大股东，至此寿光金鑫通过股权间接控股金洲管道。

金洲管道为深圳证券交易所上市公司，是国内第一家以焊接钢管为主业的A股上市公司，主要从事焊接钢管产品及配件的研发、制造及销售等业务，产品包括热浸镀锌钢管、高频焊管、钢塑复合管材管件、不锈钢管材管件等，金洲管道已通过ISO9001、ISO14001、ISO45001等多项国内外认证，产品用于给排水、消防、燃气、石油天然气输送、建筑等多个领域。

业务模式方面，公司主要通过采购热轧卷板和锌锭等原材料，原材料成本约占总成本的90%以上，通过进一步加工成钢管及配件产品销售给客户，目前销售的产品主要包括民用钢管和工业用钢管，其中民用钢管销售收入约占60%。2021—2023年，金洲管道分别实现营业收入68.13亿元、58.89亿元和55.54亿元，毛利率分别为12.71%、11.24%和11.71%，2023年营业收入下降主要系销售均价下降所致。同期，金洲管道利润总额分别为4.69亿元、2.95亿元和3.71亿元，盈利能力较强。

从上下游来看，2023年金洲管道销售业务的前五大供应商采购额合计占49.65%，前五大客户销售额合计占21.82%，上下游集中度均不高。金洲管道销售模式分为经销商和项目制，经销商采取先款后货的结算方式，项目定制采用先货后款的结算方式、待验收后或者验收三个月付款，回款账期基本上都在2—3个月。2023年底，金洲管道应收账款余额9.79亿元，累计计提坏账准备0.79亿元，账龄主要集中在一年以内，整体回款情况良好。

图表6•金洲管道产品产销情况（单位：万吨）

项目	2021年	2022年	2023年
生产量	112.23	102.21	104.59
销售量	110.15	101.09	104.79
库存量	11.21	12.33	12.13

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至本报告出具日，根据公开信息显示，金洲智慧累计质押其持有金洲管道股份总数的49.75%，主要用于质押借款。

（2）能源装备销售

能源装备销售业务收入为公司收入的主要来源之一。近年来受市场行情影响销售业务收入逐年下降。上市公司墨龙石油近年来持续亏损，需关注其未来的经营情况。

2021年，根据寿政函〔2021〕6号，寿光市人民政府同意由寿光金鑫的全资子公司寿光墨龙控股有限公司（以下简称“墨龙控股”）收购张恩荣持有的墨龙石油29.53%的股份，寿光金鑫共出资8.25亿元。截至2023年底，寿光金鑫间接持有墨龙石油29.53%股份，为第一大股东。墨龙石油主要从事能源装备行业所需产品的设计研发、加工制造、销售服务与出口贸易，主要产品包括油管、套管、流体及结构用管、三抽设备、石油机械部件及铸锻件等。截至2023年底，墨龙石油资产总额28.88亿元，所有者权益3.35亿元。

2021—2023年，墨龙石油能源装备销售业务分别实现业务收入30.85亿元、26.73亿元和12.35亿元，收入主要来自管类产品销售（2023年占比超过85%），2023年大幅下降系受市场行情影响缩减铸锻件业务份额所致；同期，该业务毛利率分别为6.39%、3.27%和6.58%，2022年毛利率下降主要系当年毛利率较低的铸锻件收入占比较大所致。2021—2023年，受市场行情影响，墨龙石油专用设备产销量均持续下降。2021—2023年以及2024年一季度，子公司墨龙石油利润总额分别为-3.62亿元、-4.46亿元、-5.50亿元和2.16亿元，2024年一季度扭亏为盈，主要系出售经营亏损的子公司和费用控制所致；2023年，墨龙石油资产减值损失为2.31亿元，主要系存货和固定资产计提减值所致；需关注墨龙石油未来经营情况。

图表7•墨龙石油专用设备产销情况（单位：万吨）

项目	2021年	2022年	2023年
生产量	72.78	50.06	16.51
销售量	72.09	51.07	18.67
库存量	6.85	5.84	3.68

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

从上下游来看，2023年墨龙石油销售业务的上游供应商主要包括寿光市方宙物资有限公司、陕西延长石油物资集团有限责任公司、乌鲁木齐陆港国际贸易有限责任公司、青岛建发物资有限公司及寿光市宝力隆燃气集团有限公司等，前五大供应商采购额合计占77.00%，集

中度较高；下游客户包括陕西延长石油（集团）有限责任公司、中国石油天然气股份有限公司、利比亚 ADC、中海石油（中国）有限公司和天津海翼钢铁有限公司等，前五大客户销售额合计占 44.55%，集中度一般。

截至本报告出具日，根据公开信息显示，墨龙控股累计质押其持有股份总数的 48.53%，主要用于贷款融资。

（3）医疗卫生用品销售

医疗卫生用品销售收入随着业务量扩张而持续增长，业务产品远销海外，业务盈利能力较强。

公司医疗卫生用品销售业务主要由子公司含羞草护理公司负责。含羞草护理公司系寿光市人民政府于 2023 年 4 月由寿光金投无偿划转至公司，截至 2023 年底，公司持有含羞草护理公司 100% 股权。

含羞草护理公司成立于 2017 年，主营业务为卫生巾、卫生护垫、纸尿裤以及口罩等医疗器械用品的生产销售，主导产品为成人护理产品和妇女卫生产品两大类。含羞草护理公司已通过了高新技术企业、ISO90012015 质量管理体系、FDA、CE、环境管理体系以及医疗器械质量管理体系等认证，经营手续齐全。截至 2023 年底，含羞草护理公司拥有 24 项专利技术，10 余条生产线，涵盖成人纸尿裤、纸尿片、卫生巾、迷你巾、护垫等生产线，年产值达 1 亿元人民币。

销售方式和区域方面，公司分为直销、代销和贴牌销售，国内市场主要布局在东三省、华北区、华中区，国际市场包括美国、日本、韩国、南非、英国、澳大利亚和巴基斯坦等国家，国内贴牌销售合作商家为沈阳东联日用品有限公司，贴牌品牌为“柔柔”。上下游方面，公司从供应商山东千橡国际贸易有限公司、无锡优佳无纺科技有限公司、新乐华宝塑料薄膜有限公司、济南弘安纸业有限公司以及福建绿格新材料科技有限公司等处购买木浆、无纺布以及流延膜等原材料，经过产品加工销往客户端，下游客户主要包括贴牌厂家沈阳东联日用品有限公司、山东森锐卫生用品有限公司、山东新华锦国际商务集团有限公司、THE ANSHIM KOREA（韩国更安心）、Aegis-Korea Co., Ltd（韩国国利之思）。2023 年，公司前五大供应商采购金额合计占 32.85%，前五大客户销售金额合计占 51.63%。结算方式方面，公司与上下游主要采取月结以及现款结算两种方式，与上游方账期为 30~60 天，与下游方账期平均 30 天。

2021—2023 年，公司医疗卫生用品销售收入分别为 0.98 亿元、1.06 亿元和 1.20 亿元，随着业务规模扩张收入逐步增长，其中成人护理产品和妇女卫生产品合计分别占 58.98%、75.02% 和 73.76%，是公司收入的主要来源；同期，该业务毛利率分别为 11.81%、14.01% 和 26.33%，2023 年毛利率大幅提升主要系毛利率较高的成人护理用品产销量提升所致。

（4）塑膜和原盐销售

受市场竞争压力增大以及产品结构的调整，公司塑膜销售业务收入以及产销量持续下降，业务呈现亏损状态；原盐销售业务收入逐年下降。

塑膜销售

公司塑膜生产销售业务由子公司山东龙兴塑膜科技股份有限公司（以下简称“龙兴塑膜”）负责，寿光金鑫于 2018 年 8 月获寿光市财政局同意收购自然人赵志伟拥有的龙兴塑膜 51% 的股权，股权购买价格 5333 万元。龙兴塑膜主要从事农业用膜及工业用膜的生产，生产产品品种主要包括聚酯膜、EVA、双防膜、三防膜、灌浆膜等，各类膜产品合计产能 10 万吨/年。截至 2023 年底，寿光金鑫对龙兴塑膜持股 86.8403%，为公司的第一大股东，龙兴塑膜的资产规模和所有者权益分别为 17.28 亿元和 1.46 亿元。

2021—2023 年，龙兴塑膜产量分别为 1.91 万吨、1.85 万吨和 1.40 万吨，销售量分别为 2.02 万吨、1.68 万吨和 1.22 万吨，同期实现营业收入 3.06 亿元、2.01 亿元和 1.23 亿元，随着市场竞争压力增大以及产品结构的调整，塑膜产品销售收入及产销量持续下降，2023 年龙兴塑膜利润总额为-0.63 亿元。

原盐销售

公司原盐生产销售业务由子公司富源盐业负责。富源盐业通过打井提取地下卤水后，在晒盐池中通过物理工序将卤水晒制成原盐进行销售。富源盐业每年制定生产计划，并按市场价格对外销售，主要客户为盐化工企业。2021—2023 年，公司分别实现原盐销售收入 6713.81 万元、3697.97 万元和 1884.61 万元，逐年下降主要系开采规模下降所致。

（5）基础设施建设

公司已完工基础设施项目整体回款效率较高，在建基础设施项目尚需投资规模不大，业务可持续性有待观察。

公司基础设施建设项目由公司子公司寿光金鑫和寿光金盛投资有限公司（以下简称“金盛公司”）负责，其中金盛公司业务主要位于寿光市侯镇。

寿光金鑫基础设施建设业务主要与委托方齐民资产管理有限公司（以下简称“齐民资产”¹，实际控制人为寿光市财政局）和寿光市城开投资集团有限公司（实际控制人为寿光市财政局）签订委托协议，协议约定委托方授权公司作为项目投资主体，行使项目业主权利，负责项目投资建设，委托方每年按照项目实际完成量审核确认公司建设投资额，并在此基础上加计 15% 后支付给公司作为项目建设收入。根据金盛公司与侯镇人民政府签订的《开发建设协议》，协议约定侯镇人民政府授权金盛公司行使项目业主权利，负责项目投资建设。侯镇人民政府每年按照项目实际完成量审核确认金盛公司建设投资额，并在此基础上加计 18% 后支付给金盛公司作为项目建设收入。

2021—2023 年，公司确认收入的项目包括寿光市开源农业蔬菜种植发展项目、侯镇路网提升改造工程、寿光侯镇化工产业园配套基础设施项目、侯镇（岔河、五台）镇区污水管道系统建设项目，合计确认收入 12.65 亿元，合计回款 9.90 亿元。截至 2023 年底，公司基础设施建设项目累计实现回款 19.00 亿元，尚存在 6.58 亿元项目未结算，体现在“存货”科目。

图表 8 • 2021—2023 年公司确认收入基础设施项目情况（单位：亿元）

年份	所属公司	项目名称	确认收入金额	回款金额
2021 年	寿光金鑫	寿光市开源农业蔬菜种植发展项目	2.79	2.88
2021 年	金盛公司	侯镇路网提升改造工程	2.36	0.87
小计	--	--	5.15	3.75
2022 年	寿光金鑫	寿光市开源农业蔬菜种植发展项目	3.01	3.10
2022 年	金盛公司	寿光侯镇化工产业园配套基础设施项目、侯镇（岔河、五台）镇区污水管道系统建设项目	2.23	3.05
小计	--	--	5.24	6.15
2023 年	寿光金鑫	寿光市开源农业蔬菜种植发展项目	1.22	0.00
2023 年	金盛公司	寿光侯镇化工产业园配套基础设施项目	1.04	0.00
小计	--	--	2.26	0.00
合计	--	--	12.65	9.90

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2023 年底，公司在建基础设施项目共有 2 个，为侯镇海洋化工园特勤消防站项目和寿光市开源农业蔬菜种植发展项目，计划总投资 6.80 亿元，已投资 6.68 亿元；无拟建基础设施项目。

（6）棚户区改造

公司棚户区改造项目已完工并完成转让，但尚未收到回款，后续需关注回款情况。

公司承担了寿光市侯镇的棚户区改造业务，该业务实施主体为金盛公司。

公司承担的棚户区改造项目包括崔家片区棚户区改造项目和佛屋片区棚户区改造项目。根据寿光市住房和城乡建设局（以下简称“寿光市住建局”）和金盛公司签订的《山东省潍坊市寿光市住房和城乡建设局寿光市侯镇棚户区改造政府购买服务项目政府购买服务协议》（以下简称“《政府购买服务协议》”），金盛公司负责对寿光市侯镇崔家片区、佛屋片区棚户区进行实物安置，项目内容包含拆迁、土地手续办理和安置区楼房建设等。《政府购买服务协议》约定协议期 15 年；建设期服务费全部由寿光市财政局按照项目进度根据合同约定金额拨付，政府购买服务资金由寿光市财政局分年度拨付，每年支付额度将根据实际情况进行调整。政府购买服务资金由寿光市财政局在未来年度纳入年度财政预算予以安排，若项目投资超概算，寿光市住建局根据核批的超概算资金情况，在项目建设期内划拨到位。

截至 2023 年底，崔家片区棚户区改造项目总投资 2.21 亿元，已投资 1.86 亿元；佛屋片区改造项目总投资 1.89 亿元，已投资 1.92 亿元，已全部完工。根据金盛公司与齐民资产 2023 年 12 月签订的《资产转让协议》，协议约定金盛公司将崔家片区棚户区改造项目和佛屋片区改造项目转让给齐民资产，转让价款为 3.79 亿元，转让交割日为 2023 年 12 月 30 日，齐民资产应于 2024 年 12 月 31 日之前向金盛公司全额支付转让价款。截至转让交割日，崔家片区棚户区改造项目和佛屋片区改造项目累计已投资 3.79 亿元²。截至 2024 年 3 月底，公司暂未收到转让回款。

（7）股权投资

公司股权投资对象经营大多处于亏损状态，需关注未来投资收益的获取情况。

¹截至 2023 年底，寿光金投和上海仕芥实业有限公司分别对齐民资产各持股 40%。齐民资产主营业务为不良资产收购处置、实体项目投资等。

²截至 2023 年 12 月 30 日，崔家片区棚户区改造项目和佛屋棚户区改造项目已投资 378848057.57 元，转让价款为 379100000.00 元。

公司股权投资业务主要由子公司寿光金鑫负责开展。截至 2023 年底，寿光金鑫主要投资的公司包括晨鸣控股有限公司（以下简称“晨鸣控股”）、山东寿光农村商业银行股份有限公司（以下简称“寿光农商行”）以及山东航天威能科技有限公司（以下简称“山东航天威能”）等。

截至 2023 年底，寿光金鑫对晨鸣控股的持股比例为 45.22%。晨鸣控股下属子公司山东晨鸣纸业集团股份有限公司（以下简称“晨鸣纸业”）是 A+B+H 股上市公司，属造纸行业龙头企业。截至 2023 年底，晨鸣控股持有晨鸣纸业 27.79% 股份，是晨鸣纸业的第一大股东。2023 年，晨鸣控股实现营业总收入 266.09 亿元，净利润为-14.44 亿元，净利润大幅下滑系产品需求不足、市场供给增多及原材料价格波动所致。2021—2023 年，公司对晨鸣控股投资分别确认投资收益 1.47 亿元、-0.57 亿元和-2.25 亿元。

截至 2023 年底，寿光金鑫对寿光农商行持股 7.55%，将其计入“其他权益工具投资”。2023 年，寿光农商行实现营业总收入 17.13 亿元，净利润为 0.14 亿元。2022 年，公司对寿光农商行确认股利收入 133.85 万元，2021 年和 2023 年未确认股利收入。

山东航天威能由北京机械设备研究所、寿光市航合企业管理咨询中心和山东威能环保电源科技股份有限公司出资设立，主营业务包括导弹储运箱、筒弹运输车、机械维修车等支援保障装备制造以及特种能源车、投弹式干粉消防车等产品研发，产品主要应用于军工装备和新能源汽车领域。2020 年，寿光金鑫通过山东省产权交易中心受让山东威能环保电源科技股份有限公司持有的山东航天威能 43.65% 的股权，并通过协议转让的方式受让寿光市航合企业管理咨询中心持有的山东航天威能的 3% 股权，合计出资 1.00 亿元。2023 年 8 月，寿光金鑫通过山东产权交易中心转让山东航天威能 12% 的股权给哈尔滨玻璃钢研究院有限公司，转让价款为 0.29 亿元。截至 2023 年底，寿光金鑫持有山东航天威能 34.65% 的股权，为第二大股东。2023 年，山东航天威能实现营业总收入 0.38 亿元，净利润-0.63 亿元。2021—2023 年，公司对山东航天威能的投资分别确认投资收益 261.11 万元、524.93 万元和-2173.01 万元。

除上述公司外，寿光金鑫投资的企业还包括联储证券有限责任公司（以下简称“联储证券”），截至 2023 年底对联储证券的持股比例为 1.87%，2021—2023 年，未确认股利收入。

（8）其他业务

公司利用国有资本在投资领域的优势，逐步拓展了资产经营和供暖等业务，对公司收入形成一定补充。公司自营项目尚需投资规模较大，未来面临较大的投资压力，同时项目收益具有一定的不确定性。

资产经营业务

公司资产经营业务收入主要来自房屋、设备、管网资产、盐田以及广告经营权的租赁。截至 2023 年底，公司可供出租的房屋面积为 19.33 万平方米，已全部实现出租，2023 年实现租赁业务收入 1.19 亿元。此外，公司还负责侯镇 1735.34 公里管网以及 5.04 万亩盐田的租赁业务，租赁期限为 2021 年 1 月至 2024 年 12 月，其中管网租赁对象为寿光市蓝天水务有限公司和寿光市民晟热电有限公司，盐田租赁对象为山东德航盐化有限公司和寿光市豪源化工有限公司，2021 年—2023 年分别实现租赁收入 1.05 亿元、1.07 亿元和 1.05 亿元。

供暖业务

公司自 2018 年起开展供暖业务，供暖范围为寿光市北洛所有片区、城南片区，运营主体为子公司寿光市金投热力有限公司（以下简称“金投热力”）和潍坊华源热力有限公司（以下简称“华源热力”），其中华源热力系公司于 2020 年购买所得。

截至 2024 年 3 月底，公司供热面积合计 344.43 万平方米，供暖户数 26005 户，热源采购单位为山东寿光巨能热电发展有限公司和寿光城投热力有限公司，热源采购价格为 48.5 元/吉焦。根据《关于 2023—2024 年供暖季寿光市城区集中供热价格的通知》（寿发改价格〔2023〕111 号），寿光市针对居民生活采暖用高温水终端价格为 22.50 元/平方米，非居民采暖用高温水终端价格基准价格调增为 31.3 元/平方米，非居民供热价格供需双方可在基准价格上浮 5%。此外，针对非居民生活两部制供热，基本热价为 9.39 元/平方米，计量热价为 0.238 元/千瓦时。

2021—2023 年，公司分别实现供暖收入 0.65 亿元、0.86 亿元和 0.80 亿元，利润总额为-0.21 亿元、-0.10 亿元和-0.15 亿元，呈亏损状态。

自营项目建设

图表 9 • 截至 2023 年底公司在建和拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	资金来源	已投资额	未来三年计划投资	项目收益获取方式
高新技术产业园区基础设施项目（科创中心）	5.00	自筹+专项债资金	2.30	1.50	厂房出租
寿光侯镇综合管廊及配套设施项目	7.50	自筹+专项债资金	1.42	3.00	管廊出租、蒸汽销售
寿光市城北换热站项目	3.51	自筹+专项债资金	2.60	0.00	取暖费

项目名称	计划总投资	资金来源	已投资额	未来三年计划投资	项目收益获取方式
金瀚食品冷链物流供应链改扩建项目	2.00	自筹	0.22	1.00	预制菜销售
寿光市康复中心项目	5.00	自筹+专项债资金	1.58	3.00	床位费、康复费
建筑遮阳节能新材料产业项目一期	5.10	自筹	0.43	4.67	厂房出租
在建合计	28.11	--	8.55	13.17	--
山东博岚生物科技有限公司新材料产业项目	8.00	自筹	--	1.00	原料药生产销售、厂房出租
高等级专用管项目	5.00	自筹	--	--	高级管生产销售
津潍高铁寿光东车站前广场基础设施项目（暂定）	4.00	自筹+专项债资金	--	4.00	停车位销售与租赁 停车场充电桩收入、广告收入
寿光市高铁东片区基础配套设施一期项目	4.40	自筹+专项债资金	--	4.40	商业综合体建筑销售与租赁、停车位销售与租赁、物业收入、智慧停车场收入、停车场充电桩收入、广告收入
拟建合计	21.40	--	--	9.40	--
合计	49.51	--	8.55	22.57	--

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司在建的自营项目共 6 个，项目资金来源包括自筹和政府专项债，在建项目总投资 28.11 亿元，已投资 8.55 亿元，未来三年计划投资 13.17 亿元。同期，公司拟建项目总投资 21.40 亿元。

3 未来发展

公司定位于产业投资运营集团，未来公司将进一步整合区域优势资源，加大资产运作力度，除开展现有的业务外，还将拓展医疗服务、教育、采矿、广告租赁以及能源等业务，推进业务高效市场化和多元化发展。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度的模拟财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，出具了标准无保留意见的审计结论。模拟财务报告假定于 2021 年初就将寿光金鑫、昆朋资产、含羞草护理公司、墨龙石油、金洲管道和富源盐业等纳入合并范围，财务数据可比性强。截至 2023 年底，公司纳入模拟合并范围的子公司 68 家。

1 资产质量

公司资产规模持续增长，其中应收类款项、股权投资、存货和固定资产占比较大。资产中应收类款项对公司资金形成较大占用，股权投资收益欠佳，货币资金受限规模较大，整体资产质量一般。

图表 10 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	136.23	54.01	142.65	44.86	177.14	51.44
货币资金	28.01	11.11	27.84	8.76	24.87	7.22
交易性金融资产	11.89	4.72	4.45	1.40	22.87	6.64
应收账款	15.46	6.13	17.66	5.55	22.67	6.58
其他应收款	36.61	14.52	49.62	15.60	65.93	19.15
存货	31.65	12.55	31.41	9.88	29.30	8.51
非流动资产	115.98	45.99	175.34	55.14	167.24	48.56
长期股权投资	10.60	4.20	39.56	12.44	38.55	11.19
固定资产	53.97	21.40	63.32	19.91	61.46	17.85

无形资产	14.74	5.84	26.71	8.40	28.08	8.16
资产总额	252.21	100.00	318.00	100.00	344.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司货币资金主要为银行存款（占 49.99%）和其他货币资金（占 49.99%），其中受限货币资金 12.68 亿元，主要用于质押的定期存单、保证金等，受限规模较大。公司交易性金融资产主要包括昆明资产的不良资产债权收益权等债务工具投资 20.72 亿元和银行短期理财产品 2.15 亿元。应收账款主要为商品销售业务的应收货款和应收寿光市内政府和国有企业款项，前五大合计占 24.03%，集中度不高，账龄以 1 年以内为主，计提坏账准备 1.77 亿元。其他应收款主要包括对寿光市内国有企业的资金往来款、资金拆借款以及保证金和押金，计提坏账准备 1.77 亿元，对资金形成较大占用；前五名欠款方余额合计占 36.57%，集中度不高。公司存货主要包括库存商品（8.03 亿元）、土地使用权（6.45 亿元）、合同履约成本（6.58 亿元）和原材料（6.29 亿元），其中合同履约成本主要为基础设施建设项目投入，原材料和库存商品为金洲管道钢管产品和墨龙石油能源设备的制造材料以及产成品，土地使用权为 2023 年新购入的 9 宗土地，土地性质包括采矿用地、工业用地和文化设施用地等。

图表 11 • 2023 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	期末余额	占比（%）
寿光市盛茂贸易有限公司	资金往来	9.59	14.16
寿光市金融投资集团有限公司	资金往来	5.64	8.33
潍坊市国恒产业发展集团有限公司	资金拆借	3.10	4.58
寿光市金投农业科技发展集团有限公司	资金往来	3.39	5.01
寿光市城开投资集团有限公司	资金往来	3.04	4.49
合计	--	24.76	36.57

注：潍坊市国恒产业发展集团有限公司实控人为潍坊市国有资产经营管理公司，其他企业实控人为寿光市财政局

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司长期股权投资主要包括对寿光市光恒园林绿化工程有限公司（以下简称“光恒园林”）的投资 29.43 亿元，对晨鸣控股投资 8.44 亿元和对山东航天威能的投资 0.65 亿元，上述投资均尚未取得现金股利，且被投资企业 2023 年投资收益为负；2022 年底长期股权投资较上年底大幅增长主要系政府划入光恒园林股权所致。公司固定资产主要包括管网资产（27.92 亿元）、房屋及建筑物（19.03 亿元）、游乐及机器设备（9.37 亿元）和办公设备及其他（4.99 亿元）；2022 年底固定资产较上年底大幅增长主要系政府无偿划拨管网资产 12.37 亿元所致。公司无形资产主要包括土地使用权（11.76 亿元）、广告经营权（11.49 亿元）和采矿权（4.42 亿元），其中土地使用权主要为公司通过招拍挂取得的工业用地，未来拟用作厂房等项目建设；广告经营权和采矿权均由政府无偿划转。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产账面价值合计为 45.39 亿元，受限比例为 13.18%。

图表 12 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	12.68	定期存单质押、票据保证金、冻结资金、保证金
应收票据	0.49	质押、已贴现未到期的商业承兑汇票
应收账款	0.28	质押
存货	0.09	诉讼查封
投资性房地产	6.78	抵押
固定资产	9.20	抵押、查封
无形资产	4.56	抵押、查封
应收款项融资	0.11	已贴现未到期的数字化债权凭证
长期股权投资	8.44	质押借款
其他权益工具投资	2.74	质押借款
合计	45.39	--

注：1. 2023 年底，公司子公司墨龙石油销售货物形成的应收账款转让（保理）业务存在款项拖欠情况导致债务违约，部分债权人提起诉讼，导致部分银行账户被冻结，部分固定资产和无形资产被查封，2024 年 1 月墨龙石油已归还该笔欠款；截至 2024 年 6 月 13 日，墨龙石油不存在因债务违约被冻结或查封的资产；2. 尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

受政府资产以及股权划转等影响，公司所有者权益持续增长，少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

2021—2023 年底，公司所有者权益持续增长，主要系政府无偿划拨管网、广告经营权等资产和光恒园林等公司股权所致。

截至 2023 年底，公司实收资本 0.50 亿元，为户外广告经营权出资，2024 年以来公司陆续收到来自政府的货币出资 7.00 亿元，截至 2024 年 5 月底，公司实收资本增长至 7.50 亿元。同期末，公司资本公积为 113.19 亿元，主要包括政府无偿划拨的股权（48.00%）、管网资产（25.33%）、广告经营权和采矿权（14.67%）等。公司少数股东权益主要为金洲管道和墨龙石油的少数股东出资。

图表 13 • 公司主要所有者权益情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	0.00	0.00	0.50	0.32	0.50	0.30
资本公积	45.40	46.38	101.56	65.55	113.19	66.79
未分配利润	4.50	4.59	8.85	5.71	11.03	6.51
少数股东权益	48.47	49.52	45.58	29.42	46.20	27.26
所有者权益	97.89	100.00	154.93	100.00	169.47	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 负债

公司债务规模波动下降，债务期限结构有待优化，部分融资成本较高，公司实际债务负担较重，2024 年存在一定集中偿付压力。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	92.27	59.79	102.12	62.63	99.87	57.10
短期借款	34.02	22.05	36.67	22.49	26.82	15.34
应付票据	6.95	4.50	10.23	6.27	5.96	3.41
应付账款	11.25	7.29	12.21	7.49	11.13	6.36
其他应付款	21.63	14.02	17.42	10.68	12.79	7.31
一年内到期的非流动负债	8.84	5.73	15.27	9.36	17.36	9.93
其他流动负债	1.09	0.70	2.15	1.32	16.79	9.60
非流动负债	62.05	40.21	60.94	37.37	75.04	42.90
长期借款	22.62	14.66	24.44	14.99	20.67	11.82
应付债券	13.88	8.99	13.95	8.55	33.80	19.33
长期应付款	23.19	15.03	19.60	12.02	16.69	9.54
负债总额	154.32	100.00	163.07	100.00	174.91	100.00

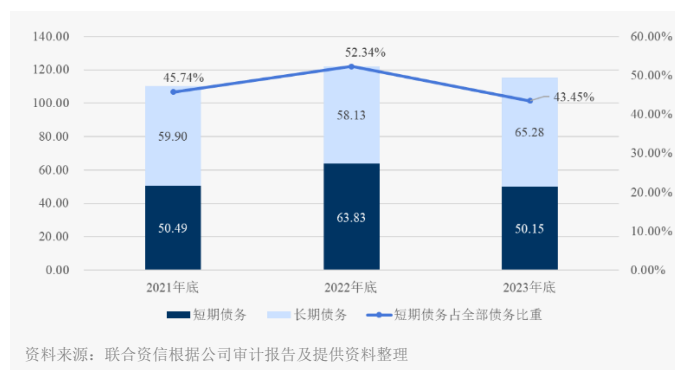
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要包括金洲管道和墨龙石油应付供应商的材料采购款、运杂费等形成的应付账款和昆朋资产的约定式回购业务³形成的其他流动负债。2021—2022 年底，公司其他流动负债主要为保理业务融资和已背书未到期的商业承兑汇票，公司将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算。截至 2023 年底，公司长期应付款（合计）主要为融资租赁款、信托借款、其他借款以及项目资金拨付，其中专项应付款 5.37 亿元为棚户区改造项目资金和政府专项债资金；本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

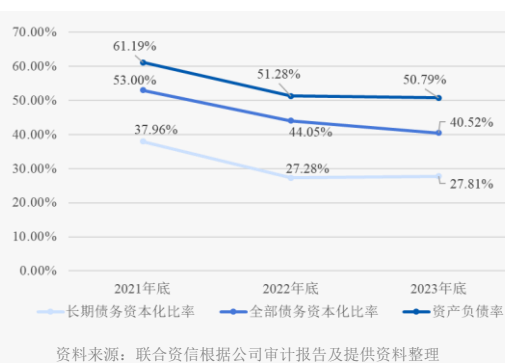
3 昆朋资产与世纪丝路融资租赁(天津)有限公司（以下简称“世纪丝路”）于2023年9月25日签署《债权收益权转让合同》，约定将15.87亿元的债权收益权转让给世纪丝路。同时，世纪丝路委托昆朋资产对上述债权进行管理、清收处置等工作。在委托管理期限内，若所转让的债权收益权存在瑕疵导致世纪丝路无法按预期计划回收，或者委托管理期届满时，世纪丝路债权收益权的现金回款低于收益权转让价款，昆朋资产同意以不超过15.87亿元的收购金额进行回购。

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务 115.40 亿元，其中短期债务占 43.45%，债务期限结构有待优化。融资渠道方面，公司银行借款占 51.44%，债券融资占 30.17%，非标融资占 12.53%，剩余为少量票据融资。资金成本方面，公司短期借款主要来自日照银行、东营银行和青岛银行，年利率区间为 3.65%~7.20%；长期借款来自恒丰银行、威海市商业银行和潍坊银行，年利率区间为 3.85%~7.00%，长期借款期限为 2 年~10 年；融资租赁主要借款单位为上海金融融资租赁有限公司、中国东方资产管理股份有限公司和中粮信托有限责任公司等，年借款利率区间为 4.05%~10.80%，借款期限为 2 年~5 年。从债务指标看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降，总体看公司债务指标表现尚可，但考虑到公司权益中少数股东权益占比较高、权益稳定性及质量一般，公司实际债务负担较重。从债务期限分布看，公司 2024 年存在一定集中偿付压力。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



图表 16 • 公司债务杠杆水平



图表 17 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	50.15	25.50	6.84	32.93	115.43
占有息债务的比例	43.45%	22.09%	5.93%	28.53%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

近年来，公司收入规模持续下降，期间费用控制能力有待加强，利润总额对财政补贴的依赖性较强，公司盈利能力有所减弱。

受能源装备销售业务规模下降影响，公司营业总收入和营业成本均持续下降。2023 年，公司期间费用主要由管理费用（占 45.23%）和财务费用（占 32.08%）构成，期间费用率为 16.33%，期间费用控制能力有待加强。公司营业外收入主要为政府补贴，投资收益主要为长期股权投资收益，2022 年和 2023 年为负主要系晨鸣控股亏损所致；利润总额对财政补贴的依赖性较强。

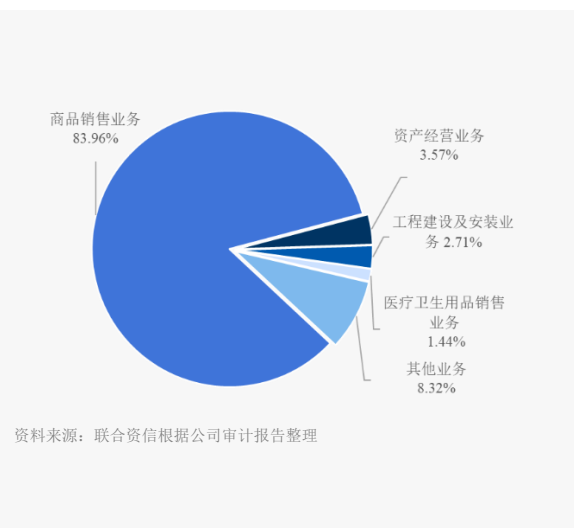
盈利指标方面，公司营业利润率波动增长，总资本收益率和净资产收益率均持续下降，盈利能力有所减弱。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	117.01	102.49	83.21
营业成本	103.90	92.28	71.75
期间费用	12.83	14.20	13.59
投资收益	2.00	-0.21	-2.10
营业外收入	6.82	10.26	8.56
利润总额	8.08	4.70	3.19
营业利润率（%）	10.85	9.55	13.12
总资本收益率（%）	5.63	3.58	2.39
净资产收益率（%）	7.23	2.55	0.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 19 • 2023 年公司营业收入构成



4 现金流

公司经营活动现金持续净流入，收入实现质量较好；投资活动持续净流出，未来随着公司自营项目持续投入和债务的逐步到期，公司外部筹资压力较大。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	140.48	134.47	98.80
经营活动现金流出小计	137.38	120.29	94.17
经营活动现金流量净额	3.10	14.17	4.63
投资活动现金流入小计	7.54	6.27	33.54
投资活动现金流出小计	13.76	13.99	52.71
投资活动现金流量净额	-6.22	-7.72	-19.18
筹资活动现金流入小计	60.75	74.26	106.33
筹资活动现金流出小计	55.60	80.90	91.31
筹资活动现金流量净额	5.16	-6.64	15.02
现金收入比（%）	98.64	100.18	96.73

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司经营活动现金流入和流出主要来自经营性业务，2023 年，受商品销售业务规模下降影响，经营活动现金流入和流出规模同比均有所下降；公司收入实现质量较好，经营活动现金流持续净流入。

2023 年，公司投资活动现金流入大幅增长，增长部分主要为昆朋资产收到不良资产的处置收购款；公司投资活动现金流出主要为自营项目投入、购置土地资产及机器设备等款项支出，2023 年大幅增长系昆朋资产购买不良资产所致。公司投资活动现金流持续净流出。

公司筹资活动现金流入流出均大幅增长，流入主要为借款、融资租赁借款和发行债券取得的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。2023 年，公司筹资活动现金流量净额由负转正。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债能力较强；间接融资渠道亟待拓宽。公司对外担保规模较大，且下属子公司目前存在尚未审结的诉讼和仲裁案件，整体看公司面临较大的或有负债风险。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	147.64	139.69	177.37
	速动比率（%）	113.33	108.93	148.03
	现金短期债务比（倍）	0.84	0.55	0.98
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	17.18	16.18	13.62
	全部债务/EBITDA（倍）	6.43	7.54	8.47
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.37	2.52	2.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

从偿债指标看，2023 年底公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年底有所增长。考虑到公司货币资金受限比例较高，扣除受限货币资产后现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.73 倍，公司短期偿债能力指标表现尚可。2023 年，公司 EBITDA 对全部债务本息保障程度有所下降。整体看，公司长期偿债能力指标表现较强。

截至 2023 年底，公司对外担保余额为 28.91 亿元，担保比率为 17.06%，被担保企业主要是寿光市内国有企业，另外存在对 2 家民营企业寿光蔬菜产业控股集团有限公司和寿光恒蔬无疆农业发展集团有限公司的担保，合计担保余额为 2.28 亿元，未设置相应的反担保措施。总体来看，公司对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险。

截至 2023 年底，公司共获得银行授信额度 56.23 亿元，尚未使用授信额度为 2.23 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。公司下属子公司金洲管道为上市公司，直接融资渠道较为畅通。

截至 2023 年底，联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼和仲裁。

截至 2023 年底，公司子公司龙兴塑膜存在两笔重大的尚未结案的诉讼。山东寿光健元春有限公司与工商银行和中国银行分别签订银行借款合同，借款标的分别为 2400 万元和 3980 万元，由山东寿光鲁清石化有限公司（以下简称“寿光鲁清”）提供担保，由龙兴塑膜和赵志伟（龙兴塑膜原股东）提供反担保，反担保金额分别为 12300 万元和 2000 万元。银行借款到期后，山东寿光健元春有限公司未能偿还到期债务，由担保方寿光鲁清分别偿还本息 2419.52 万元和 2071 万元。寿光鲁清对龙兴塑膜和赵志伟提起诉讼要求其承担连带清偿责任。法院已分别于 2021 年 4 月 20 日和 2021 年 9 月 30 日针对两起借款做出判决，支持鲁清石化的诉讼请求，要求龙兴塑膜、赵志伟承担连带清偿责任，截至目前已强制执行 1068.62 万元，案件尚未结案。

2024 年 6 月 13 日，公司子公司墨龙石油发布《关于新增累计诉讼、仲裁情况的公告》，公告称自 2023 年 8 月 22 日至 2024 年 6 月 13 日，除已披露的诉讼、仲裁事项外，公司及控股子公司累计新增诉讼、仲裁案件共 92 件，合计涉案金额约为人民币 4507.88 万元，其中墨龙石油及其控股子公司作为被告或者被申请人涉及的案件共 91 件，合计金额约为人民币 4506.36 万元。截至 2024 年 6 月 13 日，墨龙石油存在未决诉讼、仲裁案件共 9 起，涉案金额 1637 万元；墨龙石油及其控股子公司不存在单项涉案金额占墨龙石油最近一期经审计净资产绝对值 10%以上，且绝对金额超过人民币 1000 万元的重大诉讼、仲裁事项。

6 公司本部财务分析

公司业务主要由子公司经营，公司本部主要行使管理职责，对下属子公司的管控力度强。公司本部无有息债务。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 125.90 亿元，资产以长期股权投资和无形资产为主；公司本部所有者权益 125.49 亿元，实收资本和资本公积占比分别为 0.40%和 99.06%，权益稳定性好。同期末，公司本部无有息债务。2023 年，公司本部实现营业总收入 1.56 亿元，利润总额为 0.88 亿元。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国企的社会责任，治理结构比较有效和内控制度较为完善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司经营性生产业务和自营项目建设可能会面临粉尘、噪音、污水排放等环境风险，截至目前尚未受到监管处罚，且在可持续发展与环境争议事件管理方面表现较好。

公司子公司金洲管道和墨龙石油是环境保护部门公布的重点排污单位。近年来，公司在生产过程中制定了完备的环保制度，严格遵守《中华人民共和国环境保护法》等环境保护相关法律法规，金洲管道生产经营中产生的污染物为废水和废气，墨龙石油生产经营中主要的污染物为颗粒物、二氧化硫、氮氧化物和挥发性有机物，均根据国家和地区排放标准监测各类排放指标，开展严格的排放管理；设置专职环保管理机构，负责日常环保监测工作，定期开展环保监督工作。2023 年，金洲管道投入环保项目建设、环保设施运行等费用 559.78 万元，缴纳环境保护税 1.44 万元；未发生安全责任事故，不存在因环境问题受到行政处罚的情况。2023 年，墨龙石油投入环保项目建设、环保设施运行等费用 412.43 万元，缴纳环境保护税 5.31 万元；未发生安全责任事故，不存在因环境问题受到行政处罚的情况。

社会责任方面，公司纳税情况良好。根据公司提供的相关情况说明和公开信息查询，公司过去一年未发生生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司的管控力度强，且建立了比较有效的法人治理结构。近三年，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。

九、外部支持

公司实际控制人综合实力强。公司是寿光市内重要的产业投资运营主体，近年来持续获得政府在资本金注入、财政补贴、股权和资产划转以及专项债资金拨付等方面的大力支持。

公司实际控制人为寿光国资局。寿光市经济和财政实力在潍坊市均排名首位，财政自给能力较强。2023 年底，寿光市地方政府债务余额为 271.15 亿元，地方政府债务限额为 271.36 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力强。

公司是寿光市内重要的产业投资运营主体，持续获得政府在货币注资、财政补贴、股权和资产划转以及专项债资金拨付等方面的大力支持。

2024 年 5 月，公司收到寿光市国资局注入的货币资金合计 7.00 亿元。2021—2023 年，公司分别获得财政补贴资金 6.93 亿元、10.29 亿元和 10.19 亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”；收到来自政府的专项债资金 3.50 亿元、1.61 亿元和 0.49 亿元，计入“专项应付款”。

2023 年，根据寿光市人民政府出具《关于划转相关公司股权的批复》文件，寿光市人民政府将山东成欣生物科技有限公司的 100% 股权、富源盐业的 100% 股权、寿光市鸿昌机械有限公司的 100% 股权、寿光市光发电力有限公司的 100% 股权；寿光市森岳木制品有限公司的 100% 股权；含羞草护理公司的 100% 股权以及寿光市产投教育信息服务有限公司 100% 股权无偿划转至公司；根据寿光市人民政府出具《关于将山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司股权无偿划转至寿光市金旭产业发展集团有限公司的决定》文件，寿光市人民政府将寿光金鑫 100% 的股权无偿划转至公司。

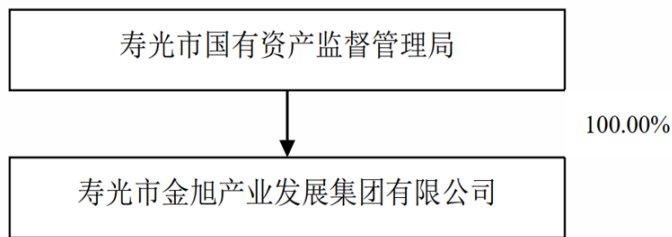
2022 年，公司分别收到政府划转的户外广告经营权资产 12.20 亿元、土地资产和地上附着物 6.63 亿元，计入“实收资本”和“资本公积”；2023 年，公司收到政府划转的学校资产合计 4.24 亿元，计入“资本公积”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十、评级结论

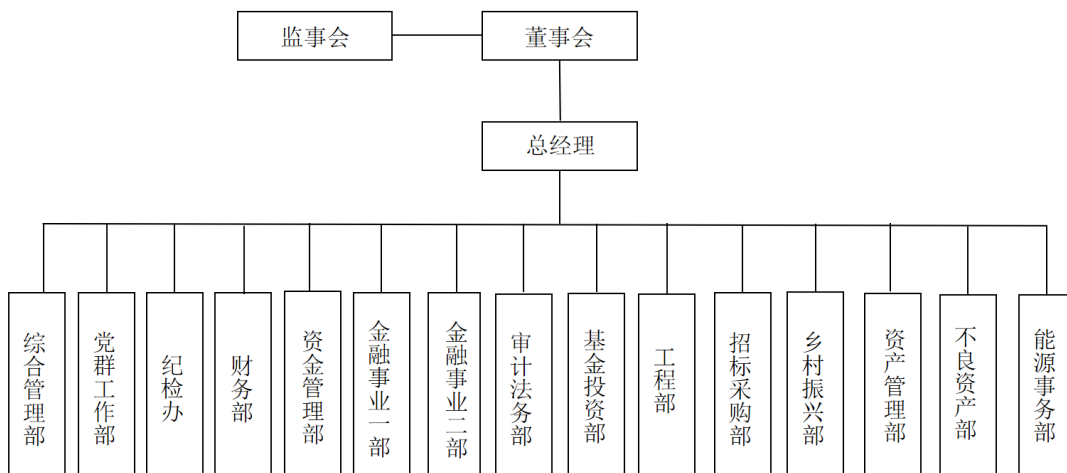
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册资本金 (万元)	主要经营地	直接持股比例	取得方式
山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司	36000.00	寿光市	100.00%	划拨
山东成欣生物科技有限公司	21000.00	寿光市	100.00%	划转
寿光市鸿昌机械有限公司	5000.00	寿光市	100.00%	划转
潍坊含羞草护理科技股份有限公司	10000.00	昌乐县	100.00%	划转
寿光市富源盐业有限公司	2000.00	寿光市	100.00%	划转
寿光市森岳木制品有限公司	3000.00	寿光市	100.00%	划转
寿光市银辰新能源开发有限公司	2000.00	寿光市	100.00%	划转
寿光市光伏发电有限公司	2000.00	寿光市	100.00%	划转
寿光市教育发展集团有限公司	1000.00	寿光市	100.00%	划转

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	42.41	34.91	49.19
应收账款（亿元）	15.46	17.66	22.67
其他应收款（亿元）	36.71	49.93	66.20
存货（亿元）	31.65	31.41	29.30
长期股权投资（亿元）	10.60	39.56	38.55
固定资产（亿元）	53.97	63.32	61.46
在建工程（亿元）	3.37	5.89	6.02
资产总额（亿元）	252.21	318.00	344.38
实收资本（亿元）	0.00	0.50	0.50
少数股东权益（亿元）	48.47	45.58	46.20
所有者权益（亿元）	97.89	154.93	169.47
短期债务（亿元）	50.49	63.83	50.15
长期债务（亿元）	59.90	58.13	65.28
全部债务（亿元）	110.40	121.97	115.43
营业总收入（亿元）	117.01	102.49	83.21
营业成本（亿元）	103.90	92.28	71.75
其他收益（亿元）	0.29	0.25	2.03
利润总额（亿元）	8.08	4.70	3.19
EBITDA（亿元）	17.18	16.18	13.62
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	115.42	102.68	80.49
经营活动现金流入小计（亿元）	140.48	134.47	98.80
经营活动现金流量净额（亿元）	3.10	14.17	4.63
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.22	-7.72	-19.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.16	-6.64	15.02
财务指标			
销售债权周转次数（次）	11.82	4.91	3.51
存货周转次数（次）	6.56	2.93	2.36
总资产周转次数（次）	0.93	0.36	0.25
现金收入比（%）	98.64	100.18	96.73
营业利润率（%）	10.85	9.55	13.12
总资本收益率（%）	5.63	3.58	2.39
净资产收益率（%）	7.23	2.55	0.97
长期债务资本化比率（%）	37.96	27.28	27.81
全部债务资本化比率（%）	53.00	44.05	40.52
资产负债率（%）	61.19	51.28	50.79
流动比率（%）	147.64	139.69	177.37
速动比率（%）	113.33	108.93	148.03
经营现金流动负债比（%）	3.36	13.88	4.63
现金短期债务比（倍）	0.84	0.55	0.98
EBITDA 利息倍数（倍）	3.37	2.52	2.32
全部债务/EBITDA（倍）	6.43	7.54	8.47

注：1. 本报告合并口径已将所有其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中有息债务调整至长期债务核算；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；3. 其他应收款、固定资产、在建工程均为合计数；4. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计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	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
应收账款（亿元）	0.00	0.13	1.03
其他应收款（亿元）	0.00	0.00	7.40
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	100.03
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.45
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.03
资产总额（亿元）	0.02	13.99	125.90
实收资本（亿元）	0.00	0.50	0.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	-0.01	13.92	125.49
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
营业总收入（亿元）	0.00	0.12	1.56
营业成本（亿元）	0.00	0.10	0.92
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.00	0.02	0.88
EBITDA（亿元）	0.00	0.02	0.88
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.80
经营活动现金流入小计（亿元）	0.00	0.02	0.81
经营活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.02	0.01
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	-0.02	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	0.00
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	1.83	2.68
存货周转次数（次）	*	*	*
总资产周转次数（次）	0.00	0.02	0.02
现金收入比（%）	*	0.00	51.44
营业利润率（%）	*	15.80	39.76
总资本收益率（%）	0.05	0.10	0.54
净资产收益率（%）	0.05	0.10	0.54
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（%）	150.98	0.51	0.33
流动比率（%）	0.28	187.20	2101.42
速动比率（%）	0.28	187.20	2101.42
经营现金流动负债比（%）	-0.02	25.25	2.24
现金短期债务比（倍）	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“*”表示数据无意义
 资料来源：联合资信根据公司审计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	
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%
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，联合资信将在寿光市金旭产业发展集团有限公司（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。