

# 信用评级公告

联合〔2023〕7153号

联合资信评估股份有限公司通过对潍坊市投资集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定潍坊市投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月七日

# 潍坊市投资集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

评级时间：2023年8月7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        | 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    | 1               |
|             |      |       | 企业管理    | 2               |
|             |      |       | 经营分析    | 2               |
| 财务风险        | F1   | 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  | 2       |                 |
| 指示评级        |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：--   |      |       |         | --              |
| 个体信用等级      |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |         | --              |
| 评级结果        |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

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

### 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   | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup>    | AA <sup>+</sup>    | AA <sup>+</sup>     |
| 数据时间     | 2022年           | 2022年              | 2022年              | 2022年               |
| 控股股东     | 潍坊市国有资产监督管理委员会  | 深圳市人民政府国有资产监督管理委员会 | 镇江市人民政府国有资产监督管理委员会 | 景德镇市人民政府国有资产监督管理委员会 |
| 调整后营业利润率 | 7.58            | 7.69               | -3.83              | -3.01               |

### 评级观点

潍坊市投资集团有限公司（以下简称“公司”）为潍坊市市属国有资本投资运营公司，在资产划拨、资本注入等方面能够得到潍坊市人民政府的大力支持。公司通过参股方式对区域范围内重点企业进行股权投资，部分股权类资产质量较好，可实现一定规模的投资收益及现金分红。2020年，在潍坊市人民政府主导下，公司将山东海化集团有限公司（以下简称“海化集团”）和潍坊凤凰山国有资本投资运营管理有限公司（以下简称“凤凰山国投”）纳入合并范围，资产和所有者权益规模大幅增长，经营规模迅速扩大，主要经营业务稳健发展，利润总额持续较快增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营业绩易受化工行业周期波动影响、对外担保规模大以及有息债务持续增长等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着经营业务的稳定发展及管理能力的提高，公司整体发展质量和经济效益有望提升。

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AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

- 政府支持力度大。**继海化集团和凤凰山国投并表后，潍坊市政府授权潍坊市国有资产监督管理委员会将部分国有企业股权及国有划拨地无偿划转给公司，下属公司接收潍坊市坊子区财政局投入资本金，截至2023年3月底公司资本公积增加至242.82亿元，资本实力大幅增强。
- 公司持有的优质股权可为偿债提供保障。**公司参股潍柴动力股份有限公司等多家区域重点企业，截至2022年底，公司长期股权投资合计194.42亿元，截至2023年3月底，公司本部直接持有的主要上市公司股权参考市值合计44.40亿元，同时通过子公司海化集团间接持有山东海化股份有限公司股权市值约27.84亿元，受限比例低且能形成一定的投资收益和现金分红，可为未来融资及偿还债务提供保障。

|                |        |        |        |         |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 资产总额 (亿元)      | 769.76 | 405.46 | 547.99 | 1106.45 |
| 所有者权益 (亿元)     | 432.27 | 175.25 | 268.87 | 388.42  |
| 营业总收入 (亿元)     | 137.08 | 122.52 | 114.00 | 228.98  |
| 营业利润率 (%)      | 19.82  | 20.16  | 10.17  | 11.52   |
| 利润总额 (亿元)      | 18.68  | 11.23  | 6.40   | 4.74    |
| 资产负债率 (%)      | 43.84  | 56.78  | 50.93  | 64.89   |
| 全部债务资本比率 (%)   | 34.96  | 41.02  | 45.29  | 61.02   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 6.62   | 6.11   | 14.82  | 20.17   |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.14   | 4.73   | 1.69   | 1.34    |

注: 公司 1 为深圳市特发集团有限公司, 公司 2 为镇江国有投资控股集团  
有限公司, 公司 3 为景德镇市国资运营投资控股集团有限责任公司  
资料来源: 联合资信根据公开资料整理

分析师: 李明 李林洁

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

## 关注

- 经营业绩易受化工行业周期波动影响。**子公司海化集团对公司收入和经营性利润贡献很大, 其经营业绩易受化工行业周期波动影响, 若未来政策环境、纯碱产品价格波动等市场环境发生变化, 可能会对公司盈利能力产生不利影响。
- 公司对外担保规模大。**截至 2023 年 3 月底, 公司对外担保余额合计 83.88 亿元, 主要为对区域内国企的担保, 存在一定或有负债风险。
- 公司有息债务持续增长。**2020—2022 年末, 公司全部债务年均复合增长 13.61%。截至 2022 年底全部债务较上年底增长 13.68%至 232.39 亿元, 随着综合产业基地、光伏发电等项目持续投资, 或将持续推升公司债务水平。

主要财务数据:

| 合并口径           |        |        |        |         |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 项目             | 2020年  | 2021年  | 2022年  | 2023年3月 |
| 现金类资产(亿元)      | 40.48  | 47.79  | 52.03  | 58.02   |
| 资产总额(亿元)       | 561.69 | 682.81 | 769.76 | 789.40  |
| 所有者权益(亿元)      | 300.51 | 399.10 | 432.27 | 435.62  |
| 短期债务(亿元)       | 75.20  | 71.96  | 115.95 | 121.68  |
| 长期债务(亿元)       | 104.86 | 132.46 | 116.44 | 114.99  |
| 全部债务(亿元)       | 180.05 | 204.41 | 232.39 | 236.68  |
| 营业总收入(亿元)      | 8.77   | 175.64 | 137.08 | 31.41   |
| 利润总额(亿元)       | 4.77   | 15.41  | 18.68  | 4.55    |
| EBITDA(亿元)     | 9.50   | 32.12  | 35.10  | --      |
| 经营性净现金流(亿元)    | 2.17   | 13.55  | 9.69   | 16.60   |
| 营业利润率(%)       | 26.12  | 10.74  | 19.82  | 22.87   |
| 净资产收益率(%)      | 1.49   | 3.08   | 3.43   | --      |
| 资产负债率(%)       | 46.50  | 41.55  | 43.84  | 44.82   |
| 全部债务资本化比率(%)   | 37.47  | 33.87  | 34.96  | 35.20   |
| 流动比率(%)        | 172.19 | 192.45 | 170.17 | 169.39  |
| 经营现金流动负债比(%)   | 1.47   | 9.35   | 4.88   | --      |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.54   | 0.66   | 0.45   | 0.48    |
| EBITDA利息倍数(倍)  | 2.58   | 3.16   | 3.14   | --      |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 18.95  | 6.37   | 6.62   | --      |
| 公司本部(母公司)      |        |        |        |         |
| 项目             | 2020年  | 2021年  | 2022年  | 2023年3月 |
| 资产总额(亿元)       | 298.97 | 316.28 | 346.80 | 347.46  |
| 所有者权益(亿元)      | 217.81 | 226.22 | 238.09 | 238.47  |
| 全部债务(亿元)       | 66.42  | 60.90  | 69.89  | 69.42   |
| 营业总收入(亿元)      | 1.11   | 1.12   | 1.98   | 0.38    |
| 利润总额(亿元)       | 4.11   | 3.14   | 3.18   | 0.38    |
| 资产负债率(%)       | 27.15  | 28.47  | 31.35  | 31.37   |
| 全部债务资本化比率(%)   | 23.37  | 21.21  | 22.69  | 22.55   |
| 流动比率(%)        | 128.93 | 139.28 | 95.54  | 96.19   |
| 经营现金流动负债比(%)   | 8.67   | 2.61   | 1.67   | --      |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.49   | 0.83   | 0.49   | 0.58    |

注: 2023年1-3月财务数据未经审计; 合并口径其他应付款和其他流动负债中的有息债务已计入短期债务, 长期应付款中的有息债务已计入长期债务  
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:

| 主体级别            | 评级展望 | 评级时间      | 项目小组      | 评级方法/模型                                                  | 评级报告                 |
|-----------------|------|-----------|-----------|----------------------------------------------------------|----------------------|
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2023/6/26 | 李明力       | 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 | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2018/6/5  | 杨涵<br>刘丙江 | 多元化企业信用评级方法(2016年)<br>多元化企业信用评级模型(2016年)                 | <a href="#">阅读原文</a> |
| AA              | 稳定   | 2014/6/27 | 刘秀秀<br>焦洁 | 工商企业主体评级方法(2013年)                                        | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA <sup>-</sup> | 稳定   | 2009/2/26 | 李慧鹏<br>夏阳 | 企业主体评级方法(2009年)                                          | <a href="#">阅读全文</a> |

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 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潍坊市投资集团有限公司（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 8 月 7 日至 2024 年 8 月 6 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。

# 潍坊市投资集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

潍坊市投资集团有限公司(以下简称“公司”或“潍坊投资”)是经潍坊市人民政府(以下简称“潍坊市政府”)潍政发〔1988〕226号文批准设立的国有大型投资企业,是潍坊市政府的投资主体和出资人代表,原名潍坊经济开发投资公司,于1992年3月更名为潍坊市投资公司;2009年11月,根据潍政办字〔2009〕192号文件,潍坊市政府授权潍坊市国有资产监督管理委员会(以下简称“潍坊市国资委”)对公司履行出资人职责。2016年7月,公司由全民所有制改制为有限责任公司(国有),并更名为现用名。2020年,在潍坊市人民政府主导下,公司将山东海化集团有限公司(以下简称“海化集团”)和潍坊凤凰山国有资本投资运营管理有限公司(以下简称“凤凰山国投”)纳入合并范围。

2021年4月,公司将资本公积和未分配利润中的14.00亿元转增注册资本金,增资完成后,公司注册资本由16.00亿元增至30.00亿元。同年12月,根据《关于潍坊市投资集团有限公司部分国有资本无偿划转山东省财欣资产运营有限公司的通知》(潍国资发〔2021〕142号),潍坊市国资委将其持有的潍坊投资20315.03万元国家资本无偿划转给山东省财欣资产运营有限公司(以下简称“山东财欣”),潍坊市国资委持股比例变更为93.23%。截至2023年3月底,公司注册资本和实收资本均为30.00亿元,潍坊市国资委和山东财欣分别持有公司93.23%和6.77%股权,潍坊市国资委为公司控股股东和实际控制人。

公司主营业务涉及油品及化工品销售、安置房业务、贸易等多个领域。

截至2023年3月底,公司内部设集团办公室(董事会办公室)、党群工作部(人力资源部)、战略发展部、财务管理部和风险管理部等

9个职能部门和纪检监察室及案件审理室。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769.76亿元,所有者权益432.27亿元(含少数股东权益116.67亿元);2022年,公司实现营业总收入137.08亿元,利润总额18.68亿元。

截至2023年3月底,公司合并资产总额789.40亿元,所有者权益435.62亿元(含少数股东权益118.85亿元);2023年1—3月,公司实现营业总收入31.41亿元,利润总额4.55亿元。

公司注册地址:潍坊高新开发区东风东街6222号(投资大厦16~18楼);法定代表人:张良富。

### 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、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值28.50万亿元,按不变价格计算,同比增长4.5%,增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

### 三、行业分析及区域经济环境

#### 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. 化工行业

2022 年以来，化工行业呈现典型的增收不增利特征，综合景气指数见顶回落。各细分行业呈现出不同的特点，具体来看：（1）炼化：近年来，随着国内大炼化项目的推进，炼油产能持续增长，在中国炼化产业高质量发展的过程中，原油一次加工能力整体过剩，未来“减量置换”“降油增化”的趋势明显。（2）盐化工：受“双碳”和“能耗双控”等环保政策影响，近年来中国 PVC、烧碱、纯碱新增产能有限。纯碱及烧碱作为基础原料产能利用率仍保持较高水平；虽然 PVC 产能被压降，但供需矛盾依然突出，近年来产能利用率受下游房地产

行业需求收缩的影响有所下降，未来仍需持续关注需求恢复情况。完整版行业分析详见《[化工行业分析](#)》。

### 3. 区域经济环境

潍坊市区域生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长，经济发展稳定，财政实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。

潍坊市地处山东内陆腹地通往山东半岛地区的关键位置，胶济铁路横贯市境东西；直线距离西至省会济南 183 公里，西北至首都北京 410 公里。全市总面积 16140 平方公里，约占全省总面积的 10%。潍坊市辖奎文、潍城、寒亭、坊子 4 个区，青州、诸城、寿光、安丘、高密、昌乐 6 个县级市，临朐、昌乐 2 个县，另有高新技术产业开发区、潍坊滨海经济技术开发区、峡山生态经济发展区、综合保税区 4 个开发区。

根据《潍坊市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，潍坊市地区生产总值分别为 5872.2 亿元、7010.6 亿元和 7306.45 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 3.6%、9.7% 和 3.7%。分产业看，2022 年，潍坊市第一产业增加值 646.98 亿元，增长 2.5%；第二产业增加值 3066.61 亿元，增长 4.2%；第三产业增加值 3592.86 亿元，增长 3.4%；三次产业结构分别由 2021 年的 9.0:40.4:50.6 调整为 2022 年的 8.8:42.0:49.2。

财政实力方面，根据潍坊市财政预决算报告和相关报表，2020—2022 年，潍坊市一般公共预算收入分别为 573.9 亿元、656.9 亿元和 618 亿元，一般公共预算支出分别为 796.12 亿元、879.84 亿元和 850.00 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 72.09%、74.66% 和 72.71%。同期，潍坊市政府性基金收入分别为 753.06 亿元、824.6 亿元和 709 亿元。

## 四、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资

本均为 30.00 亿元，潍坊市国资委和山东财欣分别持有公司 93.23% 和 6.77% 股权，潍坊市国资委为公司控股股东和实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

公司作为潍坊市市属国有资本投资运营公司，经营格局涵盖化工品销售及发电、安置房、粮食销售、押运保安、建材销售、房屋租赁、贸易、交通工程等板块，其中下属海化集团在细分行业具备较强竞争力；凤凰山国投主要负责潍坊市坊子区范围内棚户区改造任务，具有较强的区域专营性。此外，公司本部持有的优质股权能够持续贡献较为稳定的投资收益及分红，提升了公司的综合竞争实力。

2020 年，根据《潍坊市人民政府关于同意潍坊市投资集团有限公司改建为国有资本投资运营公司的批复》（潍政复〔2020〕2 号），公司被确立为国有资本投资运营公司，承担潍坊市国有资本投资运营主体的职能。

随着海化集团纳入合并范围，2021 年，公司新增油品及化工品销售、发电等业务。其中公司盐化产品由海化集团的子公司山东海化股份有限公司（000822.SZ，以下简称“海化股份”）运营。海化股份主导产品纯碱的年产量位于行业前列，纯碱厂碳酸钠入选 2022 年度绿色设计产品国家级名单。2022 年，海化股份加大研发投入，完善科技研发队伍，研发人员较上年增加 481.82%，新增专利 22 项。

公司安置房业务、贸易业务主要由子公司凤凰山国投运营，凤凰山国投是潍坊市坊子区经营规模最大的国有独资公司，主要负责潍坊市坊子区范围内棚户区改造任务，该业务具有较强的区域专营性。

表 1 截至 2022 年底/2022 年重要子公司主要财务情况  
(单位: 亿元)

| 子公司   | 总资产    | 净资产    | 营业总收入  | 利润总额  |
|-------|--------|--------|--------|-------|
| 海化集团  | 233.19 | 132.58 | 111.39 | 14.04 |
| 凤凰山国投 | 242.88 | 103.32 | 17.41  | 1.57  |

资料来源：公司提供

公司本部参股企业包括潍柴动力股份有限



公司（以下简称“潍柴动力”）和潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称“滨海投资公司”）等多家大型国有企业，可为公司带来一定规模的投资收益及股东分红，对公司整体利润水平及现金流提供有力支撑。截至2023年3月底，公司本部直接持有的主要上市公司（000338.SZ“潍柴动力”和000880.SZ“潍柴重机”）股权参考市值合计44.40亿元。

表 2 截至 2022 年底公司主要长期股权投资情况  
(单位: 亿元)

| 被投资单位        | 期末账面余额 | 当期权益法下确认的投资收益 | 宣告发放现金股利或利润 |
|--------------|--------|---------------|-------------|
| 一、合营企业       |        |               |             |
| 潍坊港华燃气有限公司   | 4.27   | 0.47          | 0.19        |
| 二、联营企业       |        |               |             |
| 华电潍坊发电有限公司   | 3.33   | -0.22         | --          |
| 潍柴重机股份有限公司   | 3.73   | 0.29          | 0.02        |
| 山东潍焦控股集团有限公司 | 7.05   | 0.84          | 0.19        |
| 潍柴动力股份有限公司   | 24.88  | 1.67          | 0.83        |
| 潍坊滨海投资发展有限公司 | 147.68 | 4.40          | --          |
| 小计           | 190.95 | 7.44          | 1.23        |
| 合计           | 194.42 | 7.49          | 1.23        |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 3. 人员素质

**公司高级管理人员具有多年行业从业经历，管理经验丰富。**

截至2023年3月底，公司董事7人（其中总经理兼任董事1人），监事5人，高级管理人员4人（总经理1人，副总经理3人）。

张良富先生，1969年5月出生，中共党员，公共管理硕士，高级会计师；历任潍坊市财政局预算科科长、副科长、综合科科长、预算科科长、基层财政管理处党支部书记，潍坊市金融控股集团有限公司党委副书记、总经理，公司党委副书记、总经理。2020年12月起任公司党委书记、董事长。

陈宝庆先生，1965年9月出生，中共党员，大学学历。历任原潍坊第三制药厂技术员，潍坊市投资公司职员、办公室副主任、主任、总经理助理、总会计师、党委委员、副总经理，公司党

委委员、董事、副总经理，现任公司党委副书记、董事、总经理。

截至2023年3月底，公司本部共有员工101人，按教育程度划分，研究生及以上学历占21.78%、大学本科学历占64.36%、大学专科及以下学历占13.86%。

### 4. 企业信用记录

**公司本部过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告（统一社会信用代码：91370700165422316C），截至2023年7月19日，公司本部不存在未结清的关注类及不良类信贷信息记录；已结清的贷款中存在7笔关注类贷款，主要是由于2009年及以前早期年度部分银行认为公司未来经营活动现金流折现后对到期债务覆盖能力较弱，故将公司贷款列为关注类，上述关注类贷款已正常偿还。

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2023年7月24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. 治理结构

**公司法人治理结构完善，整体运行情况良好。**

公司是根据《公司法》组建的国有独资公司，建立了以董事会、监事会、经理层为基础的法人治理组织架构。根据《潍坊市投资集团有限公司章程》，公司不设立股东会，潍坊市国资委作为公司的唯一出资人，行使《公司法》规定的有限责任公司股东职权。

公司设立董事会，董事会成员为7人，其中非职工董事由潍坊市国资委委派，职工董事由职工代表大会选举产生。公司设董事长1名，由潍坊市国资委从董事会成员中指定。董事每届任期三年，届满后经原委派或推荐机关批准后可连任。

公司设监事会，成员 5 名，其中职工监事 2 名。非职工代表监事会成员由潍坊市国资委委派，职工监事由集团公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，由潍坊市国资委从监事会成员中指定。监事会成员每届任期 3 年，任期届满可以连任。集团公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，根据需要设副总经理 2~4 名。总经理对董事会负责，并接受监事会监督，主持公司的经营管理工作，组织实施董事会的决议等；副总经理协助总经理工作、负责公司分管工作。

## 2. 管理体制

**公司内部管理制度健全，能够为公司日常运营提供有效保障。**

公司设集团办公室（董事会办公室）、党群工作部（人力资源部）、战略发展部、财务管理部和风险管理部等 9 个职能部门和纪检监察室及案件审理室。公司建立并完善了内部控制制度，涵盖资金管理、资产管理、对外担保、风险管理、信息披露、投资管理等多个方面，公司根据自身发展情况，不断更新和完善相关制度。

融资管理方面，公司制定了融资管理办法，公司融资管理部为融资管理的主管部门，制定集团年度融资预算方案，年度融资预算的编制遵循“下管一级、分级编制、逐级汇总、统筹安排”的原则。

资金管理方面，公司资金管理原则为：预算管理、效率优先、统一调配。公司实行资金收支预算管理制度，所有资金全部纳入集团预算管理；资金支付的原则是：预算控制、归口审批、跟踪落实。

投资管理方面，公司根据战略规划，编制年度投资计划，对年度投资规模、投资方式及比重结构、投资项目内容、投资额、资金来源及构成、合资方概况、投资预期效益、实施期限及年度投资进度安排进行规划；投资项目初审后由董事会战略与投资委员会评审，通过后依次提交党委会、总经理办公会、董事会研究决策；公司及

权属公司通过委派产权代表的方式加强对投资项目的投后管理，定期向委派方报告投资项目运营情况及建议。

担保管理方面，公司提供担保时，原则上须由被担保企业提供合法有效的反担保，并依据风险程度和被担保企业的财务状况、履约能力确定反担保方式，采用保证反担保方式的，应由被担保企业以外的第三方提供。

## 六、 重大事项

### 海化股份收到 2022 年年报问询函

2023 年 6 月 9 日，公司下属公司海化股份收到深圳证券交易所下发的年报问询函，被要求说明结算政策、信用政策、应收款项周转率与同行业可比公司是否存在显著差异，说明期末已背书或贴现且在资产负债表日尚未到期的、已终止确认的应收票据融资是否符合终止确认条件及理由等问题，海化股份已于 2023 年 6 月 16 日进行了回复。

## 七、 经营分析

### 1. 经营概况

**2021 年，随着海化集团和凤凰山国投并表，公司经营规模扩大，营业收入快速增长，经营格局发生变化，综合毛利率水平下降。2022 年，受石化业务经营模式调整影响，公司营业收入规模同比下降，加之化工品销售业务产品价格上涨带动该板块盈利水平大幅增长，综合毛利率水平随之提升。**

2021 年，随着子公司海化集团和凤凰山国投全年业绩纳入合并范围，公司新增化工品销售、安置房、发电、贸易等业务板块，营业收入快速增长，同时受经营格局调整影响，公司综合毛利率为 12.16%，同比有所下降。2022 年，公司实现营业总收入 137.08 亿元，同比下降 21.95%。其中，油品及化工品销售板块收入同比下降 26.38%，主要系石化业务经营模式调整所致。同时，受益于市场景气度提升，以纯碱为主的化工品销售收入同比大幅增长，油品及化工品销售板块仍为公司收入的最主要来源。同期，公

司压缩贸易业务规模，贸易及产业园销售业务收入同比下降；安置房业务自建模式下的项目当期无结转销售，收入同比下降 20.83%。受低毛利率的石化业务收入占比下降，加之化工品销售价格上涨，化工品销售板块毛利率大幅提升影响，公司综合毛利率同比提升 9.69 个百分点至

21.85%。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.41 亿元，同比增长 12.35%，主要系化工品销售收入增加所致；综合毛利率 24.51%，同比提升 1.98 个百分点。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块       | 2020 年 |        |         | 2021 年 |        |         | 2022 年 |        |         | 2023 年 1—3 月 |        |         |
|------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------------|--------|---------|
|            | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入           | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 油品及化工品销售   | --     | --     | --      | 130.55 | 74.33  | 12.13   | 96.11  | 70.11  | 25.20   | 23.36        | 74.37  | 27.90   |
| 安置房业务      | --     | --     | --      | 9.41   | 5.36   | 7.61    | 7.45   | 5.43   | 9.05    | --           | --     | --      |
| 贸易、产业园销售业务 | --     | --     | --      | 11.82  | 6.73   | 1.35    | 6.01   | 4.38   | 0.43    | 1.94         | 6.18   | 0.24    |
| 发电业务       | --     | --     | --      | 6.64   | 3.78   | 10.58   | 9.05   | 6.60   | 6.42    | 2.09         | 6.65   | 10.76   |
| 其他主营业务     | 8.77   | --     | --      | 10.38  | 5.91   | --      | 11.45  | 8.35   | 19.43   | 2.07         | 6.59   | 16.61   |
| 小计         | 8.77   | 100.00 | 27.50   | 168.80 | 96.11  | 11.53   | 130.09 | 94.90  | 21.31   | 29.46        | 93.79  | 24.07   |
| 其他业务       | --     | --     | --      | 6.84   | 3.89   | 27.48   | 6.99   | 5.10   | 31.79   | 1.95         | 6.21   | 31.12   |
| 合计         | 8.77   | 100.00 | 27.50   | 175.64 | 100.00 | 12.16   | 137.08 | 100.00 | 21.85   | 31.41        | 100.00 | 24.51   |

注：1.其他主营业务主要为粮食销售、押运保安、交通工程（机动车牌）及房屋租赁等，粮食销售业务主要承担地方（潍坊市级）储备粮的储存与管理，代存中央储备粮；押运保安业务主要由子公司潍坊昌威保安集团有限公司（以下简称“保安公司”），为金融机构提供金融押运为主要收入来源，保安公司是目前潍坊市唯一一批有金融押运资质的安保安公司；交通工程业务主要负责山东省东部地区八个地市传统机动车号牌半成品供应、山东省全省新能源汽车号牌半成品供应和潍坊地区机动车号牌成品制作，机动车号牌业务具有区域优势；2.其他业务主要来自租赁收入，自 2020 年 7 月，海化集团将石化业务整体出租给山东滨海鲁清石化公司经营，租期 3 年，到期可协商续租，租赁物为海化集团下属山东海化集团有限公司石油化工分公司（以下简称“石化分公司”）设备、厂区、厂房及相关土地使用权等资产，根据 2022 年其租赁补充协议，月租金变更为 3213.48 万元；3.2023 年一季度安置房项目尚未到约定付款时间，暂无收入确认  
资料来源：公司提供

## 2. 油品及化工品销售

公司油品及化工品销售业务经营实体主要为海化集团，其中以纯碱为核心的化工品销售是公司收入主要来源。2022 年，受益于下游需求旺盛，产品销售量价齐升，化工品销售业务盈利水平大幅提高；同时海化集团石化业务经营模式调整，低毛利率石化业务收入大幅下降。需关注纯碱等化工品市场环境周期波动。

公司油品及化工品销售主要包括盐化业务和石化业务，经营主体主要为海化集团。

### （1）盐化工

盐化业务方面，纯碱为海化股份的核心产品。纯碱是化工行业基本原料，原盐化盐后，除去钙、镁离子制得精盐水，经吸氨制得氨盐水，氨盐水与二氧化碳反应制得碳酸氢钠，经煅烧后产出轻质纯碱，轻质纯碱经水合后，送煅烧炉煅烧，制得重质纯碱。

近年来，纯碱市场景气度较高，光伏行业

持续扩张，需求旺盛且国际需求不断增加，海化股份产销量，产能利用率保持高水平，2020—2022 年，纯碱实现销售收入持续增长。同时海化股份的盐化工产品还包括烧碱、溴产品和氯化钙等盐类制品，收入均有不同程度增长。

表 4 海化股份产品收入构成（单位：亿元）

| 分类     | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 纯碱     | 30.87  | 50.45  | 75.51  |
| 烧碱     | 2.11   | 5.11   | 8.07   |
| 溴素     | 1.74   | 3.81   | 4.08   |
| 氯化钙    | 0.00   | 1.78   | 2.84   |
| 其他化工产品 | 1.05   | 4.04   | 5.03   |
| 其他     | 1.11   | 1.93   | 1.59   |
| 合计     | 36.88  | 67.12  | 97.12  |

资料来源：公司提供

表5 海化股份纯碱产能情况

| 项目          | 2020年  | 2021年  | 2022年  |
|-------------|--------|--------|--------|
| 设计产能(万吨/年)  | 280.00 | 280.00 | 280.00 |
| 产能利用率(%)    | 90.64  | 100.38 | 107.56 |
| 产量(万吨)      | 253.79 | 281.07 | 301.17 |
| 销量(万吨)-对外销售 | 249.70 | 274.28 | 314.83 |

注：纯碱生产后，除用于对外销售，还用于生产下游产品  
资料来源：公司提供

海化股份盐化产品以自产自销为主，实行以销定产的经营模式，销售区域涉及华东、华北、华南地区，少量销往国外，其中以山东省内为主。从上下游集中度看，2022年，海化股份前五大供应商采购金额占年度采购总额比重为69.72%，集中度很高，其中第一大供应商为其控股股东海化集团及其子公司，为海化股份供应原材料、燃料、动力及劳务等；前五大客户销售额占年度销售总额的比重为23.71%，集中度较低。

根据海化股份公告，海化股份关联采购的主要采购内容是向控股股东的热电厂采购蒸汽和电，每月参照煤炭市场价格变动情况确定蒸汽和电的价格，并与控股股东热电厂供应其他单位的电价基本一致，结算通过银行存款、银行承兑汇票或信用证进行，采用先货后款方式，且向海化集团及其关联方支付的款项均为货款。

表6 2022年海化股份前五大供应商情况

| 序号 | 供应商名称 | 采购金额(亿元) | 占年度采购总额比例(%) |
|----|-------|----------|--------------|
| 1  | 供应商一  | 40.84    | 58.42        |
| 2  | 供应商二  | 2.81     | 4.02         |
| 3  | 供应商三  | 1.90     | 2.72         |
| 4  | 供应商四  | 1.90     | 2.72         |
| 5  | 供应商五  | 1.29     | 1.84         |
| 合计 |       | 48.73    | 69.72        |

注：前五名供应商中，供应商一为公司控股股东山东海化集团及其子公司，其他供应商与公司不存在关联关系  
资料来源：联合资信根据海化股份审计报告整理

表7 2022年海化股份前五大客户情况

| 序号 | 客户名称 | 销售额(亿元) | 占年度销售总额比例(%) |
|----|------|---------|--------------|
| 1  | 客户一  | 5.95    | 6.12         |
| 2  | 客户二  | 5.77    | 5.94         |
| 3  | 客户三  | 4.47    | 4.61         |
| 4  | 客户四  | 4.17    | 4.30         |
| 5  | 客户五  | 2.66    | 2.74         |
| 合计 |      | 23.02   | 23.71        |

资料来源：联合资信根据海化股份审计报告整理

## (2) 石化

公司石化业务主要由海化集团下属石化分公司开展，自2020年7月，海化集团将石化业务整体出租<sup>1</sup>给山东滨海鲁清石化有限公司（以下简称“鲁清石化”，山东寿光鲁清石化有限公司100%持股，实际控制人为王学清）经营，获取租金收入，2021年和2022年石化业务收入分别约为5亿元和3.90亿元。此外，海化集团每年有240多万吨原油配额，代鲁清石化从中海石油炼化有限责任公司（以下简称“中海油”）采购原油，为其提供炼化原材料，并从鲁清石化取得油品销售收入。2022年，公司暂停向中海油结算原油款，授权鲁清石化向其直接购置。受此影响，同年油品及化工品板块销售收入大幅下降。

## 3. 安置房业务

公司安置房业务模式分为政府购买服务、定向销售和自建，其中以政府购买服务及定向销售为主，且上述模式下在建项目回款周期较长，对资金占用规模大，每年投资规模持续增加；自建模式项目少，销售及回款存在一定不确定性。

凤凰山国投收入主要来自安置房和贸易业务，其中安置房业务模式分为政府购买服务、定向销售和自建，以政府购买服务为主，除自建模式外，在建安置房项目均已纳入省级棚户区改造计划。2021年和2022年，公司安置房业务实现收入9.41亿元和7.45亿元，毛利率分别

<sup>1</sup> 租赁物为山东海化集团石化分公司资产，即全部设备及相关设施(包括生产装置及附属设备、厂区厂房及涉及的土地使用权等)。

为 7.61% 和 9.05%。

政府购买方面，凤凰山国投主要与潍坊市坊子区房产管理服务中心（以下简称“房管中心”）签订政府购买服务协议，项目建设资金来自政府拨款、自筹及融资，政府回购资金纳入财政预算，凤凰山国投每年依据委托方确认的工程进度确认收入和成本，由坊子区财政局按照协议约定分期拨付资金进行回购，具有较强的区域专营性。由于协议约定的回购期间较长，

受政府购买资金支付进度影响，整体回款进度较慢。

截至 2022 年底，凤凰山国投在建政府购买项目共 6 个，均已同政府签订回购协议，回购期限为 5~20 年，上述项目均按照协议约定进行回款，累计投资 64.32 亿元（2022 年新增投资 6.59 亿元），已收到回款总金额 32.65 亿元，较上年末增加 4.23 亿元，在建项目尚需投资 5.28 亿元。

表 8 截至 2022 年底凤凰山国投政府购买服务模式下主要的在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称            | 计划总投资额       | 已完成投资        | 尚需投资        | 是否纳入省级棚户区改造计划 | 是否已签订合同或协议 | 截至 2022 年底已回款金额 | 协议约定回购总金额    | 计划回款金额      |             | 是否按协议回购   |
|-----------------|--------------|--------------|-------------|---------------|------------|-----------------|--------------|-------------|-------------|-----------|
|                 |              |              |             |               |            |                 |              | 2023 年      | 2024 年      |           |
| 沟西片区（北沟西村）棚户区改造 | 8.81         | 9.25         | --          | 是             | 是          | 3.81            | 11.76        | 0.78        | 0.75        | 是         |
| 坊茨小镇二期棚户区改造项目   | 8.27         | 5.95         | 2.32        | 是             | 是          | 1.07            | 9.47         | 0.58        | 0.56        | 是         |
| 坊子区第四批棚户区改造项目   | 19.05        | 17.94        | 1.11        | 是             | 是          | 13.26           | 10.64        | 0.59        | --          | 是         |
| 坊子区第三批棚户区改造项目   | 17.23        | 15.38        | 1.85        | 是             | 是          | 11.4            | 18.54        | 0.81        | --          | 是         |
| 郭家东区            | 6.41         | 15.80        | --          | 是             | 是          | 3.11            | 11.75        | 0.78        | 0.78        | 是         |
| 郭家西区            | 5.42         |              |             |               |            |                 |              |             |             |           |
| <b>合计</b>       | <b>65.19</b> | <b>64.32</b> | <b>5.28</b> | <b>--</b>     | <b>--</b>  | <b>32.65</b>    | <b>62.16</b> | <b>3.54</b> | <b>2.09</b> | <b>--</b> |

注：1.除坊子区第三批棚户区改造项目（营子）回购期间为 2018—2037 年，其他项目回购期间均为 2018—2035 年；2.公司安置房部分项目计划总投资金额大于协议约定总回购金额，主要系上述安置房项目中包含市场化销售的自建部分，该部分形成建设成本但不属于协议回购范围；3.由于部分项目完工进度受拆迁进度等因素影响，上表项目完工时间暂时未定；4.已完成投资包括工程款未结算情况  
资料来源：公司提供

定向销售方面，凤凰山国投与当地城建企业或村委会等机构签署安置房建设协议，建设资金由公司自筹，待完工后按约定销售给协议方，并按各项目当期发生成本总额的一定比例确认收入。截至 2022 年底，凤凰山国投定向销售在建安置房项目共 5 个，累计投资 25.08 亿

元（2022 年新增投资 4.79 亿元），尚需投资 20.80 亿元，累计确认收入 19.65 亿元，累计回款 12.32 亿元，其中 2022 年确认收入 4.26 亿元，回款 0.96 亿元。预计 2023 年和 2024 年分别实现销售额 3.00 亿元和 5.30 亿元，未来三年将回款约 11 亿元。

表 9 截至 2022 年底凤凰山国投定向销售模式在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称        | 计划总投资额       | 已完成投资        | 尚需投资         | 是否纳入省级棚户区改造计划 | 是否已签订合同或协议 | 已确认收入        | 计划销售金额      |             | 项目模式                 |
|-------------|--------------|--------------|--------------|---------------|------------|--------------|-------------|-------------|----------------------|
|             |              |              |              |               |            |              | 2023 年      | 2024 年      |                      |
| 龙润家园棚户区改造项目 | 3.56         | 1.41         | 2.15         | 是             | 不涉及        | 1.40         | --          | --          | 转包项目，最终由区政府购买        |
| 西辛片区        | 2.87         | 2.17         | 0.70         | 是             | 不涉及        | 1.61         | --          | --          |                      |
| 柳沟片区        | 11.05        | 8.57         | 2.48         | 是             | 是          | 6.55         | 1.00        | 1.50        | 村委会购买模式，依据村委会的资金情况确定 |
| 辛冬片区一期      | 16.97        | 8.20         | 8.77         | 是             | 是          | 10.09        | 1.00        | 2.80        |                      |
| 辛冬片区（二期）    | 11.43        | 4.73         | 6.70         | 是             | 是          | --           | 1.00        | 1.00        |                      |
| <b>合计</b>   | <b>45.88</b> | <b>25.08</b> | <b>20.80</b> | <b>--</b>     | <b>--</b>  | <b>19.65</b> | <b>3.00</b> | <b>5.30</b> | <b>--</b>            |

注：1.计划总投资包括工程款未结算情况；2.以上部分项目进度与拆迁情况等因素有关，完工时间暂时未定  
资料来源：公司提供

公司自建模式项目主要为春江丽城棚户区改造，开发完成后由个人业主购买，总投资额为 5.93 亿元，已完成投资建设，预计可实现销售额 6.70 亿元，截至 2023 年 3 月底，受外部因素影响，该项目尚未开盘销售，暂无销售计划。

#### 4. 其他业务

**2021年起，公司新增贸易、产业园销售业务和发电业务，占收入比例低。**

##### (1) 贸易、产业园销售业务

贸易及产业园销售业务由凤凰山国投运营。公司贸易业务包括农产品销售、有色金属贸易等，贸易业务客户主要为潍坊市坊子区企业。贸易业务多采用与供应商和客户分别签订协议，依据协议规定方式收付货款的形式。采购方面，公司采用货到付款或先交保证金后到货款方式，与上游供应商一般通过银行转账进行结算，结算周期主要为 6 个月；销售方面，公司销售结算方式以银行转账为主，结算周期主要为 6 个月。产业园销售方面，凤凰山国投承担了坊子区片区及产业园区开发任务，具有较强的区域专营性，该业务收入占比很低，包括销售和租赁收入，主要来自山东测绘地理信息产业园厂房等，规模很小。2022 年，贸易及产业园销售业务共实现收入 6.01 亿元，同比大幅下降，主要系贸易业务盈利微薄，公司收缩业务规模所致。

##### (2) 发电业务

公司发电业务主要由海化集团下属热力电力分公司负责运营，主要承担海化集团及滨海开发区绿色化工园部分企业和附近居民的电力、热力供给任务，用户包括纯碱厂、氯碱公司及石化分公司等，其中供电量约 60% 用于氯碱树脂公司生产，供汽量约 84% 由纯碱厂新、老线使用。2022 年，公司发电业务实现收入 9.05 亿元，同比增长 36.35%，主要系发电业务供电量增加所

致；毛利率为 6.42%，同比下降 4.16 个百分点，主要系煤炭价格上涨导致发电成本增加所致。

#### 5. 在建工程

**公司在建项目未来整体投资规模较大，且收益存在不确定性，面临一定资本支出压力。**

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建项目经营实体均为下属子公司，计划总投资额 61.88 亿元，累计完成投资 20.57 亿元，未来尚需投入 41.31 亿元，面临一定资本支出压力。

北斗综合产业基地基础配套项目位于潍坊市坊子区地理信息小镇东南区域，占地 485 亩，规划建设综合服务、仓储物流、科技研发、展示中心、配套停车场等 74.3 万平方米以及园区规划道路。北斗综合产业基地以北斗信息技术及地理信息产业为主要业态，为入园企业提供创新研发、市场营销、品牌搭建服务。项目建设期从 2022 年 6 月开工建设，计划到 2025 年 12 月底竣工验收，建设主体为凤凰山国投。该项目建成后，主要收入来源为租赁、物业、停车、广告及招商等服务收入。

潍坊市滨海风光储智慧能源示范基地项目拟利用山东海化羊口盐场约 38 平方公里的制卤区，采用盐光互补、渔光互补模式建设集中式光伏电站和风力发电项目，运营期为 25 年。基地项目配套建设包括智慧能源管理平台、储能系统、变电系统、氢能装置、科普教育、海水淡化、生态观光等设施产业，投用后，年可生产清洁能源电量约 40 亿千瓦时，年可替代煤炭指标 160 万吨，每年可减少排放温室效应气体二氧化碳约 426.7 万吨、硫化物约 1.6 万吨、氮氧化物约 1.5 万吨，其中一期工程 300MW 光伏发电项目总占地面积约 414 公顷，建设周期 2022—2023 年，据可研报告测算，全部投资财务内部收益率（所得税后）约为 6.02%。

表 10 截至 2023 年 3 月底公司重要在建项目情况（不含安置房项目）（单位：亿元）

| 项目             | 实施主体  | 计划总投资 | 已完成投资 | 尚需投资额 | 自有资金比例 (%) | 资本金到位情况 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|------------|---------|
| 北斗综合产业基地基础配套项目 | 凤凰山国投 | 32.00 | 2.29  | 29.71 | 30.63      | 已到位     |
| 坊子区政府车棚光伏发电项目  | 凤凰山国投 | 0.05  | 0.03  | 0.02  | 100.00     | 已到位     |

|                                        |       |              |              |              |        |       |
|----------------------------------------|-------|--------------|--------------|--------------|--------|-------|
| 工业区医养项目                                | 凤凰山国投 | 0.73         | 0.42         | 0.31         | 49.31  | 已到位   |
| 昌威交通工程                                 | 保安公司  | 1.20         | 0.70         | 0.50         | 100.00 | 已到位   |
| 潍坊市滨海风光储智慧能源示范基地项目一期<br>(300MW 光伏发电项目) | 海化集团  | 15.08        | 11.22        | 3.86         | 10.00  | 已到位   |
| 潍坊滨海绿色化工园基础设施配套提升项目                    | 海化集团  | 4.19         | 0.73         | 3.46         | 20.00  | 未全部到位 |
| 热电厂锅炉提升改造                              | 海化集团  | 2.38         | 0.48         | 1.90         | 100.00 | 已到位   |
| 山东海化 200kt/a 硝盐升级搬迁项目                  | 海化集团  | 4.99         | 3.90         | 1.10         | 100.00 | 已到位   |
| 山东海化 10 万吨/年硝酸搬迁项目                     | 海化集团  | 1.25         | 0.80         | 0.45         | 100.00 | 已到位   |
| <b>合计</b>                              | --    | <b>61.88</b> | <b>20.57</b> | <b>41.31</b> | --     | --    |

资料来源：公司提供

## 6. 经营效率

### 公司整体经营效率一般。

从经营效率指标看，2020—2022 年，公司销售债权周转次数分别为 0.34 次、3.25 次和 2.12 次，存货周转次数分别为 0.11 次、1.31 次和 0.78 次，总资产周转次数分别为 0.02 次、0.28 次和 0.19 次，均波动增长。

## 7. 未来发展

### 公司的发展规划符合自身经营定位，利于未来持续发展。

公司主要对潍坊市市级重点建设项目、重点企业进行投资，实施产权管理；发挥国有资本带动作用，实现国有资产保值增值。公司的发展目标是通过健全现代企业制度，完善资本管理运营机制，建设成为现代化国有资本投资运营公司及实业集团。

未来，公司通过优化资产结构、培育二级企业、完善运营管控等措施，逐步形成集团公司、一级公司、二级公司的母子公司管理体制。同时，公司坚持创新体制机制，加强人力资源建设，提高融资能力，提升主业经营和盈利能力，成为区域性重点投资控股集团公司。

## 八、 财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，和信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年1—3月财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至 2020 年底，公司合并范围内一级子公司较上年底增加 2 家，为海化

集团和凤凰山国投；截至 2021 年底，公司合并范围通过接收潍坊市国资委无偿划转和新设方式较上年底增加 2 家一级子公司；截至 2022 年底，公司合并范围较上年底减少 1 家一级子公司；2023 年一季度，公司合并范围较 2022 年底无变化。海化集团和凤凰山国投的股权划入对公司财务数据影响大且 2020 年审计报告中未包含海化集团和凤凰山国投的利润表及现金流量表相关科目，总体看，公司财务数据可比性弱，以下重点分析公司 2021 年和 2022 年财务状况。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 769.76 亿元，所有者权益 432.27 亿元（含少数股东权益 116.67 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 137.08 亿元，利润总额 18.68 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 789.40 亿元，所有者权益 435.62 亿元（含少数股东权益 118.85 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.41 亿元，利润总额 4.55 亿元。

### 2. 资产质量

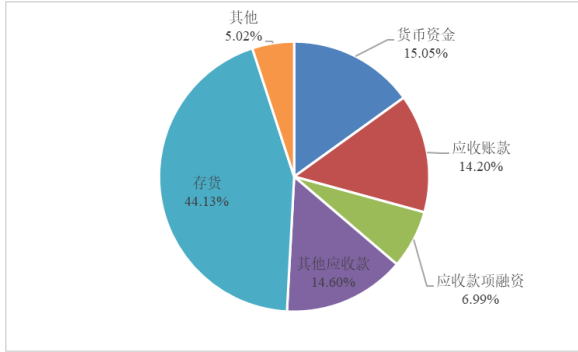
**2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，其中应收账款、其他应收款和以安置房开发成本为主的存货规模大，对资金占用大，其他应收款存在一定回收风险。考虑到公司持有较大规模的股权类资产，被投资企业包括当地大型国有企业潍柴动力和滨海投资公司，能形成一定的投资收益和现金分红，公司整体资产质量尚可。**

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 17.07%。截至 2022 年底，公司合并资产总额 769.76 亿元，较上年底增长 12.74%，其中流动资产占 43.92%，非流动资产占 56.08%，资产结构较上年底变化不大。

(1) 流动资产

2020—2022 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 15.39%。截至 2022 年底，公司流动资产 338.05 亿元，较上年底增长 21.24%。

图1 截至2022年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 15.56%。截至 2022 年底，公司货币资金 50.89 亿元，较上年底增长 6.50%；受限货币资金 17.84 亿元，受限比例为 35.05%，主要为保证金和用于担保的定期存款。

2020—2022 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 11.41%。截至 2022 年底，公司应

收账款账面价值 48.01 亿元，较上年底变化不大；公司应收账款账龄以一年以内（含）为主（占 92.78%），累计计提坏账 0.90 亿元，计提比例为 1.83%；前五名客户应收账款金额占比为 85.60%，集中度很高，主要为安置房业务应收房管中心回购款。

表 11 截至 2022 年底公司应收账款前五名明细

| 公司                | 应收账款 (亿元)    | 占应收账款总额比例 (%) | 坏账准备 (亿元)   |
|-------------------|--------------|---------------|-------------|
| 潍坊市坊子区房产管理服务中心    | 33.31        | 68.12         | --          |
| 山东滨海鲁清石化有限公司      | 2.58         | 5.28          | 0.01        |
| 潍坊市坊子区经济发展区管理委员会  | 4.14         | 8.47          | --          |
| 潍坊市坊子区人民政府凤凰街道办事处 | 1.23         | 2.51          | --          |
| 山东九龙市政园林工程有限公司    | 0.60         | 1.22          | --          |
| <b>合计</b>         | <b>41.87</b> | <b>85.60</b>  | <b>0.01</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司应收款项融资持续增长，年均复合增长 55.56%。截至 2022 年底，公司应收款项融资 23.64 亿元，较上年底增长 102.93%，主要系海化股份的银行承兑汇票。

表 12 2022 年海化股份前十大客户情况 (单位: 亿元)

| 客户名称       | 收入金额         | 应收账款余额    | 应收账款账龄    | 应收款项融资余额    | 结算政策      | 信用政策      |
|------------|--------------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|
| 客户一        | 5.95         | --        | --        | 2.33        | 赊销        | 60 天信用期   |
| 客户二        | 5.77         | --        | --        | 2.05        | 赊销        | 60 天信用期   |
| 客户三        | 4.47         | --        | --        | 1.32        | 赊销        | 30 天信用期   |
| 客户 A 及客户 B | 4.17         | 0.20      | 30 天内     | 0.77        | 赊销        | 60 天信用期   |
| 客户五        | 2.66         | --        | --        | --          | 款到发货      | --        |
| 客户六        | 2.59         | --        | --        | 0.58        | 赊销        | 30 天信用期   |
| 客户七        | 2.54         | --        | --        | --          | 款到发货      | --        |
| 客户八        | 2.16         | --        | --        | --          | 款到发货      | --        |
| 客户九        | 1.81         | --        | --        | 0.57        | 赊销        | 30 天信用期   |
| 客户十        | 1.73         | --        | --        | 0.83        | 赊销        | 60 天信用期   |
| <b>合计</b>  | <b>21.80</b> | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>8.45</b> | <b>--</b> | <b>--</b> |

注：由于客户 A 与客户 B 的实际控制人为同一控制人，合并填列  
资料来源：联合资信根据海化股份 2022 年度年报问询函整理

公司其他应收款主要为潍坊市国有资产管理部及坊子区财政局下属单位往来款。2020—2022 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 11.58%。截至 2022 年底，公司其他应收款

49.38 亿元，较上年底增长 23.95%，主要系企业拆借款增加所致；从账龄看，1 年以内（含）其他应收款占 74.64%，1 至 2 年占 10.82%，2 至 3 年占 3.27%，3 年以上占 27.81%，其他应收款前



五名单位金额合计占 37.90%，其中考虑到潍坊亚星集团有限公司财务状况较差，回款存在很大不确定性，公司对其计提坏账准备。

表 13 截至 2022 年底其他应收款前五名明细

(单位: 亿元)

| 公司                         | 期末余额         | 坏账准备期末余额    | 占比 (%)       | 账龄                              | 款项性质  |
|----------------------------|--------------|-------------|--------------|---------------------------------|-------|
| 潍坊市国有资产经营管理公司 <sup>2</sup> | 6.29         | --          | 10.93        | 3 年以上                           | 往来款   |
| 潍坊市政金控股集团有限公司 <sup>3</sup> | 6.07         | --          | 10.55        | 1 年内                            | 借款    |
| 潍坊市坊子区财政局 <sup>4</sup>     | 5.40         | --          | 9.39         | 1 年内<br>1~2 年<br>2~3 年<br>3~4 年 | 土地出让款 |
| 潍坊亚星集团有限公司 <sup>5</sup>    | 2.27         | 1.69        | 3.94         | 3 年以上                           | 借款    |
| 山东坊能新动能科学研究院有限公司           | 1.78         | --          | 3.09         | 2~3 年                           | 借款    |
| <b>合计</b>                  | <b>21.80</b> | <b>1.69</b> | <b>37.90</b> | --                              | --    |

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及潍坊市投资集团有限公司 2023 年度第三期超短期融资券募集说明书整理

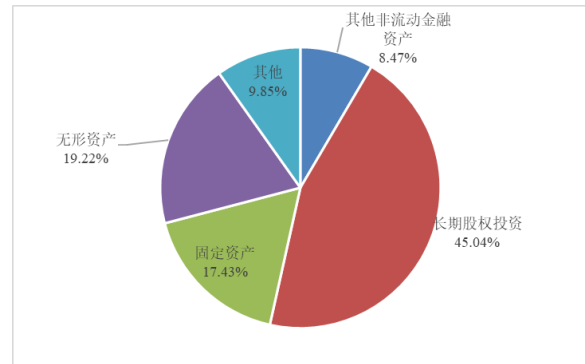
2020—2022 年末, 公司存货持续增长, 年均复合增长 16.13%。截至 2022 年底, 公司存货 149.17 亿元, 较上年底增长 19.04%, 主要系凤凰山国投安置房开发成本增长所致; 公司存货以房地产开发成本为主(累计计提跌价准备 0.54 亿元), 主要为安置房项目。

## (2) 非流动资产

2020—2022 年末, 公司非流动资产规模持

续增长, 年均复合增长 18.43%。截至 2022 年底, 公司非流动资产 431.71 亿元, 较上年底增长 6.86%。

图 2 截至 2022 年底公司非流动资产构成



资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末, 公司长期股权投资持续增长, 年均复合增长 5.18%。截至 2022 年底, 公司长期股权投资 194.42 亿元, 较上年底变化不大; 公司长期股权投资按权益法核算, 主要为对潍柴动力和滨海投资公司的投资(期末账面余额及投资收益情况见表 2), 2022 年上述两家公司权益法下确认的投资收益分别为 1.67 亿元和 4.40 亿元。

截至 2021 年底, 公司执行新金融工具准则, 新增其他非流动金融资产 28.42 亿元。截至 2022 年底, 公司其他非流动金融资产 36.55 亿元, 较上年底增长 28.60%, 主要系公司接收参股企业潍坊市教育投资集团有限公司(以下简称“教育

<sup>2</sup> 公司对潍坊市国有资产经营管理公司(以下简称“潍坊国资公司”)的其他应收款, 为公司参与山东海龙股份有限公司(以下简称“山东海龙”)重组形成的其他应收款。其中, 公司对潍坊国资公司原债权转让款总额 8.83 亿元, 期限为 2012 年 10 月至 2015 年 12 月。根据 2012 年 3 月 22 日潍坊市人民政府(以下简称“潍坊市政府”)《关于山东海龙问题专题会议纪要》, 潍坊市政府将公司作为山东海龙重组的平台, 各银行根据各自在山东海龙贷款的风险敞口, 全额贷款给公司, 由公司资金专项用于保障各银行在山东海龙贷款的债权利益, 并明确保障公司的资金需求, 潍坊市政府将部分土地、海阳港可变现资产专项用于化解山东海龙形成的债务。2020 年, 潍坊市政府对公司垫付的原山东海龙债务重整资金进一步形成补偿意见, 自 2021 年起市财政局将补偿资金纳入国有资本经营预算支出, 有效解决长期挂账的垫付重整资金回收问题。截至 2023 年 3 月底, 潍坊市政府已安排资金偿还 2.54 亿元, 公司尚未收回资金 6.29 亿元, 其中涉及潍坊国资公司 6.29 亿元。

<sup>3</sup> 公司对潍坊市政金控股集团有限公司(以下简称“政金集团”)的其他应收款主要系根据潍坊市政府会议要求, 潍坊市各市属国有企业需出资充实潍坊市应急资金池, 由政金集团统筹运作潍坊市应急资金池。自 2022 年以来, 公司为充实潍坊市应急资金池向政金集

团累计提供借款合计 5.77 亿元, 借款期限均不超过两年, 利率根据资金成本情况分笔确定, 目前借款均未到期。

<sup>4</sup> 主要系潍坊市坊子区人民政府(以下简称“坊子区政府”)根据规划需要收回原属于凤凰山国投合并范围内的部分土地后, 尚未拨付给公司的土地补偿款。

<sup>5</sup> 公司对潍坊亚星集团有限公司(以下简称“亚星集团”)的其他应收款为公司根据市政府安排, 分别于 2013 年、2014 年给予亚星集团的共计 10 笔借款, 期限均为 1 年期, 利率主要为同期银行贷款利率或年利率 12%, 包括公司对亚星集团委托贷款余额 1.30 亿元, 系根据 2014 年 7 月 2 日潍坊市政府会议纪要《关于妥善解决中国银行潍坊分行贷款诉讼有关问题的专题会议纪要》的要求, 政金集团从现代产业基金中拿出 1.30 亿元免息借给公司, 并由公司免息借给亚星集团, 公司按照政府要求办理了该笔委托贷款。该笔委托贷款为历史原因所形成, 委托贷款 1.30 亿元资金由政金集团提供, 公司确认了对政金集团 1.30 亿元的其他应付款。若亚星集团无法向公司偿还该笔借款, 政金集团不会向公司催收借款, 公司不承担资金成本及实际风险。公司对亚星集团的其他应收款为 2.27 亿元, 鉴于亚星集团财务状况无好转, 营运资金严重不足, 净资产为负值, 可能影响其持续经营能力, 回款存在很大不确定性。

公司<sup>6</sup>) 股权, 其他非流动金融资产账面价值增加 9.66 亿元所致。

2020—2022 年末, 公司固定资产年均复合下降 1.74%, 截至 2022 年底为 75.37 亿元, 较上年底变化不大; 公司固定资产主要为房屋及建筑物和机器设备, 累计计提折旧 92.03 亿元, 减值准备 2.62 亿元。

2020—2022 年末, 公司在建工程持续增长, 年均复合增长 97.86%。截至 2022 年底, 公司在建工程 20.51 亿元, 较上年底增长 263.13%, 主要系新增 300MW 光伏发电项目、北斗综合产业基地基础配套等项目建设和增加对山东海化 200kt/a 硝盐升级搬迁等项目投资所致。

2020—2022 年末, 公司无形资产波动增长, 年均复合增长 396.87%。截至 2022 年底, 公司无形资产 82.99 亿元, 较上年底变化不大; 公司无形资产主要为土地使用权, 累计摊销 1.64 亿元, 计提减值准备 0.13 亿元。

截至 2023 年 3 月底, 公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值合计 74.51 亿元, 占资产总额的比例为 9.44%, 受限比例较低, 此外公司质押子公司部分股权用于借款; 同期末, 子公司凤凰山国投存在 34.56 亿元政府购买服务协议收益权质押借款用于安置房项目。

表 14 截至 2023 年 3 月底公司受限资产情况

(单位: 亿元)

| 项目        | 受限金额         | 用途                                 |
|-----------|--------------|------------------------------------|
| 货币资金      | 25.96        | 质押借款、保证金、住房维修基金、国家节能减排专项资金、其他货币资金等 |
| 存货        | 29.91        | 抵押借款                               |
| 投资性房地产    | 4.41         | 抵押借款                               |
| 长期股权投资    | 3.00         | 质押借款                               |
| 固定资产      | 10.33        | 抵押借款                               |
| 无形资产      | 0.20         | 抵押借款                               |
| 在建工程      | 0.70         | 抵押借款                               |
| <b>合计</b> | <b>74.51</b> | --                                 |

注: 受限存货主要通过抵押坊子区不动产, 取得银行借款  
资料来源: 公司提供

截至 2023 年 3 月底, 公司合并资产总额 789.40 亿元, 较 2022 年底变化不大, 资产结构相对均衡。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**2020—2022 年末, 公司所有者权益持续增长, 实收资本和资本公积占比高, 所有者权益稳定性强。**

2020—2022 年末, 公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 19.94%。2021 年, 根据潍坊市国资委批复, 公司将资本公积和未分配利润中的 14.00 亿元转增注册资本金, 注册资本和实收资本由 2020 年末的 16.00 亿元增长至 30.00 亿元; 公司接收潍坊市国资委无偿划转潍坊市煤气有限公司(以下简称“煤气公司”)等股权以及国有划拨地无偿划转给公司, 资本公积增加 47.56 亿元。截至 2022 年底, 公司所有者权益 432.27 亿元, 较上年底增长 8.31%, 其中公司接收潍坊市国资委无偿划转的教育公司股权导致资本公积增加 9.66 亿元; 凤凰山国投接收潍坊市坊子区财政局投入资本金, 资本公积增加 6.00 亿元。其中, 归属于母公司所有者权益占比为 73.01%, 少数股东权益占比为 26.99%。在所有者权益中, 实收资本、资本公积和未分配利润分别占 6.94%、56.17%和 8.67%。

截至 2023 年 3 月底, 公司所有者权益 435.62 亿元, 规模和结构较 2022 年底变化不大。

#### (2) 负债

**2020—2022 年末, 公司负债规模持续增长, 短期债务占比持续上升, 整体债务负担可控。**

2020—2022 年末, 公司负债规模持续增长, 年均复合增长 13.67%。截至 2022 年底, 公司负债总额 337.50 亿元, 较上年底增长 18.96%, 其中流动负债占 58.86%, 非流动负债占 41.14%。公司负债结构相对均衡, 流动负债占比上升较快。

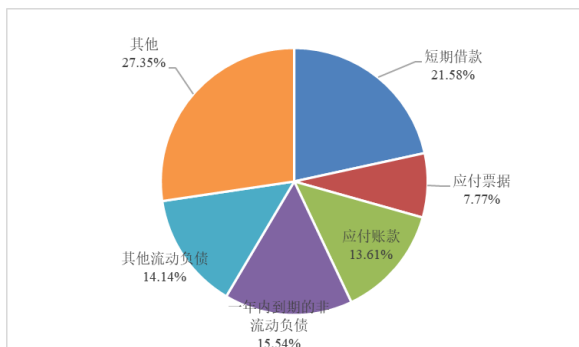
2020—2022 年末, 公司流动负债波动增长,

权益 69.63 亿元, 2022 年营业收入 72.32 亿元, 利润总额 1.21 亿元。

<sup>6</sup> 教育公司成立于 2013 年 4 月 12 日, 注册资本为 1.45 亿元。2022 年末, 潍坊市教育投资集团有限公司总资产为 124.72 亿元, 所有者

年均复合增长 16.07%。截至 2022 年底，公司流动负债 198.66 亿元，较上年底增长 37.12%。

图3 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 0.49%。截至 2022 年底，公司短期借款 42.88 亿元，较上年底增长 65.56%，其中质押借款（占 16.24%）和信用借款（占 56.06%）大幅增长。

2020—2022 年末，公司应付票据波动增长，年均复合增长 12.28%。截至 2022 年底，公司应付票据 15.44 亿元，较上年底下降 17.14%，主要为银行承兑汇票。

2020—2022 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 26.31%。截至 2022 年底，公司应付账款 27.04 亿元，较上年底增长 25.56%，主要系子公司应付账款增加所致，应付账款账龄以一年以内（含）为主。

2020—2022 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 1.40%。截至 2022 年底，公司其他应付款 35.55 亿元，较上年底增长 24.61%，主要系资金往来款和企业借款增加所致。

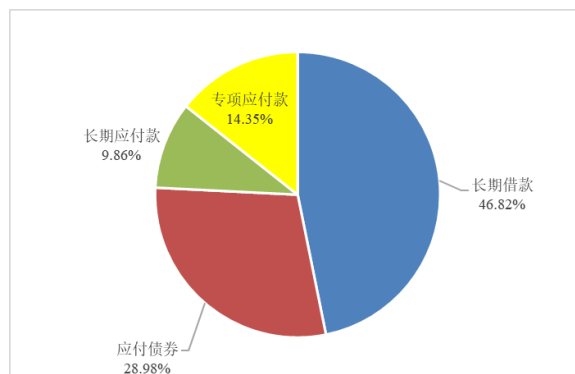
2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 24.40%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 30.88 亿元，较上年底增长 185.27%，主要系公司部分长期借款、应付债券将于一年内到期转入该科目进行核算所致。

2020—2022 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 465.71%。截至 2022 年底，公司其他流动负债 28.10 亿元，较上年底增长

47.30%，主要系新发行超短期融资券所致。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 10.49%。截至 2022 年底，公司非流动负债 138.84 亿元，较上年底变化不大。

图4 截至2022年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 0.73%。截至 2022 年底，公司长期借款 61.85 亿元，较上年底下降 13.15%，主要系部分转入一年内到期的非流动负债所致；公司长期借款主要为质抵押借款，其中质押物主要为政府购买服务协议下的应收账款，抵押物主要为不动产土地使用权和产业园部分固定资产。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 11.70%。截至 2022 年底，公司应付债券 38.28 亿元，较上年底下降 13.25%，主要系部分转入一年内到期的非流动负债所致。2023 年，公司尚有 10 亿元超短期融资券到期，需关注兑付情况。

表 15 截至 2023 年 7 月 25 日公司本部存续债券情况

| 债券简称           | 债券余额<br>(亿元) | 到期日        |
|----------------|--------------|------------|
| 20 潍投 02       | 10.00        | 2025-09-14 |
| 20 潍投 01       | 4.00         | 2025-09-14 |
| 22 潍投 02       | 6.00         | 2025-03-07 |
| 21 潍坊投资 MTN001 | 10.00        | 2024-08-18 |
| 19 潍投 02       | 10.00        | 2024-07-11 |
| 23 潍坊投资 SCP002 | 5.00         | 2024-01-08 |
| 23 潍坊投资 SCP001 | 5.00         | 2023-12-05 |
| 22 潍坊投资 SCP005 | 5.00         | 2023-09-01 |
| 23 潍坊投资 SCP003 | 5.00         | 2024-03-05 |
| 合计             | 60.00        | --         |

资料来源：Wind

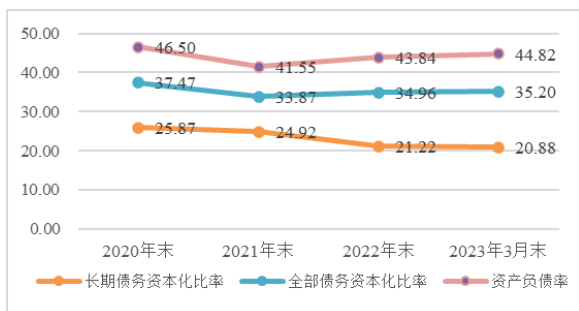
2020—2022 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 39.97%。截至 2022 年底，公司长期应付款 31.98 亿元，较上年底增长 139.20%，主要系海化股份新增融资租赁款所致。

2020—2022 年末，公司专项应付款波动增长，年均复合增长 793.91%。截至 2022 年底，公司专项应付款 18.95 亿元，较上年底大幅增长，主要系子公司专项债增加所致。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 13.61%。截至 2022 年底，公司全部债务 232.39 亿元，较上年底增长 13.68%，其中公司本部和海化集团分别增加约 18 亿元和 16 亿元，凤凰山国投减少约 5 亿元；债务结构相对均衡，其中短期债务较上年底增长 61.13%至 115.95 亿元；从债务指标来看，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较上年底分别提高 2.29 个百分点、1.09 个百分点和 3.70 个百分点，债务负担上升。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 353.78 亿元，全部债务 236.68 亿元，较 2022 年底变化不大。

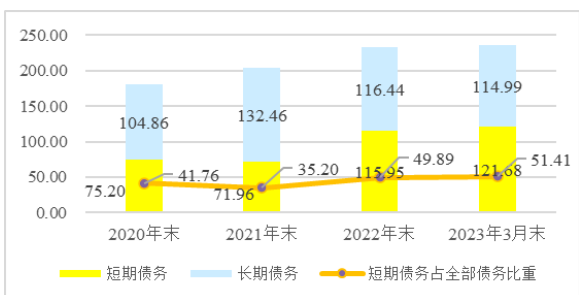
图 5 公司债务指标变动趋势



注：以上数据为百分比

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图 6 公司债务结构（单位：亿元）



注：短期债务占全部债务比重数据为百分比

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

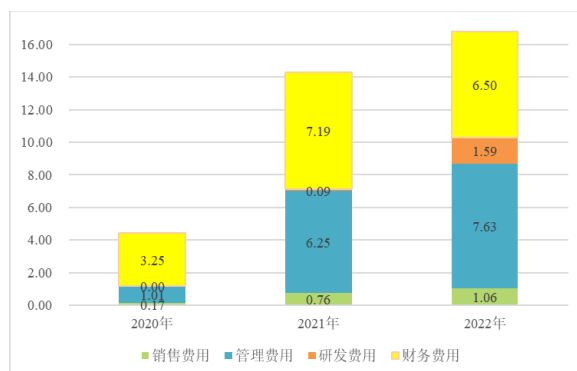
#### 4. 盈利能力

受益于海化集团、凤凰山国投业绩纳入合并，2021年公司营业收入大幅提升，经营性利润同比扭亏，利润总额同比大幅增长。2022年，受石化业务经营模式调整影响，公司营业收入规模下降，同时核心业务纯碱市场景气度较好带动盈利水平提升，股权投资收益保持稳定，综合影响下公司利润总额同比大幅增长。

2020—2022年，公司营业总收入快速增长，2021年，公司实现营业总收入175.64亿元，发生营业成本154.29亿元；2022年营业总收入同比下降21.96%至137.08亿元，营业成本同比下降30.57%至107.13亿元，公司营业利润率为19.82%，同比提高9.09个百分点。

随着合并范围扩大，2020—2022年，公司费用总额快速增长。2022年，公司费用总额为16.79亿元，同比增长17.42%，其中管理费用和财务费用占比分别为45.47%和38.73%；公司期间费用率为12.25%，同比提高4.11个百分点，对利润有所侵蚀。

图 7 公司期间费用情况（单位：亿元）

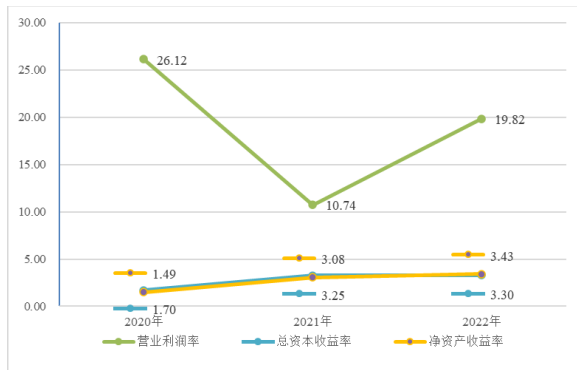


资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

随着经营格局调整，2021年，公司经营性利润同比扭亏，同时实现投资收益7.34亿元及其他收益3.28亿元。2022年，公司实现投资收益8.93亿元，同比增长21.67%，主要来自潍柴动力（1.67亿元）和滨海投资公司（4.40亿元）股权投资收益，对公司利润规模形成有力支撑；其他收益3.33亿元，同比变化不大，主要为财政扶持资金、运营补贴等政府补助，上述非经常性收益合计占当期利润总额的比重为65.63%。

盈利指标方面, 2020—2022年, 公司总资本收益率和净资产收益率均持续增长, 三年加权平均值分别为 2.96% 和 2.94%。

图 8 公司盈利指标



注: 以上数据为百分比

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022年, 公司利润总额持续增长, 年均复合增长97.84%。2022年, 受益于化工品销售盈利提升, 公司经营性利润同比快速增长, 加之股权投资收益规模保持稳定, 公司利润总额同比增长21.26%至18.68亿元; 总资本收益率和净资产收益率同比变化不大。

2023年1—3月, 公司实现营业总收入31.41亿元, 同比增长12.35%; 营业利润率为22.87%, 同比增长2.75个百分点; 实现利润总额4.55亿元, 同比增长12.85%。

## 5. 现金流

2020—2022年, 随着子公司海化集团、凤凰山国投现金流并表, 公司经营格局变动, 现金流量变化很大, 收入实现质量有所下降; 在建工程持续投入, 投资活动现金净流出规模扩大, 带动融资规模继续增加。考虑到公司在建项目尚处于投入期, 对外融资需求将持续存在。

表 16 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

| 项目         | 2020年  | 2021年  | 2022年  | 2023年1—3月 |
|------------|--------|--------|--------|-----------|
| 经营活动现金流入小计 | 11.66  | 189.99 | 165.64 | 49.10     |
| 经营活动现金流出小计 | 9.48   | 176.44 | 155.95 | 32.50     |
| 经营现金流量净额   | 2.17   | 13.55  | 9.69   | 16.60     |
| 投资活动现金流入小计 | 3.33   | 11.26  | 2.87   | 2.54      |
| 投资活动现金流出小计 | 19.69  | 23.01  | 34.06  | 12.60     |
| 投资活动现金流量净额 | -16.35 | -11.75 | -31.20 | -10.06    |

|             |        |        |        |       |
|-------------|--------|--------|--------|-------|
| 筹资活动前现金流量净额 | -14.18 | 1.80   | -21.51 | 6.54  |
| 筹资活动现金流入小计  | 56.69  | 107.49 | 127.91 | 35.16 |
| 筹资活动现金流出小计  | 28.14  | 106.70 | 102.21 | 43.39 |
| 筹资活动现金流量净额  | 28.55  | 0.79   | 25.70  | -8.23 |
| 现金收入比 (%)   | 98.74  | 87.20  | 79.71  | 87.95 |

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面, 2021年, 公司经营活动现金流入量和流出量明显扩大。2022年, 公司经营活动现金流入量和流出量同比分别下降 12.81% 和 11.61%, 经营活动现金净流入同比下降 28.49%; 公司现金收入比率为 79.71%, 同比下降 7.49 个百分点, 收入实现质量下降。

从投资活动来看, 2022年, 公司投资活动现金流入量同比下降, 投资活动现金流出量扩大; 公司投资活动现金净流出规模同比增长 165.53% 至 31.20 亿元, 主要系工程建设项目投入增加所致。

2022年公司筹资活动前现金流量净额由净流入 1.80 亿元转为净流出 21.51 亿元。

2021年, 公司扩大融资规模, 筹资活动现金流入量为 107.49 亿元, 其中取得借款收到的现金为 90.49 亿元; 筹资活动现金流出 106.70 亿元, 其中偿还债务支付的现金 77.64 亿元。2022年公司筹资活动现金流入 127.91 亿元, 同比增长 18.99%, 筹资活动现金流出量变化不大; 公司筹资活动现金净流入 25.70 亿元, 同比大幅增长。

2023年1—3月, 公司实现经营活动现金净流入 16.60 亿元, 投资活动现金净流出 10.06 亿元, 筹资活动现金净流出 8.23 亿元。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般, 长期偿债指标表现较好, 对外担保规模占净资产比重较高。考虑到公司作为潍坊市重要的国有资本投资运营公司, 受政府支持力度大, 公司整体偿债能力很强。

从短期偿债指标看, 截至 2021 年底, 公司流动比率与速动比率分别提高至 192.45% 和 105.96%; 截至 2022 年底, 公司流动比率与速动比率分别下降至 170.17% 和 95.08%, 从其他短

期偿债具体指标看，公司现金类资产对短期债务的保障程度一般。

从长期偿债指标看，2020—2022年，EBITDA 年均复合增长 92.22%。2022年，EBITDA 同比增长 9.30%，主要由折旧（占

25.21%）、计入财务费用的利息支出（占 20.27%）和利润总额（占 53.23%）构成。EBITDA 对利息支出的覆盖程度良好，对全部债务的覆盖程度尚可。

表 17 公司偿债指标

| 项目     | 项目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------|----------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 172.19 | 192.45 | 170.17 |
|        | 速动比率（%）        | 97.17  | 105.96 | 95.08  |
|        | 经营现金/流动负债（%）   | 1.47   | 9.35   | 4.88   |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.03   | 0.19   | 0.08   |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 0.54   | 0.66   | 0.45   |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 9.50   | 32.12  | 35.10  |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 18.95  | 6.37   | 6.62   |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.01   | 0.07   | 0.04   |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 2.58   | 3.16   | 3.14   |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | 0.59   | 1.33   | 0.87   |

注：经营现金即经营性净现金流

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2023年3月底，公司尚未履行及未履行完毕的对外担保余额为83.88亿元，且大多无反担保措施，较上年期末大幅增加，主要系子公司凤凰山国投作为坊子区重要的国有企业，为保障辖区内其他国有企业融资业务正常开展，防范债务风险，根据区内财政部门的意见，为辖区内国有企业提供担保增加所致。公司对外担保余额占净资产的19.26%，其中公司对潍坊城投提供担保26.00亿元，金额较大，潍坊城投为潍坊市国资委直属企业，2022年实现营业总收入168.47亿元，同比变化不大，利润总额同比增长4.95%至3.28亿元；其他被担保企业盈利能力一般，部分呈亏损状态。公司面临一定或有负债风险。

截至2023年3月底，公司（合并口径）获得银行授信额度合计281.21亿元，已使用177.95亿元，尚未使用额度103.26亿元；公司下属企业海化股份为主板上市公司，具备直接融资渠道。

未决诉讼方面，原告彭飞要求被告中国二十冶集团有限公司（以下简称“二十冶集团”）、中国二十冶集团有限公司工程技术分公司、上海博力建筑工程劳务有限公司（以下简称“上海博力”）以及凤凰山国投下属公司潍坊九龙建设开

发有限公司（以下简称“九龙建设”）共同支付工程款、返还风险抵押金及利息并赔偿损失，一审判决二十冶集团、上海博力支付彭飞工程款4217.42万元及其利息，支付彭飞风险抵押金520.32万元及利息，支付彭飞垫付的税金11.35万元及利息。由于彭飞、二十冶集团、上海博力不服一审判决提起上诉，山东省高级人民法院于2021年11月2日作出民事裁定，撤销山东省潍坊市中级人民法院（2020）鲁07民初495号民事判决并发回重审，根据2023年1月判决，九龙建设不承担赔偿责任，原告彭飞及被告二十冶集团已提起上诉。该案件对九龙建设暂无重大不利影响，且未计提预计负债。

## 7. 公司本部财务分析

公司本部资产以其他应收款、其他非流动金融资产和长期股权投资为主，持有一定规模的优质股权，利润主要来自投资收益；债务负担较轻。

截至2022年底，公司本部资产总额346.80亿元，较上年底增长9.65%，非流动资产占84.23%。从构成看，公司本部资产主要为货币资

金（13.28 亿元）、其他应收款（41.35 亿元）、其他非流动金融资产（30.56 亿元）和长期股权投资（242.47 亿元），公司本部持有潍柴动力等公司股权期末账面余额合计 172.56 亿元，期末上市公司股权市值约 36.52 亿元，无质押。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 108.71 亿元，较上年底增长 20.72%。从构成看，公司本部负债主要为短期借款（18.68 亿元）、一年内到期的非流动负债（8.66 亿元）、其他流动负债（25.00 亿元）、长期借款（6.55 亿元）、应付债券（36.00 亿元）、长期应付款（8.93 亿元）；公司本部全部债务 69.89 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 31.35% 和 22.69%。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 238.09 亿元，较上年底变化不大。

2022 年，公司本部营业总收入为 1.98 亿元，利润总额为 3.18 亿元，其中投资收益为 7.24 亿元。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.95 亿元，投资活动现金流净额-9.16 亿元（其中取得投资收益收到的现金为 1.30 亿元），筹资活动现金流净额 9.76 亿元。

## 九、外部支持

**公司作为潍坊市重要的国有资本投资运营公司，在资产划拨、资本注入及政府补贴等方面能够得到潍坊市政府大力支持。**

### 1. 支持能力

根据《关于潍坊市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，全市一般公共预算收入 618 亿元，完成预算的 102.9%，其中税收收入 371.4 亿元，一般公共预算收入加上级税收返还、转移支付补助、政府债券转贷收入、调入资金及上年结转等收入，共计 1105 亿元；一般公共预算支出 850 亿元，完成预算的 100.8%，加上解上级、债务还本支出、增设预算稳定调节基金及结转下年等支出，共计 1105 亿元，收支平衡。潍坊市经济总量稳定，财政实力较强。

### 2. 支持可能性

公司承担潍坊市国有资本投资运营主体的职能，潍坊市国资委为公司控股股东和实际控制人。2020 年，在潍坊市人民政府主导下，公司先后无偿接收潍坊市国资委持有的海化集团 55.01% 股权和潍坊市坊子区财政局持有的凤凰山国投 60% 股权，并于同年 12 月完成工商变更。公司资产及权益规模迅速扩张。

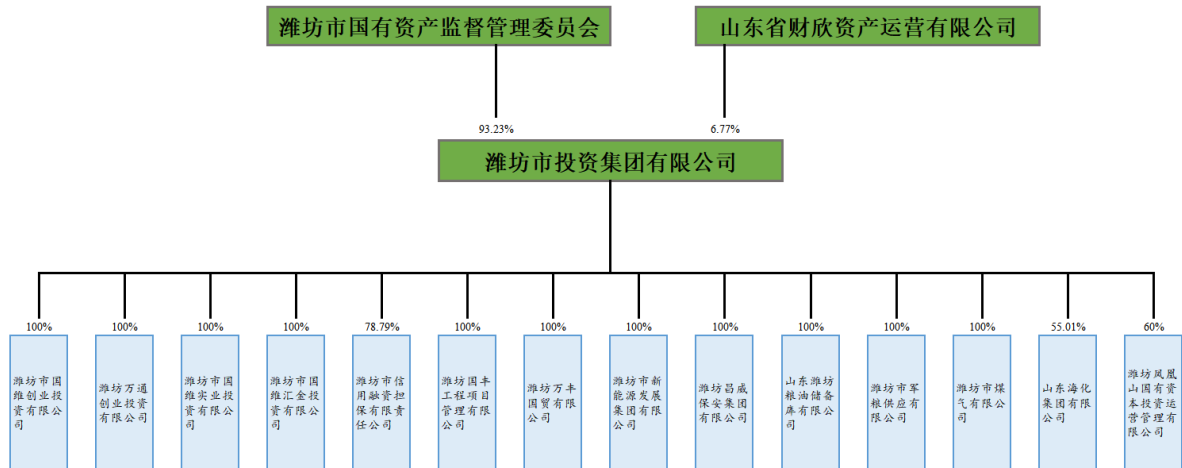
根据潍坊市国资委于 2021 年 4 月 12 日批复的《潍坊市国资委关于同意市投资集团增加注册资本、变更经营范围并修订公司章程的批复》（潍国资发〔2021〕32 号），部分资本公积、未分配利润转增资本后，公司实收资本增加 14.00 亿元至 30.00 亿元；公司接收潍坊市国资委无偿划转煤气公司 100.00% 股权、中储粮潍坊粮食储备有限公司 33.00% 股权，公司资本公积分别增加 4.40 亿元和 0.08 亿元。同年，根据潍国资发〔2021〕179 号文指示，子公司海化集团接收潍坊市政府拨付国有划拨地 12251.71 万平方米，其他资本公积增加 43.08 亿元。公司资本实力增强；2021 年公司其他收益 3.28 亿元，主要为财政扶持资金、运营补贴等政府补助。

2022 年，根据潍坊市国资委《关于潍坊市教育投资集团有限公司国有股权无偿划转潍坊市投资集团有限公司的通知》，公司资本公积增加 9.66 亿元；子公司凤凰山国投接收潍坊市坊子区财政局投入资本金，公司资本公积增加 6.00 亿元。

## 十、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 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

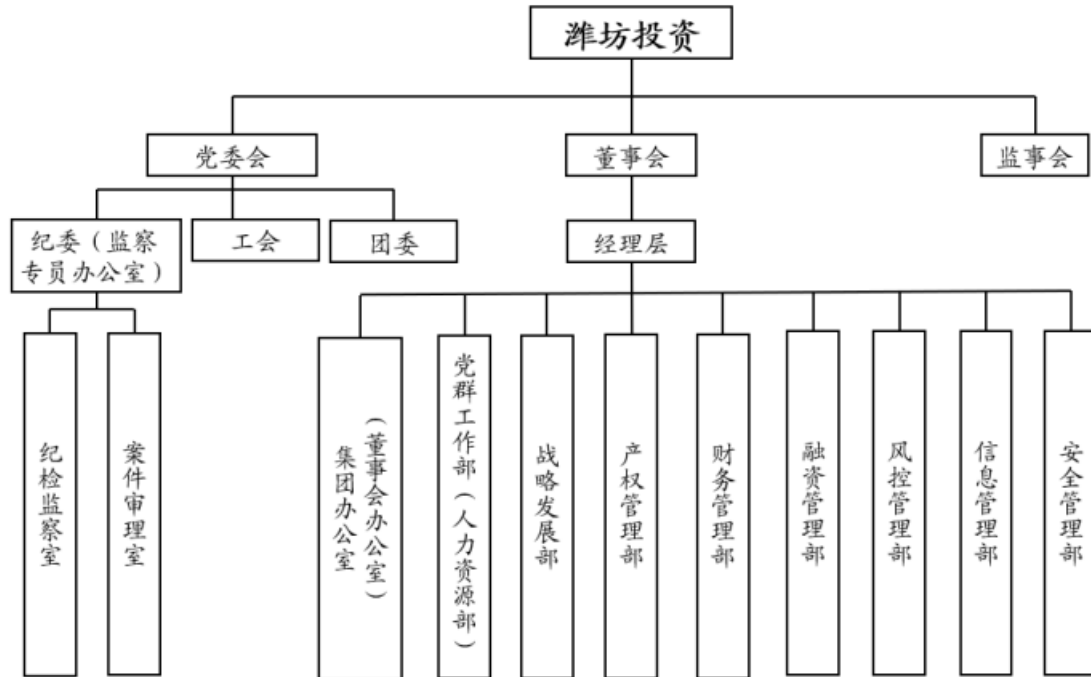
附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供



附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



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              | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |        |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 40.48  | 47.79  | 52.03  | 58.02      |
| 资产总额 (亿元)       | 561.69 | 682.81 | 769.76 | 789.40     |
| 所有者权益 (亿元)      | 300.51 | 399.10 | 432.27 | 435.62     |
| 短期债务 (亿元)       | 75.20  | 71.96  | 115.95 | 121.68     |
| 长期债务 (亿元)       | 104.86 | 132.46 | 116.44 | 114.99     |
| 全部债务 (亿元)       | 180.05 | 204.41 | 232.39 | 236.68     |
| 营业总收入 (亿元)      | 8.77   | 175.64 | 137.08 | 31.41      |
| 利润总额 (亿元)       | 4.77   | 15.41  | 18.68  | 4.55       |
| EBITDA (亿元)     | 9.50   | 32.12  | 35.10  | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 2.17   | 13.55  | 9.69   | 16.60      |
| <b>财务指标</b>     |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | 0.34   | 3.25   | 2.12   | --         |
| 存货周转次数 (次)      | 0.11   | 1.31   | 0.78   | --         |
| 总资产周转次数 (次)     | 0.02   | 0.28   | 0.19   | --         |
| 现金收入比 (%)       | 98.74  | 87.20  | 79.71  | 87.95      |
| 营业利润率 (%)       | 26.12  | 10.74  | 19.82  | 22.87      |
| 总资本收益率 (%)      | 1.70   | 3.25   | 3.30   | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 1.49   | 3.08   | 3.43   | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 25.87  | 24.92  | 21.22  | 20.88      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 37.47  | 33.87  | 34.96  | 35.20      |
| 资产负债率 (%)       | 46.50  | 41.55  | 43.84  | 44.82      |
| 流动比率 (%)        | 172.19 | 192.45 | 170.17 | 169.39     |
| 速动比率 (%)        | 97.17  | 105.96 | 95.08  | 97.40      |
| 经营现金流动负债比 (%)   | 1.47   | 9.35   | 4.88   | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | 0.54   | 0.66   | 0.45   | 0.48       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 2.58   | 3.16   | 3.14   | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 18.95  | 6.37   | 6.62   | --         |

注: 1.公司 2023 年 1—3 月财务数据未经审计; 2.公司其他应付款、其他流动负债中的有息债务部分已计入短期债务; 长期应付款中、其他非流动负债中的有息债务部分已计入长期债务

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)

| 项目              | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |        |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 12.62  | 8.12   | 13.28  | 15.62      |
| 资产总额 (亿元)       | 298.97 | 316.28 | 346.80 | 347.46     |
| 所有者权益 (亿元)      | 217.81 | 226.22 | 238.09 | 238.47     |
| 短期债务 (亿元)       | 25.51  | 9.85   | 27.34  | 26.87      |
| 长期债务 (亿元)       | 40.91  | 51.05  | 42.55  | 42.55      |
| 全部债务 (亿元)       | 66.42  | 60.90  | 69.89  | 69.42      |
| 营业总收入 (亿元)      | 1.11   | 1.12   | 1.98   | 0.38       |
| 利润总额 (亿元)       | 4.11   | 3.14   | 3.18   | 0.38       |
| EBITDA (亿元)     | 4.11   | 3.14   | 3.18   | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 2.53   | 0.75   | 0.95   | 1.76       |
| <b>财务指标</b>     |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | /      | /      | /      | --         |
| 存货周转次数 (次)      | /      | /      | /      | --         |
| 总资产周转次数 (次)     | 0.00   | 0.00   | 0.01   | --         |
| 现金收入比 (%)       | 114.71 | 103.24 | 75.80  | 20.12      |
| 营业利润率 (%)       | 44.13  | 50.18  | 70.70  | 68.41      |
| 总资本收益率 (%)      | 1.45   | 1.09   | 1.03   | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 1.89   | 1.39   | 1.34   | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 15.81  | 18.41  | 15.16  | 15.14      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 23.37  | 21.21  | 22.69  | 22.55      |
| 资产负债率 (%)       | 27.15  | 28.47  | 31.35  | 31.37      |
| 流动比率 (%)        | 128.93 | 139.28 | 95.54  | 96.19      |
| 速动比率 (%)        | 128.93 | 139.28 | 95.54  | 96.19      |
| 经营现金流流动负债比 (%)  | 8.67   | 2.61   | 1.67   | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | 0.49   | 0.83   | 0.49   | 0.58       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 16.15  | 19.40  | 21.99  | --         |

注：公司 2023 年 1-3 月财务数据未经审计

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 主要财务指标计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                   |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                        |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[ (本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                        |
| 营业总收入年复合增长率     |                                                                                        |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                        |
| 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%                                                              |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                        |
| 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%                                                        |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                        |
| 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%                                                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                        |
| 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其含义

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 评级展望设置及其含义

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 潍坊市投资集团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，联合资信将在潍坊市投资集团有限公司（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。