

大连市城市建设投资集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕6492号

联合资信评估股份有限公司通过对大连市城市建设投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持大连市城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 大连城投 MTN001A”“24 大连城投 MTN001B”和“25 大连城投 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十三日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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大连市城市建设投资集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。



大连市城市建设投资集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
大连市城市建设投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
24 大连城投 MTN001A			2025/07/23
24 大连城投 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	
25 大连城投 MTN001			

评级观点

跟踪期内，大连市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）职能定位扩展至国有资本投资领域，定位为大连市城市投资运营商和国有资本投资主体，主要负责大连市的城市开发建设、城市运营服务以及资本运营，业务区域专营性强。公司注册资本、股权结构和实际控制人未发生变化，截至 2025 年 3 月底，公司实收资本增加至 33.40 亿元。大连市是中国东北地区唯一的计划单列市，也是中国北方重要的工业城市，产业门类齐全，工业基础发达，2024 年，大连市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。跟踪期内，公司党委副书记、董事、总经理已到位，法人治理结构、组织架构及管理制度等方面未发生重大变化。经营方面，2024 年，公司营业总收入在建筑施工业务的带动下同比有所增长；公司仍承担大连市内重大基础设施项目建设职能，主要基础设施建设项目尚未形成收入，后期项目资金平衡情况有待观察；2024 年，公司建筑施工收入及新签合同额同比均有所增长，部分建筑施工项目投资回收风险有待关注；租赁服务业务继续为公司提供稳定的租金收入，毛利率保持较高水平；房地产销售业务毛利率波动较大；液化气销售收入同比有所下降，管道输气收入规模有望逐步扩大；服务业务仍系公司收入的重要来源；股权投资业务持续性有所增强。财务方面，公司资产以投资性房地产、对外股权投资、应收类款项和项目投入为主，可产生一定投资收益和租金收入，但部分应收类款项仍存在回收风险；受上缴 PPP 项目整改资金影响，公司所有者权益规模小幅下降，同时股东继续向公司注资，公司所有者权益结构稳定性较好；跟踪期内，公司债务规模有所波动，截至 2025 年 3 月底，公司债务结构合理，整体债务负担一般；公司费用管控能力有待加强，非经常性收益对利润实现影响较大，整体盈利指标表现仍待改善；公司偿债指标表现好；或有负债风险可控，间接融资渠道较为通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

随着大连市经济持续发展、公司资本金持续划拨、基础设施建设项目持续推进，公司资本实力将逐步提升，经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，获得优质资产注入，资产质量和盈利指标大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司职能定位下降，政府支持程度减弱，财务指标表现大幅恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**大连市是中国东北地区唯一的计划单列市，也是中国北方重要的工业城市。2024 年，大连市地区生产总值 9516.9 亿元，一般公共预算收入 774.6 亿元，分列辽宁省第 1 位和第 2 位。
- **职能定位提升，业务区域专营性强。**公司职能定位扩展至国有资本投资领域，定位为大连市城市投资运营商和国有资本投资主体，主要负责大连市内的重大基础设施项目投资建设、国有房屋运营、建筑业及安保服务、燃气销售等业务，同时开展投资融资、产业培育及资本运作，以城市开发建设、城市运营服务、资本运营为三大核心职能，业务区域专营性强，多元化和市场化程度较高。
- **继续获得外部支持。**2024 年，公司收到大连市财政局拨款 0.50 亿元，收到政府补助 0.18 亿元；2024 年及 2025 年 1—3 月，公司合计获得 10.30 亿元资本金注入。

关注

- **部分款项仍存在回收风险。**公司房建项目易受业主方经营状况、房地产市场行情和调控政策影响，部分房建施工项目推进及投资回款存在风险；跟踪期内，公司收回区域内其他国有企业部分款项，但截至 2025 年 3 月底，资产中应收类款项规模仍较大，对公司资金形成占用。
- **盈利指标表现有待改善。**2024 年，受投资收益规模下降等因素影响，公司利润总额同比下降 53.66%，总资本收益率及净资产收益率同比均有所下降。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406

评级模型 公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202406

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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
财务风险	F2	现金流	经营分析	1
			资产质量	2
			盈利能力	7
		现金流量	3	
		资本结构	1	
偿债能力	2			
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新批露评级技术文件。

主要财务数据

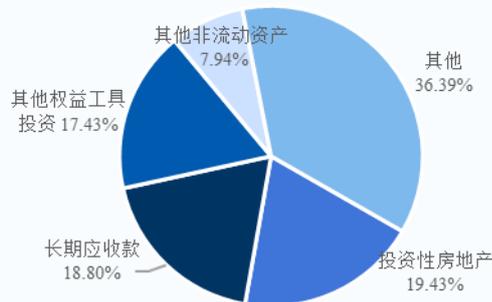
项目	合并口径		
	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	8.92	18.71	10.25
资产总额（亿元）	429.80	443.48	404.11
所有者权益（亿元）	226.01	222.96	216.86
短期债务（亿元）	28.30	19.64	5.53
长期债务（亿元）	74.60	121.87	104.29
全部债务（亿元）	102.89	141.52	109.82
营业总收入（亿元）	34.24	38.94	5.62
利润总额（亿元）	2.37	1.10	0.12
EBITDA（亿元）	6.86	5.27	--
经营性净现金流（亿元）	0.31	2.28	-1.13
营业利润率（%）	15.66	14.11	17.45
净资产收益率（%）	0.73	0.22	--
资产负债率（%）	47.42	49.73	46.34
全部债务资本化比率（%）	31.28	38.83	33.62
流动比率（%）	111.14	130.27	149.59
经营现金流动负债比（%）	0.36	2.90	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.95	1.85
EBITDA 利息倍数（倍）	1.58	1.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.99	26.87	--

项目	公司本部口径		
	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	312.88	319.13	318.54
所有者权益（亿元）	229.54	226.35	219.78
全部债务（亿元）	9.51	19.72	26.78
营业总收入（亿元）	0.00	0.04	0.00
利润总额（亿元）	4.66	1.06	0.43
资产负债率（%）	26.64	29.07	31.00
全部债务资本化比率（%）	3.98	8.01	10.86
流动比率（%）	50.37	67.24	74.07
经营现金流动负债比（%）	-9.35	-0.52	--

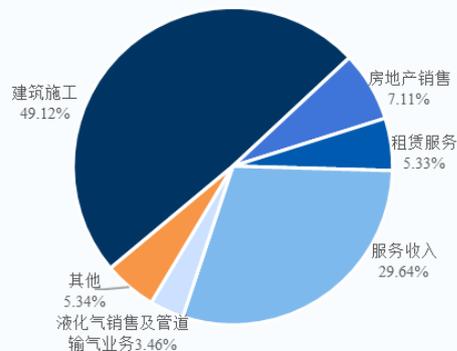
注：1. 2023—2024年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；4. 2023年及2025年1—3月，公司本部营业总收入分别为6.87万元和7.71万元；5. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；6. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

2024年底公司资产构成



2024年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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

公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 大连城投 MTN001A	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/07/24	无
24 大连城投 MTN001B	6.50 亿元	6.50 亿元	2029/07/24	无
25 大连城投 MTN001	15.00 亿元	15.00 亿元	2030/01/16	无

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 大连城投 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/01/03	张建飞 王文才 邢小帆	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 大连城投 MTN001A、 24 大连城投 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/08	张建飞 王文才 邢小帆 程畅威	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张建飞 zhangjf@lhratings.com

项目组成员：邢小帆 xingxf@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于大连市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构和实际控制人未发生变化，实收资本增加。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 500.00 亿元，实收资本为 33.40 亿元，大连市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“大连市国资委”）持有公司 95% 股权，大连市国有资本管理运营有限公司（大连市国资委持股 100%，以下简称“大连国运公司”）持有公司 5% 股权，大连市国资委为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位有所扩展，定位为大连市城市投资运营商和国有资本投资主体，主要负责大连市内的重大基础设施项目投资建设、国有房屋运营、建筑业及安保服务、燃气销售等业务，同时开展投资融资、产业培育及资本运作，以城市开发建设、城市运营服务、资本运营为三大核心职能，业务区域专营性强。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设财务管理部、资产运营部、战略投融资部和审计监督部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 15 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 443.48 亿元，所有者权益 222.96 亿元（含少数股东权益 2.47 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 38.94 亿元，利润总额 1.10 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 404.11 亿元，所有者权益 216.86 亿元（含少数股东权益 2.26 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.62 亿元，利润总额 0.12 亿元。

公司注册地址：辽宁省大连市西岗区白云新村山庄北二街 2 号；法定代表人：王敬。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券如图表 1 所示。其中，“24 大连城投 MTN001A”“24 大连城投 MTN001B”募集资金已按计划使用完毕；“25 大连城投 MTN001”尚有 0.22 亿元未使用，未使用资金将于 2025 年 7 月用于支付“24 大连城投 MTN001A”“24 大连城投 MTN001B”的利息。跟踪期内，上述债券均尚未到首个付息日。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 大连城投 MTN001A	5.00	5.00	2024/07/24	3 年
24 大连城投 MTN001B	6.50	6.50	2024/07/24	5 年
25 大连城投 MTN001	15.00	15.00	2025/01/16	5 年
合计	26.50	26.50	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构

性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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产品或服务提供方，其业务具有较强的公益属性，必将获得地方政府的大力支持。此外，随着社会经济的发展和新型城镇化进程的不断推进，我国庞大的人口基数对于公共设施维护及公共服务的需求巨大。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；相关产品或服务价格可调弹性较低，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《2025年公共设施管理与服务行业分析》。

2 区域环境分析

大连市是中国东北地区唯一的计划单列市，地位突出，也是中国北方重要的工业城市，产业门类齐全，工业基础发达。2024年，大连市经济及财政实力同比均有所增强，公司外部发展环境良好。

大连市位于辽宁省南部，东濒黄海，西临渤海，南与山东半岛隔海相望，北倚东北平原地区，是中国15座副省级城市之一，5座计划单列市之一，是中国东北地区唯一的计划单列市和非省会副省级城市。大连市总面积12574平方公里，下辖7个区（中山区、西岗区、沙河口区、甘井子区、旅顺口区、金州区、普兰店区）、2个县级市（瓦房店市、庄河市）和1个县（长海县）。截至2024年底，大连市常住人口754.4万人，城镇化率为83.04%。

大连市是中国东北地区重要的工业城市，产业门类齐全，基础雄厚，是国家重要的石油化工、装备制造基地，在石化、大型船舶、内燃和电力机车、机床、轴承、核电等行业居于领先地位。同时，大连市也是中国第一批10个国家软件产业基地之一，6个国家软件出口基地之一。

图表1·大连市全区主要经济指标

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	8430.9	8752.9	9516.9
GDP增速（%）	4.0	6.0	5.2
固定资产投资增速（%）	6.5	0.6	2.0
三产结构	6.6:44.0:49.3	6.8:42.4:50.7	6.1:35.2:58.7
人均GDP（万元）	11.23	11.66	12.62

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024年大连市国民经济和社会发展统计公报》，2024年，大连市GDP及人均GDP在辽宁省均排名第1位。产业结构方面，大连市产业结构呈现“三二一”发展格局，第三产业贡献大幅上升。2024年，大连市规模以上工业增加值同比增长7.6%，其中，石化工业增加值同比增长11.6%，装备制造业同比增长6.3%，农产品加工业同比下降2.5%。固定资产投资方面，2024年，

大连市固定资产投资同比增长 2.0%，其中第一产业投资同比增长 75.1%，第二产业投资同比下降 13.6%，第三产业投资同比增长 8.8%。

图表 2 • 大连市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	669.77	750.2	774.6
一般公共预算收入增速（%）	-9.2	12.0	3.3
税收收入（亿元）	416.20	492.7	489.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.14	65.67	63.14
一般公共预算支出（亿元）	991.08	1013.5	1085.1
财政自给率（%）	67.58	74.02	71.38
政府性基金收入（亿元）	170.09	144.3	140.8
地方政府债务余额（亿元）	2544.90	2897.63	3173.85

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据大连市财政局公布数据，2024 年，大连市一般公共预算收入有所增长，大连市一般公共预算收入在辽宁省排名第 2 位，一般公共预算收入质量一般；大连市一般公共预算支出继续增长，财政自给能力较强。同期，大连市政府性基金收入继续下降。截至 2024 年底，大连市政府债务余额 3173.85 亿元，其中一般债务 1670.91 亿元、专项债务 1502.94 亿元。

根据大连市人民政府公布的《2025 年 1—3 月份大连市主要经济指标》，2025 年 1—3 月，大连市实现地区生产总值 2280.3 亿元，同比增长 6.2%，规模以上工业增加值同比增长 10.9%，固定资产投资同比增长 3.5%；同期，大连市实现一般公共预算收入 243.8 亿元，同比增长 3.3%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 500.00 亿元，实收资本为 33.40 亿元，大连市国资委持有公司 95% 股权，为公司控股股东和实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位扩展至国有资本投资领域，以城市开发建设、城市运营服务、资本运营为三大核心职能，业务区域专营性强。

2025 年 5 月，大连市发展和改革委员会、大连市国资委和大连市财政局联合印发《关于支持城投集团高质量发展的意见》（大发改投资字〔2025〕280 号），明确公司产业定位为大连市城市投资运营商，功能定位为国有资本投资主体，在重大基础设施项目投资建设、国有房屋运营、建筑业及安保服务、燃气销售等业务的基础上，开展投资融资、产业培育及资本运作，进行多元化产业投资布局，职能定位进一步拓展，以城市开发建设、城市运营服务、资本运营为三大核心职能，业务区域专营性强，多元化和市场化程度较高。

3 信用记录

公司本部及下属重要子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重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91210200118466367F），截至 2025 年 6 月 5 日，公司本部无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款记录，过往债务履约状况良好；存在相关还款责任关注类余额 1400.00 万元（较 2024

年 12 月 30 日相关还款责任关注类余额下降 240.00 万元)，系公司对大连金海岸控股有限公司（以下简称“金海岸控股”）的担保¹，根据国家开发银行内部政策要求，将已停工项目借款纳入关注类；公司对金海岸控股的担保已签署反担保协议，公司代偿风险可控。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：912102003411239148），截至 2025 年 7 月 21 日，公司重要子公司大连市城乡建设投资集团有限公司（以下简称“大连城乡”）本部无已结清和未结清的关注类和不良/违约类贷款记录，过往债务履约状况良好。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91210203594449920E），截至 2025 年 7 月 11 日，公司重要子公司大连城投城市服务集团有限公司（以下简称“城服集团”）本部无已结清和未结清的关注类和不良/违约类贷款记录，过往债务履约状况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部和大连城乡本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及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被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司党委副书记、董事、总经理已到位，法人治理结构、组织架构及管理制度等方面未发生重大变化。

2025 年 5 月 30 日，公司发布《大连市城市建设投资集团有限公司关于总经理发生变动的公告》，批露新任党委副书记、董事、总经理宋光任命事项，结束自 2024 年 9 月底以来的总经理空缺状态。

宋光先生，1973 年 6 月生，中共党员，本科学历；历任大连市城乡建设委员会科技与培训处处长，大连市燃气管理处处长、大连市住房和城乡建设局（以下简称“大连市住建局”）公用事业处处长，大连市住建局党组成员、副局长；2025 年 5 月起任公司党委副书记、董事、总经理。

跟踪期内，除上述变更外，公司法人治理结构、组织架构及管理制度等方面未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，建筑施工业务收入增长带动公司营业总收入同比有所增长，综合毛利率同比小幅下降。

2024 年，公司营业总收入同比增长 13.76%，主要系建筑施工收入增长所致；营业总收入仍主要来自建筑施工和服务业务。同期，受收入占比高的建筑施工业务毛利率下滑，以及房地产销售业务毛利率大幅下降等因素影响，公司综合毛利率同比小幅下降。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2024 年全年的 14.44%；综合毛利率较上年小幅上升。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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
建筑施工	15.36	44.87%	7.98%	19.13	49.12%	7.52%	1.41	25.07%	-11.34%
房地产销售	2.07	6.03%	20.18%	2.77	7.11%	1.01%	0.16	2.79%	14.09%
租赁服务	1.87	5.45%	73.11%	2.08	5.33%	73.48%	0.54	9.59%	73.16%
服务收入	11.53	33.68%	14.38%	11.54	29.64%	17.61%	3.02	53.63%	23.27%
液化气销售及管道输气业务	1.45	4.24%	13.43%	1.35	3.46%	14.66%	0.36	6.34%	24.23%

¹ 原为对内担保，因金海岸控股于 2023 年划出，此笔担保转为对外担保。

其他	1.96	5.73%	52.57%	2.08	5.34%	32.77%	0.15	2.58%	-0.54%
合计	34.24	100.00%	17.20%	38.94	100.00%	15.16%	5.62	100.00%	18.57%

注：其他业务收入包含 PPP 项目收入等，其中大连市普兰店区自来水厂 PPP 项目 2024 年实现 0.90 亿元收入
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 基础设施建设

公司承担大连市重大基础设施项目建设职能，主要基础设施建设项目仍尚未形成收入，未来尚需投资规模不大，后期项目资金平衡情况有待观察。部分项目由子公司作为施工方，能够带来部分施工收入，有利于资金回流。

公司基础设施建设业务仍主要由子公司大连城乡负责。2024 年，公司以政府投资模式建设的大连梭鱼湾专业足球场项目完工。截至 2025 年 3 月底，公司在建控股基础设施项目均采取 PPP 模式，公司作为社会出资方之一，资金来源主要为自筹，资金平衡方式包括政府付费、使用者付费和可行性缺口补助，大连市建设工程集团有限公司（以下简称“大连建工”）作为在建控股基础设施 PPP 项目施工方，可获取一定的施工收益。

参股 PPP 项目方面，大连城乡子公司大连城投公用基础设施建设发展集团有限公司（以下简称“公用集团”）持有内蒙古赤峰 508 国道 PPP 项目公司 35.00% 股权，不纳入公司合并范围；截至 2024 年底，公司所承担资本金已全部出资到位；大连城乡子公司大连市政设施修建有限公司（以下简称“市政修建公司”）为内蒙古赤峰 508 国道 PPP 项目施工方，可获取一定的施工收益。大连湾海底隧道和光明路延伸工程 PPP 项目由大连城乡代表政府方出资，大连城乡主要承担项目监管职能，不参与具体的投融资工作。

除控股及参股 PPP 项目外，公司计划推进和参与大连湾危化企业环保搬迁项目、大连星海广场改造项目等基础设施建设项目，目前上述项目尚处于前期筹备或启动阶段。

整体看，公司在建基础设施项目未来尚需投资规模不大，暂未实现相关收入，后期项目资金平衡情况有待观察。部分项目由子公司作为施工方，能够带来部分施工收入，有利于资金回流。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建控股基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金来源			已投资	公司持股比例	资金平衡方式	业务模式
		贷款	资本金	财政				
东关街历史文化街区保护利用 PPP 项目	19.42	15.50	3.92	--	18.32	51.00%	使用者付费和政府可行性缺口补助	PPP
乌审旗嘎鲁图学校及图克小学建设 PPP 项目	4.38	3.09	1.05	0.05	3.97	95.00%	政府付费	PPP
乌审旗第四幼儿园改扩建及蒙古族第二中学迁建 PPP 项目	3.78	2.80	0.90	0.05	3.53	95.00%	政府付费	PPP
合计	27.58	21.39	5.87	0.10	25.82	--	--	--

注：1. 资金来源为规划来源，建设过程中可能根据项目实际情况有所调整；2. 乌审旗嘎鲁图学校及图克小学建设 PPP 项目和乌审旗第四幼儿园改扩建及蒙古族第二中学迁建 PPP 项目因项目贷款未按计划投资中贷款比例全额发放导致总投资金额略大于贷款、资本金和财政部分的合计数，上述 2 个项目已完工尚未完成结算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 建筑施工

2024 年，公司建筑施工收入及新签合同额同比均有所增长；需关注业主方为恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大地产集团”）及关联公司项目的推进及投资回款等情况，以及大连建工涉诉案件的后续进展。

公司建筑施工业务仍主要由子公司大连建工和市政修建公司负责，业务区域主要集中在大连市内，部分业务涉及沈阳市、内蒙古等地，以房屋建筑、市政公用工程施工为主。跟踪期内，大连建工新增消防设施工程专业承包二级、石油化工工程施工总承包二级和环保工程专业承包二级资质；市政修建公司新增建筑工程施工总承包二级、城市及道路照明工程专业承包二级和地基基础工程专业承包二级资质；截至 2025 年 3 月底，大连建工具备建筑工程施工总承包一级、钢结构工程专业承包一级、市政公用工程施工总承包二级等专业资质，市政修建公司具备市政公用工程施工总承包一级、公路工程施工总承包二级等专业资质。

项目承揽方面，2024 年，公司新签施工合同额同比增长 24.86%，主要系市政工程中中标率提升带动新签市政合同额同比大幅增长所致。2025 年 1—3 月，公司新签合同额同比增长 41.51%，亦主要得益于新签市政合同额同比大幅增长，新签房建合同额同比大幅下降。截至 2025 年 3 月底，公司在手未完工合同额 5.93 亿元，其中房建业务 2.00 亿元、市政业务 3.76 亿元、绿化业务 0.17 亿元。

图表 6 • 公司建筑施工业务新签合同额（单位：亿元）

合同类别	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
房建合同	9.53	9.37	0.05
市政合同	1.33	4.01	0.70
绿化合同	0.20	0.43	0.00
合计	11.06	13.81	0.75

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司建筑施工收入同比增长 24.51%，主要系东关街历史文化街区保护利用 PPP 项目及乌审旗 PPP 项目施工收入同比增加所致；毛利率同比变化不大。2025 年 1—3 月，公司建筑施工收入同比增长 33.38%，受人工及材料成本上涨影响，毛利率同比下降至亏损状态。

图表 7 • 公司建筑施工业务收入分布（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年
建筑施工收入合计（项目类型）：	15.47	19.13
其中：房建	7.39	7.54
市政	7.17	10.77
绿化	0.91	0.81
建筑施工收入合计（区域）：	15.47	19.13
其中：大连市内	8.31	11.25
沈阳市	1.18	0.12
其他区域	5.98	7.76

注：2023 年的建筑施工收入含部分内部订单收入

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，业主方为恒大地产集团及其子公司的在建施工合同金额合计 10.42 亿元，已完工合同额 9.69 亿元，已回款 9.05 亿元，回款方式包括现金、汇票和债权分割²。恒大地产集团相关在建项目均为“保交楼”项目；针对在建未完工合同，公司根据“保交楼”相关方案确定金额完成施工，资金由托管方或城市管理部门带资进场，不需公司投入；针对已完工未回款部分，公司子公司城市更新公司以现金出资及大连建工债权分割投资入股方式整体收购恒大地产集团在建项目的国有土地使用权及地上建筑物，解决恒大地产集团对大连建工的债务，现资产收购已经完成，处于销售阶段。后续恒大地产集团相关项目推进及投资回款等情况仍需关注。此外，大连建工存在被执行案件，案件涉及与恒大地产集团及关联公司相关项目的商票追索权纠纷以及合同纠纷等，大连建工正在根据涉诉案件情况逐步处理。针对大连建工与恒大地产集团及关联公司的剩余应收款项和逾期商票，将以恒大海湾 B1 地块 10 号楼住宅（价值约为 1.6 亿元）以及公建车位（价值约为 0.92 亿元）进行抵债，截至 2025 年 3 月底，大部分协议已签订。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司重大建筑施工项目情况（单位：万元）

项目名称	业主单位	合同价	已完成施工合同额	项目回款	结算方式	项目状态
沈阳粤泰城一期（4#地块）1#-10#、19#-25#、34#-38#、48#-49#、W1#-W11#、W14#-W15#楼主体及配套建设工程	沈阳万盈置业有限公司（以下简称“万盈置业”）	54000.00	49160.00	46210.00	现金、汇票、债权分割	收尾
沈阳恒大林溪郡（兆寰地块）一期 1-3#、9-13#、S1-S6#、S10#楼主体及配套建设工程施工	沈阳超丰生活服务有限公司（以下简称“超丰公司”）	27200.00	26016.00	24140.00	现金、汇票、债权分割	收尾
沈阳恒大林溪郡（兆寰地块）二期 4#-8#、14-19#、S1#、S8#、S9#、S11#、楼主体及配套建设工程施工	超丰公司	23000.00	21733.00	20120.00	现金、汇票、债权分割	收尾
大连市公安局技侦网络安全中心项目 EPC 总承包	大连市公安局	16157.54	15383.00	12825.00	现金	收尾
金地大连生命健康城二期项目 2-1#、2-24#建筑施工总承包	大连金亦泓房地产开发有限公司	11152.90	12052.00	11993.00	现金	收尾

² 公司子公司大连城市更新建设有限公司（以下简称“城市更新公司”）以 3.38 亿元现金及 4.54 亿元债权投资收购大连恒创房地产有限公司开发建设的大连恒大海湾项目 B1 地块一标段、二标段主体及配套建设工程的国有土地使用权及地上建筑物，截至 2024 年底资产收购已经完成，公司通过房产销售逐步实现回款。

西岗区 2023 年老旧小区改造四期	大连市西岗区住房和城乡建设局	10719.00	9577.00	6429.00	现金	收尾
东关街历史文化街区保护与利用项目二标段	大连市西岗区文化和旅游局	11364.00	11032.00	9521.00	现金	在建
城投心悦港湾项目主体及配套建设工程	大连城市更新建设有限公司	11259.00	10825.00	9734.00	现金	收尾
东关街历史文化街区保护与利用项目三标段	大连市西岗区文化和旅游局	16300.00	13930.00	7584.00	现金	在建
依山海国际社区基础设施建设项目（二期）EPC 总承包（一标段）	大连德泰控股有限公司	13754.28	12330.00	10584.00	现金	在建
金普新区足球公园 EPC 总承包项目	大连德泰城市更新建设有限公司	12039.91	10718.00	9414.39	现金	在建
大连梭鱼湾污水处理厂工程施工	彤阳创业（大连）水务有限公司	21518.59	12000.00	10485.48	现金	在建
合计	--	228465.22	204756.00	179039.87	--	--

注：1. 公司期末在建项目较多，表中仅列示合同价款 1.00 亿元（含）以上项目；2. 超丰公司和万盈置业为恒大地产集团的关联公司，均被列为失信被执行人，法定代表人均被限制高消费；3. 部分项目已完工施工合同额大于合同价原因系合同价为预估金额，实际合同价以实际结算金额为准
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）租赁服务及房地产销售

公司经营房源充足，租赁服务业务继续为公司提供稳定的租金收入，毛利率保持较高水平；房地产销售业务毛利率波动较大。

公司租赁服务业务经营主体仍为大连城乡下属子公司大连市国有房屋经营集团有限公司（以下简称“国房集团”）和大连市公共租赁住房投资管理有限公司。公司可租赁房产主要系前期大连市人民政府无偿划入的保障性住房和党政机关企事业单位闲置非办公经营性房屋；国房集团在此基础上另收购部分配建租赁房源，作为自主经营的保障性住房市场化运营；截至 2025 年 3 月底，公司可租赁房产账面价值为 83.2 亿元（计入“投资性房地产”科目，其中无偿划拨房产 73 亿元，其余为自行收购房产）。此外，公司代管大连市直管公房约 120 万平方米³。

跟踪期内，国房集团租赁服务运营模式未发生变化，仍主要有三种形式：（1）通过政府配租定价，运营管理公租房、廉租房；（2）通过自营租赁运营，实现对商业用房、楼宇馆舍、地下停车场及一些住宅进行市场化公开招租，其中也新开发自营保障性住房出租业务，实现业务外延扩张；（3）通过与其他成熟房产经营企业合作，整租或外包形式，实现房屋资产租赁运营，如万科泊寓、龙湖冠寓等。

2024 年，公司租赁服务收入保持增长，主要系地段较好、租金单价较高商业类房屋出租率上升，位置偏远、租金单价较低的商业类房屋出租率萎缩所致；毛利率维持在较高水平，主要系公司按公允价值核算投资性房地产，营业成本中不含折旧费用。公司公租房服务对象仍主要面向市内四区的最低收入、中低收入困难家庭，该类承租户需要从社区街道、区、市逐级审批入住资格，统一配租、统一定价。国房集团自主经营的保障房主要面向城市新青年、外来务工人员，租赁运营。

图 9 • 截至 2025 年 3 月底公司租赁服务业务情况

项目名称	可租赁面积（万平方米）	2025 年 3 月底出租率	2024 年租金收入（万元）	2025 年 1—3 月租金收入（万元）
泉水 A 区公租房项目+廉租房	26.70	97.00%	2540.00	667.54
泉水 B 区公租房项目+前关公租房	47.50	98.90%	4815.00	1364.24
其他住宅租赁类资产	21.90	93.15%	4578.00	1551.72
商业租赁类资产	21.70	62.00%	6837.20	992.23
合计	117.80	--	18770.20	4575.73

注：表中项目为公司主要可租赁房产
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

国房集团亦开展房地产销售业务，收入主要来自政府划入的符合销售条件的房产。针对保障类住房，公司根据政府有关部门的保障房销售计划，按年对符合条件的购买主体销售存量房屋类资产，具体销售价格以政府核定的指导价为准；针对其他类零散处置房产，公司一般根据市场价格进行公开拍卖销售。2024 年，公司房地产销售收入主要来自新推出的配售型保障房销售及零散房源处置；因配售型保障房由政府部门主导定价，按照保本微利原则以低于市场价格销售，且当期一次性将首批配售型保障房相关的前期费用计入成本，房地产销售毛利率同比大幅下降。2025 年 1—3 月，公司房地产销售收入均来自配售型保障房，毛利率较上年显著提高。截至 2025 年 3 月底，公司待销售房产面积约为 3 万平方米，主要为共有产权住房、配售型保障房及零散房源。

³ 2024 年，公司代管大连市直管公房形成管理费收入 0.26 亿元，计入服务收入。

(4) 液化气销售及管道输气业务

2024年，公司液化气销售收入同比有所下降；随着在建输气管道投产运营以及市场开拓，公司管道输气收入规模有望逐步扩大。

公司液化气销售业务仍由公司下属子公司大连燃气集团有限公司（以下简称“燃气集团”）负责。燃气集团主要从事资产管理和出租、汽车液化气加气业务，拥有2座加气站（大连市共8座）。2024年，公司液化气销售价格随行就市，售气量同比减少使得液化气销售收入同比有所下降，毛利率变化不大。

图表 10 • 公司液化气销售业务运营情况

项目	2023年/2023年底	2024年/2024年底	2025年1—3月/2025年3月底
购气量（万吨）	0.75	0.60	0.11
售气量（万吨）	0.75	0.60	0.11
液化气销售收入（亿元）	0.53	0.42	0.08
毛利率（%）	30.30	29.72	30.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司管道输气业务仍主要由子公司大连天然气高压管道有限公司（以下简称“管道公司”）承担。管道公司通过自建天然气管道输送天然气，收取管道输送费形成收入，主要客户为华润燃气，主要运营管道为天然气高压管道东北线（2021年正式投产运营）⁴。2024年，公司管道输气收入保持稳定，毛利率同比小幅增长。

图表 11 • 公司天然气销售业务运营情况

项目	2023年/2023年底	2024年/2024年底	2025年1—3月/2025年3月底
管道运营长度（公里）	18.80	18.80	18.80
设计年输气能力（亿立方米）	1.63	1.63	1.63
日均输气量（万立方米）	47	48	61
输气收入（亿元）	0.92	0.92	0.27
毛利率（%）	3.74	7.74	22.19

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至2025年3月底，公司仅东北线投入运营，在建项目包括旅大线（大连市主城区高压管道）、普庄线（大连市远郊区县供气支线）和应急调峰站等，未来随着在建项目逐步完工投入运营以及市场开拓，公司管道输气规模有望逐步扩大。

图表 12 • 截至2025年3月底公司主要在建管道及相关项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金筹措方案			已投资	预计投入运营时间	里长	设计输气能力
		贷款	财政	专项债				
旅大线一期工程	5.47	0.00	1.64	3.83			19公里	3.14亿立方米
旅大线二期工程	8.81	0.25	4.10	4.46	10.09	2025年	49公里	4.76亿立方米
旅大线三期工程	0.46	0.00	0.14	0.32			3753平方米	4万m ³ /小时
应急调峰站工程	4.71	0.00	1.74	2.97	2.26	2027年	84678平方米	12万m ³ /小时
普兰店-庄河一期	4.91	0.00	1.47	3.44	4.24	2027年	68公里	1.5亿立方米
普兰店-庄河二期	5.85	0.00	1.75	4.1			104公里	3.5亿立方米
总计	30.21	0.25	10.84	19.12	16.59	--	--	--

注：1. 应急调峰站和旅大线三期均为调峰站，里长列示为占地面积，输气能力为设计高峰调配能力；2. 旅大线已于2025年4月投运
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(5) 服务板块

跟踪期内，公司服务收入主要来自城服集团，武装押运业务具有一定区域专营优势；随着公司推进大连市智慧停车项目建设，并逐步建立大连市统一的停车场管理运营平台，未来公司预计可获得较为稳定的停车费收入。

⁴ 实际运行过程中，东北线运行需启用旅大线中的一个门站，该门站位于东北线和旅大线的交界点，故部分输气量属于旅大线输气能力中的气量。

公司服务业务主要由城服集团及下属子公司开展，包括安全服务、物业服务、商业服务等业务板块；2024年，城服集团实现营业收入9.20亿元，主要来自安全服务板块。公司安全服务业务主要由城服集团子公司大连大安护运有限公司（以下简称“大安护运”）、大连大安安保服务有限公司（以下简称“大安安保”）和大连保安有限公司（以下简称“大安公司”）负责。大安护运主要为大连市1700余个银行网点提供货币、贵金属及有价证券的武装押运、金库寄存和银行安全守护等服务，业务覆盖大连市六区市县⁵，业务具有一定区域专营性；2024年，大安护运实现营业收入3.61亿元。大安安保主要为大连市地铁、铁路、民航、医院、景区、宾馆及大型活动提供精准化安检服务，系辽宁省首家具有专业安检资质的企业；2024年，大安安保实现营业收入2.04亿元。大安公司主要从事大连市党政机关、企事业单位、高等院校等机构的安全守卫业务；2024年，大安公司实现营业收入1.64亿元。此外，2024年，城服集团物业服务和商业服务（包括劳务派遣及人力资源服务，商品批发、零售及供应链集采等）等业务板块实现营业收入1.91亿元。

公司停车业务主要由子公司大连城市建设运营有限公司（以下简称“城运公司”）开展。2024年，公司实现停车业务收入0.78亿元。截至2024年底，公司拥有大连市内32974个公共停车泊位。后续公司计划推进大连市智慧停车项目建设，并逐步建立大连市统一的停车场管理运营平台，未来预计可获得较为稳定的停车费收入。

2025年1—3月，城服集团实现营业收入2.10亿元，城运公司停车业务实现停车收入0.17亿元；服务业务毛利率较上年小幅增长。

（6）股权投资

公司代表大连市政府参与国家、省、市重大能源和交通项目的投资，对外投资规模较大。随着公司职能定位扩展至国有资本投资领域，公司股权投资业务持续性有所增强。

公司代表大连市政府参与国家、省、市重大项目投资，主要领域为石化和交通。2024年，公司参股项目投资收益及分红分别为0.45亿元和0.29亿元，均主要来自大连西太平洋石油化工有限公司（以下简称“西太平洋石化”）。随着公司职能定位扩展至国有资本投资领域，公司股权投资业务持续性有所增强。

图表 13 • 截至 2024 年底公司主要股权投资情况

公司名称	期末金额（亿元）	持股比例（%）
丹大快速铁路有限责任公司（以下简称“丹大公司”）	30.79	20.00
大连地铁建设有限公司（以下简称“大连地铁公司”）	27.27	9.83
辽宁哈大铁路客运专线投资有限公司（以下简称“哈大公司”）	20.83	32.00
大连湾海底隧道有限公司	5.76	15.00
西太平洋石化	5.60	15.53
大连市金石快轨管理有限公司	4.56	49.00
大连市和顺轻轨管理有限公司	4.48	49.00
大连金融产业投资集团有限公司（以下简称“大连金投集团”）	2.65	7.36
赤峰市城泉公路工程管理有限公司	2.31	35.00
大连中石油昆仑燃气有限公司（以下简称“大连昆仑燃气”）	2.03	49.00
国家管网集团大连液化天然气有限公司	1.52	5.00
合计	107.80	--

注：1. 哈大客运专线和丹大高速铁路项目资金来源为财政出资及自有资金；2. 对丹大快速铁路有限责任公司的投资除体现在其他权益工具投资部分，还包括长期应收款中17.71亿元；3. 大连湾海底隧道有限公司、大连市金石快轨管理有限公司、大连市和顺轻轨管理有限公司和赤峰市城泉公路工程管理有限公司为公司参股PPP项目公司
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

2 未来发展

公司定位清晰，未来发展目标明确。

公司以城市开发建设、城市运营服务、资本运营为三大核心职能，以“城市功能品质提升、国有资本结构调整、区域产业能级跃迁”为发展使命，锚定“国有资本投资公司”功能定位与“城市投资运营商”产业定位，提升主业核心竞争力。在产业定位方面，

⁵ 旅顺口区、金州区、瓦房店市、普兰店区、庄河市、长海县。

公司将以区域重大项目投融资开发建设为重要使命，以产城融合的方式围绕城市增值价值链上的核心环节，拓展市场化增量业务，增强造血能力，并以产融互动的方式获得资本收益，做大资产规模，提升融资能力，实现高质量发展。在功能定位方面，公司将在服务城市基础设施建设、发展城市公用事业等方面发挥投资引导和结构调整作用，服务城市发展战略、优化国有资本布局、推动城市功能品质提升。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围未发生变化；2025 年 1—3 月，公司将二级子公司大连城投置业有限公司（以下简称“城投置业”）100.00%股权无偿划转至大连市国资委。城投置业为大连市城中村改造专项借款统贷主体，主要负责全市城中村改造资金统借统还工作；截至 2024 年底，城投置业资产总额 33.55 亿元，所有者权益-110.33 万元，2024 年营业收入 28.42 万元，净利润-236.07 万元。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 15 家。整体看，公司划出城投置业对财务数据可比性产生一定影响（主要影响“长期应收款”和“长期借款”科目）。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底小幅增长，资产构成以投资性房地产、对外股权投资、应收类款项和项目投入为主，可产生一定投资收益和租金收入，但部分应收类款项仍存在回收风险。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底有所下降，主要系划出城投置业使得长期应收款减少所致。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 3.18%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 14 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	96.03	22.34	102.25	23.06	94.38	23.36
货币资金	8.90	2.07	18.68	4.21	10.23	2.53
应收账款	14.07	3.27	16.56	3.73	16.18	4.00
其他应收款	42.77	9.95	30.70	6.92	32.50	8.04
合同资产	8.00	1.86	11.05	2.49	10.82	2.68
非流动资产	333.77	77.66	341.23	76.94	309.73	76.64
其他权益工具投资	77.74	18.09	77.30	17.43	77.60	19.20
长期应收款	52.33	12.18	83.39	18.80	47.84	11.84
长期股权投资	17.61	4.10	17.31	3.90	17.64	4.36
投资性房地产	84.95	19.76	86.17	19.43	86.46	21.40
固定资产	12.53	2.91	9.36	2.11	9.36	2.32
在建工程	35.83	8.34	14.59	3.29	14.94	3.70
无形资产	16.19	3.77	15.34	3.46	15.20	3.76
其他非流动资产	33.87	7.88	35.23	7.94	38.20	9.45
资产总额	429.80	100.00	443.48	100.00	404.11	100.00

注：其他应收款中含应收股利和应收利息，在建工程中含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金主要为银行存款，受限货币资金 0.52 亿元，主要系因特定用途支取受限资金、业务冻结资金和各类保证金，受限比例为 2.78%。公司应收账款较上年底增长 17.69%，主要系应收安检服务款和 PPP 项目款增长所致；前五大欠款方期末余额合计占比为 43.94%，集中度一般；其中，大连杰爱克表面精饰科技园开发有限公司（以下简称“杰爱克公司”）多次被列入被执行人和失信被执行人，公司对其账款系建筑施工业务形成；账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年的应收账款占比分别为 39.04%、21.41%和 7.27%，账龄在 5 年以上的应收账款占比为 18.13%，整体账龄偏长；应收账款累计计提坏账准备 1.02 亿元。公司其他应收款较上年底下降 28.23%，主要系大连星海湾金融商务区投资管理股份有限公司（以下简称“星海湾金融”）偿还部分借款所致；前五大欠款方期末余额合计占比为 75.30%，集中度较高；其中，应收星海湾金融往来款余额中 0.90 亿元为应收借款，利率为 7%，考虑到星海湾金融往来款账龄已超 5 年，借款已逾期，且其经营情况较差、债务余额较高且频繁被列入被执行人和失信被执行人，款项收回存在较大不确定；公司应收大连市财政局补贴款因相关补贴条件已不适用，预计无法收回，累计计提坏账准备 2.58 亿元；此外，大连市星海湾开发建设集团有限公司（以下简称“星海湾开发公司”）亦被列入被执行人和失信被执行人；截至 2024 年底，公司其他应收款账龄以 5 年以上为主（占比为 82.55%），账龄长；其他应收款累计计提坏账准备 4.95 亿元，其中按账龄法和单项计提的其他应收款余额分别为 2.51 亿元和 2.76 亿元，计提比例分别为 87.53%和 100.00%。公司合同资产较上年底增长 38.14%，主要系东关街历史文化街区保护利用 PPP 项目及乌审旗 PPP 项目合同资产增加所致。

图表 15 • 公司 2024 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）	坏账准备（亿元）
华润燃气	2.02	11.51	--
销售仲夏路 2 号应收账款	1.69	9.63	0.05
杰爱克公司	1.42	8.07	0.43
大连市沙河口区城市更新事务中心	1.37	7.77	--
大连地铁运营有限公司	1.22	6.96	0.01
合计	7.72	43.94	0.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
星海湾金融	往来款	18.67	5 年以上	52.93
大连市财政局	补贴款	2.66	5 年以上	7.53
大连市金石快轨管理有限公司	往来款	1.90	4~5 年	5.40
星海湾开发公司	往来款	1.83	5 年以上	5.19
大连现代轨道交通有限公司	往来款	1.50	5 年以上	4.25
合计	--	26.56	--	75.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司其他权益工具投资较上年底变化不大，主要系对大连地铁公司 27.27 亿元、哈大公司 20.83 亿元和丹大公司 13.09 亿元等参股项目的投资；2024 年，其他权益工具投资计入其他综合收益的损失为 0.34 亿元，其中 0.33 亿元来自哈大公司。公司长期应收款较上年底增长 59.35%，主要系新增城中村改造项目款 33.51 亿元所致，公司长期应收款由城中村改造项目款、应收项目建设款（33.87 亿元）和保交楼项目统借统还款（16.74 亿元）构成；前五大欠款方期末余额合计占比为 77.56%，集中度较高；长期应收款累计计提坏账准备 0.73 亿元。公司长期股权投资较上年底变化不大，主要系对西太平洋石化 5.60 亿元、大连金投集团 2.65 亿元、大连昆仑燃气 2.03 亿元等联营企业的投资；2024 年，公司按权益法确认长期股权投资收益 0.45 亿元（其中西

太平洋石化投资收益为 1.65 亿元)，长期股权投资宣告发放现金股利或利润 0.29 亿元。公司投资性房地产亦较上年底变化不大，主要为国房集团租赁房产，以公允价值计量。公司在建工程较上年底下降 59.28%，主要系大连梭鱼湾专业足球场项目完工所致；在建工程主要系对天然气管道以及污染土治理、石灰石矿等工程项目的投入。公司无形资产较上年底下降 5.24%，主要系摊销所致；无形资产主要由 12.80 亿元特许经营权和 4.16 亿元土地使用权构成，其中特许经营权主要系普兰店自来水厂 PPP 项目净水厂经营权及大连市公共停车泊位特许经营使用权。公司其他非流动资产主要系对在建基础设施 PPP 项目的投入，随项目投资推进，其他非流动资产较上年底增长 4.00%。

图表 17 • 公司 2024 年底主要长期应收款明细

名称	期末余额（亿元）	占长期应收款期末余额的比例（%）
大连市丹大快速铁路征地动迁工作办公室	17.71	21.05
大连弘里城市建设发展有限公司	16.30	19.37
大连医科大学附属第三医院项目	15.15	18.01
大连弘应城市建设发展有限公司	9.47	11.26
大连德泰控股有限公司	6.62	7.87
合计	65.24	77.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底下降 8.88%，主要系划出城中村改造专项借款统贷主体城投置业使得长期应收款减少所致；资产结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2025 年 3 月底，公司明确账面价值的受限资产情况如图表 17 所示；此外，公司仍有部分未明确账面价值的收益权因质押融资受限。整体看，公司资产受限比例一般。

图表 18 • 截至 2025 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.83	0.21	因资金集中管理支取受限的资金
应收账款	0.02	0.00	质押融资
存货	11.12	2.75	抵押融资
投资性房地产	49.55	12.26	抵押融资
固定资产	0.17	0.04	抵押融资
合计	61.67	15.26	—

注：受限应收账款占资产总额的比例保留两位小数显示为 0.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

跟踪期内，受上缴 PPP 项目整改资金影响，公司所有者权益规模小幅下降，同时股东继续向公司注资，公司所有者权益结构稳定性较好。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底小幅下降，其中实收资本和资本公积分别占 13.19%和 72.67%，所有者权益结构稳定性较好。

得益于股东继续注资，截至 2024 年底，公司实收资本较上年底增加 6.30 亿元；同时，公司资本公积较上年底下降 5.87%，主要系公司向大连市财政局上缴 PPP 项目整改资金所致；其他综合收益受其他权益工具投资及长期股权投资损益等因素综合影响较上年底增加 0.14 亿元；未分配利润随利润累积较上年底略有增长。

图表 19 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	23.10	10.22	29.40	13.19	33.40	15.40
资本公积	172.13	76.16	162.03	72.67	152.17	70.17
其他综合收益	-3.81	-1.68	-3.66	-1.64	-3.66	-1.69
未分配利润	25.73	11.39	26.12	11.72	26.12	12.04
归属于母公司所有者权益合计	223.70	98.98	220.49	98.89	214.60	98.96
少数股东权益	2.31	1.02	2.47	1.11	2.26	1.04
所有者权益合计	226.01	100.00	222.96	100.00	216.86	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底略有下降。其中，股东增资使得实收资本较上年底增加 4.00 亿元；资本公积较上年底减少 9.85 亿元，亦为上缴 PPP 项目整改资金所致。

② 负债

跟踪期内，受城投置业新增城中村专项借款及城投置业划出影响，公司债务规模有所波动；截至 2025 年 3 月底，公司债务结构合理，整体债务负担一般。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 8.21%，主要系长期借款和应付债券增加所致；非流动负债占比较上年底有所上升。

图表 20 • 公司负债主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	86.41	42.40	78.49	35.59	63.09	33.69
短期借款	22.47	11.03	16.29	7.39	2.17	1.16
应付账款	17.25	8.46	16.56	7.51	14.13	7.55
其他应付款	34.56	16.96	34.10	15.46	35.90	19.17
一年内到期的非流动负债	5.56	2.73	3.04	1.38	2.86	1.53
非流动负债	117.39	57.60	142.03	64.41	124.16	66.31
长期借款	66.48	32.62	102.61	46.53	69.54	37.14
应付债券	0.00	0.00	11.41	5.18	26.31	14.05
长期应付款	35.35	17.34	12.63	5.73	12.86	6.87
负债总额	203.79	100.00	220.52	100.00	187.25	100.00

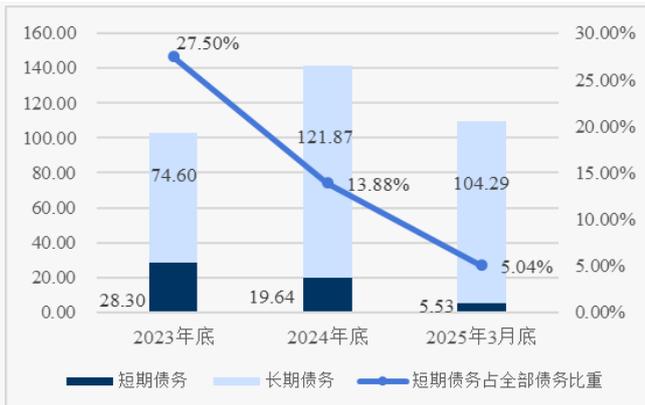
注：其他应付款中含应付利息；长期应付款中含专项应付款
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在与关联方及区域内国有企业的往来款等形成的其他应付款、以应付工程款为主的应付账款以及专项债项目拨款等形成的长期应付款。

有息债务方面，本报告将公司合并口径其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 141.52 亿元，较上年底增长 37.54%，主要系城投置业新增城中村专项借款所致；其中，短期债务 19.64 亿元，占全部债务的 13.88%，债务结构较上年底有所改善。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均较上年底有所上升。

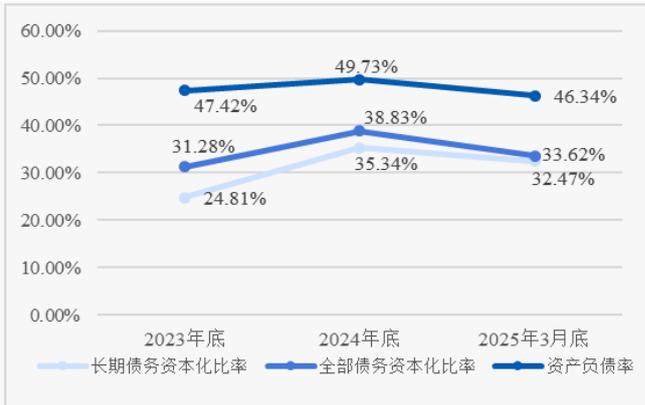
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 15.09%，主要系划出城投置业使得银行借款减少所致；全部债务较上年底下降 22.39%，短期债务占比降至 5.04%，公司债务结构合理。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降。整体看，公司债务负担一般。

图表 21 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 22 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2025 年 3 月底，公司短期债务 5.53 亿元，短期集中偿债压力不大。

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所增长，费用管控能力有待加强，非经常性收益对利润实现影响较大，整体盈利指标表现仍待改善。

2024 年，公司营业总收入同比增长 13.76%，营业成本同比增长 16.56%，营业利润率同比略有下滑。

2024 年，公司期间费用主要为管理费用和财务费用，期间费用率⁶为 15.05%，费用管控能力有待加强。

2024 年，公司公允价值变动收益仍来自按公允价值计量的投资性房地产价值变动，其他收益主要为政府补助；投资收益同比显著下降，主要系权益法核算的西太平洋石化投资收益以及处置长期股权投资产生的收益减少所致；营业外收入主要来自接受合并范围外企业划入资产以及无需支付的款项。整体看，公司非经常性收益对利润实现影响仍较大。

从盈利指标来看，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，整体盈利指标表现弱。

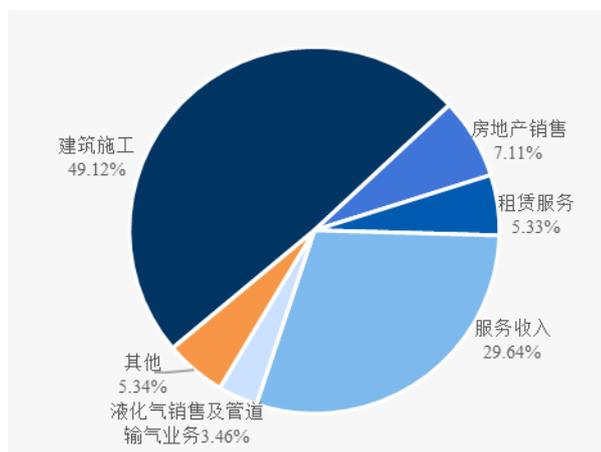
2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 4.94%，相当于 2024 年营业收入的 14.44%。

图表 23 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	34.24	38.94	5.62
营业成本	28.35	33.04	4.58
期间费用	6.34	5.86	1.23
公允价值变动收益	-1.85	-0.40	0.02
投资收益	4.11	0.45	0.30
其他收益	0.16	0.18	0.04
营业外收入	0.81	0.27	0.01
利润总额	2.37	1.10	0.12
营业利润率（%）	15.66	14.11	17.45
总资本收益率（%）	1.36	0.81	--
净资产收益率（%）	0.73	0.22	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

图表 24 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（4）现金流

2024 年，受经营业务回款下降以及公司压降成本使得经营性支出减少等因素综合影响，公司经营活动现金净流入增幅较大，收入实现质量有所弱化；投资活动现金净流出规模继续扩大；筹资活动现金净流入同比大幅增长。未来随着公司业务开展、项目持续投入及债务到期，公司对外融资需求仍较大。

⁶ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

图表 25 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	40.34	33.95	6.56
经营活动现金流出小计	40.03	31.67	7.68
经营活动现金流量净额	0.31	2.28	-1.13
投资活动现金流入小计	13.47	15.95	0.59
投资活动现金流出小计	25.48	41.49	1.14
投资活动现金流量净额	-12.01	-25.55	-0.55
筹资活动前现金流量净额	-11.70	-23.27	-1.67
筹资活动现金流入小计	54.52	86.06	21.56
筹资活动现金流出小计	44.98	53.24	28.30
筹资活动现金流量净额	9.53	32.82	-6.74
现金收入比（%）	94.76	71.68	103.16

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

经营活动方面，2024 年，公司经营活动现金流入仍主要来自工程施工和服务等业务的现金收入和往来款流入，经营活动现金流入同比下降 15.86%，主要系业务回款减少所致，收入实现质量有所弱化。同期，受公司压降成本等因素影响，公司经营性支出减少，经营活动现金流出同比下降 20.90%。2024 年，公司经营活动现金净流入增幅较大。

投资活动方面，2024 年，公司投资活动现金流入主要来自收回的星海湾金融借款；投资活动现金流出主要系城中村改造项目支出；公司投资活动现金净流出规模继续扩大。

2024 年，公司筹资活动前现金缺口扩大。

筹资活动方面，2024 年，公司筹资活动现金流入同比显著增长，主要为取得城中村专项借款收到的现金；筹资活动现金流出同比增长 18.35%，以偿还债务本息支付的现金为主。同期，公司筹资活动现金净流入同比大幅增长。考虑到公司后续业务开展、项目持续投入和还本付息，公司仍存在较大融资需求。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金转为净流出；投资活动现金保持净流出；因集中偿还债务，筹资活动现金转为净流出。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现好；或有负债风险可控，间接融资渠道较为通畅。

图表 26 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	111.14	130.27	149.59
	速动比率（%）	93.71	107.32	121.80
	现金短期债务比（倍）	0.32	0.95	1.85
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.86	5.27	--
	全部债务/EBITDA（倍）	14.99	26.87	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.58	1.17	--

注：“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所上升，流动资产对流动负债的保障程度指标表现好；现金短期债务比较上年底显著提升，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现较好。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年底继续上升。整体看，公司短期偿债指标表现好。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比下降 23.26%，EBITDA 对利息支出的保障程度指标表现好，全部债务/EBITDA 指标表现较好。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2025 年 6 月底，公司对外担保余额 7.16 亿元，被担保对象为赤峰市城泉公路工程管理有限公司（担保余额 7.00 亿元）和金海岸控股（担保余额 0.16 亿元），或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼；大连建工存在被诉及列为被执行人事项（详见“业务经营分析（2）建筑施工”）。

截至 2025 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 211.58 亿元⁷，尚未使用授信额度 110.69 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司资产及所有者权益主要来自公司本部，负债主要来自子公司，公司本部债务负担轻；公司业务主要由子公司开展，公司本部对子公司管控能力很强。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 319.13 亿元，较上年底增长 2.00%。其中，流动资产 54.44 亿元（占 17.06%），主要由货币资金和其他应收款构成；非流动资产 264.69 亿元（占 82.94%），主要系长期股权投资。同期末，公司本部资产总额占合并口径的 71.96%。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 92.78 亿元，较上年底增长 11.31%。其中，流动负债 80.96 亿元（占 87.26%），主要由短期借款和其他应付款构成；非流动负债 11.82 亿元（占 12.74%），主要系应付债券；公司本部负债占合并口径的 42.07%。同期末，公司本部全部债务 19.72 亿元，占合并口径的 13.93%，短期债务占比为 41.57%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 29.07% 和 8.01%，债务负担轻。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益 226.35 亿元，较上年底变化不大。所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。同期末，公司本部所有者权益占合并口径的 101.52%。

公司本部主要承担管理职能，业务主要由子公司开展，公司本部对子公司管控能力很强。2024 年，公司本部营业总收入为 0.04 亿元，占合并口径的 0.09%；利润总额为 1.06 亿元，占合并口径的 96.21%，主要来自权益法下确认的长期股权投资收益。

（五）ESG 方面

公司注重环境保护，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构完善，安全管理有待加强。整体来看，公司 ESG 表现无重大负面影响。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。公司子公司公用集团开展居民装修垃圾收运服务等业务，筹划运营大连市中心城区装修及大件垃圾处理和资源化利用等项目，在满足无害化处理的基本要求上，尽可能实现减量化、资源化目标，注重环境保护。2024 年 2 月 20 日，大连国际会展中心拆除工程施工过程中发生一起坍塌事故，造成 4 人死亡，该工程的施工单位大连建工对事故发生负有重要责任，受到罚款人民币 300.00 万元的行政处罚。上述安全事故发生以来，公司加强工程安全管理，完善安全管理制度，跟踪期内，联合资信未发现公司新增安全责任事故及相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品及服务；同时，公司响应政府政策，参与大连市“保交楼”任务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司本部高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

大连市经济和财政实力非常强，公司定位为大连市城市投资运营商和国有资本投资主体，业务区域专营性强，在资金注入和政府补助等方面继续获得外部支持。

⁷ 因 2025 年一季度公司划出城中村改造统贷主体城投置业，授信额度较 2024 年 9 月底下降。

公司实际控制人为大连市国资委。大连市是中国东北地区唯一的计划单列市和我国北方重要的港口、工业、贸易和旅游城市，区域政治和经济地位突出。2024年，大连市地区生产总值及一般公共预算收入同比分别增长5.2%和3.3%。整体看，公司实际控制人综合实力非常强。

公司定位为大连市城市投资运营商和国有资本投资主体，业务区域专营性强，在资金注入和政府补助等方面继续获得政府支持。

2024年，公司收到大连市财政局拨款0.50亿元，计入“资本公积”。2024年及2025年1—3月，大连市国资委和大连国运公司合计向公司注入资金10.30亿元；截至2025年3月底，公司实收资本增至33.40亿元。

根据大连市发展和改革委员会、大连市国资委和大连市财政局于2025年5月联合印发的《关于支持城投集团高质量发展的意见》（大发改投资字〔2025〕280号），大连市人民政府将通过国有股权划转、经营性资产作价增资等方式补充公司实缴资本，为公司发展提供资源基础支持。

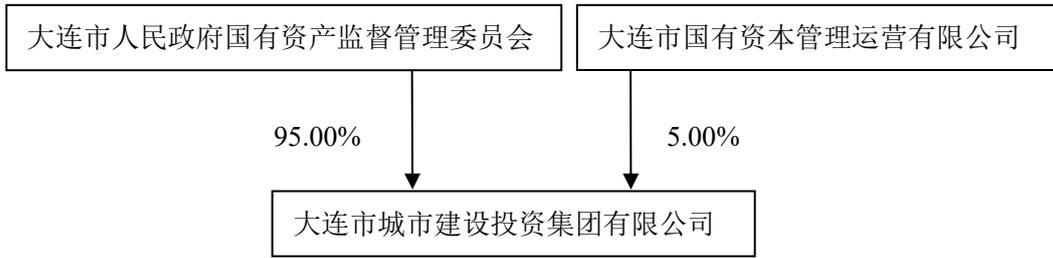
2024年，公司收到政府补助0.18亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司职能定位及业务专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

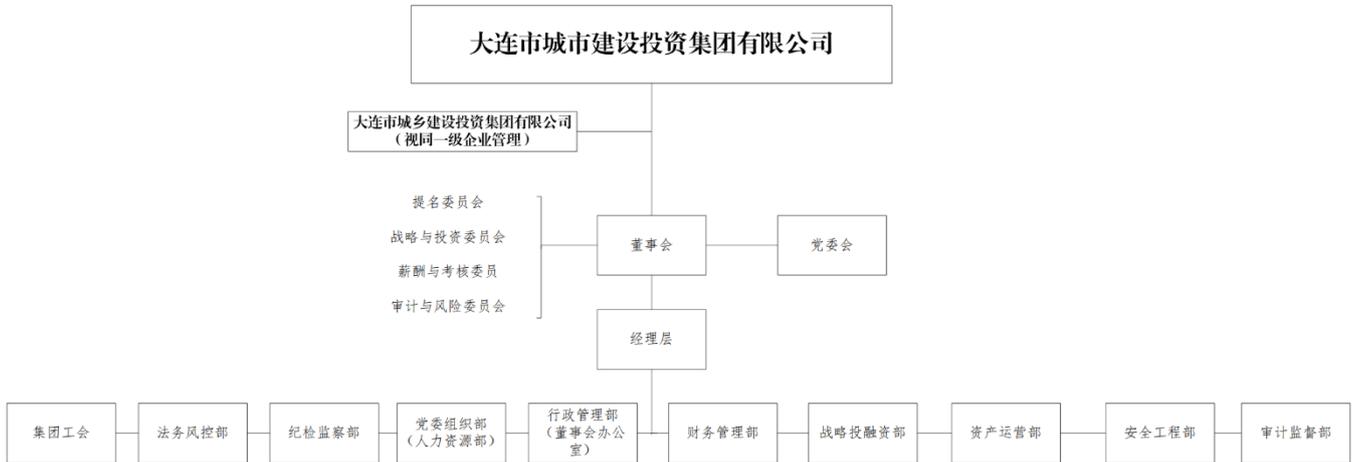
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“24大连城投MTN001A”“24大连城投MTN001B”和“25大连城投MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
大连燃气集团有限公司	燃气生产和供应业	100.00%	--	划拨
大连天然气高压管道有限公司	商业服务业	100.00%	--	投资设立
大连市建投铁路交通投资有限公司	商务服务业	100.00%	--	投资设立
大连建投莲城水务有限公司	水的生产和供应业	100.00%	--	投资设立
大连市城乡建设投资集团有限公司	商务服务业	100.00%	--	划拨
大连城市建设运营有限公司	房屋建筑业	100.00%	--	投资设立
大连市国土空间规划设计有限公司	商务服务业	100.00%	--	划拨
大连城投资产管理有限公司	投资与资产管理	100.00%	--	投资设立
大连城投城市服务集团有限公司	商务服务业	100.00%	--	投资设立
大连市城投电力产融发展有限公司	电力、热力生产和供应业	100.00%	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.92	18.71	10.25
应收账款（亿元）	14.07	16.56	16.18
其他应收款（亿元）	42.77	30.70	32.50
存货（亿元）	15.06	18.01	17.53
长期股权投资（亿元）	17.61	17.31	17.64
固定资产（亿元）	12.53	9.36	9.36
在建工程（亿元）	35.83	14.59	14.94
资产总额（亿元）	429.80	443.48	404.11
实收资本（亿元）	23.10	29.40	33.40
少数股东权益（亿元）	2.31	2.47	2.26
所有者权益（亿元）	226.01	222.96	216.86
短期债务（亿元）	28.30	19.64	5.53
长期债务（亿元）	74.60	121.87	104.29
全部债务（亿元）	102.89	141.52	109.82
营业总收入（亿元）	34.24	38.94	5.62
营业成本（亿元）	28.35	33.04	4.58
其他收益（亿元）	0.16	0.18	0.04
利润总额（亿元）	2.37	1.10	0.12
EBITDA（亿元）	6.86	5.27	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	32.44	27.91	5.80
经营活动现金流入小计（亿元）	40.34	33.95	6.56
经营活动现金流量净额（亿元）	0.31	2.28	-1.13
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.01	-25.55	-0.55
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.53	32.82	-6.74
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.51	2.54	--
存货周转次数（次）	2.46	2.00	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.09	--
现金收入比（%）	94.76	71.68	103.16
营业利润率（%）	15.66	14.11	17.45
总资本收益率（%）	1.36	0.81	--
净资产收益率（%）	0.73	0.22	--
长期债务资本化比率（%）	24.81	35.34	32.47
全部债务资本化比率（%）	31.28	38.83	33.62
资产负债率（%）	47.42	49.73	46.34
流动比率（%）	111.14	130.27	149.59
速动比率（%）	93.71	107.32	121.80
经营现金流动负债比（%）	0.36	2.90	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.95	1.85
EBITDA 利息倍数（倍）	1.58	1.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.99	26.87	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.64	8.42	3.04
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	40.08	45.98	50.26
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	260.75	254.35	254.85
固定资产（亿元）	0.01	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	312.88	319.13	318.54
实收资本（亿元）	23.10	29.40	33.40
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	229.54	226.35	219.78
短期债务（亿元）	9.37	8.20	0.34
长期债务（亿元）	0.14	11.52	26.44
全部债务（亿元）	9.51	19.72	26.78
营业总收入（亿元）	0.00	0.04	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	4.66	1.06	0.43
EBITDA（亿元）	5.07	1.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.03	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	5.20	0.07	0.02
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.75	-0.42	-0.05
投资活动现金流量净额（亿元）	1.23	1.46	-3.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.14	5.73	-2.31
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	101.85	96.14	99.48
营业利润率（%）	-5721.27	97.38	97.04
总资本收益率（%）	2.11	0.73	--
净资产收益率（%）	2.03	0.47	--
长期债务资本化比率（%）	0.06	4.84	10.74
全部债务资本化比率（%）	3.98	8.01	10.86
资产负债率（%）	26.64	29.07	31.00
流动比率（%）	50.37	67.24	74.07
速动比率（%）	50.37	67.24	74.07
经营现金流动负债比（%）	-9.35	-0.52	--
现金短期债务比（倍）	0.18	1.03	8.86
EBITDA 利息倍数（倍）	13.33	2.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.88	10.74	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. “--”代表不适用，“*”表示数据分母为 0 无意义；4. 部分财务数据因数值过小显示为 0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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