信用评级公告

联合〔2021〕5298号

联合资信评估股份有限公司通过对威海市文登区城市资产经营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，确定维持威海市文登区城市资产经营有限公司主体长期信用等级为AA，“19文登专项债/19文停债”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

二〇二一年六月二十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

威海市文登区城市资产经营有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AA	稳定	AA	稳定
19 文登专项债/19 文停债	AA	稳定	AA	稳定

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
19 文登专项债/19 文停债	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/03/04

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. “19 文登专项债/19 文停债”期限为 5+5 年，到期兑付日为投资者不行使回售选择权的到期兑付日

评级时间：2021 年 6 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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：

指示评级	aa		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	盈利能力	3
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		1
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

威海市文登区城市资产经营有限公司（以下简称“公司”）是文登区重要的基础设施建设及国有资产经营主体。跟踪期内，文登区经济稳步发展，公司在财政补贴方面持续得到支持。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，公司资产流动性较弱、存在一定的短期偿付压力和或有负债风险等可能给公司信用水平带来的不利影响。

“19 文登专项债/19 文停债”设置了分期偿还条款，可有效缓解公司的集中偿付压力。

未来随着文登区城镇化建设的稳步推进，公司业务有望持续稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 文登专项债/19 文停债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部环境良好。**2020 年，文登区经济稳步发展，公司发展的外部环境良好。
2. **持续获得政府大力支持。**2020 年，公司收到政府补助 6.10 亿元，在财政补贴方面持续获得政府支持。
3. **债券设置了分期偿还条款。**“19 文登专项债/19 文停债”设置了分期偿还条款，有效缓解了公司集中偿付压力。

关注

1. **资产流动性较弱。**资产中以土地使用权和开发产品为主的存货占比较大，开发产品和应收类账款资金形成较大占用，资产流动性较弱，公司资产质量一般。
2. **公司存在一定的短期偿付压力。**公司短期债务持续增长，截至 2020 年末，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.25 倍，公司存在一定的短期偿付压力。
3. **公司存在一定的或有负债风险。**公司担保规模大，涉及民营企业的担保余额合计 1.19 亿元，公司存在一定的或有负债风险。

分析师：黄旭明　郭雄飞

邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径			
项　目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产（亿元）	7.61	3.98	10.86
资产总额（亿元）	320.62	333.94	347.10
所有者权益（亿元）	247.03	252.35	256.07
短期债务（亿元）	12.36	15.96	17.42
长期债务（亿元）	53.83	54.23	58.07
全部债务（亿元）	66.19	70.19	75.49
营业收入（亿元）	27.34	26.65	26.86
利润总额（亿元）	4.43	4.06	3.80
EBITDA（亿元）	8.57	7.28	7.58
经营性净现金流（亿元）	6.84	-12.94	10.16
营业利润率（%）	10.63	5.36	4.33
净资产收益率（%）	1.79	1.61	1.47
资产负债率（%）	22.95	24.43	26.23
全部债务资本化比率（%）	21.13	21.76	22.77
流动比率（%）	1315.00	1119.61	966.44
经营现金流动负债比（%）	34.62	-47.49	30.91
现金短期债务比（倍）	0.62	0.25	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	1.73	2.48
全部债务/EBITDA（倍）	7.72	9.64	9.96
公司本部（母公司）			
项　目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	304.56	318.94	324.54
所有者权益（亿元）	247.03	252.93	257.09
全部债务（亿元）	51.44	55.17	59.98
营业收入（亿元）	27.34	26.63	18.68
利润总额（亿元）	4.40	4.76	4.22
资产负债率（%）	18.89	20.70	20.78
全部债务资本化比率（%）	17.23	17.91	18.92
流动比率（%）	1,387.02	1,168.75	1,394.81
经营现金流动负债比（%）	54.25	-42.78	48.12

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 公司其他应付款中有息债务已计入短期债务核算，长期应付款中有息债务已计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	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
19 文登专项债/19 文停债跟踪	AA	AA	稳定	2020/06/23	黄琪融、车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
19 文登专项债/19 文停债	AA	AA	稳定	2019/01/21	何光美、赵起锋、马玉丹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

声　明

一、本报告引用的资料主要由威海市文登区城市资产经营有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

威海市文登区城市资产经营有限公司
2021 年跟踪评级报告

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”）关于威海市文登区城市资产经营有限公司（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、实收资本、控股股东和实际控制人未发生变更。截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，威海市文登区国有资产服务中心（以下简称“文登区国资中心”）为公司唯一股东，威海市文登区人民政府（以下简称“文登区政府”）为公司实际控制人。

2020 年，公司继续承担山东省威海市文登区（以下简称“文登区”）城区和南海新区部分基础设施投资建设任务，新增工程施工业务。截至 2020 年末，公司合并范围内拥有子公司 6 家。公司本部内设办公室、计划财务部和产权管理部等职能部门。

截至 2020 年末，公司资产总额 347.10 亿元，所有者权益 256.07 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 26.86 亿元，利润总额 3.80 亿元。

公司注册地址：山东省威海市文登区天福办世纪大道 146 号；法定代表人：李海强。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1　跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 文登专项债/19 文停债	10.00	10.00	2019/03/04	5+5 年

资料来源：联合资信整理

“19 文登专项债/19 文停债”于 2019 年 3 月 4 日公开发行，募集资金 10.00 亿元，按年付息，分期还本，附设第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。如投资者在本期债券存续期的第 5 年末未行使回售选择权，在债券存续期的第 3 年末至第 6 年末每年分别兑付本金的 10.00%，第 7 年末至第 10 年末每年分别兑付本金的 15.00%；如投资者在本期债券存续期的第 5 年行使回售选择权，则第 3 年末、第 4 年末分别兑付本金的 10.00%，第 5 年末回售价格为 80.00 元/张，第 5 年末和第 6 年末每年分别兑付剩余总面值的 10.00%，第 7 年末至第 10 年末每年分别兑付剩余总面值的 15.00%。

“19 文登专项债/19 文停债”募投项目的收入来源主要是停车费收入、配套商业用房租金收入、充电服务收入和广告收入，预计在“19 文登专项债/19 文停债”存续期（不发生回售）内总收入为 25.92 亿元。截至 2020 年末，募投项目已完工，2020 年产生 3.60 亿元收入，较原预期进度有所滞后，未来收入实现易受市场环境及项目运营效果的影响。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此

背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成

[1]文中 GDP 增长均为实际增速，下同。
[2]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经

济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年末以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	会议/文件名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出

			机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

2020 年，文登区经济稳步发展，公司发展的外部环境良好。

根据文登区政府工作报告，2020 年，文登区地区生产总值 474.67 亿元，同比增长 3.2%，规模以上工业增加值增长 7.3%，固定资产投资增长 7.5%。

根据《关于威海市文登区 2020 年财政预算执行情况和 2021 年财政预算（草案）的报告》，2020 年，文登区完成一般公共预算收入 44.21 亿元，同比下降 2.05%；其中税收收入 31.08 亿元；同期，文登区一般公共预算支出 58.54 亿元。2020 年，文登区完成政府性基金收入 148.26 亿元，同比增长 2.42%；其中国有土地使用权出让收入 147.72 亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，文登区国资中心为公司唯一股东，文登区政府为公司实际控制人。

2. 外部支持

公司是文登区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，2020 年，公司在财政补贴方面继续获得政府大力支持。

跟踪期内，公司在财政补贴方面持续获得政府大力支持。2020 年，公司收到政府补助 6.10 亿元，计入“其他收益”。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3710040000178337），截至 2021 年 5 月 21 日，公司本部未结清信贷信息中无关注类、不良类贷款记录，已结清信贷信息中有 5 笔关注类贷款记录，无不良类贷款记录。根据银行出具的说明，其中文登农村信用合作社联社的 1 笔关注类贷款系信贷员操作失误，工商银行文登支行的 4 笔贷款系银行将县域平台中项目预期收入小于贷款本金的保证类贷款纳入关注类贷款所致。上述 5 笔关注类贷款均已正常偿还。其他

借贷交易中关注类余额 8880.00 万元，根据银行出具的说明，系公司为威海盛鑫建筑工程有限公司和文登市水利建筑安装工程公司担保的重组贷款，系统自动划分为关注类，借款方信用记录良好，按时偿还本息。

截至 2021 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2020 年 12 月，公司根据工作需要，董事会成员发生变动，原董事董崇君因工作调动不再担任公司董事职务，新任命丛利军为公司董事。

2021 年 4 月，公司根据工作需要，监事会成员发生变动，由苗华振、初建超、初海滨、李鹏飞和邢宗涛变更为邵惠娣、刘君芳、刘力宁、于媛和孙金雪，其中邵惠娣任公司监事长。

上述变更系公司正常人事变动，对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大影响。

跟踪期内，公司高级管理人员无变动，管理团队稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，公司营业收入规模保持稳定，综合毛利率略有下降。

2020 年，公司营业收入同比增长 0.80%。从构成看，2020 年，基础设施项目的工程转让收入仍为公司收入的主要来源；公司新增工程施工收入，对公司收入形成重要补充；房屋租赁收入和其他收入均较小；2020 年公司未产生土地转让收入。

2020 年，公司综合毛利率同比下降 1.29 个百分点，主要系新增工程施工业务的毛利率低所致。

表 4　公司营业收入构成和毛利率情况

（单位：亿元、%）

项目	2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程转让	20.42	76.62	11.84	17.65	65.71	11.66
工程施工	--	--	--	8.09	30.13	1.50
土地转让	5.15	19.31	0.03	--	--	--
房屋租赁	1.07	4.01	42.43	1.03	3.82	40.05
其他	0.01	0.05	53.45	0.09	0.34	-37.37
合计	**26.65**	**100.00**	**10.81**	**26.86**	**100.00**	**9.52**

资料来源：公司审计报告

2. 工程转让业务

公司已完工代建项目投入规模较大，后续回款依赖政府或当地国有企业的支付进度。公司无在建或拟建的基础设施代建项目，业务持续性有待关注。

公司作为文登区重要的基础设施建设主体，参与了文登区城区和南海新区的部分基础设施建设任务。公司的基础设施建设项目主要采用代建模式。公司与文登区政府签订项目代建协议，文登区政府按实际发生成本加上一定的利润（10.00%~25.00%）支付代建资金，公司确认营业收入。2020 年，公司实现工程转让收入主要来自南海新区北部盐碱地平整及基础设施建设项目、抱龙河上游综合治理项目和募投项目停车场，资金已全部到位。截至 2020 年末，公司存货中已完工代建项目较大，后续回款依赖政府或当地国有企业的支付进度；公司无在建或拟建的基础设施代建项目，业务持续性有待关注。

截至 2020 年末，公司在建的自营项目为西洋参产业基地项目，项目于 2020 年 12 月开工建设并预计于 2021 年 12 月竣工投入运营，项目总投资 15.05 亿元，已投资 4.40 亿元，计入“存货”。公司未来存在一定的投资支出压力。

3. 工程施工业务

2020 年，公司新增工程施工收入，对公司收入形成重要补充。

公司子公司威海舜盛建设工程有限公司（以下简称“威海舜盛”）新增工程施工业务收入。威海舜盛具有市政公用工程施工总承包二级资质。威海舜盛承接文登区内工程施工项目，与项目委托方签订施工合同，按工程进度结算

工程款。

截至 2020 年末，威海舜盛主要工程施工项目为昆嵛山林业生态保护工程（二期）项目，该项目于 2019 年 2 月施工，预计于 2022 年 2 月完工，项目总投资 8.62 亿元，已投资 7.09 亿元，2020 年确认收入 8.09 亿元。

4. 土地转让业务

2020 年，公司未产生土地转让收入，公司可供出售的土地规模较大，业务具有持续性。

公司土地转让收入系公司将“招拍挂”或文登区政府划拨所得的土地进行转让获得的收入。对于获得的土地，公司无土地平整投入，直接通过威海市文登区土地矿产储备中心进行出让，土地出让金由文登区财政局返还给公司，公司土地转让收入由土地出让返还构成。2020 年，公司未转让土地，未产生土地转让收入。截至 2020 年末，公司拥有可供出售的土地资产账面价值合计 167.51 亿元，其中存货 161.66 亿元，投资性房地产中 5.85 亿元。

5. 未来发展

未来，公司将以市政建设为基础，保持市政建设收入的持续稳定增长，同时开展多元化经营。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年度财务报告报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。

2020 年，公司合并范围内新增 1 家投资设立的子公司，对公司财务数据可比性的影响小。

2. 资产质量

公司资产规模小幅增长，资产结构仍以流动资产为主，但资产中以土地使用权和开发产品为主的存货占比较大，开发产品和应收类账款资金形成较大占用，资产流动性较弱，公司资产质量一般。

截至 2020 年末，公司资产总额较上年末增长 3.94%，以流动资产为主。

表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.98	1.19	10.86	3.13
其他应收款	42.41	12.70	34.10	9.82
存货	257.75	77.18	271.41	78.19
流动资产	**305.08**	**91.36**	**317.56**	**91.49**
投资性房地产	25.59	7.66	24.97	7.20
非流动资产	**28.86**	**8.64**	**29.54**	**8.51**
资产总额	**333.94**	**100.00**	**347.10**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2020 年末，公司流动资产较上年末增长 4.09%，主要系存货增加所致。

截至 2020 年末，公司货币资金较上年末增长 172.72%，主要系 2020 年公司业务回款增加所致。货币资金中有 6.55 亿元受限资金，受限比例为 60.35%，主要为用于担保的定期存款和保证金。公司其他应收款较上年末下降 19.60%，主要系公司收回部分对文登区财政局的往来款所致。2020 年末，公司其他应收款前五大单位均为国有企业，欠款合计占比为 70.75%，集中度较高。公司其他应收款坏账准备计提比例为 0.59%，计提比例较低。公司存货较上年末增长 5.30%，主要系新增 9 块土地使用权所致。公司存货主要由土地使用权（占 59.56%）和开发产品（占 36.99%，主要为已完工代建项目成本）构成，未计提跌价准备。

截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 2.38%。

截至 2020 年末，公司投资性房地产较上年末下降 2.39%；公司投资性房地产主要为以成本计量的房屋建筑物（占 76.57%）和土地使用权（23.43%）。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 117.16 亿元，占资产总额的 33.75%，受限比例较高，主要为用于抵押的土地使用权和用于质押的定期存款。

表 6　截至 2020 年末公司受限资产情况

（单位：亿元）

受限科目	金额	受限原因
货币资金	1.37	保证金质押
货币资金	5.10	定期存款质押
货币资金	0.08	保证金使用受限
存货	110.39	抵押
投资性房地产	0.22	抵押
合计	**117.16**	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3.　负债及所有者权益

公司所有者权益变化不大，权益稳定性较强。

截至 2020 年末，公司所有者权益 256.07 亿元，较上年末增长 1.47%，主要系未分配利润增加所致。所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 3.91%、79.75%和 14.65%。所有者权益稳定性较强。

公司债务规模有所增长，整体债务负担较轻，存在一定的短期偿付压力。

截至 2020 年末，公司负债总额较上年末增长 11.58%。公司负债仍以非流动负债为主。

表 7　公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比
其他应付款	10.19	12.49	11.66	12.81
一年内到期的非流动负债	13.82	16.94	15.28	16.78
流动负债	**27.25**	**33.40**	**32.86**	**36.09**
长期借款	24.23	29.70	17.80	19.55
应付债券	30.00	36.77	39.50	43.39
非流动负债	**54.34**	**66.60**	**58.18**	**63.91**
负债总额	**81.58**	**100.00**	**91.04**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2020 年末，公司流动负债较上年末增长 20.59%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增加所致。

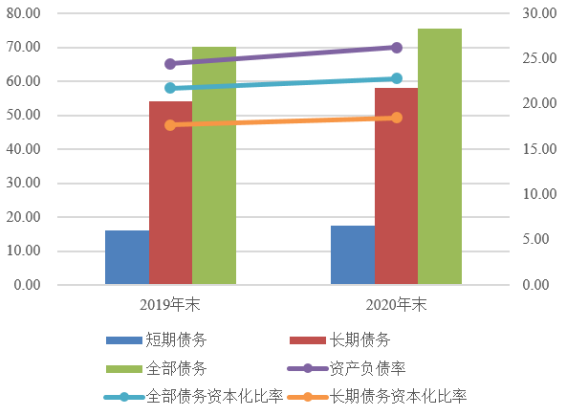
截至 2020 年末，公司其他应付款较上年末增长 14.42%，主要系公司对文登区财政局的应付款项增加所致。公司其他应付款中的有息债务已纳入短期债务核算。公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 10.55%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

截至 2020 年末，公司非流动负债较上年末增长 7.07%，主要系应付债券增加所致。公司长期应付款中有息部分已纳入长期债务核算。

截至 2020 年末，公司长期借款较上年末下降 26.54%，主要系调整至一年内到期的长期借款所致。公司应付债券较上年末增长 31.67%，主要系公司发行“20 债权融资一期”、“20 鲁文登城市资产 ZR002”和“20 文登债”所致。

有息债务方面，截至 2020 年末，公司全部债务 75.49 亿元，较上年末增长 7.55%，主要系公司新发行债券所致。债务结构方面，短期债务占 23.07%，长期债务占 76.93%。从债务指标来看，截至 2020 年末，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分别为 26.23%、22.77%和 18.49%，较上年末分别提高 1.80 个百分点、1.01 个百分点和 0.80 个百分点。从债务期限看，2021－2023 年，公司分别需偿还债务 17.42 亿元、9.23 亿元和 10.35 亿元。公司存在一定的短期偿付压力，但整体债务负担较轻。

图 1　公司财务杠杆情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4.　盈利能力

公司营业收入同比保持稳定，期间费用控制能力有所下降，利润总额对政府补助依赖程度高，整体盈利能力尚可。

2020 年，公司实现营业收入同比增长

0.80%，营业成本同比增长 2.26%。

表 8　公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年
营业收入	26.65	26.86
营业成本	23.77	24.30
期间费用	2.83	3.48
其他收益	5.55	6.10
利润总额	4.06	3.80
营业利润率	5.36	4.33
总资本收益率	2.06	2.05
净资产收益率	1.61	1.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020 年，公司期间费用同比增长 23.32%，主要系新增融资租赁引起的利息支出增加所致。2020 年，公司期间费用率[3]同比提高 2.37 个百分点至 12.97%，公司费用控制能力有所下降。

2020 年，公司获得政府补助 6.10 亿元，计入“其他收益”。同期，公司利润总额 3.80 亿元，同比下降 6.57%。公司利润总额对政府补助依赖性强。

盈利指标方面，2020 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 1.03 个百分点、0.01 个百分点和 0.14 个百分点。公司整体盈利能力尚可。

5.　现金流

公司经营活动现金流由净流出转为净流入，收入实现质量高，但投资活动和筹资活动现金流均呈净流出状态。

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入同比下降 28.32%，主要系公司与文登区政府机构及下属国有企业的往来款规模下降所致；经营活动现金流出同比下降 49.31%，主要系主要系公司购买土地支付的资金规模较上年下降所致。2020 年，公司经营活动现金流量由净流出转为净流入。2020 年，公司现金收入比为 101.02%，同比下降 3.37 个百分点，收入实现质量高。

表 9　公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年
经营活动现金流入小计	79.62	57.07
经营活动现金流出小计	92.56	46.91
经营活动现金流量净额	**-12.94**	**10.16**
投资活动现金流入小计	0.01	0.31
投资活动现金流出小计	0.03	4.47
投资活动现金流量净额	**-0.02**	**-4.16**
筹资活动现金流入小计	27.33	29.87
筹资活动现金流出小计	18.00	35.55
筹资活动现金流量净额	**9.33**	**-5.67**
现金收入比	**104.39**	**101.02**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出增加 4.44 亿元，主要系国企之间的资金拆借增加所致。2020 年，公司投资活动现金持续体现为净流出。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入同比增长 9.30%，主要系公司新增借款和发行债券所致；筹资活动现金流出同比增长 97.47%，主要系偿还债务本息规模较上年增加所致。2020 年，公司筹资活动现金净流入转为净流出。

6.　偿债能力

公司短期偿债能力一般，长期偿债能力较强，考虑到公司的重要地位且持续得到文登区政府的支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年末，公司流动比率与速动比率较上年末有所下降，流动资产对流动负债的保障程度强。同期，公司剔除受限货币资金后的现金类资产对短期债务的保障能力为 0.25 倍，保障程度较弱。整体看，公司短期债务偿债能力一般。

[3]期间费用率=期间费用总额*100%/营业收入

表10 公司偿债指标情况

项目	2019 年（末）	2020 年（末）
短期偿债能力指标		
流动比率（%）	1119.61	966.44
速动比率（%）	173.70	140.43
现金短期债务比（倍）	0.25	0.62
长期偿债能力指标		
EBITDA（亿元）	7.28	7.58
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	2.48
全部债务/EBITDA（倍）	9.64	9.96

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 同比增长 4.18%。同期，公司 EBITDA 利息倍数同比提高，EBITDA 对利息的覆盖程度高；全部债务/EBITDA 同比提高，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2020 年末，公司获得银行授信合计为 34.81 亿元，已使用额度 33.51 亿元，剩余未使用额度 1.30 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2020 年末，公司无重大未决诉讼和仲裁事项。

截至 2020 年末，公司对外担保余额 108.65 亿元，担保比率 42.43%，被担保对象大多为文登区政府下属企事业单位，见附件 1-4。除对国有企业进行担保外，公司还对山东众音化学科技有限公司、威海市厚德科技孵化器有限公司、威海思源农业科技服务有限公司 3 家民营企业进行了担保，担保余额合计 1.19 亿元，这三家民营企业为文登区基础设施建设业务的上下游企业或民生工业企业，受文登区政府支持力度较大。总体看，公司担保规模大，存在一定或有负债风险。

7. 母公司财务分析

母公司资产和营业收入占合并口径的比例高；母公司债务负担较轻。

截至 2020 年末，母公司资产总额 324.54 亿元（占合并口径的 93.50%），较上年末增长 1.75%。截至 2020 年末，母公司货币资金为 9.11 亿元。

截至 2020 年末，母公司所有者权益为 257.09 亿元（占合并口径的 100.40%），较上年末增长 1.64%。

截至 2020 年末，母公司负债总额 67.45 亿元（占合并口径的 74.09%），较上年末增长 2.17%。母公司 2020 年资产负债率、全部债务资本化比率和现金短期债务比分别为 20.78%、18.92%和 0.72 倍。

2020 年，母公司营业收入为 18.68 亿元（占合并口径的 69.53%），利润总额为 4.22 亿元（占合并口径的 111.20%）。

十、债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 对代偿债券本金峰值保障能力较高。

截至 2021 年 5 月末，公司存续债券余额 29.00 亿元，公司在 2021 年 6—12 月无债券到期，若考虑含回售条款的债券均于行权日行权，公司将于 2024 年达到存续债券待偿本金峰值 10.20 亿元。

表 11 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	指标值
截至 2021 年 5 月末存续债券余额	29.00
未来待偿债券本金峰值	10.20
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	5.60
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	1.00
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.74

注：1. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用 2020 年度数据

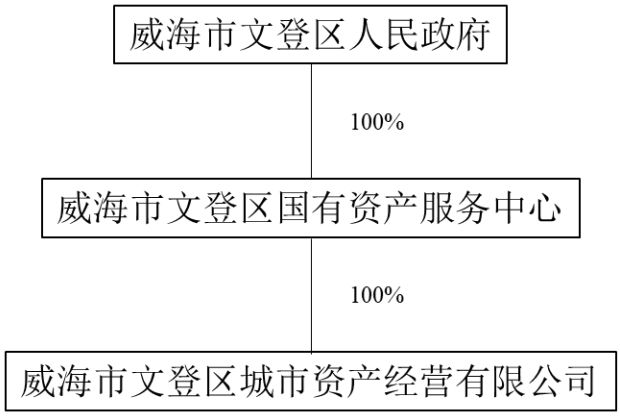
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 Wind 整理

2020年经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和EBITDA对代偿债券本金峰值保障能力较高。

十一、结论

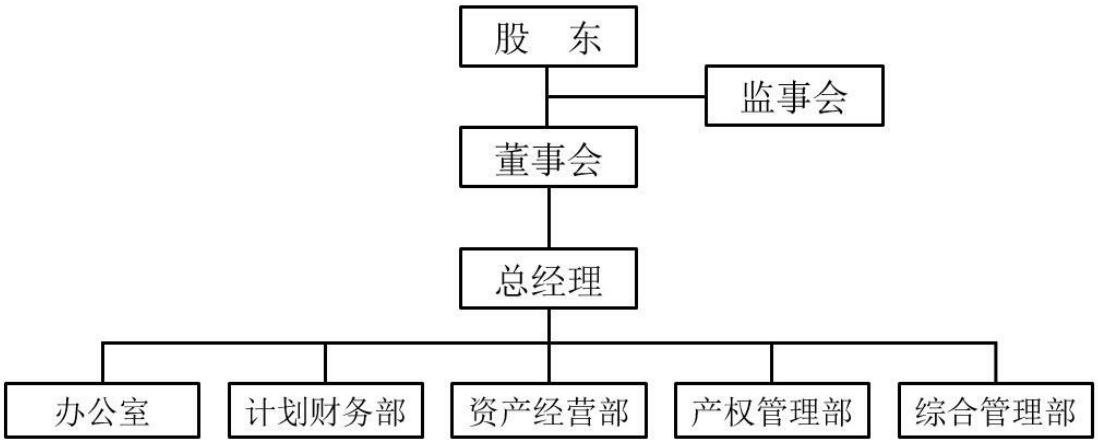
综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA，维持“19 文登专项债/19 文停债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2020 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2020 年末公司子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	表决权比例（%）	取得方式
1	威海泰宏实业有限公司	工程建设	50000.00	100.00	100.00	设立
2	威海汇昌建设发展有限公司	工程建设	71400.00	70.03	70.03	设立
3	威海市文登昆旸交通服务有限公司	汽车租赁	100.00	100.00	100.00	划转
4	威海昆嵛水利设计有限公司	工程勘察活动	52.00	51.00	51.00	划转
5	威海舜盛建设工程有限公司	市政道路工程建筑	4000.00	100.00	100.00	划转
6	威海禹通水务有限公司	自来水生产和供应	100.00	100.00	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 1-4　截至 2020 年末公司对外担保情况

被担保人	担保余额（万元）	担保到期日期	被担保单位性质
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	180000.00	2030/7/16	国有企业
威海市文登区水利建设开发有限公司	143200.00	2036/2/25	国有企业
威海市文登区水利建设开发有限公司	76150.00	2034/6/19	国有企业
威海市文登区交通建设开发有限公司	21000.00	2028/1/11	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	65000.00	2033/8/12	国有企业
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	25000.00	2030/7/23	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	18500.00	2023/3/10	国有企业
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	20000.00	2023/7/26	国有企业
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	92857.14	2027/1/2	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	5000.00	2021/8/17	国有企业
威海康太水利工程有限公司	5000.00	2021/1/27	国有企业
威海市文登区交通建设开发有限公司	15000.00	2021/4/20	国有企业
威海创文建设工程有限公司	4900.00	2021/6/5	国有企业
威海富德装饰工程有限公司	4500.00	2021/3/15	国有企业
山东众音化学科技有限公司	2980.00	2021/10/14	民营企业
威海市厚德科技孵化器有限公司	4500.00	2021/3/15	民营企业
威海思源农业科技服务有限公司	4400.00	2021/3/14	民营企业
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	4000.00	2023/12/23	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	2000.00	2021/4/16	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	30000.00	2023/5/22	国有企业
威海市文登区水利建设开发有限公司	30000.00	2023/9/21	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	20000.00	2022/12/2	国有企业
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	12000.00	2022/12/22	国有企业
威海市文登区交通建设开发有限公司	12000.00	2021/2/27	国有企业
文登市水利建筑安装工程公司	12000.00	2023/12/28	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	15000.00	2021/3/25	国有企业
文登进马绿化工程有限公司	4500.00	2021/6/1	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	30000.00	2023/7/28	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	15000.00	2025/7/13	国有企业
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	50000.00	2022/6/27	国有企业
威海金滩公用事业投资发展有限公司	8477.53	2025/4/9	国有企业
威海金滩公用事业投资发展有限公司	8477.53	2025/4/9	国有企业
威海金滩公用事业投资发展有限公司	8477.53	2025/4/9	国有企业
威海金滩公用事业投资发展有限公司	8477.53	2025/4/16	国有企业
威海市文登区水利建设开发有限公司	21000.00	2029/9/10	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	17100.00	2025/2/24	国有企业
威海市文登区水利建设开发有限公司	30000.00	2034/9/15	国有企业
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	50000.00	2023/12/31	国有企业
威海市文登区交通建设开发有限公司	10000.00	2021/1/9	国有企业
合计	**1086497.27**	--	--

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.61	3.98	10.86
资产总额（亿元）	320.62	333.94	347.10
所有者权益（亿元）	247.03	252.35	256.07
短期债务（亿元）	12.36	15.96	17.42
长期债务（亿元）	53.83	54.23	58.07
全部债务（亿元）	66.19	70.19	75.49
营业收入（亿元）	27.34	26.65	26.86
利润总额（亿元）	4.43	4.06	3.80
EBITDA（亿元）	8.57	7.28	7.58
经营性净现金流（亿元）	6.84	-12.94	10.16
财务指标			
销售债权周转次数（次）	32.95	20.61	25.69
存货周转次数（次）	0.12	0.11	0.09
总资产周转次数（次）	0.08	0.08	0.08
现金收入比（%）	95.44	104.39	101.02
营业利润率（%）	10.63	5.36	4.33
总资本收益率（%）	2.54	2.06	2.05
净资产收益率（%）	1.79	1.61	1.47
长期债务资本化比率（%）	17.89	17.69	18.49
全部债务资本化比率（%）	21.13	21.76	22.77
资产负债率（%）	22.95	24.43	26.23
流动比率（%）	1315.00	1119.61	966.44
速动比率（%）	399.92	173.70	140.43
经营现金流动负债比（%）	34.62	-47.49	30.91
现金短期债务比（倍）	0.62	0.25	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	1.73	2.48
全部债务/EBITDA（倍）	7.72	9.64	9.96

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 公司其他应付款中有息债务已计入短期债务核算，长期应付款中有息债务已计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.51	3.78	9.11
资产总额（亿元）	304.56	318.94	324.54
所有者权益（亿元）	247.03	252.93	257.09
短期债务（亿元）	12.14	12.74	12.66
长期债务（亿元）	39.30	42.43	47.32
全部债务（亿元）	51.44	55.17	59.98
营业收入（亿元）	27.34	26.63	18.68
利润总额（亿元）	4.40	4.76	4.22
EBITDA（亿元）	7.60	6.82	7.04
经营性净现金流（亿元）	9.89	-10.09	9.68
财务指标			
销售债权周转次数（次）	32.95	21.43	23.46
存货周转次数（次）	0.12	0.12	0.07
总资产周转次数（次）	0.09	0.09	0.06
现金收入比（%）	95.44	104.40	101.02
营业利润率（%）	10.63	5.33	5.79
总资本收益率（%）	2.55	2.21	2.22
净资产收益率（%）	1.78	1.88	1.64
长期债务资本化比率（%）	13.73	14.36	15.55
全部债务资本化比率（%）	17.23	17.91	18.92
资产负债率（%）	18.89	20.70	20.78
流动比率（%）	1,387.02	1,168.75	1,394.81
速动比率（%）	394.83	232.20	242.79
经营现金流动负债比（%）	54.25	-42.78	48.12
现金短期债务比（倍）	0.54	0.30	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	1.70	2.38	2.48
全部债务/EBITDA（倍）	6.76	8.09	8.53

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司其他应付款中有息债务已计入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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其含义

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　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 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。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。