威海市文登区
城市资产经营有限公司
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〕4764 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，维持“19 文登专项债/PR19 文停”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

评级总监：

二〇二五年六月十九日

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

声　明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受威海市文登区城市资产经营有限公司（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、本报告所列示的主体评级及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。

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。

威海市文登区城市资产经营有限公司
2025 年跟踪评级报告

债项名称	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
威海市文登区城市资产经营有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/19
19 文登专项债/PR19 文停	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，威海市文登区城市资产经营有限公司（以下简称“公司”）仍是文登区重要的基础设施建设及国有资产经营主体。威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市，经济总量持续增长，七大产业集群持续发展，文登区是国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域，四大主导产业持续发展，2024 年，文登区经济总量和一般公共预算收入均同比增长，财政自给能力有所上升。跟踪期内，公司在管理人员、管理体制、内部管理制度等方面无重大变化。公司业务仍以基础设施建设和工程施工为主，2024 年公司工程建设收入回款情况好，但已完工基础设施代建项目待结算规模仍较大，后续回款受项目完工决算进度和政府支付进度影响较大；在建项目主要以自营模式开展，尚需一定投资规模且后续运营情况有待观察。跟踪期内，公司财务数据整体变动不大，资产仍以往来款、拍挂获得的土地使用权和基础设施建设项目投入为主，资产质量仍一般。公司整体债务负担较轻，长期偿债指标表现好，但短期债务占比有所上升，短期偿债压力较大。公司间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在代付项目款和政府补助等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来随着文登区经济的持续发展和公司项目建设持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：获得大量优质资产注入、资金支持明显；公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济和财政实力出现大幅下降；发生重大资产变化，核心资产被划出；政府、股东支持意愿大幅减弱；融资渠道受阻，融资能力大幅下降。

优势

- **文登区区域经济持续发展。**威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市，经济总量持续增长，七大产业集群持续发展。文登区是国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域，2024 年，文登区经济总量和一般公共预算收入同比增长，分别为 642.83 亿元和 42.88 亿元。
- **继续获得外部支持。**公司是文登区重要的基础设施建设及国有资产经营主体。跟踪期内，公司获得代付项目款 0.43 亿元，获得政府补助 6.01 亿元，继续获得外部支持。
- **债券设置了分期偿还条款。**“19 文登专项债/PR19 文停”设置了分期偿还条款，可缓解债券集中偿付压力。

关注

- **资产流动性弱，资金占用明显。**公司资产中通过招拍挂获得的土地使用权与基础设施建设项目投入为主的存货以及应收类款项规模大，其中，2024 年底，公司其他应收款较上年增长 15.62 亿元至 76.37 亿元，对公司资金形成严重占用。
- **短期偿债指标持续弱化，短期偿债压力较大。**截至 2024 年末，公司债务规模有所下降，但短期债务占比上升至 35.20%，现金短期债务比持续降至 0.15 倍，短期偿债压力较大。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2024 年末，公司对外担保余额 146.88 亿元，担保比率 41.94%，其中包含对民营企业山东众音化学科技有限公司担保 0.29 亿元。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				**a+**
个体调整因素：--				--
个体信用等级				**a+**
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				**AA**

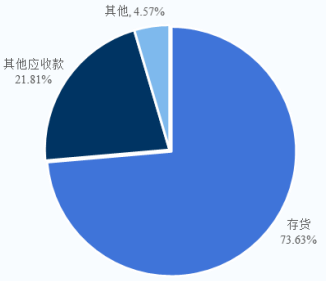
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整调整情况较上次评级均未发生变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

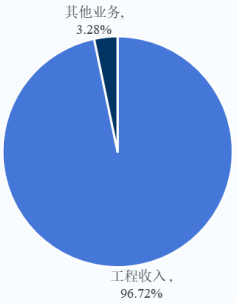
合并口径		
项　目	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	6.66	3.55
资产总额（亿元）	345.67	350.18
所有者权益（亿元）	251.00	253.99
短期债务（亿元）	23.54	24.03
长期债务（亿元）	54.04	44.23
全部债务（亿元）	77.58	68.26
营业总收入（亿元）	24.74	23.51
利润总额（亿元）	3.35	3.13
EBITDA（亿元）	6.30	6.76
经营性净现金流（亿元）	12.64	0.97
营业利润率（%）	0.66	6.66
净资产收益率（%）	1.28	1.18
资产负债率（%）	27.39	27.47
全部债务资本化比率（%）	23.61	21.18
流动比率（%）	813.63	651.43
经营现金流动负债比（%）	31.11	1.87
现金短期债务比（倍）	0.28	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	2.19	1.73
全部债务/EBITDA（倍）	12.32	10.10
公司本部口径		
项　目	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	314.81	324.36
所有者权益（亿元）	251.39	254.39
全部债务（亿元）	55.69	52.39
营业总收入（亿元）	3.53	19.98
利润总额（亿元）	2.62	2.91
资产负债率（%）	20.15	21.57
全部债务资本化比率（%）	18.13	17.08
流动比率（%）	1504.53	869.70
经营现金流动负债比（%）	36.89	-1.85

注：1. 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；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

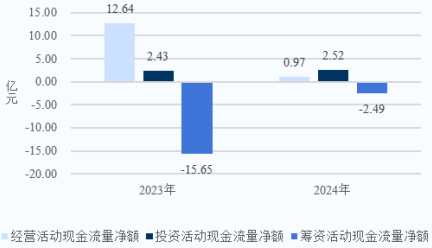
2024 年末公司资产构成



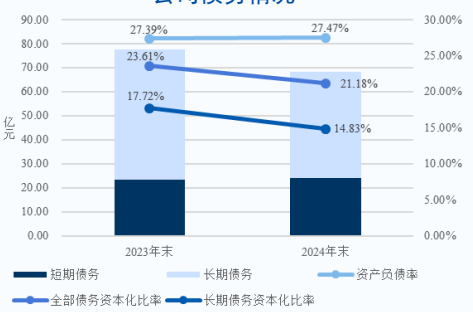
2024 年公司收入构成



公司现金流情况



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
19 文登专项债/PR19 文停	10.00 亿元	6.00 亿元	2029/03/04	债券提前偿还，调整票面利率，回售

注：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，“19 文登专项债/PR19 文停”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
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
19 文登专项债/PR19 文停	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/20	崔竞元 王昀千	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
19 文登专项债/PR19 文停	AA/稳定	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

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编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：崔竞元 cuijy@lhratings.com

项目组成员：韩锦彪 hanjb@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

公司成立于 2003 年 6 月，初始注册资本为 1.00 亿元。2019 年，公司 100.00%股权划转至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”）。2021 年 12 月，文登区国资中心将公司 100.00%股权划入其全资子公司威海鸿泰控股投资集团有限公司（以下简称“威海鸿泰”）。2023 年 11 月，威海鸿泰股权被划转至威海市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“威海市国资委”）。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，威海鸿泰为公司唯一股东，威海市国资委为公司实际控制人。

公司主要承担文登区城区基础设施建设业务。截至 2024 年末，公司本部设计划财务部、资产经营部和产权管理部等职能部门；公司合并范围内共 6 家子公司。

截至 2024 年末，公司资产总额 350.18 亿元，所有者权益 253.99 亿元。2024 年，公司实现营业总收入 23.51 亿元，利润总额 3.13 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：连黎泉。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息和偿还部分本金。

“19 文登专项债/PR19 文停”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。“19 文登专项债/PR19 文停”募投项目为威海市文登区城市停车场设施建设项目（以下简称“停车场项目”），募集资金均使用完毕，2020 年和 2021 年，停车场项目分别实现收入 3.60 亿元和 18.01 亿元，并于当年实现回款。截至 2021 年末，停车场项目已完工并售罄，累计产生收入 21.61 亿元。2022 年及以后，停车场项目不再产生收入。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月末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
19 文登专项债/PR19 文停	10.00	6.00	2019/03/04	5+5 年

资料来源：联合资信根据 Wind 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

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

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

2 区域环境分析

威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市，近年来经济总量持续增长，七大产业集群持续发展。文登区是国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域，四大主导产业持续发展。2024 年，文登区经济总量和一般公共预算收入均实现增长，财税质量一般，财政自给率有所上升。

（1）威海市

威海市位于山东半岛东端，北、东、南三面濒临黄海，北与辽东半岛相对，东与朝鲜半岛隔海相望，西与烟台市接壤，东西最大横距 135 千米，南北最大纵距 81 千米，土地总面积为 5822.52 平方千米，其中环翠区、文登区面积为 1747 平方千米，海岸线长 968 千米，约占全国的十八分之一。威海市辖环翠区、文登区、荣成市和乳山市、3 个国家级开发区（威海火炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区、威海临港经济技术开发区），1 个省级开发区（威海南海经济开发区）。威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市、重要的海洋产业基地和滨海旅游城市。截至 2024 年末，威海市常住人口 291.46 万人，常住人口城镇化率为 73.58%。

交通方面，截至 2024 年末，威海市境内有高速公路 4 条，分别为 G18 荣乌高速、G1813 威青高速、S11 烟海高速、S16 荣潍高速；全市港口统称为威海港，威海港由威海湾港区、南海港区、石岛港区、乳山口港区、龙眼湾港区等组成，拥有各类码头泊位 94 个，其中万吨级以上泊位 34 个，共开通国际、国内班轮航线 35 条；威海国际机场（威海大水泊国际机场）位于文登区大水泊镇，距市区 40 千米，设计标准为 4D 级；威海市拥有桃威铁路、青荣城际铁路，莱荣高铁，客货运铁路站 12 个。威海市七大产业集群持续发展，包括新一代信息技术、新医药与医疗器械、先进装备与智能制造、碳纤维等复合材料、海洋生物与健康食品产业、时尚与休闲运动产品、康养旅游，同时威海市优化发展现代服务业、加快发展数字经济、着力优化产业生态。

图表 1 • 威海市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	3408.18	3513.54	3728.62
GDP 增速（%）	1.5	5.7	5.8
固定资产投资增速（%）	-18.9	4.3	4.4
三产结构	10.4:38.5:51.1	10.5:37.9:51.6	9.3:37.0:53.7
人均 GDP（万元）	/	12.06	12.79

注：2023 及 2024 年人均 GDP 系通过 GDP/常住人口计算得出
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据威海市政府公开信息，2024 年，威海市经济总量保持增长，产业结构方面三产比重进一步上升；威海市固定资产投资同比有所增长，其中，高技术产业投资增长 19.5%，占全部投资的比重为 34.7%，全年房地产开发投资 172.03 亿元；威海市规模以上

工业增加值增长 8.4%，其中，大中型工业企业增加值增长 9.8%，装备制造业增加值增长 12.3%，在行业大类中，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 20.1%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 57%，汽车制造业增长 13.7%。

图表 2 • 威海市主要财力指标

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
一般公共预算收入（亿元）	225.21	237.38	249.75
一般公共预算收入增速（%）	-15.6	5.4	5.20
税收收入（亿元）	158.50	169.14	169.34
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.38	71.25	67.80
一般公共预算支出（亿元）	417.35	430.38	481.21
财政自给率（%）	53.96	55.16	51.90
政府性基金收入（亿元）	338.33	189.42	211.09
地方政府债务余额（亿元）	895.30	1012.08	1215.09

注：2022 年一般公共预算增速为按照财政部剔除留抵退税政策因素计算，同口径下降 8.9%
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据威海市政府公开信息，2024 年，威海市一般公共预算收入及支出均同比增长，财政自给率有所下降，自给能力一般。受土地市场行情影响，威海市政府性基金收入同比增长。截至 2024 年末，威海市政府债务余额 1215.09 亿元，其中专项债务余额 903.20 亿元，一般债务余额 311.89 亿元。

（2）文登区

文登区隶属山东省威海市，位于山东半岛东部，西阻于昆嵛山，与烟台市牟平区和乳山市相接，北连威海市环翠区，东邻荣成市，南濒黄海，全区总面积 1364 平方千米，大陆海岸线长约 169 千米。文登区下辖 11 个镇、3 个街道办事处、675 个村（社区）和 4 个功能区（省级经济开发区文登经济开发区、威海国际物流多式联运中心暨配套产业园、西部智造产业园区）。截至 2024 年末，文登区常住人口 54.72 万人，常住人口城镇化率为 62.61%。

文登区是国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域。得益于地处青岛、烟台、威海金三角的腹地，东与韩国、日本隔海相望的区位优势，文登区陆、海、空立体交通设施完备，青威高速公路、309 国道、济威铁路穿境而过，周边两小时车程内有 5 个国家一类开放港口和 3 个国际机场。远期规划 30 万吨级的南海新港，一期两个万吨级泊位投入使用。威海国际机场坐落于文登，1 小时可抵达北京、上海及韩国首尔等地。文登区以新能源新材料、汽车机电、医药及健康食品、电子信息为四大主导产业，推进四大优势产业向高端化、规模化、智能化、绿色化转型，同时提升区域内产业链、供应链现代化水平。

图表 3 • 文登区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	509.03	525.3	642.83
GDP 增速（%）	1.5	6.3	5.3
固定资产投资增速（%）	-13.7	6	5.1
三产结构	12.9:37.6:49.5	12.8:37.1:50.1	12.2:34.3:53.5
人均 GDP（万元）	/	10.42	11.75

注：2023 和 2024 年人均 GDP 系通过 GDP/常住人口计算得出
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据文登区政府公开信息，2024 年，文登区经济总量在威海市排名第 2 位。产业结构方面，文登区产业结构呈现“三二一”发展格局，且 2024 年三产比重有所上升。2024 年，文登区全年固定资产投资同比上升 5.1%，分产业看，第一产业投资增长 6.9%，占总投资的比重为 3.7%；第二产业投资增长 18.9%，占总投资的比重为 64.6%；第三产业投资下降 32%，占总投资的比重为 31.7%；全年房地产开发投资 26.87 亿元。2024 年，全年规模以上工业增加值增长 5.6%，分门类看，规模以上采矿业增加值下降 9.8%，制造业增加值增长 4.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长 19.3%。

图表 4 • 文登区主要财力指标

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
一般公共预算收入（亿元）	40.34	41.29	42.88
一般公共预算收入增速（%）	-13.7	2.36	3.8
税收收入（亿元）	25.29	24.97	23.03
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.69	60.47	53.71
一般公共预算支出（亿元）	74.50	76.56	73.24
财政自给率（%）	54.15	53.93	58.55
政府性基金收入（亿元）	126.40	28.87	47.45
地方政府债务余额（亿元）	202.98	234.92	287.78

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据文登区政府公开信息，近年来，文登区一般公共预算收入持续增长，一般公共预算支出波动下降。2024 年，文登区税收占比下降，财税质量一般；财政自给率同比上升，但自给能力一般。2024 年文登区政府性基金收入同比有所增长。截至 2024 年末，文登区政府债务余额 287.78 亿元，其中专项债务余额 252.57 亿元，一般债务余额 35.21 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和控股股东无变化，公司定位未发生变动，仍是文登区重要的基础设施建设和国有资产经营主体。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：3710040000178337），截至 2025 年 4 月 23 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 4 笔关注类贷款记录，无不良类贷款记录。根据中国工商银行股份有限公司文登支行出具的说明，上述 4 笔关注类贷款系根据要求，县域平台中项目预期收入小于贷款本金的保证类贷款，需全部纳入关注类管理，相关贷款均已在 2011 年正常偿还。此外，其他借贷交易中关注类余额 3920 万元，由于相关贷款为重组贷款，故被列为关注类，贷款企业无欠息情况。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在管理人员、管理体制、内部管理制度等方面无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，受项目建设收入减少影响，公司营业总收入同比下降 4.98%，其他收入主要为房屋租赁、市政设施养护、产品销售等，规模仍较小。同期，受代建项目成本加成比例较高影响，公司综合毛利率有所提升。

图表 5 • 2023－2024 年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
项目建设	23.49	94.97	5.92	22.74	96.72	11.94
其他	1.24	5.03	51.68	0.77	3.28	63.60
合计	**24.74**	**100.00**	**8.22**	**23.51**	**100.00**	**13.64**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

项目建设业务

2024 年公司工程建设收入回款情况好，但已完工基础设施代建项目待结算规模仍较大，后续回款受项目完工决算进度和政府支付进度影响较大。公司在建项目主要以自营模式开展，尚需一定投资规模且后续运营情况有待观察。

公司项目建设收入主要包括基础设施代建收入和工程施工收入。公司作为文登区重要的基础设施建设主体，代建模式下，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成一定比例的利润支付代建资金，公司确认收入。2024 年，公司基础设施代建收入主要来自于城区管网项目，共实现收入 19.30 亿元，当期公司收到回款 19.51 亿元。截至 2024 年末，主要已完工但尚未结算的项目主要为城区管网、香水河下游综合治理工程等，已投资 47.78 亿元，回款 19.51 亿元，后续回款受项目完工决算进度和政府的支付进度影响较大。

截至 2024 年末，公司暂无在建及拟建类代建项目，在建项目主要以自营模式开展。截至 2024 年末，公司在建的自营项目计划总投资 40.72 亿元，已完成投资 23.78 亿元，在建项目尚需投资一定的投资规模，后续计划通过对外租赁、停车位收费、经营等形式获取收入和回款。

图表 6 • 截至 2024 年末主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	已投资金额	资金来源
威海市文登区城乡综合整治一期项目	12.60	11.76	自筹资金
威海市文登区城郊集中供热供水管网改建（二期）工程项目	8.11	7.95	自筹资金
文登区生态环境导向开发 EOD 项目	20.01	4.07	自筹资金
合计	**40.72**	**23.78**	--

注：文登区生态环境导向开发 EOD 项目为 2024 年新增项目，主要由五个子项目组成，其中生态治理类项目有：母猪河流域生态环境综合治理项目、昌阳河流域生态环境综合治理项目、文登区农牧固废综合利用项目，关联产业类项目有：文登区西洋参产业高质量发展示范项目、文登区七里汤温泉康养项目。项目整体试点范围位于威海市文登区西部和南部，总占地面积约 6920 亩。试点区域涵盖米山镇、张家产镇、宋村镇、侯家镇等四个自然镇的西洋参种植基地（5277 亩）和昌阳河、母猪河流域（1643 亩）
资料来源：公司提供

公司工程施工业务主要由子公司威海舜盛建设工程有限公司承接，工程项目以及道路改建、市政、绿化等工程为主，公司根据工程建设进度逐期与政府财政进行款项结算，根据结算金额确认收入并结转相应成本。2024 年，公司工程施工收入 3.43 亿元，主要来源于农村人居环境提升二期项目，该项目确认收入 3.08 亿元，回款 3.17 亿元。

2 未来发展

未来公司将继续完成文登区政府下发的各项工作任务，继续承担文登区内基础设施建设任务。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度财务报表，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。

2024 年，公司合并范围内划出 1 家子公司，新设 2 家子公司，公司划出子公司及新设公司规模小，合并范围变化对公司财务数据可比性的影响小。截至 2024 年末，公司合并范围内共 6 家子公司。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

2024 年，公司资产、负债和所有者权益规模变化不大。公司资产中存货（主要为通过招拍挂获得的土地使用权及项目投入）和其他应收款（主要为往来款）规模大，对公司资金形成严重占用，且资产受限比例较高，资产流动性弱，公司资产质量一般。公司所有者权益中资本公积及未分配利润占比较高；公司债务规模有所下降，整体债务负担较轻，但对债券融资依赖较高，且短期债务占比有所上升。政府补助对利润总额贡献程度很高，公司项目建设支出及往来款规模的增加使得经营活动现金净流入规模大幅下降，随着公司在建项目的推进以及有息债务逐步到期，公司仍存在较大的筹资需求。

截至 2024 年末，公司合并资产总额较上年末增长 1.31%，公司资产以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	**330.45**	**95.60**	**338.42**	**96.64**
货币资金	6.06	1.75	3.40	0.97
其他应收款	60.75	17.58	76.37	21.81
存货	262.27	75.87	257.83	73.63
非流动资产	**15.22**	**4.40**	**11.76**	**3.36**
资产总额	**345.67**	**100.00**	**350.18**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司货币资金较上年末下降 43.84%，货币资金中有 2.23 亿元受限资金，为保证金、用于担保的定期存款或通知存款；公司其他应收款较上年末增长 25.70%，主要系往来款增长所致，其他应收款前五大单位均为国有企业，合计占比为 66.51%，集中度一般，其他应收款账龄主要为一年以内（占 42.41%）、一至两年（占 22.51%）和二至三年（占 27.47%），累计计提坏账准备 0.20 亿元；随着项目结转，公司存货较上年末有所下降，主要是结转了部分城区管网项目所致，公司存货主要由待开发土地（占 68.73%）、开发产品（占 22.59%，主要为已完工基础设施建设项目投入成本）和合同履约成本（占 8.28%，主要为自营项目投入及工程施工业务成本）构成。

图表 8 • 公司 2024 年末前五名其他应收款情况

应收单位名称	款项性质	期末余额（亿元）	占期末余额的比例（%）
威海德勤物业管理有限公司	往来款	15.98	20.87
威海庆文实业有限公司	往来款	12.16	15.88
威海顺祥贸易有限公司	往来款	8.74	11.41
文登市金泰建筑工程有限公司	往来款	8.11	10.59
威海臻鼎贸易有限公司	往来款	5.95	7.76
合计	--	**50.93**	**66.51**

资料来源：联合资信根据公司 2024 年审计报告整理

截至 2024 年末，公司受限资产 159.12 亿元，总体看，公司资产受限比例较高。

图表 9 • 截至 2024 年末公司资产受限情况

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	2.23	0.64	保证金
存货	156.28	44.63	抵押
投资性房地产	0.57	0.16	抵押
定期存款利息	0.05	0.01	质押的定期存单对应的利息
合计	**159.12**	**45.44**	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末变化不大。其中，公司实收资本无变动，资本公积增长主要系获得项目资金所致。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	3.98	10.00	3.94
资本公积	188.89	75.25	189.24	74.51
未分配利润	47.11	18.77	49.75	19.59
所有者权益合计	**251.00**	**100.00**	**253.99**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末变化不大，公司经营性负债主要体现在同区域国有企业往来款形成的其他应付款、应付工程款形成的应付账款、应交税费等。

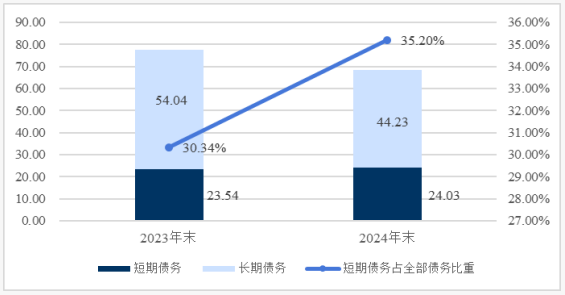
图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	**40.61**	**42.90**	**51.95**	**54.01**
短期借款	6.00	6.33	4.50	4.67
应付账款	2.79	2.95	2.68	2.79
应交税费	4.77	5.04	5.30	5.51
其他应付款	9.51	10.04	19.94	20.73
一年内到期的非流动负债	17.54	18.53	19.53	20.31
非流动负债	**54.05**	**57.10**	**44.24**	**45.99**
长期借款	24.19	25.55	27.11	28.18
应付债券	26.98	28.50	16.28	16.92
长期应付款	2.82	2.98	0.81	0.84
负债总额	**94.67**	**100.00**	**96.19**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

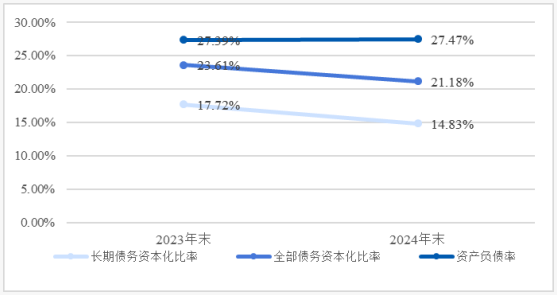
截至 2024 年末，公司全部债务 68.26 亿元，较上年末下降 12.01%。债务结构方面，短期债务占 35.20%，长期债务占 64.80%，短期债务占比有所上升；融资渠道方面，公司债务主要为银行借款（占 53.21%）和债券融资（占 41.57%）；从债务指标来看，公司资产负债率较上年末有所提高，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末有所下降。整体看，公司整体债务负担较轻，对债券融资依赖较高，短期偿债压力增大。

图表 12 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 13 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

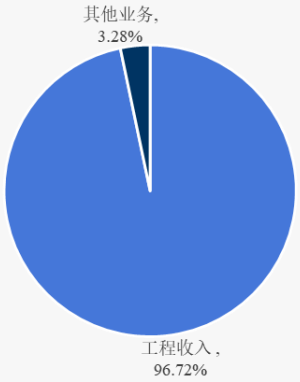
2024 年，公司实现营业总收入 23.51 亿元，同比下降 4.98%，营业成本同比下降 10.59%；营业利润率同比提升。公司其他收益主要为收到的政府补助，政府补助对利润总额贡献程度很高，盈利指标表现尚可。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	24.74	23.51
营业成本	22.71	20.30
期间费用	3.35	3.75
其他收益	6.65	6.01
投资收益	0.02	0.02
利润总额	3.35	3.13
营业利润率（%）	0.66	6.66
总资本收益率（%）	1.72	1.96
净资产收益率（%）	1.28	1.18

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 15 • 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整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入量有所增长，主要为公司与文登区政府机构及下属国有企业的往来款及业务回款；经营活动现金流出量同比大幅增长，主要系公司支付的往来款和项目投入的资金规模较上年增加所致。2024 年，公司经营活动现金仍表现为净流入，但流入规模显著缩小。同期，公司现金收入比较上年有所提升。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流出规模小，现金流入主要为收回对威海市青文城市建设投资中心(有限合伙)的投资款，公司投资活动现金净流入 2.52 亿元。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入量有所增长，主要为公司新增借款；筹资活动现金流出量变化不大，主要为偿还债务本息。2024 年，公司筹资活动现金呈净流出。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项　目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	47.28	49.49
经营活动现金流出小计	34.64	48.51
经营活动现金流量净额	**12.64**	**0.97**
投资活动现金流入小计	2.73	2.53
投资活动现金流出小计	0.30	0.01
投资活动现金流量净额	**2.43**	**2.52**
筹资活动现金流入小计	16.79	29.62
筹资活动现金流出小计	32.45	32.10
筹资活动现金流量净额	**-15.65**	**-2.49**
现金收入比（%）	79.60	85.76

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现好，间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有负债风险。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（末）	2024 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	813.63	651.43
	速动比率（%）	167.87	155.13
	现金短期债务比（倍）	0.28	0.15
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.30	6.76
	全部债务/EBITDA（倍）	12.32	10.10
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.19	1.73

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，公司流动资产对流动负债的保障程度高，2024 年，公司现金短期债务比较上年末下降，公司现金类资产对短期债务保障程度低，整体看，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，全部债务/EBITDA 指标表现较强，公司 EBITDA 对利息支出的保障能力强，公司长期偿债指标表现好。

截至 2024 年末，公司获得银行授信 59.71 亿元，其中未使用授信 13.41 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2024 年末，公司对外担保余额 146.88 亿元，担保比率 57.83%，被担保对象大多为文登区政府及文登区国资中心下属企事业单位，其中包含对民营企业山东众音化学科技有限公司担保 0.29 亿元。总体看，公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

未决诉讼仲裁方面，截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在涉案金额高于 500.00 万元的重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债、所有者权益主要集中在公司本部，营业总收入主要来自子公司，公司本部对子公司管控力度强。截至 2024 年末，公司本部资产占合并口径的 92.63%；公司本部负债占合并口径的 72.74%；公司本部所有者权益占合并口径的 100.16%；公司本部营业总收入占合并口径的 85.00%；公司本部全部债务占合并口径的 76.75%。截至 2024 年末，公司本部有息债务 52.39 亿元，全部债务资本化比率为 17.08%，现金短期债务比为 0.04 倍，公司本部债短期偿债压力大。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。2024 年，联合资信未发现公司本部受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，公司纳税情况良好，注重人才培养及公平雇佣，无工资发放拖欠情况。供应商方面，公司与施工单位未发生合同争议和违约情况，上下游合同履约能力强。2024 年，联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力强，且建立了比较有效的法人治理结构。2024 年，联合资信未发现公司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。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。2024 年，公司涉及的法律诉讼较少，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面的违法违规事件以及受到行政和监管部门处罚。

七、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，在代付项目款和政府补助等方面继续获得外部支持。

威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市，经济实力总量持续增长，七大产业集群持续发展，截至 2024 年末，威海市地方政府债务余额为 1215.09 亿元，地方政府债务限额为 1375.84 亿元。文登区作为国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域，经济总量和一般公共预算收入均有所增长，财政实力较强，截至 2024 年末，文登区地方政府债务余额为 287.78 亿元，地方政府债务限额为 330.82 亿元。

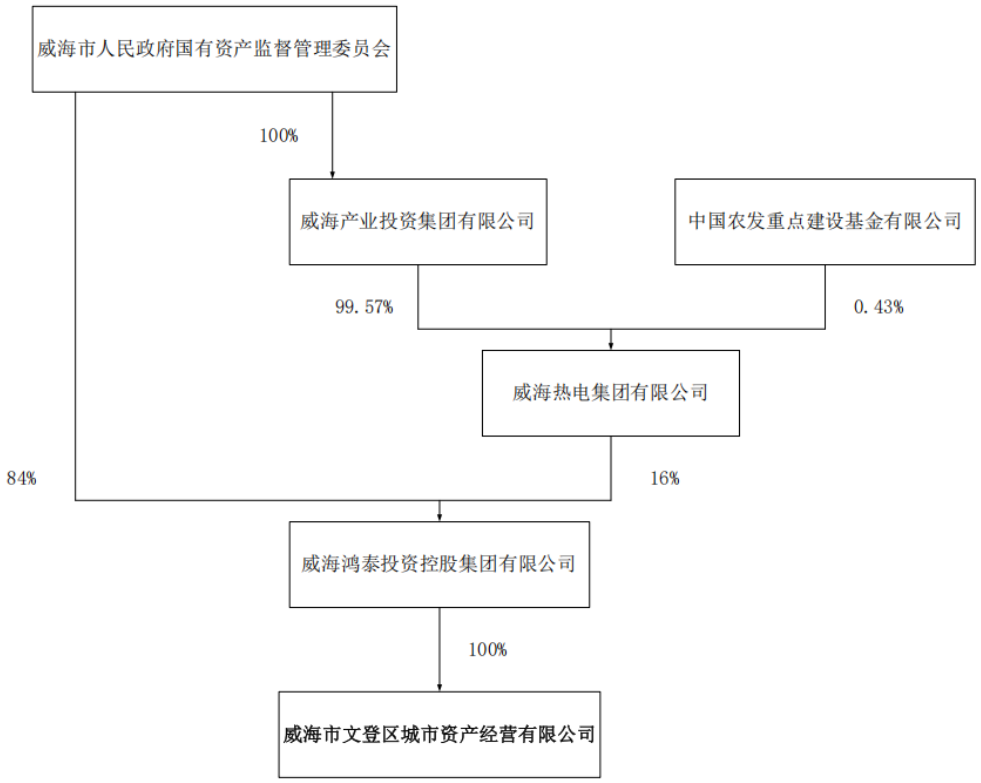
公司是文登区重要的基础设施建设及国有资产经营主体。2024 年，公司获得关于“威海市文登区农村河流环境整治工程（一期）项目”的投资协议的回购资金，不需要公司偿还，作为对公司的无偿投入，增加公司资本公积 0.43 亿元，获得政府补助 6.01 亿元。公司在代付项目款和政府补助方面继续获得政府支持。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

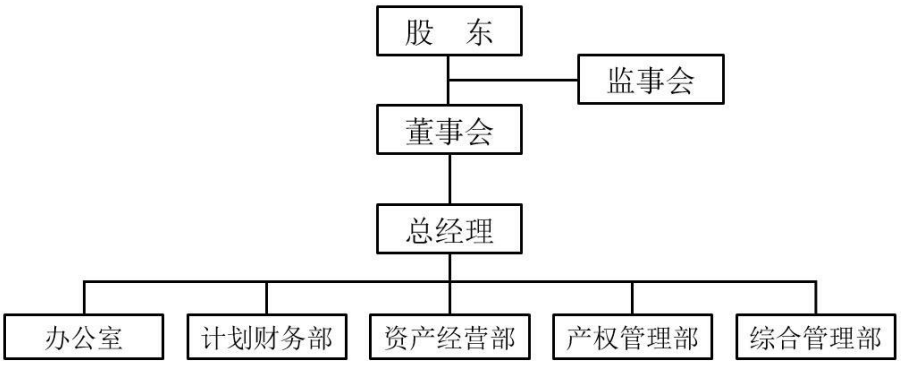
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 文登专项债/PR19 文停”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2　公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-3　公司子公司情况（截至 2024 年末）

序号	子公司名称	持股比例（%）	取得方式
1	威海泰宏实业有限公司	100.00	设立
2	威海汇昌建设发展有限公司	76.02	设立
3	威海舜盛建设工程有限公司	100.00	划转
4	威海市文登区创兴城市更新有限公司	100.00	设立
5	威海舜林生物科技有限公司	100.00	设立
6	威海市文登区城资特来电新能源发展有限公司	65.00	设立

注：截至 2025 年 5 月末，公司对威海汇昌建设发展有限公司持股 88.01%
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	6.66	3.55
应收账款（亿元）	0.68	0.63
其他应收款（亿元）	60.75	76.37
存货（亿元）	262.27	257.83
长期股权投资（亿元）	0.03	0.02
固定资产（亿元）	0.53	0.47
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	345.67	350.18
实收资本（亿元）	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	251.00	253.99
短期债务（亿元）	23.54	24.03
长期债务（亿元）	54.04	44.23
全部债务（亿元）	77.58	68.26
营业总收入（亿元）	24.74	23.51
营业成本（亿元）	22.71	20.30
其他收益（亿元）	6.65	6.01
利润总额（亿元）	3.35	3.13
EBITDA（亿元）	6.30	6.76
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	19.69	20.16
经营活动现金流入小计（亿元）	47.28	49.49
经营活动现金流量净额（亿元）	12.64	0.97
投资活动现金流量净额（亿元）	2.43	2.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.65	-2.49
财务指标		
销售债权周转次数（次）	17.94	22.83
存货周转次数（次）	0.08	0.08
总资产周转次数（次）	0.07	0.07
现金收入比（%）	79.60	85.76
营业利润率（%）	0.66	6.66
总资本收益率（%）	1.72	1.96
净资产收益率（%）	1.28	1.18
长期债务资本化比率（%）	17.72	14.83
全部债务资本化比率（%）	23.61	21.18
资产负债率（%）	27.39	27.47
流动比率（%）	813.63	651.43
速动比率（%）	167.87	155.13
经营现金流动负债比（%）	31.11	1.87
现金短期债务比（倍）	0.28	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	2.19	1.73
全部债务/EBITDA（倍）	12.32	10.10

注：本报告将将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	0.55	0.68
应收账款（亿元）	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	27.92	45.39
存货（亿元）	255.99	250.85
长期股权投资（亿元）	11.89	12.26
固定资产（亿元）	0.23	0.22
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	314.81	324.36
实收资本（亿元）	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	251.39	254.39
短期债务（亿元）	11.17	16.56
长期债务（亿元）	44.51	35.83
全部债务（亿元）	55.69	52.39
营业总收入（亿元）	3.53	19.98
营业成本（亿元）	2.60	17.19
其他收益（亿元）	6.64	6.00
利润总额（亿元）	2.62	2.91
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.02	16.52
经营活动现金流入小计（亿元）	29.72	44.62
经营活动现金流量净额（亿元）	6.98	-0.63
投资活动现金流量净额（亿元）	2.73	2.53
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.19	-1.92
财务指标		
销售债权周转次数（次）	*	266.42
存货周转次数（次）	0.01	0.07
总资产周转次数（次）	0.01	0.06
现金收入比（%）	28.87	82.66
营业利润率（%）	-25.62	5.91
总资本收益率（%）	1.53	1.99
净资产收益率（%）	1.04	1.14
长期债务资本化比率（%）	15.04	12.35
全部债务资本化比率（%）	18.13	17.08
资产负债率（%）	20.15	21.57
流动比率（%）	1504.53	869.70
速动比率（%）	150.63	134.96
经营现金流动负债比（%）	36.89	-1.85
现金短期债务比（倍）	0.05	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 本报告本部口径已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；2. “/”表示数据未获取，部分指标分母为 0，用“*”表示
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

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	（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	
营业总收入年复合增长率	
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