跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1719 号

青岛国信发展（集团）有限责任公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

青岛国信发展（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

青岛国信发展（集团）有限责任公司公开发行的“16 青国信”“17 青信 Y1”“18 青信 Y1”“18 青信 Y2”“19 青信 03”“20 青信 01”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http:// www.unitedratings.com.cn

青岛国信发展（集团）有限责任公司
公开发行公司债券2020年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用等级：

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16青国信	25.00亿元	7+3年	AAA	AAA	2019年6月20日
17青信Y1	25.10亿元	5+N年	AAA	AAA	2019年6月20日
18青信Y1	20.00亿元	3+N年	AAA	AAA	2019年6月20日
18青信Y2	14.90亿元	3+N年	AAA	AAA	2019年6月20日
19青信03	25.00亿元	3+2年	AAA	AAA	2019年11月26日
20青信01	10.00亿元	3+2年	AAA	AAA	2019年12月27日

跟踪评级时间：2020年6月17日

分析师

黄旭明　登记编号（R0040218040012）

张婧茜　登记编号（R0040218040014）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

评级观点

跟踪期内，青岛国信发展（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）作为青岛市国有独资公司，外部发展环境良好，且能持续获得较大力度的外部支持。此外，公司持有金融资产质量高，能为公司持续提供可观的投资收益。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司证券处置业务不确定性较大、新冠疫情给酒店旅游与文体会展业务以及交通业带来一定的负面影响以及债务规模快速增长等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

未来，随着公司在建项目的完工并投入运营以及金融业务、酒店等现代服务业的稳步发展，公司资产规模和盈利能力有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16青国信”“17青信Y1”“18青信Y1”“18青信Y2”“19青信03”“20青信01”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1．**公司外部发展环境良好。**青岛市旅游资源丰富，经济稳步增长，公司外部发展环境良好。

2．**公司获得的外部支持力度大。**公司作为青岛市国有独资公司，在政府补贴、股权划拨、国有资本收益返还和国有资本金注入等方面获得的外部支持力度大。

3．**公司持有的金融资产质量高。**公司金融产业布局良好，持有较大规模优质金融资产，变现能力较强并且能为公司持续提供可观的投资收益。

关注

1．**证券处置业务不确定性较大。**公司证

券处置业务主要为二级市场股票投资，受市场行情影响较大，盈利存在较大的不确定性。

2. **新冠疫情给酒店旅游与文体会展业务以及交通业带来一定的负面影响。**受新冠疫情影响，公司酒店旅游与文体会展板块 2020 年一季度经营状况不佳，交通业收费停滞，给公司经营带来一定的负面影响。

3. **债务规模快速增长。**公司项目建设持续大规模投入以及金融产业布局对外部资金需求较大，公司债务规模快速增长。

主要财务数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
合并口径			
资产总额（亿元）	649.68	802.03	798.79
所有者权益（亿元）	262.52	316.88	315.88
长期债务（亿元）	269.11	280.67	337.26
全部债务（亿元）	330.50	417.54	416.92
营业总收入（亿元）	44.96	47.64	11.19
净利润（亿元）	7.70	8.04	1.83
EBITDA（亿元）	24.99	27.89	--
经营性净现金流（亿元）	-11.74	-21.68	-2.68
营业利润率（%）	16.93	14.38	-7.69
净资产收益率（%）	3.17	2.78	--
资产负债率（%）	59.59	60.49	60.45
全部债务资本化比率（%）	55.73	56.85	56.89
流动比率（倍）	1.83	1.09	1.44
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	0.07	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.60	1.65	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.21	0.23	--
公司本部/母公司			
资产总额（亿元）	416.13	518.93	552.16
所有者权益（亿元）	194.72	196.64	197.15
全部债务（亿元）	170.62	268.11	308.08
营业收入（亿元）	0.05	0.05	0.00
净利润（亿元）	3.44	5.17	1.09
资产负债率（%）	53.21	62.11	64.29
全部债务资本化比率（%）	46.70	57.69	60.98
流动比率（倍）	1.15	1.02	2.02

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. 本报告将长期应付款和其他流动负债中有息部分分别调整至长期债务和短期债务核算；3. 本报告未作特殊说明，全部债务均不包含可续期公司债券；4. 2020 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

跟踪期内，青岛国信发展（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）注册资本、实收资本、股东及实际控制人未发生变化。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，股东和实际控制人仍为青岛市人民政府国有资产监督管理委员会。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化，组织架构较年初有所调整，新增研究院和纪委、监察专员办公室两个职能部门。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 802.03 亿元，负债合计 485.15 亿元，所有者权益 316.88 亿元，其中归属于母公司所有者权益 258.78 亿元。2019 年，公司实现营业收入 47.64 亿元，净利润 8.04 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 8.86 亿元；经营活动产生的现金流量净额-21.68 亿元，现金及现金等价物净增加额 29.53 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 798.79 亿元，负债合计 482.91 亿元，所有者权益 315.88 亿元，其中归属于母公司所有者权益 257.78 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 11.19 亿元，净利润 1.83 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.79 亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.68 亿元，现金及现金等价物净增加额-29.21 亿元。

公司注册地址：青岛市市南区东海西路 15 号；法定代表人：王建辉。

二、债券发行及募集资金使用情况

公司公开发行相关债券要素见下表。截至本报告出具日，“16青国信”“17青信Y1”“18青信Y1”“18青信Y2”“19青信03”“20青信01”募集资金均按募集说明书约定用途已全部用于偿还公司有息债务，正常付息。

表 1　公司债券发行相关情况（亿元、年）

债项简称	证券代码	发行日期	发行规模	期限	起息日	行权日	到期日
16 青国信	136163.SH	2016-01-15	25.00	7+3	2016-01-18	2023-01-18	2026-01-18
17 青信 Y1	112611.SZ	2017-11-14	25.10	5+N	2017-11-15	2022-11-15	--
18 青信 Y1	112687.SZ	2018-04-24	20.00	3+N	2018-04-25	2021-04-25	--
18 青信 Y2	112763.SZ	2018-09-03	14.90	3+N	2018-09-04	2021-09-04	--
19 青信 03	163063.SH	2019-12-04	25.00	3+2	2019-12-06	2022-12-06	2024-12-06
20 青信 01	163103.SH	2020-01-07	10.00	3+2	2020-01-09	2023-01-09	2025-01-09

注：仅列示本次跟踪评级报告涉及债项，未涵盖公司全部存续期内债项
资料来源：wind，联合评级整理

三、行业及区域经济环境分析

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（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）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，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性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

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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 年底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，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，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基础上，政府持续加大在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，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出

对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。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。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2　2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019 年 3 月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
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 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
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

资料来源：联合评级整理

（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影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、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。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。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。

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一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 金融市场运行情况

2019 年，债券市场发行规模稳步扩大，现券交易量增加，收益率曲线陡峭化下移，市场投资者结构进一步多元化；股票市场主要指数上行，两市成交金额增加。

债券市场发行规模稳步扩大。2019 年，债券市场共发行各类债券 45.3 万亿元，较上年增长 3.1%。其中，银行间债券市场发行债券 38.0 万亿元，同比下降 0.3%。截至 2019 年 12 月末，债券市场托管余额为 99.1 万亿元，其中银行间债券市场托管余额为 86.4 万亿元。2019 年，国债发行 4.0 万亿元，地方政府债券发行 4.4 万亿元，金融债券 1 发行 6.9 万亿元，政府支持机构债券发行 3,720 亿元，资产支持证券发行 2.0 万亿元，同业存单发行 18.0 万亿元，公司信用类债券发行 9.7 万亿元。

银行间市场成交量增加。2019 年，债券市场现券交易量 217.4 万亿元，同比增长 38.6%。其中，银行间债券市场现券交易量 209.0 万亿元，日均成交 8,360.1 亿元，同比增长 39.6%；交易所债券市场现券交易量 8.4 万亿元，日均成交 342.3 亿元，同比增长 40.3%。2019 年，银行间市场信用拆借、回购交易总成交量 971.3 万亿元，同比增长 12.7%。其中，同业拆借累计成交 151.6 万亿元，同比增长 8.9%；质押式回购累计成交 810.1 万亿元，同比增长 14.3%；买断式回购累计成交 9.5 万亿元，同比下降 31.9%。

债券收益率和货币市场利率下行。2019 年，债券收益率曲线整体下移。12 月末，1 年、3 年、5 年、7 年、10 年期国债收益率分别为 2.36%、2.73%、2.89%、3.04%、3.14%，分别较上年同期下行 24bp、14bp、8bp、13bp、9bp。2019 年末，中债国债总指数收盘价为 190.14，较上年同期上涨 7.21；中债新综合全价指数收盘价为 119.08，较上年同期上涨 1.54。2019 年 12 月，银行间货币市场同业拆借月加权平均利率为 2.09%，较上年同期下降 48bp，质押式回购月加权平均利率为 2.10%，较上年同期下降 58bp。

投资者数量进一步增加。截至 2019 年末，银行间债券市场各类参与主体共计 25,888 家，较上年末增加 5,125 家。其中境内法人类共 3,082 家，较上年末增加 240 家；境内非法人类产品共计 20,196

家，较上年末增加 3,461 家；境外机构投资者 2,610 家，较上年末增加 1,424 家。2019 年末，银行间市场存款类金融机构持有债券余额 49.6 万亿元，持债占比 57.4%，与上年末基本持平；非法人机构投资者持债规模 25.5 万亿元，持债占比 29.6%，较上年末提高 0.4 个百分点。公司信用类债券持有者中存款类机构持有量较上年末有所增加，存款类金融机构、非银行金融机构、非法人机构投资者和其他投资者的持有债券占比分别为 23.8%、7.0%、69.2%。

利率衍生品市场成交金额回落。2019 年，银行间人民币利率衍生品市场累计成交 18.6 万亿元，同比下降 13.4%。其中，利率互换名义本金总额 18.2 万亿元，同比下降 16.0%；标准债券远期成交 4,368.0 亿元，信用风险缓释 4 凭证创设名义本金 133.5 亿元，信用违约互换名义本金 2.8 亿元。互换利率有所上升，2019 年末，1 年期 FR007 互换利率收盘价（均值）为 2.65%，5 年期 FR007 互换利率收盘价（均值）为 2.99%。

股票市场主要指数上行。2019 年末，上证综指收于 3,050.12 点，较上年末上涨 556.22 点，涨幅为 22.3%；深证成指收于 10,430.77 点，较上年末上涨 3,190.98 点，涨幅为 44.1%。两市全年成交额 127.42 万亿，同比增长 41.1%。

3. 区域环境

青岛市区位优势明显，旅游资源丰富，经济规模稳步增长，公司外部发展环境良好。

公司所在的青岛市地处山东半岛东南部沿海，胶东半岛东部，东、南濒临黄海，与朝鲜半岛隔海相望。青岛市是中国东部沿海重要的港口城市，是沿黄流域和环太平洋西岸重要的国际贸易口岸和海上运输枢纽，青岛流亭国际机场、青岛港和四通八达的高速公路，构成了青岛市海陆空立体化的交通格局。

根据《2019 年青岛市国民经济和社会发展统计公报》，2019 年，青岛市生产总值 11,741.31 亿元，按可比价格计算，增长 6.5%。其中，第一产业增加值 409.98 亿元，增长 1.6%；第二产业增加值 4,182.76 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 7,148.57 亿元，增长 8.0%。三次产业比例由上年的 3.2:40.4:56.4 变为 3.5:35.6:60.9。人均 GDP 达到 124,282 元。

固定资产投资方面，2019 年，青岛市固定资产投资增长 21.6%。其中，第一产业投资增长 3.5%，第二产业投资增长 18.2%，第三产业投资增长 22.7%。亿元以上新开工项目（含房地产）1,190 个，较上年增加 702 个，完成投资增长 40.2%，占全市固定资产投资的比重为 38.2%。全年房地产开发完成投资 1,803.8 亿元，增长 21.5%。其中，住宅投资 1,239.1 亿元，增长 19.7%。商品房销售面积 1,651.8 万平方米，下降 8.6%。其中，住宅销售面积 1,475.6 万平方米，下降 6.5%。

旅游业快速发展。2019 年，青岛市接待游客总人数 1.09 亿人次，同比增长 9%；实现旅游总收入 1,955.9 亿元，增长 13%。2019 年末，拥有 A 级旅游景区 110 处。其中，5A 级旅游景区 1 处，4A 级旅游景区 26 处，3A 级旅游景区 67 处。拥有星级酒店 98 个。其中，5 星级酒店 9 个，4 星级酒店 24 个，3 星级酒店 62 个。拥有旅行社 575 个。其中，经营出境旅游业务旅行社 60 个，经营入境和国内旅游业务旅行社 515 个。

财政方面，2019 年，青岛市全年财政总收入 4,089.5 亿元，增长 10.4%。一般公共预算收入 1,241.7 亿元，增长 0.8%。其中，税收收入 901.7 亿元，下降 0.5%。

四、管理分析

公司董事、监事和高级管理人员有所变动，但上述变动对公司经营管理影响不大。

跟踪期内，根据《关于于华武等工作人员免职的通知》（青政任〔2019〕16号）免去华伟的青岛市市直企业监事会主席职务，免去张哲军副总经理职务。

根据《青岛市人民政府关于孙杰等工作人员任免职务的通知》（青政任〔2019〕24号）任命邓友成为公司总经理，董韶光为公司副总经理。

根据《中共青岛市委关于荣淑玲同志任职的通知》（青委〔2019〕154号）荣淑玲同志担任公司工会主席。根据《青岛市国资委关于向市属企业委派出资人专职监事的通知》（青国资委〔2020〕6号）公司原监事宋青华不再担任监事职位；委任商建波担任公司监事会主席；赵剑担任公司专职监事；于菡担任公司专职监事；隋锡英担任公司专职监事。根据青岛国信集团职工代表大会联席会议决议，原职工董事董韶光不再担任职工董事职位；原职工监事丁阔不再担任职工监事职位；选举刘冰冰担任公司职工董事；选举孙立海担任公司职工监事。

五、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务多元化，营业总收入规模保持增长，但金融业务的盈利情况受市场行情影响较大，公司经营业务综合毛利率有所下降。

公司业务主要由非金融板块和金融板块组成，其中非金融板块主要包括酒店旅游与文体会展、城市交通、房地产开发等业务板块，金融板块主要包括证券处置和直接投资业务。2019 年，公司营业总收入较上年增长 5.95%。

从收入构成看，2019 年，公司金融业务收入保持稳定；酒店旅游及文体会展业务收入有所增长，主要系 2018 年青岛上合峰会期间部分业务短暂停业，2019 年恢复正常所致；房地产开发经营业务收入有所下降，主要系可结转收入的面积减少所致；交通业收入有所增长，主要系车流量增加所致；其他业务收入有所增长，主要系粮食收入增加所致。

表 3　2018—2019 年公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
金融业务	27.95	62.17	8.30	28.78	60.41	6.01
交通业/运输业	7.76	17.25	70.34	8.75	18.37	70.95
房地产开发经营业务	4.03	8.97	52.75	1.56	3.28	47.98
酒店旅游与文体会展业务	2.56	5.69	-44.99	3.33	6.98	-50.02
其他	2.66	5.91	-8.94	5.22	10.95	6.09
合计	**44.96**	**100.00**	**18.94**	**47.64**	**100.00**	**15.42**

注：1. 金融业务收入=证券处置收入+利息收入（小额贷款）+已赚保费担保业务收入+手续费及佣金收入；2. 酒店旅游与文会展业收入=会展及相关收入+宾馆酒店收入+旅行社收入+浴场摊位租赁业务收入+浴场更衣室租赁收入+剧场收入+体育业收入；3. 房地产开发经营收入=商品房销售收入+土地一级开发收入；4. 其他业务收入为水电、供热、代建收入、停车场、物业收入设计费收入、手续费收入、粮食收入等
资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从毛利率水平情况看，2019 年，公司综合毛利率有所下降，主要系金融业务及酒店旅游与文体会展业务毛利率下降所致。公司金融业务毛利率有所下降，主要系受股票市场行情影响使得证券处置业务毛利率下降所致；酒店旅游与文体会展业务亏损幅度收窄；公司房地产开发经营业务毛利率有所下降，主要系不同项目毛利率差别较大所致。

2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 11.19 亿元，较上年同期增长 71.06%，主要系证券处置业务收入增加所致。

2. 业务运营

（1）金融投资板块

公司金融投资板块包括证券处置和直接投资业务。

证券处置业务

公司证券处置业务收入主要来源于二级市场股票投资，受市场行情的影响较大，未来该板块盈利存在不确定性。

公司的证券处置业务主要是根据资本市场走势和公司发展要求，适时处置证券和基金资产。2010 年之前，公司作为投资公司，通过新股认购、参与配股等方式（不进行二级市场投资）持有了较多的证券资产。随着 IPO、配售等原始股的处置完毕，近年来公司证券处置业务收入主要来自二级市场股票投资。2018－2019 年，公司证券处置业务收入分别为 20.36 亿元和 18.59 亿元，实现净利润分别为 0.74 亿元和 0.46 亿元，净利润受股票市场行情的影响有所下降。2020 年 1－3 月，公司证券处置业务收入为 6.55 亿元，净利润为 0.42 亿元。

直接投资业务

公司持有较大规模的优质股权，能为公司带来良好的投资收益，中路保险的并表使得公司金融板块营业收入大幅上升。

公司直接投资业务发展迅速，目前已经逐步参股了银行、基金、信托等多家金融机构，具体情况如下表。由于参股企业经营状况良好，2018－2019 年，公司持有的长期股权投资权益法下确认的投资收益分别为 5.61 亿元和 6.74 亿元，宣告发放现金股利或利润分别为 1.17 亿元和 1.98 亿元。

表 4　截至 2020 年 3 月末公司主要控股/参股企业情况（单位：万元、%）

主要控股/参股公司	注册资本	持股比例	出资额
青岛农村商业银行股份有限公司	555,555.56	9.00	83,603.06
陆家嘴国际信托有限公司	400,000.00	28.39	125,601.67
中路财产保险股份有限公司	100,000.00	35.00	35,000.00
青岛银行股份有限公司	450,969.00	13.38	139,456.66
泰信基金管理有限公司	20,000.00	25.00	5,000.00
青岛国信招商创业私募基金有限公司	1,000.00	35.00	350.00
青岛国信招商创业投资基金合伙企业（有限合伙）	32,350.00	31.90	9,811.25
上海国君创投隆彰投资管理中心（有限合伙）	23,300.00	25.75	5,999.00
青岛场外市场清算中心有限公司	5,000.00	30.00	1,500.00
青岛国信招商大众创业投资母基金合伙企业（有限合伙）	55,001.00	54.54	30,000.00
青岛国信嘉昀股权投资基金管理有限公司	3,000.00	37.00	370.00
青岛星投股权投资基金中心（有限合伙）	350,200.00	34.29	120,100.00
青岛清丰投资有限公司	700,000.00	35.71	250,000.00

资料来源：公司提供

2018 年 12 月，依据青国资〔2018〕10 号《青岛市政府国资委关于国信集团将中路保险纳入合并范围的批复》，同意将中路保险在按照市委市政府确定的管理体制基础上，纳入公司合并报表范围。2018－2019 年及 2020 年 1－3 月，中路保险保险业务已赚保费分别为 61,634.43 万元、83,240.59 万元和 20,020.60 万元。此外，公司还有小贷、担保以及资产管理业务，2018－2019 年及 2020 年 1

－3 月，公司担保业务分别实现收入 670.02 万元、648.24 万元和 444.88 万元，净保费收入 481.02 万元、659.13 万元和 546.56 万元；公司小贷业务分别实现收入 1,875.64 万元、2,300.12 万元和 420.73 万元；公司资产管理业务分别实现利息收入 9,683.06 万元、3,235.69 万元和 1,328.72 万元，公司资产管理业务手续费及佣金收入分别为 2,568.71 万元、1,068.78 万元和 268.29 万元。

（2）房地产开发与经营板块

公司房地产二级开发业务未实现滚动开发，各项经营指标波动较大，公司在建项目规模较大，对公司未来房地产业务收入形成较大的支撑。

公司房地产开发经营板块主要涉及商品房开发及配套廉租房建设等二级开发业务和土地一级开发业务。公司根据发展战略规划要求，于 2010 年成立一级子公司青岛国信建设投资有限公司，以整合优化公司房地产企业资源，促进置业发展板块内各企业的协同发展。目前，公司房地产开发经营业务主要通过青岛国信建设投资有限公司、青岛国信海天中心建设有限公司等项目公司开展。由于公司房地产二级开发业务未实现滚动开发，各项经营指标变动较大。2018－2019 年，公司房地产二级开发业务协议销售面积分别为 2.85 万平方米和 1.27 万平方米，协议销售收入分别为 4.58 亿元和 1.58 亿元。

表 5　2018－2019 年及 2020 年 1－3 月公司房地产开发经营情况（单位：万平方米，亿元）

年份	新开工面积	竣工面积	协议销售面积	协议销售收入	结转收入面积	结转销售收入
2018 年	4.40	2.02	2.85	4.58	2.85	4.03
2019 年	47.53	--	1.27	1.85	0.42	0.77
2020 年 1－3 月	--	--	0.31	0.39	--	--

注：2019 年，公司实现商品房销售 1.56 亿元，其中蓝谷北平社区旧村改造项目收入 0.79 亿元不属于商品房销售
资料来源：公司提供

公司房地产开发主要集中在青岛市和周边地区，公司主要完工、在建的房地产项目有 9 个，基本情况如下：

表 6　截至 2020 年 3 月末公司房地产二级开发业务情况（单位：平方米）

序号	项目名称	位置	占地面积	建筑面积（或规划建筑面积）	功能类别	建设状态
1	国信紫云台项目（住宅商品房）	青岛市市北区伊春路 168 号	32,682.00	67,058.69	住宅商品房	已完工
	国信紫云台项目（公寓）	青岛市市北区伊春路 168 号		12,673.44	公寓	已完工
	国信紫云台项目（网点）	青岛市市北区伊春路 168 号		3,906.37	商服网点	已完工
	国信紫云台(公租房)	青岛市市北区伊春路 168 号		22,477.08	公租房	已完工
2	康庭嘉苑 1.1 期	即墨市文化路 16 号	40,186.53	42,899.83	住宅商品房	已完工
	康庭嘉苑 1.2 期•雍翠湾	即墨市文化路 16 号	48,312.31	78,843.40	住宅商品房	已完工
3	蓝谷北平社区旧村改造项目	青岛蓝色硅谷核心区山大一路以北、硅谷大道以西、莱青路以东	70,803.00	209,439.48	安置回迁房	已完工
4	海天中心项目	市南区香港西路 48 号	32,802.60	494,073.00	商服、住宅	在建
5	开发区紫玉台	黄岛区滨海大道东南侧	18,548.00	62,834.65	住宅商品房	已完工
6	开发区人才公寓	黄岛区滨海大道东南侧	4,637.00	15,731.96	人才公寓	已完工
7	康庭嘉苑 1.3 期	即墨市文化路 16 号	20,017.16	21,823.85	住宅商品房	已完工
	裕桥二期墨悦湾项目	即墨市文化路 16 号	139,080.00	272,901.90	住宅商品房	在建
8	蓝谷综合体	青岛蓝谷大任河南一路以南、硅谷大道以东、滨海公路以西、大任河南二路以北	41,781.00	202,395.58	商服、住宅	在建
9	金融中心项目	崂山区仙霞岭路 29 号、31 号	35,387.50	280,008.50	商服、住宿餐饮、商务金融	在建

资料来源：公司提供

（3）交通业

公司运营的胶州湾海底隧道车流量稳步增长，营业收入规模有所增加。但受新冠疫情影响，预计 2020 年公司交通业收入和净利润将会受到一定影响。

公司交通业主要为胶州湾海底隧道投资建设和管理运营。胶州湾海底隧道是连接青岛市主城区与黄岛区的重要通道，于 2011 年 6 月末正式竣工通车，是我国长度第一、世界第三的海底公路隧道。该项目建设地点位于胶州湾口，青岛端隧道口设在团岛路，黄岛端隧道口设在薛家岛，跨海连接大陆，是联结青岛和黄岛之间的第三条通道。隧道自瞿塘峡路以南 50 米起，向南至黄岛收费站端头止，全长约 7,800 米，其中隧道长 6,170 米，海底段约 3,950 米，隧道为左右线分离、双向双洞六车道设计。

胶州湾海底隧道项目总投资 32.98 亿元，由公司负责项目的建设、管理和运营，公司的经营期限为 25 年，其主要收入来源为收取的隧道通行费，通行费由子公司青岛国信城市信息科技有限公司直接收取存入其在青岛银行开立的一般结算账户之中，并及时将相关款项划缴公司进行统一管理。

青岛胶州湾海底隧道设计最高车流量为日均 10 万辆。根据青价费〔2015〕27 号文件规定，2015 年公司对 7 座及 7 座以下客车通行费由 15 元/车次降至 10 元/车次。2018－2019 年，胶州湾海底隧道车流量分别为2,550.43万辆和2898.32万辆，实现通行费市场收入分别为23,267.37万元和26,217.13万元，财政补贴收入分别为 54,288.15 万元和 61,302.16 万元。

公交财政补贴方面，根据《关于印发<胶州湾隧道通行费财政补贴办法>的通知》（青财建〔2016〕78 号）文件，隧道公交通行费补贴按收费标准（100 元/车次）给予财政补贴，其中：市财政承担 25%，市南区财政承担 25%，黄岛区财政承担 50%。2018－2019 年，公司公交财政补贴分别为 5,323.08 万元和 5,744.01 万元，各财政局直接将资金拨入青岛国信城市信息科技有限公司，每季度结算一次。

隧道通行费降价补贴方面，根据《关于印发<胶州湾隧道通行费财政补贴办法>的通知》（青财建〔2016〕78 号）文件，对一类客车通行费降价后与原收费标准之间的差额给予财政补贴，其中：首次降价补贴（空驶出租车 5 元/车次，ETC14 元/车次，MTC10 元/车次）由市财政承担 25%，市南区财政承担 25.05%，黄岛区财政承担 49.95%；二次与三次降价补贴（ETC8 元/车次，MTC10 元/车次）均由黄岛区财政负担。2018－2019 年，公司首次降价补贴分别为 24,138.45 万元和 27,431.11 万元，二、三次降价补贴分别为 21,223.26 万元和 23,939.10 万元。

重大节假日期间隧道免费通行补贴方面，根据《关于印发<胶州湾隧道通行费财政补贴办法>的通知》（青财建〔2016〕78 号）文件，对一类客车通行费免费后与原收费标准之间的差额（30 元/车次）给予财政补贴，其中：市财政承担 25%，市南区财政承担 25.05%，黄岛区财政承担 49.95%。2018－2019 年，公司重大节假日免费补贴收入分别为 3,603.35 万元和 4,187.94 万元。

2020 年 1 月，全国爆发新型冠状病毒。2020 年 2 月 15 日，交通运输部宣布，经国务院同意，决定在新冠肺炎疫情防控期间，免收全国收费公路车辆通行费，免收通行费的时间范围从 2020 年 2 月 17 日 0 时起，至疫情防控工作结束。公司免收隧道通行费，对收入和净利润将产生一定影响。

（4）酒店旅游与文体会展板块

公司酒店旅游与文体会展板块收入稳步增长，由于部分酒店的改扩建和体育会展业务的重资产与公益性，该板块业务持续性亏损。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，该板块业务经营状况不佳。

公司酒店旅游与文体会展板块主要包括酒店、旅游、会展和体育等四个方面。

酒店业务

公司的酒店业务主要通过自营方式运营，运营主体主要包括海天大酒店、东方饭店、海天体

育中心酒店、海天大剧院酒店、如家会展中心酒店以及东方之星共六个实体，营业收入和利润主要来自于六家酒店的客房和餐饮服务收入。公司酒店业务的旺季为每年的 7~9 月，各酒店平均入住率达到 80%~90%；淡季为每年的 12 月至次年 2 月，入住率一般为 20%~30%；其余时间较为平稳，入住率约为 40%~50%。2018－2019 及 2020 年 1－3 月，公司酒店业务分别实现营业收入 6,268.56 万元、8,861.95 万元和 1,992.31 万元，2018 年收入较上年下降主要系青岛上合峰会大活动期间短时间停业所致。

2014 年 12 月，公司对原海天大酒店进行改、扩建，重新开发的海天大酒店拟建成一座含五星级酒店、豪华五星级酒店、多功能会议中心、商业、商务写字楼、酒店式公寓等大型城市综合体，青岛市的高端地标项目。该项目预计投资 137.56 亿元，土地规划用途为商服和城镇住宅，土地面积约 49.2 亩，容积率 10.45；总建筑面积 49.41 万平方米，地下建筑面积 15.13 万平方米，地上建筑面积 34.28 万平方米。截至 2020 年 3 月末，该项目已累计投资 101.46 亿元，预计 2020 年竣工。

旅游业务

公司旅游业务收入主要来自旅行社收入。2018 年，公司旅行社收入 419.61 万元。公司旅行社业务主要由分公司青岛海天国际旅行社（以下简称“海天国旅”）承担。海天国旅是由国家旅游局批准成立，为经营国内旅游、入境旅游和国家旅游局特许经营中国公民出境旅游业务的国际旅行社。公司自 2017 年起逐步停止旅行社业务运营。2019 年以及 2020 年 1－3 月，公司均未产生旅行社业务收入。

会展业务

会展业务方面，青岛地理位置优越、环境优美、经济发达，是各类展览举办的重要聚集地。青岛国际会展中心位于青岛崂山区世纪广场，占地 25 万平方米，有 5 万平方米的室内展览面积，共可设置近 3,000 个国际标准展位，5 万平方米的室外展览面积，20 多个中小型会议室、洽谈室和贵宾室配有多媒体大屏幕、红外同声传译等现代媒介系统。会展业务的运营主体有 3 家，其中青岛国际会展中心（以下简称“会展中心”）成立于 2000 年 4 月，系实行企业化管理、自收自支的事业单位；青岛国际会展中心有限公司（以下简称“会展中心有限公司”）主要业务为承办展会，提供会议及会展服务，同时提供广告设计、制作、发布、代理服务，收入主要来源于场租；青岛国展商务展览有限责任公司（以下简称“国展商务公司”）主要业务为组织承接国内及国际展览。近年来，公司为整合会展资源，规范会展业务经营管理，会展业务逐渐由会展中心和国展商务公司向会展中心有限公司转入。2018－2019 年以及 2020 年 1－3 月，公司分别实现会展业务收入 7,366.11 万元、9,875.09 万元和 371.48 万元。

体育业务

公司体育产业业务收入主要来源于体育中心各场馆对外开放运营收入及场馆租赁收入。青岛市体育中心主要由主体育场、国信体育馆、游泳跳水馆、综合训练馆和运动员公寓组成。项目总投资概算 18.57 亿元，由市财政投入一半，公司自筹一半。2018－2019 年及 2020 年 1－3 月，公司体育业务分别实现营业收入 10,486.40 万元、14,532.91 万元和 2,108.49 万元，此外，政府每年向公司补助 3,000.00 万元。

青岛大剧院

青岛大剧院位于青岛市东部新区，占地面积约 6 公顷，总建筑面积约 6 万平方米，主要包括 1,600 座的大剧院、1,200 座的音乐厅和 400 座的多功能厅及其它附属经营设施。根据青岛市政府的决定，青岛大剧院由青岛国信大剧院有限公司作为项目法人，负责建设及企业化运作。该项目总投资 10.85 亿元，青岛市财政拨款 6.68 亿元，其余资金由公司通过银行贷款自筹解决，青岛市政府给予贴息。

青岛大剧院自 2011 年 1 月正式运营，根据《关于下达 2011 年大剧院运营财政补贴资金预算的通知》（青财教指〔2011〕54 号），大剧院运营每年由财政补贴 2,795 万元。2018－2019 年，公司剧场运营收入分别为 59.00 万元、136.78 万元。2020 年 1－3 月，公司剧场未实现运营收入。

（5）粮食业

公司粮食业务以储备为主，经营处于亏损状态，需地方政府给予一定的补贴以维持正常的经营运转。

根据青岛市财政局青财资〔2018〕58 号《关于市粮食局企业划转至青岛国信集团的复》，将青岛第一粮库、青岛第二粮库、青岛第三粮库、青岛市粮食局结算中心、商业部青岛粮油物资中转站、青岛军粮采购中心，共 6 户经营粮食销售业务的企业的股权以审计值无偿划转至公司，本次划转控制权转移日为 2018 年 12 月 31 日。

为统筹对上述主营粮食销售业务企业的经营管理，公司子公司国信实业于 2020 年 3 月设立青岛国信粮食产业发展有限公司（以下简称“粮食产业公司”），注册资本 5.00 亿元，国信实业持有粮食产业公司 100%股权，上述 6 户经营粮食销售业务的企业的股权将划转至粮食产业公司。

粮食产业公司聚焦“储备”“贸易”“租赁”三条业务主线，当前阶段业务以“储备”为核心，设置粮油储备中心、贸易管理中心和资产管理中心 3 个经营性机构。其中粮油储备中心下辖四个库区（上马库区、营海库区、衡阳路库区、莱西库区），储备仓容 48 万吨，油罐容量 5,000 吨；贸易管理中心负责政策性粮食轮换和粮食贸易经营；资产管理中心负责公司托管企业资产运营及开发处置，负责青岛市粮油综合交易批发市场运营。

产品结构方面，发行人以粮食销售为主，主要包括：地方储备小麦、商品小麦、商品稻谷等。

采购模式方面，粮油储备中心下辖各库区主要通过粮食经纪人、粮食公司从农户处采购，用于储备；采购方式一般为现款现货交易，结算周期较短，通常为1~3天。每年的6~9月为夏粮采购季节，系采购的旺季。

销售方面，各库区销售分为储备粮轮换及粮食贸易，以储备粮轮换销售为主。销售模式方面，采用经销与直销相结合的方式，经销模式为主要的销售模式；直销主要面向粮食公司及面粉厂、食品加工产等客户。

公司粮食业务经营处于亏损状态，需要地方政府给予一定的补贴。2018－2019 年，公司收到的地方粮油补贴分别为 0.33 亿元和 0.48 亿元。

3. 在建项目

公司主要在建项目投资金额较大，公司面临一定的资金支出压力。

截至 2020 年 3 月末，公司主要在建工程如下表，总投资规模为 68.16 亿元，已投资 30.78 亿元，尚需投资 37.38 亿元，公司未来面临一定的资金支出压力。

表 7　截至 2020 年 3 月末公司主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资总额	累计已投资金额	未来三年投资		
			2020年4－12月	2021年	2022年
墨悦湾项目	13.71	4.68	6.02	3.01	--
蓝谷综合体一期	19.24	4.25	6.10	4.78	4.11
金融中心项目	35.21	21.85	13.36	--	--
合计	**68.16**	**30.78**	**25.48**	**7.79**	**4.11**

资料来源：公司提供

4. 外部支持

公司在政府补贴、股权划拨、国有资本收益返还和国有资本金注入等方面继续获得的外部支持力度大。

（1）政府补贴

运营补贴方面，2019 年，公司青岛大剧院项目收到政府补贴为 2,795.00 万元，公司体育中心项目收到财政补贴为 3,000.00 万元，公司胶州湾海底隧道项目公交补贴、降价补贴及重大节假日补贴收入合计为 61,302.16 万元，公司获得地方粮油补贴为 4,825.77 万元。

专项资金方面，2019 年，公司获得产业发展专项资金 21,461.21 万元。

（2）股权划拨

2019 年，青岛市琴岛通卡股份有限公司（以下简称“琴岛通卡公司”）和青岛市琴岛通电子商务有限公司划转入公司，增加公司资本公积 0.30 亿元。

（3）国有资本收益返还

2019 年，公司收到国有资本收益返还金额 0.68 亿元，计入“资本公积”。

（4）国有资本金注入

2019 年，根据青岛市财政局《关于增加国有资本金的通知》，增加公司国有资本金 1.00 亿元，计入“资本公积”。

5. 未来发展

公司定位于城市经济社会发展新引擎、城市功能开发新平台和产业转型升级新动能，通过“战略引领、文化支撑、体制优化、机制创新、产业转型、项目升级”，坚持内涵集约、创新驱动的可持续发展模式，实现资产经营与资本经营“双轮驱动”。公司积极构建以金融为战略核心，以城市功能开发和城市运营服务为两翼支撑，以海洋等蓝高新产业投资为战略延伸，产融协同、产产协同、融融协同的新型城市综合投资运营商产业架构，实现“走向高端、走向深蓝、走向市场、走向现代企业”，“十三五”末全面完成“二次创业”，实现资产破千亿、收入超百亿、利润达十亿级的“千百十”目标，发展成为战略匹配、主业清晰、机制现代、资产优良、带动力强的跨行业、跨区域、跨所有制的产融结合型国有资本投资运营集团。

六、财务分析

1. 财务概况

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018－2019 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留审计意见；2020 年一季度财务报表未经审计。会计政策方面，2019 年，财政部发布了《关于修订印发 2019 年度一般财务报表格式的通知》，公司执行了该会计准则。合并范围方面，2019 年新纳入合并范围的子公司 6 家；2020 年 1－3 月，公司合并范围无变化。截至 2020 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 9 家。总体看，公司会计政策的调整对财务报表整体影响较小，合并范围内发生变动的子公司规模较小，财务数据的可比性较强。

2. 资产质量

随着公司金融板块资产配置的增加，公司资产规模有所增长，持有较大规模优质可变现金融资产，资产质量高。

截至 2019 年末，公司资产总额较年初增长 23.45%，主要系非流动资产增长所致。公司资产以非流动资产为主。

表8　公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动资产	**189.60**	**29.18**	**207.78**	**25.91**	**9.59**	**186.80**	**23.39**
货币资金	41.13	6.33	70.12	8.74	70.50	40.91	5.12
其他应收款	8.10	1.25	18.08	2.25	123.18	20.76	2.60
存货	36.59	5.63	49.59	6.18	35.53	51.39	6.43
一年内到期的非流动资产	20.87	3.21	27.49	3.43	31.69	31.62	3.96
其他流动资产	61.93	9.53	25.81	3.22	-58.33	26.09	3.27
非流动资产	**460.08**	**70.82**	**594.25**	**74.09**	**29.16**	**611.99**	**76.61**
可供出售金融资产	76.67	11.80	197.42	24.61	157.51	204.76	25.63
长期应收款	23.77	3.66	32.82	4.09	38.10	33.80	4.23
长期股权投资	92.15	14.18	96.03	11.97	4.21	100.17	12.54
固定资产	81.21	12.50	125.00	15.58	53.92	125.94	15.77
在建工程	67.76	10.43	40.52	5.05	-40.19	43.33	5.42
无形资产	53.19	8.19	51.40	6.41	-3.36	51.03	6.39
资产总计	**649.68**	**100.00**	**802.03**	**100.00**	**23.45**	**798.79**	**100.00**

资料来源：公司年报和 2020 年一季报，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动资产较年初增长 9.59%，主要系货币资金、其他应收款、存货以及一年内到期的非流动资产增加所致。公司货币资金较年初增长 70.50%，主要系净融资规模增加所致。其中使用权受到限制的货币资金 1.93 亿元，受限比例为 2.75%，受限比例低。公司其他应收款较年初增长 123.18%，主要系公司发放贷款增加所致。公司其他应收款主要为往来款、发放贷款以及购入的不良资产，欠款单位主要为政府单位、国有企业和集体企业。公司存货较年初增长 35.53%，主要系房地产存货增加所致。公司存货主要为库存商品（占 12.81%）和房地产存货（占 82.41%）。公司一年内到期的非流动资产较年初增长 31.69%，主要系一年内到期的融资租赁款以及其他投资增加所致。公司其他流动资产较年初下降 58.33%，主要系理财产品、结构性存款及债权逆回购规模大幅下降所致；公司其他流动资产主要为理财产品、结构性存款及债权逆回购，账面价值达 23.60 亿元。

截至 2019 年末，公司非流动资产较年初增长 29.16%，主要系可供出售金融资产以及固定资产增加所致。公司可供出售金融资产较年初增长 157.51%，主要系金融板块加大权益类项目和债投项目配置所致。公司长期应收款较年初增长 38.10%，主要系国信金控融资租赁业务进入市场快速拓展期，投资规模增加所致。公司长期股权投资较年初增长 4.21%，主要系权益法下确认的投资收益规模较大所致。公司长期股权投资对象主要为青岛银行股份有限公司、陆家嘴国际信托有限公司、青岛农村商业银行股份有限公司、青岛星投股权投资基金中心（有限合伙）、青岛双星股份有限公司以及华电青岛发电有限公司。公司固定资产账面价值较年初增长 53.92%，主要系红岛会展项目由在建工程转入所致；公司固定资产累计计提折旧 29.17 亿元，固定资产成新率为 79.26%，成新度较高。公司固定资产主要为隧道工程以及红岛会展项目。公司在建工程较年初下降 40.19%，主要系红岛会展项目转入固定资产所致。公司在建工程项目主要为海天综合体项目、金融中心项目以及东方饭店改扩建项目。公司无形资产较年初下降 3.36%，主要系土地使用权摊销所致；公司无形资产主要由土地使用权构成，占比为 98.50%；无形资产累计摊销 8.35 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额及资产结构较年初保持稳定。受限资产方面，公司受限资产规模为 106.61 亿元，占总资产的比重为 13.35%。其中，货币资产受限规模为 1.93 亿元，固定资产受限规模为 35.85 亿元，无形资产受限规模为 47.27 亿元，存货受限规模为 21.56 亿元。

3. 负债及所有者权益

公司项目建设投入以及金融行业布局对外部资金需求较大，公司债务规模有所增长，以长期债务为主，债务结构较为合理，整体债务负担处于合理水平。

截至 2019 年末，公司负债较年初增长 25.31 %，主要系流动负债增加所致。公司负债结构以非流动负债为主，但流动负债占比上升较快。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动负债	**103.58**	**26.76**	**189.79**	**39.12**	**83.23**	**129.55**	**26.83**
短期借款	34.21	8.84	55.39	11.42	61.94	34.52	7.15
应付账款	29.42	7.60	32.64	6.73	10.97	27.64	5.72
其他应付款	8.14	2.10	13.69	2.82	68.17	14.79	3.06
一年内到期的非流动负债	14.98	3.87	49.46	10.19	230.20	25.15	5.21
其他流动负债	12.44	3.21	32.58	6.72	161.88	21.42	4.44
非流动负债	**283.57**	**73.24**	**295.36**	**60.88**	**4.16**	**353.36**	**73.17**
长期借款	97.06	25.07	42.02	8.66	-56.71	42.27	8.75
应付债券	156.41	40.40	218.00	44.94	39.38	274.48	56.84
长期应付款	18.14	4.69	22.37	4.61	23.29	22.83	4.73
负债合计	**387.15**	**100.00**	**485.15**	**100.00**	**25.31**	**482.91**	**100.00**

资料来源：公司年报和一季报，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动负债较年初增长 83.23%，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债以及其他流动负债增加所致。公司短期借款较年初增长 61.94%，主要系信用借款增加所致。其中，信用借款占 66.42%。公司应付账款较年初增长 10.97%，主要系在建项目所欠的工程款项增加所致。公司其他应付款较年初增长 68.17 %，主要系沉淀资金、押金、保证金、质保金和客户往来等增加所致。公司一年内到期的非流动负债较年初增长 230.20%，主要系一年内到期的长期借款及应付债券增加所致。公司其他流动负债较年初增长 161.88%，主要系发行短期融资券所致。本报告将短期应付债券和发行的理财产品调整至短期债务核算。

截至 2019 年末，公司非流动负债较年初增长 4.16%，主要系应付债券增加所致。公司长期借款较年初下降 56.71%，主要系于一年内到期部分转入流动负债所致。公司应付债券较年初增长 39.38%，主要系 2019 年公司发行纾困债、绿色公司债、私募公司债、公募公司债以及香港美元债所致。公司长期应付款较年初增长 23.29%，主要系保险债权融资增加所致。本报告将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算。

截至2019年末，公司全部债务为417.54亿元，较年初增长26.33%。其中，短期债务占比为32.78%，较年初增加 14.21 个百分点。截至 2019 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 60.49%、56.85%和 46.97%，较年初分别增加 0.90 个百分点、增加 1.12 个百分点和减少 3.65 个百分点。若将可续期公司债券（59.99 亿元）调整至长期债务核算，截至 2019 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 69.13%、66.39%和 59.06%，较调整前分别增加 8.63 个百分点、9.54 个百分点和 12.09 个百分点，债务负担大幅上升。

截至 2020 年 3 月末，公司负债合计 482.91 亿元，较年初保持稳定。其中流动负债占 26.83%，较年初减少 12.29 个百分点，流动负债占比下降主要系部分短期债务清偿以及公司发行债券规模较大带动非流动负债增加所致。

截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 416.92 亿元，较年初保持稳定。其中，短期债务占比为 19.11%、长期债务占比为 80.89%，长期债务占比增加 13.67 个百分点，以长期债务为主。截至 2020 年 3 月末，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 60.45%、56.89%和 51.64%，较年初分别减少 0.04 个百分点、增加 0.04 个百分点和增加 4.67 个百分点。若将可续期公司债券（59.99 亿元）调整至长期债务核算，截至 2020 年 3 月末，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 69.12%、66.45%和 62.54%，较调整前分别增加 8.67 个百分点、9.56 个百分点和 10.91 个百分点，整体债务负担处于合理水平。

所有者权益

公司所有者权益规模有所增长，权益稳定性一般。

截至 2019 年末，公司所有者权益合计 316.88 亿元，较年初增长 20.70%，主要系少数股东权益增加所致。归属于母公司所有者权益 258.78 亿元，其中实收资本占 11.59%、资本公积占 49.53%、未分配利润占 15.29%、其他权益工具占 23.18%。少数股东权益 58.09 亿元，较年初增长 336.12%，主要系 2019 年公司投资青岛清丰投资有限公司产生形成的少数股东权益规模较大所致。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较年初保持稳定。

4. 盈利能力

随着证券处置业务收入、保费净收入以及交通业收入的增加，公司营业总收入规模增长较快，整体盈利能力尚可。

2019 年，公司营业总收入较上年增长 5.95%；营业总成本较上年增长 10.56%。同期，公司利润总额较上年增长 1.65%。

表 10　公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	增长率	2020 年 1—3 月
营业总收入	44.96	47.64	5.95	11.19
营业总成本	36.45	40.29	10.56	11.95
费用总额	17.80	21.34	19.89	3.17
其中：销售费用	0.46	1.27	172.63	0.12
管理费用	6.39	8.14	27.46	1.28
研发费用	0.35	0.40	14.79	0.05
财务费用	10.60	11.53	8.82	1.71
其他收益	0.88	3.40	286.19	1.11
公允价值变动收益	-1.88	2.21	--	-0.07
投资收益	18.45	18.32	-0.73	5.15
利润总额	9.26	9.41	1.65	2.15
营业利润率	16.93	14.38	--	-7.69
总资本收益率	3.43	3.11	--	--
净资产收益率	3.17	2.78	--	--

资料来源：公司年报及一季报，联合评级整理

从期间费用来看，2019 年，公司期间费用较上年增长 19.89%，各项费用均有所增长。2018－2019 年，公司费用收入比分别为 39.59%和 44.80%，期间费用对营业利润的侵蚀大。

2018－2019 年，公司投资收益保持稳定，投资收益主要来源于持有至到期投资、可供出售金融资产、理财产品及结构性存款和权益法核算的长期股权投资收益。2018－2019 年，公司投资收益占营业利润的比例分别为 273.57%和 198.10%，投资收益对营业利润的贡献程度很高。2019 年，公司其他收益 3.40 亿元，较上年增长 286.19%，主要系当年收到产业发展专项资金 2.15 亿元所致。

从盈利指标来看，2019 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均小幅下降，整体盈利能力尚可。

2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 11.19 亿元，较上年同期增长 71.06%，主要系证券处置业务收入增加所致。同期，公司实现净利润 1.83 亿元，较上年同期下降 4.21%。

5. 现金流

公司经营活动的现金净流出规模扩大，投资活动对资金需求规模大，公司存在较大的外部资金需求。

表 11　公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	增长率	2020 年 1－3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	15.36	17.93	16.68	4.16
处置证券收到的现金净增加额	21.52	18.61	-13.52	7.84
收到其他与经营活动有关的现金	5.99	19.29	221.77	2.88
购买商品、接受劳务支付的现金	8.05	16.53	105.47	5.18
购置证券支付的现金净增加额	34.06	17.58	-48.38	2.62
支付其他与经营活动有关的现金	6.95	16.45	136.57	5.44
收回投资收到的现金	45.04	152.11	237.72	14.28
取得投资收益收到的现金	12.91	14.14	9.55	3.53
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	27.87	18.47	-33.71	7.36
投资支付的现金	74.45	210.72	183.04	32.96
经营活动产生的现金流量净额	**-11.74**	**-21.68**	--	**-2.68**
投资活动产生的现金流量净额	**-46.31**	**-61.59**	--	**-23.50**
筹资活动产生的现金流量净额	**52.30**	**112.61**	**115.33**	**-3.18**
现金及现金等价物净增加额	**-4.65**	**29.53**	--	**-29.21**
现金收入比	**103.74**	**101.96**	--	**135.70**

资料来源：公司年报及一季报，联合评级整理

从经营活动看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 67.86 亿元，较上年增长 28.89%，主要系琴岛通卡公司纳入合并范围增加充值款 6.70 亿元以及收到的各项补贴款等增加所致。同期，公司经营活动现金流出量为 89.54 亿元，较上年增长 39.05%，主要系客户贷款及垫款净增加额大幅增长、琴岛通卡公司纳入合并范围增加划转消费款 6.55 亿元以及理财产品清算等原因所致。2019 年，公司经营活动现金净流出规模增加。2018－2019 年，公司现金收入比分别为 103.74%和 101.96%。

从投资活动看，2019 年，公司投资活动现金流入量 169.27 亿元，较上年增长 177.32%，主要为金融板块投资的收回。同期，公司投资活动现金流出量 230.86 亿元，较上年增长 115.06%，主要为金融板块投资支出以及在建项目的建设投入。2018－2019 年，公司投资活动现金流量净额分别为

-46.31 亿元和-61.59 亿元。

从筹资活动看，2019 年，公司筹资活动现金流入量 272.22 亿元，较上年增长 57.64%，主要为吸收投资以及债券的发行。同期，公司筹资活动现金流出量 159.61 亿元，较上年增长 32.58%，主要为公司偿还债务本息的现金流出。2018－2019 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 52.30 亿元和 112.61 亿元。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额为-2.68 亿元，投资活动现金流量净额为-23.50 亿元，筹资活动现金流量净额为-3.18 亿元。

6. 偿债能力

公司长短期偿债能力指标表现尚可，但考虑到公司业务地位、通畅的间接融资渠道、持有较大规模的优质金融资产，公司整体偿债能力极强。

表 12　公司偿债能力指标情况（单位：倍）

项目	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年 3 月（末）
短期偿债能力指标			
流动比率	1.83	1.09	1.44
速动比率	1.48	0.83	1.05
现金短期债务比	0.85	0.54	0.55
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	1.60	1.65	--
EBITDA 全部债务比	0.08	0.07	--

资料来源：公司年报，联合评级整理

从短期偿债能力指标来看，2019 年末，公司流动比率、速动比率以及现金短期债务比均有所下降。2020 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较年初均有所提升。总体看，公司短期偿债能力指标表现尚可。

从长期偿债能力指标来看，2019 年，公司 EBITDA 为 27.89 亿元，较上年增长 11.60%，主要系折旧和计入财务费用的利息支出增加所致。公司 EBITDA 构成中折旧占 17.67%、摊销占 3.37%、计入财务费用的利息支出占 45.23%和利润总额占 33.73%。2018－2019 年，公司 EBITDA 利息倍数有所上升，EBITDA 全部债务比有所下降，公司长期偿债能力指标表现尚可。

截至 2019 年末，公司共获得银行授信额度 810.22 亿元，尚未使用 621.59 亿元，公司间接融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G1037020201096490W），截至 2020 年 5 月 8 日，公司本部未结清的信贷信息中，不存在不良信贷记录；公司已结清的不良信贷信息中，存在 1 笔关注类贷款，主要系借款展期，根据贷款行风险控制要求，所有展期借款均划分为关注类所致。

截至 2020 年 3 月末，公司对外担保金额为 10.75 亿元，对外担保比率为 3.40%，主要为子公司对外开展的担保业务，主要担保对象包括中国建筑第八工程局有限公司、广州华怡置业有限公司、青建集团股份公司等，均有反担保措施，且以履约担保为主，或有负债风险较低。

截至 2020 年 3 月末，公司及其子公司作为被告涉及的诉讼情况如下：（1）青岛文山水产养殖有限公司（以下简称“文山公司”）称 2019 年 8 月受“利奇马”台风影响，青岛国信蓝色硅谷发展有限责任公司（以下简称“蓝谷公司”）养殖吊筏被吹散，与文山公司 3 个养殖网箱发生碰撞，并称

在蓝谷公司吊装吊筏时造成文山公司养殖网箱损坏，产生鱼产品产值损失（含可得利益损失）、网箱损失等合计人民币 1,531.78 万元。现本案正在管辖权异议阶段。（2）2019 年 1 月，原告山东天安脚手架工程有限公司（以下简称“山东天安公司”）、临沂天安脚手架工程有限公司（以下简称“临沂天安公司”）以青岛展鹏建设有限公司（以下简称“展鹏公司”）未支付工程款 54,963,409.9 元及利息为由起诉展鹏公司、青建集团股份有限公司（以下简称“青建公司”）、青岛国信红岛国际会议展览中心有限公司（以下简称“国信红岛公司”）、赵廷和（系展鹏公司股东），要求承担连带责任。经青岛市中级人民法院查明，山东天安公司、临沂天安公司仅与展鹏公司存在合同关系，2020 年 1 月 17 日一审判决展鹏公司向山东天安公司、临沂天安公司支付 44,013,711.7 元及自 2018 年 7 月 31 日至实际给付之日的利息和财产保全费 39,200 元，赵廷和承担连带责任，驳回山东天安公司、临沂天安公司其他诉讼请求。即一审判决国信红岛公司不承担责任，现本案正在二审审理中。总体看，公司或有负债风险较小。

7．母公司财务概况

母公司对子公司管控力度整体较强，公司收入主要来自于子公司，母公司债务占比较大，整体债务负担合理。

公司业务具体经营主要由各子公司负责，母公司对子公司管控力度较强。

截至 2020 年 3 月末，母公司资产总额为 552.16 亿元，较年初增长 6.40%。其中，流动资产 216.41 亿元（占 39.19%），非流动资产 335.75 亿元（占 60.81%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 10.47%）、其他应收款（占 82.80%）、一年内到期的非流动资产（占 5.56%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占 10.17%）、长期应收款（占 43.41%）和长期股权投资（占 42.26%）构成。截至 2020 年 3 月末，母公司货币资金为 22.66 亿元。

截至 2020 年 3 月末，母公司负债总额 355.01 亿元，较年初增长 10.15%。其中，流动负债 107.32 亿元（占 23.85%），非流动负债 247.69 亿元（占 69.77%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 12.24%）、其他应付款（占 40.29%）、一年内到期的非流动负债（占 14.02%）和其他流动负债（占 18.79%）构成。非流动负债主要由应付债券（占 99.40%）构成。截至 2020 年 3 月末，母公司全部债务 308.08 亿元，占合并报表全部债务的 73.89%，短期债务 60.65 亿元，长期债务 247.43 亿元。母公司 2020 年 3 月末资产负债率为 64.29%，全部债务资本化比率 60.98 %，整体债务负担合理。

截至 2020 年 3 月末，母公司所有者权益为 197.15 亿元，较年初保持稳定。其中，实收资本为 30.00 亿元（占 15.22%）、资本公积 95.36 亿元（占 48.37%）、未分配利润 2.23 亿元（占 1.13%）和其他权益工具（占 30.43%），权益稳定性一般。

2019 年，母公司营业收入为 0.05 亿元，净利润为 5.17 亿元，净利润占合并口径的 64.28%，母公司净利润占公司合并口径的比重较大。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2019年末，公司现金类资产达73.36亿元，为“16青国信”“17青信Y1”“18青信Y1”“18青信Y2”“19青信03”“20青信01”（以下简称“本次跟踪债券”）待偿本金（120.00亿元）的0.61倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较好；净资产达316.88亿元，为本次跟踪债券待偿本金（120.00亿元）的2.64倍，公司较大规模的净资产能够对本次跟踪债券的按期偿付起到较好

的保障作用。

从盈利情况来看，2019年，公司EBITDA为27.89亿元，为本次跟踪债券待偿本金（120.00亿元）的0.23倍，公司EBITDA对本次跟踪债券的覆盖程度较好。

从现金流情况来看，公司2019年经营活动产生的现金流入67.86亿元，为本次跟踪债券待偿本金（120.00亿元）的0.57倍，公司经营活动现金流入量对本次跟踪债券的覆盖程度尚可。

综合以上分析，并考虑到公司作为青岛市国有独资公司，能得到较大力度的外部支持，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

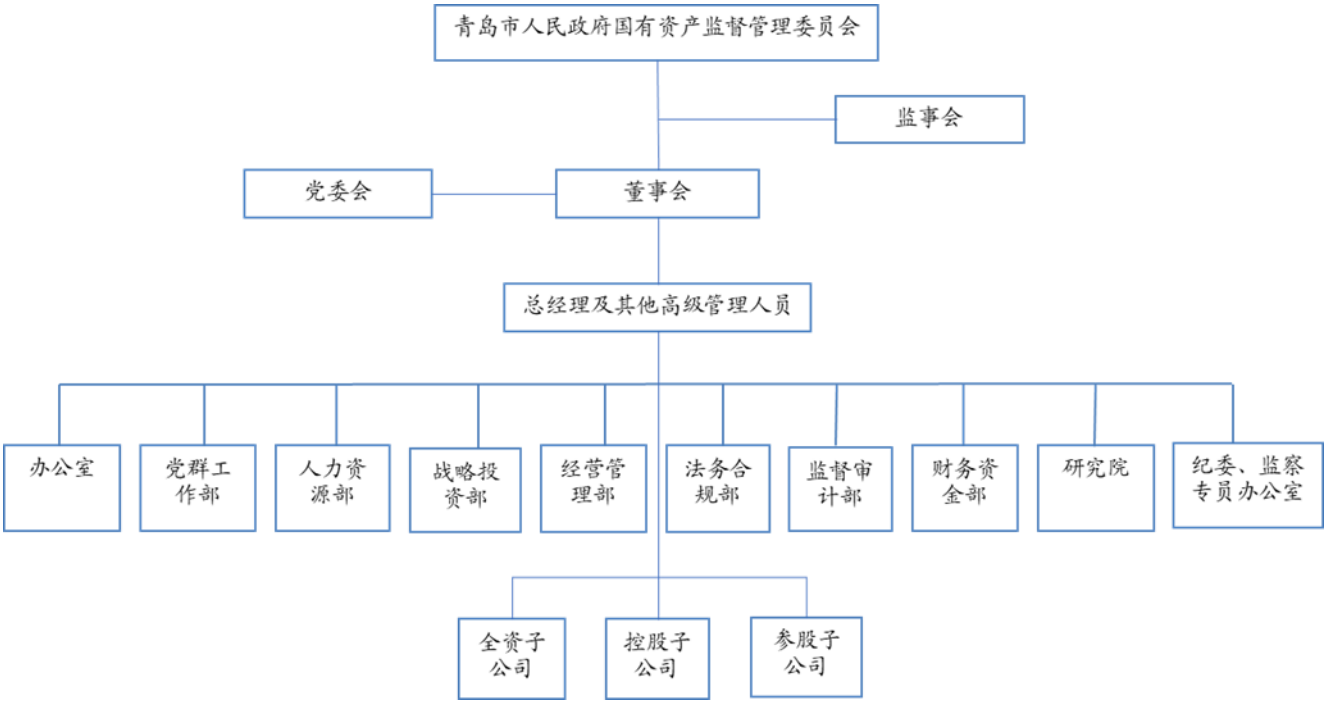
八、综合评价

跟踪期内，青岛市经济和财政实力稳步增强，公司作为青岛市国有独资公司，外部发展环境良好，且能持续获得较大力度的外部支持。此外，公司持有金融资产质量高，能为公司持续提供可观的投资收益。同时，联合评级也关注到公司证券处置业务不确定性较大、新冠疫情给酒店旅游与文体会展业务以及交通业带来一定的负面影响以及债务规模快速增长等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

未来，随着公司在建项目的完工并投入运营以及金融业务、酒店等现代服务业的稳步发展，公司资产规模和盈利能力有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16青国信”“17青信Y1”“18青信Y1”“18青信Y2”“19青信03”“20青信01”的债项信用等级为“AAA”。

附件1　青岛国信发展（集团）有限责任公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 青岛国信发展（集团）有限责任公司
主要财务指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	649.68	802.03	798.79
所有者权益（亿元）	262.52	316.88	315.88
短期债务（亿元）	61.39	136.87	79.67
长期债务（亿元）	269.11	280.67	337.26
全部债务（亿元）	330.50	417.54	416.92
营业收入（亿元）	44.96	47.64	11.19
净利润（亿元）	7.70	8.04	1.83
EBITDA（亿元）	24.99	27.89	--
经营性净现金流（亿元）	-11.74	-21.68	-2.68
应收账款周转次数（次）	7.91	5.55	--
存货周转次数（次）	1.14	0.93	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.07	--
现金收入比率（%）	103.74	101.96	135.70
总资本收益率（%）	3.43	3.11	--
总资产报酬率（%）	3.41	3.03	--
净资产收益率（%）	3.17	2.78	--
营业利润率（%）	16.93	14.38	-7.69
费用收入比（%）	39.59	44.80	28.31
资产负债率（%）	59.59	60.49	60.45
全部债务资本化比率（%）	55.73	56.85	56.89
长期债务资本化比率（%）	50.62	46.97	51.64
EBITDA 利息倍数（倍）	1.60	1.65	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	0.07	--
流动比率（倍）	1.83	1.09	1.44
速动比率（倍）	1.48	0.83	1.05
现金短期债务比（倍）	0.85	0.54	0.55
经营现金流动负债比率（%）	-11.34	-11.42	-2.07
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.21	0.23	--

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. 本报告将长期应付款和其他流动负债中有息部分分别调整至长期债务和短期债务核算；
3. 本报告未作特殊说明，全部债务均不包含可续期公司债券；4. 2020 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 2-2 青岛国信发展（集团）有限责任公司
主要财务指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	416.13	518.93	552.16
所有者权益（亿元）	194.72	196.64	197.15
短期债务（亿元）	42.16	76.65	60.65
长期债务（亿元）	128.46	191.46	247.43
全部债务（亿元）	170.62	268.11	308.08
营业收入（亿元）	0.05	0.05	0.00
净利润（亿元）	3.44	5.17	1.09
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-5.91	1.58	-5.34
应收账款周转次数（次）	/	/	/
存货周转次数（次）	/	/	/
总资产周转次数（次）	/	/	/
现金收入比率（%）	0.00	0.00	/
总资本收益率（%）	/	/	/
总资产报酬率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	/	/	/
营业利润率（%）	23.50	12.31	/
费用收入比（%）	342.31	-2,694.40	/
资产负债率（%）	53.21	62.11	64.29
全部债务资本化比率（%）	46.70	57.69	60.98
长期债务资本化比率（%）	39.75	49.33	55.65
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
EBITDA 全部债务比（倍）	/	/	/
流动比率（倍）	1.15	1.02	2.02
速动比率（倍）	1.15	1.02	2.02
现金短期债务比（倍）	0.06	0.62	0.37
经营现金流动负债比率（%）	-6.38	1.21	-4.97

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. 本报告将母公司其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算；3. 本报告未作特殊说明，全部债务均不包含可续期公司债券；4. 2020 年一季度母公司财务报表未经审计，相关指标未年化

附件 3　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/ [(期初应收账款余额+期底应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期底存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期底总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期底所有者权益+期底全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期底总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期底所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款中有息部分
短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他流动负债中有息部分
全部债务=长期债务+短期债务
EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
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　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。